

2 国債発行計画

我が国の財政状況は、令和7年度末に、普通国債残高は1,128.5兆円、国及び地方の長期債務残高は1,330兆円に達すると見込まれております。国債管理政策を適切に運営し、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。

参照：第III編 補(10) 国及び地方の長期債務残高 (P161)

(1) 令和6年度国債発行計画（補正後）

令和6年11月29日、令和6年度補正予算政府案の閣議決定にあわせて令和6年度国債発行計画を変更しました。

令和6年度補正予算によって、令和6年度国債発行計画（補正後）における新規国債の発行額は6.7兆円増加しました。これに加え、GX経済移行債の増加、財投債及び借換債等の減額により、国債発行総額は5.5兆円増加の187.5兆円となりました。

この5.5兆円の国債発行総額の増加に対しては、短期国債市場の需給が極めて逼迫していることを踏まえ、カレンダーベース市中発行額（☞）のうち短期国債を2.4兆円増額するとともに、個人向け国債の販売額の上振れの反映等により3.1兆円増額することにより対応しました。

☞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。

(図1-7) 令和6年度国債発行計画

<発行根拠法別発行額>

(単位：億円)

区分	当初	補正後	
	(a)	(b)	(b)-(a)
新規国債	354,490	421,390	66,900
建設国債	65,790	96,590	30,800
特例国債	288,700	324,800	36,100
復興債	1,461	260	▲ 1,201
GX経済移行債	6,633	14,012	7,379
子ども特例債	2,219	2,219	—
財投債	100,000	95,000	▲ 5,000
借換債	1,355,154	1,341,814	▲ 13,339
国債発行総額	1,819,956	1,874,695	54,739

<消化方式別発行額>

(単位：億円)

区分	当初	補正後	
	(a)	(b)	(b)-(a)
カレンダーベース市中発行額	1,710,000	1,734,000	24,000
第II非価格競争入札等	52,650	71,338	18,688
年度間調整分	5,306	7,961	2,655
市中発行分 計	1,767,956	1,813,299	45,343
個人向け販売分	35,000	44,396	9,396
公的部門 (日銀乗換)	17,000	17,000	—
合計	1,819,956	1,874,695	54,739

(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ります。

(注2) 令和6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、必要に応じて実施します。

(注3) 令和6年度における前倒債の発行限度額は44.5兆円となっています。

(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います（第II編第1章1(1)「国債の法的根拠別分類」(P39)参照）。

(図1-8) 令和6年度カレンダーベース市中発行額

(単位：兆円)

区分	当初		補正後		(b)-(a)
	(1回あたり)	(年間発行額：a)	(1回あたり)	(年間発行額：b)	
40年債	0.7 × 6回	4.2	0.7 × 6回	4.2	—
30年債	0.9 × 12回	10.8	0.9 × 12回	10.8	—
20年債	1.0 × 12回	12.0	1.0 × 12回	12.0	—
10年債	2.6 × 12回	31.2	2.6 × 12回	31.2	—
5年債	2.3 × 12回	27.6	2.3 × 12回	27.6	—
2年債	2.6 × 12回	31.2	2.6 × 12回	31.2	—
割引短期国債		38.4		40.8	2.4
10年物価連動債	0.25 × 4回	1.0	0.25 × 4回	1.0	—
クライメート・トランジション国債		1.4		1.4	—
流動性供給入札		13.2		13.2	—
計		171.0		173.4	2.4

(表1) 割引短期国債の年別発行予定額

(表2) クライメート・トランジション国債の年別発行予定額

(表3) 流動性供給入札のゾーン別発行予定額

年限	当初		補正後		(b)-(a)
	(a)	(b)	(a)	(b)	
1年	3.2 × 12回	38.4	3.2 × 12回	38.4	—
6か月	—	0.8 × 3回	2.4	2.4	2.4

年限	当初		補正後		(b)-(a)
	(a)	(b)	(a)	(b)	
10年	0.35 × 2回	0.7	0.35 × 2回	0.7	—
5年	0.35 × 2回	0.7	0.35 × 2回	0.7	—

区分	当初	8月変更後・補正後	(b)-(a)
	(a)	(b)	
15.5年超 39年未満	3.0	2.6	▲0.4
5年超 15.5年以下	7.2	7.6	0.4
1年超 5年以下	3.0	3.0	—

(注1) 市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や発行状況に応じて、発行額を変更する可能性がある。

(注2) 40年債については、5月・7月・9月・11月・1月・3月の発行を予定しています。

(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・発行額を調整することとしています。

(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することとしています。

(注5) GX 経済移行債及びその借換債のうち、資金使途等を定めたフレームワークに基づいて個別銘柄として発行するものが「クライメート・トランジション国債」となります。

なお、令和6年度の発行額は、借換債としての発行分及び令和5年度・令和6年度の出納整理期間における発行分を考慮した額です。

10年クライメート・トランジション国債は5月・10月、5年クライメート・トランジション国債は7月・1月の発行を予定し、表2のとおり発行することを想定しつつ、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて柔軟に調整することとしています。

(注6) 流動性供給入札については、表3のゾーン区分・発行額で行うことを想定しつつ、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて柔軟に調整することとしています。

(2) 令和 7 年度国債発行計画

令和 6 年 12 月 27 日、令和 7 年度予算政府案の閣議決定にあわせて令和 7 年度国債発行計画を公表しました。

令和 7 年度の国債発行総額（借換債を含む）が 176.9 兆円となる中で、債務管理上の課題を踏まえつつ、国債市場特別参加者会合や国債投資家懇談会等を通じて市場との対話を丁寧に行い、投資家の需要や市場の動向等も踏まえて、令和 7 年度国債発行計画を策定しました。加えて、令和 7 年度国債発行計画の策定にあわせ、国債の保有促進に向けた取組を公表しました。

その後、令和 7 年 3 月 5 日に、衆議院における令和 7 年度予算の修正議決（令和 7 年 3 月 4 日）を踏まえ、国債発行計画を変更しました。

参照：第 I 編ボックス 4
「最近の国債管理政策における課題と取組」(P25)

A 各種会合における議論の概要

令和 6 年 11 月・12 月に開催された国債市場特別参加者会合及び国債投資家懇談会においては、令和 7 年度国債発行計画等について、主に以下のような意見がありました。こうした議論も踏まえ、令和 7 年度国債発行計画を策定しました。

- ・ 全体的なバランスを見つつ、需給が緩みつつある超長期ゾーンを減額して、その分を中長期ゾーンに振り分けていくのが適当か。
- ・ 30 年、40 年ゾーンは生命保険会社の規制対応の進捗によって、投資家需要が大幅に減退している。イールドカーブのスティープニング傾向も続いており、両年限とも 1 回の入札当たり 1,000 ～ 2,000 億円の減額が適当。
- ・ 40 年債には生命保険業界の中でも対応がそれぞれ異なる状況ではあるが、一定の減額について問題はないと認識。20 年債と 30 年債は他とのバランスの中で決定されるものと思うが、業界として、発行額の維持を希望する。ALM 上の観点からも中心となる投資商品となるため、潜在的な需要が見込める。
- ・ 20 年債は、既に令和 6 年 1 月から減額しており、引き続き銀行セクターから相応のアセット・スワップ需要があるため、日本銀行の利上げが継続される間、需要が維持され、現状維持が望ましい。
- ・ 日本銀行は来年度も段階的な利上げを続けると見ており、金利水準の調整が続けば、金利上昇に備えたヘッジポジションを活用しつつ、来年度後半に向けては 5 年債・10 年債を中心に投資できるのではないかと見ている。
- ・ 増額対象は基本的に中期ゾーンの 2 年債と 5 年債が中心になってくる。預金取扱金融機関の金利上昇時の需要増は今後期待できる。
- ・ T-Bill については、特に 3 か月物に大幅な増額余地がある。3 か月物の金利水準は、一時より改善しているものの、政策金利対比で著しく低い状況という認識である。
- ・ 残存 15.5-39 年ゾーンの流動性供給入札は、毎回の入札でそれなりの需要を集めているため、是非とも今年 8 月の減額前の発行額である 1 回の入札当たり 5,000 億円まで戻してほしい。
- ・ クライメート・トランジション利付国債については、若干の減額、多い場合でも今年度と同様の金額がよいと考える。統合発行も含めて柔軟な発行方式を検討してほしい。
- ・ 発行計画について、一番肝要かつ重要なのは、市場との対話、regular and predictable な発行を行うことである。国債は、その国のすべての金融資産の中で最も信用力と流動性が高く、そうあらねばならないものだからである。

B 発行根拠法別発行額

令和7年度の国債発行総額は176.9兆円と、令和6年度当初に比べて5.1兆円の減少となりましたが、依然として高い水準になっています。

内訳をみると、令和7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6.8兆円減の28.6兆円となりました。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7年度においては0.1兆円の発行が予定されています。GX経済移行債は、令和5年度から10年間で150兆円を超えるGX投資を官民協調で実現すべく、国として20兆円規模の大胆な先行投資支援を実行するためにつなぎとして発行されるものであり、令和7年度は0.7兆円の発行が予定されています。子ども特例債は、こども・子育て政策の抜本的な強化に当たり、令和10年度にかけて安定財源を確保するまでの間に財源不足が生じないように、必要に応じ、つなぎとして発行されるものであり、令和7年度においては1.1兆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た結果、令和7年度は10.0兆円の発行が予定されています。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、令和7年度の借換債発行額は136.2兆円となっています。

参照：第II編第1章1
(1)「国債の法的根拠
別分類」(P39)

(図1-9) 令和7年度国債発行予定額(発行根拠法別)

<発行根拠法別発行額>

(単位：億円)

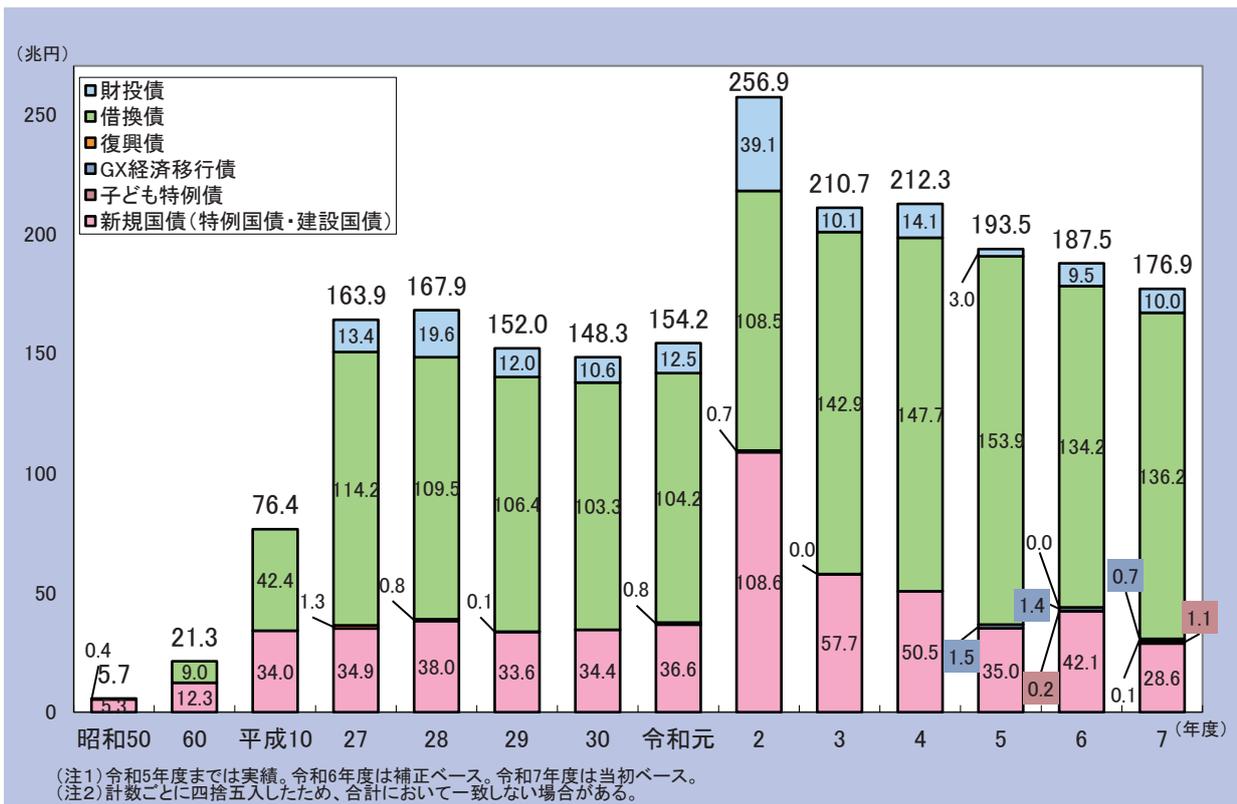
区 分	令和6年度		令和7年度		
	当初 (a)	当初 (b)	当初 (変更後) (c)	(c)-(a)	(c)-(b)
新規国債	354,490	286,490	286,471	▲ 68,019	▲ 19
建設国債	65,790	67,910	67,910	2,120	—
特例国債	288,700	218,580	218,561	▲ 70,139	▲ 19
復興債	1,461	1,211	1,211	▲ 250	—
GX経済移行債	6,633	7,258	7,258	625	—
子ども特例債	2,219	11,397	11,397	9,178	—
財投債	100,000	100,000	100,000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

(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ります。

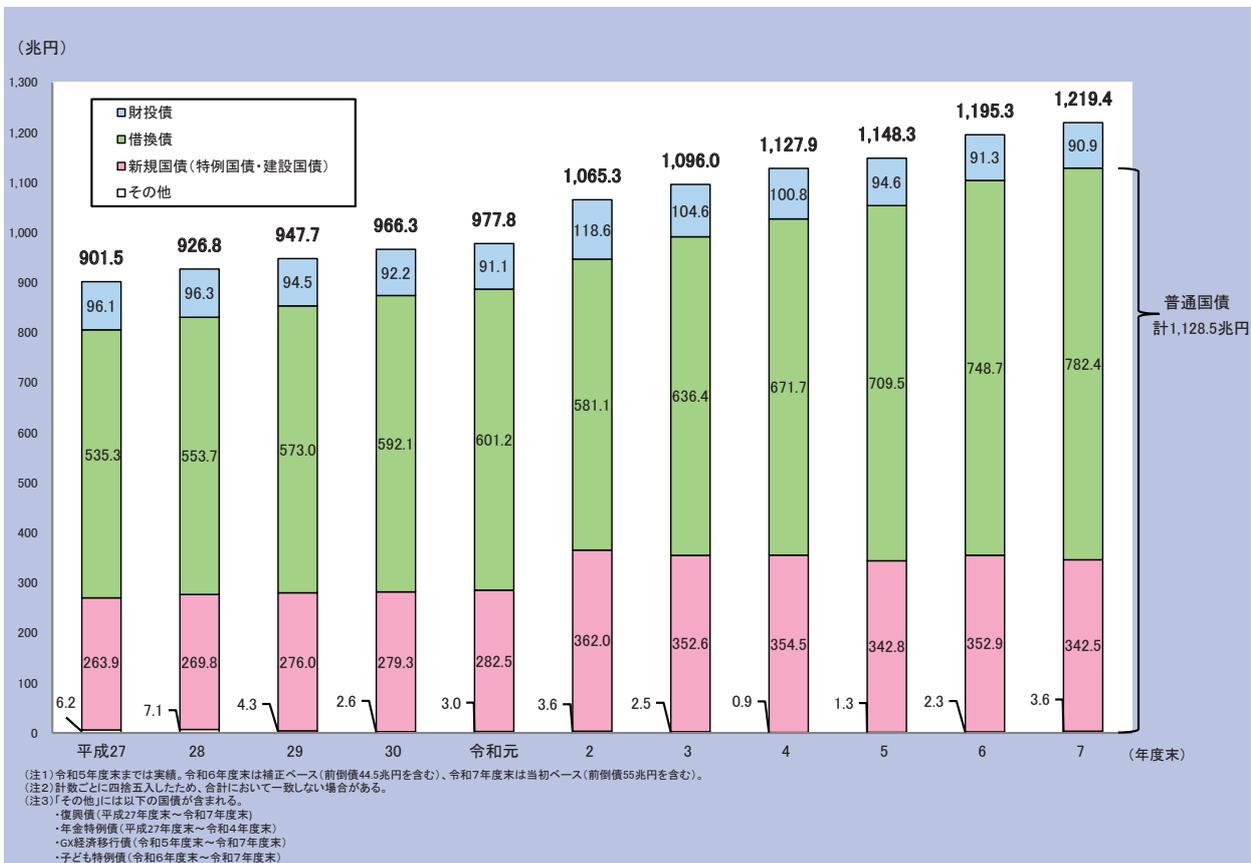
(注2) 令和7年度の市中からの買入消却については、市場の状況や市場参加者との意見交換も踏まえ、必要に応じて実施します。

(注3) 令和7年度における前倒債の発行限度額は55兆円となっています。

(図 1 - 10) 国債発行総額の推移



(図 1 - 11) 国債発行残高の推移



C 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 176.9 兆円を、市中発行分や個人向け販売分といった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 7 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 1.3 兆円増の 172.3 兆円としています。

「第 II 非価格競争入札」については、第 II 非価格競争入札 (②、③) に係る発行予定額を計上しており、令和 7 年度は、6.9 兆円としています。

「個人向け販売分」は、令和 7 年度は、足元の販売状況等を踏まえ、前年度当初比 1.1 兆円増の 4.6 兆円としています。

参照: 第 II 編第 1 章 2 (2) 「発行方式」(P52)

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 2 (2) 「発行方式」(P53) 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6.0%を計上しています。

(図 1 - 12) 令和 7 年度国債発行予定額 (消化方式別)

<消化方式別発行額>

(単位: 億円)

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

(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ります。

(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います。

(第 II 編第 1 章 1 (1) 「国債の法的根拠別分類」(P39) 参照)。

D カレンダーベース市中発行額

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7年度国債発行計画においては、カレンダーベース市中発行額を172.3兆円としました。具体的な年限構成については、市場のニーズを踏まえて、需給が極めて逼迫している短期国債や、銀行等による需要が期待される5年債を増額した上で、40年債・30年債について、主要投資家である生命保険会社からの需要の減退を踏まえ減額しました。

(図1-13) 令和7年度カレンダーベース市中発行額

(単位：兆円)

区分	令和6年度当初		令和6年度補正後		令和7年度当初		(c)-(a)	(c)-(b)
	(1回あたり)	(年間発行額:a)	(1回あたり)	(年間発行額:b)	(1回あたり)	(年間発行額:c)		
40年債	0.7 × 6回	4.2	0.7 × 6回	4.2	0.5 × 6回	3.0	▲1.2	▲1.2
30年債	0.9 × 12回	10.8	0.9 × 12回	10.8	0.8 × 12回	9.6	▲1.2	▲1.2
20年債	1.0 × 12回	12.0	1.0 × 12回	12.0	1.0 × 12回	12.0	—	—
10年債	2.6 × 12回	31.2	2.6 × 12回	31.2	2.6 × 12回	31.2	—	—
5年債	2.3 × 12回	27.6	2.3 × 12回	27.6	2.4 × 12回	28.8	1.2	1.2
2年債	2.6 × 12回	31.2	2.6 × 12回	31.2	2.6 × 12回	31.2	—	—
割引短期国債		38.4		40.8		40.8	2.4	—
10年物価連動債	0.25 × 4回	1.0	0.25 × 4回	1.0	0.25 × 4回	1.0	—	—
クライメート・トランジション国債		1.4		1.4		1.2	▲0.2	▲0.2
流動性供給入札		13.2		13.2		13.5	0.3	0.3
計		171.0		173.4		172.3	1.3	▲1.1

- (注1) 市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や発行状況に応じて、発行額を変更する可能性がある。
- (注2) 40年債については、5月・7月・9月・11月・1月・3月の発行を予定しています。
- (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、図1-14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・発行額を調整することとしています。
- (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することとしています。
- (注5) GX経済移行債及びその借換債のうち、資金使途等を定めたフレームワークに基づいて個別銘柄として発行するものが「クライメート・トランジション国債」となる。10年クライメート・トランジション国債は10月・3月、5年クライメート・トランジション国債は7月・1月の発行を予定し、図1-15のとおり発行することを想定しつつ、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて柔軟に調整することとしています。
- (注6) 流動性供給入札については、図1-16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)

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

(図1-15) クライメート・トランジション国債の年限別発行予定額

(単位：兆円)

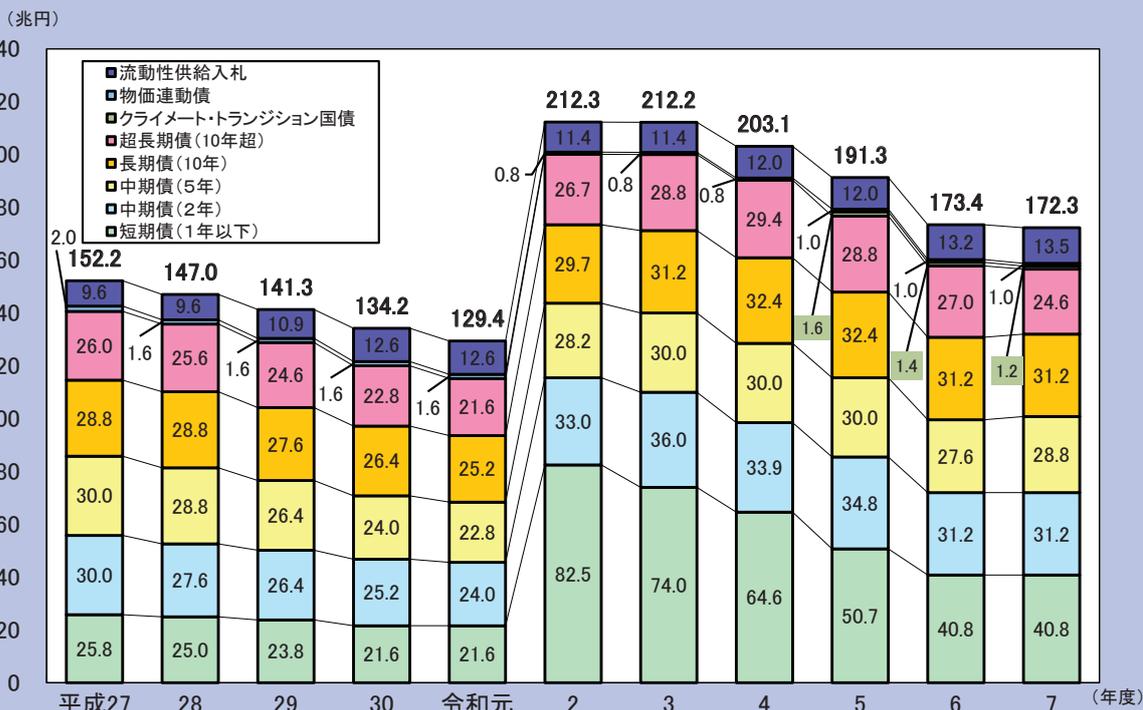
年限	令和6年度当初		令和6年度補正後		令和7年度当初		(c)-(a)	(c)-(b)
	(a)	(b)	(c)	(d)	(e)	(f)		
10年	0.35 × 2回	0.7	0.35 × 2回	0.7	0.3 × 2回	0.6	▲0.1	▲0.1
5年	0.35 × 2回	0.7	0.35 × 2回	0.7	0.3 × 2回	0.6	▲0.1	▲0.1

(図1-16) 流動性供給入札のゾーン毎の発行額

(単位：兆円)

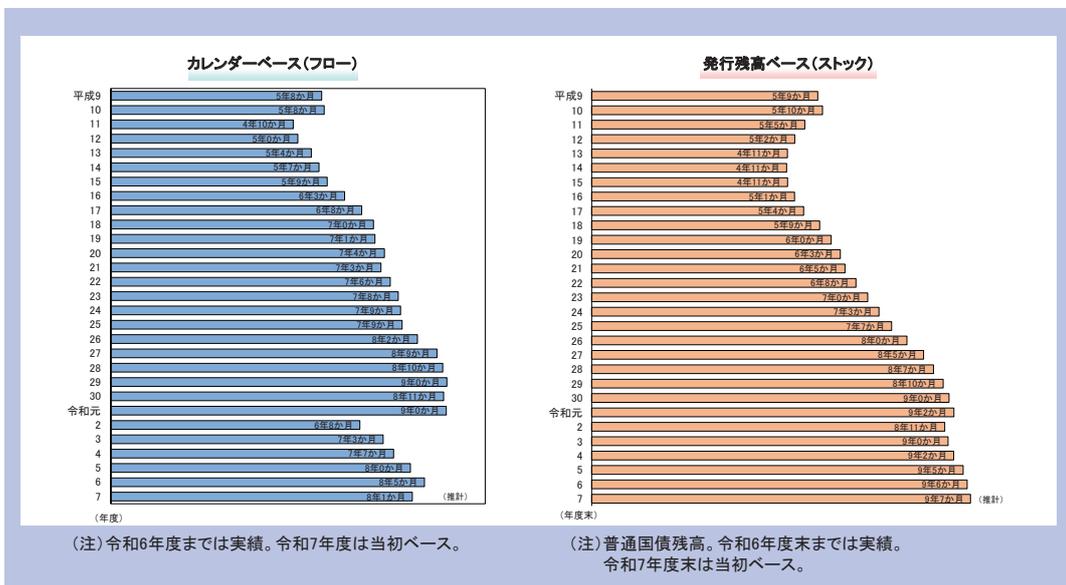
区分	令和6年度当初	令和6年度補正後	令和7年度当初		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
15.5年超 39年未満	3.0	2.6	2.7	▲0.3	0.1
5年超 15.5年以下	7.2	7.6	7.8	0.6	0.2
1年超 5年以下	3.0	3.0	3.0	—	—

(図1-17) カレンダーベース市中発行額の推移



(注) 令和6年度までは最終変更ベース。令和7年度は当初ベース。

(図1-18) 国債の平均償還年限



(注) 令和6年度までは実績。令和7年度は当初ベース。

(注) 普通国債残高。令和6年度末までは実績。令和7年度末は当初ベース。

ボックス3 コスト・アット・リスク分析

① 目的

国債管理政策を実施する上で、将来の金利変動はリスク（不確定要素）であり、中長期的視点から資金調達コストを抑制するためには、リスクを定量的に把握し、管理することが重要です。

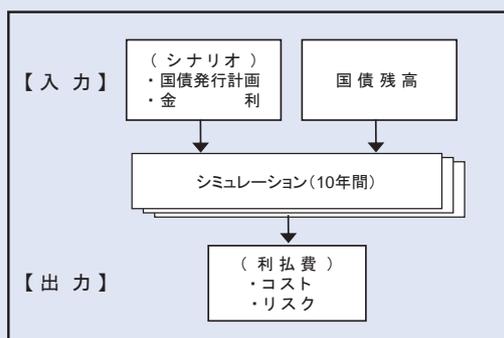
財務省では、国債発行計画策定にあたって、市場との対話に加え、定量的な分析としてコスト・アット・リスク（Cost at Risk、以下、「CaR」という）分析の結果を参考としています。

もっとも、CaR 分析をはじめとする定量的な分析だけで国債発行計画を策定するべきではなく、市場との対話を基にした投資家需要や市場流動性の維持・向上の必要性など、総合的な判断の下で国債発行計画を策定することが重要です。

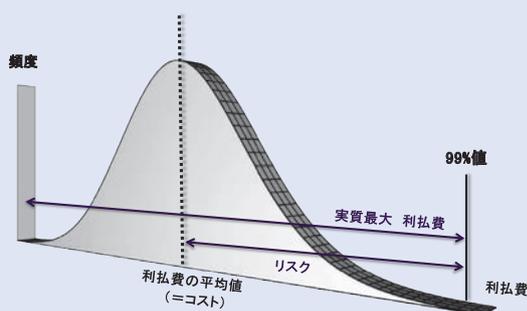
② CaR 分析とは

CaR 分析とは、将来金利の時系列推移を確率金利モデルで表現し、国債発行計画や国債残高から生じる将来の利払費の分布を計測することで、その特徴を把握するものです。本分析においては、将来 10 年間の「利払費の平均値（コスト）」と「その変動の程度（リスク）」を推計しています。

（図 B 3-1）CaR 分析のフレームワーク



（図 B 3-2）利払費の分布図（イメージ）



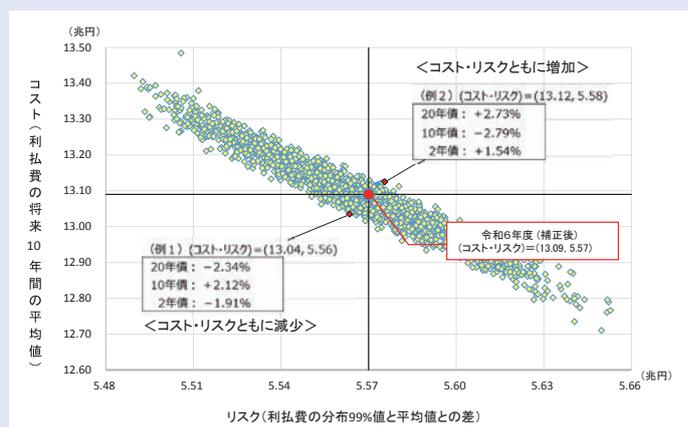
③ コストとリスクの推計

図 B 3-3 は令和 6 年 12 月 11 日の「国債市場特別参加者会合」において当局が提出した資料です。

令和 6 年度計画（補正後）の年限構成割合を基準に、ランダムな 2,000 パターンの利付債の年限構成を生成し、コストとリスクの関係性を分析したものです。令和 6 年度計画（補正後）を横置きした場合と比較して、20 年債、2 年債については、発行割合を減少させた場合、10 年債については、発行割合を増加させた場合に、コスト・リスクともに減少する傾向が見られました。

（図 B 3-3）コスト・アット・リスク分析

（第 112 回 国債市場特別参加者会合資料（令和 6 年 12 月 11 日））



【前提】

- 対象国債：普通国債（年金特例債、復興債、GX 経済移行債及び子ども特例債を除く）
- 分析期間：令和 6 年度以降 10 年間
- 新規国債：内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（令和 6 年 7 月）の「成長移行ケース」の計数を使用。
- 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使用。
- （10 年金利）各時点の平均値が内閣府「中長期の経済財政に関する試算」（令和 6 年 7 月）の「成長移行ケース」における名目長期金利に一致。
- （他年限の金利）各時点の平均値が単回帰モデル【注 2】と成長移行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 6 年 3 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。

ボックス4 最近の国債管理政策における課題と取組

① 最近の国債市場の状況

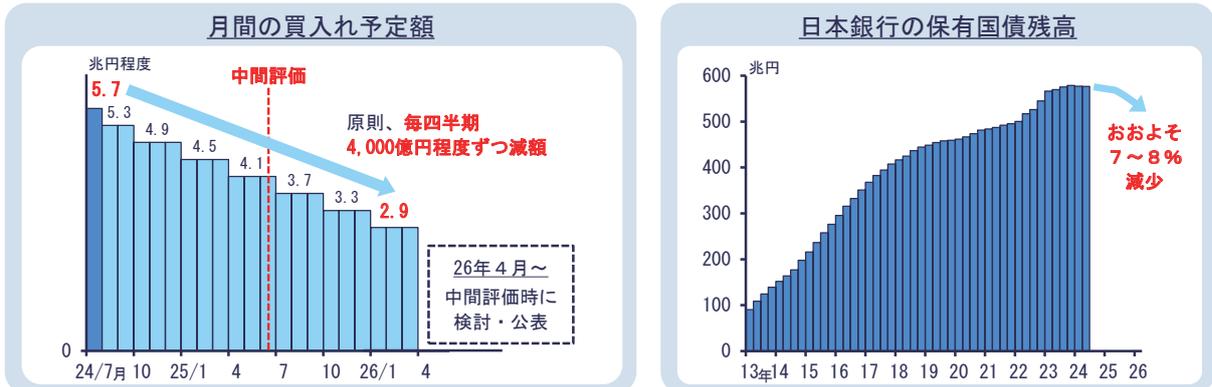
令和6年3月に日本銀行が金融政策の枠組みを見直したこと、また、同年7月には長期国債の買い入れ減額計画を決定したことを始め、国内外の動向の変化により、国債を取り巻く環境は大きく変化しつつあります。詳細は第I編1(1)をご参照ください。

(図B4-1) 長期国債買い入れの減額計画 (令和6年7月31日・日本銀行)

2026年3月までの減額計画の考え方

- ①長期金利：金融市場において形成されることが基本
- ②国債買い入れ：国債市場の安定に配慮するための柔軟性を確保しつつ、**予見可能な形で減額が適切**

<予見可能な形での減額>



<柔軟性の確保>

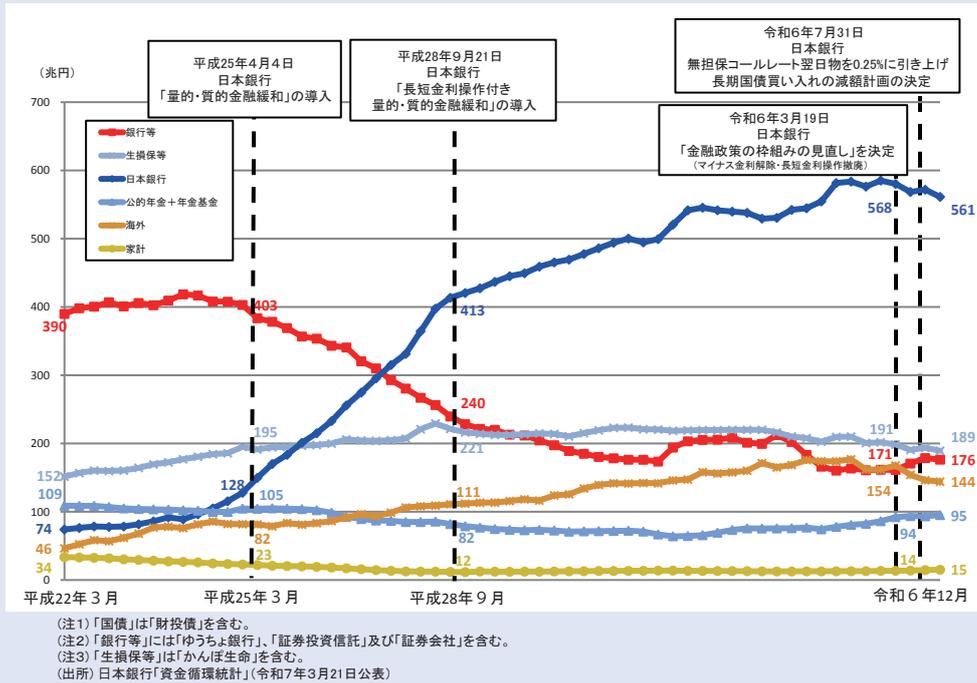
- ①**来年6月の金融政策決定会合で中間評価**を実施
- ②長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に、買い入れ額の増額等を実施
- ③必要な場合には、金融政策決定会合において、減額計画を見直す

② 今後の国債の安定的な発行・消化に向けた取組について（「国の債務管理に関する研究会」における議論）

このような状況を踏まえ、国債発行当局としては、引き続き、中長期的な調達コストを抑制しつつ、確実かつ円滑な国債の発行を実現するため、様々な投資家層による国債保有を促進することがより一層重要な課題となっています（参考図表：図2）。令和6年5月・6月には「国の債務管理に関する研究会」（以下、「研究会」という）を開催し、今後の国債の安定的な発行をどのように図っていくか、有識者の方々に中長期的な視点から議論いただき、昨年6月21日に「今後の国債の安定的な発行・消化に向けた取組について（議論の整理）」を取りまとめていただきました。

「議論の整理」においては、市場環境や市場のニーズの変化に応じた国債発行計画としていくことを基本とし、更なる今後求められる取組が挙げられました。

(図 B 4-2) 国債及び国庫短期証券 (T-Bill) の保有者別残高の推移



(図 B 4-3) 「今後の国債の安定的な発行・消化に向けた取組について(議論の整理)」(令和6年6月21日)(抜粋)
 【各投資主体の国債保有の促進】

投資家	今後の取組の方向性
銀行	<ul style="list-style-type: none"> 今後銀行が国債保有を増やしていく余地は一定程度存在し、銀行が今後の国債の安定消化に果たす役割は大きいと考えられる。ただし、2013年以降、パーゼルIIIが段階的に実施されるなど、資本等に関する規制やリスク管理の枠組みによる制約がある。 銀行の国債保有を促進する観点からは、今後は、市場の状況やニーズを踏まえつつ、発行年限の短期化や変動利付国債の発行等、市中に供給する金利リスク量の縮減を図る対応も必要となっていくことが考えられる。 ただし、発行年限の短期化や変動利付国債の導入は、国が借換リスク・金利リスクを負うことを意味することから、極力新たな国債保有主体の開拓を図ることが重要ではないかとの意見もあったところ。
生保会社 年金	<ul style="list-style-type: none"> 規制対応の進捗や日本の人口動態等の構造的な制約を踏まえれば、中長期的に生命保険会社の国債保有額が大幅に増加していくという展望は見込み難いとも考えられる。これまで国債発行当局は生命保険会社のニーズも踏まえ超長期債の発行額を増額してきたが、実際の投資動向を注視しつつ、超長期債の発行額を調整していく必要がある。
個人 投資家等	<ul style="list-style-type: none"> 今後は、「貯蓄から投資へ」の流れの中で、個人の預貯金の減少を通じ金融機関等による国債投資に影響が生じ得る。今後の債務管理政策上、国債の安定的な保有主体として期待される個人等が国債の保有を増やしていくことは重要。 他国では、商品性が工夫された個人向け国債や税制優遇措置の適用など、様々な購入促進策が講じられており、そのような他国の事例も踏まえ今後の取組を考えていく必要がある。 運用余地のある余剰資金を抱え、国債を安定的に保有することが期待される主体として、非営利法人や個人経営的な未上場法人等も考えられる。このような層の中には元本保証のない金融商品への投資を避ける傾向がある主体も存在し、こうした投資ニーズに合った商品性の国債があれば、国債保有の促進につながると考えられる。
海外 投資家	<ul style="list-style-type: none"> 今後、仮により多くの国債の消化を海外投資家に依存することとなれば、日本の経済・財政運営が海外投資家を含め市場からどのように見られているかを一層意識する必要があり、国債の格付けの維持・向上を含め、国債に対する市場の信頼を維持することの重要性も高まる。 GX経済移行債を含め、今後の海外IRについては、従来の取組の中心となっている海外投資家の個別訪問に限らずオンラインセミナーも活用することや、官民連携して実施することなど、効果的・効率的にIRを行っていくことが求められる。

③ 国債の保有促進に向けた取組

このような研究会における議論やその後の検討を踏まえ、令和7年度国債発行計画の策定にあわせ、国債の保有促進に向けた取組を令和6年12月27日に公表し、令和7年5月8日開催の研究会において進捗状況の報告を行いました。

銀行等の投資需要を踏まえ、短期金利に連動した変動利付国債について、基本的な商品性を公表しました。当局及び市場関係者によるシステム改修・体制構築等に一定期間を要することから、発行の開始が可能となるのは早くとも令和9年1月を見込んでいますが、実際の発行開始時期は、今後の市場動向や市場関係者の意見も踏まえて検討していきます。

また、安定保有層の拡大に向け、個人向け国債の販売対象に非営利法人や非上場法人等を含めることとし、取扱金融機関や関連業界団体等との意見交換を実施した上で、販売拡大に関する具体的な対象範囲及び開始時期の目途(令和9年1月発行分から)を公表しました。