

令和2年度国債発行計画について

理財局国債企画課長 石田 清

本稿では、昨年12月20日に公表した令和2年度国債発行計画の内容を中心として、来年度の国債管理政策の概要を説明したい。

1. 現下の国債市場の状況

令和元年は、年明け以降、米中間の貿易問題など世界経済を巡る不透明感が増したことを背景に、米欧債金利が大幅に低下したことを受け、我が国の長期金利はマイナス圏まで低下した。8月以降、米中貿易摩擦の激化・長期化懸念が深刻化し、長期金利は、一時、2016年7月以来の水準である▲0.295%まで下落。その後は、米景気減速懸念の後退や米中貿易協定の進展期待等もあって、長期金利は上昇基調に転じ、年末にかけてゼロ%近辺まで上昇して推移している。

我が国における各年限の金利の動きを見ると、前半は、全年限で金利が低下し、中期債・長期債金利がマイナス圏で推移する中、プラス金利の超長期債が買われ、イールドカーブはフラット化。年後半は、長期金利が上昇基調に転じる中で、超長期債金利も上昇す

るとともに、追加緩和期待が剥落したことで、中期債金利も上昇した。

2. 令和2年度国債発行計画の概要

以上のような市場環境を踏まえ、令和2年度国債発行計画を策定した（表1）。

（1）発行根拠法別発行額

令和2年度の国債発行総額は、令和元年度当初と比べ4.7兆円増の153.5兆円となった。

発行根拠法別（表2、左表）の内訳をみると、まず一般会計予算の歳入となる新規国債（建設国債・特例国債）は、前年度当初比▲0.1兆円減の32.6兆円となった。

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2年度においては、同▲0.0兆円減の0.9兆円の発行を予定している。

（表1）令和2年度国債発行計画の概要

〈発行根拠法別発行額〉

区 分	令和2年度	
	対元年度当初	(単位：兆円)
新規国債 (建設・特例国債)	32.6	▲0.1
復興債	0.9	▲0.0
財投債	12.0	—
借換債	108.0	4.8
国債発行総額	153.5	4.7

〈消化方式別発行額〉

区 分	令和2年度	
	対元年度当初	(単位：兆円)
市中発行分	146.5	4.6
通常の入札による 市中発行額 (カレンダーベース 市中発行額)	128.8	▲0.6
入札時の追加 発行分等	17.7	5.2
個人向け販売分	4.8	0.1
日銀乗換	2.2	—
合計	153.5	4.7

〈年限構成（通常の入札）〉

区 分	令和2年度	
	対元年度当初	(単位：兆円)
40年債	3.0	0.6
30年債	8.4	—
20年債	10.8	—
10年債	25.2	—
5年債	22.8	—
2年債	24.0	—
1年割引短期国債	21.6	—
10年物価連動債	1.6	—
流動性供給入札	11.4	▲1.2
合計	128.8	▲0.6

(表2) 令和2年度国債発行予定額

〈発行根拠別発行額〉

(単位：億円)

区 分	令和元年度当初	令和2年度当初	
	(a)	(b)	(b) - (a)
新規国債	326,605	325,562	▲ 1,043
建設国債	69,520	71,100	1,580
特例国債	257,085	254,462	▲ 2,623
復興債	9,284	9,241	▲ 43
財投債	120,000	120,000	—
借換債	1,031,404	1,079,818	48,414
うち復興債分	18,080	16,932	▲ 1,148
国債発行総額	1,487,293	1,534,621	47,328

〈消化方式別発行額〉

(単位：億円)

区 分	令和元年度当初	令和2年度当初	
	(a)	(b)	(b) - (a)
カレンダーベース市中発行額	1,294,000	1,288,000	▲ 6,000
第Ⅱ非価格競争入札等	85,640	79,884	▲ 5,756
年度間調整分	38,653	96,737	58,084
市中発行分 計	1,418,293	1,464,621	46,328
個人向け販売分	47,000	48,000	1,000
公的部門(日銀乗換)	22,000	22,000	—
合 計	1,487,293	1,534,621	47,328

※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)。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、2年債及び10年物価連動債)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)。

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。

財投債は、財政融資の新規の貸付規模、財政融資資金全体の資金繰り等を勘案した結果、令和2年度においては前年当初と同額の12.0兆円となった。

借換債は、過去に発行した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る。国債残高の増加を背景に借換債の発行額は多額に上っており、令和2年度においては、同4.8兆円増の108.0兆円となった。

(2) 消化方式別発行額

国債の消化方式は、大別すると、「市中発行」、「個人向け販売」、「公的部門」の3方式がある(表2、右表)。

大半を占める「市中発行」分のうち、通常の入札による市中発行額(カレンダーベース市中発行額)については、前年度当初比▲0.6兆円減の128.8兆円の発行を予定している。

「個人向け販売」分は、足元の販売状況等を踏まえ、同+0.1兆円増の4.8兆円とした。

また、「公的部門」(日銀乗換)は、日本銀行が保有する国債が満期を迎えた際に、その一部について国会の議決を経た金額の範囲内で借換債を引き受ける制度である。令和2年度は、国債発行総額や市場環境等を踏まえ、前年度と同額の2.2兆円となっている。

(3) 年限別発行額

カレンダーベース市中発行額の年限別発行額については、低金利環境と市場のニーズを踏まえ、40年債を+0.6兆円増額している(表3)。

長期債(10年債)、中期債(5・2年債)、短期債(1年債)については、前年度と同額としている。

また、「流動性供給入札」については、需要が低下している残存5年～15.5年のゾーンを▲1.2兆円減額し、計11.4兆円としている。

3. 令和2年度国債発行計画の策定プロセス

令和2年度国債発行計画の策定に当たっては、昨年10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、民間有識者の方々から、中長期的な国債管理政策について助言を頂いた。

昨年11月及び12月には「国債市場特別参加者会合」及び「国債投資家懇談会」を開催し、市中発行の年限構成等について市場関係者との対話をきめ細かく実施し、市場のニーズの把握に努めた。

こうした民間有識者の指摘や市場関係者の声を踏まえつつ、令和2年度国債発行計画を策定したところである。

(表3) 令和2年度カレンダーベース市中発行額

(単位：兆円)

区 分	令和元年度当初		令和2年度当初		(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	0.4 × 6 回	2.4	0.5 × 6 回	3.0	0.6
30年債	0.7 × 12 回	8.4	0.7 × 12 回	8.4	—
20年債	0.9 × 12 回	10.8	0.9 × 12 回	10.8	—
10年債	2.1 × 12 回	25.2	2.1 × 12 回	25.2	—
5年債	1.9 × 12 回	22.8	1.9 × 12 回	22.8	—
2年債	2.0 × 12 回	24.0	2.0 × 12 回	24.0	—
1年割引短期国債	1.8 × 12 回	21.6	1.8 × 12 回	21.6	—
10年物価連動債	0.4 × 4 回	1.6	0.4 × 4 回	1.6	—
流動性供給入札		12.6		11.4	▲1.2
計		129.4		128.8	▲0.6

- (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) 1年割引短期国債と1年政府短期証券を合わせた1年国庫短期証券としての総額は、1回あたり1.9兆円を予定している。
- (注3) 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、右表のゾーン区分・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を0.1%から引き下げることとし、各社の対応状況を踏まえつつ、令和2年10月に降実施することを予定している。

区 分	令和元年度 (実績見込み)	令和2年度当初	
		対元年度	(実績見込み)
15.5年超 39年未満	3.0	3.0	—
5年超 15.5年以下	7.2	6.0	▲1.2
1年超 5年以下	2.4	2.4	—

4. おわりに

令和2年度国債発行総額は、令和元年度と比べて増加しており、極めて高い水準にある。また、国債発行残高は令和2年度末に約997.9兆円に達すると見込まれている。今後も国債の大量発行を余儀なくされる中で、国債の確実かつ円滑な発行と中長期的な調達コストの抑制を基本目標とする国債管理政策はますます重要となっている。

国債発行当局としては、引き続き国債市場の動向を注視しつつ、市場関係者との緊密な対話を行い、国債管理政策の適切な運営に取り組んでいく所存である。