

債務管理レポート

国の債務管理と公的債務の現状

2021

2021 年度版

債務管理レポート

— 国の債務管理と公的債務の現状 —

目次

序 編

■ 1	本レポートについて	2
■ 2	債務管理政策の概要	3
	(1) 総論	3
	(2) 国の資金調達の枠組み	4
	(3) 公的な性格を有する債務	5
	コラム1 国債の利回り	6
	コラム2 マイナス利回りの日本国債の需要	7

第 I 編 令和 3 年度の債務管理政策

■ 1	令和 2 年度の国債市場の動向	10
	(1) 概況	10
	(2) 投資家動向	12
■ 2	令和 3 年度国債発行計画	16
	(1) 令和 3 年度国債発行計画の公表	16
	(2) 各種懇談会における議論の概要	16
	(3) 令和 3 年度国債発行予定額	17
	(4) 市場のニーズ・動向等を踏まえた発行計画	20
	コラム3 令和 2 年度における国債増額と今後の見通し	22
	コラム4 前倒債を活用したカレンダーベース市中発行額の平準化	26
■ 3	保有者層の多様化	27
	(1) 個人投資家の国債保有	28
	(2) 海外投資家の国債保有	30

◆第1章 国債

■ 1	国債発行市場	36
	(1) 国債の発行根拠法別分類	36
	(2) 国債の商品別分類	39
	(3) 発行方式	41
	(4) 国債市場特別参加者制度	45
	(5) 国債発行の事務	46
	コラム5 諸外国の債務管理政策	49
■ 2	国債流通市場	58
	(1) 国債市場の流動性の維持・向上	58
	(2) 店頭取引と取引所取引	58
	(3) 国債取引に係る決済制度の整備	60
	(4) WI取引	62
	(5) 債券現先取引と債券貸借取引	62
	(6) ストリップス債	66
	(7) 国債先物取引	67
	コラム6 国債先物市場の投資家について	69
■ 3	債務管理制度	72
	(1) 減債制度	72
	(2) 流動性供給入札	79
	(3) 買入消却	81
	(4) スワップ取引	83
	(5) 市場との対話	83
	コラム7 新型コロナウイルス感染症の影響下における債務管理当局の業務運営について	85
■ 4	税制	86
	(1) 個人（居住者）	86
	(2) 内国法人	87
	(3) 非居住者・外国法人	87
	(4) 国債に関する非居住者等非課税制度の概要	88
	コラム8 国債関係手続の電子化への対応	91

◆第2章 政府短期証券、借入金、政府保証債務、交付国債

■ 1	政府短期証券	92
	(1) 政府短期証券の法的根拠等	92
	(2) 政府短期証券に関する予算上の取扱い	93
	(3) 入札方式等	93
	(4) 国庫資金繰りの概要	93
■ 2	借入金	94
	(1) 借入金の法的根拠	94
	(2) 借入金に関する予算上の取扱い	94
	(3) 借入先	94
	(4) 民間からの借入金	94
	(5) 民間借入金の公募入札による借入方式	95

■ 3	政府保証債務	96
	(1) 政府保証の法的根拠等	96
	(2) 政府保証債務の形態	96
	(3) 政府保証債務の審査・予算上の取扱い等	96
■ 4	交付国債	99
	(1) 交付国債（狭義）	99
	(2) 出資・抛出国債	99
	(3) その他	99

◆第3章 その他の公的債務

■ 1	地方債	101
	(1) 地方債の基本的な仕組み	101
	(2) 地方債計画	102
■ 2	独立行政法人等の債務	105
	(1) 独立行政法人等の債務の種類	105
	(2) 独立行政法人等の財務報告	106

第Ⅲ編 資料編

◆第1章 国債

■ 1	国債発行市場	108
	(1) 国債発行額等の推移	108
	(2) カレンダーベース市中発行額の推移	109
	(3) 国債及び国庫短期証券の入札結果（令和2年度）	110
	(4) 国債及び国庫短期証券の市中発行ロットの推移	113
	(5) 発行日に対応する元利払期日の設定（令和3年度予定）	114
	(6) 業態別落札実績（令和2年度）	115
	(7) 個人向け国債の発行額の推移	116
	(8) 日銀乗換額の推移	117
	(9) 借換債の前倒発行額の推移	117
	(10) 国債発行等手数料一覧	118
■ 2	国債流通市場	119
	(1) 長期金利の推移（10年債）	119
	(2) 各国長期金利の推移（10年債）	119
	(3) 年限別流通利回りの推移（令和2年度）	120
	(4) 国債の利回り曲線（イールドカーブ）（令和2年度末）	120
	(5) 短期金融市場の状況（令和2年度）	121
	(6) ブレーク・イーブン・インフレ率（BEI）の推移	121
	(7) 15年変動利付国債の価格推移	122
	(8) 公社債売買高に占める国債の割合の推移	122
	(9) 公社債発行額に占める国債の割合の推移	123
	(10) 対外証券投資の推移（令和2年度）	124
	(11) 対内証券投資の推移（令和2年度）	124
	(12) 国債投資家別売買動向（令和2年度）	125
	(13) 公社債売買高の推移	126

(14)	国債先物取引の売買高等の推移	126
(15)	債券現先取引の売買高等の推移	126
(16)	債券貸借取引の新規成約高の推移	127
(17)	国債店頭オプション取引の新規売買高の推移	127
(18)	国債先物オプション取引の取引高等の推移	128
(19)	分離元本振替国債の現在高の推移	128
(20)	主要格付会社による日本国債格付けの推移	129
(21)	主要格付会社によるソブリン格付け一覧	129
■ 3	債務管理制度	130
(1)	国債整理基金特別会計の歳入・歳出（令和3年度当初予算）	130
(2)	各会計の債務償還費、利子及割引料等の状況（令和3年度当初予算・令和元年度決算）	131
(3)	国債整理基金の国債償還財源等の繰入額等、償還額、年度末基金残高、借換額（令和3年度当初予算）	132
(4)	国債整理基金の国債への運用状況の推移	132
(5)	国債整理基金特別会計の剰余金推移	133
(6)	流動性供給入札結果（令和2年度）	133
(7)	買入消却入札結果（令和2年度）	133
(8)	買入消却の実施状況	133
(9)	各種懇談会メンバーと最近の開催実績	134
(10)	戦後の国債管理政策の推移	138
(11)	国債に係る法制度	140

◆第2章 政府短期証券、借入金、政府保証債務

■ 1	政府短期証券	143
(1)	政府短期証券の券種別残高（令和2年度末）	143
(2)	政府短期証券の年度末残高の推移	143
(3)	政府短期証券の引受先別残高の推移（令和2年度）	144
(4)	国内指定預金（一般口）の状況（令和2年度）	144
■ 2	借入金	145
(1)	借入金残高の推移	145
(2)	一般会計及び特別会計の借入金残高（令和2年度末）	145
(3)	交付税特会の借入金残高の推移	146
(4)	交付税特会の入札1回あたりの募入決定額と平均利率の推移	146
(5)	交付税特会の借入金の入札結果（令和2年度）	147
(6)	国有林野債務管理特会の借入金の入札結果（令和2年度）	148
(7)	エネルギー特会の借入金の入札結果（令和2年度）	148
■ 3	政府保証債務	149
(1)	政府保証債務の残高の推移	149
(2)	政府保証債（内国債・市場公募分）の発行額の推移	149
(3)	政府保証債・政府保証借入金の令和2年度実績及び令和3年度予定	150
(4)	政府保証債（内国債）発行額と発行条件（令和2年度）	151
(5)	政府保証外債の通貨別・機関別残高（令和2年度末）	153
(6)	政府保証債（10年）の流通利回り推移（令和2年度）	153

◆第3章 その他の公的債務

■ 1	地方債	154
(1)	地方債計画の概要（令和3年度）	154
(2)	地方債計画の資金区分別推移	154
(3)	地方債残高と地方公共団体向け財政融資残高の推移	155
(4)	市場公募地方債の発行条件の推移（令和2年度）	156
(5)	市場公募地方債の発行額の推移	156
■ 2	独立行政法人等の債務	157
(1)	令和3年度財政投融資計画	157
(2)	財投機関債の発行予定及び発行実績の推移	158
(3)	主な財投機関債（10年債）の流通利回り推移（令和2年度）	159

◆補 財政状況と国債残高

(1)	一般会計税収、歳出総額及び公債発行額の推移	160
(2)	公債発行額と公債依存度の推移	160
(3)	基礎的財政収支（プライマリーバランス）の推移	161
(4)	基礎的財政収支（プライマリーバランス）の見通し	161
(5)	一般会計国債費の内訳（令和3年度）	162
(6)	一般会計国債費の推移	162
(7)	令和3年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算	163
(8)	国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算（抜粋）	164
(9)	国債及び借入金並びに政府保証債務現在高の推移	165
(10)	国及び地方の長期債務残高	166
(11)	普通国債残高の残存期間別構成の推移	167
(12)	普通国債償還年次表（令和3年度当初予算ベース）	167
(13)	普通国債の償還年度別残高及び各償還年度の利付国債の平均金利（令和2年度末）	168
(14)	普通国債残高、利率加重平均、一般会計利払費及び平均残存期間の推移	168
(15)	国債及び国庫短期証券（T-Bill）の保有者別内訳の推移	169
(16)	国（一般会計及び特別会計）の貸借対照表（令和元年度末）	171
(17)	財政収支の国際比較（対GDP比）	172
(18)	債務残高の国際比較（対GDP比）	173
(19)	純債務残高の国際比較（対GDP比）	173
(参考)	国債に関する広告、出版物等	174

【タブ使用方法】

下図のように、第Ⅱ編「制度編」と第Ⅲ編「資料編」のタブについては、それぞれ対応する項目ごとに位置をそろえ、対応関係を示しています。資料の検索の際などにご活用ください。



序 編

1 本レポートについて

「債務管理レポート」は、国内外の市場関係者、政府関係者、研究に携わる方々等に広く我が国の債務管理政策につき理解を深めていただくことを目的として、平成16年度より刊行しています。本レポートでは、債務管理政策として国債管理政策を中心としつつ、国債のみにとどまらず、公的債務に関わる各論点を網羅しています。

まず、第Ⅰ編「令和3年度の債務管理政策」では、国債市場の最近の動向と、本年度の国債発行計画をはじめとする最新の諸施策について取り上げています。

続いて、第Ⅱ編「制度編」では、公的債務・債務管理政策全般に係る制度面について、解説しています。

最後に、第Ⅲ編「資料編」には、前編に収録し切れなかった資料を掲載しておりますので、第Ⅱ編「制度編」と対照しつつ、ご利用ください。

引き続き、読者の方が、それぞれのご使用目的に応じて必要な情報に素早くアクセスできるように、第Ⅱ編「制度編」と第Ⅲ編「資料編」の間の対応関係をはじめとしたクロス・レファレンスを多く盛り込んでいます。今後とも、鋭意改善に努めてまいりたいと思っておりますので、お気づきの点がありましたら、お声をお寄せいただければ幸いです。

2 債務管理政策の概要

(1) 総論

令和3年度において予算上発行すべき国債の総額は236.0兆円と、令和2年度当初と比べると82.5兆円増加しています。一般会計予算の歳入となる建設国債と特例国債については、前年度当初比11.0兆円増の43.6兆円となっています。また、国債発行残高は令和2年度末で1,065.3兆円に上るなど、その規模は非常に大きなものになっています。

政府は、国債以外にも政府短期証券や借入金といった形でも資金調達をしており、これらを加えると国の公的債務の残高は1,216.5兆円に達しています。また、政府は、独立行政法人等の資金調達に対し保証を付与していますが、これは独立行政法人等が公共性、公益性の高い業務を行う上で必要な資金調達を行う際に、その容易化を図るためのものであり、こうした政府保証債務の残高は34.0兆円に達しています（いずれも令和2年度末）。

政府の資金調達は、そのフローとしての調達額が大きなものとなっており、また、ストックとしての債務残高も増加の一途をたどっています。国の債務の在り方は、企業、家計等の各経済主体の金融資産選択やマクロ的な資金循環にも影響を与え、また、それらを通じて金利にも影響を及ぼし得るものです。さらに、市場における金利変動は、回りまわって国の資金調達や各経済主体の行動に影響を及ぼします。

このような点も踏まえ、できるかぎり財政負担の軽減を図りながら、国の公的債務（国債、政府短期証券、借入金、政府保証債務及び交付国債）が国民経済の各局面において無理なく受け入れられるよう、国債の発行、消化、流通及び償還等の各方面にわたり行われる種々の政策のことを「債務管理政策」といいます。我が国においては、

- 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

ということを国債管理政策の基本目標とし、国債発行計画の策定・運営に当たり、各種懇談会等を通じた「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るほか、国債保有者層の多様化等に取り組んでいます。

一方で、一時的・短期的な需要の変化に過度に対応すれば、市場参加者にとっての透明性・予見可能性が損なわれ、結果として中長期的な調達コストの上昇につながりかねません。そのため、今後とも大量の国債発行が見込まれる我が国においては、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に努めてまいります。

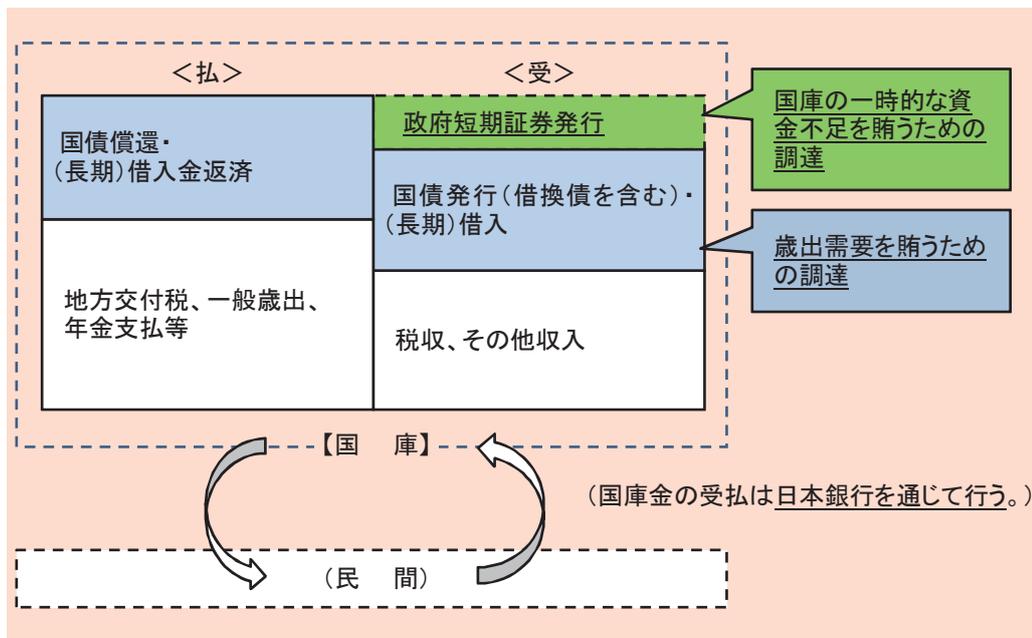
なお、IMF・世界銀行が平成13年に公表した「公的債務管理のための指針」においては、公的債務管理政策とは、「必要な政府資金調達を行う観点から、その債務を管理するための戦略を立案・執行すること」とされており、その目的として「必要な財政資金の調達において、リスクを適切な水準に抑えた上で、中長期的視点から政府の資金調達コストを最小化すること」があげられています。

(2) 国の資金調達の枠組み

国のその年の歳出は、本来、その年の税収やその他収入で賄うべきですが、これらで賄えない歳出需要を賄うために、国債の発行、または借入（借）を行います。また、日々の国庫の資金繰りを行う上で、一時的な資金不足を賄うため、政府短期証券の発行を行っています。以下では、これら国の資金調達の枠組みについて説明します。

借入は国債と異なり、証券の発行を伴わない資金調達形態です。

(図1) 国庫金の受払



国の財政は一般会計及び13の特別会計（令和3年4月1日現在）に区分して管理・運営されていますが、その受払は日本銀行を通じて行われています。国は、次のとおり、国債・借入金により税収等で賄えない歳出需要を賄い、政府短期証券の発行により国庫の一時的な資金不足を賄うことで、予算の支出を支障なく執行しています。

A 歳出需要を賄うための国債・借入金

政府は様々な税収等で賄えない歳出需要を賄うため、国債の発行、または借入を行い、これにより調達された資金は歳入に計上されています。必要に応じてこうした資金調達を行うことによって、予算の支出を支障なく執行しています。

財務省理財局では、国債管理政策を企画・立案するとともに、その執行（国債の入札・発行及び償還等の事務、借入金の入札等）を行っています。

B 国庫の一時的な資金不足を賄うための政府短期証券

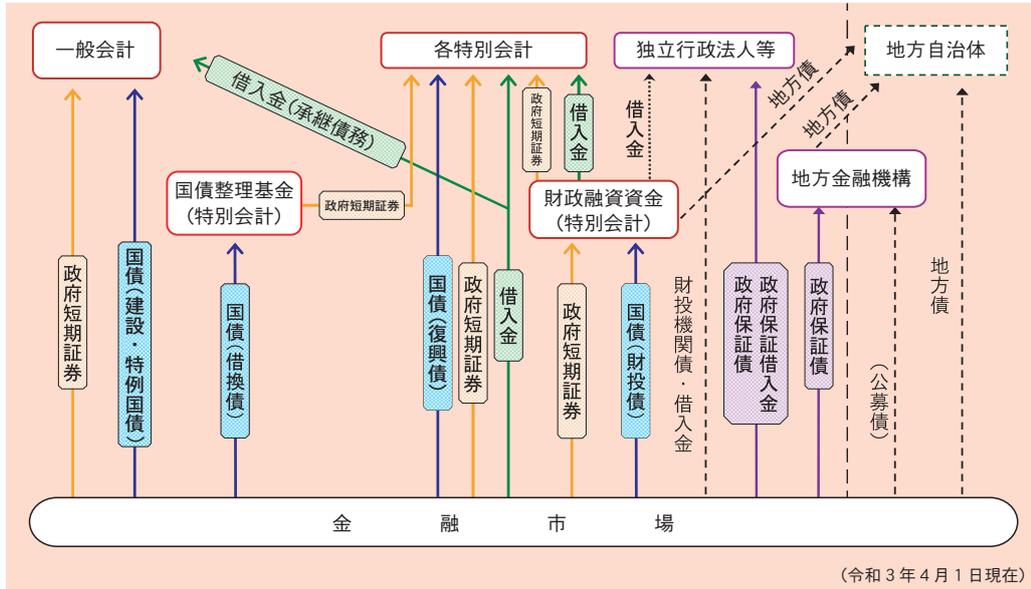
政府の財政活動として各官庁・会計においては日々、様々な国庫金の受払が行われていますが、これらの受払は全て国庫において統一的に取り扱うため、日本銀行を通じて行われています。Aで述べたとおり、国債・借入金により税収等で賄えない歳出需要を賄うための資金調達を行います。国庫金の日々の受払のタイミングのズレにより、一時的に資金が不足したり、資金に余裕が生じたりすることがあります。資金が不足した場合は政府短期証券の発行等、余裕が生じた場合は資金不足の特別会計等に対する国庫余裕金の繰替使用等により国庫金の日々の受払のタイミングのズレを調整しています（＝国庫の資金繰り）（借）。

歳入とは一会計年度における一切の収入をいい、収入とは国の各般の需要を充たすための支払の財源となるべき現金の収納をいいます。国庫の資金繰りのために発行される政府短期証券は、国の各般の需要を充たすための支払の財源を調達するために発行されるものではなく、当該年度の歳入をもって償還されるため、歳入に計上されるものではありません。

(3) 公的な性格を有する債務

国の債務ではないものの、公的な性格を有する債務として地方債、独立行政法人等の債務があります。これらは、市場における金利形成等を通じて、国の債務管理の在り方に潜在的に影響を及ぼし得るものです。

(図2) 公的債務のイメージ図 (①~③)



- ① 網掛け部分が国の債務に当たります。
- ② この他に日本銀行が金融調節等の一環として国債を保有しています。
- ③ 地方金融機構の政府保証債については、旧公営公庫から承継した政府保証債の借換えに限定しています。

以上を踏まえ、公的債務の概念を整理するとともに、本リポートとの対応関係を図示すると、以下のようになります。

(図3) 公的債務の概念と本リポートとの対応関係

		本リポート中の該当項目 (詳細は目次をご覧ください。)			
		第I編	第II編 (制度編)	第III編 (資料編)	
(広義の) 公的債務	国の公的債務	普通国債	■ 1 令和2年度の国債市場の動向 P10	◆ 第1章 ■ 1 国債発行市場 P36	◆ 第1章 ■ 1 国債発行市場 P108
			■ 2 令和3年度国債発行計画 P16	■ 2 国債流通市場 P58	■ 2 国債流通市場 P119
			■ 3 保有者層の多様化 P27	■ 3 債務管理制度 P72	■ 3 債務管理制度 P130
		財投債	■ 4 税制 P86		
		政府短期証券	◆ 第2章 ■ 1 政府短期証券 P92	◆ 第2章 ■ 1 政府短期証券 P143	
		借入金	◆ 第2章 ■ 2 借入金 P94	◆ 第2章 ■ 2 借入金 P145	
	公的債務	政府保証債務	◆ 第2章 ■ 3 政府保証債務 P96	◆ 第2章 ■ 3 政府保証債務 P149	
		交付国債	◆ 第2章 ■ 4 交付国債 P99		
		地方債	◆ 第3章 ■ 1 地方債 P101	◆ 第3章 ■ 1 地方債 P154	
		独立行政法人等の債務	◆ 第3章 ■ 2 独立行政法人等の債務 P105	◆ 第3章 ■ 2 独立行政法人等の債務 P157	

コラム1 国債の利回り

国債は、一定の金額を一定期間後に支払うことを国が約束して発行した債券で、発行当局（財務省）が、表面利率と償還期間をあらかじめ定めて発行されます。国債の額面（償還時に受取る金額のこと）は一定ですが、市場参加者が実際に購入する価格は需給等によって変動するため、例えば、額面100円の国債が額面を下回る95円や上回る105円となることもあります。こうした購入価格に対する1年当たりの運用益の割合をパーセントで表示したものが国債の利回りです。

例えば、額面100円の国債を購入した場合を考えると、運用益の中には、

- ① 1年分の利子収入（「インカムゲイン」＝表面利率（クーポン）で表されるもの）と、
- ② 額面と購入価格の差額（「キャピタルゲイン（キャピタルロス）」）を1年当たりで換算したものが含まれるため、国債の利回りは以下の式で表すことができます。

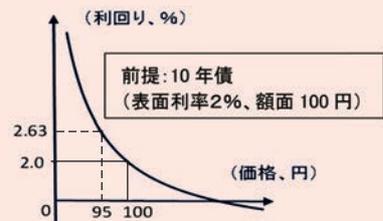
（図c1-1）単利利回りの計算式

$$\text{利回り} = \frac{\text{① 1年分の利子収入 (円)} + \frac{\text{② 額面(100円) - 購入価格(円)}}{\text{償還期間(年)}}}{\text{購入価格(円)}} \times 100$$

(税引き前、単利、%)

①の利子収入は、発行時に定められた表面利率により金額が確定し、償還まで変わりません。一方、②の購入価格は、購入するタイミングによって変動します。したがって、国債の利回りは変化します。上式（図c1-1）の国債の価格と利回りの関係を、表面利率2%の10年債（額面100円）で見たものが図c1-2ですが、価格が下落（100円→95円）すれば、利回りは上昇（2.0%→2.63%）することになります。逆に、価格が上昇（95円→100円）すれば、利回りは低下（2.63%→2.0%）することになります。

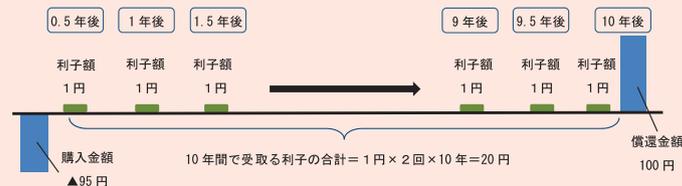
（図c1-2）利回りと価格の関係



（注）図は利回りと価格の関係のイメージ

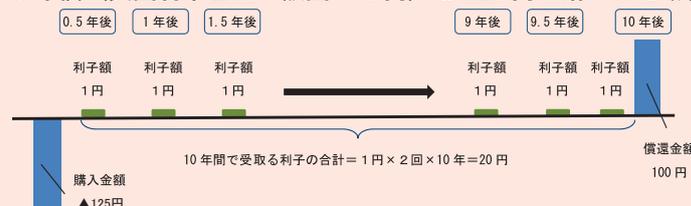
下図（図c1-3）は、10年債（表面利率2%、額面100円）を購入した場合の、購入から償還までの資金の受払を表すキャッシュフロー図です。例えば、当該国債を95円で購入し償還まで保有した場合は、利子収入（20円）と額面と購入価格の差額（5円）の合計（25円）が運用益になります。これを1年当たりで見ると、利子収入（2円）とキャピタルゲイン（0.5円）から、利回り（単利）は約2.63%となります。

（図c1-3）10年債（表面利率2%、額面100円）を95円で購入した場合のキャッシュフロー図



近年、中短期ゾーンの国債の利回りがマイナスとなっています。例えば、当該国債を125円で購入し償還まで保有した場合は、利子収入（20円）と額面と購入価格の差額（▲25円）の合計（▲5円）が運用損となります（図c1-4）。これを1年当たりで見ると、利子収入（2円）と1年当たりのキャピタルロス（▲2.5円）から、利回り（単利）は▲0.40%となります。

（図c1-4）10年債（表面利率2%、額面100円）を125円で購入した場合のキャッシュフロー図



このようなマイナス利回りの国債を購入した場合、償還まで保有すると、利子収入と償還金額の合計が購入金額を下回り、損失が発生します。しかしながら、償還を迎える前に購入価格を上回る価格で売却することができれば、結果として利益を得られます。

なお、利回りの計算方法には、上記で説明した「単利」利回りのほか、利子収入の再投資による収益を考慮した「複利」利回りがあります。

コラム2 マイナス利回りの日本国債の需要

コラム1「国債の利回り」で説明したとおり、近年、中短期ゾーンの国債の利回りがマイナスとなっており、投資家が当該国債を購入して償還まで保有すると、利子収入と償還金額の合計が購入金額を下回り、損失が発生します。

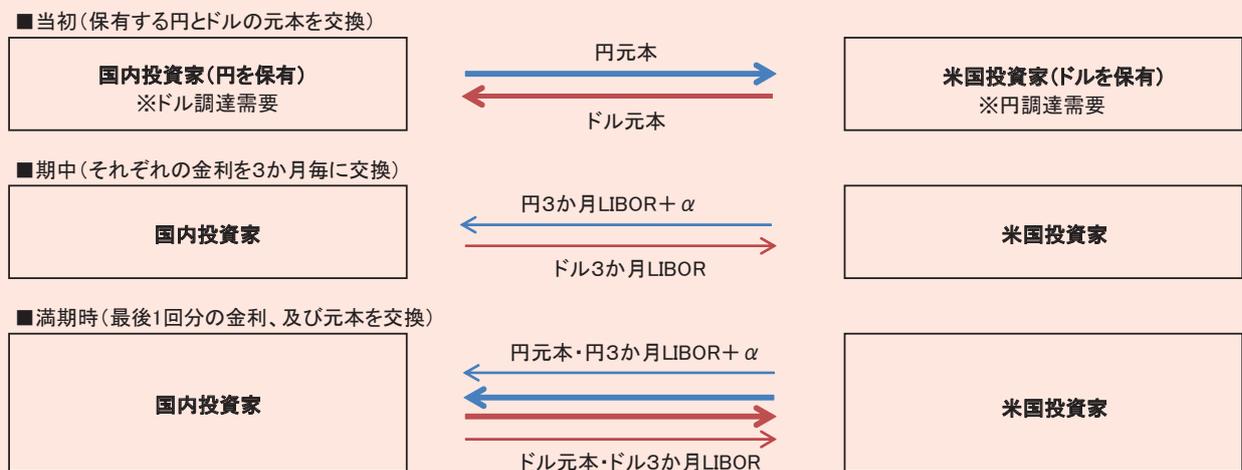
しかしながら、マイナスの利回りの国債を購入した投資家が、償還を迎える前に購入価格を上回る価格でその国債を売却すれば、たとえマイナス利回りの国債を購入したとしても、結果として利益を得ることが可能となります。例えば、金融政策の影響や、質への逃避の動き等により国債価格が上昇し、その結果、購入価格を上回る価格で売却することができた場合は、利益を得ることができます。

また、金融機関は日本銀行から資金を借り入れる際や、金融機関同士で為替取引やデリバティブ取引等をする際に、担保として国債を差し入れることがあります。例えば、日本銀行は、国債等を適格担保として円資金やドル資金を供給する様々なオペレーションを実施しており、そのオペレーションの担保に用いるために国債が購入されることがあります。特に、令和2年以降は、日本銀行において「新型コロナウイルス感染症対応金融支援特別オペレーション」が導入されるなど、日本銀行の資金供給が拡大し、それに伴い、担保としての国債需要が高まっています。

あるいは、外貨を保有する投資家（主に海外投資家）においては、日本国債の購入を通貨ベース・スワップと組み合わせることで、利益を得ることが可能となります。

通貨ベース・スワップとは、異なる通貨の元本を、一定の為替レートのもとで一定期間交換し、その間、それぞれの通貨に生じる変動金利（一般的にはロンドン銀行間取引金利であるLIBOR）を交換する取引のことです。下の図c2-1は、例としてドル円の通貨ベース・スワップ（以下、ドル円ベース）の取引概要を示したものです。図c2-1中の α はベース・スプレッドと呼ばれ、円金利に対する「上乗せ金利（年率）」を意味しており、通貨間の需給に応じて変動します。例えば、「円金利の支払いが増えても円を調達したい」といった円調達需要が強ければ α に上昇圧力がかかり、逆に「円金利の受取りが減ってもドルを調達したい」といったドル調達需要が強ければ α に低下圧力がかかることとなります。近年のドル円ベースにおいては、ドルの調達需要が強いことから、どの年限のドル円ベースでも、 α は概ね常にマイナスで推移しており、この α がマイナスの状態であることを「ドル資金の調達においてプレミアムが発生している」などと言います。

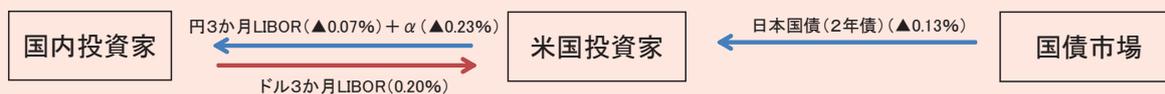
(図c2-1) 通貨ベース・スワップ（ドル円ベース）のスキーム図



例えば、令和2年度末時点では、2年物の α （満期が2年のドル円ベースのベース・スプレッド）はマイナス0.23%（23bp）程度となっていることから、図c2-1の米国投資家が2年物のドル円ベースを利用した場合、米国投資家には3か月毎の「ドル3か月LIBORの受取り」と「円3か月LIBOR+（▲23bp）の支払い」が、2年間に渡り発生します。ここで、米国投資家がマイナス23bp分の金利を支払うということは、プラス23bp分の金利の受取りとなることを意味します。足元の各種金利水準を勘案すると、この23bp分の金利を受取れるために、米国投資家はドルを円にスワップし日本国債に投資するほうが、自国の米国債に投資するより、より高い利回りを得ることができるとなります。

(図c2-2) 米国投資家がドルを円にスワップし日本国債に投資する場合と、自国の米国債に投資する場合の比較(2年物ドル円ベーススを利用)(図c2-1の期中の部分における取引)

(1) 2年物のドル円ベースス+日本国債(2年債)購入



→米国投資家は、 $0.20\% - (\triangle 0.07\% + \triangle 0.23\%) + (\triangle 0.13\%) = \underline{0.37\%}$ の年間利回りとなる

(2) 米国債(2年債)購入



→米国投資家は、0.16%の年間利回りとなる

→よって(1)と(2)を比較すると、 $0.37\% - 0.16\% = \underline{0.21\%}$ の利回り差となる

図c2-2は、米国投資家がドルを円にスワップし日本国債に投資する場合と、自国の米国債に投資する場合を令和2年度末の金利水準をベースに比較したものです。米国投資家がドルを円にスワップし日本国債に投資する場合(2年物ドル円ベーススを日本国債(2年債)の購入と組合せ)、米国投資家の年間利回りは、簡易的に計算すると「ドル3か月LIBOR(0.20%) - (円3か月LIBOR(▲0.07%) + α(▲0.23%)) + 日本国債(2年債)(▲0.13%)」で合計0.37%となる一方、自国の米国債に投資する場合(米国債(2年債)を購入)、「米国債(2年債)(0.16%)」となります。したがって、米国投資家はドルを円にスワップし日本国債に投資するほうが、自国の米国債に投資するより、その差額の利回り0.21%(=0.37%-0.16%)分、より高い利回りを得ることができます。

(注1) 円3か月LIBOR、ドル3か月LIBORが変動しない前提で説明していますが、実際には円、ドル3か月LIBORは、3か月毎にその時点の金利に変動します。

(注2) 円3か月LIBOR、ドル3か月LIBORを固定化するための金利スワップ取引等については、説明の簡略化のため割愛しています。

(注3) 円LIBORは2021年12月末、ドルLIBORは2023年の6月末にて公表が停止される予定です。その後の代替指標については、現在、各国にて中央銀行等が中心となり、検討している状況です。

第 I 編

令和 3 年度の債務管理政策

本編では、令和 3 年度の債務管理政策につき、
直近の情報をご提供いたします。

1 令和 2 年度の国債市場の動向

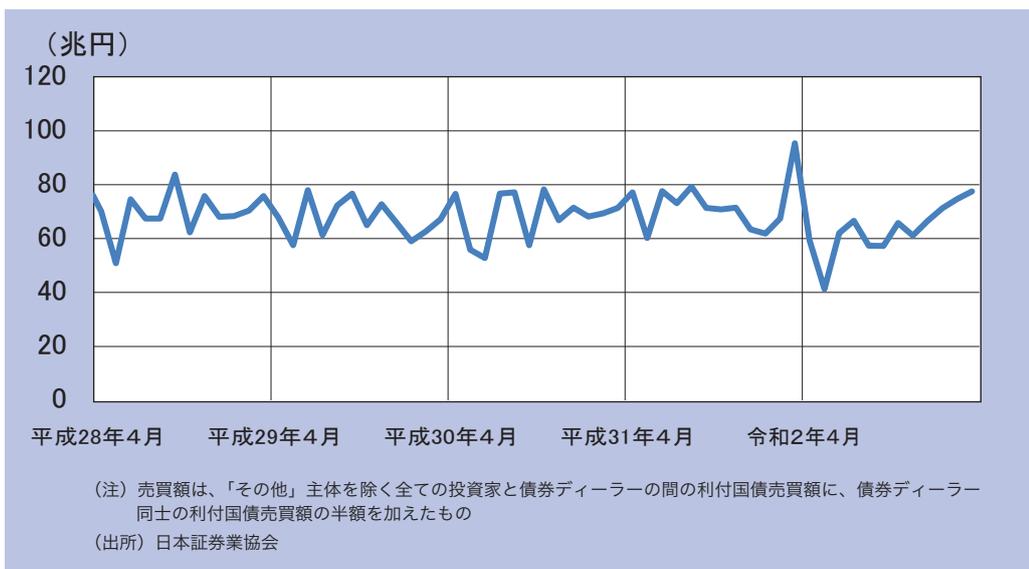
(1) 概況

令和 2 年度の我が国の国債市場は、新型コロナウイルス感染症の世界的な拡大により令和 2 年 3 月に始まった動揺が継続するなかで新年度を迎えました。4 月から 6 月には、感染症拡大による市場の混乱が収束するとともに、2 度にわたる補正予算編成に伴い国債増発が決定するなか、超長期債を中心に金利がやや上昇しました。7 月から 12 月にかけては、金利は狭い範囲で膠着する展開となりました。国債市場の取引高は、4・5 月に大きく落ち込み、6 月から 12 月にかけても十分には回復しませんでした。令和 3 年に入ると、米長期金利の上昇に拍車がかかり、日本銀行の金融政策運営に対して様々な見方が交錯するなか、長期金利が上昇し、国債の取引も活発化しました。

まず、令和 2 年 3 月には、新型コロナウイルス感染症がパンデミックとなるなかで、世界の金融市場が大きく動揺しました。米国債券市場ではアスク・ビッド・スプレッドが大幅に拡大するなど市場機能が低下し、国債価格は乱高下しました。我が国の国債市場でも流動性が低下し、ボラティリティが急拡大しました。感染症に伴う不確実性の拡大から投資家や証券会社のリスク許容度が低下したことが原因だったとみられています。市場参加者の在宅勤務も流動性の低下に拍車をかけた面があったようです。このようななか、利付国債の取引高は 3 月に急増しました（図 1-1）。

令和 2 年度に入ると、日本銀行を含む各国中央銀行の対策が奏功したこと等により、金融市場は徐々に落ち着きを取り戻しました。我が国の国債市場でも流動性の改善がみられました。利付国債の取引高は 4・5 月に大きく落ち込んだのち、6 月からは徐々に回復に向かいました（図 1-1）。

(図 1-1) 利付国債の月間売買額



4 月 1 日に 0% だった長期金利は、6 月 30 日には 0.03% とほとんど変化しませんでした。一方、20 年国債利回りは 4 月 1 日の 0.29% に対して 6 月 30 日には 0.415% へ、30 年国債利回りは同じく 0.41% から 0.595% へ、それぞれやや

上昇しました（図 1-2）。

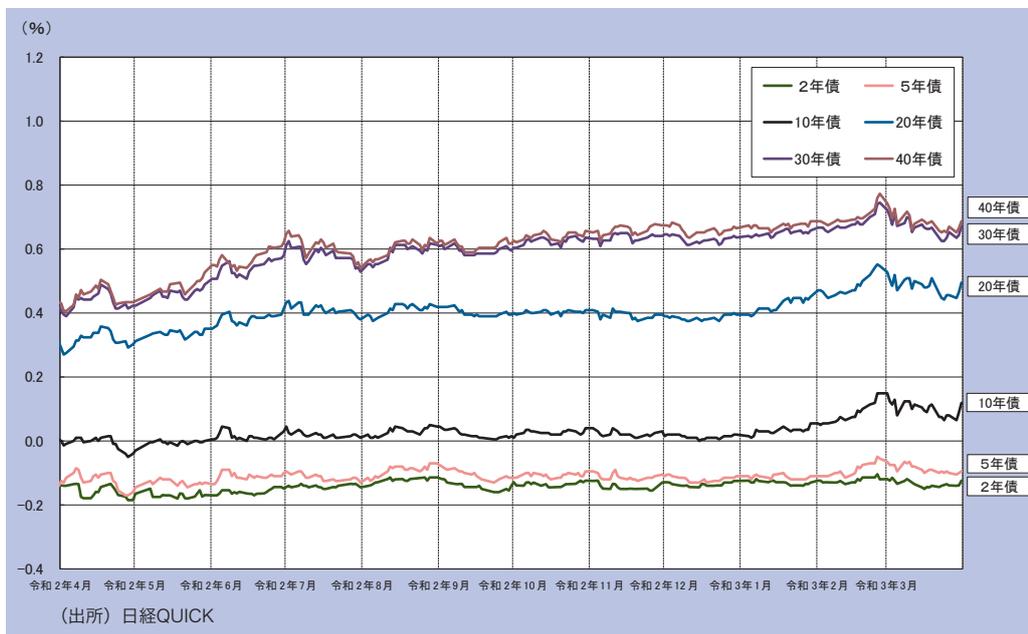
新型コロナウイルス感染症の拡大を受け、2度にわたって編成された令和 2 年度補正予算に伴い、年間の国債発行予定額が計約 100 兆円増額されました。この際、幅広い年限の国債を増額し、特に国庫短期証券の発行額が大きく増加しましたが、投資家のニーズが相応にみられたこと等によって増発分も含め国債の発行は順調に進みました。

夏場以降は、国債利回りの変動が小さい状況が続きました。10 年国債利回りは 0%～0.05%の狭いレンジで推移し、20 年国債利回りも 0.4%前後でほぼ横ばいの推移となりました（図 1-2）。利付国債の取引高は 4・5 月に落ち込んだ水準からは回復したものの、令和元年度の平均的な水準を下回る状況が 12 月まで続きました（図 1-1）。11 月には、米大統領選挙や新型コロナウイルス感染症のワクチン開発に目途がついたことなど、世界の金融市場に大きな影響を与える出来事があったものの、日本国債市場は変動の小さい状況が続きました。

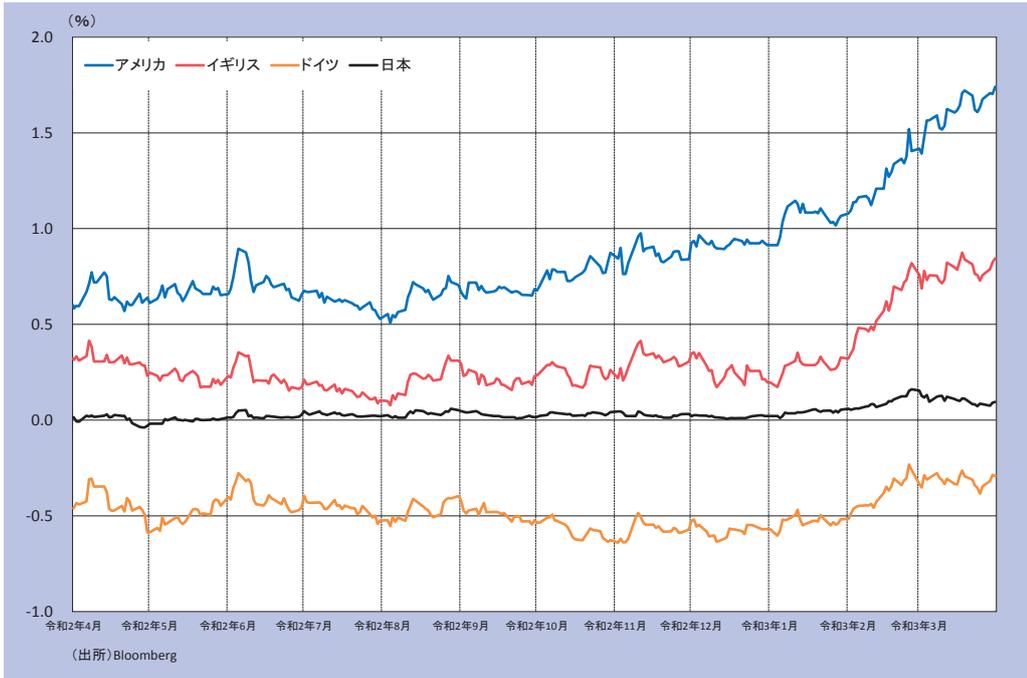
12 月に、日本銀行が現在の金融政策の効果や副作用について点検作業を行うことを決定・公表し、令和 3 年 1 月に米連邦議会上院で米民主党が実質過半数議席を制したことを契機に米長期金利の上昇に拍車がかかるなか（図 1-3）、我が国でも長期金利が上昇に転じました。日本銀行の政策点検作業で、長期金利の許容変動幅の拡大が検討されるとの思惑も、長期金利の上昇に寄与したと言われていきます。2 月には、長期金利は一時 0.175%まで上昇しました（図 1-2）。金利水準の上昇に伴い、1～3 月平均の利付国債取引高は令和元年度の平均水準を上回りました（図 1-1）。

3 月には、日本銀行が点検作業を終え、長期金利の許容変動幅を $\pm 0.25\%$ と明確化し、この範囲内で長期金利がある程度変動することが望ましいとの考えを示しました。また、同時に、新型コロナウイルス感染症の影響が続くもとでは、長期金利や超長期金利を全般的には低位で安定させる方針に変わりがないことも強調しました。このようななか、我が国の長期金利・超長期金利の水準は低下に向かい、3 月末時点で 10 年国債金利は 0.12%、20 年国債金利は 0.495%、30 年国債金利は 0.67%となりました（図 1-2）。

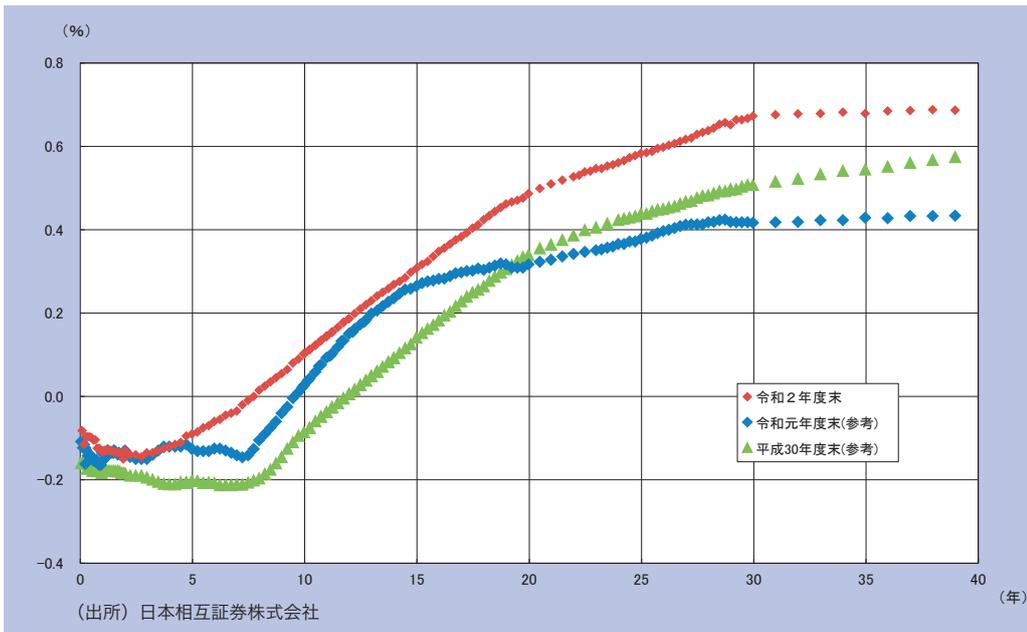
（図 1-2）年限別流通利回りの推移



(図 1-3) 10 年国債金利 (米・英・独・日) の推移



(図 1-4) イールドカーブの推移



(2) 投資家動向

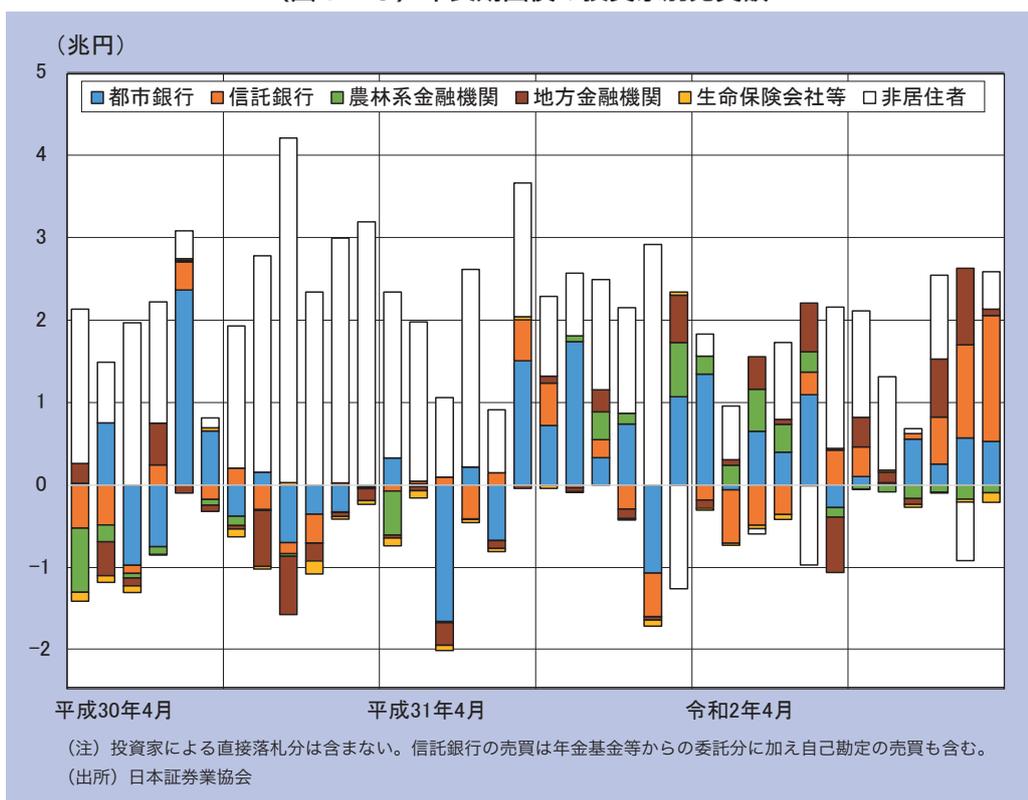
令和 2 年度には、新型コロナウイルス感染症の拡大防止、医療体制整備、家計・雇用や事業のサポート、感染終息後の経済構造転換支援等のために、3 度にわたって補正予算が編成され、国債発行額は大きく増加しました。利付国債の投資家動向をみると、2 年債、5 年債、10 年債の中長期国債は都市銀行、海外投資家などが買い越しました (図 1-5)。20 年債、30 年債、40 年債の超長期国債については、生命保険会社、年金基金、地方金融機関等の買い越しが前年度から増加しました (図 1-6)。

生命保険会社は、為替ヘッジ後の海外債券の利回りに魅力が乏しい状況が続いたことに加え、新たな国際資本規制への対応の必要から超長期国債の買入れを強

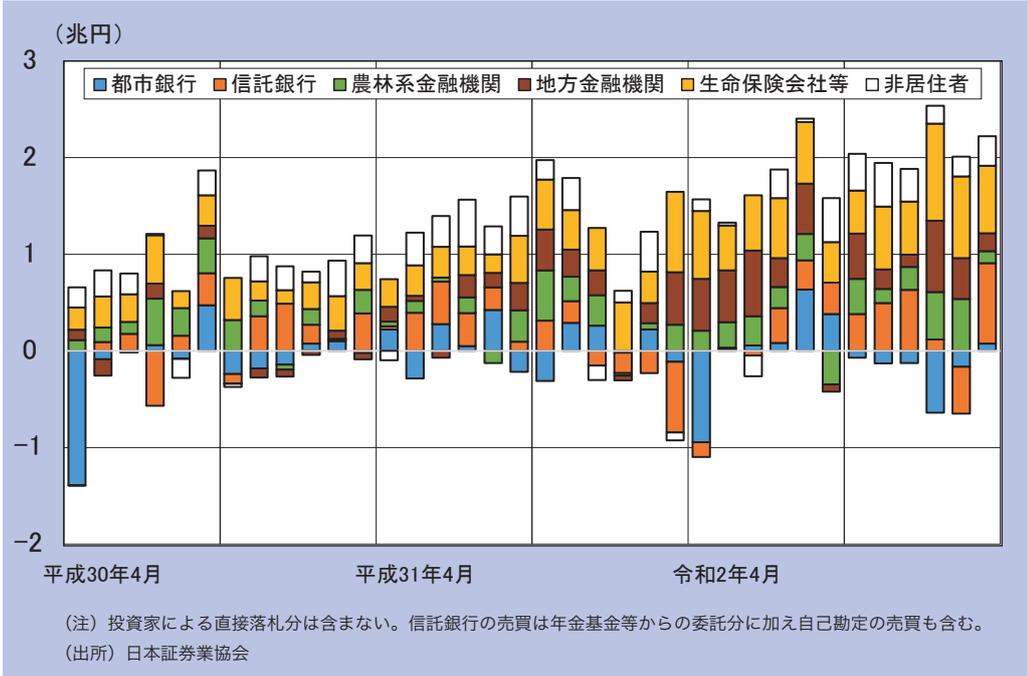
化したとみられています。年金基金は、年度を通して株価が大きく上昇したことから、資産種別ごとの配分比率を調整するために株式を売却し債券を買い入れるオペレーションを実施したとみられています。地方金融機関は、プラスの金利が付く 10 年超の国債への投資を増やしたとみられています。海外投資家による中長期債・超長期債の売買は、年度上期は低迷しましたが、下期には回復しました（図 1-5、1-6）。

短期国債（国庫短期証券）市場は、従前から主な買い手だった海外投資家に加え、令和 2 年度には都銀および年金基金が比較的大きな買い越し主体となりました（図 1-7）。短い満期のドル円ベース・スワップはドル・プレミアムが低迷したものの（図 1-8）、米ドル短期金利の低下傾向もあって、為替ヘッジ後の日本国債の相対的な魅力は維持され、年度を通じて、海外投資家からの短期債需要は高水準で安定しました。都銀も年度を通じて高水準での短期債投資を続けました。増加した預金を短期債に振り向けたり、日本銀行の資金貸出に供出するためなどの担保ニーズから短期債を購入したものとみられています。また、年金基金の短期債投資も活発化しました。

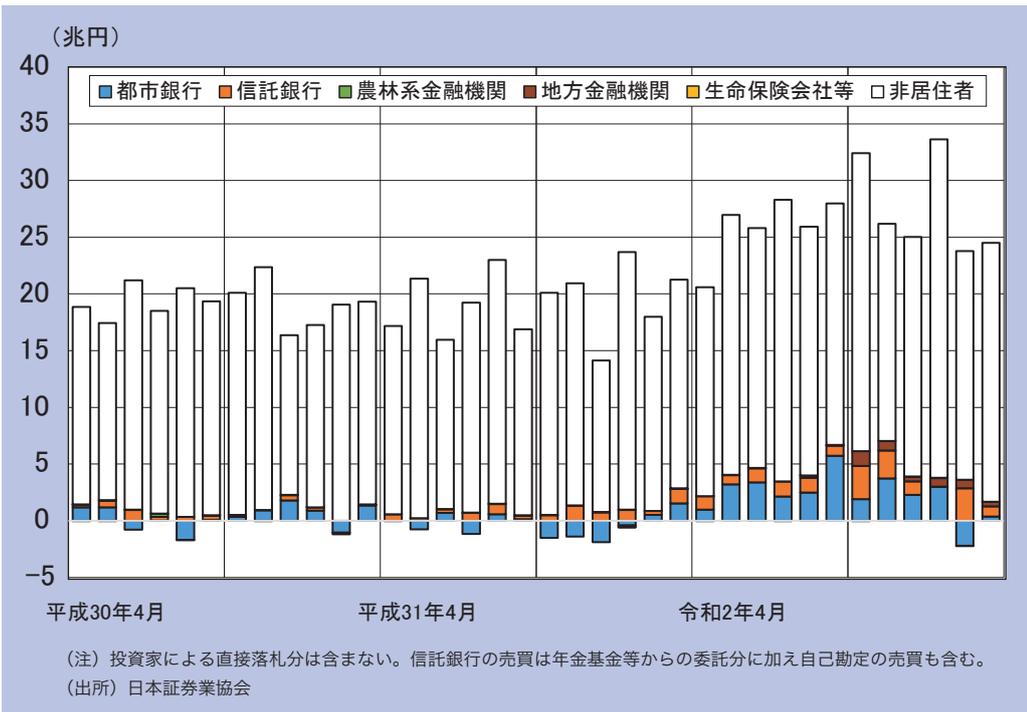
（図 1-5）中長期国債の投資家別売買額



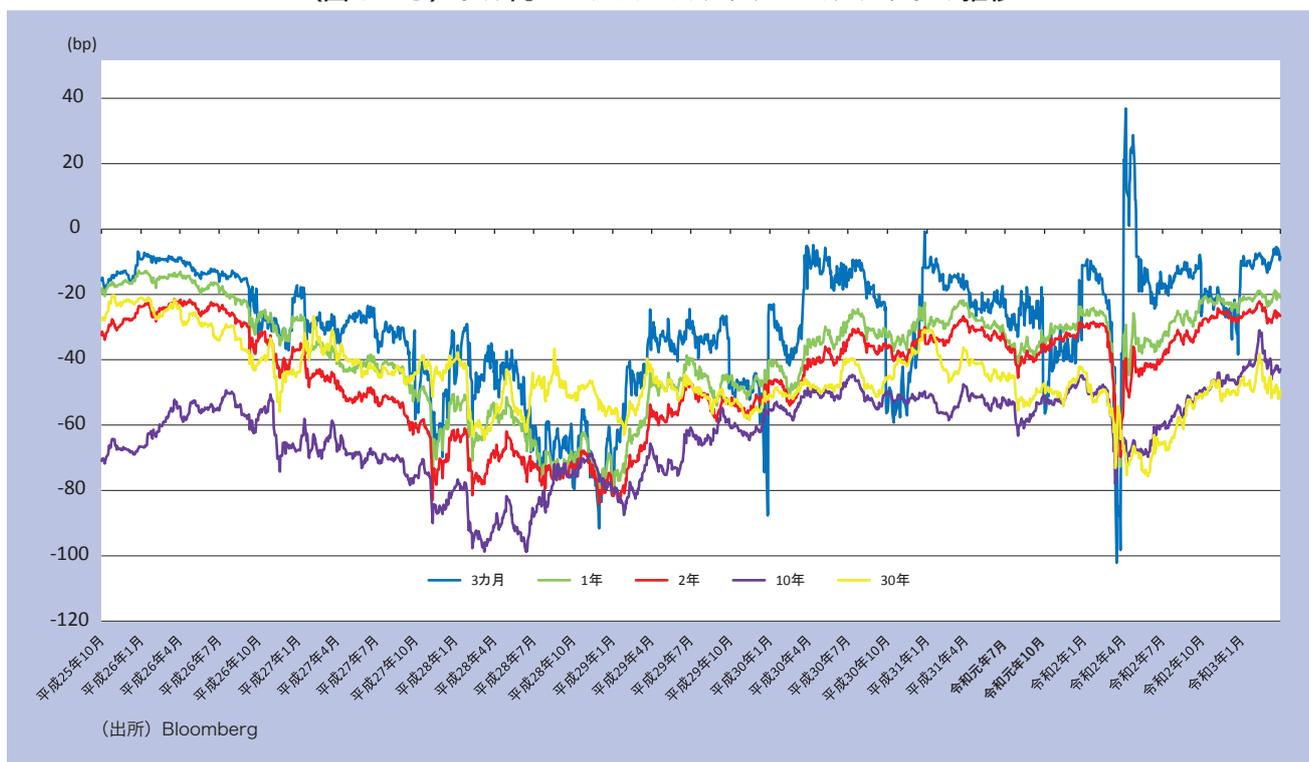
(図 1-6) 超長期国債の投資家別売買額



(図 1-7) 短期国債の投資家別売買額



(図 1-8) ドル円ベース・スワップ・スプレッドの推移



1 令和2年度の国債市場の動向

2 令和 3 年度国債発行計画

(1) 令和 3 年度国債発行計画の公表

我が国の財政状況は、令和 3 年度末に、普通国債残高は約 990.3 兆円、国及び地方の長期債務残高は 1,212 兆円に達すると見込まれるなど、主要先進国の中でも最悪の水準にあります。国債管理政策を適切に実施し、国債の安定消化を図っていくことがますます重要となっています。

その中で、令和 2 年 12 月 21 日、令和 3 年度予算政府案の閣議決定にあわせて令和 3 年度国債発行計画を公表しました。

令和 3 年度の国債発行計画においては、借換債を含む国債発行総額が 236.0 兆円となる中で、国債市場特別参加者会合等の各種懇談会を通じ、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て、その消化方式別の国債発行計画を策定したところです。

(2) 各種懇談会における議論の概要

令和 2 年 11 月に開催した国の債務管理の在り方に関する懇談会において、令和 3 年度国債発行計画の策定に向けた議論を開始しました。中長期的な需要動向を踏まえた国債発行の重要性、及び投資家中長期的な需要見通しについて、議論を行い、主なものとして下記の意見がありました。

- ・ 今後は、令和 2 年度の補正予算での大幅な短期国債の増発によって大幅に短期化した発行年限を是正する局面と捉えるが、超長期ゾーンの発行については金利リスクを考慮する必要がある。
- ・ また、生命保険会社が、経済価値ベースのソルベンシー規制導入を見据えて超長期債への投資を拡大しているなど、ある程度超長期債への需要は今後も拡大していくのではないかと見られる。

同年 11 月に開催された国債市場特別参加者（PD）会合及び国債投資家懇談会においては、令和 3 年度国債発行計画についての具体的な議論を行い、主なものとして下記の意見がありました。

- ・ 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。
- ・ 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と見られる。

こうした各種懇談会における議論も踏まえ、令和 3 年度国債発行計画を策定しました。

(3) 令和 3 年度国債発行予定額

A 発行根拠法別発行額

令和 3 年度の国債発行総額は 236.0 兆円と、令和 2 年度当初に比べて 82.5 兆円の増加となり、極めて高い水準となっています。

内訳をみると、令和 3 年度一般会計予算の歳入となる建設国債と特例国債は、前年度当初比 11.0 兆円増の 43.6 兆円となりました。復興債は、東日本大震災からの復興のための施策に要する費用の財源に充てるため、復興特別税等の収入が確保されるまでのつなぎとして発行されるものであり、令和 3 年度においては前年度当初比▲ 0.7 兆円減の 0.2 兆円の発行が予定されています。財投債は、財政融資の新規の貸付規模のほか、財政融資資金全体の資金繰り等を勘案して決定されるものです。令和 3 年度の財投債の発行額は、前年度当初比 33.0 兆円増の 45.0 兆円となっています。借換債は、過去に発行した普通国債の満期到来に伴う借換えのために発行するものであり、国債発行総額の大半を占めています。令和 3 年度においては、前年度当初比 39.2 兆円増の 147.2 兆円となっています。

参照：第 II 編第 1 章 1 (1)「国債の発行根拠法別分類」(P36)

(図 1-9) 令和 3 年度国債発行予定額 (発行根拠法別) (①~③)

<発行根拠法別発行額>

(単位：億円)

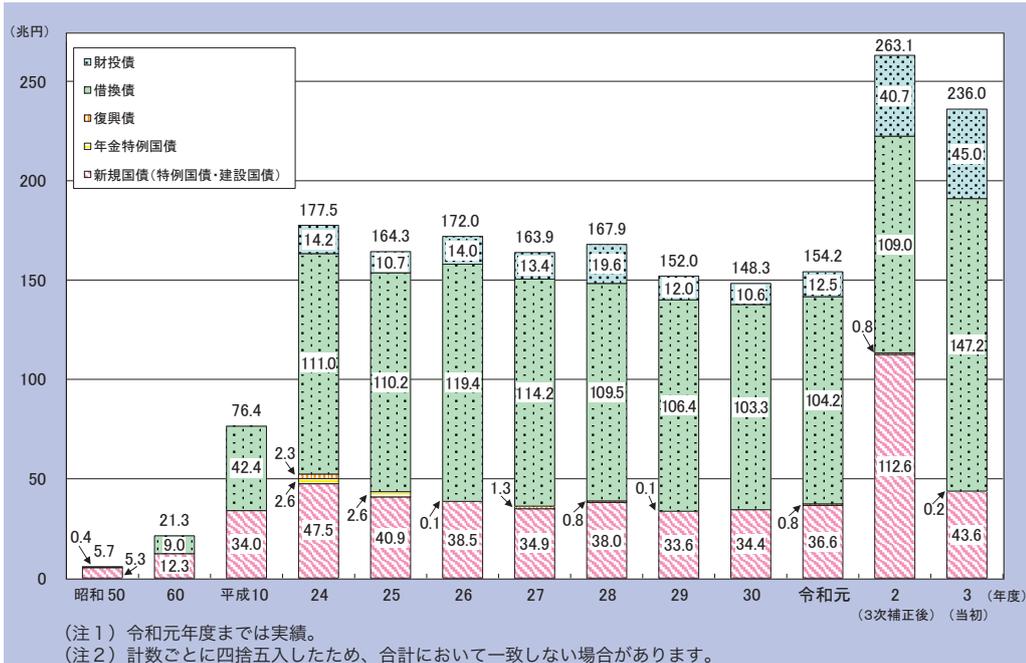
区 分	令和 2 年度当初	令和 2 年度 3 次補正後	令和 3 年度当初		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
新規国債	325,562	1,125,539	435,970	110,408	▲ 689,569
建設国債	71,100	225,960	63,410	▲ 7,690	▲ 162,550
特例国債	254,462	899,579	372,560	118,098	▲ 527,019
復興債	9,241	7,824	2,183	▲ 7,058	▲ 5,641
財投債	120,000	407,000	450,000	330,000	43,000
借換債	1,079,818	1,090,292	1,471,929	392,111	381,638
うち復興債分	16,932	27,254	28,710	11,778	1,455
国債発行総額	1,534,621	2,630,655	2,360,082	825,461	▲ 270,573

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ります。

②令和 3 年度の市中からの買入消却については、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場の状況を見ながら決定します。

③令和 3 年度当初予算における前倒債発行限度額は 20 兆円となっています。

(図 1 - 10) 国債発行総額の推移



(図 1 - 11) 国債発行残高の推移



B 消化方式別発行額

前節に述べた予算上必要な国債発行総額 236.0 兆円を、市中発行分、個人向け販売分、公的部門（日銀乗換）の 3 部門の消化方式によって発行します。

大半を占める「市中発行分」のうち、令和 3 年度に通常の入札で発行する「カレンダーベース市中発行額」(①)は、前年度当初比 92.6 兆円増の 221.4 兆円としています。

「第 II 非価格競争入札等」については、平成 29 年度補正後以降、第 II 非価格競争入札 (②、③) に係る発行予定額のほか、額面以上の価格で国債を発行できることによる超過収入を計上しており、令和 3 年度は、計 8.2 兆円としています。

「個人向け販売分」は、一般に金利動向等に応じて販売額が大きく変動する傾向が見られますが、令和 3 年度は、足元の販売状況等を踏まえ、前年度当初比▲ 0.7 兆円減の 4.1 兆円としています。

また、「公的部門（日銀乗換）」については、国債発行総額や市場環境等を踏まえ、令和 3 年度は前年度当初と同額の 2.2 兆円となっています。

(図 1 - 12) 令和 3 年度国債発行予定額（消化方式別）(④、⑤)

(単位：億円)

区 分	令和 2 年度当初	令和 2 年度 3 次補正後	令和 3 年度当初		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
カレンダーベース 市中発行額	1,288,000	2,123,000	2,214,000	926,000	91,000
第 II 非価格 競争入札等	79,884	77,380	82,300	2,416	4,920
年度間調整分	96,737	376,275	782	▲ 95,955	▲ 375,493
市中発行分 計	1,464,621	2,576,655	2,297,082	832,461	▲ 279,573
個人向け販売分	48,000	32,000	41,000	▲ 7,000	9,000
公 的 部 門 (日 銀 乗 換)	22,000	22,000	22,000	—	—
合 計	1,534,621	2,630,655	2,360,082	825,461	▲ 270,573

参照：第 II 編 第 1 章
1 (3)「発行方式」(P41)

①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)の総額をいいます。

②第 II 非価格競争入札(第 II 編第 1 章 1 (3)「発行方式」(P41) 参照)。

③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%を計上しています(令和 2 年度当初は 7%を計上。令和 2 年度 3 次補正後は、実績を反映した上で 5.5%を計上)。

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ります。

⑤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います(第 II 編第 1 章 1 (1)「国債の発行根拠法別分類」(P36) 参照)。

(4) 市場のニーズ・動向等を踏まえた発行計画

国債発行計画におけるカレンダーベース市中発行額の年限構成については、市場のニーズや動向等を勘案しつつ、国債管理政策上の要請を踏まえて超長期から短期までの発行額を決定しています。

令和 3 年度国債発行計画の年限別発行額については、令和 2 年度 3 次補正後と比べて、市場からのニーズが強い 40 年債を増額する一方、短期国債（6 ヶ月）を減額しました。その結果、令和 3 年度のカレンダーベース市中発行額は、令和 2 年度の補正増発後の平年度化ベース（①）から減額しています。

これにより、発行残高ベース（ストック）の国債平均償還年限（令和 3 年度末の推計値）は 9 年 1 ヶ月となる見込みです。

なお、流動性供給入札のゾーン区分・ゾーン毎の発行額や物価連動債の発行額等は、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します（図 1 - 15）。

①平年度化ベースとは、補正増発後（令和 2 年 7 月～）の発行ロット（入札 1 回当たりの発行額）を維持した場合の年間発行額（225.2 兆円）であり、令和 2 年度 3 次補正後の発行額（212.3 兆円）より +12.9 兆円増加します。

(図 1 - 13) 令和 3 年度カレンダーベース市中発行額（②～⑤）

(単位：兆円)

区分	令和 2 年度当初		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：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 ②	0.5 × 6 回	3.0	0.5 × 6 回	3.0	0.6 × 6 回	3.6	0.6	0.6
30 年債	0.7 × 12 回	8.4	0.7 × 3 回 0.9 × 9 回	10.2	0.9 × 12 回	10.8	2.4	0.6
20 年債	0.9 × 12 回	10.8	0.9 × 3 回 1.2 × 9 回	13.5	1.2 × 12 回	14.4	3.6	0.9
10 年債	2.1 × 12 回	25.2	2.1 × 3 回 2.6 × 9 回	29.7	2.6 × 12 回	31.2	6.0	1.5
5 年債	1.9 × 12 回	22.8	1.9 × 3 回 2.5 × 9 回	28.2	2.5 × 12 回	30.0	7.2	1.8
2 年債	2.0 × 12 回	24.0	2.0 × 3 回 3.0 × 9 回	33.0	3.0 × 12 回	36.0	12.0	3.0
割引短期国債 ③		21.6		82.5		83.2	61.6	0.7
10 年物価連動債 ④	0.4 × 4 回	1.6	0.2 × 4 回	0.8	0.2 × 4 回	0.8	▲ 0.8	—
流動性供給入札 ⑤		11.4		11.4		11.4	—	—
計		128.8		212.3		221.4	92.6	9.1

②令和 3 年度において、40 年債は 5 月・7 月・9 月・11 月・1 月・3 月の発行を予定しています。

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いません。

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することとしています。

⑤ 流動性供給入札のゾーン区分・ゾーン毎の発行額は、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することとしています。

(図 1 - 14) 割引短期国債の年限別発行予定額

(単位：兆円)

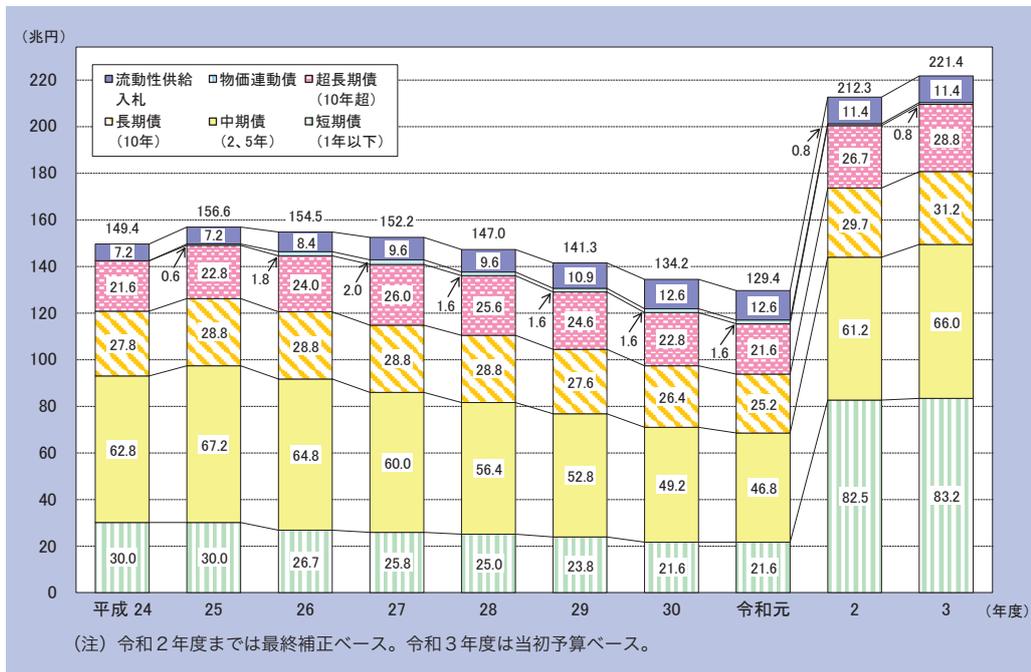
区分	令和 2 年度当初		令和 2 年度 3 次補正後		令和 3 年度当初			
	(a)	(b)	(c)	(d)	(c)-(a)	(c)-(b)		
1 年	1.8 × 12 回	21.6	1.8 × 3 回 3.5 × 9 回	36.9	3.5 × 12 回	42.0	20.4	5.1
6 ヶ月	—	—	—	45.6	—	41.2	41.2	▲ 4.4

(図 1 - 15) 流動性供給入札のゾーン毎の発行額

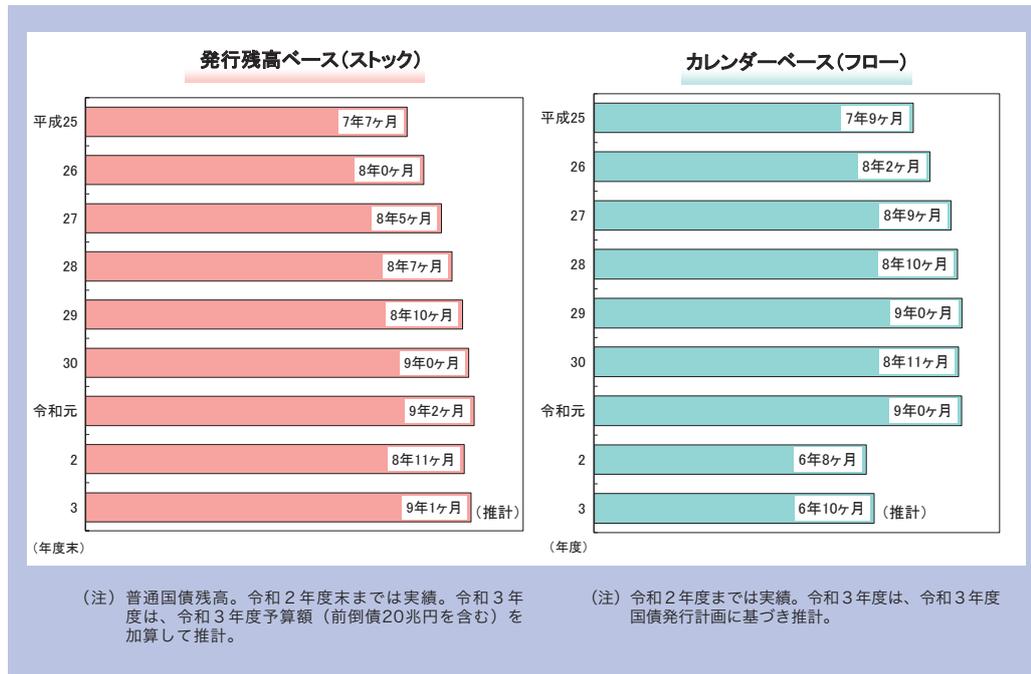
(単位：兆円)

区分	令和 2 年度当初	令和 2 年度 3 次補正後	令和 3 年度当初		
	(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	2.4	2.4	2.4	—	—
合計	11.4	11.4	11.4	—	—

(図 1 - 16) カレンダーベース市中発行額の推移



(図 1 - 17) 国債の平均償還年限



コラム 3 令和 2 年度における国債増額と今後の見通し

① 新型コロナ対応と国債発行計画の変更

令和 2 年初以降、新型コロナウイルス感染症は、日本においても都市部を中心に感染者数が急増するなど世界各地で蔓延し、内外経済に膨大な影響をもたらし、世界経済は、戦後最大とも言うべき危機に直面しました。このような状況のもと、デフレへの後戻りを食い止め、デフレ脱却・経済再生、そしてそれを通じた財政健全化への道筋を確かなものとするため、令和 2 年 4 月 20 日に「新型コロナウイルス感染症緊急経済対策」（以下、緊急経済対策）が策定されました。緊急経済対策を受けて令和 2 年度第 1 次補正予算が編成され、更に、これを強化するため、第 2 次補正予算が編成されました。これらの補正予算に基づき、令和 2 年 4 月 20 日及び 5 月 27 日に令和 2 年度国債発行計画を変更し、同年 7 月発行分より増額しました。

その後、我が国経済は、上記の補正予算の政策効果等もあり、持ち直しの動きが見られたものの、新型コロナが内外経済を下振れさせるリスクに十分注意する必要があることを踏まえ、令和 2 年 12 月 8 日に「国民の命と暮らしを守る安心と希望のための総合経済対策」（以下、総合経済対策）が策定されました。この総合経済対策を受け編成された第 3 次補正予算に基づき令和 2 年 12 月 15 日に令和 2 年度国債発行計画を変更しました。

② 過去に類を見ない規模の国債発行総額とカレンダーベース市中発行額

令和 2 年春に編成された第 1 次補正予算及び第 2 次補正予算により、国債発行総額は 253.3 兆円と令和 2 年度当初計画と比べて 99.8 兆円の増額となりました。このため、カレンダーベース市中発行額を 83.5 兆円増額し（総額 212.3 兆円）、その年限配分については、国債市場特別参加者会合等を通じた市場との対話を丁寧に行い、市場の消化余力等を踏まえて、幅広い年限で増発を行いつつ、短期債を大幅に増発しました。

第 3 次補正予算を受けた国債発行計画の変更では、新規国債の増加（+22.4 兆円）等に対応するとともに、既に過去最大を大幅に上回る発行規模となっている国債の更なる市中増発を抑制する観点から、①財投機関等からの預託金の活用等による財投債の減額、②年度間調整分（前倒債）の活用を行いました。この結果、国債発行総額は増加するものの、カレンダーベース市中発行額の増額は行わないこととしました。令和 2 年度国債発行計画の詳細については図 c 3-1 及び図 c 3-2 を参照ください。

（図 c 3-1）令和 2 年度国債発行計画（令和 2 年 12 月 15 日公表）

<発行根拠法別発行額>

（単位：億円）

<消化方式別発行額>

（単位：億円）

区分	当初 (a)	2次補正後 (b)	3次補正後 (c)	3次補正後	
				(c)-(a)	(c)-(b)
新規国債	325,562	901,589	1,125,539	799,977	223,950
建設国債	71,100	187,380	225,960	154,860	38,580
特別国債	254,462	714,209	899,579	645,117	185,370
復興債	9,241	9,241	7,824	▲ 1,417	▲ 1,417
財投債	120,000	542,000	407,000	287,000	▲ 135,000
借換債	1,079,818	1,079,818	1,090,292	10,474	10,474
うち復興債分	16,932	16,932	27,254	10,323	10,323
国債発行総額	1,534,621	2,532,648	2,630,655	1,096,034	98,007

区分	当初 (a)	2次補正後 (b)	3次補正後 (c)	3次補正後	
				(c)-(a)	(c)-(b)
カレンダーベース市中発行額	1,288,000	2,123,000	2,123,000	835,000	-
第 II 非価格競争入札等	79,884	100,620	77,380	▲ 2,504	▲ 23,240
年度間調整分	96,737	239,028	376,275	279,538	137,247
市中発行分 計	1,464,621	2,462,648	2,576,655	1,112,034	114,007
個人向け販売分	48,000	48,000	32,000	▲ 16,000	▲ 16,000
公的部門（日銀乗換）	22,000	22,000	22,000	-	-
合計	1,534,621	2,532,648	2,630,655	1,096,034	98,007

※ 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）。令和 2 年度当初及び 2 次補正後の第 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 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）。令和 2 年度 3 次補正後は実績を反映した上で 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。

(図 c 3-2) 令和 2 年度カレンダーベース市中発行額（令和 2 年 12 月 15 日公表）

（単位：兆円）

区分	当初		1 次補正後		2 次補正後・3 次補正後			
	(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	0.5 × 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 0.8 × 9 回	9.3	0.7 × 3 回 0.9 × 9 回	10.2	1.8	0.9
20 年債	0.9 × 12 回	10.8	0.9 × 3 回 1.0 × 9 回	11.7	0.9 × 3 回 1.2 × 9 回	13.5	2.7	1.8
10 年債	2.1 × 12 回	25.2	2.1 × 3 回 2.3 × 9 回	27.0	2.1 × 3 回 2.6 × 9 回	29.7	4.5	2.7
5 年債	1.9 × 12 回	22.8	1.9 × 3 回 2.1 × 9 回	24.6	1.9 × 3 回 2.5 × 9 回	28.2	5.4	3.6
2 年債	2.0 × 12 回	24.0	2.0 × 3 回 2.4 × 9 回	27.6	2.0 × 3 回 3.0 × 9 回	33.0	9.0	5.4
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（令和 2 年度）

区分	当初		1 次補正後		2 次補正後・3 次補正後			
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)	(c)-(b)		
1 年	1.8 × 12 回	21.6	1.8 × 3 回 2.4 × 9 回	27.0	1.8 × 3 回 3.5 × 9 回	36.9	15.3	9.9
6 ヶ月	—	—	—	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（令和 2 年度）

区分	当初		1 次補正後		2 次補正後・3 次補正後		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)	(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（0.1% → 0.005%）については、令和 3 年 4 月を目途に実施予定。

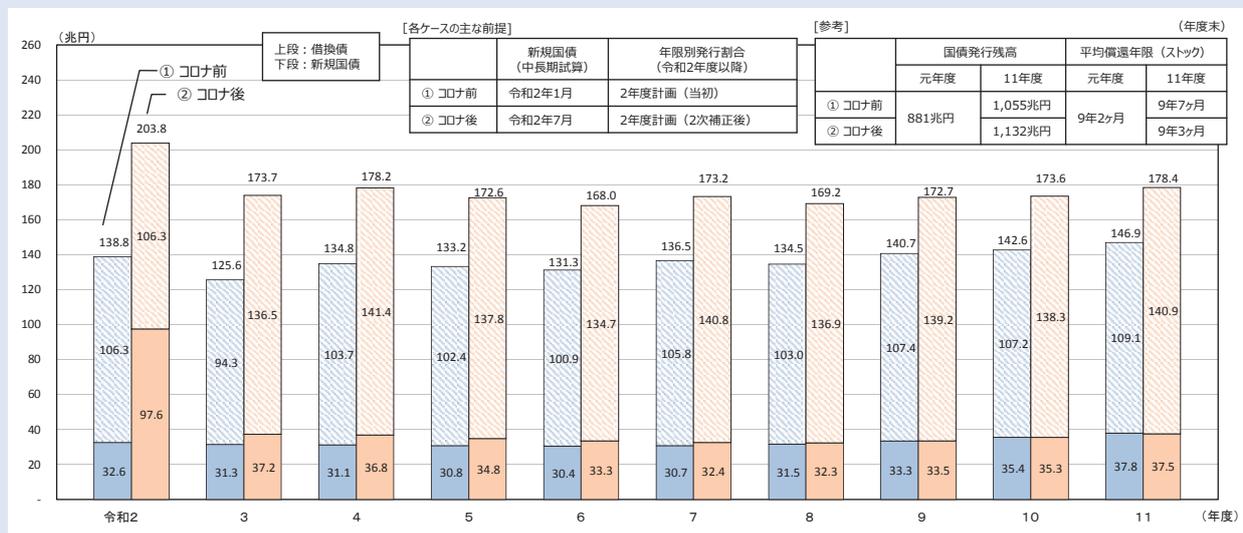
③ 今後の国債発行額の見通し

図 c 3-3 及び図 c 3-4 は令和 2 年 11 月 4 日の「国の債務管理の在り方に関する懇談会」において当局が提出した資料です。図 c 3-3 (②コロナ後) は、今後の国債発行額 (財投債及び復興債を除く) の見通しについて、新規国債発行額を「中長期の経済財政に関する試算」(令和 2 年 7 月 内閣府) の数値 (歳出と税収等との差額) を用いるほか、令和 3 年度以降に発行する国債の年限構成割合を令和 2 年度国債発行計画 (2 次補正後) の年限構成割合と同一にするなど、一定の前提条件を置いて推計を行ったものです。令和 2 年度において新型コロナ対応のため短期国債を中心に大增発した国債の償還・借換えが令和 3 年度以降に到来することに加え、令和 3 年度以降も令和 2 年度国債発行計画 (2 次補正後) の年限構成割合を維持した場合、それ以降も借換債発行額は抑制されず高い水準での国債発行額が続く見込みとなっています。

図 c 3-4 は、将来 10 年間にわたる「利払費 (コスト)」及び「利払費の変動の程度 (リスク)」即ち「借換え等に伴う今後の金利変動リスク」の年平均値の定量的な分析としてコスト・アット・リスク分析 (以下、CaR 分析) の結果を示したものです。CaR 分析によると、令和 2 年度国債発行計画 (2 次補正後) では、長期国債より調達コストが低い一方で翌年度に償還を迎える短期国債を中心に増発を行った結果、コロナ前後で年平均の「利払費 (コスト)」はそれほど上昇しなかった (+ 0.12 兆円) 一方、「借換え等に伴う今後の金利変動リスク」は大きく増加しました (+ 0.72 兆円)。

国債発行計画の策定にあたっては市場との対話に加え、こうした分析結果も参考にしており、今後は、中長期的に国債発行額や借換え時の金利上昇リスクを抑制していくために、財政健全化の取組を通じた国債発行総額の抑制や短期国債の減額を通じた借換債発行額の抑制を図っていくことが重要と考えています。

(図 c 3-3) 内閣府中長期試算に基づく国債発行額 (財投債及び復興債を除く) の将来推計
(第 53 回 国の債務管理の在り方に関する懇談会資料 (令和 2 年 11 月 4 日))



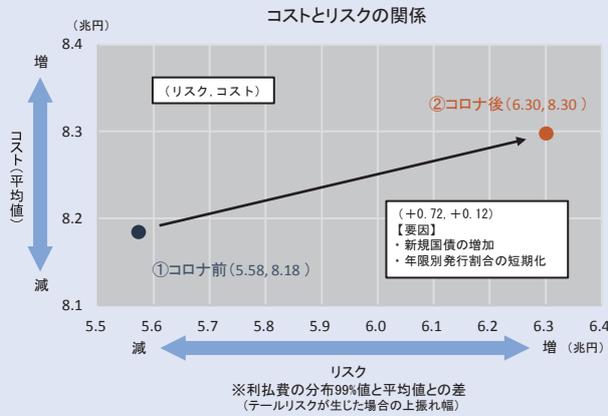
[その他の主な前提]

- ・新規国債：内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和 2 年 7 月 経済財政諮問会議提出)における「成長実現ケース」の計数を使用。
- ・借換債：国債整理基金特別会計の余剰資金の活用を加味して推計。

(注) 令和 2 年度のコロナ後の新規国債 97.6 兆円のうち、国債発行計画 (2 次補正後) 90.2 兆円より上振れている 7.4 兆円の年限別発行額については、カレンダーベース市中発行額の増加額 (当初→2 次補正後) における年限別構成割合を基に推計。

(図 c 3-4) 新型コロナ対応 (国債大增発) に係るコスト・アット・リスク分析

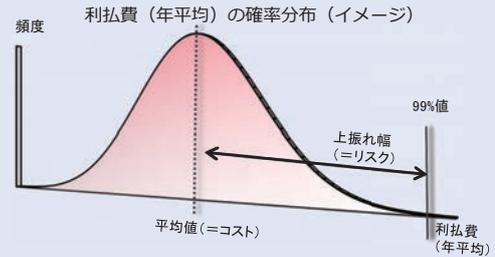
(第 53 回 国の債務管理の在り方に関する懇談会資料 (令和 2 年 11 月 4 日))



<分析の基本的な考え方>

➤ 将来10年間のイールドカーブ*の時系列推移3,000本を前提として、コロナ前後の国債発行計画から生じる利払費(年平均)の「平均値(コスト)」及び「平均値からの上振れ幅(リスク)」を推計

※ 内閣府「中長期の経済財政に関する試算」(令和 2 年 7 月)の「成長実現ケース」における名目長期金利を基に推計



[前提]

- ・対象国債：普通国債（年金特例債及び復興債を除く）
- ・分析期間：令和 2 年度以降10年間
- ・金利：確率金利モデル（HJMモデル【注 1】）により生成させた各年限の金利パス3,000本を以下のように調整したものを各ケースに使用。
 - （10年金利）各時点の平均値が「中長期試算の名目長期金利（成長実現ケース）」に一致。
 - （他年限の金利）各時点の平均値が「単回帰モデル【注 2】と成長実現ケースの名目長期金利からの推計値」に一致。
 - （注 1）HJMモデルによる金利パスは足元のイールドカーブを基準に過去20年間のボラティリティにより生成（足元のイールドカーブは令和 2 年 9 月末を使用）。
 - （注 2）単回帰モデルは過去20年間の10年金利と他年限の金利から推計。
- ・その他：前ページ「内閣府中長期試算に基づく国債発行額（財投債及び復興債を除く）の将来推計」の前提と同一。

コラム 4 前倒債を活用したカレンダーベース市中発行額の平準化

特別会計に関する法律第 47 条第 1 項において、翌年度における国債の整理又は償還のために、予算をもって国会の議決を経た金額を限度として、借換債の一部を前倒して発行することが認められています。(第 II 編第 1 章 1 (1)「国債の発行根拠法別分類」(P 37) 参照)

借換債の前倒し発行(前倒債)により、年度間の国債発行の平準化を図ることが可能となります。ある年度に国債の満期償還が集中し、その年度において借換債の発行額が増えることが事前に分かっている場合、その一部を前倒して発行することにより、年度間を通じて平準的な発行額を維持することができます。この例としては、「平成 20 年度問題」が挙げられます。「平成 20 年度問題」とは、平成 10 年度に経済対策等のため 10 年債を大量に発行した結果、平成 20 年度に国債の満期償還が集中した問題です。これに対し、特段の対策をとらなかった場合、同年度において借換債の発行額が急増し、国債の需給環境を悪化させる可能性があります。当局としては、これに対処するため、平成 20 年度に満期償還を迎える国債の買入消却等に加えて、平成 16 年度から前倒債の発行を大幅に増額し、平成 17 年度から平成 20 年度の借換債の一部を順々に前年度に発行することにより年度間の国債発行額の平準化を図りました。

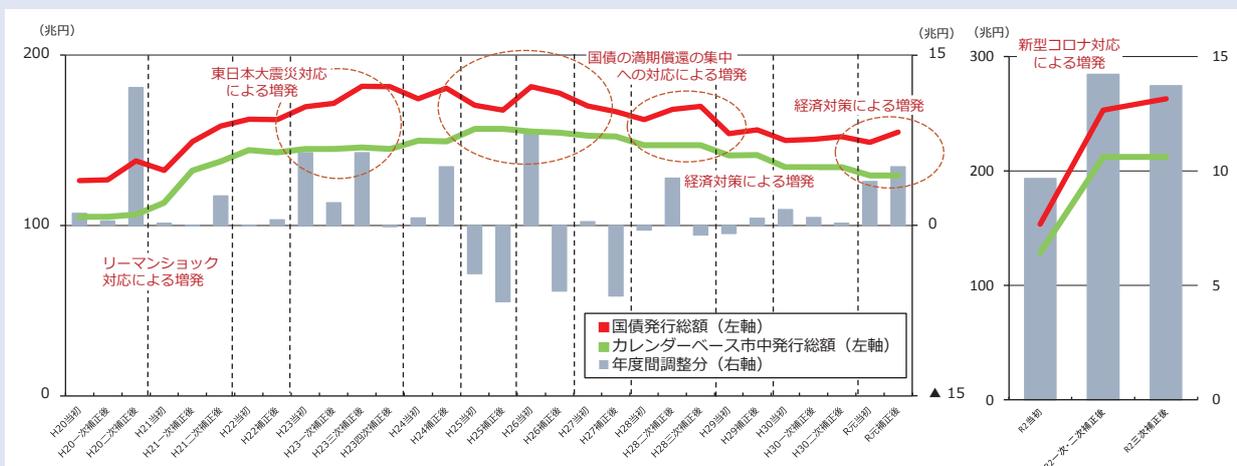
また、前倒債によるもう一つの機能として、年度中における急な財政需要の増減に対し、市中発行額の変動を抑制し、市場への影響を緩和できることが挙げられます。補正予算の編成等に伴い資金需要の増減があった場合には、基本的にはカレンダーベース市中発行額をその都度変更する必要があります。しかし、翌年度の借換債を前倒して発行する前倒債の発行を予定していれば、要調達額が増加した場合には、前倒債として発行を予定していた分を、その年度に必要な国債(建設国債や特例国債等)として発行(翌年度歳入の一部を当年度歳入化)することで、カレンダーベース市中発行額を変更せずに対応することが可能となります。

当局は、今回の新型コロナ対応も含め、これまで金融危機や自然災害等への対応のために、補正予算において国債を急遽増発する際には、前倒債の機能を活用することにより、カレンダーベース市中発行額の平準化を通じて、市場への影響の緩和に努めてきました。こうした取組の一環として、前述のとおり、令和 2 年度第 3 次補正予算を受けた令和 2 年度国債発行計画の変更の際には、国債発行総額が増加する中で、前倒債の活用等により市中増発を行わないこととしました。

(注) 国債発行計画上では、前年度の前倒債発行額と当年度の前倒債発行額の差額等を「年度間調整分」として計上しています。

今後も、こうした前倒債の機能を活用して安定的な国債管理政策に努めてまいります。

(図 c 4-1) 前倒債の活用等(年度間調整分)によるカレンダーベース市中発行額の平準化



<前倒債発行額>
※()内は限度額

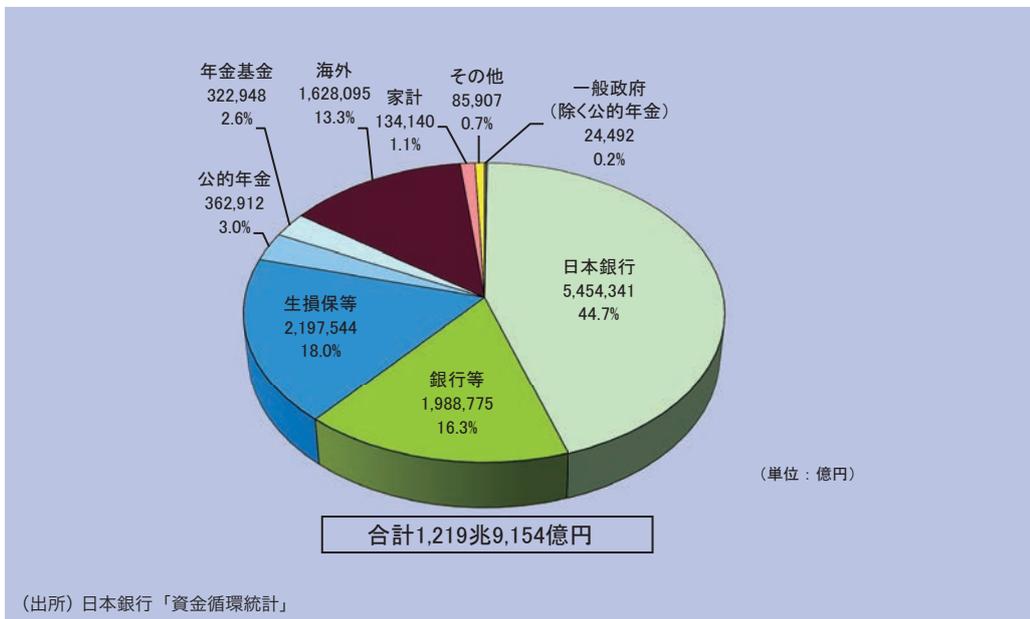
H20年度	H21年度	H22年度	H23年度	H24年度	H25年度	H26年度	H27年度	H28年度	H29年度	H30年度	R元年度	R 2 年度	R 3 年度
5.3 (20.0)	8.1 (12.0)	17.0 (20.0)	9.6 (12.0)	11.4 (12.0)	23.3 (28.0)	28.8 (29.0)	42.3 (44.0)	45.1 (56.0)	49.4 (56.0)	52.5 (55.0)	45.1 (53.0)	9.4 (43.0)	(20.0)

(注 1) 「X年度の前倒債」とは、X+1年度の借換債のうちX年度に前倒して発行するものをいう。
(注 2) 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。

3 保有者層の多様化

現在、我が国は多額の国債残高を抱えており、国債の安定消化・安定保有の観点から、幅広い投資家層による国債保有を促進することが重要な課題となっています。また、多様な投資家が様々な投資ニーズに基づき国債を保有することは、市場の状況が変化した場合にも取引が一方向に流れることを防ぎ、市場を安定させる効果もあると考えられます。こうしたことから、財務省では、銀行や生命保険会社等の国内機関投資家のみならず、個人投資家や海外投資家の国債保有促進に向けた取組を進めてきました。

(図 1 - 18) 国債及び国庫短期証券 (T-Bill) の保有者別内訳 (①~④)
(令和 2 年 12 月末速報値)



① 「国庫短期証券」は、満期 1 年以下の「割引短期国債 (TB)」と「政府短期証券 (FB)」を合計したものであり、平成 21 年 2 月より統合して発行されています。

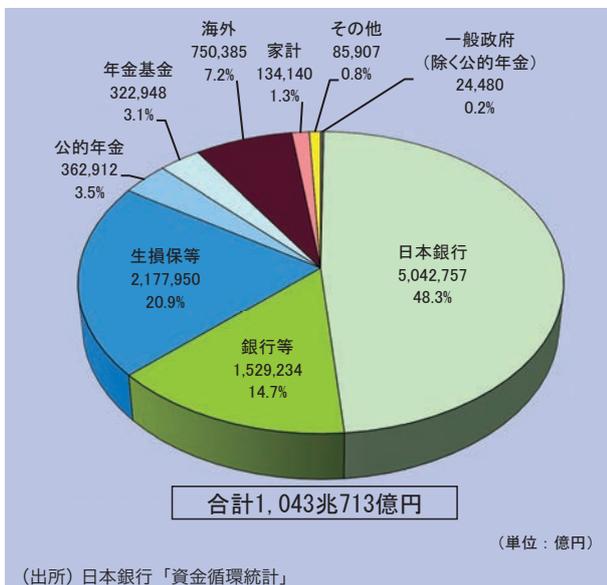
② このグラフにおける「国債」は、国債のうち満期 1 年以下の「割引短期国債 (TB)」を除いた国債発行残高 (財投債を含む) です。

③ 「銀行等」には「ゆうちょ銀行」、「証券投資信託」及び「証券会社」を含みます。

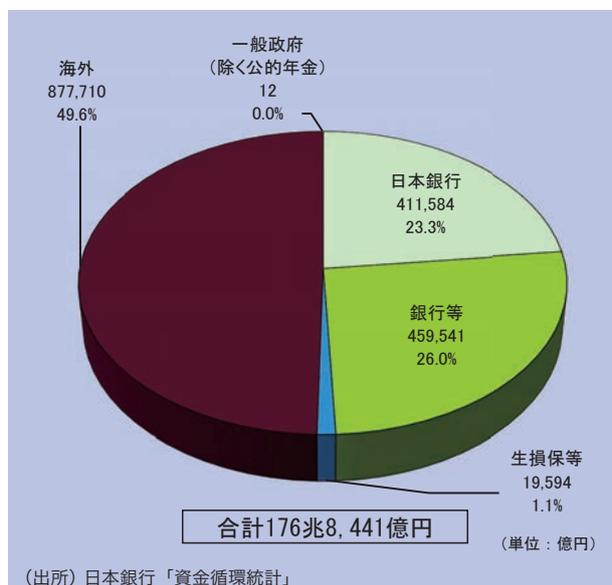
④ 「生損保等」は「かんぽ生命」を含みます。

3 保有者層の多様化

(図 1 - 19) 国債の保有者別内訳 (②~④)
(令和 2 年 12 月末速報値)



(図 1 - 20) 国庫短期証券 (T-Bill) の保有者別内訳 (①、③、④)
(令和 2 年 12 月末速報値)



(1) 個人投資家の国債保有

参照：第 II 編 第 1 章
1 (3) 「発行方式」(P41)

個人投資家の保有促進策として、平成 15 年 3 月に個人向け国債（変動 10 年）を導入して以来、平成 18 年 1 月に個人向け国債（固定 5 年）、平成 22 年 7 月に個人向け国債（固定 3 年）の導入を行い、また、平成 19 年 10 月には、新型窓口販売方式の導入を実施してきました。

しかし、金利低下等により販売が低調となる中、家計の国債保有割合は低下傾向にありました。そのため、国債発行当局としては、個人向け国債に関する国民の認知度向上のための広告展開に引き続き努めるとともに、次のとおり、一層の販売促進策を実施してきたところです。

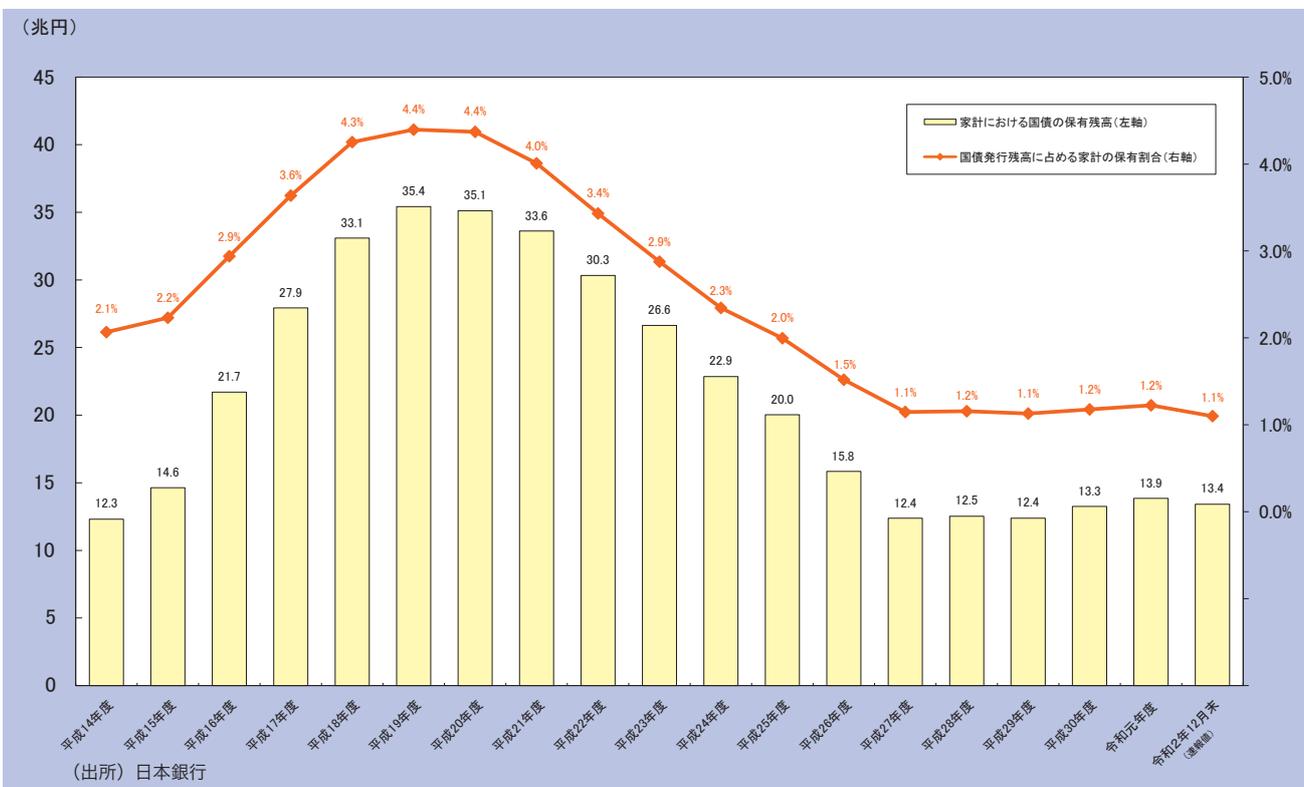
- ・個人向け国債（変動 10 年）の金利設定方法の見直し（平成 23 年 7 月）
- ・中途換金禁止期間等の統一（平成 24 年 4 月）
- ・個人向け国債の固定 3 年に加え、変動 10 年と固定 5 年の毎月募集・発行開始（平成 25 年 12 月募集以降）
- ・個人向け国債の初回利子調整額の見直し（平成 28 年 5 月）

また、個人投資家の長期安定保有の促進を図る観点から、令和 2 年 9 月募集債より、財務省が取扱機関に対して支払う手数料体系の一部を変更しました（👉）。

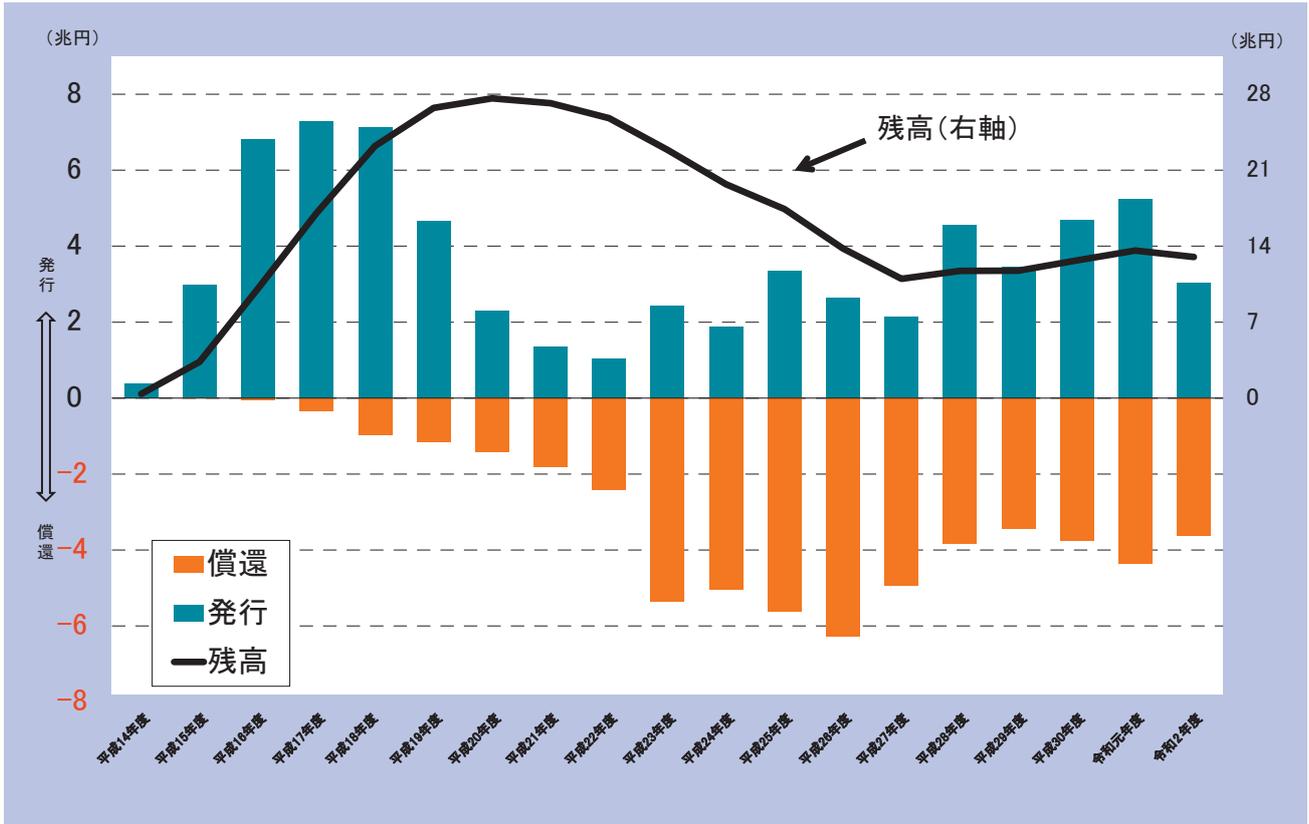
なお、個人向け国債の令和 2 年度発行額は約 3 兆円となっています。

👉募集発行事務取扱手数料を引下げる（固定 3 年：額面 100 円あたり 8 銭、固定 5 年：額面 100 円あたり 11 銭、変動 10 年：額面 100 円あたり 14 銭）とともに、令和 2 年 10 月発行（9 月募集）以降の個人向け国債の利払時における参加者口座の残高の 2/10,000 を管理手数料として新たに支払います。

(図 1 - 21) 家計の国債保有額の推移

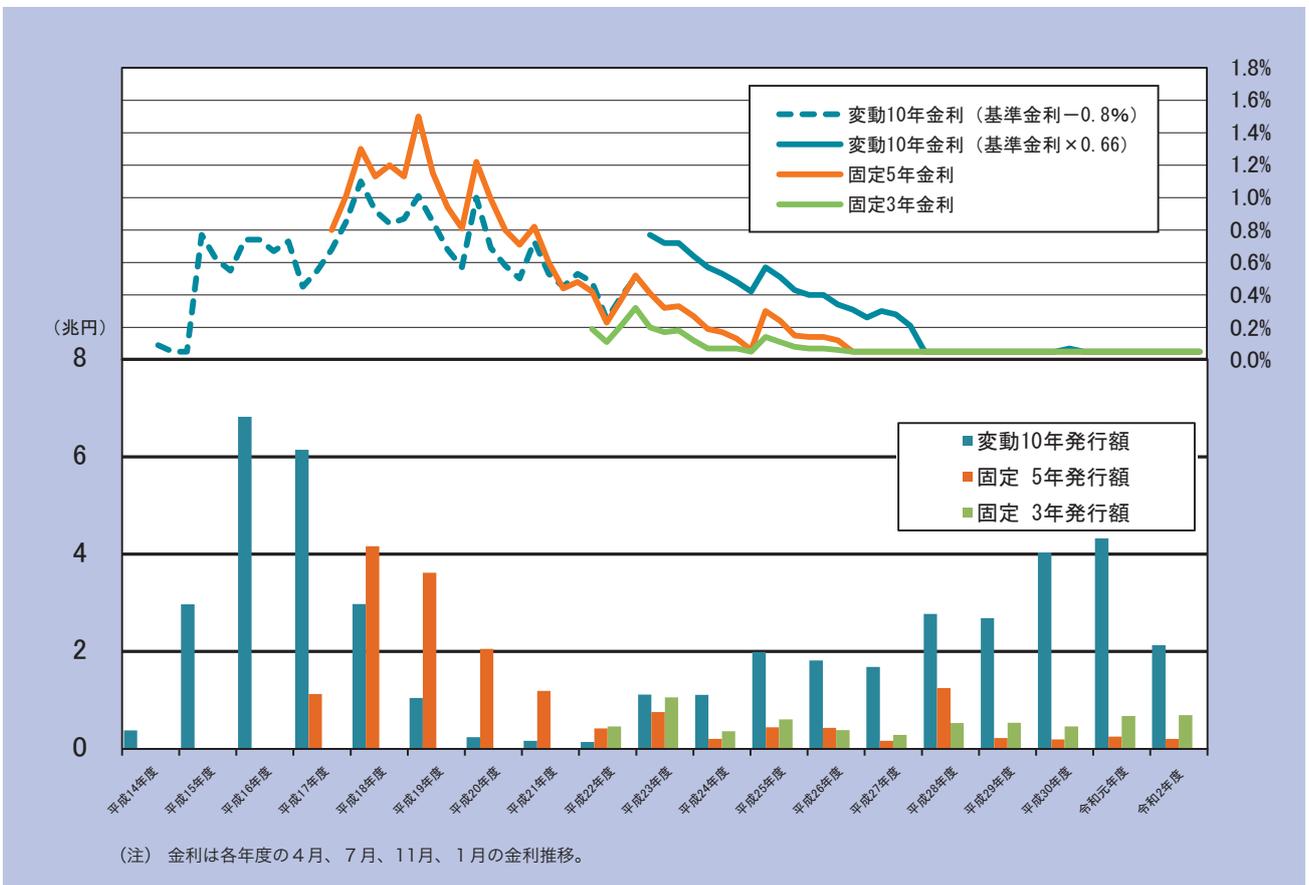


(図 1 - 22) 個人向け国債の発行及び償還の推移



3 保有者層の多様化

(図 1 - 23) 個人向け国債の発行額の推移



(注) 金利は各年度の4月、7月、11月、1月の金利推移。

(2) 海外投資家の国債保有

A 海外投資家のプレゼンス

海外投資家の国債保有状況については、日本銀行が四半期毎に公表している資金循環統計で見ることができます（図1-24）。

平成20年のリーマン・ショック後は、金融危機に伴う信用収縮等により海外投資家の日本国債保有は減少に転じ、保有割合で見ると8.6%（平成20年9月末）から5.6%（平成22年3月末）まで落ち込みました。しかし、その後は、世界的な景気回復傾向の中、各国の金融緩和等によるグローバルな投資資金の流入や、欧州債務危機を背景とした「質への逃避」といわれる動きから、安全資産とみなされた日本国債への需要等が見られました。

平成25年4月、日本銀行の金融政策決定会合において量的・質的金融緩和が導入された直後は、金利の変動幅増大等を受けて日本国債の保有を減らす動きも見られましたが、その後は、新興国をはじめとする各国の不安定要因等を背景に金利が低位安定する中、海外投資家による日本国債の保有は増加に転じました。

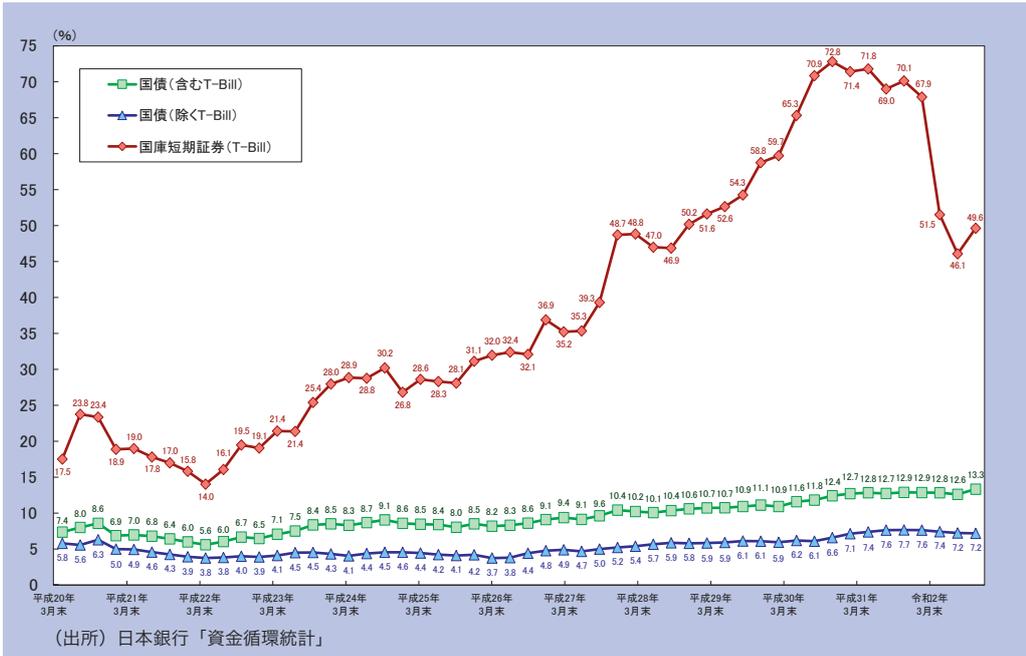
近年は、ドル需給の逼迫を背景に、海外投資家にとっては円の調達コストが低いこと等から、海外投資家による日本国債の保有は増加傾向で推移しており、令和2年12月末には、海外投資家による日本国債の保有割合は13.3%、保有額は162.8兆円となっています。

海外投資家による日本国債への投資については、短期債の保有割合の高さが特徴の一つとなっており、令和2年12月末において、国債（除くT-Bill）の保有割合が7.2%であるのに対し、国庫短期証券（T-Bill）の保有割合は49.6%となっています（図1-25）。また、海外投資家は、流通市場で取引を活発に行う傾向があることも特徴の一つであり、売買シェアは令和2年12月末において、現物では32.1%、先物では66.7%となっています（図1-26）。海外投資家の流通市場におけるプレゼンスは、保有割合に比べて大きく、その動向を引き続き注視していく必要があります。

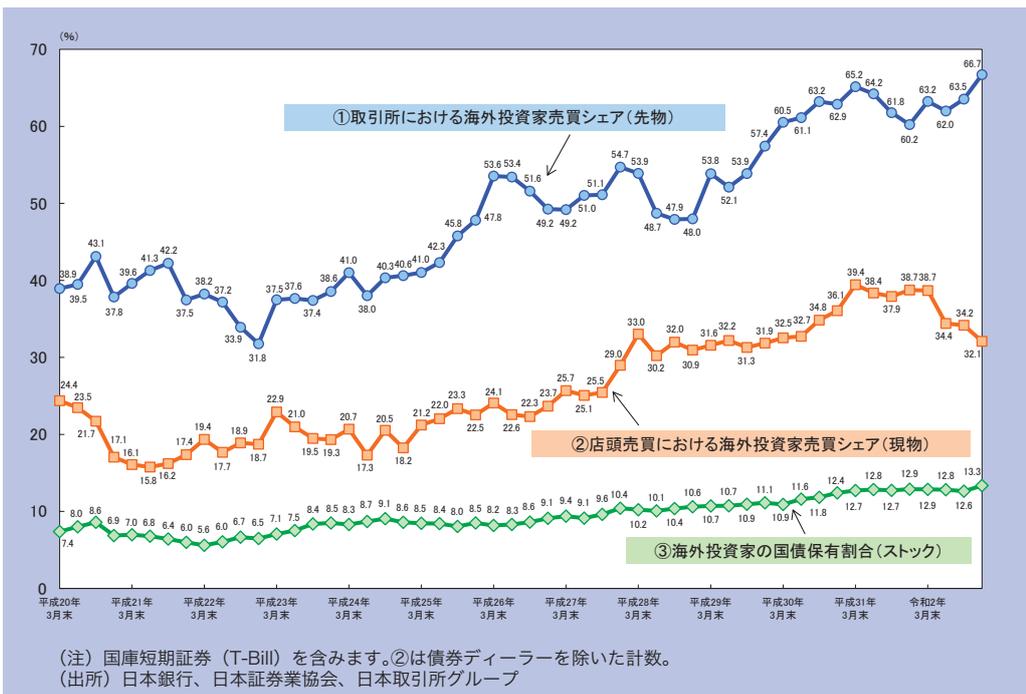
（図1-24）海外の国債等保有額、保有割合の推移



(図 1 - 25) 海外の国債 (含む T-Bill) 保有割合の推移



(図 1 - 26) 海外の国債等保有割合、売買シェアの推移



3 保有者層の多様化

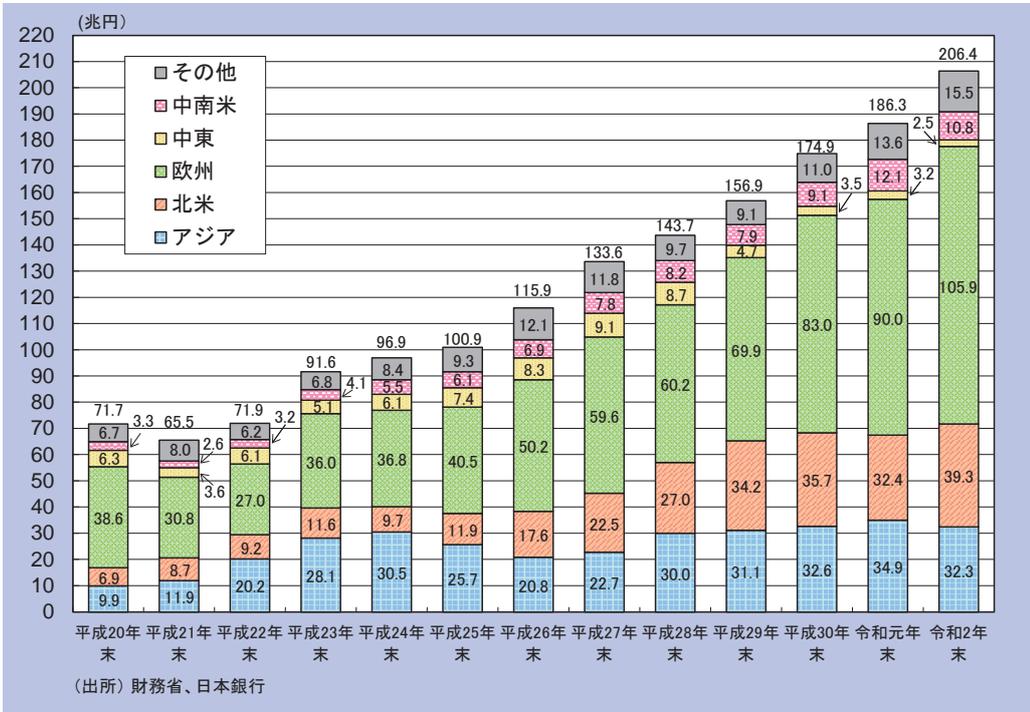
B 海外投資家の分類

ひとくちに海外投資家といっても、外貨準備を運用する中央銀行等や国際金融機関、年金基金、生命保険、資産運用会社といったリアルマネーといわれる機関投資家や、ヘッジファンド等、様々な投資家が存在します。

一般的に、中央銀行、年金基金、生命保険などの機関投資家は、ヘッジファンドと比べて安全性や流動性を重視し、かつ長期的・安定的に保有する傾向が強い一方、ヘッジファンドは、デリバティブ等を駆使して比較的短期での投資を中心に行うと言われています。ただし、リアルマネーといわれる機関投資家の中にも比較的短期の投資を行う投資家もいる一方、ヘッジファンドの中にも比較的長期で投資を行う投資家もいるなど、投資スタイルは様々となっています。近年は、幅広い海外投資家層において、ベース・スワップ等を利用した中短期債への投資が活発化しています。

海外投資家の地域別分類については、日本国債を含めた、居住者の発行する債券全体における保有者の国籍別分類が、「証券投資等残高地域別統計(負債)」財務省、日本銀行)で公表されています。同統計によれば、海外投資家の地域別の保有額は、①欧州 105.9 兆円、②北米 39.3 兆円、③アジア 32.3 兆円、④中南米 10.8 兆円、⑤中東 2.5 兆円となっています(図 1-27)。国別の保有額を見ると、上位 5 か国は①アメリカ 37.1 兆円、②ベルギー 34.8 兆円、③ルクセンブルク 28.6 兆円、④中国 16.0 兆円、⑤英国 12.6 兆円となっています。

(図 1-27) 海外保有債券の地域別推移 (カストディアンベース) (注)



注 国債以外にも地方債、社債など居住者が発行する全ての債券が含まれています。また、国際収支統計はカストディアン(投資家に代わって、株式や債券などの有価証券の保管・管理を行う金融機関)を含む保有者の国籍別の分類であることから、最終投資家の地域別分布と必ずしも一致しないことには留意が必要です。

C 海外IRの取組み

財務省では、平成 17 年より、日本国債に係る海外投資家との関係強化の取組み(IR: Investor Relations)を実施しています。海外投資家を含む国債保有者層の多様化を通じて、国債市場の安定を図るとともに、投資家のニーズに即した情報を正確かつタイムリーに提供することで、長期安定的な国債保有を促すことなどを目

的としています（図 1 - 28）。

（図 1 - 28）海外 IR の目的

海外IRの目的

1. 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
2. 国債及び日本経済に関する正確かつタイムリーな情報提供
→ 長期安定保有の促進
3. 海外投資家の動向及びニーズの的確な把握
→ 国債管理政策へのフィードバック

（第50回 国の債務管理の在り方に関する懇談会（令和元年6月12日）配布資料抜粋）

財務省においては、平成 26 年 7 月、理財局国債企画課内に国債政策情報室を設置し、調査・分析部門と連携しながら、より一層効果的かつ効率的な IR 活動を行えるよう、情報発信体制を強化してきました。

海外 IR では、様々なタイプの投資家に対して、それぞれのニーズに応じ、きめ細かな情報提供を行っています。例えば、マクロ経済の動向や政府の各種施策に加え、発行計画や国債市場の動向等の実務的な話題もよく出ます。

海外 IR の手法については、海外投資家の動向や市場環境の変化、「国の債務管理の在り方に関する懇談会」等の意見を踏まえて、投資家のニーズに応じた手法を取り入れています。当初は、日本国債の認知度向上のため、各地で大人数を対象としたセミナー形式を中心に実施してきましたが、こうした取組みによる認知度の向上等を受けて、近年では、セミナー形式のみならず、投資家への個別訪問を強化しています。これにより、投資家ごとに直接対話することで、投資家のニーズのよりきめ細かい把握とそれへの対応が可能となり、日本国債や日本経済への理解をより一層促すことができ、かつ投資家とも緊密な関係を築くことができると考えています。

令和 2 年度には、新型コロナウイルス感染症の感染拡大により対面の活動が制限されたことを踏まえ、現地に訪問せず、オンライン会議形式での海外 IR を実施しました。オンライン会議形式の面談は令和 2 年度からスタートさせた初の取り組みでしたが、北米、欧州、アジア等の投資家と全 52 件実施できました（図 1 - 29）。距離の制約を受けることなく様々な海外投資家と面談できるメリットがある一方で、時差のため地域によっては 1 日の面談数が限られること、機器・回線トラブルへの対応、対面よりも相手の反応を汲み取りづらいなどの課題もあります。今後もオンライン会議を活用しつつ、更なる海外 IR の充実を図ります。なお、海外投資家への訪問などについては、感染の状況等をみながら再開の検討していくこととしています。

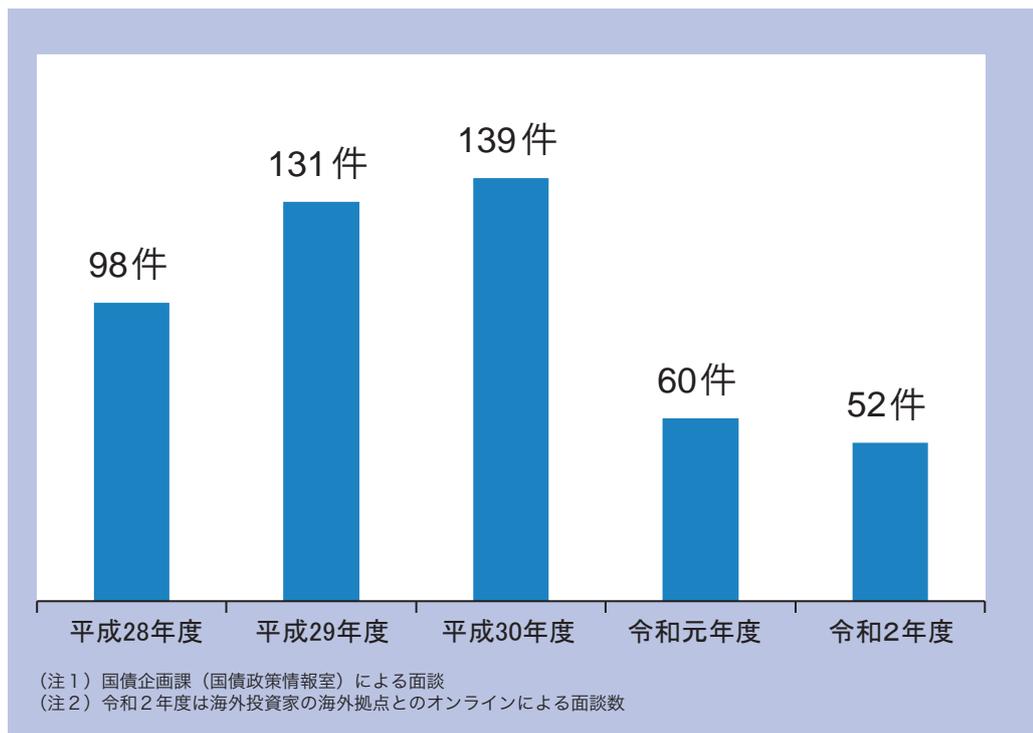
また、財務省においては、より効果的かつ効率的な海外 IR を実施するため、10 年を超えるこれまでの IR 活動の蓄積を活用しながら、PDCA サイクルに基づいて IR 活動を行っています。例えば、投資家の関心事項や投資動向について、情報の整理を行った上で面談に備える一連のフローを徹底するほか、面談後においても、投資家とのより良い関係構築および投資家に対する理解促進のため、関係者間で情報を共有するなどしています。

これらの海外 IR においては、海外投資家から様々な質問や意見が寄せられています。そうした海外投資家の声を、国債管理政策などにも反映して活用している

ほか、「日本国債ニュースレター」（英語版）では Q&A コーナーを設けているなど、情報発信の工夫にも努めています。

このほか、例年、海外 IR とは別に、現地での講演を実施することもあります。令和 2 年度は国際会議の多くが中止となったこともあり、講演を行うことはできませんでした。また、海外投資家を招いた国内セミナーでの講演や、訪日する海外投資家との個別面談も積極的に行っていますが、令和 2 年度はすべてオンライン会議形式にて実施しました。

(図 1 - 29) 海外で面談した海外投資家数



このように、海外 IR では、国債のみならず経済・財政に関する広範かつ深度のある情報ニーズに対応しつつ、我が国の国債管理政策や経済政策に関する正確な情報を、投資家に直接伝える役割を担っています。

第Ⅱ編

制度編

本編では、債務管理政策の制度全般
についてご紹介します。

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依り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こととされ、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」

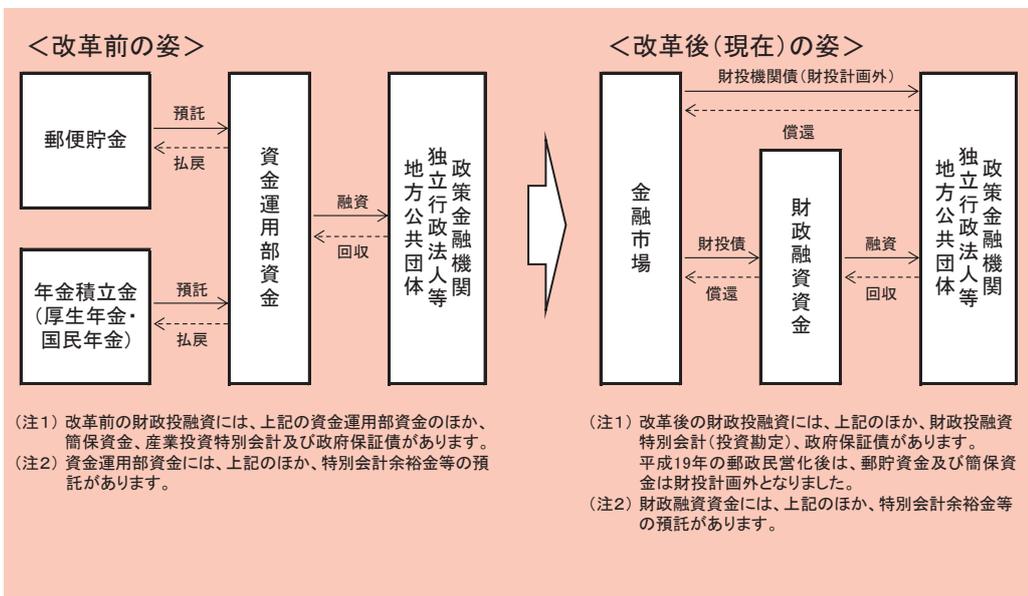
平成13年度の財政投融资制度改革に伴い、財政融資資金において運用の財源に充てるため、財政投融资特別会計国債（財投債）を発行しています。財投債は国がその信用に基づいて発行するもので、他の国債と同様に国会の議決を経た範囲で発行できることとされ、特別会計予算総則にその発行限度額が規定されています（「特別会計に関する法律」第62条第2項）（注①）。なお、財投債の発行収入金は財政投融资特別会計の歳入の一部となります。

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。

(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

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。

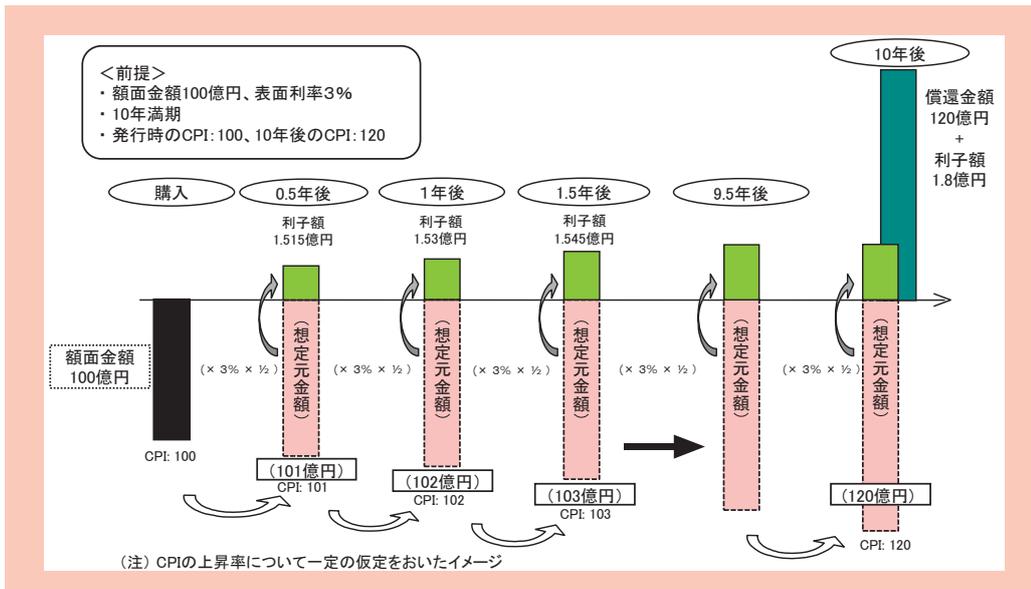
⑦個人向け国債は個人（一定の信託の受託者を含む）のみに譲渡可能です。

(参考) 物価連動国債について

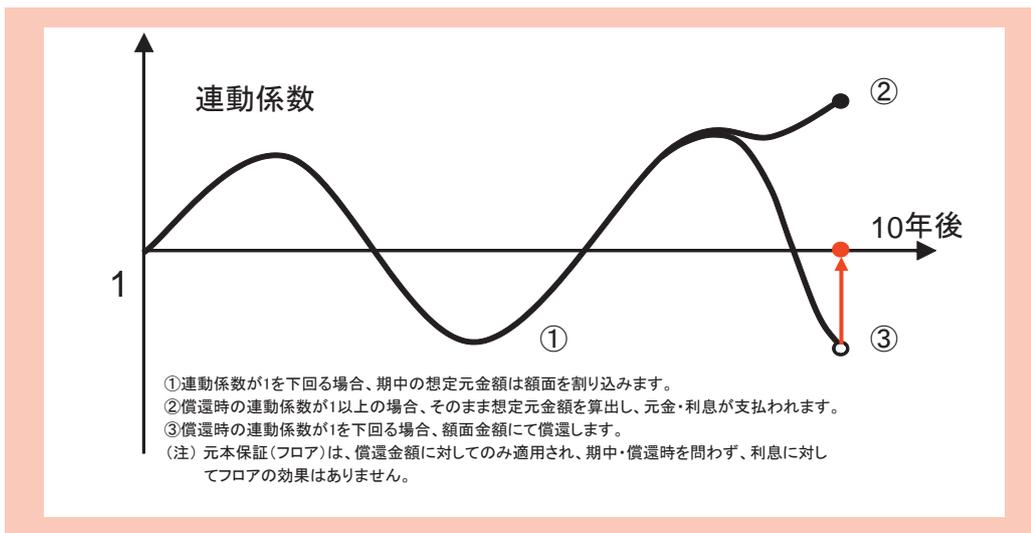
物価連動国債は、物価に関する指標（CPI）に連動して元本額（及びそれに伴う利子）が変動する国債です（図2-4）。平成16年3月に発行を開始しましたが、リーマン・ショック等に伴い需要が大きく低下したことから、平成20年10月以降、発行を一旦停止しました。その後、償還時の元本保証を付した上で（図2-5）、平成25年10月に発行を再開しました。

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。

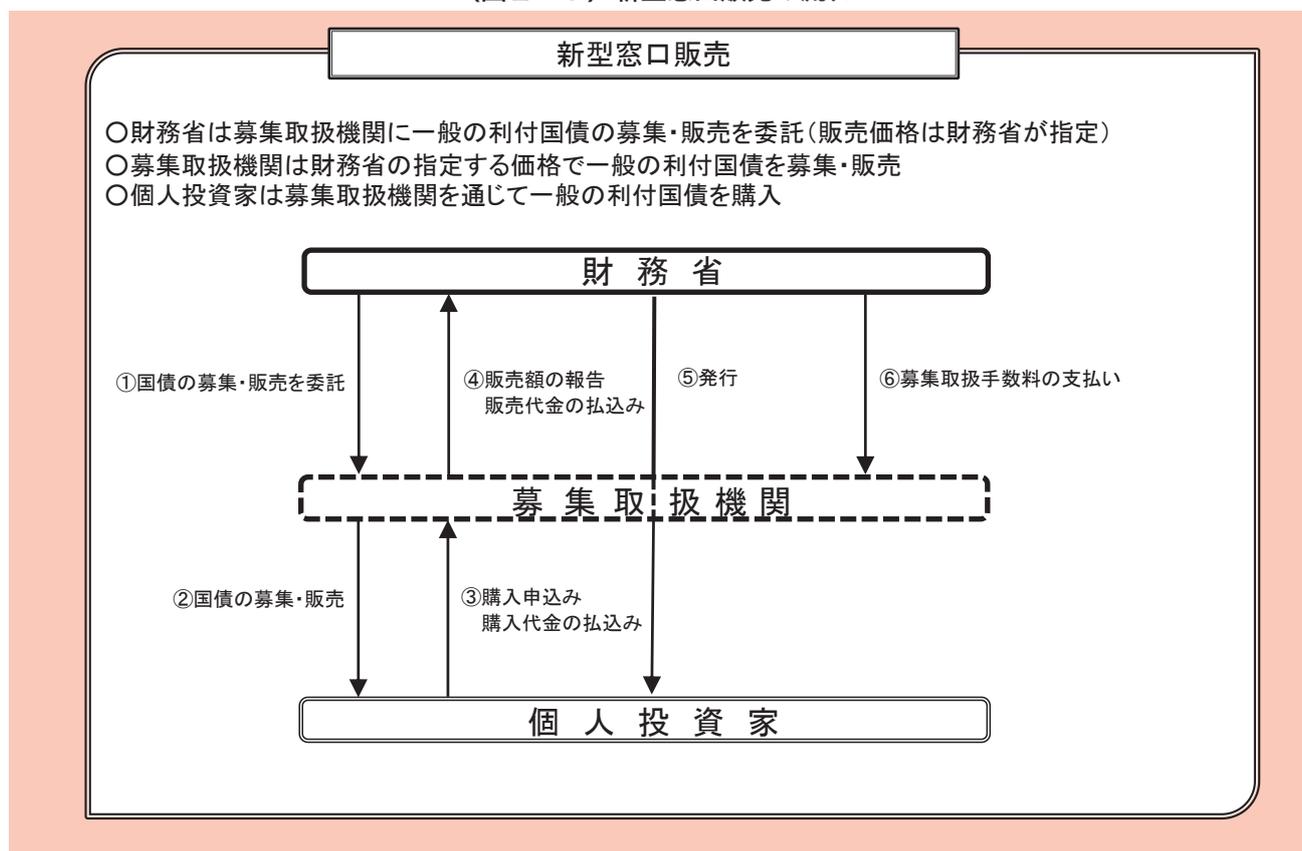
この新型窓口販売方式は、それまで郵便局のみで行われていた募集取扱方式による国債の窓口販売を、一般の民間金融機関でも行えるようにしたものであり、これにより、多数の金融機関で手軽に、かつ、ほぼ常時国債を購入することができるようになりました。ただし、市場の金利状況によっては、募集を行わないことがあります。

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、ただし一申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



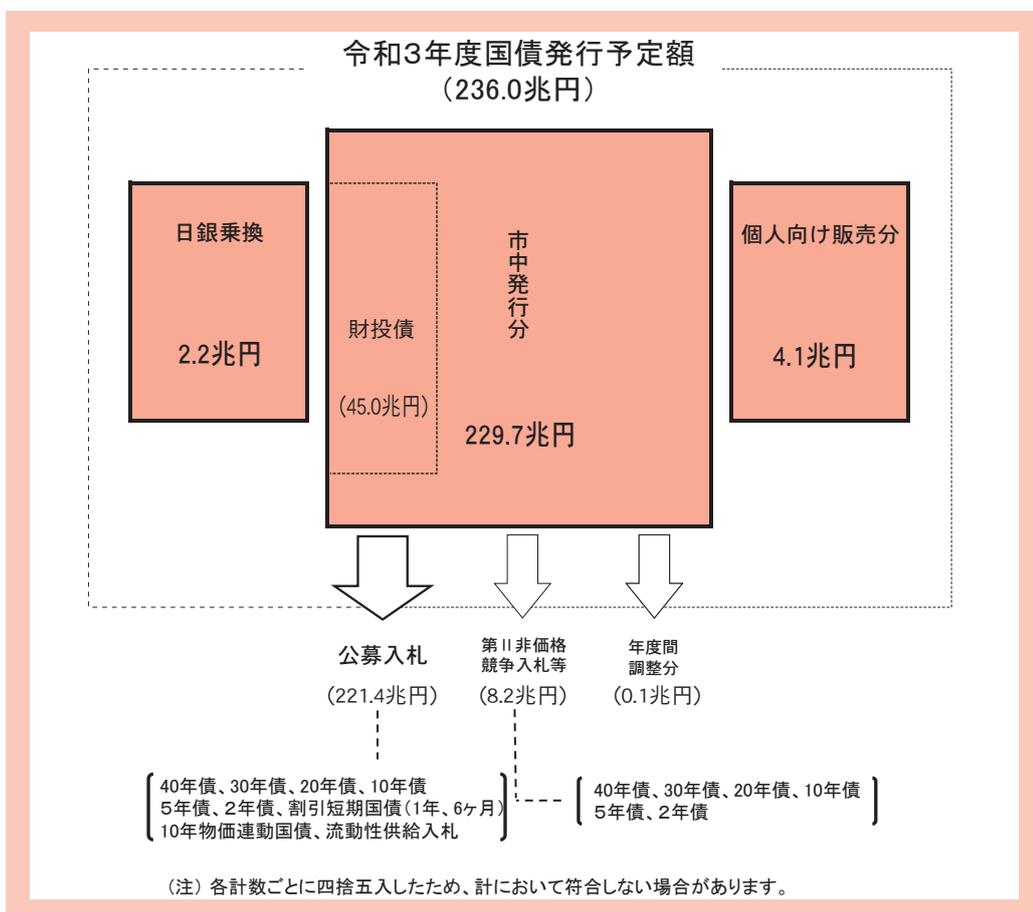
C 公的部門発行方式(日銀乗換)

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。

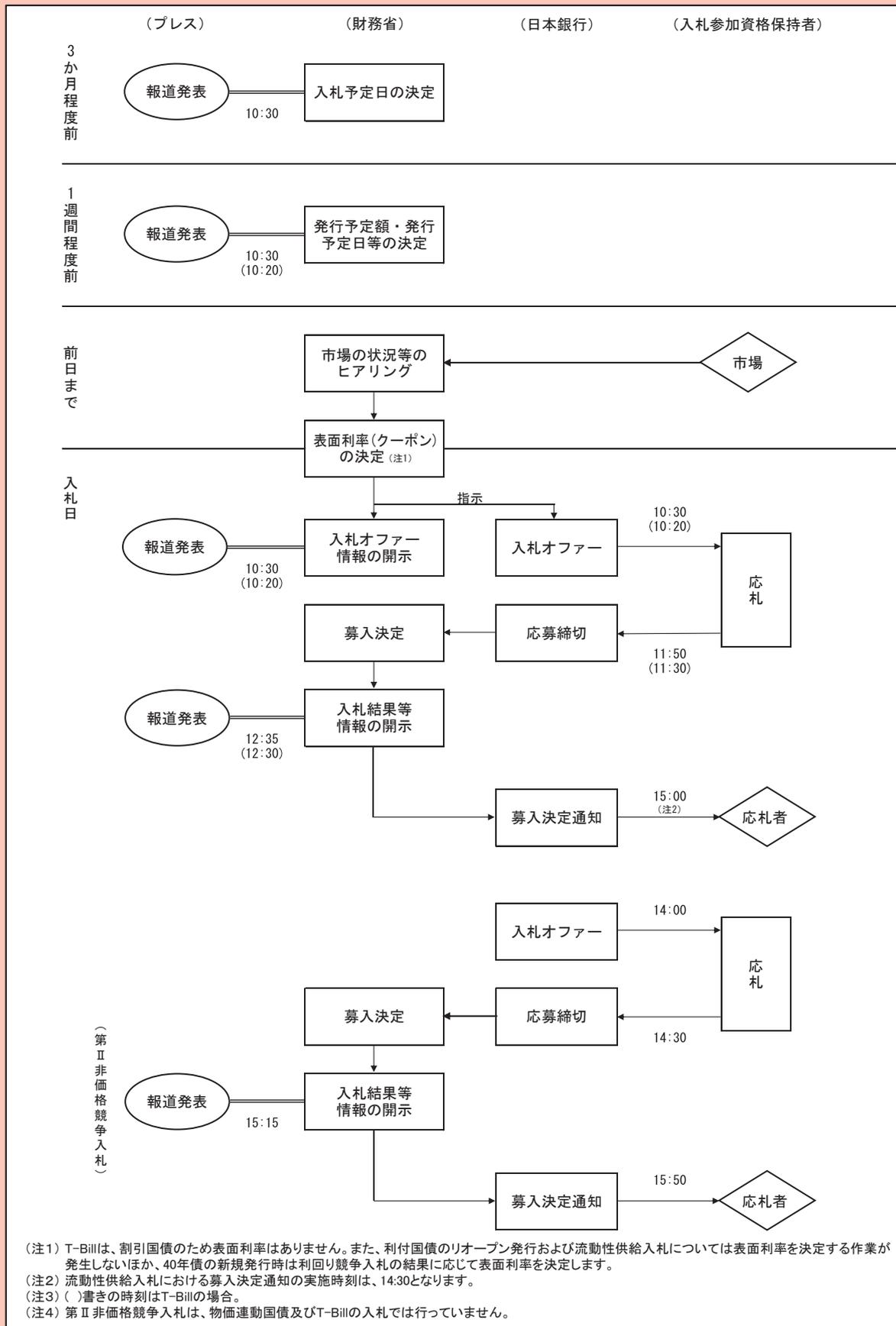
- ・オファー通知（日本銀行→入札参加者）
- ・応募申込み（応募者→日本銀行）
- ・応募集計とその状況の財務省に対する報告
- ・応募者に対する募入（又は割当）決定通知（日本銀行→応募者）
- ・発行と払込（日本銀行←→応募者）

☞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。

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。

 第1章2（3）C「決済期間の短縮化」参照（P60）。

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	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。

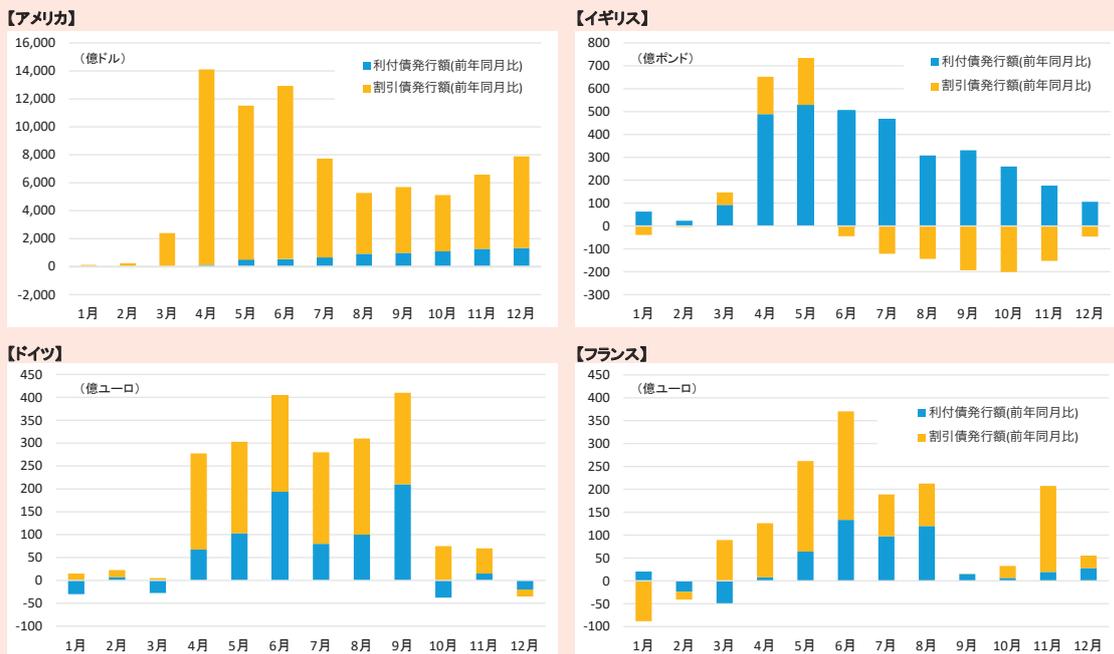
（図c5-3）諸外国の入札等の回数の変化（2019年・2020年）

	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）。

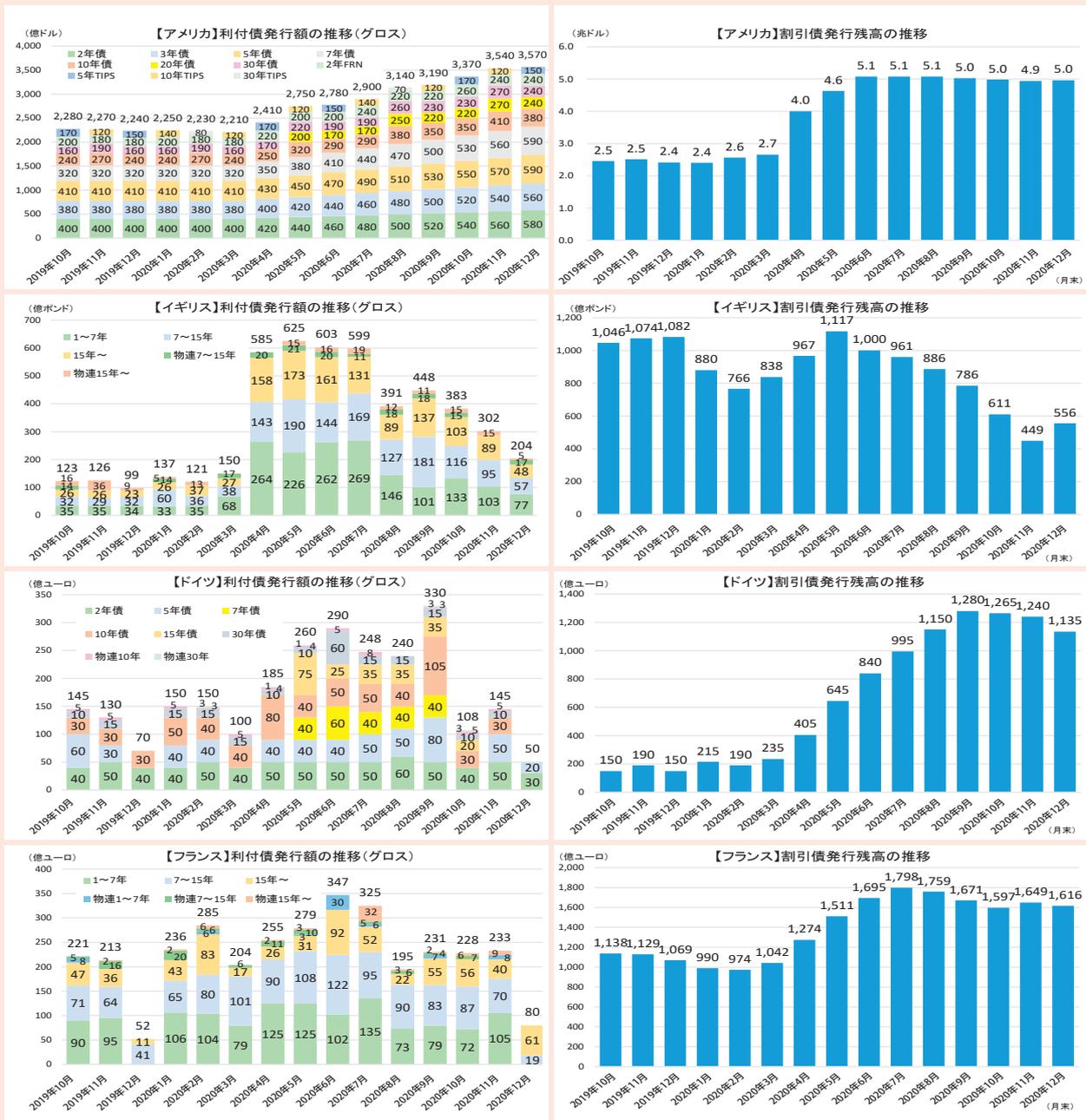
（図c5-4）諸外国の新型コロナウイルス感染症の拡大に伴う国債発行額の変化
（2019年発行額と比較した2020年発行額の増減）



（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)。

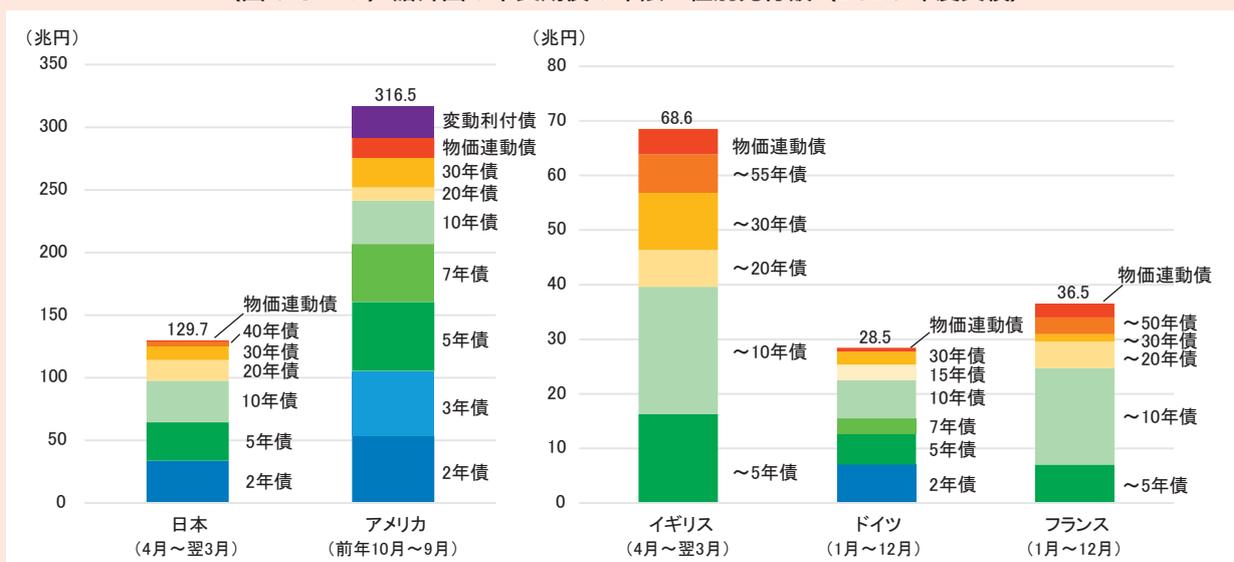
グリーン国債を発行することについては、グリーンウォッシュ(見せかけの環境改善)との批判を避ける必要があることや、他の国債とは別に発行する場合は、流動性の低下が調達コストの増加をもたらし、結果的に国民負担の増加につながる可能性があることなどを慎重に考える必要があります。こうした点に留意しつつ、国内外の動向を引き続き注視していきます。

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。

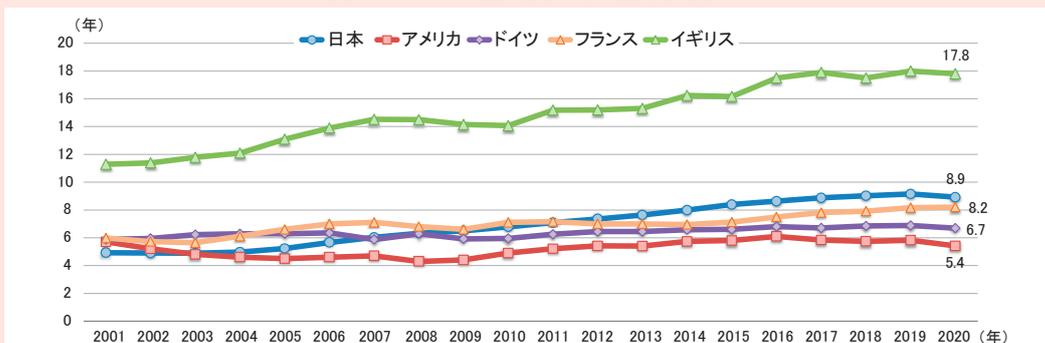
（出所）各国債務管理当局 HP

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。

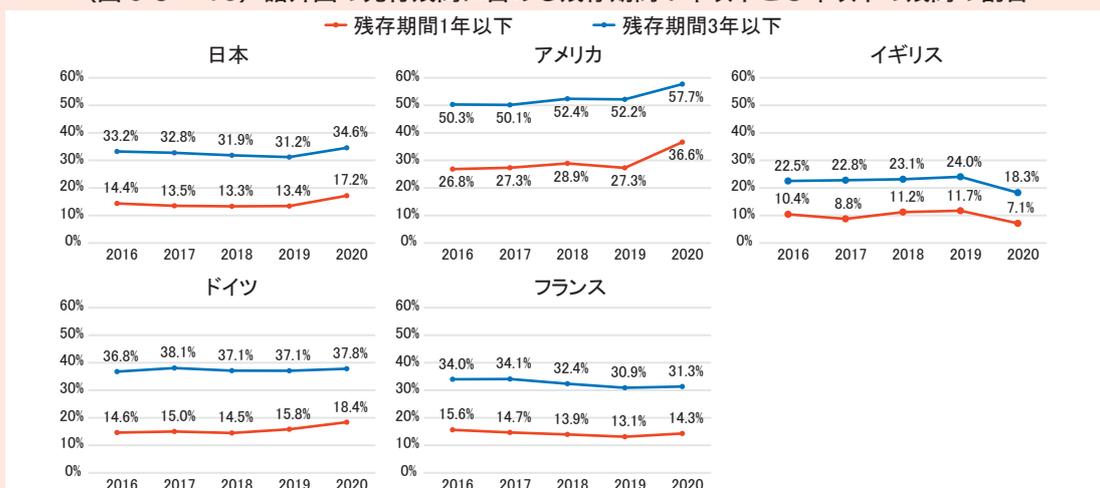
（注3）日本のみ翌年3月末時点、その他の国は12月末時点。

（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

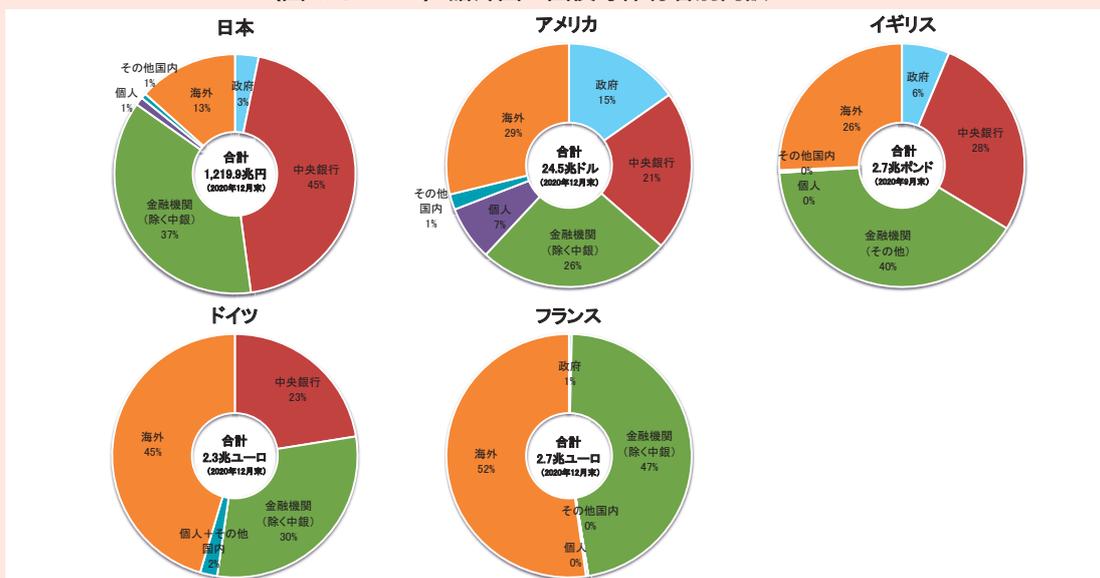


(注1) 各年12月末時点。
 (注2) スtockベース。非市場性国債は含まれません。
 (出所) 日本：財務省、その他の国：Bloombergから財務省にて算出

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

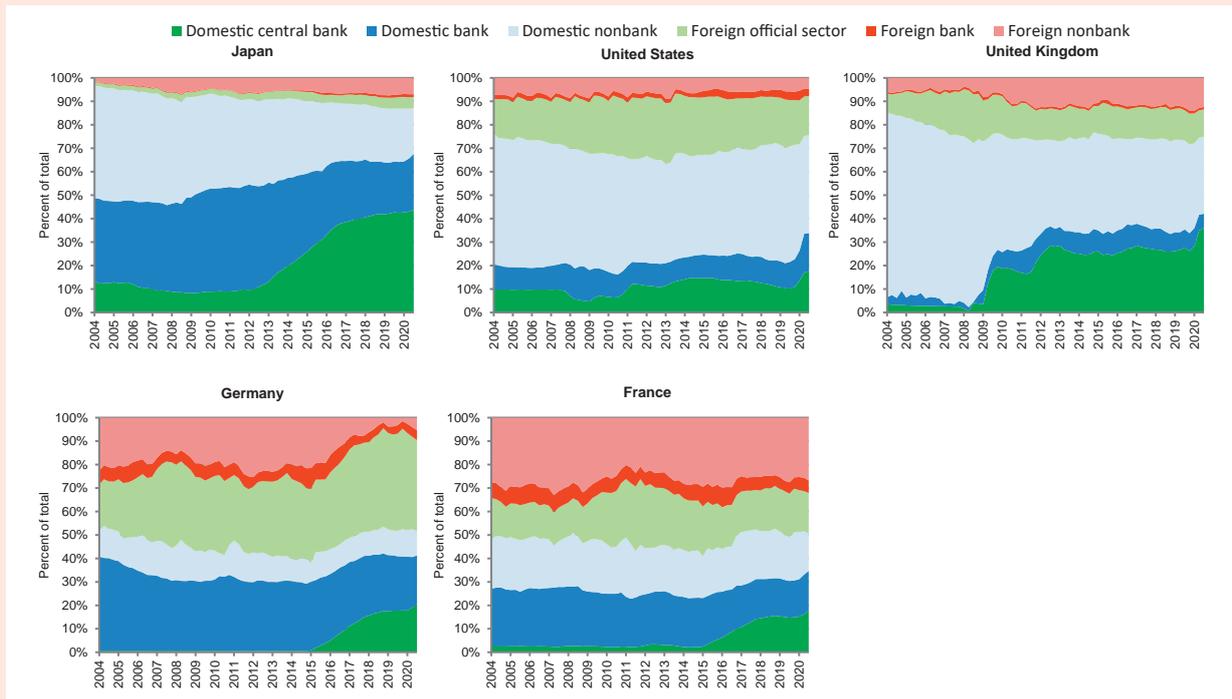


(注) 日本は財投債、国庫短期証券 (T-Bill) を含みます。アメリカは政府所管の公的機関、信託基金等による保有分は除きますが、連邦政府職員退職基金等が保有する非市場性国債は含みます。ドイツ、フランスは地方債等を含みます (フランスの中銀保有割合は非公表)。
 (出所) 日本：日本銀行、アメリカ：Federal Reserve Board、イギリス：Office for National Statistics、UK Debt Management Office、ドイツ：Deutsche Bundesbank、フランス：Banque de France

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 c 5 - 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)	1年間の発行総額 (デュレーションで按分) の0.05%以上	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、表中の条件か「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。

2 国債流通市場

国債は、国の財政資金の調達手段であるとともに、刻々と変化する金融市場で取引される金融商品でもあります。国債が円滑に発行され、債券・金利の指標としての役割を果たすには、透明性や流動性が確保され、安全かつ効率的に決済が行われる流通市場の存在が必要不可欠です。ここでは、国債市場の流動性の維持・向上の取り組みや、国債が市場でどのように取引されているか、また、その決済がどのように行われているかについて説明します。

(1) 国債市場の流動性の維持・向上

国債市場が、投資家ごとの金利観や投資戦略に合わせて自由に取引を行うことができるだけの十分な流動性を有していることは、中長期的な調達コストの抑制にも資することから、発行当局は国債市場の流動性に注意を払っています。

流動性の定義は様々であり、厳密な定義が存在しませんが、一般的に、流動性が高い状況とは、市場参加者が、「売買したい量を、その時々市場価格に近い値で速やかに売買できる状態」とされます。国債市場の流動性を把握するためには、特定の指標のみを見て判断するのではなく、様々な指標を組み合わせて多面的な視点で見ていく必要があります。

国債流通市場は、国債市場特別参加者をはじめとした仲介業者と様々な投資家で構成されています。そうした市場参加者間の取引に裏付けられた市場の自律的機能によって、国債市場の流動性が維持・向上されることが基本ですが、発行当局は、発行段階での金額・年限・銘柄統合（リオープン方式）等の工夫によって国債市場の流動性を補完する役割を果たしています。

具体的には、国債市場の流動性の維持・向上を図ることを目的として、

- ・既発債の追加発行である流動性供給入札（☞①）を充実させる
- ・リオープン方式（☞②）により、一銘柄当たりの発行額を増やす

といった取り組みを実施するとともに、国債市場特別参加者会合や国債投資家懇談会（☞③）等を開催し、市場参加者との意見交換を通じて状況把握に努めています。

☞①第1章3(2)「流動性供給入札」参照（P79）。

☞②第1章1(3)Ab「リオープン方式」参照（P42）。

☞③第1章3(5)「市場との対話」参照（P83）。

(2) 店頭取引と取引所取引

公社債の流通市場は、証券会社などの店頭で取引される店頭取引と証券取引所で取引される取引所取引に分けられますが、公社債の銘柄の多さに伴う取引や事務の多様性、売買内容の複雑さなどを理由に、取引所取引において希望する売買を成立させることが容易でないことから、店頭取引が主流となっています。

店頭取引の売買価格は、売買当事者間の自由な取決めにより決定されるのが原則ですが、公社債の店頭売買を公正かつ円滑なものとするため、各証券会社が社内ルールに基づいた公正な価格で取引を行うことが、日本証券業協会の自主規制規則で定められています（☞）。

取引所取引については、現在、2年・5年・10年・20年・30年・40年固定利付国債が、東京及び名古屋の各証券取引所に上場されており、取引所における売買高が公表されています。

☞店頭市場における価格公示機能を拡充するため、日本証券業協会から、証券会社などの報告に基づいて、毎営業日、公社債店頭売買参考統計値が公表されています。また、金融機関間の店頭取引は、仲介業者を通じて行われることも多く、そこの取引価格が仲介業者から公表されています。

(図2-10) 東京証券取引所の例

国債売買制度		
項 目	売買立会時	午後0時30分から午後2時まで
	売買単位	額面5万円
	呼値の単位	額面100円につき1銭
	呼値の種類	指値注文のみ
	制限値幅	当取引所が定める値幅(1円)
	売買立会の方法	売買システムによる売買以外の売買(Targetによる注文受付)
	売買契約締結の方法	個別競争売買
	売買の種類及び決済期日	普通取引 原則として売買契約締結の日から起算して2日目(T+1)
	決済方法	日本銀行の国債振替決済制度による決済

(出所) 日本取引所グループ

(3) 国債取引に係る決済制度の整備

流通市場の国債取引に係る振替決済制度については、「社債、株式等の振替に関する法律」に基づき、日本銀行が振替機関として指定され、これを運営しています。当該制度は、参加者間の国債取引に伴う国債の受渡しを帳簿上の振替により行う制度となっています。実務的には、多くの民間金融機関等が参加する日銀ネット国債系を通じて決済が行われています。

財務省では、国債市場の安全性・効率性の向上のため、日本銀行や関係諸機関と協力しつつ、国債取引にかかる決済制度の整備を進めてきました。以下では、国債取引に係る決済制度についてこれまでの検討の経緯を紹介します。

A 日銀ネットの機能向上・再構築

日銀ネットでは、平成6年にDVP決済（Delivery Versus Payment）（☞①）が導入され、平成13年1月には、従来の時点ネット決済（☞②）から即時グロス決済（RTGS: Real-Time Gross Settlement）（☞③）に変更されるなど、システミック・リスク（決済システム全体が混乱に陥るおそれ）の顕現化を回避する方策が実施されてきました。

また、平成20年以降、我が国決済全体の安全性・効率性の一層の向上、金融市場の活性化や金融サービス高度化等を目的として、新たなシステムの構築が進められ、平成27年に全面稼働が開始された後、平成28年には稼働時間が21時までに拡大されました。

B フェイル慣行の定着・普及

フェイルとは、取引当事者の信用力と異なる理由により、当初の予定どおり対象債券の受渡しが行われていない状態をいいます。一方、フェイル慣行とは、フェイル発生時の当事者間における一般的な事務処理方法を定めた市場慣行であり、フェイルの発生をもって直ちにデフォルトとしないことが基本となっています（☞①）。

我が国では、国債決済のRTGS化が図られた平成13年1月にフェイル慣行が導入されましたが、フェイルに対する理解不足や事務処理体制の未整備もあってフェイルを容認しない先が少なくなく、フェイル慣行の定着は十分ではありませんでした。こうした中、平成20年9月のリーマン・ショックでは、リーマン・ブラザーズ証券株式会社のデフォルトに連鎖する形でフェイルが前例のない規模で急増するとともに、フェイル発生リスクを回避するため新たなレポ取引そのものを手控える動きが広まったため、レポ市場のみならず国債市場全体の流動性が低下する事態となりました。こうした経験を踏まえ、平成22年11月から、フェイルチャージ（☞②）の導入、カットオフ・タイム（☞③）の繰上げ等、フェイル慣行の見直しが実施されました。

C 決済期間の短縮化

平成20年9月のリーマン・ショック以降、デフォルトやフェイルにより未決済残高が増大したことで決済リスクが強く意識されることとなり、これを効果的に抑制・解消する上でも決済期間の短縮化が必要不可欠であることが改めて認識されることとなりました。こうした経験を踏まえ、平成21年9月に「証券決済制度改革推進会議」

参照:第1章1(5)B「日銀ネット国債系システム」(P.46)

☞①DVP決済とは、証券の受渡しと資金の支払いを相互に条件付け、一方が行われない限り他方も行われないようにすることにより、証券決済に伴う「元本の取りはぐれ」リスクを削減する決済手法をいいます。

☞②時点ネット決済とは、決済システムが受け付けた振替指図（支払指図）を一定の時刻（＝時点）まで溜めておき、その時点での「総受取額－総支払額」の差額のみを入金ないし引落しする仕組みです。同決済方式の下では、決済時点において、1件でも決済不履行が生じると、全ての参加金融機関の全ての支払指図の決済を差し止めて繰戻しを行う必要があったため、システミック・リスクが顕現化する可能性がありました。

☞③即時グロス決済（RTGS）とは、決済システムが振替指図を受け付ける都度、1件毎に直ち（＝即時）に、その全額（＝グロス）を振り替える仕組みです。同決済方式の下では、指図1件毎に決済が行われるため、1件の決済不履行の直接の影響は指図の相手方に限定されます（システミック・リスクの削減）。

☞①具体的には、フェイルが発生した場合、原則として、契約解除権の行使や遅延損害金の授受は行わないこととされており、フェイルが長期にわたる場合、これを解消する方法としてバイ・イン等の事項が定められています。

バイ・インとは、フェイルの状態が一定期間継続している場合に、債券の受方がフェイル解消のために対象債券又は同種債券を買入れることをいいます。

☞②フェイルチャージとは、フェイルした渡し方に対して、賦課される金銭負担をいいます。フェイルチャージが導入されることにより、低金利下においても、フェイル発生を抑制する経済合理性が有効に機能すると考えられています（詳細については、「国債の即時グロス決済に関するガイドライン」等関連諸規則をご参照ください）。

☞③カットオフ・タイムとは、1日の決済終了を視野に入れ、フェイル等の認識を行うため、日銀ネット国債系の稼働が終了する前に市場参加者間で策定した決済の締切時刻であり、現行では14:00とされています。

(☞①)の下部機関として設置された「国債の決済期間の短縮化に関する検討ワーキング・グループ」における議論を経て、国債の売買取引の標準的な決済期間は、平成24年4月23日からT+2（以下「T+2化」といいます。）に、平成30年5月1日からT+1（以下「T+1化」といいます。）に段階的に短縮されました(☞②)。

D 清算機関の設立・利用拡大

平成13年1月の国債決済のRTGS化に併せてバイラテラル・ネットィング(☞①)が導入されましたが、国債市場では、複数の市場参加者による売買・レポ取引が連続して行われており、全ての決済を取引の相手方と個別に行うことになると、事務面において煩雑かつ非効率であるばかりか、カウンターパーティ・リスクも考慮しながら取引を行わざるを得ません。このため、市場参加者同士が約定した取引について、清算機関(☞②)が間に入って決済履行を保証し、資金や国債のネットィングを行う仕組みが求められることになりました。

平成15年10月に国債市場におけるセントラル・カウンターパーティー（CCP：Central Counterparty）である、株式会社日本国債清算機関（JGBCC：Japan Government Bond Clearing Corporation（現日本証券クリアリング機構（JSCC：Japan Securities Clearing Corporation）(☞③)）が設立され、JGBCC参加者同士の間で成立した債権・債務関係が、各参加者とJGBCCの債権・債務関係に単純化され、各参加者のカウンターパーティ・リスクは取引相手方からJGBCCに置き換えられることになりました。また、各参加者とJGBCCは、資金や同一銘柄の国債についてネットィングを行い差額のみを決済するため、決済件数や決済に必要な資金・国債、日中のエクスポージャーが大幅に削減されることになりました。

その後も、JGBCCのガバナンスの充実化や決済シェアの大きい信託銀行の参加開始等を通じ、清算機能の向上が図られています。

☞①「証券決済制度改革推進会議」は、証券決済制度改革に係る俯瞰的・横断的な進捗管理に加え、商品・業界横断的課題の整理検討等に取り組むため、日本証券業協会が主宰する「証券受渡・決済制度改革懇談会」の下に設置されたものです。

☞②国債の入札から発行・買入までの期間についても、平成30年5月1日以降の入札より、原則T（入札日）+1化されています（第1章1（5）D「国債発行市場における決済期間短縮化」参照（P48））。

☞①バイラテラル・ネットィングとは、二当事者間において、履行期を同じくする国債の引渡債務及びこれに伴う資金の支払債務がそれぞれ相対立する形で存在する場合に、これら債務を国債、資金毎に差引計算し、それらの差額について決済を行う形態のことをいいます。ネットィングを活用することにより、市場全体の決済量の圧縮を図ることができます。

☞②多数の取引当事者間で成立した証券の売買などの取引の債権債務関係を、売り手と買い手の間に入って、売り手と清算機関、清算機関と買い手の債権債務関係に置き換えて清算する主体。

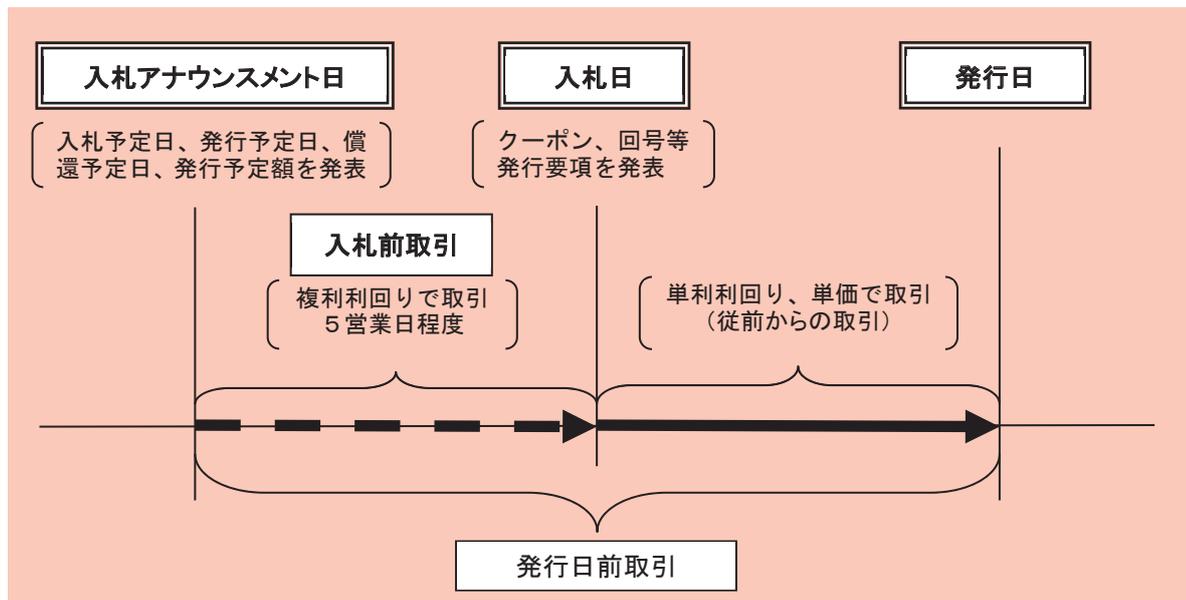
☞③平成25年10月1日にJGBCCはJSCCと合併し、これまでJGBCCが担ってきた国債の店頭取引に係る清算業務はJSCCに引き継がれました。

(4) WI取引

WI (When-Issued) 取引（発行日前取引）とは、国債の入札アナウンスメントが行われた日（原則として、入札日の1週間前）から発行日前日までに行われる取引をいいます。平成16年2月以降、従前から行われていた入札日から発行日までの取引に加え、入札日前の取引も行うことが可能になりました。

WI取引の価格は、入札前における新発債の需要動向を反映するため、落札価格の予測値として機能します。WI取引が活性化することにより、入札の不確実性が減少し、発行市場と流通市場とのリンケージが高まることから、発行体の効率的な資金調達にも寄与すると考えられます。

(図2-11) WI取引の概要



(5) 債券現先取引と債券貸借取引

A 債券現先取引

債券現先取引（現先取引）とは、売買の当事者間同士で一定期間後に一定価格で債券の反対売買を行うことをあらかじめ約束して行う、売戻し又は買戻し条件付の売買取引です。

現先取引は、戦後、有価証券を保有する金融機関等の主要な資金調達手段となっていました。その後、譲渡性預金証書（CD）やコマーシャル・ペーパー（CP）、大口定期預金といった新たな短期金融商品が投資家に広く受け入れられた一方で、売買形式のために有価証券取引税の課税対象となっていたことから、資金調達手段は債券貸借取引などに移行し、現先取引は有価証券取引税が課されない割引短期国債・政府短期証券（現在の国庫短期証券）を中心とした取引へと縮小していきました。

こうした中、外国為替等審議会「円の国際化専門部会」において、我が国のレポ市場はグローバル・スタンダードに即した売買形式での取引を推進する必要があるとの提言（①）がなされたことや、平成11年3月の有価証券取引税の廃止を受け、平成13年4月から、一括清算条項（②）、マージンコール機能（③）、サブスティテューション（④）の適用等のリスク管理手法が盛り込まれた新たな債券現先取引（新現先取引）が導入されました。

①21世紀に向けた円の国際化-世界の経済・金融情勢の変化と日本の対応-（外国為替等審議会報告）（平成11年4月20日）

②一括清算条項とは、取引当事者のいずれかが債務不履行になった場合、基本契約に基づく債権債務を一つの金銭債権債務（全ての個別取引を終了させ、それにより発生する損益と担保総額を相殺した金額）に置き換える条項をいいます。

③マージンコール機能とは、取引期間中、取引対象債券等の時価変動に応じて、担保の受渡により与信リスクの解消を行うことをいいます。

④サブスティテューションとは、債券の売り手が、買い手の同意を前提として、取引期間中に取引対象債券等を差し替えることを可能とする仕組みをいいます。

また、平成21年9月に設置された「国債の決済期間の短縮化に関するワーキング・グループ」における議論（⑤）を踏まえ、平成30年5月1日に国債の売買取引の標準的な決済期間のT+1化が実施されました。T+1化に際しては、銘柄を特定しない債券を担保とした資金の調達であるGC（General Collateral）レポ取引の決済期間をT+1からT+0に短縮し、新現先取引による銘柄後決め方式GCレポ取引が整備され、債券貸借取引に代わり、新現先取引への移行が進んでいます。

なお、平成14年11月から、日本銀行においても、従来の貸借方式によるオペレーションに代えて、新現先方式による「国債現先オペ」が導入されています。

⑤第1章2（3）C「決済期間の短縮化」参照（P60）。

B 債券貸借取引

債券貸借取引とは、当事者の一方（貸出者）が他方（借入者）に債券を貸し出し、一定期間後に、借入者が貸出者に同種・同量の債券を返済する消費貸借取引です。

債券貸借取引は、債券流通市場の発展を目的として債券の空売りが認められたのと同時に、平成元年から導入されました。当初は、現先取引との競合を防ぐため、現金担保とする場合には付利制限などの規制があったことや、代用有価証券など現金以外を担保とする方法も事務管理の複雑さなどから敬遠される傾向にあったこと等で、もっぱら無担保取引が中心でした。

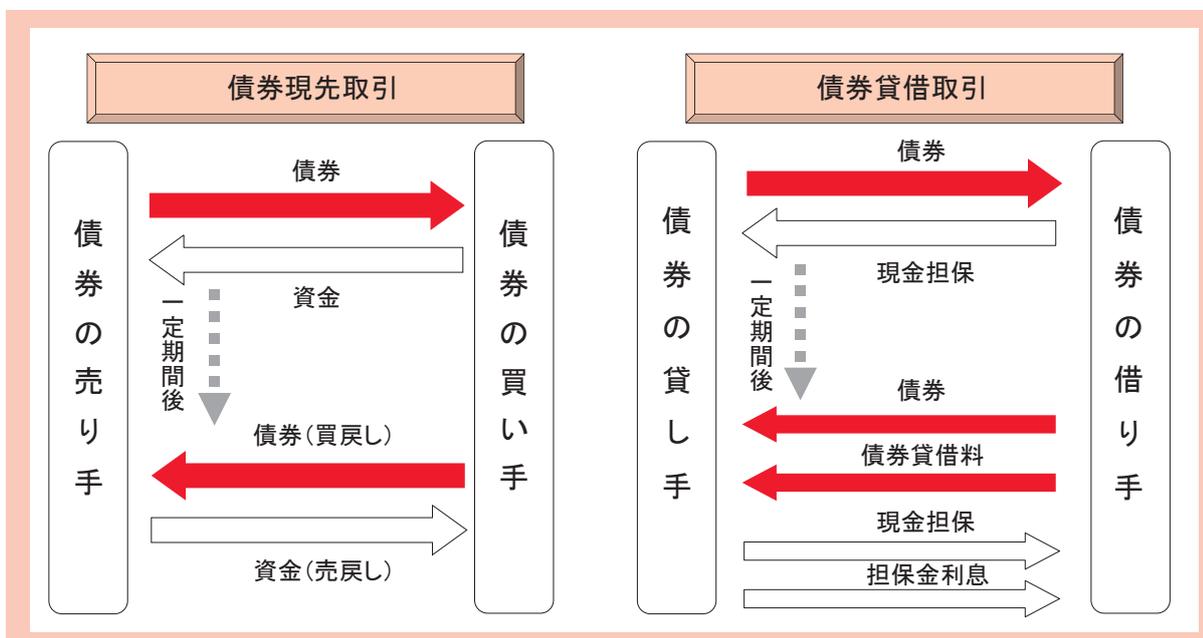
しかし、平成7年2月のベアリングス銀行破綻で無担保取引の危険性が改めてクローズアップされ、信用リスク軽減の観点から、米国のレポ取引を参考に債券貸借取引の見直し（有担保化）が行われ、一括清算条項、マージンコール機能により、リスク管理が強化される一方、国債取引のローリング決済（①）移行に際し、付利制限の廃止とともに現金担保の下限規制を撤廃して、平成8年4月から現金担保付債券貸借取引（②）が開始されました。

現金担保付債券貸借取引は、GC取引や、債券の空売りを行った際に決済に必要なとなる特定の現物の調達であるSC（Special Collateral）取引といった形で活発に行われ、平成9年11月には日本銀行のオペレーションにも導入されました。また、平成17年5月には、JGBCCによる清算業務が開始され、レポ取引の清算（債務引受け、ネットィング等）、リスク管理等が行われており、レポ取引の拡大に寄与しました。

①ローリング決済とは、「約定から〇営業日後」といったように、所定の日数を経過したものを逐次決済していく方法のことをいいます。それ以前は、毎月特定日にまとめて決済していました。

②現金担保付き債券貸借取引は、「日本版レポ取引」とも呼ばれます。グローバル・スタンダードでは、レポ取引が売買形式での取引を指すのに対し、日本では、レポ取引の中心が貸借形式での取引（特に、現金担保付き債券貸借取引）であったことから、グローバル・スタンダードでのレポ取引と区別して、「日本版レポ取引」という呼び名が使われています。そのほか、「現担レポ」「貸借レポ」と呼ばれることもあります。

（図2-12）債券現先取引と債券貸借取引のイメージ図

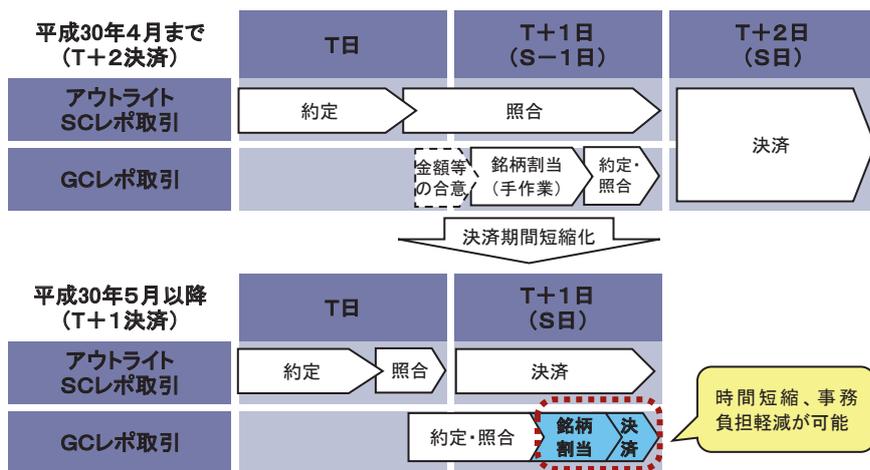


C 銘柄後決め方式GCレポ取引

平成30年5月1日から国債決済期間短縮化（T+1化）が実施され、通常の売買取引（以下「アウトライト取引」といいます。）及びSCレポ取引の決済期間がT+2からT+1に短縮されました。また同時に、JSCCは「銘柄後決め方式GCレポ取引（後決めレポ取引）」を導入し、T+0でのGCレポ取引決済が可能となりました。

GCレポ取引は、例えば、証券会社がアウトライト取引やSCレポ取引の約定後に、資金の不足分の調達を目的として行われることが多い取引で、アウトライト取引やSCレポ取引とは不可分です。そのため、アウトライト取引やSCレポ取引のT+1化に際しては、GCレポ取引約定後の一連の事務（ポストトレード事務）の迅速化が課題となりました。そこで、欧米の先行事例を参考に新たに導入されたのが、新現先取引による後決めレポ取引です。同取引では、資金の受渡金額と国債バスケット（例えば「国庫短期証券」「利付国債の残存10年以下の銘柄または国庫短期証券」など割り当て対象銘柄の範囲を特定する条件）のみを指定して約定し、個別銘柄の選定は、決済直前にJSCCが一括して行います。これにより、市場参加者における銘柄選定等の作業負担が軽減され、ポストトレード事務の時間短縮が可能となりました。

(図2-13) 国債の決済期間短縮化のイメージ



(出所) 国債の決済期間短縮化に関するワーキング・グループ「国債取引の決済期間の短縮(T+1)化に向けたグランドデザイン(平成26年11月26日)」を基に財務省が作成

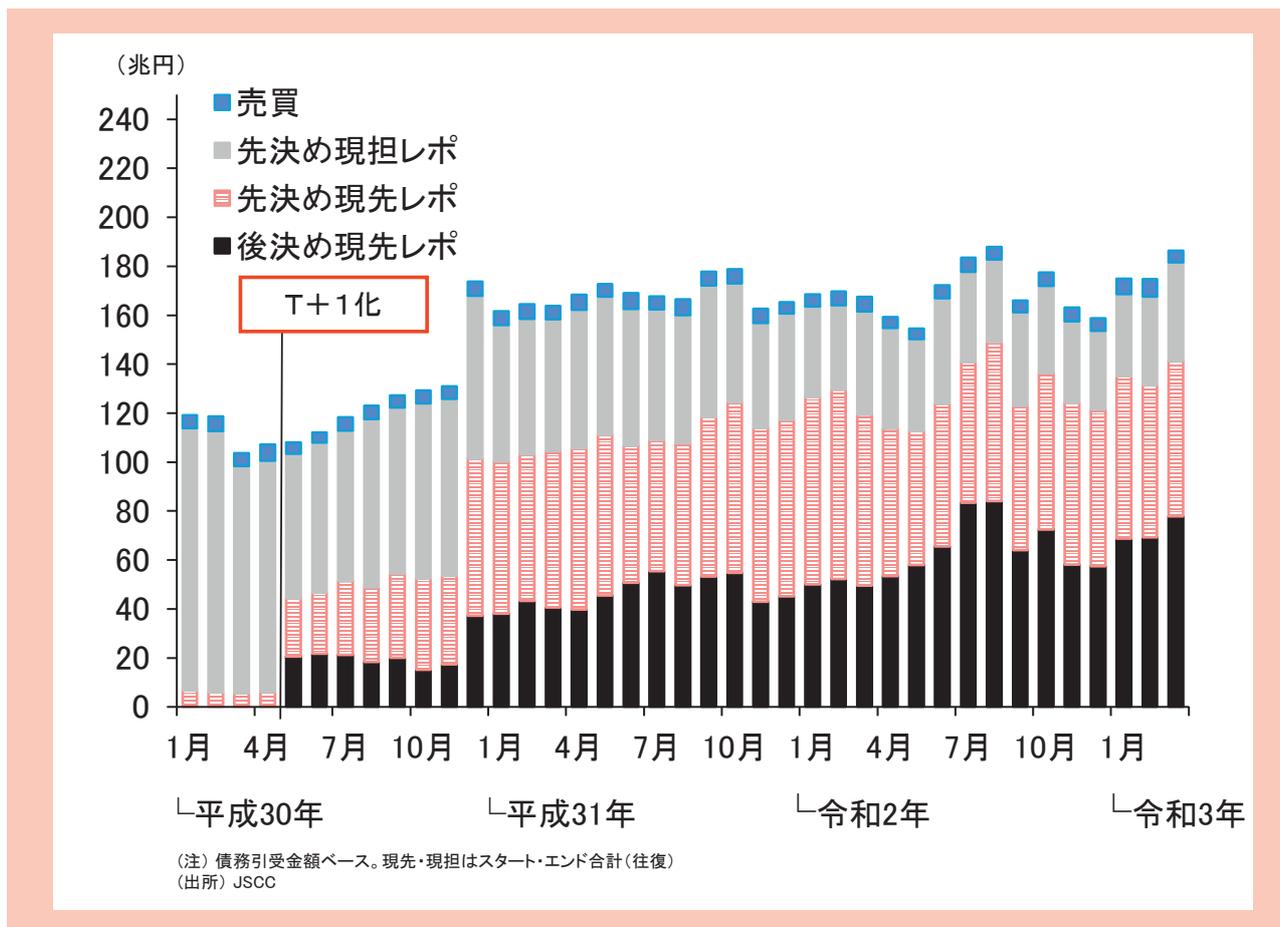
(図2-14) 国債バスケット別 含まれる銘柄

銘柄略称	国庫短期証券	利付国債 10年以下	利付国債 10年超	変動利付 国債	物価連動 国債	ストリップス 債
国債バスケット (TDB)	●					
(10年以下)	●	●				
(利付・TDB)	●	●	●			
(物国以外)	●	●	●	●		
(全て)	●	●	●	●	●	
(Strips)						●

(出所) JSCCのHPを基に財務省が作成

平成30年5月以降のJSCC経由の取引状況（図2-15）を確認すると、後決めレポ取引の利用が徐々に増えつつある様子が見て取れます。また、T+1化とあわせて推奨された、貸借方式（現担レポ）からグローバル・スタンダードである新現先方式（後決めレポ取引を含む現先レポ）への移行も相応に進んでいます。今後とも、我が国のレポ市場において、非居住者の参入拡大なども含めた一層のグローバル化や市場活性化により、市場参加者の利便性が更に向上することが期待されています。

（図2-15）JSCCの債務引受金額（1日平均）



(6) ストリップス債

ストリップス債（STRIPS：Separate Trading of Registered Interest and Principal of Securities）とは、利付国債の元本部分と利払時点毎に利息（クーポン）部分を分離し、それぞれ分離元本振替国債、分離利息振替国債として、独立して流通させることや、過去に分離された元本部分と利息部分を再度統合して元の利付国債を復元することが可能な国債のことです。

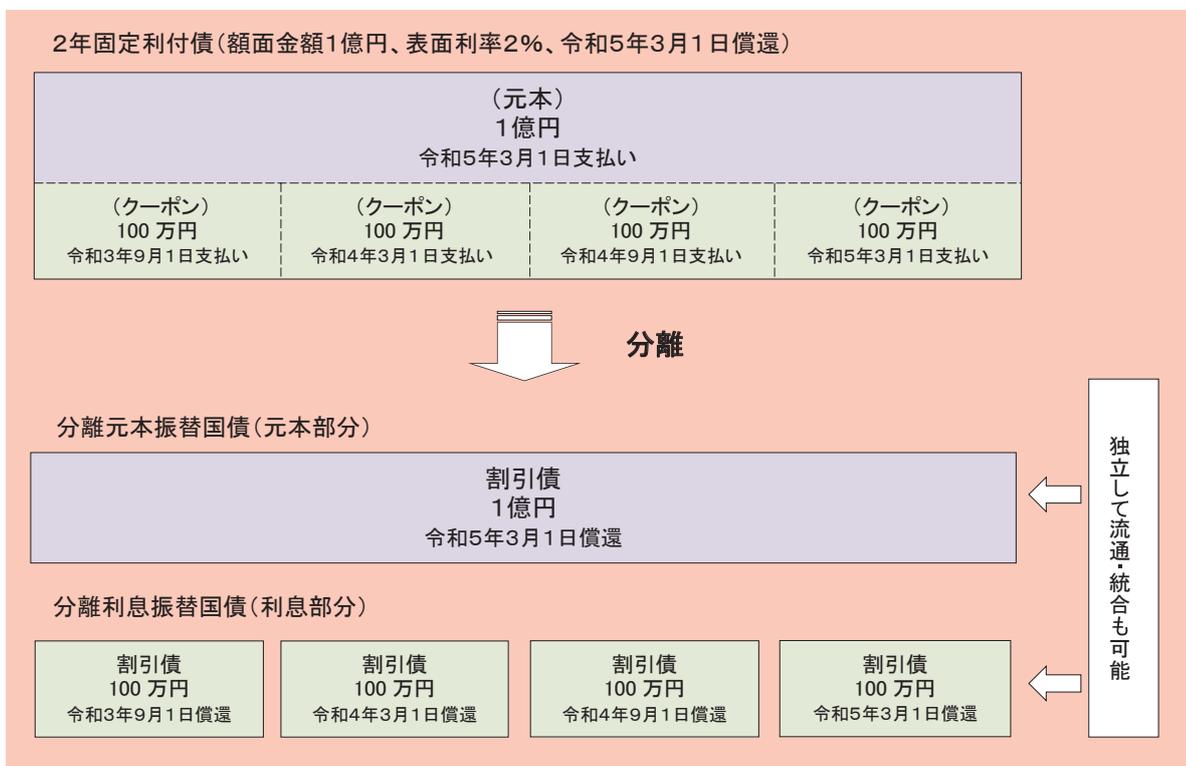
平成15年1月より、我が国においても国債のストリップス化が可能になりました（☞）。ストリップス債の導入により、元本部分と利息部分の分離を希望する投資家のニーズに応じることが可能になると同時に、割引債と利付債の間の裁定（金利調整）機能が高まり、国債市場の効率性が向上することが期待されます。

なお、ストリップス債の分離状況については、財務省ホームページで定期的に公表しています。

☞平成15年1月以降発行される15年変動利付国債、個人向け国債、10年物価連動国債以外の全ての利付国債が「分離適格振替国債」となっています（例外として、社債、株式等の振替に関する法律で規定する特例国債と同一の銘柄として発行されたものを除きます。）。

ストリップス化された国債の保有者に係る制限はありませんが、ストリップス債の分離・統合を行うことができるのは、国債市場特別参加者に限定されています。

(図2-16) ストリップス債のイメージ図



(7) 国債先物取引

先物取引とは、現在取り決めた価格で、将来の一定の期日に取引所に上場された特定の商品を買取る取引のことです。

国債先物は、国債を取引する際に、そのリスクに備える（ヘッジ）目的で利用されたり（☞①）、債券市場の動向を知る上での指標としての役割を担ったりしています。

国債先物取引は、中期・長期・超長期・ミニ長期の4種類があります（図2-17）が、取引のほとんどは長期国債先物取引が占めています。いずれの国債先物も、大阪取引所に上場されています。また、長期国債先物取引については、大阪取引所のほか、SGX(シンガポール証券取引所)にも上場されています。

国債先物取引では、証券取引所において不特定多数の参加者が売買することを前提に、売買対象や売買単位、取引最終日（☞②）、受渡決済期日（☞③）などの取引条件が定型化されています。特に、売買対象については、実際に発行されている国債そのものではなく、「標準物」（☞④）と呼ばれる架空の国債を対象として先物取引が行われます。また、国債先物取引は取引所が定める証拠金を差し入れるだけで売買を行うことができます。大規模に買う際に代金の全てを即座に支払う必要がなく、証拠金という少ない資金の差入のみで実施可能であることも、先物取引の特徴となります。

国債先物取引の決済方法としては、取引最終日までいつでも実施可能な反対売買（転売または買戻し）または受渡決済期日に売買代金及び現物国債の授受により行う受渡決済の2種類があります。実際の取引においては、ほとんどが反対売買となります。

受渡決済の場合には、取引対象となる標準物が架空の国債のため、現存する国債のうち受渡適格銘柄（☞⑤）として定められた国債が受け渡されます。このとき、標準物と受渡適格銘柄では、そのクーポン・レートや残存期間が異なるため、別途算出される比率によって受渡価格を調整しています。この比率を交換比率（「コンバージョン・ファクター」）と呼びます。具体的には、受渡価格は、当該受渡適格銘柄の交換比率を先物価格に乗じて計算されます（☞⑥）。

受渡適格銘柄に該当する銘柄は複数存在しますが、受渡側（先物を売った側）に受渡銘柄を選ぶ権利があります。受渡側にとって、コストが最も低くなる銘柄を最割安（チーベスト）銘柄（☞⑦）といいます。最割安銘柄で受渡を行えば受渡側にとって損失（収益）を最小（最大）化することができ、通常、当該銘柄が受渡銘柄として選ばれることから、先物と最割安銘柄間の価格連動性は高い傾向にあります。

☞①例えば、顧客から長期国債を買い取ったディーラーは、同時に売り建てた先物の価格が逆方向に動くことで、損益を相殺できるようになります。銀行などの投資家も、保有する債券ポートフォリオの金利リスクをヘッジする場合に、流動性が高い先物を利用することがあります。

☞②「取引最終日」とは、受渡決済期日の5営業日前と定められています（図2-17）。

☞③「受渡決済期日」とは、3、6、9、12月の各20日です（図2-17）。

☞④「標準物」とは、証券取引所が利率、償還期限などを標準化して設定した架空の債券のことです。例えば、長期国債先物取引の場合、現在は、クーポン・レートが6%、償還期限10年の架空の国債を標準物としています。

☞⑤「受渡適格銘柄」とは、長期国債先物取引の場合、受渡決済期日において残存7年以上11年未満となる10年利付国債となります。

☞⑥例えば、先物価格が150円、受渡適格銘柄の交換比率が0.72の場合の受渡価格は、108円（ 150×0.72 ）となります。

☞⑦令和3年3月末時点においては、残存期間が最短（7年程度）の銘柄が最割安銘柄となっています。

(図2-17) 国債先物取引の概要

	中期国債先物取引	長期国債先物取引	超長期国債先物取引	ミニ長期国債先物取引	
市場開設日	平成8年2月16日	昭和60年10月19日	昭和63年7月8日 (平成14年9月10日～平成26年4月4日休止) 平成26年4月7日取引再開	平成21年3月23日	
取引対象	中期国債標準物 (3%、5年)	長期国債標準物 (6%、10年)	超長期国債標準物 (3%、20年)	長期国債標準物の価格	
受渡適格銘柄	残存4年以上5年3か月未満の5年利付国債	残存7年以上11年未満の10年利付国債	残存19年3か月以上21年未満の20年利付国債	—	
立会時間	<p>< 午前立会 > オープニング : 8:45 レギュラー・セッション : 8:45～11:00 クロージング : 11:02</p> <p>< 午後立会 > オープニング : 12:30 レギュラー・セッション : 12:30～15:00 クロージング : 15:02</p> <p>< 夜間立会 > オープニング : 15:30 レギュラー・セッション : 15:30～翌5:25 クロージング : 翌5:30</p> ※1: オープニングで取引が成立しない場合、レギュラー・セッションに移行 ※2: クロージングで取引が成立しない場合、ザラ場引け				
限月取引	3月、6月、9月、12月の3限月取引				
取引最終日	受渡決済期日の5日前(休業日を除外する) ※受渡決済期日は、各限月の20日(休業日の場合は繰下げ)			同一限月の長期国債先物取引における取引最終日の前日(休業日の場合は順次繰上げ)に終了する取引日	
取引単位	額面1億円			10万円に長期国債標準物の価格の数値を乗じて得た額	
呼値の単位	額面100円につき1銭			0.5銭	
値幅制限	(1) 制限値幅: 定期的な見直しは実施せず、取引対象が同一の商品ごとに以下の値を適用する				
		中期国債先物取引	長期国債先物取引	超長期国債先物取引	ミニ長期国債先物取引
	通常値幅	上下2.00円		上下4.00円	上下2.00円
最大値幅	上下3.00円		上下6.00円	上下3.00円	
	※制限値幅は、1回のみ拡大(該当方向のみ)				
	(2) 即時約定可能値幅(☞①)				
	中期国債先物取引	長期国債先物取引	超長期国債先物取引	ミニ長期国債先物取引	
	直近の最良気配の仲値または直近約定値段を中心に上下10銭		直近の最良気配の仲値または直近約定値段を中心に上下30銭	直近の最良気配の仲値または直近約定値段を中心に上下10銭	
サーキットブレーカー	中心限月取引(ミニ長期国債先物取引を除く)において、制限値幅の上限(下限)値段に買(売)呼値が提示され(約定を含む)、その後、1分間に当該値段から即時約定可能値幅の範囲外の値段で取引が成立しない場合には、取引(ミニ長期国債先物取引を含む)を一時中断し、制限値幅の上限(下限)を拡大します。(☞②)				
ストラテジー取引	あり(カレンダー・スプレッド(☞③))				
J-NET取引(☞④)	あり(呼値の単位: 0.0001円、最低取引単位: 1単位)				
清算数値	当該取引日の立会(夜間取引を除く)における最終約定値段等 ※必要な場合は、上記に関わらず株式会社日本証券クリアリング機構(JSCC)が適当と認める数値に修正			長期国債先物(ラージ)の同一限月の清算値段	
証拠金	SPAN®(☞⑤)を利用して計算(他の国債先物・国債先物オプション取引との間におけるリスク相殺を認める)				
決済方法	1. 転売または買戻し 2. 最終決済(受渡決済)			1. 転売または買戻し 2. 最終決済(最終清算数値による決済)	
決済物件の受渡し	受渡しに供する国債の銘柄は渡方(売方)の任意			—	
ギブアップ(☞⑥)	利用可能				
建玉移管(☞⑦)	利用可能				

(☞①) 誤発注等による価格急変の防止の観点から、直前の基準となる値段から所定の値幅を超える約定が発生する注文が発注された場合に、当該銘柄の取引の一時中断を行う制度(これを即時約定可能値幅制度といいます。)を導入しています。

(☞②) 例外ケース

1. 日中(午後)立会又は夜間立会のレギュラー・セッションの終了時刻から20分前以降に発動条件に該当した場合
2. 呼値の制限値幅の最大値幅まで拡大した後に、再度発動基準に該当した場合
3. 取引状況等を勘案して取引の一時中断を行うことが適当でないと大阪取引所が認める場合

(☞③) カレンダー・スプレッド取引とは、異なる2つの限月取引、具体的には、期近限月取引と期先限月取引、例えば、3月限月と6月限月の2つの取引の間の価格差を呼値として取引を行い、1つの取引で、2つの限月取引について、同時に売りと買いの反対のポジションを成立させることができる取引を指します。

(☞④) J-NET取引は、競争売買市場から独立したJ-NET市場において行う、立会によらない先物・オプション取引をいいます。

(☞⑤) SPAN®は、Chicago Mercantile Exchange (CME) が開発した証拠金計算方法です。

(☞⑥) ギブアップ制度とは、顧客が、注文を委託した取引参加者と異なる取引参加者との間で決済関連業務(先物取引の決済時における差金、オプション取引代金及び証拠金等の授受)を行う制度です。

(☞⑦) 建玉移管制度とは、移管元清算参加者(未決済約定の引継ぎ元の清算参加者)が、先物・オプション取引に係る未決済約定(建玉)について、JSCCの承認を条件として、移管先清算参加者(移管元清算参加者から未決済約定を引き継ぐ清算参加者)に引き継がせることを認める制度です。

(出所) 日本取引所グループ、JSCC

コラム6 国債先物市場の投資家について

国債先物は、国債の発行市場および流通市場が円滑に機能するために重要な役割を担っています。両市場で中心的な役割を担うプライマリー・ディーラーは、落札した国債や、流通市場で買い取った国債の金利リスクをヘッジする目的で先物を利用します（注）。

国債の短期的な売買によってトレーディング収益をあげることを目指す投資家にとっても、国債先物は使い勝手の良い道具と言えます。その大きな利点は、先物取引では信用力の高い取引所・清算機関が取引相手となるため、カウンターパーティ・リスクがほとんどないこと、および、投資ポジションにレバレッジをかけられることです（注）。近年では、年金基金など債券を長期保有する投資家の間でも、投資ポジションにレバレッジをかけるために国債先物を積極的に利用する動きがあります。

短期売買を行う投資家の中で、先物市場において特に存在感が大きいとされるのが、先物取引顧問（Commodity Trading Advisor: CTA）と呼ばれる投資家です。CTAとは、元々は米国で先物取引について顧客に助言する場合に必要な登録資格のことですが、現在では、先物を主たる投資対象とするヘッジファンドおよび投資戦略を指す言葉となっています。日本取引所グループの取引主体別売買統計によれば、近年では先物の取引に占める海外居住者の比率が6割を超えています（図c6-1）。同統計では海外投資家の内訳は明らかではありませんが、相当部分をCTAが占めると考えられています。

CTAは「トレンド・フォロー」と呼ばれる投資手法を採用することが知られています。これは、資産価格に上昇ないし下降の「トレンド（趨勢）」が生じた場合に、それを追うように投資する戦略です。たとえば、自社が設けた基準やアルゴリズムに基づき、我が国の債券市場に上昇トレンドが生じたと判定すれば、長期国債先物を買入れれます。上昇トレンドが続く限り買い増しを続け、このトレンドが減衰してきたと判断すると買い持ち分を売って利益を確定します。相場の上げ下げと同方向の取引を行う「順張り」戦略の一形態と言えます。

このように、CTAは、金利の絶対水準ではなく、債券価格変化のトレンドに基づいて投資を行います。このため、短期金利を-0.1%、長期金利を0%程度にコントロールする政策である、日本銀行による長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策の下でも、いったんトレンドが発生したと判断すれば、金利水準を考慮せずに積極的な売買を行うことがあります。

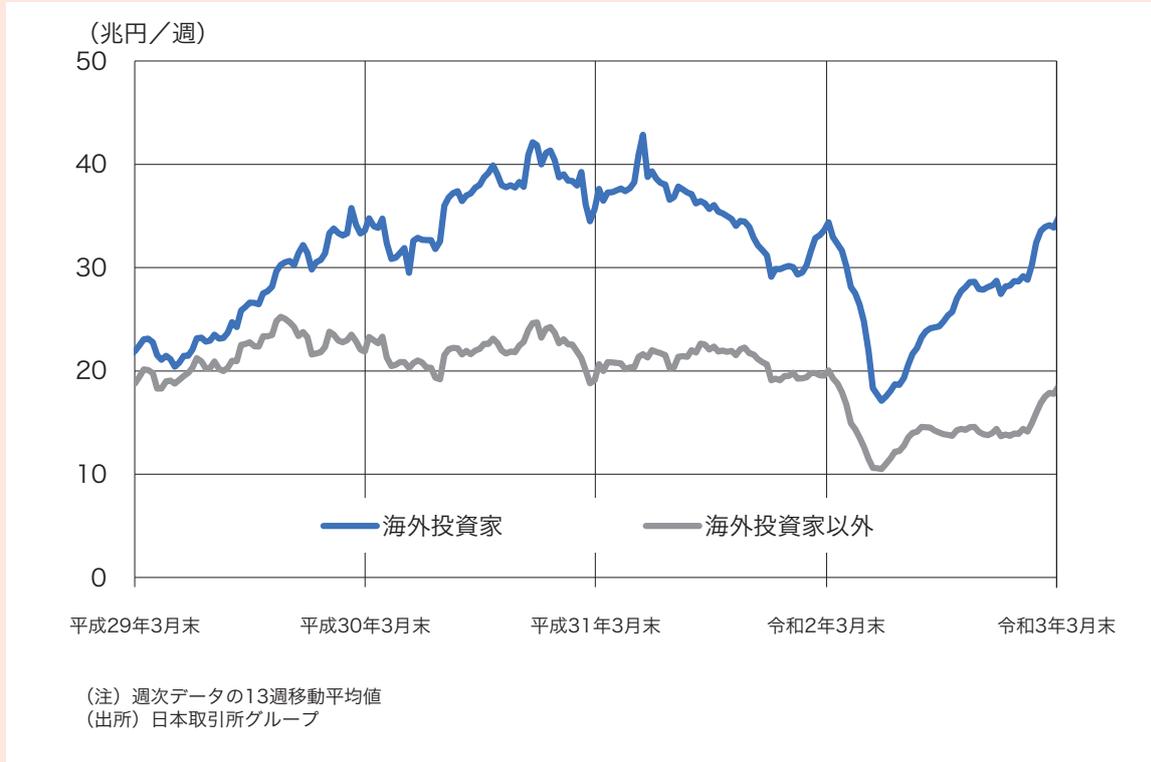
我が国の国債先物市場においてCTA等のトレンド・フォロー戦略を採用する投資家による売買が活発化したと考えられる時期として、米大統領選挙等をきっかけに世界的に長期金利が上昇した平成28年の秋から翌平成29年初めと、米連邦準備理事会による金融引き締めによって米株価が急落し世界的に長期金利が急低下した平成30年の秋から年末とが挙げられます。これらの時期にCTAの投資が活発化したと考えられる根拠として、利回り曲線における残存満期7年債の割高化と割安化が挙げられます。

現在のような低金利環境で、現物国債の表面利率が長期国債先物の表面利率である6%よりも低い場合には、先物の受渡適格銘柄のうち、最割安銘柄（注）は、最も満期が短い残存7年の国債となります。このため、先物価格と残存7年債価格の間には裁定が働き、一般に、両者の価格変化率の相関は、7年以外の残存満期の債券よりも高くなります（図c6-2）。

CTAが金利の絶対水準にかかわらず先物を集中的に売買すると、先物との間で価格裁定が働く満期7年債だけが周辺の満期の国債に対して割安化したり割高化したりすることになります。ある年限の利回りが、周辺の年限に対して相対的に高いか低いを示す指標であるバタフライ・スプレッドでみると、平成28年秋から平成29年初めの時期には7年債が割安化（相対的に金利が上昇）し、平成30年の末には7年債が割高化（相対的に金利が低下）していることが見て取れます（図c6-3）。

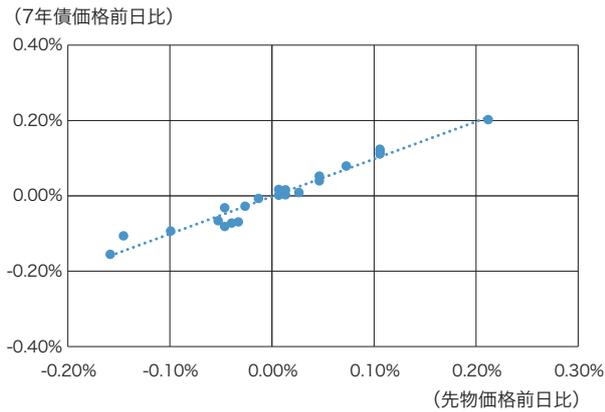
（注）第1章2（7）「国債先物取引」を参照（P67）

(図c6-1) 長期国債先物の取引代金

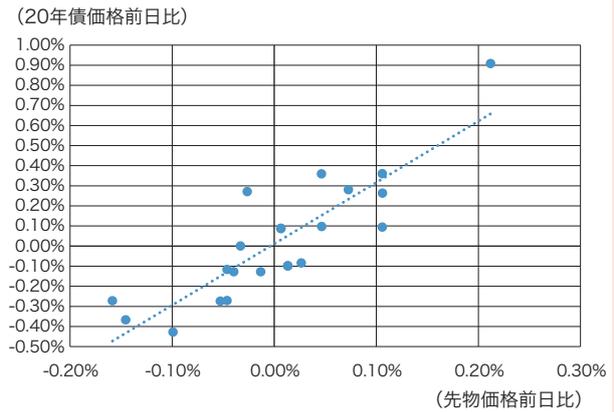


(図c6-2)

長期国債先物と残存7年債の日次価格変化

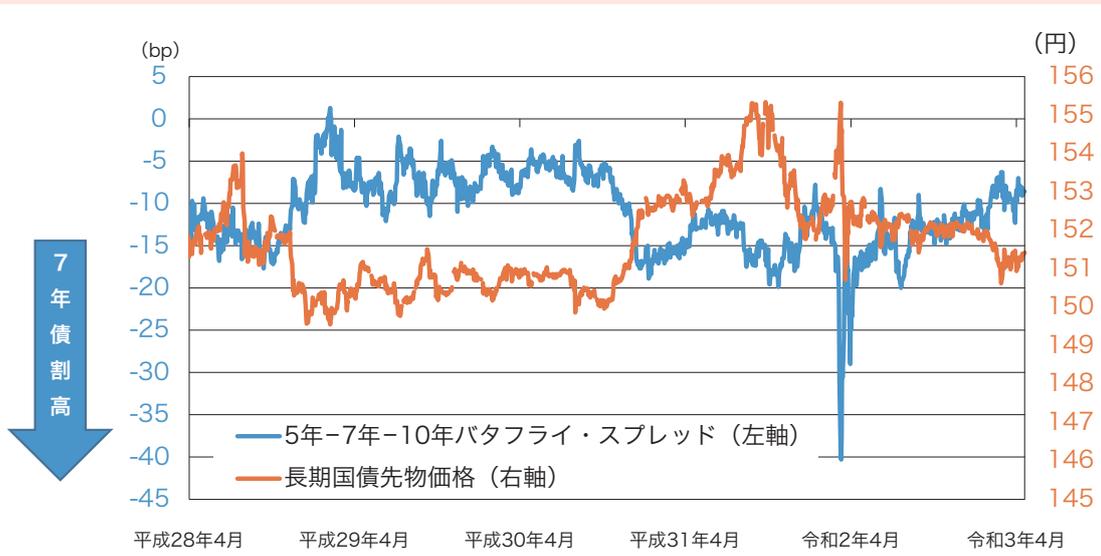


長期国債先物と20年国債の日次価格変化



(注) 令和3年3月17日～4月15日のデータ。15時時点の前日比変化率。長期国債先物は令和3年6月限月、残存7年債は351回債、20年債は175回債
(出所) Bloomberg

(図c6-3) 5年-7年-10年バタフライ・スプレッドと長期国債先物



(注) 5年-7年-10年バタフライ・スプレッド：7年金利×2-5年金利-10年金利

3 債務管理制度

(1) 減債制度

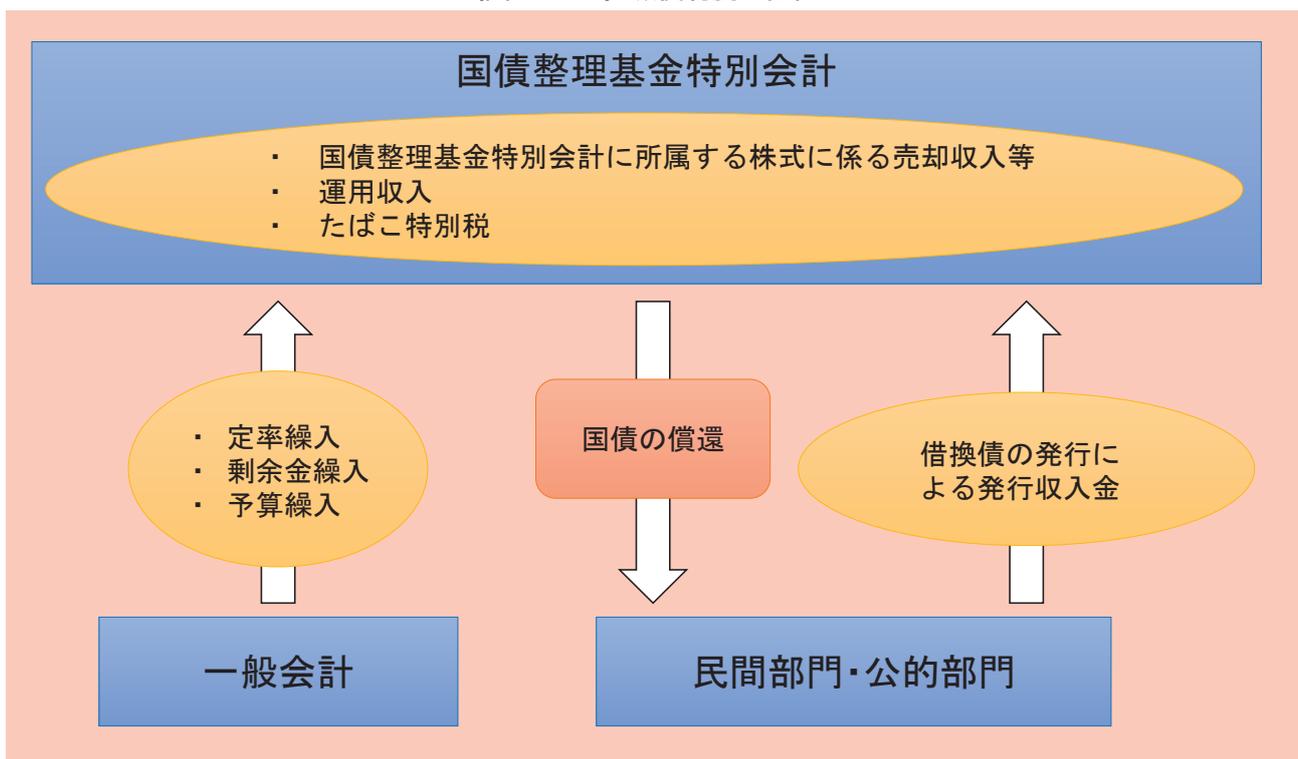
一般会計及び特別会計で発行される全ての国債の償還は、国債整理基金を通じて行われます。

我が国では、国債の償還を確実にを行うため、一定のルールの下、各会計から国債整理基金特別会計に償還財源の繰入れを行う仕組みになっています。また、国債整理基金には、国債整理基金特別会計において発行する借換債の発行収入金や国債整理基金特別会計に所属する政府保有株式の売却収入なども、償還財源として受け入れられます。

すなわち、国債の償還財源は全て国債整理基金に受け入れられ、蓄積され、支出される仕組みになっているということです。

以下では、国債の発行根拠法ごとに償還方法、償還財源について解説した後、国債整理基金特別会計について解説します。

(図2-18) 減債制度の仕組み



(注1) 一般会計の負担に属する公債等の減債制度です。

(注2) 国債整理基金特別会計に所属する東京地下鉄株式及び日本郵政株式に係る売却収入等は、復興債の償還財源に充てられます。

A 償還方法

国債の償還に当たっては、それぞれの国債の発行根拠法に従って償還のルールが定められています。

a 60年償還ルール（建設国債及び特例国債）

建設国債及び特例国債の償還については、借換債を含め、全体として60年で償還し終えるという、いわゆる「60年償還ルール」の考え方が採られています（☞①）。これは、各々の国債が償還を迎えた際の償還財源に、定率繰入等による現金と借換債の発行収入金を一定の基準に基づいて充てる仕組みで運用されています。なお、特例国債の償還については、その発行根拠法において、「速やかな減債に努めるものとする」とされています。

下記の図は、具体的な算出方法を説明したものです。

例えば、ある年度に600億円の国債を全て10年固定利付国債で発行したとすれば、10年（＝60年の1/6）後の満期到来時には、100億円（＝600億円の1/6）を現金償還（☞②）し、残りの500億円は借換債を発行します。この借換債も10年固定利付国債で発行したとすれば、さらにその10年後には再び当初発行額600億円の1/6である100億円を現金償還し、残りの400億円は再び借換債を発行します。これを繰り返していくと、当初の発行から60年後には国債は全て現金償還されることになります。

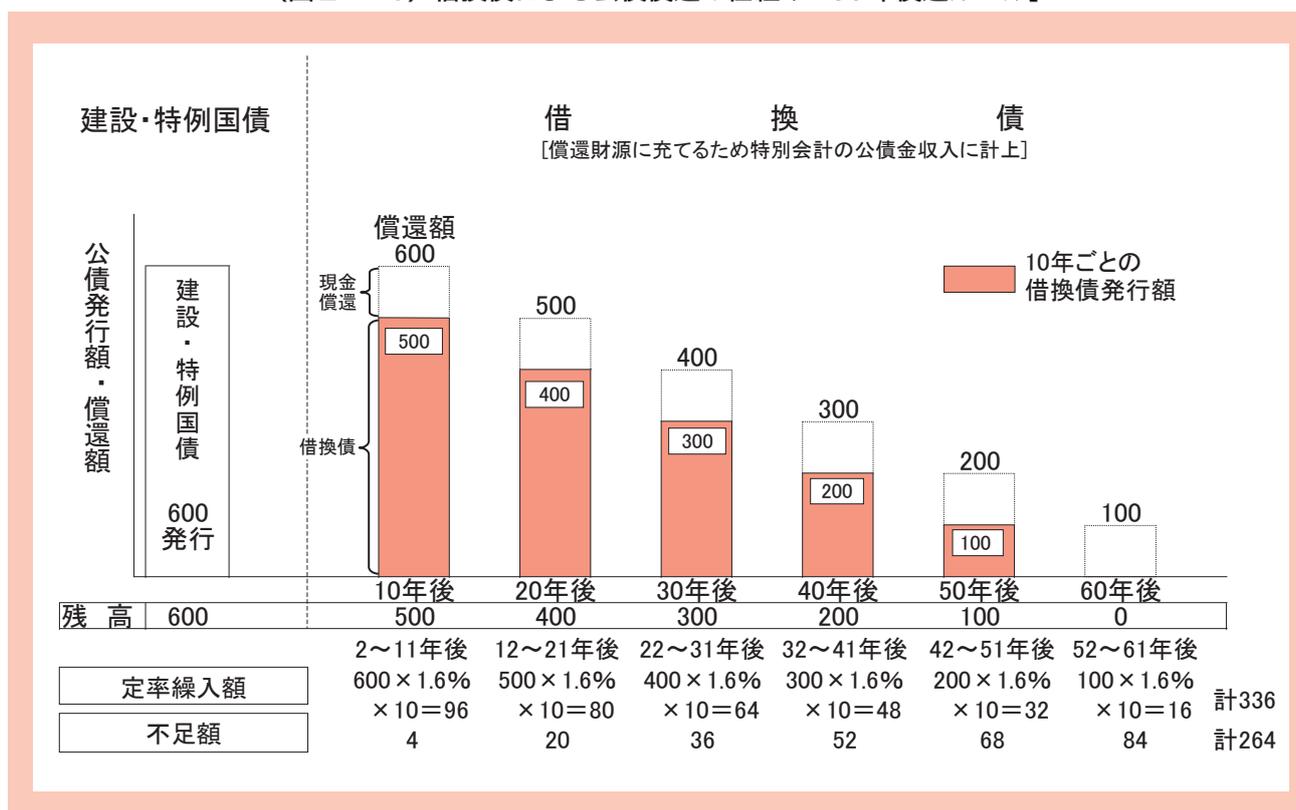
なお、下記の図のように、毎年度の定率繰入額は前年度期首の国債発行残高から算出されるため、国債発行残高の減少に伴って減少し、定率繰入だけでは現金償還額が手当てできません。このため、剰余金繰入や予算繰入、株式の売却収入等の財源を補完的に組み合わせて現金償還することになります。

☞①戦後の国債発行に際して、建設国債の見合資産（政府が公共事業などを通じて建設した建築物など）の平均的な効用発揮期間が概ね60年であることから、この期間内に現金償還を終了するという考え方で採用されたものです。

また、この考え方から、毎年度の定率繰入の繰入率がほぼ60分の1に相当する100分の1.6とされています。

☞②この場合の現金償還とは、公債の償還に当たってその財源調達を借換債発行という手段によらないことをいいます。なお、国債の個々の保有者に対しては、満期時には、必ず現金で償還されます。

（図2-19）借換債による公債償還の仕組み「60年償還ルール」



b 復興債の償還方法

復興債については、借換債を含め、全体として令和19年度までに償還することとしています。復興債の償還に60年償還ルールが適用されないのは、「東日本大震災からの復興の基本方針」において、復興のための財源については、「次の世代に負担を先送りすることなく、今を生きる世代全体で連帯し負担を分かち合う」こととされており、特定の償還財源が確保されているためです。

具体的には、各年度に償還を迎える復興債（借換債の復興債分を含みます。）のうち、復興特別税収等を財源に、東日本大震災復興特別会計から国債整理基金特別会計に繰り入れられる金額や、国債整理基金特別会計に所属する株式の売却収入等に相当する額については現金償還を行い、それを超える部分については借換債を発行します。毎年度、現金償還と借換えを繰り返しながら、令和19年度までに全体として償還を終了させます。

c その他の国債の償還方法

これらと異なる償還方法の普通国債としては、昭和59年度までに発行された特例国債、平成2年度に発行された湾岸特例国債、平成6年度から平成8年度までに発行された減税特例国債並びに平成24年度及び平成25年度に発行された年金特例国債があります。昭和59年度までに発行された特例国債については、当初特例国債の借換えが禁じられていたために60年償還ルールが適用されていませんでした。したがって、昭和59年度までに償還を迎えた分については60年償還ルールが適用されなかったもの（☞①）、昭和60年度以降に償還を迎えた分については、60年償還ルールが適用されることとなりました。また、湾岸特例国債は平成6年度までの4年間で償還することとされ、実際に平成6年度までに全額償還されています。減税特例国債のうち、20年間で償還することとされている分（☞②）については、平成29年度までに全額償還されています。年金特例国債は、その借換債も含め、全体として令和15年度までに償還することとしています。

このほか財投債の償還は、租税などで賄われる普通国債と異なり、財政融資資金の貸付回収金によって賄われており、毎年度の償還に必要な金額を財政投融資特別会計から国債整理基金特別会計に繰り入れ、償還を行っています。

☞①昭和59年度に償還を迎えた分については、60年償還ルールに基づき借換えを行うことが可能でしたが、全額現金償還され、60年償還ルールは適用されませんでした。

☞②平成6年度から平成8年度にかけて実施した所得税の特別減税等（法人特別税及び自動車消費税の廃止を除く。）に伴い発行された減税特例国債については、平成10年度から平成29年度の20年間で償還されています。

B 償還財源

国債の償還財源については、それぞれの国債の発行根拠法により定められています。ここでは現金償還に充てられる財源について解説します。

a 建設国債及び特例国債の償還財源

① 一般会計からの繰入れ

一般会計から国債整理基金特別会計へ繰り入れられる償還財源には、次の3つがあります。

i 定率繰入（前年度期首国債総額の100分の1.6）

定率繰入は、「特別会計に関する法律」第42条第2項に基づく繰入れです。具体的には、60年償還ルールに基づき、前年度期首における国債総額（額面金額による残高ベース）の100分の1.6に相当する金額が、一般会計から国債整理基金特別会計に繰り入れられます。なお、定率繰入の対象は、一般会計の

負担に属する公債（建設国債及び特例国債（年金特例国債を除く））及び借入金（一時借入金等を除く）、並びにこれらの借換債に限ります（☞）。

ii 剰余金繰入（一般会計における決算上の剰余金の2分の1以上）

一般会計における決算上の剰余金が発生した場合は、「財政法」第6条第1項により、その2分の1を下らない金額が発生した年度の翌々年度までに国債整理基金特別会計に繰り入れることとされています（☞）。

iii 予算繰入（必要に応じて予算で定める額）

上記のほか、国債の償還に支障のないよう、「特別会計に関する法律」第42条第5項により、必要に応じて予算で定める金額を国債整理基金特別会計に繰り入れることとされています。

② その他

i 国債整理基金特別会計に所属する株式に係る売却収入等

政府が保有する株式のうち国債整理基金特別会計に所属することとなった株式については、その売却収入や配当金収入を国債の償還財源に充ててきました。

これまで、昭和60年度に日本電信電話株式会社（NTT）の株式・日本たばこ産業株式会社（JT）の株式が、平成10年度に帝都高速度交通営団への出資持分（☞）が、平成19年度に日本郵政株式会社の株式が、それぞれ国債の償還財源に充てるために国債整理基金特別会計において保有されることになりました。なお、NTT株式は平成17年9月に、JT株式（当初保有分）は平成16年6月に全て売却を完了しています。また、現在国債整理基金特別会計に所属している株式（復興財源確保法により新たに所属することとなった株式を含む）の売却収入については、復興債の償還財源に充てることとされています。

ii 運用収入

国債整理基金は国債の保有又は財政融資資金への預託によって運用することができることとされています。その運用に当たっては、大量の償還・借換えを確実かつ円滑に遂行するために、相当程度の流動性を確保する必要があることなどへの配慮も踏まえつつ、効率的運用を図っています。そこから生じた運用益は、国債整理基金特別会計の所属として整理され、その歳入に計上されます。

b 復興債の償還財源

① 復興特別税収

東日本大震災からの復旧・復興のための財源に係る税制措置として、所得税額及び法人税額に対する時限的な付加税である復興特別税（復興特別所得税及び復興特別法人税）が創設されました。

具体的には、復興特別所得税は、平成25年1月から令和19年12月までの時限的な措置であり、所得税額に対する2.1%の付加税が創設されています。一方、復興特別法人税は、平成24年度から平成26年度までの時限措置として、法人税額に対する10%の付加税として創設されましたが、平成26年度税制改正により、足元の企業収益を賃金の上昇につなげていくきっかけとするため、1年間前倒して終了しました。

☞ 割引国債については、定率繰入の計算上、発行価格を額面金額とみなすこととされ（「特別会計に関する法律」第42条第3項）、割引国債の発行価格と額面金額との差減額（いわゆる償還差益相当額分）については、定率繰入とは別に、差減額を償還年限で除した金額を毎年度繰り入れることとされています（発行差減額繰入、「特別会計に関する法律」第42条第4項）。

☞ 復興財源確保法の附則において、平成23年度から平成27年度までの間は、復興債の償還財源に優先して充てるよう努めることとされていました。

☞ 帝都高速度交通営団（以下「営団」といいます。）が平成16年4月に民営化し東京地下鉄株式会社となり、営団への出資持分に応じた数量の株式が政府に無償譲渡されたことから、現在は出資持分ではなく株式となっています。

② 税外収入に係る措置

i 財政投融资特別会計の積立金等の活用

財政投融资特別会計財政融資資金勘定の積立金については、平成24年度から平成27年度まで、また、同会計投資勘定の資産からの収入については、平成28年度から令和4年度まで、各年度の予算をもって定める額を復興債の償還財源に充てることができることとされています。

ii 政府保有株式の売却収入

国債整理基金特別会計に所属するJT株式（政府保有義務分を除く（☞①））、東京地下鉄株式会社の株式（☞②）及び日本郵政株式会社の株式（政府保有義務分を除く（☞③））については、令和9年度までに生じたその売却収入を復興債の償還財源に充てることとされています。

③ 決算剰余金の活用

復興財源確保法の附則において、平成23年度から平成27年度までの間の各年度の一般会計歳入歳出の決算上の剰余金を公債又は借入金の償還財源に充てる場合においては、復興債の償還財源に優先して充てるよう努めることとされています。

c その他の国債の償還財源

① たばこ特別税収

たばこ特別税は、国鉄清算事業団の長期債務及び国有林野事業の累積債務を一般会計に承継させることに伴い、一般会計の負担増に対応するため、「一般会計における債務の承継等に伴い必要な財源の確保に係る特別措置に関する法律」に基づき創設されました。その税収は直接国債整理基金特別会計に組み入れられ、国鉄清算事業団の長期債務及び国有林野事業の累積債務の元利払いに充てられています。

② その他

普通国債のうち、年金特例国債の償還については、消費税法改正法の施行による平成26年度以降の消費税の増収分を充てることとされています。

このほか、財投債の償還財源については、財政融資資金の貸付回収金を充てることとされています。

C 国債整理基金特別会計の役割

国債整理基金特別会計は、一般会計において発行された国債を中心に、国全体の債務の整理状況を明らかにすることを目的とした整理区分会計であり、一般会計及び特別会計からの繰入資金等を財源として国債の償還及び利子等の支払いを行っている特別会計です。

また、国債整理基金特別会計に、定率繰入等の形で各会計から繰り入れられた資金の一部は、普通国債等の償還財源である国債整理基金として積み立てられており、国債整理基金は「減債基金」の役割を担っています。

☞①復興財源確保法により、JT株式の政府保有義務が発行済み株式総数の2分の1以上から3分の1超へ引き下げられたことから、政府は、平成25年2～3月にかけて売却可能部分（6分の1）を売却しました。（ネット売却収入は約9,734億円）。

☞②政府は、発行済み株式総数の53.4%を保有しています（令和3年3月末時点）。

☞③平成27年11月及び同年12月に合計約8.8億株を売却（ネット売却収入は約14,110億円）、平成29年9月に約10.6億株を売却（ネット売却収入は約13,985億円）。政府は、発行済み株式総数の56.9%を保有しています（令和3年3月末時点）。また、政府は、発行済み株式総数の3分の1超を保有していなければならないとされています。

参照：財務省「財政投融资リポート」

a 本来的役割

国債の大宗を占める建設国債及び特例国債、並びにこれらの借換債を60年償還ルールに従って償還するため、償還財源を一時的に積み立て、確実な償還を行うという役割を担っています。また、確実な償還を担保することにより、国債に対する市場の信認を堅持する役割も担っています。

b 副次的役割

国債整理基金は次のような副次的な役割も担っています。

① 国庫の資金繰りへの寄与

国債整理基金で政府短期証券を引き受けることで、国庫の円滑な資金繰りに役立てられています。

② 一般会計の決算上の不足への補填

国債整理基金を決算調整資金に繰り入れることで、一般会計の不足分を補填するために活用されます。なお、決算調整資金に繰り入れられた金額については、繰り入れた日の属する年度の翌年度までに一般会計から国債整理基金特別会計へ繰り戻されるため、国債の償還財源が不足するという事態は生じません。

D 国債整理基金特別会計における最近の取組み

ここでは国債整理基金特別会計における最近の取組みについて解説します。

a 基金残高の圧縮

国債整理基金とは、国債整理基金特別会計において、各年度、一般会計からの定率繰入等の繰入れと償還との時期の一時的なズレから、制度的に積み立てられているものです。

国債整理基金残高の水準は、オペレーショナル・リスク（大規模災害やシステム障害等により借換債が発行できない事態）等に備え、一週間程度の発行額をひとつの目安に、平成24年度までは約10兆円程度（）の残高を維持してきました。

平成25年度国債発行計画の策定過程において、オペレーショナル・リスクについては、日本銀行からの一時借入による対応を行うことが可能となったことから、基金残高を当該一時借入の対象外である国債入札の偶発的な未達に備えるために必要な水準として、利付国債の1回当たりの最大入札額等を勘案した3兆円程度まで圧縮しました。なお、圧縮分については国債の償還に充て、借換債の発行を抑制しています。

 国債の最大発行額1日9.6兆円、1週間9.9兆円（いずれも平成23年9月）

（図2-20）国債整理基金残高の推移

平成30年度（実績）	令和元年度（実績）	令和2年度（見込み）
30,059億円	30,200億円	30,020億円

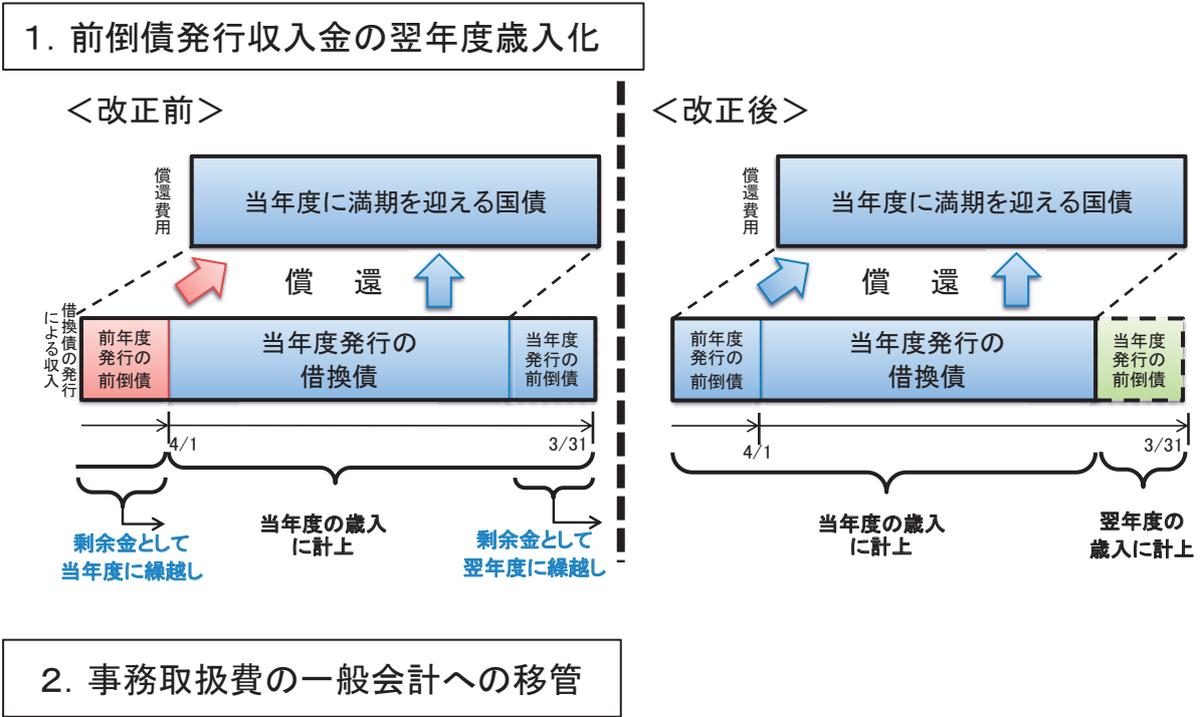
b 特会法の改正

参照:第1章1(1)A(参考)「前倒債(借換債の前倒し発行)について」(P37)

平成25年6月5日にまとめられた「特別会計改革に関するとりまとめ」(行政改革推進会議)を踏まえ、平成25年10月25日に「特別会計に関する法律等の一部を改正する等の法律案」を国会に提出し、同年11月15日に成立しました。この改正により、平成26年度予算から、

- ① 前倒債の発行による収入額は、発行年度の歳入に計上した上で翌年度に剰余金として繰り越すのではなく、発行年度の歳入には計上せずに翌年度の歳入に計上し、
- ② 事務取扱費を一般会計に移管することとしました。

(図2-21) 特会法改正による国債整理基金特別会計の変更点



(2) 流動性供給入札

流動性供給入札は、過去に発行した国債を追加発行するもので、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、国債取引の円滑化及び国債市場の歪みの是正を図ることで、国債市場の流動性を維持・向上させるとともに、国債市場の安定化を通じて調達コストを抑制することを目的としています。

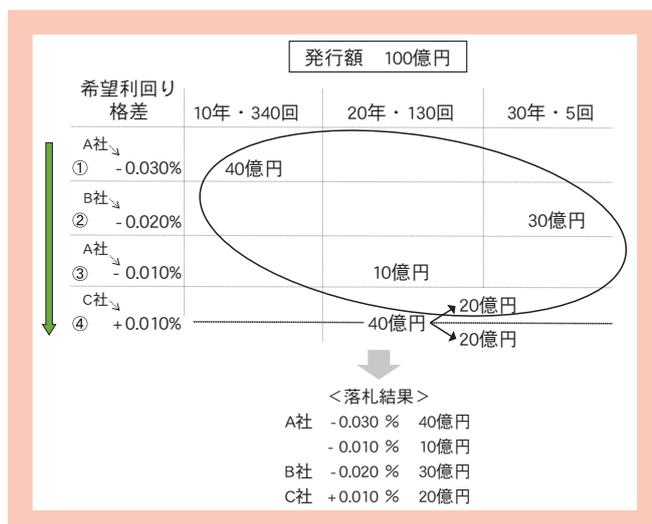
入札方式は、国債市場特別参加者のみを入札参加者とする希望利回り格差・コンベンショナル方式を採用しています。この方式では、発行対象国債の銘柄ごとに、希望する利回りから基準利回り（①）を差し引いた値（希望利回り格差（②））及び応募額を入札します。原則として、銘柄の別を問わず、各申込みのうち希望利回り格差の小さいもの（③）からその応募額を落札対象として順次割り当てて、発行予定額に達するまでの額を落札することとしています（図2-22）。

①基準利回りとは、入札日付で日本証券業協会が発表した公社債店頭売買参考統計値表に掲載された平均値の単利利回りのことをいいます。

②希望利回り格差は、プラス、マイナスのいずれの値をとることもありえます。例えば、希望する利回りが1.030%、基準利回りが1.000%の場合、希望利回り格差は+0.030%となります。一方、希望する利回りが0.970%、基準利回りが1.000%の場合、希望利回り格差は-0.030%となります。

③希望利回り格差がプラスの値をとる場合は、その絶対値が小さいもの、希望利回り格差がマイナスの値をとる場合は、その絶対値が大きいもの。

(図2-22) 流動性供給入札の入札方式のイメージ図



本入札は、平成18年4月、発行当初の規模が特に小さく構造的に流動性が不足している残存11～16年の20年債のみを対象として、月1,000億円（月1回）の規模で開始しました。その後、リーマン・ショック後の国債市場の流動性の著しい低下への対応等として対象銘柄や発行額・回数を段階的に拡大し（図2-23）、現在は、残存1～5年、5～15.5年、15.5～39年の3ゾーンに分け、新発債以外の2～40年債の全銘柄（④）を対象銘柄として実施しています。

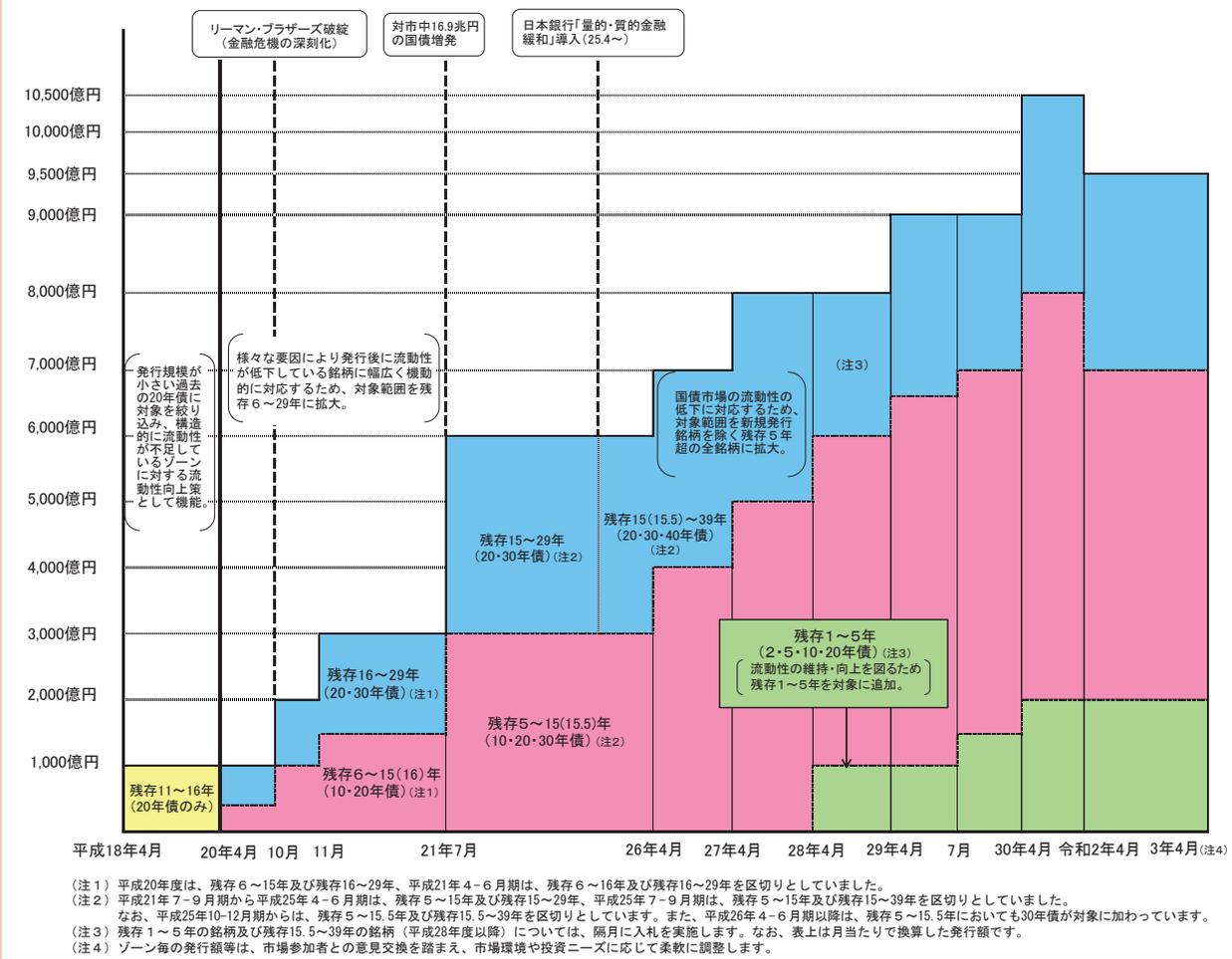
令和3年度国債発行計画では、前年度と同額の総額11.4兆円で実施することとしています。具体的には、残存1～5年の2・5・10・20年債は2.4兆円、残存5～15.5年の10・20・30年債は6.0兆円、残存15.5～39年の20・30・40年債は3.0兆円で実施することを想定し、透明性向上の観点からゾーン毎の発行予定額も併せて公表しています。ただし、実際のゾーン毎の発行額等は、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場の環境やニーズに応じて柔軟に調整することとしています。

令和3年4～6月期における流動性供給入札の実施額については、国債市場特別参加者会合及び国債投資家懇談会での議論を経て、残存5～15.5年の10・20・30年債を毎月5,000億円、残存15.5～39年の20・30・40年債を4月及び6月に

④ただし、入札月の初日時点において流動性供給入札以外（リオープン発行を含み、新型窓口販売を除きます）による発行が終了した新発債に限り、対象銘柄に含まれます。

5,000億円、残存1～5年の2・5・10・20年債を5月に4,000億円としたところ
です。

(図2-23) 流動性供給入札の発行額等の推移



(3) 買入消却

買入消却とは、国債の発行者である国が、発行済みの国債について、その償還期限の到来前に売却の意思を有する保有者との間で合意した価格でこれを買入れ、消却することで債務を消滅させることをいいます（☞①）。

市場からの買入消却の入札方式については、当局が事前に買入予定額を明らかにした上で、国債市場特別参加者を入札参加者とする希望価格較差・コンベンショナル方式を採用しています。この方式では、買入対象国債の銘柄ごとに、希望する価格から基準価格（☞②）を差し引いた値（希望価格較差（☞③））及び応募額を入札します。原則として各申込みのうち希望価格較差の小さいもの（☞④）からその応募額を買入対象として順次割り当てて、買入予定額に達するまで買入れることとしています。

国債の買入消却は、過去には、相続税法に基づき国に国債が物納された場合や、公職選挙法に基づき立候補者が国に供託した国債が落選とともに没収された場合などに限って実施されていましたが、近年では、特定の期間に集中する国債の満期償還の平準化や、財政投融资特別会計からの繰入れを原資とした債務残高の圧縮など、発行当局のニーズに応じて機動的に実施されています。

現在では、恒常的な需給の不均衡が生じているという見方や流動性プレミアムが拡大しているといった指摘を踏まえ、需給改善や流動性向上を目的として物価連動国債（平成25年10月以降に発行された元本保証の付された銘柄）の買入消却を実施しています。

令和2年2月以降においては、新型コロナウイルス感染症の世界的な感染拡大により、国債市場の流動性が大きく低下する中、物価連動国債の需給が不安定な状況が続きました。このため、令和2年3月に、3,000億円の追加の買入を実施したほか、令和2年度は毎月500億円の買入消却を実施しました。

令和3年度における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こととしていますが、引き続き、物価連動国債の買入消却の継続を希望する意見が多く聞かれています。物価連動国債市場を育成していくことは、今後の国債管理政策上の重要な課題と考えていることから、市場の状況も踏まえ、令和3年4～6月期の買入予定額は、合計1,500億円としたところ

です。

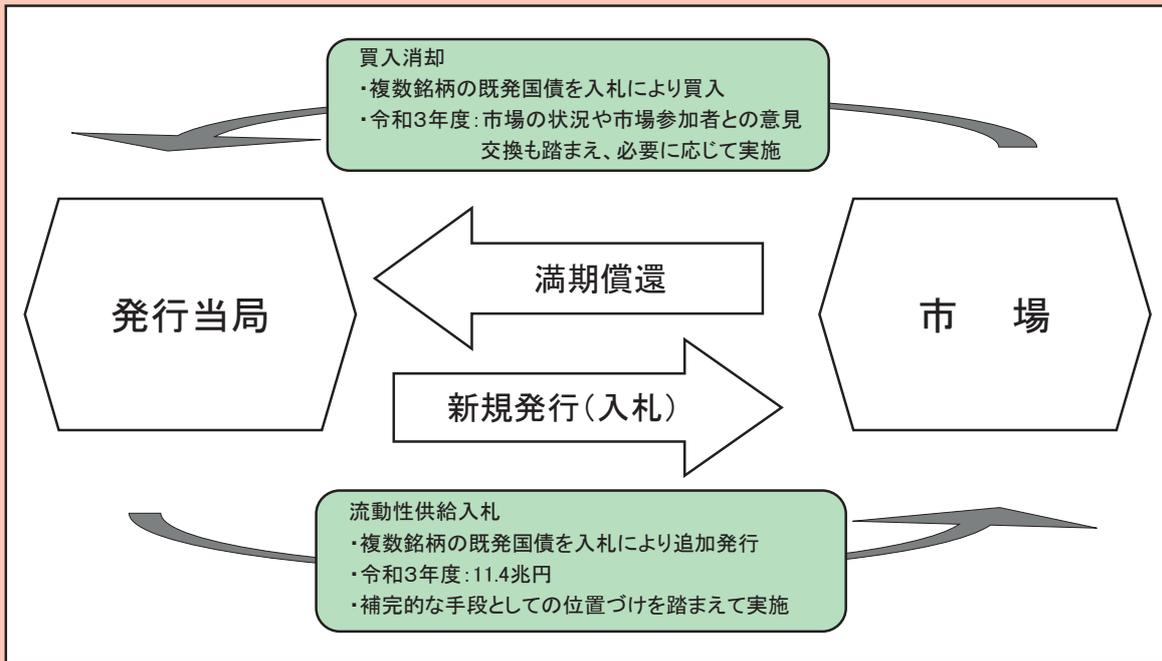
☞①同じく償還期限前に債務を消滅させる手段である繰上償還は、その償還期限の到来前に国の任意で原則として額面金額で償還する点で、買入消却とは異なる性格といえます。財務省は、国債の繰上償還を実施することはない旨をホームページ上で明らかにしています。

☞②基準価格とは、入札日付で日本証券業協会が発表した公社債店頭売買参考統計値表に掲載された平均値の単価のことをいいます。

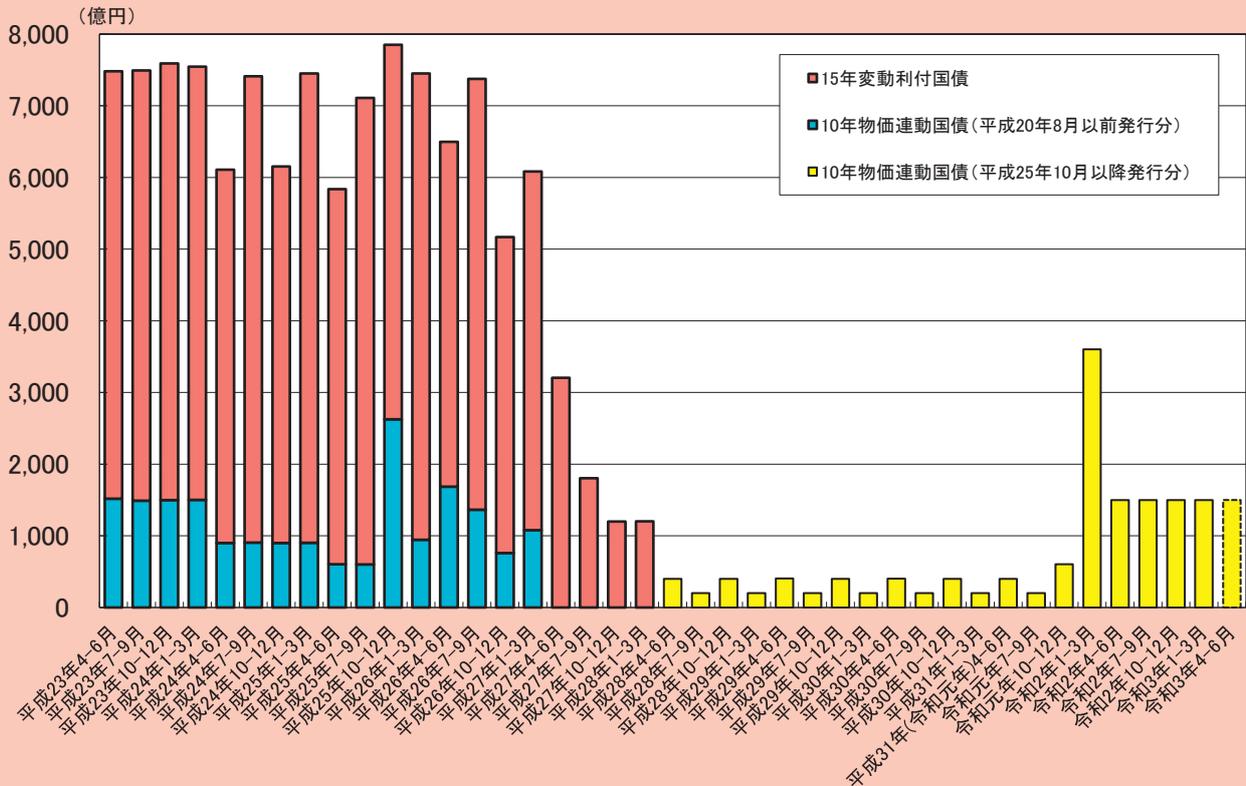
☞③希望価格較差は、プラス、マイナスのいずれの値をとることもありえます。例えば、基準価格が101.00円、希望する価格が101.30円の場合、希望価格較差は+0.30円となります。一方、基準価格が101.00円、希望する価格が100.70円の場合、希望価格較差は-0.30円となります。

☞④希望価格較差がプラスの値をとる場合は、その絶対値が小さいもの、希望価格較差がマイナスの値をとる場合は、その絶対値が大きいもの。

(図2-24) 流動性供給入札及び買入消却の仕組み



(図2-25) 買入消却の推移



(4) スワップ取引

金利スワップ取引とは、異なる種類の金利（例えば変動金利と固定金利）の支払いを一定期間にわたって交換する取引のことです。

国債にかかる金利スワップ取引については、平成14年6月の国債整理基金特別会計法改正により実施可能となり、「国債管理政策の新たな展開」（平成15年12月発表）において、「スワップ取引（平成17年度から開始）の活用等により、金利変動リスク等の管理の観点から残存年限の調整等を図る」とされました。

こうした点を踏まえ、システム整備等を進め、国債市場特別参加者を中心とした取引相手とISDA（International Swaps and Derivatives Association, Inc.：国際スワップ・デリバティブズ協会）の指針に基づく基本契約を締結し、平成18年2月より、取引を開始しました。また、取引実績については、半期ごと（4月及び10月）に財務省ホームページで公表しています。

なお、平成21年度下期以降は、新規取引を実施していません。

(5) 市場との対話

財務省理財局は、国債の安定的な消化や、市場の流動性維持・向上のための施策を的確に実施していくため、次に掲げる意見交換の場をはじめとする様々な局面を通じて、市場との対話を一層強化し、国債管理政策に対する信頼を高めていく方針です。

A 国の債務管理の在り方に関する懇談会

中長期的な視点から、国債管理政策を中心とする国の債務管理について、高い識見を有する民間の方々等から御意見や御助言をいただくため、平成16年11月以降、国の債務管理の在り方に関する懇談会を開催しています。

これまで、「国債管理政策の現状と課題-論点整理-」（平成21年12月16日）及び「議論の整理」（平成26年6月18日）を取りまとめたほか、国債を巡る外部環境として、財政の現状や金融政策・金融規制を巡る動き等について幅広く議論を行っています。

B 国債市場特別参加者会合

平成16年10月の国債市場特別参加者制度の導入以降、国債市場特別参加者との間で国債市場に関する重要事項について意見交換を行うことを目的として、国債市場特別参加者会合を開催しています。

例年、流動性供給入札・買入消却の実施方法や国債市場の動向等を議題として、四半期ごとに当会合を開催するほか、国債発行計画の策定・見直しに当たって市場参加者の意見を聴く機会として当会合を開催しています。

C 国債投資家懇談会

国債の「投資家」と直接かつ継続的に意見交換を行う場として、平成14年4月から国債投資家懇談会を開催しています。この懇談会には、銀行や保険会社など主要な機関投資家が参加しています。

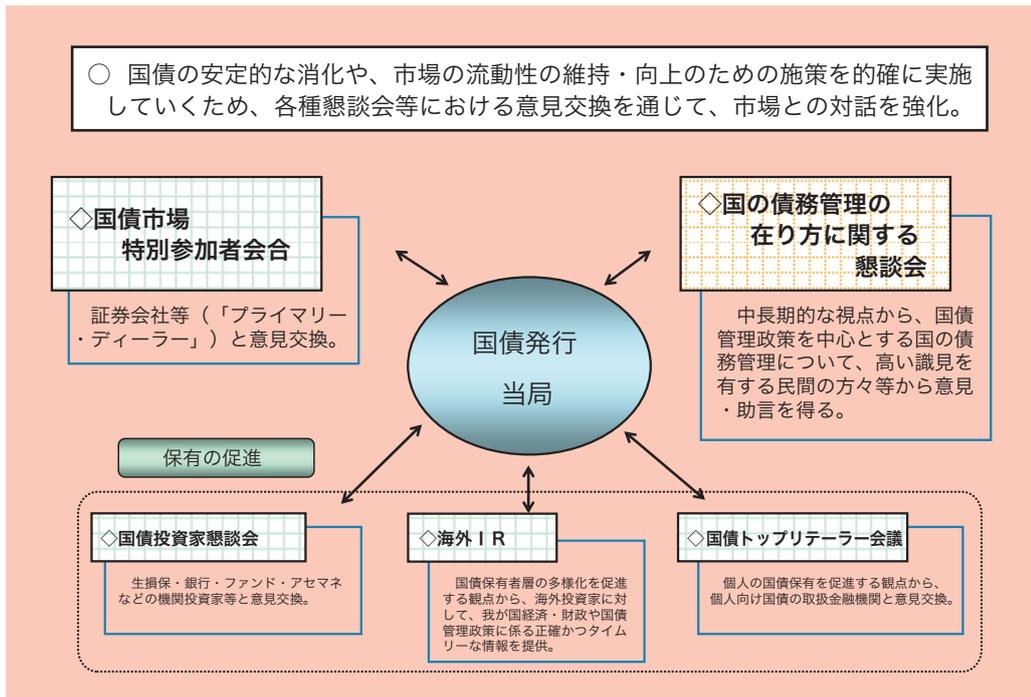
例年、主に、国債発行計画の策定・見直しに当たって投資家の意見を聴く機会として当懇談会を開催しています。

D 国債トップリテラー会議

個人の国債保有を促進する観点から、個人向け国債の募集取扱を積極的に行っている金融機関の実績や取組を評価するとともに、個人に対する国債販売を更に推進するため、取扱機関と当局との間で意見を交換する場として、平成19年6月から国債トップリテラー会議を開催しています。

平成19年6月に第1回の会議を開催後、概ね年1～2回開催しており、また半期毎に個人向け国債及び新窓販国債の業態毎販売上位機関を公表しています。

(図2-26) 市場との対話



コラム7 新型コロナウイルス感染症の影響下における債務管理当局の業務運営について

令和2年の年初から現在まで、新型コロナウイルス感染症は世界中で蔓延し、我が国でも、これまで3度の緊急事態宣言が発出されるほど厳しい感染状況に陥りました。

そのような中でも、引き続き国債の確実かつ円滑な発行・償還業務を行っていく必要があることから、様々な感染防止策を講じたり、オンラインによる会議・面談の実施等を通じて、国の債務管理に努めてまいりました。ここでは、当局のBCP体制、オンラインによる海外投資家等との面談、会議運営等を紹介します。

① BCP体制

当局においては、万一新型コロナウイルス感染者が発生したとしても、国債の発行業務に支障が出ないように、以下のことを実施しています。

- ・ 職員同士の接触を低減する観点から、テレワーク等に加え、入札等の国債発行業務に携わる職員の勤務場所を分散させる体制を構築
- ・ 担当者以外に入札事務を行える職員を育成する等、バックアップ体制を構築
- ・ 業務体制の更なる強化のため、入札等の業務に携わる職員の人員を拡充（予定）

② オンラインによる海外投資家等との面談

海外IRでは、海外投資家との関係強化のため、投資家への個別訪問に注力しております。令和2年度は海外投資家を直接訪問することが困難となったため、オンライン会議にて海外投資家との面談を実施しました。距離と時間の制約を受ける移動を伴わないため、1日に複数都市の様々な投資家と面談できる点はメリットである一方、時差の関係で地域によっては1日の面談数が限られること、対面に比べ、相手の表情や反応が汲み取りづらいなどの課題もあります。今後も多種多様な海外投資家と緊密な関係を築き、ニーズをよりきめ細かく把握できるよう、オンライン会議の質を高めてまいります。

③ 会議運営等

当局においては、本章で前述のとおり、債務管理政策について有識者からの意見や助言をいただく場として国の債務管理の在り方に関する懇談会（以下、在り方懇）を、市場参加者との意見交換の場として国債市場特別参加者会合（以下、PD会合）及び国債投資家懇談会（以下、投資家懇）を、個人の国債保有の促進に積極的な金融機関との意見交換の場として国債トプリテラー会議を開催しています。コロナ禍においても、こうした有識者や市場参加者等との意見交換の場を確保するため、令和2年度では、在り方懇（2回開催）についてはオンライン開催とし、PD会合及び投資家懇（計12回開催）についてはオンライン開催や書面開催とし、国債トプリテラー会議（1回開催）については電話会議での開催としました。

令和2年度では、国債発行総額が263.1兆円と過去に類を見ない規模となりましたが、オンライン・電話等のツールを効果的・効率的に活用することで、十分な意見交換を市場関係者等と行うことができました。今後も引き続き、効果的・効率的な会議運営に努めてまいります。

4 税制

国債の保有に係る税制は、個人や法人、金融機関、非居住者、外国法人などの保有主体や、その保有する国債の種類に応じて制度が異なります。下記（1）～（3）がその保有主体別の主な税制になります。

また、国内金融機関や一定の事業法人などのほか、下記（4）のとおり、非居住者・外国法人に対しては、一定の要件の下で利子等を非課税とする措置が講じられています。（☞）。

（1）個人（居住者）

A 利付国債

利付国債の利子、譲渡益及び償還差益については、税率20%（所得税15%、地方税5%）（☞）の申告分離課税の対象となっており、これらの所得間及び上場株式等の所得との損益通算が可能です。

なお、利払時に支払われる利子に対して、源泉徴収が行われます。

また、障害者の方などについては、国債の利子所得が非課税の扱いとなる「障害者等のマル優制度」や「障害者等の特別マル優制度」の適用があります。

B 国庫短期証券・ストリップス債

国庫短期証券及びストリップス債（分離元本振替国債、分離利息振替国債）の譲渡益及び償還差益については、税率20%（所得税15%、地方税5%）（☞）の申告分離課税の対象となっており、これらの所得間及び上場株式等の所得との損益通算が可能です。

なお、償還時に、償還金に係る差益金額に対して源泉徴収が行われます。

○ 個人の方の課税制度については（図2-27）をご覧ください。

☞税に関するご相談は、財務省では対応しておりません。国税に関するご相談は、最寄りの税務署にお問合せください。なお、お電話を財務省から税務署や電話相談センターにおつなぎすることはできませんのでご注意ください。

☞平成25年から令和19年までは、所得税のほかに復興特別所得税（原則として所得税額の2.1%）が課されます。

☞平成25年から令和19年までは、所得税のほかに復興特別所得税（原則として所得税額の2.1%）が課されます。

(図2-27) 国債の利子等課税制度 (個人)

区分	収益の種類 (所得の種類)	課税関係
利付国債	利子 (利子所得)	○申告分離課税 (利払時に源泉徴収) 次のいずれかの選択が可能 ・申告不要 (源泉徴収で完結) ・上場株式等に係る配当所得等として申告
		○非課税 (障害者等のみ) ・障害者等マル優 (障害者等に対する少額預金の利子所得等の非課税制度) 限度額 額面金額350万円 ・障害者等特別マル優 (障害者等に対する少額公債の利子の非課税制度) 限度額 額面金額350万円
	償還差益 (譲渡所得)	○申告分離課税 上場株式等に係る譲渡所得等として申告・納税
割引国債 (国庫短期証券・ストリップス債)	償還差益 (譲渡所得)	○申告分離課税 償還時に差益金額について源泉徴収
	売却益 (譲渡所得)	○申告分離課税 上場株式等に係る譲渡所得等として申告・納税

(注1) 上記の各所得に対する税率は、所得税15% (平成25年から令和19年までは、所得税のほか復興特別所得税 (原則として所得税額の2.1%) が課されます。) 及び地方税5%となります。

(注2) 上記の各所得間及び上場株式等の所得との損益通算が可能です。

(2) 内国法人

A 利付国債

利付国債の利子、譲渡益及び償還差益については、益金の額に算入され、法人税や地方税の法人税割が課されます (公益社団法人・公益財団法人等は非課税となる場合があります。)

利子については、利払時に源泉徴収が行われます。ただし、銀行などの金融機関、金融商品取引業者等及び資本金又は出資金の額が1億円以上の内国法人については、源泉徴収免除制度があります。

B 国庫短期証券・ストリップス債

国庫短期証券及びストリップス債 (分離元本振替国債、分離利息振替国債) の譲渡益や償還差益は益金の額に算入され、法人税や地方税の法人税割が課されます (公益社団法人・公益財団法人等は非課税となる場合があります。)

一般社団法人・一般財団法人 (公益社団法人・公益財団法人を除きます。) 等については、償還時に、償還金に係る差益金額に対して源泉徴収が行われます。

(3) 非居住者・外国法人

利付国債・国庫短期証券・ストリップス債

日本国内に恒久的施設を有しない非居住者又は外国法人が保有する振替国債の利子等 (振替国債の利子又は国庫短期証券・ストリップス債の償還差益) について

は、下記（４）の非課税制度により、一定の要件の下、非課税となります。これ以外の場合であっても、振替国債の利子については、非居住者の居住国又は外国法人の所在国（以下「当該国」といいます。）と我が国との間で租税条約が結ばれており、当該国における利子に対する税率が15%より低く設定されている場合には、一定の手続の下、その低い税率で源泉徴収が行われます。

また、日本国内に恒久的施設を有する外国法人が保有する利付国債については、源泉徴収された所得税額を法人税額から控除することができます。

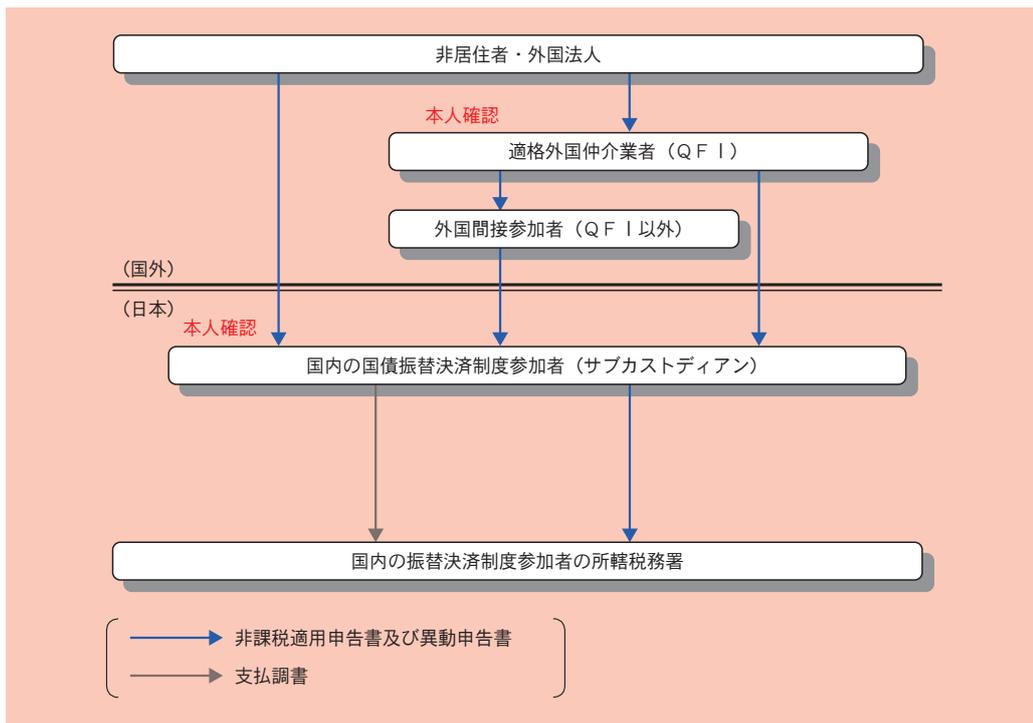
（４）国債に関する非居住者等非課税制度の概要

国債の大量発行が続く中、国債の円滑かつ確実な消化を図るためには、多様で厚みのある投資家層を形成することが重要です。そこで、平成11年9月以降、海外の投資家が日本国債に投資しやすくするための諸施策の一環として、適正・公平な課税にも配慮しつつ、非居住者・外国法人に対しては、一定の要件の下で振替国債の利子等を非課税とするなどの税制上の措置が講じられています。

A 所得税

日本国内に恒久的施設を有しない非居住者又は外国法人（適格外国証券投資信託及び外国年金信託の受託者を含みます。）が、国内の国債振替決済制度参加者（国債の口座管理機関となっている国内の金融機関・金融商品取引業者等）又は適格外国仲介業者（QFI: Qualified Foreign Intermediary、以下「QFI等」といいます。）に開設した振替口座により保有している国債の利子等（振替国債の利子又は国庫短期証券・ストリップス債の償還差益）について、一定の要件を満たす場合には、所得税は課されません。

（図2-28）非居住者等非課税制度の適用に係る手続等の概要



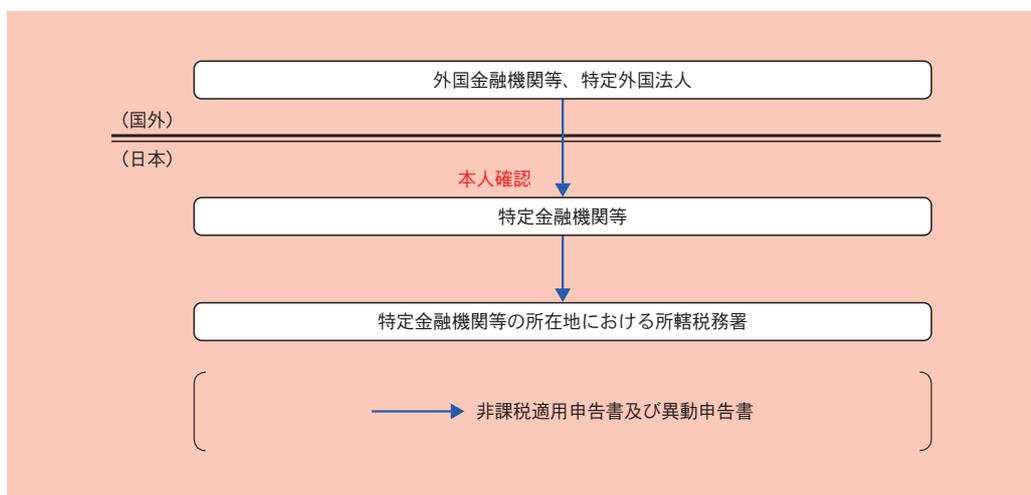
B 法人税

日本国内に恒久的施設を有しない外国法人がQFI等に開設した振替口座により保有している振替国債の利子等については、法人税は課されません。

C 債券現先取引等

外国金融機関等（☞①）が国内の特定金融機関等（☞②）との間で行う国債の債券現先取引又は証券貸借取引及び特定外国法人（☞③）が国内の特定金融機関等との間で行う国債の債券現先取引について、国内の特定金融機関等から受け取る利子等は、一定の要件の下で非課税となります。

（図2-29）債券現先取引への非居住者等非課税制度の適用に係る手続等の概要



☞①銀行業・金融商品取引業・保険業を営む外国法人、金融商品債務引受業を行う外国法人（外国清算機関）、外国中央銀行及び国際機関をいいます。

☞②金融機関及び金融商品取引業者等のうち、「金融機関等が行う特定金融取引の一括清算に関する法律」の適用対象とされている者、金融商品取引清算機関（国内清算機関）及び日本銀行をいいます。

☞③外国金融機関等以外の外国法人をいいます（ただし、国外関連者及び租税条約の相手国等以外の国又は地域の法人を除きます。なお、国外関連者とは、特定金融機関等との間に直接・間接の持分割合50%以上の関係にある者及び実質的に支配・被支配の関係にある者等をいいます。）。

(図2-30) 国債に関する税制面での最近の取組

年 度	税 制 改 正 内 容
平成11年度	<ul style="list-style-type: none"> ・非居住者等が国債振替決済制度参加者の国内の営業所等に開設された口座に直接寄託した利付国債の利子について非課税化 ・外国法人が国債振替決済制度参加者の国内の営業所等に開設された口座に直接寄託した割引短期国債・政府短期証券（現在の国庫短期証券）の償還差益に係る源泉徴収を免除
平成12年度	<ul style="list-style-type: none"> ・国債をリオープンした場合に、国に払い戻す経過利子について非課税化
平成13年度	<ul style="list-style-type: none"> ・非居住者等が保有する利付国債の利子について、従来の非課税措置に加え、適格外国仲介者を通じて保有する利付国債の利子についても非課税化
平成14年度	<ul style="list-style-type: none"> ・利付国債の利子に係る非課税措置を、法人格のない海外の投資信託のうち、公募でかつ国内で募集が行われていないものに拡充 ・国債を用いた債券現先取引について、外国金融機関等が受け取る利子を一定の要件の下に非課税化（平成16年3月31日まで） ・分離元本振替国債・分離利息振替国債の保有を法人に限定するという条件の下、ストリップス債に係る税制を整備 ・新振替決済制度への移行に伴う諸々の税制上の措置を手当て
平成15年度	<ul style="list-style-type: none"> ・資本又は出資の金額が1億円以上の事業法人が支払を受ける利付国債の利子について源泉徴収を免除 ・清算機関が保有する利付国債の利子について源泉徴収を免除
平成16年度	<ul style="list-style-type: none"> ・外国法人が保有する割引短期国債・政府短期証券（現在の国庫短期証券）の償還差益に係る源泉徴収の免除について、適格外国仲介者を通じて保有する場合にも拡充 ・国債を用いた債券現先取引について、外国金融機関等が受け取る利子に係る非課税措置の適用期限を2年延長（平成18年3月31日まで）
平成17年度	<ul style="list-style-type: none"> ・物価連動国債について、譲渡対象者に、国債の利子につき所得税が課されない外国法人等を追加 ・非居住者等の国債保有に係る税制優遇措置について、非居住者等が適格外国仲介者から振替記載等を受ける場合における適格外国仲介者から国内の国債振替決済制度参加者への通知手続の簡素化や、割引短期国債・政府短期証券（現在の国庫短期証券）に係る特例の適用を受けている者が利付国債の利子に係る特例を受ける場合の適用手続について、一定の要件の下で不要とする等、その適用にあたって必要となる諸手続を簡素化
平成18年度	<ul style="list-style-type: none"> ・国債を用いた債券現先取引について、外国金融機関等が受け取る利子に係る非課税措置の適用期限を2年延長（平成20年3月31日まで）
平成20年度	<ul style="list-style-type: none"> ・国債を用いた債券現先取引について、外国金融機関等が受け取る利子に係る非課税措置の適用期限を撤廃
平成22年度	<ul style="list-style-type: none"> ・国内の国債振替決済制度参加者が作成している各人別帳簿の作成義務を一定の要件の下で免除 ・適格外国証券投資信託の範囲拡充
平成23年度	<ul style="list-style-type: none"> ・振替国債の利子の非課税措置について、外国年金信託並びに組合及び受益者等課税信託に適用するための手続を整備 ・国債を用いた証券貸借取引についても、債券現先取引同様、外国金融機関等が受け取る利子等についての非課税措置を適用
平成24年度	<ul style="list-style-type: none"> ・受益者等課税信託の信託財産に属する振替国債の利子等に係る非課税適用申告書の提出等を当該信託の受託者が行えるよう措置
平成25年度	<ul style="list-style-type: none"> ・平成28年1月以降、公社債等に対する課税方式を申告分離課税に変更し、その上で、金融商品に係る所得課税の損益通算ができる範囲を公社債等にまで拡大（金融所得課税の一体化）
平成26年度	<ul style="list-style-type: none"> ・平成28年1月から施行される金融所得課税の一体化に関連し、割引債の範囲の見直し等について手当て
平成29年度	<ul style="list-style-type: none"> ・国債を用いた債券現先取引について外国金融機関等に加え、特定外国法人が受け取る利子等についても、非課税措置を適用（平成31年3月31日まで）
令和元年度	<ul style="list-style-type: none"> ・国債を用いた債券現先取引について、特定外国法人が受け取る利子等に係る非課税措置の適用期限を2年延長（令和3年3月31日まで）
令和3年度	<ul style="list-style-type: none"> ・国債を用いた債券現先取引について、特定外国法人が受け取る利子等に係る非課税措置の適用期限を2年延長（令和5年3月31日まで） ・クロスボーダー取引に係る振替国債の利子の課税の特例等における非課税適用申告書等の電子提出が行えるよう措置

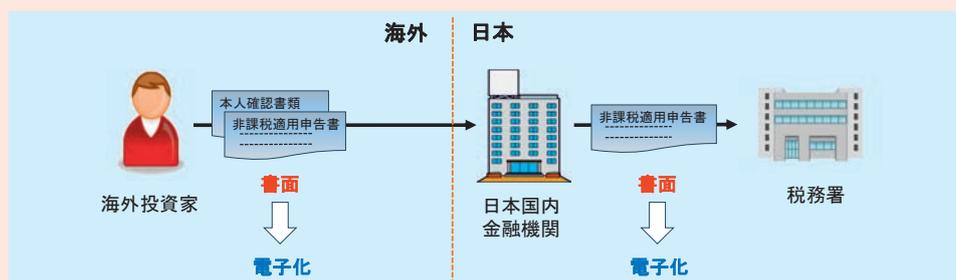
コラム 8 国債関係手続の電子化への対応

① クロスボーダー取引における振替国債の利子の課税の特例等における電子化

振替国債の利子の課税の特例等における非課税適用申告書等の書面による提出に代えて、当該書類に記載すべき事項の電磁的方法による提供を行うことができるようになります。

また、上記書類に係る添付書類の書面による提出に代えて、当該添付書類に記載すべき事項をスキャナによる読み取り等により作成した電磁的記録の提供を行うことができるようになります。

(図 c 8-1) 振替国債の利子の課税の特例等の手続のイメージ図



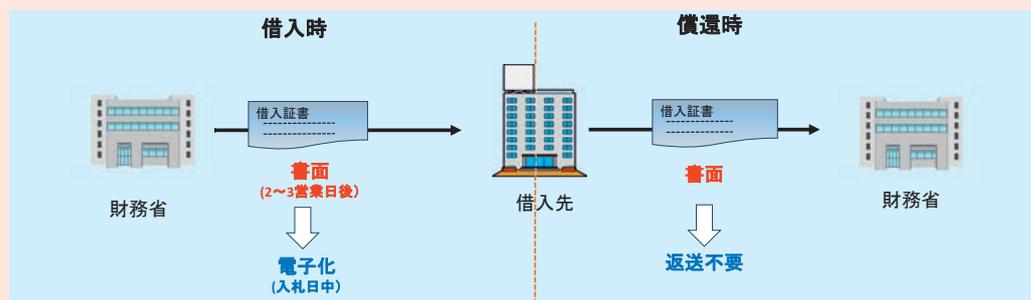
② 政府借入金の借入証書の電子化

政府借入金入札で落札した借入先に対して、財務省から書面の借入証書を入札日の2～3営業日後に郵送し、償還時には借入先から財務省に当該借入証書を返送してもらっていました。

政府借入金入札の利便性向上のため、令和3年度より借入証書の電子化を開始しました。これにより、借入先は入札日中にシステム上で借入証書を確認することが可能に、また借入証書の返送が不要となり、借入証書の授受に係る事務負担の軽減・効率化が図られました。

また、更なる利便性向上に向けて、政府借入金にかかる債権譲渡手続きや日本銀行への担保差入手続きについても電子化の検討を進めています。

(図 c 8-2) 借入証書の電子化のイメージ図



第2章 政府短期証券、借入金、政府保証証券、 交付国債

国は第1章で説明した歳出需要を賄うための国債の発行のほかにも、政府短期証券を発行し、借入を行い、又は政府保証を行います。それぞれ性格が異なりますが、いずれも国債と同様、財政活動に伴う資金調達による債務です。また、国が金銭の給付に代えて交付するために発行する交付国債もあり、以下ではそれぞれの債務の概要について説明します。

1 政府短期証券

政府短期証券（Financing Bills、略称：FB）は、国庫金の短期の資金繰りのために、また特別会計の一時的な資金不足のために発行することができます。なお、国庫の資金繰りのために発行される財務省証券は、年度内における資金繰りのためのものであることから、当該年度の歳入をもって償還されます。

（1）政府短期証券の法的根拠等

一般会計及び一部の特別会計は、「財政法」及び「特別会計に関する法律」等に基づき、国会の議決を経た金額の範囲内において、政府短期証券を発行できることとなっています。

（図2-31）政府短期証券の発行根拠別の分類（①、②）

券種	根拠法	主な目的
財務省証券	財政法第7条第1項	「国庫金の出納上必要があるとき」
財政融資資金証券	財政融資資金法第9条第1項	「財政融資資金に属する現金に不足があるとき」
外国為替資金証券	特別会計に関する法律第83条第1項	「外国為替資金に属する現金に不足がある場合」
石油証券	特別会計に関する法律第94条第2項、第95条第1項	「国家備蓄石油の購入に要する費用の財源に充てるために必要がある場合」、「支払上現金に不足がある場合」
原子力損害賠償支援証券	特別会計に関する法律第94条第4項、第95条第1項	「国債整理基金特別会計繰入れに要する費用の財源に充てるために必要がある場合」、「支払上現金に不足がある場合」
食糧証券	特別会計に関する法律第136条第1項、第137条第1項	「主要食糧及び輸入飼料の買入代金の財源に充てるために必要がある場合」、「支払上現金に不足がある場合」

① これらの券種及び後述の割引短期国債は、国庫短期証券として発行されていることから、金融商品としては全く同じものです。

② これまでに発行実績があるもののみ挙げています。

(2) 政府短期証券に関する予算上の取扱い

予算総則に、当該年度における政府短期証券の限度額が規定されており、これらは国会の議決の対象となっています。

(3) 入札方式等

政府短期証券は、原則として公募入札により市中発行されています。政府短期証券の市中発行日は原則として毎週最初の営業日で、その償還期間は原則として3ヶ月です(☞①)。

なお、公募入札において募集残額等が生じた場合及び国庫に予期せざる資金需要が生じた場合には、日本銀行が例外的に政府短期証券の引受けを行う仕組みになっています(☞②)。

また、平成21年2月からは、政府短期証券は割引短期国債(Treasury Bills、略称：TB)との統合発行を開始し、国庫短期証券(Treasury Discount Bills、略称：T-Bill)という統一名称の下で発行され市中で流通しています。

☞①その他では、償還期間6ヶ月の政府短期証券が発行されているほか、償還期間2ヶ月程度及び1年の政府短期証券も発行された実績があります。

☞②この場合、日本銀行が引き受けた政府短期証券は、その後の公募入札の収入により、可及的速やかに償還することになっています。

(図2-32) TBとFBの比較

	TB	FB
債券の名称	割引短期国債	政府短期証券
発行目的	歳出需要を賄うため (他の年限の国債と同様)	国庫金の短期資金繰り・特別会計の一時資金不足の補填のため
発行形態	割引発行方式	
償還期間の種類 (令和3年度)	6ヶ月・1年	2ヶ月程度・3ヶ月・6ヶ月・1年
最低額面金額	5万円	
発行方法	・公募入札方式(価格競争入札・コンベンショナル方式) ・国庫短期証券として統合発行	
譲渡制限	なし	

(4) 国庫資金繰りの概要

政府の財政活動においては、日々の国庫金の受払のタイミングのズレにより、一時的に資金が不足したり、資金に余裕が生じたりします。その際のズレの調整方法としては、政府短期証券の発行、国庫余裕金の繰替使用、日本銀行や国庫内で保有する政府短期証券の繰上償還、国内指定預金(有利子)への組替があります。財務省理財局では、国庫の収支見込を策定し、確実な資金繰りを行うとともに、民間金融市場に対する配慮に努めています。

具体的には、3ヶ月物、6ヶ月物及び1年物政府短期証券については、原則として既発行の政府短期証券の償還日に新規政府短期証券の発行日を合わせるとともに、2ヶ月程度の政府短期証券については、原則、財政の支払超過となる日を発行日とし、財政の受入超過となる日を償還日としています。

また、資金の不足する特別会計等に対する国庫余裕金の繰替使用(無利子)及び国庫内引受等の活用により、市中への公募発行額の平準化に努めています。

2 借入金

借入金には、広義において、一時的な資金不足調整のための一時借入金及び財源不足を補うための狭義の借入金があります。財政関係法令において「借入金」というのは、原則として、狭義における借入金を指します。

一時借入金が当該会計年度内に償還しなければならないものであるのに対し、狭義の借入金は基本的に会計年度をまたがるものであり、一時借入金及び1年内に償還する借入金を「短期借入金」、それ以外の狭義の借入金を「長期借入金」ともいいます。

(1) 借入金の法的根拠

一般会計及び各特別会計は、財政法及び特別会計に関する法律等に基づき、国会の議決を経た金額の範囲内において、借入を行うことができます。

(2) 借入金に関する予算上の取扱い

予算総則に、当該年度における借入金及び一時借入金の限度額が規定されており、これらは国会の議決の対象となっています。

(3) 借入先

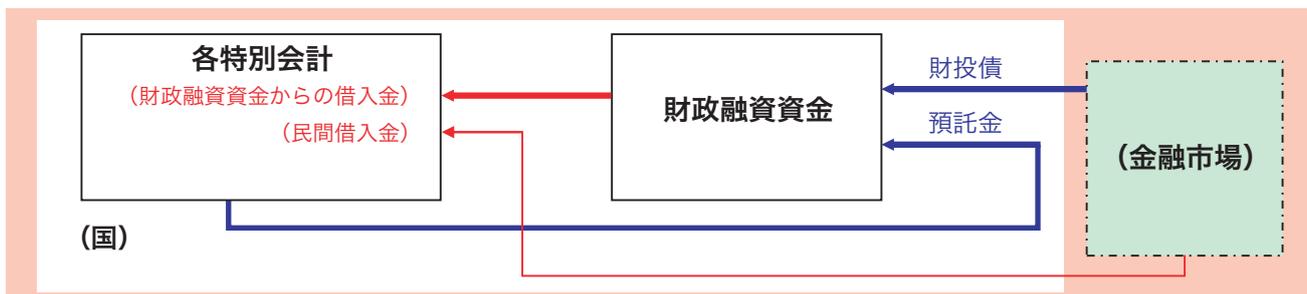
各特別会計は、現在、財政融資資金や民間金融機関等からの借入を行っています。令和2年度末現在、一般会計及び6の特別会計において、財政融資資金からの借入金残高があり、また、3の特別会計において、民間金融機関からの借入金残高があります。

民間金融機関からの借入が、民間に対する国の債務の一部を構成しているのに対し、財政融資資金からの借入は、いわば「国」の部門間での貸借です(☞)。

参照:第1章1(1)B「財政投融資特別会計国債(財投債)」(P38)・財務省HP「財政投融資」(制度の解説)

☞財政融資資金の貸付等に必要資金は、財投債の発行及び各特別会計からの預託金等により調達されています。

(図2-33) 特別会計の財政融資資金からの借入に係る資金の流れ



(4) 民間からの借入金

交付税及び譲与税配付金特別会計(以下「交付税特会」といいます。)、国有林野事業債務管理特別会計(以下「国有林野債務管理特会」といいます。)及びエネルギー対策特別会計(以下「エネルギー特会」といいます。)において、民間金融機関から公募入札による借入を行っています。

A 交付税特会

交付税特会は、地方財政の財源不足額を補填するために借入を行い、その年度の地方交付税の一部に充てていました。交付税特会では、平成12年7月以後、こうした借入金の一部を民間金融機関から借り入れていますが、この借入については、平成19年度からは新規の借入を停止することとし、既存の債務の返済のための借入のみが行われています。

なお、令和元年度に創設された森林環境譲与税について、創設時の経過措置期間の譲与額は、交付税特会の借入金をもって充てることとされていました。しかし、令和2年度において、交付税特会の借入金に代えて、地方公共団体金融機構の公庫債権金利変動準備金をもって充てることとされ、新規の借入を行わないこととしました。なお、森林環境譲与税に関する借入金は、令和2年度に返済を終えています。

B 国有林野債務管理特会

国有林野事業特別会計（以下「国有林野特会」といいます。）は、平成10年度に「国有林野事業の改革のための特別措置法」を施行する等の改革により、それまでの財政融資資金からの借入に代え、民間金融機関からの借入を開始しました。

この民間金融機関からの借入については、公平性・公正性、透明性を確保するため、平成15年度以降、それまでの協調融資団による方式を改め、公募入札による方式を導入しました。

平成25年4月に施行された「国有林野の有する公益的機能の維持増進を図るための国有林野の管理経営に関する法律等の一部を改正する等の法律」に基づき、国有林野特会は廃止され、同会計の負担に属する借入金に係る債務は、国有林野債務管理特会に帰属することとなりました。

現在の国有林野債務管理特会の民間借入は、既存の債務の返済のための借入であり、新規の借入は行われていません。

C エネルギー特会

「特殊法人等整理合理化計画」に基づき石油公団が廃止され、従来同公団が担っていた国家備蓄事業は国（石油及びエネルギー需給構造高度化対策特別会計、いわゆる石油特会）の直轄事業となりました（☞①）。これに伴い、国家備蓄施設の設置に係る経費等の財源に充てるために、平成16年2月以降、石油特会による借入が行われるようになりました。

平成19年4月に施行された「特別会計に関する法律」に基づき、石油特会は廃止され、同会計に所属する権利義務は新たに設置されたエネルギー特会（エネルギー需給勘定）に帰属することとなりました。

エネルギー需給勘定の民間借入は、既存の債務の返済のための借入であり、新規の借入は行われていません。

また、平成24年2月からは、原子力損害賠償支援勘定においても借入を行い、原子力損害賠償・廃炉等支援機構（☞②）に交付される国債の償還財源に充てるための資金を調達しています。

☞① 国家備蓄石油は平成15年4月に、国家備蓄施設は平成16年2月に、それぞれ移管されました。

☞② 平成26年8月に「原子力損害賠償支援機構法の一部を改正する法律」の施行に伴い、原子力損害賠償支援機構が改組され、原子力損害賠償・廃炉等支援機構となりました。

(5) 民間借入金の公募入札による借入方式

民間借入金の入札方法は、各申込のうち応募利率の低いものから順次割り当てて調達予定額に達するまでを募入とする利率競争入札及び非競争入札（交付税特会のみ）により行われています。また、入札参加者は都市銀行・地方銀行などの民間金融機関であり、令和3年3月31日現在で117社となっています。

3 政府保証債務

国の行政の一端を担うものとして極めて公共性の高い業務を行っている独立行政法人等に対し、予算総則で定められた限度内で、政府は、その資金調達の容易化を図るため保証を付しています。国債等と同様、確実かつ円滑な資金調達が行われるよう、また、利率・価格等が政府保証を付したのものとして適切な水準となるよう努めています。

(1) 政府保証の法的根拠等

政府の法人に対する債務保証については、「法人に対する政府の財政援助の制限に関する法律」第3条の規定により原則として禁じられています。しかし、例外として、

- ① 国の行政の一端を担うものとして極めて公共性、公益性の高い業務を行っていること
- ② 業務の執行、財務会計等についての国の監督が十分行き届き、したがって、保証債務に係る借入金等の使途及び当該債務の履行の確実性をチェックし得ること

という条件を満たす場合に限り、個別の法律で、政府保証を行うことを可能とする規定が設けられています。

また、政府保証付与後においては、当該法人を所管している各省庁において、財務の健全性のチェックを含め、適切な監督が行われています。

(2) 政府保証債務の形態

政府保証債務は、資金調達の形態により、政府保証債と政府保証借入金に大別されます。さらに、政府保証債は内国債と外国債に分かれます。

政府保証借入金による資金調達は一般に、資金需要が生じた場合に機動的な調達を行い易いとのメリットがある反面、流通市場での流動性という点では政府保証債に劣るといわれています。

(3) 政府保証債務の審査・予算上の取扱い等

A 予算等における取扱い

a 保証限度額

個別の法律により、政府保証を行うことを可能とする規定が設けられている場合があることは(1)で述べたとおりですが、その場合、同時にその限度額については国会の議決で定めることも規定されています。このため、毎年度の一般会計予算の予算総則に個別の法人ごとの限度額を規定して国会の議決を経ていきます。

b 財政投融资計画への計上

政府保証債等の発行限度額は、前述のとおり予算において決定されますが、「財政融資資金の長期運用に対する特別措置に関する法律」第5条第2項第3号の規定により、財政融資資金の運用対象法人その他政令で定める法人に付される政府

参照：財務省HP「財政投融资」（各年度の財政投融资計画）

保証のうち、債務保証の期間が5年以上のものについては、財政投融资計画にも計上されています。

B 政府保証に関する審査等

財務省では、毎年度、市場の動向等を見据えながら、政府保証債の年限構成等について調整を行い、翌年度の国債発行計画と併せて公表しています（令和3年度においては、下表のとおり発行が予定されています。）。また、独立行政法人等が政府保証債又は政府保証借入金により資金調達を行う際には、財務省理財局ではその都度、利率・価格等が政府保証を付したのものとして適切なものであるか等について、審査を行っています。

(図2-34) 令和3年度政府保証債の年限別発行予定額

(単位：億円)

区分	令和2年度 当初 (a)	令和2年度 3次変更後 (b)	令和3年度予定			主な発行体
			(c)	(c)-(a)	(c)-(b)	
40年債	700	700	50	▲650	▲650	(株)日本政策投資銀行
30年債	—	—	600	600	600	(独)日本高速道路保有・債務返済機構
20年債	700	920	982	282	62	(独)日本高速道路保有・債務返済機構、 (一財)民間都市開発推進機構等
10年債	1,434	6,234	6,116	4,682	▲118	(株)日本政策金融公庫、 (株)日本政策投資銀行等
7年債	1,300	1,300	200	▲1,100	▲1,100	(株)日本政策投資銀行
5年債	—	—	2,700	2,700	2,700	(独)住宅金融支援機構、 (株)民間資金等活用事業推進機構
4年債	4,300	4,300	6,200	1,900	1,900	預金保険機構、 地方公共団体金融機構等
3年債	2,500	2,500	1,500	▲1,000	▲1,000	(独)国際協力機構、 原子力損害賠償・廃炉等支援機構
2年債	6,100	6,100	3,800	▲2,300	▲2,300	預金保険機構
小計(注1)	17,034	22,054	22,148	5,114	94	
短期債(注2)	—	5,000	3,000	3,000	▲2,000	(株)日本政策金融公庫
外債	21,685	32,685	22,665	980	▲10,020	(株)国際協力銀行、 (独)国際協力機構等
合計	38,719	59,739	47,813	9,094	▲11,926	

(注1) 上記のほか、(株)日本政策金融公庫及び(株)日本政策投資銀行は、事業の進捗状況に応じ、それぞれ最大4,000億円及び最大1,000億円の発行を予定しています(5年未満の年限)。

(注2) 短期債は1年未満の債券をいい、残高の限度額を掲げています。

(注3) 本予定における年限及び金額については、事業の進捗状況等に応じて、変更があります。

(図2-35) 令和3年度政府保証債の機関別・年限別発行予定額

(単位：億円)

機 関 名	40年	30年	20年	10年	7年	5年	4年	3年	2年	小計 (注1)	短期債 (注2)	外債	合計
(株)日本政策金融公庫				5,000						5,000	3,000		8,000
(株)国際協力銀行										—		19,825	19,825
(独)国際協力機構								500		500		640	1,140
(独)日本高速道路保有・債務返済機構		600	600							1,200			1,200
(独)住宅金融支援機構						2,200				2,200			2,200
(株)日本政策投資銀行	50			300	200					550		2,200	2,750
預金保険機構							2,300		3,800	6,100			6,100
原子力損害賠償・廃炉等支援機構							1,500	1,000		2,500			2,500
(株)民間資金等活用事業推進機構						500				500			500
(株)海外交通・都市開発事業支援機構				547						547			547
(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構				80						80			80
(一財)民間都市開発推進機構			250	100						350			350
中部国際空港(株)			132	89						221			221
地方公共団体金融機構							2,400			2,400			2,400
合 計	50	600	982	6,116	200	2,700	6,200	1,500	3,800	22,148	3,000	22,665	47,813

(注1) 上記のほか、(株)日本政策金融公庫及び(株)日本政策投資銀行は、事業の進捗状況に応じ、それぞれ最大4,000億円及び最大1,000億円の発行を予定しています(5年未満の年限)。

(注2) 短期債は1年未満の債券をいい、残高の限度額を掲げています。

(注3) 本予定における年限及び金額については、事業の進捗状況等に応じて、変更があります。

4 交付国債

交付国債とは、国が金銭の給付に代えて交付するために発行する債券で、債券の発行による発行収入金が発生しないものの総称です（☞）。

この交付国債には、主に戦没者などの遺族等に対して、国が弔慰金、給付金などの金銭の給付に代えて交付するために発行する（狭義の）交付国債や、国際通貨基金等の国際機関への出資・拠出のために発行される出資・拠出国債等があります。

（1）交付国債（狭義）

現在発行されている（狭義の）交付国債は、先の大戦により、物的、精神的損失を受けた戦没者などの遺族や強制引揚げを余儀なくされた引揚者などに対して、弔慰金、給付金などの金銭の支給に代えて交付されているものです。

このような目的のために発行された国債は、昭和27年制定の「戦傷病者戦没者遺族等援護法」（昭和27年法律第127号）に基づき戦没者等の遺族に交付された「遺族国庫債券」に始まり、以来、それぞれ特別に制定された発行根拠法に基づいて、令和2年度末までに46種類の国債が発行され、その当初来の発行件数は1,927万件、発行金額は4兆3,433億円に及んでいます。なお、令和2年度末の現在額は1,104億円となっています。

これらの交付国債は、財政支出の平準化などの観点から、償還金の支払いを数年間に分割して、割賦の方法で償還されています（☞）。

（2）出資・拠出国債

出資・拠出国債とは、交付国債の一種で（☞）、我が国が国際機関へ加盟する際に、出資又は拠出する現金に代えて、その全部又は一部を払い込むために発行される国債で、いずれも無利子、譲渡禁止、要求払い（当該機関が我が国の通貨を必要とし、その現金化について要求があったときは、いつでも現金化することが約束されている。）となっています。

令和2年度末現在、我が国の出資・拠出国債の発行実績は、国際通貨基金（IMF）など13機関で19銘柄となっています。国際機関に対して、国債による払込みが認められるのは、当該機関の運営上、当面通貨を必要としない場合であって、このことは各機関を設立する協定に規定されています。

また、国内法上は、各国際機関への加盟措置法等で、国債での出資や拠出ができるようになっています。

（3）その他

A 株式会社日本政策投資銀行危機対応業務国債

株式会社日本政策投資銀行危機対応業務国債とは、株式会社日本政策投資銀行（政投銀）が行っている危機対応業務を円滑に実施するため、政投銀の財務基盤を強化することを目的に発行・交付している国債で、無利子、譲渡禁止、要求払い（政投銀が財務基盤の強化を必要とし、その現金化について要求があったときは、いつでも現金化することが約束されている。）となっています。

☞「出資・拠出国債」、「株式会社日本政策投資銀行危機対応業務国債」、「原子力損害賠償・廃炉等支援機構国債」も、国が金銭の給付に代えて交付するために発行する債券で、債券の発行による発行収入金が発生しないことから、（1）の狭義の交付国債と併せて、広義の交付国債としています。

☞その発行目的や償還金の給付を受ける人が限定されているという性格から、記名式の現物債であり、原則として、譲渡や担保権の設定などの処分が禁止されています。

☞国際機関に対する「出資」と「拠出」の定義については、必ずしも明確ではありませんが、以下①から③までの要件を全て満たすものを「出資」、そうでないものを「拠出」といっています。
①独立の設立協定を有する機関について、設立協定で定められた本来業務の遂行のため必要な資金を提供すること
②当該機関の運営に参画することを目的としたものであって、資金貢献額に見合った投票権が付与されること
③当該機関から脱退等を行った場合にこれまでの資金貢献額に比例した財産分配の権利が与えられていること

B 原子力損害賠償・廃炉等支援機構国債

原子力損害賠償・廃炉等支援機構国債とは、原子力損害賠償・廃炉等支援機構が特別資金援助に係る資金交付を行うために必要となる資金の確保に用いることを目的として発行・交付している国債で、無利子、譲渡禁止、要求払い（同機構が、原子力事業者に対し、損害賠償の履行に充てるための資金交付を必要とし、その現金化について要求があったときは、いつでも現金化することが約束されている。）となっています。

なお、当該国債の現金化（償還）は、エネルギー対策特別会計（原子力損害賠償支援勘定）の負担において行われます。

第3章 その他の公的債務

第1章及び第2章でご説明した建設国債等のほかにも、公的債務があります。例えば、公的年金、地方債、独立行政法人等の債務等は、国債や借入金等とはガバナンスの枠組みが異なり、また、国の財政活動に伴う資金調達による債務ではありませんが、国の債務管理の在り方に潜在的に影響を及ぼし得るものと考えられます。以下においては、特に地方債や独立行政法人等の債務について説明します。

1 地方債

(1) 地方債の基本的な仕組み

A 基本的な仕組み

地方債は、各地方公共団体が様々な歳出需要の一部を賅うために発行するものであり、各地方公共団体の債務です。

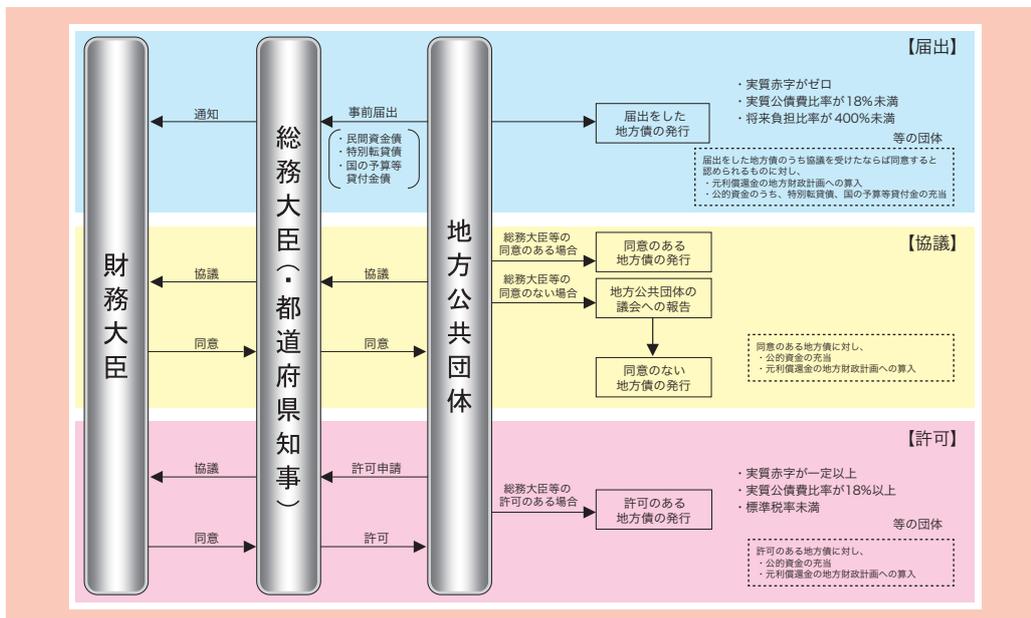
地方債は原則として、建設事業費の財源を調達する場合等、「地方財政法」第5条に掲げる場合においてのみ発行できることになっていますが、その特例として、現在、臨時財政対策債（☞）等の発行が認められています。

各地方公共団体が地方債を起債する際には、原則として、総務大臣又は都道府県知事に協議し、その同意を得ることとされています。また、総務大臣は協議において同意しようとする際には、あらかじめ財務大臣に協議することとされています。

なお、平成24年度より民間等資金について、また、平成28年度より公的資金の一部について、一定の要件を満たす地方公共団体は、総務大臣又は都道府県知事に事前に届け出ること、地方債を起債できるようになりました。

☞平成12年度までは地方財政計画上の通常収支の不足を交付税特会の借入等により補填していました。平成13年度以降これを見直し、その新たな補填措置として臨時財政対策債を発行しています。

(図2-36) 地方債起債手続きの概要



B 地方債の分類

参照：総務省HP（地方債計画及び地方財政計画）

翌年度の地方債の発行予定額については、翌年度予算の政府案決定時に国から地方債計画案が公表されます。地方債計画に則して、資金別、事業別、会計別に分類すると、それぞれ次のとおりとなります。

a 資金別の分類

(図2-37) 地方債の資金別分類

地方債	公的資金	財政融資資金
		地方公共団体金融機構資金 (☞)
	民間等資金	市場公募資金
		銀行等引受資金

☞地方公共団体金融機構資金は、地方公共団体金融機構が債券発行により調達した資金を原資とするものです。地方公共団体金融機構は、全都道府県・市区町村からの出資により設立され、地方公共団体に対しその地方債について長期かつ低利の資金を融通しています。

地方債を引受先の資金別に分類すると、公的資金である財政融資資金及び地方公共団体金融機構資金、民間等資金である市場公募資金及び銀行等引受資金に大別され、地方債計画にはそれぞれの予定額が計上されます。

地方債の資金については、地方公共団体の自立的な財政運営を促す観点から、地方公共団体の資金調達には市場公募等の民間等資金によることを基本とし、公的資金はこれを補完するものと位置付けられています。

b 事業別の分類

地方債を対象となる事業別に分類すると、一般会計債においては、公共事業等、災害復旧事業、教育・福祉施設等整備事業、辺地及び過疎対策事業など、公営企業債においては、水道事業、交通事業、病院・介護サービス事業、下水道事業などに分類され、地方債計画にはそれぞれ事業ごとの予定額が計上されます。

c 会計別の分類

地方債を資金調達を行う会計別に分類すると、普通会計分 (☞) 及び公営企業会計等分に大別されます。

また、地方財政（普通会計）の翌年度における歳出・歳入の見通しは、地方財政計画に計上され、国会に提出されています。地方財政計画に計上されている地方債発行額は、公営企業会計等分を含まないベース（普通会計分のみ）となります。

☞普通会計とは、地方財政統計上統一的に用いられる会計区分のことであり、一般会計及び公営企業会計等以外の特別会計を合算して、会計間の資金の移動を控除したものです。

(2) 地方債計画

令和3年度の地方債計画は、地方公共団体が緊急的に実施する防災・減災対策、公共施設等の適正管理及び地域の活性化への取組等を着実に推進できるよう、所要の地方債資金の確保を図ることとして策定され、総額は13兆6,383億円（令和2年度11兆7,360億円）となっています。

A 公的資金による地方公共団体への貸付

地方債に充てる公的資金については、住民生活に密着した社会資本整備等を推進するため、総額5兆8,673億円(令和2年度4兆7,571億円)を予定しています(注)。なお、公的資金による貸付は、証書貸付の方法により行われています。

その内訳として、財政融資資金3兆6,847億円(令和2年度2兆9,346億円)、地方公共団体金融機構資金2兆1,826億円(令和2年度1兆8,225億円)を予定しています。

B 民間等資金による地方公共団体への貸付

a 市場公募資金

市場公募資金とは、地方公共団体が市場を通じて、証券発行の方法により調達する資金です。地方分権改革の推進に伴い、地方公共団体の自己責任による行財政運営が一層求められています。

参照:共同発行団体連絡協議会HP・財団法人地方債協会HP
(市場公募資金)

① 共同発行市場公募地方債等の発行

i 共同発行市場公募地方債

発行ロットを大型化し、発行コストの低減、安定的な調達等を図るため、平成15年度から全国型市場公募地方債の共同発行を実施しています。「共同発行市場公募地方債」は、「地方財政法」第5条の7に基づき各地方公共団体が毎月連名で連帯債務を負う方式により発行されます。

ii 住民参加型市場公募地方債

地方債の個人消化及び公募化を通じて資金調達手法の多様化を図るとともに、住民の行政への参加意識の高揚を図るため、全国型の市場公募地方債以外に、平成14年3月以降、「住民参加型市場公募地方債」の発行を実施しています。

② 市場公募地方債の発行方式

銀行や証券会社等から構成されるシ団(引受シンジケート団)による募集引受の方式、主幹事方式、入札方式などによります。発行条件は、平成14年4月以後、東京都債とその他団体債の2つのテーブルを設け、発行条件を決定してきましたが、平成16年及び平成18年に見直しを行い、現在は、全ての発行団体が、個別に発行条件を決定しています。

(図2-38) 令和3年度市場公募地方債発行予定額



(注1) 上記数値は、表示数値未満を四捨五入したものであるため、合計と一致しない場合があります。

(注2) 上記の発行予定額は変更される可能性があります。

(注3) 市場公募地方債発行予定額は借換分を含んでいます。

(注4) () 書は、令和2年度計画ベースの市場公募地方債発行予定額です。

(出所) 総務省

b 銀行等引受資金

銀行等引受資金とは、地方公共団体が、取引関係を有する金融機関や各種共済組合等から借り入れる資金のことです。

また、銀行等引受資金によって起こされた地方債を、銀行等引受債といい、この銀行等引受債は、証書借入の方法によるものと、証券発行の方法によるものがあります。

2 独立行政法人等の債務

(1) 独立行政法人等の債務の種類

独立行政法人等の債務には、政府保証債務に加え、国からの資金調達手段として一般会計、財政融資資金及びその他の特別会計からの借入金のほか、民間からの資金調達手段として財投機関債等があります。

なお、ここで、独立行政法人等とは、独立行政法人（☞①）、特殊法人（☞②）及び認可法人（☞③）をいうこととします。これらは全て、政府の監督の下に公的な施策を実施している法人です。

A 国からの資金調達

a 財政融資資金からの借入金

独立行政法人等は、国民のニーズや社会経済情勢の変化などに対応して、財政投融資制度により必要な事業への資金供給を受けており、財政投融資改革を踏まえ、対象事業の重点化・効率化が図られています。なお、財政投融資を活用している機関を財投機関といいます。

b その他の国からの借入金

独立行政法人等に対しては、一般会計やその他の特別会計からの無利子貸付等が行われるものがあります。

B 民間からの資金調達

財政投融資改革により、財投機関の新たな自己資金調達手段として、政府保証のない公募債券である財投機関債が導入されました。財投機関債の発行により、ディスクロージャーを促進させ、事業運営の効率化を促すという効果があると考えられます。なお、独立行政法人等のうち公庫等の債券発行等については、政府関係機関予算として国会の議決が必要となっています。また、財投機関が債券発行や長期借入を行う場合には、原則として、主務大臣から認可を受ける必要があります。その際、主務大臣はあらかじめ財務大臣と協議することとされています。

☞①「独立行政法人通則法」第2条第1項に規定される「国民生活及び社会経済の安定等の公共上の見地から確実に実施されることが必要な事務及び事業であって、国が自ら主体となって直接に実施する必要のないもののうち、民間の主体に委ねた場合には必ずしも実施されないおそれがあるもの又は一の主体に独占して行わせることが必要であるものを効果的かつ効率的に行わせるため、中期目標管理法人、国立研究開発法人又は行政執行法人として、この法律及び個別法の定めるところにより設立される法人」をいいます。この場合、「個別法」とは、独立行政法人の名称、目的、業務の範囲等に関する事項を法人ごとに定める法律をいいます。

☞②「総務省設置法」第4条第1項第9号に規定される「法律により直接に設立される法人又は特別の法律により特別の設立行為をもって設立すべきものとされる法人（独立行政法人を除く。）」をいいます。この場合、「特別の設立行為」とは、政府が命ずる設立委員が行う設立に関する行為をいいます。

☞③認可法人とは、通常、「民間等の関係者が発起人となって自主的に設立する法人であるが、その業務の公共性などの理由によって、設立については特別の法律に基づき主務大臣の認可が要件となっているもの」（出所「法律用語辞典」（法令用語研究会編））をいいます。

(2) 独立行政法人等の財務報告

独立行政法人等の資産面も含めた財務状況については、現在、様々な形で各独立行政法人等より公表されています。

このうち、独立行政法人については、「独立行政法人通則法」に基づき、主務省令で定めるところにより、原則として企業会計原則に基づく財務諸表が作成されています。この財務諸表は、監事、会計監査人による監査を受けた上で、主務大臣からの承認を受け、公表されています（）。国による独立行政法人の監督の在り方は、その業務運営における自主性、自律性を発揮させるため、事前統制から事後チェックを重視した制度設計となっており、独立行政法人の財務諸表は、業務遂行状況の的確な把握だけでなく、業績の適切な評価にも資するものとなっています。

また、特殊法人・認可法人については、予算統制を確保する観点から、各法人において、それぞれの設立根拠法等に基づき財務諸表が作成され、主務大臣からの承認を受けた上、公表されています。これに加えて、将来の国民負担に関する説明責任を向上させる観点から、企業会計原則に準拠した「行政コスト計算書」等が作成・公表されています。

なお、独立行政法人等のうち政府が出資している主要な法人については、「財政法」第28条に基づき、財務諸表が参考書類として国会に提出する予算に添付されています。

 会計監査人による監査は、その資本の額その他の経営の規模が政令で定める基準に達しない独立行政法人を除きます（「独立行政法人通則法」第39条第1項）。

第Ⅲ編

資料編

本編には、前編までで収録しきれなかった
資料を掲載しています。

第1章 国債

1 国債発行市場

(1) 国債発行額等の推移

(単位：億円、%)

年度	国債発行額							国債依存度 (%)	国債残高			国債費一般会計 (%)	
	小計 (億円)		年金特別債 (億円)	復興債 (億円)	財投債 (億円)	借換債 (億円)	合計 (億円)		普通国債残高 (億円)	財投債残高 (億円)	普通国債残高/GDP (%)		国債費 (億円)
4条債 (億円)	特別債 (億円)												
昭和22~39	収支均衡予算											国債発行せず	
40	1,972	-	1,972	-	-	-	1,972	5.3	2,000	-	0.6	220	0.6
41	6,656	6,656	-	-	-	-	6,656	14.9	8,750	-	2.2	489	1.1
42	7,094	7,094	-	-	-	-	7,094	13.9	15,950	-	3.4	1,153	2.3
43	4,621	4,621	-	-	-	-	4,621	7.8	20,544	-	3.7	2,013	3.5
44	4,126	4,126	-	-	-	-	4,126	6.0	24,634	-	3.8	2,788	4.1
45	3,472	3,472	-	-	-	-	3,472	4.2	28,112	-	3.7	2,909	3.7
46	11,871	11,871	-	-	-	-	11,871	12.4	39,521	-	4.8	3,193	3.4
47	19,500	19,500	-	-	-	-	19,500	16.3	58,186	-	6.0	4,554	4.0
48	17,662	17,662	-	-	-	5,958	23,620	12.0	75,504	-	6.5	7,045	4.9
49	21,600	21,600	-	-	-	6,358	27,958	11.3	96,584	-	7.0	8,622	5.0
50	52,805	31,900	20,905	-	-	4,156	56,961	25.3	149,731	-	9.8	10,394	4.9
51	71,982	37,250	34,732	-	-	3,712	75,694	29.4	220,767	-	12.9	16,647	6.9
52	95,612	50,280	45,333	-	-	3,128	98,741	32.9	319,024	-	16.8	23,487	8.2
53	106,740	63,300	43,440	-	-	6,326	113,066	31.3	426,158	-	20.4	32,227	9.4
54	134,720	71,330	63,390	-	-	-	134,720	34.7	562,513	-	25.0	40,784	10.6
55	141,702	69,550	72,152	-	-	2,903	144,605	32.6	705,098	-	28.4	53,104	12.5
56	128,999	70,399	58,600	-	-	8,952	137,951	27.5	822,734	-	31.1	66,542	14.2
57	140,447	70,360	70,087	-	-	32,727	173,175	29.7	964,822	-	34.9	78,299	15.8
58	134,863	68,099	66,765	-	-	45,145	180,009	26.6	1,096,947	-	38.0	81,925	16.3
59	127,813	64,099	63,714	-	-	53,603	181,417	24.8	1,216,936	-	39.5	91,551	18.1
60	123,080	63,030	60,050	-	-	89,573	212,653	23.2	1,344,314	-	40.7	102,242	19.5
61	112,549	62,489	50,060	-	-	114,886	227,435	21.0	1,451,267	-	42.4	113,195	20.9
62	94,181	68,800	25,382	-	-	154,490	248,672	16.3	1,518,093	-	41.9	113,335	20.9
63	71,525	61,960	9,565	-	-	139,461	210,986	11.6	1,567,803	-	40.4	115,120	20.3
平成元	66,385	64,300	2,085	-	-	150,798	217,183	10.1	1,609,100	-	38.7	116,649	19.3
2	73,120	63,432	(9,689)	-	-	186,532	259,652	9.2	1,663,379	-	36.8	142,886	21.6
3	67,300	67,300	-	-	-	188,757	256,057	9.5	1,716,473	-	36.2	160,360	22.8
4	95,360	95,360	-	-	-	214,969	310,329	13.5	1,783,681	-	36.9	164,473	22.8
5	161,740	161,740	-	-	-	218,129	379,869	21.5	1,925,393	-	39.9	154,423	21.3
6	164,900	123,457	<33,337> [8,106]	-	-	228,817	393,717	17.9	2,066,046	-	40.4	143,602	19.6
7	212,470	164,401	<28,511> [19,558]	-	-	253,767	466,238	24.2	2,251,847	-	42.9	132,213	18.6
8	217,483	107,070	<18,796> [91,617]	-	-	265,524	483,007	25.2	2,446,581	-	45.4	163,752	21.8
9	184,580	99,400	85,180	-	-	314,320	498,900	23.5	2,579,875	-	47.6	168,023	21.7
10	340,000	170,500	169,500	-	-	424,310	764,310	40.3	2,952,491	-	55.2	172,628	22.2
11	375,136	131,660	243,476	-	-	400,844	775,979	42.1	3,316,687	-	62.5	198,319	24.2
12	330,040	111,380	218,660	-	-	532,697	862,737	36.9	3,675,547	-	68.4	219,653	25.8
13	300,000	90,760	209,240	-	-	438,831	1,332,127	35.4	3,924,341	437,605	74.4	171,705	20.8
14	349,680	91,480	258,200	-	-	318,435	1,364,271	41.8	4,210,991	755,644	80.4	166,712	20.5
15	353,450	66,930	286,520	-	-	285,086	1,388,025	42.9	4,569,736	918,490	86.8	167,981	20.5
16	354,900	87,040	267,860	-	-	401,297	1,600,702	41.8	4,990,137	1,215,532	94.2	175,686	21.4
17	312,690	77,620	235,070	-	-	282,494	1,650,379	36.6	5,269,279	1,393,532	98.7	184,422	22.4
18	274,700	64,150	210,550	-	-	255,595	1,611,502	33.7	5,317,015	1,389,061	99.0	187,616	23.5
19	253,820	60,440	193,380	-	-	167,696	1,413,410	31.0	5,414,584	1,397,543	100.6	209,988	25.3
20	331,680	69,750	261,930	-	-	86,000	1,356,775	39.2	5,459,356	1,310,501	105.8	201,632	24.3
21	519,550	150,110	369,440	-	-	94,100	1,518,453	51.5	5,939,717	1,222,253	119.4	202,437	22.9
22	423,030	76,030	347,000	-	-	84,000	1,515,385	44.4	6,363,117	1,181,918	126.0	206,491	22.4
23	427,980	83,680	344,300	-	112,500	131,000	1,761,680	42.5	6,698,674	1,109,122	134.0	215,491	23.3
24	474,650	114,290	360,360	25,842	23,033	142,200	1,775,303	48.9	7,050,072	1,092,607	141.2	219,442	24.3
25	408,510	70,140	338,370	26,035	-	107,000	1,643,114	40.8	7,438,676	1,042,104	145.1	222,415	24.0
26	384,929	65,770	319,159	-	1,200	140,000	1,719,857	39.0	7,740,831	989,910	147.9	232,702	24.3
27	349,183	64,790	284,393	-	13,200	134,000	1,638,691	35.5	8,054,182	961,155	148.9	234,507	24.3
28	380,346	89,014	291,332	-	7,909	196,000	1,679,053	39.0	8,305,733	962,509	152.4	236,121	24.4
29	335,546	72,818	262,728	-	768	120,000	1,520,134	34.2	8,531,789	945,259	153.5	235,285	24.1
30	343,954	80,972	262,982	-	-	106,300	1,483,107	34.8	8,740,434	922,456	157.0	233,020	23.8
令和元	365,819	91,437	274,382	-	8,100	125,500	1,541,801	36.1	8,866,945	910,901	158.4	235,082	23.2
2	1,125,539	225,960	899,579	-	7,824	407,000	2,630,655	64.1	9,848,903	1,203,510	183.7	233,515	22.7
3	435,970	63,410	372,560	-	2,183	450,000	2,360,082	40.9	9,903,066	1,396,073	177.0	237,588	22.3

(注1) 計数ごとに四捨五入したため、計において合致しない場合があります。
 (注2) 国債発行額は、収入金ベース。令和元年度までは実績、令和2年度は補正後、令和3年度は当初。
 () 書きは臨時特別公債、<>書きは減税特別公債、[] 書きは震災特別公債であり、外数。
 (注3) 復興債については、平成23年度は一般会計において発行され、平成24年度以降は東日本大震災復興特別会計において発行されています。
 (注4) 昭和40年度に発行された歳入補てんのための国債の発行額は、便宜上、特別債の欄に記載しています。
 (注5) 国債依存度は、(4条債+特別債)/一般会計歳出額。令和元年度までは実績、令和2年度は補正後、令和3年度は当初。特別税の創設等によって償還財源が別途確保されている、いわゆる「つなぎ公債」を除いて算出しています。
 (注6) 普通国債残高は額面ベース。令和元年度までは実績、令和2年度は補正後、令和3年度は当初見込み。
 (注7) 普通国債残高/GDPにおけるGDPは、令和元年度までは実績値、令和2年度及び令和3年度は「令和3年度の経済見通しと経済財政運営の基本的態度(令和3年1月18日閣議決定)」の値。
 (注8) 国債費と国債費/一般会計は当初予算ベース。令和元年度及び令和2年度は、臨時・特別の措置を含みます。

(2) カレンダーベース市中発行額の推移

(単位：億円、%)

	平成14年度 (実績)		平成15年度 (実績)		平成16年度 (実績)		平成17年度 (実績)		平成18年度 (実績)		平成19年度 (実績)		平成20年度 (実績)		平成21年度 (実績)		平成22年度 (実績)		平成23年度 (実績)	
	額	シェア																		
40年債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	999	0.1	6,019	0.6	11,000	0.8	11,987	0.8	15,989	1.1
30年債	8,989	0.9	15,993	1.4	19,983	1.7	19,987	1.7	22,992	2.0	23,974	2.2	28,987	2.7	39,955	2.9	47,951	3.4	55,939	3.9
20年債	41,953	4.0	53,926	4.7	71,904	6.1	83,904	7.1	95,950	8.5	95,904	8.7	100,917	9.5	125,977	9.2	131,901	9.2	131,899	9.1
15年変動利付債	54,945	5.2	59,942	5.3	71,942	6.1	87,942	7.4	53,891	4.8	33,967	3.1	5,996	0.6	-	-	-	-	-	-
10年債	216,000	20.5	228,000	20.0	228,000	19.4	228,000	19.3	227,990	20.2	227,925	20.8	226,577	21.4	249,925	18.2	263,899	18.5	263,885	18.2
10年物価連動債	-	-	998	0.1	7,992	0.7	19,985	1.7	24,989	2.2	29,975	2.7	14,993	1.4	-	-	-	-	-	-
5年債	225,793	21.4	227,903	20.0	239,876	20.4	239,885	20.3	239,923	21.2	239,890	21.9	229,629	21.7	271,900	19.8	287,900	20.2	291,881	20.2
3年割引債	3,982	0.4	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2年債	193,830	18.4	209,854	18.4	203,844	17.3	203,880	17.2	203,906	18.1	203,897	18.6	213,163	20.1	283,892	20.7	311,890	21.8	315,944	21.8
小計	745,492	70.6	796,617	70.0	843,541	71.6	883,583	74.7	869,641	77.0	856,531	78.1	826,281	78.0	982,649	71.5	1,055,528	73.9	1,075,537	74.3
TB小計	309,973	29.4	341,984	30.0	333,959	28.4	299,107	25.3	247,995	22.0	227,959	20.8	209,997	19.8	328,993	23.9	299,992	21.0	299,990	20.7
TB1Y	181,986	17.2	203,991	17.9	199,986	17.0	179,110	15.1	167,998	14.9	167,985	15.3	179,997	17.0	273,993	19.9	299,992	21.0	299,990	20.7
TB6M	127,987	12.1	137,993	12.1	133,973	11.4	119,997	10.1	79,997	7.1	59,974	5.5	30,000	2.8	55,000	4.0	-	-	-	-
流動性供給入札	-	-	-	-	-	-	-	-	11,963	1.1	11,959	1.1	22,952	2.2	62,862	4.6	71,906	5.0	71,820	5.0
合計	1,055,464	100.0	1,138,600	100.0	1,177,500	100.0	1,182,690	100.0	1,129,599	100.0	1,096,449	100.0	1,059,230	100.0	1,374,504	100.0	1,427,426	100.0	1,447,347	100.0

	平成24年度 (実績)		平成25年度 (実績)		平成26年度 (実績)		平成27年度 (実績)		平成28年度 (実績)		平成29年度 (実績)		平成30年度 (実績)		令和元年度 (実績)		令和2年度 (実績)		令和3年度 (当初)	
	額	シェア	額	シェア	額	シェア	額	シェア												
40年債	15,975	1.1	15,978	1.0	15,980	1.0	19,983	1.3	27,971	1.9	29,970	2.1	23,961	1.8	23,974	1.9	29,973	1.4	36,000	1.6
30年債	55,931	3.7	67,918	4.3	79,914	5.2	95,910	6.3	95,921	6.5	95,893	6.8	83,890	6.3	83,907	6.5	101,894	4.8	108,000	4.9
20年債	143,898	9.6	143,894	9.2	143,888	9.3	143,885	9.5	131,898	9.0	119,886	8.5	119,884	8.9	107,904	8.3	134,895	6.4	144,000	6.5
15年変動利付債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
10年債	277,884	18.6	287,897	18.4	287,918	18.6	287,918	18.9	287,915	19.6	275,897	19.5	263,881	19.7	251,919	19.5	296,906	14.1	312,000	14.1
10年物価連動債	-	-	5,994	0.4	17,995	1.2	19,995	1.3	15,997	1.1	15,983	1.1	15,983	1.2	15,986	1.2	7,993	0.4	8,000	0.4
5年債	303,878	20.3	323,886	20.7	323,903	21.0	299,903	19.7	287,916	19.6	263,899	18.7	239,897	17.9	227,901	17.6	281,919	13.4	300,000	13.6
3年割引債	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
2年債	323,887	21.7	347,905	22.2	323,924	21.0	299,911	19.7	275,918	18.8	263,912	18.7	251,925	18.8	239,937	18.6	329,921	15.7	360,000	16.3
小計	1,121,454	75.1	1,193,472	76.2	1,193,522	77.3	1,167,505	76.7	1,123,536	76.5	1,065,440	75.5	999,421	74.5	951,528	73.6	1,183,501	56.2	1,268,000	57.3
TB小計	299,991	20.1	299,994	19.2	267,000	17.3	258,000	17.0	250,000	17.0	238,000	16.9	216,000	16.1	216,000	16.7	808,991	38.4	832,000	37.6
TB1Y	299,991	20.1	299,994	19.2	267,000	17.3	258,000	17.0	250,000	17.0	238,000	16.9	216,000	16.1	216,000	16.7	368,997	17.5	420,000	19.0
TB6M	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	439,994	20.9	412,000	18.6
流動性供給入札	71,816	4.8	71,878	4.6	83,834	5.4	95,798	6.3	95,792	6.5	108,654	7.7	125,671	9.4	125,666	9.7	113,650	5.4	114,000	5.1
合計	1,493,260	100.0	1,565,344	100.0	1,544,356	100.0	1,521,303	100.0	1,469,328	100.0	1,412,094	100.0	1,341,092	100.0	1,293,194	100.0	2,106,142	100.0	2,214,000	100.0

(注1) 計数ごとに四捨五入したため、計において合致しない場合があります。計数は額面ベース。

(注2) 平成17年度までは、シ団発行分を含みます。

(3) 国債及び国庫短期証券の入札結果 (令和2年度)

利付国債 (40年)

回号	入札日	発行日	償還日	表面利率 (%)	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	第Ⅱ非価格競争 (億円)
13	R02.05.26	R02.05.27	R42.03.20	0.5	5,000	15,273	4,995	99.82	0.505	104
13	R02.07.28	R02.07.29	R42.03.20	0.5	5,000	15,522	4,997	97.34	0.575	56
13	R02.09.24	R02.09.25	R42.03.20	0.5	5,000	13,245	4,993	96.15	0.610	448
13	R02.11.25	R02.11.26	R42.03.20	0.5	5,000	13,341	4,996	94.30	0.665	310
13	R03.01.26	R03.01.27	R42.03.20	0.5	5,000	14,300	4,992	93.66	0.685	472
13	R03.03.25	R03.03.26	R42.03.20	0.5	5,000	13,999	5,000	94.01	0.675	484

利付国債 (30年)

回号	入札日	発行日	償還日	表面利率 (%)	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	平均価格 (円)	平均利回 (%)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	第Ⅰ非価格競争 (億円)	第Ⅱ非価格競争 (億円)
66	R02.04.07	R02.04.08	R32.03.20	0.4	7,000	20,180	5,722	99.29	0.426	98.90	0.441	1,275	0
66	R02.05.14	R02.05.15	R32.03.20	0.4	7,000	20,857	5,655	98.69	0.449	98.60	0.453	1,335	204
66	R02.06.04	R02.06.05	R32.03.20	0.4	7,000	16,097	5,658	96.66	0.529	96.55	0.534	1,335	0
67	R02.07.07	R02.07.08	R32.06.20	0.6	9,000	28,719	7,326	99.68	0.612	99.60	0.615	1,665	676
67	R02.08.18	R02.08.19	R32.06.20	0.6	9,000	25,154	7,302	99.57	0.617	99.35	0.625	1,692	226
67	R02.09.03	R02.09.04	R32.06.20	0.6	9,000	25,654	7,338	99.71	0.611	99.55	0.617	1,654	860
68	R02.10.06	R02.10.07	R32.09.20	0.6	9,000	25,785	7,336	99.04	0.638	98.90	0.643	1,654	16
68	R02.11.10	R02.11.11	R32.09.20	0.6	9,000	27,491	7,307	98.91	0.643	98.85	0.645	1,680	182
68	R02.12.03	R02.12.04	R32.09.20	0.6	9,000	25,311	7,259	98.80	0.648	98.75	0.650	1,734	714
69	R03.01.08	R03.01.12	R32.12.20	0.7	9,000	21,756	7,308	101.30	0.648	101.20	0.652	1,680	744
69	R03.02.04	R03.02.05	R32.12.20	0.7	9,000	25,527	7,348	100.94	0.662	100.85	0.665	1,644	728
69	R03.03.04	R03.03.05	R32.12.20	0.7	9,000	20,374	7,366	100.22	0.691	100.00	0.700	1,621	0

利付国債 (20年)

回号	入札日	発行日	償還日	表面利率 (%)	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	平均価格 (円)	平均利回 (%)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	第Ⅰ非価格競争 (億円)	第Ⅱ非価格競争 (億円)
172	R02.04.21	R02.04.22	R22.03.20	0.4	9,000	26,150	7,301	101.21	0.335	101.10	0.340	1,693	0
172	R02.05.20	R02.05.21	R22.03.20	0.4	9,000	31,089	7,321	101.26	0.332	101.20	0.335	1,670	582
172	R02.06.25	R02.06.26	R22.03.20	0.4	9,000	28,333	7,322	100.24	0.386	100.20	0.389	1,665	790
173	R02.07.21	R02.07.22	R22.06.20	0.4	12,000	36,829	9,692	99.70	0.416	99.65	0.419	2,296	1,146
173	R02.08.25	R02.08.26	R22.06.20	0.4	12,000	38,370	9,789	99.94	0.403	99.90	0.405	2,203	1,170
173	R02.09.10	R02.09.11	R22.06.20	0.4	12,000	36,362	9,846	99.85	0.408	99.75	0.413	2,146	439
174	R02.10.20	R02.10.21	R22.09.20	0.4	12,000	37,551	9,728	100.10	0.394	100.05	0.397	2,260	1,053
174	R02.11.18	R02.11.19	R22.09.20	0.4	12,000	34,950	9,678	100.22	0.388	100.15	0.391	2,317	808
174	R02.12.10	R02.12.11	R22.09.20	0.4	12,000	29,364	9,751	100.62	0.366	100.50	0.372	2,245	0
175	R03.01.19	R03.01.20	R22.12.20	0.5	12,000	32,727	9,780	101.04	0.443	100.95	0.448	2,211	99
175	R03.02.18	R03.02.19	R22.12.20	0.5	12,000	30,559	9,773	100.31	0.482	100.20	0.488	2,219	742
175	R03.03.11	R03.03.12	R22.12.20	0.5	12,000	33,007	9,706	99.75	0.513	99.65	0.519	2,283	1,013

利付国債 (10年)

回号	入札日	発行日	償還日	表面利率 (%)	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	平均価格 (円)	平均利回 (%)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	定率/非競争 (億円)	第Ⅰ非価格競争 (億円)	第Ⅱ非価格競争 (億円)
358	R02.04.02	R02.04.03	R12.03.20	0.1	21,000	71,010	16,937	100.76	0.023	100.75	0.024	10.05	4,047	2,064
358	R02.05.12	R02.05.13	R12.03.20	0.1	21,000	69,360	16,961	101.00	▲0.001	100.99	0.000	2.65	4,031	2,089
358	R02.06.02	R02.06.03	R12.03.20	0.1	21,000	57,270	17,020	100.98	0.000	100.96	0.001	2.84	3,969	0
359	R02.07.02	R02.07.03	R12.06.20	0.1	26,000	77,318	21,122	100.41	0.058	100.39	0.060	4.96	4,867	2,447
359	R02.08.04	R02.08.05	R12.06.20	0.1	26,000	76,667	21,074	100.80	0.018	100.77	0.021	12.65	4,905	2,101
359	R02.09.01	R02.09.02	R12.06.20	0.1	26,000	66,798	21,180	100.64	0.034	100.53	0.045	22.80	4,793	0
360	R02.10.01	R02.10.02	R12.09.20	0.1	26,000	85,601	21,072	100.75	0.024	100.74	0.025	12.65	4,905	2,154
360	R02.11.04	R02.11.05	R12.09.20	0.1	26,000	86,580	20,989	100.53	0.046	100.52	0.047	19.65	4,981	2,554
360	R02.12.01	R02.12.02	R12.09.20	0.1	26,000	71,770	20,956	100.79	0.019	100.77	0.021	3.31	5,032	2,124
361	R03.01.06	R03.01.07	R12.12.20	0.1	26,000	71,842	21,103	100.80	0.019	100.77	0.022	12.65	4,873	0
361	R03.02.02	R03.02.03	R12.12.20	0.1	26,000	72,550	21,221	100.46	0.053	100.45	0.054	4.55	4,767	2,413
361	R03.03.02	R03.03.03	R12.12.20	0.1	26,000	66,625	21,221	99.70	0.131	99.67	0.134	3.60	4,768	2,448

物価連動国債 (10年)

回号	入札日	発行日	償還日	表面利率 (%)	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	最低価格 (円)	最高利回 (%)
25	R02.05.08	R02.05.11	R12.03.10	0.2	2,000	7,686	2,000	100.80	0.117
25	R02.08.06	R02.08.07	R12.03.10	0.2	2,000	6,409	1,999	101.85	0.006
25	R02.11.06	R02.11.09	R12.03.10	0.2	2,000	6,614	1,996	101.55	0.033
25	R03.02.08	R03.02.09	R12.03.10	0.2	2,000	6,133	1,998	102.95	▲0.121

利付国債（5年）

回号	入札日	発行日	償還日	表面利率 (%)	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	平均価格 (円)	平均利回 (%)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	定率/非競争 (億円)	第Ⅰ非価格競争 (億円)	第Ⅱ非価格競争 (億円)
143	R02.04.09	R02.04.10	R07.03.20	0.1	19,000	76,698	15,411	100.97	▲0.095	100.96	▲0.093	0.00	3,584	1,891
143	R02.05.18	R02.05.19	R07.03.20	0.1	19,000	69,190	15,403	101.08	▲0.122	101.07	▲0.119	0.00	3,589	871
143	R02.06.18	R02.06.19	R07.03.20	0.1	19,000	58,375	15,441	101.05	▲0.119	101.04	▲0.117	0.00	3,552	0
144	R02.07.09	R02.07.10	R07.06.20	0.1	25,000	85,890	20,190	101.01	▲0.103	101.00	▲0.101	0.00	4,803	2,191
144	R02.08.20	R02.08.21	R07.06.20	0.1	25,000	72,365	20,369	100.94	▲0.093	100.93	▲0.091	10.00	4,613	0
144	R02.09.08	R02.09.09	R07.06.20	0.1	25,000	72,476	20,379	100.92	▲0.091	100.90	▲0.087	0.00	4,613	0
145	R02.10.08	R02.10.09	R07.09.20	0.1	25,000	99,781	20,382	100.95	▲0.091	100.94	▲0.089	0.00	4,613	2,491
145	R02.11.12	R02.11.13	R07.09.20	0.1	25,000	71,794	20,368	101.00	▲0.105	101.00	▲0.105	10.00	4,613	1,954
145	R02.12.08	R02.12.09	R07.09.20	0.1	25,000	80,556	20,353	101.05	▲0.118	101.03	▲0.114	0.00	4,640	399
146	R03.01.13	R03.01.14	R07.12.20	0.1	25,000	77,735	20,302	101.05	▲0.111	101.02	▲0.105	0.00	4,690	0
146	R03.02.16	R03.02.17	R07.12.20	0.1	25,000	71,535	20,494	100.98	▲0.101	100.96	▲0.097	0.00	4,501	0
146	R03.03.09	R03.03.10	R07.12.20	0.1	25,000	66,855	20,568	100.78	▲0.062	100.74	▲0.054	0.00	4,428	0

利付国債（2年）

回号	入札日	発行日	償還日	表面利率 (%)	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	平均価格 (円)	平均利回 (%)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	定率/非競争 (億円)	第Ⅰ非価格競争 (億円)	第Ⅱ非価格競争 (億円)
412	R02.04.23	R02.05.01	R04.05.01	0.1	20,000	88,089	16,225	100.483	▲0.140	100.475	▲0.136	0.00	3,771	1,632
413	R02.05.28	R02.06.01	R04.06.01	0.1	20,000	85,506	16,205	100.546	▲0.172	100.540	▲0.169	10.00	3,780	292
414	R02.06.30	R02.07.01	R04.07.01	0.1	30,000	113,900	24,322	100.474	▲0.136	100.465	▲0.131	0.00	5,673	2,506
415	R02.07.30	R02.08.03	R04.08.01	0.1	30,000	110,940	24,321	100.467	▲0.133	100.460	▲0.130	0.00	5,672	477
416	R02.08.27	R02.09.01	R04.09.01	0.1	30,000	114,038	24,449	100.433	▲0.115	100.430	▲0.114	10.00	5,534	1,012
417	R02.09.29	R02.10.01	R04.10.01	0.1	30,000	98,561	24,506	100.485	▲0.141	100.480	▲0.139	0.00	5,485	1,241
418	R02.10.27	R02.11.02	R04.11.01	0.1	30,000	97,441	24,458	100.461	▲0.130	100.455	▲0.127	0.00	5,535	0
419	R02.11.27	R02.12.01	R04.12.01	0.1	30,000	80,926	25,195	100.481	▲0.139	100.470	▲0.134	0.00	4,800	0
420	R02.12.24	R03.01.04	R05.01.01	0.1	30,000	107,097	25,624	100.458	▲0.129	100.455	▲0.127	0.00	4,368	418
421	R03.01.28	R03.02.01	R05.02.01	0.1	30,000	121,124	24,362	100.456	▲0.127	100.450	▲0.124	0.00	5,627	1,284
422	R03.02.26	R03.03.01	R05.03.01	0.1	30,000	105,003	24,564	100.399	▲0.099	100.395	▲0.097	0.00	5,430	1,481
423	R03.03.30	R03.04.01	R05.04.01	0.005	30,000	88,927	24,539	100.263	▲0.126	100.250	▲0.119	0.00	5,450	125

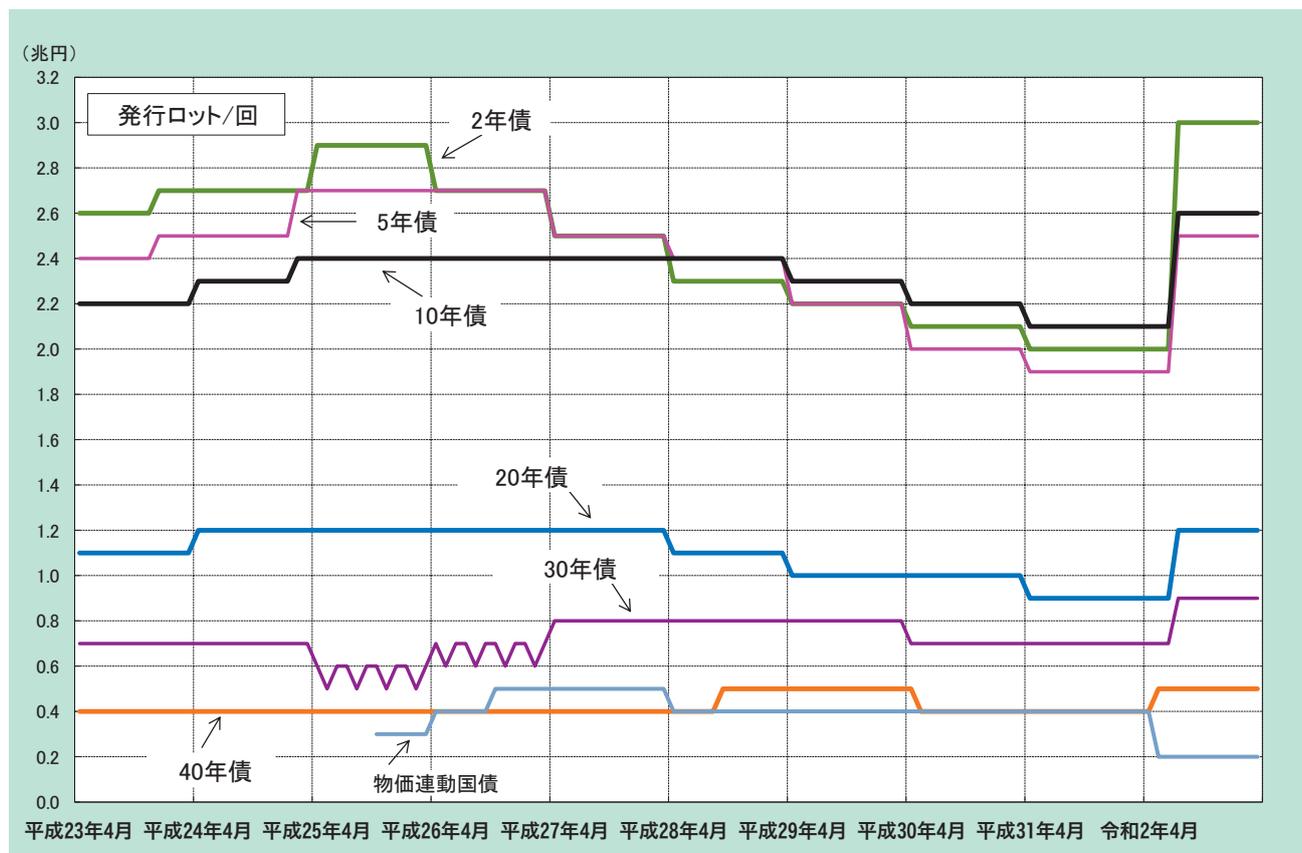
国庫短期証券

回号	入札日	発行日	償還日	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	平均価格 (円)	平均利回 (%)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	第Ⅰ非価格競争 (億円)
898	R02.04.03	R02.04.06	R02.07.06	50,400	156,866.0	40,895.6	100.0304	▲0.1218	100.0255	▲0.1022	9,504.0
899	R02.04.09	R02.04.10	R02.10.12	29,000	115,378.0	23,549.8	100.074	▲0.1458	100.072	▲0.1419	5,450.0
900	R02.04.10	R02.04.13	R02.07.13	50,400	154,998.0	40,905.5	100.0357	▲0.1431	100.0300	▲0.1202	9,494.0
901	R02.04.16	R02.04.20	R03.04.20	19,000	70,545.0	15,459.9	100.155	▲0.1547	100.148	▲0.1477	3,540.0
902	R02.04.17	R02.04.20	R02.07.20	50,400	134,460.0	40,895.5	100.0341	▲0.1367	100.0315	▲0.1263	9,504.0
903	R02.04.24	R02.04.27	R02.07.27	57,400	163,225.0	46,577.8	100.0320	▲0.1283	100.0285	▲0.1142	10,822.0
904	R02.05.01	R02.05.07	R02.08.03	72,400	227,468.5	58,964.7	100.0256	▲0.1061	100.0240	▲0.0995	13,435.0
905	R02.05.07	R02.05.11	R02.11.10	25,000	123,445.0	20,326.9	100.074	▲0.1474	100.072	▲0.1435	4,673.0
906	R02.05.08	R02.05.11	R02.08.11	72,400	224,617.7	59,334.3	100.0310	▲0.1229	100.0280	▲0.1110	13,065.0
907	R02.05.15	R02.05.18	R02.08.17	72,400	212,984.0	58,736.3	100.0288	▲0.1154	100.0275	▲0.1102	13,663.0
908	R02.05.19	R02.05.20	R03.05.20	25,000	92,973.0	20,290.7	100.166	▲0.1657	100.161	▲0.1607	4,709.0
909	R02.05.22	R02.05.25	R02.08.24	81,400	213,214.9	66,002.6	100.0291	▲0.1166	100.0275	▲0.1102	15,397.0
910	R02.05.27	R02.06.01	R02.11.25	25,000	114,866.0	20,273.7	100.079	▲0.1627	100.078	▲0.1607	4,726.0
911	R02.05.29	R02.06.01	R02.08.31	81,400	181,543.0	66,182.6	100.0269	▲0.1078	100.0250	▲0.1002	15,217.0
912	R02.06.05	R02.06.08	R02.09.07	91,400	220,868.0	74,283.2	100.0246	▲0.0986	100.0230	▲0.0922	17,116.0
913	R02.06.09	R02.06.10	R02.12.10	28,000	112,947.0	22,716.7	100.088	▲0.1753	100.087	▲0.1733	5,283.0
914	R02.06.12	R02.06.15	R02.09.14	91,400	230,443.0	74,368.3	100.0254	▲0.1018	100.0245	▲0.0982	17,031.0
915	R02.06.15	R02.06.16	R02.12.16	28,000	103,657.0	23,001.9	100.088	▲0.1753	100.087	▲0.1733	4,998.0
916	R02.06.18	R02.06.22	R03.06.21	30,000	107,809.0	24,342.8	100.196	▲0.1961	100.193	▲0.1931	5,657.0
917	R02.06.19	R02.06.22	R02.09.23	81,400	199,576.0	66,093.5	100.0273	▲0.1071	100.0260	▲0.1020	15,306.0
918	R02.06.26	R02.06.29	R02.09.28	81,400	224,529.0	66,132.6	100.0236	▲0.0946	100.0225	▲0.0902	15,267.0
919	R02.07.03	R02.07.06	R02.10.05	81,400	232,908.1	66,182.4	100.0240	▲0.0962	100.0220	▲0.0882	15,217.0
920	R02.07.09	R02.07.10	R03.01.12	30,000	131,599.0	24,335.6	100.090	▲0.1764	100.088	▲0.1725	5,664.0
921	R02.07.10	R02.07.13	R02.10.12	76,400	195,302.9	62,021.0	100.0230	▲0.0922	100.0215	▲0.0862	14,378.0
922	R02.07.16	R02.07.20	R03.07.20	35,000	114,483.0	28,385.7	100.182	▲0.1816	100.164	▲0.1637	6,614.0
923	R02.07.17	R02.07.20	R02.10.19	76,400	212,706.0	61,949.3	100.0218	▲0.0874	100.0205	▲0.0822	14,450.0
924	R02.07.21	R02.07.27	R03.01.25	31,000	97,541.0	25,210.6	100.085	▲0.1703	100.082	▲0.1643	5,789.0
925	R02.07.22	R02.07.27	R02.10.26	76,400	190,305.0	61,946.1	100.0214	▲0.0858	100.0205	▲0.0822	14,453.0
926	R02.07.31	R02.08.03	R02.11.02	75,500	174,797.0	61,457.3	100.0215	▲0.0862	100.0200	▲0.0802	14,042.0
927	R02.08.06	R02.08.11	R03.02.10	33,000	87,496.0	27,081.6	100.073	▲0.1454	100.069	▲0.1375	5,918.0

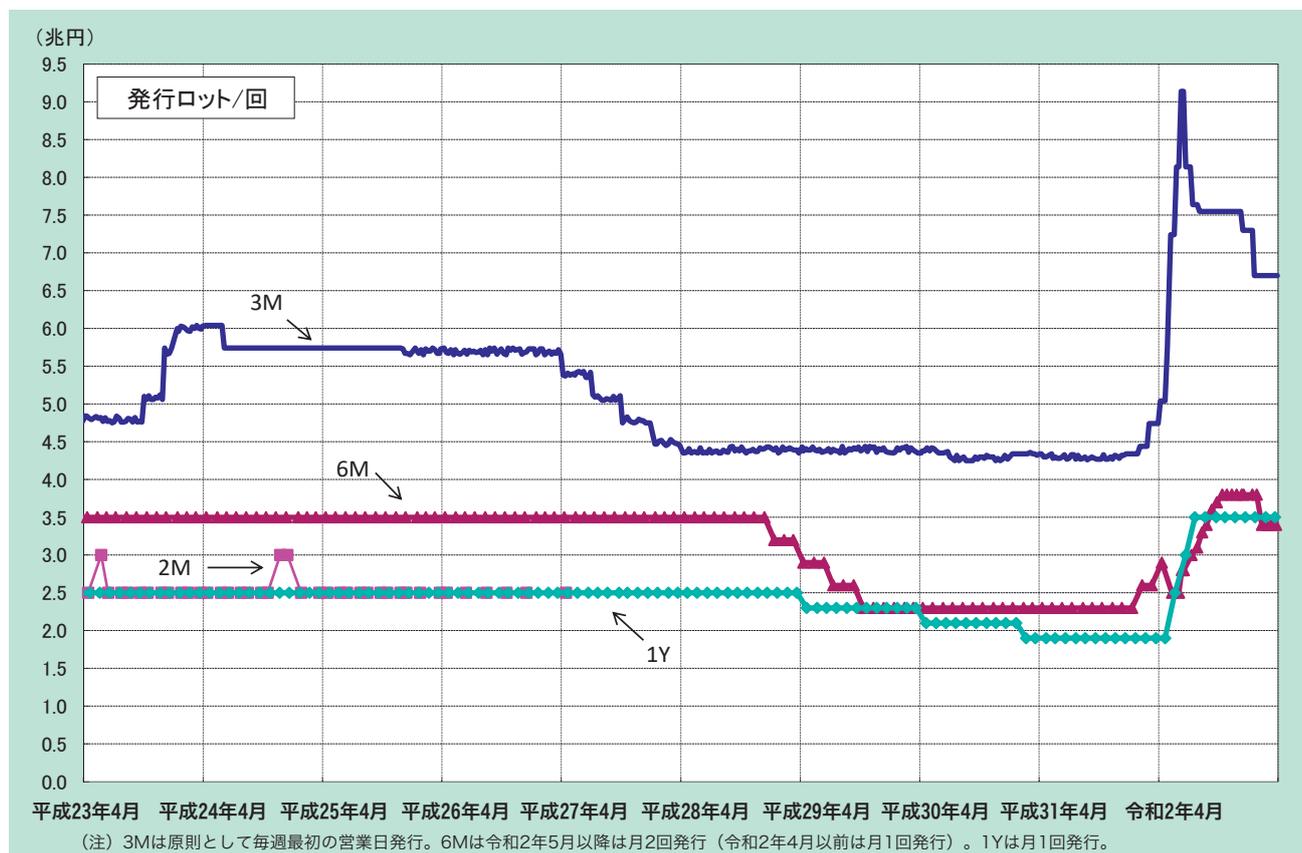
回号	入札日	発行日	償還日	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	平均価格 (円)	平均利回 (%)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	第1非価格競争 (億円)
928	R02.08.07	R02.08.11	R02.11.09	75,500	167,444.0	61,563.6	100.0182	▲ 0.0737	100.0165	▲ 0.0669	13,936.0
929	R02.08.14	R02.08.17	R02.11.16	75,500	203,167.0	61,699.1	100.0175	▲ 0.0701	100.0165	▲ 0.0661	13,800.0
930	R02.08.19	R02.08.20	R03.08.20	35,000	84,217.0	28,956.7	100.142	▲ 0.1417	100.131	▲ 0.1308	6,043.0
931	R02.08.21	R02.08.24	R02.11.24	75,500	170,033.9	61,564.5	100.0209	▲ 0.0829	100.0190	▲ 0.0753	13,935.0
932	R02.08.24	R02.08.25	R03.02.25	34,000	91,317.0	28,528.7	100.056	▲ 0.1110	100.051	▲ 0.1011	5,471.0
933	R02.08.28	R02.08.31	R02.11.30	75,500	212,744.0	61,563.4	100.0224	▲ 0.0898	100.0215	▲ 0.0862	13,936.0
934	R02.09.04	R02.09.07	R02.12.07	75,500	189,507.0	61,563.6	100.0309	▲ 0.1239	100.0290	▲ 0.1162	13,936.0
935	R02.09.09	R02.09.10	R03.03.10	36,000	99,136.0	30,398.8	100.072	▲ 0.1450	100.066	▲ 0.1330	5,601.0
936	R02.09.11	R02.09.14	R02.12.14	75,500	178,411.0	61,563.5	100.0294	▲ 0.1178	100.0275	▲ 0.1102	13,936.0
937	R02.09.16	R02.09.23	R03.09.21	35,000	123,165.0	28,629.7	100.136	▲ 0.1365	100.136	▲ 0.1365	6,370.0
938	R02.09.18	R02.09.23	R02.12.21	75,500	209,865.0	61,580.5	100.0270	▲ 0.1107	100.0255	▲ 0.1045	13,919.0
939	R02.09.24	R02.09.25	R03.03.25	37,000	137,282.0	30,177.5	100.071	▲ 0.1430	100.070	▲ 0.1410	6,822.0
940	R02.09.25	R02.09.28	R03.01.06	75,500	175,377.0	61,564.8	100.0510	▲ 0.1860	100.0455	▲ 0.1659	13,935.0
941	R02.10.02	R02.10.05	R03.01.12	75,500	186,347.2	61,629.4	100.0414	▲ 0.1525	100.0385	▲ 0.1418	13,870.0
942	R02.10.08	R02.10.12	R03.04.12	38,000	115,018.0	31,079.7	100.060	▲ 0.1202	100.056	▲ 0.1122	6,920.0
943	R02.10.09	R02.10.12	R03.01.18	75,500	162,567.0	61,780.5	100.0254	▲ 0.0945	100.0235	▲ 0.0875	13,719.0
944	R02.10.16	R02.10.19	R03.01.25	75,500	198,812.7	61,563.2	100.0224	▲ 0.0834	100.0210	▲ 0.0781	13,936.0
945	R02.10.19	R02.10.20	R03.10.20	35,000	104,533.0	28,906.6	100.135	▲ 0.1348	100.129	▲ 0.1288	6,093.0
946	R02.10.22	R02.10.26	R03.04.26	38,000	113,429.0	31,320.1	100.050	▲ 0.1002	100.049	▲ 0.0982	6,679.0
947	R02.10.23	R02.10.26	R03.02.01	75,500	198,776.0	61,573.5	100.0213	▲ 0.0793	100.0200	▲ 0.0744	13,926.0
948	R02.10.30	R02.11.02	R03.02.08	75,500	199,231.7	61,678.9	100.0227	▲ 0.0845	100.0215	▲ 0.0800	13,820.0
949	R02.11.06	R02.11.09	R03.02.15	75,500	211,807.0	61,384.5	100.0236	▲ 0.0878	100.0225	▲ 0.0837	14,115.0
950	R02.11.09	R02.11.10	R03.05.10	38,000	108,887.0	30,959.6	100.056	▲ 0.1128	100.053	▲ 0.1068	7,040.0
951	R02.11.13	R02.11.16	R03.02.22	75,500	213,400.3	61,608.5	100.0252	▲ 0.0938	100.0245	▲ 0.0912	13,891.0
952	R02.11.19	R02.11.20	R03.11.22	35,000	100,671.0	28,706.6	100.135	▲ 0.1340	100.130	▲ 0.1291	6,293.0
953	R02.11.20	R02.11.24	R03.03.01	75,500	166,060.1	61,334.4	100.0263	▲ 0.0989	100.0250	▲ 0.0940	14,165.0
954	R02.11.24	R02.11.25	R03.05.25	38,000	104,469.0	31,688.3	100.051	▲ 0.1027	100.049	▲ 0.0987	6,311.0
955	R02.11.27	R02.11.30	R03.03.08	75,500	181,065.0	61,558.4	100.0241	▲ 0.0897	100.0230	▲ 0.0856	13,941.0
956	R02.12.04	R02.12.07	R03.03.15	75,500	163,410.5	61,334.5	100.0239	▲ 0.0889	100.0225	▲ 0.0837	14,165.0
957	R02.12.09	R02.12.10	R03.06.10	38,000	112,359.0	31,086.8	100.044	▲ 0.0882	100.043	▲ 0.0861	6,913.0
958	R02.12.11	R02.12.14	R03.03.22	73,000	182,061.0	59,361.4	100.0233	▲ 0.0867	100.0225	▲ 0.0837	13,638.0
959	R02.12.15	R02.12.16	R03.06.16	38,000	129,289.0	31,059.7	100.046	▲ 0.0922	100.045	▲ 0.0902	6,940.0
960	R02.12.16	R02.12.21	R03.12.20	35,000	116,851.0	28,509.8	100.110	▲ 0.1101	100.108	▲ 0.1081	6,490.0
961	R02.12.17	R02.12.21	R03.03.29	73,000	157,652.2	59,315.4	100.0253	▲ 0.0942	100.0240	▲ 0.0893	13,684.0
962	R03.01.05	R03.01.06	R03.04.05	73,000	169,654.1	59,400.4	100.0210	▲ 0.0861	100.0200	▲ 0.0820	13,599.0
963	R03.01.07	R03.01.12	R03.07.12	38,000	125,642.0	30,949.4	100.044	▲ 0.0886	100.043	▲ 0.0866	7,050.0
964	R03.01.08	R03.01.12	R03.04.12	73,000	184,320.9	59,351.3	100.0218	▲ 0.0883	100.0210	▲ 0.0851	13,648.0
965	R03.01.15	R03.01.18	R03.04.19	67,000	182,926.9	54,468.2	100.0231	▲ 0.0926	100.0225	▲ 0.0902	12,531.0
966	R03.01.19	R03.01.20	R04.01.20	35,000	99,463.1	28,459.6	100.113	▲ 0.1128	100.111	▲ 0.1108	6,540.0
967	R03.01.20	R03.01.25	R03.07.26	38,000	124,578.2	30,899.7	100.049	▲ 0.0982	100.048	▲ 0.0962	7,100.0
968	R03.01.22	R03.01.25	R03.04.26	67,000	172,351.9	54,468.4	100.0230	▲ 0.0922	100.0220	▲ 0.0882	12,531.0
969	R03.01.29	R03.02.01	R03.05.10	67,000	206,118.3	54,434.3	100.0247	▲ 0.0919	100.0235	▲ 0.0875	12,565.0
970	R03.02.05	R03.02.08	R03.05.17	67,000	207,760.0	55,637.2	100.0253	▲ 0.0942	100.0245	▲ 0.0912	11,362.0
971	R03.02.09	R03.02.10	R03.08.10	34,000	126,380.0	27,716.5	100.052	▲ 0.1048	100.051	▲ 0.1027	6,283.0
972	R03.02.12	R03.02.15	R03.05.24	67,000	201,942.8	54,625.9	100.0263	▲ 0.0979	100.0255	▲ 0.0949	12,373.0
973	R03.02.18	R03.02.22	R04.02.21	35,000	119,079.0	28,536.4	100.122	▲ 0.1221	100.122	▲ 0.1221	6,463.0
974	R03.02.19	R03.02.22	R03.05.31	67,000	202,178.6	54,619.0	100.0274	▲ 0.1020	100.0265	▲ 0.0986	12,380.0
975	R03.02.24	R03.02.25	R03.08.25	34,000	123,889.8	27,716.2	100.054	▲ 0.1088	100.053	▲ 0.1068	6,283.0
976	R03.02.26	R03.03.01	R03.06.07	67,000	195,998.8	54,619.3	100.0282	▲ 0.1050	100.0275	▲ 0.1023	12,380.0
977	R03.03.05	R03.03.08	R03.06.14	67,000	172,512.2	54,619.2	100.0278	▲ 0.1035	100.0270	▲ 0.1005	12,380.0
978	R03.03.09	R03.03.10	R03.09.10	34,000	138,939.0	27,716.4	100.054	▲ 0.1070	100.052	▲ 0.1030	6,283.0
979	R03.03.12	R03.03.15	R03.06.21	67,000	178,980.4	54,614.5	100.0259	▲ 0.0964	100.0250	▲ 0.0930	12,385.0
980	R03.03.17	R03.03.22	R04.03.22	35,000	98,021.0	28,536.8	100.130	▲ 0.1298	100.129	▲ 0.1288	6,463.0
981	R03.03.18	R03.03.22	R03.06.28	67,000	179,586.3	54,753.6	100.0271	▲ 0.1009	100.0265	▲ 0.0986	12,246.0
982	R03.03.24	R03.03.25	R03.09.27	34,000	106,658.0	27,788.6	100.057	▲ 0.1117	100.056	▲ 0.1098	6,211.0
983	R03.03.26	R03.03.29	R03.07.05	67,000	157,674.0	54,748.3	100.0266	▲ 0.0990	100.0250	▲ 0.0930	12,251.0

(4) 国債及び国庫短期証券の市中発行ロットの推移

利付国債



国庫短期証券



(5) 発行日に対応する元利払期日の設定（令和3年度予定）

5、10、20、30年利付国債

発行月	初回利払月	利払月	償還月	償還年限
4月	9月	3, 9月	3月	年限-1ヶ月
5月	9月	3, 9月	3月	年限-2ヶ月
6月	9月	3, 9月	3月	年限-3ヶ月
7月	12月	6, 12月	6月	年限-1ヶ月
8月	12月	6, 12月	6月	年限-2ヶ月
9月	12月	6, 12月	6月	年限-3ヶ月
10月	3月	3, 9月	9月	年限-1ヶ月
11月	3月	3, 9月	9月	年限-2ヶ月
12月	3月	3, 9月	9月	年限-3ヶ月
1月	6月	6, 12月	12月	年限-1ヶ月
2月	6月	6, 12月	12月	年限-2ヶ月
3月	6月	6, 12月	12月	年限-3ヶ月

(注1) 利払日及び償還日は20日

(注2) 発行日はT（入札日）+ 1営業日

2年利付国債

発行月	初回利払月	利払月	償還月	償還年限
4月	10月	4, 10月	4月	年限どおり
5月	11月	5, 11月	5月	年限どおり
6月	12月	6, 12月	6月	年限どおり
7月	1月	1, 7月	7月	年限どおり
8月	2月	2, 8月	8月	年限どおり
9月	3月	3, 9月	9月	年限どおり
10月	4月	4, 10月	10月	年限どおり
11月	5月	5, 11月	11月	年限どおり
12月	6月	6, 12月	12月	年限どおり
1月	7月	1, 7月	1月	年限どおり
2月	8月	2, 8月	2月	年限どおり
3月	9月	3, 9月	3月	年限どおり

(注1) 利払日及び償還日は1日

(注2) 発行日は原則として1日

40年利付国債

発行月	初回利払月	利払月	償還月	償還年限
5月	9月	3, 9月	3月	年限-2ヶ月
7月	9月	3, 9月	3月	年限-4ヶ月
9月	3月	3, 9月	3月	年限-6ヶ月
11月	3月	3, 9月	3月	年限-8ヶ月
1月	3月	3, 9月	3月	年限-10ヶ月
3月	9月	3, 9月	3月	年限-12ヶ月

(注1) 利払日及び償還日は20日

(注2) 発行日はT（入札日）+ 1営業日

物価連動国債

発行月	初回利払月	利払月	償還月	償還年限
5月	9月	3, 9月	3月	年限-2ヶ月
8月	9月	3, 9月	3月	年限-5ヶ月
11月	3月	3, 9月	3月	年限-8ヶ月
2月	3月	3, 9月	3月	年限-11ヶ月

(注1) 利払日及び償還日は10日

(注2) 発行日はT（入札日）+ 1営業日

(6) 業態別落札実績 (令和2年度)

(単位：億円、%)

	証券会社			銀行			保険会社	短資・証券金融	その他	令和3年3月末計
	国内証券	外国証券		国内銀行	外国銀行					
2年債	199,743	141,710	58,033	70,651	70,651	0	0	61	0	270,455
シェア	73.9	52.4	21.5	26.1	26.1	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
5年債	202,600	119,865	82,735	27,060	27,060	0	0	0	0	229,660
シェア	88.2	52.2	36.0	11.8	11.8	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
10年債	212,141	127,547	84,594	28,215	28,215	0	0	0	500	240,856
シェア	88.1	53.0	35.1	11.7	11.7	0.0	0.0	0.0	0.2	100.0
20年債	89,267	50,285	38,982	20,420	20,420	0	0	0	0	109,687
シェア	81.4	45.8	35.5	18.6	18.6	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
30年債	76,628	39,369	37,259	4,061	4,061	0	2,236	0	0	82,925
シェア	92.4	47.5	44.9	4.9	4.9	0.0	2.7	0.0	0.0	100.0
40年債	29,372	15,915	13,457	0	0	0	601	0	0	29,973
シェア	98.0	53.1	44.9	0.0	0.0	0.0	2.0	0.0	0.0	100.0
10年物価連動国債	7,847	2,780	5,067	146	146	0	0	0	0	7,993
シェア	98.2	34.8	63.4	1.8	1.8	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
国庫短期証券	3,259,351	2,303,450	955,901	639,303	636,903	2,400	0	42,072	32,652	3,973,378
シェア	82.0	58.0	24.1	16.1	16.0	0.1	0.0	1.1	0.8	100.0

(注1) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。計数は額面ベース。
 (注2) 計数は価格(利回り)競争入札分の合計です。

(7) 個人向け国債の発行額の推移

(単位：億円)

発行年月	固定3年		固定5年		変動10年		合計
		(利率)		(利率)	(初回利率)		
平成15年3月	-	-	-	-	3,835	(0.09%)	3,835
4月	-	-	-	-	3,486	(0.05%)	3,486
7月	-	-	-	-	2,802	(0.05%)	2,802
10月	-	-	-	-	9,432	(0.77%)	9,432
平成16年1月	-	-	-	-	13,951	(0.62%)	13,951
4月	-	-	-	-	14,185	(0.55%)	14,185
7月	-	-	-	-	17,726	(0.74%)	17,726
10月	-	-	-	-	18,652	(0.74%)	18,652
平成17年1月	-	-	-	-	17,647	(0.67%)	17,647
4月	-	-	-	-	23,374	(0.73%)	23,374
7月	-	-	-	-	16,423	(0.45%)	16,423
10月	-	-	-	-	13,629	(0.55%)	13,629
平成18年1月	-	-	11,285	(0.80%)	8,001	(0.68%)	19,286
4月	-	-	9,883	(1.01%)	8,285	(0.85%)	18,168
7月	-	-	12,430	(1.30%)	9,813	(1.10%)	22,243
10月	-	-	8,584	(1.13%)	7,323	(0.92%)	15,907
平成19年1月	-	-	10,730	(1.20%)	4,334	(0.84%)	15,064
4月	-	-	8,326	(1.13%)	3,479	(0.87%)	11,805
7月	-	-	15,964	(1.50%)	3,713	(1.01%)	19,676
10月	-	-	7,692	(1.15%)	1,932	(0.85%)	9,624
平成20年1月	-	-	4,196	(0.94%)	1,316	(0.68%)	5,511
4月	-	-	2,919	(0.81%)	622	(0.57%)	3,540
7月	-	-	8,942	(1.22%)	1,010	(1.00%)	9,952
10月	-	-	3,929	(0.99%)	461	(0.69%)	4,390
平成21年1月	-	-	4,729	(0.80%)	317	(0.58%)	5,047
4月	-	-	2,941	(0.71%)	267	(0.50%)	3,208
7月	-	-	4,441	(0.82%)	432	(0.73%)	4,873
10月	-	-	2,690	(0.60%)	414	(0.53%)	3,104
平成22年1月	-	-	1,866	(0.44%)	546	(0.45%)	2,412
4月	-	-	1,427	(0.48%)	476	(0.53%)	1,903
7月	592	(0.19%)	1,563	(0.42%)	566	(0.48%)	2,721
8月	258	(0.14%)	-	-	-	-	258
9月	293	(0.15%)	-	-	-	-	293
10月	308	(0.11%)	403	(0.23%)	155	(0.25%)	865
11月	318	(0.12%)	-	-	-	-	318
12月	267	(0.13%)	-	-	-	-	267
平成23年1月	795	(0.21%)	828	(0.37%)	241	(0.39%)	1,865
2月	1,164	(0.22%)	-	-	-	-	1,164
3月	623	(0.27%)	-	-	-	-	623
4月	839	(0.32%)	1,434	(0.52%)	126	(0.51%)	2,399
5月	1,055	(0.26%)	-	-	-	-	1,055
6月	583	(0.24%)	-	-	-	-	583
7月	501	(0.20%)	1,688	(0.41%)	2,319	(0.77%)	4,508
8月	1,166	(0.21%)	-	-	-	-	1,166
9月	503	(0.18%)	-	-	-	-	503
10月	537	(0.17%)	1,100	(0.32%)	2,276	(0.72%)	3,913
11月	827	(0.17%)	-	-	-	-	827
12月	351	(0.18%)	-	-	-	-	351
平成24年1月	1,034	(0.18%)	2,369	(0.33%)	4,051	(0.72%)	7,454
2月	1,045	(0.17%)	-	-	-	-	1,045
3月	455	(0.18%)	-	-	-	-	455
4月	469	(0.12%)	973	(0.27%)	2,406	(0.64%)	3,848
5月	842	(0.14%)	-	-	-	-	842
6月	386	(0.10%)	-	-	-	-	386
7月	335	(0.07%)	827	(0.19%)	4,033	(0.57%)	5,195
8月	542	(0.07%)	-	-	-	-	542
9月	269	(0.07%)	-	-	-	-	269
10月	233	(0.07%)	576	(0.17%)	2,225	(0.53%)	3,034
11月	439	(0.07%)	-	-	-	-	439
12月	180	(0.07%)	-	-	-	-	180
平成25年1月	262	(0.07%)	494	(0.13%)	2,783	(0.48%)	3,539
2月	325	(0.07%)	-	-	-	-	325
3月	149	(0.05%)	-	-	-	-	149
4月	281	(0.05%)	145	(0.06%)	2,071	(0.42%)	2,497
5月	262	(0.05%)	-	-	-	-	262
6月	333	(0.12%)	-	-	-	-	333
7月	415	(0.14%)	1,286	(0.30%)	2,966	(0.57%)	4,668
8月	917	(0.14%)	-	-	-	-	917
9月	943	(0.12%)	-	-	-	-	943
10月	890	(0.11%)	1,379	(0.24%)	6,661	(0.51%)	8,930
11月	1,079	(0.10%)	-	-	-	-	1,079
12月	341	(0.10%)	-	-	-	-	341
平成26年1月	671	(0.08%)	779	(0.15%)	6,253	(0.43%)	7,703
2月	448	(0.09%)	621	(0.17%)	2,355	(0.48%)	3,424
3月	365	(0.08%)	368	(0.15%)	1,662	(0.40%)	2,395
4月	469	(0.07%)	523	(0.14%)	2,657	(0.40%)	3,649
5月	437	(0.08%)	646	(0.15%)	2,100	(0.42%)	3,184
6月	277	(0.08%)	331	(0.14%)	963	(0.40%)	1,571
7月	370	(0.07%)	538	(0.14%)	2,562	(0.40%)	3,470
8月	358	(0.06%)	654	(0.12%)	1,693	(0.37%)	2,705
9月	258	(0.06%)	290	(0.10%)	1,250	(0.34%)	1,798
10月	250	(0.06%)	420	(0.12%)	1,633	(0.34%)	2,303
11月	248	(0.05%)	539	(0.11%)	1,428	(0.34%)	2,215
12月	174	(0.05%)	148	(0.08%)	634	(0.29%)	957
平成27年1月	304	(0.05%)	96	(0.05%)	1,391	(0.31%)	1,790
2月	418	(0.05%)	103	(0.05%)	924	(0.20%)	1,445
3月	292	(0.05%)	40	(0.05%)	908	(0.20%)	1,241
4月	275	(0.05%)	118	(0.05%)	1,355	(0.28%)	1,748
5月	407	(0.05%)	152	(0.05%)	1,278	(0.24%)	1,837
6月	205	(0.05%)	111	(0.08%)	1,149	(0.28%)	1,466
7月	287	(0.05%)	82	(0.05%)	1,593	(0.30%)	1,963
8月	192	(0.05%)	311	(0.09%)	1,753	(0.34%)	2,255
9月	202	(0.05%)	72	(0.05%)	1,326	(0.26%)	1,601
10月	193	(0.05%)	92	(0.05%)	1,310	(0.28%)	1,595
11月	218	(0.05%)	129	(0.05%)	1,476	(0.22%)	1,823

発行年月	固定3年		固定5年		変動10年		合計
		(利率)		(利率)	(初回利率)		
平成27年12月	145	(0.05%)	37	(0.05%)	547	(0.21%)	729
平成28年1月	217	(0.05%)	143	(0.05%)	1,890	(0.21%)	2,251
2月	153	(0.05%)	123	(0.05%)	1,490	(0.17%)	1,765
3月	365	(0.05%)	311	(0.05%)	1,659	(0.05%)	2,335
4月	418	(0.05%)	1,117	(0.05%)	2,467	(0.05%)	4,003
5月	302	(0.05%)	85	(0.05%)	1,596	(0.05%)	2,749
6月	314	(0.05%)	555	(0.05%)	1,235	(0.05%)	2,104
7月	453	(0.05%)	1,000	(0.05%)	1,653	(0.05%)	3,105
8月	396	(0.05%)	939	(0.05%)	1,875	(0.05%)	3,209
9月	430	(0.05%)	436	(0.05%)	826	(0.05%)	1,692
10月	428	(0.05%)	949	(0.05%)	2,058	(0.05%)	3,434
11月	434	(0.05%)	688	(0.05%)	843	(0.05%)	1,964
12月	476	(0.05%)	384	(0.05%)	1,053	(0.05%)	1,913
平成29年1月	698	(0.05%)	1,816	(0.05%)	3,828	(0.05%)	6,342
2月	523	(0.05%)	1,700	(0.05%)	3,504	(0.05%)	5,727
3月	467	(0.05%)	2,076	(0.05%)	6,772	(0.06%)	9,315
4月	460	(0.05%)	199	(0.05%)	1,371	(0.05%)	2,030
5月	408	(0.05%)	240	(0.05%)	1,246	(0.05%)	1,894
6月	384	(0.05%)	110	(0.05%)	1,840	(0.05%)	2,334
7月	494	(0.05%)	334	(0.05%)	2,428	(0.05%)	3,256
8月	443	(0.05%)	325	(0.05%)	2,743	(0.05%)	3,510
9月	426	(0.05%)	95	(0.05%)	1,594	(0.05%)	2,115
10月	438	(0.05%)	175	(0.05%)	2,903	(0.05%)	3,516
11月	413	(0.05%)	176	(0.05%)	2,187	(0.05%)	2,776
12月	472	(0.05%)	129	(0.05%)	2,081	(0.05%)	2,682
平成30年1月	665	(0.05%)	200	(0.05%)	2,819	(0.05%)	3,685
2月	419	(0.05%)	158	(0.05%)	2,783	(0.05%)	3,360
3月	362	(0.05%)	126	(0.05%)	2,845	(0.06%)	3,334
4月	551	(0.05%)	143	(0.05%)	3,474	(0.05%)	4,169
5月	353	(0.05%)	158	(0.05%)	3,124	(0.05%)	3,635
6月	466	(0.05%)	176	(0.05%)	2,972	(0.05%)	3,613
7月	466	(0.05%)	236	(0.05%)	3,563	(0.05%)	4,265
8月	498	(0.05%)	203	(0.05%)	3,236	(0.05%)	3,937
9月	379	(0.05%)	111	(0.05%)	3,134	(0.09%)	3,624
10月	256	(0.05%)	120	(0.05%)	3,351	(0.07%)	3,728
11月	273	(0.05%)	158	(0.05%)	3,517	(0.09%)	3,948
12月	245	(0.05%)	83	(0.05%)	2,590	(0.09%)	2,918
平成31年1月	377	(0.05%)	143	(0.05%)	3,107	(0.05%)	3,627
2月	385	(0.05%)	152	(0.05%)	3,085	(0.05%)	3,622
3月	360	(0.05%)	277	(0.05%)	5,205	(0.05%)	5,842
4月	374	(0.05%)	315	(0.05%)	3,690	(0.05%)	4,378
令和元年5月	329	(0.05%)	145	(0.05%)	2,821	(0.05%)	3,296
6月	451	(0.05%)	168	(0.05%)	3,095	(0.05%)	3,714
7月	579	(0.05%)	207	(0.05%)	3,566	(0.05%)	4,352
8月	615	(0.05%)	198	(0.05%)	3,722	(0.05%)	4,535
9月	594	(0.05%)	217	(0.05%)	3,354	(0.05%)	4,166
10月	594	(0.05%)	201	(0.05%)	3,748	(0.05%)	4,543
11月	500	(0.05%)	191	(0.05%)	2,574	(0.05%)	3,265
12月	635	(0.05%)	225	(0.05%)	4,352	(0.05%)	5,211
令和2年1月	934	(0.05%)	304	(0.05%)	5,023	(0.05%)	6,261
2月	604	(0.05%)	165	(0.05%)	3,541	(0.05%)	4,310
3月	544	(0.05%)	180	(0.05%)	3,729	(0.05%)	4,453
4月	575	(0.05%)	209	(0.05%)	5,416	(0.05%)	6,200
5月	286	(0.05%)	54	(0.05%)	223	(0.05%)	563
6月	301	(0.05%)	77	(0.05%)	285	(0.05%)	662
7月	570	(0.05%)	132	(0.05%)	372	(0.05%)	1,074
8月	730	(0.05%)	141	(0.05%)	482	(0.05%)	1,353
9月	775	(0.05%)	154	(0.05%)	598	(0.05%)	1,527
10月	929	(0.05%)	254	(0.05%)	2,565	(0.05%)	3,748
11月	604	(0.05%)	211	(0.05%)	2,944	(0.05%)	3,759
12月	496	(0.05%)	141	(0.05%)	2,067	(0.05%)	2,704
令和3年1月	689	(0.05%)	309	(0.05%)	2,180	(0.05%)	3,177
2月	476	(0.05%)	186	(0.05%)	1,818	(0.05%)	2,480
3月	494	(0.05%)	190	(0.05%)	2,358	(0.05%)	3,042

(単位：億円)

発行年度	固定3年		固定5年		変動10年		合計
		(利率)		(利率)	(初回利率)		
平成14年度	-	-	-	-	3,835		3,835
平成1							

(8) 日銀乗換額の推移

(単位：億円)

年 度	乗 換 額
平成23年度	117,998
平成24年度	166,998
平成25年度	116,998
平成26年度	110,998
平成27年度	103,999
平成28年度	79,999
平成29年度	30,000
平成30年度	25,000
令和元年度	22,000
令和2年度	22,000
令和3年度	22,000

(注) 金額は収入金ベース。令和2年度までは実績、令和3年度は当初予算。

(9) 借換債の前倒発行額の推移

(単位：億円)

	発行限度額（額面ベース）	発行額（収入金ベース）
平成23年度分 （平成22年度中に発行）	200,000（当初：120,000）	169,194
平成24年度分 （平成23年度中に発行）	120,000	96,473
平成25年度分 （平成24年度中に発行）	120,000	113,607
平成26年度分 （平成25年度中に発行）	280,000（当初：200,000）	232,758
平成27年度分 （平成26年度中に発行）	290,000（当初：250,000）	288,341
平成28年度分 （平成27年度中に発行）	440,000（当初：320,000）	422,509
平成29年度分 （平成28年度中に発行）	560,000（当初：480,000）	451,046
平成30年度分 （平成29年度中に発行）	560,000	494,407
令和元年度分 （平成30年度中に発行）	550,000	524,631
令和2年度分 （令和元年度中に発行）	530,000	450,827
令和3年度分 （令和2年度中に発行）	430,000	93,726
令和4年度分 （令和3年度中に発行）	200,000	—

(注) 「X年度分」とは、X年度の借換債のうち（X-1）年度に前倒して発行するものをいいます。

(10) 国債発行等手数料一覧

区 分		算 定 基 準		支 払 先
募集発行事務取扱手数料 (新型窓口販売国債)	10年利付国債	額面金額	100円につき 20銭	取扱機関
	5年利付国債	額面金額	100円につき 15銭	
	2年利付国債	額面金額	100円につき 10銭	
募集発行事務取扱手数料 (個人向け国債)	変動・10年	額面金額	100円につき 14銭	取扱機関
	固定・5年	額面金額	100円につき 11銭	
	固定・3年	額面金額	100円につき 8銭	
起債等手数料		財務大臣が定める所要経費相当額		日本銀行
管理手数料 (個人向け国債)		利払時元本額 ×2 / 10,000 自己口（信託口を除く）での保有分を除く		取扱機関
利払手数料		利払時元本額 ×0.006 / 1,000 自己口（信託口を除く）での保有分を除く		日本銀行代理店等
償還手数料	割引短期国債及び 政府短期証券	償還金支払額 ×0.9 / 1,000,000 ただし、銘柄（回数）ごとの手数料額の上限 自己口 1万円 顧客口 1万5千円		日本銀行代理店等
	上記以外分	償還金支払額 ×0.006 / 1,000 自己口（信託口を除く）での保有分を除く		
中途換金事務取扱手数料 (個人向け国債)		買入代金支払額 ×0.9 / 1,000		取扱機関
交付国債交付事務取扱手数料		国債証券	1枚につき 357円	日本銀行代理店等
交付国債償還事務取扱手数料 (利子支払事務取扱手数料 元利金支払事務取扱手数料 償還金支払事務取扱手数料)		利札又は賦札	1枚につき 378円	日本銀行代理店等
交付国債買上償還事務取扱手数料		国債証券	1枚につき 1,282円	日本銀行代理店等

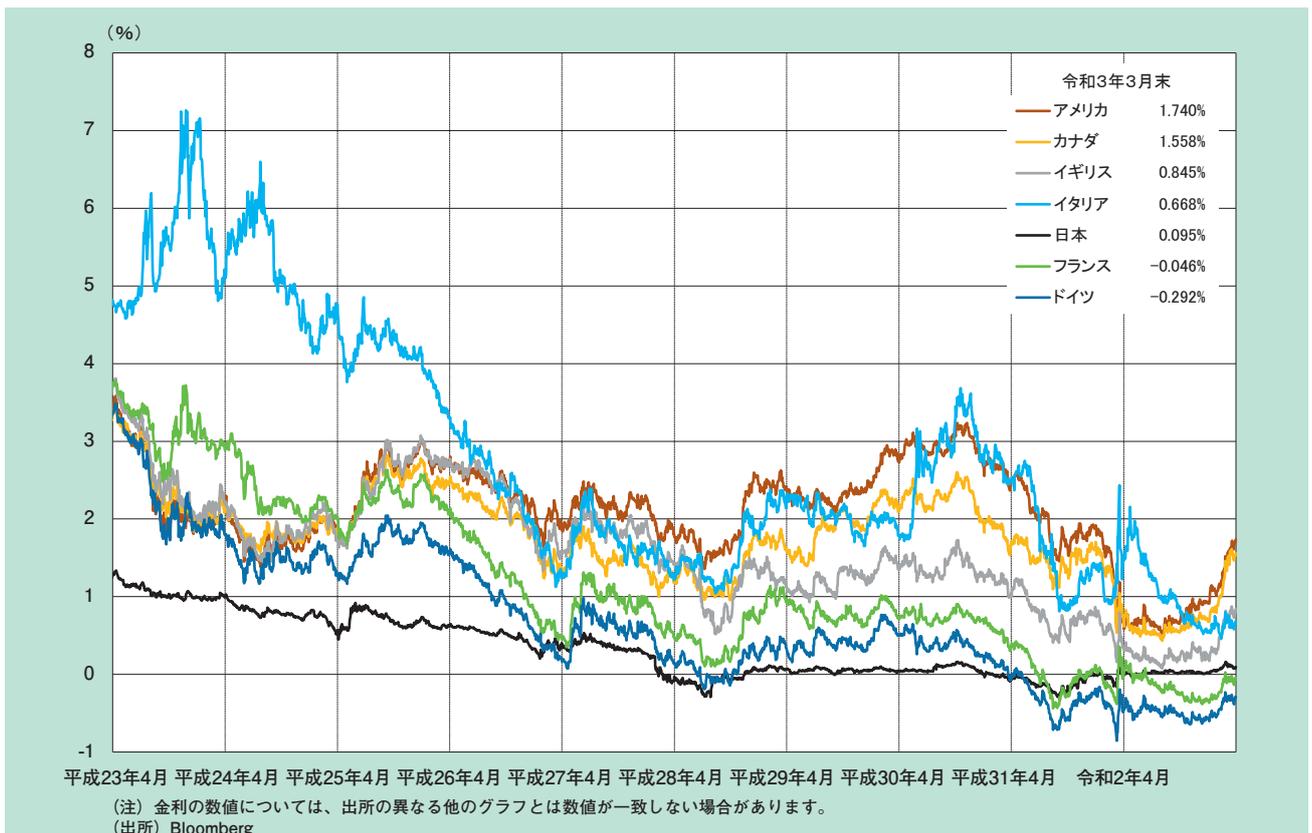
(注) 上記手数料には消費税相当額が含まれていないため、消費税相当額を加算した額をもって手数料とします。

2 国債流通市場

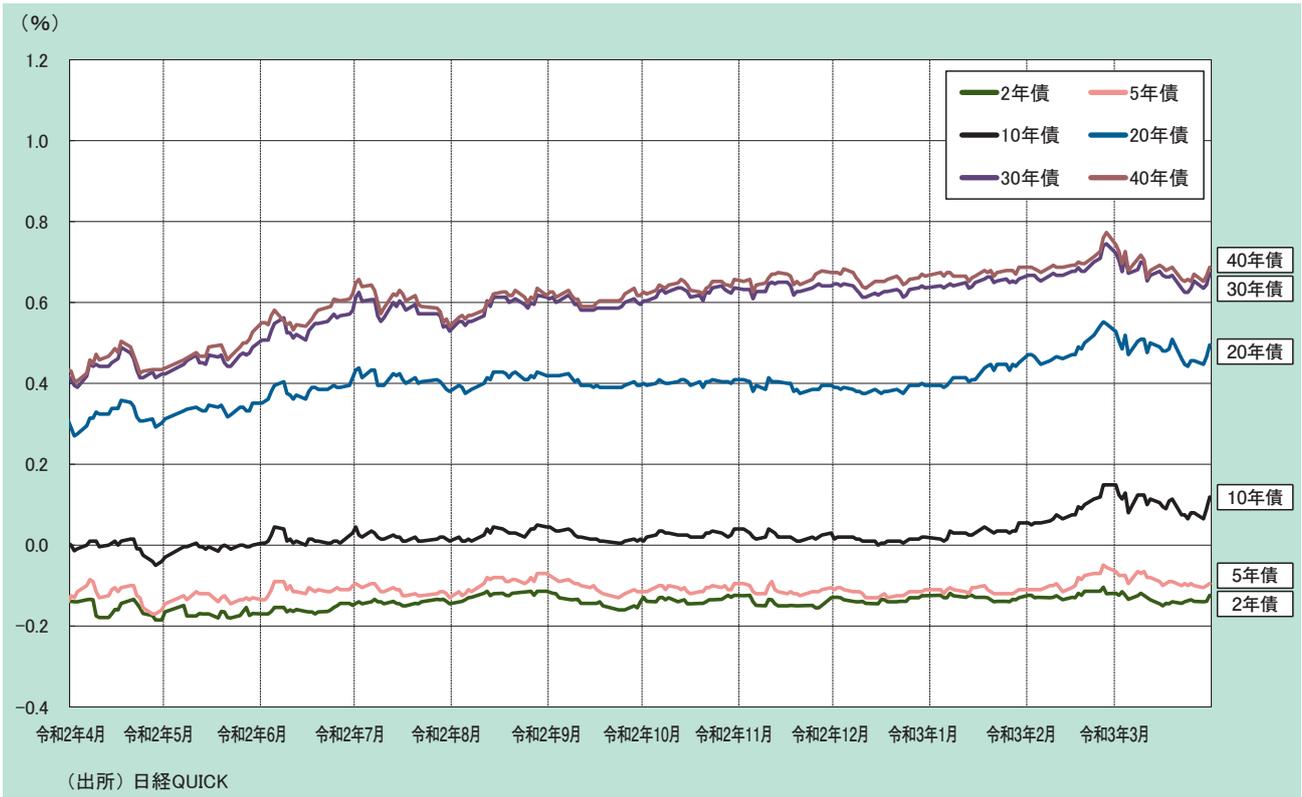
(1) 長期金利の推移（10年債）



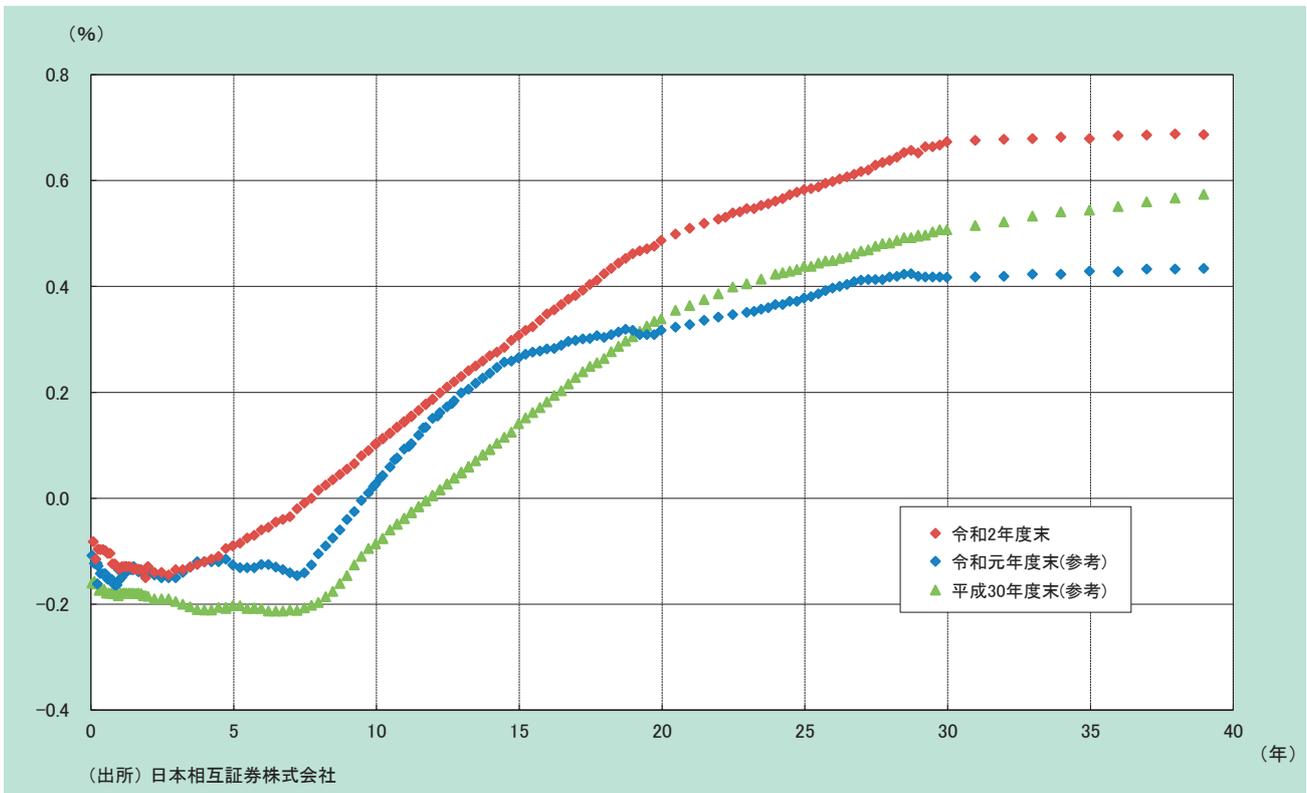
(2) 各国長期金利の推移（10年債）



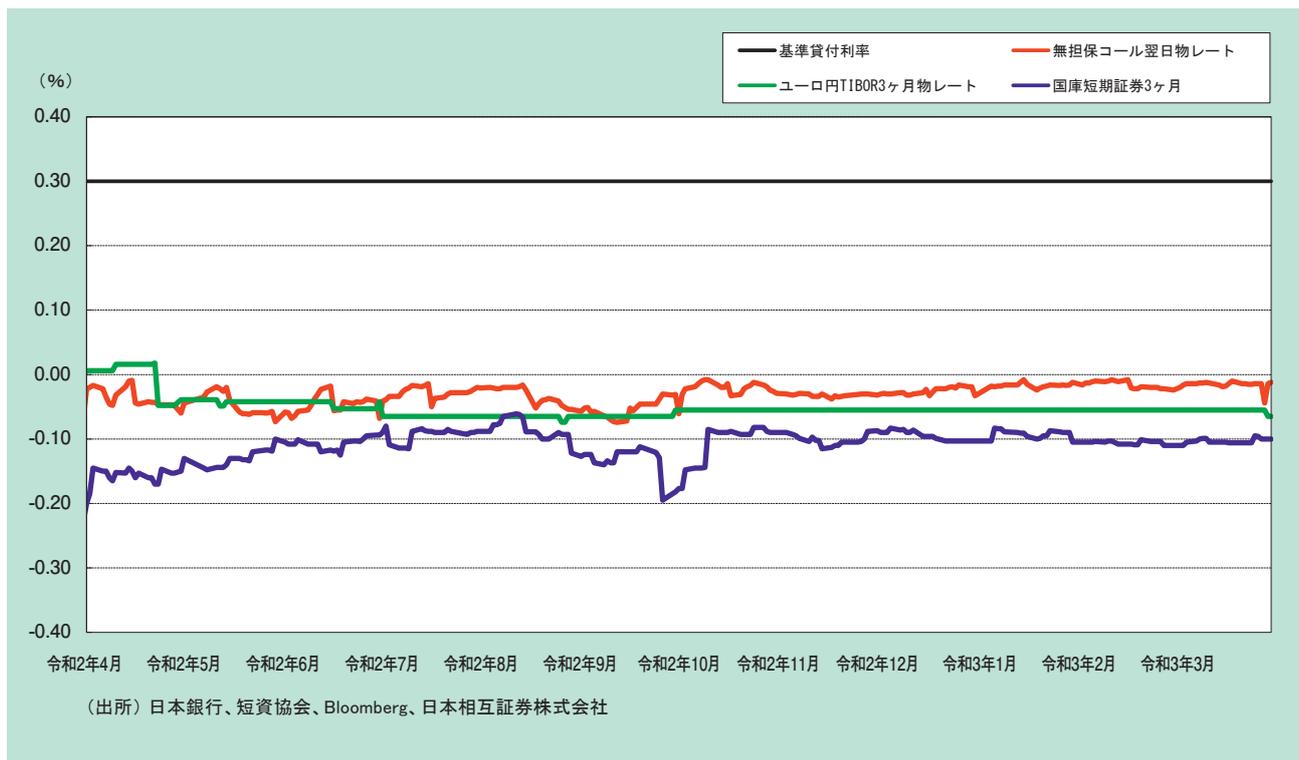
(3) 年限別流通利回りの推移 (令和2年度)



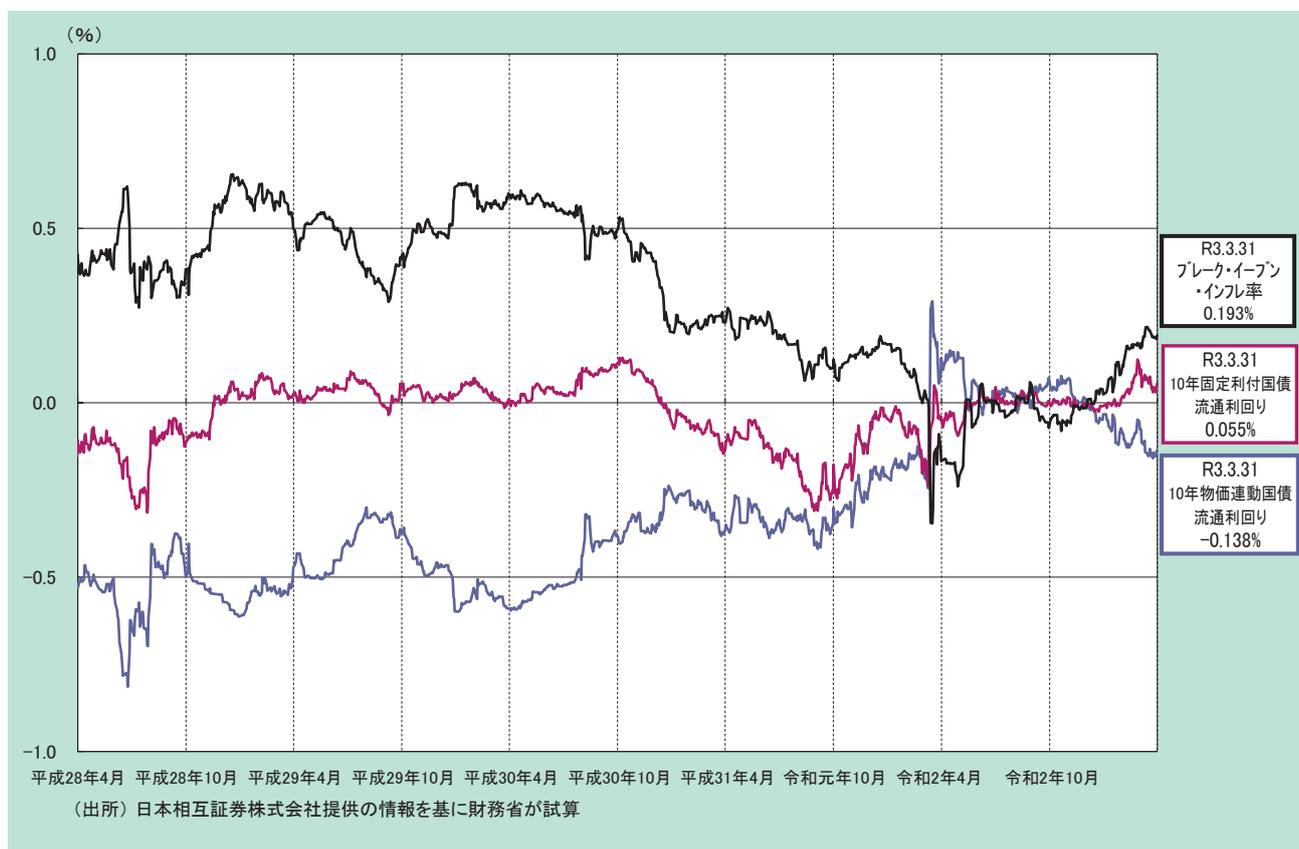
(4) 国債の利回り曲線 (イールドカーブ) (令和2年度末)



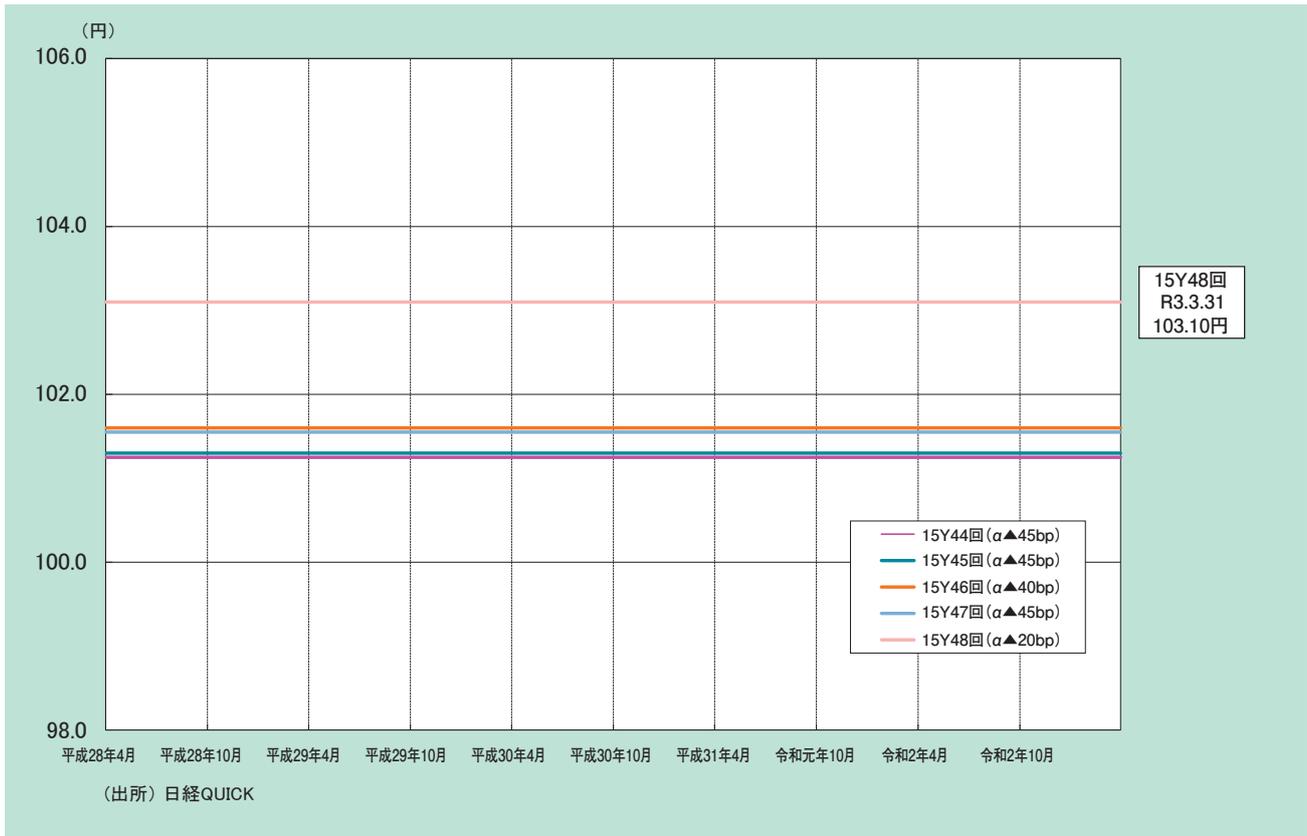
(5) 短期金融市場の状況（令和2年度）



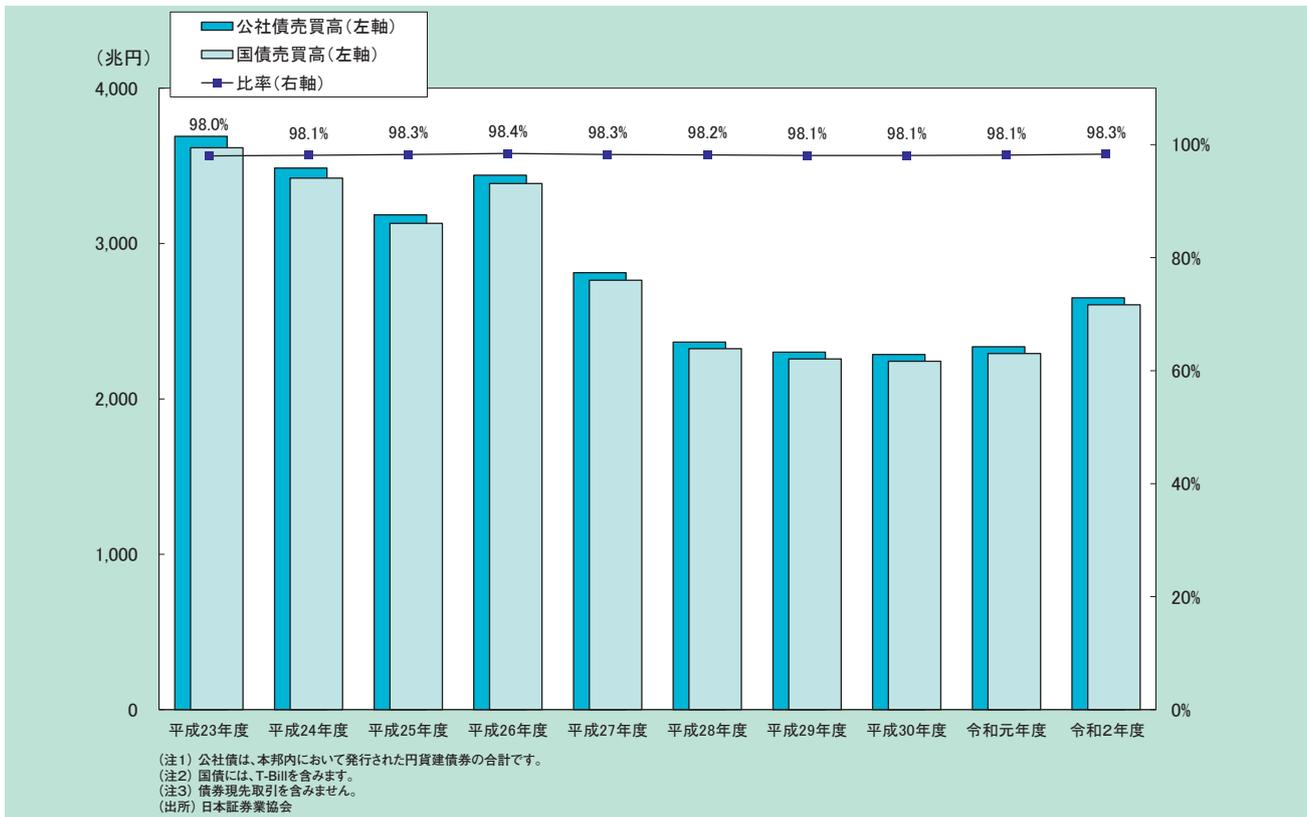
(6) ブレーク・イーブン・インフレ率 (BEI) の推移



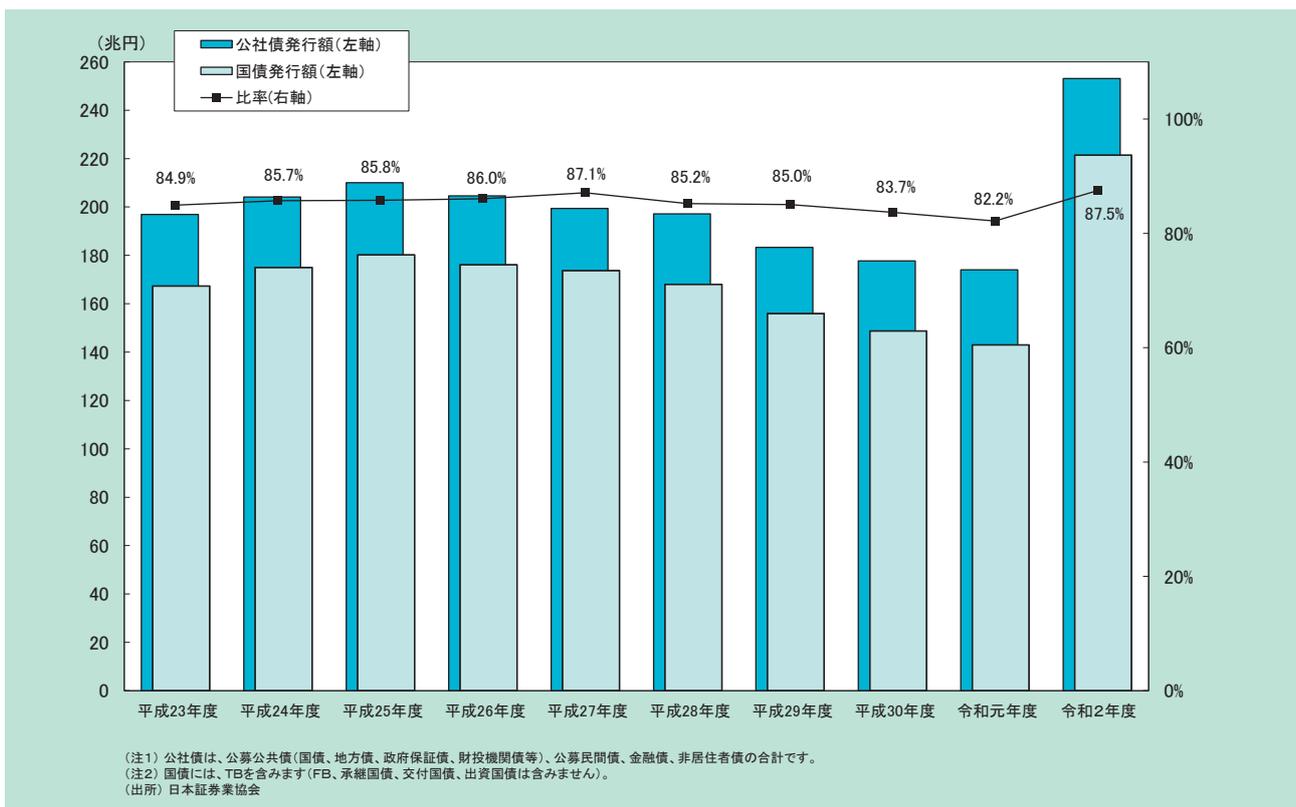
(7) 15年変動利付国債の価格推移



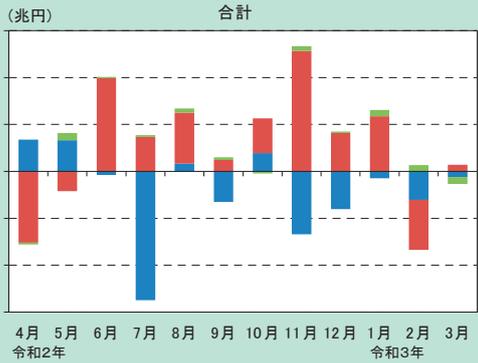
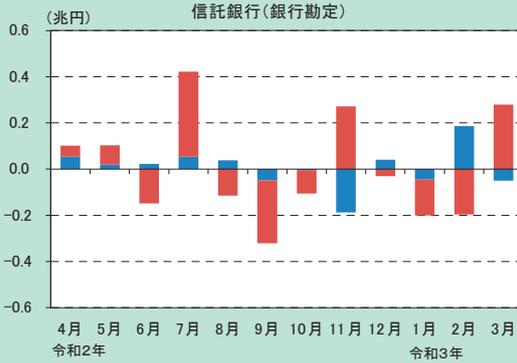
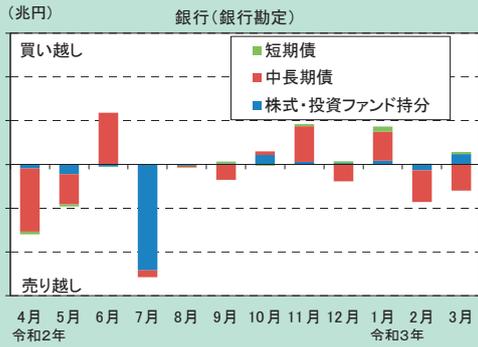
(8) 公社債売買高に占める国債の割合の推移



(9) 公社債発行額に占める国債の割合の推移

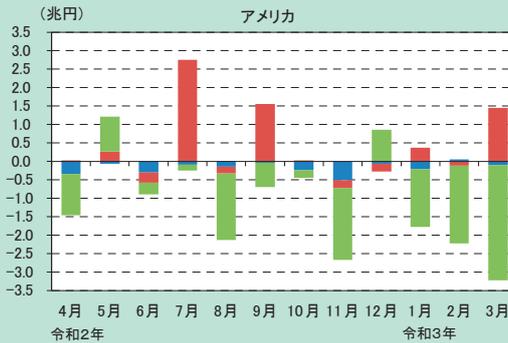
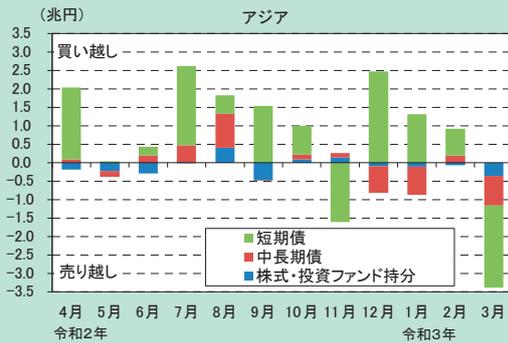


(10) 対外証券投資の推移 (令和2年度)



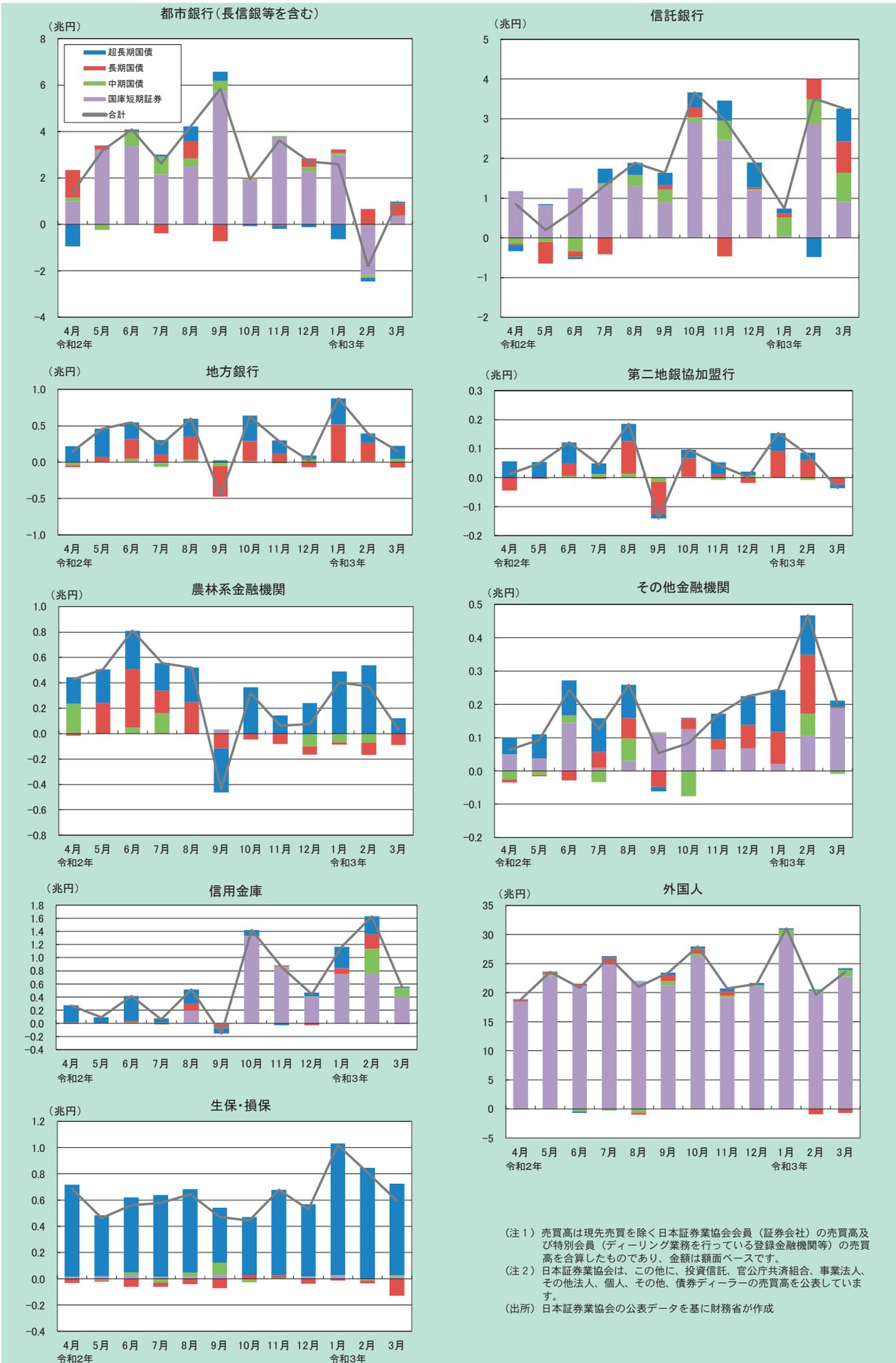
(注1)「対外証券投資」とは、居住者による非居住者発行証券への投資状況を示します。
 (注2)「中長期債」とは、原契約上の発行から満期までの期間が1年超の証券(国債、政府機関債、国際機関債、地方債、金融債、社債、円建外債等)をいいます。
 (注3)「短期債」とは、原契約上の発行から満期までの期間が1年以下の証券(国庫短期証券、コマーシャル・ペーパー等)をいいます。
 (注4)「合計」には、上記の他に一般政府、銀行(信託勘定)、信託銀行(信託勘定)等を含みます。
 (出所) 財務省

(11) 対内証券投資の推移 (令和2年度)



(注1)「対内証券投資」とは、非居住者による居住者発行証券への投資状況を示します。
 (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)をいいます。
 (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)をいいます。
 (注4)「合計」には、上記の他に中南米、大洋州、中東等を含みます。
 (出所) 財務省、日本銀行

(12) 国債投資家別売買動向（令和2年度）



(13) 公社債売買高の推移

(単位：兆円)

	公社債	国債				
		超長期債	長期債	中期債	短期債	
平成23年度	3,690.5	3,617.0	308.5	867.4	1,279.8	1,161.2
平成24年度	3,485.5	3,420.4	383.1	846.7	986.2	1,204.4
平成25年度	3,184.7	3,129.5	342.0	690.9	767.9	1,328.6
平成26年度	3,440.1	3,386.7	413.5	698.4	999.9	1,274.9
平成27年度	2,812.6	2,764.0	372.9	641.5	723.9	1,025.7
平成28年度	2,365.5	2,322.8	389.1	471.5	696.2	766.0
平成29年度	2,301.2	2,257.1	435.3	498.1	567.1	756.6
平成30年度	2,285.4	2,242.0	459.3	525.1	495.9	761.7
令和元年度	2,335.9	2,292.6	439.8	499.4	560.6	792.9
令和2年度	2,650.4	2,605.6	429.1	441.7	454.9	1,279.9

(注) 債券現先取引を含みません。
(出所) 日本証券業協会

(14) 国債先物取引の売買高等の推移

(単位：兆円)

	売買高	建玉現在高 (年度末)	
		長期国債先物	超長期国債先物
平成23年度	721.2	721.0	—
平成24年度	948.3	948.1	—
平成25年度	857.0	856.9	—
平成26年度	904.9	903.9	0.6
平成27年度	849.7	849.1	0.3
平成28年度	700.0	699.9	0.0
平成29年度	880.7	880.7	0.0
平成30年度	1023.5	1023.4	0.0
令和元年度	955.3	955.3	0.0
令和2年度	712.7	712.7	—

(注) 超長期国債先物取引は、市場の低迷を背景に休止していましたが、平成26年4月、債券市場の動向や市場参加者のニーズ等を踏まえ取引を再開しています。
(出所) 日本証券クリアリング機構

(15) 債券現先取引の売買高等の推移

(単位：兆円)

	売買高			売買残高 (年度末)	
	公社債 (国債バスケットを除く)	国債	国債バスケット	銘柄後決め取引以外 (銘柄先決め取引等)	銘柄後決め取引
平成23年度	4,717.6	4,682.9	—	25.4	—
平成24年度	5,035.6	5,002.7	—	23.5	—
平成25年度	6,275.4	6,238.0	—	26.4	—
平成26年度	7,064.3	7,004.9	—	30.8	—
平成27年度	7,582.8	7,486.9	—	30.5	—
平成28年度	6,918.4	6,887.5	—	33.4	—
平成29年度	7,622.2	7,579.0	—	40.2	—
平成30年度	13,575.8	13,537.7	3,112.7	101.6	14.8
令和元年度	17,259.1	17,222.5	6,450.2	133.6	22.7
令和2年度	18,843.3	18,837.1	9,085.0	120.6	27.8

(注1) 売買高は売り及び買いの合計額です。
(注2) 年度末売買残高は証券会社及び金融機関のディーリング業務での残高を合算したものです。
(注3) 国債バスケット、銘柄後決め取引は約定ベースです(それ以外は額面ベース)。
(注4) 対象となる公社債は、個人向け国債、新株予約権付社債、外貨建債券を除く全ての公社債。
(出所) 日本証券業協会

(16) 債券貸借取引の新規成約高の推移

(単位：兆円)

	債券貸付			債券借入		
		有担保取引	無担保取引		有担保取引	無担保取引
平成23年度	5,232.0	5,212.5	19.5	4,132.0	4,052.3	79.7
平成24年度	6,397.5	6,378.9	18.6	4,550.3	4,472.1	78.2
平成25年度	6,965.7	6,946.1	19.5	5,271.8	5,186.7	85.1
平成26年度	8,347.4	8,328.5	18.8	6,616.5	6,547.9	68.5
平成27年度	8,228.7	8,213.1	15.6	5,809.2	5,736.5	72.7
平成28年度	8,547.9	8,535.8	12.1	5,966.5	5,893.2	73.3
平成29年度	8,548.4	8,442.5	105.9	5,627.7	5,557.3	70.5
平成30年度	5,622.5	5,291.4	331.1	3,601.8	3,518.8	83.0
令和元年度	3,090.5	2,781.8	308.7	2,003.5	1,921.6	81.9
令和2年度	2,782.6	2,371.9	410.7	1,476.7	1,403.0	73.7

(注) 成約高は、日本証券業協会会員（証券会社及び外国証券会社）及び特別会員（証券業務の登録を受けた金融機関）の成約高を合算したものです。
 (出所) 日本証券業協会

(17) 国債店頭オプション取引の新規売買高の推移

(単位：兆円)

	合計	コール		プット	
		買い	売り	買い	売り
		平成23年度	171.8	76.9	30.8
平成24年度	100.6	46.0	18.3	15.8	20.5
平成25年度	114.3	39.9	22.3	24.6	27.5
平成26年度	102.3	41.5	18.2	19.9	22.6
平成27年度	65.8	32.8	9.1	11.3	12.6
平成28年度	68.9	26.8	11.8	15.0	15.3
平成29年度	97.9	31.2	20.6	22.6	23.6
平成30年度	119.6	35.3	28.9	29.9	25.5
令和元年度	131.8	36.1	31.7	33.2	30.8
令和2年度	81.0	25.1	18.2	18.8	18.8

(注1) 売買高は、証券会社の売買高及び金融機関のディーリング業務での売買高を合算したものです。
 (注2) 売買高は額面ベースです。
 (出所) 日本証券業協会

(18) 国債先物オプション取引の取引高等の推移

(単位：兆円)

	取引高			建玉現在高 (年度末)		
		コール	プット		コール	プット
平成23年度	202.7	80.2	122.5	2.0	0.6	1.5
平成24年度	220.4	76.0	144.4	2.0	0.4	1.7
平成25年度	145.0	49.7	95.3	2.2	0.4	1.8
平成26年度	118.7	33.1	85.5	1.4	0.2	1.2
平成27年度	102.5	31.3	71.2	0.9	0.2	0.7
平成28年度	92.5	28.0	64.5	1.4	0.2	1.2
平成29年度	86.2	30.2	56.1	1.6	0.5	1.1
平成30年度	70.9	25.7	45.2	0.9	0.3	0.6
令和元年度	64.4	31.1	33.4	0.0	0.0	0.0
令和2年度	24.6	11.7	12.9	0.1	0.0	0.1

(出所) 日本取引所グループ

(19) 分離元本振替国債の現在高の推移

(単位：億円)

	40年債		30年債		20年債		10年債		5年債		2年債		計	
平成23年度末	324	(49,241)	1,238	(352,493)	162	(1,042,820)	1,660	(2,766,123)	307	(1,376,791)	12	(674,931)	3,703	(6,262,399)
平成24年度末	358	(66,361)	1,367	(438,471)	212	(1,217,699)	1,589	(2,958,276)	253	(1,435,361)	6	(684,970)	3,786	(6,801,138)
平成25年度末	393	(84,934)	1,431	(532,740)	238	(1,391,420)	1,525	(2,991,745)	246	(1,533,832)	-	(701,720)	3,833	(7,236,391)
平成26年度末	396	(104,455)	1,433	(642,114)	245	(1,570,002)	1,385	(2,980,557)	166	(1,582,600)	-	(691,529)	3,626	(7,571,257)
平成27年度末	496	(131,334)	1,464	(769,879)	239	(1,748,413)	1,193	(3,010,085)	121	(1,608,065)	-	(639,328)	3,513	(7,907,104)
平成28年度末	496	(165,976)	1,464	(886,282)	207	(1,920,566)	944	(3,028,136)	65	(1,604,094)	-	(604,199)	3,175	(8,209,251)
平成29年度末	496	(202,837)	1,464	(1,006,961)	206	(2,083,350)	664	(3,082,038)	36	(1,566,813)	-	(579,754)	2,867	(8,521,752)
平成30年度末	496	(231,914)	1,464	(1,113,501)	206	(2,260,087)	461	(3,143,233)	12	(1,474,034)	-	(554,364)	2,639	(8,777,133)
令和元年度末	497	(265,046)	1,464	(1,216,411)	206	(2,430,773)	230	(3,139,563)	4	(1,380,300)	-	(523,606)	2,400	(8,955,698)
令和2年度末	497	(304,530)	1,464	(1,336,379)	206	(2,617,150)	139	(3,165,384)	-	(1,351,987)	-	(601,309)	2,306	(9,376,739)

<凡例> 分離元本振替国債の現在高 (分離適格振替国債として発行された国債の残高)
 (注) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(20) 主要格付会社による日本国債格付けの推移

(自国通貨建長期債務 令和3年3月31日現在)

Moody's	S&P	Fitch	R&I	JCR
H10.11.16 Aaa	H13.2.22 AAA	H12.6.29 AAA	H23.12.21 AAA	H12.10.31 AAA
H12.9.8 Aa1	AA+	AA+	AA+	AA+
H13.12.4 Aa2	H13.11.27 AA	H13.11.26 AA	AA	AA
H21.5.18 Aa3	H14.4.15 AA	H19.4.22 AA	AA-	AA-
H20.6.30 Aa3	H23.1.27 AA	H14.11.21 AA-	AA-	AA-
H14.5.30 A1	H27.9.16 A+	H24.5.22 A+	A+	A+
H19.10.11 A2	A	H27.4.27 A	A	A
A3	A-	A-	A-	A-
Baa1	BBB+	BBB+	BBB+	BBB+
Baa2	BBB	BBB	BBB	BBB
Baa3	BBB-	BBB-	BBB-	BBB-

【見通し】

安定的(H26.12.1)	安定的(R2.6.9)	ネガティブ(R2.7.29)	安定的(H30.8.30)	安定的(H30.8.9)
---------------	-------------	----------------	---------------	--------------

(21) 主要格付会社によるソブリン格付け一覧

(自国通貨建長期債務 令和3年3月31日現在)

	Moody's	S&P	Fitch	R&I	JCR
Aaa/AAA	アメリカ ドイツ カナダ	ドイツ カナダ	アメリカ (↓) ドイツ	アメリカ イギリス ドイツ フランス	日本 アメリカ イギリス (↓) ドイツ フランス カナダ
Aa1/AA+		アメリカ	カナダ	日本	
Aa2/AA	フランス 韓国	イギリス フランス 韓国	フランス (↓)		スペイン 中国 韓国
Aa3/AA-	イギリス	アイルランド	韓国 イギリス (↓)	中国 韓国	
A1/A+	日本 中国	日本 中国	中国 アイルランド	アイルランド	
A2/A	アイルランド	スペイン (↓)	日本 (↓)		イタリア (↓) ポルトガル
A3/A-			スペイン		
Baa1/BBB+	スペイン			イタリア (↓)	
Baa2/BBB		イタリア ポルトガル	ポルトガル		
Baa3/BBB-	イタリア ポルトガル (↑)		イタリア		
Ba1/BB+					
Ba2/BB			ギリシャ	ギリシャ	
Ba3/BB-	ギリシャ	ギリシャ			
B1/B+					
B2/B					
B3/B-					
Caa1/CCC+					
Caa2/CCC					
Caa3/CCC-					
Ca/CC					
C					
SD/RD					

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

3 債務管理制度

(1) 国債整理基金特別会計の歳入・歳出（令和3年度当初予算）

(歳 入)

(単位：百万円)

	令和2年度 当初予算 (A)	令和3年度 当初予算 (B)	差 引 増▲減額 (B) - (A)
他会計より受入	83,113,734	97,775,682	14,661,948
一般会計より受入	23,350,380	23,757,663	407,283
特別会計より受入	59,763,355	74,018,020	14,254,665
交付税及び譲与税配付金	31,789,709	31,973,861	184,151
外国為替資金	494,602	506,936	12,334
財政投融资	12,057,270	26,616,741	14,559,471
エネルギー対策	13,209,326	12,941,640	▲267,686
年金	1,464,124	1,458,231	▲5,893
食料安定供給	142,544	124,705	▲17,840
国有林野事業債務管理	364,552	361,562	▲2,990
自動車安全	241,227	34,344	▲206,883
東日本大震災復興 他会計より受入	31,725	27,645	▲4,081
特別会計より受入	31,725	27,645	▲4,081
東日本大震災復興	31,725	27,645	▲4,081
租 税	123,000	113,200	▲9,800
公 債 金	107,981,803	147,192,946	39,211,143
公 債 金	106,288,626	144,321,975	38,033,349
復興借換公債金	1,693,177	2,870,971	1,177,794
東日本大震災復興株式 売払収入	1,477,382	1,449,215	▲28,167
東日本大震災復興配当金 収入	50,450	50,450	-
東京地下鉄	8,069	8,069	-
日本郵政	42,381	42,381	-
運用収入	91,341	51,307	▲40,034
利子収入	91,340	51,306	▲40,034
売却及償還益金	1	1	▲0
東日本大震災復興運用収入	2,389	2,410	21
利子収入	2,389	2,410	21
雑 収 入	152,322	126,372	▲25,950
経過利子受入	150,367	124,837	▲25,530
雑 入	1,955	1,535	▲420
東日本大震災復興雑収入	12	27	15
経過利子受入	12	27	15
歳 入 合 計	193,024,158	246,789,254	53,765,096

(歳 出)

(単位：百万円)

	令和2年度 当初予算 (A)	令和3年度 当初予算 (B)	差 引 増▲減額 (B) - (A)
国債整理支出	189,769,023	242,388,537	52,619,514
証書等製造費	113	180	67
国債事務取扱手数料	30,512	23,551	▲6,962
賠償償還及払戻金	823	823	-
貨幣交換差減補填金	0	0	▲0
売却及償還差額補填金	91,000	50,000	▲41,000
債務償還費	179,645,537	232,137,685	52,492,148
公債等償還	131,939,394	184,750,278	52,810,884
一般会計負担分	120,627,877	158,967,142	38,339,264
特別会計負担分	11,311,517	25,783,137	14,471,620
借入金償還	42,439,842	42,361,907	▲77,936
一般会計負担分	592,640	589,148	▲3,492
特別会計負担分	41,847,203	41,772,759	▲74,444
政府短期証券償還	5,266,300	5,025,500	▲240,800
利子及割引料	10,001,038	10,176,298	175,261
公債利子等	9,332,537	9,493,321	160,784
一般会計負担分	8,590,514	8,668,923	78,409
特別会計負担分	742,023	824,398	82,375
借入金利子	105,127	102,242	▲2,885
一般会計負担分	14,382	13,380	▲1,002
特別会計負担分	90,745	88,862	▲1,883
政府短期証券利子	563,374	580,735	17,361
一般会計負担分	60,000	60,000	-
特別会計負担分	503,374	520,735	17,361
復興債整理支出	3,255,135	4,400,717	1,145,582
国債事務取扱手数料	350	329	▲21
株式売払手数料	26,063	25,676	▲388
売却及償還差額補填金	2,384	2,405	21
債務償還費	3,194,946	4,344,961	1,150,015
公債等償還	3,194,946	4,344,961	1,150,015
特別会計負担分	3,194,946	4,344,961	1,150,015
利子及割引料	31,392	27,347	▲4,045
公債利子等	29,892	26,847	▲3,045
特別会計負担分	29,892	26,847	▲3,045
借入金利子	1,500	500	▲1,000
特別会計負担分	1,500	500	▲1,000
歳 出 合 計	193,024,158	246,789,254	53,765,096

(注1) 国債整理支出の一般会計負担分及び復興債整理支出の特別会計負担分には、整理基金特会独自収入を含みます。

(注2) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(2) 各会計の債務償還費、利子及割引料等の状況（令和3年度当初予算・令和元年度決算）

国債整理基金特別会計は、一般会計及び特別会計からの繰入資金等を財源として、公債、借入金等の償還及び利子等の支払を一元的に経理しています。

A 令和3年度当初予算

(単位：百万円)

	債務償還費	利子及割引料	その他	合計	備考
他会計より受入	87,814,403	9,937,561	23,719	97,775,682	
一般会計より受入	15,233,007	8,503,566	21,090	23,757,663	公債の償還及び利子、借入金の償還及び利子、財務省証券の利子等
特別会計より受入	72,581,396	1,433,995	2,629	74,018,020	
交付税及び譲与税配付金	31,896,939	76,922	－	31,973,861	借入金の償還及び利子並びに一時借入金の利子
外国為替資金	－	506,176	759	506,936	外国為替資金証券の利子等
財政投融资	25,783,137	831,751	1,853	26,616,741	財投債の償還及び利子、財政融資資金証券の利子等
エネルギー対策	12,932,132	9,493	15	12,941,640	借入金の償還及び利子、石油証券及び原子力損害賠償支援証券の償還及び利子等
年金	1,452,421	5,810	－	1,458,231	借入金の償還及び利子並びに一時借入金の利子
食料安定供給	123,657	1,046	1	124,705	借入金の償還及び利子、食糧証券の償還及び利子等
国有林野事業債務管理	360,299	1,263	－	361,562	借入金の償還及び利子並びに一時借入金の利子
自動車安全	32,810	1,534	－	34,344	借入金の償還及び利子並びに一時借入金の利子
東日本大震災復興他会計より受入	－	27,315	329	27,645	
特別会計より受入	－	27,315	329	27,645	
東日本大震災復興	－	27,315	329	27,645	復興債の利子、一時借入金の利子等

(注) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

B 令和元年度決算

(単位：百万円)

	債務償還費	利子及割引料	その他	合計	備考
他会計より受入	71,080,070	8,285,897	31,623	79,397,589	
一般会計より受入	14,658,119	7,596,069	30,703	22,284,892	公債の償還及び利子、借入金の償還及び利子等
特別会計より受入	56,421,950	689,827	920	57,112,697	
交付税及び譲与税配付金	31,617,295	156	－	31,617,452	借入金の償還及び利子並びに一時借入金の利子
外国為替資金	－	－	286	286	国債事務取扱手数料
財政投融资	13,518,981	685,090	624	14,204,695	財投債の償還及び利子等
エネルギー対策	9,338,918	974	9	9,339,901	原子力損害賠償・廃炉等支援機構国債の償還、借入金の償還及び利子、石油証券の償還等
年金	1,458,291	35	－	1,458,325	借入金の償還及び利子並びに一時借入金の利子
食料安定供給	96,390	291	0	96,682	借入金の償還及び利子、食糧証券の償還等
国有林野事業債務管理	355,215	1,155	－	356,370	借入金の償還及び利子
自動車安全	36,861	2,126	－	38,987	借入金の償還及び利子
東日本大震災復興他会計より受入	－	3,647	111	3,758	
特別会計より受入	－	3,647	111	3,758	
東日本大震災復興	－	3,647	111	3,758	復興債の利子等

(注) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(3) 国債整理基金の国債償還財源等の繰入額等、償還額、年度末基金残高、借換額（令和3年度当初予算） (単位：億円)

	令和元年度（決算）	令和2年度（予定）	令和3年度（予定）
償還財源繰入額等			
公債等	284,099	263,942	421,616
（うち復興債償還財源）	(610)	(346)	(14,740)
一般会計負担分	143,019	150,320	149,031
特別会計負担分	140,450	113,115	257,831
（うち復興債償還財源）	(-)	(-)	(-)
株式売払収入	-	-	14,235
（うち復興債償還財源）	(-)	(-)	(14,235)
運用収入等	630	506	518
（うち復興債償還財源）	(610)	(346)	(504)
借入金	414,575	421,899	421,026
一般会計負担分	3,562	3,427	3,299
特別会計負担分	411,013	418,472	417,728
合 計	698,674	685,841	842,642
償 還 額			
公債等	283,958	264,121	421,598
普通国債	140,014	142,247	143,780
出資国債等	8,143	8,414	5,247
財政投融资特別会計国債	135,190	113,115	257,831
復興債	610	346	14,740
借入金	414,575	421,899	421,026
合 計	698,533	686,020	842,625
年度末基金残高	30,200	30,020	30,038
（うち復興債償還財源）	(-)	(-)	(-)

(参考)

「特別会計に関する法律」第47条第1項の規定による借換国債収入額	450,827	430,000	200,000
「特別会計に関する法律」第47条第1項の規定による借換国債収入額を含む年度末基金残高	481,027	460,020	230,038

国債借換額	1,042,383	1,090,292	1,471,929
（うち復興債借換分）	(30,386)	(27,254)	(28,710)

(注1) 株式売払収入は、株式売却経費を控除したものです。

(注2) 運用収入等には、配当金収入及び前年度剰余金を含みます。

(注3) 年度末基金残高には、「特別会計に関する法律」第47条第1項の規定による借換国債収入額を含みません。

(注4) 令和2年度（予定）及び令和3年度（予定）の「特別会計に関する法律」第47条第1項の規定による借換国債収入額には、予算総則上の限度額を計上しています。

(注5) 単位未満は四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(4) 国債整理基金の国債への運用状況の推移

(単位：兆円)

区分 \ 年度	平成23年度末	平成24年度末	平成25年度末	平成26年度末	平成27年度末	平成28年度末	平成29年度末	平成30年度末	令和元年度末	令和2年度末
国庫短期証券	12.0	12.8	17.2	17.1	-	-	-	-	-	-
現 先 等	9.3	9.3	8.9	14.4	0.1	0.3	0.3	0.2	0.6	0.2
計	21.3	22.1	26.1	31.5	0.1	0.3	0.3	0.2	0.6	0.2

(注) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(5) 国債整理基金特別会計の剰余金推移

(単位：億円)

	剰余金	
		うち基金残高
平成26年度	30,710	30,006
平成27年度	36,188	35,433
平成28年度	30,824	30,062
平成29年度	30,932	30,074
平成30年度	30,764	30,059
令和元年度	30,918	30,200
令和2年度	30,020	30,020
令和3年度	30,038	30,038

(注1) 「特別会計に関する法律」改正後の平成26年度以降の推移。
 (注2) 令和2年度及び令和3年度は、令和3年度当初予算ベース。

(6) 流動性供給入札結果（令和2年度）

	第307回	第308回	第309回	第310回	第311回	第312回	第313回	第314回	第315回	第316回	第317回	第318回
入札日	R2.4.14	R2.4.16	R2.5.1	R2.5.22	R2.6.11	R2.6.15	R2.7.14	R2.7.16	R2.8.12	R2.8.14	R2.9.15	R2.9.18
応募額（億円）	11,948	18,701	13,153	17,268	12,007	16,367	19,401	15,001	10,106	16,640	20,839	14,210
募入決定額（億円）	4,991	4,992	3,994	4,984	4,992	4,987	4,974	3,987	4,990	4,989	4,973	3,995
募入平均利回格差（%）	0.016	▲0.011	0.014	▲0.007	▲0.011	▲0.007	▲0.008	▲0.008	0.009	0.008	0.000	▲0.010
募入最大利回格差（%）	0.022	▲0.009	0.018	▲0.005	▲0.007	▲0.005	▲0.007	▲0.007	0.014	0.011	0.002	▲0.008

	第319回	第320回	第321回	第322回	第323回	第324回	第325回	第326回	第327回	第328回	第329回	第330回
入札日	R2.10.13	R2.10.15	R2.11.16	R2.11.20	R2.12.15	R2.12.22	R3.1.15	R3.1.22	R3.2.10	R3.2.24	R3.3.16	R3.3.23
応募額（億円）	11,614	22,030	16,288	14,287	19,574	13,136	22,876	19,053	15,486	25,226	18,254	15,961
募入決定額（億円）	4,984	4,979	4,985	3,985	4,980	4,982	4,976	3,985	4,988	4,985	4,982	3,991
募入平均利回格差（%）	▲0.002	▲0.007	▲0.007	▲0.010	▲0.008	▲0.002	▲0.008	▲0.002	0.002	0.000	▲0.008	▲0.003
募入最大利回格差（%）	0.000	▲0.006	▲0.005	▲0.008	▲0.007	0.000	▲0.008	0.002	0.003	0.002	▲0.007	▲0.002

(7) 買入消却入札結果（令和2年度）

物価連動国債

入札日	応募額（億円）	買入決定額（億円）	買入平均価格較差（円）	買入最大価格較差（円）
R02.04.17	1,762	502	▲0.298	▲0.20
R02.05.13	1,817	501	▲0.218	▲0.15
R02.06.26	1,728	501	▲0.368	▲0.23
R02.07.08	1,754	500	▲0.217	▲0.13
R02.08.19	1,841	501	▲0.147	▲0.06
R02.09.04	2,236	503	▲0.281	▲0.22
R02.10.07	1,709	501	▲0.155	▲0.05
R02.11.17	2,162	501	▲0.038	0.00
R02.12.04	1,767	501	0.019	0.14
R03.01.20	1,262	503	▲0.180	▲0.06
R03.02.03	1,668	500	▲0.031	0.11
R03.03.05	1,664	502	▲0.160	▲0.08

(8) 買入消却の実施状況

(額面ベース、単位：億円)

	平成24年度	平成25年度	平成26年度	平成27年度	平成28年度	平成29年度	平成30年度	令和元年度	令和2年度
市中金融機関	27,124	28,252	25,126	7,414	1,202	1,204	1,205	4,810	6,016
日本銀行	3,504	2,000	2,000	-	-	-	-	-	-
計	30,628	30,252	27,126	7,414	1,202	1,204	1,205	4,810	6,016

(注) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(9) 各種懇談会メンバーと最近の開催実績

A. 国の債務管理の在り方に関する懇談会

<メンバー>

- 翁 百 合 (株)日本総合研究所 理事長
- 幸 田 真 音 作家
- 小 枝 淳 子 早稲田大学政治経済学術院准教授
- 坂 田 秀 樹 野村證券(株) 執行役員
- 島 本 幸 治 ソシエテ・ジェネラル証券(株) 代表取締役社長
- 新 分 敬 人 J A三井リース(株) 社長執行役員
- 末 澤 豪 謙 S M B C日興証券(株) 金融経済調査部部長 金融財政アナリスト
- 高 田 創 岡三証券(株) グローバル・リサーチ・センター理事長 エグゼクティブエコノミスト
- 武 田 洋 子 (株)三菱総合研究所 シンクタンク部門副部門長 政策・経済センター長
- (座長) 田 中 直 毅 国際公共政策研究センター 理事長
- 富 田 俊 基 (株)野村資本市場研究所 客員研究員
- ハート・フルドマン モルガン・スタンレーM U F G証券(株) シニアアドバイザー
- 藤 田 亜矢子 J P モルガン証券(株) エグゼクティブディレクター シニアエコノミスト
- 松 本 巖 住友生命保険相互会社 執行役常務
- 山 田 孝 志 大和証券(株) 執行役員
- 吉 野 直 行 慶應義塾大学名誉教授、金融庁金融研究センター長、政策研究大学院大学客員教授
- 吉 藤 茂 (株)三菱U F J 銀行 取締役専務執行役員 市場部門長

以上 17 名
(敬称略、五十音順)
(令和3年6月24日現在)

<開催実績>

開催日	内 容
令和元年10月25日 (第51回)	・日本国債の市場環境の現状と今後について ・国債管理政策の現状について
令和2年6月22日 (第52回) ※ オンライン開催	・国債発行の現状と今後 ・COVID-19 と我が国の中長期的課題 ・国債先物市場の現状と今後の取組み
令和2年11月4日 (第53回) ※ オンライン開催	・新型コロナ拡大の影響を踏まえた金融政策運営 ・コロナ感染拡大後の国債発行・消化を巡る課題 ・国債発行を取り巻く現状と課題
令和3年6月24日 (第54回) ※ オンライン開催	・これまでの国債管理政策の取組みと今後の課題

B. 国債市場特別参加者会合

<メンバー>

- | | |
|-------------------------|-------------------------|
| SMB C日興証券株式会社 | 岡三証券株式会社 |
| クレディ・アグリコル証券会社 東京支店 | クレディ・スイス証券株式会社 |
| ゴールドマン・サックス証券株式会社 | J Pモルガン証券株式会社 |
| シティグループ証券株式会社 | ソシエテ・ジェネラル証券株式会社 |
| 大和証券株式会社 | ドイツ証券株式会社 |
| 東海東京証券株式会社 | 野村證券株式会社 |
| バークレイズ証券株式会社 | B N Pパリバ証券株式会社 |
| B o f A証券株式会社 | 株式会社みずほ銀行 |
| みずほ証券株式会社 | 株式会社三井住友銀行 |
| 三菱U F Jモルガン・スタンレー証券株式会社 | モルガン・スタンレーM U F G証券株式会社 |

以上 20 社
(五十音順)

(令和 3 年 5 月 26 日現在)

<開催実績>

開催日	内 容
令和 2 年 6 月 24 日 (第 89 回) ※ 書面開催	<ul style="list-style-type: none"> ・ 令和 2 年 7 - 9 月期における物価連動債の発行額等について ・ 令和 2 年 7 - 9 月期における流動性供給入札について ・ 最近の国債市場の状況と今後の見通しについて
令和 2 年 9 月 25 日 (第 90 回) ※ 書面開催	<ul style="list-style-type: none"> ・ 令和 2 年 10 - 12 月期における物価連動債の発行額等について ・ 令和 2 年 10 - 12 月期における流動性供給入札について ・ 最近の国債市場の状況と今後の見通しについて
令和 2 年 11 月 26 日 (第 91 回) ※ オンライン開催	<ul style="list-style-type: none"> ・ 最近の国債市場の状況と今後の見通しについて ・ 令和 3 年度国債発行計画等の策定に向けた現状と課題について
令和 2 年 12 月 11 日 (第 92 回) ※ 書面開催	<ul style="list-style-type: none"> ・ 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 ・ 令和 3 年 1 - 3 月期における流動性供給入札について ・ 令和 3 年度国債発行計画等について ・ 最近の国債市場の状況と今後の見通しについて
令和 3 年 3 月 23 日 (第 93 回) ※ 書面開催	<ul style="list-style-type: none"> ・ 令和 3 年度における名目利付債のリオープン及び入札方式について ・ 令和 3 年 4 - 6 月期における物価連動債の発行額等について ・ 令和 3 年 4 - 6 月期における流動性供給入札について ・ 最近の国債市場の状況と今後の見通しについて

C. 国債投資家懇談会

<メンバー>

a 投資家

株式会社愛媛銀行	株式会社かんぽ生命保険
企業年金連合会	キャブラ・インベストメント・マネジメントLLP
信金中央金庫	全国共済農業協同組合連合会
東京海上日動火災保険株式会社	日本生命保険相互会社
農林中央金庫	PGIMジャパン株式会社
三井住友信託銀行株式会社	三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
株式会社三菱UFJ銀行	株式会社ゆうちょ銀行
株式会社横浜銀行	

以上 15 社
(五十音順)

b 学者・研究者

神山 弘行 (東京大学大学院法学政治学研究科教授)
 富田 俊基 (株式会社野村資本市場研究所客員研究員)
 (座長) 吉野 直行 (慶應義塾大学名誉教授、金融庁金融研究センター長、政策研究大学院大学客員教授)
 以上 3 名
 (敬称略、五十音順)
 (令和 3 年 4 月 28 日現在)

<開催実績>

開催日	内容
令和 2 年 11 月 26 日 (第 85 回) ※ オンライン開催	<ul style="list-style-type: none"> ・最近の国債市場の状況と今後の運用見通しについて ・令和 3 年度国債発行計画等の策定に向けた現状と課題について
令和 3 年 3 月 23 日 (第 86 回) ※ 書面開催	<ul style="list-style-type: none"> ・令和 3 年度における名目利付債のリオープン方式について ・令和 3 年 4 - 6 月期における物価連動債の発行額等について ・令和 3 年 4 - 6 月期における流動性供給入札について ・最近の国債市場の状況と今後の運用見通しについて

D. 国債トップリテラー会議

<メンバー>

S M B C日興証券株式会社	株式会社京葉銀行
埼玉県信用金庫	埼玉信用組合
株式会社常陽銀行	大和証券株式会社
多摩信用金庫	中央労働金庫
株式会社中国銀行	株式会社トマト銀行
野村證券株式会社	株式会社北洋銀行
株式会社北海道銀行	株式会社みずほ銀行
みずほ証券株式会社	株式会社三井住友銀行
三井住友信託銀行株式会社	株式会社三菱UFJ銀行
宮崎中央農業協同組合	株式会社ゆうちょ銀行

以上 20 機関

(五十音順)

(令和3年5月28日現在)

<開催実績>

開催日	内 容
平成28年11月9日 (第16回)	<ul style="list-style-type: none"> 個人向け国債の販売状況、個人向け国債の広告、物価連動債の新窓販での取扱いについての当局からの説明 それぞれの件についての意見交換
平成30年2月19日 (第17回)	<ul style="list-style-type: none"> 個人向け国債の販売状況、最近の個人投資家の投資行動、個人向け国債の広告についての当局からの説明 それぞれの件についての意見交換
令和元年5月30日 (第18回)	<ul style="list-style-type: none"> 個人向け国債の販売動向等、個人向け国債の広告についての当局からの説明 それぞれの件についての意見交換
令和2年6月10日 (第19回) ※電話会議	<ul style="list-style-type: none"> 個人向け国債の販売動向等、個人向け国債の長期安定保有の促進、個人向け国債の広告についての当局からの説明 それぞれの件についての意見交換
令和3年6月7日 (第20回) ※オンライン開催	<ul style="list-style-type: none"> 個人向け国債の販売動向等、個人向け国債販売にあたっての取組事例、発行当局と取扱機関との連携強化、個人向け国債の広告についての当局からの説明 個人向け国債販売にあたっての取組事例について金融機関から説明 それぞれの件についての意見交換

(10) 戦後の国債管理政策の推移

年度	国債管理政策等	財政政策等
昭和22 ～39		
40	41.1 シ団引受開始（7年債） 41.3 運用部引受開始	補正予算で歳入補填債発行
41		当初予算で建設公債発行
42		現在の減債制度確立（60年償還ルール）
43	43.4 特別マル優制度の導入 43.5 減債制度の確立	
44		
45		大阪万国博覧会
46	47.1 国債の償還期限延長（7年→10年）	ニクソン・ショック スミソニアン協定
47		
48		福祉元年 変動為替相場制移行 第一次石油危機
49		
50		財政危機宣言 補正予算で特例公債発行
51	52.1 割引国債（5年）発行開始	55年度特例公債脱却目標設定
52	52.4 金融機関の取得した国債の流動化開始	
53	53.6 中期国債（3年）の公募入札開始	
54	54.6 中期国債（2年）の公募入札開始 55.1 中期国債ファンド発売 55.2 国債振替決済制度の創設	機関車論 59年度特例公債脱却目標設定 第二次石油危機
55	55.6 中期国債（4年）の公募入札開始	
56	56.9 6年債の直接発行	増税なき財政再建 土光臨調発足（3K（米、国鉄、健康保険）問題）
57	58.2 15年変動利付国債の直接発行	ゼロ・シーリング
58	58.4 金融機関による国債の募集の取扱い開始 58.9 20年債の直接発行	65年度特例公債脱却目標設定 マイナス・シーリング
59	59.6 金融機関による国債のディーリング開始	
60	60.6 国債整理基金特別会計法の改正 ① 短期国債、借換債前倒し発行 ② 電電株式等の同基金への帰属 60.10 国債先物取引開始 61.2 短期国債の公募入札開始	日本電電公社・日本専売公社民営化 プラザ合意
61	61.10 20年債のシ団引受開始	基礎年金制度導入
62	62.9 20年債の公募入札開始 62.11 10年債の引受額入札方式導入	日本国有鉄道民営化
63	63.4 郵便局における国債の募集の取扱い開始	
平成元	元.4 シ団10年債の部分的入札制導入	消費税導入（3%）
2	2.10 シ団10年債の入札割合を40%から60%に拡大	特例公債発行脱却 臨時特別公債発行（湾岸戦争への対応）
3	3.4 10年債入札結果の即日発表	バブル経済崩壊
4	4.4 外国法人が保有するTB・FBの償還差益非課税措置	
5	6.1 マル優枠の拡大（350万円） 6.2 6年債の公募入札開始	
6		減税特例公債発行（～8年度） 阪神・淡路大震災→補正予算（6年度）で特例公債発行
7		
8	8.4 20年債の四半期毎入札の導入 8.4 日本版レポ取引開始	所得税減税（税率構造の累進緩和等）
9		消費税率3%→5% 財政構造改革法成立 アジア通貨危機・国内金融システム問題
10	10.4 中期国債の非競争入札開始 11.1 繰上償還条項の撤廃 11.3 入札日程及び発行額の事前公表	財政構造改革法停止
11	11.4 TB1年物の公募入札開始 11.9 30年債公募入札開始 12.2 5年利付債導入	所得税減税（最高税率の引下げ） 法人税減税（税率引下げ）
12	12.6 15年変動利付国債の公募入札開始 12.9 国債市場懇談会の開催開始 12.11 3年割引債の公募入札開始 13.3 即時銘柄統合（リオープン）方式の導入	介護保険制度導入
13	13.4 新現先取引の導入 13.10 入札日程の公表方式を変更し、常時翌3か月分を公表	14年度国債発行額30兆円以下目標
14	14.4 国債投資家懇談会の開催開始 14.5 シ団の競争入札比率の引上げ （60%から75%に、14年5月債から実施） シ団引受手数料の引下げ （63銭から39銭に、14年5月債から実施） 15.1 新しい振替決済制度の導入 ストリップス債の導入 15.2 買入消却の入札開始 15.3 個人向け国債の導入	

年度	国債管理政策等	財政政策等
15	15.5 シ団の競争入札比率の引上げ (75%から80%に、15年5月債から実施)	
	15.12 「国債管理政策の新たな展開」公表	
	16.2 WI取引(入札前取引)の開始	
	16.3 物価連動国債の発行	
16	16.5 シ団の競争入札比率の引上げ (80%から85%に、16年5月債から実施)	所得税から住民税への税源移譲
	シ団引受手数料の引下げ (39銭から23銭に、16年5月債から実施)	
	16.7 国債管理体制の強化 国債担当審議官・市場分析官の新設 国債企画課・国債業務課の二課体制化 民間人の登用等	
	16.10 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	
	16.11 国の債務管理の在り方に関する懇談会の開催開始	
	17.1 国債に係る海外説明会(海外IR)開始	
17	17.4 第Ⅰ非価格競争入札開始	
	17.4 シ団の競争入札比率の引上げ (85%から90%に、17年4月債から実施)	
	17.7 入札に関するルール等の見直し 国債及びFBの競争入札における応札制限の導入 15年変動利付国債の入札方式変更(価格コンベンショナル方式)	
	18.1 新型個人向け国債(固定利付型)の導入	
	18.1 買入消却の対象の拡大(対象銘柄を全銘柄に拡大)	
18.3 シ団の廃止		
18	18.4 流動性供給入札の導入	2011年度PB黒字化目標設定
	18.12 物価連動国債及び30年債の原則リオープン化を公表	
	19.1 FB6か月物導入(TB6か月物からの振り替え)	
19	19.4 特別会計に関する法律施行(スワップ取引等規定の整備)	郵政民営化
	19.4 30年債の入札方式の変更(価格コンベンショナル方式)	
	19.6 トップリテラー会議の開催開始	
	19.9 15年変動利付国債の原則リオープン化を公表	
	19.10 新型窓口販売方式の導入	
19.11 40年債の公募入札開始		
20	20.4 特別流動性供給入札制度の導入	後期高齢者医療制度導入 リーマン・ショック
	20.4 利付国債の発行日を、原則T(入札日)+3日に設定	
	20.4 流動性供給入札制度の対象の拡大 (対象銘柄を6~29年の利付債に拡大[物国、変国等を除く])	
	20.6 ストリップ債の買入消却の開始	
	20.8 15年変動利付国債の発行予定額の減額(年間4回→年間2回)	
	20.9,10 物価連動国債等の発行予定額の減額等(発行取り止め)	
	20.12 15年変動利付国債・物価連動国債の発行予定額の減額 (21年2月発行取り止め)等	
21.1 第Ⅱ非価格競争入札の応札限度額を「価格競争入札等における落札額の10%」から「同15%」に引き上げ		
21.2 TB・FBの統合発行(T-Bill)を開始		
21	21.4 市中からの買入消却の総額を3兆円から4兆円に拡大 (物価連動国債と15年変動利付国債に重点)	
	21.7 流動性供給入札制度の対象の拡大 (対象銘柄を5~29年の利付債に拡大)	
	22.1 物価連動国債と変動利付国債の買入消却について、危機対応から平時への移行という視点を踏まえ、減額を開始	
	22.3 財務省ホームページにおいて、流通市場における実勢価格に基づいてコンスタント・マチュリティー・ベースの実勢金利を公表	
22	22.7 個人向け国債固定3年債を平成22年7月(募集は6月)より発行開始	2020年度PB黒字化目標設定
	22.12 国債整理基金の取崩しを財源とした買入消却を実施	
23	23.7 個人向け国債変動10年債の金利計算方法を改定	東日本大震災→補正予算で復興債発行
	24.1 個人向け復興国債を平成24年1月(募集は12月)より発行	
24	24.4 個人向け復興応援国債を平成24年4月(募集は3月)より発行	年金特例公債発行(～25年度)
	24.4 国債発行等を原則T(入札日)+2日に設定	
25	25.1 国債整理基金残高の圧縮による借換債の発行抑制を公表	
	25.7 流動性供給入札制度の対象の拡大 (対象銘柄を5~39年の利付債に拡大)	
	25.10 物価連動国債の発行再開	
26	25.12 個人向け国債変動10年債と固定5年債の毎月募集・発行を開始	
	26.5 平成27年1月以降の物価連動国債の個人保有解禁を公表	消費税率5%→8%
27	27.1 物価連動債の相対取引での個人向け販売開始	
	27.4 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	PB中間目標達成
28	27.4 国債市場特別参加者の応札責任を「発行予定額の3%以上」から「同4%以上」に引上げ	
	28.4 流動性供給入札制度の対象の拡大 (対象銘柄を1~39年の利付債に拡大)	
29	28.4 物価連動国債の買入消却開始	
	29.7 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	
30	29.7 国債市場特別参加者の応札責任を「発行予定額の4%以上」から「同5%以上」に引上げ	
	30.5 国債発行等を原則T(入札日)+1日に設定	2025年度PB黒字化目標設定
令和元	2.1 第Ⅱ非価格競争入札の応札限度額を「価格競争入札等における落札額の15%」から「同10%」に引下げ	消費税率8%→10%
	2.3 物価連動国債の3,000億円の買入れを実施	消費税軽減税率制度導入 新型コロナウイルス感染症感染拡大
2	2.4 物価連動国債の第Ⅱ非価格競争入札の取り止め	
	2.4 物価連動国債の買入消却額を1回あたり200億円から500億円に増額	
3	2.10 個人向け国債の手数料体系見直し(管理手数料の導入)	
	3.4 利付債の表面利率の下限を0.1%から0.005%に引下げ	

(11) 国債に係る法制度

A 起債根拠法

全ての国債は法律の規定に基づき発行されており、その根拠となる法律に応じて、国の歳出の財源となる国債（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等）、国庫等の一時的な資金不足を補うために発行される政府短期証券及び金銭の支払に代えて発行される交付国債に分類されます。

なお、国が新たに債務を負担するには、憲法第85条の規定によれば、国会の議決に基づくことが必要とされています。

a 「財政法」第4条第1項ただし書（建設国債）

「財政法」第4条第1項ただし書は、公共事業費、出資金及び貸付金に相当する金額の範囲内で、例外的に公債発行又は借入金を許容しています。これらはいずれも消費的支出ではなく、国の資産を形成するものであり、通常、その資産からの受益も長期にわたるので、これらの経費については公債発行又は借入れという形でその財源を賄い、その元利償還を通じて、後世代にも相応の負担を求めることを許しているものと考えられます。

すなわち、同条第1項は、負担の世代間公平という考え方に立って、公共事業費等に限って公債発行又は借入れを認めるという形での健全財政の原則を定めたものと解されます。

ただし、建設国債の発行は国会の議決を経た金額の範囲内でなければならないとされており、発行限度額は、一般会計予算総則に規定されています。

また、同条第2項では、発行限度額の議決を経ようとするときには償還計画表を国会に提出しなければならないとされており、この償還計画表の中で、年度別の償還予定額を示し、償還方法・償還期限を明らかにしています。

b 特例公債法（特例国債）

各年度の特例公債法及び「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」には、「財政法第4条第1項ただし書の規定により発行する公債のほか」と規定されていますが、この趣旨は、特例国債が発行できる場合を、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限定することにあります。

これらの法律には特例国債の発行権限のみを規定し、具体的な発行限度額は予算総則に規定するという構成を採ったのは、毎年度の公債の発行額は当該年度の歳入歳出全体のバランスの中で決まるものであり、この意味で国債の発行限度額は歳入歳出予算と不離一体の関係にあることから、これを予算総則に規定することによって、歳入歳出予算の一環として国会の審議・議決を受けることが、この性格上最もふさわしいと考えられるためです。

また、建設国債同様に、特例国債の発行限度額について国会の議決を経るに当たっては、審議の参考に供するため、償還計画表を国会に提出することとされています。

特例国債の発行は特例的に行われるので、実際の発行に当たっては、国会の議決を経た金額の範囲内で、税金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。このような考え方から、毎会計年度の税金の収納期限である翌年度の5月末までの税金など他の歳入の状況を考慮して特例国債の発行額の調整を行えるよう、特例国債の発行時期を翌年度の6月末までとする出納整理期間発行の制度が設けられています。

なお、政府は特例国債の速やかな減債に努めるものとされています。

c 「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」第69条第1項及び第4項(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」第69条第1項及び第4項の規定に基づき、東日本大震災からの復興のために平成23年度から令和7年度までの間において実施する施策に必要な財源を確保するために発行される国債です。なお、復興債は、平成23年度のみ一般会計で発行されましたが、平成24年度以降は、東日本大震災復興特別会計で発行されています。

復興債については、建設国債や特例国債と同様に、国会の議決を経た金額の範囲内で発行できるとされており、その発行限度額は、平成23年度については一般会計予算総則に、平成24年度以降は特別会計予算総則に規定されています。また、特例国債と同様に、出納整理期間発行の制度が設けられています。

なお、復興債及びその借換債については、令和19年度までの間に償還するものとされており、これらの償還に要する費用の財源については、平成24年度から令和19年度までの間における復興特別税等の収入を充てるものとされています。

d 「特別会計に関する法律」第46条第1項及び第47条第1項(借換債)

「特別会計に関する法律」第46条第1項は、国債の整理又は償還のために必要な額を限度として、発行限度額について国会の議決を経たり、償還計画表を提出したりすることなく、政府は借換債を発行することができますとしています。これは建設国債や特例国債のような新規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。また、実態的にみても、借換債の発行については、金融情勢に応じて機動的、弾力的に行う必要があり、あらかじめ償還計画を提出したり、借換債発行額について国会の議決を受けたりすることにはなじまないものがあります。

なお、同法第47条第1項は、借換債を金融情勢などに応じて弾力的に発行できるようにするため、会計年度を越えた借換債の前倒し発行も認めています。この前倒し発行は、毎年度の特別会計予算総則であらかじめ国会の議決を経た限度額の範囲内で行われています。

e 「特別会計に関する法律」第62条第1項(財政投融资特別会計国債)

平成13年度の財政投融资制度の改革に伴い、「特別会計に関する法律」第62条第1項は、財政融資資金において運用の財源に充てるため、財政融資資金勘定の負担により、財政投融资特別会計国債(いわゆる「財投債」)を発行することができますとしています。同条第2項では、財投債は国がその信用に基づいて発行するものなので、他の国債と同様に発行限度額について国会の議決を経なければならないとされています。また、同条第3項では、償還計画表を歳入歳出予定計算書に添付することとされています。

f その他(政府短期証券等)

政府短期証券は、「財政法」第7条又は「特別会計に関する法律」等を根拠として発行されており、また、交付国債については、その交付国債の種類ごとに各種弔慰金等の支給法、原子力損害賠償・廃炉等支援機構法等の個別法が、その発行根拠法とされています。

B その他の法律

a 「国債ニ関スル法律」(国債の取扱い)

「国債ニ関スル法律」は、国債の取扱いについての基本的な事項を定めています。

法律で規定されている内容としては、

- ・国債の発行条件などの起債に関する事項、元利金の支払、証券及び登録に関し必要な事項の決定を財務大臣が行うこと
- ・国債に関する事務を日本銀行に行わせること

- ・ 国債の登録
- ・ 国債の譲渡制限
- ・ 国債証券を滅紛失した場合の救済措置
- ・ 国債の消滅時効

などがありますが、この法律に規定されていない事項については、民法、商法などの規定や取引慣行などの一般原則によることとなっています。

なお、国債の発行、償還等についての具体的な手続については、「国債規則」、「国債の発行等に関する省令」、「日本銀行国債事務取扱規程」、「日本銀行の国債元利金の支払等の特別取扱手続に関する省令」等の下位法令によって規定されています。

b 「特別会計に関する法律」第 38 条～第 49 条（国債の償還等）

国債の償還（元本の支払）や利子の支払については、「特別会計に関する法律」に基づいて設置された国債整理基金を通じて行われています。

国債整理基金に関し、この法律は、

- ・ 借入金を含む国債の円滑な償還及び発行のための国債整理基金の設置
- ・ 償還財源に充てるための繰入れ及びその方法
- ・ 国債の整理又は償還のための国債（借換債）の発行
- ・ 債務償還費の通次繰越

等の事項について規定しています。

第2章 政府短期証券、借入金、政府保証債務

1 政府短期証券

(1) 政府短期証券の券種別残高（令和2年度末）

（単位：億円）

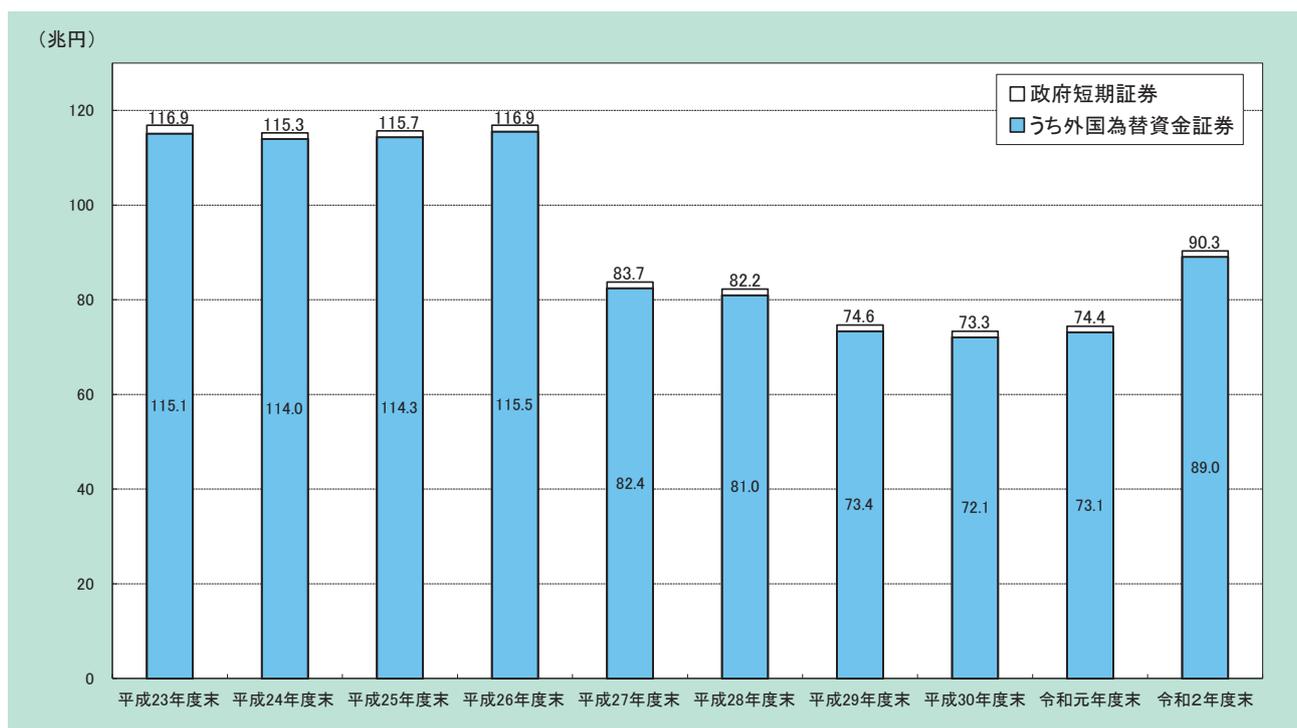
	財務省証券	財政融資 資金証券	外国為替 資金証券	石油証券	原子力損害 賠償支援証券	食糧証券	計
令和2年度末残高	—	—	890,221	11,629	—	1,140	902,990

令和2年度発行限度額	600,000	150,000	1,950,000	14,342	39,318	3,192	2,756,852
令和3年度発行限度額	200,000	150,000	1,950,000	14,574	37,174	3,163	2,354,911

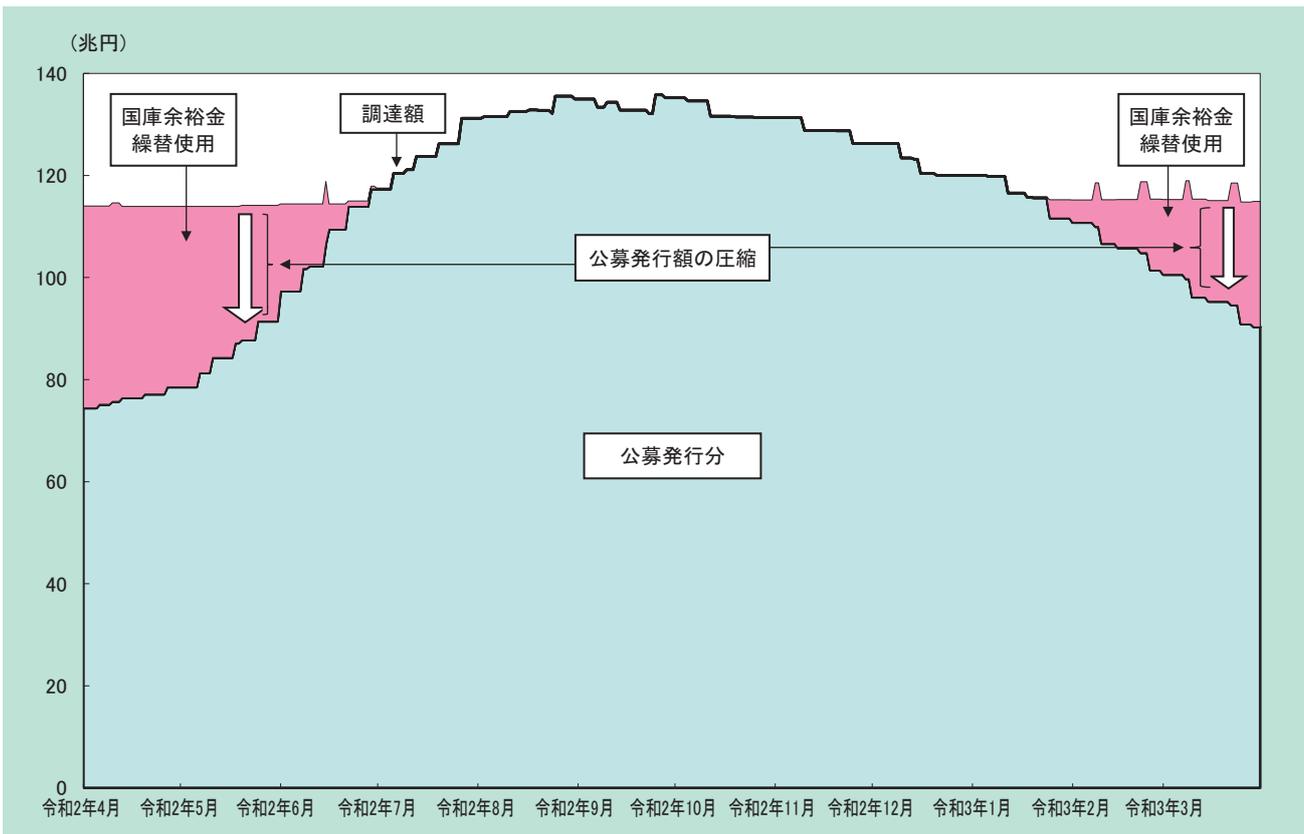
（注1）令和2年度発行限度額は補正予算ベース、令和3年度発行限度額は当初予算ベース。

（注2）計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

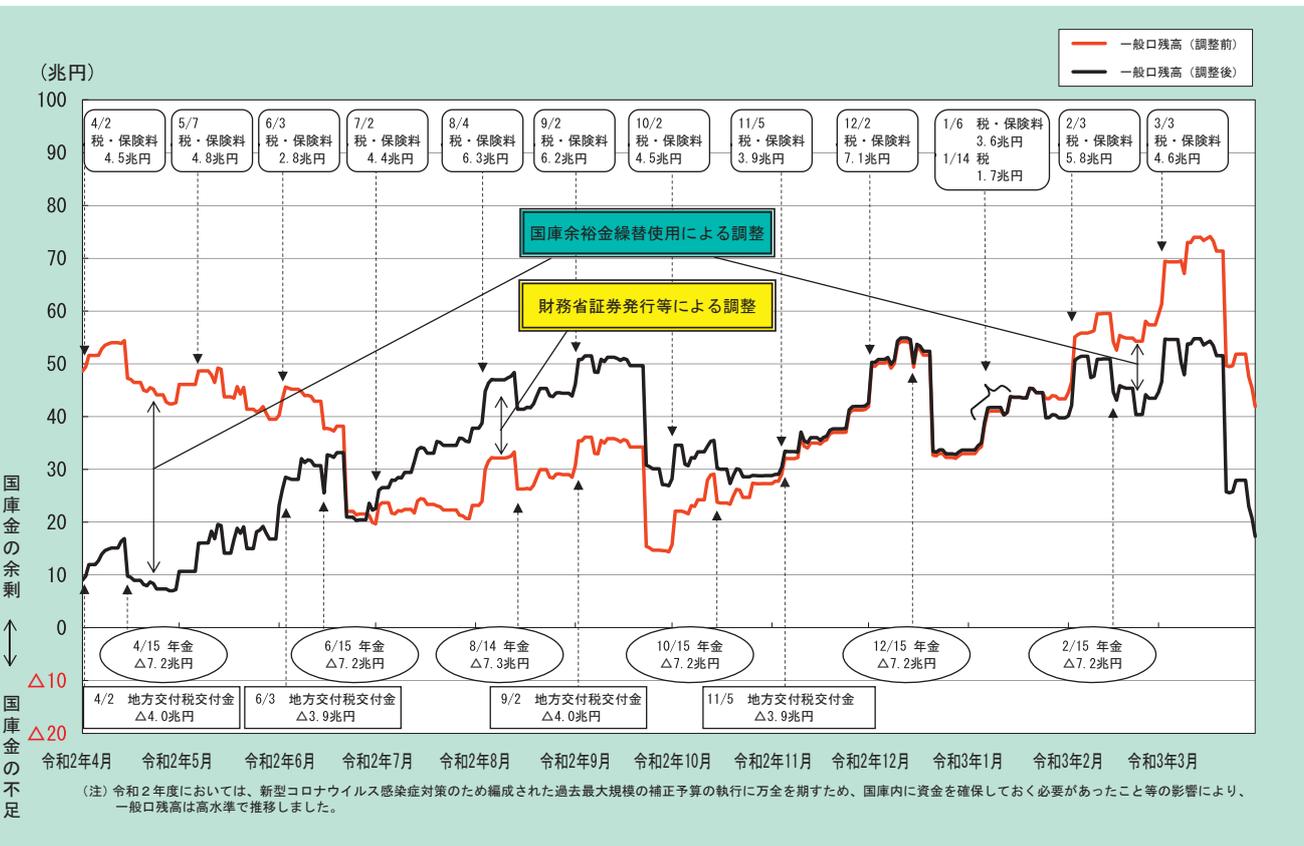
(2) 政府短期証券の年度末残高の推移



(3) 政府短期証券の引受先別残高の推移 (令和2年度)

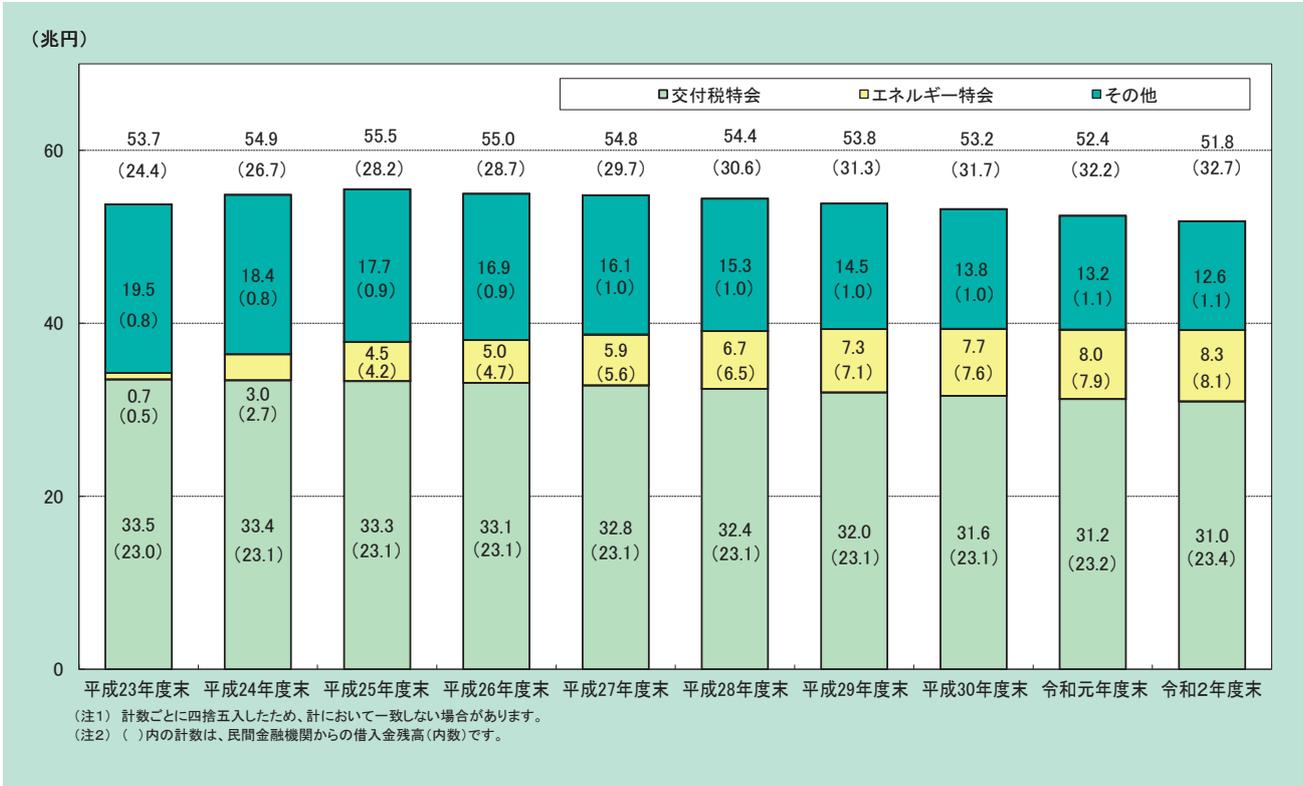


(4) 国内指定預金 (一般口) の状況 (令和2年度)



2 借入金

(1) 借入金残高の推移



(2) 一般会計及び特別会計の借入金残高 (令和2年度末)

(単位：億円)

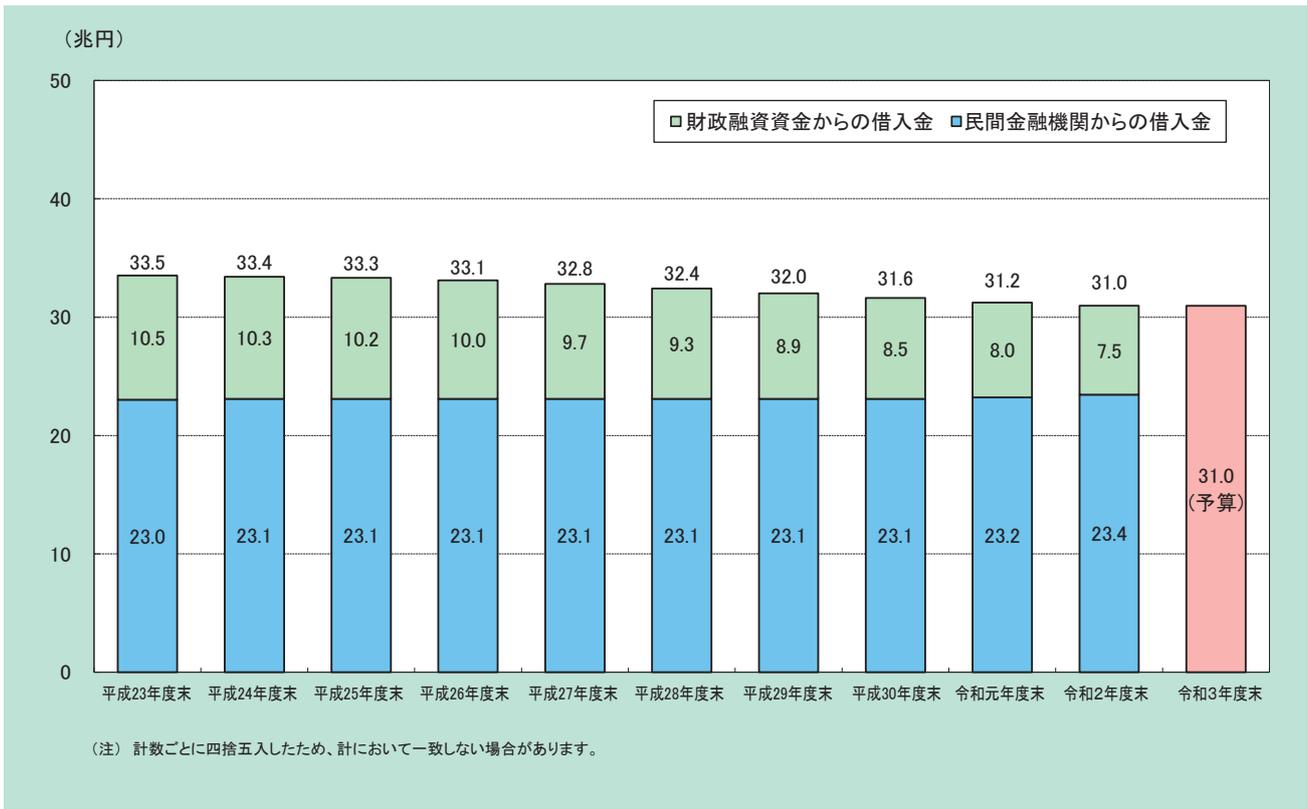
会計名	令和元年度末 残高	令和2年度末 残高	借入先内訳		
			財政融資資金	民間金融機関	その他
一般会計 ^(注1)	100,013	94,086	93,672	—	414
旧臨時軍事費	414	414	—	—	414
交付税及び譲与税配付金	99,260	93,421	93,421	—	—
旧国営土地改良事業	26	—	—	—	—
旧国立高度専門医療センター	313	251	251	—	—
交付税及び譲与税配付金特別会計	312,323	309,623	75,168	234,455	—
エネルギー対策特別会計	80,322	82,649	1,150	81,499	—
年金特別会計	14,524	14,466	14,466	—	—
食料安定供給特別会計	353	301	301	—	—
国有林野事業債務管理特別会計	11,866	11,655	778	10,877	—
自動車安全特別会計	4,964	5,153	3,772	—	(注2) 1,380
計	524,364	517,933	189,307	326,831	1,795

(注1) 一般会計のうち、「旧臨時軍事費」(414)は、旧臨時軍事費特別会計の外資金庫及び横浜正金銀行からの借入金です。また、「交付税及び譲与税配付金」(93,421)は、交付税及び譲与税配付金特別会計の債務の一部を平成19年4月に、「旧国営土地改良事業」は、旧国営土地改良事業特別会計の債務を平成20年4月に、「旧国立高度専門医療センター」(251)は、旧国立高度専門医療センター特別会計の債務の一部を平成22年4月に、それぞれ一般会計に帰属したものです。

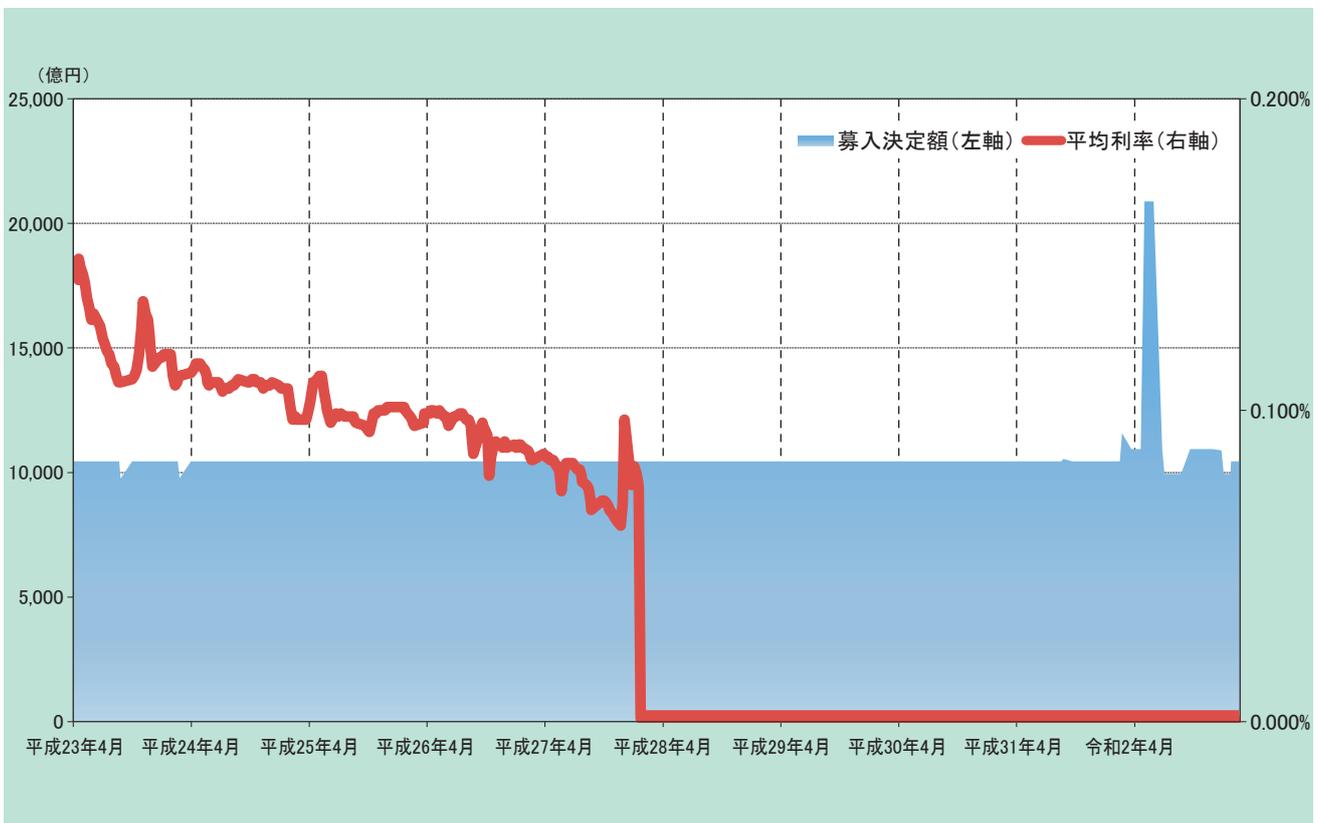
(注2) 地方公共団体からの借入金。

(注3) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(3) 交付税特会の借入金残高の推移



(4) 交付税特会の入札1回あたりの募入決定額と平均利率の推移



(5) 交付税特会の借入金の入札結果（令和2年度）

入札日	借入日	償還日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	平均利率	最高利率
R2.04.02	R2.04.10	R2.10.09	262,871	11,000.13	0.000%	0.000%
R2.04.08	R2.04.17	R2.10.16	249,851	11,000.24	0.000%	0.000%
R2.04.16	R2.04.24	R2.10.23	244,797	11,000.02	0.000%	0.000%
R2.04.22	R2.05.07	R2.11.05	229,359	11,000.01	0.000%	0.000%
R2.04.24	R2.05.08	R2.11.09	231,054	11,000.03	0.000%	0.000%
R2.05.01	R2.05.15	R2.11.13	231,597	11,000.00	0.000%	0.000%
R2.05.13	R2.05.22	R2.11.19	291,680	21,000.14	0.000%	0.000%
R2.05.21	R2.05.29	R2.11.30	273,921	21,000.16	0.000%	0.000%
R2.05.26	R2.06.03	R2.12.03	287,043	21,000.11	0.000%	0.000%
R2.06.04	R2.06.12	R2.12.11	344,373	21,000.04	0.000%	0.000%
R2.06.10	R2.06.19	R2.12.18	482,577	21,000.05	0.000%	0.000%
R2.07.07	R2.07.17	R3.01.15	350,375	10,950.14	0.000%	0.000%
R2.07.14	R2.07.27	R3.01.22	302,959	10,000.26	0.000%	0.000%
R2.07.17	R2.07.29	R3.01.26	320,954	10,000.20	0.000%	0.000%
R2.07.21	R2.07.31	R3.01.29	332,646	10,000.26	0.000%	0.000%
R2.07.30	R2.08.07	R3.02.05	334,314	10,000.23	0.000%	0.000%
R2.08.05	R2.08.14	R3.02.12	344,705	10,000.13	0.000%	0.000%
R2.08.12	R2.08.21	R3.02.18	323,202	10,000.11	0.000%	0.000%
R2.08.21	R2.08.31	R3.03.02	301,713	10,000.21	0.000%	0.000%
R2.08.25	R2.09.02	R3.03.05	293,350	10,000.24	0.000%	0.000%
R2.08.27	R2.09.04	R3.03.09	280,368	10,000.08	0.000%	0.000%
R2.09.03	R2.09.11	R3.03.12	291,132	10,000.00	0.000%	0.000%
R2.10.01	R2.10.09	R3.04.09	262,776	11,000.19	0.000%	0.000%
R2.10.07	R2.10.16	R3.04.16	323,393	11,000.00	0.000%	0.000%
R2.10.15	R2.10.23	R3.04.23	351,979	11,000.21	0.000%	0.000%
R2.10.23	R2.11.05	R3.05.07	352,385	11,000.15	0.000%	0.000%
R2.10.28	R2.11.09	R3.05.11	370,643	11,000.62	0.000%	0.000%
R2.11.05	R2.11.13	R3.05.14	315,215	11,000.12	0.000%	0.000%
R2.11.11	R2.11.19	R3.05.21	309,367	11,000.19	0.000%	0.000%
R2.11.19	R2.11.30	R3.05.31	384,231	11,000.47	0.000%	0.000%
R2.11.25	R2.12.03	R3.06.02	340,764	11,000.08	0.000%	0.000%
R2.12.03	R2.12.11	R3.06.11	392,180	11,000.58	0.000%	0.000%
R2.12.09	R2.12.18	R3.06.18	398,360	11,000.10	0.000%	0.000%
R3.01.06	R3.01.15	R3.07.16	346,742	10,950.03	0.000%	0.000%
R3.01.13	R3.01.22	R3.07.26	319,232	10,000.20	0.000%	0.000%
R3.01.15	R3.01.26	R3.07.28	371,441	10,000.20	0.000%	0.000%
R3.01.20	R3.01.29	R3.07.30	373,984	10,000.28	0.000%	0.000%
R3.01.28	R3.02.05	R3.08.06	356,751	10,000.33	0.000%	0.000%
R3.02.03	R3.02.12	R3.08.13	367,752	10,000.20	0.000%	0.000%
R3.02.05	R3.02.18	R3.08.20	361,182	10,500.04	0.000%	0.000%
R3.02.18	R3.03.02	R3.08.31	368,147	10,500.17	0.000%	0.000%
R3.02.25	R3.03.05	R3.09.02	359,260	10,500.26	0.000%	0.000%
R3.03.02	R3.03.09	R3.09.07	354,718	10,500.28	0.000%	0.000%
R3.03.04	R3.03.12	R3.09.10	371,833	10,500.50	0.000%	0.000%

(6) 国有林野債務管理特会の借入金の入札結果（令和2年度）

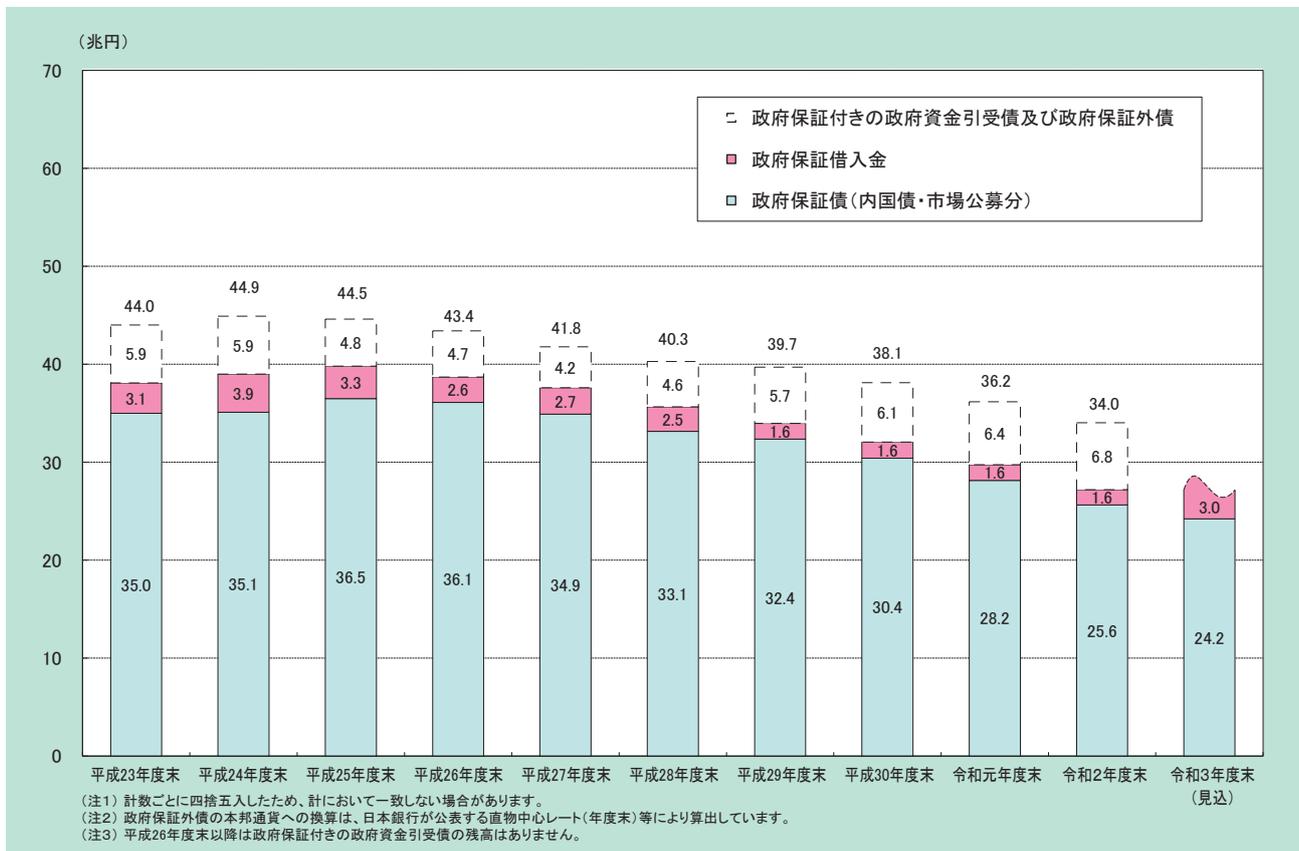
入札日	借入日	償還日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	平均利率	最高利率
R2.05.15	R2.05.25	R7.05.25	2,415	638.00	0.000%	0.000%
R2.08.14	R2.08.25	R7.08.25	3,390	963.00	0.000%	0.000%
R2.11.17	R2.11.25	R7.11.25	4,796	859.00	0.000%	0.000%
R3.02.16	R3.02.25	R8.02.25	6,255	959.00	0.000%	0.000%

(7) エネルギー特会の借入金の入札結果（令和2年度）

入札日	借入日	償還日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	平均利率	最高利率
R2.04.10	R2.04.20	R3.04.20	130,800	8,499.99	0.000%	0.000%
R2.05.08	R2.05.20	R3.05.20	122,900	7,999.86	0.000%	0.000%
R2.06.12	R2.06.22	R3.06.21	172,500	7,499.83	0.000%	0.000%
R2.07.10	R2.07.20	R3.07.20	188,291	7,499.99	0.000%	0.000%
R2.08.07	R2.08.20	R3.08.20	166,296	6,999.87	0.000%	0.000%
R2.09.10	R2.09.23	R3.09.21	136,099	5,999.92	0.000%	0.000%
R2.10.09	R2.10.20	R3.10.20	168,402	6,999.98	0.000%	0.000%
R2.11.13	R2.11.20	R3.11.22	168,815	6,499.90	0.000%	0.000%
R2.12.11	R2.12.21	R3.12.20	155,437	5,999.87	0.000%	0.000%
R3.01.08	R3.01.20	R4.01.20	149,312	5,499.85	0.000%	0.000%
R3.02.10	R3.02.22	R4.02.21	147,610	5,499.95	0.000%	0.000%
R3.03.12	R3.03.22	R4.03.22	174,254	6,499.94	0.000%	0.000%

3 政府保証債務

(1) 政府保証債務の残高の推移



(2) 政府保証債(内国債・市場公募分)の発行額の推移

(単位：億円)

	40年債	30年債	20年債	10年債	9年債	8年債	7年債	6年債	5年債	4年債	3年債	2年債	短期債(注1)	計(注2)
平成23年度	—	900	2,700	18,911	—	—	—	3,600	1,500	3,700	—	2,000	—	33,311
平成24年度	—	900	3,600	24,621	—	—	—	5,350	—	8,200	250	4,300	—	47,221
平成25年度	—	900	3,600	27,797	—	2,000	—	4,200	—	6,100	—	6,000	—	50,597
平成26年度	—	1,200	4,000	20,057	—	—	—	4,140	—	5,500	—	7,300	—	42,197
平成27年度	200	1,200	4,000	14,436	—	1,120	—	2,500	—	2,000	—	6,000	—	31,456
平成28年度	400	1,600	4,000	7,469	—	1,200	—	3,700	—	4,400	—	8,300	—	31,069
平成29年度	700	2,400	4,000	13,514	—	—	—	1,650	—	6,300	2,000	9,000	—	39,564
平成30年度	1,000	2,800	4,020	7,541	130	—	—	1,550	—	5,500	1,000	7,500	—	31,041
令和元年度	1,100	3,000	150	2,729	—	500	900	450	—	2,200	1,500	5,500	—	18,029
令和2年度	700	—	920	1,273	—	—	900	—	—	5,100	2,500	2,800	—	14,193
令和3年度(予定)	50	600	982	6,116	—	—	200	—	2,700	6,200	1,500	3,800	3,000	25,148

(注1) 短期債は1年未満の債券をいい、残高の限度額を掲げています。
 (注2) 令和3年度は上記のほか、(株)日本政策金融公庫及び(株)日本政策投資銀行が、事業の進捗状況に応じ、それぞれ最大4,000億円及び最大1,000億円の発行を予定しています(5年未満の年限)。

(3) 政府保証債・政府保証借入金の令和2年度実績及び令和3年度予定

A 政府保証債（内国債）

(単位：億円)

	令和元年度末 残高	令和2年度 発行額	令和2年度 償還額	令和2年度末 残高	令和3年度 発行予定	令和3年度 償還予定
(株)日本政策金融公庫	7,150	2,000	1,000	8,150	8,000	800
(独)国際協力機構	—	—	—	—	500	—
(独)日本高速道路保有・債務返済機構	161,315	1,200	13,500	149,015	1,200	13,500
(独)住宅金融支援機構	—	—	—	—	2,200	—
新関西国際空港(株)	3,145	—	180	2,965	—	494
(株)日本政策投資銀行	18,400	1,500	2,700	17,200	550	4,500
預金保険機構	18,700	5,800	6,000	18,500	6,100	6,500
銀行等保有株式取得機構	4,000	—	4,000	—	—	—
原子力損害賠償・廃炉等支援機構	8,000	2,500	2,500	8,000	2,500	2,500
(株)東日本大震災事業者再生支援機構	200	—	—	200	—	200
(株)民間資金等活用事業推進機構	680	—	—	680	500	—
(株)海外交通・都市開発事業支援機構	—	—	—	—	547	—
(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構	—	100	—	100	80	—
(一財)民間都市開発推進機構	538	320	—	858	350	—
中部国際空港(株)	1,427	173	208	1,392	221	89
地方公共団体金融機構	57,953	600	9,324	49,229	2,400	10,729
計	281,508	14,193	39,412	256,288	25,148	39,311

B 政府保証借入金

	令和元年度末 残高	令和2年度 借入額	令和2年度 返済額	令和2年度末 残高
(独)農業者年金基金	2,900	541	968	2,473
(独)鉄道建設・運輸施設整備支援機構	41	18	41	18
(独)石油天然ガス・金属鉱物資源機構	6,724	6,416	6,724	6,416
預金保険機構	932	730	932	730
銀行等保有株式取得機構	—	1,500	—	1,500
(株)産業革新投資機構	3,350	2,550	3,350	2,550
原子力損害賠償・廃炉等支援機構	2,000	2,000	2,000	2,000
(株)東日本大震災事業者再生支援機構	36	72	72	36
(一財)民間都市開発推進機構	58	—	—	58
計	16,041	13,826	14,087	15,780

(注1) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(注2) 令和3年度発行予定に計上されているもののほか、(株)日本政策金融公庫及び(株)日本政策投資銀行は、事業の進捗に応じ、政府保証債をそれぞれ最大4,000億円及び最大1,000億円発行することとしています(5年未満の年限)。

(注3) 計数は額面ベース。

(4) 政府保証債（内国債）発行額と発行条件（令和2年度）

10年債

(単位：億円)

	年間計画	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度累計
(株)日本政策金融公庫	5,000											500		500
(株)日本政策投資銀行	500			200			100			200				500
(株)海外交通・都市開発事業支援機構	419													-
(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構	142											100		100
中部国際空港(株)	173			173										173
表面利率				0.090%			0.105%			0.080%		0.110%		
発行価格(円)				100.00			100.00			100.00		100.00		
応募者利回り				0.090%			0.105%			0.080%		0.110%		

40年債

	年間計画	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度累計
(独)日本高速道路保有・債務返済機構	600			150		150		150				150		600
表面利率				0.540%		0.574%		0.659%				0.688%		
発行価格(円)				100.00		100.00		100.00				100.00		
応募者利回り				0.540%		0.574%		0.659%				0.688%		
(株)日本政策投資銀行	100			100										100
表面利率				0.565%										
発行価格(円)				100.00										
応募者利回り				0.565%										

20年債

	年間計画	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度累計
(独)日本高速道路保有・債務返済機構	600		100		100		100		100		100		100	600
表面利率			0.326%		0.427%		0.428%		0.396%		0.428%		0.465%	
発行価格(円)			100.00		100.00		100.00		100.00		100.00		100.00	
応募者利回り			0.326%		0.427%		0.428%		0.396%		0.428%		0.465%	
(一財)民間都市開発推進機構	320			150								100	70	320
表面利率				0.397%								0.467%	0.493%	
発行価格(円)				100.00								100.00	100.00	
応募者利回り				0.397%								0.467%	0.493%	

7年債

	年間計画	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度累計
(株)日本政策投資銀行	900			300	300					300				900
表面利率				0.001%	0.001%					0.001%				
発行価格(円)				100.259	100.259					100.259				
応募者利回り				-0.035%	-0.035%					-0.035%				
(株)民間資金等活用事業推進機構	400													-
表面利率														
発行価格(円)														
応募者利回り														

4年債

	年間計画	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度累計
(株)日本政策金融公庫	(注1)		300		500									800
表面利率			0.001%		0.001%									
発行価格(円)			100.264		100.296									
応募者利回り			-0.065%		-0.073%									
預金保険機構	3,700		1,000			1,000		700		1,000				3,700
表面利率			0.1%			0.1%		0.1%		0.1%				
発行価格(円)			100.72			100.56		100.58		100.56				
応募者利回り			-0.079%			-0.039%		-0.044%		-0.039%				
地方公共団体金融機構	600					600								600
表面利率						0.001%								
発行価格(円)						100.16								
応募者利回り						-0.038%								

3年債

	年間計画	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度累計
原子力損害賠償・廃炉等支援機構	2,500			1,500					1,000					2,500
表面利率				0.001%					0.001%					
発行価格(円)				100.348					100.138					
応募者利回り				-0.114%					-0.044%					

2年債

		年間計画	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度累計
(株)日本政策金融公庫	(注1)			200	500										700
	表面利率			0.001%	0.001%										
	発行価格(円)			100.151	100.224										
	応募者利回り			-0.075%	-0.111%										
預金保険機構		2,100		1,200		900									2,100
	表面利率			0.1%		0.1%									
	発行価格(円)			100.41		100.31									
	応募者利回り			-0.104%		-0.055%									
銀行等保有株式取得機構		4,000													-
	表面利率														
	発行価格(円)														
	応募者利回り														

		年間計画	4月	5月	6月	7月	8月	9月	10月	11月	12月	1月	2月	3月	年度累計
10年債小計		6,234			373			100			200		600		1,273
40年債小計		700			250		150		150				150		700
20年債小計		920		100	150	100		100		100		100	100	170	920
7年債小計		1,300			300	300					300				900
4年債小計		4,300		1,300		500	1,600		700		1,000				5,100
3年債小計		2,500			1,500					1,000					2,500
2年債小計		6,100		1,400	500	900									2,800
短期債(1年未満)小計		5,000													-
総計		27,054		2,800	3,073	1,800	1,750	200	850	1,100	1,500	100	850	170	14,193

(注1) 年間計画のほか、(株)日本政策金融公庫は事業の進捗状況に応じ、最大66,000億円の発行を予定していました。

(注2) 短期債(1年未満)は年間計画において、(株)日本政策金融公庫が5,000億円(残高の限度額)の発行を予定していましたが、発行実績はありません。

(注3) 計数は額面ベース。

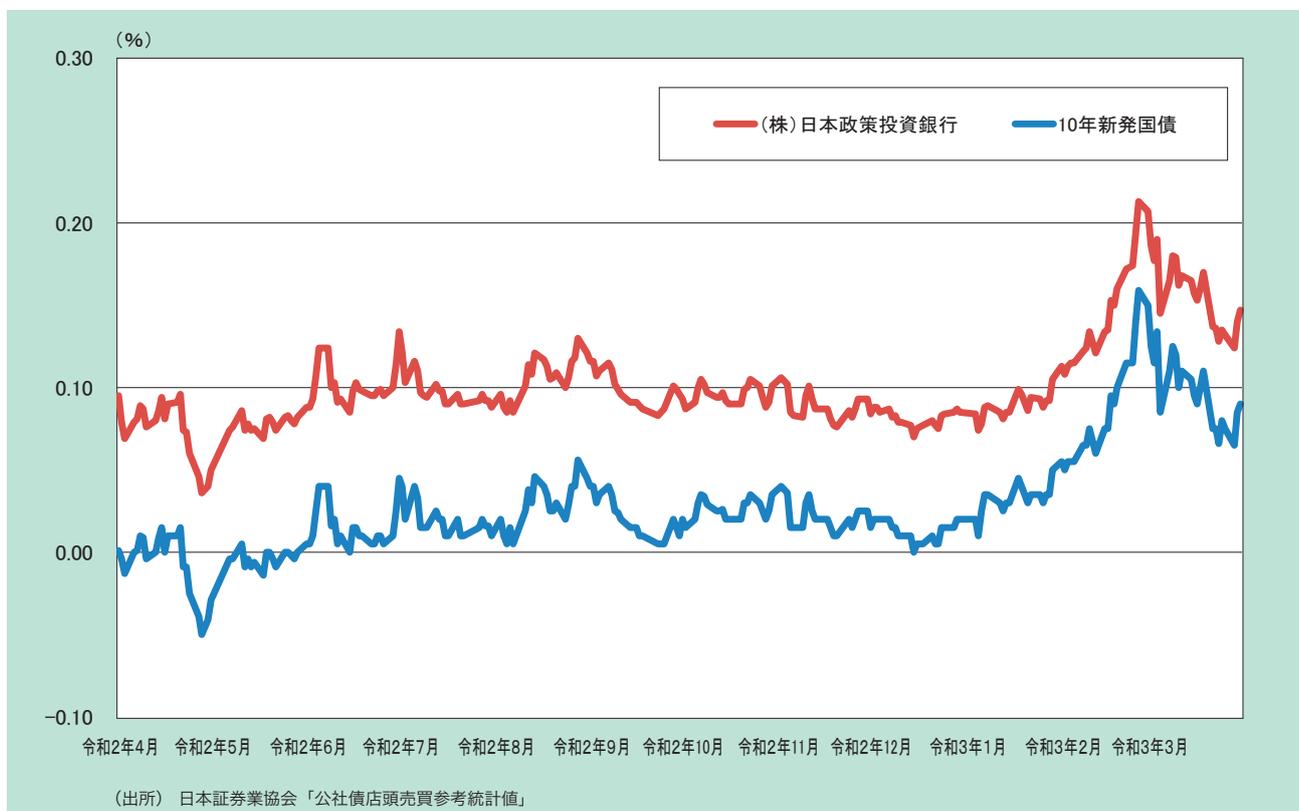
(5) 政府保証外債の通貨別・機関別残高（令和2年度末）

	米ドル (\$百万)	ユーロ (€百万)	英ポンド (£百万)	円 (億円)	計 <支出官レート 及び出納官レート により邦貨換算> (億円)
(株)国際協力銀行	44,050		250		48,805
(独)国際協力機構	2,000				2,200
(株)日本政策投資銀行	11,800	700		2,800	16,641
計	57,850	700	250	2,800	67,646

(参考) 支出官レート 及び 出納官レート (令和2年度)	1米ドル =110円	1ユーロ =123円	1ポンド =140円
---	---------------	---------------	---------------

(注1) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。
 (注2) 「支出官レート」とは、支出官事務規程第11条第2項第4号に規定する外国貨幣換算率（財務省告示）をいいます。
 「出納官レート」とは、出納官事務規程第14条及び第16条に規定する外国貨幣換算率（財務省告示）をいいます。

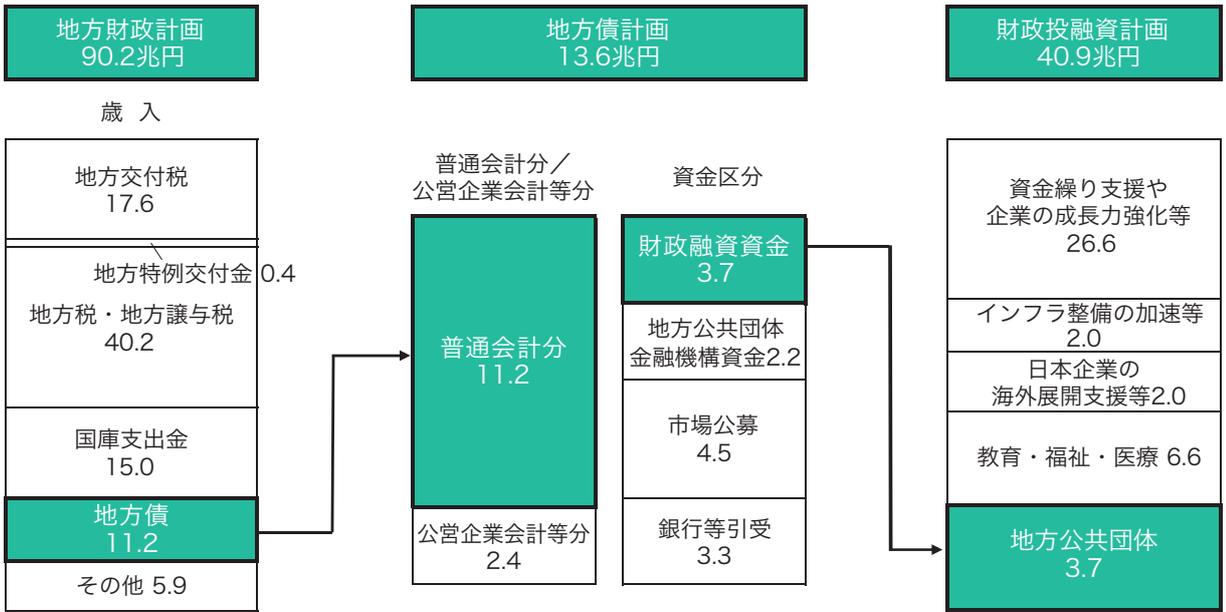
(6) 政府保証債（10年）の流通利回り推移（令和2年度）



第3章 その他の公的債務

1 地方債

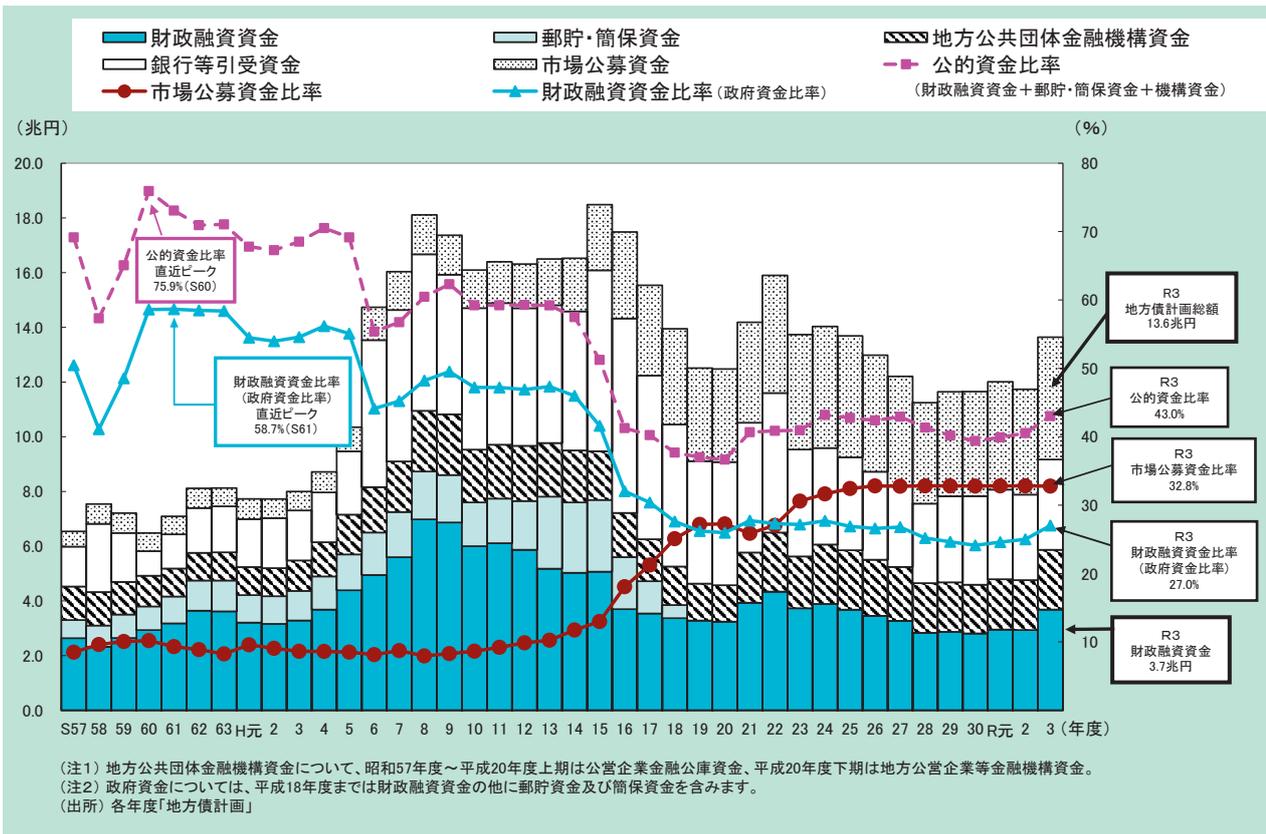
(1) 地方債計画の概要（令和3年度）



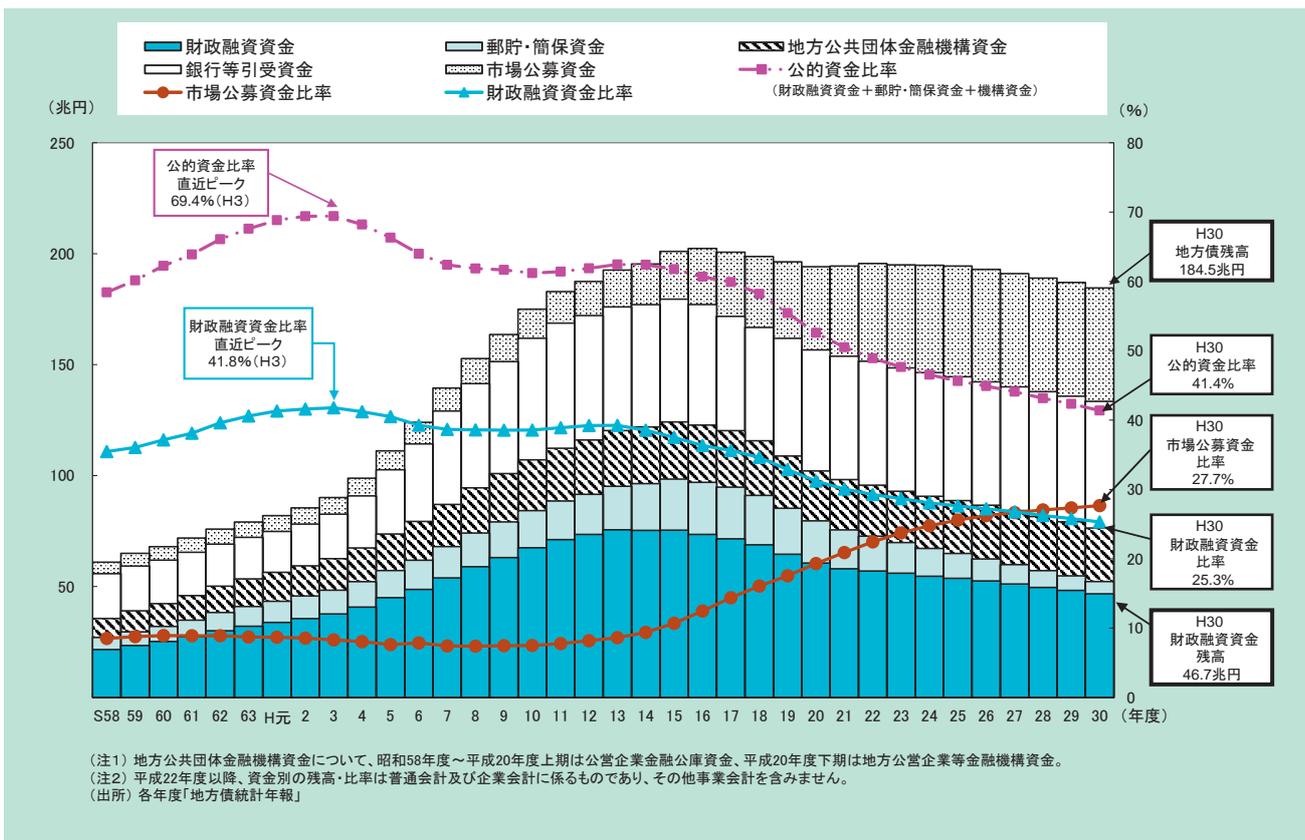
(注) 上記の数値は、表示数値未満を四捨五入したものであるため、合計と一致しない場合がある。

(単位：兆円)

(2) 地方債計画の資金区分別推移



(3) 地方債残高と地方公共団体向け財政融資残高の推移



(4) 市場公募地方債の発行条件の推移 (令和2年度)

	市場公募債						(参考)			(参考)		
	10年						長期国債			政府保証債(注)		
	共同発行債			東京都債			(10年)			(10年)		
	表面利率 (%)	発行価格 (円)	応募者利回り (%)	表面利率 (%)	発行価格 (円)	応募者利回り (%)	表面利率 (%)	平均価格 (円)	平均利回り (%)	表面利率 (%)	発行価格 (円)	応募者利回り (%)
令和2年4月	0.135	100.00	0.135	0.130	100.00	0.130	0.1	100.76	0.023	-	-	-
5月	0.131	100.00	0.131	0.110	100.00	0.110	0.1	101.00	▲0.001	-	-	-
6月	0.150	100.00	0.150	0.110	100.00	0.110	0.1	100.98	0.000	-	-	-
7月	0.165	100.00	0.165	0.130	100.00	0.130	0.1	100.41	0.058	-	-	-
8月	0.125	100.00	0.125	0.105	100.00	0.105	0.1	100.80	0.018	-	-	-
9月	0.150	100.00	0.150	0.100	100.00	0.100	0.1	100.64	0.034	-	-	-
10月	0.125	100.00	0.125	0.110	100.00	0.110	0.1	100.75	0.024	-	-	-
11月	0.120	100.00	0.120	0.105	100.00	0.105	0.1	100.53	0.046	-	-	-
12月	0.125	100.00	0.125	0.095	100.00	0.095	0.1	100.79	0.019	-	-	-
令和3年1月	0.130	100.00	0.130	0.110	100.00	0.110	0.1	100.80	0.019	-	-	-
2月	0.145	100.00	0.145	0.150	100.00	0.150	0.1	100.46	0.053	-	-	-
3月	0.204	100.00	0.204	0.179	100.00	0.179	0.1	99.70	0.131	-	-	-

(注) 政府保証債については、地方公共団体金融機構の発行する地方金融機構債の実績データを掲載(令和2年度は発行実績なし)
(出所) 財務省資料、地方債協会

(5) 市場公募地方債の発行額の推移

(単位: 億円)

	全国型市場公募地方債							住民参加型 市場公募地方債
	10年債		2・3年債	5年債	6・7年債	超長期債 12・15・18・20・25・30年債	合計	
	個別発行	共同発行						
平成22年度	31,250	16,200	900	14,920	500	8,610	72,380	2,441
平成23年度	26,180	15,360	700	13,260	300	8,590	64,390	2,137
平成24年度	26,160	15,150	700	12,300	900	8,530	63,740	2,028
平成25年度	28,630	15,170	1,350	12,580	1,010	9,840	68,580	1,864
平成26年度	26,930	14,740	1,160	12,420	700	12,240	68,190	1,746
平成27年度	27,100	14,210	600	11,710	600	12,110	66,330	1,486
平成28年度	25,790	12,040	-	10,100	-	14,290	62,220	373
平成29年度	22,410	12,060	-	10,600	-	15,860	60,930	182
平成30年度	23,480	12,070	-	10,740	-	16,720	63,010	209
令和元年度	23,730	12,370	-	11,680	-	16,670	64,450	153
令和2年度	26,380	12,060	-	13,560	-	16,850	68,850	163

(注1) 平成24、27年度においては3年債は発行されていません。
(注2) 平成22、23、26、27年度においては6年債は発行されていません。
(注3) 平成22、23、28～令和2年度においては12年債は発行されていません。
(注4) 平成22～25、27～令和2年度においては18年債は発行されていません。
(注5) 平成22～27年度においては25年債は発行されていません。
(出所) 地方債協会

2 独立行政法人等の債務

(1) 令和3年度財政投融资計画

(単位：億円)

区 分	財政融資	産業投資	政府保証	財政投融资 合 計	(参考) 自己資金等
〈特別会計〉					
食料安定供給特別会計	10	—	—	10	161
エネルギー対策特別会計	112	—	—	112	14,574
自動車安全特別会計	1,178	—	—	1,178	180
〈政府関係機関〉					
株式会社日本政策金融公庫	247,270	37	5,000	252,307	(2,900) 58,170
沖縄振興開発金融公庫	5,137	22	—	5,159	(100) 405
株式会社国際協力銀行	2,150	600	8,900	11,650	(200) 15,350
独立行政法人国際協力機構	6,144	—	640	6,784	(1,400) 8,216
〈独立行政法人等〉					
日本私立学校振興・共済事業団	291	—	—	291	309
独立行政法人日本学生支援機構	6,209	—	—	6,209	(1,200) 652
国立研究開発法人科学技術振興機構	40,000	—	—	40,000	—
独立行政法人福祉医療機構	16,898	—	—	16,898	(200) 846
独立行政法人国立病院機構	1,801	—	—	1,801	▲1,476
国立研究開発法人国立がん研究センター	15	—	—	15	—
国立研究開発法人国立成育医療研究センター	10	—	—	10	—
国立研究開発法人国立長寿医療研究センター	31	—	—	31	12
独立行政法人大学改革支援・学位授与機構	541	—	—	541	(50) 44
独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構	3,458	34	—	3,492	(820) 7,591
独立行政法人住宅金融支援機構	431	—	2,200	2,631	(26,440) 23,311
独立行政法人都市再生機構	4,927	—	—	4,927	(1,100) 8,829
独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構	5,000	—	1,200	6,200	(2,000) 50,463
独立行政法人水資源機構	10	—	—	10	(50) 1,265
国立研究開発法人森林研究・整備機構	51	—	—	51	273
独立行政法人石油天然ガス・金属鉱物資源機構	6	342	—	348	898
〈地方公共団体〉					
地方公共団体	36,847	—	—	36,847	99,536
〈特殊会社等〉					
株式会社日本政策投資銀行	4,500	1,750	2,750	9,000	(6,200) 17,000
一般財団法人民間都市開発推進機構	—	—	350	350	100
中部国際空港株式会社	—	—	221	221	(47) 340
株式会社民間資金等活用事業推進機構	—	—	500	500	300
株式会社海外需要開拓支援機構	—	120	—	120	200
株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	—	531	547	1,078	53
株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構	—	190	95	285	—
合 計	383,027	3,626	22,403	409,056	(42,707)

(注1) 計数は令和3年度当初計画額です。

(注2) 「(参考)自己資金等」欄の()書は、財投機関債(独立行政法人等が民間金融市場において個別に発行する政府保証のない公募債券をいいます。)の発行により調達する金額を内書したものです。

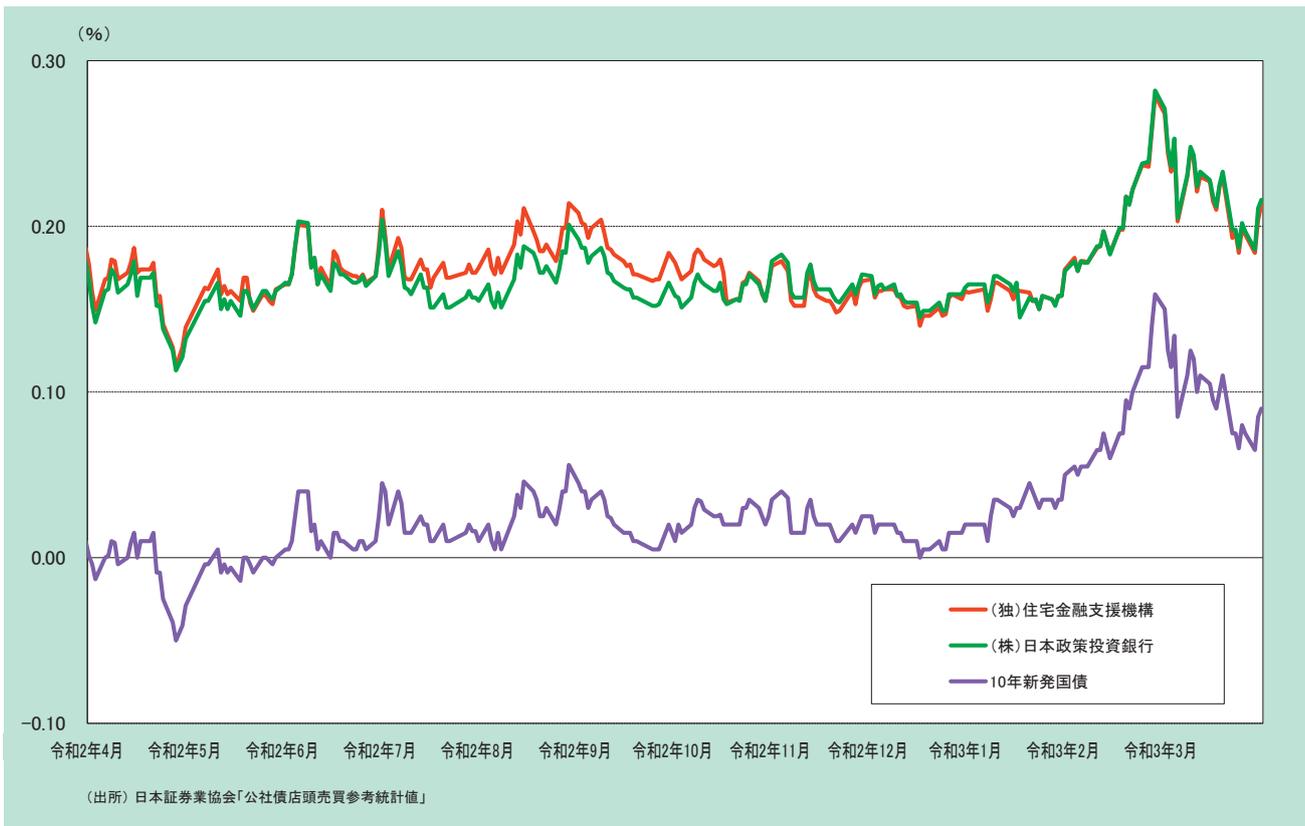
(2) 財投機関債の発行予定及び発行実績の推移

(単位：億円)

機 関 名	金 額			
	令和元年度		令和2年度	令和3年度
	予 定	実 績	予 定	予 定
株式会社日本政策金融公庫	3,200	2,050	3,000	2,900
(国民一般向け業務)	1,700	1,400	1,700	1,700
(中小企業者向け業務)	1,000	450	1,000	1,000
(農林水産業者向け業務)	500	200	300	200
沖縄振興開発金融公庫	200	100	100	100
株式会社国際協力銀行	200	—	200	200
独立行政法人国際協力機構	800	600	800	1,400
独立行政法人住宅金融支援機構	30,770	25,976	29,151	26,440
うち 普通社債	5,600	6,100	6,900	4,600
資産担保証券	25,170	19,876	22,251	21,840
独立行政法人都市再生機構	1,200	800	800	1,100
独立行政法人水資源機構	50	50	50	50
独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構	1,170	1,140	1,056	820
独立行政法人福祉医療機構	200	200	200	200
独立行政法人大学改革支援・学位授与機構	70	60	50	50
独立行政法人日本学生支援機構	1,200	1,200	1,200	1,200
独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構	2,300	2,150	2,000	2,000
東日本高速道路株式会社	財投対象外	財投対象外	4,900	財投対象外
中日本高速道路株式会社	財投対象外	財投対象外	6,000	財投対象外
西日本高速道路株式会社	財投対象外	財投対象外	4,200	財投対象外
新関西国際空港株式会社	100	100	財投対象外	財投対象外
中部国際空港株式会社	148	100	—	47
株式会社日本政策投資銀行	5,800	5,213	6,100	6,200
合 計	47,408	39,739	59,807	42,707
【機 関 数】	【15】	【14】	【16】	【14】
うち 普通社債	22,238	19,863	37,556	20,867
資産担保証券	25,170	19,876	22,251	21,840

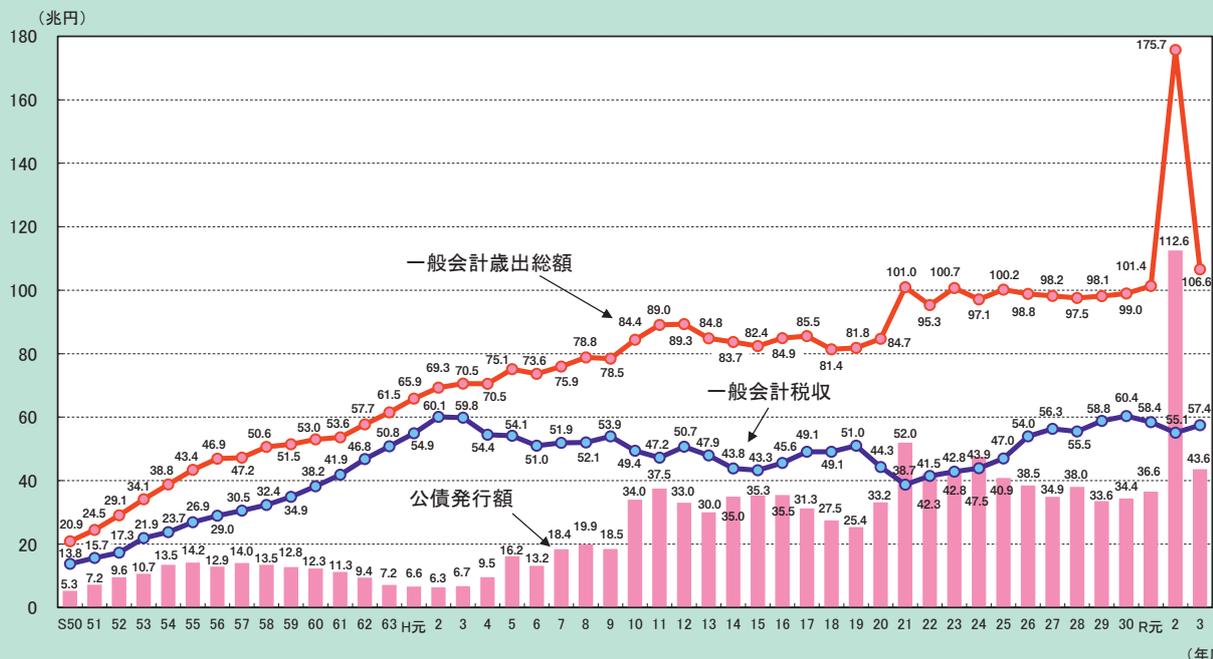
(注) 金額は額面ベースです。

(3) 主な財投機関債（10年債）の流通利回り推移（令和2年度）



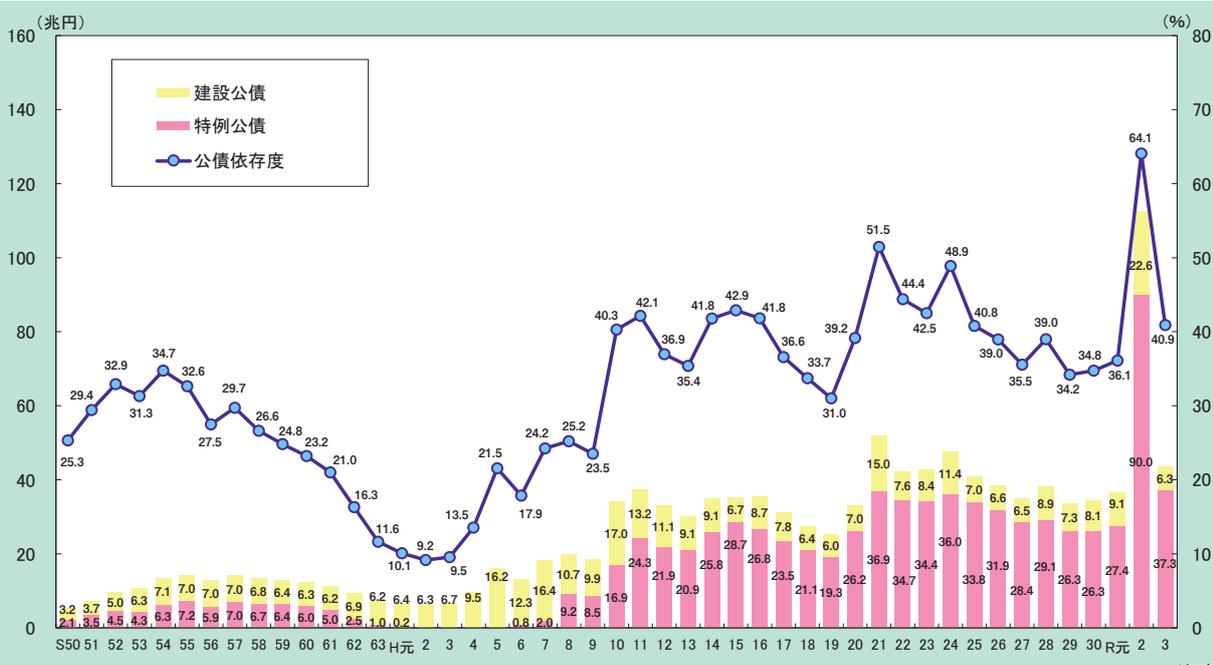
補 財政状況と国債残高

(1) 一般会計税収、歳出総額及び公債発行額の推移



(注1) 令和元年度までは決算、令和2年度は第3次補正後予算、令和3年度は予算によります。
 (注2) 公債発行額は、平成2年度は湾岸地域における平和回復活動を支援する財源を調達するための臨時特別公債、平成6～8年度は消費税率3%から5%への引上げに先行して行った減税による租税収入の減少を補うための減税特別公債、平成23年度は東日本大震災からの復興のために実施する施策の財源を調達するための復興債、平成24年度、25年度は基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特別公債を除いています。
 (注3) 令和元年度および令和2年度の計数は臨時・特別の措置に係る計数も含めたものです。

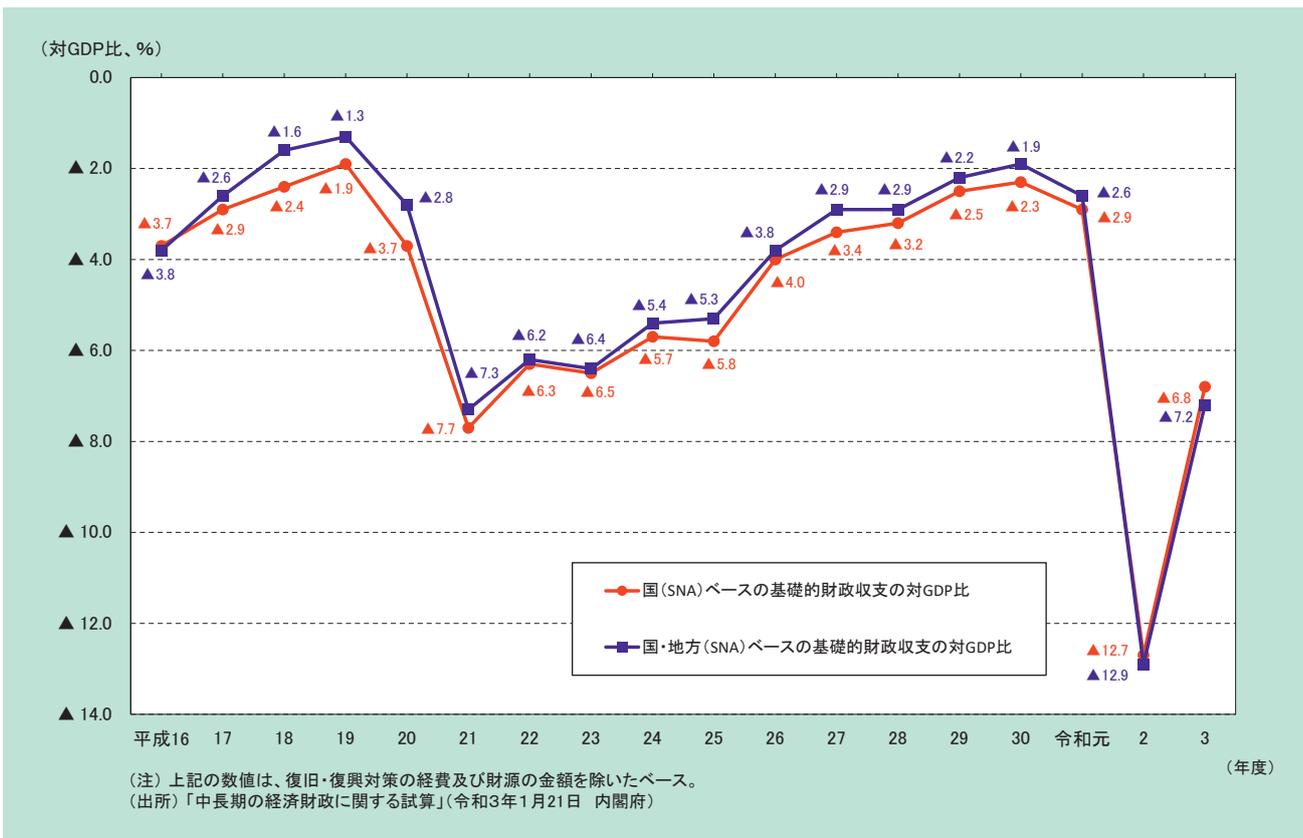
(2) 公債発行額と公債依存度の推移



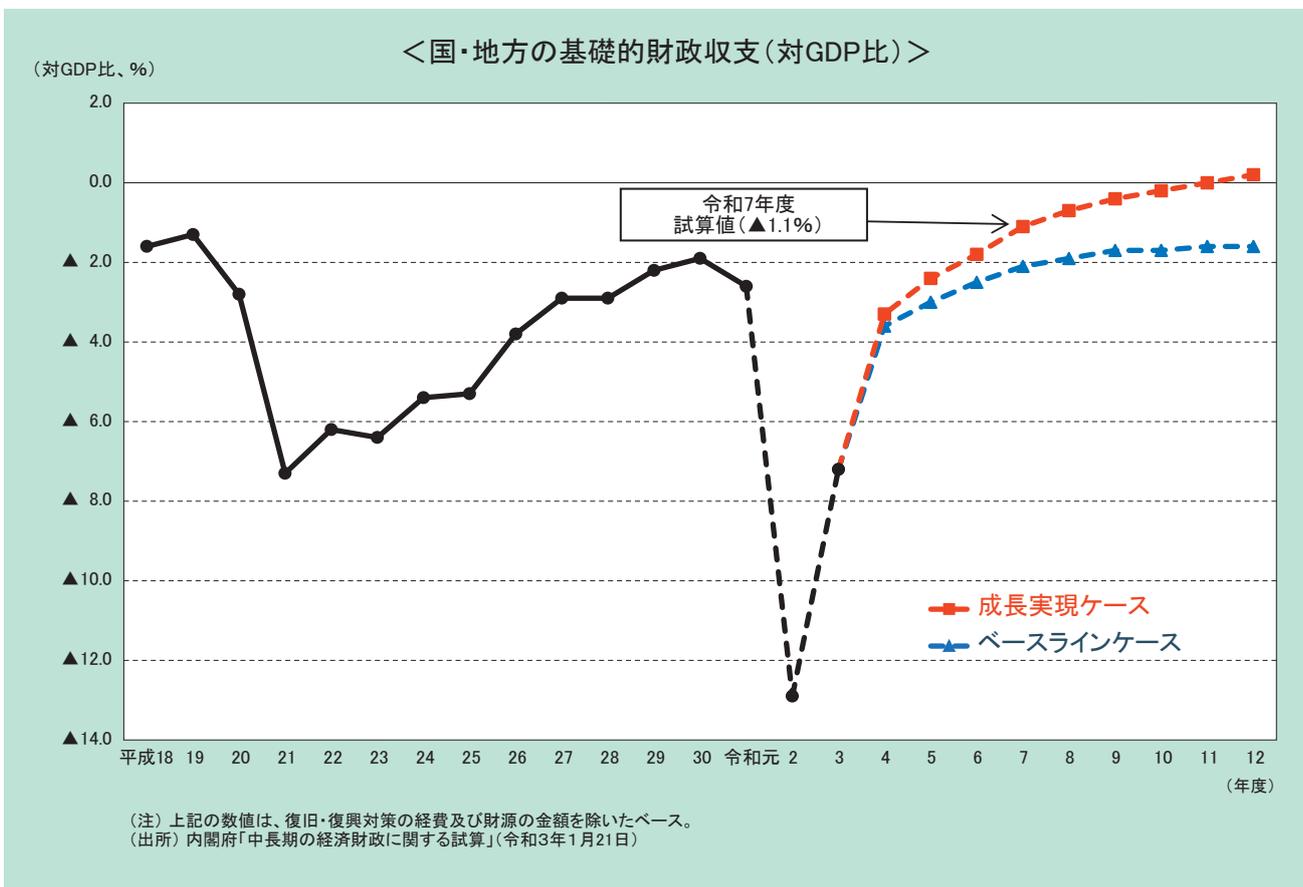
(注1) 令和元年度までは決算、令和2年度は第3次補正後予算、令和3年度は予算によります。
 (注2) 公債発行額は、平成2年度は湾岸地域における平和回復活動を支援する財源を調達するための臨時特別公債、平成6～8年度は消費税率3%から5%への引上げに先行して行った減税による租税収入の減少を補うための減税特別公債、平成23年度は東日本大震災からの復興のために実施する施策の財源を調達するための復興債、平成24年度及び25年度は基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特別公債を除いています。
 (注3) 公債依存度は公債発行額を一般会計歳出総額で除して算出しています。
 (注4) 令和元年度、令和2年度の計数は、臨時・特別の措置に係る計数を含んだものです。

補 財政状況と国債残高

(3) 基礎的財政収支（プライマリーバランス）の推移



(4) 基礎的財政収支（プライマリーバランス）の見通し



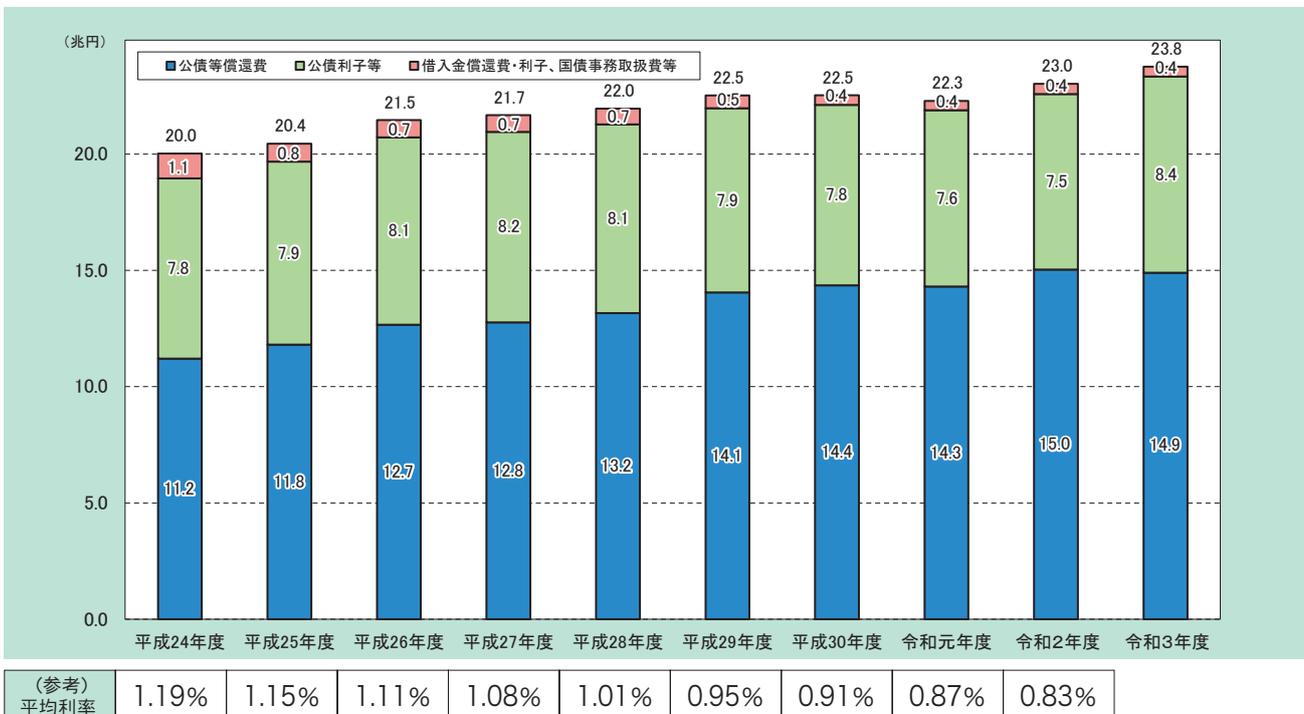
(5) 一般会計国債費の内訳 (令和3年度)

(単位：億円)

区 分	令和2年度当初予算額	令和3年度当初予算額	比較増(▲)減額
債務償還費	149,316	152,330	3,015
公債等償還	145,888	149,031	3,143
定率・差減額繰入	138,347	140,322	1,975
社会資本整備事業特別会計整理収入等相当額分	606	535	▲ 71
予算繰入	6,935	8,174	1,238
借入金償還	3,427	3,299	▲ 128
定率繰入	1,682	1,588	▲ 93
予算繰入	1,746	1,711	▲ 35
利子及割引料	83,904	85,036	1,132
公債利子等	83,160	84,302	1,142
借入金利子	144	134	▲ 10
財務省証券利子	600	600	—
国債事務取扱費	296	222	▲ 74
合 計	233,515	237,588	4,072

(注) 各計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(6) 一般会計国債費の推移



(注1) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。
(注2) 令和元年度までは決算額、令和2年度は第3次補正後予算額、令和3年度は当初予算額。
(注3) 平均利率は、利付国債の表面利率の加重平均。

(7) 令和3年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算

[試算－1] 【経済成長 3.0%ケース】

(単位：兆円)

		令和2年度 (2020年度)	令和3年度 (2021年度)	令和4年度 (2022年度)	令和5年度 (2023年度)	令和6年度 (2024年度)
歳出	①国債費	23.4	23.8	25.7	26.9	28.1
	②利払費	8.4	8.5	9.0	9.9	10.7
	③社会保障関係費	35.7	35.8	36.8	37.6	38.4
	④地方交付税等	15.8	15.9	15.3	15.0	15.4
	⑤その他	27.8	31.1	26.9	26.3	26.4
	⑥計	102.7	106.6	104.7	105.7	108.3
	⑦基礎的財政収支対象経費	79.7	83.4	79.4	79.2	80.5
税収等	⑧税収	63.5	57.4	59.4	61.4	63.5
	⑨その他収入	6.6	5.6	5.7	5.7	5.7
	⑩計	70.1	63.0	65.1	67.1	69.2
⑪差額 (⑥－⑩)		32.6	43.6	39.6	38.6	39.1
⑫基礎的財政収支		▲ 9.6	▲ 20.4	▲ 14.3	▲ 12.2	▲ 11.3
⑬財政収支		▲ 18.0	▲ 28.9	▲ 23.3	▲ 22.1	▲ 22.1

- (注) 令和2年度は当初予算額、令和3年度は予算政府案、令和4年度から令和6年度は令和3年度予算における制度・施策を前提とした後年度推計。
- a) 本試算における計数は機械的試算に基づくものであり、今後の予算編成の議論に予断を与えるものではありません。
 - b) 「③社会保障関係費」については、令和4年度以降は、令和3年度予算における制度・施策を前提とした後年度推計により算出された歳出額に、「社会保障と税の一体改革」の実施に伴う社会保障の充実等及び新しい経済政策パッケージを機械的に加算しています。
 - c) 「③社会保障関係費」、「⑤その他」の令和2年度予算額は、令和3年度予算額との比較対照のため、組替えをしてあります。
 - d) 「⑦基礎的財政収支対象経費」は歳出総額から利払費と債務償還費(交付国債分を除く)を除いたものです。

[試算－2] 【経済成長 1.5%ケース】

(単位：兆円)

		令和2年度 (2020年度)	令和3年度 (2021年度)	令和4年度 (2022年度)	令和5年度 (2023年度)	令和6年度 (2024年度)
歳出	①国債費	23.4	23.8	25.7	26.8	27.9
	②利払費	8.4	8.5	9.0	9.9	10.5
	③社会保障関係費	35.7	35.8	36.8	37.5	38.3
	④地方交付税等	15.8	15.9	15.5	15.4	15.2
	⑤その他	27.8	31.1	26.8	26.2	26.2
	⑥計	102.7	106.6	104.8	105.8	107.6
	⑦基礎的財政収支対象経費	79.7	83.4	79.5	79.5	80.1
税収等	⑧税収	63.5	57.4	58.4	59.4	60.5
	⑨その他収入	6.6	5.6	5.7	5.7	5.7
	⑩計	70.1	63.0	64.1	65.1	66.2
⑪差額 (⑥－⑩)		32.6	43.6	40.7	40.7	41.4
⑫基礎的財政収支		▲ 9.6	▲ 20.4	▲ 15.4	▲ 14.3	▲ 13.9
⑬財政収支		▲ 18.0	▲ 28.9	▲ 24.4	▲ 24.2	▲ 24.4

- (注) 令和2年度は当初予算額、令和3年度は予算政府案、令和4年度から令和6年度は令和3年度予算における制度・施策を前提とした後年度推計。
- a) 本試算における計数は機械的試算に基づくものであり、今後の予算編成の議論に予断を与えるものではありません。
 - b) 「③社会保障関係費」については、令和4年度以降は、令和3年度予算における制度・施策を前提とした後年度推計により算出された歳出額に、「社会保障と税の一体改革」の実施に伴う社会保障の充実等及び新しい経済政策パッケージを機械的に加算しています。
 - c) 「③社会保障関係費」、「⑤その他」の令和2年度予算額は、令和3年度予算額との比較対照のため、組替えをしてあります。
 - d) 「⑦基礎的財政収支対象経費」は歳出総額から利払費と債務償還費(交付国債分を除く)を除いたものです。

【参考】金利が変化した場合の試算（〔試算－1〕の前提等を基に算出）

○令和4（2022）年度以降金利が変化した場合の国債費の増減額

（単位：兆円）
（ ）書きは「国債費」の額

金利 (下記の前提からの変化幅)	令和4年度 (2022年度)	令和5年度 (2023年度)	令和6年度 (2024年度)
+2%	+1.6 (27.3)	+4.0 (30.8)	+7.6 (35.7)
+1%	+0.8 (26.5)	+2.0 (28.8)	+3.8 (31.9)
-1%	▲0.8 (25.0)	▲1.9 (24.9)	▲3.2 (24.9)

（注）〔試算－1〕の金利の前提は、令和3（2021）年度は予算における積算金利、令和4（2022）年度以降は市場に織り込まれた金利の将来予想を加味した金利。

（8）国債整理基金の資金繰り状況等についての仮定計算（抜粋）

（単位：億円）

年度 (令和)	年度末公債残高	利払費等	要償還額	借換債収入
3	9,847,100	86,400	1,590,200	1,443,200
4	10,091,100	91,800	1,595,200	1,432,300
5	10,322,900	100,700	1,738,800	1,573,700
6	10,555,000	108,800	1,742,600	1,573,000
7	10,782,800	117,400	1,832,000	1,658,500
8	11,006,400	125,300	1,822,000	1,644,400
9	11,225,900	133,000	1,841,600	1,660,400
10	11,441,700	140,500	1,846,300	1,661,600
11	11,653,800	147,400	1,841,200	1,653,000
12	11,862,500	153,100	1,878,800	1,687,300

（注1）「令和3年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」の〔試算－1〕を前提とします。令和7年度以降、新規公債発行額は令和6年度の「差額」と同額、金利は令和6年度と同水準と仮置き。

（注2）計算の対象は、定率繰入及び発行差減額繰入対象公債等としています。なお、年金特例国債は計算の対象とし、復興債は計算の対象外とします。

（注3）「借換債収入」には、「特別会計に関する法律」の規定により前年度に発行することが認められる借換債の収入金を含みます。なお、買入消却は全て借換債の収入金で賄われると仮定して令和3年度と同額と仮置き。

（注4）「利払費等」には、公債利子等のほか、国債事務取扱費や（国債整理基金特別会計直入である）たばこ特別税による収入を含みます。

（注5）計算を行うに当たり、剰余金の発生は見込んでいません。

（注6）100億円以上の計数については10億の位を四捨五入しています。そのため、計において一致しない場合があります。

（注7）計算の前提の変化により、上記の各計数は異動するものです。

(9) 国債及び借入金並びに政府保証債務現在高の推移

(単位：億円)

区 分	平成 23 年度末	平成 24 年度末	平成 25 年度末	平成 26 年度末	平成 27 年度末	平成 28 年度末	平成 29 年度末	平成 30 年度末	令和元年度末	令和 2 年度末
内 国 債	7,893,420	8,214,741	8,537,636	8,814,847	9,108,097	9,349,002	9,591,413	9,768,035	9,875,886	10,741,596
普通国債 (うち復興債)	6,698,674 (106,529)	7,050,072 (103,283)	7,438,676 (90,135)	7,740,831 (82,795)	8,054,182 (59,456)	8,305,733 (67,213)	8,531,789 (54,813)	8,740,434 (53,763)	8,866,945 (58,585)	9,466,468 (67,845)
長期国債 (10年以上)	4,329,577	4,627,718	4,974,520	5,329,926	5,747,899	6,108,230	6,424,012	6,748,995	6,991,826	7,147,462
中期国債 (2年から5年)	1,950,976	1,955,225	2,047,082	2,032,899	1,944,342	1,867,764	1,839,816	1,750,479	1,637,146	1,591,980
短期国債 (1年以下)	418,121	467,129	417,074	378,006	361,941	329,740	267,962	240,961	237,974	727,026
財政投融资 特別会計国債	1,109,122	1,092,607	1,042,104	989,910	961,155	962,509	945,259	922,456	910,901	1,186,450
長期国債 (10年以上)	919,068	866,009	805,464	713,412	628,117	586,923	606,318	616,002	616,274	691,311
中期国債 (2年から5年)	190,055	226,598	236,640	276,498	333,038	375,587	338,941	306,455	294,627	391,217
短期国債 (1年以下)	-	-	-	-	-	-	-	-	-	103,921
交付国債	2,826	1,977	1,746	1,355	1,342	2,094	1,941	1,440	870	1,104
出資・抛出国債	18,742	21,897	25,100	26,818	47,612	46,277	44,441	43,423	42,150	37,718
株式会社日本政策 投資銀行危機 対応業務国債	13,438	13,247	13,247	13,247	13,247	13,247	13,247	13,247	13,247	13,247
原子力損害賠償・ 廃炉等支援機構 国債	43,364	27,687	13,130	42,687	30,560	19,142	54,736	47,034	41,774	36,609
日本高速道路保有・ 債務返済機構 債券等承継国債	7,254	7,254	3,633	-	-	-	-	-	-	-
借 入 金	537,410	548,593	555,047	549,841	548,075	544,200	540,228	532,018	525,325	520,048
長 期 (1年超)	182,267	172,451	164,582	156,876	148,610	140,329	132,185	125,263	118,518	112,345
短 期 (1年以下)	355,142	376,142	390,465	392,965	399,465	403,870	408,043	406,755	406,807	407,703
政府短期証券	1,168,673	1,152,677	1,156,884	1,168,883	837,489	822,392	746,489	733,490	744,188	902,990
合 計	9,599,503	9,916,011	10,249,568	10,533,572	10,493,661	10,715,594	10,878,130	11,033,543	11,145,400	12,164,634

区 分	平成 23 年度末	平成 24 年度末	平成 25 年度末	平成 26 年度末	平成 27 年度末	平成 28 年度末	平成 29 年度末	平成 30 年度末	令和元年度末	令和 2 年度末
政府保証債務	440,397	449,458	445,326	433,984	417,806	402,832	397,117	381,087	361,710	340,199

(注) 計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

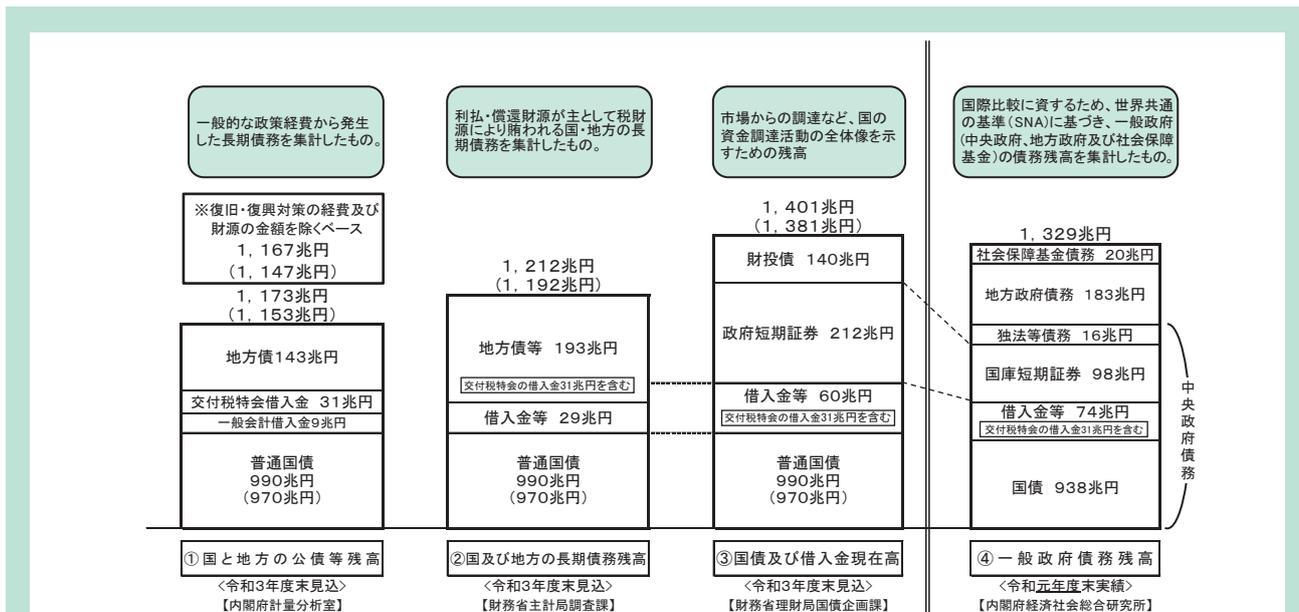
(10) 国及び地方の長期債務残高

(単位：兆円)

	平成 10年度末 (1998年度末) 〈実績〉	平成 15年度末 (2003年度末) 〈実績〉	平成 23年度末 (2011年度末) 〈実績〉	平成 24年度末 (2012年度末) 〈実績〉	平成 25年度末 (2013年度末) 〈実績〉	平成 26年度末 (2014年度末) 〈実績〉	平成 27年度末 (2015年度末) 〈実績〉	平成 28年度末 (2016年度末) 〈実績〉	平成 29年度末 (2017年度末) 〈実績〉	平成 30年度末 (2018年度末) 〈実績〉	令和 元年度末 (2019年度末) 〈実績〉	令和 2年度末 (2020年度末) 〈補正予算〉	令和 3年度末 (2021年度末) 〈予算〉
国	390 (387)	493 (484)	694 (685)	731 (720)	770 (747)	800 (772)	834 (792)	859 (815)	881 (832)	901 (850)	914 (870)	1,010 (967)	1,019 (999)
普通 国債 残高	295 (293)	457 (448)	670 (660)	705 (694)	744 (721)	774 (746)	805 (764)	831 (786)	853 (805)	874 (823)	887 (843)	985 (942)	990 (970)
対 GDP 比	55% (55%)	87% (85%)	134% (132%)	141% (139%)	145% (141%)	148% (142%)	149% (141%)	152% (144%)	154% (145%)	157% (148%)	158% (151%)	184% (176%)	177% (173%)
地方	163	198	200	201	201	201	199	197	196	194	192	193	193
対GDP比	30%	38%	40%	40%	39%	38%	37%	36%	35%	35%	34%	36%	35%
国・地方 合計	553 (550)	692 (683)	895 (885)	932 (921)	972 (949)	1,001 (972)	1,033 (991)	1,056 (1,012)	1,077 (1,028)	1,095 (1,044)	1,106 (1,062)	1,204 (1,161)	1,212 (1,192)
対 GDP 比	103% (103%)	131% (130%)	179% (177%)	187% (184%)	190% (185%)	191% (186%)	191% (183%)	194% (186%)	194% (185%)	197% (187%)	198% (190%)	225% (217%)	217% (213%)

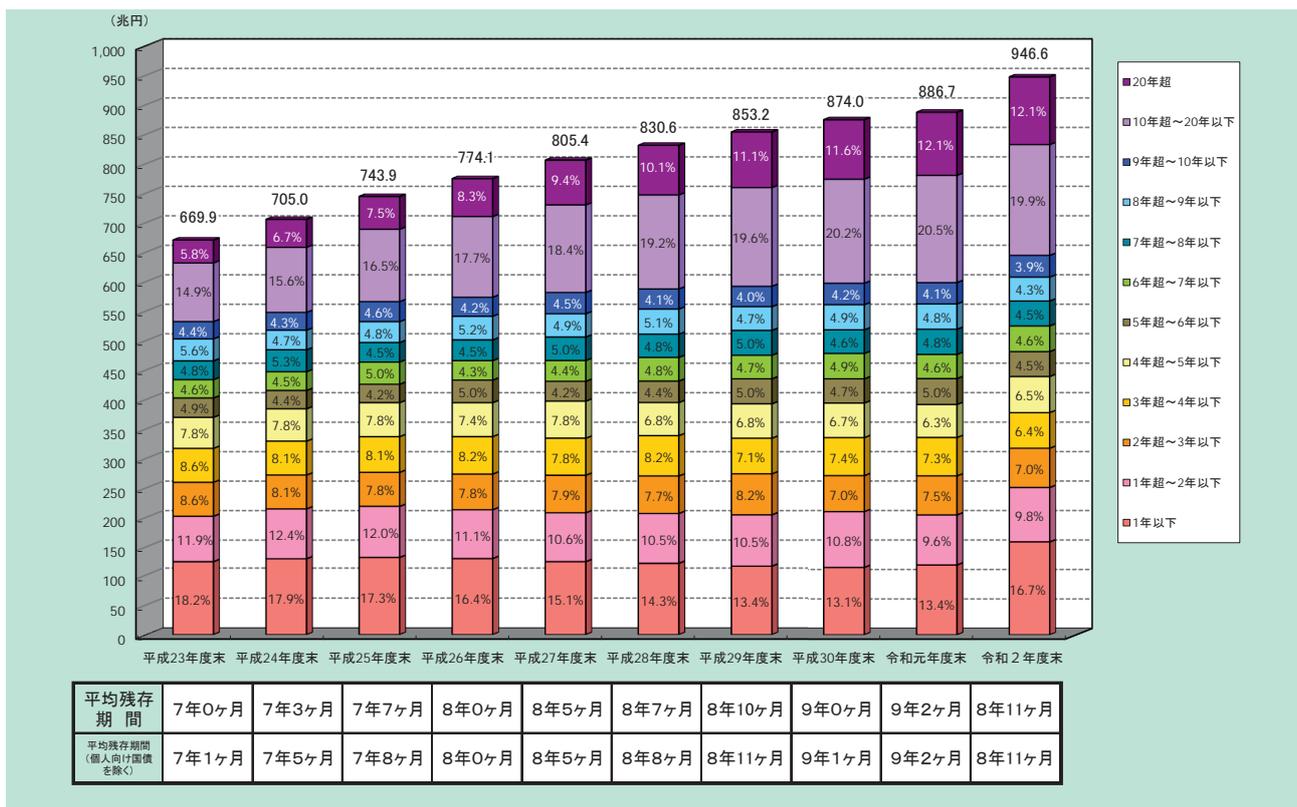
- (注1) GDPは、令和元年度までは実績値、令和2年度及び令和3年度は政府見通しによります。
- (注2) 債務残高は、令和元年度までは実績値。国は、令和2年度については第3次補正後予算、令和3年度については予算に基づく見込み、地方は、地方債計画等に基づく見込み。
- (注3) 東日本大震災からの復興のために実施する施策に必要な財源として発行される復興債（平成23年度は一般会計において、平成24年度以降は東日本大震災復興特別会計において負担。平成23年度末：10.7兆円、平成24年度末：10.3兆円、平成25年度末：9.0兆円、平成26年度末：8.3兆円、平成27年度末：5.9兆円、平成28年度末：6.7兆円、平成29年度末：5.5兆円、平成30年度末：5.4兆円、令和元年度末：5.9兆円、令和2年度末：6.8兆円、令和3年度末：5.6兆円）及び、基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特例公債（平成24年度末：2.6兆円、平成25年度末：5.2兆円、平成26年度末：4.9兆円、平成27年度末：4.6兆円、平成28年度末：4.4兆円、平成29年度末：4.1兆円、平成30年度末：3.8兆円、令和元年度末：3.6兆円、令和2年度末：3.3兆円、令和3年度末：3.1兆円）を普通国債残高に含めています。
- (注4) 令和元年度末までの（ ）内の値は翌年度借換のための前倒債発行額を除いた計数。令和2年度末、令和3年度末の（ ）内の値は、翌年度借換のための前倒債限度額を除いた計数。
- (注5) 交付税及び譲与税配付金特別会計の借入金については、その償還の負担分に応じて、国と地方に分割して計上している。なお、平成19年度初をもってそれまでの国負担分借入金残高の全額を一般会計に承継したため、平成19年度末以降の同特会の借入金残高は全額地方負担分（令和3年度末で31兆円程度）です。
- (注6) このほか、令和3年度末の財政投融资特別会計国債残高は140兆円程度。

(参考) 各種統計における債務残高



- (注1) 「交付税特会」とは、「交付税及び譲与税配付金特別会計」を指します。
- (注2) ()内は、翌年度借換のための前倒債限度額（20兆円）を除いた額。
- (注3) 令和3年度末の普通国債は、復興債（約5.6兆円）を含む額。
- (注4) ①の一般会計借入金とは交付税特会借入金の一部を一般会計に承継したものです。
- (注5) ②の地方債等には、地方債、交付税特会借入金、地方公営企業債（普通会計負担分）（17兆円）が含まれます。
- (注6) ②及び③の借入金等＝借入金＋出資国債等。なお、②の借入金等は、地方の負担で償還される交付税特会借入金残高（31兆円程度）を除いた値。
- (注7) ④の国債は普通国債、交付国債及び承継国債、④の借入金等は出資国債等を含みます。
- (注8) ④の国債及び地方政府債務に含まれる地方債は時価ベース。
- (注9) ①、②及び③は令和3年度予算及び地方債計画等に基づく見込み。

(11) 普通国債残高の残存期間別構成の推移



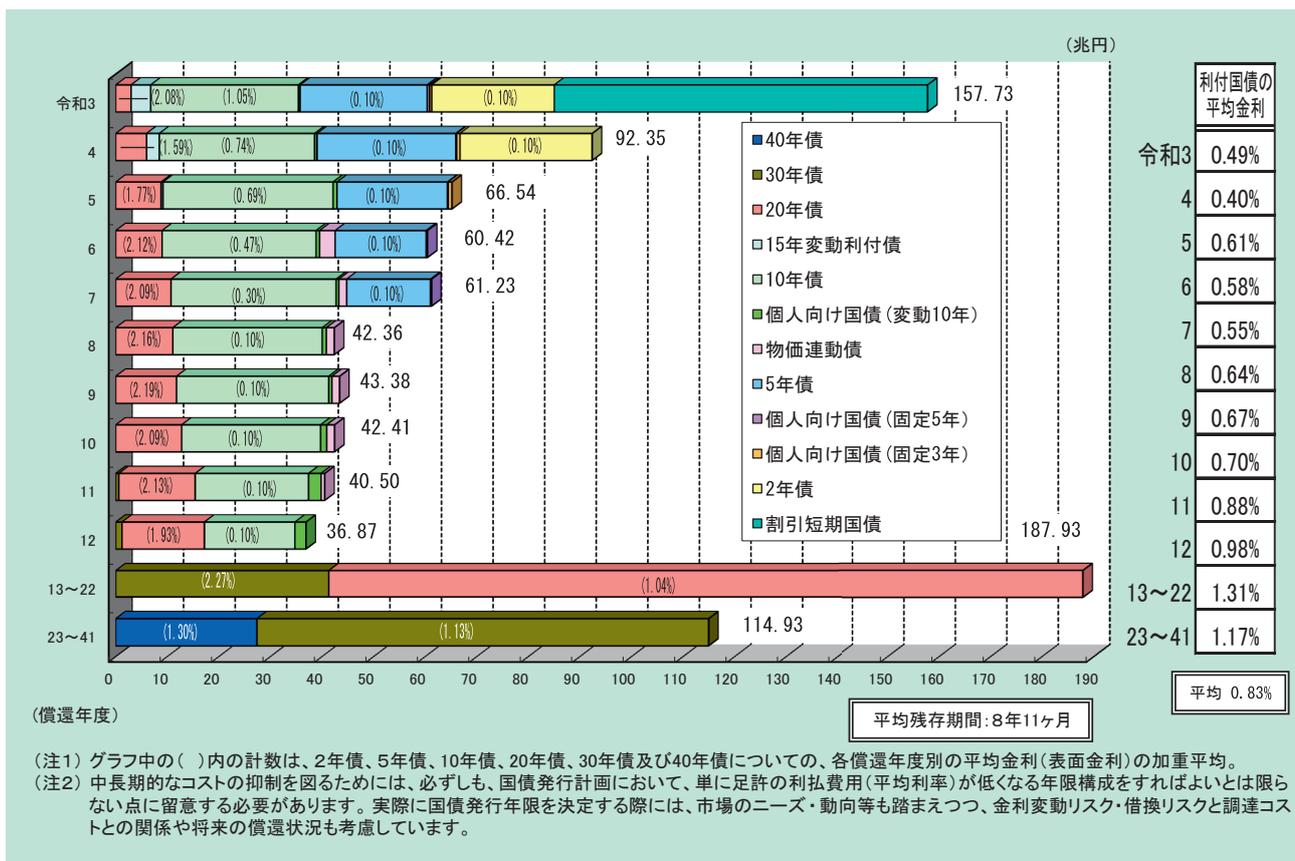
(12) 普通国債償還年次表（令和3年度当初予算ベース）

（単位：億円）

年 度		償還予定額	年 度		償還予定額
令和	4 年度	1,678,819	令和	24 年度	65,509
//	5 //	982,877	//	25 //	87,918
//	6 //	611,406	//	26 //	98,173
//	7 //	718,397	//	27 //	110,933
//	8 //	552,170	//	28 //	94,717
//	9 //	432,583	//	29 //	115,588
//	10 //	422,202	//	30 //	102,481
//	11 //	405,605	//	31 //	98,575
//	12 //	460,627	//	32 //	128,432
//	13 //	395,888	//	33 //	106,754
//	14 //	204,329	//	34 //	21,558
//	15 //	201,218	//	35 //	23,216
//	16 //	226,245	//	36 //	24,354
//	17 //	209,468	//	37 //	30,667
//	18 //	189,362	//	38 //	29,614
//	19 //	185,908	//	39 //	20,418
//	20 //	183,035	//	40 //	24,706
//	21 //	172,228	//	41 //	22,433
//	22 //	221,020	//	42 //	19,779
//	23 //	191,141	//	43 //	32,713
			合 計		9,903,066

（注）計数ごとに四捨五入したため、計において一致しない場合があります。

(13) 普通国債の償還年度別残高及び各償還年度の利付国債の平均金利（令和2年度末）



(14) 普通国債残高、利率加重平均、一般会計利払費及び平均残存期間の推移 (単位：兆円)

	普通国債残高	利率加重平均	一般会計利払費	平均残存期間
平成 23 年度	669.9	1.24 %	8.1	7年0ヶ月
平成 24 年度	705.0	1.19 %	8.0	7年3ヶ月
平成 25 年度	743.9	1.15 %	8.1	7年7ヶ月
平成 26 年度	774.1	1.11 %	8.3	8年0ヶ月
平成 27 年度	805.4	1.08 %	8.3	8年5ヶ月
平成 28 年度	830.6	1.01 %	8.2	8年7ヶ月
平成 29 年度	853.2	0.95 %	7.9	8年10ヶ月
平成 30 年度	874.0	0.91 %	7.8	9年0ヶ月
令和元年度	886.7	0.87 %	7.6	9年2ヶ月
令和 2 年度	946.6	0.83 %	7.6	8年11ヶ月
令和 3 年度	990.3	—	8.5	—

(注) 令和2年度の普通国債残高、利率加重平均及び平均残存期間は実績、一般会計利払費は第3次補正予算ベース。令和3年度の普通国債残高、一般会計利払費は当初予算ベース。

(15) 国債及び国庫短期証券 (T-Bill) の保有者別内訳の推移

(単位：億円、%)

保有者	平成23年度末		平成24年度末		平成25年度末		平成26年度末		平成27年度末	
		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア
一般政府(除く公的年金)	172,312	1.9	175,317	1.8	235,319	2.3	214,370	2.1	41,928	0.4
公的年金	733,689	7.9	731,840	7.5	709,565	7.1	574,388	5.5	530,635	4.9
財政融資資金	8,746	0.1	43,963	0.5	6,000	0.1	30,566	0.3	5	0.0
日本銀行	889,508	9.6	1,278,814	13.1	2,010,605	20.0	2,746,067	26.3	3,644,155	33.8
銀行等	4,207,256	45.4	4,044,348	41.5	3,569,037	35.6	3,217,614	30.8	2,676,526	24.8
生損保等	1,767,235	19.1	1,947,562	20.0	1,964,962	19.6	2,040,933	19.6	2,206,402	20.4
年金基金	299,232	3.2	334,085	3.4	354,559	3.5	355,779	3.4	353,497	3.3
海外	769,637	8.3	824,592	8.5	819,876	8.2	979,769	9.4	1,103,262	10.2
家計	266,383	2.9	228,567	2.3	200,321	2.0	158,406	1.5	123,732	1.1
その他	147,841	1.6	138,982	1.4	159,235	1.6	118,275	1.1	111,334	1.0
合計	9,261,839	100.0	9,748,070	100.0	10,029,479	100.0	10,436,167	100.0	10,791,476	100.0

保有者	平成28年度末		平成29年度末		平成30年度末		令和元年度末		令和2年12月末 (速報)	
		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア
一般政府(除く公的年金)	39,313	0.4	36,812	0.3	32,010	0.3	30,818	0.3	24,492	0.2
公的年金	474,820	4.4	441,552	4.0	428,171	3.8	377,511	3.3	362,912	3.0
財政融資資金	10	0.0	10	0.0	5	0.0	5	0.0	0	0.0
日本銀行	4,273,429	39.4	4,590,281	41.8	4,859,898	43.2	4,993,620	44.2	5,454,341	44.7
銀行等	2,200,743	20.3	2,017,260	18.4	1,761,360	15.6	1,700,744	15.0	1,988,775	16.3
生損保等	2,139,310	19.7	2,143,506	19.5	2,191,849	19.5	2,201,248	19.5	2,197,544	18.0
年金基金	325,990	3.0	323,589	2.9	318,315	2.8	315,226	2.8	322,948	2.6
海外	1,161,973	10.7	1,197,488	10.9	1,429,795	12.7	1,454,321	12.9	1,628,095	13.3
家計	125,273	1.2	123,825	1.1	132,586	1.2	138,526	1.2	134,140	1.1
その他	96,069	0.9	99,032	0.9	101,235	0.9	95,217	0.8	85,907	0.7
合計	10,836,930	100.0	10,973,355	100.0	11,255,224	100.0	11,307,236	100.0	12,199,154	100.0

(注1) 計数は年度末ベース。令和元年度までは確報値、令和2年12月末は速報値。

(注2) 「国債」は「財投債」を含みます。

(注3) 「銀行等」には「ゆうちょ銀行」、「証券投資信託」及び「証券会社」を含みます。

(注4) 「生損保等」は「かんぽ生命」を含みます。

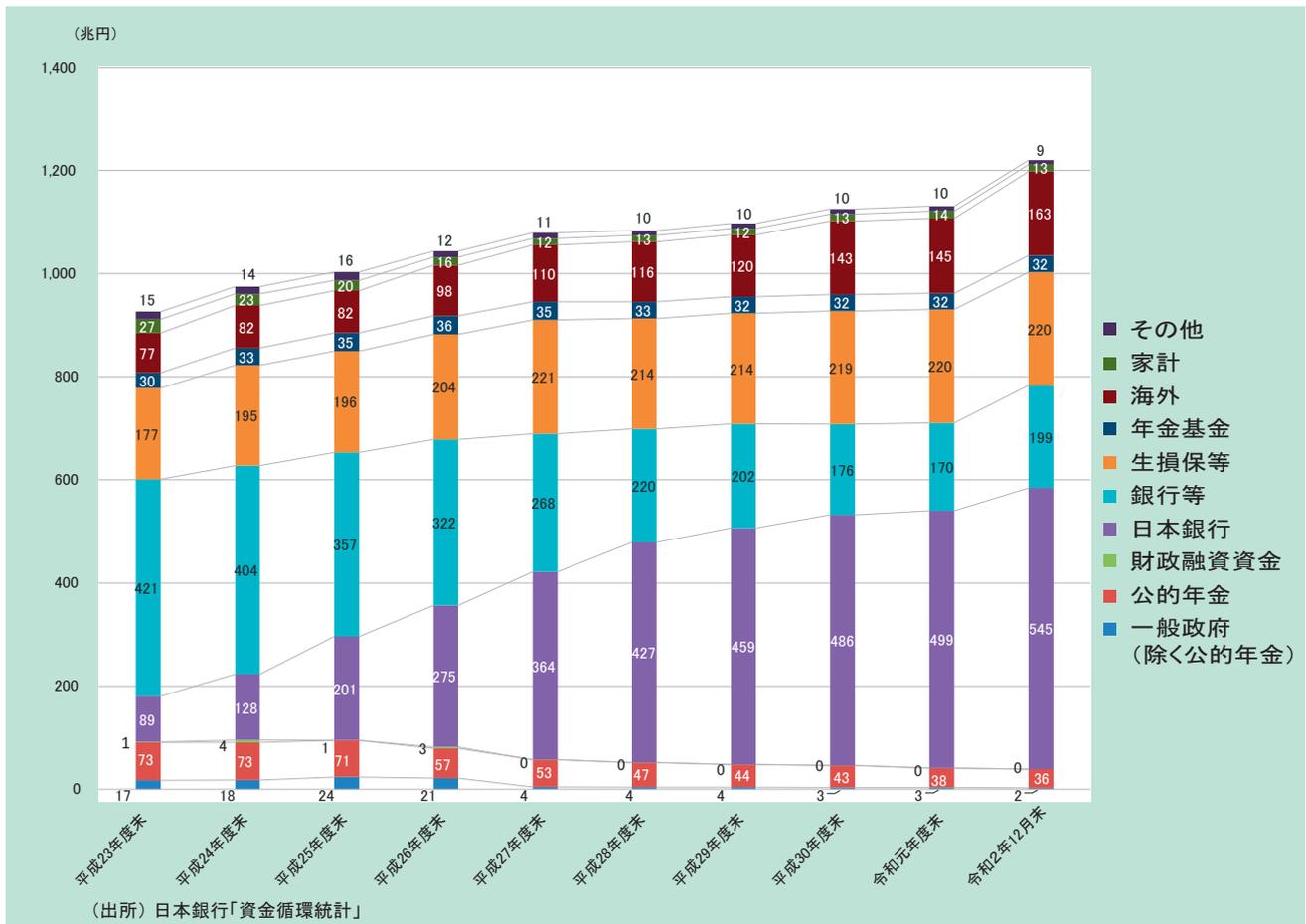
(注5) 「その他」は「非金融法人企業」及び「対家計民間非営利団体」です。

(備考1) 「割引短期国債(TB)」及び「政府短期証券(FB)」は、平成21年2月より「国庫短期証券(T-Bill)」として統合発行しています。

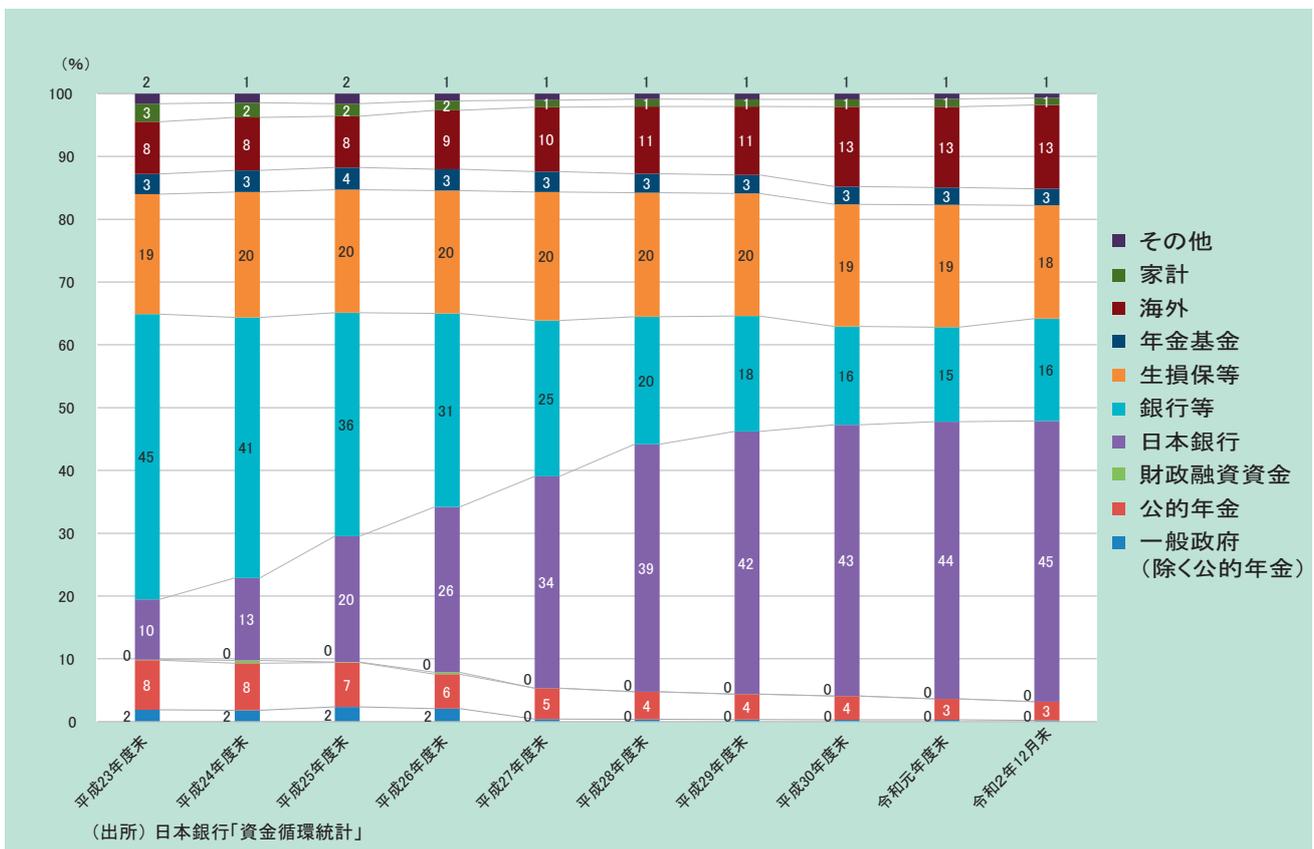
(備考2) 資金循環統計上、国債及び国庫短期証券(T-Bill)は時価で計上しています。決算資料の計数は、保有目的により評価方法が異なるため(簿価・時価)、資金循環統計の計数とはベースが異なります。

(出所) 日本銀行「資金循環統計」

(参考) 保有残高の推移



(参考) 保有割合の推移



補財政状況と国債残高

(16) 国（一般会計及び特別会計）の貸借対照表（令和元年度末）

（単位：百万円）

		平成30年度末 (平成31年3月31日)	令和元年度末 (令和2年3月31日)			平成30年度末 (平成31年3月31日)	令和元年度末 (令和2年3月31日)
〈 資 産 の 部 〉				〈 負 債 の 部 〉			
現金・預金		51,327,860	46,109,086	未払金		10,520,276	10,634,335
有価証券		119,600,975	126,486,388	支払備金		269,838	280,568
たな卸資産		4,306,128	4,252,567	未払費用		1,192,054	1,157,445
未収金		5,353,180	6,391,512	保管金等		1,125,993	1,206,206
未収収益		729,587	657,712	前受金		52,039	53,481
未収（再）保険料		4,687,900	4,694,101	前受収益		30,422	684,719
前払費用		4,703,908	4,177,909	未経過（再）保険料		36,514	30,238
貸付金		108,861,002	107,182,985	賞与引当金		340,743	346,638
運用寄託金		112,693,217	113,203,276	政府短期証券		76,101,566	77,483,680
その他の債権等		3,827,748	4,258,542	公債		986,064,569	998,805,367
貸倒引当金		▲ 1,498,715	▲ 1,411,713	借入金		31,920,685	32,360,084
有形固定資産		184,381,760	188,651,909	預託金		6,364,850	5,908,994
国有財産 (公共用財産を除く)		31,223,110	32,073,946	責任準備金		9,374,528	9,531,414
土地		18,306,157	18,916,743	公的年金預り金		120,758,887	121,185,912
立木竹		3,120,941	3,224,820	退職給付引当金		6,420,104	5,949,686
建物		3,411,639	3,417,762	その他の債務等		7,451,601	7,454,159
工作物		2,562,840	2,547,900				
機械器具		0	0				
船舶		1,465,061	1,530,281				
航空機		946,131	1,009,615				
建設仮勘定		1,410,337	1,426,822				
公共用財産		150,969,096	152,078,673				
公共用財産用地		39,984,537	40,120,856				
公共用財産施設		110,660,869	111,519,389				
建設仮勘定		323,689	438,427				
物品		2,165,906	4,476,775				
その他の固定資産		23,647	22,514				
無形固定資産		305,438	328,410	負 債 合 計		1,258,024,676	1,273,072,935
出資金		75,387,964	76,280,147	< 資 産 ・ 負 債 差 額 の 部 >			
				資産・負債差額		▲ 583,356,718	▲ 591,810,097
資 産 合 計		674,667,957	681,262,837	負債及び資産・負債差額合計		674,667,957	681,262,837

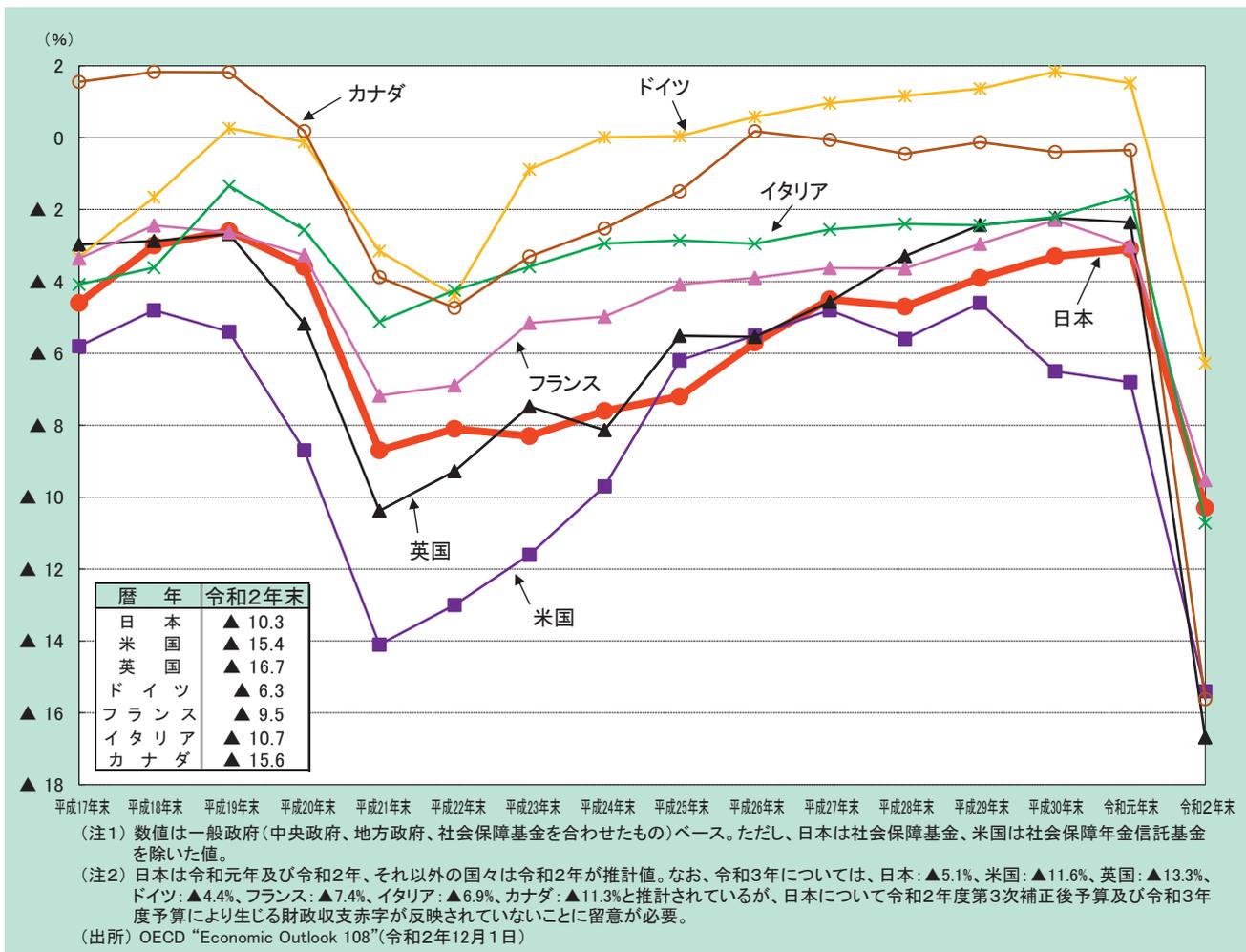
(注1) 資産の部の現金・預金（令和元年度末46.1兆円）は、年度末時点の実際の保有残高に出納整理期間における現金・預金の出納を加減した金額です（年度末時点の政府預金残高は12.6兆円、外貨預金残高は12.2兆円です）。

(注2) 国が保有する資産には、国において直接公共の用に供する目的で保有している公共用財産のように、売却して現金化することを基本的に予定していない資産が相当程度含まれています。このため、資産・負債差額が必ずしも将来の国民負担となる額を示すものではない点に留意する必要があります。

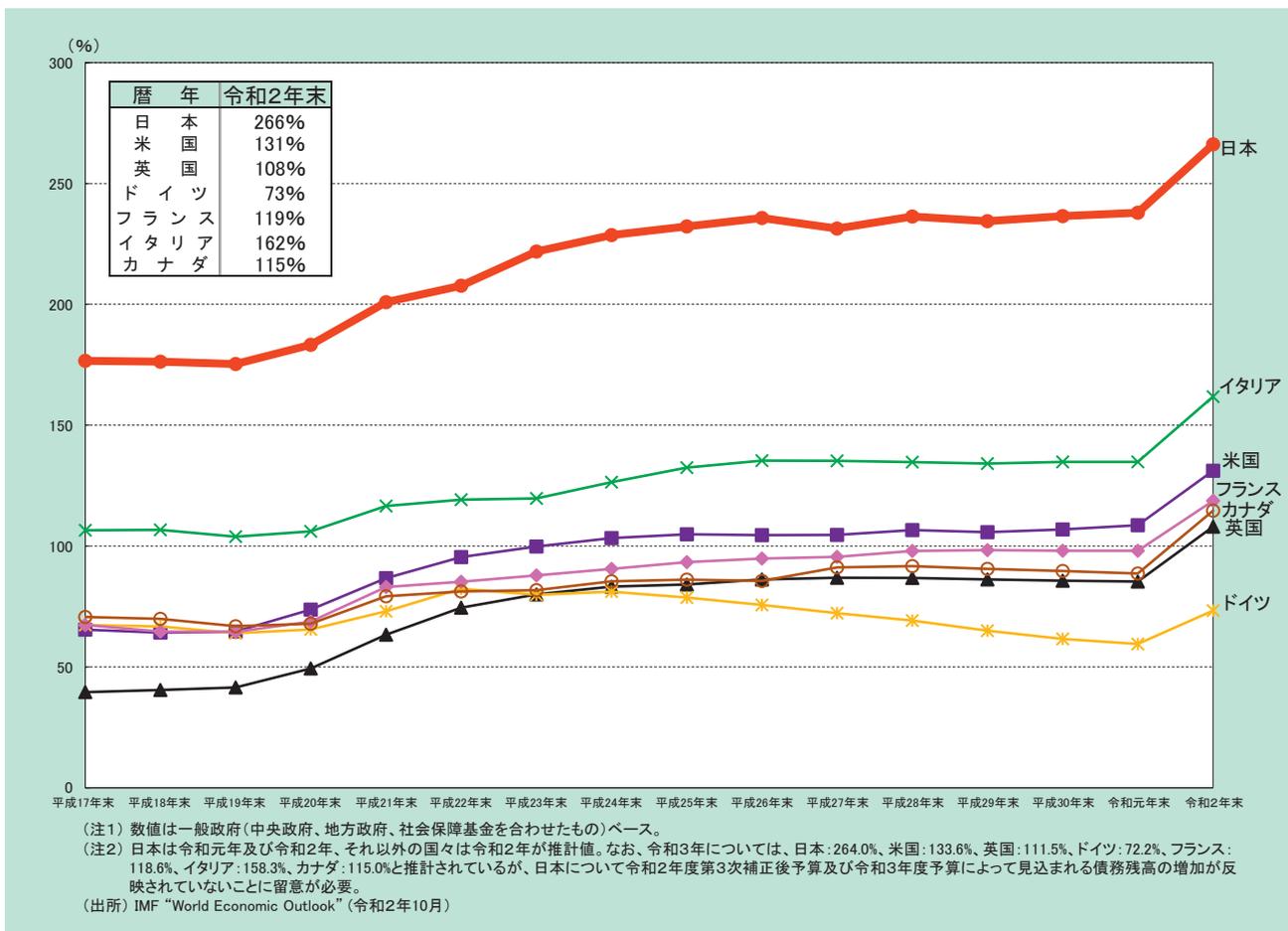
(注3) 負債の部の公債（令和元年度末998.8兆円）については、基本的に将来の国民負担となる普通国債残高（898.4兆円）のほか、財政投融资特別会計等の公債残高を含み、国の内部で保有するものを相殺消去しています。

補財政状況と国債残高

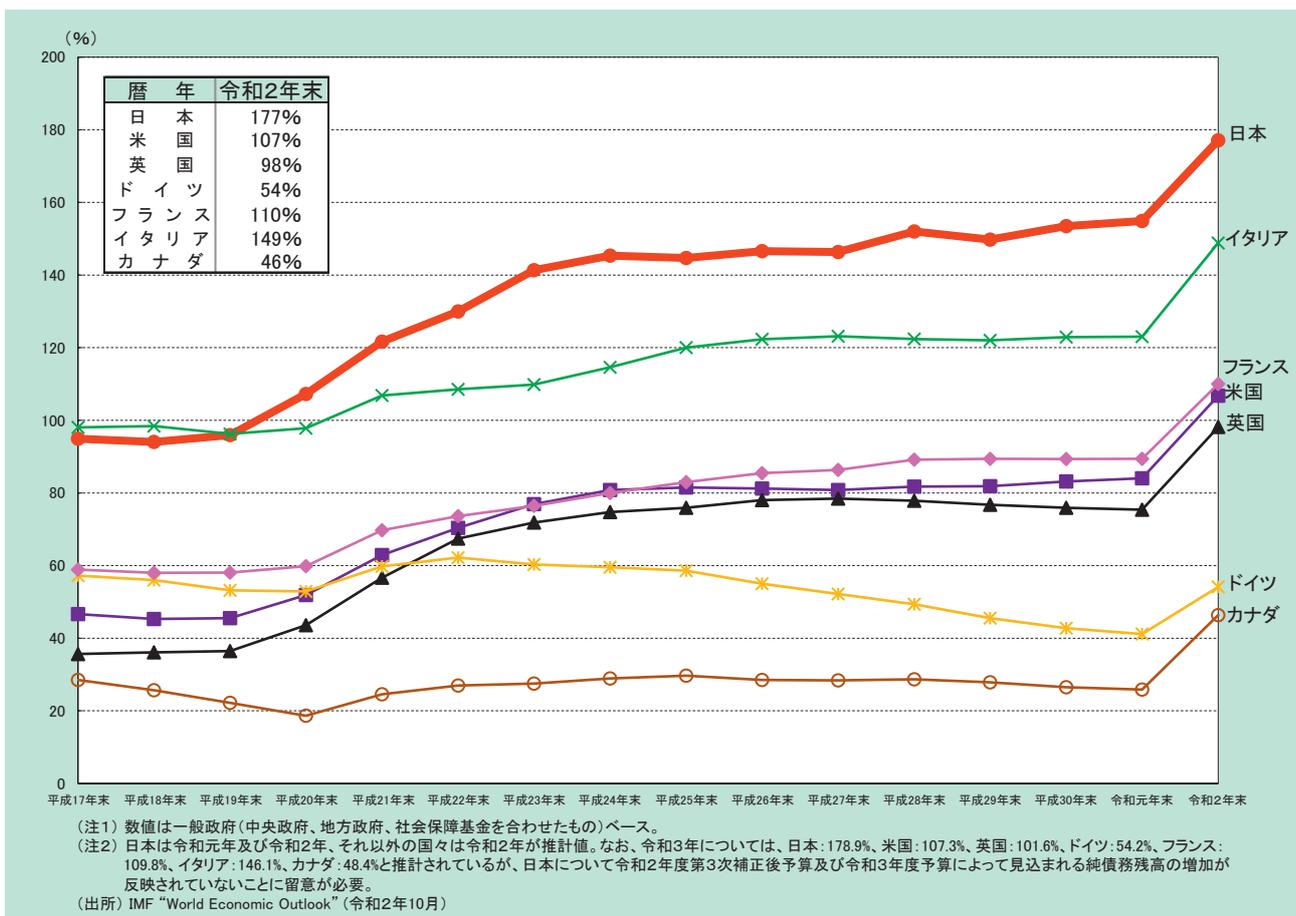
(17) 財政収支の国際比較 (対GDP比)



(18) 債務残高の国際比較 (対GDP比)



(19) 純債務残高の国際比較 (対GDP比)



(参考) 国債に関する広告、出版物等

<ポスター>



<パンフレット>



【個人向け国債ページURL】 <https://www.mof.go.jp/jgbs/individual/kojinmuke/index.html>

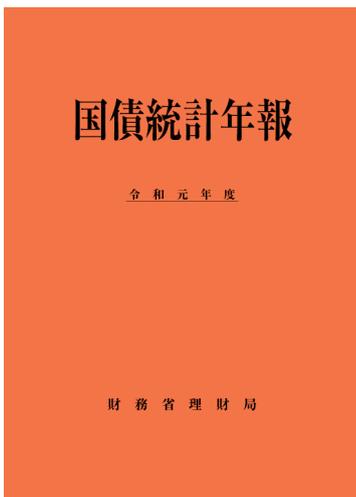
<個人向け国債の個性ちゃん>



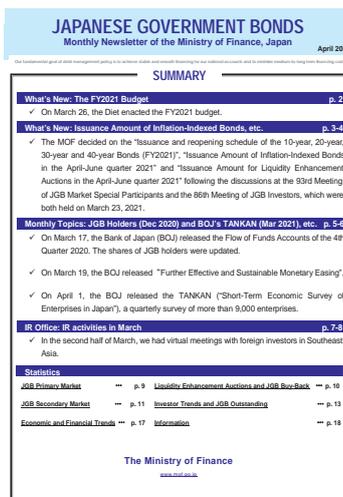
<ココサイ先生>



<国債統計年報>



<ニュースレター>



<Instagram>



<Twitter>



<LINE>



<Facebook>



【国債出版物URL】 <https://www.mof.go.jp/jgbs/publication/index.htm>

索引

あ

・赤字国債 ⇒ 特例国債	
・イールドカーブ	12
―イールドカーブの推移	12
―国債の利回り曲線（イールドカーブ）（令和2年度末）	120
・受渡適格銘柄	67,68
・エネルギー対策特別会計（エネルギー特会）	94, 95 ,100,148
・オペレーショナル・リスク	77

か

・買入消却	81 ,82,133
・海外IR	32 ,85
・海外投資家	12,27, 30
―海外の国債等保有額、保有割合の推移	30
―海外の国債（含むT-Bill）保有割合の推移	31
―海外の国債等保有割合、売買シェアの推移	31
―海外保有債券の地域別推移（カストディアンベース）	32
・価格競争入札	39
・格付け（格付）	129
・カストディアン	32
・株式会社日本政策投資銀行危機対応業務国債	99
・借入金	94 ,145
・借換債	37 ,73,117,141
・カレンダーベース市中発行額	19 ,22,26
―カレンダーベース市中発行額の推移	21, 109
・金利スワップ取引 ⇒ スワップ取引	
・国の債務管理の在り方に関する懇談会	83 ,85,134
・グリーンボンド	53
・減債制度	72
・現先取引 ⇒ 債券現先取引	
・建設国債	36 ,73,74,140
・原子力損害賠償・廃炉等支援機構国債	100
・交付国債	99
・交付税及び譲与税配付金特別会計（交付税特会）	95 ,146,147
・公募入札	41 ,93,95
―公募入札による発行手順	47
・国債	36
―国債の発行根拠法別分類	36
―国債の種類	39
―国債発行総額の推移	18
―国債発行残高の推移	18
―国債及び国庫短期証券（T-Bill）の保有者別内訳	27 ,169
―国債に係る法制度	140
―国債の保有に関する税制	86
―国債発行等手数料	118
・国債管理政策	3
―国債管理政策の基本目標	3 ,49
―戦後の国債管理政策の推移	138
・国債先物取引	67 ,126
・国債市場特別参加者、国債市場特別参加者制度	45 ,57
・国債市場特別参加者会合	83 ,135
・国債市場の流動性	54, 79
・国債整理基金、国債整理基金特別会計	72 ,76,130
・コクサイ先生	174

・ 国債投資家懇談会	83,136
・ 国債トップリテラー会議	84,137
・ 国債発行計画	16,49
— 令和3年度国債発行予定額（発行根拠法別）	17
— 令和3年度国債発行予定額（消化方式別）	19,44
— 令和3年度カレンダーベース市中発行額	20
・ 国有林野事業債務管理特別会計（国有林野債務管理特会）	95,148
・ 個人向け国債	28,39,42,116
— 個人向け国債と新型窓口販売との比較	43
— 一家計の国債保有額の推移	28
— 個人向け国債の発行額の推移	29,116
・ 個人向け国債の個子ちゃん	174
・ コスト・アット・リスク分析	24
・ 国庫、国庫金	4,93
・ 国庫短期証券	93,111,113
・ コンバージョン・ファクター	67
・ コンベンショナル方式	39,41,52,79,81

さ

・ 債券現先取引	62,89,126
・ 債券貸借取引（日本版レポ取引）	63,127
・ 財政投融資改革	38
・ 財政投融資計画	96,157
・ 財政投融資特別会計国債（財投債）	38,82,141
・ 財政融資資金	38,94
・ 財投機関債	105,158
・ 債務管理政策	3
— 債務管理政策の概要	3
— 諸外国の債務管理政策	49
・ 債務残高 ⇒ 政府債務残高	
・ 最割安銘柄（チーペスト）	67,69
・ 先物取引 ⇒ 国債先物取引	
・ 市場性国債	52
・ 出資・抛出国債	99
・ 剰余金繰入	75
・ 新型窓口販売	42
・ 出納整理期間発行	37
・ ストリップス債	66
・ スワップ取引	83
・ 清算機関	61
・ 政府債務残高	
— 国と地方の公債等残高	166
— 国及び地方の長期債務残高	166
— 国債及び借入金現在高	166
— 一般政府債務残高	166
・ 政府短期証券（FB）	92,143
— 政府短期証券の発行根拠別の分類	92
・ 政府保証、政府保証債務	96,149
— 令和3年度政府保証債の年限別発行予定額	97
— 令和3年度政府保証債の機関別・年限別発行予定額	98
・ 即時グロス決済（RTGS）	60

た

・ 第1非価格競争入札	41,45
-------------	-------

・第Ⅱ非価格競争入札	41,45
・ダッチ方式	41,52
・短期債、短期国債	39,52
・チーベスト ⇒ 最割安銘柄	
・地方債	101,154
—地方債起債手続きの概要	101
—令和3年度市場公募地方債発行予定額	104
・中期債、中期国債	39,52
・長期金利	
—長期金利の推移（10年債）	119
—各国長期金利の推移（10年債）	119
・長期債、長期国債	39,52
・超長期債、超長期国債	39,52
・定率繰入	74
・特殊法人 ⇒ 独立行政法人等	
・独立行政法人 ⇒ 独立行政法人等	
・独立行政法人等（独立行政法人、特殊法人、認可法人）	105
・特例国債（赤字国債）	37,73,74,140

な

・日銀ネット（日本銀行金融ネットワークシステム）	46,60
・日銀乗換	44,117
・入札結果	
—国債及び国庫短期証券の入札結果（令和2年度）	110
—流動性供給入札結果（令和2年度）	133
—買入消却入札結果（令和2年度）	133
—交付税特会の借入金の入札結果（令和2年度）	147
—国有林野債務管理特会の借入金の入札結果（令和2年度）	148
—エネルギー特会の借入金の入札結果（令和2年度）	148
・認可法人 ⇒ 独立行政法人等	
・年金特例国債	37,74,76

は

・発行日前取引 ⇒ WI（When-Issued）取引	
・非競争入札	41
・非市場性国債	52
・フェイル、フェイル慣行	60
・フェイルチャージ	60
・普通国債	36,167,168
・物価連動国債（物価連動債）	40,52
・復興債	37,74,141
・プライマリー・ディーラー（PD） ⇒ 国債市場特別参加者	
・ブレイク・イーブン・インフレ率（BEI）	121
・分離元本振替国債	66,128
・分離利息振替国債	66
・平均償還年限	21,54
・変動利付債（変動利付国債）	39,122

ま

・前倒債	26,37,117,141
—借換債の前倒発行額の推移	117

や

・予算繰入	75
-------	----

ら

・ リオープン	42,54,58
・ 利付国債	39
・ 利回り曲線 ⇒ イールドカーブ	
・ 流動性供給入札	79,133
・ 利回り競争入札	41
・ レポ取引 ⇒ 債券貸借取引	

わ

・ 割引国債、割引短期国債 (TB)	39,93
--------------------------	--------------

英数

・ BEI ⇒ ブレーク・イーブン・インフレ率	
・ CaR分析 ⇒ コスト・アット・リスク分析	25
・ DVP決済	60
・ FB (Financing Bills) ⇒ 政府短期証券	
・ OECD公的債務管理作業部会	57
・ PD制度 ⇒ 国債市場特別参加者制度	
・ RTGS ⇒ 即時グロス決済	
・ TB (Treasury Bills) ⇒ 割引短期国債	
・ T-Bill (Treasury Discount Bills) ⇒ 国庫短期証券	
・ WI (When-Issued) 取引	62
・ 60年償還ルール	73,74
一借換債による公債償還の仕組み「60年償還ルール」	73

債務管理レポート2021

国の債務管理と公的債務の現状
Financial Bureau, Ministry of Finance

財務省理財局
www.mof.go.jp

- 本冊子は、グリーン購入法（国等による環境物品等の調達に関する法律）に基づく基本方針の判断の基準を満たす紙を使用しています。
- リサイクル適性の表示：紙ヘリサイクル可
本冊子は、グリーン購入法に基づく基本方針における「印刷」に係る判断の基準にしたがい、印刷用の紙へのリサイクルに適した材料【Aランク】のみを用いて作製しています。