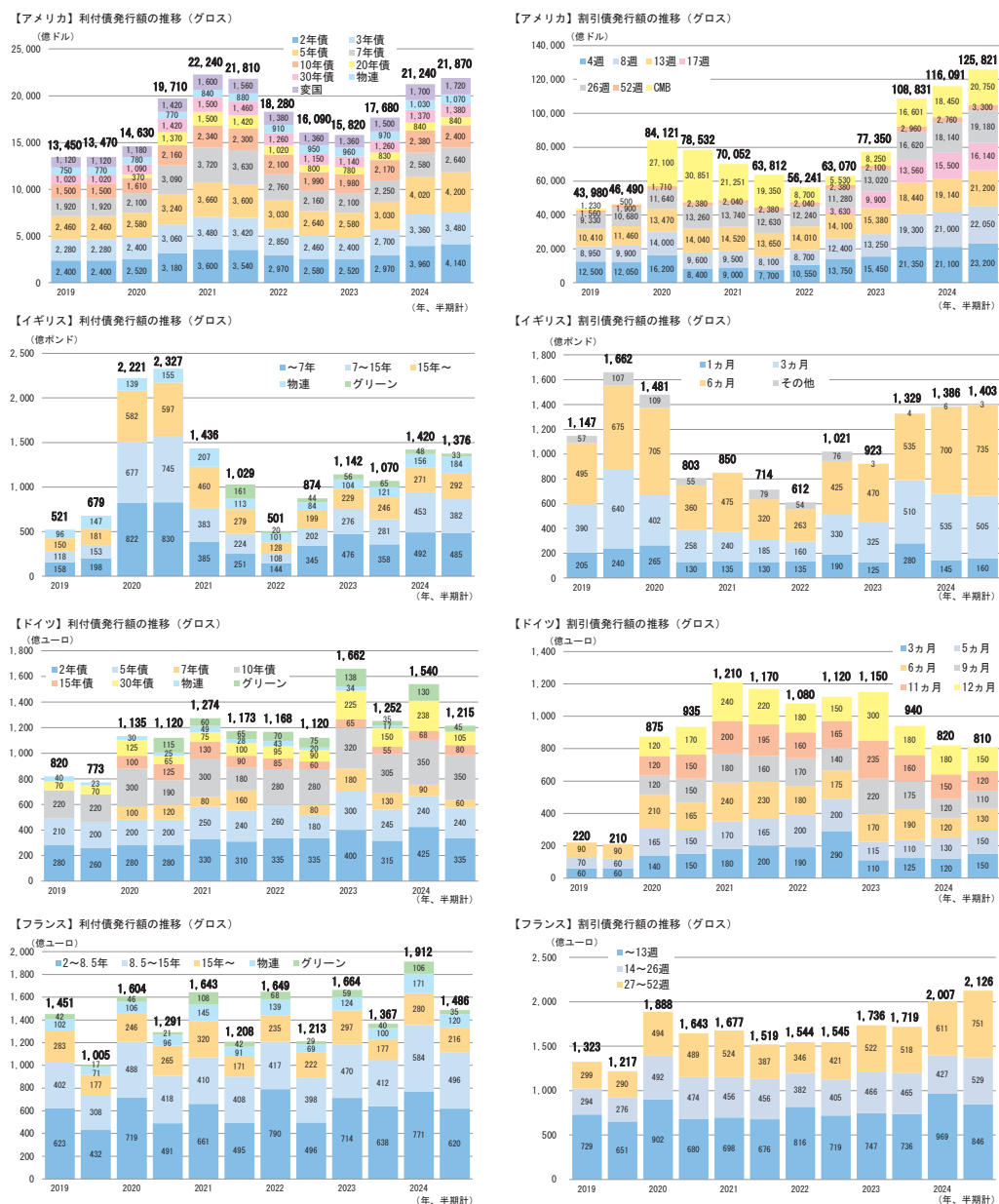


2 諸外国の債務管理状況

(1) 諸外国の国債発行額の推移

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、諸外国でもその対策として経済支援等を打ち出しました。それに伴い、2020年は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。2021年以降は経済財政政策の正常化等から、国債発行額は新型コロナウイルス感染拡大前の水準に戻りつつあったものの、足元では再度増加に転じています（図2-44）。

（図2-44）利付債及び割引債発行額の推移



（注1）2024年12月末時点。

（注2）イギリスの利付債発行額のみ収入金ベース。その他は額面ベース。

（注3）イギリスの割引債発行額のうち「その他」は、債務管理当局が適格金融機関等からの求めに応じ、当該金融機関等との二者間で発行した割引債を示します。

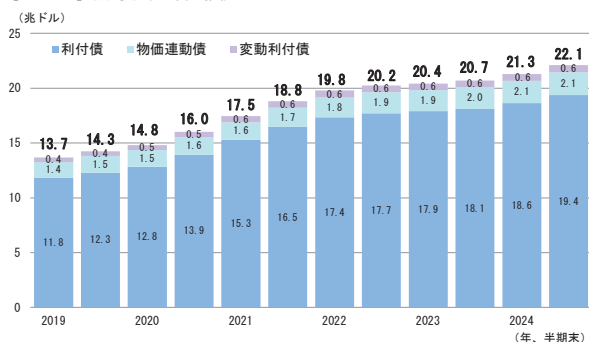
（注4）フランスの物価連動債の性質を持つグリーン国債は「グリーン」に分類しています。

（出所）各国債務管理当局HP等から、入札日を基準に財務省にて算出

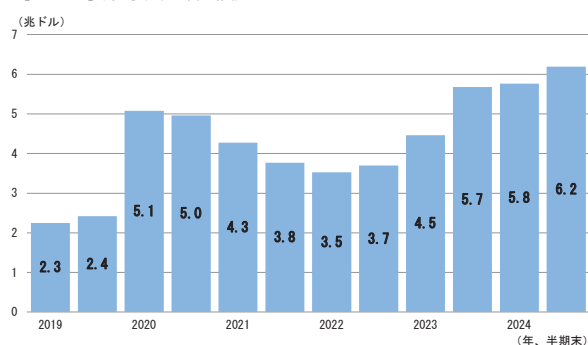
2024年の1年間における諸外国の利付債の発行状況を見ると、アメリカでは5年以下の発行割合が全体の5割以上を占めている一方、イギリスでは7年超の発行割合が全体の6～7割を占めるなど、国によって年限構成は様々です。

(図2-45) 利付債及び割引債発行残高の推移

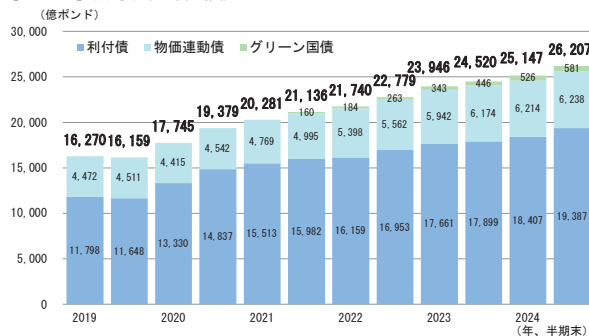
【アメリカ】利付債発行残高の推移



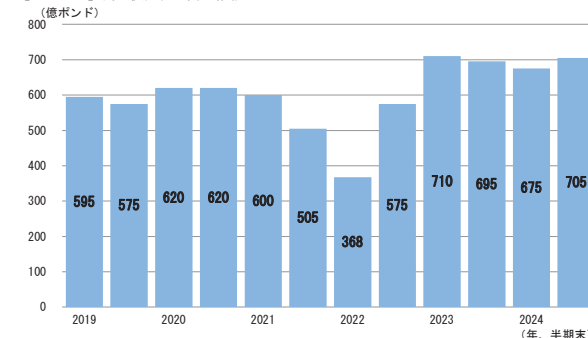
【アメリカ】割引債発行残高の推移



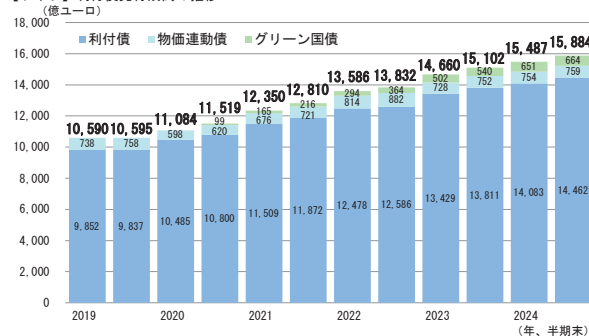
【イギリス】利付債発行残高の推移



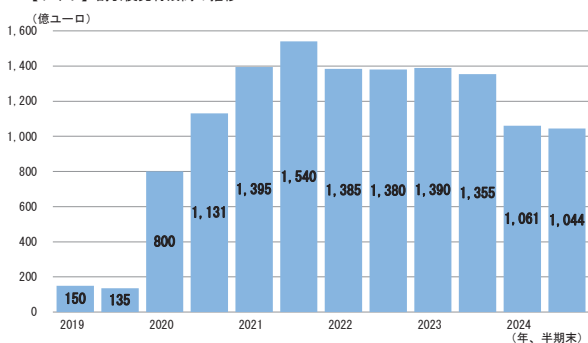
【イギリス】割引債発行残高の推移



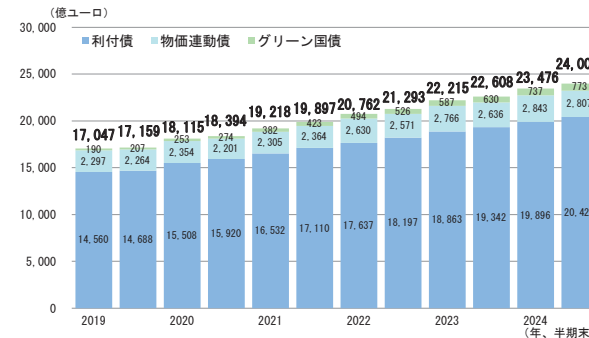
【ドイツ】利付債発行残高の推移



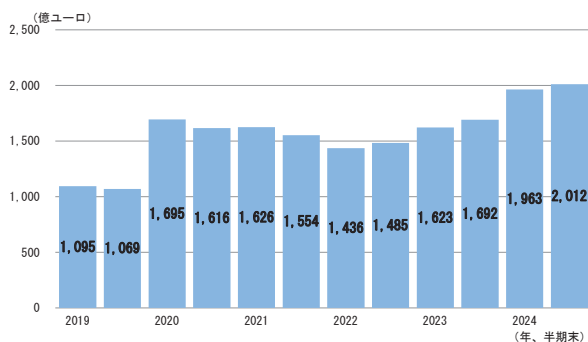
【ドイツ】割引債発行残高の推移



【フランス】利付債発行残高の推移



【フランス】割引債発行残高の推移



(注1) 2024年12月末時点。

(注2) 全て額面ベース。

(注3) このグラフにおける利付債は、物価連動債、変動利付債及びグリーン国債を除く発行時に1年超の年限の債券です。

(注4) フランスの物価連動債の性質を持つグリーン国債は「グリーン国債」に分類しています。

(出所) 各国債務管理当局HP等から財務省にて算出

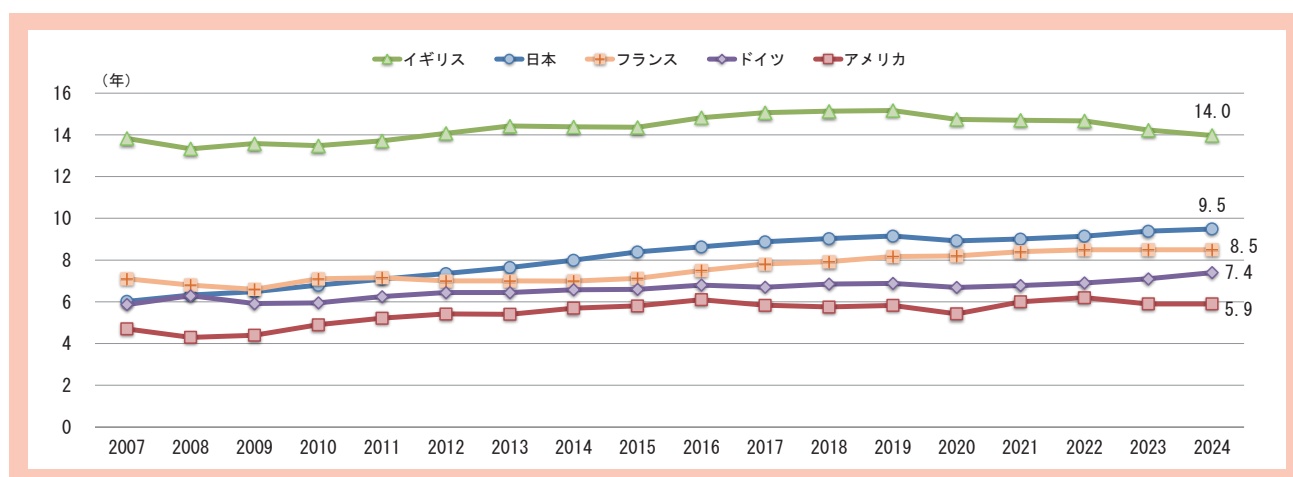
物価連動債について、日本では、市場参加者との意見交換を踏まえ市場環境等に応じて柔軟に発行額を調整することとしています。諸外国でも物価連動債は適宜発行されており、中でもイギリスやフランスでは利付債発行額全体に占める割合が10%程度と、資金調達に占める物価連動債の割合が比較的大きくなっています。一方、インフレ率が高まる中で、ドイツのように物価連動債の発行を停止する国も見られています。

(2) 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。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表す指標です。

各国のストックベースの平均償還年限を比較すると、超長期ゾーンの発行割合が高いイギリスが14年と突出する一方、アメリカ、ドイツ、フランスでは5～9年ほどの範囲で推移しています。日本の平均償還年限は2003年度末の4.9年を底としてその後は長期化が続き、2019年度末には9.2年になりました。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年へ低下しましたが、その後、短期債の発行減額などに伴い長期化し、足元の2024年度末には9.5年になりました（図2－46）。

（図2－46）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。

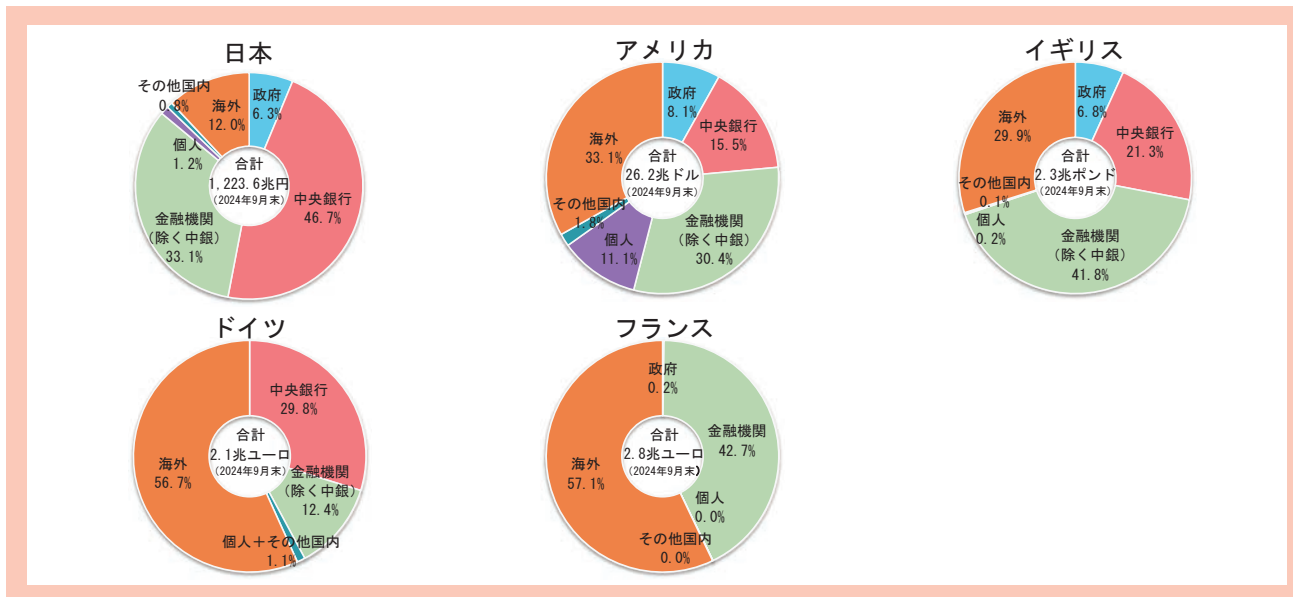
（注3）日本のみ翌年3月末時点、その他の国は12月末時点。

（出所）OECD、各国債務管理当局HP

(3) 国債等の保有者別内訳

各国が公表している国債等の保有者別内訳によると、日本国債は、海外投資家の保有割合が上昇基調にあり、2024年9月末時点で12%となっています。一方、諸外国では海外投資家の保有割合が高く、アメリカとイギリスは30%程度、ドイツとフランスは50%以上となっています（図2－47）。

(図2-47) 国債等保有者別内訳



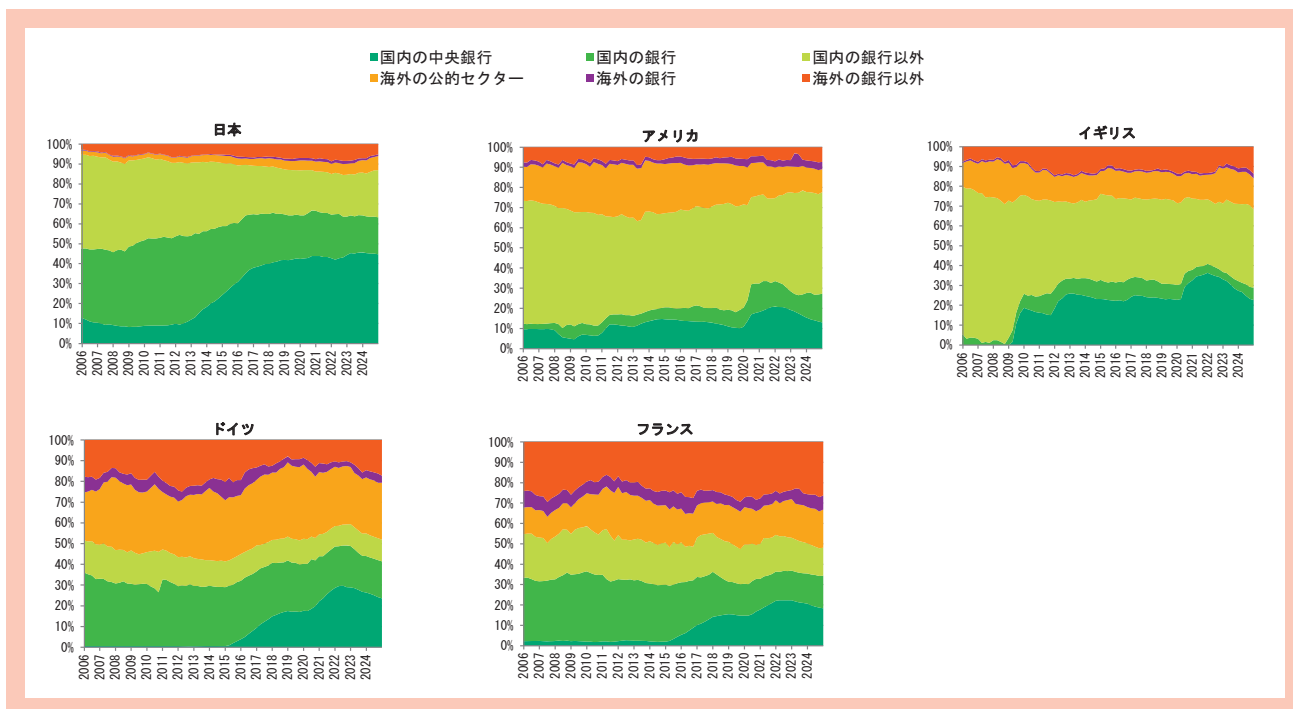
(注) 日本は財投債、国庫短期証券 (T-Bill)、個人向け国債を含みます。アメリカ、イギリスは個人向け国債 (貯蓄性国債) を含みません。

ドイツ、フランスは地方債を含みます。ドイツの政府保有分及びフランスの中央銀行保有分は非公表。

(出所) 日本：日本銀行、アメリカ：Board of Governors of the Federal Reserve System、イギリス：Office for National Statistics、UK Debt Management Office、Bank of England、ドイツ：Deutsche Bundesbank、フランス：Banque de France

その他、2012年のIMFのワーキングペーパーでは、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に関する分析が行われています。具体的には、国債等の保有者を「国内の中央銀行」、「国内の銀行」、「国内の銀行以外」、「海外の公的セクター」、「海外の銀行」及び「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 (図2-48)。推計値は四半期毎に更新されており、IMFのホームページで確認できます。

(図2-48) 国債等保有者別内訳の推計



(注1) 2024年12月末時点。

(注2) 「国内の銀行」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。

「海外の銀行」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。

「海外の公的セクター」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。

「国内の銀行以外」及び「海外の銀行以外」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、「国内の銀行以外」及び「海外の銀行以外」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

3 諸外国との協力・連携

各国債務管理当局が情報交換を行う場として、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、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及びADBの地域公的債務管理フォーラムなどが開催されています。

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、各国当局と情報共有や意見交換を行っています。