

第1章 国債

1 国債発行市場

歳出需要を賄うための国債は、その法的根拠や商品性に応じて様々な発行形態をとって発行されています。ここでは、どのように国債が発行されているかについてご説明します。

(1) 国債の発行根拠法別分類

発行根拠法別に分類した場合、普通国債と財政投融资特別会計国債（財投債）に大別されます。普通国債はその利払・償還財源が主として税財源により賄われるのに対し、財投債はそれが主として財政融資資金の貸付回収金によって賄われます。なお、普通国債及び財投債はいずれも国債の一種であり、発行は一体で行われていることから、金融商品としては金利・満期など全く同じもので、市場でも区別なく取引されています。

(図2-1) 国債の発行根拠法別分類

国債	普通国債	建設国債
		特例国債
		復興債
		借換債
	財政投融资特別会計国債（財投債）	

A 普通国債

普通国債には、建設国債、特例国債、復興債及び借換債があり、これらのうち建設国債及び特例国債は一般会計において発行され、その発行収入金は一般会計の歳入の一部となります。

他方、復興債は東日本大震災復興特別会計において、借換債は国債整理基金特別会計において発行され、その発行収入金はそれぞれの特別会計の歳入の一部となります。

a 建設国債

「財政法」第4条第1項は、国の歳出は原則として公債（国債）又は借入金以外の歳入をもって賄うことと規定していますが、一方で、ただし書により公共事業費、出資金及び貸付金の財源については、例外的に国債の発行又は借入金により調達することを認めています。この「財政法」第4条第1項ただし書に基づいて発行される国債は「建設国債」と呼ばれています。

この建設国債は、国会の議決を経た金額の範囲内で発行できるとされており、その発行限度額は、一般会計予算総則に規定されています（☞）。

☞この限度額の議決を経ようとする際の参考として、年度別の償還予定額を示し、償還期限を明らかにする償還計画表を国会に提出しています。

b 特例国債

建設国債を発行しても、なお歳入が不足すると見込まれる場合には、政府は公共事業費等以外の歳出に充てる財源を調達することを目的として、特別の法律（☞①）によって国債を発行することがあります。通常、これらの国債は「特例国債」と呼ばれますが、その性質から「赤字国債」と呼ばれることもあります。

特例国債は、建設国債と同様に国会の議決を経た金額の範囲内で発行できるととされ、一般会計予算総則にその発行限度額が規定されています（☞②）。

特例国債の発行は特例的に行われるもので、実際の発行に当たっては、国会の議決を経た範囲内で、税込など他の歳入の状況を考慮に入れ、できる限りその発行額を最小限に抑える必要があります（☞③）。

c 復興債

復興債は、「東日本大震災からの復興のための施策を実施するために必要な財源の確保に関する特別措置法」（復興財源確保法）に基づき、平成23年度から令和7年度まで発行されることとされています。復興のための施策に必要な財源については、復興特別税の収入等を活用して確保されることとされていますが、復興債はこれらの財源が入るまでの間のつなぎとして発行されるものです。

この復興債は、国会の議決を経た金額の範囲内で発行できるとされており、その発行限度額は、平成24年度以降、特別会計予算総則に規定されています。

d 借換債

普通国債については、償還額の一部を借り換えるための資金を調達するために借換債が発行されます。このうち、建設国債と特例国債については、基本的に60年償還ルールに基づいて、借換債の発行額が決定されますが、復興債は復興財源とされている復興特別税の税込や株式の売却収入の金額に応じて、借換債の発行を行っています（☞）。

これらの借換債は国債整理基金特別会計において発行され、その発行収入金は同特別会計の歳入の一部となります。

借換債の発行に当たっては、その発行限度額について国会の議決を経る必要はありませんが、これは、建設国債や特例国債のような新たに財源を確保するために発行する国債と異なり、債務残高の増加をもたらさないという借換債の性格に基づくものです。

（参考）前倒債（借換債の前倒し発行）について

国債の大量償還が続くことが見込まれる中、満期償還が集中した場合の影響の緩和や、各年度の国債市中発行額の大幅な変動の抑制、金融情勢などに応じた借換債の弾力的な発行などを可能にするため、会計年度を越えた借換債の前倒し発行（前倒債）が認められています。

この前倒債は、「特別会計に関する法律」第47条第1項の規定に基づき、国会の議決を経た限度額の範囲内で発行することが認められ、その発行限度額は毎年度の特別会計予算総則に規定されています。

なお、国債管理政策上、「前年度に発行した当年度向けの前倒債発行」と「当年度に発行する翌年度向け前倒債発行」の差額分等を当年度の財源として利用できる仕組みになっており、これを、国債発行計画の消化方式別発行額において「年度間調整分」（☞）として計上しています。

☞①特例国債については、「財政運営に必要な財源の確保を図るための公債の発行の特例に関する法律」に基づき、令和3年度から令和7年度までの5年間について発行が可能となっています。

☞②参考として、国会での審議の際には建設国債と同様に、償還計画表を提出することになっています。

☞③このような考えから、特例国債は翌年度の6月末まで発行できるとされています（出納整理期間発行）。

参照：第1章3（1）「減債制度」（P72）

☞平成24年度及び平成25年度に、財政運営に必要な財源の確保を図るための公債の発行の特例に関する法律に基づき、基礎年金の国庫負担の追加に伴い見込まれる費用の財源となる税込が入るまでのつなぎとして発行された年金特例国債は、平成26年度以降に消費税増税により得られる税込の金額に応じて、借換債の発行を行っています。

参照：第1編コラム4（P26）

☞前倒債発行の差額のほか、当年度と前年度の「出納整理期間発行」（翌年度の4～6月に特例国債や復興債の一部を発行する仕組み）の差額も含まれます。

B 財政投融资特別会計国債（財投債）

参照：財務省「財政投融资リポート」

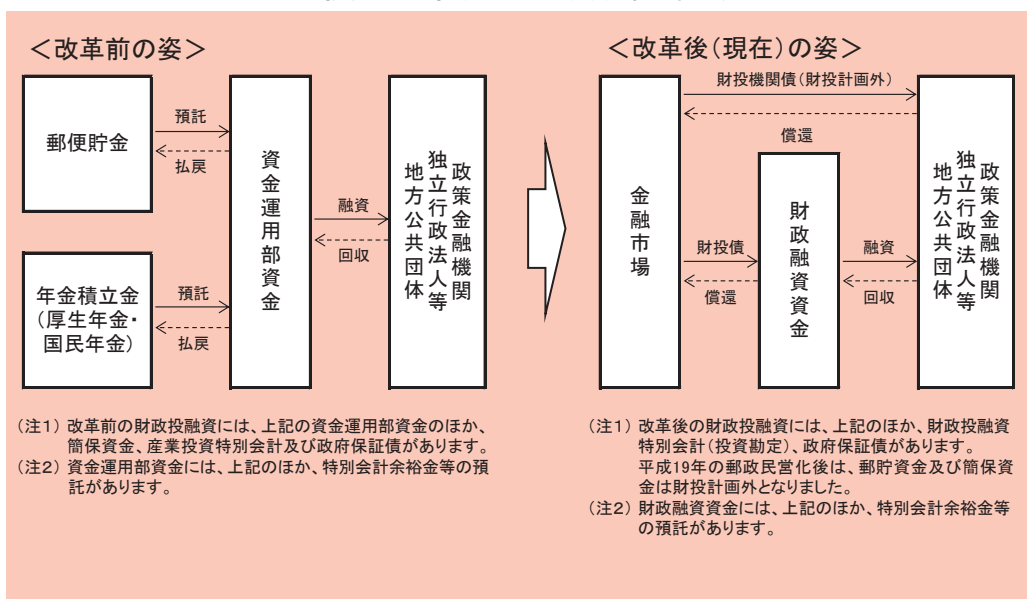
平成13年度の財政投融资制度の改革に伴い、財政融資資金において運用の財源に充てるため、財政投融资特別会計国債（財投債）を発行しています。財投債は国がその信用に基づいて発行するもので、他の国債と同様に国会の議決を経た範囲で発行できることとされ、特別会計予算総則にその発行限度額が規定されています（「特別会計に関する法律」第62条第2項）（注①）。なお、財投債の発行収入金は財政投融资特別会計の歳入の一部となります。

ただし、財投債は、その償還が財政融資資金の貸付回収金によって賄われているという点で、将来の租税を償還財源とする建設国債・特例国債等とは異なるため、通常、普通国債残高と財投債残高は区分して示されています（注②）。

注① 参考として、国会での審議の際には建設国債や特例国債と同様に、償還計画表を提出することになっています。

注② 財投債は、国連が定めた経済指標の統一基準に基づいた国民経済計算体系（SNA）上も一般政府の債務には分類されていません。

（図2-2）財政投融资改革の概要



(2) 国債の商品別分類

国債は、国が発行し、利子及び元本の支払い（償還）を行う債券です。短期国債を除き、利子は半年に1回支払われ、満期時に元本が償還されます。令和3年度に発行が予定されている国債は、短期国債（6ヶ月、1年）、中期国債（2年、5年）、長期国債（10年）、超長期国債（20年、30年、40年）、物価連動国債（10年）、個人向け国債（固定3年、固定5年、変動10年）に大別されます。

このうち短期国債は、全て割引国債です。割引国債とは、途中での利子は支払われず、満期時に額面金額で償還される国債です。

一方、中期国債、長期国債、超長期国債及び個人向け国債（固定3年、固定5年）は、固定利付国債です。固定利付国債とは、満期までの半年毎に、発行時にあらかじめ決められた利率（表面利率、クーポン・レート（①））で計算された利子（②）が支払われ、満期時に額面金額で元本が償還される国債です。

物価連動国債は、利率は固定されていますが、物価に関する指標（CPI）（③）に連動して元金額（元本）が増減し、併せて利子も増減する国債です。平成25年度以降に発行されている物価連動国債には、償還時の連動係数（④）が1を下回る場合、額面金額にて償還される元本保証が設定されています。

また、個人向け国債（変動10年）は、一定のルールに基づき、適用される利率が変動する国債です。なお、15年変動利付国債は、個人向け国債（変動10年）同様、一定のルールに基づき、適用される利率が変動する国債ですが、現在、新規の発行を見合わせています。

①令和3年度発行分から表面利率の下限を従来の0.1%から0.005%に引き下げています。

②発行日から初期利払日までの期間が半年に満たない場合には経過利子が発生します。経過利子とは、国債を保有していなかった期間（＝半年－実際の保有期間）の利子に相当する額のことです。国債の発行時に購入者が支払う調整額です。

③日本の物価連動国債は、全国消費者物価指数（生鮮食品を除く総合指数）に連動しています。

④発行時から物価に関する指標（CPI）がどれだけ変化したかを計る係数のことをいいます。

⑤15年変動利付国債は平成20年5月に発行されて以降、発行を取り止めています。

⑥物価連動国債は令和2年5月以降、第Ⅱ非価格競争入札を取り止めています。

⑦個人向け国債は個人（一定の信託の受託者を含む）のみに譲渡可能です。

(図2-3) 国債の種類

償還期間等	短期国債		中期国債	長期国債
	6ヶ月	1年	2年、5年	10年
発行形態	割引国債		利付国債	
最低額面単位	5万円		5万円	
発行方式	公募入札 日本銀行乗換		公募入札 窓口販売 (募集取扱い)	
入札方式	価格競争入札・ コンベンショナル方式		価格競争入札・ コンベンショナル方式	
非競争入札等	第Ⅰ非価格競争入札		非競争入札 第Ⅰ非価格競争入札 第Ⅱ非価格競争入札	
譲渡制限	なし		なし	
発行頻度 (令和3年度計画)	月2回	月1回	それぞれ月1回	

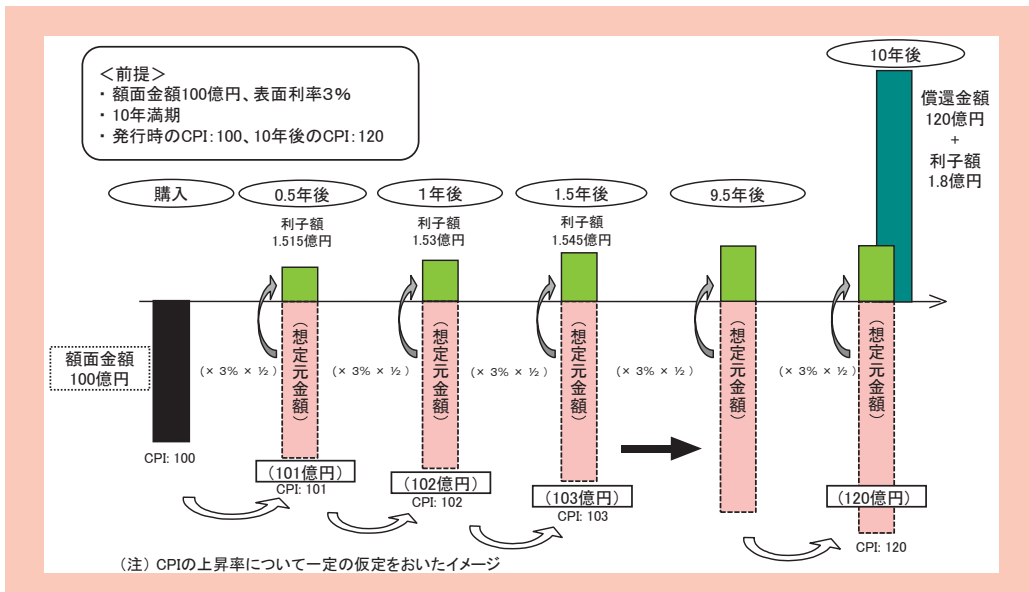
償還期間等	超長期国債			個人向け国債	物価連動国債	変動利付国債
	20年	30年	40年	固定3年、固定5年、 変動10年	10年	15年(⑤)
発行形態	利付国債					
最低額面単位	5万円			1万円	10万円	
発行方式	公募入札			窓口販売 (募集取扱い)	公募入札	—
入札方式	価格競争入札・ コンベンショナル方式		利回り競争入札・ ダッチ方式	—	価格競争入札・ ダッチ方式	—
非競争入札等	第Ⅰ非価格競争入札 第Ⅱ非価格競争入札		第Ⅱ非価格競争入札	—	—(⑥)	—
譲渡制限	なし			あり(⑦)	なし	なし
発行頻度 (令和3年度計画)	それぞれ月1回		年6回	それぞれ月1回	年4回	予定なし

(参考) 物価連動国債について

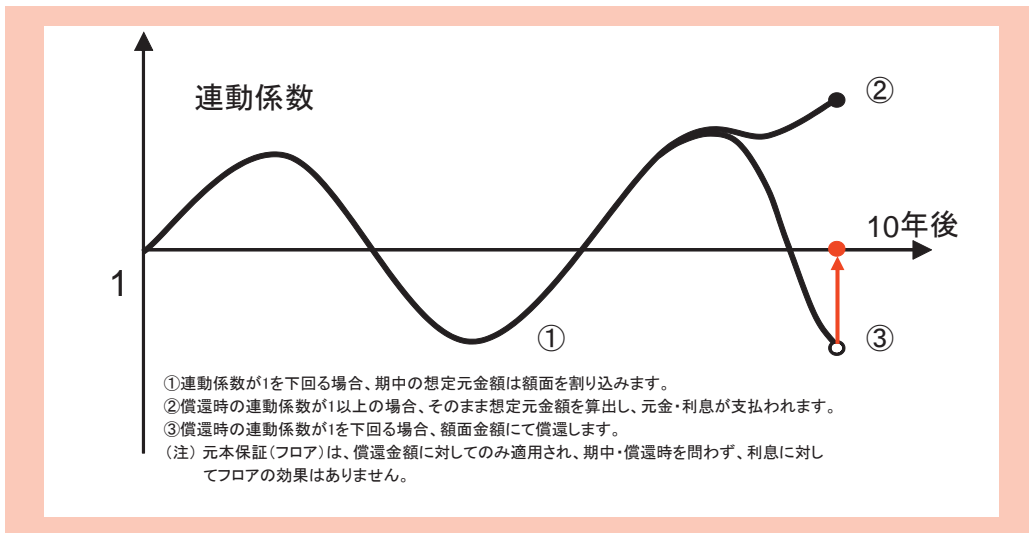
物価連動国債は、物価に関する指標（CPI）に連動して元本額（及びそれに伴う利子）が変動する国債です（図2-4）。平成16年3月に発行を開始しましたが、リーマン・ショック等に伴い需要が大きく低下したことから、平成20年10月以降、発行を一旦停止しました。その後、償還時の元本保証を付した上で（図2-5）、平成25年10月に発行を再開しました。

物価連動国債は、デフレ脱却後の市場環境の変化に対応し、国債の商品性の多様化を促進する観点から、その市場育成が引き続き重要な課題となっています。

(図2-4) 物価連動国債の商品性のイメージ



(図2-5) 元本保証（フロア）のイメージ



(3) 発行方式

国債の発行方式は、市中発行方式、個人向け販売及び公的部門発行方式に大別されます。

A 市中発行方式

国債の市中発行に当たっては、公募入札を基本として、市場実勢を反映した条件設定が行われています。

a 入札方式

① 価格（利回り）競争入札

価格（利回り）競争入札とは、財務省が提示した発行条件（発行予定額、償還期限、表面利率（クーポン・レート）など（☞①））に対して、入札参加者（☞②）が、落札希望価格（又は利回り）と落札希望額を入札し、その入札状況に基づいて発行価格と発行額を決定する入札方式です。

価格（利回り）競争入札では、価格の高いもの（又は利回りの低いもの）から順に、原則として予定額に達するまでの額が落札されます。その際、我が国では、発行する国債の種類によって、各落札者が自ら入札した価格（又は利回り）が発行条件となるコンベンショナル方式と、各落札者の入札価格（又は利回り）にかかわらず均一の発行条件（募入最低価格／募入最高利回り）となるダッチ方式を使い分けています（☞③）。

② 非競争入札

2年・5年・10年固定利付国債については、入札額が小さくなる傾向がある中小入札参加者に配慮し、非競争入札が行われています。非競争入札とは、価格競争入札と同時に応募が行われ、価格競争入札における加重平均価格を発行価格とする入札です。入札者は、価格競争入札または非競争入札のいずれか一方に限り応募することができます。

発行限度額は発行予定額の10%であり、応募限度額は、各入札参加者（☞）につき10億円です。

③ 第Ⅰ非価格競争入札及び第Ⅱ非価格競争入札

第Ⅰ非価格競争入札は、価格競争入札と同時に応募が行われ、発行予定額のうち20%を発行限度額とし、価格競争入札における加重平均価格を発行価格とする入札です。国債市場特別参加者にのみ参加資格が認められ、直近2四半期の落札実績に応じて決められる各社ごとの応札限度額まで応札・落札できます。なお、40年債及び物価連動国債については、第Ⅰ非価格競争入札の対象となっておりません。

第Ⅱ非価格競争入札は、コンベンショナル方式における加重平均価格（ダッチ方式の場合は発行価格）を発行価格とする、価格（利回り）競争入札の結果公表後に行われる入札です。国債市場特別参加者にのみ参加資格が認められ、直近2四半期の応札実績に応じて決められる各社ごとの応札限度額（☞）まで応札・落札できます。なお、物価連動国債及び短期国債については、第Ⅱ非価格競争入札の対象となっておりません。

☞①新発40年債については、利回り競争入札による入札結果を踏まえてクーポン・レートを決定していることから、事前に提示はしていません。

☞②「国債の発行等に関する省令」第5条第2項の規定に基づき、入札参加者と定められた者。令和3年4月1日時点で230社。

☞③40年債で利回り競争入札・ダッチ方式、物価連動国債で価格競争入札・ダッチ方式を採用している以外は、価格競争入札・コンベンショナル方式を採用しています。

☞信金中央金庫、全国信用協同組合連合会、労働金庫連合会及び農林中央金庫には限度額は適用されません。

☞価格（利回り）競争入札及び第Ⅰ非価格競争入札における当該参加者の落札額の合計の10%に相当する額を超えない額となります。

b リオープン方式

国債の流動性を高めるなどの目的で、平成13年3月より、即時銘柄統合（即時リオープン）方式が導入されています。これは、新たに発行する国債の元利払日と表面利率が、既に発行した国債と同一である場合、原則として、その既に発行した国債と同一銘柄の国債として追加発行（リオープン）することとし、この新たに発行する国債を、発行した時点から、その既に発行した国債と同一銘柄として取り扱う方式であり、5年債はこの方式に従います（☞）。

10年、20年、30年、40年債については、即時銘柄統合方式より更に進めて、1銘柄当たりの市場流通量を確保するという観点から、令和3年度においては、下記の方式で発行します。

10年債は金利が上下に大きく変動する場合（償還日が同一の国債を発行する場合で、かつ、前回債の表面利率と入札日の市場実勢利回りとの乖離がおおむね0.30%を超える場合）を除き、年間4銘柄（令和3年4・5・6月発行分は4月債、7・8・9月発行分は7月債、10・11・12月発行分は10月債、令和4年1・2・3月発行分は1月債）でのリオープン発行とします。20・30年債は年間4銘柄でのリオープン発行を原則とします。40年債は年間1銘柄（5・7・9・11・1・3月発行分は5月債）でのリオープン発行を原則とします。物価連動国債は年間1銘柄（5・8・11・2月発行分は5月債）でのリオープン発行を原則とします。

☞2年債については、入札毎に元利払日が異なることから、即時銘柄統合方式が適用されることは実質的にありません（第Ⅲ編第1章1（5）「発行日に対応する元利払期日の設定（令和3年度予定）」（P114）参照）。

B 個人向け販売

a 個人向け国債

平成15年3月より、個人の国債保有を促進するため、個人向け国債（変動10年）（☞）の発行を開始しました。また、様々な個人投資家のニーズへの対応や、販売の促進のため、固定5年や固定3年を導入して、商品性の改善を行ってきました。

個人向け国債は、証券会社、銀行等の金融機関や郵便局といった取扱機関（約970機関）での募集により発行されています。取扱機関は、国の委託に基づき、個人投資家から個人向け国債の取得の申込みを受け付けて販売します。国は、募集取扱額に応じて取扱機関に手数料を支払います。

参照：第1編3（1）「個人投資家の国債保有」（P28）

☞個人向け国債は元本割れがないほか、0.05%の下限金利が設定されていますので、金利がゼロやマイナスになることはありません。

b 一般の利付国債についての新型窓口販売方式

平成19年10月より、個人投資家の国債の購入機会を更に広げるため、個人向け国債に加えて、一般の利付国債（2年・5年・10年利付国債）の新型窓口販売方式を導入しました。

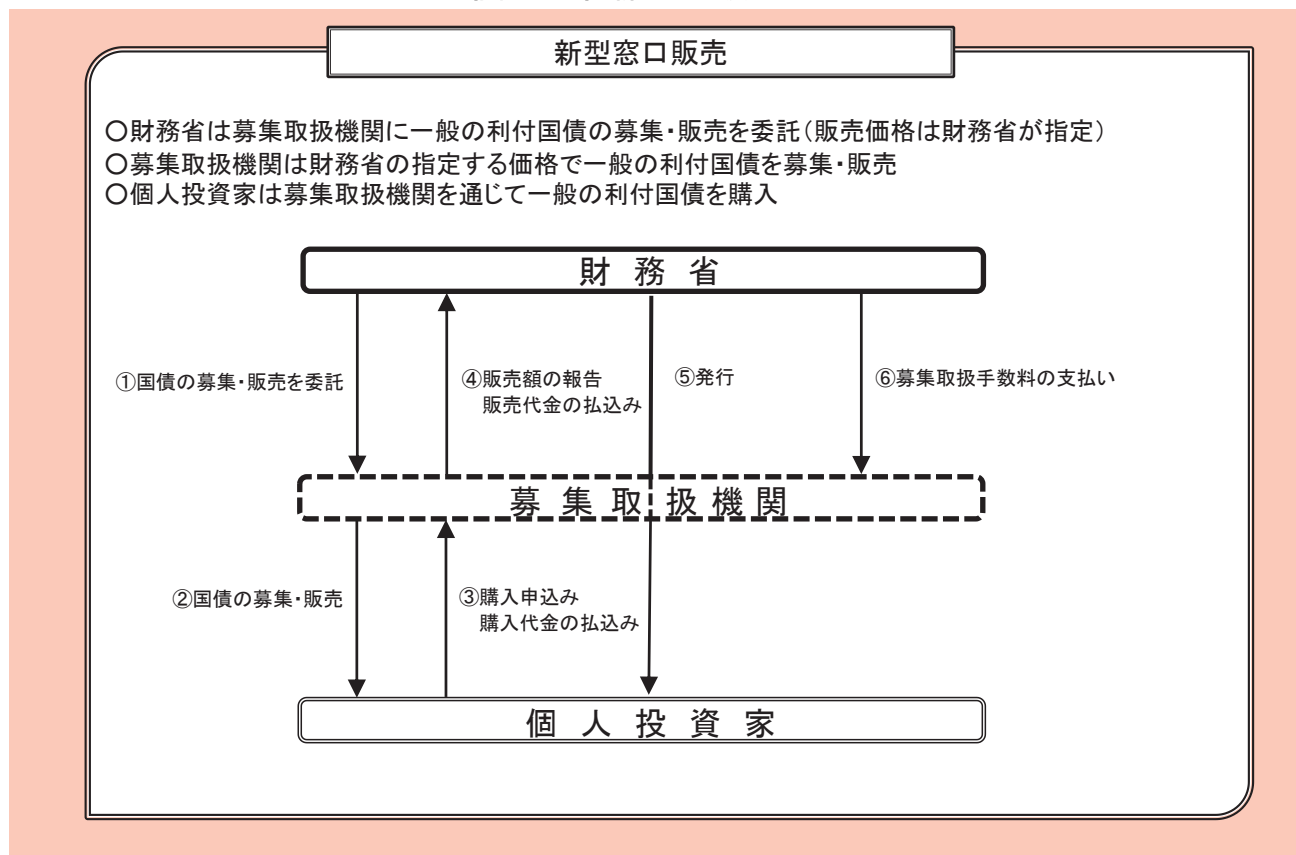
この新型窓口販売方式は、それまで郵便局のみで行われていた募集取扱方式による国債の窓口販売を、一般の民間金融機関でも行えるようにしたものであり、これにより、多数の金融機関で手軽に、かつ、ほぼ常時国債を購入することができるようになりました。ただし、市場の金利状況によっては、募集を行わないことがあります。

新型窓口販売方式では、個人向け国債の場合と同様に、国は取扱機関（約650機関）に国債の募集・販売を委託します。なお、取扱機関は、一定期間、財務省の指定する価格で国債の募集・販売を行いますが、募残引受義務はありません。

(図2-6) 個人向け国債と新型窓口販売との比較

	個人向け国債 			新型窓口販売国債 		
償還期限	10年	5年	3年	10年	5年	2年
発行頻度	毎月(年12回)			毎月(年12回)		
購入単位及び購入限度額	最低1万円から1万円単位で上限なし			最低5万円から5万円単位、ただし申し込みあたりの上限は3億円		
販売価格	額面金額100円につき100円 (中途換金時、償還時でも価格は一定)			発行ごとに財務省で決定 (満期償還前に途中売却する場合は価格が変動)		
購入対象者	個人に限定			制限なし (法人やマンションの管理組合なども購入できる)		
金利タイプ	変動金利	固定金利		固定金利		
下限金利	あり(0.05%)			なし		
中途換金	発行後1年経過すればいつでも国の買取による中途換金が可能(元本割れのリスクなし) 直前2回分の各利子(税引前)相当額×0.79685が差し引かれる			市場でいつでも売却が可能 (ただし、その時々々の市場価格となるため、売却損/益が発生(元本割れのリスクあり)。また、国の買取による中途換金の制度はない。)		
導入時期 (初回発行年月)	平成15年3月	平成18年1月	平成22年7月	平成19年10月		

(図2-7) 新型窓口販売の流れ



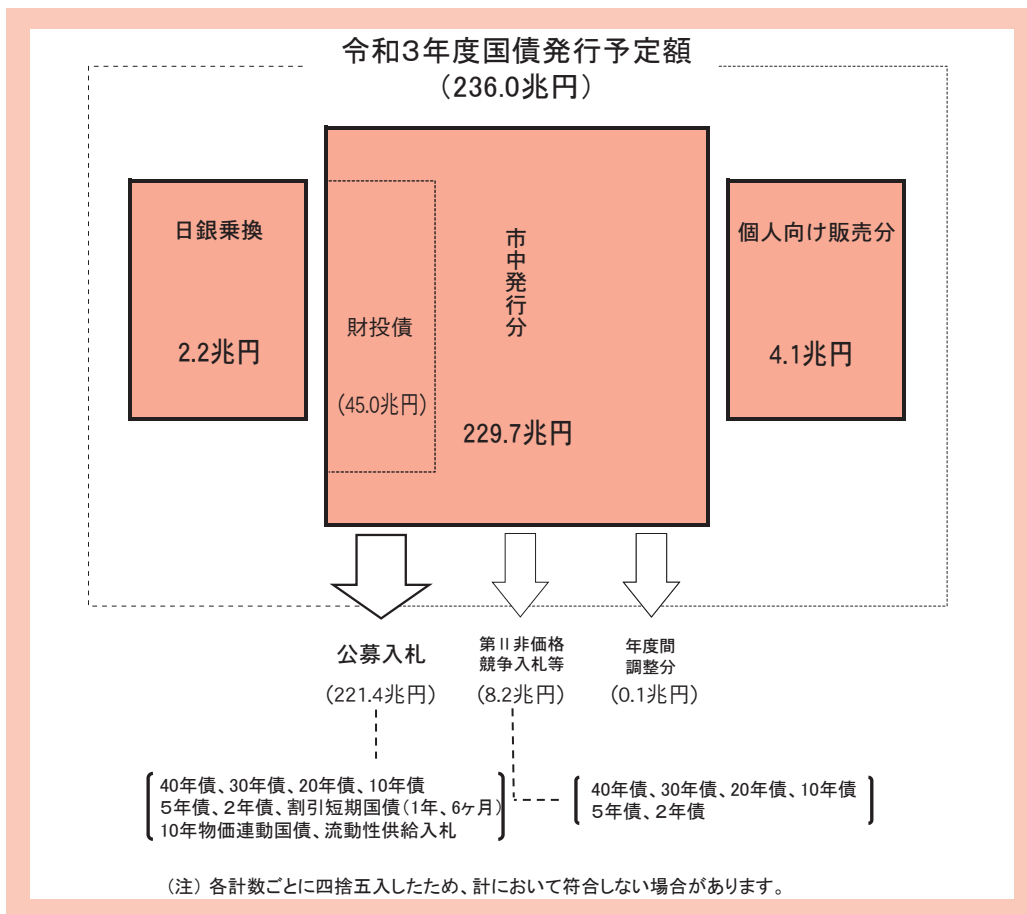
C 公的部門発行方式(日銀乗換)

日銀乗換は、日本銀行が市中から購入した国債が満期を迎える際に、その国債の一部について、国に償還を求める代わりに借換債を引き受けるものです。

「財政法」第5条では、日本銀行による国債の引受けを禁止していますが、上記の日銀乗換は、同条ただし書において、国会の議決を経た範囲内で認められている例外です。毎年度、財務省が日本銀行に要請し、日本銀行が金融政策上特段の支障が生じないことを確認した上で乗換に応じています。

例えば、日銀乗換を増額すれば、通常の入札による市中発行額を減少させることができるなど、日銀乗換の額により、年度間の償還額や財政需要の変動が通常の入札による市中発行額の変動に与える影響を平準化することができること等から、財務省では、毎年の国債発行計画等を踏まえて、具体的な要請額を決定しています。

(図2-8) 令和3年度国債発行予定額(消化方式別)



(4) 国債市場特別参加者制度

我が国では、国債の大量発行が今後も続くと思込まれる中で、国債の安定的な消化の促進や国債市場の流動性の維持・向上等を図ることを目的に、平成16年10月以降、「国債市場特別参加者制度」を導入しています。

この制度は、欧米主要国において導入されている、いわゆる「プライマリー・ディーラー制度」を参考としており、こうした目的を達成するため、国債入札への積極的な参加など、国債管理政策上重要な責任を果たす一定の入札参加者に対し、国債発行当局が「国債市場特別参加者」として特別な資格を付与することとしています。

制度の概要は以下のとおりです。

A 国債市場特別参加者の責任

- ・ 応札責任：全ての国債の入札で、相応な価格で、発行予定額の5%以上の相応の額を応札すること。
- ・ 落札責任：直近2四半期中の入札で、短期・中期・長期・超長期の各ゾーンについて、発行予定額の一定割合（短期ゾーン0.5%、短期以外のゾーンは1%）以上の額の落札を行うこと。
- ・ 流通市場における責任：国債流通市場に十分な流動性を提供すること。
- ・ 情報提供：財務省に対して、国債の取引動向等に関する情報を提供すること。

B 国債市場特別参加者の資格

- ・ 国債市場特別参加者会合への参加資格
 - ：財務省が開催する国債市場特別参加者会合に参加し、財務省と意見交換等を行うことができること。
- ・ 第Ⅰ非価格競争入札及び第Ⅱ非価格競争入札への参加資格
 - ：通常の競争入札と同時に行われる第Ⅰ非価格競争入札及び競争入札後に行われる第Ⅱ非価格競争入札に参加できること（共に、過去の落札実績（第Ⅰ非価格競争入札の場合）又は応札実績（第Ⅱ非価格競争入札の場合）等に基づき、各社ごとに定められた限度額内で、競争入札の加重平均価格（ダッチ方式の場合は発行価格）により国債を取得できる入札です）。
- ・ 流動性供給入札への参加資格
 - ：国債市場の流動性の維持・向上等を目的として実施される流動性供給入札に参加できること。
- ・ 買入消却入札への参加資格
 - ：買入消却のための入札に参加できること。
- ・ 分離適格振替国債（ストリップス債）の分離・統合申請資格
 - ：分離適格振替国債（ストリップス債）の分離・統合の申請ができること。

C 経緯

- ・平成16年10月：国債市場特別参加者制度の導入（国債市場特別参加者の指定、国債市場特別参加者会合の開催開始、第Ⅱ非価格競争入札開始）
- ・平成17年4月：第Ⅰ非価格競争入札開始
- ・平成18年1月：金利スワップ取引の実施
- ・平成18年3月：国債募集引受団（シ団）制度の廃止
- ・平成18年4月：流動性供給入札開始
- ・平成21年1月：第Ⅱ非価格競争入札の応札限度額を「落札額の10%」から「落札額の15%」に引上げ（☞）
- ・平成27年4月：入札参加者の応札上限を「発行予定額」から「発行予定額の2分の1」に引下げ、応札責任を「発行予定額の3%以上」から「同4%以上」に引上げ
- ・平成29年7月：第Ⅰ非価格競争入札の発行限度額を「発行予定額の10%」から「同20%」に拡大、応札責任を「発行予定額の4%以上」から「同5%以上」に引上げ
- ・令和2年1月：第Ⅱ非価格競争入札の応札限度額を「落札額の15%」から「落札額の10%」に引下げ（☞）
- ・令和2年4月：物価連動国債の第Ⅱ非価格競争入札の取りやめ

☞この応札限度額は、発行予定額に各特別参加者ごとの基準応札係数を乗じて得た額（1億円未満は切り捨て）を越えない範囲で適用します。

(5) 国債発行の事務

A 日本銀行の国債取扱事務

国債の発行や償還などの事務は、国が直接取り扱っているわけではなく、その大部分が、「国債に関する法律」第1条第2項に基づき、日本銀行に委託されています。日本銀行の事務取扱の範囲は次のとおりです（☞）。

- ・発行関係…応募の受付、募入額の決定通知、払込金の受領と国債の発行、収入金の受入整理等
- ・償還・利払関係…元利金の支払い、償還資金の受入整理・払出整理等

☞これらの国債に関する事務は、日本銀行の本店、支店、代理店において取り扱われています。

B 日銀ネット国債系システム

日本銀行は、上記の国債の発行や償還などの事務や、その取引先金融機関との間の国債の決済を効率的かつ安全に行うため、日銀ネット（日本銀行金融ネットワークシステム）国債系システム（☞①）を運行しています。

日銀ネット国債系システムには、銀行、証券会社、短資会社、保険会社等が参加しており、国債の発行や償還などの事務は、オンラインにより処理されています。

現在、「社債、株式等の振替に関する法律」の下、金融機関の間で取引される国債等は完全にペーパーレス化されており、国債の受渡しは、振替機関（日本銀行）が管理する振替口座簿上の口座振替によって行う仕組みになっています（☞②）。

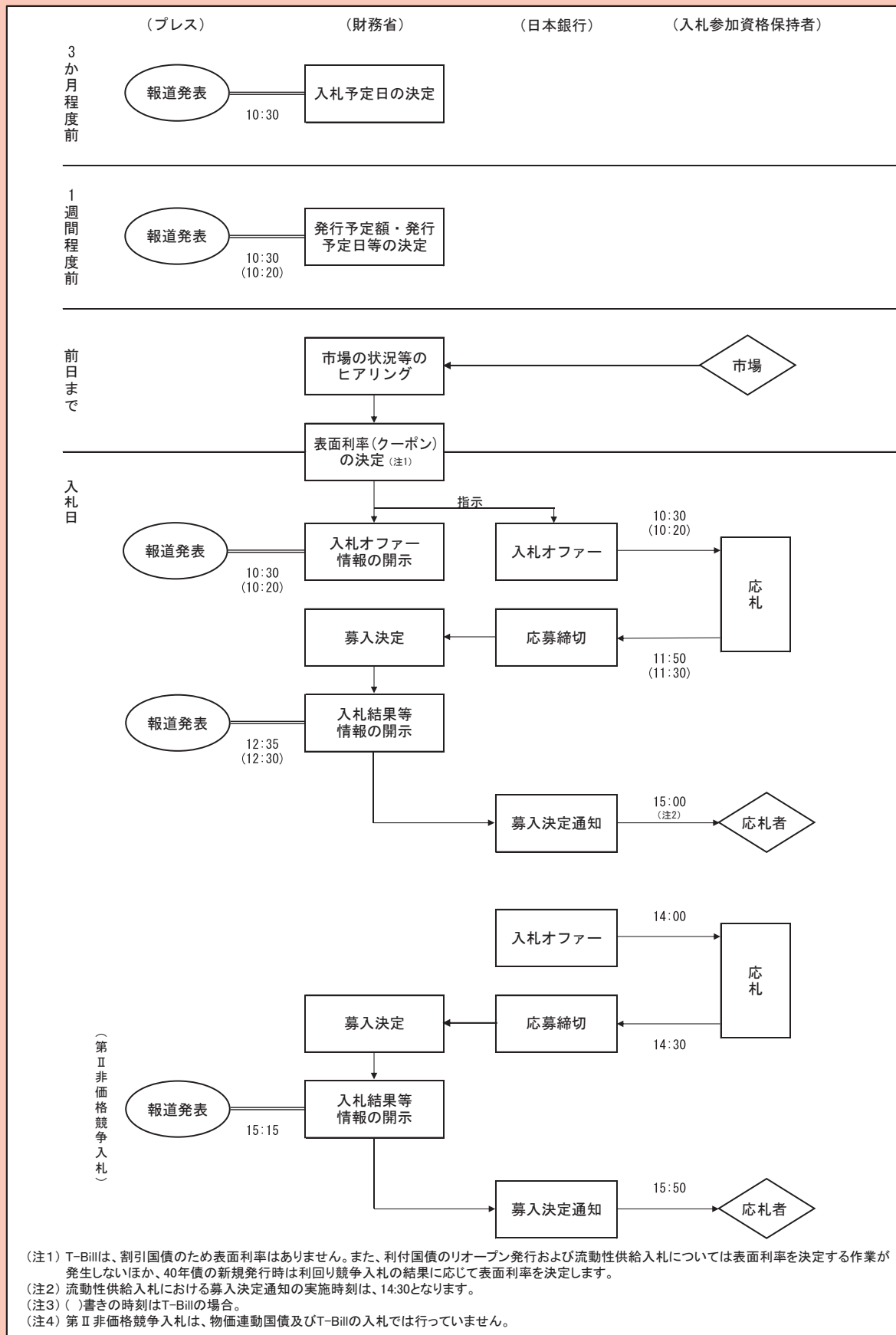
- 日銀ネット国債系システムを使用して行うことのできる事務手続は次のとおりです。
- ・オファー通知（日本銀行→入札参加者）
 - ・応募申込み（応募者→日本銀行）
 - ・応募集計とその状況の財務省に対する報告
 - ・応募者に対する募入（又は割当）決定通知（日本銀行→応募者）
 - ・発行と払込（日本銀行←→応募者）

☞①日銀ネットの機能には、資金決済システムである日銀ネット当預系システムと、国債決済システムである日銀ネット国債系システムがあります。


☞②こうした仕組みの国債を振替国債と呼び、その権利の帰属が「社債、株式等の振替に関する法律」の規定による振替口座等の記載又は記録により定めるとされるものをいいます（国債証券は発行されません）。

C 公募入札による発行手順

(図2-9) 公募入札による発行手順



D 国債発行市場における決済期間短縮化

国債の流通市場における決済期間のT+1化（）に合わせる形で、国債の発行市場でも、平成30年5月1日以降の入札から、決済期間（入札から発行までの期間）を原則T+2から原則T+1としました。

それと同時に、大量償還月（3・6・9・12月）の利付国債（5～30年債）及び2年債の発行についても、決済期間を短縮化しました。

☞第1章2（3）C「決済期間の短縮化」参照（P60）。

① 大量償還月の利付国債（5～30年債）

それまで、入札日にかかわらず20日（休日の場合は翌営業日）発行となっていた大量償還月（3・6・9・12月）発行分の利付国債（5～30年債）については、平成30年5月1日以降の入札分から、T+1化し、入札の翌営業日に発行することとしました。

② 毎月の2年債

それまで、入札日にかかわらず翌月15日（休日の場合は翌営業日）発行となっていた2年債については、平成30年5月1日以降の入札分から、入札翌月の1日（休日の場合は翌営業日）に発行することとしました。また、利払日及び償還日についても、1日に変更しました。

コラム5 諸外国の債務管理政策

① 債務管理政策、国債発行計画

日本においては、国債管理政策の基本目標として、①国債の確実かつ円滑な発行、②中長期的な調達コストの抑制を定め、丁寧に市場との対話を行い、投資家の需要や市場の動向等を踏まえた国債管理に努めています。諸外国においても、基本的には同様の考え方の下で債務管理政策を実施していますが、国ごとに特色があります。

日本では毎年の予算編成に合わせて国債発行計画を策定し、年限ごとの年間発行予定額等を公表していますが、発行額等の公表方法も国によって様々です。ドイツでは前年度末に翌年度の国債発行総額、年限ごとの内訳が公表されており、日本に近い方法といえますが、アメリカのように、会計年度で区切ることなく、法律で定められた債務上限の範囲内で四半期ごとに必要な発行額を決定、公表している国もあります。さらに、発行総額の公表から実際に入札を行うまでの情報開示のタイミングも、国によって異なります（図c5-1、図c5-2）。

（図c5-1）諸外国の債務管理政策

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
債務管理当局	財務省理財局	Department of the Treasury, Office of Debt Management Department of the Treasury, Bureau of the Fiscal Service	HM Treasury, UK Debt Management Office (DMO)	Bundesministerium der Finanzen, Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH (German Finance Agency)	Ministère de l'Économie et des Finances, Direction générale du Trésor, Agence France Trésor (AFT)
債務管理政策の目標	・国債の確実かつ円滑な発行 ・中長期的な調達コストの抑制	・政府運営に必要な資金を、長期的に最小のコストで調達すること ・定期的かつ予見可能な方法で入札を実施	・リスクを考慮しながら、長期にわたる資金調達コストの最小化を図ると同時に、金融政策の目的との整合性を保つこと	・債務構造から生じる金利リスクを制限する一方で、長期間かつ市場環境を踏まえ可能な限り低コストを維持すること	・納税者のために費用を最小限に留めるよう努めつつ政府の資金需要を市場からの調達でまかなうこと
会計年度	4月～翌年3月	前年10月～9月	4月～翌年3月	1月～12月	1月～12月
国債発行計画	・毎年12月下旬に翌年度の国債発行総額、年限毎の内訳、発行回数等を公表。（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、年度後半の発行額を変更する可能性がある。）	・四半期ごと（2月、5月、8月、11月）に年限別の発行予定額、入札日程等を公表。	・毎年3月に翌年度の国債発行総額、年限毎の内訳等を公表。 ・具体的な発行銘柄、入札予定日は四半期ごとに公表。	・毎年12月に翌年度の国債発行計画（入札日、年限別発行額、新規/リオープン区分等）が公表され、以降四半期ごとに改めて入札日程を公表。	・毎年12月に翌年度の国債発行総額を公表。 ・具体的な発行額は発行日の前週に行われるPDとの会合及び当日の入札状況を踏まえて決定。

（出所）各国債務管理当局 HP

（図c5-2）諸外国の国債発行額、入札予定日等の公表時期

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
前年度中	発行総額 発行銘柄 入札予定額		発行総額 入札予定日	発行総額 発行銘柄 入札予定額 入札予定日	発行総額 入札予定日
四半期毎	入札予定日 ※各月の入札予定日をそれぞれ3ヶ月前に公表	入札予定額 発行総額(注2) 発行銘柄 入札予定日	発行銘柄 入札予定日(注3)	入札予定額(注1) 入札予定日(注3)	
1週間程度前	入札予定額(注1)	入札予定額	入札予定額		発行銘柄 入札予定額

（注1）前年度中に1回当たりの入札予定額を公表した上で、日本は1週間前に確定した額を公表し、ドイツは四半期ごとに確定した額を公表。

（注2）四半期分の市中調達予定額を公表。

（注3）四半期毎に改めて入札予定日を公表。

（出所）各国債務管理当局 HP

② 新型コロナウイルス感染症の拡大の影響

2020年以降、新型コロナウイルス感染症の拡大は世界経済に甚大な影響をもたらしており、諸外国でもその対策として経済支援等を打ち出してきました。それに伴い、各国とも、資金調達額が増加し、国債発行計画の変更や大幅な国債増発を余儀なくされました。

具体的には、2020年度の国債発行計画において、イギリスは4回、ドイツは1回、フランスは3回と例年がない臨時の発行計画の変更を実施しました。そして、アメリカとドイツは割引債の入札回数を、イギリスは利付債の入札回数をそれぞれ大幅に増加させたり（図c5-3）、さらにドイツは7年債と15年債、12ヶ月の割引債等を新規に発行するなど、国債発行額の増加に伴い様々な工夫が行われました。

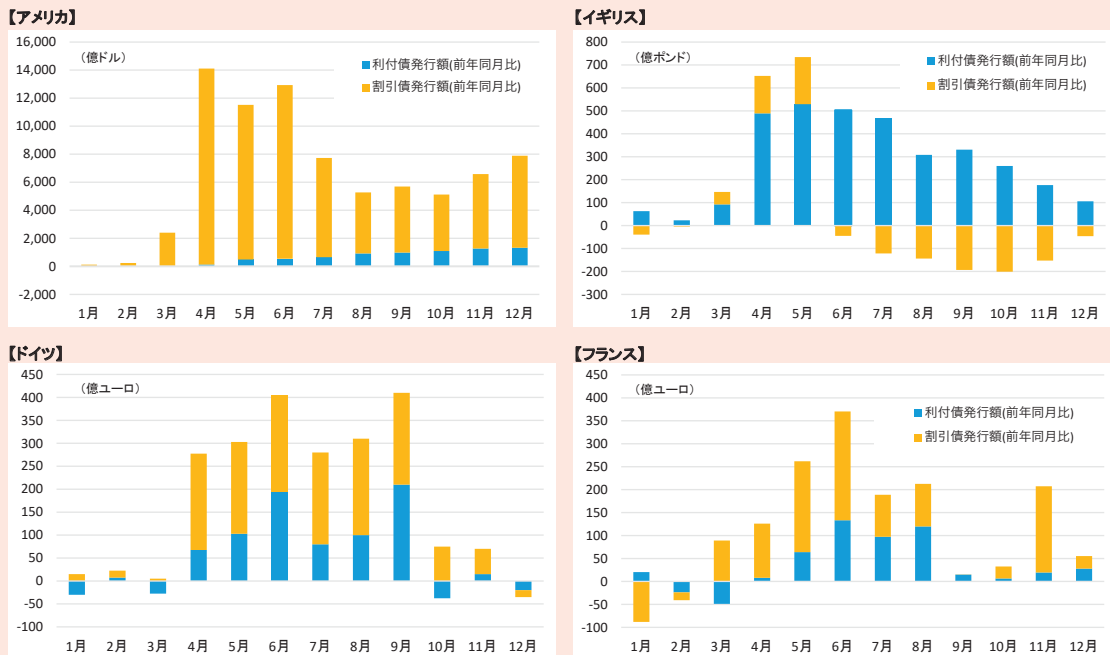
（図c5-3）諸外国の入札等の回数の変化（2019年・2020年）

	日本		アメリカ		イギリス		ドイツ		フランス	
	利付債	割引債	利付債	割引債	利付債	割引債	利付債	割引債	利付債	割引債
2019年	94	74	98	227	46 (5)	153	62 (0)	18	33 (1)	161
2020年	94	83	105	398	147 (6)	156	75 (3)	56	37 (3)	168

（注）（）内の数字はシンジケーションによる発行で、内数。日本は流動性供給入札を含みます。1回の入札において複数銘柄を同時に売り出す入札方式（マルチプル・ストック・オークション）については入札1回として計上しています。
（出所）各国債務管理当局 HP から財務省にて算出

2020年の利付債と割引債の各月の発行額を2019年と比較すると、アメリカ、ドイツ、フランスでは2020年3～4月頃から割引債の発行が急増し、割引債で早期に資金調達を行っていたことがわかります（図c5-4）。

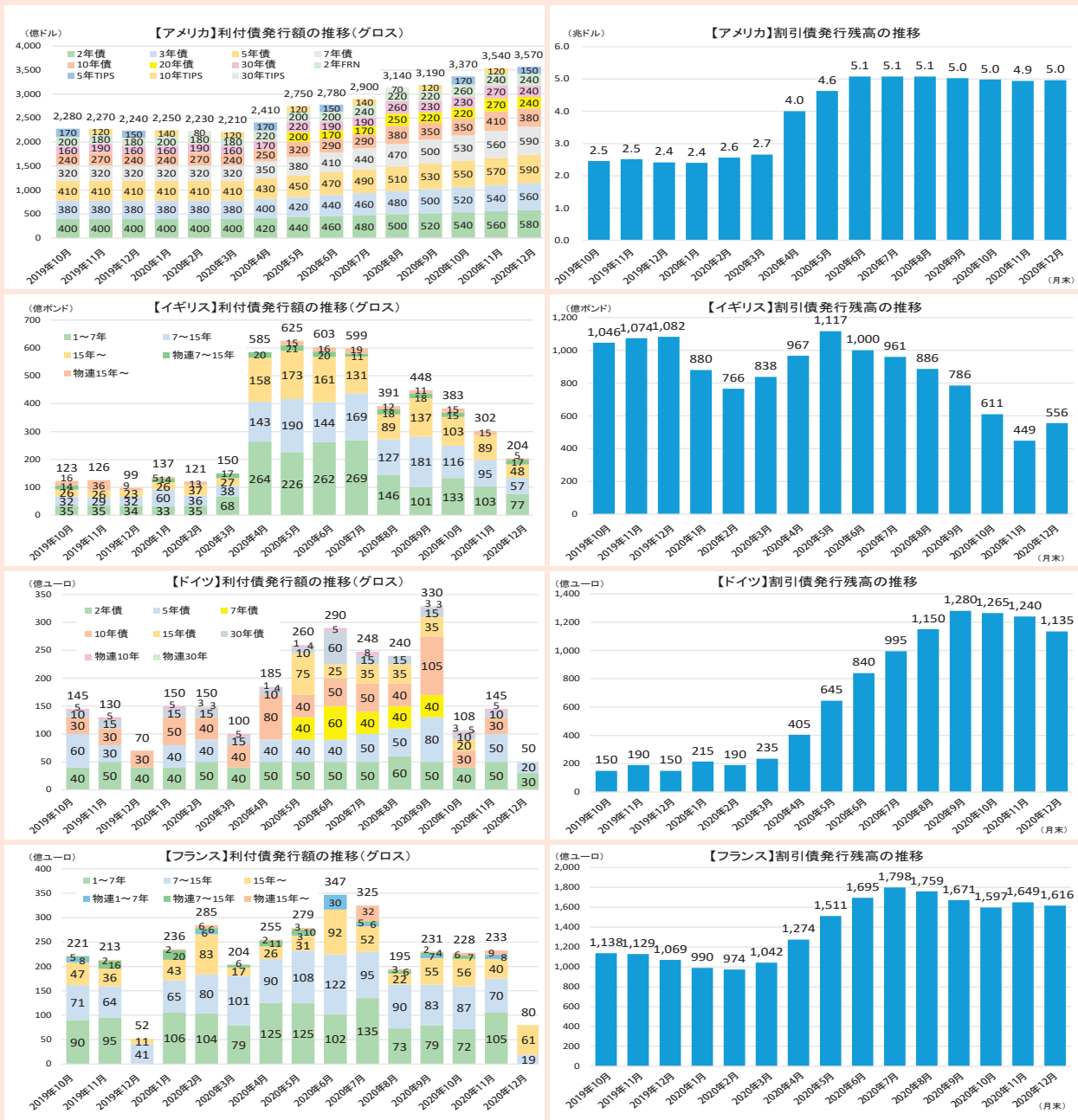
（図c5-4）諸外国の新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う国債発行額の変化
（2019年発行額と比較した2020年発行額の増減）



（注1）2020年12月末時点。入札日ベースにて作成。
（注2）利付債は、物価連動債及び変動利付債（アメリカのみ）を含みます。
（出所）各国債務管理当局 HP から財務省にて算出

さらに、利付債の年限別発行額と割引債発行残高の推移から、新型コロナウイルス感染症が拡大し始めた2020年3月頃以降の諸外国の対応の違いが見て取れます(図c5-5)。

(図c5-5) 諸外国の利付債発行額・割引債発行残高



(注) 2020年12月末時点。入札日ベースにて作成。
(出所) 各国債務管理当局 HP から財務省にて算出

アメリカでは、2020年3月から12月にかけて、利付債を徐々に増額させた(毎月、2、3、5年債を20億ドルずつ、7年債を30億ドルずつ増額、10年以上の長期債の漸増など)一方で、割引債は短期間に急増させ、その発行残高は6月末までの3ヶ月間で2兆ドル以上増加しました。

イギリスでは、1~7年のゾーンを中心にすべてのゾーンで利付債が増加され、一月の発行額が150億ポンド(2020年3月)から585億ポンド(同年4月)に大幅に増加されました。また、利付債はその発行規模が7月まで維持された一方で、割引債の発行残高は利付債と比較してそれほど大きな変化は見られませんでした。

ドイツは、2019年12月に公表していた国債発行計画を2020年3月に変更し、4～6月における利付債発行額の増額と12ヶ月の割引債の導入（当初は、3、5、6ヶ月のみ）を決定しました。さらに、4月には臨時で国債発行計画を再度変更し、5月から7年債と15年債を導入することと9ヶ月と11ヶ月の割引債の導入を決定しました。その結果、2年債及び5年債の変化は限定的で、7～15年のゾーンを中心に発行額が増加していることが分かります。また、割引債の発行残高は、アメリカの短期間での急激な増加と異なり、4月以降徐々に増加し、9月にピークを迎えています。

フランスの利付債については、2020年3月以降、徐々に増加しつつも、8月以降は新型コロナウイルス感染拡大前の水準に戻っています。また、割引債については、ドイツと同様に、4月以降徐々に増加し、7月にピークを迎えています。

③ 国債の種類と発行方式

国債の発行は、入札等により市場で行うもの（市場性国債）と、個人向けに販売されるような市場を介さないもの（非市場性国債）の2種類があります。

市場性国債は、主に公募入札方式により発行されており、競争入札と非競争入札が併用されるのが一般的です。競争入札の中では、イギリス、ドイツ、フランスが日本と同様にほぼ全ての年限でコンベンショナル方式（注1）を採用している一方で、アメリカは全ての年限でダッチ方式（注2）を採用しているのが特徴的です。また、イギリス、フランスにおいてはシンジケーションによる発行をほぼ毎年行っており、ドイツでは2020年5月に5年振りとなるシンジケーション発行が行われました。

（注1）各落札者が自ら入札した価格（又は利回り）が発行条件となる入札方式

（注2）各落札者の入札価格（利回り）にかかわらず均一の発行条件（募入最低価格 / 募入最高利回り）となる入札方式

（図c5-6）諸外国の国債の種類と発行方式

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
短期債 (割引債)	2ヶ月程度、3ヶ月、 6ヶ月、12ヶ月 (注2)	4週、8週、13週、 26週、52週、CMB(注3)	1ヶ月、3ヶ月、 6ヶ月、12ヶ月	3ヶ月、5ヶ月、6ヶ月、 9ヶ月、11ヶ月、12ヶ月	1年以下
中期債	2年、5年	2年、3年、5年、7年	1～7年	2年、5年、7年 (注4)	2～8年
長期債	10年	10年	7～15年	10年	8～50年
超長期債	20年、30年、40年	20年、30年 (注4)	15～55年	15年、30年 (注4)	
その他	・物価連動債（10年）	・物価連動債 (5年、10年、30年) ・変動利付債（2年）	・物価連動債 (5～55年)	・物価連動債 (5年、10年、30年) ・グリーンボンド (5年、10年) (注5)	・物価連動債 (2～30年) ・グリーンボンド (18～23年) (注6)
発行方式	コンベンショナル方式 (40年債・物価連動債は ダッチ方式)	ダッチ方式	コンベンショナル方式 (物価連動債はダッチ方式) (注7)	コンベンショナル方式 (注7)	コンベンショナル方式 (注7)

（注1）2021年3月末時点。

（注2）2ヶ月程度、3ヶ月は政府短期証券（FB）のみ。

（注3）CMB（Cash Management Bill）は、短期の資金繰りニーズに応じて適宜発行されます。

（注4）アメリカは2020年5月に20年債を34年ぶりに再発行（1986年以来）。ドイツは2020年5月に7年債及び15年債を初めて発行。

（注5）ドイツは2銘柄のグリーンボンドを発行済（（1銘柄目）発行日2020年9月2日、償還日2030年8月15日、10年満期、65億ユーロ発行、（2銘柄目）発行日2020年11月4日、償還日2025年10月10日、5年満期、50億ユーロ発行）。

（注6）フランスは2銘柄のグリーンボンドを発行済（（1銘柄目）初回発行日2017年1月24日、償還日2039年6月25日、約22年満期、毎年リオープン発行を続けて計288.7億ユーロ発行、（2銘柄目）発行日2021年3月16日、償還日2044年6月25日、約23年満期、70億ユーロ発行）。

（注7）イギリス、ドイツ、フランスではシンジケーションによる発行も実施。

（出所）各国債務管理当局HP

非市場性国債は、保有を家計等に限定した個人向け国債（貯蓄性国債）が代表例として挙げられ、日本、アメリカ、イギリスで発行されています。イギリスでは、金利がつかない代わりに毎月抽選で当選金が支給される「くじ付き貯蓄国債（Premium Bonds）」など、他の国には見られないユニークな商品性が特徴です。一方、ドイツ、フランスでは、以前は個人向け国債を発行していましたが、現在は発行を停止しています。

また、アメリカでは政府機関や年金基金など、政府勘定向けの非市場性国債の発行額が大きく、政府債務残高の2割強を占めています。

(注) 日本の個人向け国債については、「(図2-6) 個人向け国債と新型窓口販売との比較 (P43)」参照。

なお、図c5-6に記載のあるグリーンボンドとは、企業や地方自治体等が、再生可能エネルギー事業など、地球温暖化をはじめとした環境問題の解決に資する事業に要する資金を調達するために発行する債券のことをいい、世界のグリーンボンド市場は日本も含め民間主体で成長してきています。

こうした中、国債としてのグリーンボンド(以下、グリーン国債)は、2016年にポーランドが世界で初めて発行して以来、フランスをはじめとする欧州を中心に世界15ヶ国が発行しています(2021年3月時点)。フランスは、2017年1月にグリーン国債を70億ユーロ発行して以来、同じ銘柄をリオープン方式で毎年複数回発行しており、グリーン国債の発行残高は世界最大です。また、ドイツは、2020年9月にグリーン国債を65億ユーロ、同年11月に50億ユーロ発行しています。なお、アメリカ、中国、日本においてはグリーン国債の発行実績はありません(2021年3月時点)。

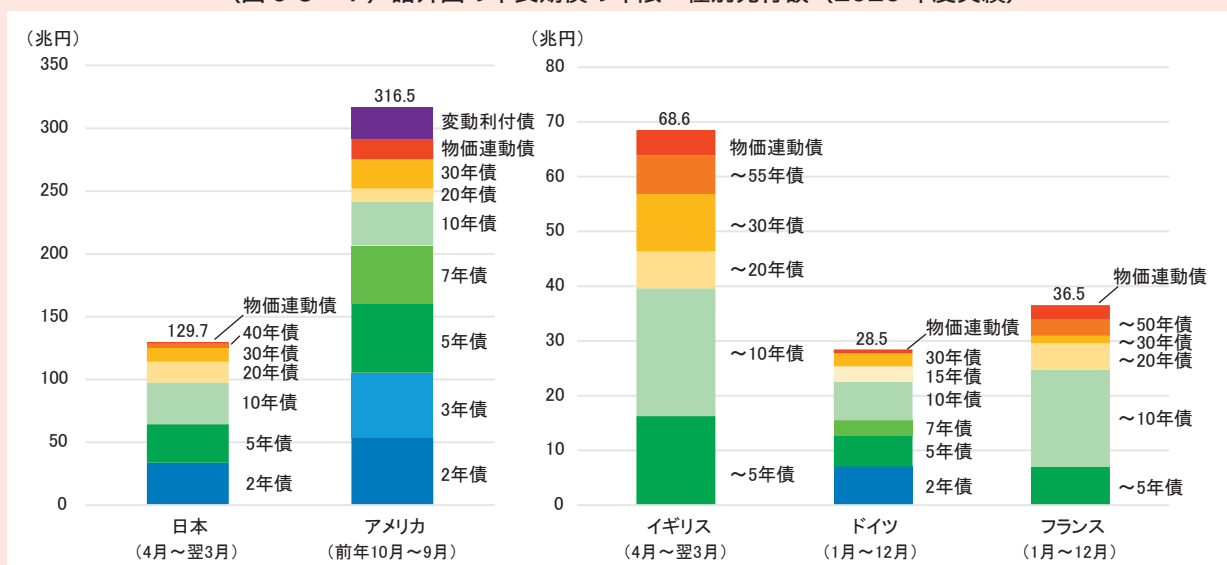
グリーン国債を発行することについては、グリーンウォッシュ(見せかけの環境改善)との批判を避ける必要があることや、他の国債とは別に発行する場合は、流動性の低下が調達コストの増加をもたらし、結果的に国民負担の増加につながる可能性があることなどを慎重に考える必要があります。こうした点に留意しつつ、国内外の動向を引き続き注視していきます。

④ 中長期債発行における年限・種別構成

日本においては、市場環境や投資家ニーズなどを勘案して、40年までのゾーンで発行しています。諸外国においては、アメリカ、ドイツでは5年以下の発行割合が全体の4~5割程度を占めている一方、イギリス、フランスでは5年超の発行割合が全体の7割程度を占めるなど、国によって年限構成は様々です。また、イギリス、フランスでは、発行年限を特定せず、おおまかな区分に分割し、柔軟に設定しているのも特徴的です。

日本の物価連動債については、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することとしています。諸外国の物価連動債については、特に、イギリス、フランスでは発行額全体に占める割合が7%程度あり、資金調達に占める物価連動債の割合が比較的大きくなっています(図c5-7)。

(図c5-7) 諸外国の中長期債の年限・種別発行額(2020年度実績)



(注1) 発行額は1ドル=103.25円、1ポンド=141.13円、1ユーロ=126.18円(2020年12月末)にて円換算。
 (注2) イギリスのみ収入金ベース。その他の国は額面ベース。
 (注3) 日本は流動性供給入札を含みます。ドイツ、フランスはグリーンボンドを含みます。イギリス、ドイツ、フランスはシンジケーションによる発行額を含みます。
 (注4) アメリカは2020年5月に20年債を34年ぶりに再発行(1986年以来)。ドイツは2020年5月に7年債及び15年債を初めて発行。
 (出所) 各国債務管理当局HPから財務省にて算出

5 流動性の維持・向上に関する施策

日本では、20年債と30年債では年間4銘柄、40年債と物価連動債では年間1銘柄のリオープン発行を原則としているほか、10年債は金利が上下に大きく変動する場合（市場実勢利回りと表面利率との乖離がおおむね0.30%を超える場合）を除き年間4銘柄のリオープン発行とするなど、一銘柄当たりの発行量を十分確保することで国債市場の流動性の維持・向上に努めています。また、流動性供給入札を通じて、構造的に流動性が不足している銘柄や、需要の高まり等により一時的に流動性が不足している銘柄を追加発行しています。

諸外国については、アメリカ（7年以下を除く）、ドイツでは、オンザラン銘柄を原則リオープン方式で発行している一方で、イギリス、フランスでは、オンザラン銘柄・オフザラン銘柄に関わらず債務管理当局の判断で銘柄を特定して追加発行しています（図c5-8）。

また、ドイツでは発行額の一部を当局が留保し、流通市場の状況を見ながら徐々に市中で売却またはレポ市場で活用する制度があるなど、各国とも様々な方法を通じて国債市場の流動性の維持・向上に努めています。

（図c5-8）諸外国の追加発行

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ	フランス
リオープン発行あり	<ul style="list-style-type: none"> ・5年債（注1） ・10年債（注2） ・20年債 ・30年債 ・40年債 ・物価連動債（10年） 	<ul style="list-style-type: none"> ・10年債 ・20年債 ・30年債 ・変動利付債（2年） ・物価連動債（5年、10年、30年） 	<ul style="list-style-type: none"> ・中期債（1～7年） ・長期債（7～15年） ・超長期債（15～55年） ・物価連動債（5～55年） 	<ul style="list-style-type: none"> ・2年債 ・5年債 ・7年債 ・10年債 ・15年債 ・30年債 ・物価連動債（5年、10年、30年） 	<ul style="list-style-type: none"> ・中期債（2～8年） ・長期債、超長期債（8～50年）（注3） ・物価連動債（2～30年）
リオープン発行なし	<ul style="list-style-type: none"> ・2年債 	<ul style="list-style-type: none"> ・2年債 ・3年債 ・5年債 ・7年債 	-	-	-

（注1）表面利率が同一の場合のみ、リオープン発行。

（注2）金利が上下に大きく変動する場合（市場実勢利回りと表面利率との乖離が概ね0.30%を超える場合）を除き、リオープン発行。

（注3）グリーンボンドを含みます。

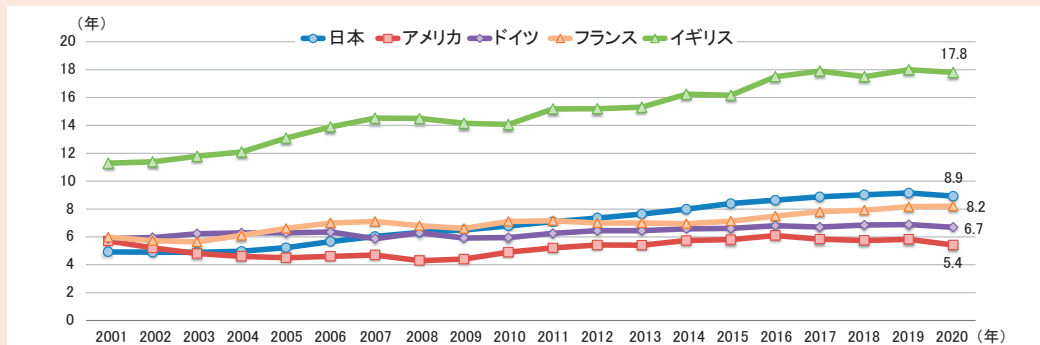
（出所）各国債務管理当局 HP

6 平均償還年限

借換リスクを評価する際の指標としては、「ストックベースの平均償還年限」が重視されています。

日本の国債のストックベースの平均償還年限を主要諸外国と比較すると、アメリカ、ドイツ、フランスでは5～8年ほどの範囲で推移する中（超長期ゾーンの発行割合が高いイギリスは約18年と突出しています）、日本では2003年度末（4.9年）をボトムとして長期化を続け、2019年度末には9.2年になりました。その後、新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う短期・中期を中心とした国債の増発により、2020年度末には8.9年となっています（図c5-9）。

（図c5-9）諸外国の平均償還年限



（注1）日本は普通国債の発行残高の平均償還年限であり、割引短期国債（TB）を含み、政府短期証券（FB）は含みません。諸外国は短期債（1年以下）を含みます。

（注2）ストックベース。非市場性国債は含みません。

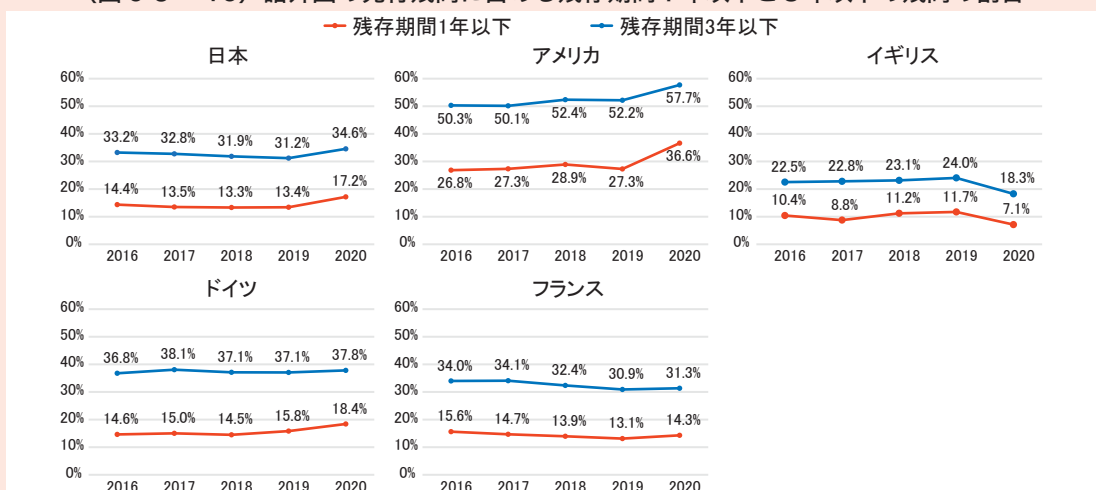
（注3）日本のみ翌年3月末時点、その他の国は12月末時点。

（出所）OECD、財務省

ストックベースの平均償還年限は、残高のある銘柄の残存期間を加重平均して算出した、国債発行残高全体の状況を1つの数字で表す指標です。一方、より具体的な借換えの必要性を把握する上では、次のような指標も有効です。図c5-10は、発行残高に占める残存期間1年以下と3年以下の残高の割合、すなわち、今後1年以内または3年以内に借り換えする必要のある（または償還を迎える）国債の発行残高の割合を示しています。

新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う資金調達を主に短期の割引債の増発で対応したアメリカ、ドイツ、フランスにおいては、2020年12月末の同割合が2019年12月末と比較して上昇しており、特にアメリカは、残存期間1年以下の割合が27.3%から36.6%と10%近く上昇しています。一方、イギリスは、主に1年超の利付債の増発によって資金需要の増加に対応したことから、残存期間1年以下の割合が低下しています。

(図c5-10) 諸外国の発行残高に占める残存期間1年以下と3年以下の残高の割合

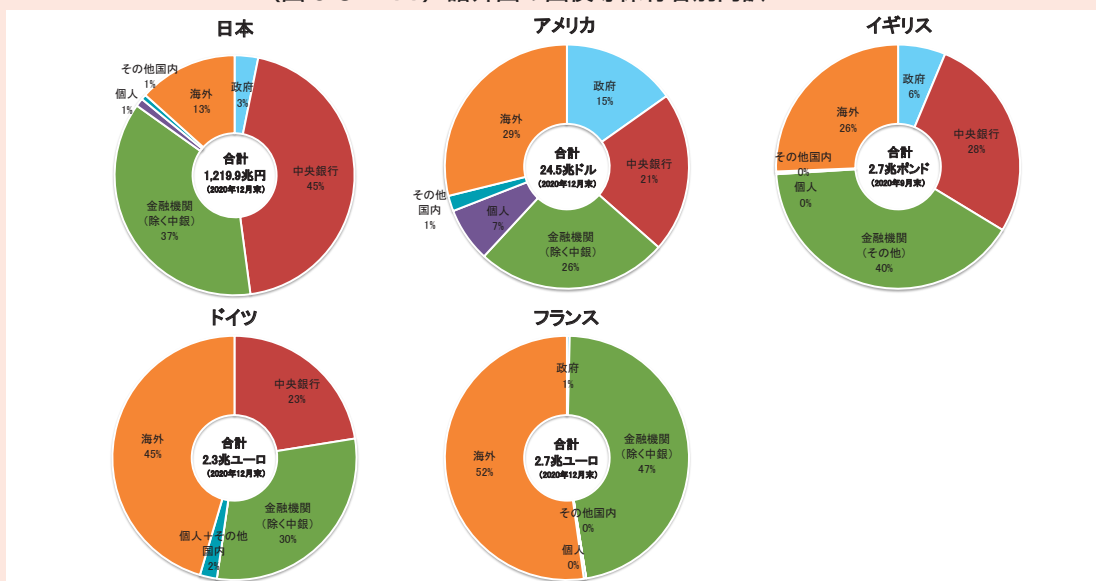


(注1) 各年12月末時点。
 (注2) スtockベース。非市場性国債は含まれません。
 (出所) 日本：財務省、その他の国：Bloomberg から財務省にて算出

7 国債等の保有者別内訳

各国で公表されている国債の保有者別内訳によると、日本国債は金融機関をはじめとした国内投資家の保有割合が圧倒的に高く、海外投資家の保有割合は足元で上昇傾向にあるものの、約13%程となっています。一方、諸外国では、一般に海外保有比率が高く、アメリカは30%程、ドイツとフランスは50%程となっています（図c5-11）。

(図c5-11) 諸外国の国債等保有者別内訳

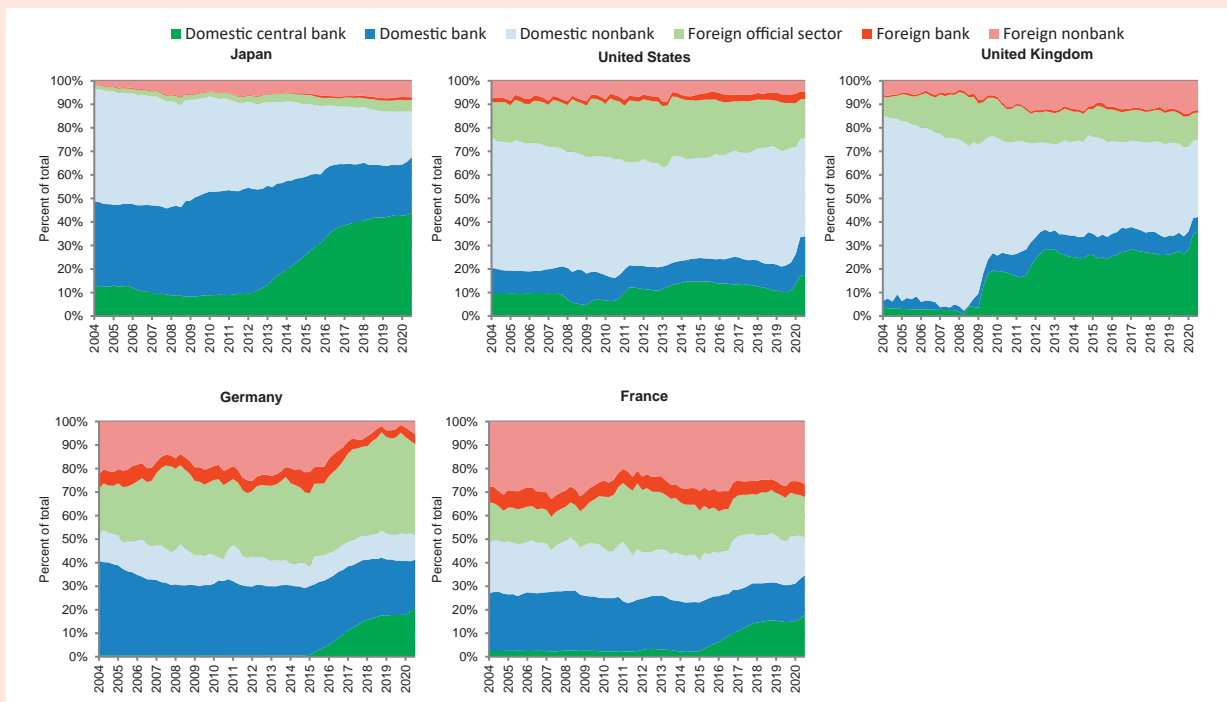


(注) 日本は財投債、国庫短期証券 (T-Bill) を含みます。アメリカは政府所管の公的機関、信託基金等による保有分は除きますが、連邦政府職員退職基金等が保有する非市場性国債は含みます。ドイツ、フランスは地方債等を含みます (フランスの中銀保有割合は非公表)。
 (出所) 日本：日本銀行、アメリカ：Federal Reserve Board、イギリス：Office for National Statistics、UK Debt Management Office、ドイツ：Deutsche Bundesbank、フランス：Banque de France

また、諸外国の国債等の保有者に関する他のデータとしては、IMFのワーキングペーパー（2012年）にて紹介された研究があります。この研究では、各国当局や国際決済銀行（BIS）等の複数のデータを基に各国の国債等の保有者別内訳の推計値が算出されています。具体的には、国債の保有者を「国内の中央銀行」「国内銀行」「国内銀行以外」「海外の公的セクター」「海外の銀行」「海外の銀行以外」の6つのセクターに区分して保有比率の推計値を算出しています。IMFのホームページでは、四半期に一度、この推計値を更新・公表しています。

2020年9月時点のデータ（図c5-12）によると、海外の3つのセクターによる保有について、アメリカとイギリスは20～30%程度を占めているのに対して、ユーロ圏のドイツとフランスでは50%程度を占めていることがわかります。

（図c5-12）諸外国の国債等保有者別内訳



（注） Domestic bank は国内に所在する預金取扱機関（IMFの国際金融統計の定義による）を指します。Foreign bank は海外に所在する国際決済銀行（BIS）に報告されている銀行を指します。Foreign official sector は外貨準備として海外中央銀行が保有する分、SMP（証券市場プログラム）に則って海外中央銀行が保有する分、海外からの公的な貸付を含みます。Domestic nonbank 及び Foreign nonbank は、中央銀行及び預金取扱機関を除く金融機関（保険会社・年金基金・投資ファンド）、家計並びに非金融機関を含みます。なお、Domestic nonbank 及び Foreign nonbank の数値は対外債務・総債務の数値に基づいて計算されています。

（出所） Serkan Arslanalp and Takahiro Tsuda, 2012, "Tracking Global Demand for Advanced Economy Sovereign Debt", IMF Working Paper, WP/12/284

（なお、ワーキングペーパー及びIMFのホームページで更新されたグラフには債務残高対GDP比のデータも掲載されていますが、本コラムにおいては国債の保有者別内訳に焦点を当てているため、当該データは財務省において削除しています。）

③ プライマリー・ディーラー制度

プライマリー・ディーラー（以下「PD」といいます。）とは、もともとは、アメリカにおける政府公認ディーラーのことを指します。PDに指定された者はFRBが公開市場操作をする際にニューヨーク連銀と直接取引を行う資格が与えられ、また、当局との定期的な会合に参加し意見交換をすることができます。その一方で、PDの指定に当たってはあらかじめマーケットメイク能力や財務内容、国債入札への参加実績等が審査されるほか、PDに指定された後は国債入札への応札やマーケットメイク、当局への情報提供など一定の義務が課されます。このように、国債市場に関する特別な責任及び資格を有する者をPDとして定め、国債市場の流動性、効率性、安定性等の維持・向上を図る仕組みを一般的にPD制度と呼んでいます。

今日では、日本における国債市場特別参加者制度をはじめ、類似の制度が各国に存在していますが、以下のとおりPDの責任、資格は国によって様々です（図c5-13）。

(図c5-13) 諸外国のプライマリー・ディーラー制度

	日本	アメリカ	イギリス	ドイツ (注1)	フランス	
名称	国債市場特別参加者	Primary Dealers	Gilt-edged Market Makers (GEMMs)	Bietergruppe Bundesemissionen (Bund Issues Auction Group)	Spécialistes en Valeurs du Trésor (SVT)	
導入時期	2004年	1960年	1986年	1990年	1987年	
メンバー数 (2021年3月現在)	21社	24社	18社	33社	15社	
責任	応札	・全ての入札への参加 ・発行予定額の5%以上	・全ての入札への参加 ・発行額/ PD数	・全ての入札への参加 ・直近半年間の発行総額の5%以上 (義務ではなく目標)	・全ての入札への参加	
	落札	<短期>直近2四半期の発行総額の0.5%以上 <短期以外>直近2四半期の発行総額の1%以上	—	各セクター(利付債、物価連動債)ごとに、直近半年間の発行総額の2%以上 (義務ではなく目標)	各セクター(短期債、中期債、長期債・超長期債、物価連動債)ごとに直近1年間の発行総額の2%以上 (注2)	
	マーケットメイク	十分な流動性を提供	米国債マーケットメイクのシェアを0.25%以上に維持	流通市場で直近半年間の2%以上の取引シェア (義務ではなく目標)	—	流通市場で直近1年間の2%以上の取引シェア
	情報提供 (提供先)	財務省	ニューヨーク連邦準備銀行	英国債務管理庁 (DMO)	—	フランス国債庁 (AFT)
資格	独占参加	—	・競争入札 ・買入消却 ・シンジケーション 等	・競争入札 ・非競争入札 ・買入消却 等	・競争入札 ・非競争入札 (競争入札落札額の25%以下) ・シンジケーション 等	
	定例会合等 (相手先)	・財務省【年5回程度】	・財務省【四半期毎】 ・ニューヨーク連邦準備銀行【年1回】	・英国債務管理庁 (DMO)【四半期毎】 ・財務省【年1回】	—	・フランス国債庁 (AFT)【定期的】

(注1) ドイツの「Bund Issues Auction Group」は、メンバーのみが入札に参加できるという点ではPD制度と類似していますが、指定要件は「EU域内に本拠を構える金融機関」というだけであり、入札において一定の落札義務はあるものの、応札義務や発行当局との意見交換などがないことから、諸外国のPD制度とは異なるものとされています。

(注2) フランスの落札責任は、表中の条件が「4つのセクター(短期債、中期債、長期債・超長期債、物価連動債)のうち、3つのセクターで直近1年間の発行総額の2%以上かつ4つのセクターの平均が直近1年間の発行総額の3%以上」の条件を満たす必要があります。

(出所) 各国債務管理当局 HP

⑨ 債務管理当局間の協力

各国債務管理当局が情報交換する場として、国際機関が主催する国際会議があります。

主として、OECDの公的債務管理作業部会及び公的債務管理グローバルフォーラム、IMFの公的債務管理フォーラム、世界銀行の政府借入フォーラム、ADBの地域公的債務管理フォーラムなどがあります。

日本の債務管理当局として、これらの国際会議に積極的に出席し、日本の債務管理政策等について説明するとともに、積極的に各国当局と債務管理政策について情報共有や意見交換を行っています。また、OECDの公的債務管理作業部会では、日本は運営委員会のメンバーを務めています。