

国の債務管理に関する研究会（第5回）

理財局説明資料②

（今後の国債の安定的な発行・消化に向けた課題）

令和6年5月9日

目次

1. 論点
2. 銀行の投資動向
3. 生命保険会社の投資動向
4. 個人投資家等の投資動向
5. 海外投資家の投資動向
6. 市場流動性の現状

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」を丁寧に実施し、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

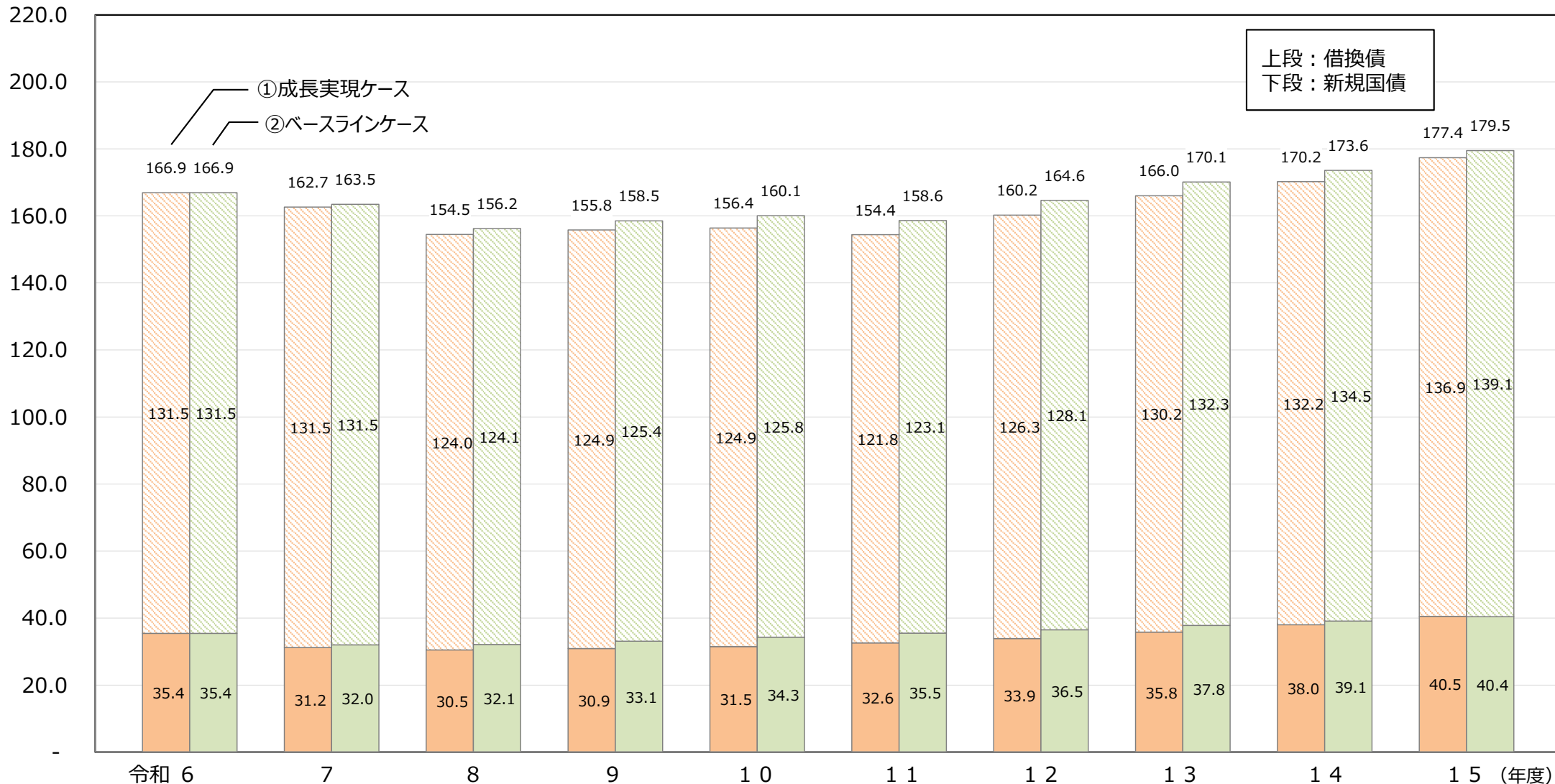
(注) 海外においても、例えば、米国が「定期的かつ予見可能な発行」(regular and predictable issuance)を債務管理の方針として掲げるなど、一部の国では、機会主義的な債務管理運営に陥るリスクを意識した対応がとられている。

論点（総論）

- 国債市場を取り巻く環境が変化する中、中長期的な調達コストを抑制しつつ、確実かつ円滑な国債の発行を実現するためには、国債発行当局としてどのような取組が求められるか。
- 我が国の国債市場では国債の年限別に主要な投資家が分かれており、当局として、投資家別にその投資動向を分析した上で、適切な対応を考える必要があるのではないか。
- 今後は、財政健全化を着実に進め国債に対する市場の信認を維持することを前提としつつ、当局としては、国内・海外を問わず、幅広い投資家層に国債を購入・保有いただく努力が一層重要となる。その際、どのような取組が考えられるか。

内閣府中長期試算に基づく国債発行額の将来推計

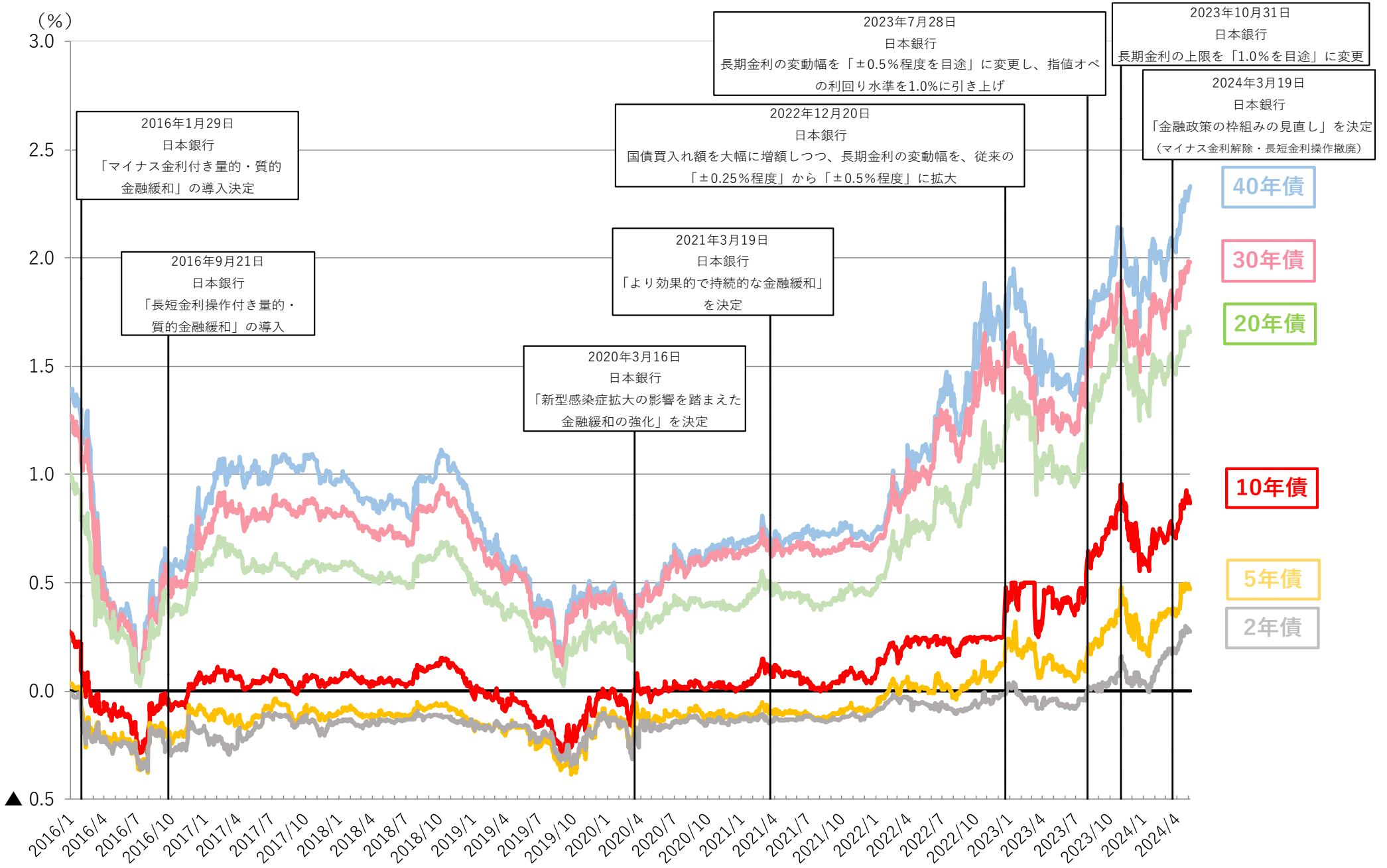
(兆円)



[前提]

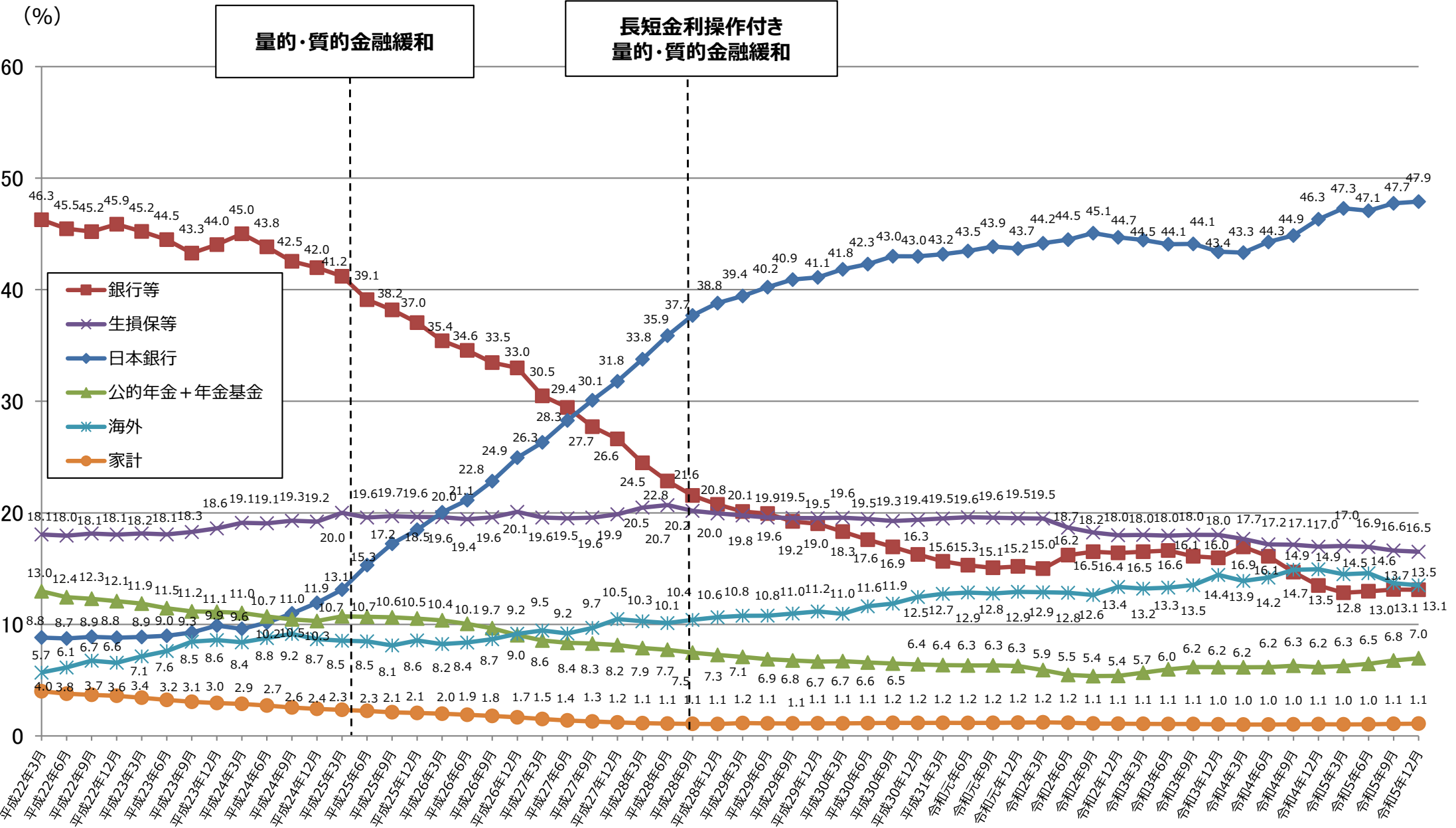
- ・対象国債 : 普通国債（復興債、GX経済移行債及び子ども特例債を除く。以下同じ。）
 - ・新規国債 : 令和6年度は国債発行計画(当初(変更後))の計数。令和7年度以降は内閣府「中長期の経済財政に関する試算（令和6年1月）」の「成長実現ケース」・「ベースラインケース」から算出。
 - ・借換債 : 令和6年度は国債発行計画(当初(変更後))の普通国債の計数。令和7年度以降は、令和6年3月末の普通国債の償還予定をベースに令和6年度計画(当初(変更後))と同一の年限構成割合（注）で発行額が推移するものとして推計。
- （注）令和7年度以降の流動性供給入札の実施額及びゾーンごとの配分額は、令和6年度計画と同一額で推移すると仮定しつつ、年限別発行額は過去の実績を基に推計。

各年限の金利の推移



(出所) 日本相互証券 (単利) 終値ベース

国債の保有者別割合の推移



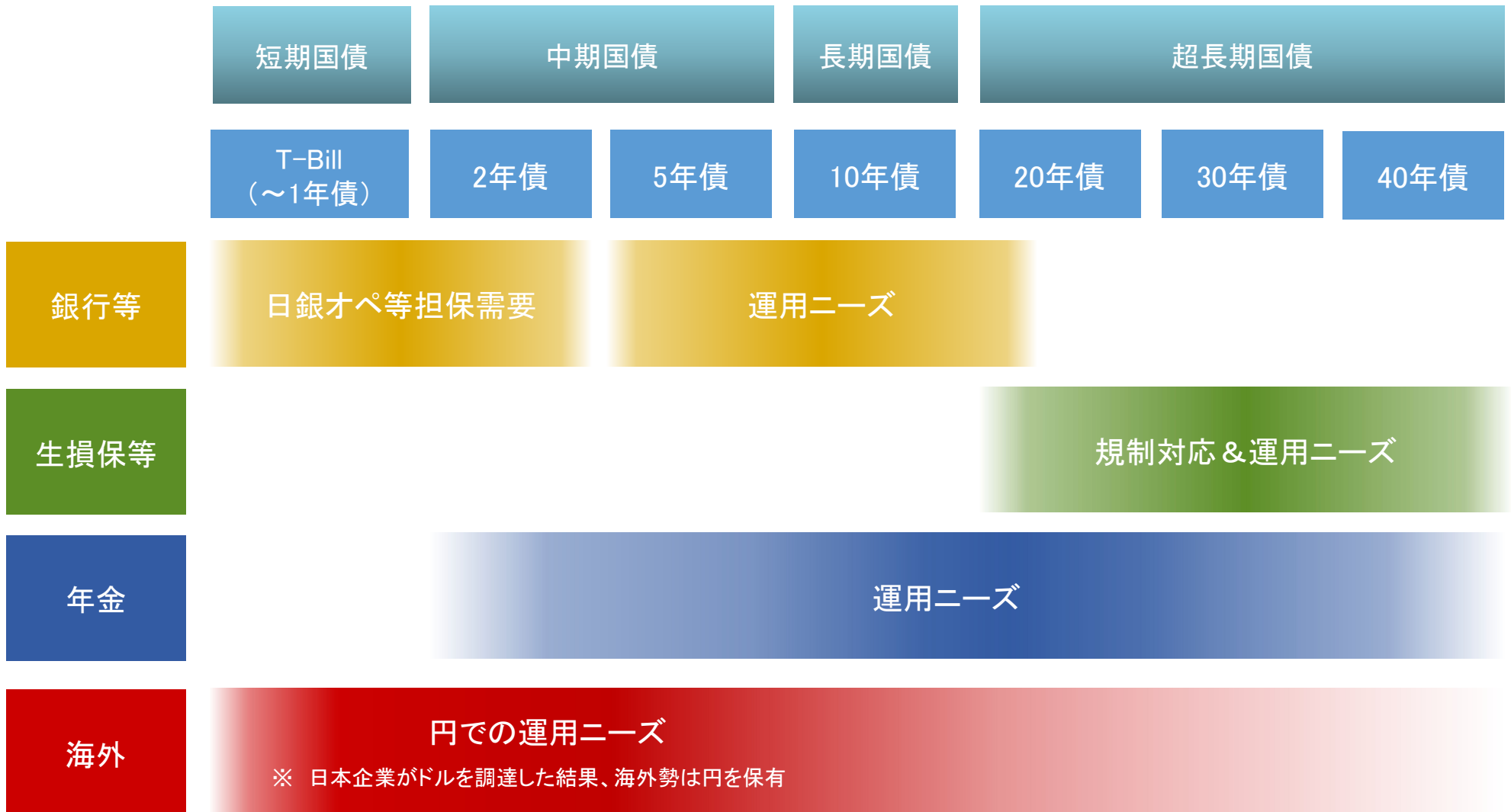
出所：日本銀行「資金循環統計」

(注1) 「国債」は「国庫短期証券(T-Bill)」及び「財投債」を含む。

(注2) 「銀行等」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。

投資家別の需要



論点（各論）

1. 国債保有の促進

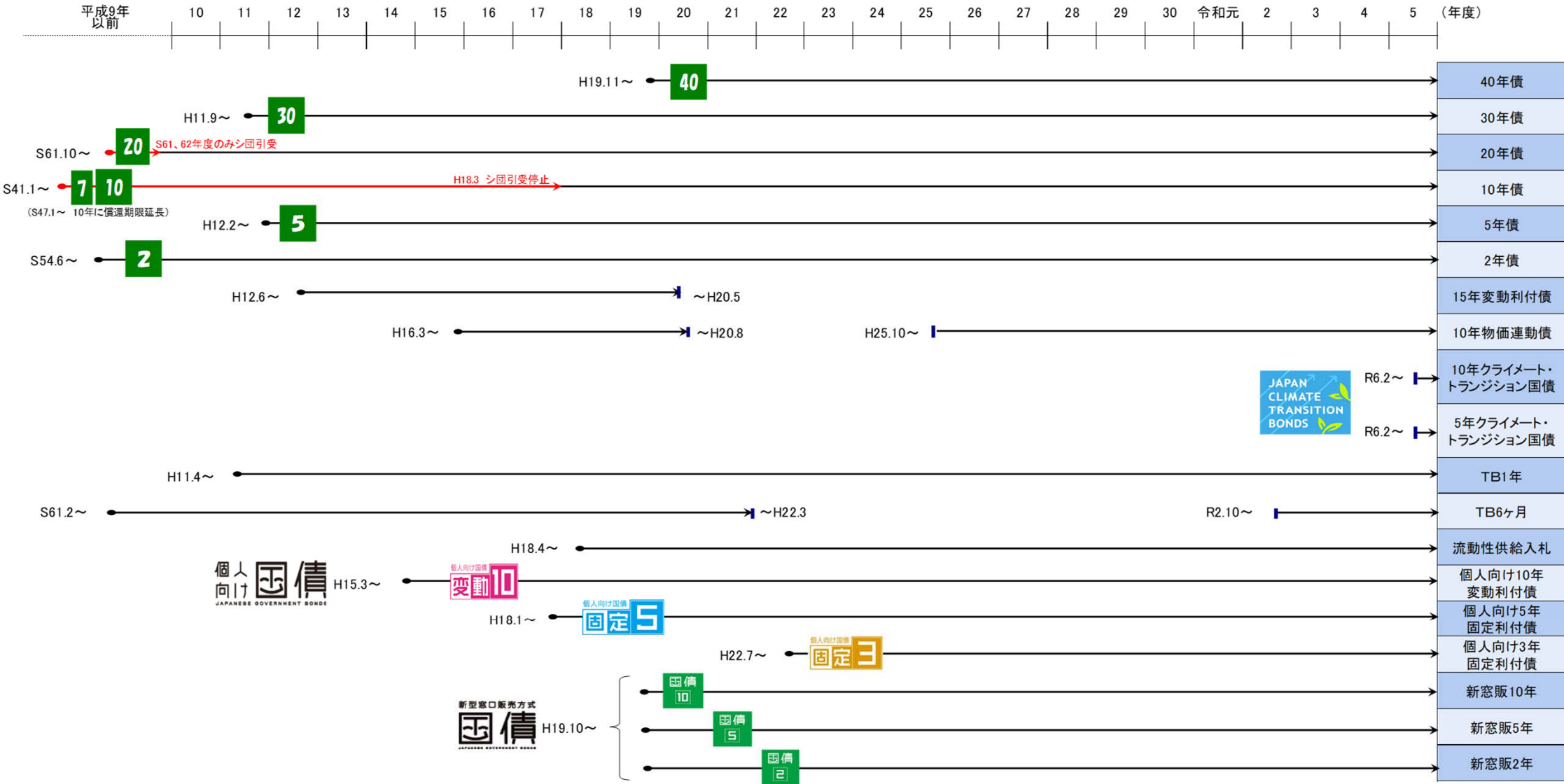
下記の論点を踏まえ、各主体の国債保有の促進のために、国債発行当局としてどのような取組が考えられるか。

主な投資家	論点
①銀行	<ul style="list-style-type: none">銀行は、中長期債の主要な投資主体であるが、量的・質的金融緩和の下で金利が低く安定して推移する中、国債保有額を減らしてきた。今後、金融環境が変化する中、銀行の投資動向はどのように推移していくか。資本等に関する規制やリスク管理の枠組みは、銀行の投資にどのような影響を及ぼすか。
②生命保険会社	<ul style="list-style-type: none">生保会社は超長期債の主要な投資主体であり、新規制への対応等のためその投資を増やしてきた。今後、新規制対応の進展や金融環境が変化する中、生保会社の投資動向はどのように推移していくか。
③個人・その他	<ul style="list-style-type: none">国債保有者層の多様化を図る観点から、国債の安定的な保有主体として個人による国債保有を促進してきたが、金利が低く安定して推移する中では伸び悩みが見られる。今後、金融環境が変化する中、個人の投資動向はどのように推移していくか。個人の預貯金は金融機関等による国債投資の原資となっていたが、新NISAや「貯蓄から投資へ」の動きが、国債管理政策にどのような影響を及ぼすか。個人と同様に国債の安定的な保有主体として法人（非営利法人等）が挙げられるが、国債保有の一層の促進策として、どのような取組が考えられるか。
④海外	<ul style="list-style-type: none">国債保有者層の多様化を図る観点から、当局として、海外投資家の保有促進に取り組んできた。今後、金融環境が変化する中、海外投資家の投資動向はどのように推移していくか。海外IRにどのような方針で取り組んでいくべきか。

2. 市場の流動性・機能度の維持・向上

- これまでの大規模金融緩和策の下で、国債のセカンダリーマーケットの流動性や機能度が低下したとの指摘がある中、国債発行当局としてどのような対応が考えられるか。

(参考) 国債発行の歴史 (商品性の多様化)

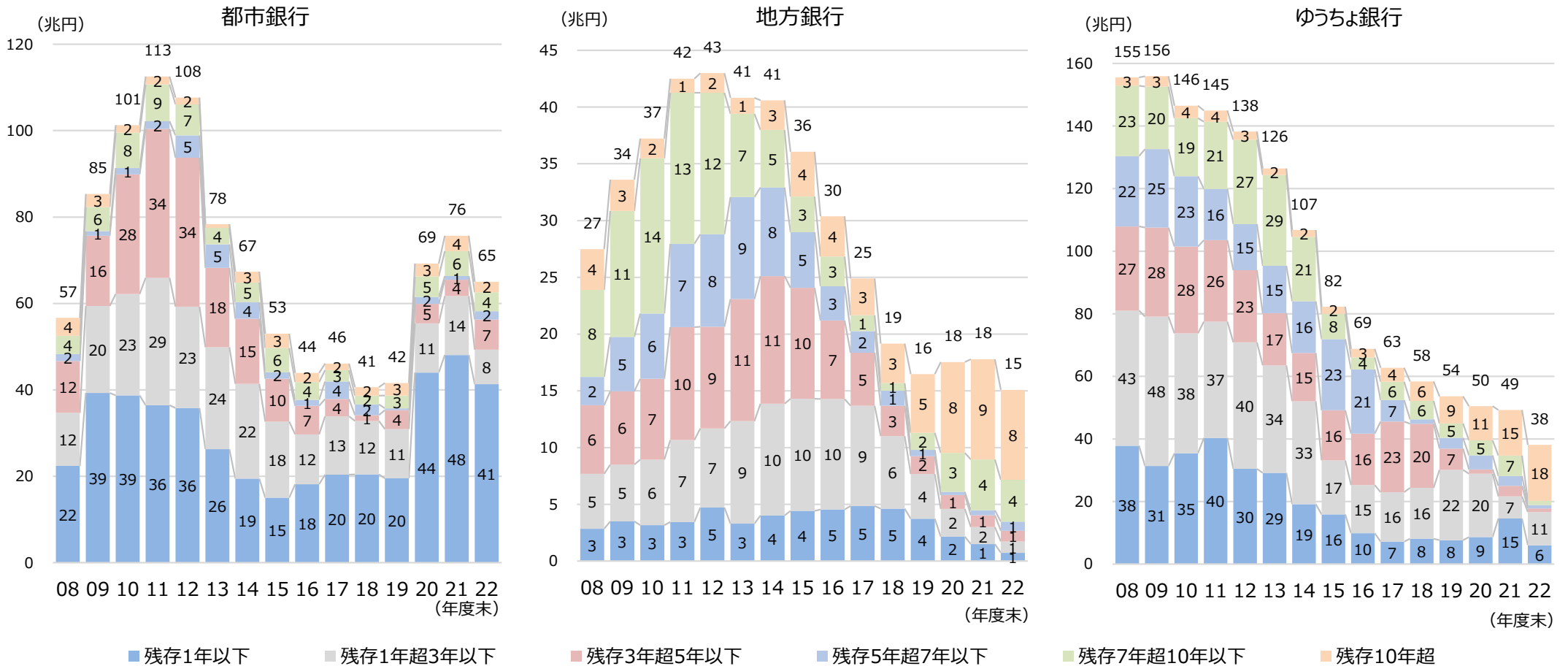


2. 銀行の投資動向

銀行の投資動向

- (都市銀行) 国債保有額は、低金利環境下において、2011年度をピークに減少傾向であったが、コロナ禍以降に反転増加。その伸びは主に1年以下の短期債への投資増によるもの。
- (地方銀行) 国債保有額は、2012年度をピークに、2013年の量的・質的金融緩和（QQE）の導入以降減少していたが、近年は横ばいで推移している。2022年度末では残存10年超の保有残高が保有国債残高全体の過半となっており、長い年限を選好する傾向にある。
- (ゆうちょ銀行) 円金利が低下する中、国債保有額は2000年台後半をピークとして減少が続いていたが、2023年11月の投資家説明会において、「円金利トレンドの反転を捉え、預け金等から国債への投資シフトを開始」と公表。 ※預け金等は63兆円（2023年9月末）

年限別国債保有額



(出所) 各社ディスクロージャー誌
 (注) 地方銀行は第二地方銀行を含む。

銀行が直面する規制やリスク管理の枠組み

- 2013年以降、バーゼルⅢが段階的に実施されている。
- 本研究会の第3回（2023年6月2日）において、三菱UFJ銀行の関氏が以下の指摘を行った。
 - ① 資本等に関する規制やリスク管理の枠組みによって、預金取扱金融機関による国債の購入余力は、現在日銀が保有する量の一部にとどまる可能性がある。
 - ② IRRBB規制に基づく試算では、預金取扱金融機関による国債の購入余力は日銀保有分（555兆円（※））の3割前後と試算される（※2022年12月時点）。
 - ③ 各種の規制等を考慮した保有余力を基に安定消化を考える必要があり、国債の安定消化に向けた方向性・手段として、国債の発行残高の縮減が重要（金利リスク量減のため、発行年限の短期化や変動利付国債の発行も一考）。

規制等の枠組み	概要
①レバレッジ比率規制	<ul style="list-style-type: none"> ● 総資産等に占める自己資本の割合が一定水準以上となる必要がある。 ● 国債購入は総資産等の増加要因となり、対象比率を低下させる。 ※ 特例措置により、日銀への預け金は総資産等から除外される。 ※ 本規制は国際統一基準が適用される金融機関のみが対象。
②IRRBB規制	<ul style="list-style-type: none"> ● 自己資本に占める金利リスク量を一定水準に抑える必要がある。 ● 国債購入は金利リスク量の増加要因となり、対象比率を上昇させる。
③VaR （内部リスク管理）	<ul style="list-style-type: none"> ● 金融機関によるリスク管理上、一定期間に想定される最大損失額（VaR：Value at Risk）を一定の範囲内に抑える必要があり、国債購入はVaRを増加させる。
④有価証券の評価損益	<ul style="list-style-type: none"> ● 資本毀損につながり得る評価損を一定の範囲内に抑える必要がある。 ● 国債購入後に金利が上昇すれば、評価損益は悪化し資本毀損につながる。

(参考) レバレッジ比率規制・TLAC規制

- レバレッジ比率規制は、国際統一基準行に対し、総資産等に占める自己資本（Tier1資本）の割合が最低水準以上となることを課している。なお、本年4月より最低水準が引き上げられた。
- 金融安定理事会（FSB）は「グローバルなシステム上重要な銀行（G-SIBs）」に対しTLAC規制（※）を別途課している。本年4月よりTLAC規制の最低水準も引き上げられ、銀行は一層厳格なバランスシート運営を求められることとなる。
 ※ TLAC（Total Loss-Absorbing Capacity（総損失吸収力））は、自己資本や持株会社が発行するシニア債等で構成される。TLAC規制はG-SIBsに対し「TLAC／総エクスポージャー」の値を7.1%以上にするなどを課している。

レバレッジ比率・TLAC比率の最低水準

			2024年3月まで	2024年4月～
レバレッジ比率	G-SIBs（※）	三菱UFJ FG	3.75%	3.95%
		みずほFG 三井住友FG	3.50%	3.70%
	G-SIBs以外		3%	3.15%
TLAC比率 （総エクスポージャーベース） （対象はG-SIBsのみ）			6.75%	7.1%

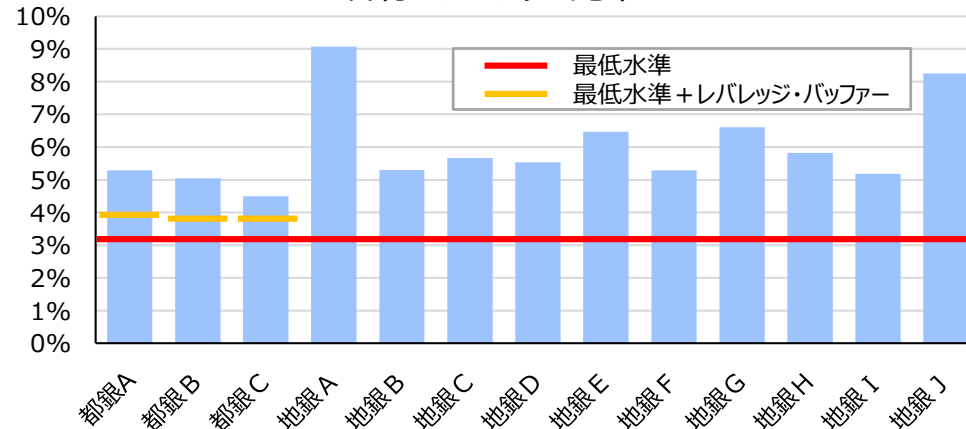
※G-SIBsへのレバレッジ・バッファ（邦銀は0.5%～0.75%の上乗せ）を含む水準。

（注1）レバレッジ比率 = 自己資本（Tier1資本） / 総エクスポージャー

（注2）TLAC規制では、「TLAC／総エクスポージャー」の値が7.1%以上であることに加え、「TLAC／リスクアセット」の値が18%以上であることも求められる。

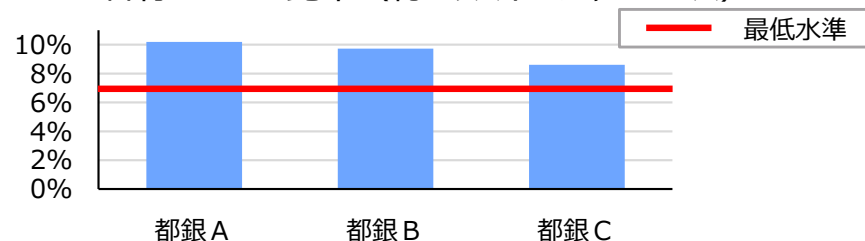
（注3）両規制では日銀預け金を総エクスポージャー（分母）から除外することが可能。

各行のレバレッジ比率



（注）国際統一基準行のうち都銀（持株会社ベース）及び地銀（単体ベース）の比率（日銀預け金を除いた算出値。2023年12月末）
 地銀には第二地銀を含む。
 （出所）各行開示資料より作成

各行のTLAC比率（総エクスポージャーベース）



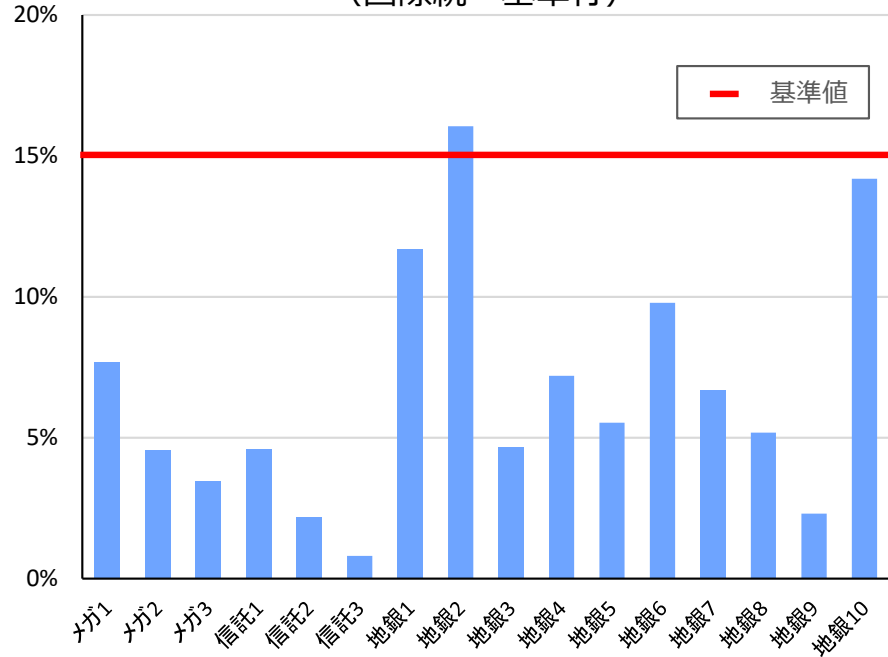
（注）国際統一基準行のうち都銀（持株会社ベース）の比率（日銀預け金を除いた算出値。2023年12月末）
 （出所）各行開示資料より作成

(参考) IRRBB規制

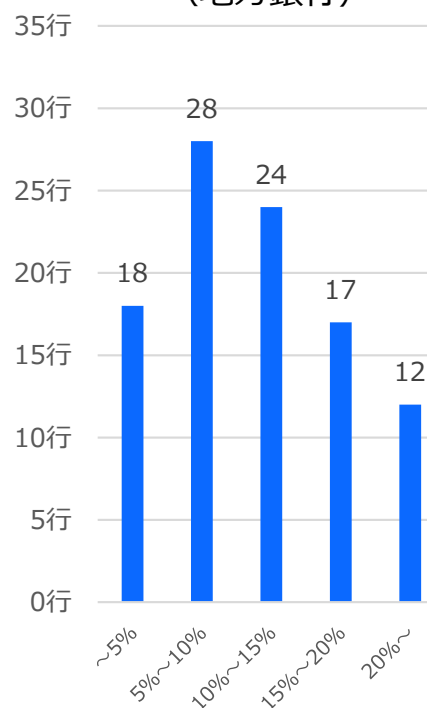
- IRRBB規制では、金利ショックに対する経済的価値の減少額（ Δ EVE（Economic Value of Equity））を金利ショックシナリオごとに算出し、自己資本対比で基準値を超える場合（重要性テスト）、監督当局は金融機関と深度ある対話を行う必要性を判断する仕組み。
 ※IRRBB：Interest Rate Risk in the Banking Book（銀行勘定の金利リスク）
 ※重要性テスト：国際統一基準行は Δ EVEがTier1資本の15%を超過、国内基準行は Δ EVEが自己資本の20%を超過するかを判定。
- 大半の銀行がIRRBB規制の基準値を満たしており、重要性テストの結果はメガバンクが5%前後、地方銀行の多くが5%～15%に分布している。なお、 Δ EVEが最大となる金利ショックシナリオは、各行によって異なる。
- 金利リスクはイールドカーブの形状や水準によって変化中、銀行はIRRBB規制を念頭に投資を行うこととなる。

重要性テストの分布

(国際統一基準行)



(地方銀行)



Δ EVEが最大となる金利ショックシナリオ

(単位：行)

	都市銀行	地方銀行
100bpの上方平行シフト	3	27
100bpの下方平行シフト	1	56
イールドカーブのステープ化	—	15

(注) 各行が公表している金利ショックシナリオのうち Δ EVEが最大となるシナリオの集計。なお、どの金利シナリオでも Δ EVEが0となる1行は含めていない。全て単体ベース。2023年9月末基準。

(出所) 各社ディスクロージャー誌

(注) 全て単体ベース。2023年9月末基準。地方銀行は第二地方銀行を含み、うち10行が国際統一基準行。

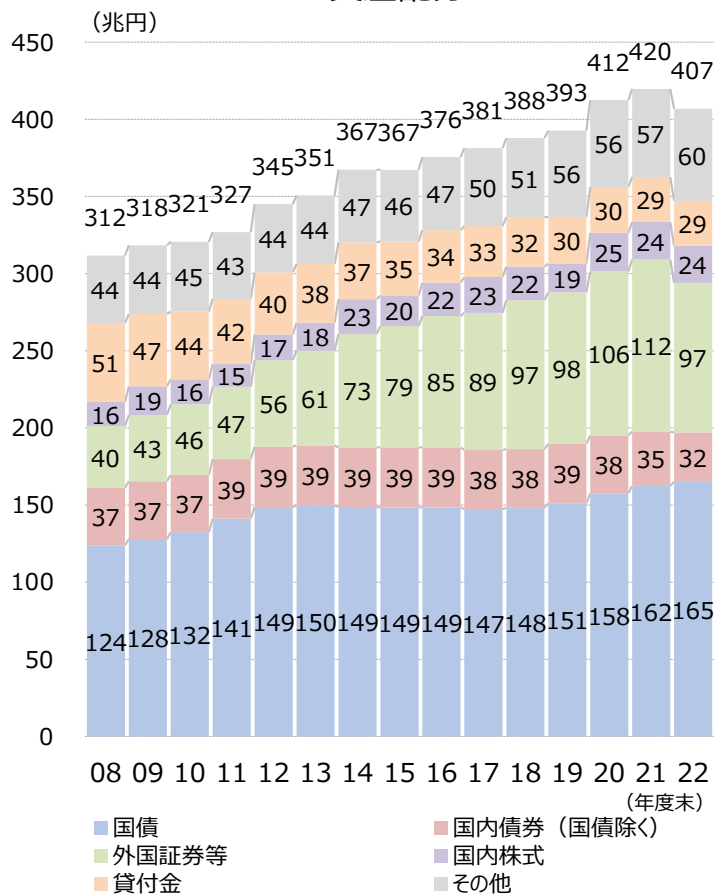
(出所) 各社ディスクロージャー誌

3. 生命保険会社の投資動向

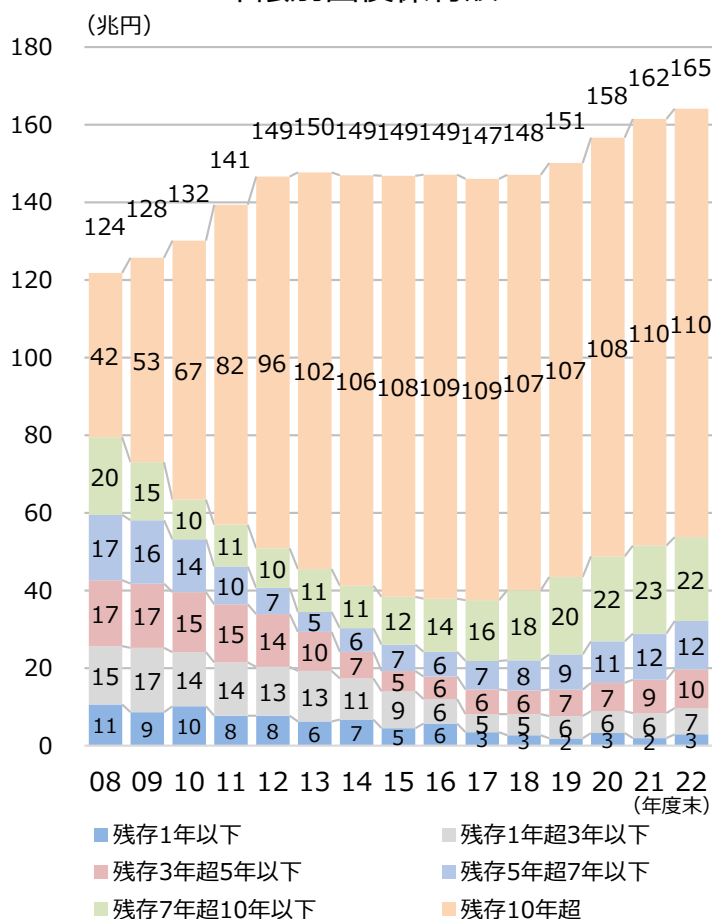
生命保険会社の投資動向①

- 生命保険会社の国債保有額は、2013年のQQE導入以降ほぼ横ばいで推移していたが、近年は増加傾向となっていた。
- 2022年度末においては、残存10年超の保有残高が保有国債残高全体の約2/3となっている。新規制への対応を背景に、超長期債（20年、30年、40年）の主要な投資主体として、これまでその需要を支えていた。
- 他方、超長期債の年度ごとの累計買越額（買付額－売付額）を比較すると、2023年度の投資は抑制的に見える。

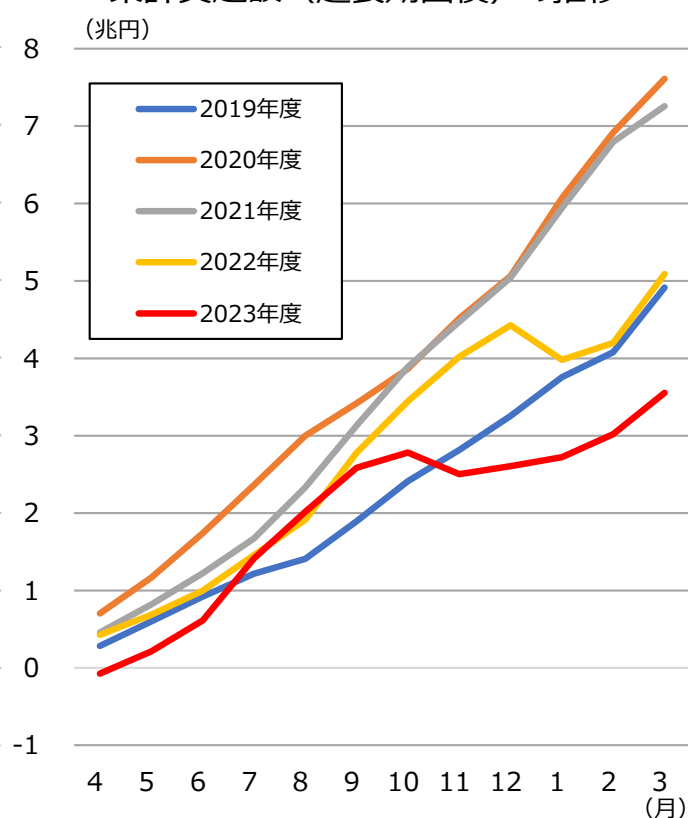
資産配分



年限別国債保有額



累計買越額（超長期国債）の推移



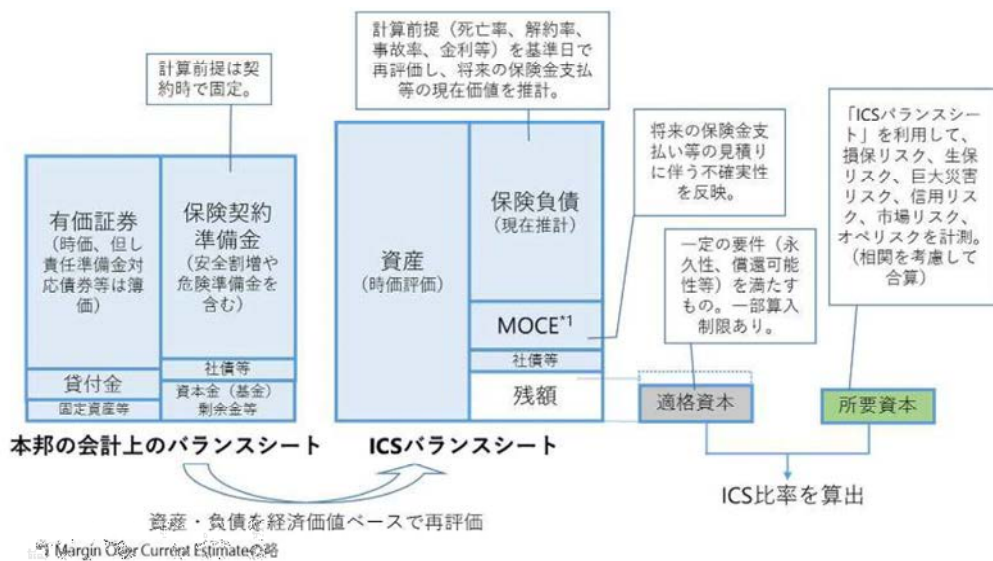
(出所) 日本証券業協会「公社債店頭売買高」より「生保・損保」

生命保険会社の投資動向②

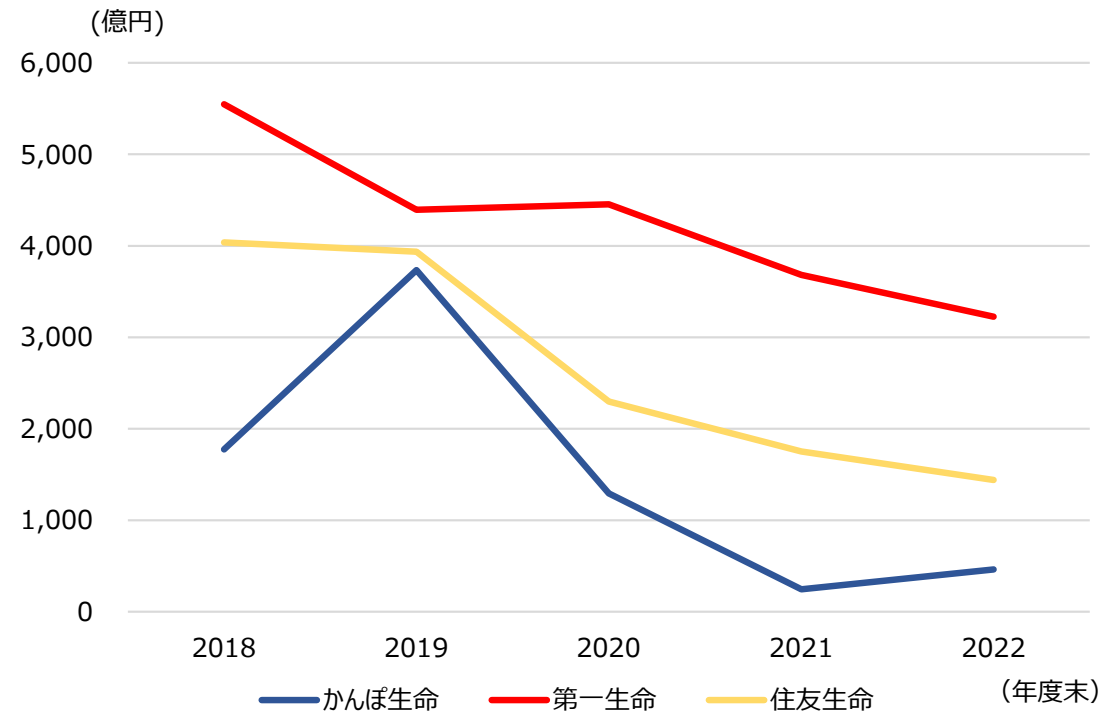
- 国際的に活動する保険グループに対して、2025年より経済価値ベースのソルベンシー規制を含む国際資本基準（ICS）が導入される予定。
- 大手生保3社の金利リスク量は、2020年以降減少が進み、足元では減少ペースが概ね緩やかとなっている。この推移から、生命保険会社は新規制に対応するため、超長期債への投資を通じ、金利リスク量を着実に縮小させてきたと考えられる。

国際資本基準（ICS）の概要

ICSは、
 ①保険会社の資産、負債を経済価値ベースで評価した上で、
 ②ストレス環境下で発生するリスク量（所要資本）を計測し、
 ③それに対する資本（適格資本）の十分性を評価するための基準。



金利リスク量の推移 (EVを開示している3社)



(出所) 各社EV開示資料

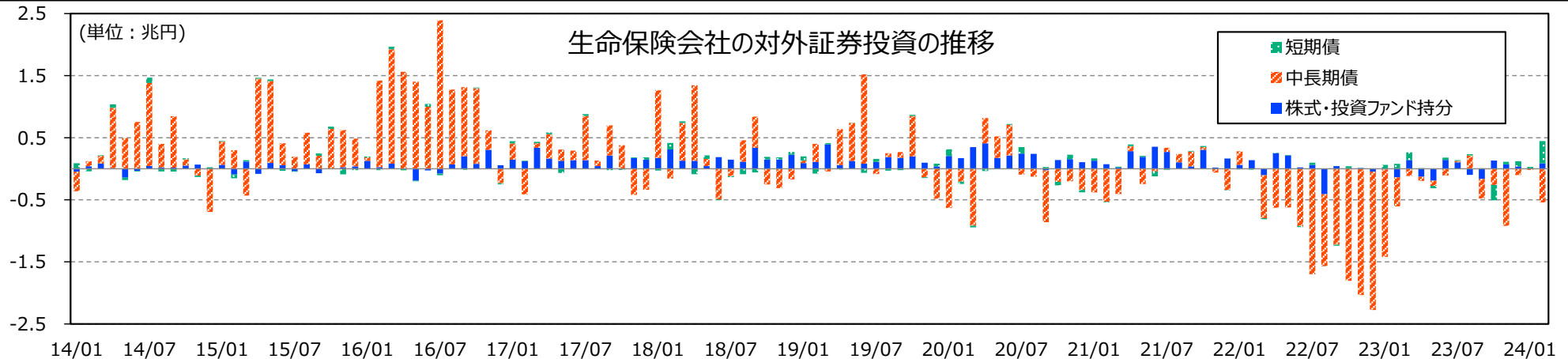
(注1) EV (エンベディッド・バリュー) は、既に実現した利益の蓄積である「修正純資産」と、保険契約から将来的に生じる利益の見積額である「保有契約価値」の合計値。

(注2) 金利リスク量はリスクフリーレートが±50bp変動した際のEEV (ヨーロッパ・エンベディッド・バリュー原則に準拠したEV) の増減額の絶対値の平均。

(出所) 「経済価値ベースのソルベンシー規制等に関する有識者会議」報告書 (令和2年6月26日金融庁)

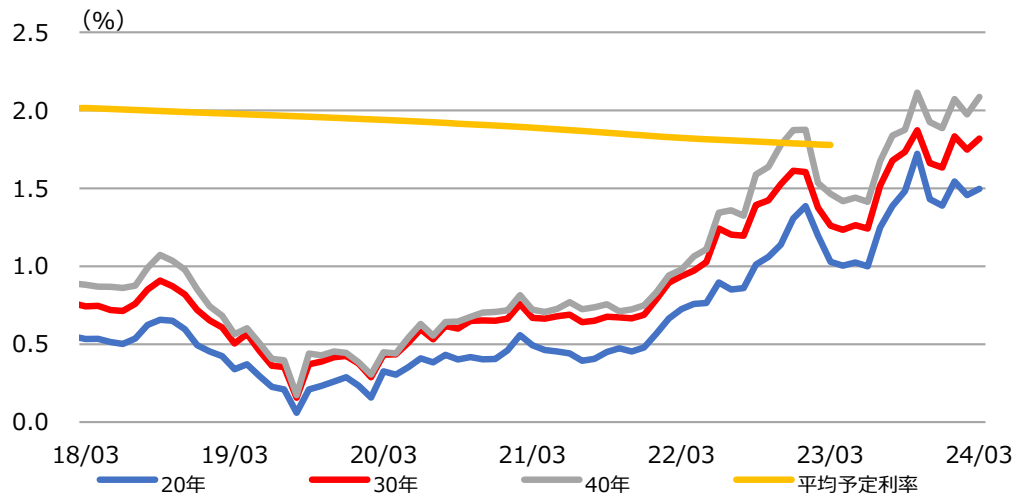
生命保険会社の投資動向③

- 生命保険会社による対外証券投資動向としては、2014年以降、特にマイナス金利政策及びYCCが導入された2016年には積極的な対外証券投資（中長期債）が行われた。一方、2022年には、対外証券投資のポジションは大幅に削減されている。
- 近年、利率の高い過去の契約が満期になることなどにより、平均予定利率は緩やかな低下基調にある中、超長期国債利回りは概ね上昇して推移している。
- 対外証券投資の減少や、国債利回りの上昇・新規保険契約の増加が、超長期国債への投資を今後増加させるファクターとなることが期待される。



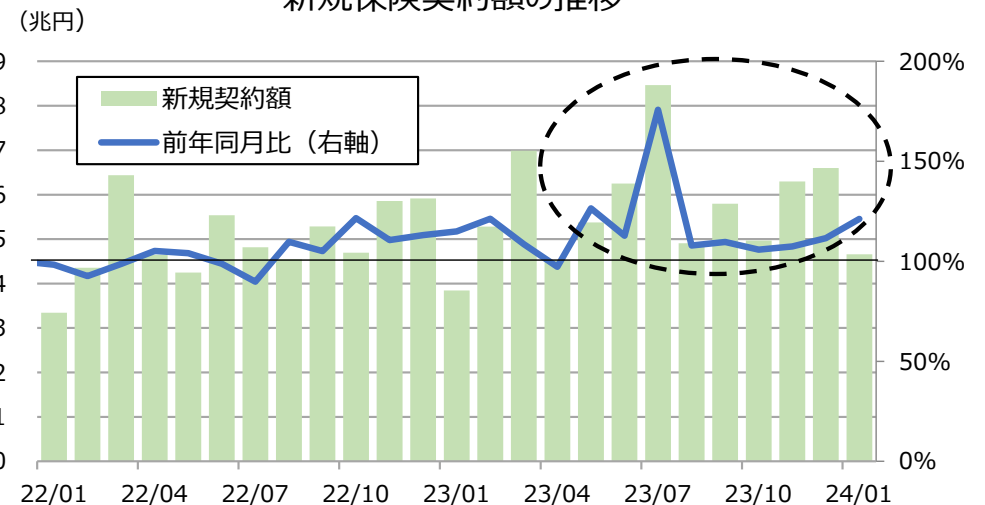
(注1) 「対外証券投資」とは、居住者による非居住者発行証券への投資状況を表す。
 (注2) 「中長期債」とは、原契約上の発行から満期までの期間が1年超の証券（国債、政府機関債、国際機関債、地方債、金融債、社債、円建外債等）をいう。
 (注3) 「短期債」とは、原契約上の発行から満期までの期間が1年以下の証券（国庫短期証券、コマーシャル・ペーパー等）をいう。
 (注4) 令和6年1月以降は速報値。
 (出所) 財務省

平均予定利率と超長期債利回りの推移



(注) 平均予定利率は4社（かんぽ生命、第一生命、明治安田生命、住友生命）の単純平均。
 (出所) Bloomberg、各社ディスクロージャー誌等

新規保険契約額の推移



(注) 新規契約額は個人保険、個人年金保険、団体保険、団体年金保険の新規契約額の合計。
 (出所) 生命保険協会「生命保険事業概況」

4. 個人投資家等の投資動向

個人向け国債の発行意義・商品性

- 保有者層の多様化に向けて、個人投資家の国債保有促進を図る観点から、個人向け国債を発行。

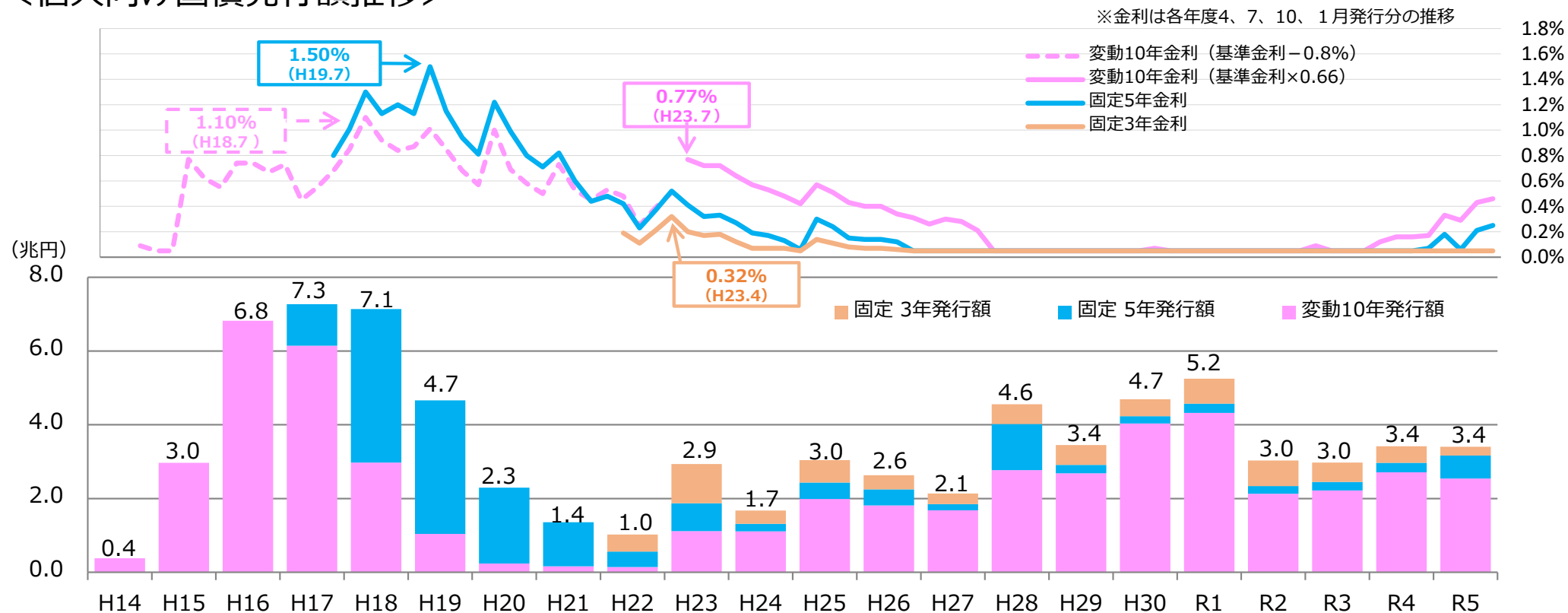
	変動10	固定5	固定3
償還期限	10年	5年	3年
購入単位／購入限度額	最低1万円から1万円単位 / 上限なし		
販売価格／償還金額	額面金額100円につき100円（中途換金時と同じ）		
発行頻度／購入対象者	毎月 / 個人に限定 ※ 法人やマンション管理組合などは購入不可。		
金利タイプ	変動金利 ^(注)	固定金利	
金利設定方法 (基準金利)	基準金利×0.66 (直近の10年債平均落札利回り)	基準金利－0.05% (期間5年の利付国債の想定利回り)	基準金利－0.03% (期間3年の利付国債の想定利回り)
金利の下限	0.05%		
中途換金	発行後1年経過すればいつでも国の買取による中途換金が可能（元本割れのリスクなし）。 ※ 中途換金時に、直前2回分の各利子（税引前）相当額×0.79685が差し引かれる。 ※ 発行後1年間は、原則として中途換金ができません。		
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

(注) 半年毎に適用する利率が変わります。

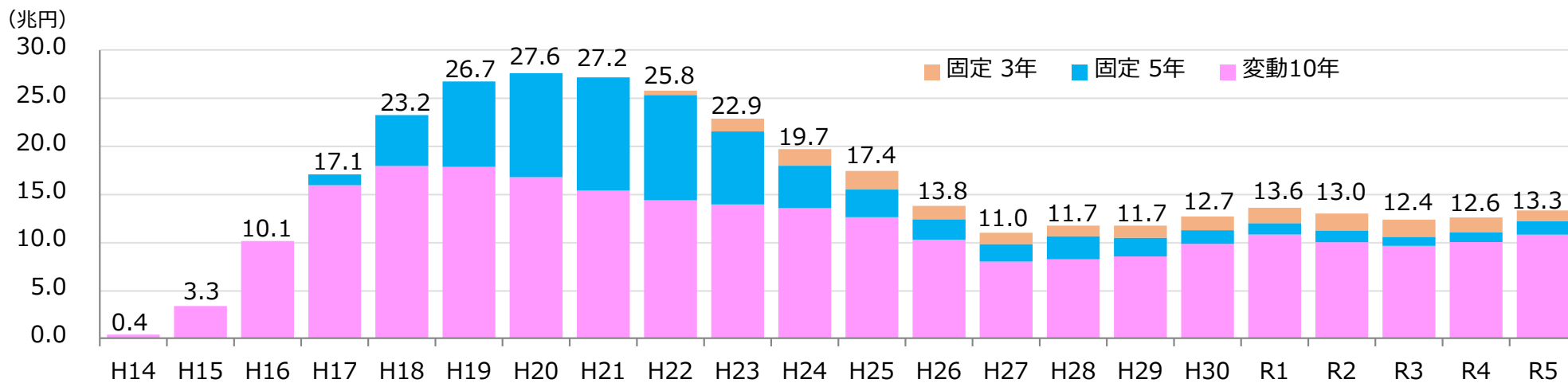
※ 非営利法人（学校法人等）やマンション管理組合等は規制等により元本保証のない金融商品への投資を避ける傾向が強く、通常の国債への投資は限定的となっている。また、個人向け国債は元本保証があるものの購入対象者が個人に限定されているため、これらの法人等は個人向け国債を購入することができない。

個人向け国債の発行額の推移

<個人向け国債発行額推移>

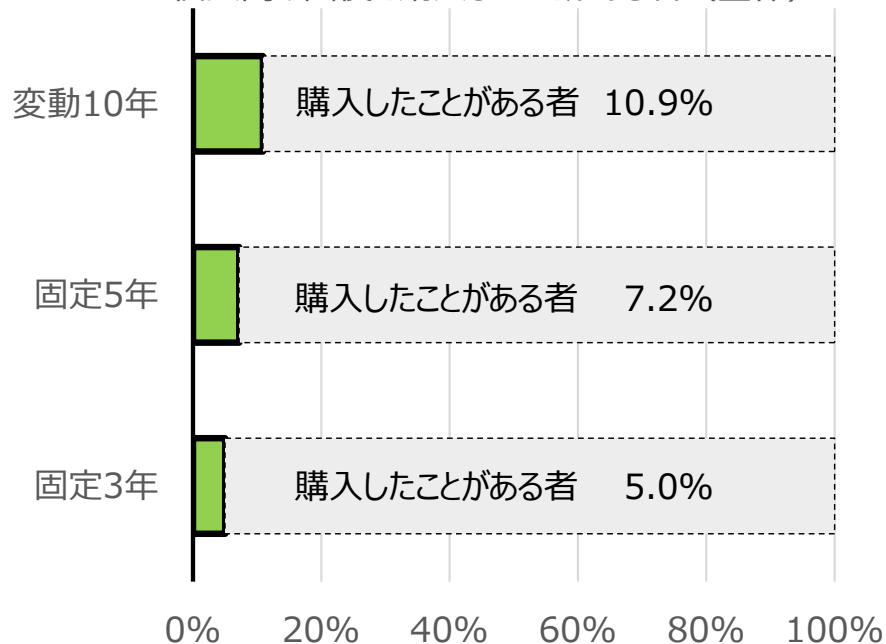


<個人向け国債残高推移>

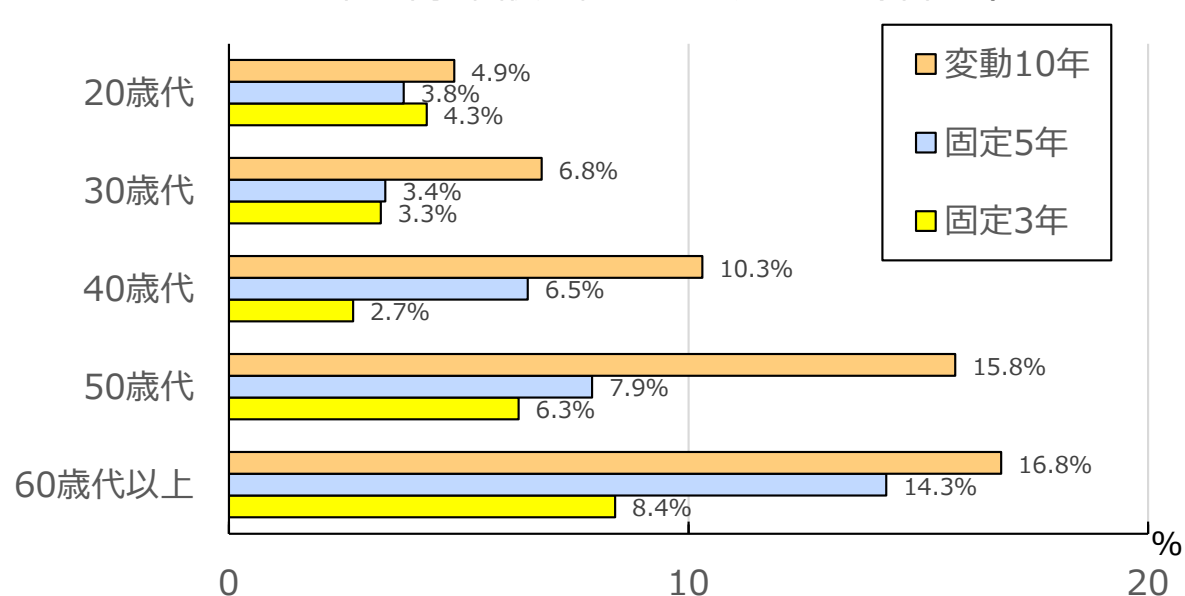


個人向け国債の購入に関するアンケート結果

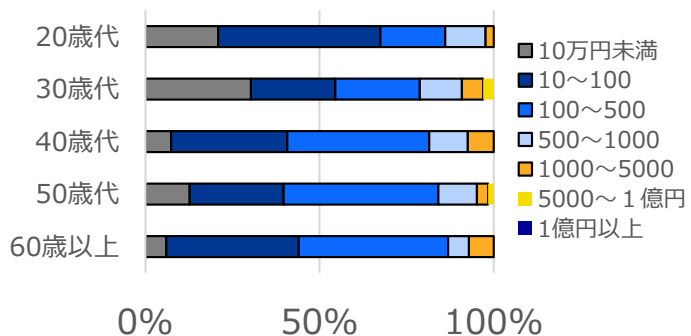
①金融商品を購入したことがある者のうち、
個人向け国債を購入したことがある者（全体）



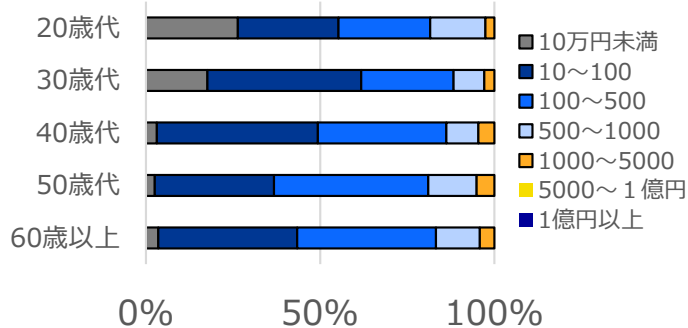
②金融商品を購入したことがある者のうち、
個人向け国債を購入したことがある者（年代別）



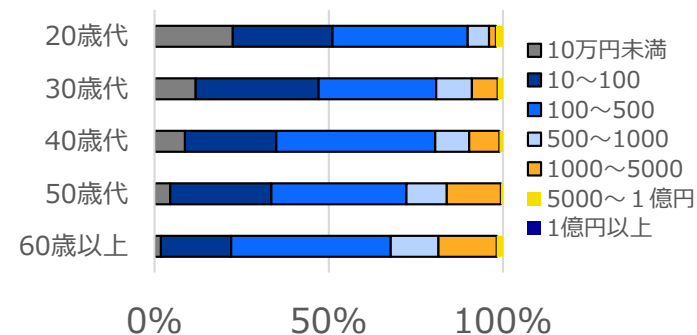
③1回当たりの購入額（固定3年）



④1回当たりの購入額（固定5年）



⑤1回当たりの購入額（変動10年）



(注) 算定方法：インターネットによるアンケートを集計 ①…n=5,000人 ②…年代ごとにn=1,000人 ③~⑤…年代ごとに購入した者をn
(出所)「令和5年度 国債広告の効果測定に関する調査報告書」(令和5年10月 財務省)

個人向け国債・小口国債の商品性比較（日・米・英・伊）

発行国 <small>(注1)</small>		日本			アメリカ		イギリス	イタリア		
目的		<ul style="list-style-type: none"> 国債保有者層の多様化 ※国債の確実かつ円滑な発行、国債市場の安定 			<ul style="list-style-type: none"> 安全な投資機会の提供 		<ul style="list-style-type: none"> 費用対効果が高い貯蓄商品の提供 信頼できる貯蓄と投資の提示 	<ul style="list-style-type: none"> 少額での国債投資の拡大 個人投資家の参加拡大 		
名称		変動10年	固定5年	固定3年	EE貯蓄国債	I貯蓄国債	くじ付き国債	BTP Italia	BTP Futura	BTP Valore
年限		10年	5年	3年	30年		満期なし	4,5,6,8年	8年～	4年～
金利条件		基準金利 ×0.66	基準金利 -0.05%	基準金利 -0.03%	固定金利	固定金利 + 物価連動金利	—	固定金利 <small>(注2)</small>	最低保証クーポン ステップアップ <small>(注3)</small>	最低保証クーポン ステップアップ <small>(注3)</small>
		最低金利保証：年0.05%								
備考		基準金利は、直近の10年債平均落札利回り	基準金利は、期間5年の利付国債の市場実勢利回りから算出	基準金利は、期間3年の利付国債の市場実勢利回りから算出	利子は償還時（または現金化する時）まで支払われない		1ポンド当たり1つのくじ番号を付与し、毎月抽選を実施	個人投資家には、満期まで保有した場合、利子に加え最終ボーナスも支払われる（一部銘柄は中間ボーナスも有り）		
購入限度額		1万円～上限なし			25ドル～（年間1万ドルまで）		25～5万ポンド	1,000ユーロ～		
購入促進策（主な特徴）	優遇税制	無し			有り （受取利息に係る連邦所得税等については、償還又は中途換金時まで課税繰延べを選択可（高等教育資金に充てる場合は非課税措置あり））		有り （当選金は非課税）	有り （国債全般） <small>(注4)</small>		
	個人以外の購入可否	不可			可 （法人等も購入可）		不可	可 （一部制限有り）	△ （セカンダリー市場では機関投資家も可）	△ （セカンダリー市場では機関投資家も可）

（注1） G7各国のうち、個人投資家を念頭に発行されている主な国債の情報について記載している。なお、フランス・ドイツ・カナダについては、過去発行していたが、既に発行を取り止めている。

（注2） 利率は固定されているが、物価に関する指標に連動して元本が増減し、併せて利子も増減する。

（注3） 最低保証クーポンレートが期間ごとに設定（ステップアップ）され、発行前に公表される。

（注4） 個人向けに限らず国債等の利子に課される税率は12.5%となっており、銀行預金等の利子に対する26%よりも低く設定されている。

（出所） 各国債務管理当局等HP

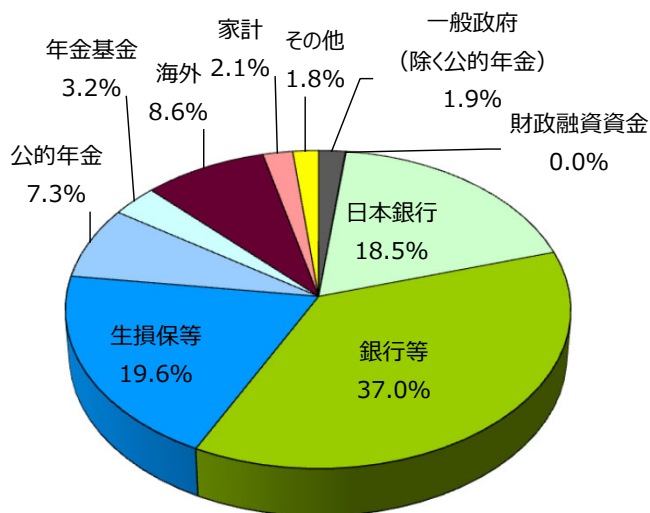
5. 海外投資家の投資動向

海外投資家の保有割合

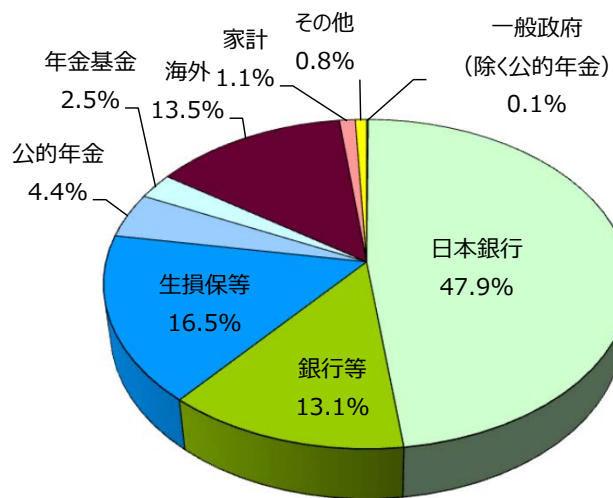
<平成25年末>

<令和5年末>

国債+T-Bill

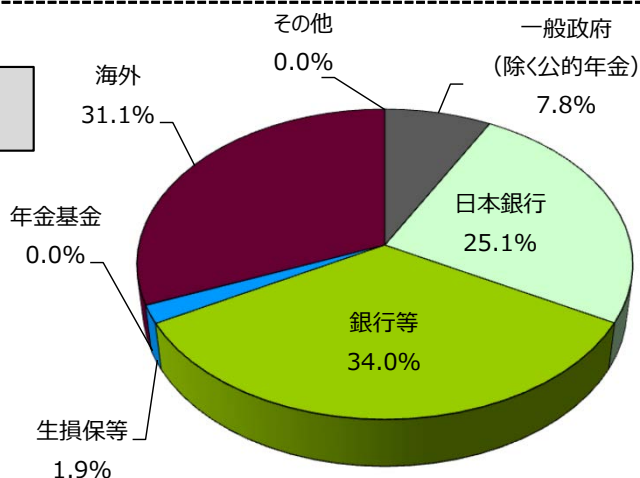


合計 992兆4,768億円

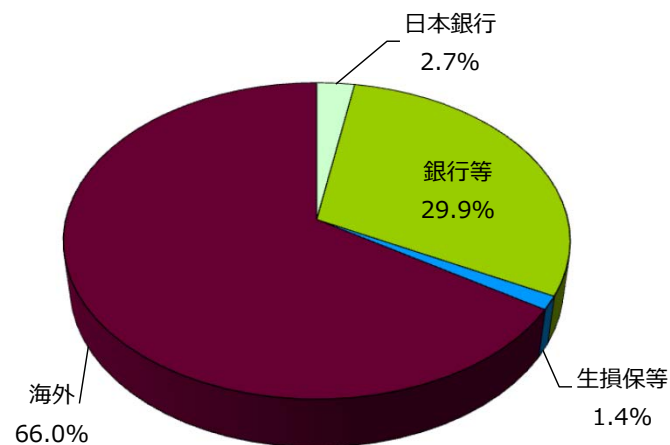


合計 1,221兆6,562億円

T-Billのみ



合計 158兆3,876億円



合計 140兆7,988億円

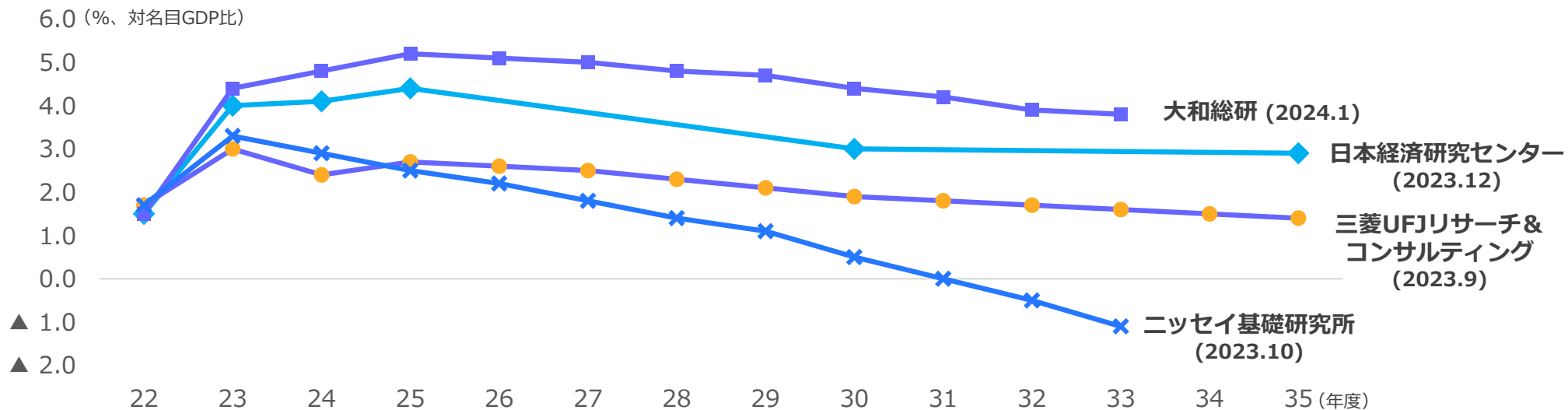
(注1) 資金循環統計の計数について、平成25年末は確報値、令和5年末は速報値。
 (注2) 「銀行等」には「ゆうちょ銀行」、「証券投資信託」及び「証券会社」を含む。
 (注3) 「生損保等」には「かんぽ生命」を含む。
 (出所) 日本銀行「資金循環統計」

中期的な経常収支の見通し

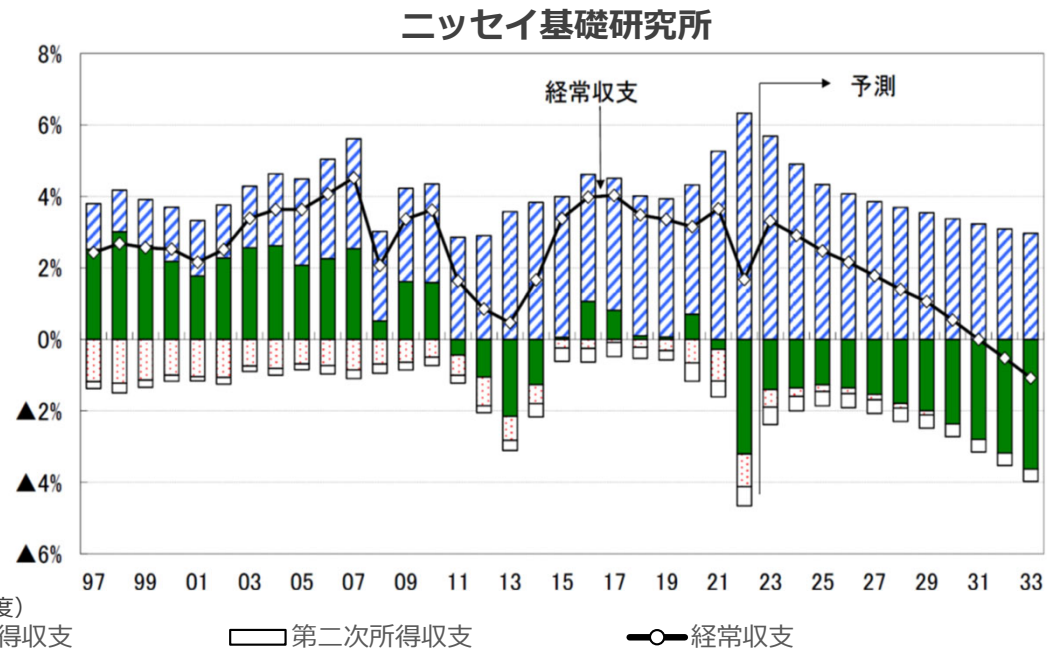
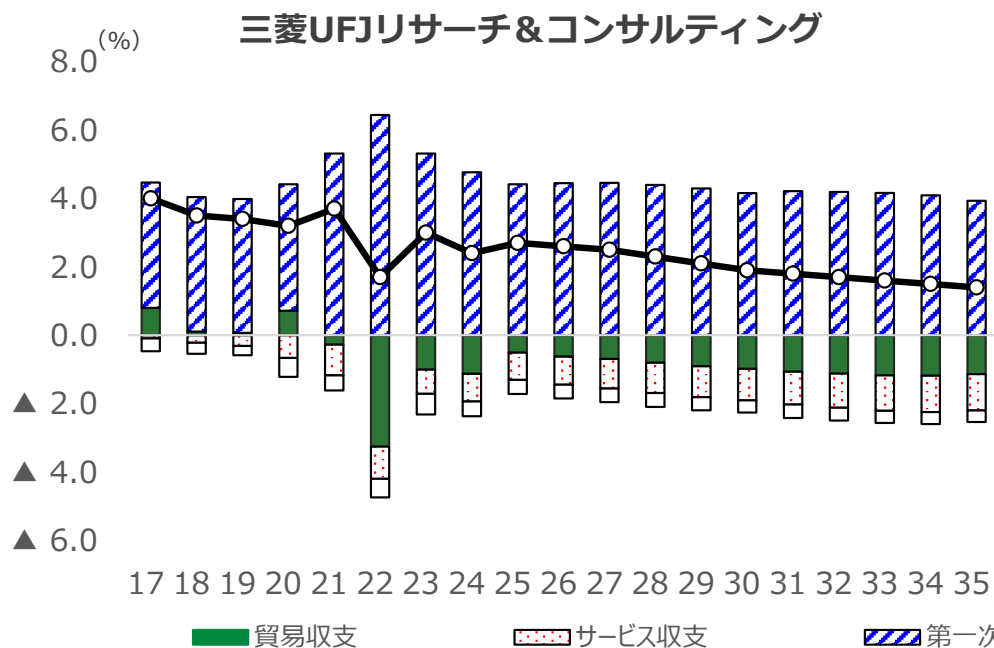
第1回「国際収支から見た日本経済の課題と処方箋」
(2024年3月26日) 財務省資料より抜粋

- 推計によりばらつきがあるものの、主要シンクタンクによれば、中期的には、一段と高齢化が進展する中で貿易・サービス収支の赤字が定着・拡大し、経常収支黒字が縮小する見通し。中には赤字転化する推計も。

経常収支の見通し



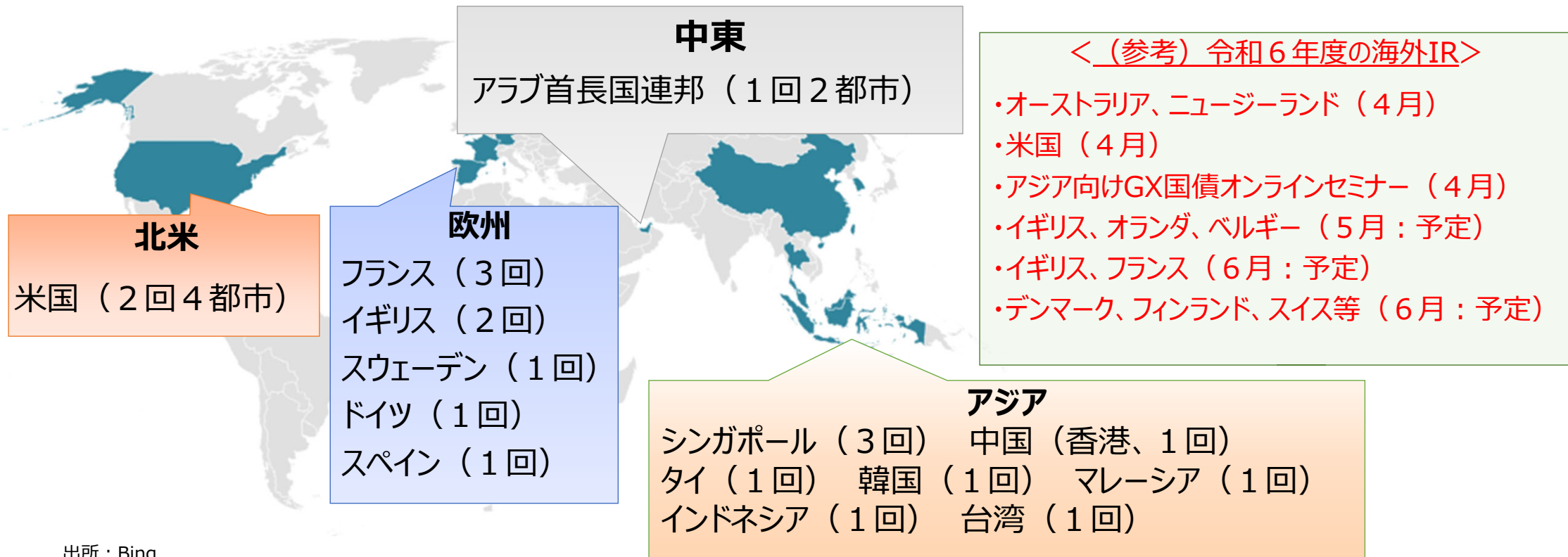
項目別の見通し



(出所) 大和総研「日本経済見通し」(2024年1月23日)、ニッセイ基礎研究所「中期経済見通し」(2023年10月12日)、日本経済研究センター(JCER)「第50回中期経済予測」(2023年12月7日)、三菱UFJリサーチ&コンサルティング「日本経済の中期見通し」(2023年9月29日)

令和5年度の海外IRの取組

- 国債管理政策に加えて、広く日本の経済政策や財政健全化の取組み等に関する情報発信を強化。クライメート・トランジション利付国債（以下、GX国債）の情報発信も併せて実施。
 - 各国の中央銀行、年金基金、生保、資産運用会社などを中心に海外拠点訪問等による面談を実施：94件
 - 来訪及び国内拠点への訪問等による国内での面談：91件
 - 各種セミナーでの講演：11件（国内4件、海外7件）
 - 債務管理当局や国際機関等とマルチ・バイを通じて、主に債務管理政策等について意見交換を実施
 - ニュースレターによる情報発信の継続・強化
- ※GX国債に特化したIRとして、経済産業省、「GX国債マーケティング・サポーター」（ESG債分野における知見を有する証券会社7社（国内系5社、欧州系1社、米系1社））、評価機関2社と協力して、ESG業界におけるオピニオンリーダーである投資家を中心に、欧州及び米国を1週間ずつ訪問するなど、合計40社程度の市場関係者と面談。

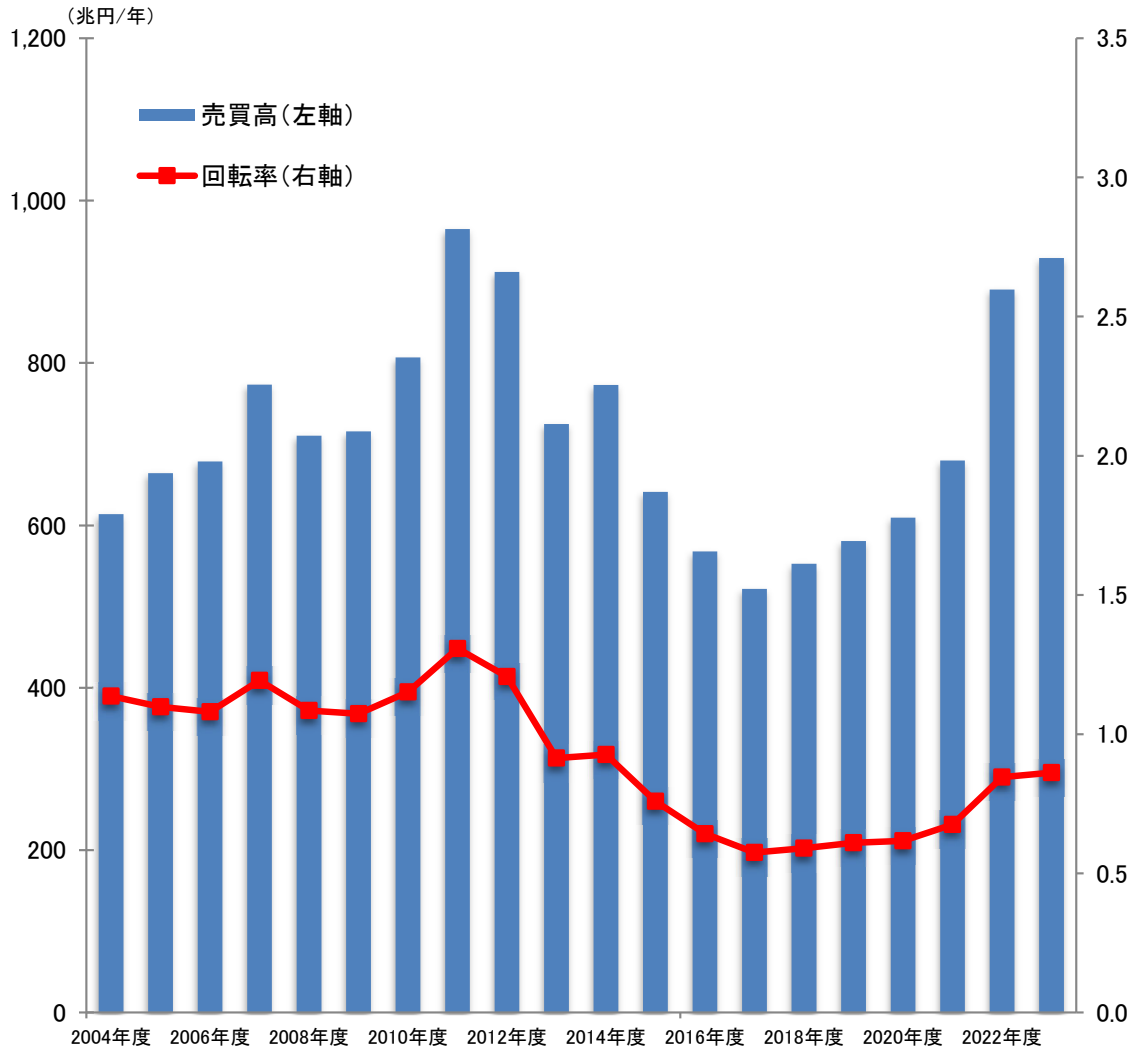


6. 市場流動性の現状

市場流動性の現状

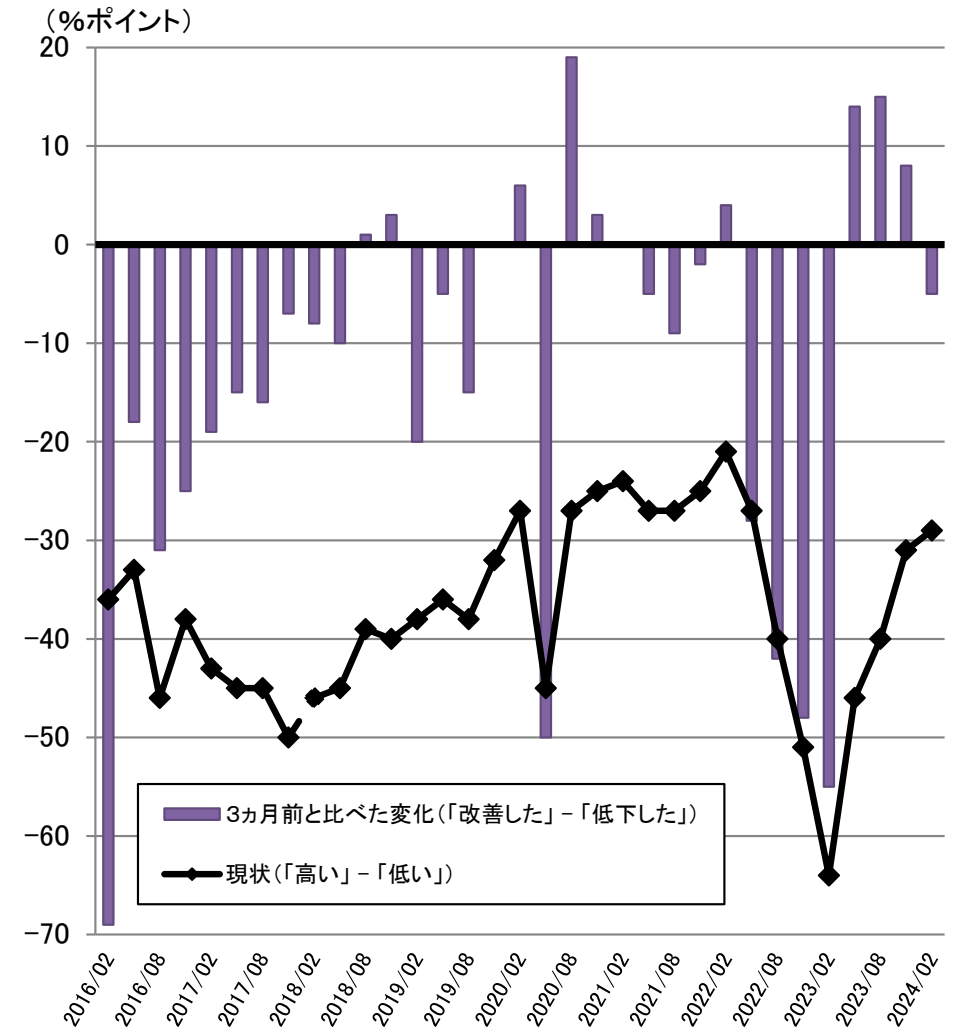
- 足元、国債の売買高は大規模緩和以前と比べ遜色ない水準に回復しているが、国債発行残高対比（回転率）では、依然として低位で推移。また、日本銀行の実施する「債券市場サーベイ」によれば、国債市場の機能度は低い状態が続いていると市場参加者は認識。

(参考1) 国債の売買高と回転率



(出所) 日本証券業協会、日本銀行
 (注1) 国庫短期証券を除く。
 (注2) 売買高は、債券ディーラー分を除く。
 (注3) 回転率は毎月の回転率(月間売買高/月末残高)を年率換算した数値を各年度毎に単純平均して表示。

(参考2) 債券市場の機能度

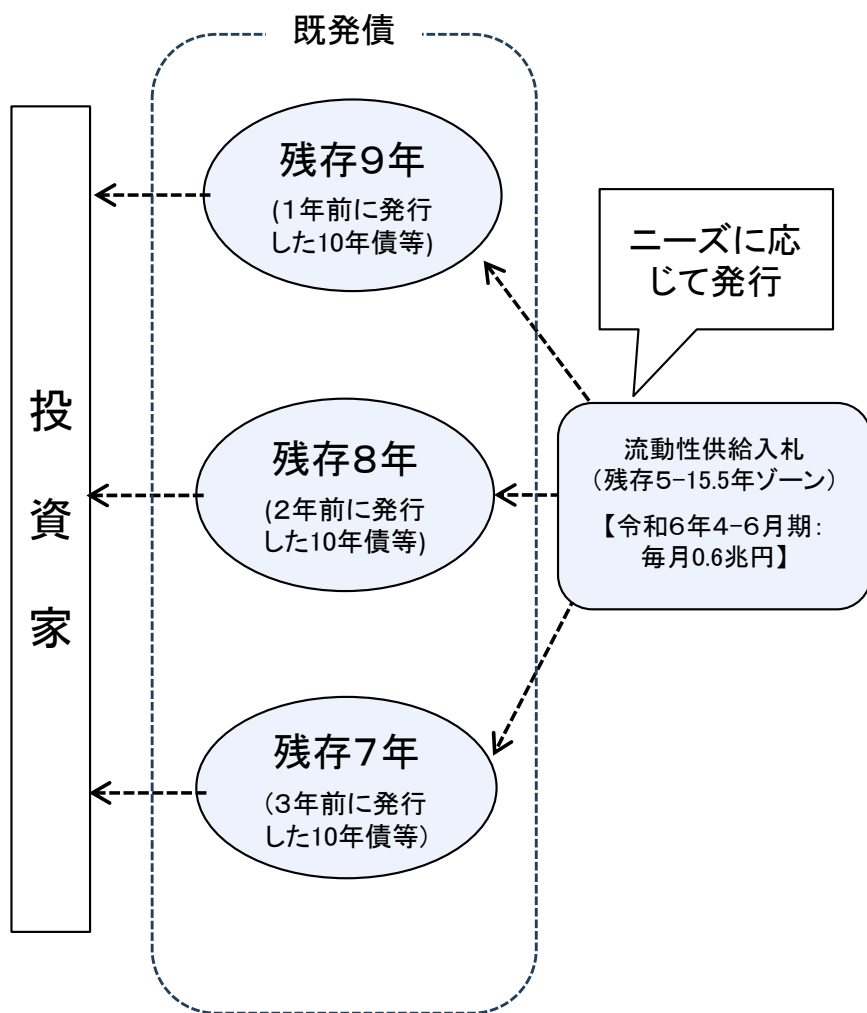


(出所) 日本銀行「債券市場サーベイ」
 (注) 2018年2月調査より、調査対象先に大手機関投資家(生命保険会社、損害保険会社、投資信託委託会社等)が追加された。

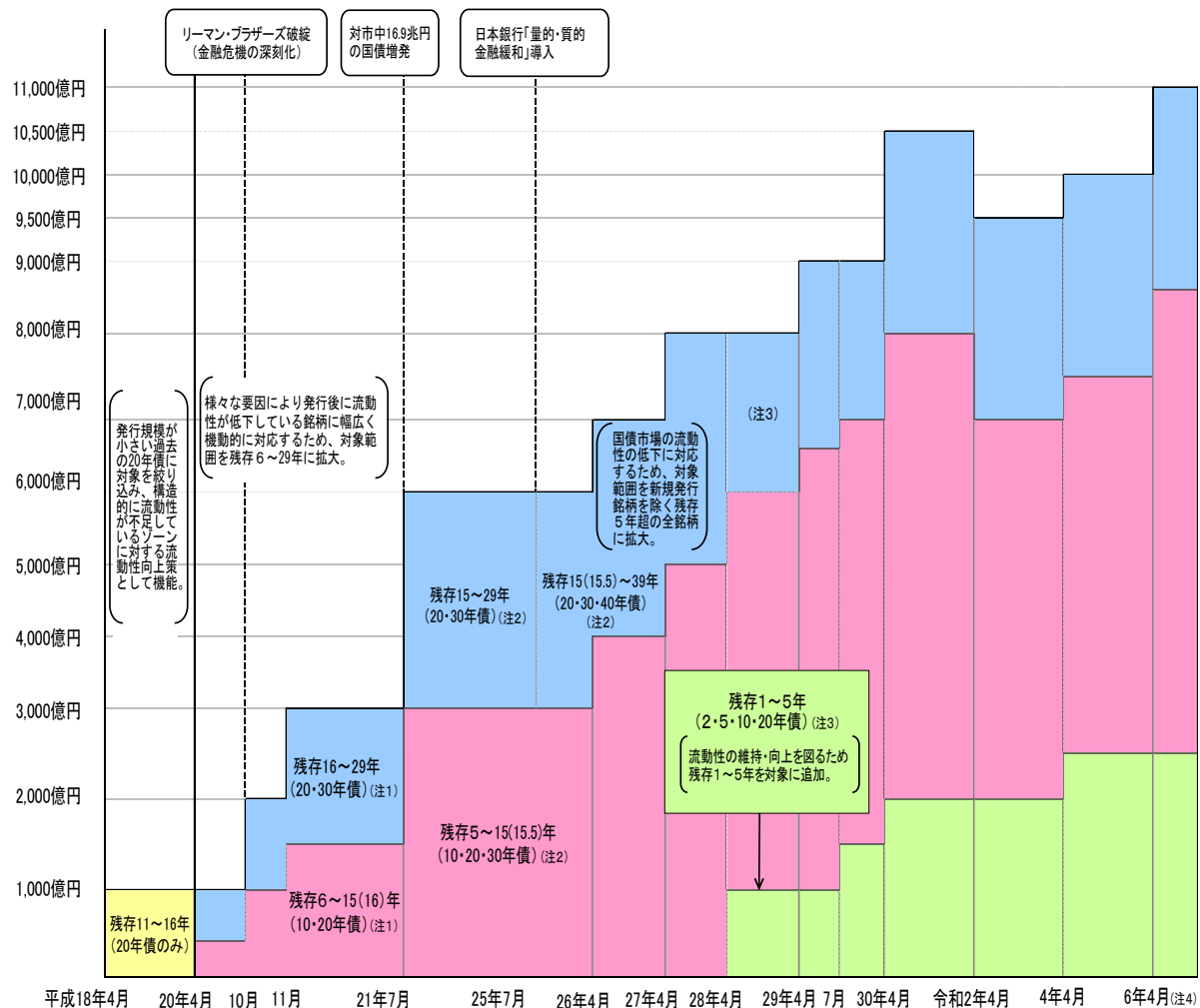
国債市場の流動性の維持・向上のための当局の取組

- 既発債の流動性について問題が指摘される中、国債発行当局としてはこれまで、市場との対話を通じ既発債の追加発行の仕組みである流動性供給入札の実施額を増加させてきた。

(参考1) 流動性供給入札のイメージ



(参考2) 流動性供給入札の発行額等の推移



(注1) 平成20年度は、残存6~15年及び残存16~29年、平成21年4~6月期は、残存6~16年及び残存16~29年を区切りとしていた。
 (注2) 平成21年7~9月期から平成25年4~6月期は、残存5~15年及び残存15~29年、平成25年7~9月期は、残存5~15年及び残存15~39年を区切りとしていた。なお、平成25年10~12月期からは、残存5~15.5年及び残存15.5~39年を区切りとしている。また、平成26年4~6月期以降は、残存5~15.5年においても30年債が対象に加わっている。
 (注3) 残存1~5年の銘柄及び残存15.5~39年の銘柄(平成28年度以降)は、隔月に入札を実施。なお、表上は月当たりで換算した発行額。
 (注4) ゾーン毎の発行額等は、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調整。