

国の債務管理に関する研究会(第4回)
理財局説明資料

令和5年11月21日

目次

1. 令和5年度国債発行計画の変更
2. GX経済移行債
3. 国債発行を取り巻く現状と課題

1. 令和5年度国債発行計画の変更

2. GX経済移行債

3. 国債発行を取り巻く現状と課題

令和5年度補正予算に伴う国債発行計画の変更について

- 令和5年度補正予算に伴い、新規国債の発行は8.9兆円増加。
一方、財投債や借換債等の減額により、令和5年度の国債発行総額の増加は0.4兆円。
- 市中発行額は変更しない。
(来年度中（令和6年度中）の償還に充てるために今年度中に前倒して発行する予定としている借換債の減額により調整。)

<発行根拠法別発行額>

(単位：兆円)

区分	当初	補正後	対当初比
新規国債 (建設・特例国債)	35.6	44.5	+8.9
GX経済移行債	0.5	1.5	+1.0
復興債	0.1	0	▲0.1
財投債	12.0	5.0	▲7.0
借換債	157.6	155.1	▲2.5
国債発行総額	205.8	206.1	+0.4

<調達方法（消化方式別発行額）>

(単位：兆円)

区分	当初	補正後	対当初比
R5年度市中発行額 (R5年4月-R6年3月に行う 定期的な入札)	190.3	190.3	変更なし
その他 (年度間の調整等)	15.5	15.8	+0.4
合計	205.8	206.1	+0.4

※ 各計数ごとに四捨五入したため、計において符合しない場合がある。

令和5年度国債発行予定額

<発行根拠法別発行額>

(単位：億円)

区 分	令和5年度当初	令和5年度補正後	
	(a)	(b)	(b)-(a)
新規国債	356,230	444,980	88,750
建設国債	65,580	90,680	25,100
特例国債	290,650	354,300	63,650
GX経済移行債	5,061	15,478	10,416
復興債	998	—	▲ 998
財投債	120,000	50,000	▲ 70,000
借換債	1,575,513	1,550,902	▲ 24,611
国債発行総額	2,057,803	2,061,360	3,557

<消化方式別発行額>

(単位：億円)

区 分	令和5年度当初	令和5年度補正後	
	(a)	(b)	(b)-(a)
カレンダーベース 市中発行額	1,903,000	1,903,000	—
第Ⅱ非価格 競争入札等	69,630	64,027	▲ 5,603
年度間調整分	30,173	39,333	9,160
市中発行分 計	2,002,803	2,006,360	3,557
個人向け販売分	35,000	35,000	—
公的部門(日銀乗換)	20,000	20,000	—
合 計	2,057,803	2,061,360	3,557

※1 令和5年度の市中からの買入消却については、市場の状況や市場参加者との意見交換も踏まえ、必要に応じて実施する。

※2 令和5年度における前倒債の発行限度額は35兆円。

(注1) 各計数ごとに四捨五入したため、計において符合しない場合がある。

(注2) カレンダーベース市中発行額とは、あらかじめ額を定めた入札により定期的に発行する国債の4月から翌年3月までの発行予定額(額面)の総額をいう。

(注3) 第Ⅱ非価格競争入札とは、価格競争入札における加重平均価格等を発行価格とする、価格競争入札等の結果公表後に実施される国債市場特別参加者向けの入札をいう(価格競争入札等における各国債市場特別参加者の落札額の10%を上限)。令和5年度の第Ⅱ非価格競争入札に係る発行予定額については、当該入札を実施する国債(40年債、30年債、20年債、10年債、5年債及び2年債)のカレンダーベース市中発行額の5.5%を計上している。

第Ⅱ非価格競争入札等として、第Ⅱ非価格競争入札に係る発行予定額のほか、カレンダーベース市中発行額と実際の発行収入金との差額の見込みを計上している。

(注4) 年度間調整分とは、前倒債の発行や出納整理期間発行を通じた、前年度及び後年度との調整分をいう。

(注5) 令和5年度のGX経済移行債及びその借換債(*1)について、上記では、これまでの国債と同様に他の国債と同一の金融商品として統合して発行(統合発行)する前提で整理されているが、基本的には「クライメート・トランジション利付国庫債券」(*2)として発行することを検討している。その令和6年3月末までの発行額については、今後、予算の執行状況・市場環境を勘案しながら、出納整理期間における発行等も考慮に入れ、検討・決定していく。

(*1) 令和5年度分のGX経済移行債1.5兆円、令和4年度第2次補正予算での先行措置分に係る借換債1.1兆円

(*2) 資金使途等をまとめたフレームワークを作成し、評価機関からセカンド・パーティ・オピニオン(SPO)を取得したもの。

<カレンダーベース市中発行額>

(単位:兆円)

区分	令和4年度当初				令和4年度2次補正後				令和5年度当初・補正後								
	(1回あたり)		(年間発行額 : a)		(1回あたり)		(年間発行額 : b)		(1回あたり)		(年間発行額 : c)		(c)-(a)	(c)-(b)			
40年債	0.7	×	6	回	4.2	0.7	×	6	回	4.2	0.7	×	6	回	4.2	—	—
30年債	0.9	×	12	回	10.8	0.9	×	12	回	10.8	0.9	×	12	回	10.8	—	—
20年債	1.2	×	12	回	14.4	1.2	×	12	回	14.4	1.2	×	12	回	14.4	—	—
10年債	2.7	×	12	回	32.4	2.7	×	12	回	32.4	2.7	×	12	回	32.4	—	—
5年債	2.5	×	12	回	30.0	2.5	×	12	回	30.0	2.5	×	12	回	30.0	—	—
2年債	2.8	×	12	回	33.6	2.8 2.9	×	9 3	回	33.9	2.9	×	12	回	34.8	1.2	0.9
割引短期国債					60.4					64.6					50.7	▲ 9.7	▲ 13.9
10年物価連動債	0.2	×	4	回	0.8	0.2	×	4	回	0.8	0.25	×	4	回	1.0	0.2	0.2
流動性供給入札					12.0					12.0					12.0	—	—
計					198.6					203.1					190.3	▲ 8.3	▲ 12.8

(表1) 割引短期国債の年限別発行予定額

年限	令和4年度当初		令和4年度2次補正後		令和5年度当初・補正後												
	(a)		(b)		(c)	(c)-(a)	(c)-(b)										
1年	3.5	×	12	回	42.0	3.5	×	12	回	42.0	3.5	×	12	回	42.0	—	—
6ヵ月					18.4					22.6					8.7	▲ 9.7	▲ 13.9

(表2) 流動性供給入札のゾーン別発行予定額

区分	令和4年度当初		令和4年度2次補正後		令和5年度当初・補正後							
	(a)		(b)		(c)	(c)-(a)	(c)-(b)					
15.5年超 39年未満					3.0				3.0	3.0	—	—
5年超 15.5年以下					6.0				6.0	6.0	—	—
1年超 5年以下					3.0				3.0	3.0	—	—

(注1) 市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や発行状況に応じて、発行額を変更する可能性がある。

(注2) 40年債については、5月・7月・9月・11月・1月・3月の発行を予定している。

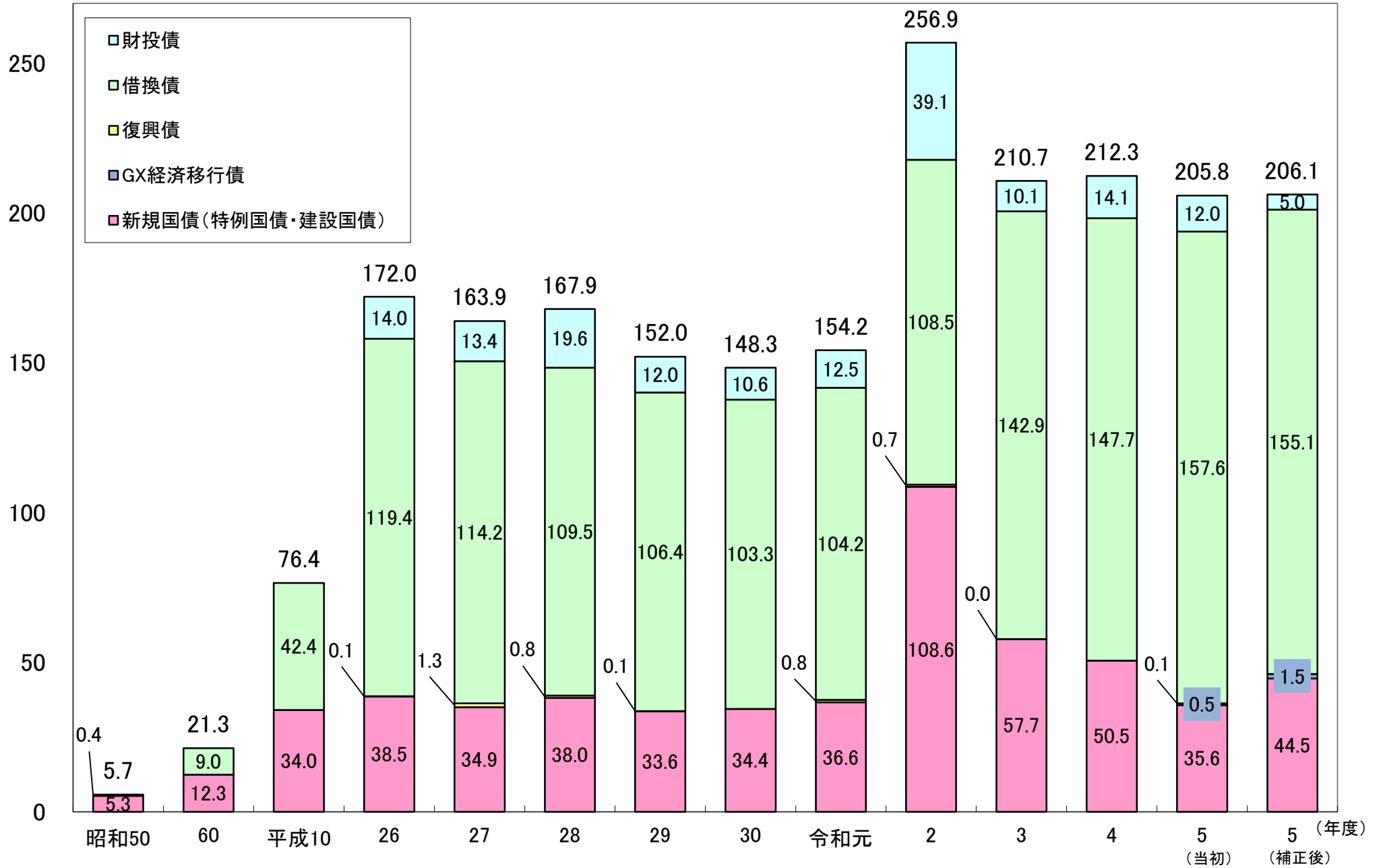
(注3) 割引短期国債は、政府短期証券と合わせて国庫短期証券として発行しており、表1の年限区分・発行額で発行することを想定しつつ、市場環境や投資ニーズに応じて、柔軟に年限区分・発行回数・発行額を調整。

(注4) 10年物価連動債については、5月・8月・11月・2月の発行を予定し、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて、柔軟に発行額を調整。

(注5) 流動性供給入札については、表2のゾーン区分・発行額で行うことを想定しつつ、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて柔軟に調整。

国債発行総額の推移

(兆円)

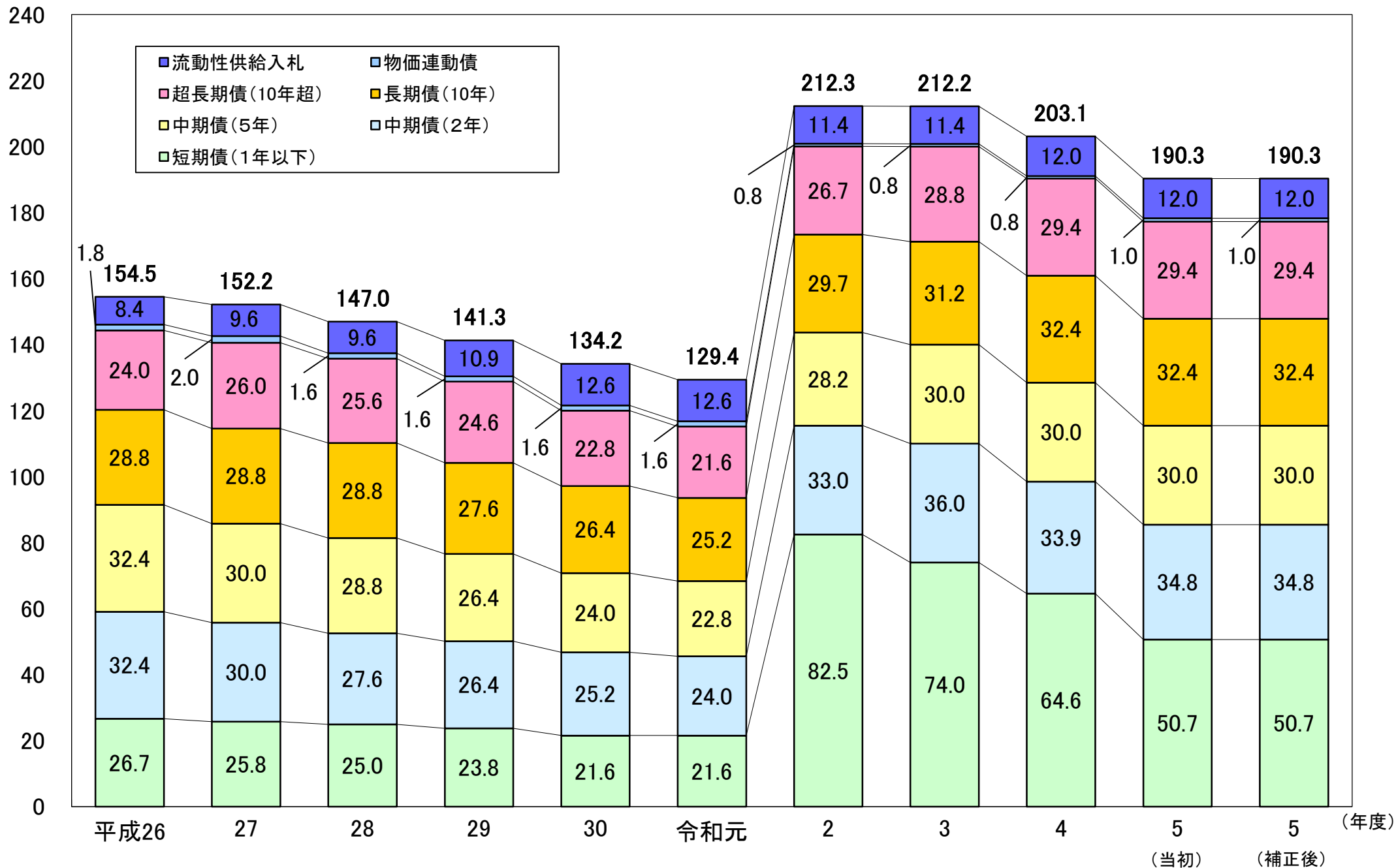


(注1) 令和4年度までは実績。

(注2) 計数ごとに四捨五入したため、合計において一致しない場合がある。

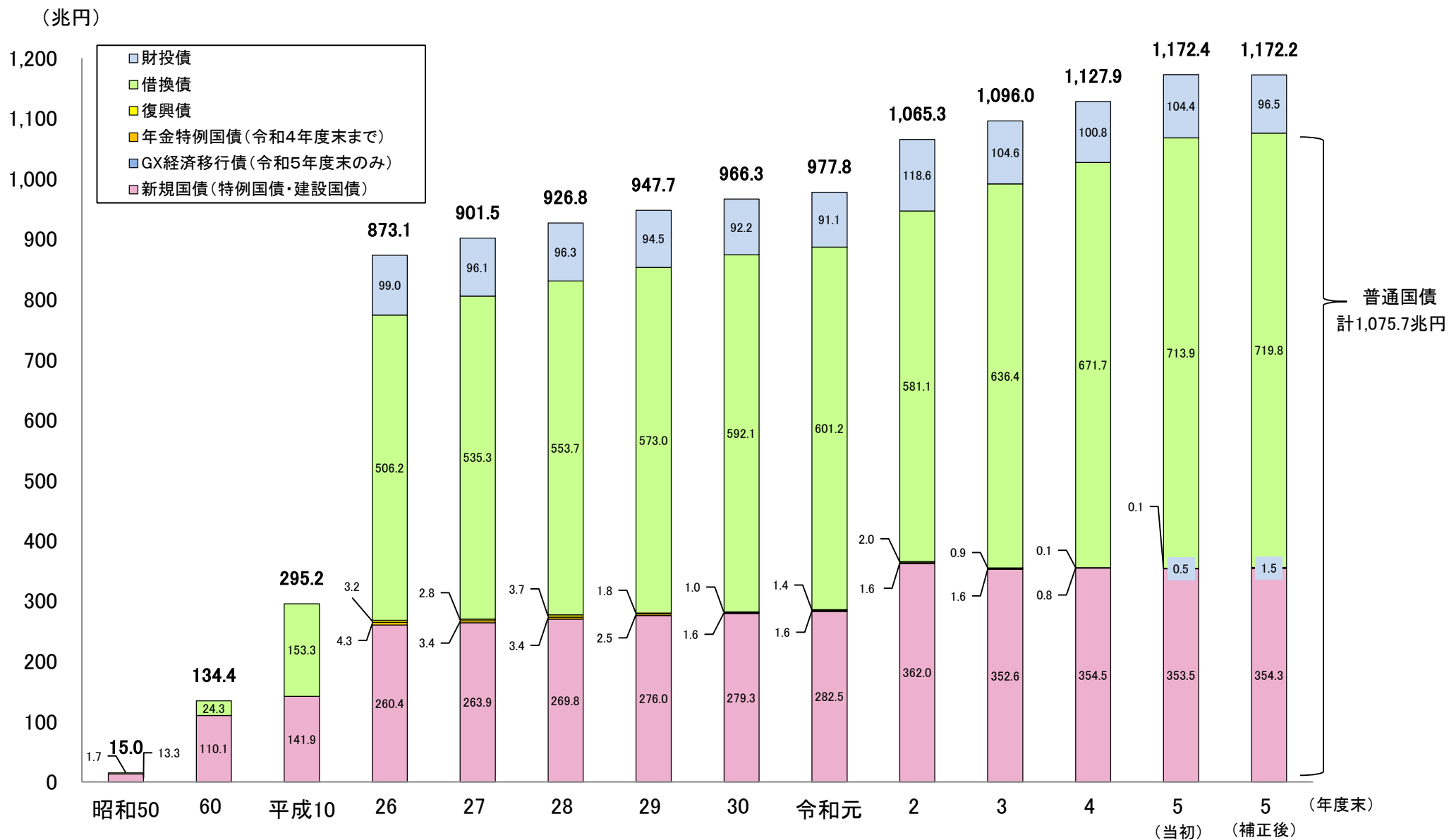
カレンダーベース市中発行額の推移

(兆円)



(注) 令和4年度までは最終補正ベース。

国債発行残高の推移

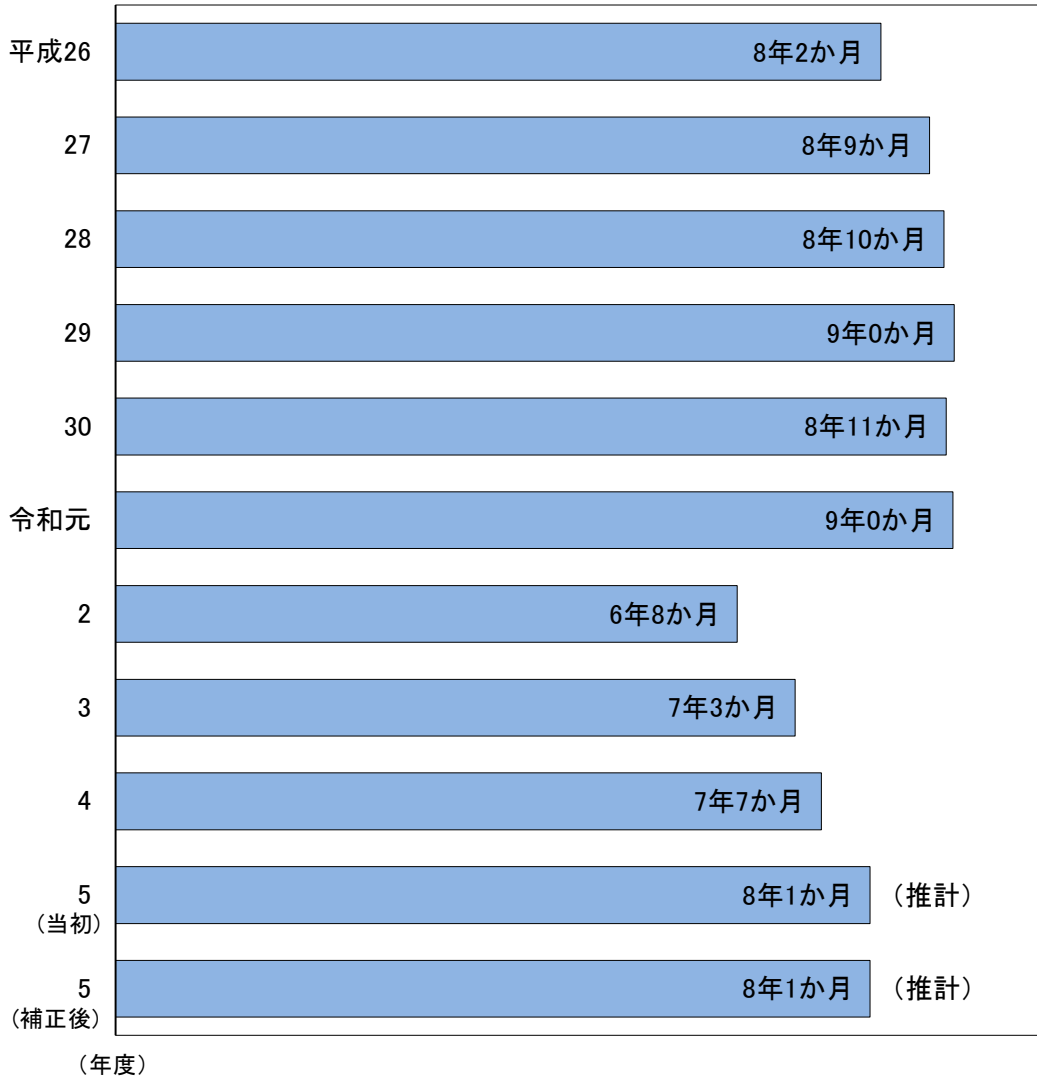


(注1) 令和4年度末までは実績。令和5年度末はそれぞれ当初予算ベース(前倒債25兆円を含む)、補正予算ベース(前倒債35兆円を含む)。

(注2) 計数ごとに四捨五入したため、合計において一致しない場合がある。

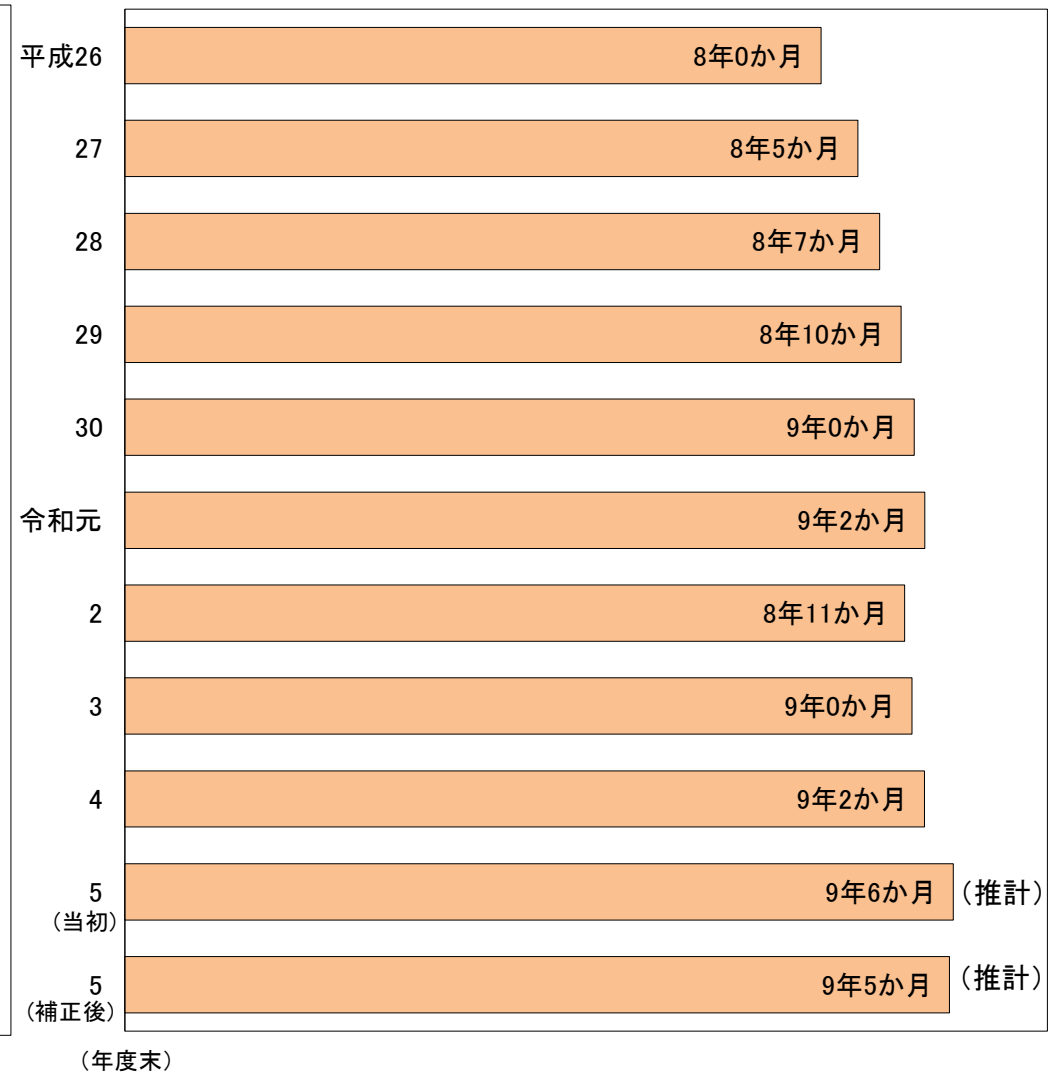
日本国債の平均償還年限

カレンダーベース(フロー)



(注) 令和4年度までは実績。

発行残高ベース(ストック)



(注) 普通国債残高。令和4年度末までは実績。

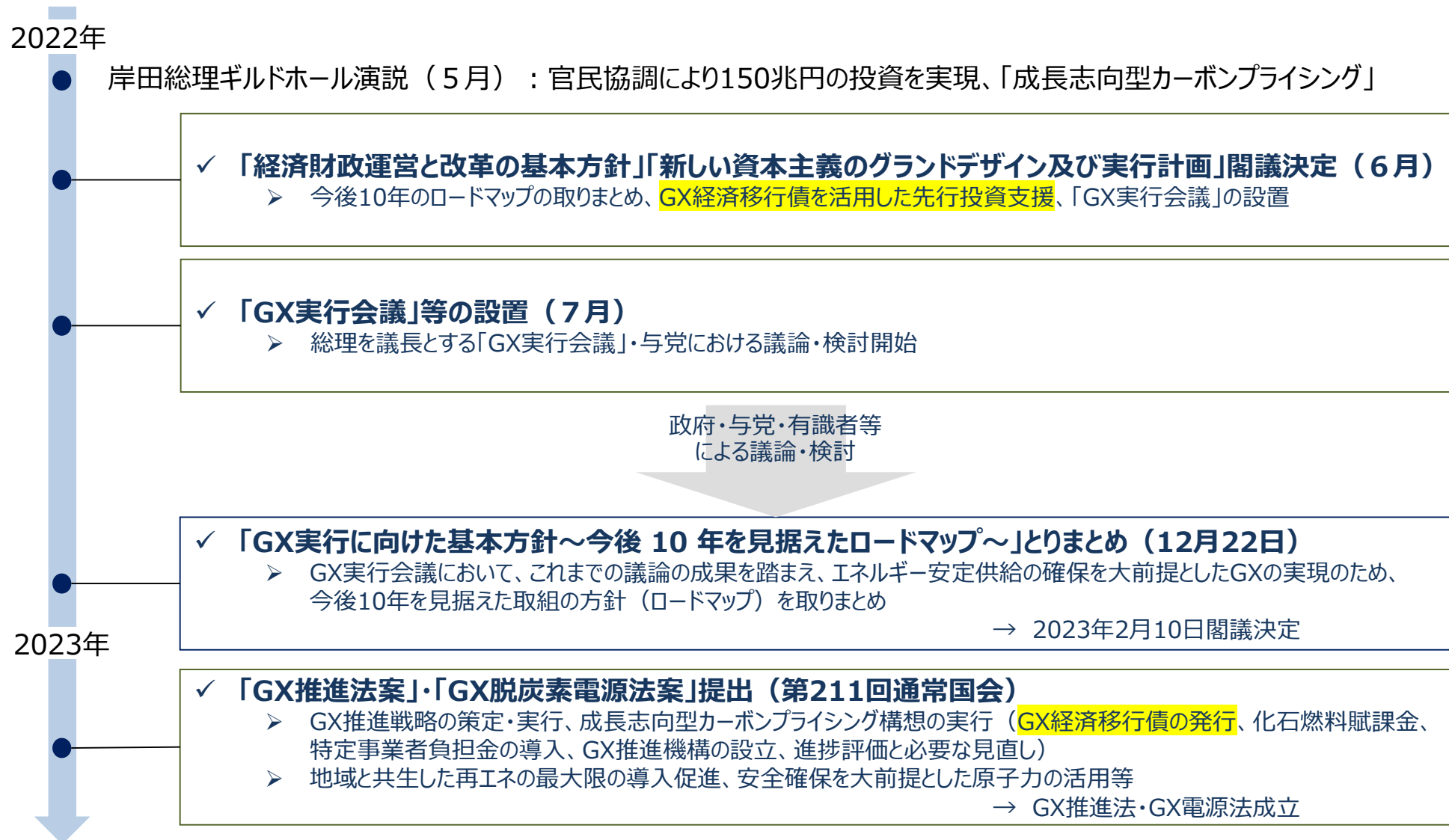
1. 令和5年度国債発行計画の変更

2. GX経済移行債

3. 国債発行を取り巻く現状と課題

GX経済移行債の創設経緯

(出所)第1回GX経済移行債発行に関する関係府省連絡会議資料(令和5年6月9日)を改変



脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律 【GX推進法】の概要（2023年5月成立）

背景・法律の概要

- ✓ 世界規模でグリーン・トランスフォーメーション（GX）実現に向けた投資競争が加速する中で、我が国でも2050年カーボンニュートラル等の国際的約束と産業競争力強化・経済成長を同時に実現していくためには、今後10年間で150兆円を超える官民のGX投資が必要。
- ✓ 昨年12月にGX実行会議で取りまとめられた「GX実現に向けた基本方針」に基づき、（1）GX推進戦略の策定・実行、（2）GX経済移行債の発行、（3）成長志向型カーボンプライシングの導入、（4）GX推進機構の設立、（5）進捗評価と必要な見直しを法定。

（1）GX推進戦略の策定・実行

- 政府は、GXを総合的かつ計画的に推進するための戦略（脱炭素成長型経済構造移行推進戦略）を策定。戦略はGX経済への移行状況を検討し、適切に見直し。【第6条】

（2）GX経済移行債の発行

- 政府は、GX推進戦略の実現に向けた先行投資を支援するため、2023年度（令和5年度）から10年間で、GX経済移行債（脱炭素成長型経済構造移行債）を発行。【第7条】
- ※ 今後10年間で20兆円規模。エネルギー・原材料の脱炭素化と収益性向上等に資する革新的な技術開発・設備投資等を支援。
- GX経済移行債は、化石燃料賦課金・特定事業者負担金により償還。（2050年度（令和32年度）までに償還）。【第8条】
- ※ GX経済移行債や、化石燃料賦課金・特定事業者負担金の収入は、エネルギー対策特別会計のエネルギー需給勘定で区分して経理。必要な措置を講ずるため、本法附則で特別会計に関する法律を改正。

（4）GX推進機構の設立

- 経済産業大臣の認可により、GX推進機構（脱炭素成長型経済構造移行推進機構）を設立。
（GX推進機構の業務）【第54条】
 - ① 民間企業のGX投資の支援（金融支援（債務保証等））
 - ② 化石燃料賦課金・特定事業者負担金の徴収
 - ③ 排出量取引制度の運営（特定事業者排出枠の割当て・入札等）等

（3）成長志向型カーボンプライシングの導入

- 炭素排出に値付けをすることで、GX関連製品・事業の付加価値を向上。
⇒ 先行投資支援と合わせ、GXに先行して取り組む事業者インセンティブが付与される仕組みを創設。
- ※ ①②は、直ちに導入するのではなく、GXに取り組む期間を設けた後で、エネルギーに係る負担の総額を中長期的に減少させていく中で導入。（低い負担から導入し、徐々に引上げ。）

① 炭素に対する賦課金（化石燃料賦課金）の導入

- 2028年度（令和10年度）から、経済産業大臣は、化石燃料の輸入事業者等に対して、輸入等する化石燃料に由来するCO2の量に応じて、化石燃料賦課金を徴収。【第11条】

② 排出量取引制度

- 2033年度（令和15年度）から、経済産業大臣は、発電事業者に対して、一部有償でCO2の排出枠（量）を割り当て、その量に応じた特定事業者負担金を徴収。【第15条・第16条】
- 具体的な有償の排出枠の割当てや単価は、入札方式（有償オークション）により、決定。【第17条】

（5）進捗評価と必要な見直し

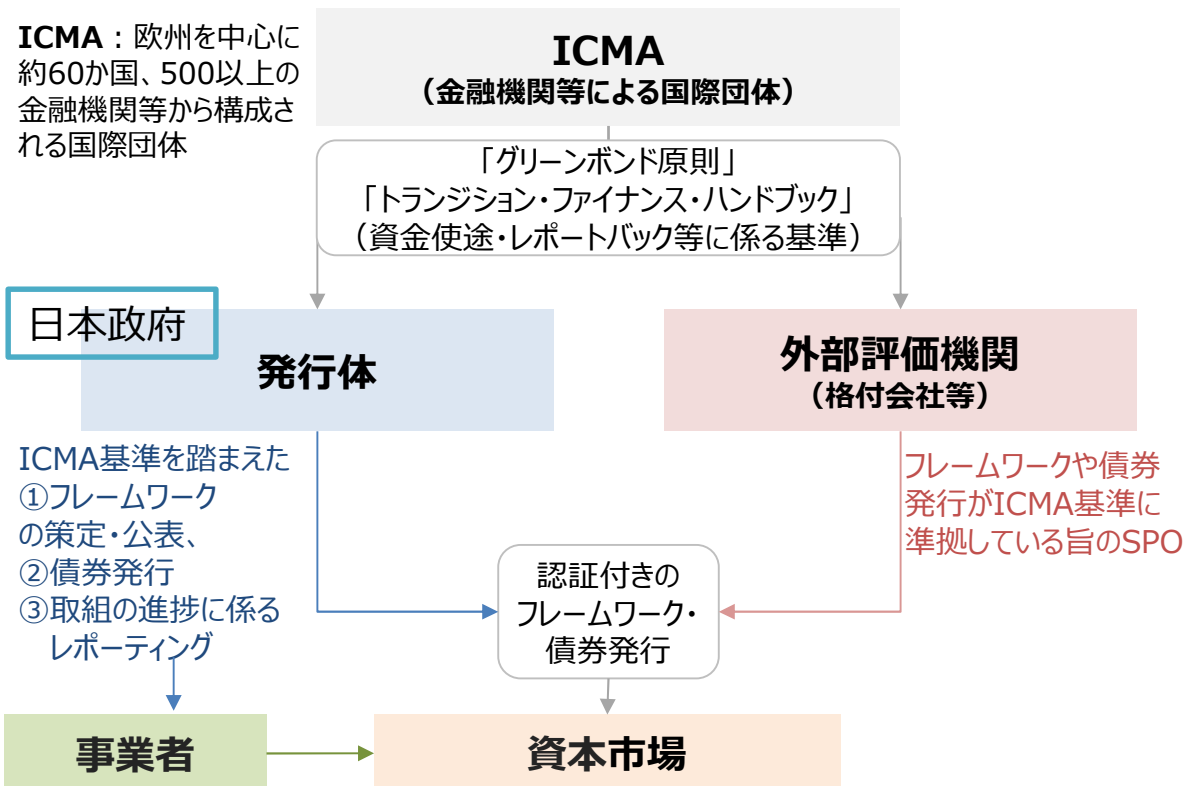
- GX投資等の実施状況・CO2の排出に係る国内外の経済動向等を踏まえ、施策の在り方について検討を加え、その結果に基づいて必要な見直しを講ずる。
- 化石燃料賦課金や排出量取引制度に関する詳細の制度設計について排出枠取引制度の本格的な稼働のための具体的な方策を含めて検討し、この法律の施行後2年以内に、必要な法制上の措置を行う。【附則第11条】

G X 経済移行債の発行について

- GX経済移行債については、**世界初の国によるトランジション・ボンド（個別銘柄*）**発行に向けて、発行体である日本政府は、ICMA（国際資本市場協会）の国際基準に基づき、資金用途等をまとめた「フレームワーク」を策定。その基準への準拠について、外部評価機関からセカンドパーティオピニオン（SPO）を取得する必要がある。

*市場向けの商品名は、クライメート・トランジション・ボンド
- 今般、評価機関からの審査も踏まえつつ、「GX経済移行債発行に関する関係府省連絡会議」において**フレームワーク**を策定し、これに対して、DNV（海外）とJCR（国内）の2つの評価機関よりSPOを取得。
- 今後、本フレームワークに基づき、今年度内の初回発行に向けた発行条件等を決定した上で、**官民での協力体制**を構築して、国内外の投資家へIRなどを実施予定。

トランジション・ボンドとしてのGX経済移行債の発行



SPOについて

< D N V >

・ICMAのクライメート・トランジション・ハンドブックやグリーンボンド原則等**国際基準との整合性を確認**。トランジションファイナンスが透明性・信頼性を持って実行するために必要な投資機会を提供するものと評価。

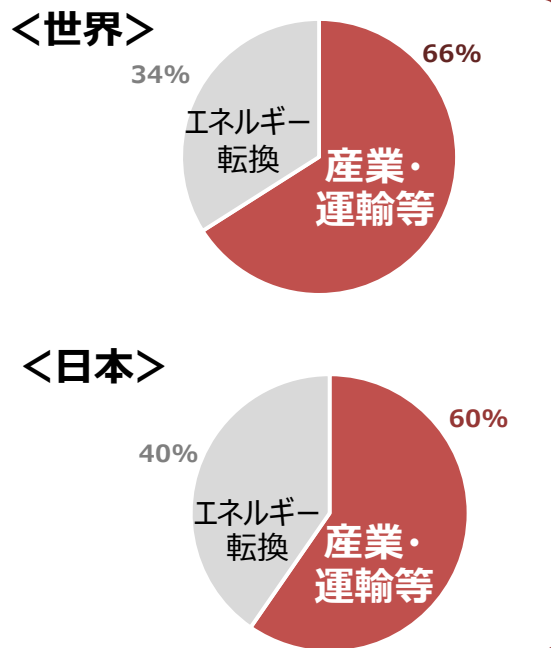
< J C R >

総合評価 : Green 1 (最高評価)
グリーン/トランジション評価 : gt1(最高評価)
透明性・管理・運営評価 : m1(最高評価)

トランジション・ファイナンスの活性化

- カーボンニュートラル実現に向けては、**電化+電源の非化石化**が重要。加えて、産業部門や運輸部門における**熱需要・原料需要**など、電化が困難な排出への対応も不可欠。また、世界の排出量の過半を占めるアジア等の諸外国においても同様の状況が存在。
- そこで、製鉄業における水素還元製鉄技術をはじめ、**新技術開発等により大幅な排出削減や段階的な排出削減を進める取組**も対象とする「トランジション・ファイナンス」を、国内外で推進していくことが必要。
- 国が、第三者評価機関のSPOを得た上で、トランジション・ボンドを発行することで、①上記の取組を含め、カーボンニュートラルに資する資金使途を明確化すること、②トランジション・ファイナンスの市場を拡大させていくこと、③これらを通じて、民間の事業者及び金融機関による、トランジション・ファイナンスを含めたGX投資を活性化させていく。

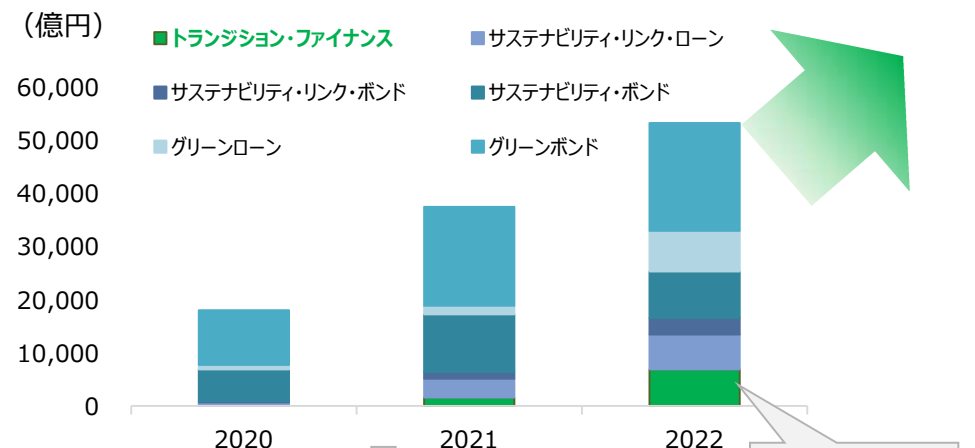
世界・日本のセクター別CO2排出量



産業部門等において、
①高熱需要、
②製鉄の還元
③石化原料（ナフサ）
などは電化等困難

出所：IPCC「Emissions Trends and Drivers」・「温室効果ガスインベントリ（エネルギー起源CO2排出量）」（電気・熱配分前）を基に作成。

トランジション・ファイナンスの活性化



トランジション・ファイナンス
累計 1 兆円

アジアでは、**2050年までに
累計40兆ドルとも言われる
脱炭素投資の資金需要**

出所：金融機関、各社公表情報を基に作成。

クライメート・トランジション利付国債の基本的設計案について

現在、財務省では、GX経済移行債に関して、個別銘柄として本年度内(具体的には令和6年2月目途)に発行を開始すべく準備中。下記の事項を含む確定情報の対外公表は、令和5年12月上旬を予定。

項目	現状案
名称	クライメート・トランジション利付国庫債券(※1)
年限	2年、5年、10年、20年(※2)
償還日	通常の固定利付国債と同様(5/10/20年債であれば発行月の前四半期末の月<3/6/9/12月>の20日、2年債であれば発行月と同月の1日)
利払日	通常の固定利付国債と同様(償還日の半年単位の応当日、年2回)
表面利率の刻み	通常の固定利付国債と同様(原則0.1%刻み。下限は0.005%)
ストリップス	通常の固定利付国債と同様(可能。国債市場特別参加者が分離・統合申請資格を有する)
発行方法	公募入札(利回り競争入札<ダッチ方式>)
その他	非競争入札、第I・II非価格競争入札、流動性供給入札および買入消却入札は実施しない

(※1)債券の固有名コード等の新規設定について(クライメート・トランジション利付国庫債券の固有名コード及び国債名称コード)

<<https://www.jpx.co.jp/sicc/securities-code/index.html>>。

(※2)本年度中は、このうち2つの年限を発行することを検討。

【参考】「クライメート・トランジション・ボンド・フレームワーク」の概要①

- グリーンボンド原則やクライメート・トランジション・ハンドブック等国际基準に整合する形で、**フレームワークにて移行戦略や調達資金の使途、レポーティングの考え方等整理。**
- 資金使途については、「GX推進戦略」に定められた取組の中から、**民間のみでは投資判断が真に困難な事業であって、排出削減と産業競争力強化・経済成長の実現に貢献する分野への投資に優先順位をつけて、資金使途の対象としていく。**

フレームワークの概要

✓ 移行戦略：

2030年度の温室効果ガス46%削減（2013年度比）、2050年カーボンニュートラル実現という国際公約の実現、及び我が国の産業競争力強化・経済成長実現に向けて、本年7月に、GX推進法に基づき、GX推進戦略を策定。

✓ 調達資金の使途：

GX推進戦略に基づき、省エネルギーの推進、製造業の構造転換、再生可能エネルギーの主力電源化等「適格クライテリア」及び「代表的な資金使途」に分類。詳細は次ページ。

✓ レポーティング：

発行後、①充当レポーティング（調達資金のGX予算事業への充当状況をまとめるもの）、②インパクトレポーティング（環境改善効果や導入事例等をまとめるもの）を年次で報告する。なお、②については事業結果・効果が判明するまでに時間を要するため発行から2年以内に行うものとする。

【参考】「クライメート・トランジション・ボンド・フレームワーク」の概要②

＜調達資金使途の分類について＞

大分類	適格クライテリア	代表的な資金使途(適格事業)
エネルギー効率	徹底した省エネルギーの推進	省エネ機器の普及
	住宅・建築物	省エネ住宅・建築物の新築や省エネ改修に対する支援
	脱炭素目的のデジタル投資	省エネ性能の高い半導体光電融合技術等の開発・投資促進
	蓄電池産業	蓄電池・部素材の製造工場への投資
再生可能エネルギー	再生可能エネルギーの主力電源化	浮体式洋上風力 次世代型太陽電池(ペロブスカイト)
	インフラ	脱炭素に資する都市・地域づくり
低炭素・脱炭素エネルギー	原子力の活用	新たな安全メカニズムを組み込んだ次世代革新炉
	カーボンニュートラルの実現に向けた電力・ガス市場の整備	ゼロエミッション火力への推進 海底直流送電等の整備
クリーンな運輸	運輸部門のGX	次世代自動車の車両導入の支援 2030年代までの次世代航空機の実証機開発、ゼロエミッション船等の普及
	インフラ(再掲)	脱炭素に資する都市・地域づくり
環境適応商品、環境に配慮した生産技術及びプロセス	製造業の構造転換(燃料・原料転換)	水素還元製鉄等の革新的技術の開発・導入 炭素循環型生産体制への転換
	水素・アンモニアの導入促進	サプライチェーンの国内外での構築 余剰再生可能エネルギーからの水素製造・利用双方への研究開発・導入支援
	カーボンリサイクル/CCS	カーボンリサイクル燃料に関する研究開発支援
生物自然資源及び土地利用に係る持続可能な管理、サーキュラーエコノミー	食料・農林水産業	農林漁業における脱炭素化
	資源循環	プラスチック、金属、持続可能な航空燃料(SAF)等の資源循環加速のための投資

【参考】評価機関及び評価結果の概要

- ◆ DNVとJCRの二つの評価機関からSPOを取得。評価機関は、グリーンボンド原則等国际基準が定める要件への適合性等について確認・評価を実施。双方の機関からは下記のコメントあり。

<評価機関の概要>

DNV：1864年に設立（本社ノルウェー・オスロ）。日本含め世界100カ国、300事務所ある国際的な評価機関。トランジション社債の評価実績は最多。

JCR（日本格付研究所）：1985年に設立（本社東京）。日本有数の評価機関。2017年よりグリーンボンド等ESG債の第三者評価業務を開始し、トランジション社債の評価実績は多数。

<評価結果の概要>

DNV

- 発行体のフレームワークは、資金用途特定型のトランジション・ボンドとして、「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」や「グリーンボンド原則」の各要件と整合していることを確認。
- 同フレームワークは、環境への利益をもたらす新規又は既存プロジェクトのための資本調達や投資を可能とし、トランジション・ファイナンスが透明性と信頼性を持って実行されるために必要な投資の機会を提供するものと評価。
- 発行体のトランジション戦略は、2050年カーボンニュートラル実現を長期目標、2030年度46%削減を中期目標とする、パリ協定に整合し、科学的根拠を有する移行戦略となっていると評価。
- 調達資金を他の勘定と区別して管理して行われる等、資金管理も適切に行われると評価。

JCR

- 総合評価：Green 1(T)(F)（最高評価）
【グリーン/トランジション性評価:gt1(F)、管理・運営・透明性評価：m1(F)】
- 発行体のフレームワークは、「グリーンボンド原則」「クライメート・トランジション・ファイナンス・ハンドブック」等求められる項目について基準を満たしている。
- 本フレームワークで資金用途としたGX推進策は、いずれも日本の2050年カーボンニュートラル達成及び2030年の中間目標実現のために等）重要な施策であり、日本の脱炭素社会実現に大きく資すると評価。
- 発行体は、①今後10年間の道行きのブラッシュアップ、②先行き5カ年アクションプランの策定など、透明性は高いと評価。

1. 令和5年度国債発行計画の変更

2. GX経済移行債

3. 国債発行を取り巻く現状と課題

国債管理政策の基本的目標

国債管理政策は、

- ① 確実かつ円滑な発行により必要とされる財政資金を確実に調達すること
- ② 中長期的な調達コストを抑制していくことによって、円滑な財政運営の基盤を確保すること
という基本的な考え方に基づき運営。

※国債を将来にわたって低コストで安定的に発行・管理するためには、財政健全化を推進し、
新規財源債の発行額を抑制することが基本。

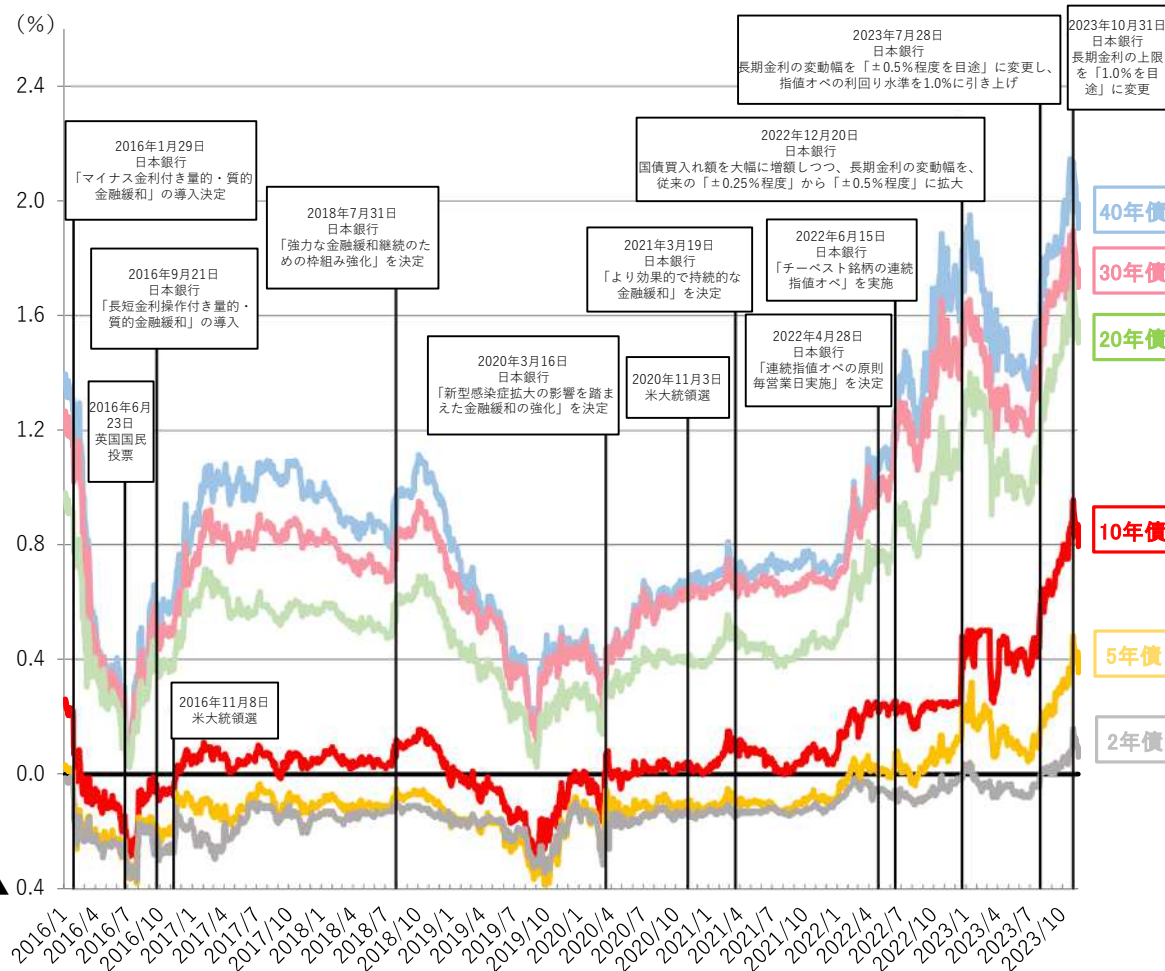
- 上記目標を達成するため、国債発行計画の策定・運営に当たり、「市場との対話」を丁寧を実施し、
市場のニーズを十分に踏まえた国債発行に努めてきたところ
 - 一方で、一時的・短期的な需要の変化に過度に対応すれば、結果として、市場参加者にとっての
透明性・予見可能性が損なわれ、国債投資に対するリスクが高まり、中長期的な調達コストの上昇に
つながる場合もある
- ⇒ 今後とも大量の国債発行が見込まれる日本においては、中長期的な需要動向を見極め、より安定
的で透明性の高い国債発行を行っていくことが重要

(注) 海外においても、例えば、米国が「定期的かつ予見可能な発行」(regular and predictable issuance)を債務管理の方針として掲げるなど、一部の国では、機会主義的な債務管理運営に陥るリスクを意識した対応がとられている。

足元の金利動向

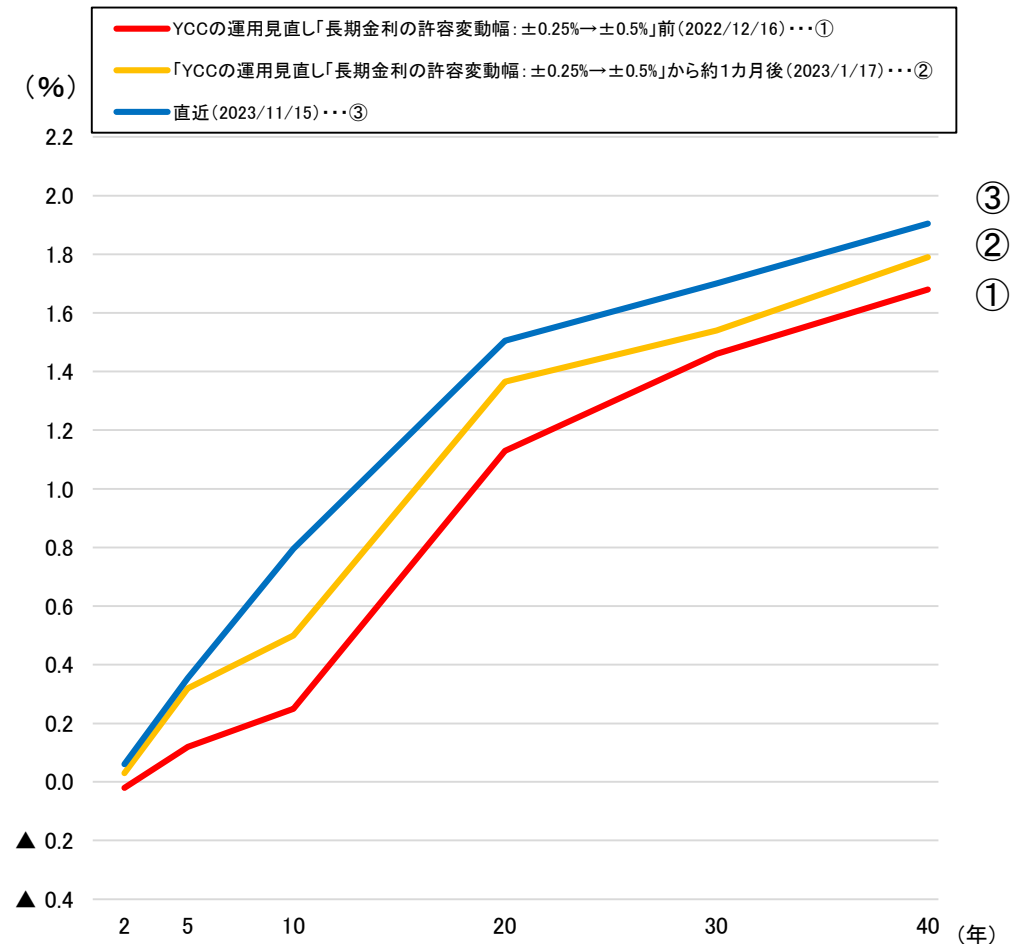
- 近年、消費者物価の上昇等を背景に海外主要中央銀行が政策金利を引き上げたことから海外金利は高い水準にあり、円債市場でも金利水準には上昇傾向が認められる。
- 足元では、海外中央銀行による金利引上げには一服感があるものの、本邦では金融政策の更なる修正観測が根強く、引き続き金利動向を注視する必要。

各年限の金利の推移



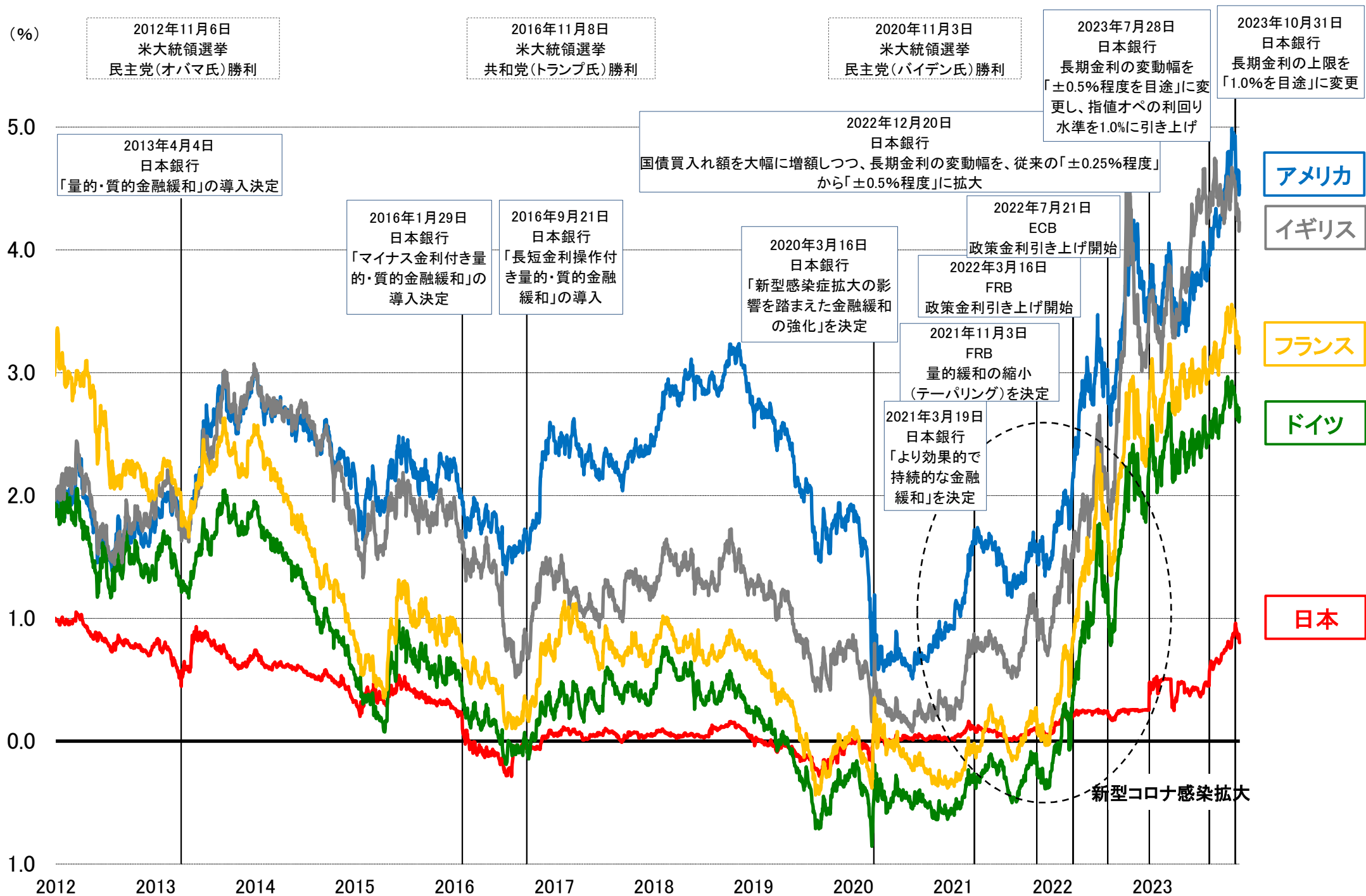
(出所) 日本相互証券(単利)終値ベース

イールドカーブの変遷



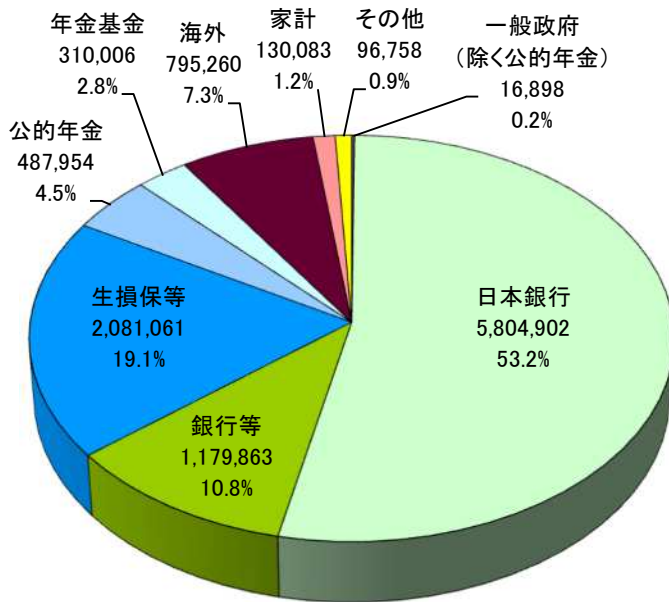
(出所) 日本相互証券(単利)終値ベース
(注) 出合いなしの場合は前営業日の終値。

諸外国の長期金利の推移

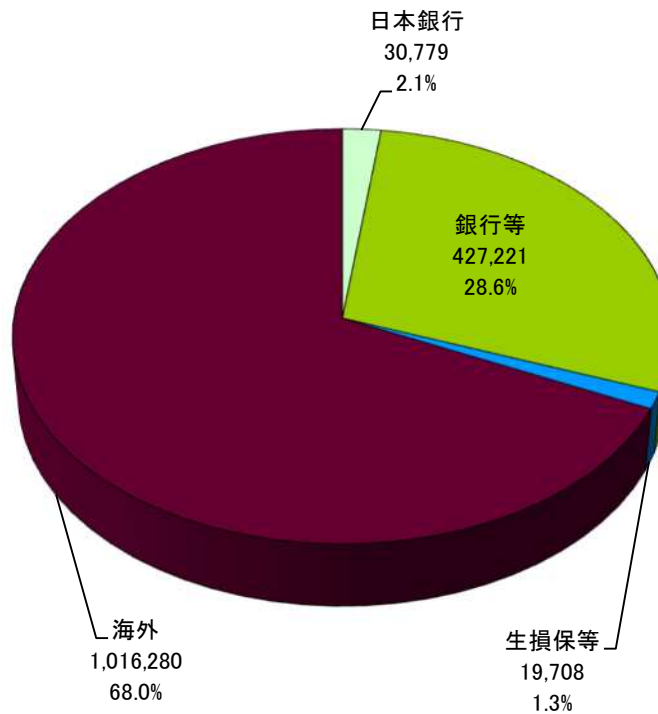


国債等の保有者別内訳 (令和5年6月末(速報))

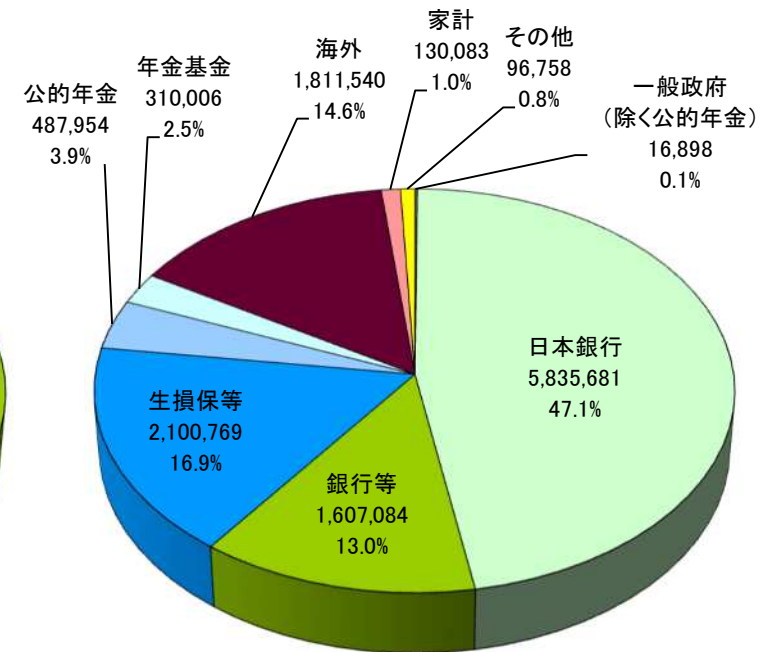
国債
合計 1,090兆2,785億円



国庫短期証券(T-Bill)
合計 149兆3,988億円



国債及び国庫短期証券(T-Bill)
合計 1,239兆6,773億円



(単位：億円)

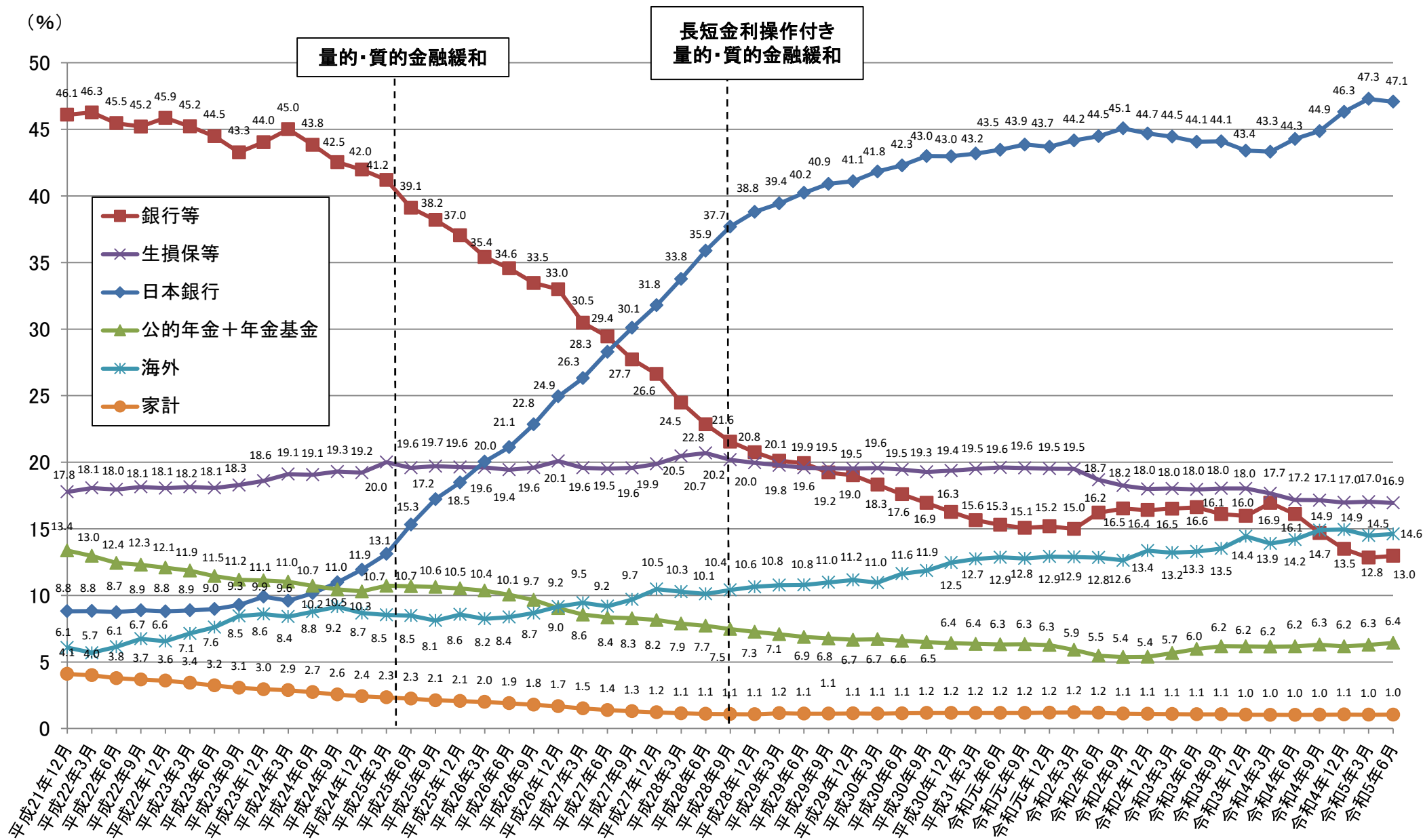
(出所) 日本銀行「資金循環統計」

(注1) 「国債」は「財投債」を含む。

(注2) 「銀行等」には「ゆうちょ銀行」、「証券投資信託」及び「証券会社」を含む。

(注3) 「生損保等」は「かんぽ生命」を含む。

国債及び国庫短期証券(T-Bill)の保有者別割合の推移



出所: 日本銀行「資金循環統計」

(注1)「国債」は「財投債」を含む。

(注2)「銀行等」には「ゆうちょ銀行」、「証券投資信託」及び「証券会社」を含む。

(注3)「生損保等」は「かんぽ生命」を含む。

第54回国の債務管理の在り方に関する懇談会（令和3年6月24日） 資料① 「これまでの国債管理政策の取組と今後の課題」より抜粋

3. ポストコロナを見据えた国債管理政策の検討

（1）短期化した平均償還年限の是正

（2）日銀の金融政策が国債市場に与える影響

（3）市場の流動性・機能度の維持・向上

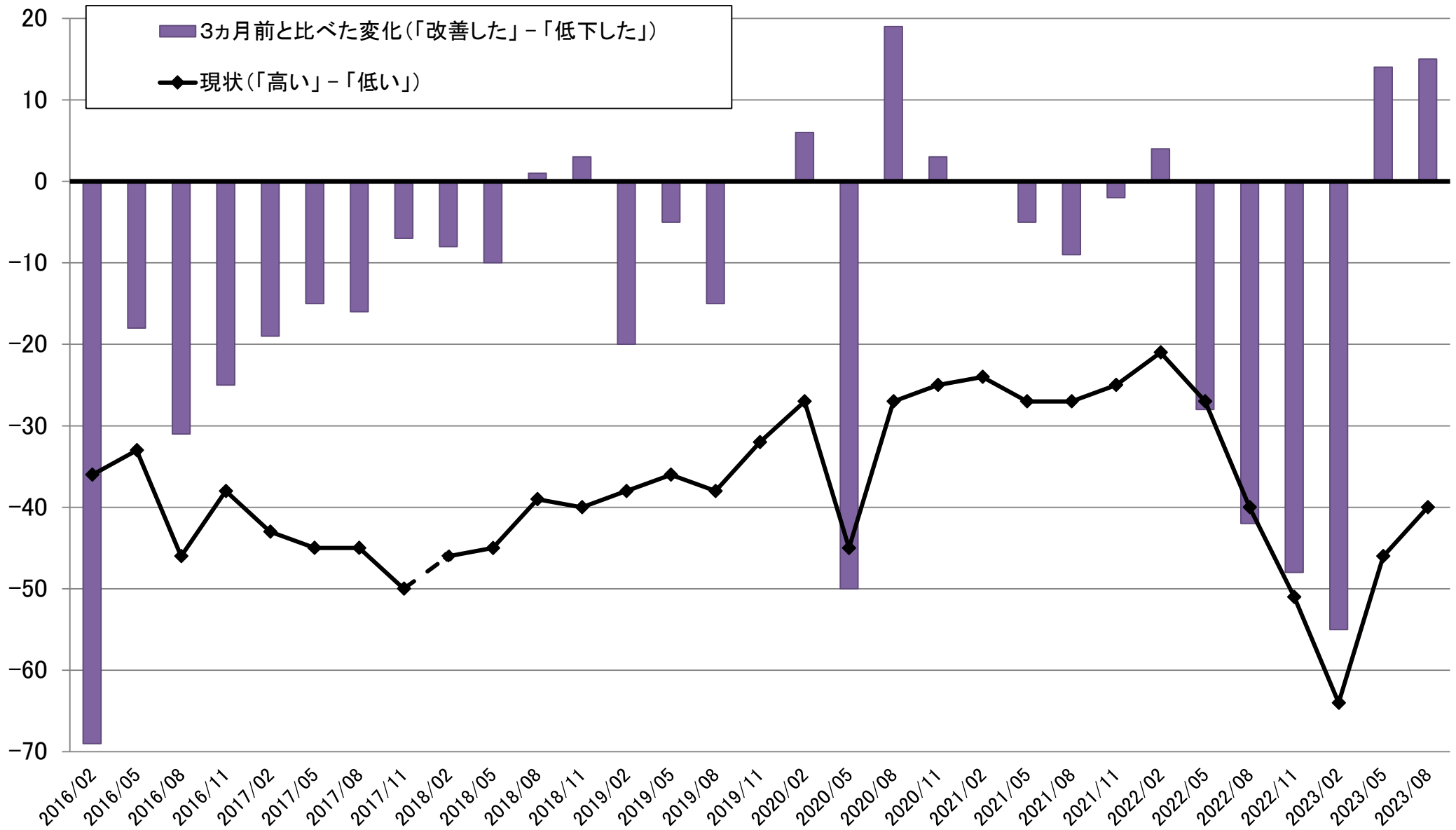
○ また、国債市場の流動性・機能度も低下しており（略）、本懇談会では、人材流出を懸念する声も聞かれてきた。こうした状況が続けば、市場の価格形成機能が弱まり、財政運営等に対する市場のチェック機能が低下する懸念があるほか、将来的な外部環境の変化等に対して市場が不安定化しやすくなり、資金調達コストの増加につながる可能性がある。

日銀は、上記の「点検」において「経済・物価情勢等に応じて、ある程度の金利変動を許容し、市場機能の維持と金利コントロールの適切なバランスを取ることが重要」としているが、国債発行当局としても、中長期的な調達コストを抑制する観点から、引き続き流動性・機能度の維持・向上に資する取組を行っていくことは重要と考えられる。

（4）より多角的な議論の必要性

債券市場の機能度(市場関係者の見方)

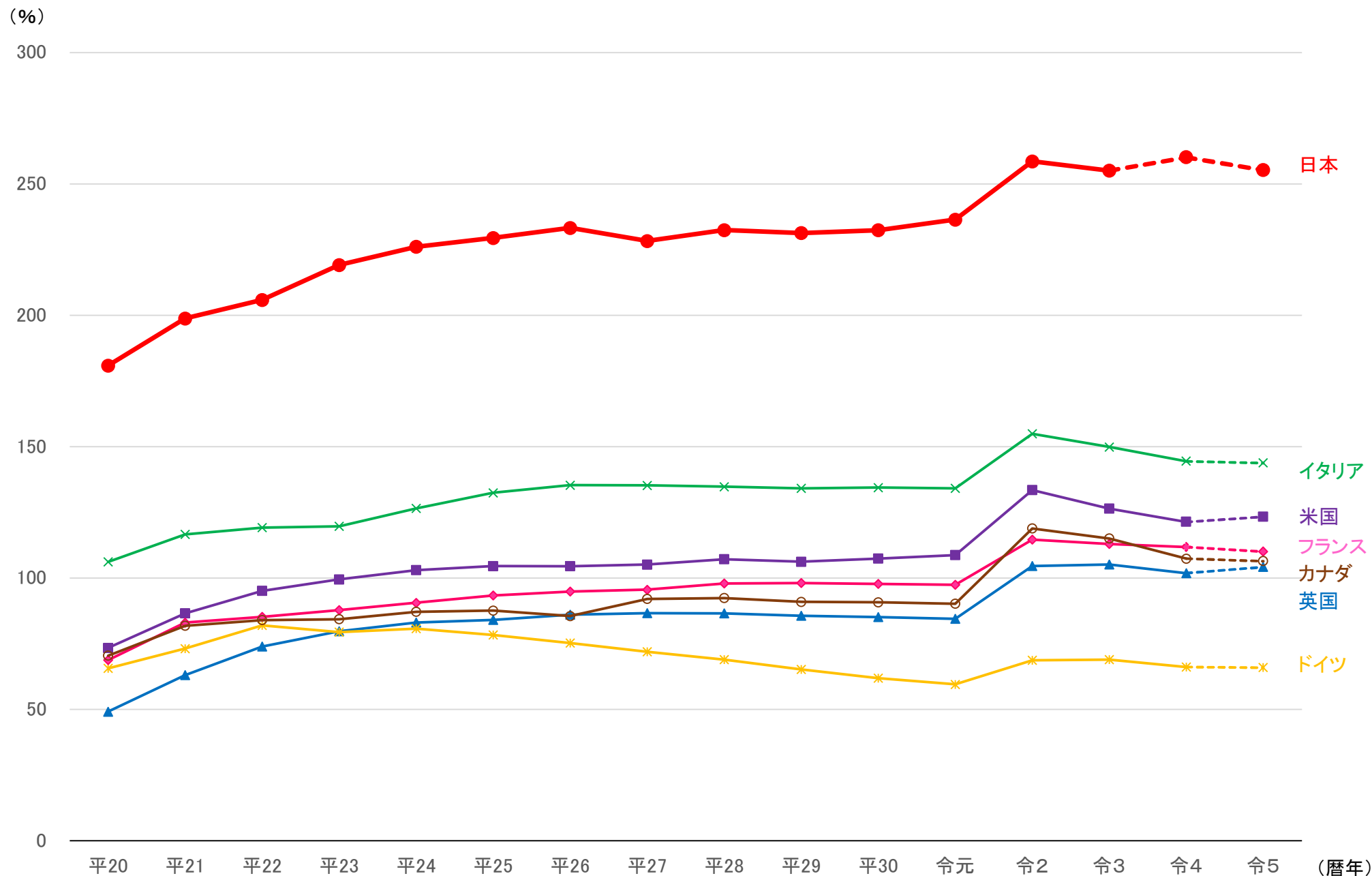
(%ポイント)



(出所) 日本銀行「債券市場サーベイ」

(注) 2018年2月調査より、調査対象先に大手機関投資家(生命保険会社、損害保険会社、投資信託委託会社等)が追加された。

債務残高(対GDP比)の国際比較

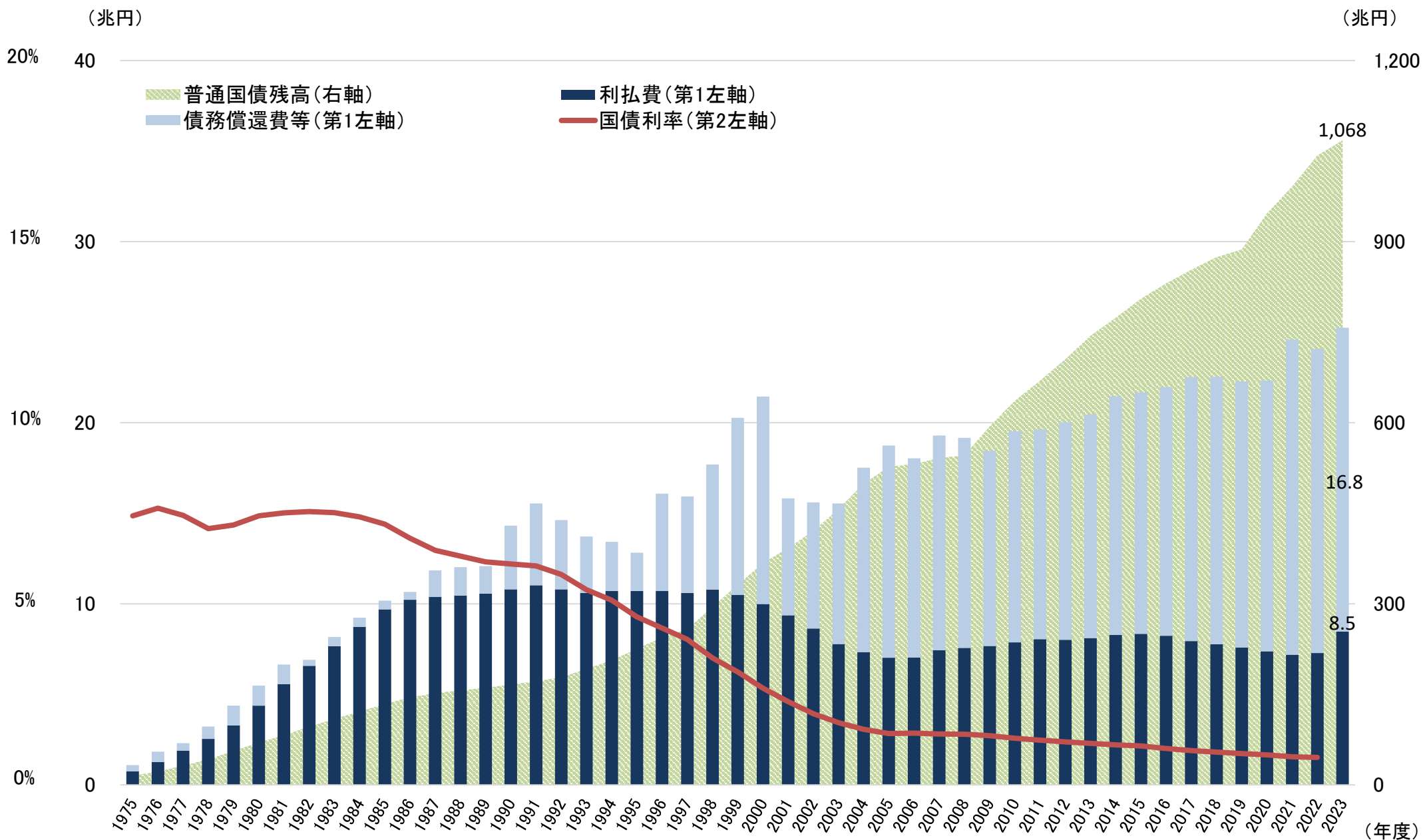


(出所)IMF “World Economic Outlook” (2023年10月)

(注1) 数値は一般政府(中央政府、地方政府、社会保障基金を合わせたもの)ベース。

(注2) 日本は、2022年及び2023年が推計値。それ以外の国は、2023年が推計値。

債務償還費と利払費の推移



(注1) 国債利率は普通国債の利率加重平均。

(注2) 2021年度までは実績。2022年度は2次補正ベース。2023年度は当初ベース。

主要格付会社による格付け

主要格付会社によるソブリン格付一覧

(自国通貨建長期債務 2023/11/14現在)

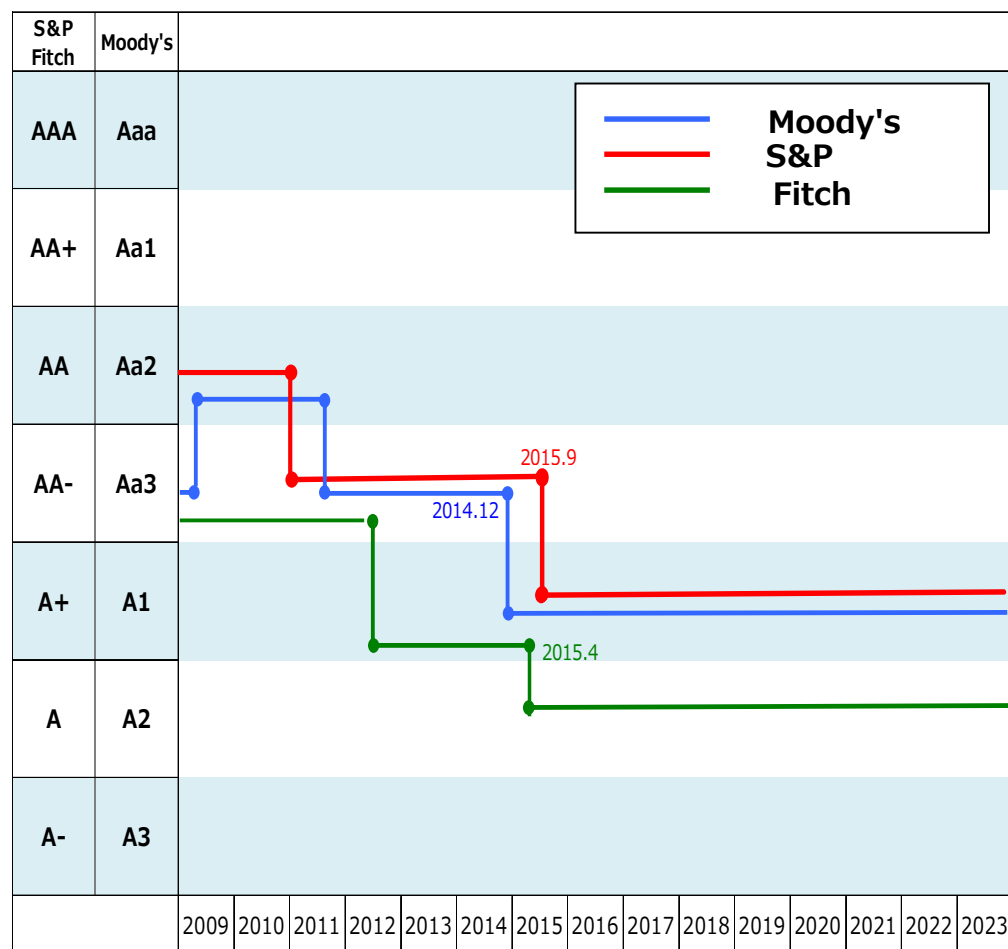
	Moody's	S&P	Fitch
Aaa/AAA	アメリカ(↓) ドイツ カナダ	ドイツ カナダ	ドイツ
Aa1/AA+		アメリカ	アメリカ カナダ
Aa2/AA	フランス 韓国	イギリス フランス(↓) 韓国 アイルランド	
Aa3/AA-	イギリス アイルランド		韓国 アイルランド イギリス(↓) フランス
A1/A+	日本 中国	日本 中国	中国
A2/A		スペイン	日本
A3/A-			スペイン ポルトガル
Baa1/BBB+	スペイン	ポルトガル	
Baa2/BBB	ポルトガル(↑)	イタリア	イタリア
Baa3/BBB-	イタリア(↓)	ギリシャ	
Ba1/BB+	ギリシャ		ギリシャ
Ba2/BB			
Ba3/BB-			

(↑) は、アウトルックがpositiveとなっていることを示す。
(↓) は、アウトルックがnegativeとなっていることを示す。

(注) 各社の最新の日本の格付動向は、Moody's: 格付維持 (2023/11/8)
Fitch : 格付維持 (2023/10/31)
S&P : 格付維持 (2023/3/31)

(出所) 各社ホームページ

主要格付会社による日本国債格付の推移



(出所) Bloomberg