

国の債務管理に関する研究会（第8回）

理財局説明資料

令和7年5月8日

令和7年度国債管理政策の概要

<国債発行計画>

- 国債発行総額は176.9兆円(対前年▲5.1兆円)。
- 市場環境等を踏まえ、市中発行額は172.3兆円。短・中期国債を増額した上で、超長期債を減額。

<国債の保有促進に向けた取組(注)>

- 銀行等の投資需要を踏まえ、短期金利に連動した変動利付国債について、今後の発行に向けて具体的に準備。
- 安定保有層の拡大に向け、個人向け国債の販売対象に非営利法人や非上場法人等を含めることを検討。

(注) 変動利付国債に関しては、当局及び市場関係者によるシステム改修・体制構築等に一定期間を要することから、発行の開始が可能となるのは早くとも令和8年度中を見込んでいる。実際の発行開始時期は、今後の市場動向や市場関係者の意見も踏まえて検討。また、個人向け国債の販売対象の拡大時期は、令和8年度中を見込んでいる。

【令和7年度国債発行予定額】

<発行根拠法別発行額>

(単位：兆円)

区分	令和7年度当初	
	対前年当初	
新規国債 (建設・特例国債)	28.6	▲6.8
復興債	0.1	▲0.0
GX経済移行債	0.7	+0.1
子ども特例債	1.1	+0.9
財投債	10.0	-
借換債	136.2	+0.7
国債発行総額	176.9	▲5.1

<調達方法(消化方式別発行額)>

(単位：兆円)

区分	令和7年度当初	
	対前年当初	
市中発行額 (定期的な入札による発行額)	172.3	+1.3
うち		
40年債	3.0	▲1.2
30年債	9.6	▲1.2
20年債	12.0	-
10年債	31.2	-
5年債	28.8	+1.2
2年債	31.2	-
割引短期国債	40.8	+2.4
10年物価連動債	1.0	-
クライメート・トランジション国債	1.2	▲0.2
流動性供給入札	13.5	+0.3
個人向け販売分	4.6	+1.1
その他	-0.0	▲7.5
合計	176.9	▲5.1

令和7年度国債発行計画（1/2）

令和7年度国債発行予定額

＜発行根拠別発行額＞ (単位：億円)

区 分	令和6年度	令和7年度			
	当初 (a)	当初 (b)	当初(変更後)(c)	(c)-(a) (c)-(b)	
				(c)-(a)	(c)-(b)
新規国債	354,490	286,490	286,471	▲ 68,019	▲ 19
建設国債	65,790	67,910	67,910	2,120	—
特例国債	288,700	218,580	218,561	▲ 70,139	▲ 19
復興債	1,461	1,211	1,211	▲ 250	—
GX経済移行債	6,633	7,258	7,258	625	—
子ども特例債	2,219	11,397	11,397	9,178	—
財投債	100,000	100,000	100,000	—	—
借換債	1,355,154	1,362,231	1,362,231	7,077	—
国債発行総額	1,819,956	1,768,587	1,768,568	▲ 51,389	▲ 19

＜消化方式別発行額＞ (単位：億円)

区 分	令和6年度	令和7年度			
	当初 (a)	当初 (b)	当初(変更後)(c)	(c)-(a) (c)-(b)	
				(c)-(a)	(c)-(b)
カレンダーベース 市中発行額	1,710,000	1,723,000	1,723,000	13,000	—
第Ⅱ非価格 競争入札	52,650	69,480	69,480	16,830	—
年度間調整分	5,306	▲ 69,893	▲ 69,912	▲ 75,219	▲ 19
市中発行分 計	1,767,956	1,722,587	1,722,568	▲ 45,389	▲ 19
個人向け販売分	35,000	46,000	46,000	11,000	—
公的部門(日銀乗換)	17,000	—	—	▲ 17,000	—
合 計	1,819,956	1,768,587	1,768,568	▲ 51,389	▲ 19

※1 令和7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7年度における前倒債の発行限度額は55兆円。

(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7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6%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7年度国債発行計画 (2/2)

<カレンダーベース市中発行額>

(単位:兆円)

区 分	令和6年度当初				令和6年度補正後				令和7年度当初								
	(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	0.5	×	6	回	3.0	▲1.2	▲1.2
30年債	0.9	×	12	回	10.8	0.9	×	12	回	10.8	0.8	×	12	回	9.6	▲1.2	▲1.2
20年債	1.0	×	12	回	12.0	1.0	×	12	回	12.0	1.0	×	12	回	12.0	-	-
10年債	2.6	×	12	回	31.2	2.6	×	12	回	31.2	2.6	×	12	回	31.2	-	-
5年債	2.3	×	12	回	27.6	2.3	×	12	回	27.6	2.4	×	12	回	28.8	1.2	1.2
2年債	2.6	×	12	回	31.2	2.6	×	12	回	31.2	2.6	×	12	回	31.2	-	-
割引短期国債					38.4					40.8					40.8	2.4	-
10年物価連動債	0.25	×	4	回	1.0	0.25	×	4	回	1.0	0.25	×	4	回	1.0	-	-
クライメート・ トランジション国債					1.4					1.4					1.2	▲0.2	▲0.2
流動性供給入札					13.2					13.2					13.5	0.3	0.3
計					171.0					173.4					172.3	1.3	▲1.1

(表1) 割引短期国債の年別発行予定額

年 限	令和6年度当初	令和6年度補正後	令和7年度当初		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
1年	3.2 × 12 回 38.4	3.2 × 12 回 38.4	3.2 × 12 回 38.4	-	-
6か月	-	0.8 × 3 回 2.4	0.4 × 6 回 2.4	2.4	-

(表2) クライメート・トランジション国債の年別発行予定額

年 限	令和6年度当初	令和6年度補正後	令和7年度当初		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
10年	0.35 × 2 回 0.7	0.35 × 2 回 0.7	0.3 × 2 回 0.6	▲0.1	▲0.1
5年	0.35 × 2 回 0.7	0.35 × 2 回 0.7	0.3 × 2 回 0.6	▲0.1	▲0.1

(表3) 流動性供給入札のゾーン別発行予定額

区 分	令和6年度当初	令和6年度補正後	令和7年度当初	
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a) / (c)-(b)
15.5年超 38年未満	3.0	2.6	2.7	▲0.3 / 0.1
5年超 15.5年以下	7.2	7.6	7.8	0.6 / 0.2
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) GX経済移行債及びその借換債のうち、資金使途等を定めたフレームワークに基づいて個別銘柄として発行するものが「クライメート・トランジション国債」となる。

10年クライメート・トランジション国債は10月・3月、5年クライメート・トランジション国債は7月・1月の発行を予定し、表2のとおり発行することを想定しつつ、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) 流動性供給入札については、表3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。

新たに発行を予定する変動利付国債について

- 新たに発行を予定する変動利付国債については、予算が成立し、当局においても令和7年4月よりシステム改修に向けた作業を始めているところ。
- 当局及び市場関係者によるシステム改修の状況を踏まえると、令和9年1月以降に発行の開始が可能となる見込み。
- 具体的な発行開始のタイミングについては、市場関係者との議論を経て決定。

＜基本的な商品性＞（令和6年12月27日 報道発表）

表面利率 (クーポン)	「基準金利」+「スプレッド ^(注1) 」 (0.001%刻み、下限を0%とする)
基準金利 ^(注2)	6ヶ月T-Billの発行利回り (利率決定の直前に実施された6ヶ月T-Bill入札の平均発行利回り、小数点第4位を四捨五入)
発行方法	入札方式 (スプレッド(負数も可)を入札に付すダッチ方式で、応札における札の刻み幅は0.001%)
年限候補	2年、5年
償還日	2年債であれば発行月と同月の1日、5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 ^(注3)
利払日	償還日の半年単位の応当日、年2回
日数計算	基準金利のT-Billと同様
最低額面	5万円
ストリップス	非対象
リオープン	未定
その他	<ul style="list-style-type: none"> ・第Ⅱ非価格競争入札は実施 ・非競争入札、第Ⅰ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 ・新たな変動利付国債の固有名コード及び国債名称コードについては、追って証券コード協議会より公表される予定

(注1) スプレッドは入札時に決定し、満期まで変更しません。

(注2) 基準金利は利子計算期間開始前に決定し、利払いの都度(半年に一度)改定します。

(注3) 5年債も発行頻度・発行金額次第では2年債と同様に発行月と同月の1日とする可能性があります。

(注4) 上記の商品性については、今後の検討過程で変更する可能性があります。

国債の保有促進に向けた取組（個人向け国債の販売対象拡大）

- 個人向け国債の販売対象拡大は、国債の安定保有層の拡大を図る観点から、**資金運用に関する制約（元本確保に対する二重等）や保有の安定性といった点で、個人と類似した傾向を有すると見込まれる法人等に対して、個人向け国債の購入を可能とするもの。**こうした趣旨を踏まえると、一般的に、高度な資金運用体制を備えていると考えられる金融機関や上場企業等は、引き続き販売対象外とすることが適当。
- 上記の基本的考え方の下、線引きの明確さや販売を担う金融機関にとっての対応しやすさも考慮し、具体的な販売対象の拡大範囲は、**金融商品取引法上の特定投資家制度※1を参考に下図の法人等（一般投資家）※2とする。**
 - ※1 知識・経験・財産の状況から金融取引に係る適切なリスク管理を行うことが可能な投資家。金融商品取引法上の投資家保護に関する規制の一部が適用されない。
 - ※2 金融商品取引法上、一定の場合には、金融機関への申し出により特定投資家及び一般投資家間の移行が可能だが、個人向け国債の販売対象としての適切性・公平性を確保する観点から、販売対象の適否は移行前の位置づけで判断するものとする。
- **法人等への販売拡大開始は、令和9年1月発行分（令和8年12月募集分）からを目途とする。**

販売対象となる法人等（主な例）

■ 非営利法人

＜具体例＞ 一般社団法人、一般財団法人、
学校法人、宗教法人、税理士法人、
医療法人、管理組合法人、社会福祉法人、
特定非営利活動法人 など

■ 非上場法人

＜具体例＞ 非上場株式会社（資本金5億円未満）、
合同会社、合資会社、合名会社

■ その他

＜具体例＞ マンション管理組合 など

販売対象外※3

①国 ②日本銀行

③適格機関投資家（個人以外）

＜具体例＞ 金融商品取引業者、投資法人、銀行、保険会社、
信用金庫、労働金庫、農林中央金庫、短資会社、
金融庁長官へ届出を行った信用協同組合、
金融庁長官が指定する農業協同組合 など

④内閣府令で定める法人

＜具体例＞ 特殊法人・独立行政法人、特定目的会社、
資本金5億円以上と見込まれる株式会社、
上場株式会社、外国法人 など

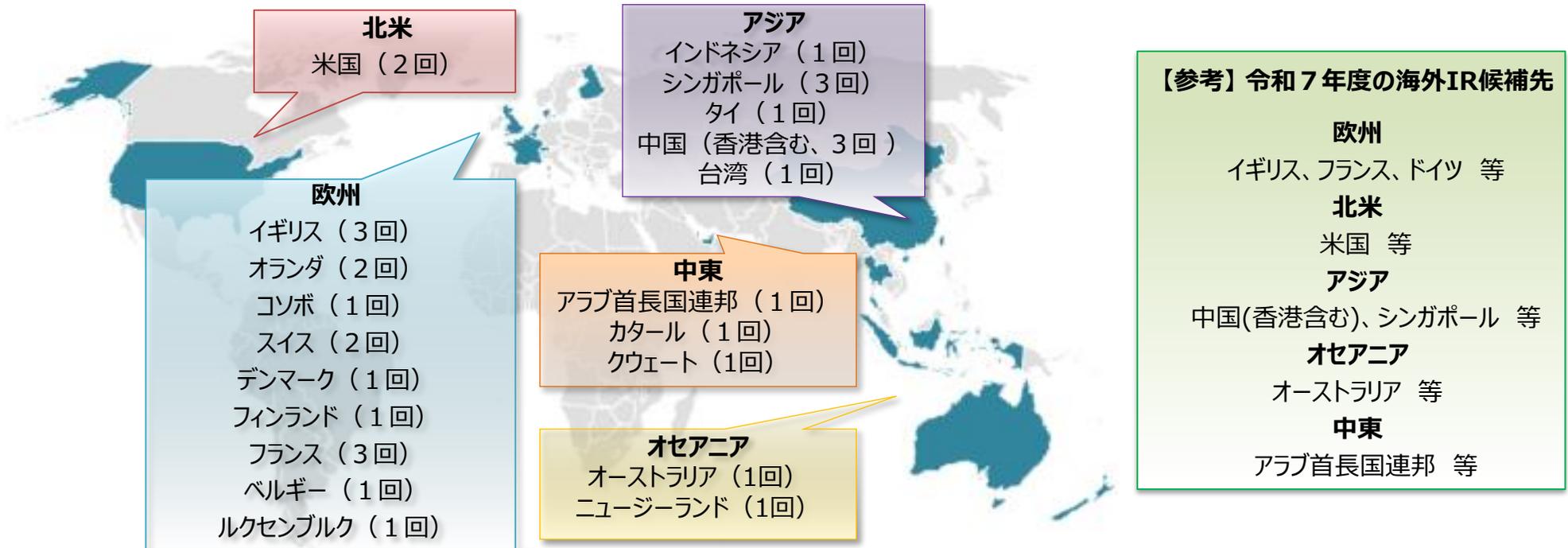
※3 金融商品取引法第2条で特定投資家として掲げられている者。

令和6年度の海外IRの取組

- JGB・GXプロモーターと連携し、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：138件
- 来訪及び国内拠点への訪問等による国内での面談：66件
- 各種会議体・セミナー等での講演：国内9件、海外6件
- 債務管理当局や国際機関等との個別面談・スモールミーティングで、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

※ クライメート・トランジション利付国債に特化したIRとして、経済産業省等と連携・協力の上、以下を実施。

- 海外拠点訪問：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3回・アジア1回で延べ45社程度の市場関係者と面談
- セミナーの開催：主にアジアの投資家向けにWebセミナー1回、その他国内で対面セミナーを4回開催



海外投資家の最近の動向 ～海外IRを通じて～

足元の主な投資スタンス（ヒアリングベース）

<日本国債>

- ベンチマークとなるインデックスにおける日本国債のウェイトに合わせた調整、各国中央銀行による外貨準備の運用、金融機関によるALM（Asset Liability Management）等による保有がみられる。
- 従前から実施されていた、通貨ベース・スワップを活用した短期債投資に加え、金融政策の変更に伴う金利水準の上昇等から、幅広い年限で投資を具体的に検討する先も見られている。
- また、現在は、更なる金利上昇リスクに備えて様子見のスタンスを取っているものの、利上げペース等の不透明感が払拭されるにつれて投資を増やしたい、といった声も聞かれる。

<クライメート・トランジション利付国債（CT国債）>

- 2023年11月のフレームワーク公表以降、経産省等とも協力しIRを積極的に行いつつ、2024年2月から計6回発行。
- トランジション戦略やCT国債について、日本の気候条件や地理的制約、産業構造等を踏まえた、脱炭素に向けた現実的なアプローチとして捉えられ、高い関心・期待が示されている。
- 一方で、調達資金の具体的な充当先や、資金充当された適格事業の進捗状況、および期待されるインパクト（環境改善効果）に関するレポートを慎重に評価したいとの投資家も存在。

IRで寄せられる主な質問・関心事項等

<日本経済・財政関連>

- ✓ GDPの見通し
- ✓ 物価・賃金の見通し
- ✓ 金融政策の変更による財政運営への影響
- ✓ 財政健全化の進捗・見通し
- ✓ ターミナルレート、および為替の見通し

<債務管理政策・国債市場関連>

- ✓ 国債発行計画の具体的内容、および策定の背景
- ✓ 中長期的な債務管理政策の方針・考え方
- ✓ 流動性向上への要望
- ✓ 国内投資家の投資動向

<GX政策・CT国債>

- ✓ 日本のGX政策の概要
- ✓ 発行スケジュール・入札結果
- ✓ 資金使途の詳細
- ✓ レポートの時期・内容
- ✓ 投資家からのフィードバック、および需要動向

令和6年度の国内IRの取組

- 日本銀行の金融政策の枠組み見直しやCT国債の発行等を背景に、国内IRの重要性は一層高まっており、その取組を強化。
- 学校法人や公益法人のような非営利法人等を含む幅広い国内投資家層へのIRを新たに行い、今後の債務管理政策の方向性やCT国債等の情報発信をするとともに、多様な潜在的ニーズの把握に注力。
※CT国債の発行前においては、同国債に焦点をあてたセミナーや投資家との面談を集中的に実施。

【令和6年度の国内IR実績】

- 銀行、生命保険会社等との個別面談：70件
- 国内投資家向けセミナー：17件

※各財務局との共催による各財務局管内の投資家を主な対象としたセミナー、及び業界団体やJGB・GXプロモーターが主催するセミナー等への登壇が対象

各財務局との共催による各財務局管内の投資家を主な対象としたセミナー



(注) 関東・東海・近畿・中国地方は令和5年度に実施。