

国債市場特別参加者会合(第92回) 理財局説明資料

1.令和3年1-3月期における物価連動債の発行額等について

カレンダーベース市中発行額

(単位:兆円)

（単位：兆円）

区 分	令和2年度当初				令和2年度1次補正後				令和2年度2次補正後				(c)－(a)	(c)－(b)				
	(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)							
40年債	0.5	×	6	回	3.0	0.5	×	6	回	3.0	0.5	×	6	回	3.0	—	—	
30年債	0.7	×	12	回	8.4	0.7	×	3	回	9.3	0.7	×	3	回	10.2	1.8	0.9	
						0.8	×	9	回		0.9	×	9	回				
20年債	0.9	×	12	回	10.8	0.9	×	3	回	11.7	0.9	×	3	回	13.5	2.7	1.8	
						1.0	×	9	回		1.2	×	9	回				
10年債	2.1	×	12	回	25.2	2.1	×	3	回	27.0	2.1	×	3	回	29.7	4.5	2.7	
						2.3	×	9	回		2.6	×	9	回				
5年債	1.9	×	12	回	22.8	1.9	×	3	回	24.6	1.9	×	3	回	28.2	5.4	3.6	
						2.1	×	9	回		2.5	×	9	回				
2年債	2.0	×	12	回	24.0	2.0	×	3	回	27.6	2.0	×	3	回	33.0	9.0	5.4	
						2.4	×	9	回		3.0	×	9	回				
割引短期国債					21.6					37.0					82.5	60.9	45.5	
10年物価連動債	0.4	×	4	回	1.6	0.3	×	4	回	1.2	0.2	×	4	回	0.8	▲ 0.8	▲ 0.4	
流動性供給入札					11.4					11.4					11.4	—	—	
計	128.8					152.8					212.3					83.5		59.5

(表1) 割引短期国債の年限別発行予定額

年限	令和2年度 当初 (a)					令和2年度 1次補正後 (b)					令和2年度 2次補正後 (c)					(c)－(a)	(c)－(b)
	(1回あたり)		(年間発行額)			(1回あたり)		(年間発行額)			(1回あたり)		(年間発行額)				
1年	1.8	×	12	回	21.6	1.8	×	3	回	27.0	1.8	×	3	回	36.9	15.3	9.9
						2.4	×	9	回		3.5	×	9	回			
6ヵ月					－					10.0					45.6	45.6	35.6

(表2) 流動性供給入札のゾーン別発行予定額

区 分	令和2年度 当初 (a)	令和2年度 1次補正後 (b)	令和2年度 2次補正後 (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	2.4	2.4	2.4	—	—

(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、年度後半の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。

(注6) 利付債の表面利率の下限の引下げについては、令和3年4月を目途に実施予定。

令和2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2年度当初 (a)	令和2年度1次補正後 (b)	令和2年度2次補正後		
			(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
新規国債	325,562	582,476	901,589	576,027	319,114
建設国債	71,100	94,390	187,380	116,280	92,990
特例国債	254,462	488,086	714,209	459,747	226,124
復興債	9,241	9,241	9,241	—	—
財投債	120,000	214,000	542,000	422,000	328,000
借換債	1,079,818	1,079,818	1,079,818	—	—
うち復興債分	16,932	16,932	16,932	—	—
国債発行総額	1,534,621	1,885,535	2,532,648	998,027	647,114

＜消化方式別発行額＞

（単位：億円）

区 分	令和2年度当初 (a)	令和2年度1次補正後 (b)	令和2年度2次補正後		
			(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
カレンダーベース 市中発行額	1,288,000	1,528,000	2,123,000	835,000	595,000
第Ⅱ非価格競争入札等	79,884	90,540	100,620	20,736	10,080
年度間調整分	96,737	196,995	239,028	142,291	42,034
市中発行分 計	1,464,621	1,815,535	2,462,648	998,027	647,114
個人向け販売分	48,000	48,000	48,000	—	—
公的部門（日銀乗換）	22,000	22,000	22,000	—	—
合 計	1,534,621	1,885,535	2,532,648	998,027	647,114

※1 令和2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2年度における前倒債の発行限度額は43兆円。

（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）。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7%を計上している（応募上限額の引下げによる影響を反映した上で計上）。

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。

令和2年9月28日
財務省

令和2年10月から12月における物価連動債の発行額等

令和2年10月から12月における物価連動債の発行額等は下記のとおりとします。

記

- ・ 令和2年11月発行の入札予定額 2,000億円
- ・ 令和2年10月から12月における買入消却の入札予定

入札月	入札予定額
令和2年10月	500億円程度
令和2年11月	500億円程度
令和2年12月	500億円程度
令和2年10月から12月の合計	1,500億円程度

(注1) 入札は月1回実施する予定です。

(注2) 買入対象銘柄は、17回債から25回債とします。

(注3) 各申込みの一部又は全部を買い入れないことがあります。

ただし、市場環境等によっては予定を見直すことがあります。

物価連動債の入札状況

回号	入札日	発行日	クーポン (%)	オファー額 (億円)	応募額 (億円)	募入額 (億円)	応募 倍率 (倍)	応募者 利回り (%)	発行 価格 (円)	BEI (入札時点) (%)	第Ⅱ 募入額 (億円)
23回	H30.5.10	H30.5.11	0.1	4,000	16,057	3,996	4.01	▲ 0.513	106.35	0.577	475
23回 (リオープン)	H30.8.7	H30.8.8	0.1	4,000	12,475	3,996	3.12	▲ 0.309	104.05	0.405	188
23回 (リオープン)	H30.11.6	H30.11.7	0.1	4,000	14,799	3,995	3.70	▲ 0.305	103.90	0.410	359
23回 (リオープン)	H31.2.15	H31.2.18	0.1	4,000	13,361	3,996	3.34	▲ 0.287	103.60	0.216	222
24回	R1.5.10	R1.5.13	0.1	4,000	14,868	3,999	3.72	▲ 0.266	103.70	0.226	303
24回 (リオープン)	R1.8.8	R1.8.9	0.1	4,000	15,347	3,996	3.84	▲ 0.329	104.25	0.128	147
24回 (リオープン)	R1.11.8	R1.11.11	0.1	4,000	13,687	3,996	3.42	▲ 0.204	102.90	0.122	107
24回 (リオープン)	R2.2.12	R2.2.13	0.1	4,000	14,999	3,995	3.75	▲ 0.150	102.30	0.071	158
25回	R2.5.8	R2.5.11	0.2	2,000	7,686	2,000	3.84	0.117	100.80	▲ 0.128	－
25回 (リオープン)	R2.8.6	R2.8.7	0.2	2,000	6,409	1,999	3.20	0.006	101.85	▲ 0.007	－
25回 (リオープン)	R2.11.6	R2.11.9	0.2	2,000	6,614	1,996	3.31	0.033	101.55	▲ 0.043	－

物価連動債の買入消却入札結果

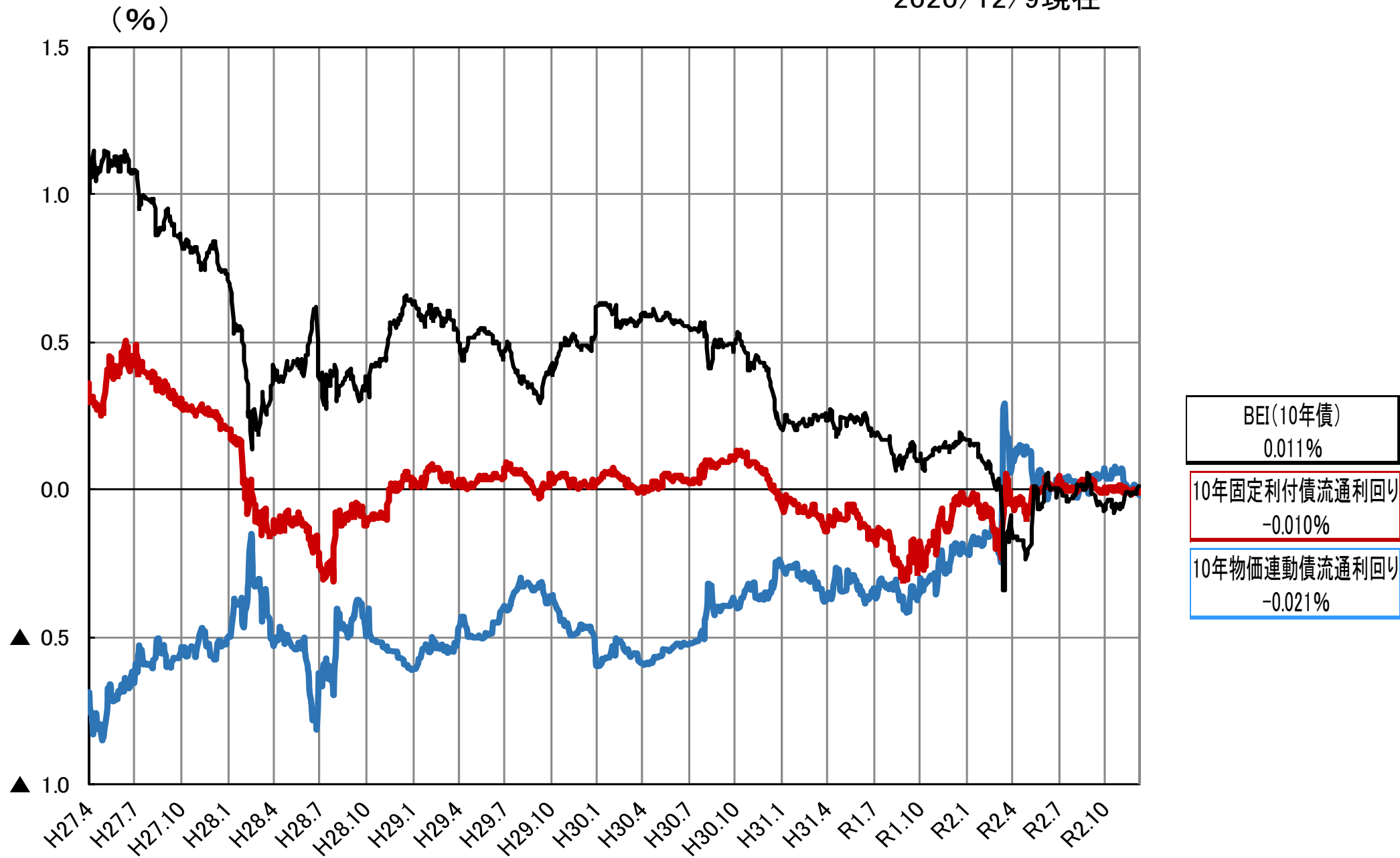
入札日	買入日	オファー額 (億円)	応募額 (億円)	買入額 (億円)	応募 倍率 (倍)	買入平均 価格較差 (円)	買入最大 価格較差 (円)	テール (円)
R2.7.8	R2.7.9	500	1,754	500	3.51	▲ 0.217	▲ 0.13	0.087
R2.8.19	R2.8.20	500	1,841	501	3.67	▲ 0.147	▲ 0.06	0.087
R2.9.4	R2.9.7	500	2,236	503	4.45	▲ 0.281	▲ 0.22	0.061
R2.10.7	R2.10.8	500	1,709	501	3.41	▲ 0.155	▲ 0.05	0.105
R2.11.17	R2.11.18	500	2,162	501	4.32	▲ 0.038	0.00	0.038
R2.12.4	R2.12.7	500	1,767	501	3.53	0.019	0.14	0.121

(参考: 日本銀行の物価連動債買入オペの結果)

入札日	買入日	オファー額 (億円)	応募額 (億円)	買入額 (億円)	応募 倍率 (倍)	買入平均 価格較差 (円)	買入最大 価格較差 (円)	テール (円)
R2.7.17	R2.7.20	300	1,558	300	5.19	▲ 0.282	▲ 0.22	0.062
R2.7.29	R2.7.30	300	1,506	301	5.00	▲ 0.237	▲ 0.18	0.057
R2.8.3	R2.8.4	300	1,448	305	4.75	▲ 0.208	▲ 0.20	0.008
R2.8.28	R2.8.31	300	1,854	301	6.16	▲ 0.139	▲ 0.10	0.039
R2.9.14	R2.9.15	300	1,789	300	5.96	▲ 0.243	▲ 0.20	0.043
R2.9.28	R2.9.29	300	1,439	303	4.75	▲ 0.201	▲ 0.15	0.051
R2.10.14	R2.10.15	300	1,140	301	3.79	▲ 0.194	▲ 0.12	0.074
R2.10.21	R2.10.22	300	1,170	301	3.89	▲ 0.199	▲ 0.11	0.089
R2.11.11	R2.11.12	300	1,450	301	4.82	▲ 0.113	▲ 0.05	0.063
R2.11.26	R2.11.27	300	1,767	301	5.87	▲ 0.197	▲ 0.14	0.057

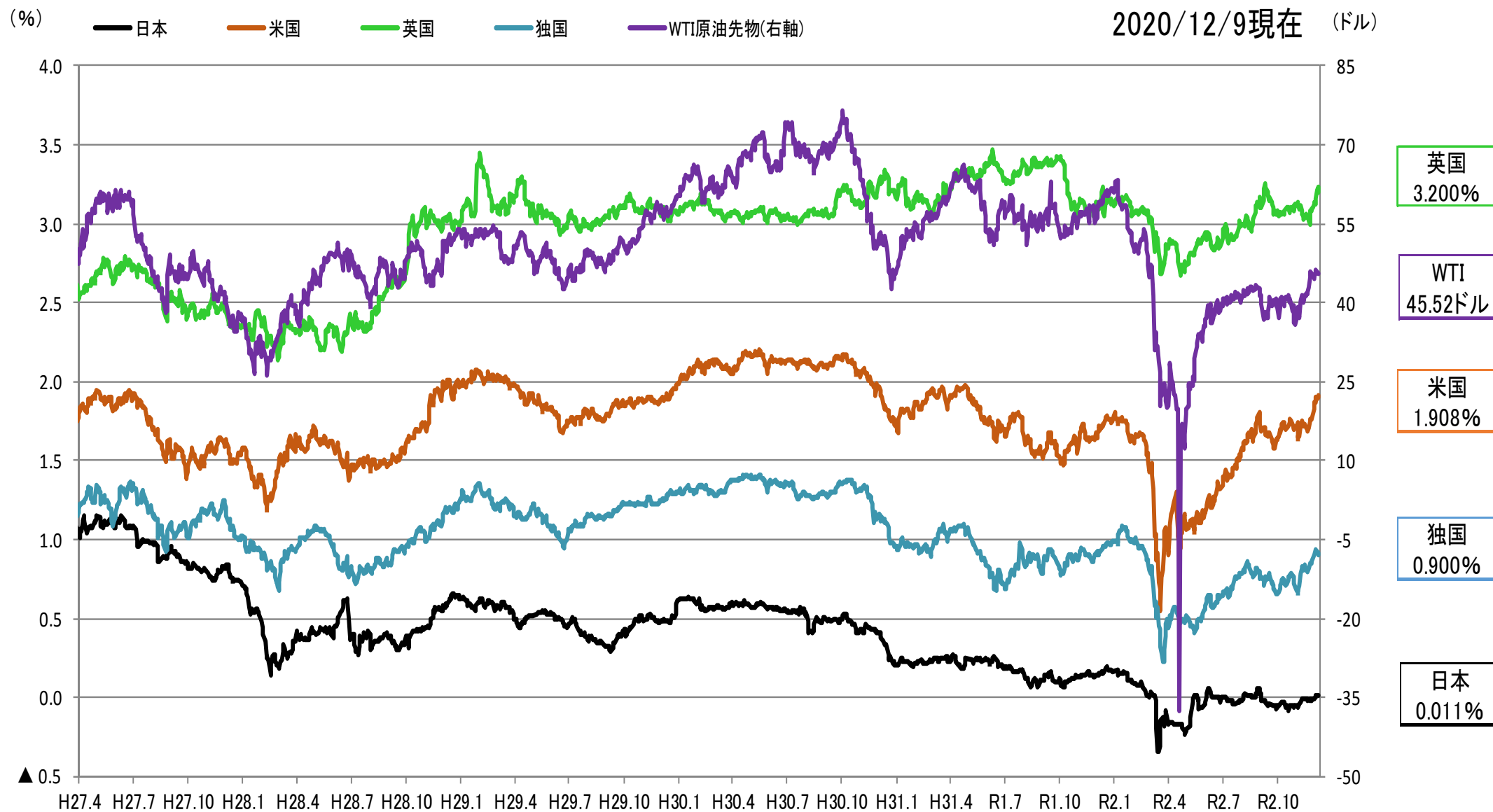
ブレイク・イーブン・インフレ率(BEI)の推移

2020/12/9現在



(出所) 日本相互証券提供の金利情報を基に財務省で算出。

各国のBEIと原油価格の推移



(出所) Bloomberg、日本相互証券提供の金利情報を基に財務省で算出。

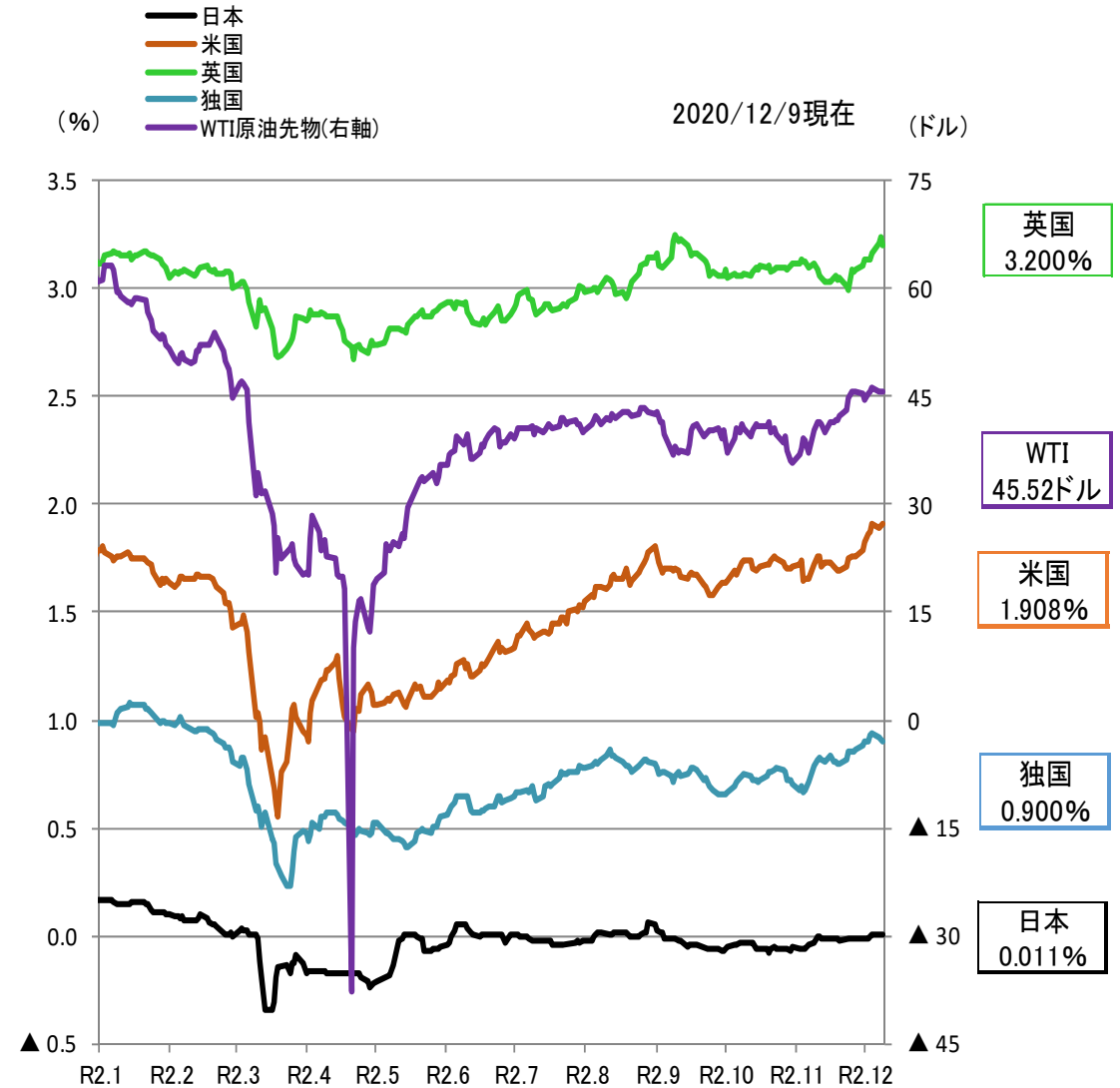
最近のブレーク・イーブン・インフレ率(BEI)等の推移

日本のBEIの推移



(出所) 日本相互証券提供の金利情報を基に財務省で算出。

各国のBEIと原油価格の推移



(出所) Bloomberg、日本相互証券提供の金利情報を基に財務省で算出。

令和3年1-3月期における物価連動債の発行額等（案）

- 令和3年2月発行の入札予定額：2,000億円
- 令和3年1-3月期における買入消却の入札予定
買入対象銘柄：17回債から25回債まで

入札月	入札予定額	日銀買入オペ予定額（参考）
令和3年1月	<u>500億円</u> 程度	600億円程度
令和3年2月	<u>500億円</u> 程度	600億円程度
令和3年3月	<u>500億円</u> 程度	600億円程度
合 計	<u>1,500億円</u> 程度	1,800億円程度

（注）日銀買入オペ予定額は、令和2年11月27日に公表された「長期国債買入れ（利回り・価格入札方式）の月間予定（2020年12月）」の記載を前提としたものです。

ただし、市場環境等によっては予定を見直すことがあります。

2. 令和3年1-3月期における流動性供給入札について

カレンダーベース市中発行額

(単位:兆円)

（単位：兆円）

区 分	令和2年度当初				令和2年度1次補正後				令和2年度2次補正後				(c)－(a)	(c)－(b)			
	(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)						
40年債	0.5	×	6	回	3.0	0.5	×	6	回	3.0	0.5	×	6	回	3.0	—	—
30年債	0.7	×	12	回	8.4	0.7	×	3	回	9.3	0.7	×	3	回	10.2	1.8	0.9
						0.8	×	9	回		0.9	×	9	回			
20年債	0.9	×	12	回	10.8	0.9	×	3	回	11.7	0.9	×	3	回	13.5	2.7	1.8
						1.0	×	9	回		1.2	×	9	回			
10年債	2.1	×	12	回	25.2	2.1	×	3	回	27.0	2.1	×	3	回	29.7	4.5	2.7
						2.3	×	9	回		2.6	×	9	回			
5年債	1.9	×	12	回	22.8	1.9	×	3	回	24.6	1.9	×	3	回	28.2	5.4	3.6
						2.1	×	9	回		2.5	×	9	回			
2年債	2.0	×	12	回	24.0	2.0	×	3	回	27.6	2.0	×	3	回	33.0	9.0	5.4
						2.4	×	9	回		3.0	×	9	回			
割引短期国債					21.6					37.0					82.5	60.9	45.5
10年物価連動債	0.4	×	4	回	1.6	0.3	×	4	回	1.2	0.2	×	4	回	0.8	▲ 0.8	▲ 0.4
流動性供給入札					11.4					11.4					11.4	—	—
計					128.8					152.8					212.3	83.5	59.5

(表1) 割引短期国債の年限別発行予定額

年限	令和2年度 当初 (a)					令和2年度 1次補正後 (b)					令和2年度 2次補正後 (c)					(c)－(a)	(c)－(b)
1年	1.8	×	12	回	21.6	1.8	×	3	回	27.0	1.8	×	3	回	36.9	15.3	9.9
						2.4	×	9	回		3.5	×	9	回			
6ヵ月					－					10.0					45.6	45.6	35.6

(表2) 流動性供給入札のゾーン別発行予定額

区 分	令和2年度 当初 (a)	令和2年度 1次補正後 (b)	令和2年度 2次補正後 (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	2.4	2.4	2.4	—	—

(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、年度後半の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。

(注6) 利付債の表面利率の下限の引下げについては、令和3年4月を目途に実施予定。

令和2年9月28日
財務省

令和2年10月から12月における流動性供給入札の実施額等

令和2年10月から12月における流動性供給入札の実施額等は下記のとおりとします。

記

入札対象銘柄及び実施額は、下表のとおりとします。ただし、市場環境等によっては予定を見直すことがあります。

対象銘柄(注1)	令和2年10月	令和2年11月	令和2年12月
(1)残存期間1年超5年以下の銘柄 2年406回から418回まで(注2) 5年130回から144回まで 10年319回から340回まで 20年53回から82回まで	(実施予定なし)	4,000億円程度	(実施予定なし)
(2)残存期間5年超15.5年以下の銘柄 10年341回から359回まで 20年83回から156回まで 30年1回から22回まで	5,000億円程度	5,000億円程度	5,000億円程度
(3)残存期間15.5年超39年未満の銘柄 20年157回から173回まで 30年23回から67回まで 40年1回から12回まで	5,000億円程度	(実施予定なし)	5,000億円程度

(注1) 残存期間は、9月30日を起算点として計算します。

(注2) 2年債の対象銘柄は、10月31日時点で残存1年超の銘柄とし、入札月に発行となる銘柄を含みます。

流動性供給入札の結果

①残存1年超5年以下ゾーン

入札日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	応募 倍率 (倍)	募入平均 利回格差 (%)	募入最大 利回格差 (%)	テール (bp)
-	-	-	-	-	-	-
R2.5.1	13,153	3,994	3.29	0.014	0.018	0.4
-	-	-	-	-	-	-
R2.7.16	15,001	3,987	3.76	▲ 0.008	▲ 0.007	0.1
-	-	-	-	-	-	-
R2.9.18	14,210	3,995	3.56	▲ 0.010	▲ 0.008	0.2
-	-	-	-	-	-	-
R2.11.20	14,287	3,985	3.59	▲ 0.010	▲ 0.008	0.2

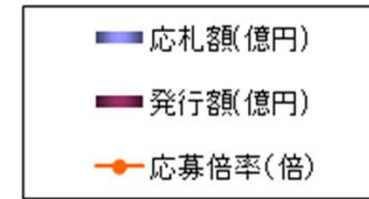
②残存5年超15.5年以下ゾーン

入札日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	応募 倍率 (倍)	募入平均 利回格差 (%)	募入最大 利回格差 (%)	テール (bp)
R2.4.16	18,701	4,992	3.75	▲ 0.011	▲ 0.009	0.2
R2.5.22	17,268	4,984	3.46	▲ 0.007	▲ 0.005	0.2
R2.6.15	16,367	4,987	3.28	▲ 0.007	▲ 0.005	0.2
R2.7.14	19,401	4,974	3.90	▲ 0.008	▲ 0.007	0.1
R2.8.14	16,640	4,989	3.34	0.008	0.011	0.3
R2.9.15	20,839	4,973	4.19	0.000	0.002	0.2
R2.10.15	22,030	4,979	4.42	▲ 0.007	▲ 0.006	0.1
R2.11.16	16,288	4,985	3.27	▲ 0.007	▲ 0.005	0.2

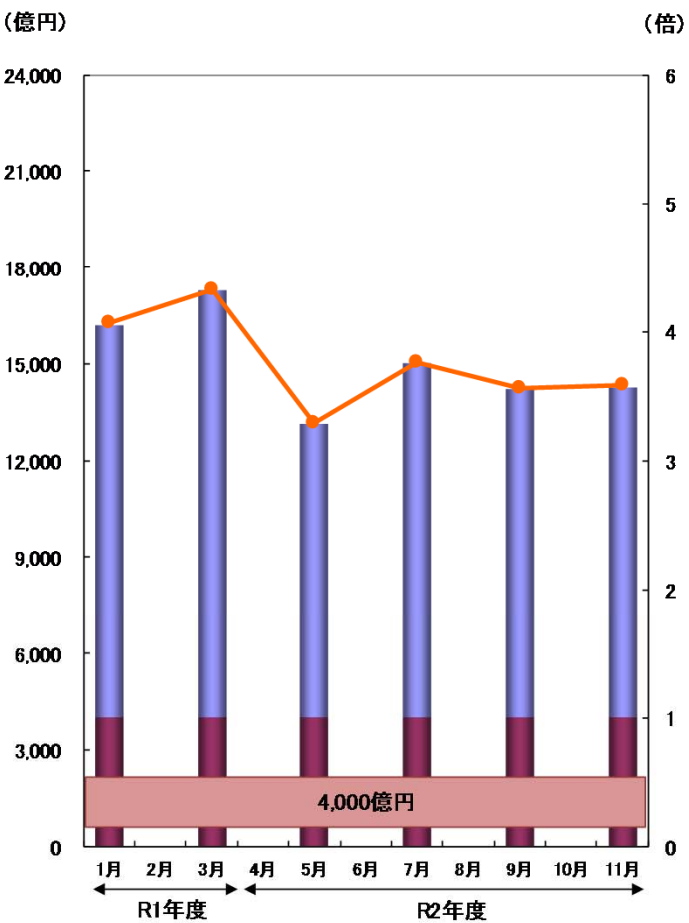
③残存15.5年超39年未満ゾーン

入札日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	応募 倍率 (倍)	募入平均 利回格差 (%)	募入最大 利回格差 (%)	テール (bp)
R2.4.14	11,948	4,991	2.39	0.016	0.022	0.6
-	-	-	-	-	-	-
R2.6.11	12,007	4,992	2.41	▲ 0.011	▲ 0.007	0.4
-	-	-	-	-	-	-
R2.8.12	10,106	4,990	2.03	0.009	0.014	0.5
-	-	-	-	-	-	-
R2.10.13	11,614	4,984	2.33	▲ 0.002	0.000	0.2
-	-	-	-	-	-	-

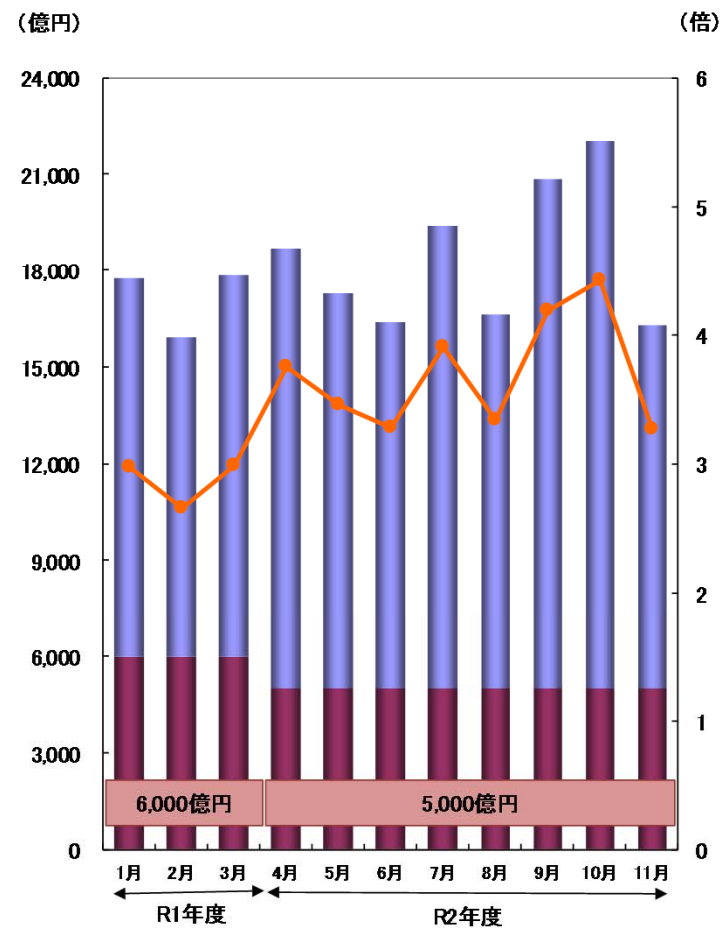
流動性供給入札の結果(発行・応募額)



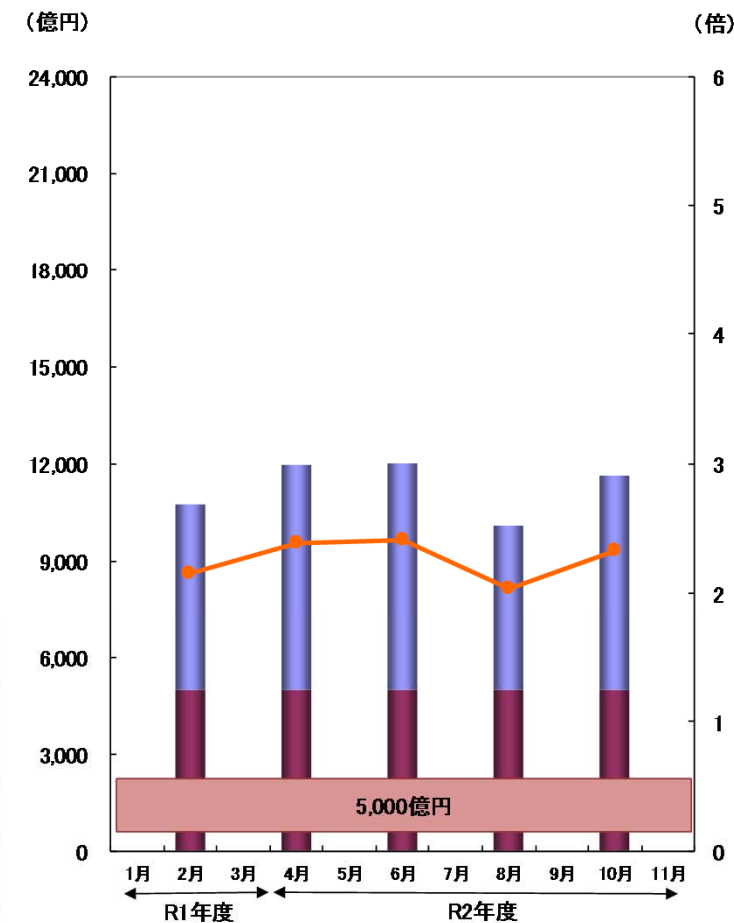
①残存1年超5年以下ゾーン



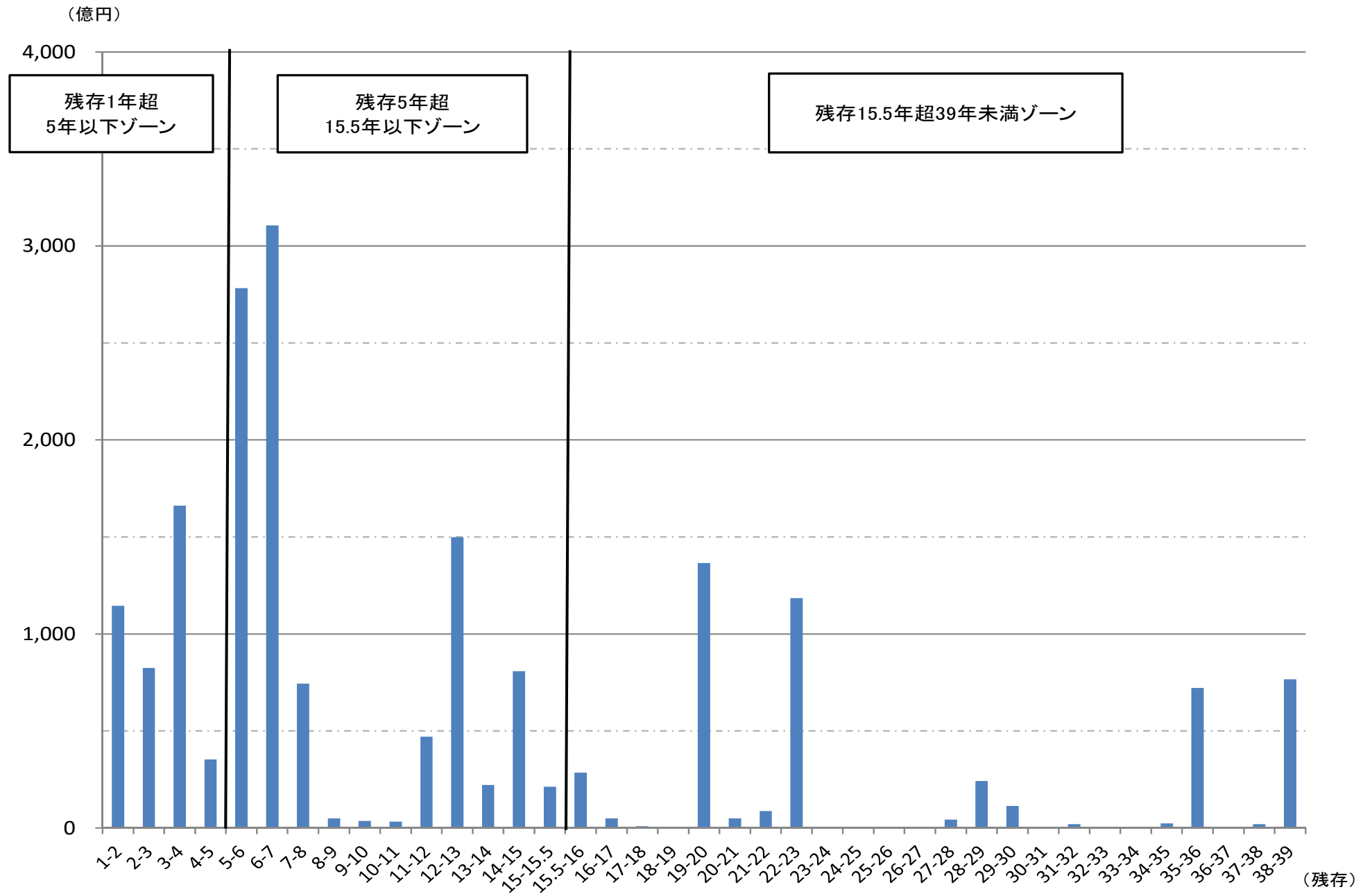
②残存5年超15.5年以下ゾーン



③残存15.5年超39年未満ゾーン



流動性供給入札における残存期間別発行額(令和2年10-11月期)



令和 3 年 1-3 月期における流動性供給入札の実施(案)

入札対象銘柄及び実施額は、下表のとおりとします。ただし、市場環境等によっては予定を見直すことがあります。

対象銘柄(注 1)		令和 3 年 1 月	令和 3 年 2 月	令和 3 年 3 月
残存 1 年超 5 年以下 ゾーン	【1 月】 ・2 年 408 回債～420 回債(注 2) ・5 年 131 回債～145 回債 ・10 年 321 回債～341 回債 ・20 年 55 回債～84 回債 【3 月】 ・2 年 410 回債～422 回債(注 2) ・5 年 131 回債～145 回債 ・10 年 321 回債～341 回債 ・20 年 55 回債～84 回債	<u>4,000 億円</u>	—	<u>4,000 億円</u>
残存 5 年超 15.5 年以下 ゾーン	・10 年 342 回債～360 回債 ・20 年 85 回債～157 回債 ・30 年 1 回債～23 回債	<u>5,000 億円</u>	<u>5,000 億円</u>	<u>5,000 億円</u>
残存 15.5 年超 39 年未満 ゾーン	・20 年 158 回債～174 回債 ・30 年 24 回債～68 回債 ・40 年 1 回債～12 回債	—	<u>5,000 億円</u>	—

(注 1) 2 年債以外の残存期間は、12 月 31 日を起算点として計算します。

(注 2) 2 年債の対象銘柄は、1 月入札については 12 月 31 日時点、3 月入札については 2 月 28 日時点で残存 1 年超の銘柄とし、入札月に発行となる銘柄を含みます。

3.令和3年度国債発行計画等について

国債発行額の規模について

<発行根拠法別発行額>

区分	2年度当初	2年度 2次補正後	2年度3次補正後・ 3年度の見通し
新規国債 (建設・ 特例)	32.6兆円	90.2兆円	今後の予算編成過程で 決定
復興債	0.9兆円	0.9兆円	今後の予算編成過程で 決定
財投債	12.0兆円	54.2兆円	財投計画全体の規模等 を踏まえ今後決定
借換債	108.0兆円	108.0兆円	発行増が見込まれる
国債発行 総額	153.5兆円	253.3兆円	(上記の合計額)

<消化方式別発行額>

区分	2年度 当初	2年度 2次補正後	2年度3次補正後・ 3年度の見通し
国債発行総額	153.5兆円	253.3兆円	(左記の通り)
個人向け販売分	4.8兆円	4.8兆円	足元の販売実績を踏まえ決定
日銀乗換	2.2兆円	2.2兆円	市場環境や発行総額を踏まえ要請
市中発行分	146.5兆円	246.3兆円	(下記の合計額)
通常の入札分 (カレンダーベース 市中発行額)	128.8兆円	212.3兆円	市場環境や発行総額を踏まえ予算 編成過程と併行して発行額を決定
入札時の 追加発行分等 (第Ⅱ非価格 競争入札等)	8.0兆円	10.1兆円	第Ⅱ非価格競争入札については、 当該入札を実施するカレンダーベ ース市中発行額に基づき算出 計上割合は、足元の発行状況を 踏まえ決定 通常の入札分にかかるオーバ ーによる収入の上振れも考慮
年度間調整分	9.7兆円	23.9兆円	前倒債等の差分

<カレンダーベース市中発行額>

(単位:兆円)

区 分	令和2年度当初				令和2年度2次補正後				令和2年度3次補正後・ 令和3年度当初		
	(1回あたり)		(年間発行額)		(1回あたり)		(年間発行額)				
40年債	0.5	×	6	回	3.0	0.5	×	6	回	3.0	市場環境や発行総額を踏まえ 予算編成過程と併行して発行額を決定
30年債	0.7	×	12	回	8.4	0.7	×	3	回	10.2	
						0.9	×	9	回		
20年債	0.9	×	12	回	10.8	0.9	×	3	回	13.5	
						1.2	×	9	回		
10年債	2.1	×	12	回	25.2	2.1	×	3	回	29.7	
						2.6	×	9	回		
5年債	1.9	×	12	回	22.8	1.9	×	3	回	28.2	
						2.5	×	9	回		
2年債	2.0	×	12	回	24.0	2.0	×	3	回	33.0	
						3.0	×	9	回		
割引短期国債					21.6					82.5	
10年物価連動債	0.4	×	4	回	1.6	0.2	×	4	回	0.8	
流動性供給入札					11.4					11.4	
計	128.8					212.3					

(表1) 割引短期国債の年限別発行予定額

年限	令和2年度 当初	令和2年度 2次補正後	令和2年度3次補正後・ 令和3年度当初
1年	1.8 × 12 回 21.6	1.8 × 3 回 36.9 3.5 × 9 回	市場環境や発行総額を踏まえ予算 編成過程と併行して発行額を決定
6ヵ月	-	45.6	

(表2) 流動性供給入札のゾーン別発行予定額

区 分	令和2年度 当初	令和2年度 2次補正後	令和2年度3次補正後・ 令和3年度当初
15.5年超 39年未満	3.0	3.0	市場環境や発行総額を踏まえ 予算編成過程と併行して 発行額を決定
5年超 15.5年以下	6.0	6.0	
1年超 5年以下	2.4	2.4	

カレンダーベース市中発行額に関する主な意見①

(国債市場特別参加者会合、国債投資家懇談会)

	国債市場特別参加者会合 (11月26日)	国債投資家懇談会 (11月26日)
40年債	○ 増額する場合、需給の観点からは、優先度が高いのは40年債である。日銀買入額が非常に小さく、市場に価格形成機能が委ねられている中でも、40年債の需要は相当強いと言える。 ○ 超長期ゾーンについては、デュレーション・エクステンションにおける資金効率の良さから40年債が選択されるように感じており、40年債の増額余地があると考えている。20年債についても需要が拡大しているように見えるため、優先度は低いものの、増額余地はあると考えている。一方で、30年債は相対的に超長期ゾーンの中で需給が悪いと感じているため、増額余地は乏しいと考えており、どちらかといえば減額余地もあると考えている。	○ 現在の金利水準は非常に低いという認識であり、負債コストと照らしてみると中々本格的な投資をする状況にはないものの、生命保険会社のALM上の観点から超長期国債へのニーズは引き続き非常に強く、一定の投資は継続していく予定。 ○ 今後の運用の方向性について、現在は負債に合わせて円建て債券、特に日本国債の30年債を中心に運用しているところ、今後も当面は同様の方向性で運用していく予定。
30年債	○ 40年債を除く全年限で、発行額が7月以降大幅に増額された中で、日本銀行による超長期ゾーンの買入額は全く変わっていない状況であるため、超長期ゾーンでの複数年限での発行増額は避けるべきではないかと考えている。	○ 預金が積み上がっている地域金融機関が増えていることから、マイナス金利の商品は買いたくないという考えが強い一方、残存10年以上のプラス金利の国債に対する買い意欲は強いと思われる。
20年債	○ 超長期ゾーンでは、40年債について、今年度は生保の需要の強さが顕著であるが、来年度からは徐々に剥落していく方向と考えており、発行規模は維持が望ましい。30年債については、発行増額後に入札のテール拡大や、スティープ化の中心になっている年限であり、どちらかと言えば減額の方向と考えている。20年債については、銀行勢の需要が継続しており、少なくとも現状の発行額の維持が必要。仮に増額を考えるのであれば、銀行勢の需要の継続性について、慎重に検討すべきではないか。	○ グローバルに国債発行増額と資産買入を含む金融緩和政策が行われる中、程度の差はあるものの、総じてイールドカーブはスティープ化しているため、仮にボラティリティが落ち着いている状況が続くのであれば、比較的長いゾーンを含めて債券投資を行いやすい状況である。このため、20年債などの超長期ゾーンの投資機会は従来より増えている。 ○ 当社の運用スタンスについては、従前からあまり大きな変更はなく、マイナス金利の債券を購入するインセンティブはないため、現状のイールドカーブの10年債以降を対象として、20年債を中心に運用するとともに、国内債、国債等だけでは収益的に厳しいことから、海外国債等の海外資産への分散投資を行っている

カレンダーベース市中発行額に関する主な意見② (国債市場特別参加者会合、国債投資家懇談会)

	国債市場特別参加者会合 (11月26日)	国債投資家懇談会 (11月26日)
10年債 ----- 5年債 ----- 2年債	○ 5年債と10年債に関しては、現状維持で問題ないが、増額・減額共に可能ではないか。2年債については、入札時に相場が過熱することが多いことを考えれば、増額も可能ではないか。 ○ 2年債、5年債、10年債に関しては、過去最高水準の発行になっているため、増額には慎重になるべきと考えている。	○ 短中期ゾーンでは、担保目的のニーズが足元でも継続している。(中略) また、ポートフォリオの中には比較的売買の回転が速い部分もあるため、中期～残存10年辺りのゾーンのイールドカーブの立ち方もロールダウンを取るという点では一定程度の魅力があるため、結局、色々な年限に対する多様かつ安定的な投資を行っている状況。 ○ 残存20年や残存30年の債券を一部組み込んでいるファンドもあるが、やはり預金代替商品においては、年限をマッチさせるニーズやすぐに引き出したいというニーズもあるので、基本的にはデュレーションが長い国債と言うよりは短期でイールドが乗っている商品で運用することになる。
T-Bill (1年、6ヵ月)	○ T-Billは、増額以降、日本銀行の国債買入のサポートがあったり、担保利用といったところで、かなり安定的ではあるが、一方で増額の量自体がかなり大きいことは事実であり、入札結果の良し悪しにより短期市場のボラティリティが上昇している面があるため、基本的には少しずつ減らしていく方向がよい。その際、まずは需給の悪化が著しい6か月を減らしていく方がよい。 ○ T-Bill については減額できるのであれば減額した方がよい。ただし、タイミングによっては増額する必要性も出てくることを考えた時、T-Bill・6か月物よりは、T-Bill・1年物の方が増やす余地があると考えている。	○ T-Billについては、予見可能かつ定期的な2-40年の国債の発行を前提に本年度は大増発されたが、これから先は、T-Billの借換えがどんどん連鎖することになる。このため、新規国債の抑制と2-40年の国債での借換債を増やすことを通じて、T-Billの整理がこれから進んでいくことを期待したい。
流動性 供給入札	○ 流動性供給入札については、日銀買入オペの長期化により、既発債の流動性の低下が顕著であるため、少なくとも発行規模の維持を求めたい。 ○ 流動性供給入札については、四半期に1回見直しができる為、特に残存3年あたりの物不足が深刻な、残存1-5年ゾーンは増額してほしい。	—
物価連動債	—	○ 当社では、5年後、10年後にインフレが起こるのではないかという市場の期待に対するヘッジとして、物価連動債は良いヘッジになると考えている。