

2 債務管理政策の枠組み

(1) 総論

令和8年度において予算上発行すべき国債の総額は180.7兆円と、令和7年度当初に比べると3.8兆円増加しており、依然として極めて高い水準にあります。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0.9兆円増の29.6兆円となっています。また、国債発行残高は令和7年度末で1,195.2兆円に上るなど、その規模は非常に大きなものになっています。

政府は、国債以外にも借入金という形でも資金調達をしており、これを加えると国の公的債務の残高は1,343.8兆円に達しています。また、政府は、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容易に行えるよう保証を付与しており、こうした政府保証債務の残高は27.2兆円に達しています（いずれも令和7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、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。

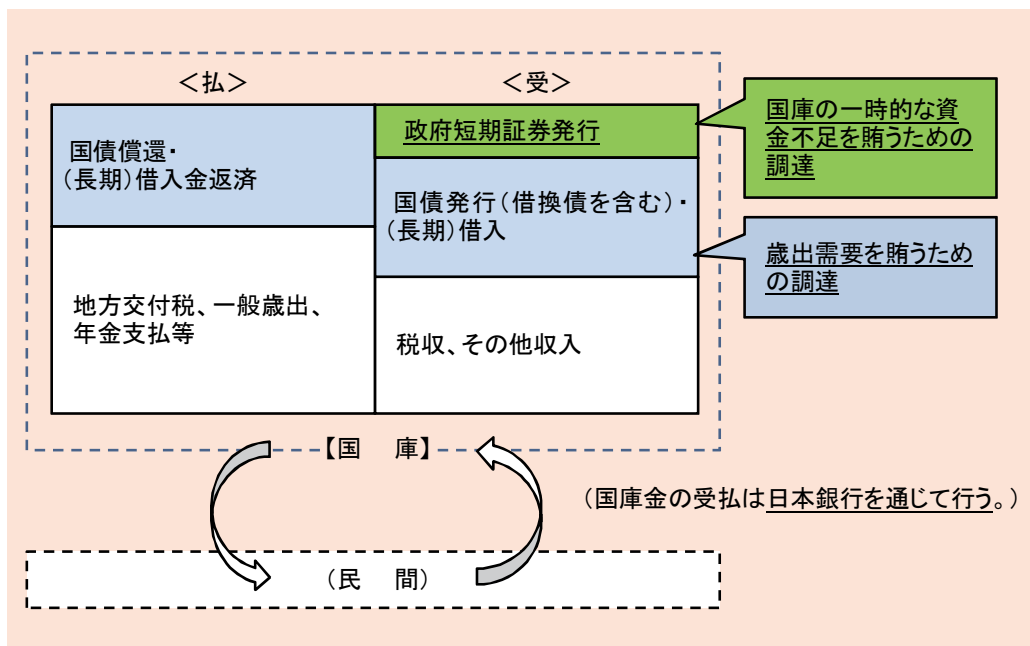
一方で、一時的・短期的な需要の変化に過度に対応すれば、市場参加者にとっての透明性・予見可能性が損なわれ、結果として中長期的な調達コストの上昇につながりかねません。今後とも大量の国債発行が見込まれるなかで、中長期的な需要動向を見極め、引き続き安定的で透明性の高い国債発行に努めてまいります。

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

国の歳出は、本来、その年度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、または借入れ（①）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（②）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。

(図 1) 国庫金の受払



①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。

②本レポート上では、政府短期証券を国債の一部として説明をしていますが、本ページでは発行目的の違いから、歳出需要を賄うための国債と政府短期証券を区別をしています。

国の財政は一般会計及び14の特別会計（令和8年4月1日現在）に区分して管理・運営されていますが、国庫金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、税収等で賄えない歳出需要を国債・借入金により賄い、国庫の一時的な資金不足を政府短期証券の発行により賄うことで、予算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、または借入れを行い、これにより調達された資金は歳入に計上されています。

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

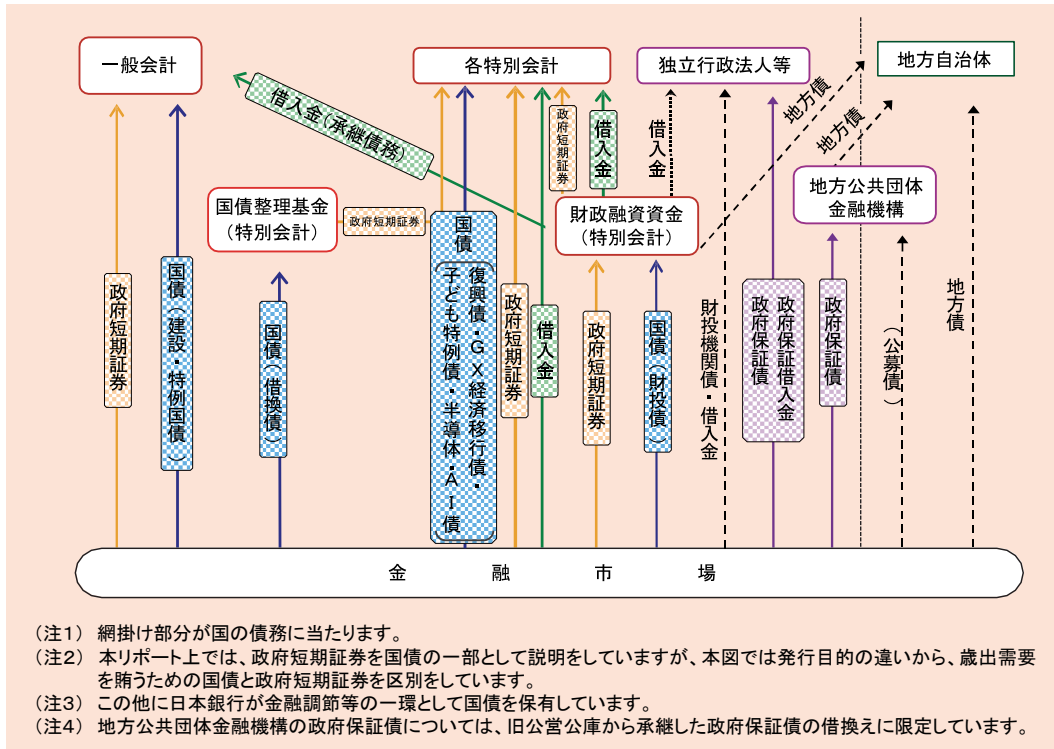
政府の財政活動として各官庁・会計においては日々、様々な国庫金の受払が行われていますが、これらの受払は全て国庫において統一的に取り扱うため、日本銀行を通じて行われています。Aで述べたとおり、国債・借入金により税収等で賄えない歳出需要を賄うための資金調達を行います。国庫金の日々の受払のタイミングのズレにより、一時的に資金が不足したり、資金に余裕が生じたりすることがあります。資金が不足した場合は政府短期証券の発行等、余裕が生じた場合は資金不足の特別会計等に対する国庫余裕金の繰替使用等により、国庫金の日々の受払のタイミングのズレを調整しています（＝国庫の資金繰り）（③）。

③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



以上を踏まえ、公的債務の概念を整理するとともに、本レ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レポートとの対応関係

		本レ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	第 III 編 (資料編)	
(広義の) 公的債務	国の公的債務	普通国債 財投債 政府短期証券	第 1 章 ◆ 1 国債 ■ 1 国債発行市場 P14 ■ 2 国債流通市場 P36 ■ 3 国債に関する税制 P50	◆ 1 令和 7 年度の国債市場の動向 P68 ◆ 2 国債発行計画 P76 ◆ 3 最近の国債管理政策における課題と取組 P85	第 1 章 ◆ 1 国債 ■ 1 国債発行市場 P112 ■ 2 国債流通市場 P135
		借入金	◆ 2 借入金 P54		◆ 2 借入金 P145
		政府保証債務	第 2 章 ◆ 1 政府保証債務 P57		第 2 章 ◆ 1 政府保証債務 P149
	交付国債	第 2 章 ◆ 2 交付国債 P59			
公的債務 その他の	地方債	第 3 章 ◆ 1 地方債 P61		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 P65		第 3 章 ◆ 2 独立行政法人等の債務 P157	

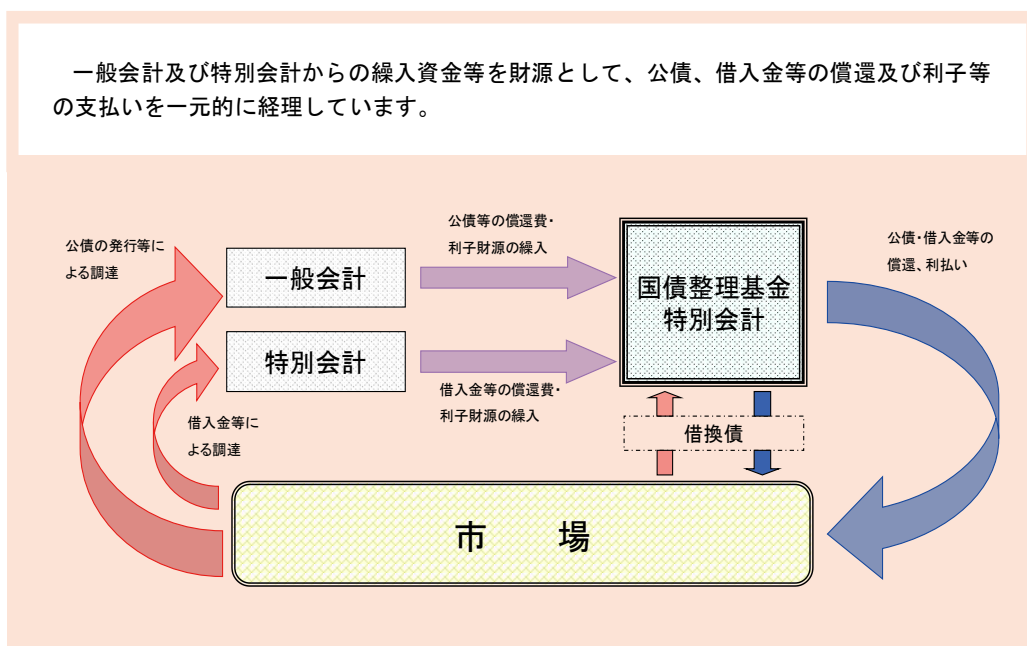
(4) 国債整理基金特別会計の役割

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。

参照：第1編第1章1
① (図1-2)「減債制度の仕組み」(P14)

(図4) 国債整理基金特別会計の仕組み



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。

c 基金残高の水準 (👉)

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。

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。

(図 5) 国債整理基金残高の推移

令和 5 年度 (実績)	令和 6 年度 (実績)	令和 7 年度 (見込み)
30,085 億円	30,313 億円	30,032 億円

d 特会法の改正

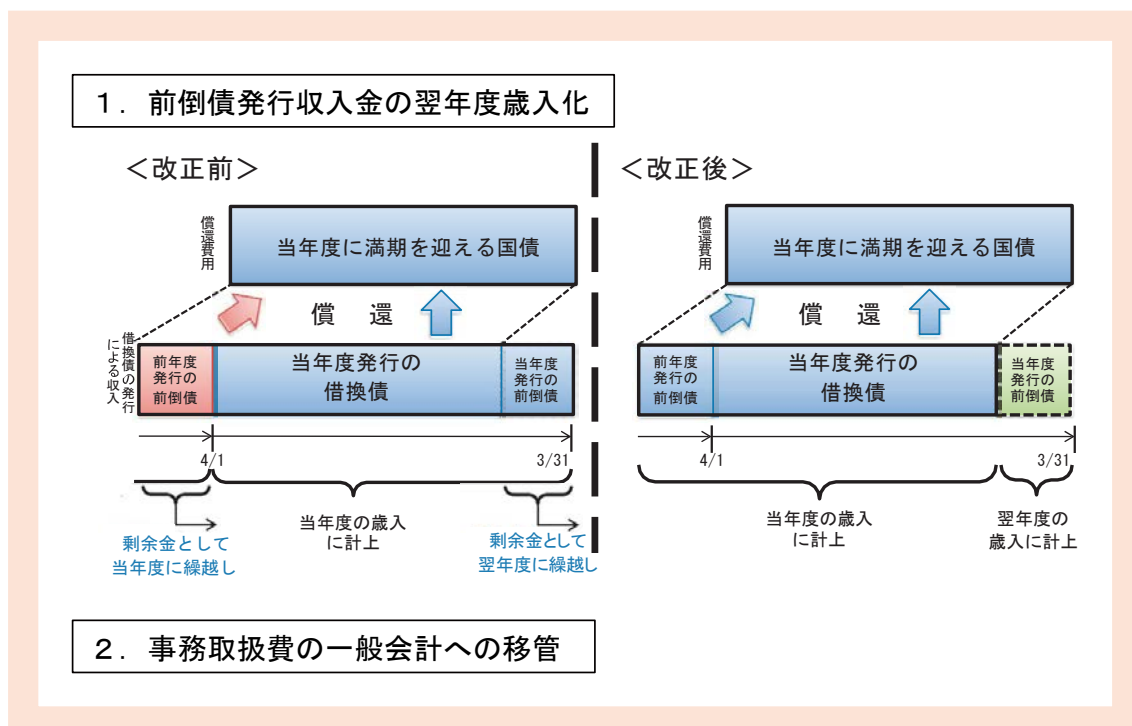
平成 25 年 6 月 5 日にまとめられた「特別会計改革に関するとりまとめ」（行政改革推進会議）を踏まえ、平成 25 年 10 月 25 日に「特別会計に関する法律等の一部を改正する等の法律案」を国会に提出し、同年 11 月 15 日に成立しました。

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。

参照: 第 1 編第 1 章 1 [1] (1) A (参考) 「前倒債 (借換債の前倒し発行) について」(P21)

(図 6) 特会法改正による国債整理基金特別会計の変更点



(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、市場との対話を緊密に行い、国債管理政策に対する信頼の確保に努めています。

A 国の債務管理に関する研究会

中長期的な視点から、今後の国の債務管理政策について、高い識見を有する方々から御意見や御助言をいただくため、国の債務管理に関する研究会を開催し、技術的な側面を含め意見交換を行うこととしています。

B 国債市場特別参加者会合（PD 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(1)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。

⇒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を、国債市場特別参加者（プライマリー・ディーラー）といいます。（参照：第 1 編第 1 章 1 (4) 国債市場特別参加者制度（P31））

C 国債投資家懇談会

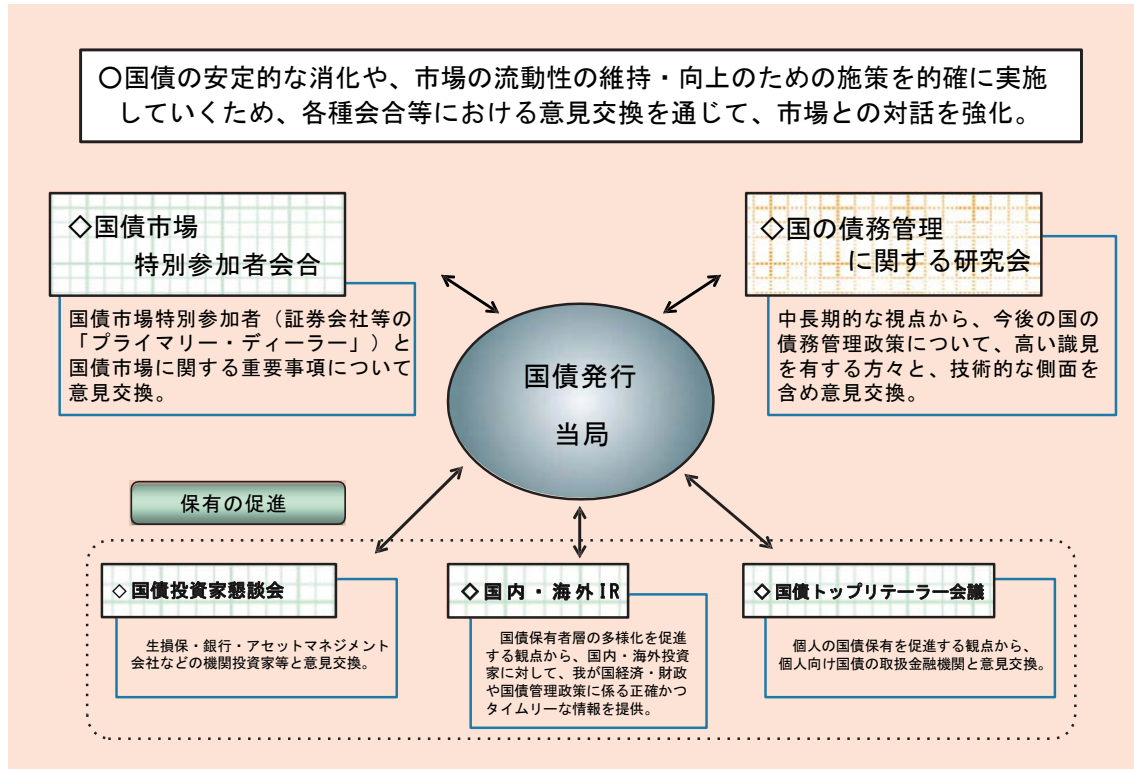
国債の投資家と直接かつ継続的に意見交換を行う場として、平成 14 年 4 月から国債投資家懇談会を開催しています。この懇談会には、銀行や保険会社、アセットマネジメント会社など主要な機関投資家が参加しています。

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取組等を報告するとともに、個人に対する国債販売のさらなる推進のため、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概ね年 1～2 回開催しています。

(図 7) 市場との対話



(6) 国債 IR

財務省では、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し、長期安定的な国債保有を促すほか、国内外の投資家の動向及びニーズを的確に把握し、それらを踏まえた適切な国債管理政策を行うことを目的として、日本国債に係る国内外投資家との関係強化の取組（IR：Investor Relations）を実施しています。その取組の一環として、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を行うことで、情報発信体制を強化してきました。IRでは、国内外の様々な属性の投資家に対して、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。

令和6年3月以降の、日本銀行による金融政策の正常化に伴う国債買入れ額の減少を受け、国内外の幅広い投資家に長期安定的な保有を促していくことが求められています。また、令和6年に発行を開始したクライメート・トランジション利付国債については、世界初の国によるトランジション・ボンドであり、国内外の投資家の需要を喚起していくことが重要です。

そのため、令和6年7月より、IRの官民連携の取組として、クライメート・トランジション利付国債を含めた日本国債の国内外IRを一層強化するため、国債市場特別参加者（プライマリー・ディーラー）である証券会社の中から、「JGB・GXプロモーター」を決定しております（令和7年7月から令和8年6月の期間におけるJGB・GXプロモーターとして、13社を決定。）。

国債の安定消化に向けた取組を進めるために、令和9年には、変動利付国債の発行、個人向け国債の販売対象拡大を予定しており、引き続きこれらの取組の周知を含めたIRに注力してまいります。

A 海外 IR の取組

a 海外 IR の導入と変遷

海外IRの取組については、平成17年に開始して以来、海外投資家の動向や市場環境の変化、国の債務管理に関する会合等での意見も踏まえつつ、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を目的として、セミナー形式を中心に海外IRを実施してきましたが、近年では、投資家への個別訪問に加え、オンラインを活用した接点の拡大にも注力しています。投資家との直接の対話を通じて、投資家ニーズのよりきめ細かい把握と対応が可能となるほか、日本国債や日本経済への理解をより一層促すことにも繋がり、投資家との緊密な関係を維持することができると考えています。

また、財務省においては、20年を超えるこれまでの活動の蓄積を生かして、より効果的かつ効率的な海外IRの実施に努めています。例えば、過去に質問があった事項や海外投資家の関心事項を中心に説明資料を作成した上で面談を行い、その結果得られた投資家の新たな関心事項や投資動向を整理し、次回以降のIRを含む国債管理政策へフィードバックするという流れを辿り、より良い関係構築に向けたPDCAサイクルに基づく取組を行っています。

また、これらの海外IRを通じて得られた様々な質問や意見なども踏まえながら、国内外の市場参加者向けに、英語で「JGB Newsletter」を月次で発行するなど、情報発信の工夫にも努めています。

b 令和7年度における海外 IR

令和7年度は、令和6年度に引き続き、従来の海外IRに加えて、国内外の投資家によるクライメート・トランジション利付国債の理解促進に向けた海外IRも実施しました。前述の「JGB・GXプロモーター」の決定以降は、各社から、

- ① 海外投資家との海外・国内における個別面談等のアレンジ、
- ② 海外投資家向けセミナーの主催・紹介・登壇、
- ③ その他、国内外の市場環境に係る情報提供や、IRで使用する資料改定のサポート等

といった協力を得ながら、官民連携の取組の一環として、クライメート・トランジション利付国債を含めた日本国債の海外IRを一層強化しています。

具体的には、多くの投資家が所在するニューヨーク、ロンドン、パリ、シンガポール、香港等を中心に、北米、欧州、アジア、中東、オセアニアの計 15 か国、22 都市を訪問し、年度を通して全 13 回、出張を伴う海外 IR を行いました。現地の海外投資家や債務管理当局等との面談に加え、多数の投資家が参加した日本国債セミナーにおいても講演を行うなど、積極的な情報発信を継続しています。

さらに、国内における活動として、海外投資家を招いたセミナーでの講演に加え、訪日する海外投資家との個別面談についても積極的に実施しました。

こうした取組を通じ、令和 7 年度は、海外投資家との面談を計 217 件実施しました（図 8）。海外投資家からは、日本の債務管理政策や財政運営の方向性、日本の賃金や物価状況などのマクロ経済の動向、GX 政策等について多くの関心や質問が寄せられました。

（図 8）海外投資家との面談数

	令和 2 年度	令和 3 年度	令和 4 年度	令和 5 年度	令和 6 年度	令和 7 年度
面談数	82	76	130	185	204	217

（注）国債企画課による面談数（現地訪問、オンライン形式、国内面談を含む）。

なお、令和 2 年度、令和 3 年度においては、新型コロナウイルス感染症の拡大により対面の活動が制限されたことを踏まえ、現地には訪問せず、主にオンライン形式での海外 IR を実施しました。

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へのニーズに応えるため、日本の債務管理政策や経済政策に関する正確な情報を、投資家に直接かつ分かりやすく伝える役割を担っています。

B 国内 IR の取組

a 国内 IR の取組の強化

従来、日本国債の国内投資家向け IR については当りレポートによる情報発信や、一部の投資家を対象とした面談に限定されてきました。前述のとおり、投資家層の多様化に向け、国内投資家向け IR の重要性は一層高まっていることから、JGB・GX プロモーター等の協力を得ながら、幅広い国内投資家を対象にした国内 IR の取組を強化し、セミナーや個別面談を通じて多様な潜在的ニーズの把握に努めています。

b 令和 7 年度における国内 IR

令和 7 年度においては、

- ① 各財務局との共催による、各財務局管内の投資家を主な対象としたセミナーへの登壇
- ② 業界団体や JGB・GX プロモーターが主催する全国の投資家を対象とした各種セミナーへの登壇
- ③ 金融機関、事業法人、非営利法人等を対象とした個別面談

を行いました。セミナーにおいては、最近の日本国債市場を取り巻く状況やクライメート・トランジション利付国債を含む国債管理政策等について幅広く情報発信するとともに、個別面談においては、投資家の関心事項の的確な把握に努めました。また、オンラインも活用しながら、少数の投資家とディスカッションを行うスモールミーティングや、学校法人や公益法人のような非営利法人等を対象としたセミナーや個別面談を実施する等、投資家層の多様化に向けた取組も積極的に行っています。

こうした国内 IR において、国内投資家からは、今後の債務管理政策の方向性や GX 政策の状況、前述の海外 IR における海外投資家の関心事項等についての質問や意見が多く寄せられました。

（図 9）国内投資家向け IR セミナー件数及び個別面談件数

	令和 5 年度	令和 6 年度	令和 7 年度
セミナー件数	16	17	12
個別面談件数	52	70	78

（注）国債企画課による国内投資家向け IR を目的とした件数（オンライン形式を含む）。