



債務管理 レポート

国の債務管理と公的債務の現状

2025

財務省理財局

2025 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) 市場との対話	4
	(3) 国の資金調達の枠組み	6
	(4) 公的な性格を有する債務	7
	ボックス1 国債の利回り	8
	ボックス2 「単利」と「複利」	9

第 I 編 債務管理政策の現状

■ 1	令和6年度の国債市場の動向	12
	(1) 概況	12
	(2) 投資家動向	13
■ 2	国債発行計画	16
	(1) 令和6年度国債発行計画	16
	(2) 令和7年度国債発行計画	18
	ボックス3 コスト・アット・リスク分析	24
	ボックス4 最近の国債管理政策における課題と取組	25
■ 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
	(3) 国債 IR	33
	ボックス5 T-Bill に対する需要について	35

第Ⅱ編 制度編

◆第1章 国債

■ 1	債務管理政策の枠組み	38
	(1) 国債の法的根拠別分類	39
	(2) 国債整理基金特別会計の役割	47
■ 2	国債発行市場	49
	(1) 国債の商品別分類	49
	(2) 発行方式	52
	(3) 国債市場特別参加者制度	55
	(4) 国債発行の事務	57
■ 3	国債流通市場	60
	(1) 国債市場の流動性の維持・向上	60
	(2) 店頭取引と取引所取引	64
	(3) 国債取引に係る決済制度の整備	65
	(4) WI 取引	67
	(5) 債券現先取引と債券貸借取引	67
	(6) ストリップス債	70
	(7) 国債先物取引	70
■ 4	税制	74
	(1) 個人（居住者）	74
	(2) 内国法人	75
	(3) 非居住者・外国法人	75
	(4) 国債に関する非居住者等非課税制度の概要	75

◆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	78
	(1) 政府短期証券の法的根拠等	78
	(2) 政府短期証券に関する予算上の取扱い	79
	(3) 入札方式等	79
	(4) 国庫資金繰りの概要	79
■ 2	借入金	80
	(1) 借入金の法的根拠	80
	(2) 借入金に関する予算上の取扱い	80
	(3) 借入先	80
	(4) 民間からの借入金	80
	(5) 民間借入金の公募入札による借入方式	82
■ 3	政府保証債務	83
	(1) 政府保証の法的根拠等	83
	(2) 政府保証債務の形態	83
	(3) 政府保証債務の審査・予算上の取扱い等	83
■ 4	交付国債	85
	(1) 交付国債（狭義）	85
	(2) 出資・抛出国債	85

(3) その他	86
---------------	----

◆第3章 その他の公的債務

■ 1 地方債	87
(1) 地方債の基本的な仕組み	87
(2) 地方債計画	89
■ 2 独立行政法人等の債務	91
(1) 独立行政法人等の債務の種類	91
(2) 独立行政法人等の財務報告	92

◆第4章 諸外国の債務管理

■ 1 諸外国の債務管理政策	93
(1) 債務管理政策の枠組み	93
(2) 国債の種類と発行方式	94
(3) 流動性の維持・向上に関する施策	95
(4) プライマリー・ディーラー制度	96
■ 2 諸外国の債務管理状況	97
(1) 諸外国の国債発行額の推移	97
(2) 平均償還年限	99
(3) 国債等の保有者別内訳	99
■ 3 諸外国との協力・連携	101

第Ⅲ編 資料編

◆第1章 国債

■ 1 債務管理政策の枠組み	104
(1) 国債発行額等の推移	104
(2) 国債整理基金特別会計の歳入・歳出（令和7年度当初予算）	105
(3) 各会計の債務償還費、利子及割引料等の状況（令和7年度当初予算、令和5年度決算）	106
(4) 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7年度当初予算）	107
(5) 国債整理基金の国債への運用状況の推移	108
(6) 国債整理基金特別会計の剰余金推移	108
(7) 各種会合メンバーと最近の開催実績	109
(8) 戦後の国債管理政策の推移	113
(9) 国債に係る法制度	116
■ 2 国債発行市場	118
(1) カレンダーベース市中発行額の推移	119
(2) 国債及び国庫短期証券の入札結果（令和6年度）	119
(3) 国債及び国庫短期証券の市中発行ロットの推移	122
(4) 発行日に対応する元利払期日の設定（令和7年度予定）	123
(5) 業態別落札実績（令和6年度）	124
(6) 個人向け国債の発行額の推移	125

(7)	日銀乗換額の推移	126
(8)	借換債の前倒発行額の推移	126
(9)	国債発行等手数料一覧	127
■ 3	国債流通市場	128
(1)	長期金利の推移 (10 年債)	128
(2)	各国長期金利の推移 (10 年債)	128
(3)	年限別流通利回りの推移 (令和 6 年度)	129
(4)	国債の利回り曲線 (イールドカーブ) (令和 6 年度末)	129
(5)	短期金融市場の状況 (令和 6 年度)	130
(6)	ブレーク・イーブン・インフレ率 (BEI) の推移	130
(7)	公社債発行額に占める国債の割合の推移	131
(8)	対外証券投資の推移 (令和 6 年度)	132
(9)	対内証券投資の推移 (令和 6 年度)	132
(10)	国債投資家別売買動向 (令和 6 年度)	133
(11)	公社債売買高の推移	134
(12)	国債先物取引の売買高等の推移	134
(13)	債券現先取引の売買高等の推移	134
(14)	債券貸借取引の新規成約高の推移	135
(15)	国債店頭オプション取引の新規売買高の推移	135
(16)	国債先物オプション取引の取引高等の推移	136
(17)	分離元本振替国債の現在高の推移	136
(18)	流動性供給入札結果 (令和 6 年度)	137
(19)	買入消却入札結果 (令和 6 年度)	137
(20)	買入消却の実施状況	137
(21)	主要格付会社による日本国債格付の推移	138
(22)	主要格付会社によるソブリン格付一覧	138

◆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	139
(1)	政府短期証券の券種別残高 (令和 6 年度末)	139
(2)	政府短期証券の年度末残高の推移	139
(3)	政府短期証券の引受先別残高の推移 (令和 6 年度)	140
(4)	国内指定預金 (一般口) の状況 (令和 6 年度)	140
■ 2	借入金	141
(1)	借入金残高の推移	141
(2)	一般会計及び特別会計の借入金残高 (令和 6 年度末)	141
(3)	交付税特会の借入金残高の推移	142
(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	142
(5)	交付税特会の借入金の入札結果 (令和 6 年度)	143
(6)	国有林野債務管理特会の借入金の入札結果 (令和 6 年度)	144
(7)	エネルギー特会の借入金の入札結果 (令和 6 年度)	144
■ 3	政府保証債務	145
(1)	政府保証債務の残高の推移	145
(2)	政府保証債 (内国債・市場公募分) の発行額の推移	145
(3)	政府保証債・政府保証借入金の令和 6 年度実績及び令和 7 年度予定	146

(4) 政府保証債（内国債）発行額と発行条件（令和6年度）	147
(5) 政府保証外債の通貨別・機関別残高（令和6年度末）	149
(6) 政府保証債（10年）の流通利回り推移（令和6年度）	149

◆第3章 その他の公的債務

■ 1 地方債	150
(1) 地方債計画の概要（令和7年度）	150
(2) 地方債計画の資金区分別推移	150
(3) 地方債残高と地方公共団体向け財政融資残高の推移	151
(4) 市場公募地方債の発行条件の推移（令和6年度）	152
(5) 市場公募地方債の発行額の推移	152
■ 2 独立行政法人等の債務	153
(1) 令和7年度財政投融资計画	153
(2) 財投機関債の発行予定及び発行実績の推移	154
(3) 主な財投機関債（10年債）の流通利回り推移（令和6年度）	154

◆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	155
(2) 公債発行額と公債依存度の推移	155
(3) 基礎的財政収支（プライマリーバランス）の推移	156
(4) 国・地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス）の見通し	156
(5) 一般会計国債費の内訳（令和7年度）	157
(6) 一般会計国債費の推移	157
(7) 令和7年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算	158
(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）	159
(9) 国債及び借入金並びに政府保証債務現在高の推移	160
(10) 国及び地方の長期債務残高	161
(11) 普通国債残高の残存期間別構成の推移	162
(12) 普通国債償還年次表（令和7年度当初予算ベース）	162
(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6年度末）	163
(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	163
(15) 国債及び国庫短期証券（T-Bill）の保有者別内訳の推移	164
(16) 国（一般会計及び特別会計）の貸借対照表（令和5年度末）	165
(17) 財政収支の国際比較（対GDP比）	166
(18) 債務残高の国際比較（対GDP比）	167
(19) 純債務残高の国際比較（対GDP比）	167

【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「債務管理政策の現状」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いますので、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7年度において予算上発行すべき国債の総額は176.9兆円と、令和6年度当初に比べると5.1兆円減少しているものの、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別国債については、前年度当初比6.8兆円減の28.6兆円となっています。また、国債発行残高は令和6年度末で1,171.1兆円に上るなど、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1,323.7兆円に達しています。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28.7兆円に達しています（いずれも令和6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。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) 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（）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II編第1章2（3）国債市場特別参加者制度（P55））

C 国債投資家懇談会

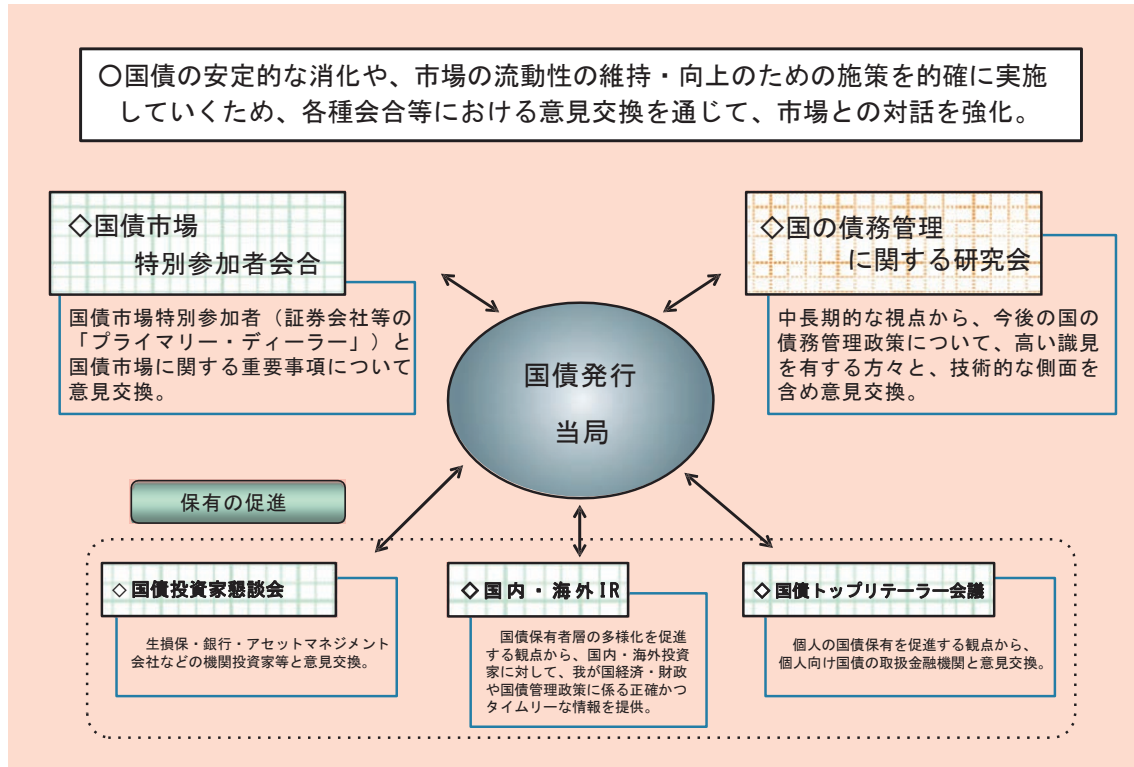
国債の投資家と直接かつ継続的に意見交換を行う場として、平成14年4月から国債投資家懇談会を開催しています。この懇談会には、銀行や保険会社、アセットマネジメント会社など主要な機関投資家が参加しています。

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概ね年1～2回開催しています。

(図1) 市場との対話

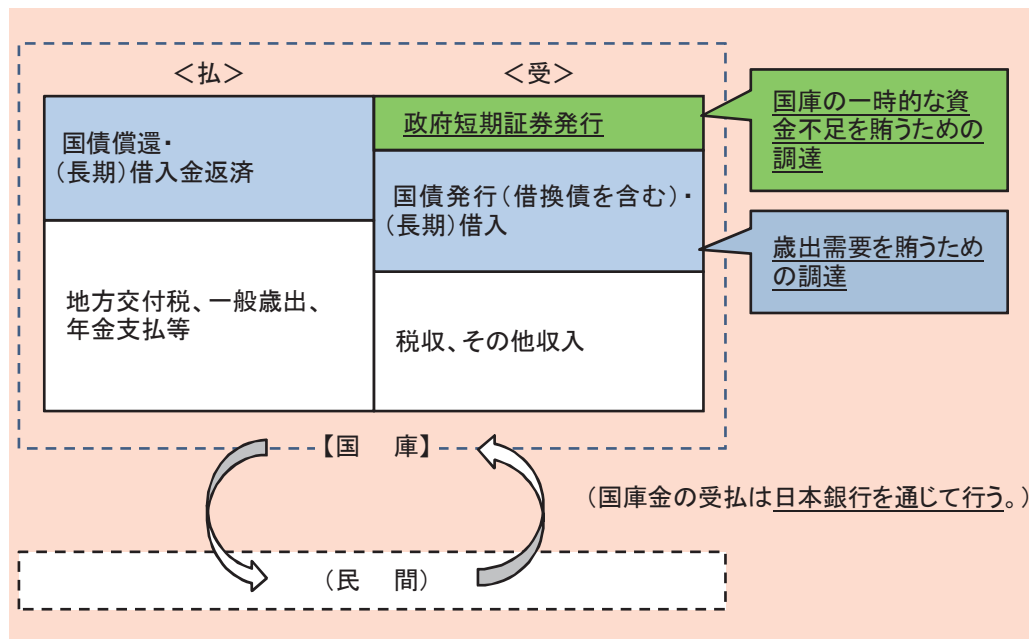


(3) 国の資金調達の枠組み

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（借入）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 2) 国庫金の受払



国の財政は一般会計及び14の特別会計（令和7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

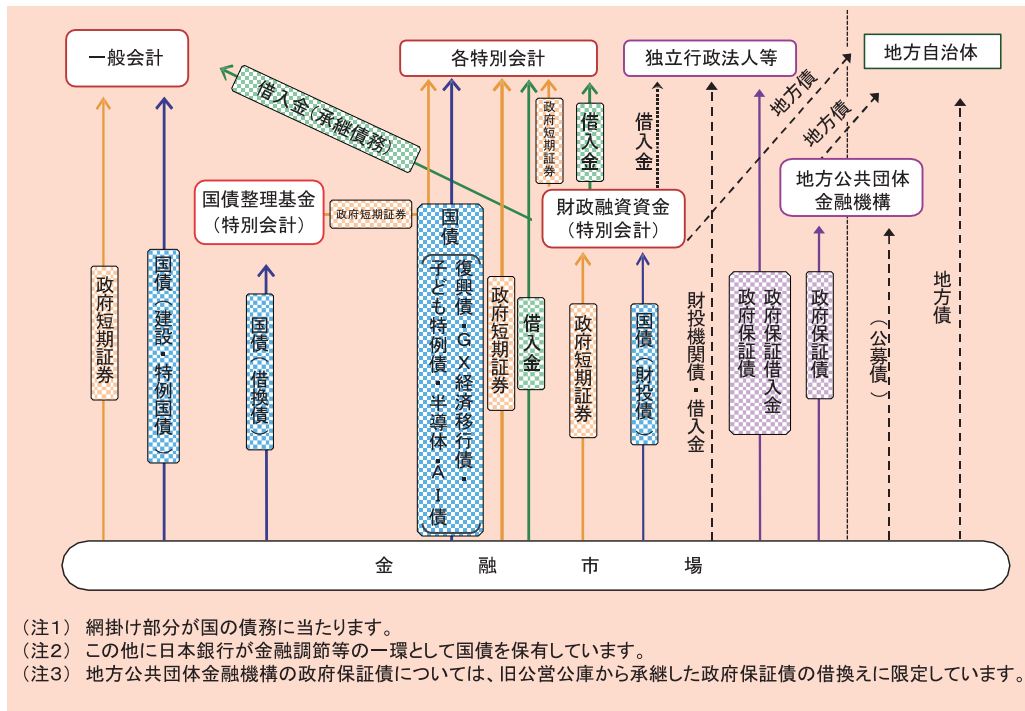
政府の財政活動として各官庁・会計においては日々、様々な国庫金の受払が行われていますが、これらの受払は全て国庫において統一的に取り扱うため、日本銀行を通じて行われています。Aで述べたとおり、国債・借入金により税収等で賄えない歳出需要を賄うための資金調達を行います。国庫金の日々の受払のタイミングのズレにより、一時的に資金が不足したり、資金に余裕が生じたりすることがあります。資金が不足した場合は政府短期証券の発行等、余裕が生じた場合は資金不足の特別会計等に対する国庫余裕金の繰替使用等により、国庫金の日々の受払のタイミングのズレを調整しています（＝国庫の資金繰り）（借入）。

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。

(4) 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 3) 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 4) 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（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6年度の国債市場の動向 P12	◆ 第1章 ■ 1 債務管理政策の枠組み P38	◆ 第1章 ■ 1 債務管理政策の枠組み P104
		財投債	■ 2 国債発行計画 P16	■ 2 国債発行市場 P49	■ 2 国債発行市場 P118
		政府短期証券	■ 3 保有者層の多様化 P27	■ 3 国債流通市場 P60	■ 3 国債流通市場 P128
		借入金		■ 4 税制 P74	
		政府保証債務		◆ 第2章 ■ 1 政府短期証券 P78	◆ 第2章 ■ 1 政府短期証券 P139
		交付国債		◆ 第2章 ■ 2 借入金 P80	◆ 第2章 ■ 2 借入金 P141
	その他の公的債務	地方債		◆ 第2章 ■ 3 政府保証債務 P83	◆ 第2章 ■ 3 政府保証債務 P145
		独立行政法人等の債務		◆ 第2章 ■ 4 交付国債 P85	
				◆ 第3章 ■ 1 地方債 P87	◆ 第3章 ■ 1 地方債 P150
				◆ 第3章 ■ 2 独立行政法人等の債務 P91	◆ 第3章 ■ 2 独立行政法人等の債務 P153

ボックス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（償還時に受け取る金額のこと）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 B 1－1）単利利回りの計算式

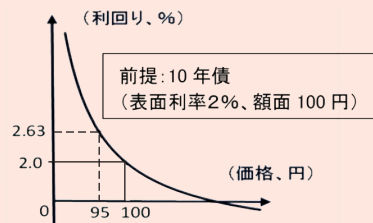
$$\text{利回り} = \frac{\text{① 1 年分の利子収入 (円)} + \frac{\text{② 額面 (100 円) - 購入価格 (円)}{\text{償還期間 (年)}}}{\text{購入価格 (円)}} \times 100$$

（最終利回り、単利、税引き前、％）

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 B 1－1）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 B 1－2 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。

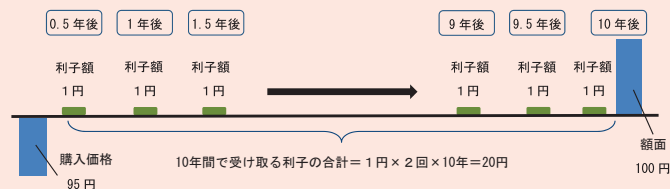
下図（図 B 1－3）は、10 年債（表面利率 2％、額面 100 円）を購入した場合の購入から償還までの資金の受払いを表すキャッシュフロー図です。例えば、当該国債を 95 円で購入し、償還まで保有した場合は、利子収入（20 円）と額面と購入価格の差額（5 円）の合計（25 円）が運用益になります。これを 1 年当たりで見ると、利子収入（2 円）とキャピタルゲイン（0.5 円）から、利回り（単利）は約 2.63% となります。

（図 B 1－2）利回りと価格の関係



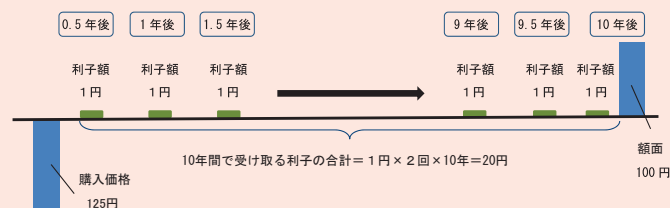
（注）図は利回りと価格の関係のイメージ

（図 B 1－3）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、国債の利回りがマイナスとなることがありました。例えば、10 年債（表面利率 2％、額面 100 円）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 B 1－4）。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 B 1－4）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、利子収入と額面の合計が購入価格を下回り、損失が発生します。しかしながら、償還を迎える前に国債を売却する場合、売却価格と売却時までに受け取った利子収入の合計が購入価格を上回ると、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。

ボックス2 「単利」と「複利」

「利回り」の計算には「単利」方式と「複利」方式という2種類の計算方法があり、どちらの計算方法が用いられているかは、国や商品により様々です。単利は預け入れた元本に対してのみ利息を計算する方法で、複利は発生した利息を元本に足し、新しい元本として利息を計算する方法のことを指します。通常、同じ利率の場合、複利運用をした方が受取利息の総額は大きくなります。

ボックス1「国債の利回り」では単利を前提に説明しました。我が国の国債市場では、一般的に利回りは「単利利回り」で表示される一方、欧米の国債市場では「複利利回り」で表示されるのが一般的です。

例えば、額面100円の国債を購入した場合を考えると、複利方式の場合には価格と利回りの関係は以下の式で表すことができます。

(図B2-1) 複利利回り（最終利回り、税引き前、%）と価格の関係式

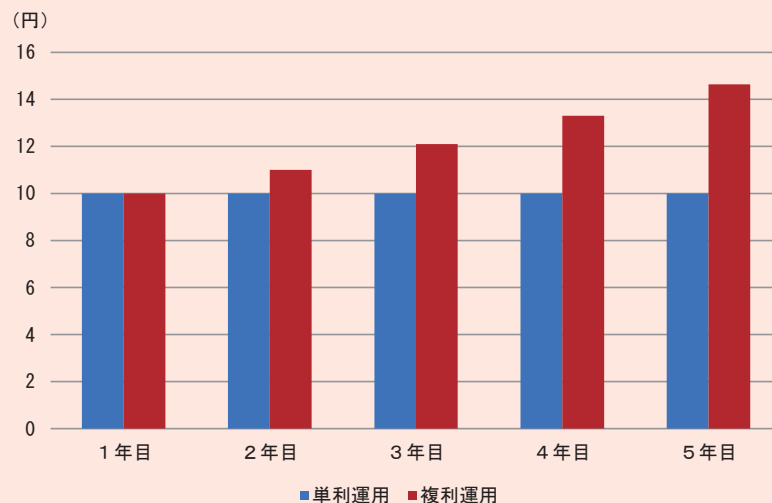
$$\text{購入価格} = \sum_{t=1}^{\text{償還期間(年)}} \frac{\text{第}t\text{時点の利子収入(円)}}{(1 + \text{複利利回り})^t} + \frac{\text{額面(100円)}}{(1 + \text{複利利回り})^{\text{償還期間(年)}}$$

(参考) 単利利回り（最終利回り、税引き前、%）と価格の関係式

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

下図(図B2-2)は、表面利率10%(年1回利払いと仮定)の5年債(額面100円)の運用収益(受取利息額)のキャッシュフロー図です。

(図B2-2) 単利と複利の運用収益比較



単利運用した場合、額面(100円)×表面利率(10%)である10円の利息が毎年定額で発生しますが、複利運用した場合では、それぞれの年の利息額は、

(1年目) 額面(100円)×表面利率(10%) = 10円

(2年目) 額面(100円+10円)×表面利率(10%) = 11円

(3年目) 額面(100円+10円+11円)×表面利率(10%) = 12.1円

(4年目) 額面(100円+10円+11円+12.1円)×表面利率(10%) = 13.31円

(5年目) 額面(100円+10円+11円+12.1円+13.31円)×表面利率(10%) = 14.641円

となり、運用収益(受取利息額)は単利:50円、複利:61.051円と大きな差が出ることになります。投資資金を運用して得られた利益が更に運用されて増えていく「複利効果」は、利率が高いほど、運用期間が長いほど、大きくなる特徴があります。複利運用は将来に向けた資産形成のための手法の一つとして認知されています。

(注1) ストリップス債及び原則として固定利付国債におけるW1取引(発行日前取引)などについては、日本でも複利利回りが用いられます。

(注2) 「複利利回り」と価格の関係式については、利払い回数が年1回という前提で説明しています。年2回利払いの場合、半年を一期間として半年複利で計算する必要があるため、より複雑な式となります。

第 I 編

債務管理政策の現状

本編では、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6年度の国債市場の動向

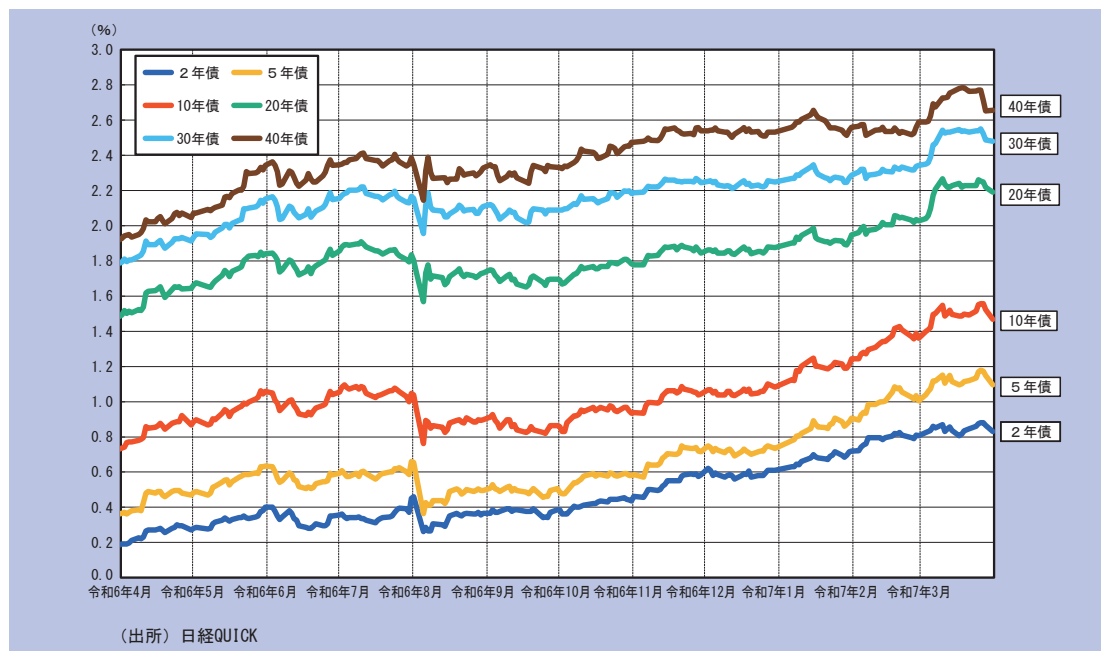
(1) 概況

令和6年度の我が国の国債市場は、堅調な経済・物価動向やそれを背景とした日本銀行の金融政策の修正が行われる中で、金利上昇傾向で推移しました。

令和6年3月中旬に、日本銀行により金融政策の枠組みの見直しが決定されました。マイナス金利政策が解除され、政策金利の誘導目標が0～0.1%程度とされたほか、イールドカーブコントロールが撤廃されましたが、こうした枠組みの変更は既に市場にある程度織り込まれていたこともあり、政策発表時に金利は大きく変動しなかったものの、その後7月にかけて上昇傾向で推移しました。

7月下旬には、日本銀行により政策金利の0.25%程度への引き上げと長期国債買入れの減額計画が決定されました。その直後の8月上旬には、世界的に金融市場が動揺する中、歴史的な株安と急激な円高を伴う形で金利は大幅に低下しました。

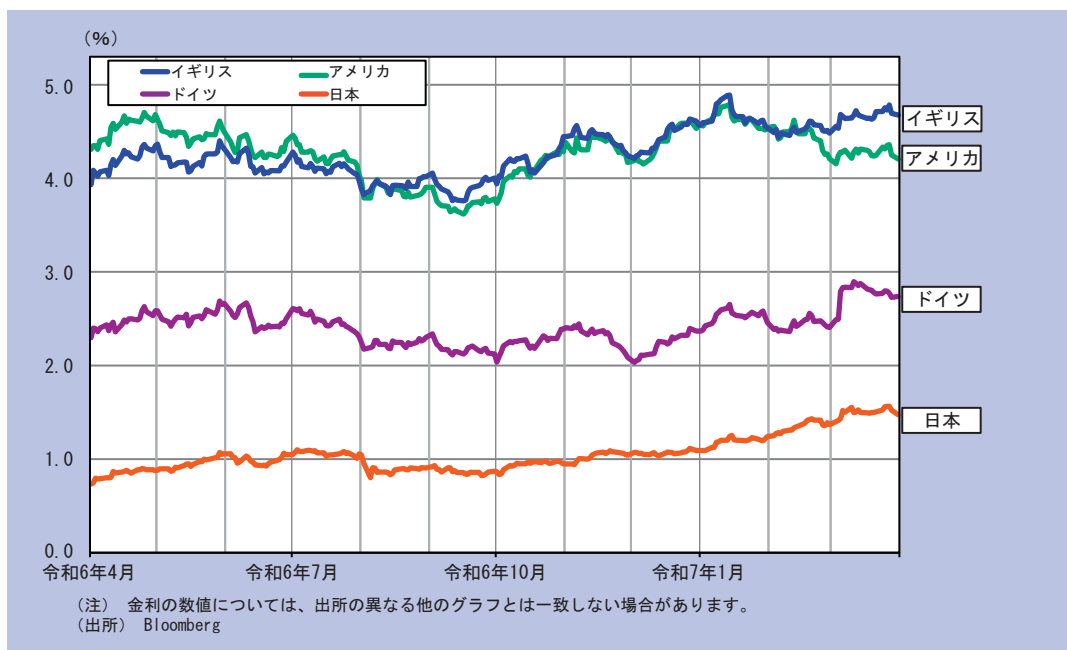
(図1-1) 年限別流通利回りの推移



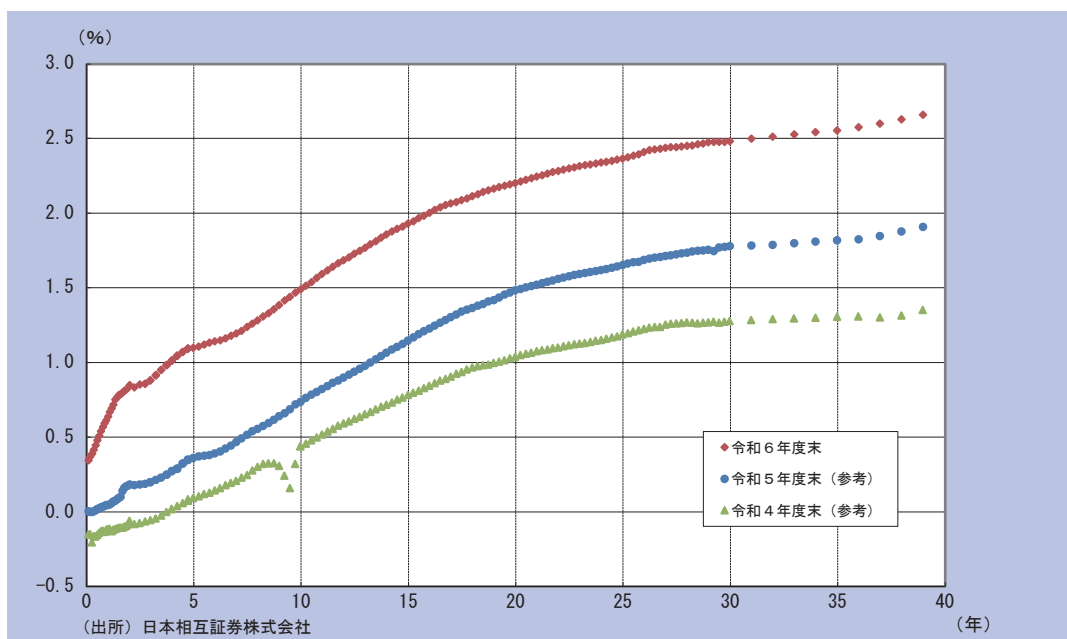
その後年末に向けては、米大統領選等の政治情勢等を背景に米国の長期金利が上昇基調であったことや、国内の経済・物価が底堅く推移したことを背景に、金利は上昇傾向で推移しました。

令和7年1月下旬には、日本銀行により政策金利の0.5%程度への引き上げが決定されました。その後、市場において更なる利上げが意識されたことに加え、欧州における防衛費増額等の動きを受けた欧州金利上昇の影響もあり、金利の上昇基調は一層強まりました。

(図1-2) 10年国債金利(米・英・独・日)の推移



(図1-3) イールドカーブの推移



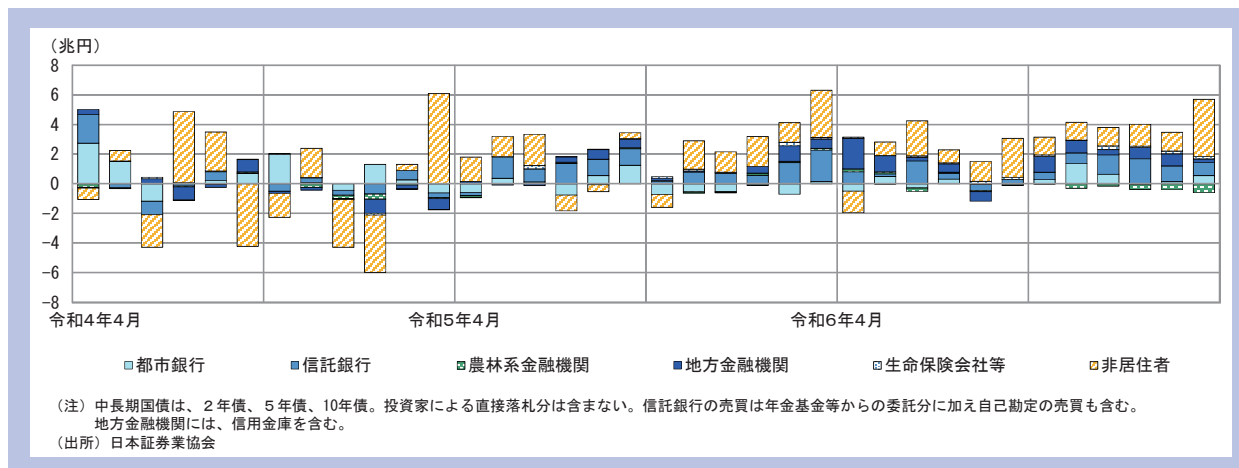
(2) 投資家動向

令和6年度の我が国の国債への投資動向を投資家別にみると、まず、中長期国債(2年債、5年債、10年債(🔗))は、海外投資家、年金基金、都市銀行、地方金融機関等の幅広い投資主体が買い越しました。日本銀行による金融政策の枠組みの見直し決定を受けて、4月は海外投資家や都市銀行は売り越しましたが、それ以外の国内投資家は買い越しました。5月から7月にかけては、日本銀行が7月末に政策金利を0.25%程度に引き上げた上で、国債買入れ減額計画を決定しましたが、市場において政策金利を維持する見込みがあったことなどを背景に、海外投資家、国内投資家ともに総じて買い越しました。8月には、米国経済の減速懸念を契機とした世界的な市場の変動を受けて地方金融機関は売り越した一方で、年金基金は、株安や円高が進行し、株式や外国資産の評価額が下落していたことから、資産種別

🔗 5年債はクライメート・トランジション利付国債、10年債はクライメート・トランジション利付国債及び物価連動国債を含みます。

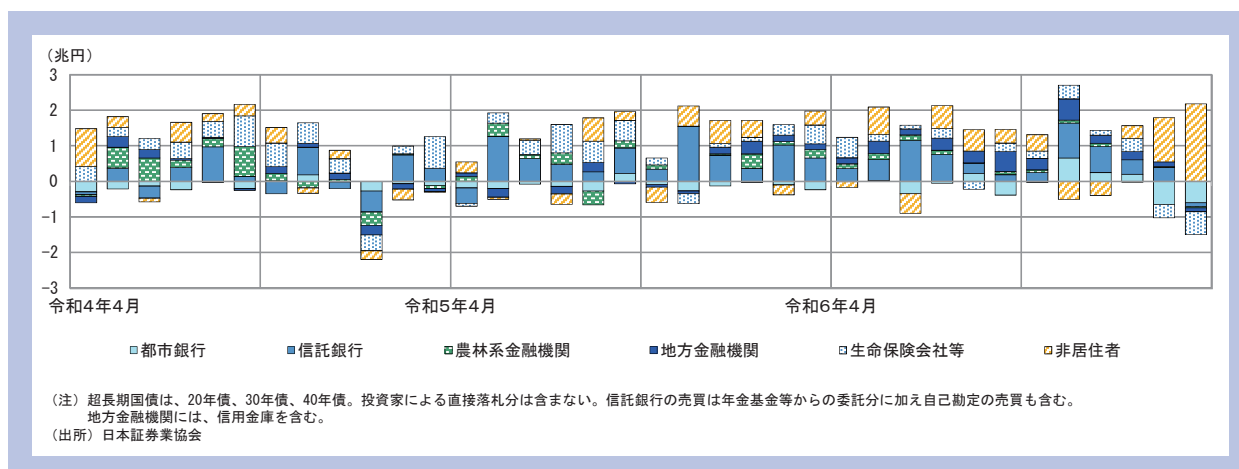
ごとの配分比率を調整するために国内株式や外国資産を購入し、国内債券を売却したものと推測されます。9月から12月にかけては、利上げ期待が高まり緩やかに金利上昇したところ、国内外投資家が高い金利水準を好感したと考えられ、買い越しで推移しました。1月は、米国関税関連報道が相次ぎ米国におけるインフレ期待拡大に伴う米金利上昇に国内金利も追従する中で日本銀行が政策金利を0.5%程度に引き上げたため、都市銀行は売り越したものの、その他の投資主体は買い越ししました。2月から3月にかけては、引き続き米国関税関連報道を受け、米金利は低下した一方で国内金利は物価と賃金の上昇期待から利上げ期待が高まったものの金利上昇は緩やかであったことなどを受けて、海外投資家、国内投資家（除く農林系金融機関）ともに買い越ししました。

(図1-4) 中長期国債の投資家別売買額



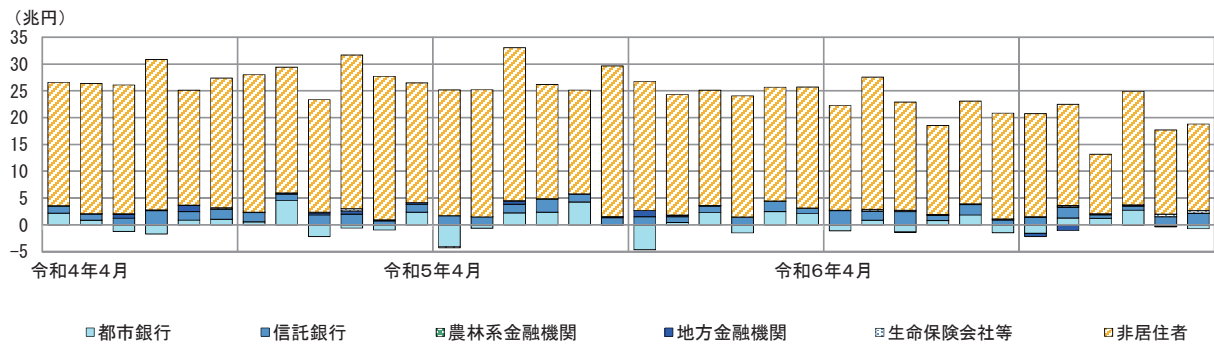
次に、超長期国債（20年債、30年債、40年債）は、年金基金、海外投資家、生命保険会社、地方金融機関等の投資主体が買い越ししました。特に年金基金は株高の進行を受けて国内外株式を売却する一方で、中長期国債と同様に超長期国債も大きく買い越したと推測されます。また、生命保険会社は、新たな国際資本規制対応目的での超長期国債購入は一巡したものの、金利上昇を受けて過去に購入した低クーポン債を売却し高クーポン債に入れ替えながら買い越したと考えられます。なお、令和7年3月には市場において日本銀行の利上げ最終到達点の期待水準が切り上がったことで生命保険会社や都市銀行、年金基金が大幅に超長期国債を売り越した一方で、海外投資家がそれらの投資家以上に買い越ししました。

(図1-5) 超長期国債の投資家別売買額



短期国債（国庫短期証券）は、引き続き海外投資家が最大の買い手となりました。通貨ベース・スワップ市場においてドルの出し手がプレミアムを得られる状況が続いていることが、海外投資家による短期国債投資が高水準で続いていることの主な理由と考えられます。また、金融政策の枠組みの見直しによるマイナス金利政策の解除を受けて信託銀行や生命保険会社の買い越し額が増加しました。

(図1-6) 短期国債の投資家別売買額



(注) 短期国債は、国庫短期証券。投資家による直接落札分は含まない。信託銀行の売買は年金基金等からの委託分に加え自己勘定の売買も含む。
地方金融機関には、信用金庫を含む。

(出所) 日本証券業協会

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 (a)	補正後 (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 (a)	補正後 (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			
	(1回あたり)		(年間発行額：a)		(1回あたり)		(年間発行額：b)	
				(b)-(a)				
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
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) 割引短期国債の年限別発行予定額

年限	当初		補正後	
	(a)	(b)	(b)-(a)	
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

(表2) クライメート・トランジション国債の年限別発行予定額

年限	当初		補正後	
	(a)	(b)	(b)-(a)	
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

(表3) 流動性供給入札のゾーン別発行予定額

区分	当初 (a)	8月変更後・補正後 (b)	(b)-(a)
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ピ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

参照：第Ⅱ編第1章1
(1)「国債の法的根拠
別分類」(P39)

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。

(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)

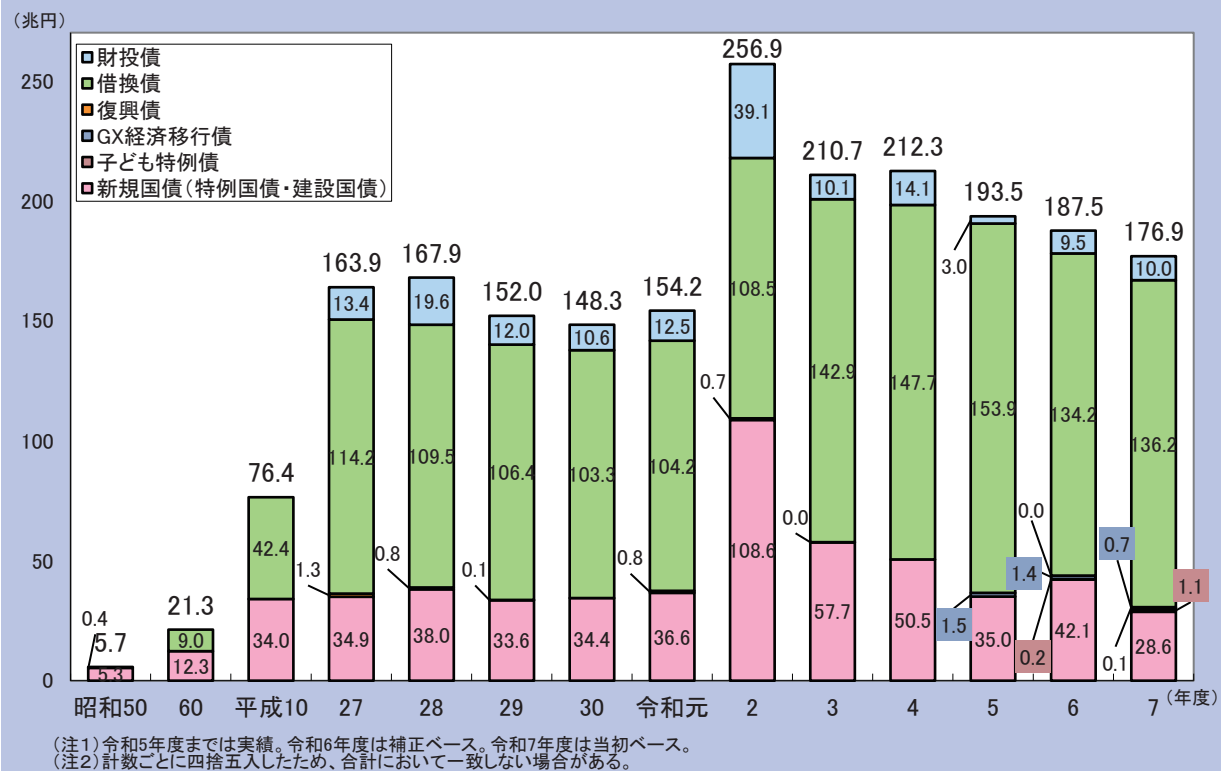
区 分	令和6年度	令和7年度			
	当初 (a)	当初 (b)	当初 (変更後) (c)	(c)-(a)	(c)-(b)
新規国債	354,490	286,490	286,471	▲ 68,019	▲ 19
建設国債	65,790	67,910	67,910	2,120	—
特例国債	288,700	218,580	218,561	▲ 70,139	▲ 19
復興債	1,461	1,211	1,211	▲ 250	—
GX経済移行債	6,633	7,258	7,258	625	—
子ども特例債	2,219	11,397	11,397	9,178	—
財投債	100,000	100,000	100,000	—	—
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。

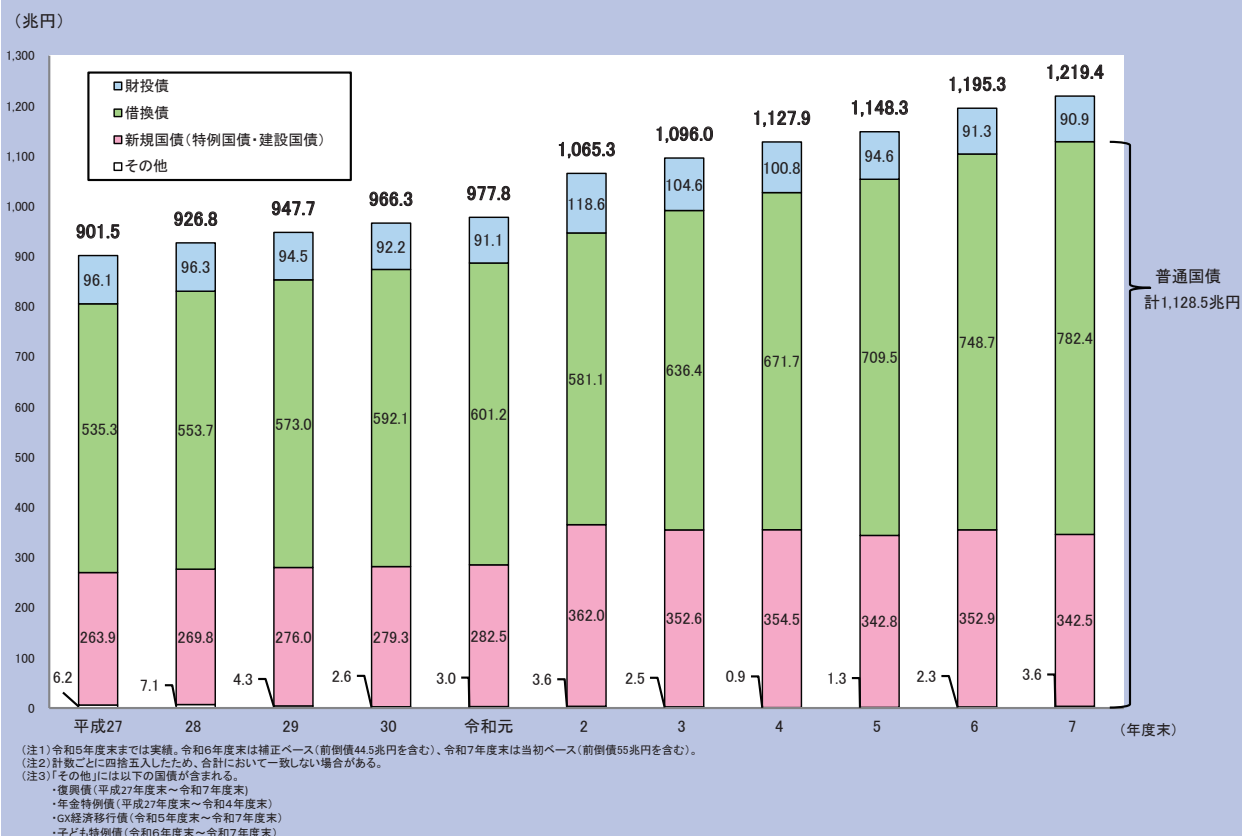
(注2) 令和7年度の市中からの買入売却については、市場の状況や市場参加者との意見交換も踏まえ、必要に応じて実施します。

(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			
	(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	0.7 × 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			
	(a)		(b)		(c)		(c)-(a)	(c)-(b)
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)

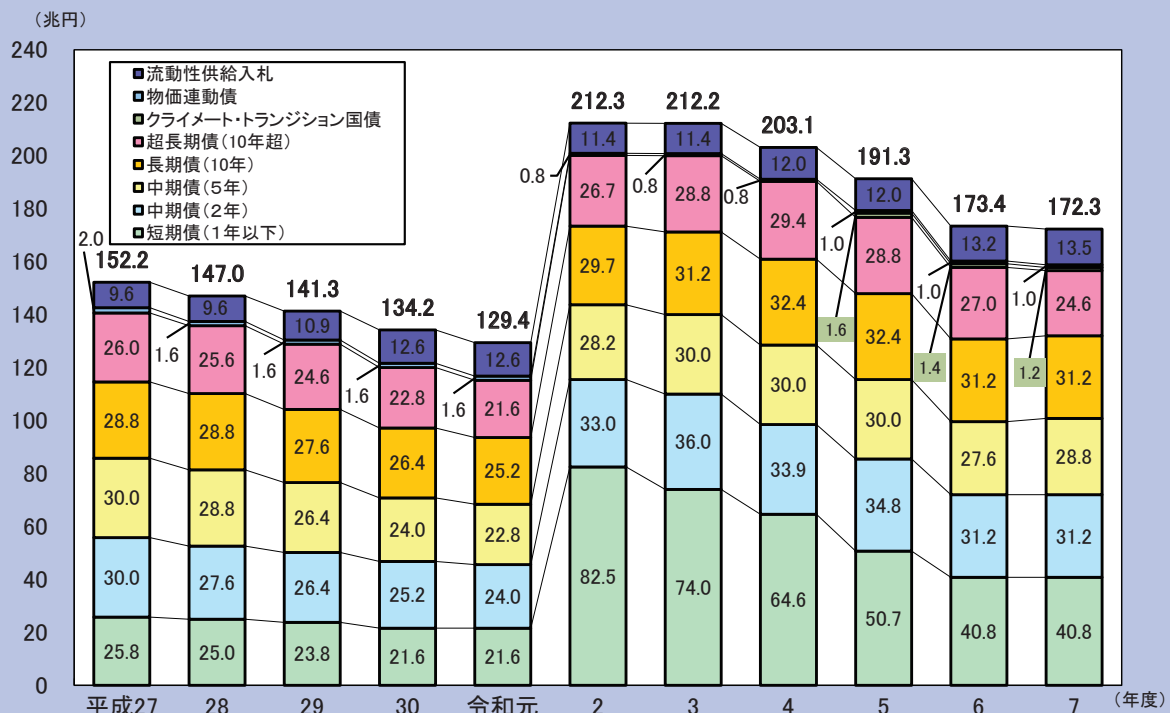
年限	令和6年度当初		令和6年度補正後		令和7年度当初			
	(a)		(b)		(c)		(c)-(a)	(c)-(b)
10年	0.35 × 2回	0.7	0.35 × 2回	0.7	0.3 × 2回	0.6	▲0.1	▲0.1
5年	0.35 × 2回	0.7	0.35 × 2回	0.7	0.3 × 2回	0.6	▲0.1	▲0.1

(図 1 - 16) 流動性供給入札のゾーン毎の発行額

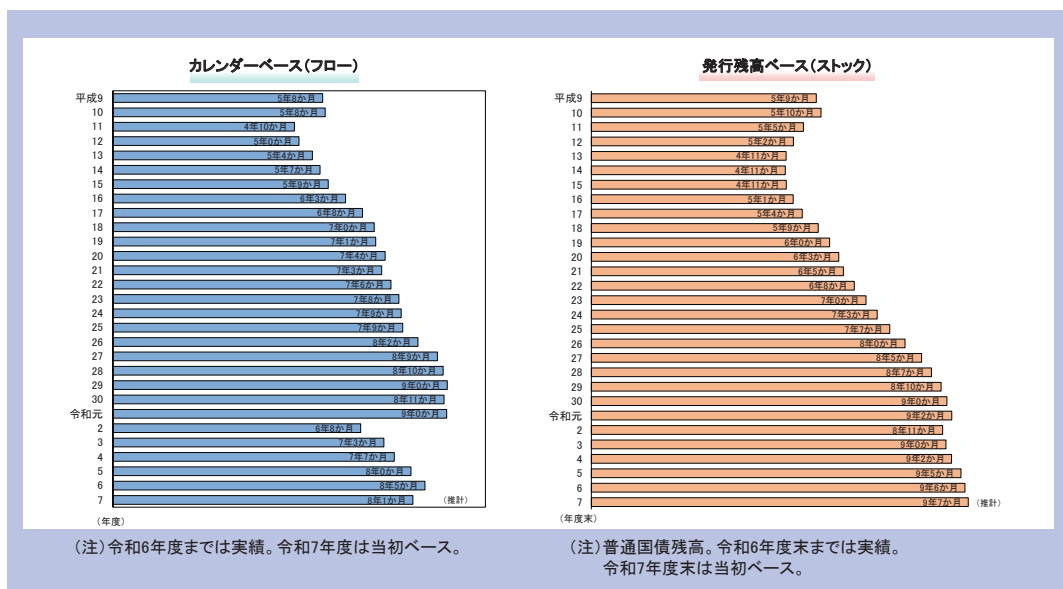
(単位：兆円)

区分	令和 6 年度当初 (a)	令和 6 年度補正後 (b)	令和 7 年度当初		
			(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



(図 1 - 18) 国債の平均償還年限



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。

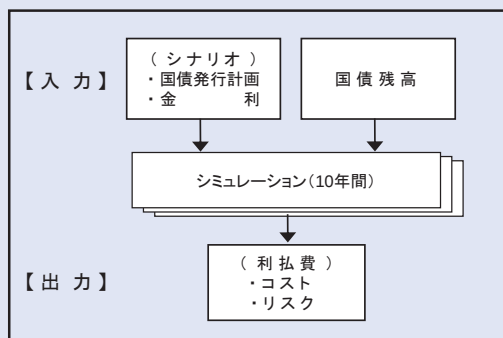
財務省では、国債発行計画策定にあたって、市場との対話に加え、定量的な分析としてコスト・アット・リスク（Cost at Risk、以下、「CaR」という）分析の結果を参考としています。

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。

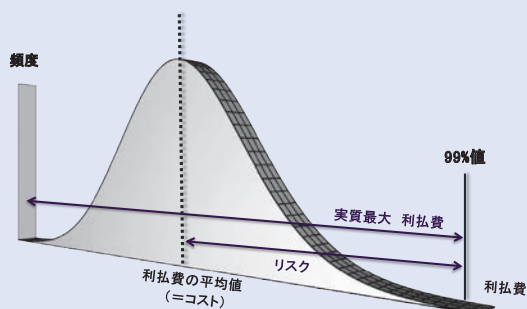
② CaR 分析とは

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）



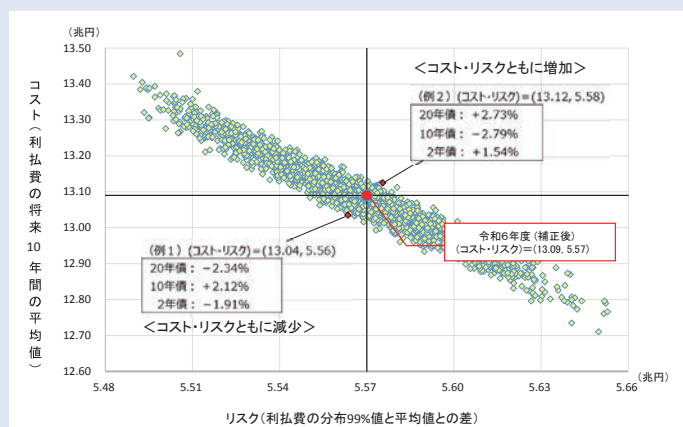
③ コストとリスクの推計

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

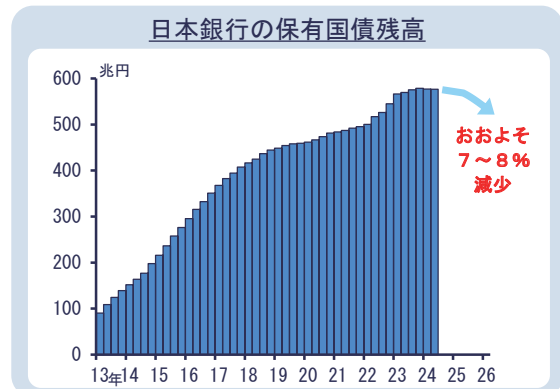
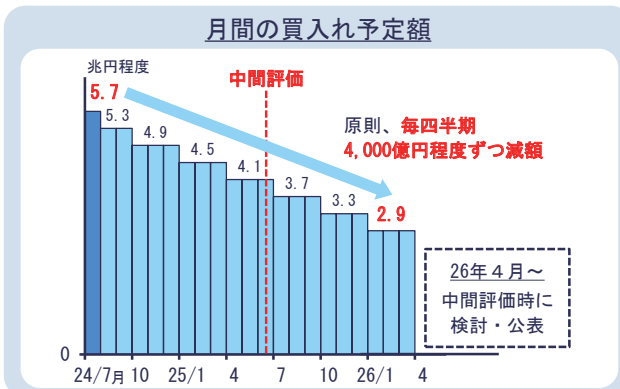
令和6年3月に日本銀行が金融政策の枠組みを見直したこと、また、同年7月には長期国債の買い入れ減額計画を決定したことを始め、国内外の動向の変化により、国債を取り巻く環境は大きく変化しつつあります。詳細は第Ⅰ編1（1）をご参照ください。

（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>

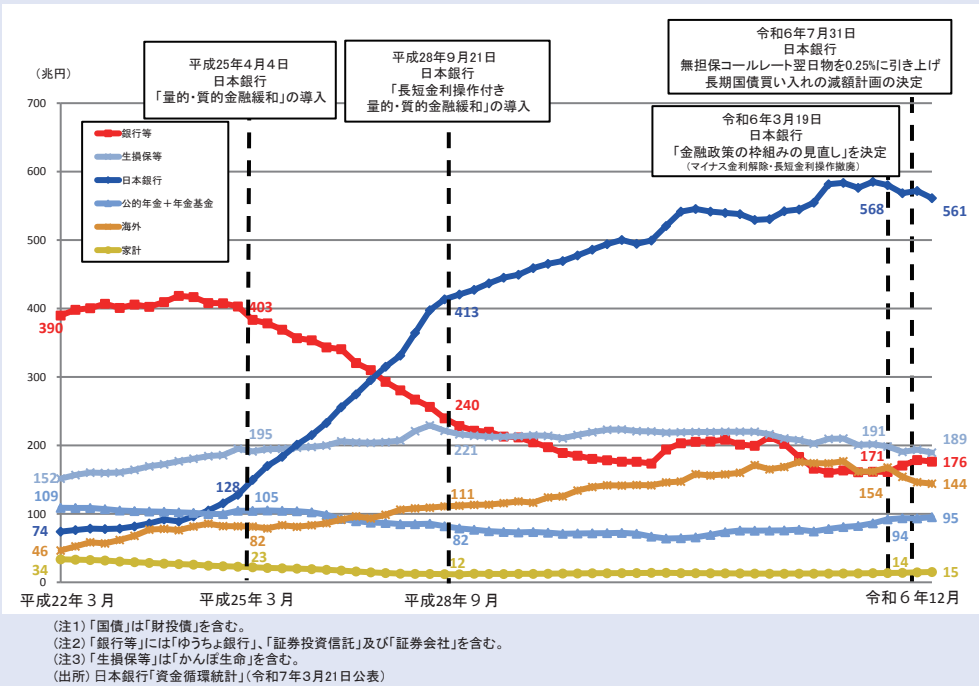
- ①来年6月の金融政策決定会合で中間評価を実施
- ②長期金利が急激に上昇する場合には、機動的に、買い入れ額の増額等を実施
- ③必要な場合には、金融政策決定会合において、減額計画を見直す

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、確実に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、更に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	- 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	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	- 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	- 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る。国債の格付けの維持・向上を含め、国債に対する市場の信認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。

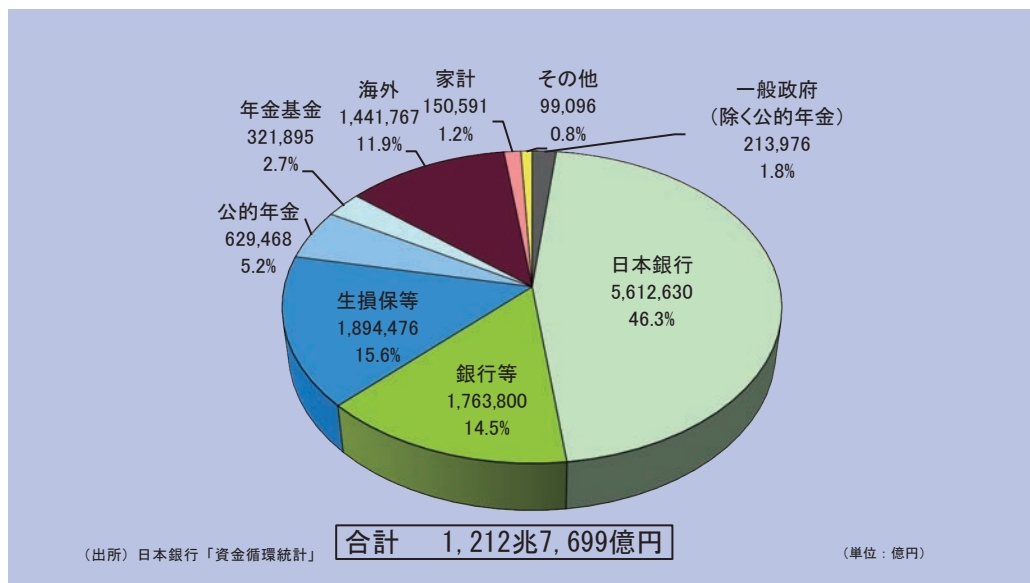
また、安定保有層の拡大に向け、個人向け国債の販売対象に非営利法人や非上場法人等を含めることとし、取扱金融機関や関連業界団体等との意見交換を実施した上で、販売拡大に関する具体的な対象範囲及び開始時期の目途(令和9年1月発行分から)を公表しました。

3 保有者層の多様化

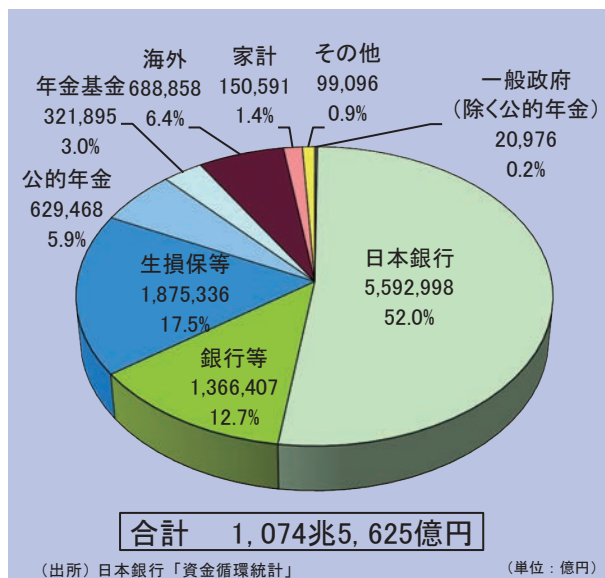
現在、我が国は多額の国債残高を抱えており、国債の安定消化・安定保有の観点から、幅広い投資家層による国債保有を促進することが重要な課題となっています。また、多様な投資家が様々な投資ニーズに基づき国債を保有することは、市場の状況が変化した場合に取引が一方に流れることを防ぎ、市場を安定させる効果もあると考えられます。こうしたことから、財務省では、銀行や生命保険会社等の国内機関投資家のみならず、国内外の幅広い投資家層による国債の保有促進に向けた取組を進めてきました。

ここでは、国内外の投資家による国債保有の状況、個人投資家の保有促進策及び国内外の機関投資家向け IR 活動について説明します。

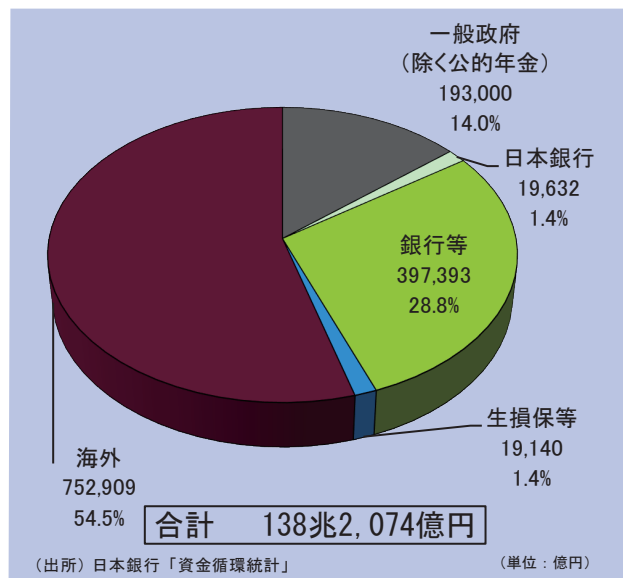
(図 1 - 19) 国債及び国庫短期証券 (T-Bill) の保有者別内訳
(令和 6 年 12 月末速報値)



(図 1 - 20) 国債の保有者別内訳
(令和 6 年 12 月末速報値)



(図 1 - 21) 国庫短期証券 (T-Bill) の保有者別内訳
(令和 6 年 12 月末速報値)



(注 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。
 (注 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。
 (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。

(1) 個人投資家の国債保有

参照：第Ⅱ編第1章
2(2)「発行方式」(P52)

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。

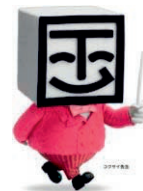
令和6年度は、市場実勢金利の上昇に伴い、個人向け国債の金利も上昇したことから、販売額は約4.5兆円と大幅に増加し、家計による国債保有残高も増加しました。

しかし、長期的な推移をみると、家計の国債保有割合は低位で推移しております。このような状況を踏まえ、個人向け国債の中長期的な購入者層の拡大を図るための広告展開を実施しています。令和6年度はメインターゲットを既存の主な購入者層である50歳以上とし、購入判断を促すような広告を実施するとともに、サブターゲットである勤労世代や若年者層についても認知・商品理解を促すような広告展開を実施しました。

具体的には、「個人向け国債の個子ちゃん」及び「コクサイ先生」に加え、タレントを起用し、インターネット広告（バナー広告等）、SNS・動画広告、新聞広告、雑誌広告、交通広告、TVCMを展開したほか、ポスター・パンフレットの作成・頒布、イベントでのブース出展を実施しました。また、愛知県・岡山県などで地域限定広告、セミナーや出張授業などを実施しました。

令和7年度も令和6年度と同様のアプローチで、個人向け国債等の商品性の魅力を訴求し、購入につながる広告展開を予定しています。

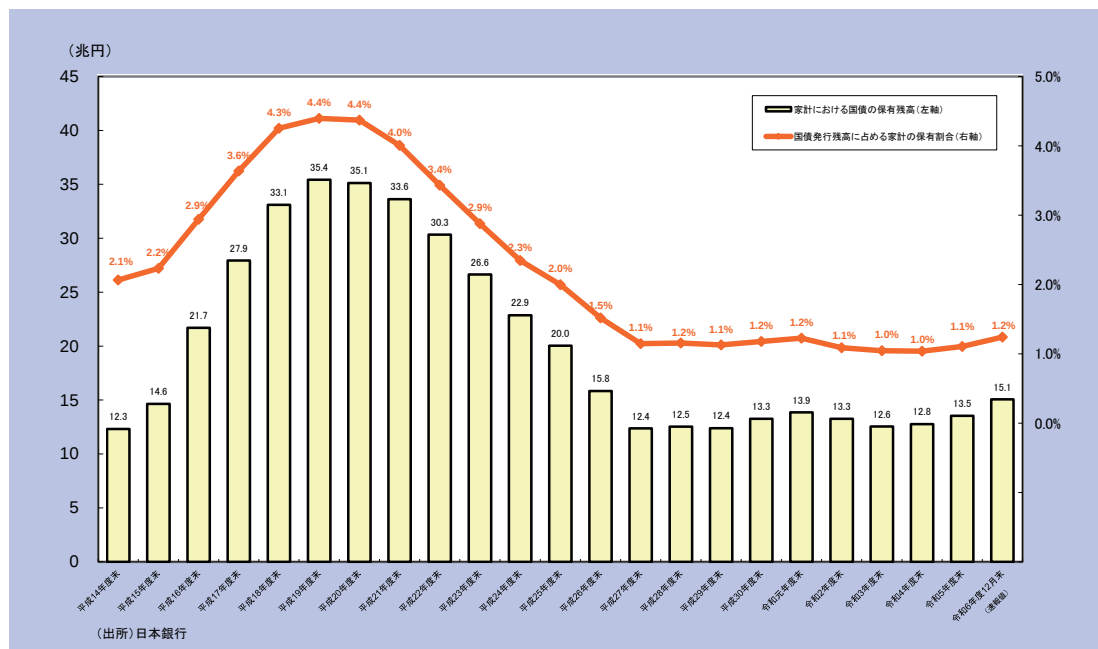
<コクサイ先生>



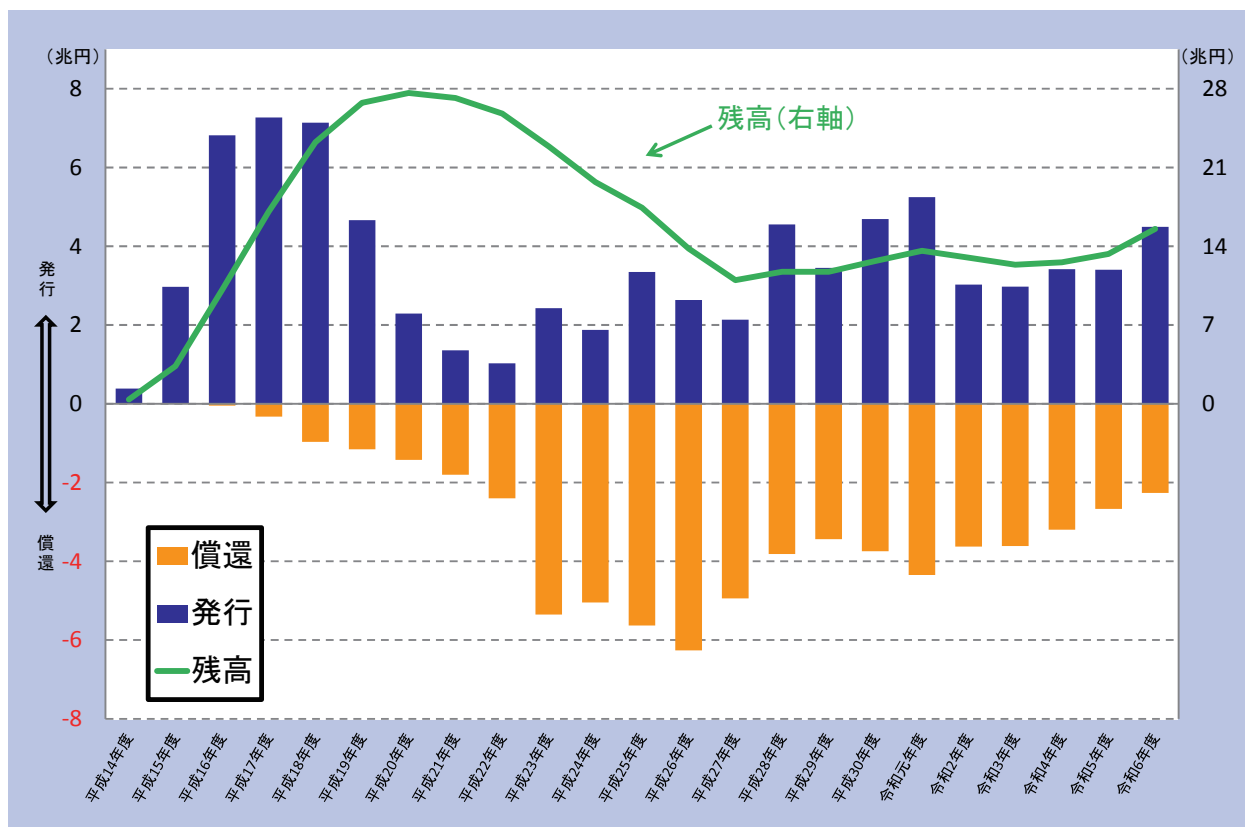
<個人向け国債の個子ちゃん>



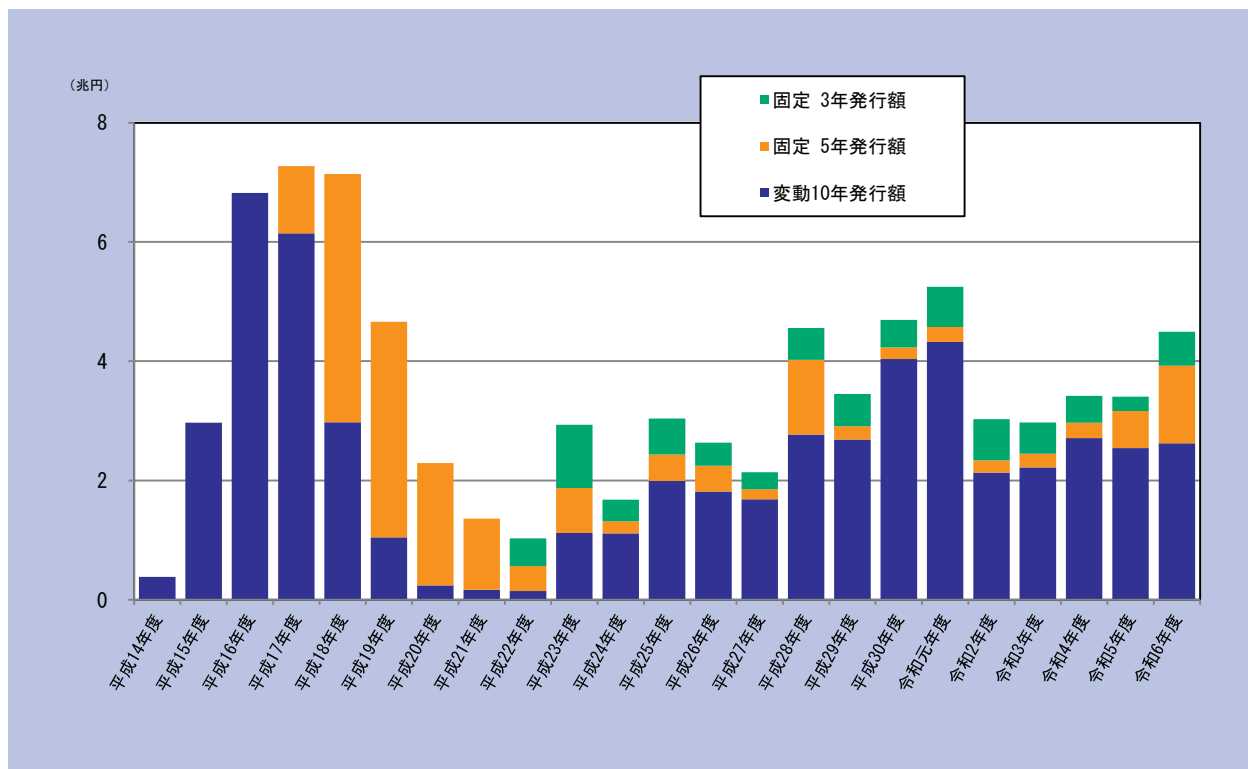
(図1-22) 家計の国債保有額の推移



(図1-23) 個人向け国債の発行額・償還額・残高の推移



(図1-24) 個人向け国債の発行額の推移



(2) 海外投資家の国債保有

A 海外投資家のプレゼンス

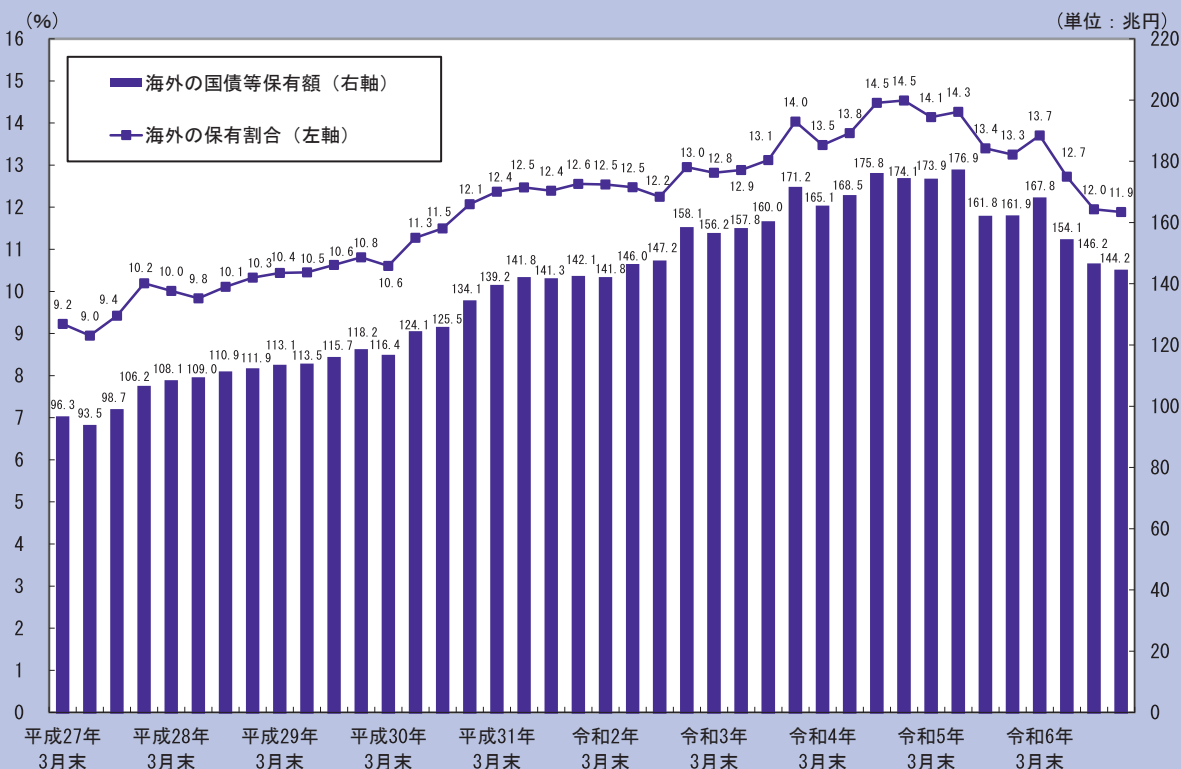
海外投資家の国債保有状況については、日本銀行が四半期毎に公表している資金循環統計で見ることができます（図1－25）。

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。

令和6年単年の海外投資家の投資動向としては、令和6年3月の日本銀行の金融政策の枠組みの見直しを受けた金利上昇などを背景の一つとして、国債を売り越した時期もあったものの、大半の時期においては買い越しが継続しました。この要因としては、通貨ベース・スワップを活用した短中期債への投資や長期債のショートカバーニーズが継続したことなどが指摘されています。なお、令和6年7月の日本銀行の追加利上げなどもあり、マイナス金利下で投資を控えていた国内投資家が国庫短期証券（T-Bill）による運用を再開したことや、T-Billの発行額が段階的に減額されたことなどによる需給の逼迫が影響し、令和6年単年の海外投資家の保有比率はT-Billを中心に減少しました。一方で、中長期的なトレンドで見ると、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状況が継続しており、海外投資家による日本国債の保有は安定的に推移しています。また、日本国債の、諸外国対比で安定した利回りを好んで保有する海外投資家もいます。令和6年12月末には、海外投資家による日本国債の保有割合は11.9%、保有額は144.2兆円となっています。

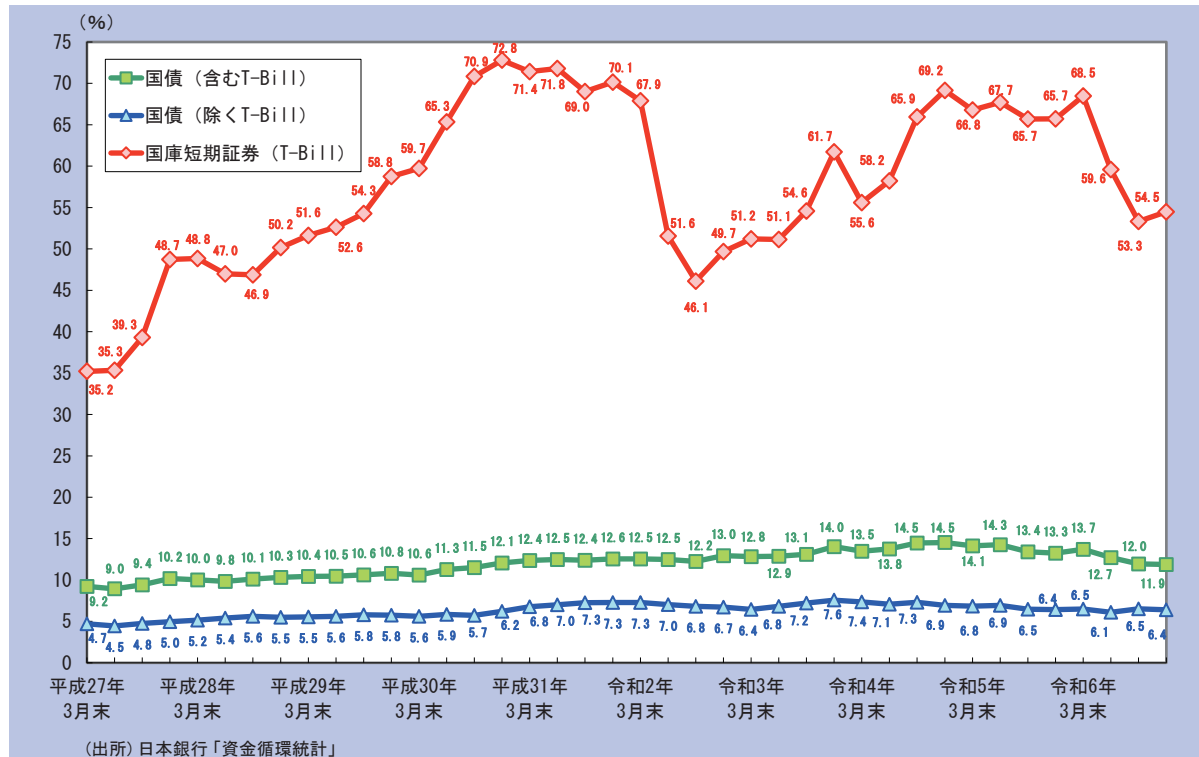
海外投資家による日本国債への投資については、T-Billの保有割合の高さが特徴の一つとなっており、令和6年12月末において、国債（除くT-Bill）の保有割合が6.4%であるのに対し、T-Billの保有割合は54.5%となっています（図1－26）。また、海外投資家は、流通市場で取引を活発に行う傾向があることも特徴の一つであり、売買シェアは令和6年12月末において、現物では48.2%、先物では76.3%となっています（図1－27）。海外投資家の流通市場におけるプレゼンスは、保有割合に比べて大きく、その動向を引き続き注視していく必要があります。

（図1－25）海外の国債等保有額、保有割合の推移



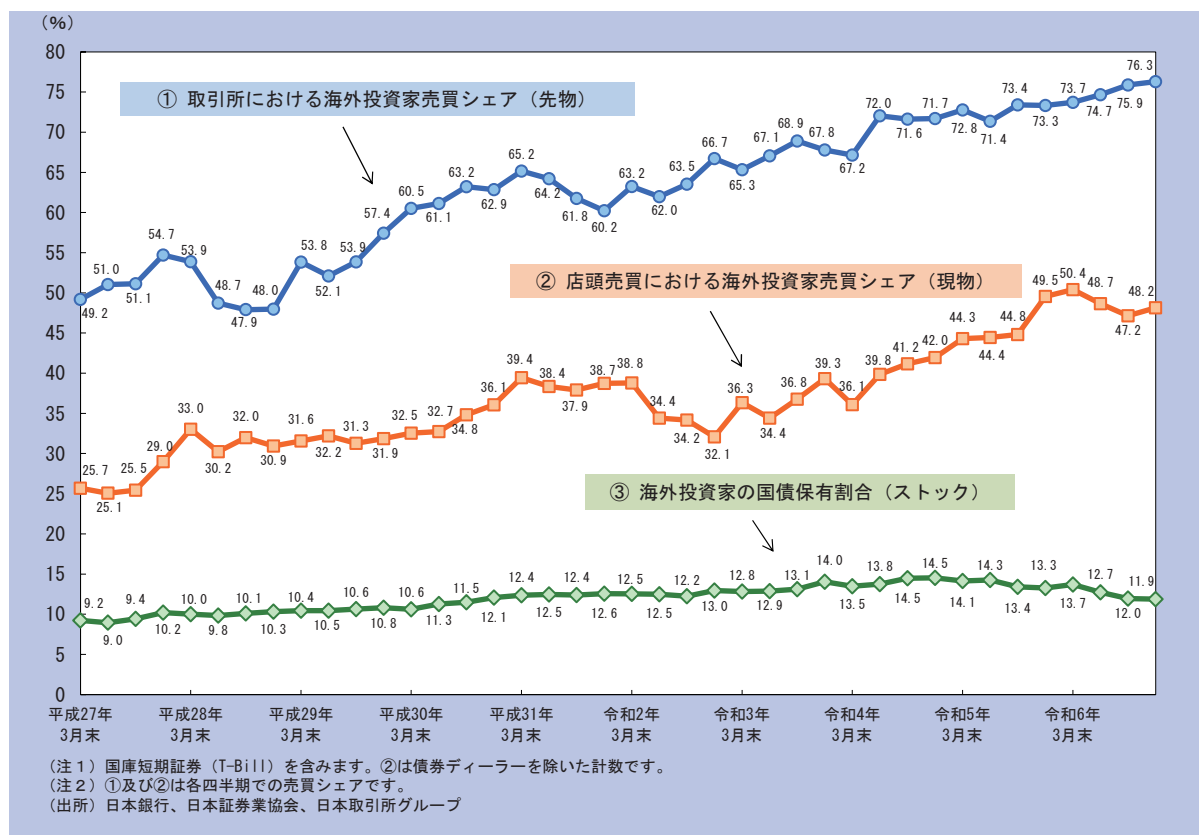
（注）「国債等」は「財投債」及び「国庫短期証券（T-Bill）」を含みます。
（出所）日本銀行「資金循環統計」

(図 1 - 26) 海外の国債 (含む T-Bill) 保有割合の推移



3 保有者層の多様化

(図 1 - 27) 海外の国債等保有割合、売買シェアの推移



B 海外投資家の分類

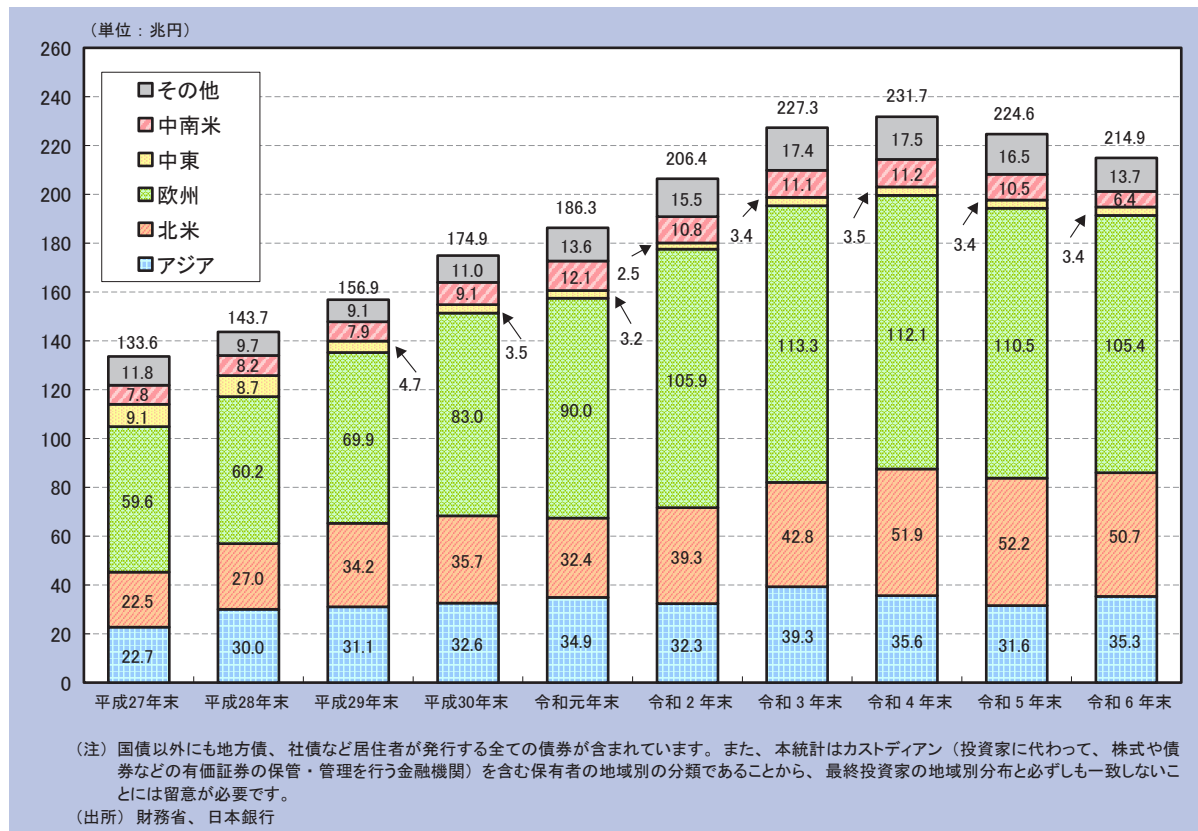
ひとくちに海外投資家といっても、リアルマネーといわれる機関投資家（例えば、外貨準備を運用する中央銀行、国際金融機関、年金基金、生命保険、資産運用会社等）や、ヘッジファンド等、様々な投資家が存在します。

一般的に、リアルマネーの機関投資家は、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いわれています。ただし、リアルマネーの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、ベシス・スワップ等を利用した短中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について、「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 105.4 兆円、②北米 50.7 兆円、③アジア 35.3 兆円、④中南米 6.4 兆円、⑤中東 3.4 兆円となっています（図1－28）。国別の保有額を見ると、上位5か国は①アメリカ 48.8 兆円、②ベルギー 43.9 兆円、③ルクセンブルク 27.9 兆円、④中国 16.6 兆円、⑤英国 9.3 兆円となっています。

（図1－28）海外保有債券の地域別推移（カストディアンベース）



(3) 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ことに加え、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こと、国内外の投資家の動向及びニーズの的確な把握を図り国債管理政策へのフィードバックを行うことを目的に、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活動を行うことで、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。

足もとでは、令和6年3月以降の日本銀行の金融政策の枠組み見直しや、国債買入れ減額の決定等を受け、国内外の幅広い投資家に長期安定的な日本国債の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月に、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」を決定しました。

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年より開始し、海外投資家の動向や市場環境の変化、国の債務管理に係る会合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、セミナー形式を中心に実施してきましたが、近年では、投資家への個別訪問も強化しています。投資家ごとに直接対話することを通じて、投資家のニーズのよりきめ細かい把握と対応が可能となるため、日本国債や日本経済への理解をより一層促し、投資家と緊密な関係を築く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海外IR活動の蓄積を活用しながら、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→面談→投資家の関心事項や投資動向の情報の整理・蓄積、という流れを辿り、より良い関係構築に向けたPDCAサイクルに基づく検討を行っています。

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）を月次発行するなど、情報発信の工夫にも努めています。

b 令和6年度における海外IR

令和6年度は、令和5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 海外の投資家との面談や投資家向けセミナーのアレンジ、
- ② IRで使用する資料の更新・改定のサポート及び国内外の市場環境に係る情報提供、

などの協力を得ながら、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、中東の計18か国1地域、25都市を訪問し、年度を通して全14回の現地での海外IRを行いました。また、現地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、現地での情報発信を強化しました。

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や国際機関主催のフォーラムでの講演に加え、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。

こうした海外IR活動により、年度を通じ、全204件の面談を実施しました（図1-29）。海外投資家

からは、日本の債務管理政策やプライマリーバランスの黒字化目標、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 1－29) 海外投資家との面談数

(件数)

	令和元年度	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
面談数	120	82	76	130	185	204

(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に対する投資家のニーズに応えるため、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 6 年度における国内 IR

令和 6 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 地域金融機関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講演するとともに、個別面談においては、投資家の関心事項の的確な把握や対応に努めました。また、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向けセミナーにも登壇する等、投資家層の多様化に向けた新たな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 政策の進展状況、前述の海外 IR における海外投資家の動向等についての質問が多く寄せられました。

(図 1－30) 国内投資家向け IR セミナー件数及び個別訪問件数

(件数)

	令和 5 年度	令和 6 年度
セミナー件数	16	17

	令和 5 年度	令和 6 年度
個別訪問件数	52	70

(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。

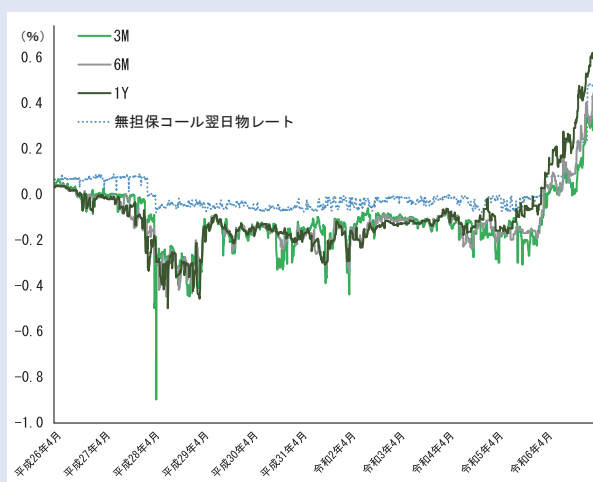
ボックス5 T-Billに対する需要について

満期が1年以下で発行される国庫短期証券（以下、T-Bill）は、償還までの期間が短いため、長期国債などと比べて価格変動リスクが小さく、安全性が高いという特徴があります。そのため、国内外の投資家による安定的な運用対象となっているほか、金融取引における担保資産としても活用されています。

T-Billの金利は、マイナス金利政策下では、国内外の投資家からの強い需要を反映し、日本銀行の政策金利を下回る水準で推移していました。その後、令和6年3月にマイナス金利政策が解除され、全ての年限で金利はプラスに転じましたが、プラス金利になったことにより需要が一段と高まった3ヶ月物および6ヶ月物については、引き続き政策金利を下回る水準で推移しています。

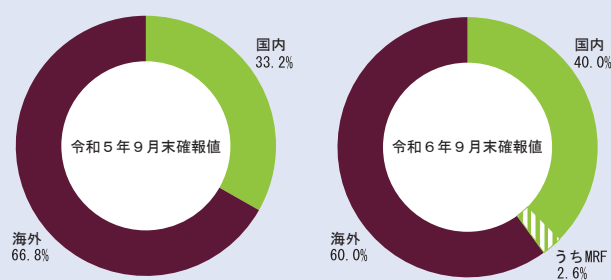
保有者別の内訳を見ると、金利がマイナスであった期間は、通貨ベース・スワップ取引を通じた収益確保が可能である海外投資家が高いシェアを占めていましたが、金利がプラスに転じた後は、国内投資家の保有割合が増加しています。

（図B5-1）T-Bill等の金利推移



（出所）短資協会、日本相互証券株式会社

（図B5-2）T-Billの国内・海外投資家の保有割合



（注）日本銀行、一般政府（除く公的年金）を除く
（出所）日本銀行「資金循環統計」

○ 海外投資家による T-Bill 投資

T-Billの保有者構成は、国債（T-Billを除く）と比べて、海外投資家の比率が相対的に高い点が特徴です。

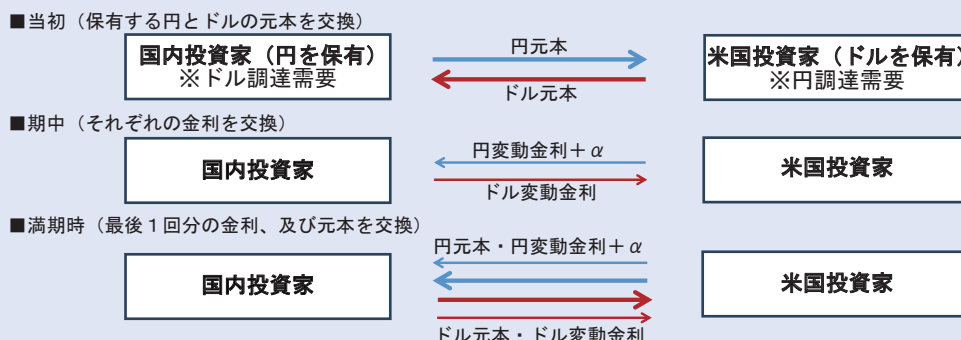
海外投資家には、リアルマネーと呼ばれる機関投資家やヘッジファンドをはじめとする多様な投資家が存在し、これらの投資家は個社の運用戦略や国内外の経済動向など、様々な観点から投資判断を行っています。その中で、海外投資家がT-Billへの投資において採用する手法の一つに、通貨ベース・スワップを利用した投資があります。以下では、通貨ベース・スワップを利用した投資の仕組みについて紹介します。

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で交換し、その期間中にそれぞれの通貨に生じる変動金利を交換する取引のことです。下の図B5-3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）の取引概要を示しています。図B5-3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、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加しても円を調達したい」といった円調達需要が強い場合、 α には上昇圧力がかかります。逆に、「円金利の受取りが減少してもドルを調達したい」といったドル調達需要が強い場合、 α には低下圧力がかかることになります。

近年のドル円ベースにおいては、ドルの調達需要が強いため、ほとんどの年限で α は概ねマイナスで推移しています。このように α がマイナスの状態であることを、「ドル資金の調達にプレミアムが発生している」と表現します。

(図B5-3) 通貨ベース・スワップ (ドル円ベース) のスキーム図 (1年満期の場合)



例えば、1年物の α (満期が1年のドル円ベースにおけるベース・スプレッド) をマイナス0.35% (マイナス35bps)、と仮定した場合、図B5-3に示された米国投資家が1年物のドル円ベースを利用する際には、米国投資家には「ドル変動金利の受け取り」と「円変動金利 + α (▲35bps) の支払い」が、1年間にわたって発生します。ここで、米国投資家が▲35bps分の金利を支払うことは、同等の金利額を受け取ることを意味します。各種金利水準を考慮すると、米国投資家はこの35bps分の金利を受け取るために、ドルを円にスワップして日本国債に投資する方が、自国の米国債に投資するよりも高い利回りを得られることになります。

(図B5-4) 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 (1年物のドル円ベースを利用) (図B5-3の期中の部分における取引)

(1) 1年物のドル円ベース + T-Bill (1年) 購入



→ 米国投資家は、 $5.30\% - (0.05\% + \triangle 0.35\%) + (0.10\%) = \underline{5.70\%}$ の年間利回りとなる

(2) 米国債 (1年) 購入



→ 米国投資家は、5.00%の年間利回りとなる

→ よって (1) と (2) を比較すると、 $5.70\% - 5.00\% = \underline{0.70\%}$ の利回り差となる

(注1) 円変動金利、ドル変動金利が変動しない前提で説明していますが、実際には日々変動しています。

(注2) 円変動金利、ドル変動金利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。

○ 国内投資家の動向

国内投資家については、担保目的での保有ニーズを有する国内銀行のほか、短期的な資金運用ニーズを持つ国内機関投資家が主な主体として挙げられます。とりわけ、国内機関投資家による短期運用ニーズに関しては、T-Billの金利がマイナス圏で推移していた期間中、T-Billを用いた資金運用は抑制されていました。しかし、令和6年3月のマイナス金利政策解除を契機に金利がプラス圏へ移行したことで、同年4月以降、T-Billを活用した運用が再開されています。T-Billでの運用を再開した投資主体の一例としては、MRF (Money Reserve Fund) が挙げられ、以下ではその概要について紹介します。

MRFは、証券総合口座の導入に伴う待機資金の受け皿ファンドとして、1997年に設定されました。2012年の「アベノミクス」開始以降、株価の上昇に伴って株式や投資信託の取引が増加したことから、証券口座における待機資金が拡大し、MRFの純資産残高は継続的に増加しています。MRFは証券口座の待機資金を運用するファンドであることから、運用にあたっては高い安全性が求められており、例えば「有価証券を50%以上組み入れること」や「組入債券の残存期間を1年以内とすること」など、運用手法に関する一定の規制が設けられています。このような規制のもと、有価証券であり償還期限の短いT-Billは、もともとMRFにとって親和性の高い運用対象となっていました。T-Billの金利がプラス圏で推移するようになったことを受けて、現在、その運用が再開されています。

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 債務管理政策の枠組み

国債には様々な種類があり、各々の発行根拠法に基づいて発行されています。また、各々の発行根拠法別に償還方法や償還財源が定められています。

発行根拠法別に分類した場合、国債は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等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、現在、その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）。

ただし、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発行されるものについては、通常の利付国債とは異なる個別銘柄「クライメート・トランジション利付国債」として発行されています。

（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
		脱炭素成長型経済構造移行債（GX経済移行債）
		子ども・子育て支援特例公債（子ども特例債）
		先端半導体・人工知能関連技術債（半導体・AI債）
		借換債
	財政投融资特別会計国債（財投債）	

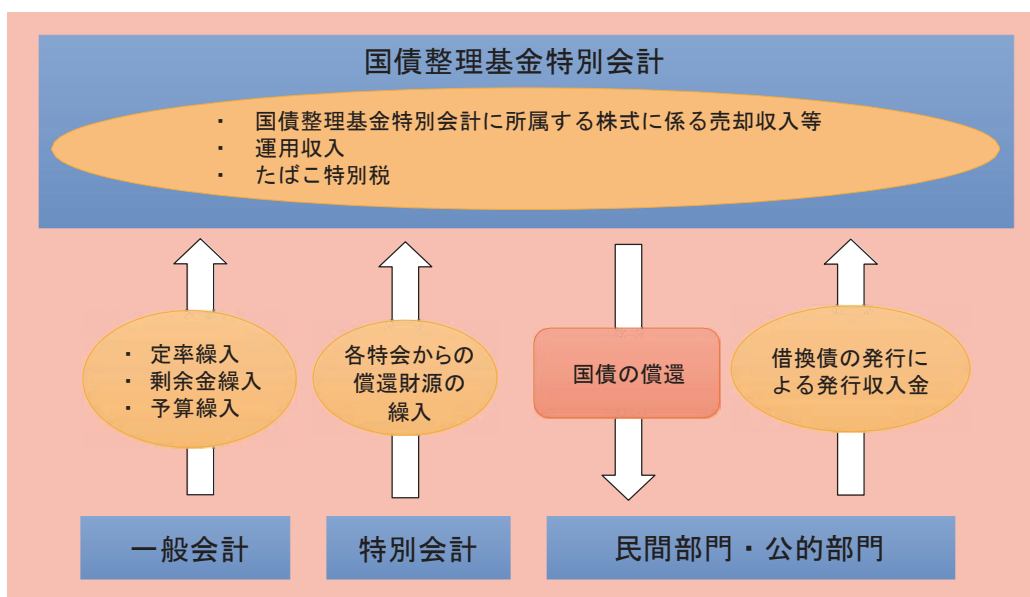
参照：第Ⅱ編第1章2（1）（参考2）「クライメート・トランジション利付国債」（P51）

これらの様々な種類の国債の償還は、全て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。

（図2-2）減債制度の仕組み



（注）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。

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、積み立てられ、支出される仕組み（減債制度）になっているということです。

ここでは、このような債務管理政策の枠組みについて説明します。

（1）国債の法的根拠別分類

ここでは、それぞれの国債における発行根拠法、償還方法、及び現金償還に充てられる財源（償還財源）について説明します。

A 普通国債

普通国債には、建設国債、特例国債、復興債、脱炭素成長型経済構造移行債（GX経済移行債）、子ども・子育て支援特例公債（子ども特例債）、先端半導体・人工知能関連技術債（半導体・AI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、GX経済移行債及び半導体・AI債はエネルギー対策特別会計において、子ども特例債は子ども・子育て支援特別会計において、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（図②）。

a 建設国債・特例国債

① 発行根拠法

・ 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（図③）。

・ 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（図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（図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、税収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（図③）。

ただし、平成23年度において復興債は一般会計において、令和6年度において子ども特例債は年金特別会計において発行されました。

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。

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このような考え方から、特例国債は翌年度の6月末まで発行できることとされています（出納整理期間発行）。

② 償還方法

建設国債及び特例国債の償還については、その借換債を含め、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、一般会計からの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、「60年償還ルール」のイメージ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。

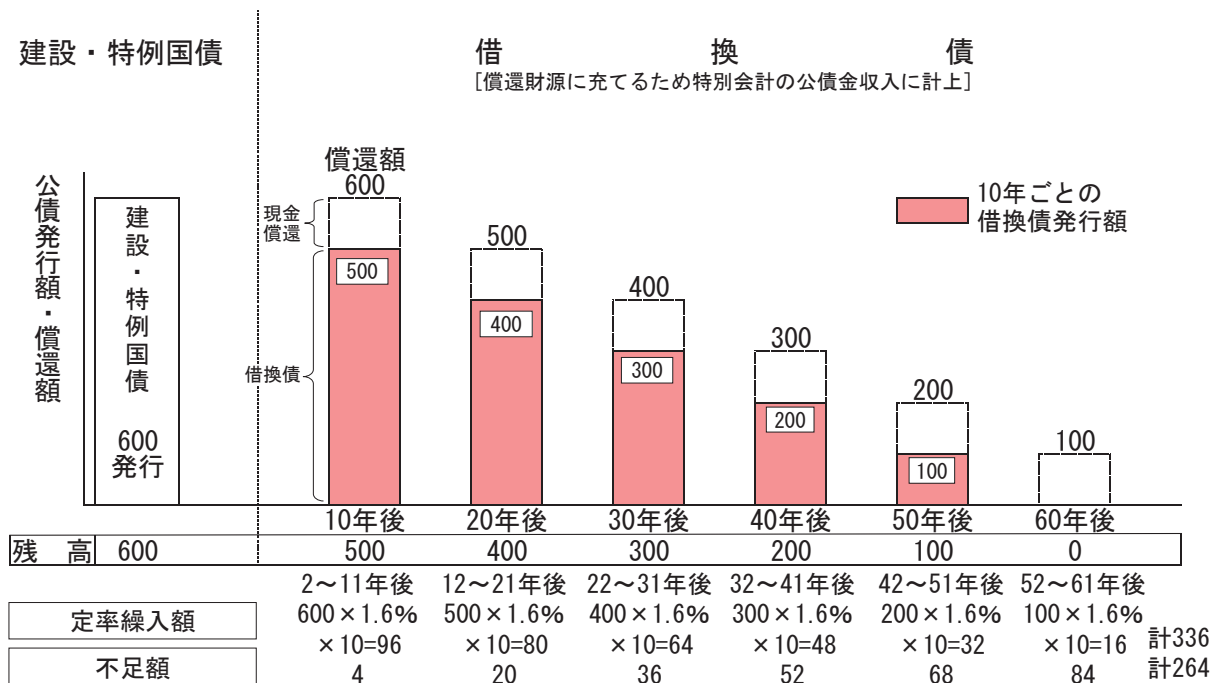
なお、下記の図のように、毎年度の定率繰入額は前年度期首の国債発行残高から算出されるため、国債発行残高の減少に伴って減少し、定率繰入だけでは現金償還額が手当てできません。このため、剰余金繰入や予算繰入、株式の売却収入等の財源を補完的に組み合わせて現金償還することになります。

☞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2－3）借換債による公債償還の仕組み「60年償還ルール」



③ 償還財源

ア 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1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。

イ 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。

☞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。

b 復興債**① 発行根拠法**

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。

② 償還方法

復興債については、その借換債を含め、全体として令和19年度までに償還することとされています。したがって、復興債の償還には60年償還ルールが適用されません。その理由は、「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ることとされています。

③ 償還財源

復興債の償還財源については、復興財源確保法において、以下のとおりとされています。

ア 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年間前倒しして終了しました。

イ 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とされていました。

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とされています。

ウ 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した。

c 脱炭素成長型経済構造移行債（GX 経済移行債）

① 発行根拠法

脱炭素成長型経済構造移行債（GX 経済移行債）は、「脱炭素成長型経済構造移行推進戦略」(☞)の実現に向けた先行投資を支援するため、「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律」（GX 推進法）に基づき、令和5年度から令和14年度まで、カーボンプライシング導入の結果として得られる将来の財源を裏付けに、つなぎとして10年間で20兆円規模の発行が見込まれています。

このGX 経済移行債は、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、特別会計予算総則に規定されています。

② 償還方法

GX 経済移行債については、カーボンニュートラルの達成目標が2050年であることに鑑み、その借換債を含め、全体として令和32年度（2050年度）までに償還することとされています。

具体的には、各年度に償還を迎えるGX 経済移行債（借換債のGX 経済移行債分を含みます。）のうち、化石燃料賦課金及び特定事業者負担金を財源に、エネルギー対策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。現金償還と借換えを繰り返しながら、令和32年度までに全体として償還を終える設計となっています。

③ 償還財源

GX 経済移行債の償還財源については、GX 推進法において、以下のとおりとされています。

ア 化石燃料賦課金

GXに先行して取り組むインセンティブを事業者が付与する仕組みの一つとして、カーボンプライシングの一種である化石燃料賦課金を徴収することとされています。

具体的には、令和10年度から、化石燃料の輸入事業者等に対して、当該事業者等が輸入等する化石燃料に由来する二酸化炭素の量に応じて、化石燃料賦課金が課される予定であり、この収入金をGX 経済移行債の償還財源に

☞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令和6年10月に約1.6億株を売却（ネット売却収入は約1,829億円）しました。なお、政府は、発行済み株式総数の26.7%を保有しています（令和7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）、令和3年6月及び10月に約13.0億株を売却（ネット売却収入は約10,867億円）、令和5年8月に約1.0億株を売却（ネット売却収入は約1,057億円）しました。政府は、発行済み株式総数の36.0%を保有しています（令和7年3月末時点）。なお、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。

☞GX推進法に基づき策定されるGXを総合的かつ計画的に推進するための戦略です。

充てることとされています。

イ 特定事業者負担金

化石燃料賦課金と同様にカーボンプライシングの一種である特定事業者負担金についても、徴収することとされています。

具体的には、令和15年度から、発電事業者に対して、有償又は無償で二酸化炭素の排出枠（量）が割り当てられ、その量に応じた特定事業者負担金が課される予定であり、この収入金をGX経済移行債の償還財源に充てることとされています。

d 子ども・子育て支援特例公債（子ども特例債）

① 発行根拠法

子ども・子育て支援特例公債（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、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、「子ども・子育て支援法」に基づき、令和6年度から令和10年度までの間、必要に応じ、つなぎとして発行されることとされています。

この子ども特例債も、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、特別会計予算総則に規定されています。

② 償還方法

子ども特例債については、その借換債を含め、全体として令和33年度までに償還することとされています。

具体的には、各年度に償還を迎える子ども特例債（借換債の子ども特例債分を含みます。）のうち、子ども・子育て支援納付金を財源に、子ども・子育て支援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。現金償還と借換えを繰り返しながら、令和33年度までに全体として償還を終了させることとされています。

③ 償還財源

子ども特例債の償還財源については、子ども・子育て支援法において、子ども・子育て支援納付金制度による収入金を充てることとされています。子ども・子育て支援納付金制度は、「こども・子育て支援加速化プラン」で示されたこども・子育て政策の抜本的な強化に係る施策の財源を確保するために令和8年度より導入される予定です。

e 先端半導体・人工知能関連技術債（半導体・AI債）

① 発行根拠法

先端半導体・人工知能関連技術債（半導体・AI債）は、「情報処理の促進に関する法律」に基づき、令和7年度から令和12年度までの各年度に限り、先端半導体・人工知能関連技術措置に要する費用の財源を確保するために、必要に応じ、つなぎとして発行されることとされています。

この半導体・AI債も、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、特別会計予算総則に規定されます。

② 償還方法

半導体・AI債については、その借換債を含め、全体として令和32年度までに償還することとされています。

具体的には、各年度に償還を迎える半導体・AI債（借換債の半導体・AI債分を含みます。）のうち、財政投融资特別会計投資勘定からの繰入金を財源に、エネルギー対策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。現金償還と借換えを繰り返しながら、令和32年度までに全体として償還を終了させることとされています。

③ 償還財源

半導体・AI債の償還財源については、「情報処理の促進に関する法律」において、財政投融资特別会計投資勘定からエネルギー対策特別会計への繰入金を充てることとされています。

f 借換債

① 発行根拠法

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。また、復興債は復興財源とされている復興特別税の税収や株式の売却収入の金額に応じて、GX経済移行債は化石燃料賦課金及び特定事業者負担金の収入の金額に応じて、子ども特例債は子ども・子育て支援納付金の収入の金額に応じて、半導体・AI債は財政投融资特別会計投資勘定からの繰入金に応じて、それぞれ借換債の発行が行われます（図2-2）。

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」（図2-2）として計上しています。

g その他の国債

① 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

参照：第1章1（1）
（図2-2）「減債制度
の仕組み」（P38）

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収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収の金額に応じて、借換債の発行を行っています。

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月に特例国債等の一部を発行する仕組み）の差額も含まれます。

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、湾岸特別国債は平成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、その借換も含め、全体として令和15年度までに償還することとされています。

② 償還財源

A 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。

イ その他（年金特例国債）

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。

☞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 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以降、郵便貯金・年金積立金の財政融資資金への全額預託義務が廃止され、新たに財政投融资特別会計国債（財投債）を市場で発行し、財政融資資金の原資を必要額だけ調達しています。財投債は国がその信用に基づいて発行するもので、普通国債と一体として発行されており、金融商品としては同じものです。また、他の国債と同様に国会の議決を経た範囲で発行できるとされ、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）（☞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。

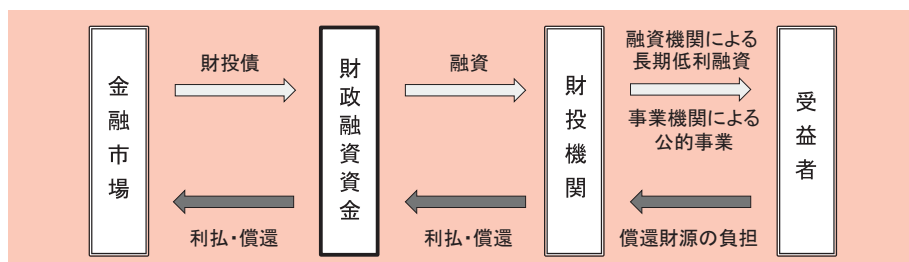
ただし、財投債は、その償還が財政融資資金の貸付回収金によって賄われているという点で、将来の租税を償還財源とする建設国債・特例国債等とは異なるため、通常、普通国債残高と財投債残高は区分して示されています（☞②）。

財投債の償還については、毎年度の償還に必要な金額を財政投融资特別会計から

☞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。

☞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2-4）財政投融资改革以降の財政投融资の流れ（イメージ）



国債整理基金特別会計に繰り入れ、償還を行っています。

(2) 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章1(1)
(図2-2)「減債制度
の仕組み」(P38)

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2-5) 国債整理基金残高の推移

令和4年度(実績)	令和5年度(実績)	令和6年度(見込み)
30,044 億円	30,085 億円	30,031 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。

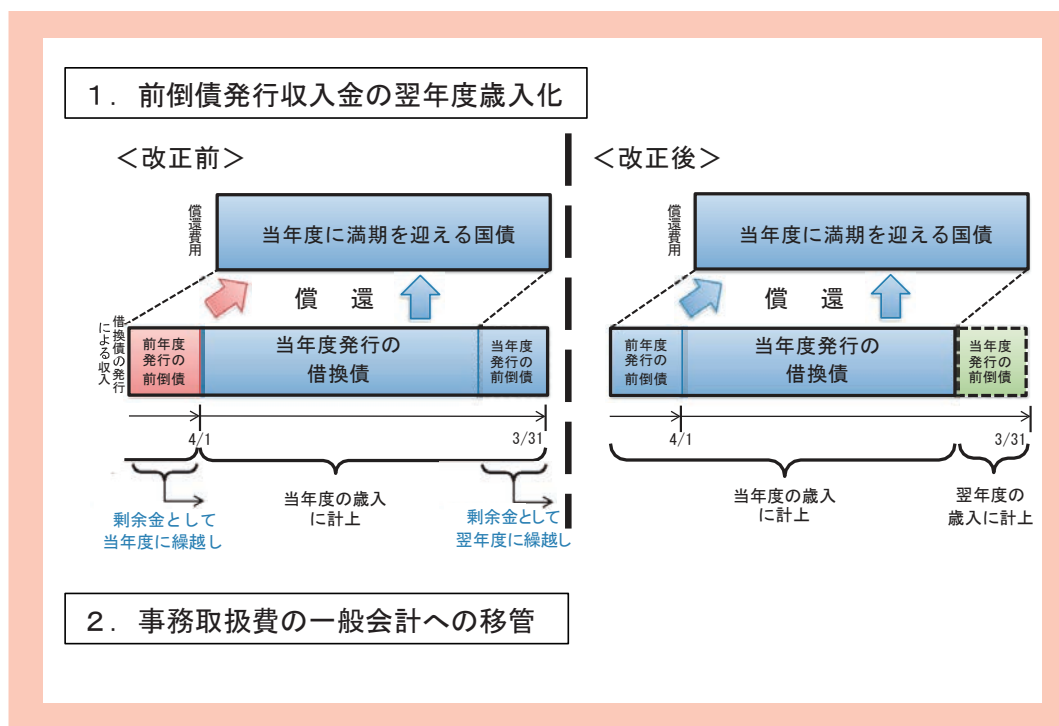
この改正により、平成26年度予算から、

- 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章(1)A(参考)
「前倒債（借換債の前倒し発行）について」(P45)

(図2-6) 特会法改正による国債整理基金特別会計の変更点



2 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応じ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7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）、クライメート・トランジション国債（5年、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、クライメート・トランジション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。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。

(図2-7) 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		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	

償還期間等	超長期国債			物価連動国債	クライメート・ トランジション国債	個人向け国債
	20年	30年	40年	10年	5年、10年	固定3年、固定5年、 変動10年
発行形態	利付国債					
最低額面単位	5万円			10万円	5万円	1万円
発行方式	公募入札			公募入札	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		利回り競争入札・ ダッチ方式	価格競争入札・ ダッチ方式	利回り競争入札・ 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	— (注1)	—	—
譲渡制限	なし			なし	なし	あり (注2)

(注1) 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。

(注2) 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。

①表面利率の下限については、従来、0.1%としていましたが、令和3年度発行分から0.005%に引き下げました。

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。

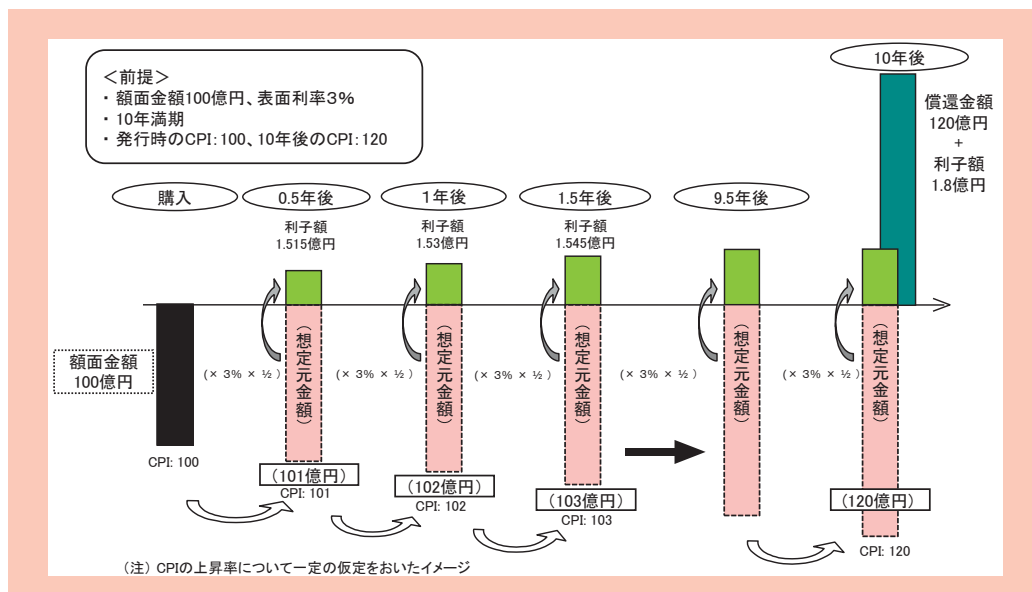
15年変動利付国債は、一定のルールに基づき、適用される利率が変動する国債ですが、平成20年5月の発行以降、発行を取り止めており、令和5年5月に償還を終えています。

(参考1) 物価連動国債

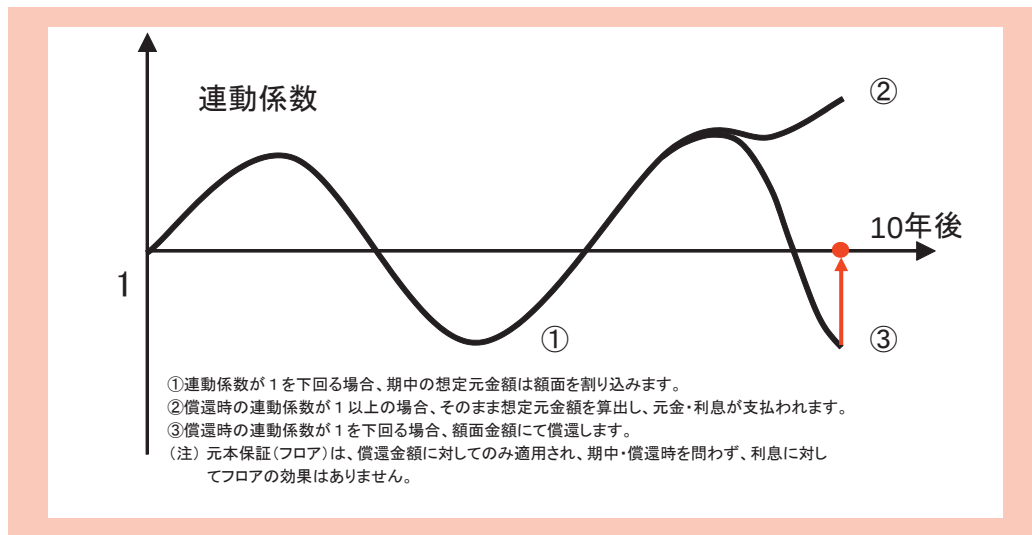
物価連動国債は、物価に関する指標（CPI）に連動して元本額（及びそれに伴う利子）が変動する国債です（図2-8）。平成16年3月に発行を開始しましたが、リーマン・ショック等に伴い需要が大きく低下したことから、平成20年10月以降、発行を一旦停止しました。その後、償還時の元本保証を付した上で（図2-9）、平成25年10月に発行を再開しました。

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2-8) 物価連動国債の商品性のイメージ

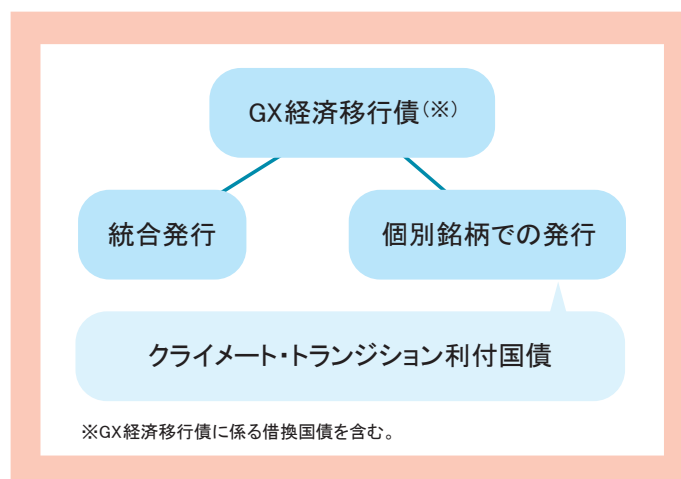


(図2-9) 元本保証（フロア）のイメージ



(参考2) クライメート・トランジション利付国債**a 個別銘柄の発行**

GX経済移行債及びその借換債は、これまでの国債（建設国債、特例国債、復興債等）と同様に他の国債と同一の金融商品として統合発行することに限らず、クライメート・トランジション・ボンド・フレームワーク（以下、フレームワーク）を策定したうえで、国際標準への準拠について評価機関からの認証（セカンド・パーティ・オピニオン）を取得した、世界初の国によるトランジション・ボンドとして、個別銘柄「クライメート・トランジション利付国債」と名付けて令和6年2月から発行しています（図2-10）。

(図2-10) GX経済移行債の発行方式**b フレームワークの概要**

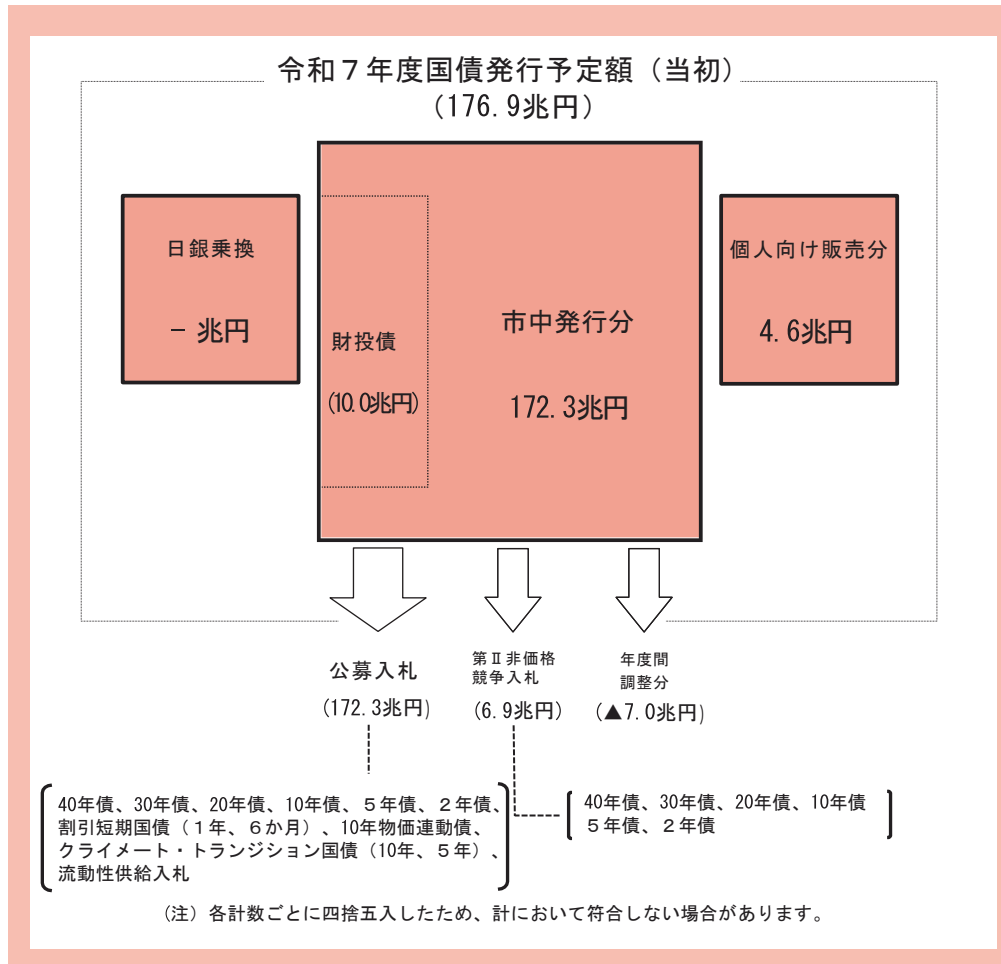
フレームワークには、発行体の移行戦略、調達資金の使途、充当事業の選定・評価プロセス、調達資金の管理、発行後のレポート等が記載されています。令和5年11月に公表された後に、令和7年2月に閣議決定されたGX2040ビジョン、第7次エネルギー基本計画、地球温暖化対策計画や、5月に成立した「GX推進法改正法」等を踏まえ、更新が進められています（令和7年5月現在）。

- ・ 調達資金の使途：代表的な資金使途としては、省エネ機器の普及、浮体式洋上風力、ペロブスカイト、水素還元製鉄等の革新的技術の開発・導入、炭素循環型生産体制への転換等が挙げられています。
- ・ レポート：クライメート・トランジション利付国債は、発行後、①資金充当レポート（調達資金のGX予算事業への充当状況をまとめるもの）、②インパクトレポート（環境改善効果や導入事例等をまとめるもの）を年次で報告することとしています。
令和5年度発行分の①については、令和6年12月に公表しました。
なお、②については事業結果・効果が判明するまでに時間を要するため最初の報告は初回発行から2年以内に行います。

(2) 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。

(図2-11) 令和7年度国債発行予定額（消化方式別）（当初）



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

☞①新発40年債及び新発クライメート・トランジション利付国債については、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7年4月1日時点で220社。

ダッチ方式を使い分けています（☞③）。

② 非競争入札

2年債・5年債・10年債については、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25%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、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、クライメート・トランジション利付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。

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、新発債の償還日と表面利率が既発債と同一である場合、原則、発行時から既発債の同一銘柄として追加発行（リオープン）する方式です。（☞①）。

5年、10年、20年、30年、40年債及び物価連動国債については、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7年度においては、下記の方式で発行します。

5年債は入札日の市場実勢利回りと償還日が同じ銘柄の表面利率との乖離がおおむね0.10%を超える場合を除き、リオープン発行とします。10年債は入札日の市場実勢利回りと償還日が同じ銘柄の表面利率との乖離がおおむね0.30%を超える場合を除き、リオープン発行とします。20・30年債は年間4銘柄（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、1・2・3月発行分は1月債）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）。

☞③40年債及びクライメート・トランジション利付国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。

☞①2年債については、入札毎に償還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2（4）「発行日に対応する元利払期日の設定（令和7年度予定）」（P123）参照）。

☞②令和7年度のクライメート・トランジション利付国債については、リオープン発行とせず、すべて新発債として発行します。

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）（①）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890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（②）。

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年債・5年債・10年債）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570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。募残引受義務はありません。

参照：第Ⅰ編3（1）「個人投資家の国債保有」（P28）

①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。

②令和2年10月発行（9月募集）以降、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、同年同月発行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支払います。

（図2-12）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、 ただし申し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2-13) 個人向け国債等の主な商品性の改善

施策時期	内容
平成15年 3月	変動10年発行開始
平成18年 1月	固定5年発行開始
平成19年10月	新型窓口販売方式の導入
平成22年 7月	固定3年発行開始
平成23年 7月	変動10年金利設定方法の変更（基準金利 -0.80% → 基準金利 ×0.66）
平成24年 4月	固定5年の中途換金禁止期間の変更（2年→1年）等
平成25年12月	変動10年・固定5年の毎月募集・発行開始
平成28年 5月	初回利子調整額の見直し

C 公的部門発行方式（日銀乗換）

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、同条ただし書において、特別の事由がある場合には、国会の議決を経た金額の範囲内で、例外が認められています。これに当たるのが、日本銀行が保有している国債の償還額の範囲内で、借換債を引き受ける場合（いわゆる「日銀乗換」）です。

日本銀行は、金融市場調節を通じて多くの国債を保有していますが、その保有分を現金で償還する場合には、国債発行当局は、その償還資金調達のために市場で借換債を発行する必要があります。この場合、結果として、民間部門が資金不足となり、この資金不足を解消しようと、日本銀行が借換債の相当額を民間から購入して資金を供給する必要が生じます。このような迂回を避けるため、日本銀行の保有する国債の借換えに必要な金額に限定して乗換が認められています。

国債管理政策においては、日銀乗換の金額により、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といった効果があります。

(3) 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見込まれる中で、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、発行予定額に応札責任割合（①）を乗じた額以上の額を応札すること。

① 応札責任割合は、次の算式により算出した割合（1未満の端数があるときは、その端数は切り上げ）となります。
 応札責任割合(%) = $100/n$
 ※ n は国債市場特別参加者の数

- ・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、発行総額（②）の一定割合（短期ゾーンは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。

②国債の入札における発行額（第Ⅱ非価格競争入札及び流動性供給入札による発行額を除く）の合計額。

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、国債市場特別参加者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。

参照：第1章3（6）ストリップス債（P70）

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導入（①）
- ・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（②）
- ・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%」に引上げ、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（②）
- ・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
- ・令和4年3月：応札責任を「発行予定額の5%以上」から「同100/n%以上」

①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。財務省では、平成14年6月の国債整理基金特別会計法改正を経て、平成18年2月から国債にかかる金利スワップ取引を開始しましたが、平成21年度下期以降は新規取引を実施していません。

②この応札限度額は、発行予定額に国債市場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）を超えない範囲で適用します。

に変更

- ・令和6年4月：第1非価格競争入札の発行限度額を「発行予定額の20%」から「同25%」に引上げ

(4) 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、「国債二関スル法律」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（図①）。

- ・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

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（図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（図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）

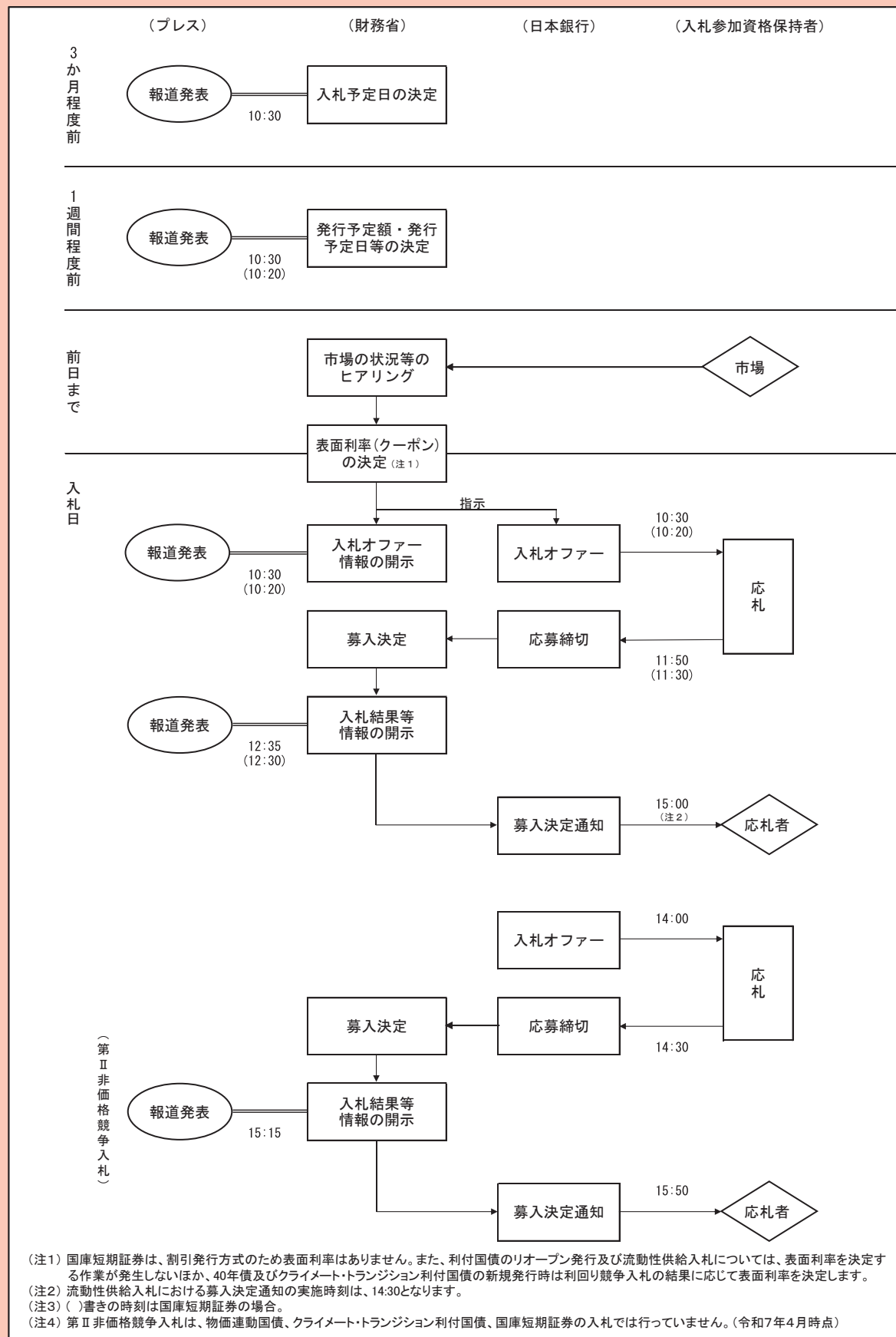
図① これらの国債に関する事務は、日本銀行の本店、支店、代理店において取り扱われています。

図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。

図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ま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2-14) 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

参照:第1章3(3)C「決済期間の短縮化」(P66)

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。

3 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・向上の取組や、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。

市場流動性の定義は様々であり、厳密な定義は存在しませんが、一般的に、市場流動性が高い状況とは、市場参加者が、「売買したい量を、その時々々の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（☞①）。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、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マーケットメイカー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

といった取組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。

A 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、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2-15）。

☞①他にも、例えば「大口の取引を小さな価格変動で速やかに執行できる状態」とされることもあります。

☞②第1章2（2）Ab「リオープン方式」参照（P53）。

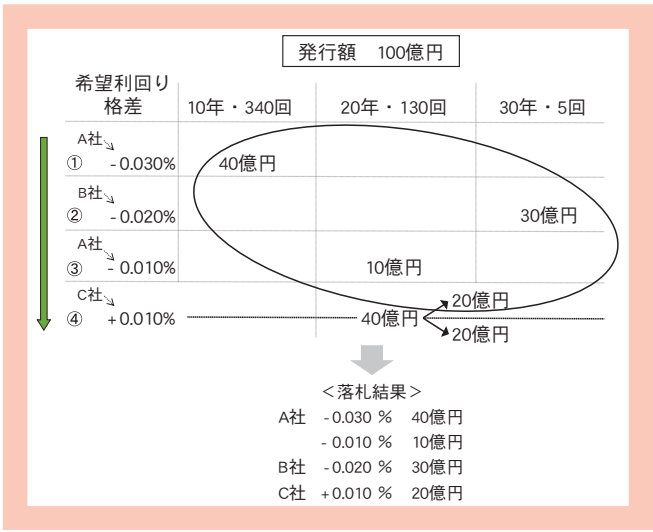
☞③序編第2章（2）「市場との対話」参照（P4）。

☞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2-15) 流動性供給入札の入札方式のイメージ図



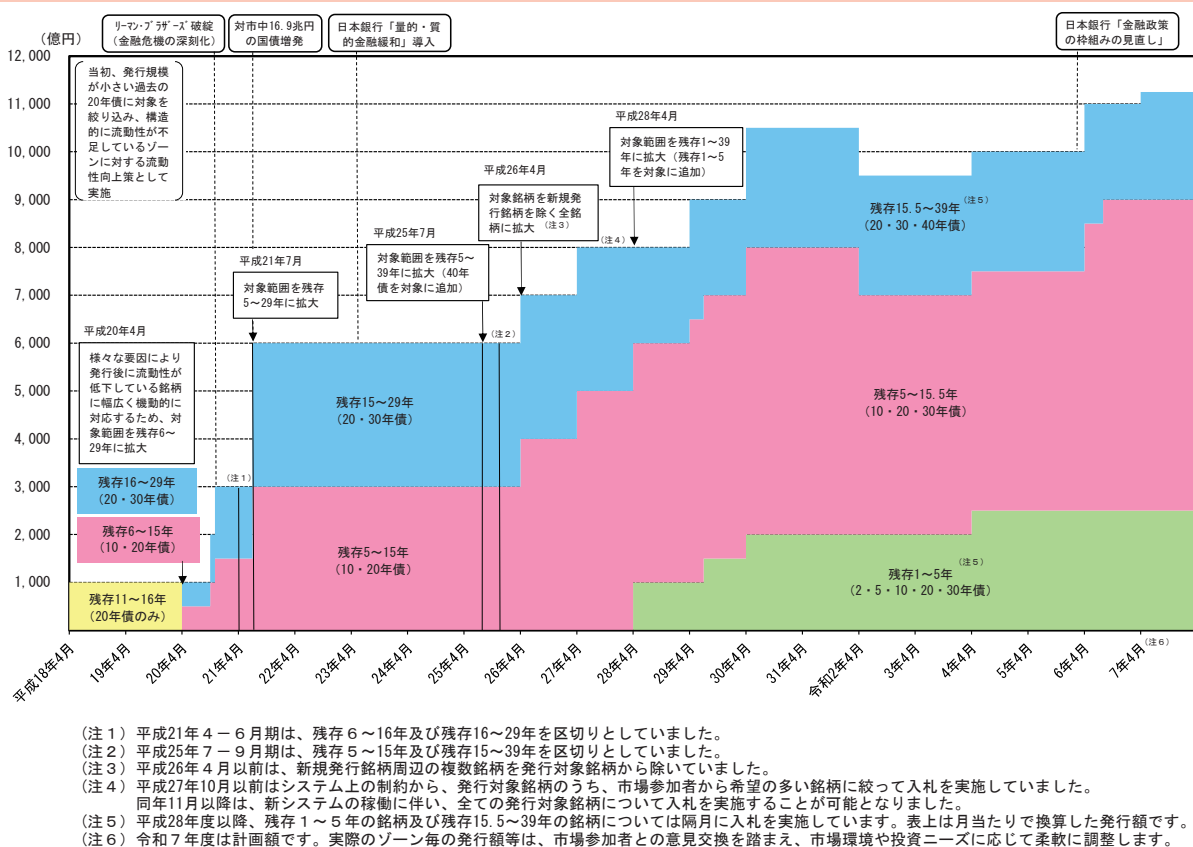
本入札は、平成18年4月、発行当初の規模が特に小さく構造的に流動性が不足している残存11～16年の20年債のみを対象として、月1,000億円（月1回）の規模で開始しました。その後、リーマン・ショック後の国債市場の流動性の著しい低下への対応等として対象銘柄や発行額・回数を段階的に拡大し（図2-16）、現在は、残存1～5年、5～15.5年、15.5～39年の3ゾーンに分け、新発債以外の2～40年債の全銘柄（④）を対象銘柄として実施しています。

令和7年度国債発行計画では、前年度から0.3兆円増額の総額13.5兆円で実施することとしています。具体的には、残存1～5年は3.0兆円、残存5～15.5年は7.8兆円、残存15.5～39年は2.7兆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7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6,500億円、残存15.5～39年の20・30・40年債を4月及び6月に4,500億円、残存1～5年の2・5・10・20・30年債を5月に5,000億円としたところです。

④ただし、2年債については、流動性供給入札の入札月に発行となる銘柄（新発債）を含みます。

(図2-16) 流動性供給入札の発行額等の推移



B 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

㊦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。

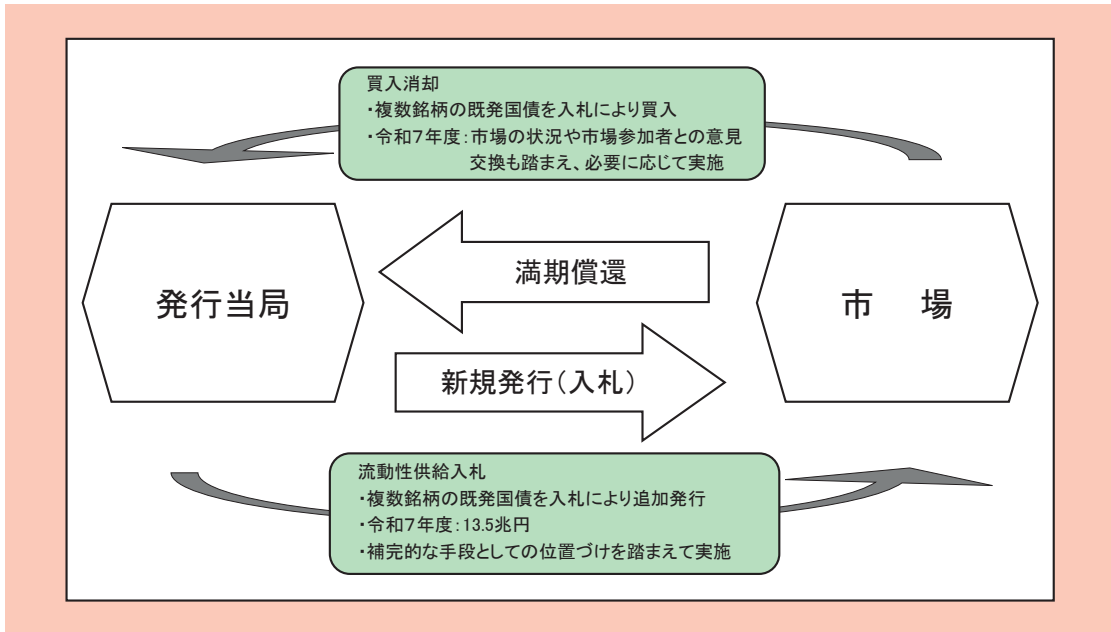
㊦③希望価格較差は、プラス、マイナスのいずれの値をとることもありえます。例えば、基準価格が101.00円、希望する価格が101.30円の場合、希望価格較差は+0.30円となります。一方、基準価格が101.00円、希望する価格が100.70円の場合、希望価格較差は-0.30円となります。

㊦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。

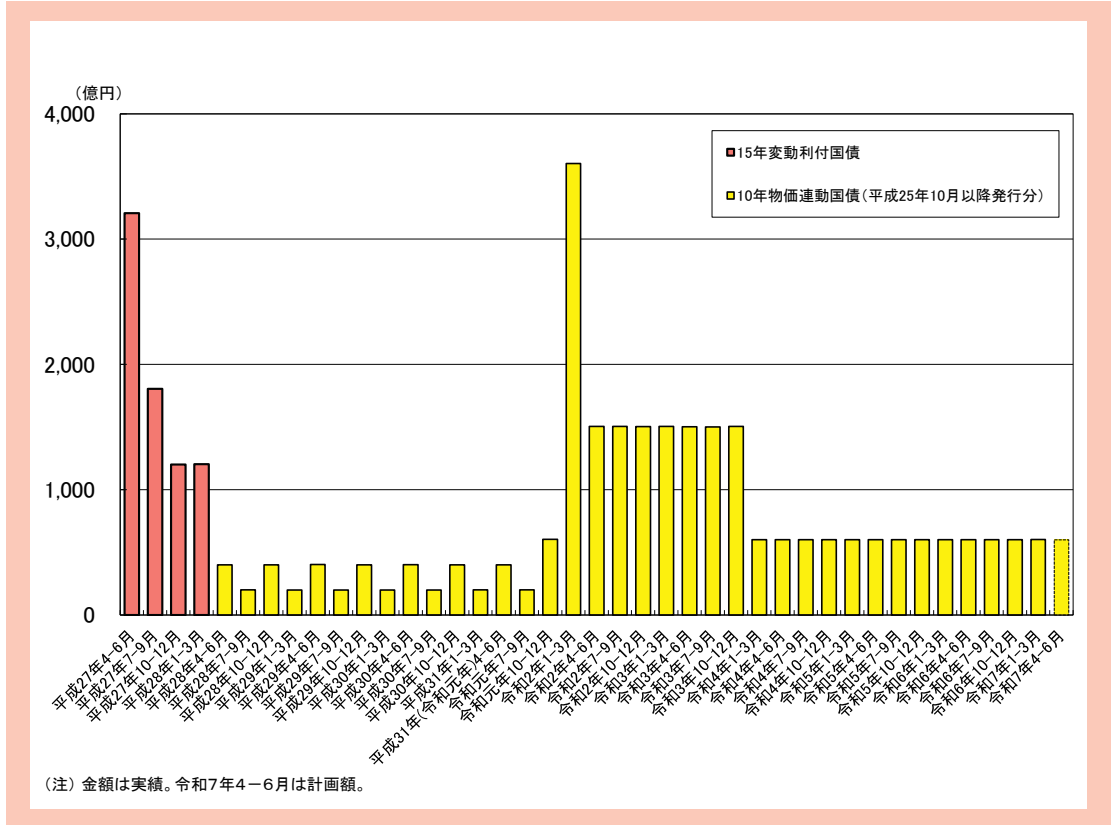
が続きました。このため、令和2年3月に3,000億円の追加の買入れを実施したほか、令和2年度からは毎月500億円に買入額を増額しました。令和3年度も年度当初は需給が不安定な状況が続きましたが、当局による買入消却等の実施や世界的な物価上昇を背景に、需給の改善やBEIの上昇が確認されたことから、令和4年1月以降は毎月200億円に買入額を減額しています。

令和7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、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7年4～6月期の買入予定額は、合計600億円としたところです。

(図2-17) 流動性供給入札及び買入消却の仕組み



(図2-18) 買入消却の推移



(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年固定利付国債及び5年・10年クライメート・トランジション利付国債が、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等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、証券会社等の相互の取引は、マーケットメイカーを通じて行われることも多く、そこでの取引価格もマーケットメイカーから公表されています。

(図2-19) 東京証券取引所の例

国債売買制度		
項 目	売 買 立 会 時	12:30から14:00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年に全面稼動が開始された後、平成28年には稼動時間が21時まで拡大されました。

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、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。

参照:第1章2(4)B「日銀ネット国債系システム」(P57)

☞①DVP決済とは、証券の受渡しと資金の受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「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件ごとに直ち（＝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い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動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。

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」(☞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に、平成30年5月1日からT+1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・ネットティング(☞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テ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(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テ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2(4)D「国債発行市場における決済期間短縮化」参照(P59))。

☞①バイラテラル・ネットティングとは、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、これらの債務を国債、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。ネットテ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多数の取引当事者の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。

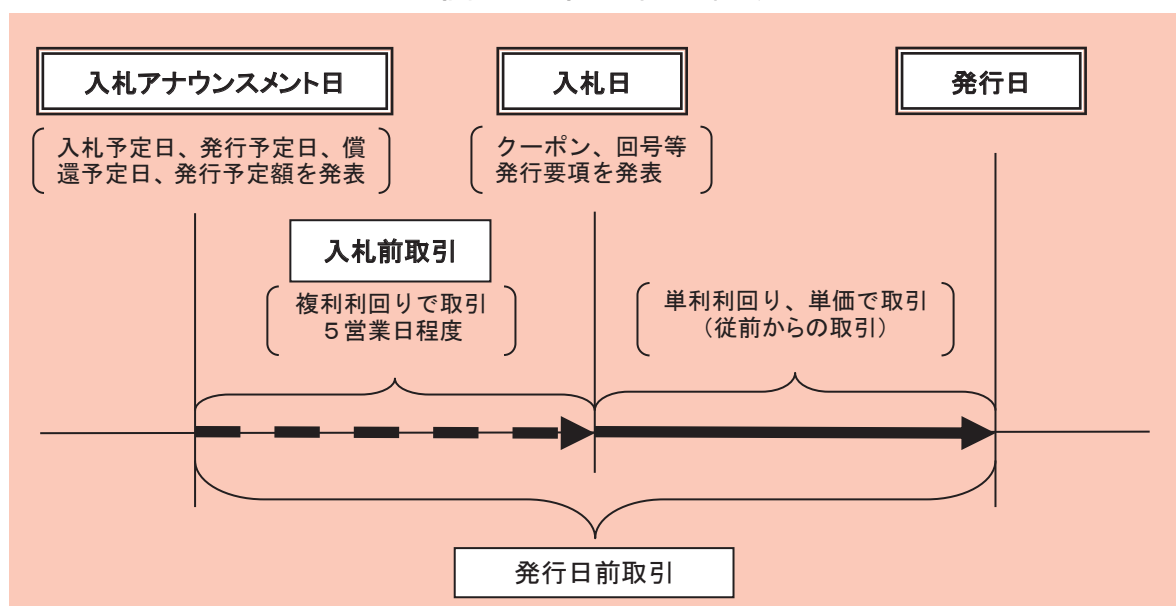
☞③平成25年10月1日にJGBCCはJSCCと合併し、これまでJGBCCが担ってきた国債の店頭取引に係る清算業務はJSCCに引き継がれました。

(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2-20) 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3（3）C「決済期間の短縮化」参照（P66）。

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。

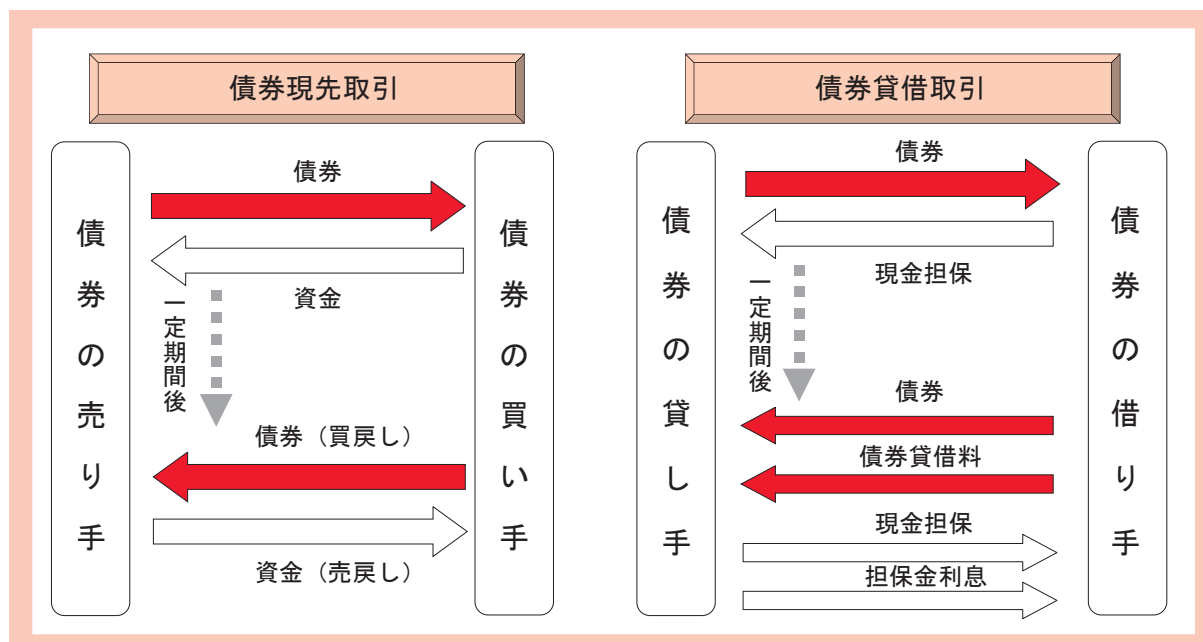
しかし、平成7年2月のベアリングス銀行破綻で無担保取引の危険性が改めてクローズアップされ、信用リスク軽減の観点から、米国のレポ取引を参考に債券貸借取引の見直し（有担保化）が行われ、一括清算条項、マージンコール機能により、リスク管理が強化される一方、国債取引のローリング決済（☞①）移行に際し、付利制限の廃止とともに現金担保の下限規制を撤廃して、平成8年4月から現金担保付債券貸借取引（☞②）が開始されました。

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、ネットリング等）、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から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2-21）債券現先取引と債券貸借取引のイメージ図



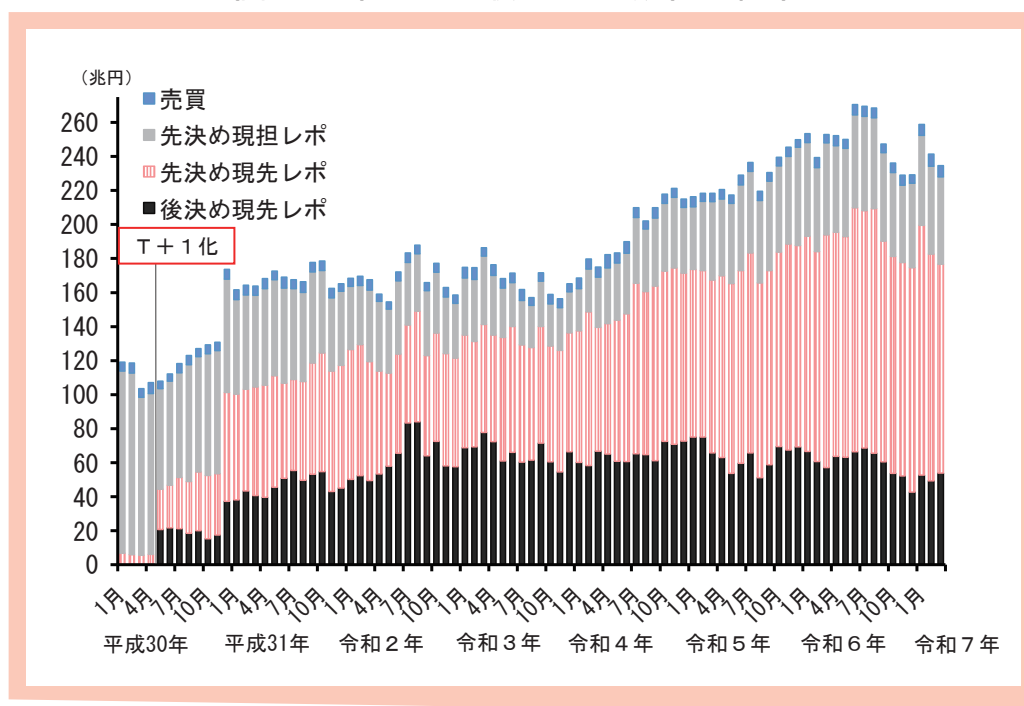
C 銘柄後決め方式GCレポ取引

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。

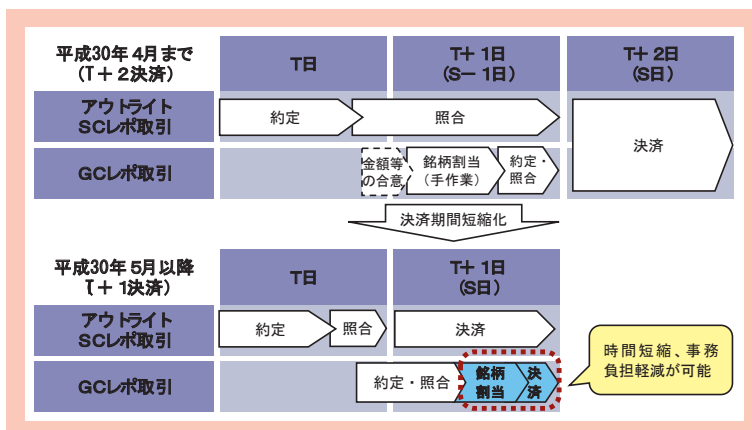
T+1化とあわせて推奨された、貸借方式（現担レポ）からグローバル・スタンダードである新現先方式（後決めレポ取引を含む現先レポ）への移行も相応に進んでいます。今後とも、我が国のレポ市場において、非居住者の参入拡大なども含めた一層のグローバル化や市場活性化により、市場参加者の利便性が更に向上することが期待されています。

(図2-23) JSCCの債務引受金額（1日平均）



(注) 債務引受金額ベース。現先・現担はスタート・エンド合計（往復）
(出所) JSCC

(図2-22) 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

(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ごとに利息（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。

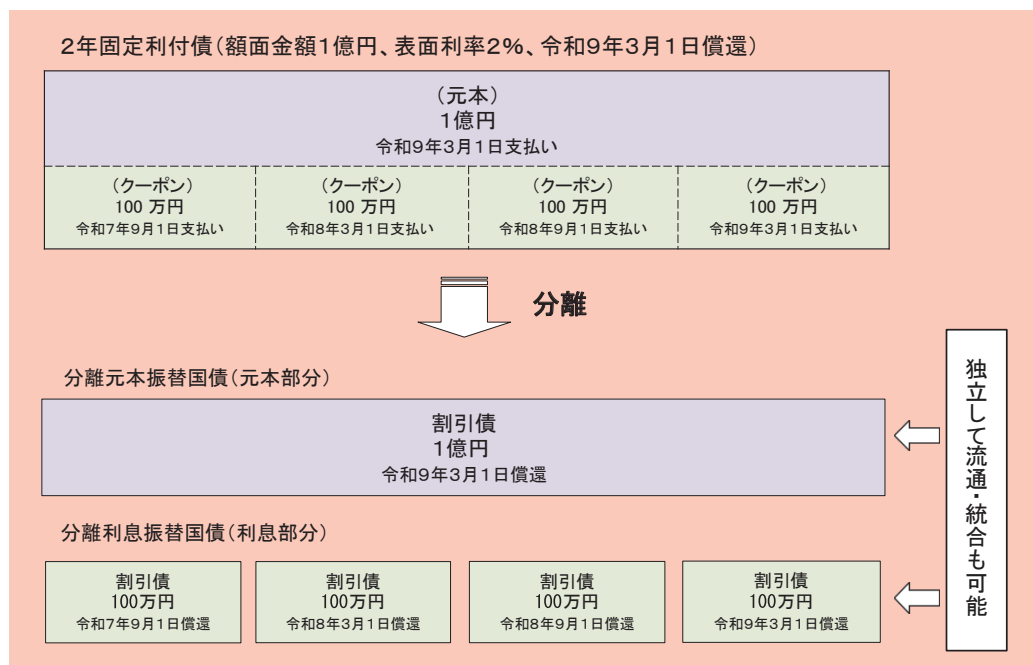
平成15年1月より、我が国においても国債のストリップス化が可能になりました（☞）。ストリップス債の導入により、元本部分と利息部分の分離を希望する投資家のニーズに応じることが可能になると同時に、割引債と利付債の間の裁定（金利調整）機能が高まり、国債市場の効率性が向上することが期待されます。

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、平成15年3月31日までに起債がされた国債であって、財務大臣が社債、株式等の振替に関する法律の規定の適用を受けるものとして指定した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2-24）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、対象となる商品や金融資産を、現在取り決めた価格で将来の一定の期日に売買する取引のことです。

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（☞）、債券市場の動向を知る上での指標としての役割があるなど、国債の発行市場及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。

A 国債先物取引の概要

国債先物取引の概要を3点紹介します。1つ目は商品の概要です。大阪取引所に上場されている国債先物取引には、中期・長期・超長期（ミニ）・長期（現金決済型ミニ）の4種類があります（図2-26）が、取引のほとんどは長期国債先物取引が占めています。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

☞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。

ル証券取引所)にも上場されています。

2つ目は制度の概要です。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(①)、受渡決済期日(②)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」(③)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、先物取引の特徴の1つに購入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売買が実施可能であることが挙げられます。このため、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投資家もいます。

3つ目は国債先物取引の決済方法です。取引最終日までいつでも実施可能な反対売買(転売又は買戻し)と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(④)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掛けて計算されます(⑤)。

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(チーペスト)銘柄といいます。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。

なお、現物国債の表面利率が長期国債先物の標準物の表面利率である6%よりも低い現在のような市場環境においては、先物の受渡適格銘柄のうち、最割安銘柄は最も満期が短い残存7年の国債となる場合がほとんどです。

B 国債先物市場の投資家

様々な投資家が国債先物を利用します。例えば、国債の発行市場及び流通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。また、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、及び、投資ポジションにレバレッジをかけられることから、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は、国債先物は使い勝手の良い道具とも言えます。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。

国債の短期的な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7割を超えています。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

①「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2-26)。

②「受渡決済期日」とは、3、6、9、12月の各20日です(図2-26)。

③「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。

④「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。

⑤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円×0.72)となります。

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、わ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。

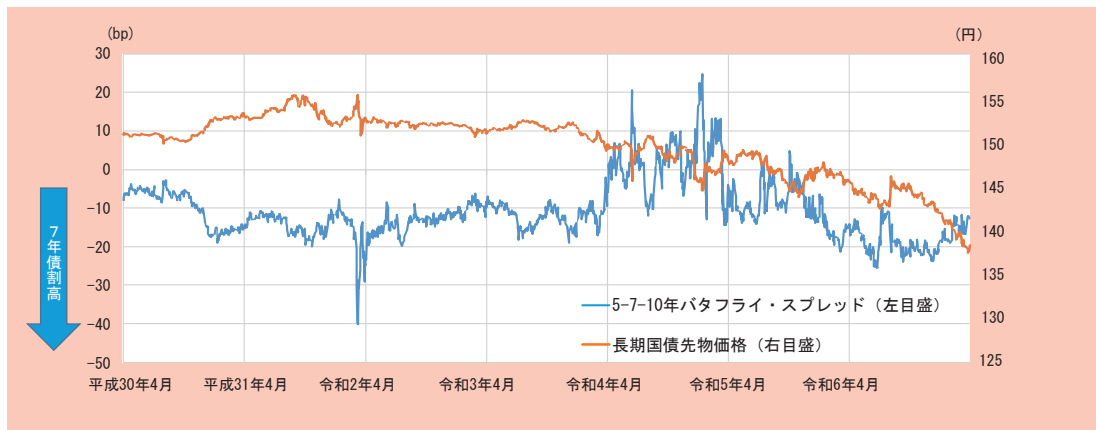
このように、CTAは、金利の絶対水準ではなく、債券価格変化のトレンドに基づいて投資を行います。このため、短期金利を▲0.1%、長期金利を0%程度にコントロールする政策である、日本銀行による長短金利操作付き量的・質的金融緩和政策の下でも、いったんトレンドが発生したと判断すれば、金利水準を考慮せずに積極的な売買を行うことがありました。

CTA等の投資家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残存7年の国債だけが周辺の残存年限の国債に対して割安化したり割高化したりすることがあります。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（①）で見ると、令和4年夏や令和5年初めの時期には残存7年の国債が割安化（相対的に金利が上昇）し、令和5年の末には残存7年の国債が割高化（相対的に金利が低下）していることが見て取れます。このような時期には、CTA等の投資家の投資が活発化していた可能性があります（②）。令和4年以降はCTA等の投資家を中心に先物を集中して売り増していると思われる動きが増えています。

① 5年-7年-10年バタフライ・スプレッドは、一般的に、7年金利×2－（5年金利＋10年金利）で表します。

② なお、令和2年3月の大きな動きは、新型コロナウイルス感染症拡大に伴う市場の流動性低下によるものと考えられています。

（図2－25）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
（出所）Bloomberg

(図2-26) 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（現金決済型ミニ）	
取引開始日	平成8年2月16日	昭和60年10月19日	平成26年4月7日	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	＜ 午 前 ＞ 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 ＜ 午 後 ＞ 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 ＜ 夜 間 ＞ オープニング : 15:30 レギュラー・セッション : 15:30～翌5:55 クロージング : 翌6:00 ※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（各限月の20日（休業日の場合は、繰下げる。））の5日前（休業日を除外する。）			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		額面1千万円	10万円で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) 呼値の制限値幅：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（現金決済型ミニ）
	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：直近の最良気配の仲値または直近約定値段を中心に、以下の値を適用する（注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（現金決済型ミニ）	
オープニング・オークション	上下30銭		上下90銭	上下30銭	
通常値幅	上下10銭			上下10銭	
クロージング・オークション	上下10銭	上下15銭		上下15銭	
サーキットブレーカー	中心限月取引において、制限値幅上限（下限）の値段で約定又は買（売）気配提示された場合、全限月取引の取引を10分間以上中断する。			長期国債先物取引のサーキットブレーカー発動に伴う連動中断あり	
ストラテジー取引	あり（カレンダー・スプレッド（注2））				
J-NET取引（注3）	あり（呼値の単位：0.0001円、最低取引単位：1単位）				
清算値段（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	VaR方式（注4）で計算				
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（注5）	利用可能				
建玉移管（注6）	利用可能				
建玉報告制度	対象限月：直近の限月取引 報告対象：取引参加者の顧客のうち、売建玉と買建玉の差引数量が以下の報告数量以上の者			なし	
		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）
	報告数量	500単位	1,000単位		5,000単位
	計測対象日：毎週金曜日に終了する取引日（3、6、9、12月の月初から取引最終日までの間は、毎取引日）				

(注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、当該銘柄における約定付け合わせを行わず取引の一時中断を行う制度(即時約定可能値幅制度)を導入しています。

(注2) 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。

(注3) J-NET取引は、大阪取引所の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。

(注4) VaR方式は、大量のデータを用いて必要となる証拠金を統計的に計算する方式です。

(注5) 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。

(注6) 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

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（☞）。

☞税に関するご相談は、財務省では対応しておりません。

国税について、詳しくは、国税庁ホームページ【<https://www.nta.go.jp>】をご覧ください。

☞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。

（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。

（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
	売却益 (譲渡所得)	
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。）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・公益財団法人等是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、源泉徴収の不適用制度があります。

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・公益財団法人等是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。

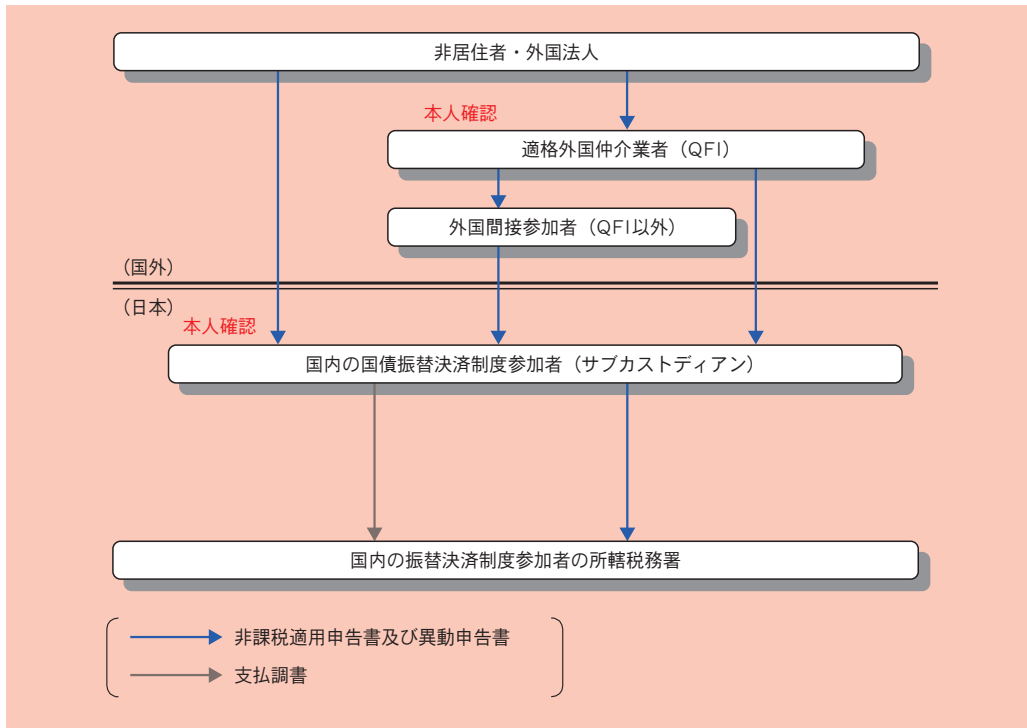
(4) 国債に関する非居住者等非課税制度の概要

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



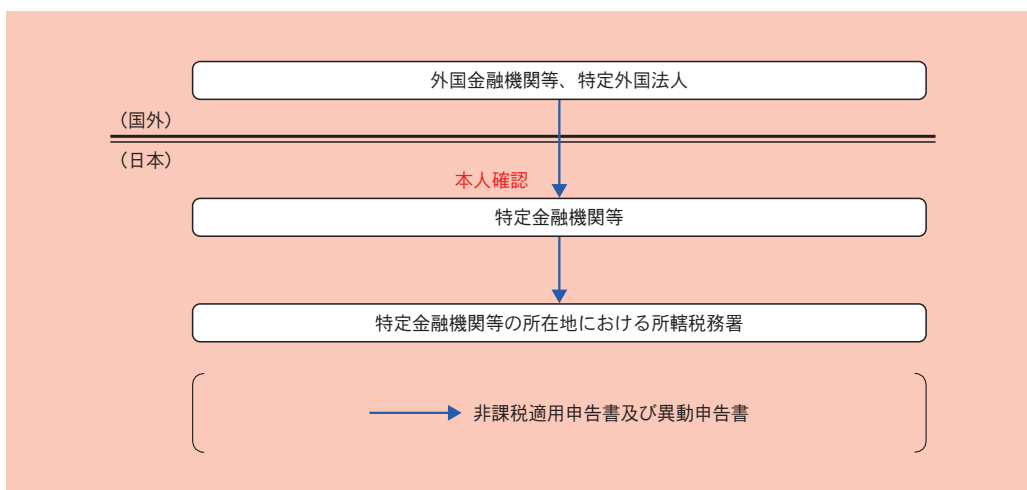
B 法人税

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	・ 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	・ 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	・ 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、適格外国仲介業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	・ 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	・ 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	・ 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、適格外国仲介業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	・ 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業者から振替記載等を受ける場合における適格外国仲介業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	・ 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	・ 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	・ 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	・ 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	・ 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	・ 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	・ 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	・ 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	・ 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	・ 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
令和5年度	・ 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3年延長（令和8年3月31日まで）

第2章 政府短期証券、借入金、政府保証債務、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、借入れを行い、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

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」

（注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。

（注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。償還期間3ヶ月の政府短期証券は原則毎週発行されており、発行額が最も多くなっています。

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（図2-32）。

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。

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・ 特別会計の一時的資金不足 の補填のため
発行形態	割引発行方式	
償還期間の種類	6ヶ月・1年	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、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、一時的な資金不足調整のための一時借入金を含む広義の借入金と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、狭義の借入金を指します。

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す。一時借入金及び1年以内に償還する狭義の借入金を「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、借入れ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

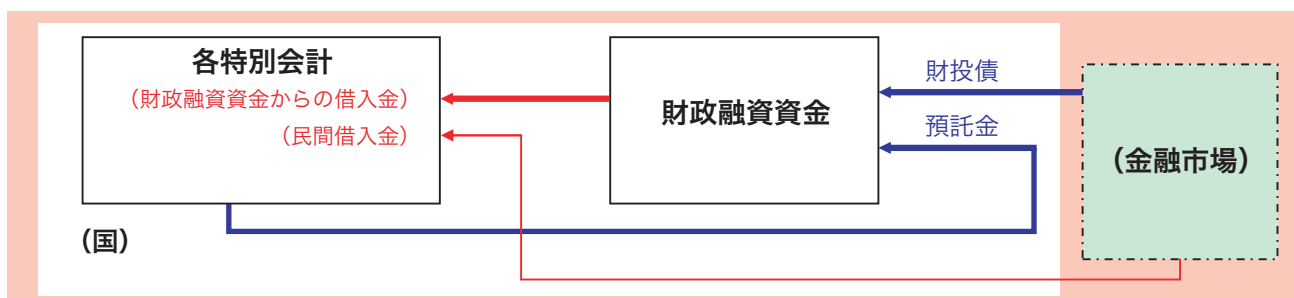
各特別会計は、現在、財政融資資金や民間金融機関等からの借入れを行っています。令和6年度末現在、一般会計及び6の特別会計において、財政融資資金からの借入金残高があり、また、4の特別会計において、民間金融機関からの借入金残高があります。

民間金融機関からの借入れが、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れは、いわば「国」の部門間での貸借です（図2-33）。

参照:第1章1(1)B「財政投融资特別会計国債(財投債)」(P46)・財務省HP「財政投融资」(制度の解説)

財政融資資金の貸付等に必要な資金は、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れに係る資金の流れ



(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。）、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。）及び食料安定供給特別会計（以下「食料特会」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れを行っています。

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れを行い、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、この借入れについては、平成19年度からは新規の借入れを停止することとし、既存の債務の返済のための借入れ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、新規の借入れを行わないこととなりました。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れに代え、民間金融機関からの借入れを開始しました。

この民間金融機関からの借入れについては、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れは、既存の債務の返済のための借入れであり、新規の借入れ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れ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れは、既存の債務の返済のための借入れであり、新規の借入れ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れを行い、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。

D 食料特会

食料特会漁業共済保険勘定は、各漁業共済に関する保険事業の収支を区分経理するため、昭和42年8月の漁業災害補償法の一部改正に伴い設置された漁船再保険及漁業共済保険特別会計漁業共済保険勘定が平成26年4月に食料特会と統合されて現在に至る勘定です。漁業共済制度は、中小漁業者が不漁等により漁獲金額が減

☞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。

少した場合の損失等を補償することにより、漁業再生産の確保と漁業経営の安定に資することを目的としており、漁業者の被る損害を国が直接救済するのではなく、中小漁業者の相互救済の精神に基づき、保険の仕組みを活用して行う共済事業です。

漁業共済保険勘定においては、近年の記録的な不漁の影響等により保険金の支払財源に不足が生じる事態となったことから、令和4年9月に民間金融機関からの借入れを行いました。

(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7年3月31日現在で118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って、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。

一般に、政府保証借入金による資金調達は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。

参照：財務省HP「財政投融资」（各年度の財政投融资計画）

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7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、財務省理財局は、その都度、利率・価格等が政府保証を付した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7年度政府保証債の年限別発行予定額

（単位：億円）

区 分	令和6年度当初 (a)	変更後 (b)	令和7年度予定			主な発行体
			(c)	(c)-(a)	(c)-(b)	
30年債	200	200	200	-	-	(一財) 民間都市開発推進機構
20年債	2,400	2,600	1,400	▲1,000	▲1,200	(一財) 民間都市開発推進機構、 (独) 日本高速道路保有・債務返済機構
15年債	2,100	2,100	500	▲1,600	▲1,600	(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
12年債	800	800	200	▲600	▲600	(独) 住宅金融支援機構
10年債	6,396	6,453	2,705	▲3,691	▲3,748	(独) 日本高速道路保有・債務返済機構、 (独) 住宅金融支援機構等
8年債	500	500	-	▲500	▲500	
7年債	2,900	2,900	2,600	▲300	▲300	(独) 日本高速道路保有・債務返済機構、 (株) 日本政策投資銀行等
5年債	735	735	1,422	687	687	(独) 日本高速道路保有・債務返済機構、 中部国際空港(株)
4年債	4,200	4,200	3,900	▲300	▲300	地方公共団体金融機構、 (株) 産業革新投資機構
3年債	2,500	2,500	2,500	-	-	原子力損害賠償・廃炉等支援機構、 (株) 産業革新投資機構
2年債	3,300	3,300	4,800	1,500	1,500	原子力損害賠償・廃炉等支援機構、 電力広域的運営推進機関等
1年債	-	-	3,000	3,000	3,000	電力広域的運営推進機関
小 計 (注1)	26,031	26,288	23,227	▲2,804	▲3,061	
外 債	18,235	18,235	20,720	2,485	2,485	(株)国際協力銀行、 (株)日本政策投資銀行等
合 計	44,266	44,523	43,947	▲319	▲576	

（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1,000億円の発行を予定しています（5年未満の年限）。
（注2）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えます。

（図2－35）令和7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	30年	20年	15年	12年	10年	7年	5年	4年	3年	2年	1年	小計 (注1)	外債	合計
(株)国際協力銀行												-	16,720	16,720
(独)国際協力機構												-	1,800	1,800
(独)日本高速道路保有・債務返済機構		600	400		1,700	1,200	1,300					5,200		5,200
(独)住宅金融支援機構				200	450							650		650
(株)日本政策投資銀行					400	900						1,300	2,200	3,500
預金保険機構										800		800		800
(株)産業革新投資機構								1,000	1,000	1,000		3,000		3,000
原子力損害賠償・廃炉等支援機構									1,500	1,500		3,000		3,000
(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					35							35		35
電力広域的運営推進機関										1,500	3,000	4,500		4,500
(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構					120							120		120
(一財)民間都市開発推進機構	200	800	100									1,100		1,100
中部国際空港(株)							122					122		122
地方公共団体金融機構								2,900				2,900		2,900
合 計	200	1,400	500	200	2,705	2,600	1,422	3,900	2,500	4,800	3,000	23,227	20,720	43,947

（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1,000億円の発行を予定しています（5年未満の年限）。
（注2）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えます。

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6年度末までに48種類の国債が発行され、発行件数は1,971万件、発行金額は4兆4,564億円に及んでいます。なお、令和6年度末の現在額は412億円となっています。

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6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21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。

☞「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に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

(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。

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賄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。

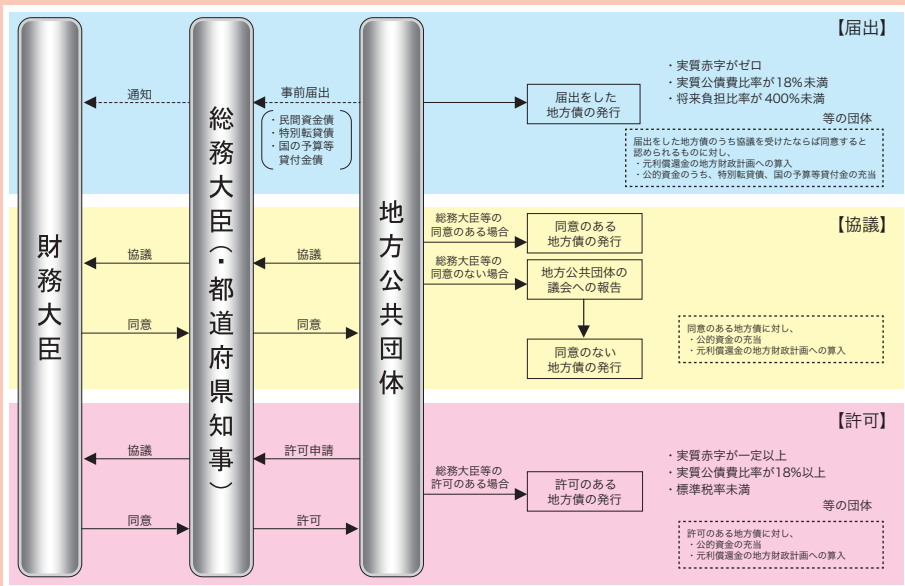
地方債は原則として、建設事業費の財源を調達する場合等、「地方財政法」第5条に掲げる場合においてのみ発行できることになっていますが、その特例として、現在、臨時財政対策債（☞）等の発行が認められています。

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で、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

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。

参照：総務省HP（地方債計画及び地方財政計画）

☞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。

☞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7年度の地方債計画は、地方公共団体が緊急に実施する防災・減災対策、公共施設等の適正管理、地域の脱炭素化、こども・子育て支援、自治体DX・地域社会DXの推進、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9兆918億円（令和6年度9兆2,191億円）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3兆8,776億円（令和6年度3兆9,415億円）を予定しています（図）。
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2兆2,699億円（令和6年度2兆3,258億円）、地方公共団体金融機構資金1兆6,077億円（令和6年度1兆6,157億円）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。

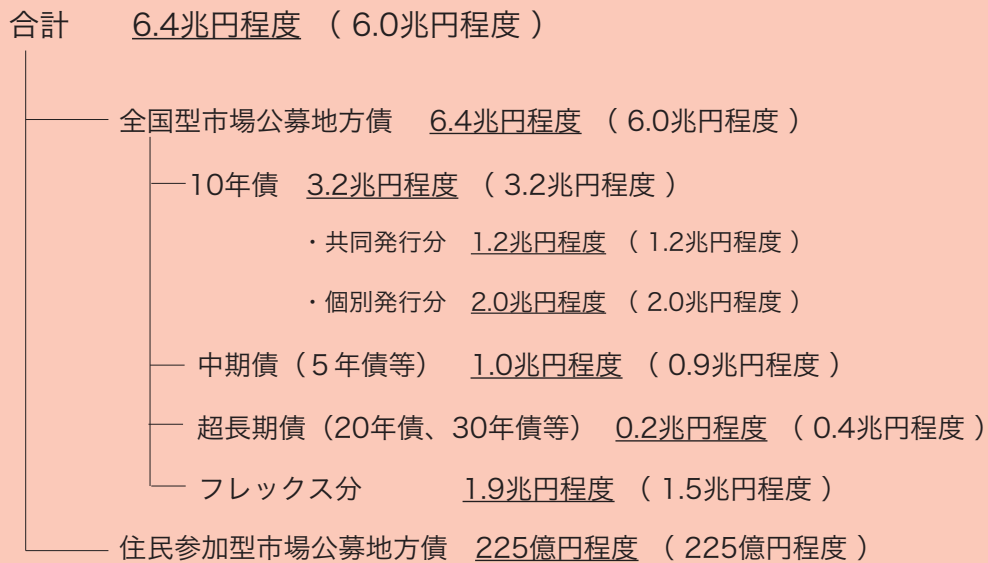
ii 住民参加型市場公募地方債

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7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) 共同発行分には、共同発行分 (グリーンボンド) での発行を予定している額を含みます。
 (注4) フレックス分には、償還年限未定分を計上しています。
 (注5) () 書は、令和6年度計画ベースの市場公募地方債発行予定額です。
 (出所) 総務省資料

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、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ています。

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株式会社日本政策金融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、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独立行政法人とは、「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特殊法人とは、「総務省設置法」第4条第1項第8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、監事及び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、事前統制より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4章 諸外国の債務管理

1 諸外国の債務管理政策

(1) 債務管理政策の枠組み

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、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当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異なります（図2-39、図2-40）。

(図2-39) 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 Department of the Treasury, Bureau of the Fiscal Service	HM Treasury, United Kingdom Debt Management Office (DMO)	Bundesministerium der Finanzen, Bundesrepublik Deutschland - Finanzagentur GmbH (German Finance Agency)	Ministère de l'Économie, des Finances et de la Souveraineté industrielle et numérique, 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	・長期間にわたり市場環境に関わら ず可能な限り低コストを維持する ほか、債務構造から生じる金利リ スクを制限すること	・納税者のためにコストを最小限に 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、年限ごとの内訳、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、変更す る可能性がある。)	・四半期ごと(主に2月、5月、 8月、11月の月初(もしくは 前月末))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、年限ごとの内訳等を公表。 ・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(入札予定日、年限別発行 額、新規/リオープンの区別等) を公表。 ・四半期ごとに改めて入札予定日 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との会合や当日 の入札状況を踏まえて決定。

(出所) 各国債務管理当局 HP

(図2-40) 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
前四半期中 (注1)	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	発行総額(注2) 発行銘柄 入札予定額 入札予定日	発行銘柄 入札予定日(注4)	入札予定額(注3) 入札予定日(注4)	
1週間程度前	入札予定額(注3)	入札予定額	入札予定額		発行銘柄 入札予定額

(注1) アメリカの発行総額、発行銘柄、入札予定額及び入札予定日は前四半期末もしくは当四半期初に公表。

(注2) 発行総額は四半期分の市中調達予定額を公表。

(注3) 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4) 四半期ごとに改めて入札予定日を公表。

(出所) 各国債務管理当局 HP 等

(2) 国債の種類と発行方式

国債は、流通市場で売買可能な国債（市場性国債）と、個人向けに販売される国債のような流通市場での取引が困難な国債（非市場性国債）の2種類に大別されます。

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の併用が一般的です。競争入札の入札方式については、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（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（②）を採用していることが特徴的です。また、イギリス、フランスにおいてはシンジケーション方式による発行も継続的に行われています。ドイツでも2020年に、5年振りとなるシンジケーション発行が行われ、2021年以降も実施されています。

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

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2-41) 市場性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)	3ヶ月、6ヶ月、1年	4週、6週、8週、13週、17週、26週、52週、CMB (注2)	1ヶ月、3ヶ月、6ヶ月、12ヶ月 (注3)	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	2年超～7年	2年、5年、7年 (注4)	2年～8.5年
長期債	10年	10年	7年超～15年	10年	8.5年超～50年
超長期債	20年、30年、40年	20年、30年 (注4)	15年超～55年	15年、30年 (注4)	
その他	・物価連動債 (10年) ・クライメート・トラ ンジション利付国債 (5年、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年～55年) ・グリーンボンド (12年、32年)	・物価連動債 (5年、10年、30年) (注5) ・グリーンボンド (5年、10年、30年)	・物価連動債 (2年～50年) ・グリーンボンド (16年、22年、 23年、25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、 クライメート・トラ ンジション利付国債はダッチ 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) 2025年3月末時点。

(注2) 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3) 週次の定期発行について記載。12ヶ月は制度上発行可能とされていますが、これまで12ヶ月の発行実績はありません。

(注4) アメリカは2020年5月に20年債を34年振りに再発行 (1986年以来)、ドイツは2020年5月に7年債及び15年債を初めて発行しました。

(注5) 2023年11月に2024年以降の発行 (リオープンも含む) を停止することを公表しています。

(注6) フランスは2022年5月に物価連動債の性質を持つグリーンボンドを発行しています。

(注7) イギリス、ドイツ、フランスではシンジケーション方式による発行も実施されています。

(出所) 各国債務管理当局 HP 等

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。イギリスの非市場性国債は、金利が付かない代わりに毎月抽選で当選金が支払われる「くじ付き国債 (Premium Bonds)」や、個人投資家を対象として発行されるグリーンボンドである「グリーン貯蓄国債 (Green Savings Bonds)」など、ユニークな商品性が特徴です。ドイツ、フランスは、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。

参照: 第1章2(2)B
「個人向け販売」(P54)

なお、諸外国の国債発行の特徴として、イギリスやフランスでは利付債（市場性国債）の年限を特定せず、おおまかな区分の中で柔軟に設定していることが挙げられます。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割程度を占めています。

(参考) グリーンボンドについて

図2-41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です。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ました。

海外において、国債としてのグリーンボンド（以下「グリーン国債」といいます。）は、2016年にポーランドが世界で初めて発行して以降、ドイツ・フランスなどをはじめとする欧州を中心に世界36ヶ国が発行しています（2025年3月末時点）。

(3) 流動性の維持・向上に関する施策

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。日本では1銘柄当たりの市場流通量を十分確保する観点から、20年債と30年債は年間4銘柄、40年債と物価連動債は年間1銘柄でのリオープン発行を原則としています。5年債は入札日の市場実勢利回りと償還日が同じ銘柄の表面利率との乖離がおおむね0.10%を超える場合を除き、10年債は入札日の市場実勢利回りと償還日が同じ銘柄の表面利率との乖離がおおむね0.30%を超える場合を除き、リオープン発行としています。また、流動性供給入札を通じて、構造的に流動性が低下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、ドイツでは、基本的にはオンザラン銘柄を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・オフザラン銘柄にかか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2-42）。

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又はレポ市場で活用する制度があります。

(図2-42) リオープン（追加）発行

	日本（注1）	アメリカ	イギリス（注2）	ドイツ（注2、3）	フランス（注2）
リオープン発行あり	・5年債（注4） ・10年債（注5） ・20年債 ・30年債 ・40年債 ・物価連動債（10年）	・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）	・中期債（2年超～7年） ・長期債（7年超～15年） ・超長期債（15年超～55年） ・物価連動債（5年～55年）	・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）（注6）	・中期債（2年～8.5年） ・長期債、超長期債（8.5年超～50年） ・物価連動債（2年～50年）
リオープン発行なし	・2年債 ・クライメート・トランジション利付国債（5年、10年）（注7）	・2年債 ・3年債 ・5年債 ・7年債	—	—	—

（注1）令和7年度の発行方式。
（注2）グリーン国債を含みます。
（注3）複数の銘柄の入札を同時に行う multi-ISBN auction ではオフザラン銘柄のリオープン発行も行われています。
（注4）入札日の市場実勢利回りと償還日が同じ銘柄の表面利率との乖離がおおむね0.10%を超える場合を除き、リオープン発行。
（注5）入札日の市場実勢利回りと償還日が同じ銘柄の表面利率との乖離がおおむね0.30%を超える場合を除き、リオープン発行。
（注6）2023年11月に2024年以降の発行（リオープンも含む）を停止することを公表しています。
（注7）日本のクライメート・トランジション利付国債は、令和6年度はリオープン発行されました。
（出所）各国債務管理当局 HP 等

(4) 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で審査されます。PDに指定された者には、公開市場操作が行われる際にニューヨーク連邦準備銀行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、同時に、PDに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責任が生じます。このように、国債市場に関する特別な資格及び責任を有する者を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、図2-43のとおり、PDの責任、資格は国によって様々です。

(図2-43) 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 (SVTs)
導入時期		2004 年	1960 年	1986 年	1998 年	1987 年
メンバー数 (2025 年 4 月現在)		19 社	25 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 100 / n% 以上 ※ n は国債市場特別参加者の数	・ 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 6 ヶ月間の発行総額の 5% 以上	—	・ 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	—	セクター(利付債、物価連動債)ごとに、直近 6 ヶ月間の発行総額の 2% 以上	1 年間の発行総額(年限ごとに割り当てられたウェイトで加重)の 0.05% 以上	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 12 ヶ月間の発行総額の 2% 以上(注2)
	マーケットメイク	十分な流動性を提供	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 6 ヶ月間の 2% 以上の取引シェア	—	流通市場で 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	・ 第Ⅰ非価格競争入札(発行予定額の 25% 以下) ・ 第Ⅱ非価格競争入札(競争入札及び第Ⅰ非価格競争入札の合計落札額の 10% 以下) ・ 流動性供給入札 ・ 買入消却入札 等	・ 買入消却(注3)	・ 競争入札 ・ シンジケーション 等	・ 競争入札 ・ 非競争入札	・ 競争入札 ・ 非競争入札 ・ 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【四半期ごと】 ・ ニューヨーク連邦準備銀行【年 1 回】	・ 英国債務管理庁 (DMO)【四半期ごと・年 1 回】 ・ 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 若しくは EEA 域内又はスイス国内に本拠を構える金融機関」であるということだけであり、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定例会合などが無いことから、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、表中の条件が「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 12 ヶ月間の発行総額の 2% 以上かつ 4つのセクターの平均が直近 12 ヶ月間の発行総額の 3% 以上」の条件を満たす必要があります。

(注3) 2025 年 4 月時点。米国財務省は、将来的に PD 以外にも参加資格を拡大するかどうか検討する予定としています。

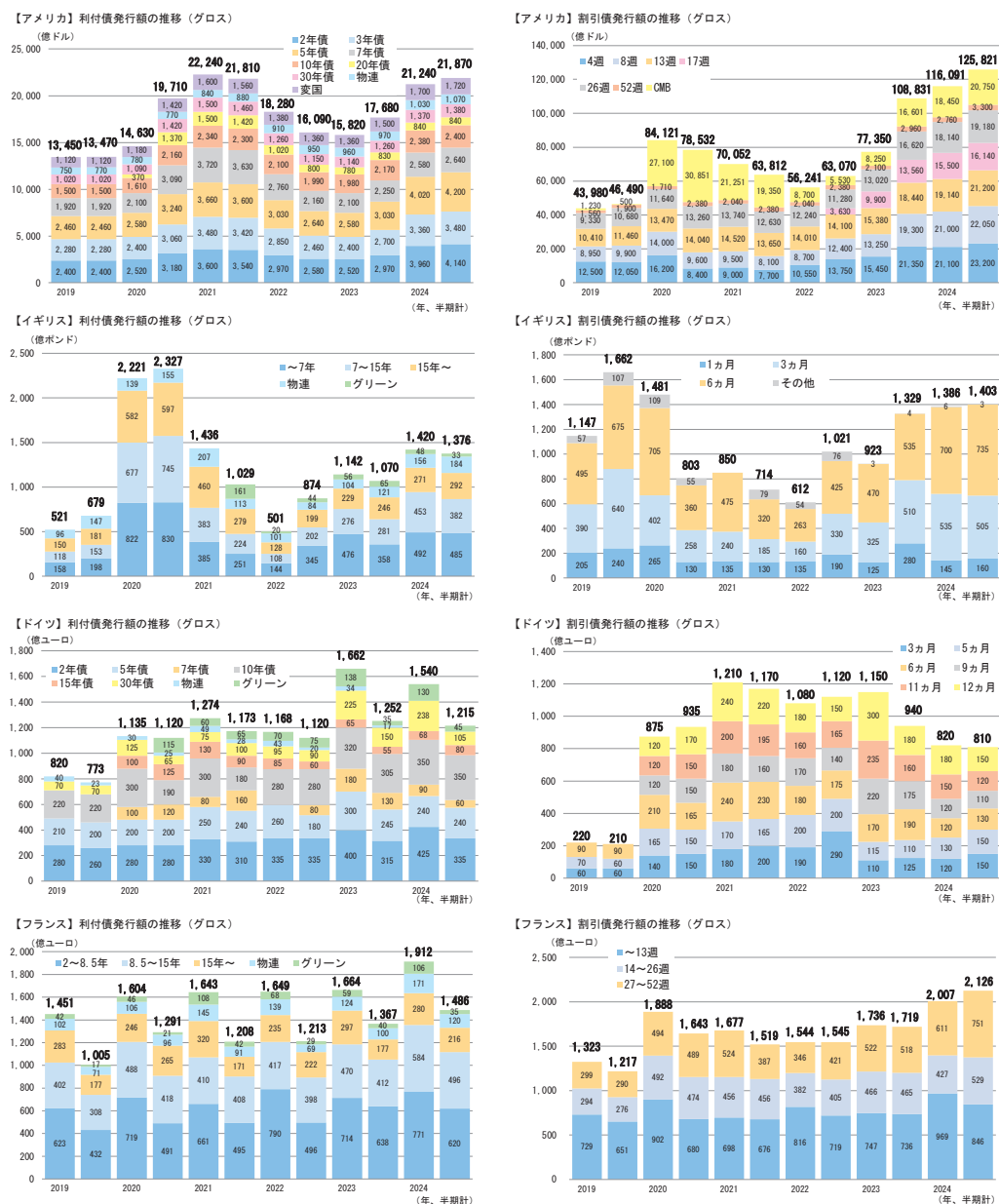
(出所) 各国債務管理当局 HP 等

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。

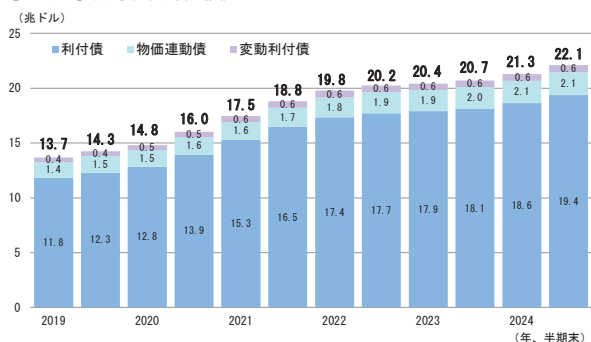
（注4）フランスの物価連動債の性質を持つグリーン国債は「グリーン」に分類しています。

（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

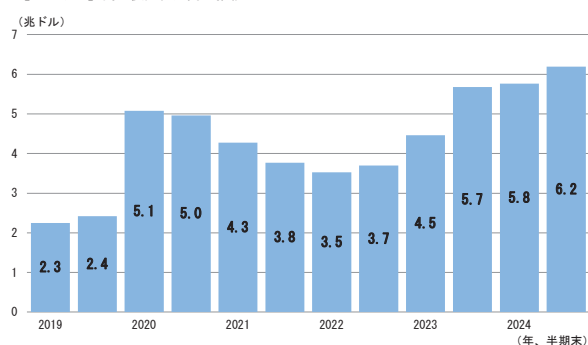
2024年の1年間における諸外国の利付債の発行状況を見ると、アメリカでは5年以下の発行割合が全体の5割以上を占めている一方、イギリスでは7年超の発行割合が全体の6～7割を占めるなど、国によって年限構成は様々です。

(図2-45) 利付債及び割引債発行残高の推移

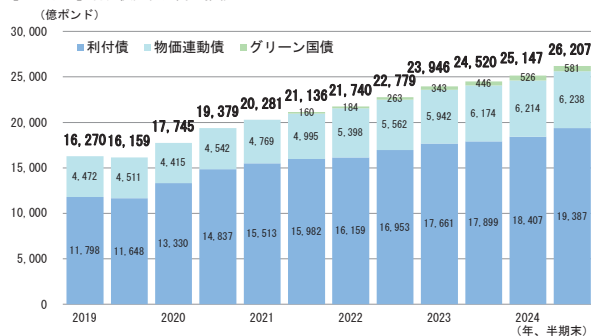
【アメリカ】利付債発行残高の推移



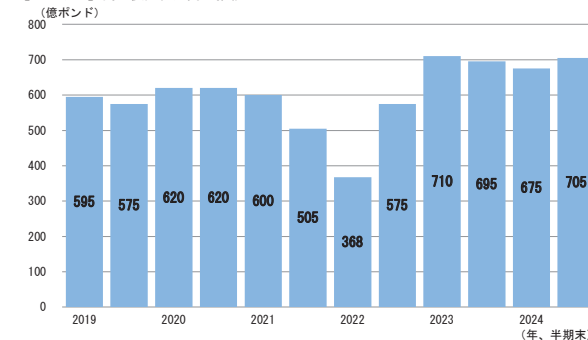
【アメリカ】割引債発行残高の推移



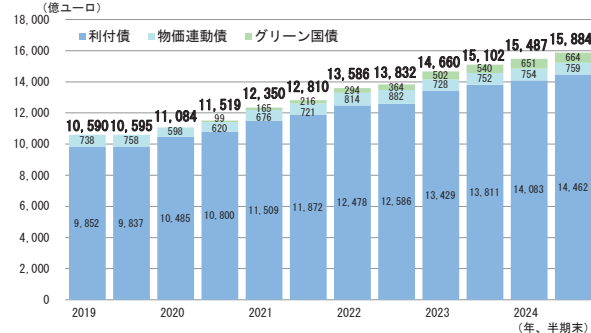
【イギリス】利付債発行残高の推移



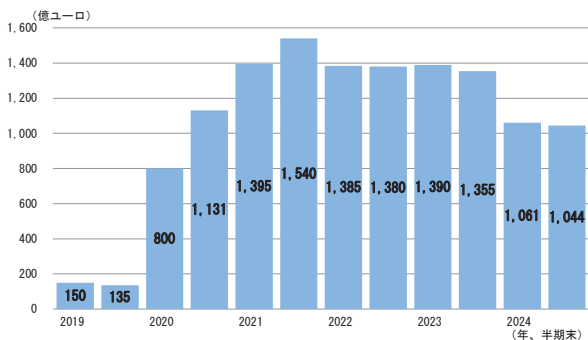
【イギリス】割引債発行残高の推移



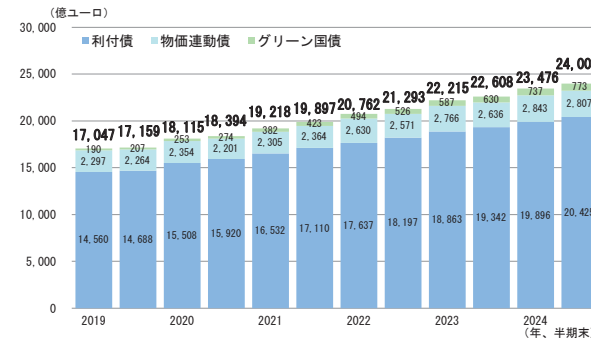
【ドイツ】利付債発行残高の推移



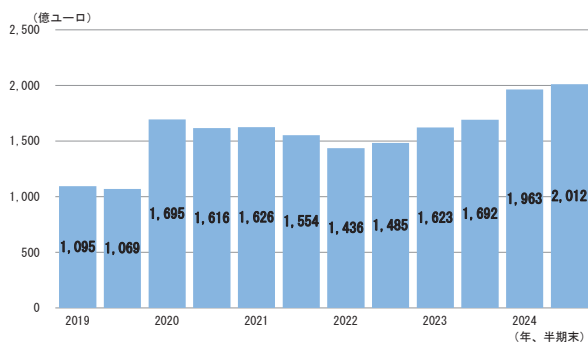
【ドイツ】割引債発行残高の推移



【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

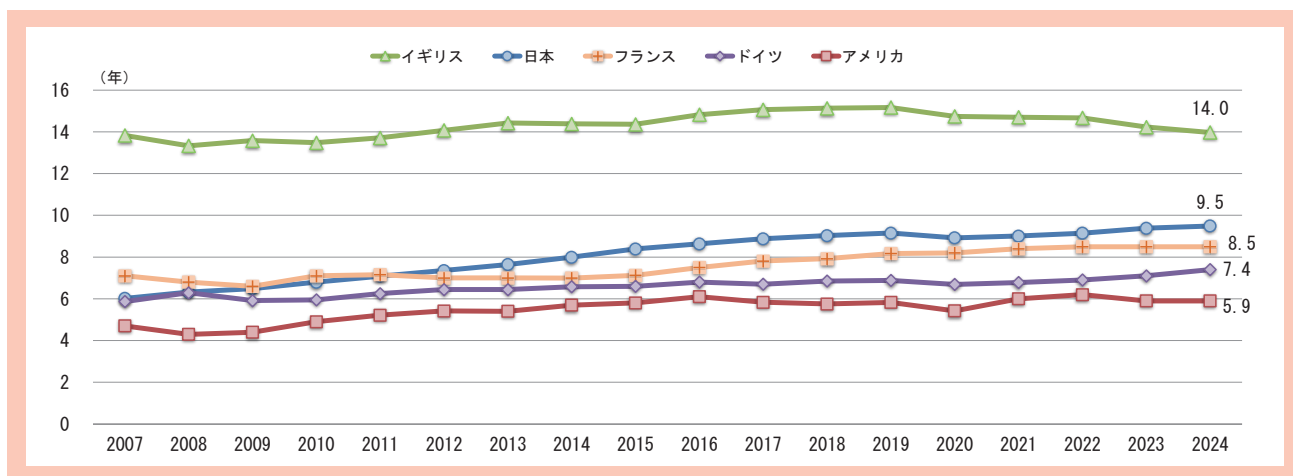
物価連動債について、日本では、市場参加者との意見交換を踏まえ市場環境等に応じて柔軟に発行額を調整することとしています。諸外国でも物価連動債は適宜発行されており、中でもイギリスやフランスでは利付債発行額全体に占める割合が10%程度と、資金調達に占める物価連動債の割合が比較的大きくなっています。一方、インフレ率が高まる中で、ドイツのように物価連動債の発行を停止する国も見られています。

(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。

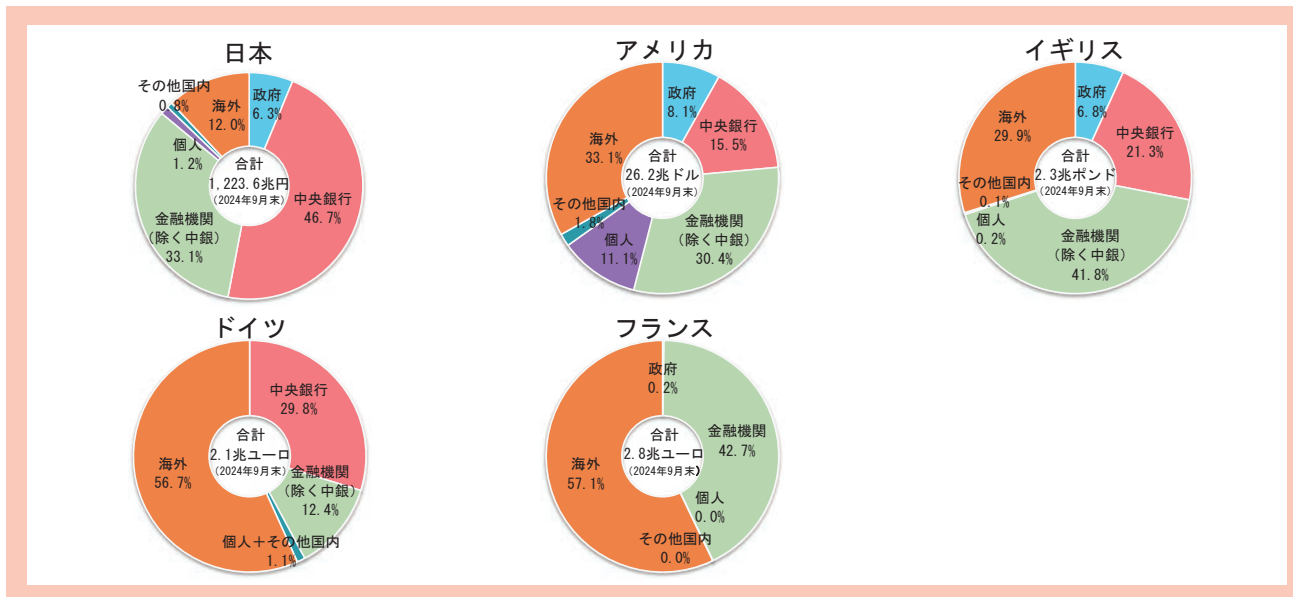
（注3）日本のみ翌年3月末時点、その他の国は12月末時点。

（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



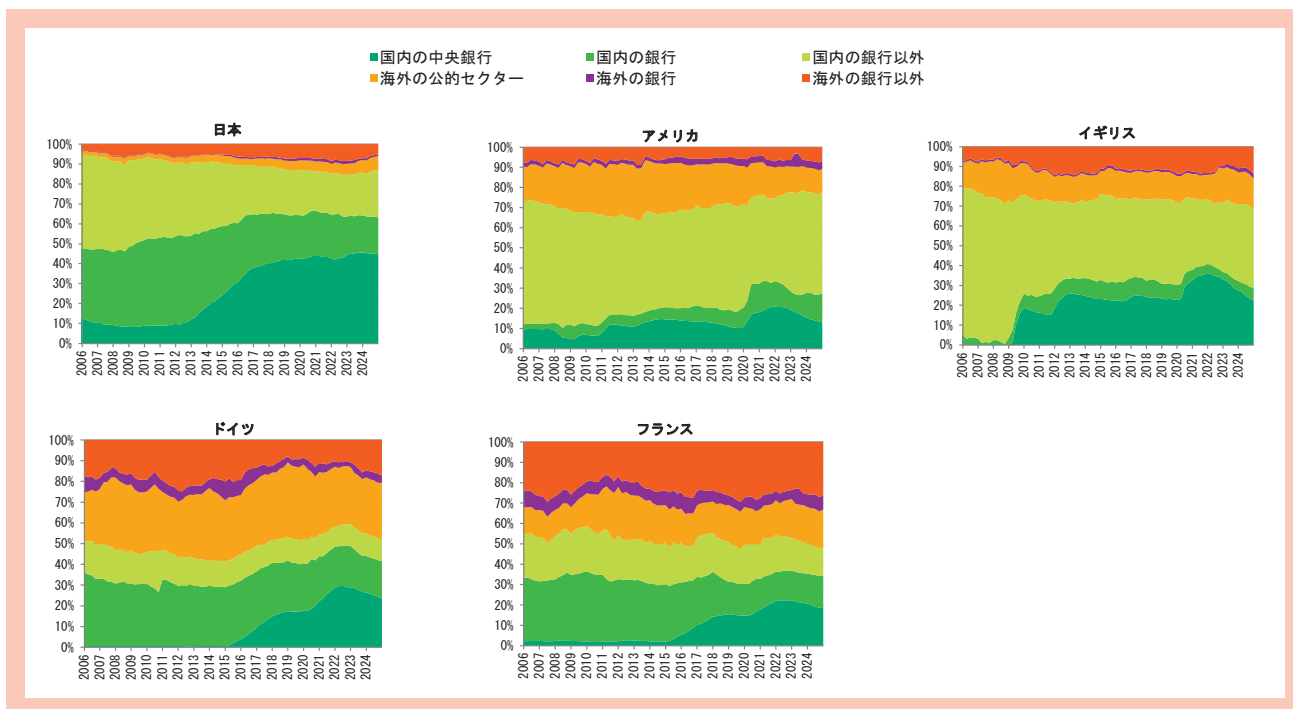
(注) 日本は財投債、国庫短期証券 (T-Bill)、個人向け国債を含みます。アメリカ、イギリスは個人向け国債 (貯蓄性国債) を含みません。

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。

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 債務管理政策の枠組み

(1) 国債発行額等の推移

年度	国債発行額									国債 依存度 (%)	国債残高		普通国 債残高 / GDP (%)	国債費 (億円)	国債費 ／ 一般 会計 (%)	
	小計 (億円)		年金 特例債 (億円)	復興債 (億円)	GX経済 移行債 (億円)	子ども 特例債 (億円)	財投資 (億円)	借換債 (億円)	合計 (億円)		普通国債 残高 (億円)	財投資 残高 (億円)				
	4条債 (億円)	特例債 (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	4.4
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	593,296	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	696,155	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	749,489	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	844,505	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	1,055,195	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	1,081,206	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	991,894	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	939,095	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	904,803	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	1,008,355	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	1,090,200	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	1,109,579	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	1,101,569	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	1,193,728	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	1,142,308	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	1,094,798	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	1,063,820	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	1,032,853	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	1,042,383	1,541,801	36.1	8,866,945	910,901	159.2	235,082	23.2
2	1,085,539	225,960	859,579	—	7,224	—	—	390,751	1,085,039	2,568,553	73.5	9,466,468	1,186,450	175.7	233,515	22.7
3	576,550	91,680	484,870	—	400	—	—	101,446	1,428,502	2,106,897	39.9	9,914,111	1,046,242	178.8	237,588	22.3
4	504,789	87,270	417,519	—	—	—	—	141,330	1,477,335	2,123,454	38.1	10,270,973	1,008,361	181.1	243,393	22.6
5	349,980	90,680	259,300	—	—	15,401	—	29,959	1,539,211	1,934,552	27.4	10,536,526	945,989	177.0	252,503	22.1
6	421,390	96,590	324,800	—	260	14,012	2,219	95,000	1,341,814	1,874,695	33.3	11,039,304	913,466	180.2	270,090	24.0
7	286,471	67,910	218,561	—	1,211	7,258	11,397	100,000	1,362,231	1,768,568	24.9	11,285,343	908,870	179.3	282,179	24.5

(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5年度までは実績。令和6年度は補正後、令和7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、特例債の欄に記載しています。

(注5) 国債依存度は、(4条債+特例債)/一般会計歳出額。令和5年度までは実績、令和6年度は補正後、令和7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) 普通国債残高は年度末時点の額面ベース。令和5年度までは実績、令和6年度は補正予算ベースの見込み、令和7年度は当初予算ベースの見込み。

(注7) 普通国債残高/GDPにおけるGDPは名目GDPであり、令和5年度までは実績値、令和6年度及び令和7年度は「経済見通しと経済財政運営の基本的態度」(令和7年1月24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) 国債整理基金特別会計の歳入・歳出（令和7年度当初予算）

(歳 入)

(歳 出)

(単位：百万円)

(単位：百万円)

	令和6年度 当初予算 (A)	令和7年度 当初予算 (B)	差 引 増▲減額 (B)－(A)
他会計より受入	88,856,307	85,019,946	▲ 3,836,361
一般会計より受入	27,008,257	28,217,106	1,208,849
特別会計より受入	61,848,050	56,802,840	▲ 5,045,210
交付税及び譲与税配付金	29,710,179	29,165,316	▲ 544,863
外国為替資金	489,149	788,556	299,407
財政投融资	15,453,960	11,189,018	▲ 4,264,942
エネルギー対策	14,090,161	13,658,917	▲ 431,244
年金	1,442,480	1,457,792	15,312
子ども・子育て支援	2,688	16,789	14,101
食料安定供給	286,054	158,769	▲ 127,285
国有林野事業債務管理	340,115	334,695	▲ 5,419
自動車安全	33,263	32,987	▲ 277
東日本大震災復興 他会計より受入	25,411	26,951	1,541
特別会計より受入	25,411	26,951	1,541
東日本大震災復興	25,411	26,951	1,541
脱炭素成長型経済構造移行推進 他会計より受入	59,548	54,117	▲ 5,431
特別会計より受入	59,548	54,117	▲ 5,431
エネルギー対策	59,548	54,117	▲ 5,431
租税	114,300	114,900	600
公債金	135,515,353	136,223,053	707,700
公債金	131,500,477	132,467,701	967,224
復興借換公債金	3,164,043	3,051,848	▲ 112,195
脱炭素成長型経済 構造移行借換公債金	850,833	703,503	▲ 147,329
東日本大震災復興株式 売払収入	169,152	102,900	▲ 66,251
東日本大震災復興配当金 収入	4,965	8,363	3,397
東京地下鉄	4,965	4,965	0
日本郵政	－	3,397	3,397
運用収入	98,645	222,451	123,805
利子収入	98,644	221,715	123,071
売却及償還益金	1	735	734
東日本大震災復興運用収入	404	2,163	1,759
利子収入	404	2,160	1,756
売却及償還益金	－	4	4
脱炭素成長型経済構造移行 推進運用収入	199	2,278	2,079
利子収入	199	2,278	2,079
売却及償還益金	－	0	0
雑収入	291,897	339,214	47,317
経過利子受入	290,792	338,029	47,237
雑入	1,105	1,185	80
東日本大震災復興雑収入	58	44	▲ 14
経過利子受入	58	44	▲ 14
脱炭素成長型経済構造移行 推進雑収入	2,748	2,120	▲ 628
経過利子受入	2,748	2,120	▲ 628
歳 入 合 計	225,138,987	222,118,500	▲ 3,020,487

	令和6年度 当初予算 (A)	令和7年度 当初予算 (B)	差 引 増▲減額 (B)－(A)
国債整理支出	220,861,626	218,164,211	▲ 2,697,415
証券等製造費	3	174	171
国債事務取扱手数料	23,823	26,742	2,919
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	98,000	199,000	101,000
債務償還費	209,233,972	205,142,477	▲ 4,091,495
公債等償還	164,865,189	160,060,080	▲ 4,805,109
一般会計負担分	148,209,928	149,574,213	1,364,285
特別会計負担分	16,655,261	10,485,867	▲ 6,169,394
借入金償還	40,562,483	40,013,676	▲ 548,807
一般会計負担分	586,872	586,215	▲ 657
特別会計負担分	39,975,611	39,427,461	▲ 548,150
政府短期証券償還	3,806,300	5,068,720	1,262,420
利子及割引料	11,505,005	12,794,996	1,289,991
公債利子等	10,718,191	11,573,913	855,722
一般会計負担分	10,025,625	10,866,447	840,822
特別会計負担分	692,566	707,467	14,900
借入金利子	224,398	310,042	85,644
一般会計負担分	10,725	9,865	▲ 860
特別会計負担分	213,673	300,177	86,504
政府短期証券利子	562,417	911,041	348,624
一般会計負担分	60,000	100,000	40,000
特別会計負担分	502,417	811,041	308,624
復興債整理支出	3,364,033	3,192,270	▲ 171,762
国債事務取扱手数料	69	65	▲ 3
株式売払手数料	4,102	6	▲ 4,096
売却及償還差額補填金	404	2,058	1,655
債務償還費	3,334,058	3,163,127	▲ 170,931
公債等償還	3,334,058	3,163,127	▲ 170,931
特別会計負担分	3,334,058	3,163,127	▲ 170,931
利子及割引料	25,400	27,014	1,613
公債利子等	24,575	25,814	1,238
特別会計負担分	24,575	25,814	1,238
借入金利子	825	1,200	375
特別会計負担分	825	1,200	375
脱炭素成長型経済構造移行債整理支出	913,328	762,018	▲ 151,310
国債事務取扱手数料	54	79	24
売却及償還差額補填金	198	2,167	1,969
債務償還費	850,833	703,503	▲ 147,329
公債等償還	850,833	703,503	▲ 147,329
特別会計負担分	850,833	703,503	▲ 147,329
利子及割引料	62,242	56,269	▲ 5,973
公債利子等	62,242	56,269	▲ 5,973
特別会計負担分	62,242	56,269	▲ 5,973
歳 出 合 計	225,138,987	222,118,500	▲ 3,020,487

(注1) 国債整理支出の一般会計負担分、復興債整理支出の特別会計負担分及び脱炭素成長型経済構造移行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。

(注3) 令和6年度当初予算額のうち年金及び子ども・子育て支援特別会計からの受入については、令和7年度当初予算額との比較対照のため組替掲記しています。

(3) 各会計の債務償還費、利子及割引料等の状況（令和7年度当初予算・令和5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7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	72,651,382	12,341,661	26,904	85,019,946	
一般会計より受入	17,669,333	10,522,976	24,796	28,217,106	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	54,982,048	1,818,684	2,108	56,802,840	
交付税及び譲与税配付金	28,935,238	230,078	－	29,165,316	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	－	787,870	686	788,556	外国為替資金証券の利子等
財政投融资	10,485,867	701,757	1,393	11,189,018	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	13,607,925	50,979	14	13,658,917	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	1,434,835	22,957	－	1,457,792	借入金の償還及び利子並びに一時借入金の利子
子ども・子育て支援	－	16,776	13	16,789	子ども・子育て支援特例公債の利子等
食料安定供給	157,964	804	1	158,769	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	330,833	3,863	－	334,695	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	29,386	3,600	－	32,987	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	21	26,865	65	26,951	
特別会計より受入	21	26,865	65	26,951	
東日本大震災復興	21	26,865	65	26,951	復興債の償還及び利子、一時借入金の利子等
脱炭素成長型経済構造移行推進他会計より受入	－	54,038	79	54,117	
特別会計より受入	－	54,038	79	54,117	
エネルギー対策	－	54,038	79	54,117	脱炭素成長型経済構造移行債の利子等

（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。

B 令和5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	69,008,320	7,958,924	16,670	76,983,914	
一般会計より受入	18,070,789	7,413,895	15,757	25,500,441	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	50,937,531	545,029	913	51,483,473	
交付税及び譲与税配付金	29,612,295	8,869	－	29,621,165	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	－	566	305	872	外国為替資金証券の利子等
財政投融资	9,298,127	529,623	601	9,828,351	財投債の償還及び利子等
エネルギー対策	9,976,513	338	7	9,976,857	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	1,436,702	3,881	－	1,440,583	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	239,828	56	0	239,885	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	342,801	156	－	342,957	借入金の償還及び利子
自動車安全	31,265	1,540	－	32,804	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	187,779	207	30	188,016	
特別会計より受入	187,779	207	30	188,016	
東日本大震災復興	187,779	207	30	188,016	復興債の償還及び利子等
脱炭素成長型経済構造移行推進他会計より受入	－	－	6	6	
特別会計より受入	－	－	6	6	
エネルギー対策	－	－	6	6	国債事務取扱手数料

（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。

(4) 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7年度当初予算）

(単位：億円)

	令和5年度(決算)	令和6年度(予定)	令和7年度(予定)
償還財源繰入額等			
公債等	277,389	324,339	280,003
(うち復興債償還財源)	(3,015)	(3,589)	(1,113)
(うち脱炭素成長型経済構造移行債償還財源)	(－)	(0)	(－)
一般会計負担分	177,613	174,220	173,798
特別会計負担分	98,631	148,162	104,859
(うち復興債償還財源)	(1,878)	(1,639)	(0)
(うち脱炭素成長型経済構造移行債償還財源)	(－)	(－)	(－)
株式売払収入	1,057	1,829	1,029
(うち復興債償還財源)	(1,057)	(1,829)	(1,029)
運用収入等	88	128	318
(うち復興債償還財源)	(80)	(121)	(84)
(うち脱炭素成長型経済構造移行債償還財源)	(－)	(0)	(－)
借入金	401,773	402,752	397,170
一般会計負担分	3,095	2,996	2,896
特別会計負担分	398,678	399,756	394,275
合 計	679,162	727,091	677,173
償 還 額			
公債等	277,348	324,392	279,994
普通国債	173,980	170,712	170,528
出資国債等	7,372	22,569	3,494
財政投融资特別会計国債	92,981	127,523	104,859
復興債	3,015	3,589	1,113
脱炭素成長型経済構造移行債	－	0	－
借入金	401,773	402,752	397,170
合 計	679,121	727,144	677,164
年度末基金残高	30,085	30,031	30,041
(うち復興債償還財源)	(－)	(－)	(－)
(うち脱炭素成長型経済構造移行債償還財源)	(－)	(－)	(－)

(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	243,579	445,000	550,000
「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	273,664	475,031	580,041

国債借換額	1,539,211	1,341,814	1,362,231
(うち復興債借換分)	(33,788)	(31,299)	(30,518)
(うち脱炭素成長型経済構造移行債借換分)	(11,034)	(8,484)	(7,035)

(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6年度(予定)及び令和7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。

(5) 国債整理基金の国債への運用状況の推移

(単位：兆円)

	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	令和3年度末	令和4年度末	令和5年度末	令和6年度末
国庫短期証券	—	—	—	—	—	—	—	—	—	16.8
現 先 等	0.1	0.3	0.3	0.2	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	10.8
計	0.1	0.3	0.3	0.2	0.6	0.2	0.1	0.1	0.1	27.6

(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。

(6) 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
令和元年度	30,918	30,200
令和2年度	30,522	30,050
令和3年度	30,787	30,180
令和4年度	30,670	30,044
令和5年度	30,700	30,085
令和6年度	30,031	30,031
令和7年度	30,041	30,041

(注) 令和6年度及び令和7年度は、令和7年度当初予算ベース。

(7) 各種会合メンバーと最近の開催実績

A. 国の債務管理に関する研究会

<メンバー>

赤 松 慶 一	三菱UFJ モルガン・スタンレー証券株式会社執行役員 市場商品本部副本部長
岩 下 真 理	野村證券株式会社市場戦略リサーチ部エグゼクティブ金利ストラテジスト
亀 田 啓 悟	関西学院大学総合政策学部教授
左三川 郁 子	日本経済研究センター研究本部金融研究室長兼首席研究員事務局長補佐
篠 潤之介	早稲田大学国際学術院准教授
滝 澤 美 帆	学習院大学経済学部教授
戸 村 肇	早稲田大学政治経済学術院教授
森 田 長太郎	オールニッポン・アセットマネジメント チーフストラテジスト 兼 ウォールズ&ブリッジ 代表

以上 8名

(敬称略、五十音順)

(令和7年5月8日現在)

<開催実績>

開 催 日	内 容
令和4年6月13日 (第1回) ※対面/オンライン	・ 国債発行を取り巻く現状と課題
令和4年11月10日 (第2回)	・ 国債発行を取り巻く現状と課題 ・ 円金利市場の動向 ～グローバルな金利上昇圧力の波及～ ・ コスト・アット・リスク分析について
令和5年6月2日 (第3回) ※対面/オンライン	・ 国債の安定消化 ・ 自然利子率から考える、長期金利の適正水準
令和5年11月21日 (第4回) ※対面/オンライン	・ 国債発行を取り巻く現状と課題 ・ 国債市場の現状について (1) 国債市場の流動性と課題について～金利がある世界への備え～ (2) 大阪取引所における国債証券先物取引の状況
令和6年5月9日 (第5回)	・ 報告 (1) 令和6年度国債発行計画 (2) 金融政策の枠組みの見直しについて ・ 今後の国債の安定的な発行・消化に向けた課題
令和6年6月21日 (第6回) ※対面/オンライン	・ 報告 (1) 諸外国の債務管理政策 (2) 御指摘事項について ・ 金融政策変更後の市場と投資家動向 ・ 今後の国債の安定的な発行・消化に向けた取組について
令和6年10月18日 (第7回) ※対面/オンライン	・ 「議論の整理」を受けた今後の検討の方向性 ・ 最近の金融政策について ・ 今後の国債保有構造の見通し
令和7年5月8日 (第8回)	・ 当局からの報告 ・ 国債市場の動向と分析

B. 国債市場特別参加者会合

<メンバー>

S M B 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	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
野村証券株式会社	パ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 19 社

(五十音順)

(令和5年12月27日現在)

<開催実績>

開 催 日	内 容
令和6年6月24日 (第109回)	・ 令和6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6年7－9月期における流動性供給入札の実施額等について ・ 最近の国債市場の状況と今後の見通しについて
令和6年9月25日 (第110回)	・ 令和6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6年10－12月期における流動性供給入札の実施額等について ・ 令和6年10月以降におけるクライメート・トランジション利付国債の入札発行について ・ 最近の国債市場の状況と今後の見通しについて
令和6年11月26日 (第111回)	・ 令和7年度国債発行計画の策定に向けた現状と課題について
令和6年12月11日 (第112回)	・ 令和7年度国債発行計画について ・ 令和7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7年1－3月期における流動性供給入札の実施額等について ・ 新たに発行を予定する変動利付国債の基本的な商品性（案）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7年3月21日 (第113回)	・ 令和7年度における固定利付債のリオープン方式について ・ 令和7年度における固定利付債の入札方式等について ・ 令和7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7年4－6月期における流動性供給入札の実施額等について ・ 最近の国債市場の状況と今後の見通しについて

C. 国債投資家懇談会

<メンバー>

a 投資家

- 株式会社かんぽ生命保険
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
東京海上ホールディングス株式会社
日本生命保険相互会社
PGIMジャパン株式会社
三井住友トラスト・アセットマネジメント株式会社
株式会社ゆうちょ銀行
- 企業年金連合会
株式会社常陽銀行
全国共済農業協同組合連合会
株式会社名古屋銀行
農林中央金庫
三井住友信託銀行株式会社
株式会社三菱UFJ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 (慶應義塾大学経済学部名誉教授、東京都立大学特任教授、金融庁金融研究センター顧問)

以上 3 名
(五十音順、敬称略)
(令和 7 年 4 月 30 日現在)

<開催実績>

開催日	内 容
令和 6 年 11 月 27 日 (第 95 回)	・ 令和 7 年度国債発行計画の策定に向けた現状と課題について
令和 7 年 3 月 24 日 (第 96 回)	・ 令和 7 年度における固定利付債のリオープン方式について ・ 令和 7 年度における固定利付債の入札方式等について ・ 令和 7 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 7 年 4 - 6 月期における流動性供給入札の実施額等について ・ 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>

- いるま野農業協同組合

株式会社SBI証券

株式会社常陽銀行

多摩信用金庫

長野県信用組合

株式会社北洋銀行

みずほ証券株式会社

三井住友信託銀行株式会社

三菱UFJモルガン・スタンレー証券株式会社

株式会社りそな銀行
- SMBC日興証券株式会社

株式会社埼玉りそな銀行

大和証券株式会社

中央労働金庫

野村證券株式会社

株式会社みずほ銀行

株式会社三井住友銀行

株式会社三菱UFJ銀行

株式会社ゆうちょ銀行

以上 19 機関
(五十音順)
(令和7年6月2日現在)

<開催実績>

開催日	内 容
令和3年6月7日 (第20回) ※オンライン	・ 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の説明 ・ それぞれの件についての意見交換
令和4年6月8日 (第21回) ※オンライン	・ 個人向け国債の販売動向等、個人向け国債の広告、個人向け国債販売にあたっての取組事例、個人向け国債の取扱事務に係る注意事項、令和4年度の取組方針について当局からの説明 ・ 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の説明 ・ それぞれの件についての意見交換
令和5年6月15日 (第22回) ※対面/オンライン	・ 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の説明 ・ それぞれの件についての意見交換
令和6年6月7日 (第23回) ※対面/オンライン	・ 個人向け国債の販売動向等について当局からの説明 ・ 個人向け国債の広告について広告代理店からの説明 ・ 個人向け国債販売にあたっての取組事例等について金融機関からの説明 ・ それぞれの件についての意見交換
令和7年6月9日 (第24回)	・ 個人向け国債の販売動向等について当局からの説明 ・ 個人向け国債の広告について広告代理店からの説明 ・ 個人向け国債販売にあたっての取組事例等について金融機関からの説明 ・ 個人向け国債の法人等への販売拡大について当局からの説明 ・ それぞれの件についての意見交換

(8) 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 41.3	シ団引受開始（7年債） 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 43.5	特別マル優制度の導入 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 55.1 55.2	中期国債（2年）の公募入札開始 中期国債ファンド発売 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 58.9	金融機関による国債の募集の取扱い開始 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 ① ② 60.10 61.2	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 国債先物取引開始 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 62.11	20年債の公募入札開始 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 6.2	マル優枠の拡大（350万円） 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 8.4	20年債の四半期毎入札の導入 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

年度	国債管理政策等	財政政策等
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 TB 1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 新規先取引の導入 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	
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） 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 国債担当審議員・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	所得税から住民税への税源移譲
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 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 FB 6か月物導入（TB 6か月物からの振り替え）	2011年度PB黒字化目標設定
19	19.4 特別会計に関する法律施行（スワップション取引等規定の整備） 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 トップリデ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	郵政民営化
20	20.4 特別流動性供給入札制度の導入 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 ストリップス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	後期高齢者医療制度導入 リーマン・ショック
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・ペースの実勢金利を公表	

年度	国債管理政策等	財政政策等
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 22.12 国債整理基金の取崩しを財源とした買入売却を実施	2020年度PB黒字化目標設定
23	23.7 個人向け国債変動10年債の金利計算方法を改定 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	東日本大震災→補正予算で復興債発行
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 国債発行等を原則T（入札日）+2日に設定 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	年金特例公債発行（～25年度）
25	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 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 20年債の原則リオープン化を公表	
26	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 27.1 物価連動国債の相対取引での個人向け販売開始	消費税率5%→8%
27	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 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	PB中間目標達成
28	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） 28.4 物価連動国債の買入売却開始	
29	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 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	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 2.3 物価連動国債の3,000億円の買入れを実施	消費税率8%→10% 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売却額を1回あたり200億円から500億円に増額 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	3.4 利付債の表面利率の下限を0.1%から0.005%に引下げ 3.6 国の債務管理の在り方に関する懇談会の開催終了 4.1 物価連動国債の買入売却額を1回あたり500億円から200億円に減額 4.3 国債市場特別参加者の応札責任を「発行予定額の5%以上」から「同100/n（※）%以上」に変更 ※nは国債市場特別参加者の数	
4	4.6 国の債務管理に関する研究会の開催開始	
5	6.2 クライメート・トランジション利付国債の公募入札開始	
6	6.6 国の債務管理に関する研究会「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）」を公表 6.12 「新たに発行を予定する変動利付国債の基本的な商品性」を公表	

(9) 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、脱炭素成長型経済構造移行債、子ども・子育て支援特例公債、先端半導体・人工知能関連技術債、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、毎年度の国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、建設国債と同様に、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、税収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、毎会計年度の税収の収納期限である翌年度の 5 月末までの税収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、つなぎとして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 「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律」第 7 条第 1 項（脱炭素成長型経済構造移行債）

脱炭素成長型経済構造移行債（GX 経済移行債）は、「脱炭素成長型経済構造移行推進戦略」の実現に向けた先行投資を支援するため、「脱炭素成長型経済構造への円滑な移行の推進に関する法律」第 7 条第 1 項の規定に基づき、令和 5 年度から令和 14 年度まで、カーボンプライシング導入の結果として将来の財源が得られるまでのつなぎとして発行される国債であり、10 年間で 20 兆円規模の発行が見込まれています。

GX 経済移行債については、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、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、GX 経済移行債及びその借換債については、令和 32 年度までの間に化石燃料賦課金及び特定事業者負担金により償還す

るものとされています。

e 「子ども・子育て支援法」第71条の26第1項（子ども・子育て支援特例公債）

子ども・子育て支援特例公債（子ども特例債）は、「子ども・子育て支援法」第71条の26第1項の規定に基づき、令和6年度から令和10年度までの間、子ども・子育て政策の抜本的な強化に当たり、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、必要に応じつなぎとして発行される国債です。

子ども特例債については、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、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、子ども特例債及びその借換債については、令和33年度までの間に子ども・子育て支援納付金により償還するものとされています。

f 「情報処理の促進に関する法律」第69条第1項（先端半導体・人工知能関連技術債）

先端半導体・人工知能関連技術債（半導体・AI債）は、「情報処理の促進に関する法律」第69条第1項の規定に基づき、令和7年度から令和12年度までの各年度に限り、先端半導体・人工知能関連技術措置に要する費用の財源を確保するために、必要に応じてつなぎとして発行される国債です。

半導体・AI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、特別会計予算総則に規定されます。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、半導体・AI債及びその借換債については、令和32年度までの間に財政投融资特別会計の投資勘定からエネルギー対策特別会計の先端半導体・人工知能関連技術勘定への繰入金により償還するものとされています。

g 「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るとしています。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表を提出したり、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。

h 「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（財投債）を発行することができるとしています。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。

i 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、債務償還費の逐次繰越等の事項について規定しています。

2 国債発行市場

(1) カレンダーベース市中発行額の推移

(単位：億円、%)

	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)		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)	
	シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		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	15,975	1.1	15,978	1.0	15,980	1.0	19,983	1.3
30 年債	22,992	2.0	23,974	2.2	28,987	2.7	39,955	2.9	47,951	3.4	55,939	3.9	55,931	3.7	67,918	4.3	79,914	5.2	95,910	6.3
20 年債	95,950	8.5	95,904	8.7	100,917	9.5	125,977	9.2	131,901	9.2	131,899	9.1	143,898	9.6	143,894	9.2	143,888	9.3	143,885	9.5
15 年 変動利付債	53,891	4.8	33,967	3.1	5,996	0.6	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
10 年債	227,990	20.2	227,925	20.8	226,577	21.4	249,925	18.2	263,899	18.5	263,885	18.2	277,884	18.6	287,897	18.4	287,918	18.6	287,918	18.9
10 年 物価連動債	24,989	2.2	29,975	2.7	14,993	1.4	—	—	—	—	—	—	—	—	5,994	0.4	17,995	1.2	19,995	1.3
5 年債	239,923	21.2	239,890	21.9	229,629	21.7	271,900	19.8	287,900	20.2	291,881	20.2	303,878	20.3	323,886	20.7	323,903	21.0	299,903	19.7
2 年債	203,906	18.1	203,897	18.6	213,163	20.1	283,892	20.7	311,890	21.8	315,944	21.8	323,887	21.7	347,905	22.2	323,924	21.0	299,911	19.7
小計	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	1,121,454	75.1	1,193,472	76.2	1,193,522	77.3	1,167,505	76.7
TB 小計	247,995	22.0	227,959	20.8	209,997	19.8	328,993	23.9	299,992	21.0	299,990	20.7	299,991	20.1	299,994	19.2	267,000	17.3	258,000	17.0
TB1Y	167,998	14.9	167,985	15.3	179,997	17.0	273,993	19.9	299,992	21.0	299,990	20.7	299,991	20.1	299,994	19.2	267,000	17.3	258,000	17.0
TB6M	79,997	7.1	59,974	5.5	30,000	2.8	55,000	4.0	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
10年クライ メート・トラ ンジョン国債	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
5年クライ メート・トラ ンジョン国債	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
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	71,816	4.8	71,878	4.6	83,834	5.4	95,798	6.3
合計	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	1,493,260	100.0	1,565,344	100.0	1,544,356	100.0	1,521,303	100.0

	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 (実績)		令和 4 年度 (実績)		令和 5 年度 (実績)		令和 6 年度 (実績)		令和 7 年度 (当初)	
		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア		シェア
40 年債	27,971	1.9	29,970	2.1	23,961	1.8	23,974	1.9	29,973	1.4	35,963	1.8	41,980	2.1	41,979	2.2	41,974	2.4	30,000	1.7
30 年債	95,921	6.5	95,893	6.8	83,890	6.3	83,907	6.5	101,894	4.8	107,886	5.3	107,923	5.4	107,929	5.7	107,925	6.2	96,000	5.6
20 年債	131,898	9.0	119,886	8.5	119,884	8.9	107,904	8.3	134,895	6.4	143,889	7.0	143,927	7.1	137,929	7.3	119,917	6.9	120,000	7.0
15 年 変動利付債	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—
10 年債	287,915	19.6	275,897	19.5	263,881	19.7	251,919	19.5	296,906	14.1	311,892	15.2	323,895	16.1	323,931	17.1	311,930	18.0	312,000	18.1
10 年 物価連動債	15,997	1.1	15,983	1.1	15,983	1.2	15,986	1.2	7,993	0.4	7,991	0.4	9,496	0.5	9,996	0.5	9,994	0.6	10,000	0.6
5 年債	287,916	19.6	263,899	18.7	239,897	17.9	227,901	17.6	281,919	13.4	299,901	14.6	299,909	14.9	299,916	15.8	275,920	15.9	288,000	16.7
2 年債	275,918	18.8	263,912	18.7	251,925	18.8	239,937	18.6	329,921	15.7	359,902	17.6	338,917	16.8	347,926	18.4	311,925	18.0	312,000	18.1
小計	1,123,536	76.5	1,065,440	75.5	999,421	74.5	951,528	73.6	1,183,501	56.2	1,267,424	61.8	1,266,047	62.8	1,269,606	67.1	1,179,585	68.1	1,168,000	67.8
TB 小計	250,000	17.0	238,000	16.9	216,000	16.1	216,000	16.7	808,991	38.4	668,992	32.6	630,997	31.3	486,997	25.7	407,997	23.5	408,000	23.7
TB1Y	250,000	17.0	238,000	16.9	216,000	16.1	216,000	16.7	368,997	17.5	412,995	20.1	419,997	20.8	419,997	22.2	383,997	22.2	384,000	22.3
TB6M	—	—	—	—	—	—	—	—	439,994	20.9	255,997	12.5	211,000	10.5	67,000	3.5	24,000	1.4	24,000	1.4
10年クライ メート・トラ ンジョン国債	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,995	0.4	6,996	0.4	6,000	0.3	
5年クライ メート・トラ ンジョン国債	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	—	7,998	0.4	6,994	0.4	6,000	0.3	
流動性 供給入札	95,792	6.5	108,654	7.7	125,671	9.4	125,666	9.7	113,650	5.4	113,610	5.5	119,764	5.9	119,722	6.3	131,786	7.6	135,000	7.8
合計	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	2,050,026	100.0	2,016,808	100.0	1,892,318	100.0	1,733,358	100.0	1,723,000	100.0

(注) 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。

(2) 国債及び国庫短期証券の入札結果（令和6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)
17	R06.05.22	R06.05.23	R46.03.20	2.2	7,000	15,422	6,994	98.17	2.270	0
17	R06.07.24	R06.07.25	R46.03.20	2.2	7,000	15,390	6,997	94.41	2.420	695
17	R06.09.26	R06.09.27	R46.03.20	2.2	7,000	18,043	6,994	96.40	2.340	626
17	R06.11.27	R06.11.28	R46.03.20	2.2	7,000	15,646	6,996	91.34	2.550	689
17	R07.01.21	R07.01.22	R46.03.20	2.2	7,000	19,249	6,995	90.90	2.570	0
17	R07.03.27	R07.03.28	R46.03.20	2.2	7,000	20,436	6,998	87.77	2.710	220

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)
82	R06.04.04	R06.04.05	R36.03.20	1.8	9,000	25,129	7,248	99.83	1.808	99.70	1.815	1,747	644
82	R06.05.10	R06.05.13	R36.03.20	1.8	9,000	22,098	6,809	96.40	1.992	96.10	2.008	2,188	10
82	R06.06.06	R06.06.07	R36.03.20	1.8	9,000	24,437	6,805	93.54	2.156	93.45	2.161	2,188	590
83	R06.07.04	R06.07.05	R36.06.20	2.2	9,000	20,220	6,804	100.17	2.190	100.10	2.194	2,188	725
83	R06.08.08	R06.08.09	R36.06.20	2.2	9,000	24,528	7,073	99.47	2.229	99.30	2.239	1,922	692
83	R06.09.05	R06.09.06	R36.06.20	2.2	9,000	23,093	6,796	102.90	2.043	102.70	2.053	2,195	481
84	R06.10.08	R06.10.09	R36.09.20	2.1	9,000	22,728	6,797	99.05	2.152	98.95	2.157	2,195	470
84	R06.11.13	R06.11.14	R36.09.20	2.1	9,000	24,040	6,998	96.95	2.271	96.80	2.280	1,995	183
84	R06.12.05	R06.12.06	R36.09.20	2.1	9,000	23,516	6,805	96.67	2.287	96.55	2.294	2,188	80
85	R07.01.09	R07.01.10	R36.12.20	2.3	9,000	25,694	6,902	99.92	2.304	99.90	2.305	2,089	616
85	R07.02.06	R07.02.07	R36.12.20	2.3	9,000	25,286	6,757	100.17	2.290	100.10	2.294	2,239	437
85	R07.03.06	R07.03.07	R36.12.20	2.3	9,000	23,651	6,758	96.57	2.500	96.45	2.508	2,239	429

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)
188	R06.04.11	R06.04.12	R26.03.20	1.6	10,000	24,818	8,149	99.54	1.630	99.15	1.656	1,846	342
188	R06.05.16	R06.05.17	R26.03.20	1.6	10,000	27,551	7,555	98.01	1.734	97.90	1.742	2,436	983
188	R06.06.25	R06.06.26	R26.03.20	1.6	10,000	24,737	7,557	96.47	1.843	96.40	1.849	2,436	984
189	R06.07.11	R06.07.12	R26.06.20	1.9	10,000	28,721	7,555	99.80	1.913	99.75	1.917	2,436	963
189	R06.08.20	R06.08.21	R26.06.20	1.9	10,000	26,023	7,604	102.87	1.706	102.70	1.717	2,389	0
189	R06.09.12	R06.09.13	R26.06.20	1.9	10,000	26,625	7,662	103.10	1.690	102.90	1.703	2,334	961
190	R06.10.24	R06.10.25	R26.09.20	1.8	10,000	23,615	7,776	99.99	1.800	99.70	1.820	2,220	0
190	R06.11.21	R06.11.22	R26.09.20	1.8	10,000	26,629	7,558	98.58	1.898	98.45	1.907	2,433	793
190	R06.12.17	R06.12.18	R26.09.20	1.8	10,000	25,525	7,555	98.85	1.879	98.80	1.883	2,433	503
191	R07.01.16	R07.01.17	R26.12.20	2.0	10,000	28,729	7,582	100.24	1.983	100.20	1.985	2,414	736
191	R07.02.18	R07.02.19	R26.12.20	2.0	10,000	23,312	7,629	99.60	2.028	99.05	2.067	2,365	0
191	R07.03.12	R07.03.13	R26.12.20	2.0	10,000	25,959	7,504	96.20	2.278	96.00	2.294	2,489	868

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 (%)	非競争 (億円)	第Ⅰ非価格競争 (億円)	第Ⅱ非価格競争 (億円)
374	R06.04.02	R06.04.03	R16.03.20	0.8	26,000	79,427	20,908	100.43	0.753	100.41	0.755	8.12	5,079	1,656
374	R06.05.08	R06.05.09	R16.03.20	0.8	26,000	61,918	19,649	99.48	0.857	99.43	0.862	3.17	6,340	0
374	R06.06.04	R06.06.05	R16.03.20	0.8	26,000	72,329	19,753	97.79	1.048	97.77	1.051	3.97	6,239	2,315
375	R06.07.02	R06.07.03	R16.06.20	1.1	26,000	63,476	19,638	100.08	1.091	100.06	1.093	7.30	6,342	1,791
375	R06.08.06	R06.08.07	R16.06.20	1.1	26,000	58,529	19,673	101.57	0.926	101.07	0.981	13.01	6,313	1,996
375	R06.09.03	R06.09.04	R16.06.20	1.1	26,000	62,928	19,842	101.66	0.915	101.57	0.925	13.47	6,139	0
376	R06.10.03	R06.10.04	R16.09.20	0.9	26,000	69,207	19,612	100.26	0.871	100.24	0.873	23.38	6,355	2,114
376	R06.11.07	R06.11.08	R16.09.20	0.9	26,000	63,761	20,349	99.12	0.997	99.08	1.002	3.22	5,643	0
376	R06.12.03	R06.12.04	R16.09.20	0.9	26,000	62,107	19,934	98.37	1.084	98.32	1.089	4.18	6,058	2,142
377	R07.01.07	R07.01.08	R16.12.20	1.2	26,000	65,914	19,635	100.53	1.140	100.52	1.141	20.68	6,336	1,395
377	R07.02.04	R07.02.05	R16.12.20	1.2	26,000	62,447	19,632	99.47	1.260	99.44	1.263	13.22	6,349	0
377	R07.03.04	R07.03.05	R16.12.20	1.2	26,000	52,675	19,828	98.24	1.404	98.03	1.429	3.49	6,167	0

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 (%)
29	R06.05.20	R06.05.21	R16.03.10	0.005	2,500	10,673	2,499	105.70	▲ 0.545
29	R06.08.16	R06.08.19	R16.03.10	0.005	2,500	7,385	2,499	104.30	▲ 0.426
29	R06.11.11	R06.11.12	R16.03.10	0.005	2,500	8,850	2,498	103.55	▲ 0.362
29	R07.02.12	R07.02.13	R16.03.10	0.005	2,500	6,904	2,498	102.55	▲ 0.269

クライメート・トランジション利付国債（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）	最低価格（円）	最高利回（％）
2	R06.05.28	R06.05.29	R16.03.20	1.0	3,500	11,007	3,496	99.63	1.040
2	R06.10.22	R06.10.23	R16.03.20	1.0	3,500	11,600	3,500	100.51	0.943

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（％）	非競争（億円）	第Ⅰ非価格競争（億円）	第Ⅱ非価格競争（億円）
167	R06.04.09	R06.04.10	R11.03.20	0.4	23,000	73,083	18,847	99.98	0.404	99.96	0.408	0.00	4,148	0
168	R06.05.14	R06.05.15	R11.03.20	0.6	23,000	67,747	17,385	100.13	0.572	100.09	0.580	0.00	5,608	2,073
169	R06.06.20	R06.06.21	R11.03.20	0.5	23,000	69,314	17,453	99.94	0.512	99.92	0.517	11.00	5,530	0
170	R06.07.09	R06.07.10	R11.06.20	0.6	23,000	74,342	17,468	99.94	0.612	99.93	0.614	10.50	5,514	2,286
171	R06.08.14	R06.08.15	R11.06.20	0.4	23,000	61,314	17,464	99.75	0.452	99.70	0.463	0.10	5,531	2,292
172	R06.09.10	R06.09.11	R11.06.20	0.5	23,000	65,591	17,450	99.90	0.521	99.88	0.525	10.00	5,531	2,235
173	R06.10.10	R06.10.11	R11.09.20	0.6	23,000	65,136	17,447	100.18	0.562	100.15	0.568	10.70	5,535	0
174	R06.11.15	R06.11.18	R11.09.20	0.7	23,000	66,641	17,505	99.97	0.706	99.95	0.710	3.50	5,484	292
174	R06.12.10	R06.12.11	R11.09.20	0.7	23,000	77,340	17,507	99.84	0.734	99.83	0.736	0.00	5,484	2,292
175	R07.01.14	R07.01.15	R11.12.20	0.9	23,000	66,357	17,390	100.11	0.876	100.10	0.878	1.05	5,604	0
176	R07.02.14	R07.02.17	R11.12.20	1.0	23,000	61,103	17,377	100.08	0.982	100.05	0.989	0.12	5,617	0
177	R07.03.10	R07.03.11	R11.12.20	1.1	23,000	55,439	17,512	99.74	1.157	99.67	1.172	0.00	5,482	0

クライメート・トランジション利付国債（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）	最低価格（円）	最高利回（％）
2	R06.07.18	R06.07.19	R11.06.20	0.5	3,500	14,117	3,496	99.54	0.595
2	R07.01.29	R07.01.30	R11.06.20	0.5	3,500	11,164	3,498	98.33	0.888

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（％）	非競争（億円）	第Ⅰ非価格競争（億円）	第Ⅱ非価格競争（億円）
460	R06.04.23	R06.05.01	R08.05.01	0.3	26,000	72,939	20,955	99.994	0.303	99.985	0.307	0.00	5,036	1,791
461	R06.05.30	R06.06.03	R08.06.01	0.4	26,000	75,614	20,019	99.964	0.418	99.955	0.422	0.00	5,971	2,584
462	R06.06.27	R06.07.01	R08.07.01	0.4	26,000	75,738	19,770	100.043	0.378	100.035	0.382	12.47	6,215	2,239
463	R06.07.26	R06.08.01	R08.08.01	0.4	26,000	82,708	19,754	99.982	0.409	99.975	0.412	2.30	6,239	2,264
464	R06.08.29	R06.09.02	R08.09.01	0.4	26,000	108,075	19,500	100.028	0.385	100.025	0.387	10.45	6,486	2,591
465	R06.09.30	R06.10.01	R08.10.01	0.4	26,000	74,764	19,598	100.014	0.392	100.005	0.397	1.74	6,392	1,812
466	R06.10.29	R06.11.01	R08.11.01	0.5	26,000	98,978	20,308	100.090	0.454	100.085	0.457	0.00	5,686	1,463
467	R06.11.29	R06.12.02	R08.12.01	0.6	26,000	71,845	19,794	100.034	0.582	100.020	0.589	1.50	6,200	0
468	R06.12.26	R07.01.06	R09.01.01	0.6	26,000	78,998	20,015	99.995	0.602	99.990	0.605	0.00	5,981	0
469	R07.01.31	R07.02.03	R09.02.01	0.7	26,000	79,762	19,644	99.946	0.727	99.940	0.730	3.10	6,346	727
470	R07.02.27	R07.03.03	R09.03.01	0.8	26,000	63,192	19,974	99.948	0.826	99.935	0.833	0.01	6,018	0
471	R07.03.31	R07.04.01	R09.04.01	0.9	26,000	67,447	19,788	100.071	0.863	100.060	0.869	7.65	6,197	2,592

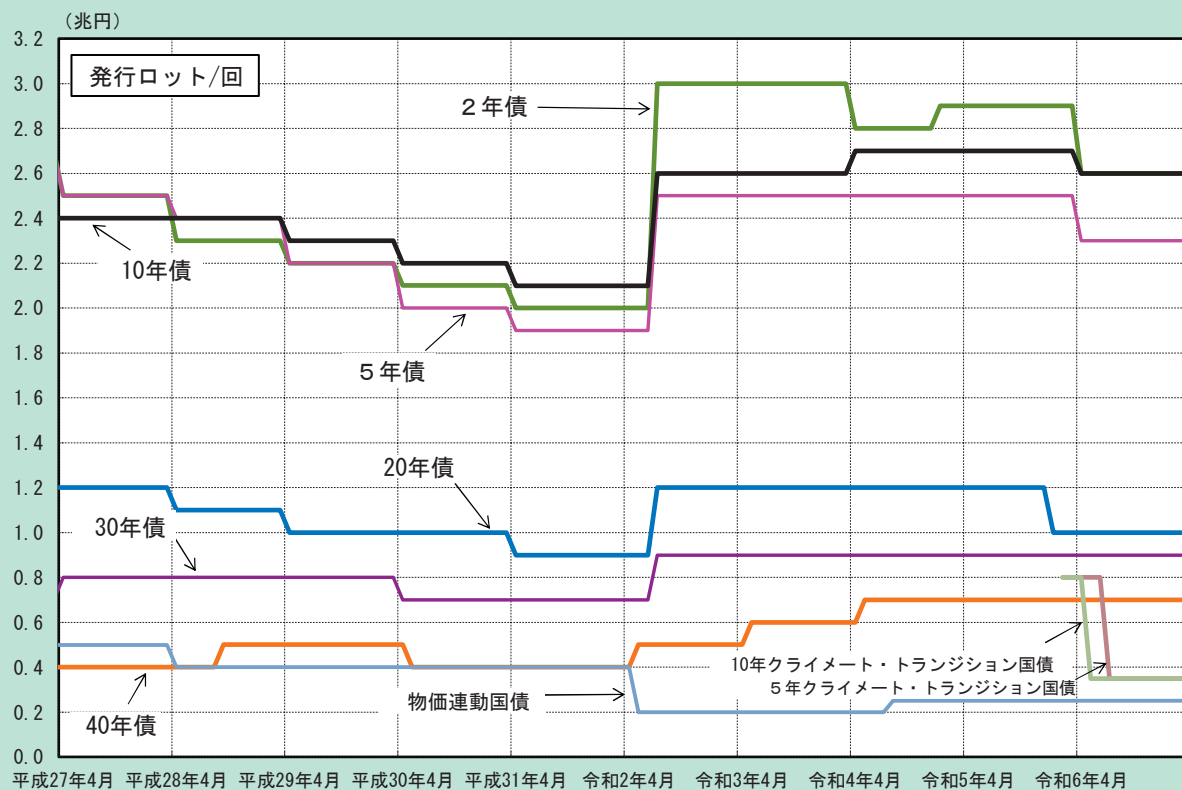
国庫短期証券

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）
1222	R06.04.03	R06.04.04	R06.07.08	58,000	159,855.3	46,931.5	99.9988	0.0046	99.9965	0.0134	11,068.0
1223	R06.04.05	R06.04.08	R06.07.16	58,000	168,039.0	46,682.1	99.9987	0.0047	99.9970	0.0110	11,317.0
1224	R06.04.09	R06.04.10	R06.10.10	40,000	136,320.0	32,459.8	99.979	0.0418	99.978	0.0438	7,540.0
1225	R06.04.12	R06.04.15	R06.07.22	58,000	144,369.6	46,931.6	99.9989	0.0040	99.9970	0.0111	11,068.0
1226	R06.04.18	R06.04.22	R07.04.21	32,000	115,719.0	25,759.5	99.835	0.1657	99.826	0.1747	6,240.0
1227	R06.04.19	R06.04.22	R06.07.29	58,000	144,115.0	46,931.4	99.9976	0.0089	99.9960	0.0148	11,068.0
1228	R06.05.02	R06.05.07	R06.08.05	58,000	129,306.0	44,145.5	99.9936	0.0259	99.9915	0.0344	13,854.0
1229	R06.05.09	R06.05.10	R06.11.11	40,000	101,292.3	31,233.7	99.960	0.0789	99.952	0.0947	8,766.0
1230	R06.05.10	R06.05.13	R06.08.13	58,000	149,061.0	44,081.3	99.9880	0.0476	99.9865	0.0535	13,918.0
1231	R06.05.16	R06.05.20	R07.05.20	32,000	105,550.0	24,178.3	99.797	0.2034	99.790	0.2104	7,821.0
1232	R06.05.17	R06.05.20	R06.08.19	58,000	159,622.9	44,081.2	99.9897	0.0413	99.9880	0.0481	13,918.0
1233	R06.05.24	R06.05.27	R06.08.26	58,000	166,935.8	43,760.4	99.9900	0.0401	99.9895	0.0421	14,239.0
1234	R06.05.31	R06.06.03	R06.09.02	58,000	156,754.8	44,040.4	99.9921	0.0316	99.9905	0.0381	13,959.0
1235	R06.06.06	R06.06.10	R06.12.10	37,000	118,556.0	28,121.6	99.957	0.0858	99.956	0.0877	8,878.0
1236	R06.06.07	R06.06.10	R06.09.09	55,000	161,346.8	41,491.6	99.9957	0.0172	99.9945	0.0220	13,508.0
1237	R06.06.13	R06.06.17	R06.09.17	55,000	157,930.8	41,491.6	99.9980	0.0079	99.9970	0.0119	13,508.0
1238	R06.06.19	R06.06.20	R07.06.20	32,000	113,708.0	24,174.0	99.861	0.1391	99.851	0.1492	7,826.0

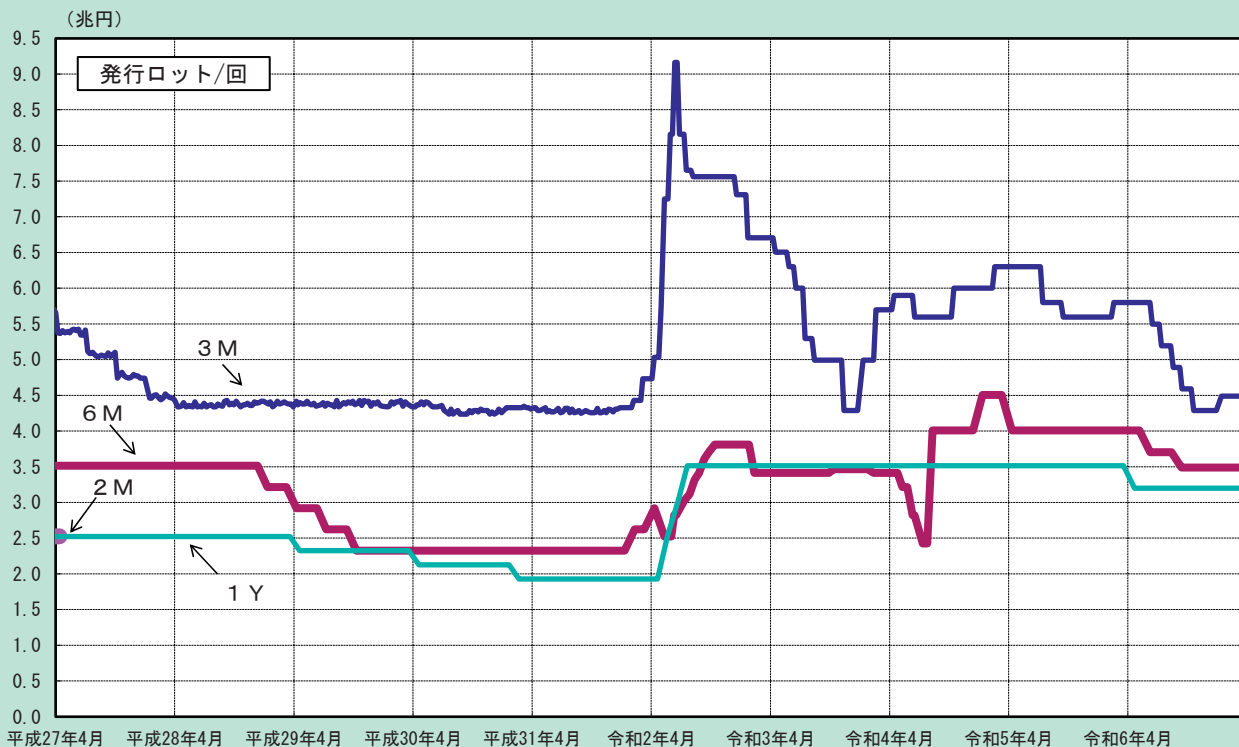
回号	入札日	発行日	償還日	発行予定額 (億円)	応募額 (億円)	落札・割当額 (億円)	平均価格 (円)	平均利回 (%)	最低価格 (円)	最高利回 (%)	第1非価格競争 (億円)
1239	R06.06.21	R06.06.24	R06.09.24	55,000	131,376.0	41,796.5	100.0009	▲ 0.0035	99.9985	0.0059	13,203.0
1240	R06.06.28	R06.07.01	R06.09.30	55,000	146,845.0	41,795.5	99.9960	0.0160	99.9950	0.0200	13,204.0
1241	R06.07.05	R06.07.08	R06.10.07	52,000	137,058.3	39,515.7	99.9992	0.0032	99.9980	0.0080	12,484.0
1242	R06.07.09	R06.07.10	R07.01.10	37,000	103,641.2	28,121.8	99.980	0.0396	99.976	0.0476	8,878.0
1243	R06.07.12	R06.07.16	R06.10.15	52,000	138,775.0	39,522.6	99.9967	0.0132	99.9955	0.0180	12,477.0
1244	R06.07.18	R06.07.22	R07.07.22	32,000	96,056.0	24,355.7	99.833	0.1672	99.821	0.1793	7,644.0
1245	R06.07.19	R06.07.22	R06.10.21	52,000	130,279.0	39,423.6	99.9952	0.0192	99.9945	0.0220	12,576.0
1246	R06.07.26	R06.07.29	R06.10.28	52,000	130,372.0	39,334.6	99.9859	0.0565	99.9840	0.0641	12,665.0
1247	R06.08.02	R06.08.05	R06.11.05	52,000	144,252.0	39,473.7	99.9695	0.1210	99.9670	0.1309	12,526.0
1248	R06.08.08	R06.08.13	R07.02.10	37,000	95,058.0	28,265.7	99.953	0.0948	99.945	0.1109	8,734.0
1249	R06.08.09	R06.08.13	R06.11.11	49,000	111,836.0	37,182.6	99.9788	0.0859	99.9760	0.0973	11,817.0
1250	R06.08.16	R06.08.19	R06.11.18	49,000	129,100.0	37,261.6	99.9721	0.1119	99.9705	0.1183	11,738.0
1251	R06.08.19	R06.08.20	R07.08.20	32,000	74,817.0	24,327.0	99.775	0.2255	99.747	0.2536	7,673.0
1252	R06.08.23	R06.08.26	R06.11.25	49,000	128,855.0	37,199.5	99.9757	0.0974	99.9740	0.1043	11,800.0
1253	R06.08.30	R06.09.02	R06.12.02	49,000	132,790.0	37,182.8	99.9764	0.0946	99.9745	0.1023	11,817.0
1254	R06.09.06	R06.09.09	R06.12.09	46,000	145,609.0	34,686.7	99.9806	0.0778	99.9795	0.0822	11,313.0
1255	R06.09.09	R06.09.10	R07.03.10	35,000	92,013.0	26,905.9	99.957	0.0867	99.955	0.0907	8,094.0
1256	R06.09.13	R06.09.17	R06.12.16	46,000	108,547.0	34,689.6	99.9860	0.0567	99.9835	0.0669	11,310.0
1257	R06.09.18	R06.09.20	R07.09.22	32,000	86,605.0	24,321.8	99.737	0.2622	99.723	0.2762	7,678.0
1258	R06.09.19	R06.09.24	R06.12.23	46,000	122,356.0	34,941.8	99.9877	0.0498	99.9860	0.0567	11,058.0
1259	R06.09.27	R06.09.30	R07.01.08	46,000	94,546.0	34,922.0	99.9987	0.0047	99.9900	0.0365	11,078.0
1260	R06.10.04	R06.10.07	R07.01.14	46,000	120,210.0	35,141.6	99.9980	0.0073	99.9945	0.0202	10,858.0
1261	R06.10.09	R06.10.10	R07.04.10	35,000	89,785.0	27,939.8	99.965	0.0702	99.957	0.0862	7,060.0
1262	R06.10.11	R06.10.15	R07.01.20	43,000	109,767.0	32,424.8	99.9982	0.0067	99.9965	0.0131	10,575.0
1263	R06.10.17	R06.10.21	R07.10.20	32,000	76,200.0	25,104.9	99.713	0.2886	99.703	0.2987	6,895.0
1264	R06.10.18	R06.10.21	R07.01.27	43,000	105,411.0	33,600.5	99.9993	0.0026	99.9980	0.0074	9,399.0
1265	R06.10.25	R06.10.28	R07.02.03	43,000	107,273.0	33,600.3	99.9997	0.0011	99.9980	0.0074	9,399.0
1266	R06.11.01	R06.11.05	R07.02.10	43,000	95,872.0	33,802.6	99.9977	0.0086	99.9960	0.0150	9,197.0
1267	R06.11.07	R06.11.11	R07.05.12	35,000	86,015.0	27,677.8	99.906	0.1886	99.900	0.2007	7,322.0
1268	R06.11.08	R06.11.11	R07.02.17	43,000	80,940.0	33,663.8	99.9931	0.0257	99.9865	0.0502	9,336.0
1269	R06.11.15	R06.11.18	R07.02.25	43,000	92,693.0	32,499.8	99.9654	0.1276	99.9615	0.1419	10,500.0
1270	R06.11.19	R06.11.20	R07.11.20	32,000	77,364.0	24,636.8	99.564	0.4379	99.557	0.4449	7,363.0
1271	R06.11.22	R06.11.25	R07.03.03	43,000	86,741.0	32,741.5	99.9675	0.1210	99.9640	0.1341	10,258.0
1272	R06.11.29	R06.12.02	R07.03.10	43,000	89,600.0	32,742.0	99.9659	0.1270	99.9615	0.1434	10,258.0
1273	R06.12.06	R06.12.09	R07.03.17	43,000	89,618.0	32,741.5	99.9604	0.1475	99.9575	0.1583	10,258.0
1274	R06.12.09	R06.12.10	R07.06.10	35,000	83,438.0	27,754.9	99.853	0.2952	99.847	0.3073	7,245.0
1275	R06.12.13	R06.12.16	R07.03.24	43,000	86,148.0	32,499.6	99.9610	0.1453	99.9585	0.1546	10,500.0
1276	R06.12.18	R06.12.20	R07.12.22	32,000	111,814.0	25,417.7	99.520	0.4796	99.514	0.4857	6,582.0
1277	R06.12.20	R06.12.23	R07.03.31	43,000	83,351.0	33,147.7	99.9663	0.1255	99.9610	0.1453	9,852.0
1278	R07.01.07	R07.01.08	R07.04.07	45,000	80,651.0	34,336.9	99.9469	0.2178	99.9400	0.2462	10,663.0
1279	R07.01.09	R07.01.10	R07.07.10	35,000	86,540.0	27,443.9	99.825	0.3535	99.816	0.3717	7,556.0
1280	R07.01.10	R07.01.14	R07.04.14	45,000	121,691.0	34,276.6	99.9408	0.2402	99.9380	0.2516	10,723.0
1281	R07.01.16	R07.01.20	R08.01.20	32,000	89,576.0	24,424.7	99.460	0.5429	99.443	0.5601	7,575.0
1282	R07.01.17	R07.01.20	R07.04.21	45,000	122,705.0	34,300.6	99.9117	0.3544	99.9090	0.3653	10,699.0
1283	R07.01.23	R07.01.27	R07.04.28	45,000	130,636.5	34,330.7	99.9089	0.3657	99.9070	0.3733	10,669.0
1284	R07.01.31	R07.02.03	R07.05.07	45,000	124,676.5	34,266.8	99.9173	0.3248	99.9135	0.3397	10,733.0
1285	R07.02.06	R07.02.10	R07.08.12	35,000	101,865.0	26,930.9	99.814	0.3716	99.812	0.3756	8,069.0
1286	R07.02.07	R07.02.10	R07.05.12	45,000	107,528.0	34,404.6	99.9225	0.3110	99.9180	0.3291	10,595.0
1287	R07.02.14	R07.02.17	R07.05.19	45,000	99,875.0	34,304.4	99.9228	0.3098	99.9200	0.3211	10,695.0
1288	R07.02.19	R07.02.20	R08.02.20	32,000	85,197.0	24,446.9	99.393	0.6107	99.381	0.6228	7,553.0
1289	R07.02.21	R07.02.25	R07.05.26	45,000	100,497.0	34,294.9	99.9237	0.3096	99.9205	0.3226	10,705.0
1290	R07.02.28	R07.03.03	R07.06.02	45,000	94,194.1	34,558.8	99.9189	0.3255	99.9145	0.3432	10,441.0
1291	R07.03.06	R07.03.10	R07.09.10	35,000	80,124.0	26,667.0	99.780	0.4373	99.772	0.4533	8,333.0
1292	R07.03.07	R07.03.10	R07.06.09	45,000	113,005.0	34,598.8	99.9152	0.3404	99.9120	0.3532	10,401.0
1293	R07.03.14	R07.03.17	R07.06.16	45,000	118,901.0	34,059.0	99.9235	0.3070	99.9220	0.3131	10,941.0
1294	R07.03.18	R07.03.21	R08.03.23	32,000	90,191.0	24,278.7	99.382	0.6184	99.373	0.6275	7,721.0
1295	R07.03.21	R07.03.24	R07.06.23	45,000	111,601.0	34,058.8	99.9278	0.2898	99.9255	0.2990	10,941.0
1296	R07.03.28	R07.03.31	R07.06.30	45,000	82,803.0	34,899.0	99.9269	0.2934	99.9135	0.3472	10,101.0

(3) 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



(4) 発行日に対応する元利払期日の設定（令和7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

5年クライメート・トランジション利付国債

発行月	初回利払月	利払月	償還月	償還年限
7月	12月	6, 12月	6月	年限－1ヶ月
1月	6月	6, 12月	12月	年限－1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

10年クライメート・トランジション利付国債

発行月	初回利払月	利払月	償還月	償還年限
10月	3月	3, 9月	9月	年限－1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

(5) 業態別落札実績（令和6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6年度 合計
		国内証券	外国証券		国内銀行	外国銀行				
2年債	216,776	155,705	61,071	23,595	23,595	0	0	39	0	240,410
シェア	90.2	64.8	25.4	9.8	9.8	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
5年債	201,588	140,941	60,647	9,217	9,217	0	0	0	0	210,805
シェア	95.6	66.9	28.8	4.4	4.4	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
10年債	181,491	123,315	58,176	56,962	56,962	0	0	0	0	238,453
シェア	76.1	51.7	24.4	23.9	23.9	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
20年債	83,073	50,450	32,623	8,235	8,235	0	378	0	0	91,686
シェア	90.6	55.0	35.6	9.0	9.0	0.0	0.4	0.0	0.0	100.0
30年債	55,955	32,280	23,675	25,338	25,338	0	1,259	0	0	82,552
シェア	67.8	39.1	28.7	30.7	30.7	0.0	1.5	0.0	0.0	100.0
40年債	41,920	19,015	22,905	0	0	0	54	0	0	41,974
シェア	99.9	45.3	54.6	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	100.0
10年物価連動国債	6,894	2,838	4,056	3,100	3,100	0	0	0	0	9,994
シェア	69.0	28.4	40.6	31.0	31.0	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
5年クライメート・ トランジション国債	6,244	4,350	1,894	750	750	0	0	0	0	6,994
シェア	89.3	62.2	27.1	10.7	10.7	0.0	0.0	0.0	0.0	100.0
10年クライメート・ トランジション国債	6,086	3,982	2,104	850	850	0	10	0	50	6,996
シェア	87.0	56.9	30.1	12.1	12.1	0.0	0.1	0.0	0.7	100.0
国庫短期証券	2,108,164	1,227,136	881,028	397,562	397,562	0	0	19,961	14,055	2,539,742
シェア	83.0	48.3	34.7	15.7	15.7	0.0	0.0	0.8	0.6	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。

（注2）計数は価格（利回り）競争入札分の合計であり、額面ベースです。

(6) 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27年4月	275	(0.05%)	118	(0.05%)	1,355	(0.26%)	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
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%)	851	(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%)	689	(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
4月	582	(0.05%)	138	(0.05%)	2,818	(0.09%)	3,538
5月	480	(0.05%)	192	(0.05%)	2,597	(0.08%)	3,269
6月	337	(0.05%)	129	(0.05%)	1,455	(0.05%)	1,921

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)	
令和3年7月	463	(0.05%)	166	(0.05%)	1,667	(0.05%)	2,296
8月	450	(0.05%)	179	(0.05%)	1,418	(0.05%)	2,046
9月	541	(0.05%)	252	(0.05%)	1,005	(0.05%)	1,798
10月	588	(0.05%)	284	(0.05%)	1,394	(0.05%)	2,266
11月	376	(0.05%)	177	(0.05%)	1,249	(0.05%)	1,802
12月	347	(0.05%)	129	(0.05%)	1,440	(0.07%)	1,916
令和4年1月	465	(0.05%)	215	(0.05%)	2,548	(0.05%)	3,228
2月	316	(0.05%)	248	(0.05%)	2,045	(0.07%)	2,610
3月	285	(0.05%)	193	(0.05%)	2,559	(0.11%)	3,038
4月	353	(0.05%)	191	(0.05%)	2,891	(0.12%)	3,436
5月	401	(0.05%)	141	(0.05%)	2,396	(0.13%)	2,938
6月	409	(0.05%)	121	(0.05%)	2,333	(0.17%)	2,863
7月	523	(0.05%)	158	(0.05%)	2,589	(0.16%)	3,270
8月	441	(0.05%)	135	(0.05%)	2,588	(0.17%)	3,165
9月	529	(0.05%)	175	(0.05%)	1,752	(0.11%)	2,457
10月	422	(0.05%)	143	(0.05%)	2,445	(0.16%)	3,010
11月	400	(0.05%)	110	(0.05%)	1,724	(0.17%)	2,235
12月	374	(0.05%)	96	(0.05%)	1,282	(0.17%)	1,751
令和5年1月	339	(0.05%)	256	(0.07%)	1,502	(0.17%)	2,098
2月	151	(0.05%)	539	(0.18%)	3,078	(0.33%)	3,769
3月	167	(0.05%)	511	(0.15%)	2,515	(0.32%)	3,193
4月	165	(0.05%)	611	(0.18%)	2,765	(0.33%)	3,542
5月	229	(0.05%)	563	(0.14%)	1,581	(0.30%)	2,373
6月	243	(0.05%)	343	(0.09%)	1,632	(0.28%)	2,218
7月	331	(0.05%)	218	(0.06%)	1,982	(0.29%)	2,531
8月	359	(0.05%)	106	(0.05%)	1,532	(0.28%)	1,997
9月	189	(0.05%)	527	(0.14%)	2,225	(0.39%)	2,940
10月	140	(0.05%)	498	(0.21%)	2,733	(0.43%)	3,371
11月	193	(0.09%)	813	(0.33%)	2,453	(0.51%)	3,459
12月	215	(0.19%)	1,036	(0.42%)	2,250	(0.60%)	3,500
令和6年1月	124	(0.05%)	637	(0.25%)	2,121	(0.46%)	2,882
2月	107	(0.05%)	413	(0.18%)	1,920	(0.40%)	2,440
3月	88	(0.05%)	455	(0.25%)	2,239	(0.49%)	2,782
4月	145	(0.16%)	450	(0.33%)	1,778	(0.47%)	2,373
5月	241	(0.18%)	814	(0.36%)	2,788	(0.50%)	3,843
6月	314	(0.29%)	961	(0.45%)	2,294	(0.57%)	3,568
7月	509	(0.40%)	1,254	(0.59%)	2,881	(0.69%)	4,644
8月	389	(0.38%)	1,426	(0.61%)	2,839	(0.72%)	4,654
9月	268	(0.28%)	442	(0.39%)	2,336	(0.61%)	3,046
10月	528	(0.38%)	1,154	(0.51%)	2,085	(0.61%)	3,767
11月	502	(0.34%)	783	(0.46%)	1,752	(0.57%)	3,038
12月	575	(0.49%)	1,207	(0.60%)	1,639	(0.65%)	3,420
令和7年1月	1,002	(0.60%)	1,894	(0.71%)	2,235	(0.71%)	5,131
2月	554	(0.62%)	1,159	(0.77%)	1,495	(0.75%)	3,208
3月	665	(0.74%)	1,482	(0.89%)	2,099	(0.83%)	4,246

＜年度計＞ (単位：億円)

発行年度	固定3年	固定5年	変動10年	合 計
平成14年度	—	—	3,835	3,835
平成15年度	—	—	29,671	29,671
平成16年度	—	—	68,210	68,210
平成17年度	—	11,285	61,427	72,712
平成18年度	—	41,627	29,756	71,383
平成19年度	—	36,177	10,440	46,617
平成20年度	—	20,519	2,410	22,929
平成21年度	—	11,939	1,659	13,598
平成22年度	4,620	4,221	1,437	10,278
平成23年度	10,590	7,565	11,178	29,334
㍿年度発行分	1,697	973	2,406	5,076
平成24年度	3,610	2,042	11,112	16,764
㍿年度発行分	876	145	2,071	3,093
平成25年度	6,069	4,433	19,897	30,399
平成26年度	3,854	4,328	18,144	26,326
平成27年度	2,858	1,681	16,828	21,367
平成28年度	5,339	12,510	27,707	45,556
平成29年度	5,385	2,268	26,840	34,493
平成30年度	4,610	1,960	40,357	46,927
令和元年度	6,753	2,516	43,215	52,484
令和2年度	6,926	2,057	21,307	30,290
令和3年度	5,231	2,302	22,195	29,728
令和4年度	4,511	2,575	27,098	34,184
令和5年度	2,383	6,219	25,432	34,035
令和6年度	5,692	13,024	26,222	44,938

(注1) 平成24年1月から平成25年6月までは、復興債として発行。
(注2) 復興債は出納整理期間発行が認められているため、平成24年4月から6月は平成23年度歳入として、平成25年4月から6月は平成24年度歳入として発行。
(注3) 平成23年度及び平成24年度の変動10年は個人向け復興応援国債の発行額を含みます。

(7) 日銀乗換額の推移

(単位：億円)

年 度	乗 換 額
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
令和4年度	22,000
令和5年度	20,000
令和6年度	17,000

(注) 金額は収入金ベース。いずれも実績値。

(8) 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	151,358
令和5年度分 （令和4年度中に発行）	200,000	154,988
令和6年度分 （令和5年度中に発行）	350,000（当初：250,000）	243,579
令和7年度分 （令和6年度中に発行）	445,000	249,245
令和8年度分 （令和7年度中に発行）	550,000	—

(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。

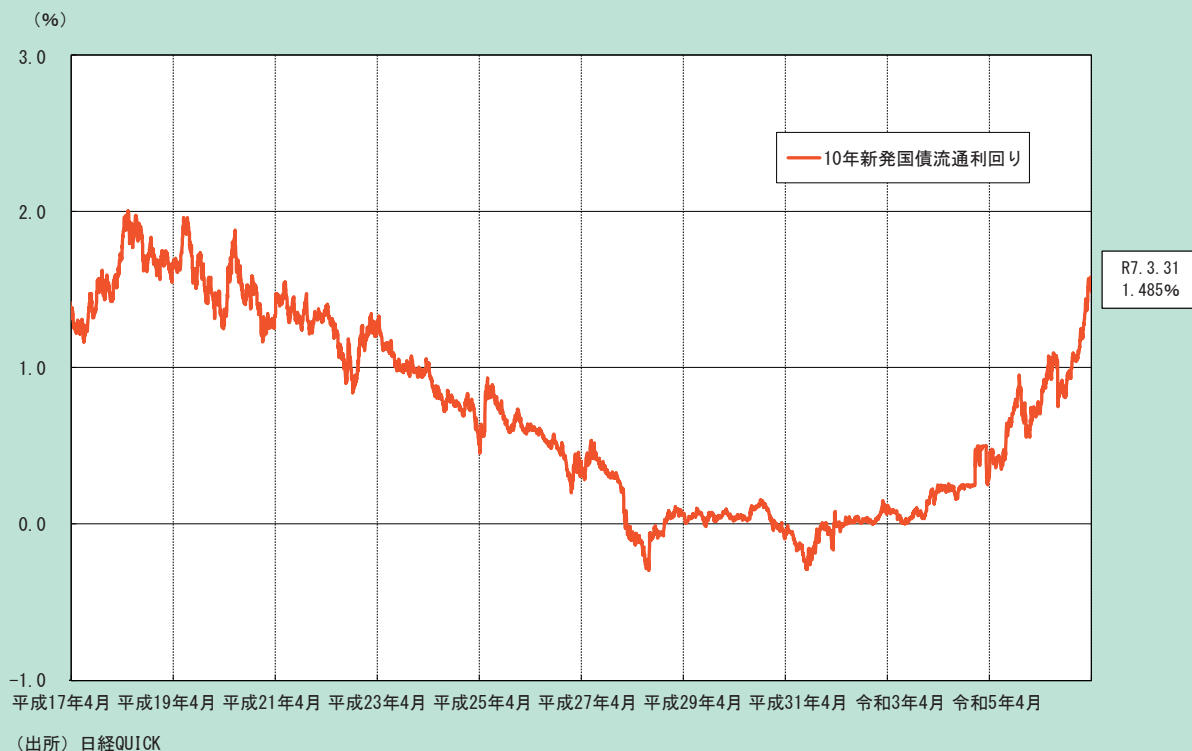
(9) 国債発行等手数料一覧

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		財務大臣が認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 $\times 2 / 10,000$ 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 $\times 0.006 / 1,000$ 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 $\times 0.9 / 1,000,000$ 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 $\times 0.006 / 1,000$ 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 $\times 0.9 / 1,000$	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

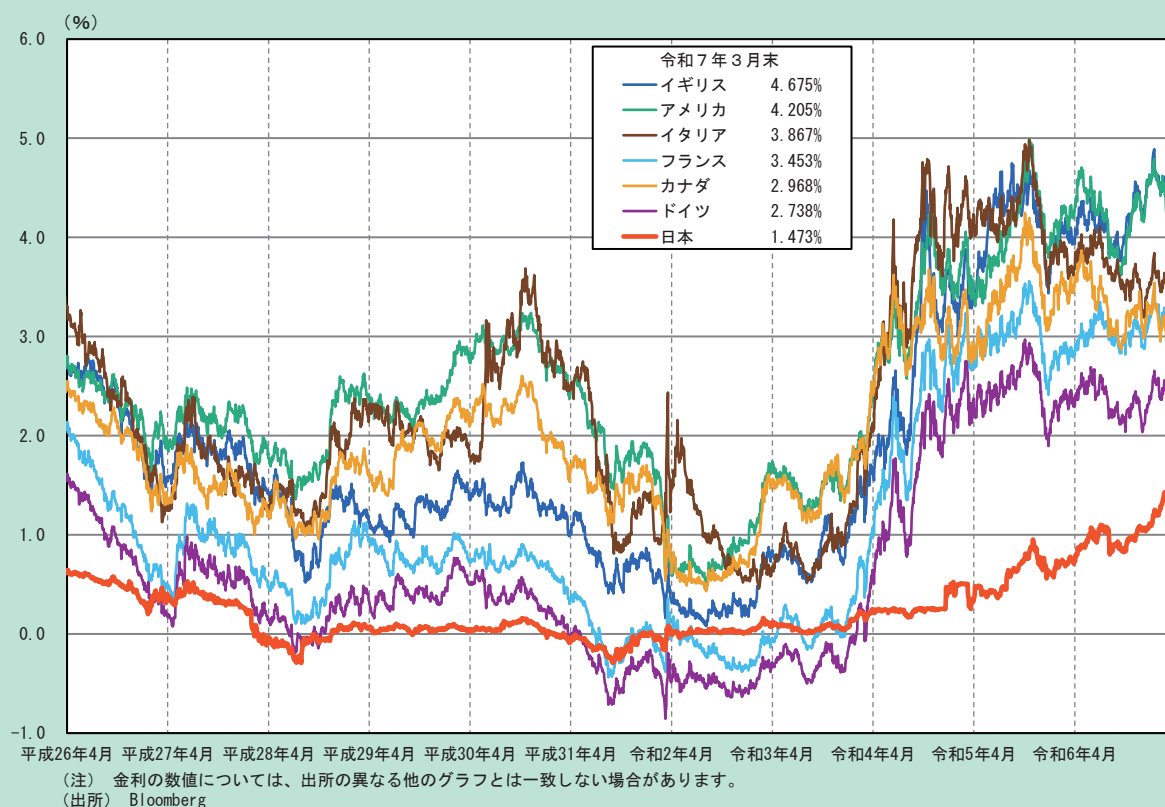
(注) 上記手数料には消費税相当額が含まれていないため、消費税相当額を加算した額をもって手数料とします。

3 国債流通市場

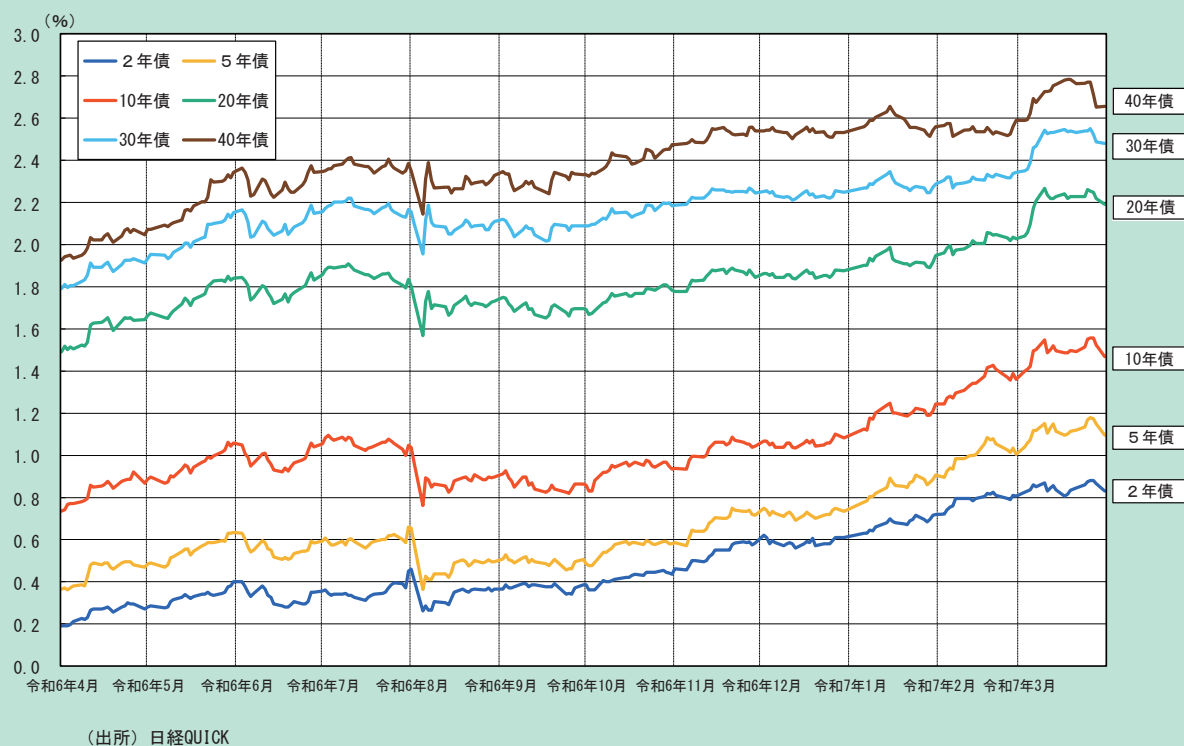
(1) 長期金利の推移（10年債）



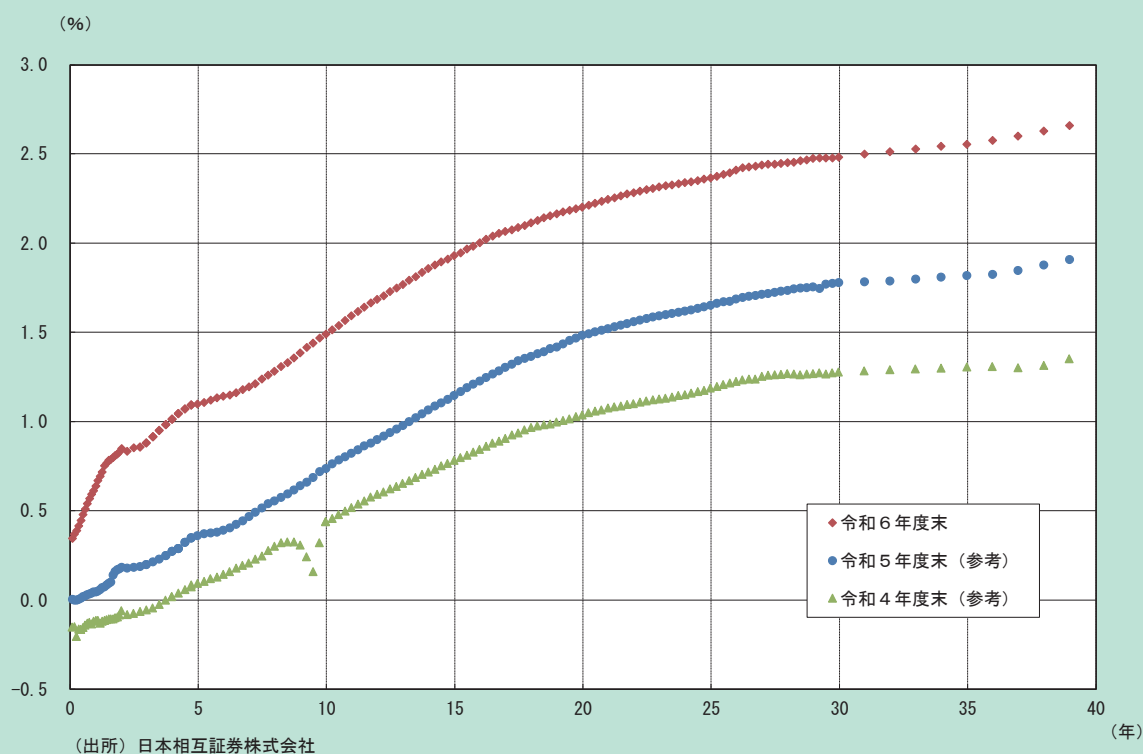
(2) 各国長期金利の推移（10年債）



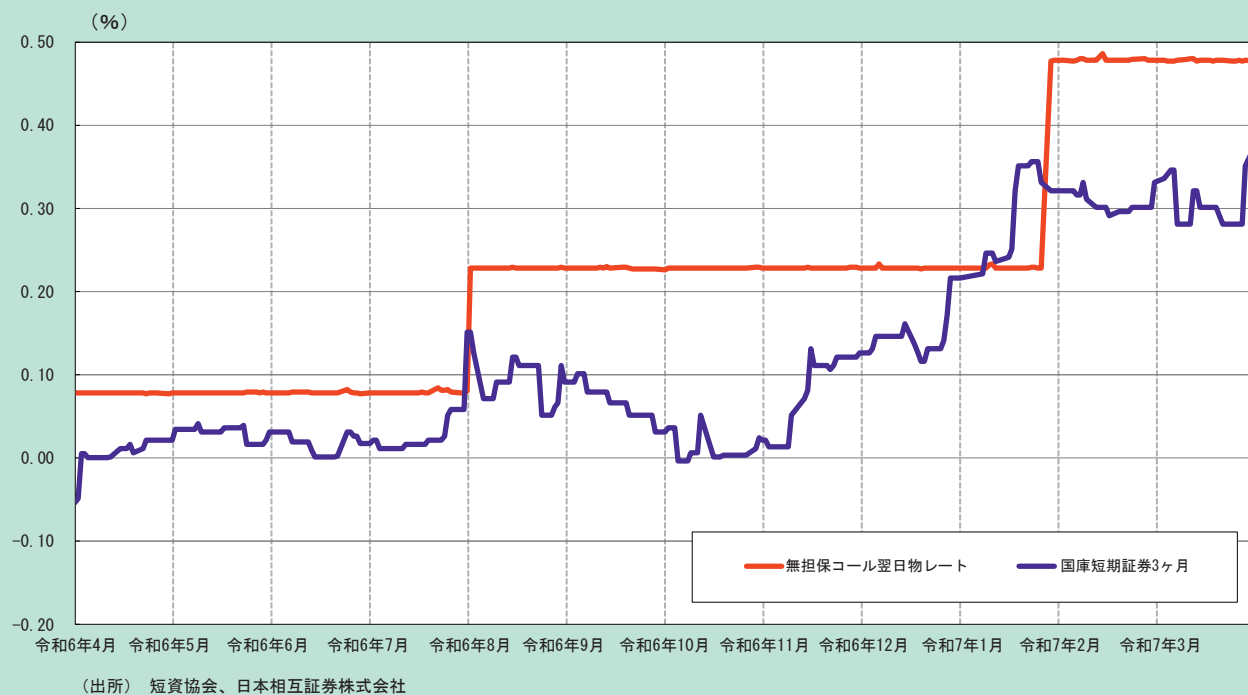
(3) 年限別流通利回りの推移（令和6年度）



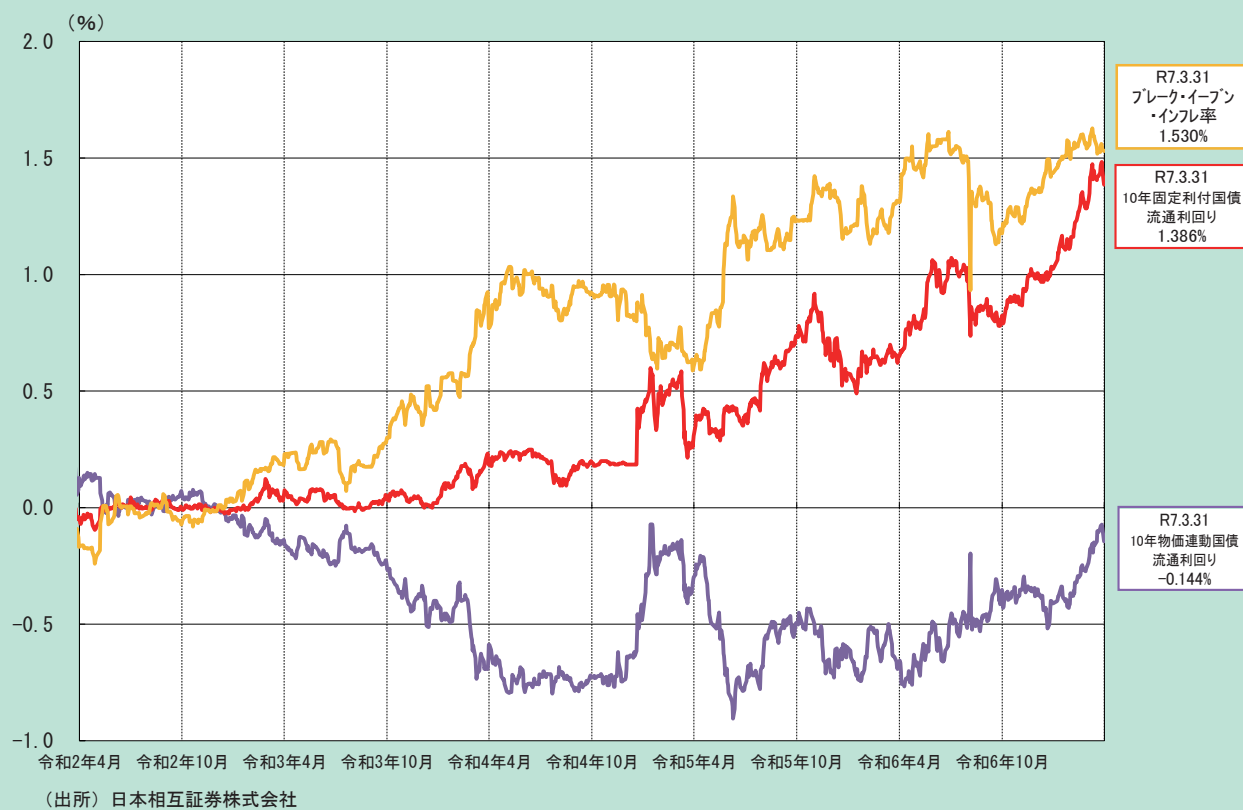
(4) 国債の利回り曲線（イールドカーブ）（令和6年度末）



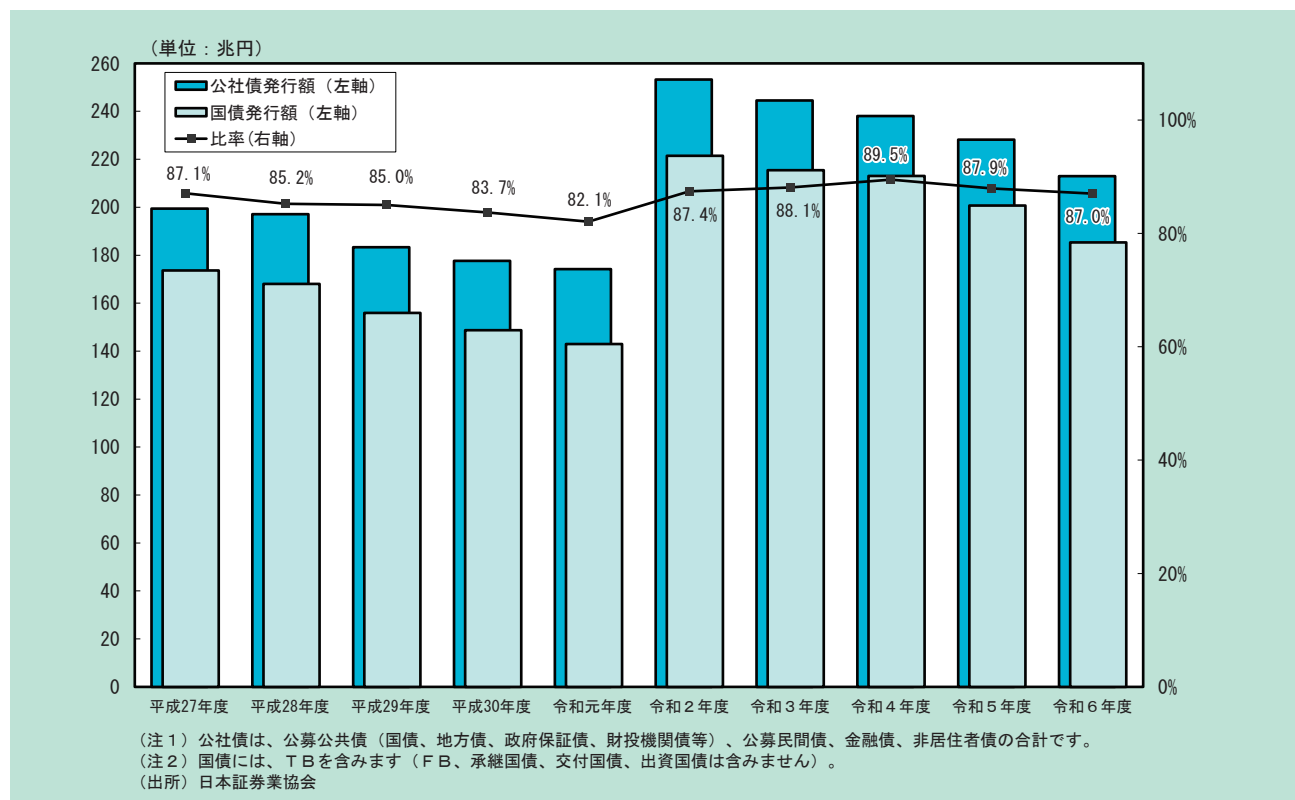
(5) 短期金融市場の状況（令和6年度）



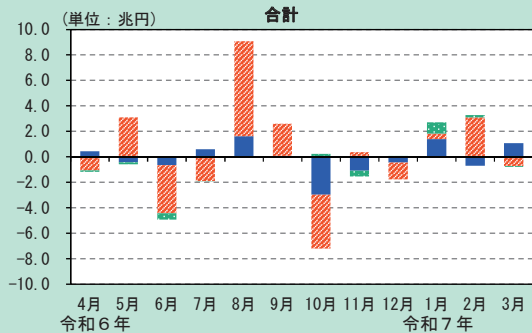
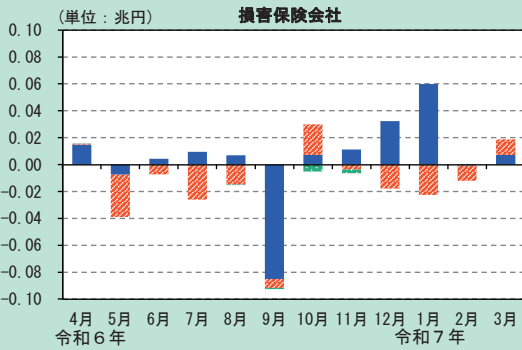
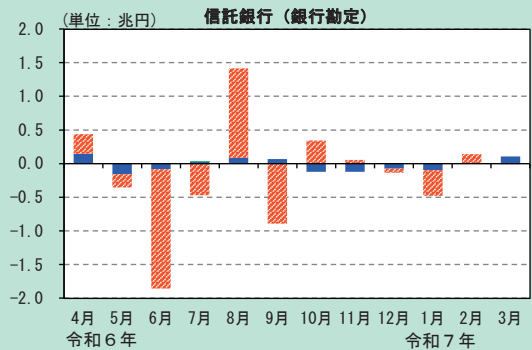
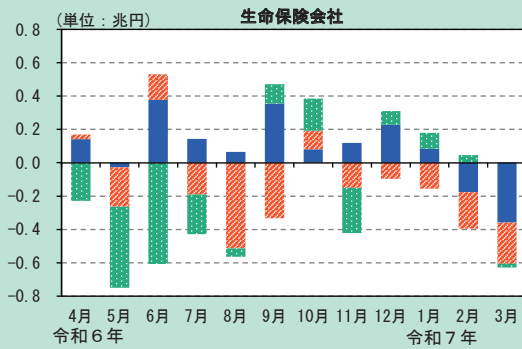
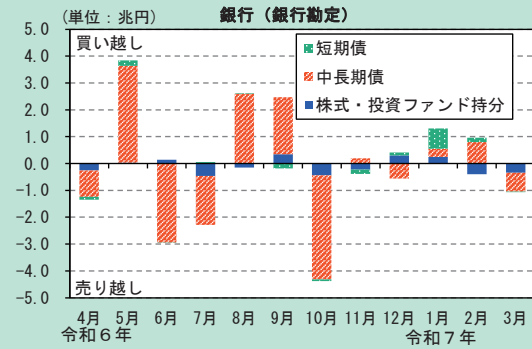
(6) ブレーク・イーブン・インフレ率 (BEI) の推移



(7) 公社債発行額に占める国債の割合の推移

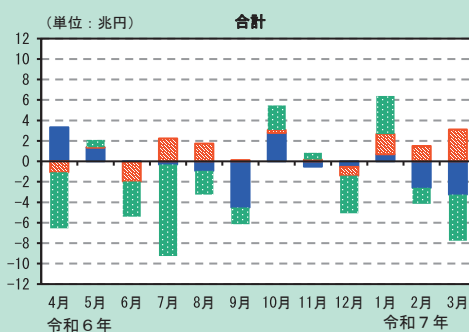
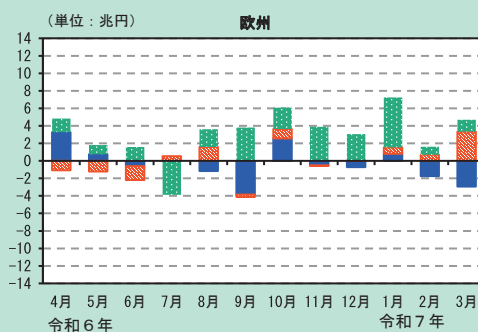
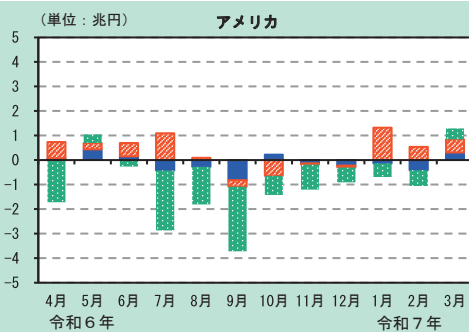
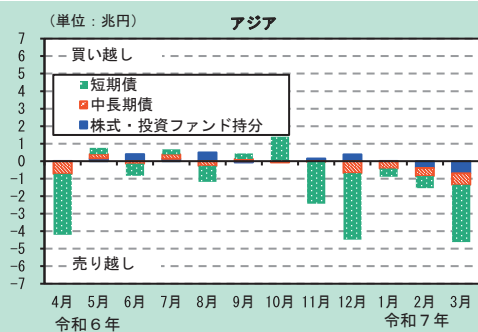


(8) 対外証券投資の推移 (令和6年度)



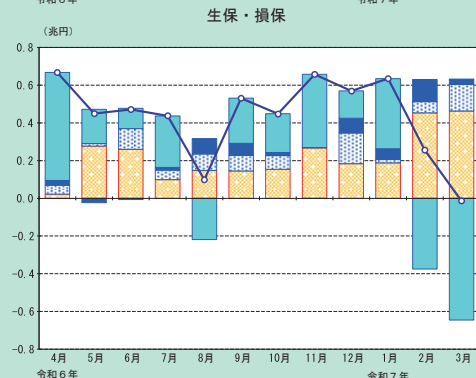
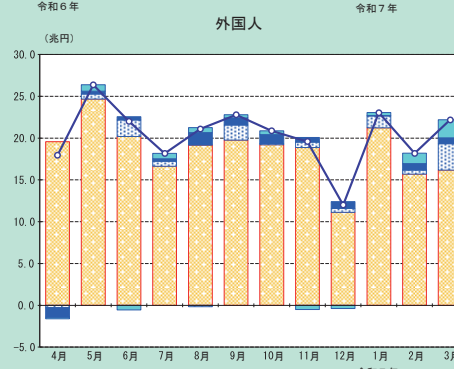
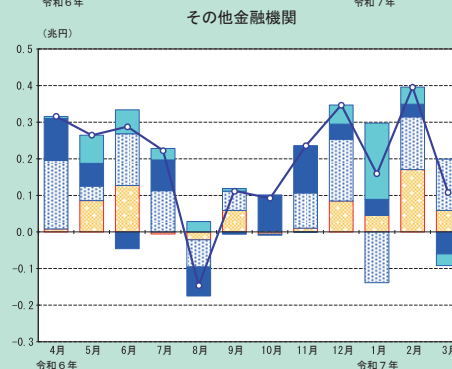
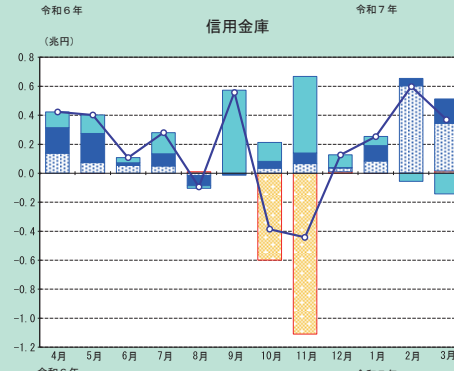
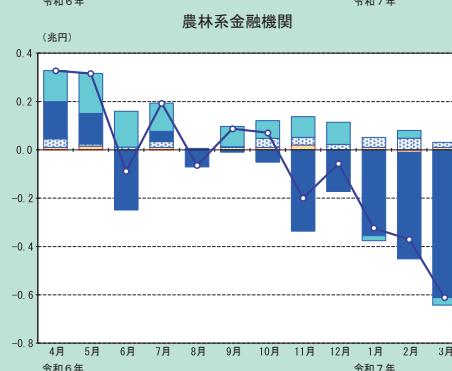
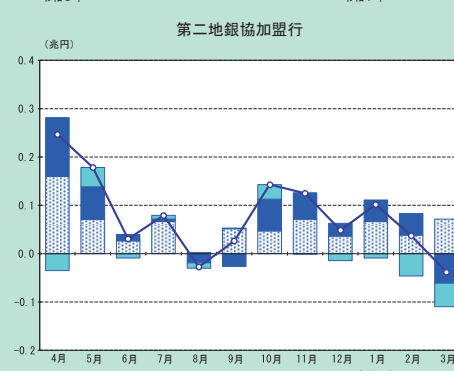
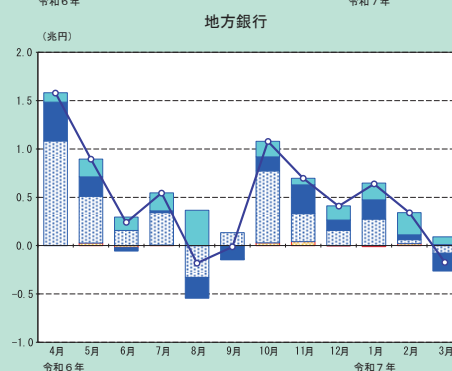
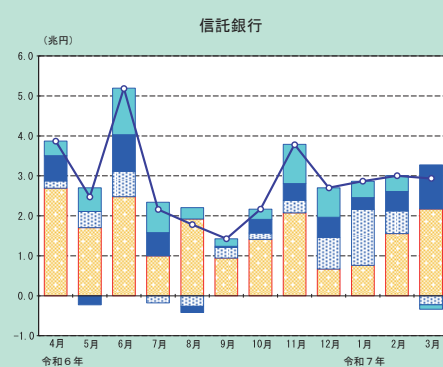
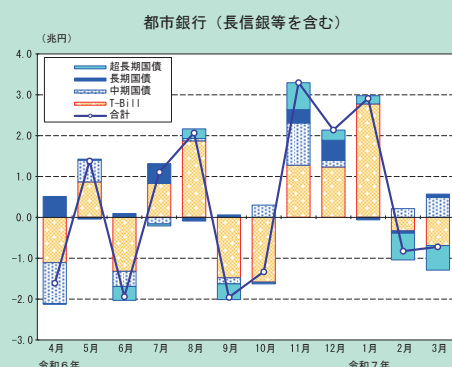
- (注1) 「対外証券投資」とは、居住者による非居住者発行証券への投資状況を表します。
- (注2) 「中長期債」とは、原契約上の発行から満期までの期間が1年超の証券(国債、政府機関債、国際機関債、地方債、金融債、社債、円建外債等)をいいます。
- (注3) 「短期債」とは、原契約上の発行から満期までの期間が1年以下の証券(国庫短期証券、コマーシャル・ペーパー等)をいいます。
- (注4) 「合計」には、上記の他に一般政府、銀行(信託勘定)、信託銀行(信託勘定)等を含みます。
- (出所) 財務省

(9) 対内証券投資の推移 (令和6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表します。
- (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

(10) 国債投資家別売買動向（令和6年度）



（注1） 売買高は現先売買を除く日本証券業協会会員（証券会社）の売買高及び特別会員（ディーリング業務を行っている登録金融機関等）の売買高を合算したものであり、金額は額面ベースです。

（注2） 日本証券業協会は、この他に、投資信託、官公庁共済組合、事業法人、その他法人、個人、その他、債券ディーラーの売買高を公表しています。

（出所） 日本証券業協会の公表データを基に財務省が作成

(11) 公社債売買高の推移

	公 社 債	(単位：兆円)					公社債売買高に 占める 国債の割合
		国 債	超長期債	長期債	中期債	短期債	
平成27年度	2,812.6	2,764.0	372.9	641.5	723.9	1,025.7	98.3%
平成28年度	2,365.5	2,322.8	389.1	471.5	696.2	766.0	98.2%
平成29年度	2,301.2	2,257.1	435.3	498.1	567.1	756.6	98.1%
平成30年度	2,285.4	2,242.0	459.3	525.1	495.9	761.7	98.1%
令和元年度	2,337.2	2,293.9	439.9	500.0	560.8	793.2	98.1%
令和2年度	2,650.4	2,605.6	429.1	441.7	454.9	1,279.9	98.3%
令和3年度	2,599.4	2,559.0	469.7	517.9	461.3	1,110.0	98.4%
令和4年度	2,931.3	2,898.1	504.1	689.3	527.3	1,177.5	98.9%
令和5年度	2,922.2	2,881.7	524.7	564.8	696.0	1,096.1	98.6%
令和6年度	3,038.4	2,998.3	548.5	573.0	945.9	930.9	98.7%

(注) 債券現先取引を含みません。

(出所) 日本証券業協会

(12) 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	
		長期国債先物	超長期国債先物			
平成27年度	849.7	849.1	0.3	7.2	7.2	0.0
平成28年度	700.0	699.9	0.0	8.0	8.0	0.0
平成29年度	881.5	881.5	0.0	11.7	11.7	0.0
平成30年度	1,027.0	1,026.9	0.0	11.2	11.2	0.0
令和元年度	955.3	955.3	0.0	6.9	6.9	－
令和 2 年度	712.7	712.7	－	7.7	7.7	－
令和 3 年度	813.0	813.0	－	9.0	9.0	－
令和 4 年度	788.7	788.7	0.0	15.8	15.8	－
令和 5 年度	1,018.4	1,018.4	－	18.9	18.9	－
令和 6 年度	1,177.8	1,177.7	－	14.0	14.0	－

(出所) 日本取引所グループ

(13) 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
令和3年度	22,791.3	22,777.5	10,326.1	155.9	22.6
令和4年度	34,591.9	34,579.9	10,929.3	192.6	22.0
令和5年度	43,768.4	43,758.6	9,919.3	240.9	25.8
令和6年度	47,252.6	47,242.5	9,135.8	270.9	29.0

(注1) 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2) 国債バスケット及び銘柄後決め取引は、約定ベースです（それ以外は額面ベース）。

(出所) 日本証券業協会

(14) 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
令和3年度	2,107.1	1,749.4	357.7	1,305.5	1,233.7	71.8
令和4年度	3,012.0	2,588.2	423.8	1,929.2	1,850.0	79.2
令和5年度	3,370.2	3,346.2	24.1	2,654.1	2,588.4	65.7
令和6年度	3,511.1	3,484.8	26.3	2,902.5	2,827.8	74.6

(注) 成約高は、日本証券業協会会員及び特別会員の成約高を合算したものです。

(出所) 日本証券業協会

(15) 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
令和3年度	81.4	25.4	18.0	18.4	19.5
令和4年度	155.2	42.0	36.7	37.2	39.4
令和5年度	380.5	96.0	95.4	96.4	92.7
令和6年度	322.9	82.5	80.2	81.2	79.0

(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

(16) 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
令和3年度	16.0	7.5	8.5	0.1	0.1	0.0
令和4年度	7.6	3.1	4.4	0.1	0.0	0.1
令和5年度	8.5	2.7	5.8	0.1	0.0	0.1
令和6年度	4.5	1.9	2.6	0.0	0.0	—

(出所) 日本取引所グループ

(17) 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		クライメート・トランジション 10年債		5年債		クライメート・トランジション 5年債		2年債		計	
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)
令和３年度末	499	(350,985)	1,464	(1,469,550)	206	(2,813,540)	60	(3,203,192)	－	(－)	－	(1,360,993)	－	(－)	－	(715,420)	2,228	(9,913,680)
令和４年度末	502	(402,408)	1,464	(1,600,362)	204	(2,968,968)	35	(3,238,740)	－	(－)	－	(1,380,020)	－	(－)	－	(736,295)	2,204	(10,326,794)
令和５年度末	503	(454,066)	1,464	(1,731,489)	202	(3,050,620)	19	(3,252,473)	－	(7,995)	－	(1,446,833)	－	(7,998)	－	(722,416)	2,188	(10,673,891)
令和６年度末	503	(505,800)	1,464	(1,861,712)	194	(3,126,699)	8	(3,281,030)	－	(14,991)	－	(1,489,935)	－	(14,992)	－	(685,855)	2,169	(10,981,015)

<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。

(18) 流動性供給入札結果（令和6年度）

入札日	R6.4.16	R6.4.18	R6.5.2	R6.5.24	R6.6.11	R6.6.13	R6.7.16	R6.7.22	R6.8.22	R6.8.27	R6.9.19	R6.9.24
対象ゾーン(年)	残存5~15.5	残存15.5~39	残存1~5	残存5~15.5	残存5~15.5	残存15.5~39	残存5~15.5	残存1~5	残存5~15.5	残存15.5~39	残存5~15.5	残存1~5
応募額(億円)	18,720	11,317	17,917	18,108	20,686	14,693	20,546	16,245	19,781	12,335	19,153	19,036
募入決定額(億円)	5,986	4,992	4,982	5,993	5,989	4,989	5,994	4,987	6,496	3,984	6,494	4,995
募入平均利回格差(%)	▲0.001	▲0.022	▲0.008	▲0.006	▲0.017	▲0.024	▲0.031	▲0.012	▲0.005	▲0.007	0.013	▲0.043
募入最大利回格差(%)	▲0.001	▲0.017	▲0.007	▲0.002	▲0.015	▲0.022	▲0.029	▲0.008	▲0.002	▲0.005	0.017	▲0.041

入札日	R6.10.15	R6.10.17	R6.11.19	R6.11.25	R6.12.12	R6.12.24	R7.1.23	R7.1.27	R7.2.20	R7.2.25	R7.3.14	R7.3.25
対象ゾーン(年)	残存5~15.5	残存15.5~39	残存5~15.5	残存1~5	残存5~15.5	残存15.5~39	残存1~5	残存5~15.5	残存5~15.5	残存15.5~39	残存1~5	残存5~15.5
応募額(億円)	16,368	12,787	21,972	19,536	23,092	12,633	19,288	24,412	15,976	9,993	19,491	18,512
募入決定額(億円)	6,493	3,993	6,487	4,992	6,485	3,989	4,991	6,492	6,497	3,999	4,992	6,495
募入平均利回格差(%)	0.006	▲0.017	▲0.015	▲0.009	0.005	▲0.017	▲0.005	▲0.023	▲0.022	▲0.039	▲0.019	0.023
募入最大利回格差(%)	0.009	▲0.017	▲0.013	▲0.008	0.005	▲0.016	▲0.003	▲0.020	▲0.016	▲0.024	▲0.016	0.029

(19) 買入消却入札結果（令和6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)
R06.04.03	886	200	▲0.236	▲0.17
R06.05.07	712	201	▲0.040	0.09
R06.06.07	672	200	▲0.121	▲0.09
R06.07.10	626	200	▲0.067	▲0.05
R06.08.07	1,041	200	▲0.401	▲0.25
R06.09.11	726	200	▲0.320	▲0.32
R06.10.09	814	200	0.102	0.18
R06.11.06	916	200	▲0.162	▲0.11
R06.12.04	545	200	▲0.029	0.03
R07.01.15	481	201	▲0.154	▲0.06
R07.02.05	340	201	▲0.097	▲0.05
R07.03.05	759	201	▲0.311	▲0.31

(20) 買入消却の実施状況

(額面ベース、単位：億円)

	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	令和3年度	令和4年度	令和5年度	令和6年度
市中金融機関	1,202	1,204	1,205	4,810	6,016	5,109	2,404	2,406	2,404

(21) 主要格付会社による日本国債格付の推移

(自国通貨建長期債務 令和7年5月23日現在)

Moody's	S&P	Fitch	R&I	JCR
H10.11.17 Aaa H12.9.8 Aa1 H13.12.4 Aa2 H21.5.18 Aa3 H20.6.30 A1 H14.5.31 A2 A3 Baa1 Baa2 Baa3	H13.2.22 AAA H13.11.27 AA+ H14.4.15 AA H19.4.22 AA- H23.1.27 A+ H27.9.16 A A- BBB+ BBB BBB-	H12.6.29 AAA H13.11.26 AA+ H14.11.21 AA H24.5.22 A+ H27.4.27 A A- BBB+ BBB BBB-	H23.12.21 AAA AA+ AA AA- A+ A A- BBB+ BBB BBB-	H12.10.31 AAA AA+ AA AA- A+ A A- BBB+ BBB BBB-

【見通し】

安定的(H26.12.1)	安定的(R2.6.9)	安定的(R4.3.25)	安定的(H30.8.30)	安定的(H30.8.9)
---------------	-------------	--------------	---------------	--------------

(22) 主要格付会社によるサブリン格付一覧

(自国通貨建長期債務 令和7年5月23日現在)

	Moody's	S&P	Fitch	R&I	JCR
Aaa/AAA	ドイツ カナダ	ドイツ カナダ	ドイツ	米国 英国 ドイツ フランス	日本 米国 英国 ドイツ フランス カナダ
Aa1/AA+	米国	米国	米国 カナダ	日本	韓国
Aa2/AA	韓国	英国 アイルランド(↑) 韓国	アイルランド	アイルランド	スペイン 中国
Aa3/AA-	英国 アイルランド フランス	フランス(↓)	韓国 フランス(↓) 英国	中国 韓国	
A1/A+	日本 中国(↓)	日本 中国			ポルトガル
A2/A		スペイン ポルトガル(↑)	日本 中国	スペイン	イタリア
A3/A-	ポルトガル		スペイン(↑) ポルトガル(↑)	ポルトガル	
Baa1/BBB+	スペイン(↑)	イタリア		イタリア	
Baa2/BBB		ギリシャ	イタリア(↑)		
Baa3/BBB-	イタリア(↑) ギリシャ		ギリシャ	ギリシャ	
Ba1/BB+					
Ba2/BB					
Ba3/BB-					
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。

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

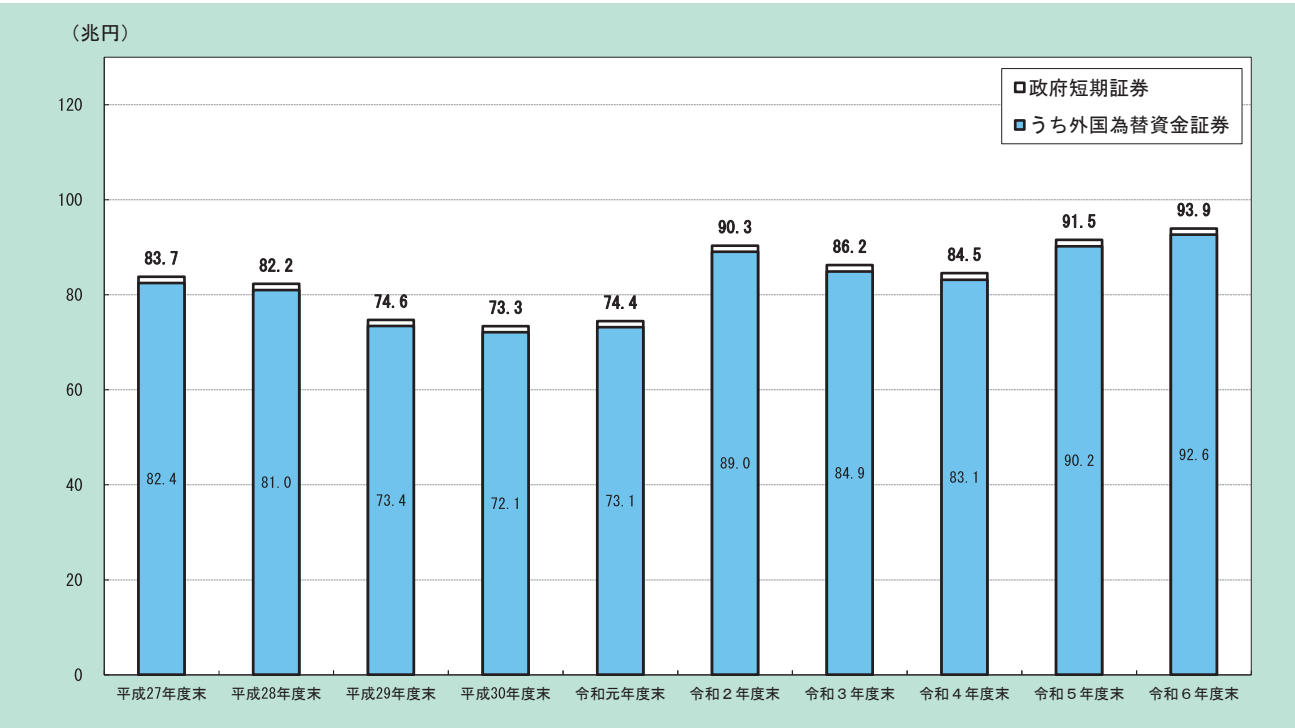
(1) 政府短期証券の券種別残高（令和6年度末）

(単位：億円)

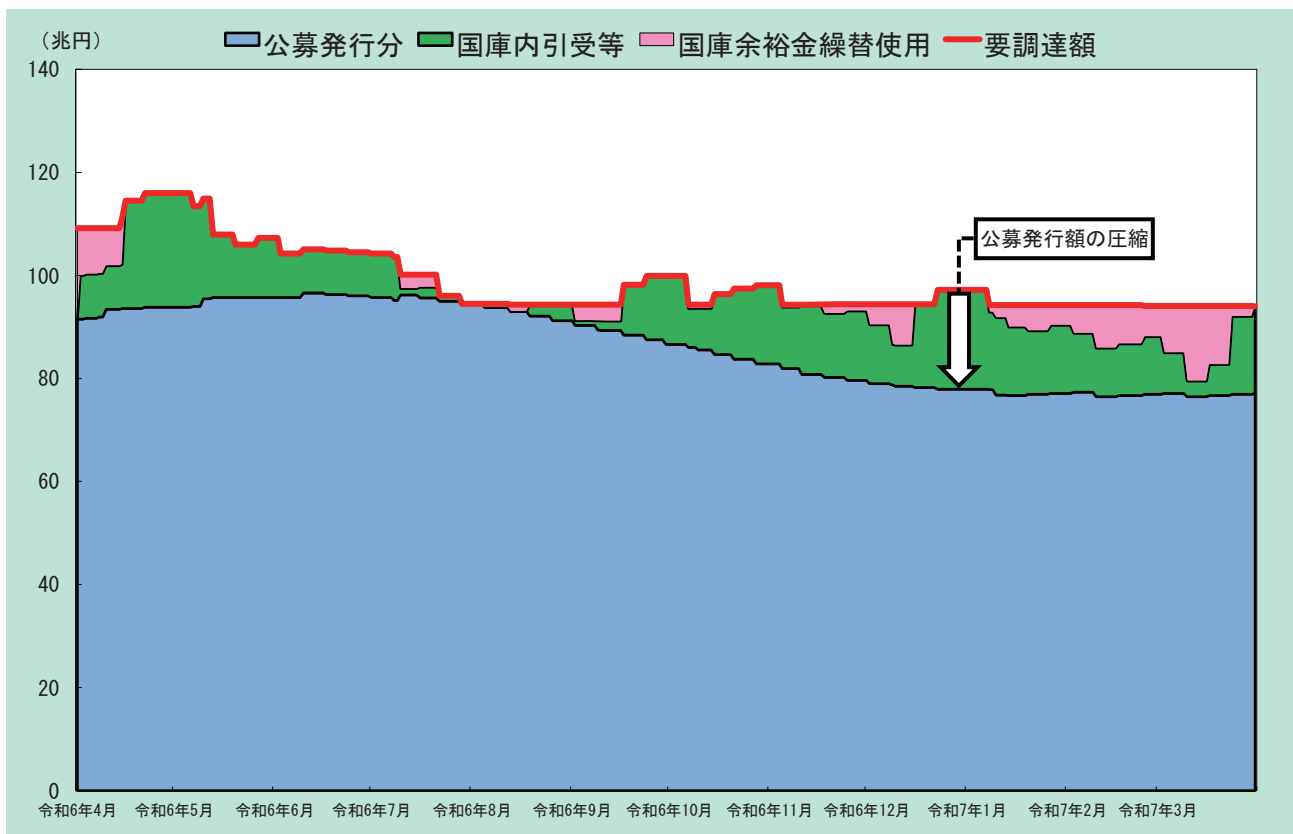
	財務省証券	財政融資 資金証券	外国為替 資金証券	石油証券	原子力損害 賠償支援証券	食糧証券	計
令和6年度末残高	—	—	926,132	11,604	—	1,260	938,996
令和6年度発行限度額	200,000	150,000	1,950,000	15,602	22,745	2,677	2,341,024
令和7年度発行限度額	200,000	150,000	1,950,000	15,603	36,650	2,748	2,355,001

(注1) 令和6年度発行限度額は補正予算ベース、令和7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。

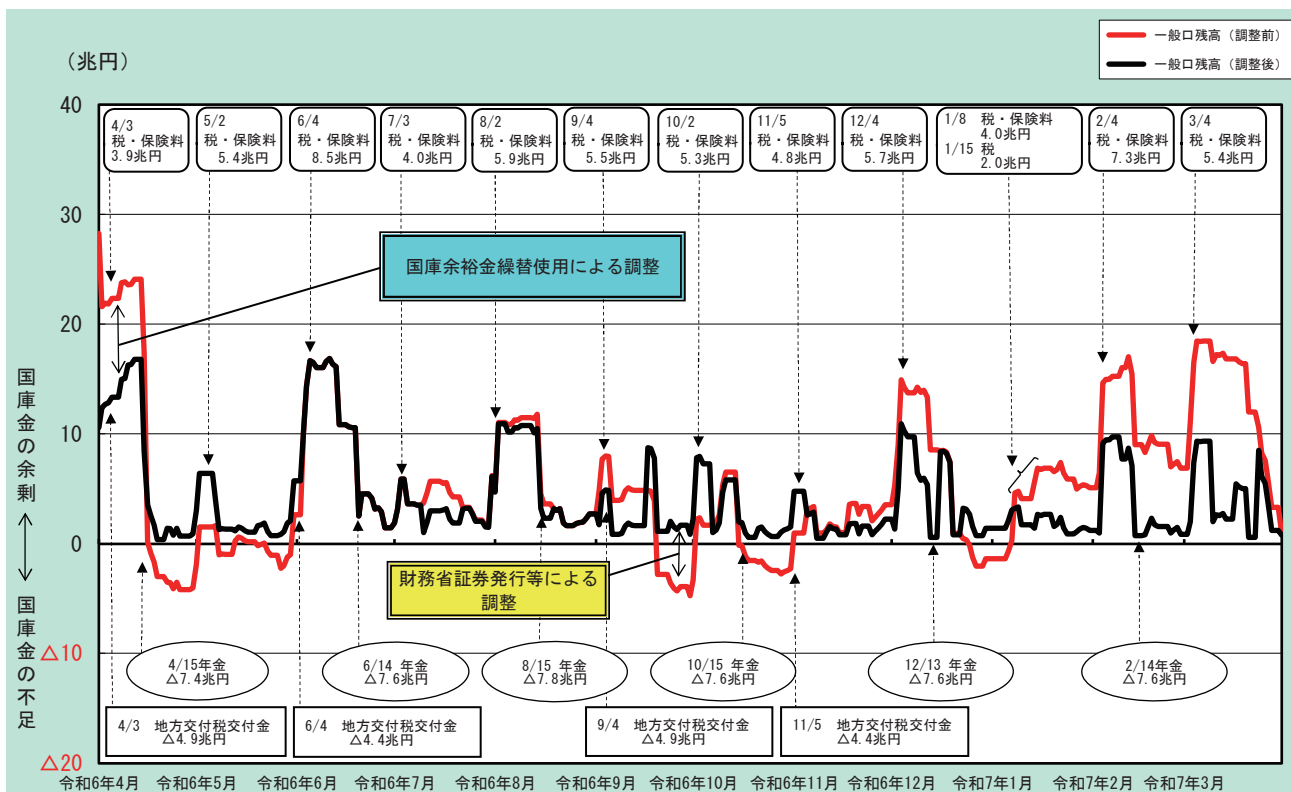
(2) 政府短期証券の年度末残高の推移



(3) 政府短期証券の引受先別残高の推移（令和6年度）

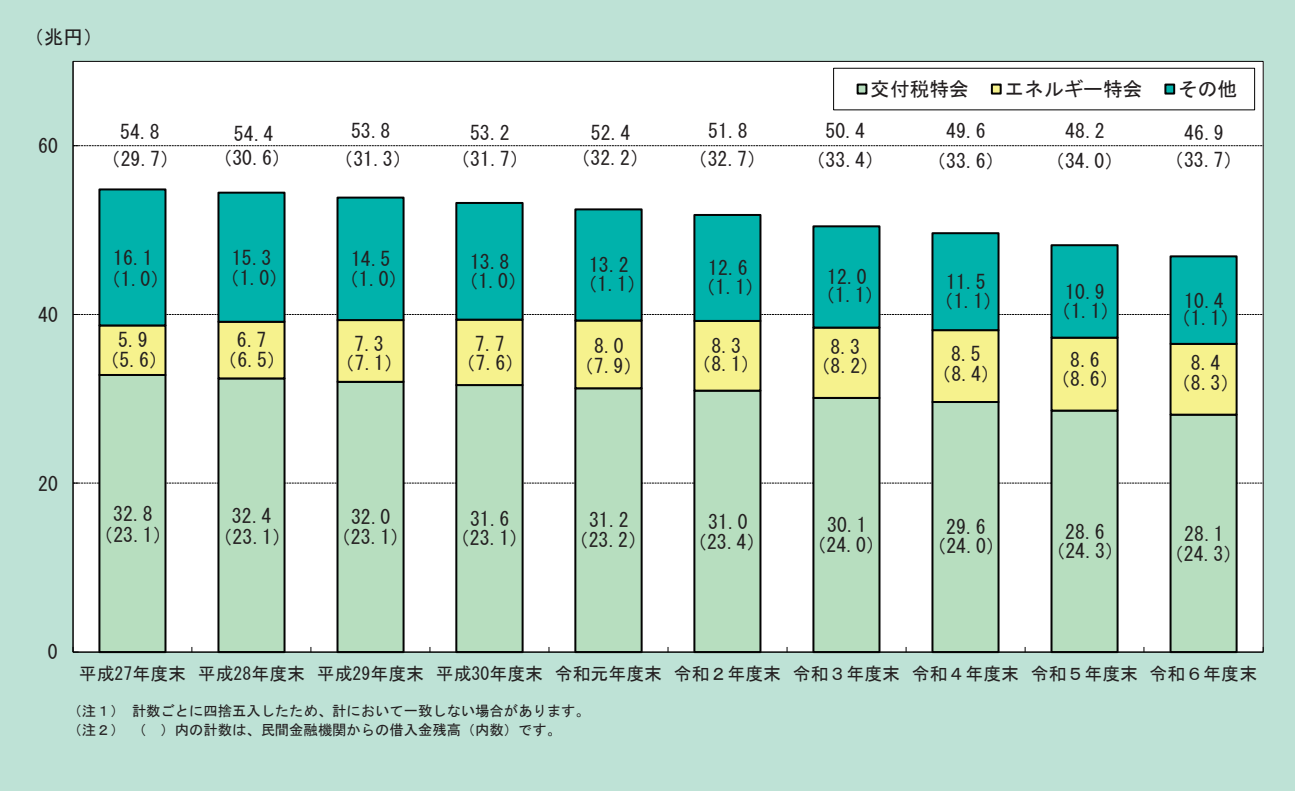


(4) 国内指定預金（一般口）の状況（令和6年度）



2 借入金

(1) 借入金残高の推移



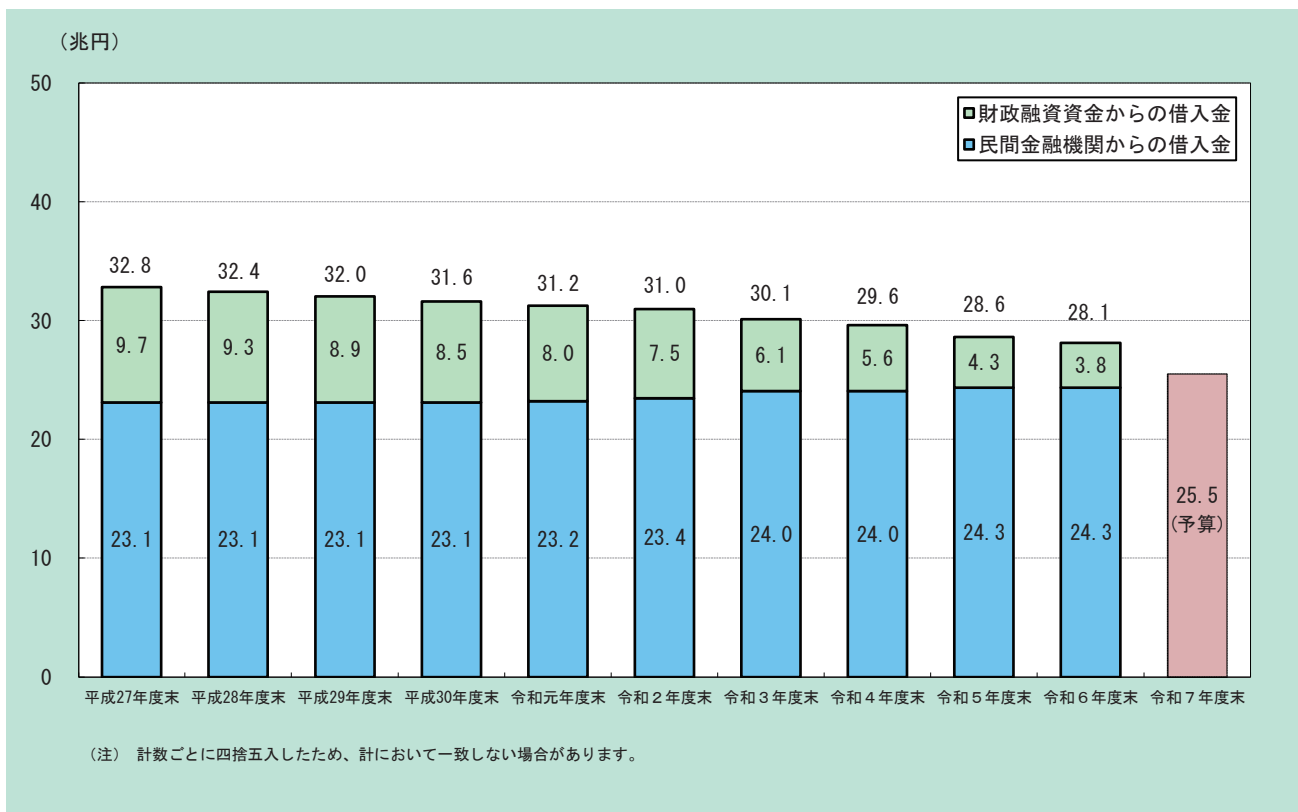
(2) 一般会計及び特別会計の借入金残高（令和6年度末）

(単位：億円)

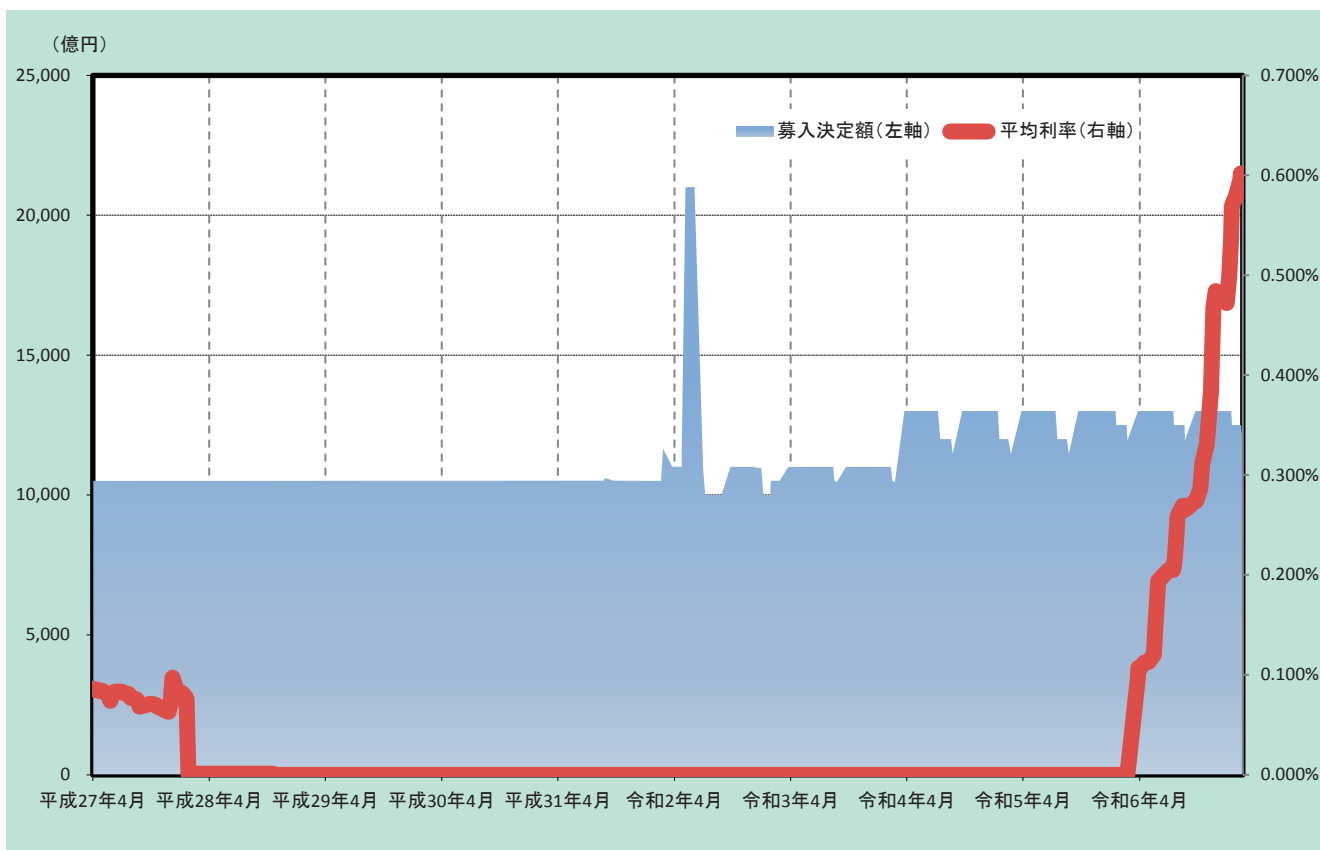
会計名	令和5年度末 残高	令和6年度末 残高	借入先内訳		
			財政融資資金	民間金融機関	その他
一般会計 ^(注1)	76,438	70,570	70,570	—	414
旧臨時軍事費	414	414	—	—	414
交付税及び譲与税配付金	75,905	70,066	70,066	—	—
旧国立高度専門医療センター	119	90	90	—	—
交付税及び譲与税配付金特別会計	286,123	281,123	37,673	243,450	—
エネルギー対策特別会計	86,382	83,915	711	83,204	—
年金特別会計	14,348	14,348	14,348	—	—
食料安定供給特別会計	240	195	137	59	—
国有林野事業債務管理特別会計	10,882	10,641	160	10,481	—
自動車安全特別会計	7,548	7,884	6,674	—	^(注2) 1,210
計	481,962	468,675	129,858	337,193	1,624

(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」(70,066) 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、「旧国立高度専門医療センター」(90) 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6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
R06.04.03	R06.04.11	R06.10.11	83,634	13,000.00	0.097%	0.110%
R06.04.05	R06.04.15	R06.10.17	80,825	13,000.00	0.107%	0.110%
R06.04.11	R06.04.24	R06.10.24	82,125	13,000.01	0.107%	0.115%
R06.04.23	R06.05.02	R06.11.05	72,916	13,000.00	0.112%	0.115%
R06.05.08	R06.05.16	R06.11.15	72,001	13,000.00	0.113%	0.115%
R06.05.14	R06.05.22	R06.11.22	51,784	13,000.01	0.116%	0.120%
R06.05.21	R06.05.29	R06.11.27	45,944	13,000.01	0.119%	0.120%
R06.05.23	R06.05.31	R06.11.29	47,657	13,000.02	0.120%	0.125%
R06.05.28	R06.06.04	R06.12.04	40,510	13,000.00	0.148%	0.200%
R06.06.06	R06.06.14	R06.12.13	64,619	13,000.00	0.194%	0.220%
R06.07.09	R06.07.18	R07.01.16	64,065	13,000.00	0.205%	0.230%
R06.07.17	R06.07.25	R07.01.24	61,844	13,000.00	0.206%	0.220%
R06.07.23	R06.07.31	R07.01.30	59,929	13,000.00	0.205%	0.215%
R06.07.25	R06.08.05	R07.02.04	61,023	12,500.00	0.209%	0.228%
R06.07.30	R06.08.08	R07.02.07	60,335	12,500.00	0.222%	0.240%
R06.08.06	R06.08.15	R07.02.14	53,065	12,500.00	0.259%	0.293%
R06.08.22	R06.08.30	R07.02.28	69,276	12,500.00	0.269%	0.280%
R06.08.27	R06.09.04	R07.03.04	70,413	12,500.00	0.269%	0.275%
R06.08.29	R06.09.09	R07.03.11	67,498	11,950.00	0.265%	0.270%
R06.10.01	R06.10.11	R07.04.11	65,963	13,000.02	0.274%	0.294%
R06.10.03	R06.10.17	R07.04.15	68,174	13,000.00	0.274%	0.285%
R06.10.16	R06.10.24	R07.04.23	66,500	13,000.01	0.286%	0.310%
R06.10.23	R06.11.05	R07.05.07	65,359	13,000.02	0.312%	0.325%
R06.11.06	R06.11.15	R07.05.15	64,889	13,000.00	0.331%	0.347%
R06.11.12	R06.11.22	R07.05.22	65,029	13,000.03	0.358%	0.375%
R06.11.19	R06.11.27	R07.05.27	63,179	13,000.06	0.384%	0.400%
R06.11.21	R06.11.29	R07.05.30	57,569	13,000.00	0.411%	0.475%
R06.11.26	R06.12.04	R07.06.04	47,938	13,000.00	0.467%	0.500%
R06.12.04	R06.12.13	R07.06.13	59,713	13,000.04	0.484%	0.500%
R07.01.07	R07.01.16	R07.07.17	35,050	13,000.00	0.472%	0.500%
R07.01.15	R07.01.24	R07.07.24	35,315	13,000.00	0.499%	0.519%
R07.01.21	R07.01.30	R07.07.31	33,385	13,000.00	0.538%	0.570%
R07.01.23	R07.02.04	R07.08.05	36,015	12,500.01	0.569%	0.590%
R07.01.29	R07.02.07	R07.08.07	35,858	12,500.00	0.574%	0.589%
R07.02.04	R07.02.14	R07.08.14	35,766	12,500.00	0.578%	0.585%
R07.02.19	R07.02.28	R07.08.29	38,568	12,500.00	0.595%	0.614%
R07.02.21	R07.03.04	R07.09.03	35,555	12,500.00	0.602%	0.610%
R07.02.26	R07.03.11	R07.09.10	33,377	11,950.00	0.601%	0.610%

(6) 国有林野債務管理特会の借入金の入札結果（令和6年度）

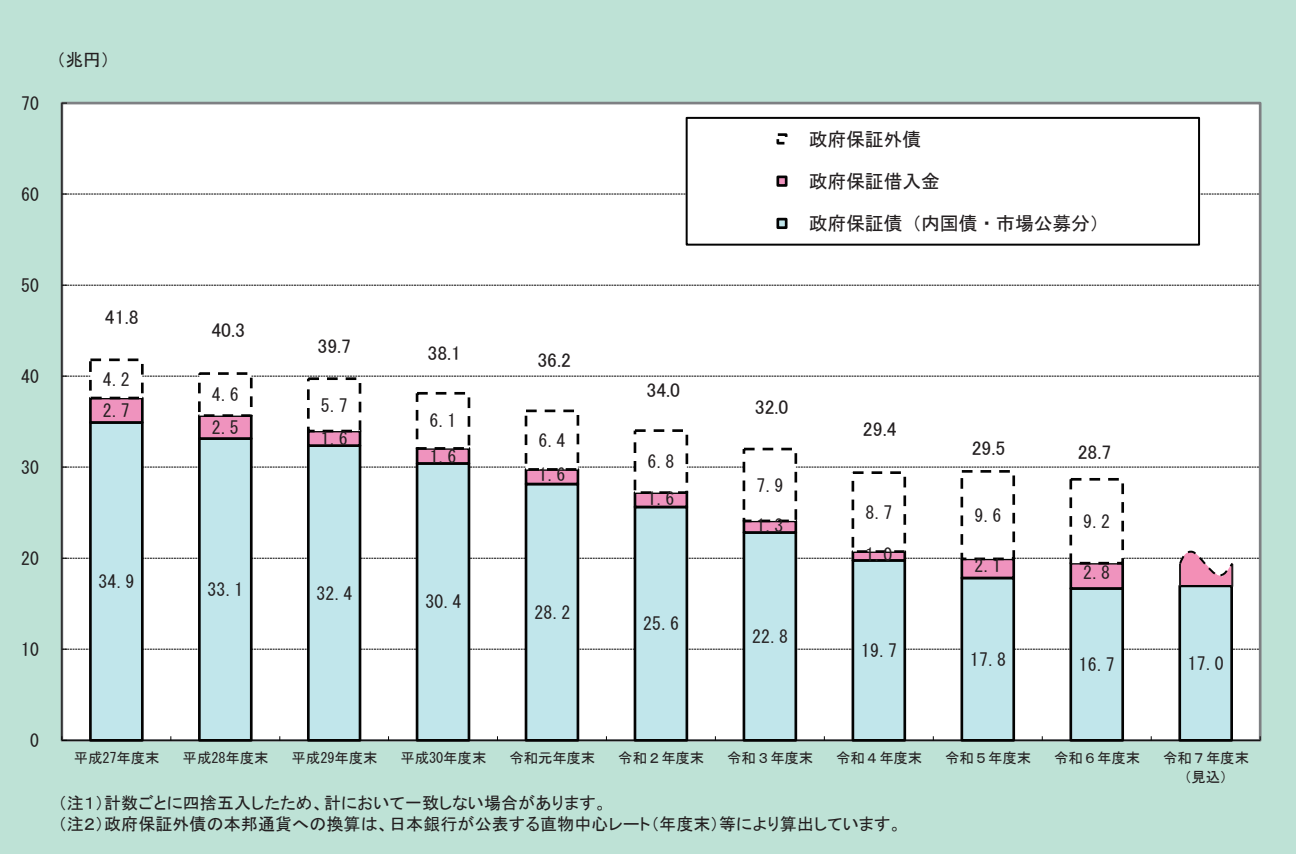
入札日	借入日	償還日	応募額 (億円)	募入決定額 (億円)	平均利率	最高利率
R06.05.16	R06.05.27	R11.05.25	2,846	499.00	0.398%	0.398%
R06.08.15	R06.08.26	R11.08.25	3,934	961.00	0.493%	0.520%
R06.11.14	R06.11.25	R11.11.25	3,619	723.00	0.733%	0.775%
R07.02.14	R07.02.25	R12.02.25	4,456	960.00	0.975%	0.999%

(7) エネルギー特会の借入金の入札結果（令和6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
R06.04.09	R06.04.22	R07.04.21	45,005	8,144.00	0.181%	0.195%
R06.05.10	R06.05.20	R07.05.20	34,069	8,681.99	0.232%	0.250%
R06.06.11	R06.06.20	R07.06.20	32,445	8,199.00	0.300%	0.330%
R06.07.11	R06.07.22	R07.07.22	42,489	7,957.00	0.310%	0.329%
R06.08.08	R06.08.20	R07.08.20	29,747	4,493.00	0.358%	0.396%
R06.09.10	R06.09.20	R07.09.22	40,422	6,402.00	0.363%	0.389%
R06.10.10	R06.10.21	R07.10.20	34,360	6,301.00	0.396%	0.400%
R06.11.08	R06.11.20	R07.11.20	33,175	6,308.00	0.484%	0.488%
R06.12.10	R06.12.20	R07.12.22	31,367	7,430.00	0.541%	0.550%
R07.01.09	R07.01.20	R08.01.20	25,246	7,427.00	0.592%	0.640%
R07.02.06	R07.02.20	R08.02.20	19,276	4,423.00	0.684%	0.710%
R07.03.11	R07.03.21	R08.03.23	24,176	7,438.00	0.762%	0.810%

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	15年債	12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	1年債	計(注)
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	50	600	832	—	800	310	—	—	200	—	1,600	3,100	1,000	2,800	—	11,292
令和4年度	100	—	1,600	650	800	431	—	—	—	—	900	1,500	—	3,500	—	9,481
令和5年度	—	—	2,250	1,000	400	540	—	—	2,800	—	9,330	—	1,000	2,300	—	19,620
令和6年度	—	200	2,400	2,100	800	4,057	—	—	2,950	—	706	2,900	2,500	2,300	—	20,913
令和7年度(予定)	—	200	1,400	500	200	2,705	—	—	2,600	—	1,422	3,900	2,500	4,800	3,000	23,227

(注) 令和7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1,000億円の発行を予定しています(5年末満の年限)。

(3) 政府保証債・政府保証借入金の令和6年度実績及び令和7年度予定

A 政府保証債（内国債）

（単位：億円）

	令和5年度末 残 高	令和6年度 発行額	令和6年度 償還額	令和6年度末 残 高	令和7年度 発行予定	令和7年度 償還予定
(株)日本政策金融公庫	4,350	—	1,650	2,700	—	900
(独)日本高速道路保有・債務返済機構	112,325	8,950	14,200	107,075	5,200	7,110
(独)住宅金融支援機構	6,900	2,400	—	9,300	650	—
新関西国際空港(株)	1,601	—	300	1,301	—	200
(株)日本政策投資銀行	9,850	1,150	1,700	9,300	1,300	1,400
預金保険機構	6,500	800	5,700	1,600	800	800
(株)産業革新投資機構	—	3,000	—	3,000	3,000	—
原子力損害賠償・廃炉等支援機構	8,000	2,500	2,500	8,000	3,000	3,000
(株)民間資金等活用事業推進機構	880	—	—	880	500	—
(株)海外交通・都市開発事業支援機構	50	—	—	50	35	—
電力広域的運営推進機関	—	—	—	—	4,500	—
(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構	200	—	—	200	120	—
(一財)民間都市開発推進機構	1,208	500	—	1,708	1,100	118
中部国際空港(株)	1,518	213	257	1,474	122	158
地方公共団体金融機構	24,750	1,400	6,100	20,050	2,900	6,600
計	178,132	20,913	32,407	166,638	23,227	20,286

B 政府保証借入金

	令和5年度末 残 高	令和6年度 借入額	令和6年度 返済額	令和6年度末 残 高
(独)農業者年金基金	1,594	770	989	1,375
(独)エネルギー・金属鉱物資源機構	9,341	8,461	9,341	8,461
預金保険機構	740	1,770	740	1,770
(株)産業革新投資機構	6,000	7,000	6,000	7,000
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	98	38	98	38
電力広域的運営推進機関	1,200	7,600	1,200	7,600
(一財)民間都市開発推進機構	49	—	3	46
計	21,022	27,639	20,371	28,290

(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7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1,000億円発行することとしています（5年末満の年限）。

(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6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
(独)日本高速道路保有・債務返済機構	5,030	420	420	420	420	420	420	230	200	200	200	200	200	3,750
(株)日本政策投資銀行	400						200							200
(株)海外交通・都市開発事業支援機構	626													—
(株)海外通信・放送・郵便事業支援機構	240													—
中部国際空港(株)	157												107	107
表面利率		0.826%	0.937%	1.090%	1.150%	0.953%	1.041%	0.951%	1.100%	1.177%	1.232%	1.356%	1.502%	
発行価格(円)		100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	
応募者利回り		0.826%	0.937%	1.090%	1.150%	0.953%	1.041%	0.951%	1.100%	1.177%	1.232%	1.356%	1.502%	

30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)住宅金融支援機構	100								100					100
表面利率									2.247%					
発行価格(円)									100.00					
応募者利回り									2.247%					
(一財)民間都市開発推進機構	100											100		100
表面利率												2.362%		
発行価格(円)												100.00		
応募者利回り												2.362%		

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	1,200		200		200		200		200		200		200	1,200
表面利率			1.684%		1.930%		1.826%		1.850%		1.955%		2.110%	
発行価格(円)			100.00		100.00		100.00		100.00		100.00		100.00	
応募者利回り			1.684%		1.930%		1.826%		1.850%		1.955%		2.110%	
(独)住宅金融支援機構	800		100	100	100	100	100	100		100		100		800
表面利率			1.714%	1.760%	1.927%	1.820%	1.775%	1.738%		1.899%		2.059%		
発行価格(円)			100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00		100.00		100.00		
応募者利回り			1.714%	1.760%	1.927%	1.820%	1.775%	1.738%		1.899%		2.059%		
(一財)民間都市開発推進機構	600										200	200		400
表面利率											1.985%	2.032%		
発行価格(円)											100.00	100.00		
応募者利回り											1.985%	2.032%		

15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	1,200	150		150	150	150		150		150	150		150	1,200
表面利率		1.281%		1.497%	1.595%	1.490%		1.456%		1.566%	1.725%		1.988%	
発行価格(円)		100.00		100.00	100.00	100.00		100.00		100.00	100.00		100.00	
応募者利回り		1.281%		1.497%	1.595%	1.490%		1.456%		1.566%	1.725%		1.988%	
(独)住宅金融支援機構	900		150	150	100	100	100	100		100	100			900
表面利率			1.384%	1.531%	1.619%	1.460%	1.425%	1.398%		1.598%	1.667%			
発行価格(円)			100.00	100.00	100.00	100.00	100.00	100.00		100.00	100.00			
応募者利回り			1.384%	1.531%	1.619%	1.460%	1.425%	1.398%		1.598%	1.667%			

12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	800		200				200		200			200		800
表面利率			1.143%				1.177%		1.274%			1.545%		
発行価格(円)			100.00				100.00		100.00			100.00		
応募者利回り			1.143%				1.177%		1.274%			1.545%		

8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)民間資金等活用事業推進機構	500													—
表面利率														
発行価格(円)														
応募者利回り														

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
(独)日本高速道路保有・債務返済機構		2,000	350		350		350		350		350		250		2,000
	表面利率		0.502%		0.707%		0.593%		0.684%		0.876%		1.000%		
	発行価格(円)		100.00		100.00		100.00		100.00		100.00		100.00		
	応募者利回り		0.502%		0.707%		0.593%		0.684%		0.876%		1.000%		
(株)日本政策投資銀行		900			300					300			350		950
	表面利率				0.675%					0.845%			1.215%		
	発行価格(円)				100.00					100.00			100.00		
	応募者利回り				0.675%					0.845%			1.215%		

5 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)住宅金融支援機構		600								300		300			600
	表面利率									0.593%		0.831%			
	発行価格(円)									100.00		100.00			
	応募者利回り									0.593%		0.831%			
中部国際空港(株)		135												106	106
	表面利率													1.170%	
	発行価格(円)													100.00	
	応募者利回り													1.170%	

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
原子力損害賠償・廃炉等支援機構		1,500							1,500						1,500
	表面利率								0.600%						
	発行価格(円)								100.00						
	応募者利回り								0.600%						
地方公共団体金融機構		2,700				700		700							1,400
	表面利率					0.494%		0.450%							
	発行価格(円)					100.00		100.00							
	応募者利回り					0.494%		0.450%							

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
(株)産業革新投資機構		1,500											1,500		1,500
	表面利率												0.951%		
	発行価格(円)												100.00		
	応募者利回り												0.951%		
原子力損害賠償・廃炉等支援機構		1,000			1,000										1,000
	表面利率				0.343%										
	発行価格(円)				100.00										
	応募者利回り				0.343%										

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
預金保険機構		1,800		800											800
	表面利率			0.311%											
	発行価格(円)			100.00											
	応募者利回り			0.311%											
(株)産業革新投資機構		1,500						1,500							1,500
	表面利率							0.409%							
	発行価格(円)							100.00							
	応募者利回り							0.409%							

	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	6,453	420	420	420	420	420	620	230	200	200	200	200	307	4,057
30 年債小計	200								100			100		200
20 年債小計	2,600		300	100	300	100	300	100	200	100	400	300	200	2,400
15 年債小計	2,100	150	150	300	250	250	100	250		250	250		150	2,100
12 年債小計	800		200				200		200			200		800
8 年債小計	500													－
7 年債小計	2,900	350		650		350		350	300	350		600		2,950
5 年債小計	735								300		300		106	706
4 年債小計	4,200				700		700	1,500						2,900
3 年債小計	2,500			1,000								1,500		2,500
2 年債小計	3,300		800				1,500							2,300
総計	26,288	920	1,870	2,470	1,670	1,120	3,420	2,430	1,300	900	1,150	2,900	763	20,913

(注) 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6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	37,300	2,500	600		56,604
(独)国際協力機構	5,730				7,965
(株)日本政策投資銀行	12,450	1,700		1,000	20,839
計	55,480	4,200	600	1,000	85,407

(参考) 支出官レート 及び 出納官レート (令和6年度)	1米ドル =139円	1ユーロ =149円	1ポンド =172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。

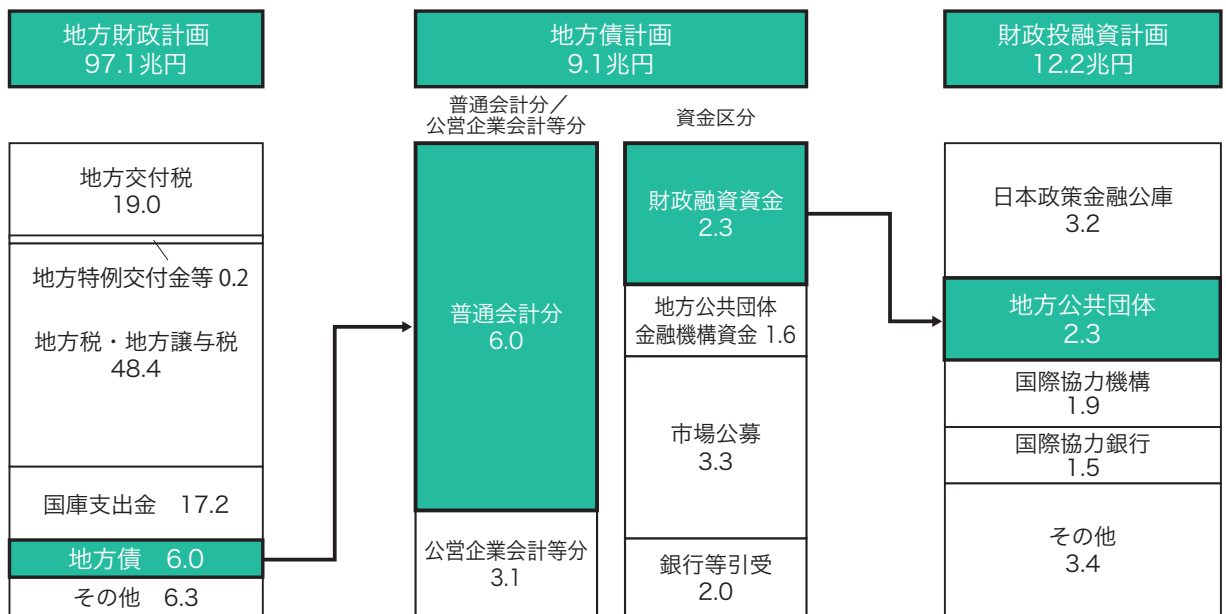
(6) 政府保証債（10年）の流通利回り推移（令和6年度）



第3章 その他の公的債務

1 地方債

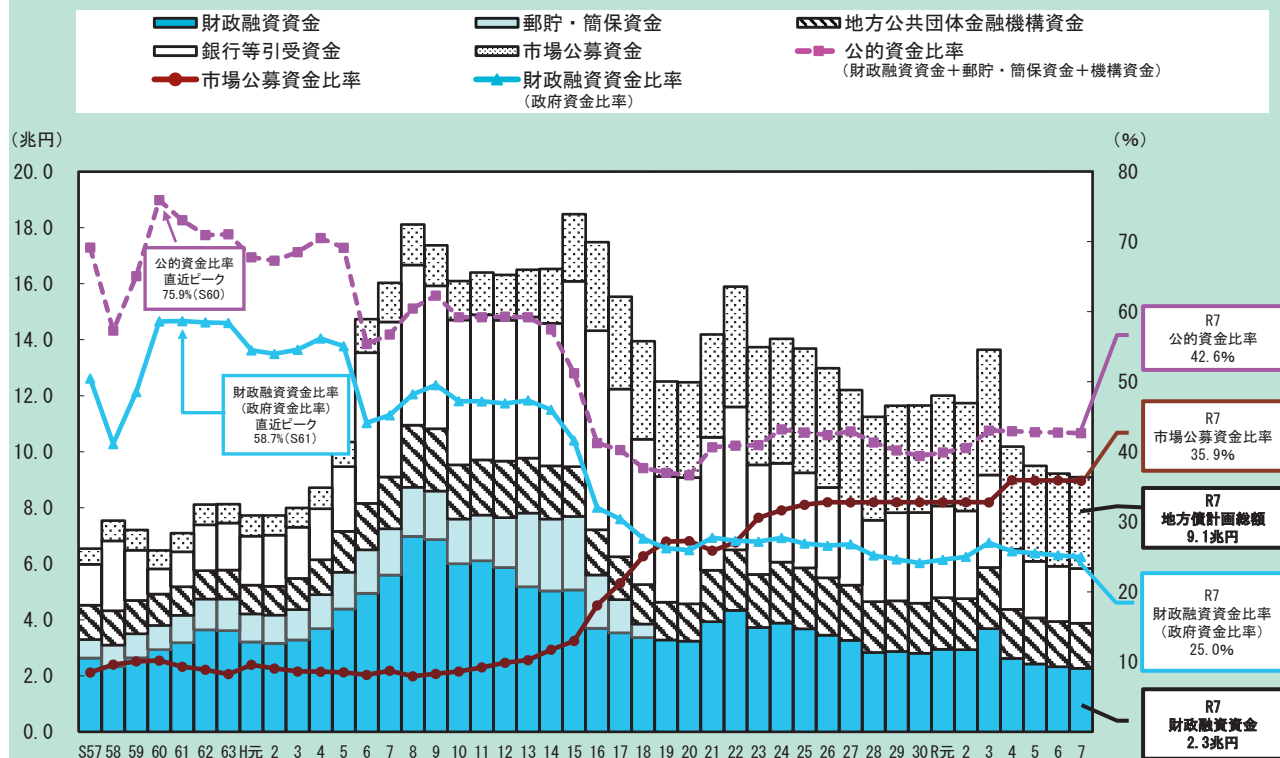
(1) 地方債計画の概要（令和7年度）



（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。

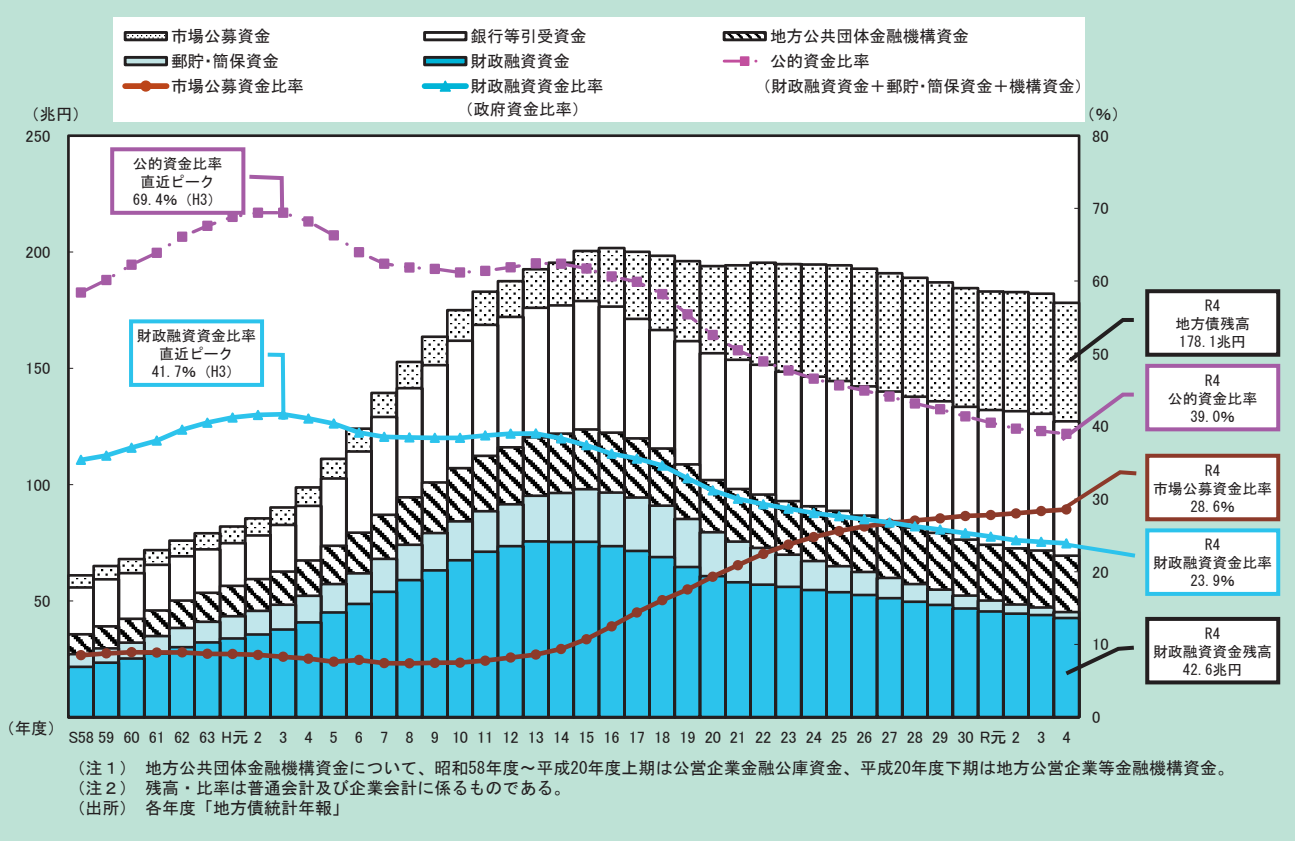
（単位：兆円）

(2) 地方債計画の資金区分別推移



（注1） 地方公共団体金融機構資金について、昭和57年度～平成20年度上期は公営企業金融公庫資金、平成20年度下期は地方公営企業等金融機構資金。
（注2） 政府資金については、平成18年度までは財政融資資金の他に郵貯資金及び簡保資金を含む。
（出所） 各年度「地方債計画」

(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6年度）

	市場公募債						(参考)		
	10年						長期国債		
	共同発行債			東京都債			(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 (%)
令和6年4月	0.856	100.00	0.856	0.942	100.00	0.942	0.8	100.43	0.753
5月	0.986	100.00	0.986	1.018	100.00	1.018	0.8	99.48	0.857
6月	1.081	100.00	1.081	1.046	100.00	1.046	0.8	97.79	1.048
7月	1.165	100.00	1.165	1.083	100.00	1.083	1.1	100.08	1.091
8月	0.963	100.00	0.963	0.923	100.00	0.923	1.1	101.57	0.926
9月	1.028	100.00	1.028	0.963	100.00	0.963	1.1	101.66	0.915
10月	1.029	100.00	1.029	1.038	100.00	1.038	0.9	100.26	0.871
11月	1.111	100.00	1.111	1.152	100.00	1.152	0.9	99.12	0.997
12月	1.173	100.00	1.173	1.147	100.00	1.147	0.9	98.37	1.084
令和7年1月	1.286	100.00	1.286	1.323	100.00	1.323	1.2	100.53	1.140
2月	1.380	100.00	1.380	1.417	100.00	1.417	1.2	99.47	1.260
3月	1.541	100.00	1.541	1.603	100.00	1.603	1.2	98.24	1.404

(出所) 財務省、地方債協会の資料を基に財務省が作成。

(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	合計	
	個別発行	共同発行				11・12・15・18・20・25・30年債		
平成26年度	26,930	14,740	1,160	12,120	700	12,040	67,690	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	27,380	12,060	-	13,560	-	16,850	69,850	163
令和３年度	26,480	13,750	-	14,300	-	17,470	72,000	156
令和４年度	20,365	12,000	200	13,775	-	8,618	54,958	182
令和５年度	20,905	10,830	150	15,634	-	6,425	53,944	272
令和６年度	21,689	10,750	500	14,250	-	5,098	52,287	280

(注1) 令和4、6年度においては2年債は発行されていません。

(注2) 平成27、令和5年度においては3年債は発行されていません。

(注3) 平成26、27年度においては6年債は発行されていません。

(注4) 平成26～令和5年度においては11年債は発行されていません。

(注5) 平成28～令和6年度においては12年債は発行されていません。

(注6) 平成27～令和6年度においては18年債は発行されていません。

(注7) 平成26～27、令和4～6年度においては25年債は発行されていません。

(出所) 地方債協会の資料を基に財務省が作成。

2 独立行政法人等の債務

(1) 令和7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	9	—	—	9	75
エネルギー対策特別会計	97	—	—	97	15,603
自動車安全特別会計	112	—	—	112	1,755
〈政府関係機関〉					
株式会社日本政策金融公庫	31,608	—	—	31,608	(2,900) 21,128
沖縄振興開発金融公庫	1,565	50	—	1,615	(100) 131
株式会社国際協力銀行	7,200	1,000	6,480	14,680	(200) 9,420
独立行政法人国際協力機構	17,025	—	1,800	18,825	(800) 4,275
〈独立行政法人等〉					
全国土地改良事業団体連合会	20	—	—	20	25
日本私立学校振興・共済事業団	294	—	—	294	306
独立行政法人日本学生支援機構	5,147	—	—	5,147	(1,200) 765
独立行政法人福祉医療機構	1,946	—	—	1,946	(200) 363
独立行政法人国立病院機構	490	—	—	490	54
国立研究開発法人国立成育医療研究センター	12	—	—	12	—
国立研究開発法人国立長寿医療研究センター	2	—	—	2	—
独立行政法人大学改革支援・学位授与機構	348	—	—	348	▲ 39
独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構	610	20	—	630	(271) 1,567
独立行政法人住宅金融支援機構	376	—	650	1,026	(11,441) 13,700
独立行政法人都市再生機構	4,900	—	—	4,900	(1,100) 9,704
独立行政法人日本高速道路保有・債務返済機構	—	—	5,200	5,200	(1,310) 25,966
独立行政法人水資源機構	5	—	—	5	(80) 1,082
国立研究開発法人森林研究・整備機構	42	—	—	42	286
独立行政法人エネルギー・金属鉱物資源機構	4	1,117	—	1,121	997
〈地方公共団体〉					
地方公共団体	22,699	—	—	22,699	68,219
〈特殊会社等〉					
株式会社脱炭素化支援機構	—	350	—	350	250
株式会社日本政策投資銀行	3,000	700	3,500	7,200	(6,600) 17,900
株式会社産業革新投資機構	—	800	—	800	3,100
一般財団法人民間都市開発推進機構	—	—	1,100	1,100	100
中部国際空港株式会社	—	—	122	122	(102) 282
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	—	100	—	100	230
株式会社海外交通・都市開発事業支援機構	—	162	35	197	21
株式会社海外通信・放送・郵便事業支援機構	—	500	120	620	—
合 計	97,511	4,799	19,507	121,817	(26,304)

(注1) 計数は令和7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。

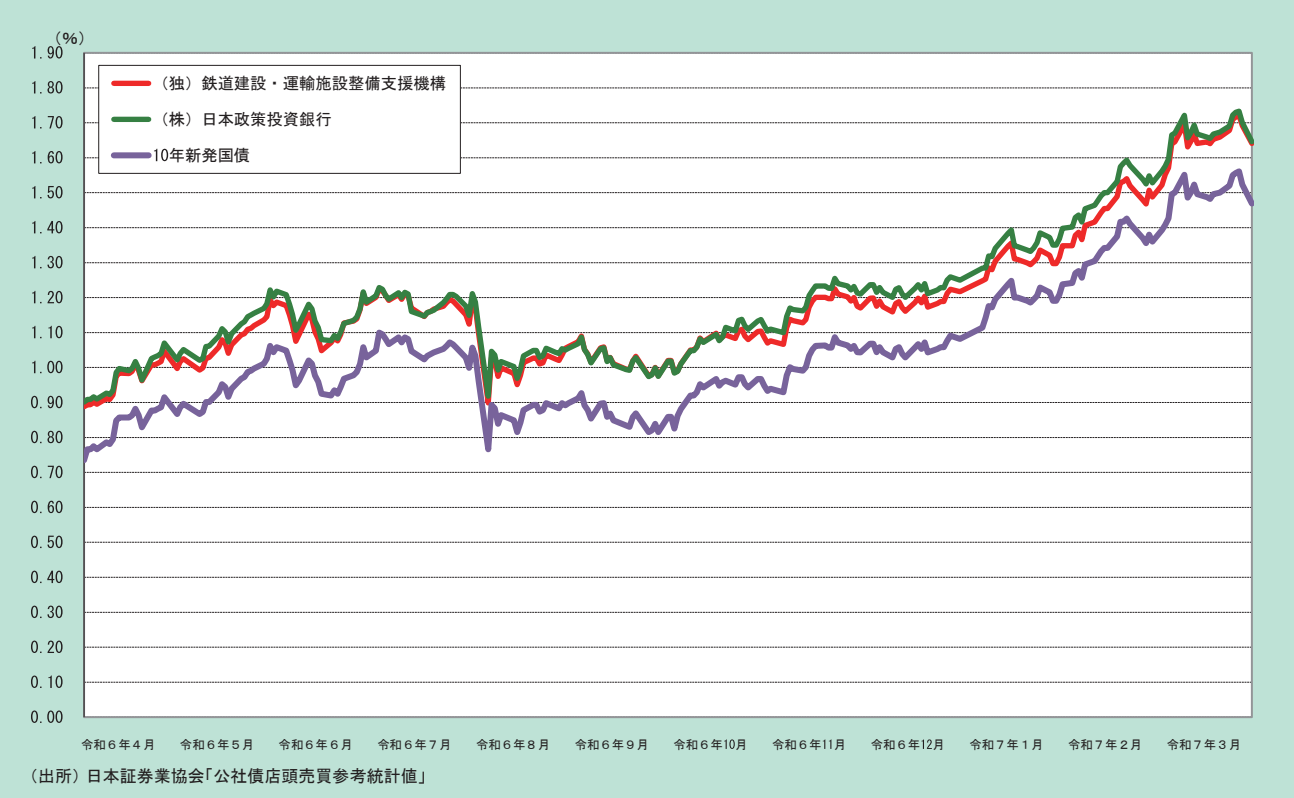
(2) 財投機関債の発行予定及び発行実績の推移

(単位：億円)

機 関 名	金 額			
	令和5年度		令和6年度	令和7年度
	予 定	実 績	予 定	予 定
株式会社日本政策金融公庫	2,900	200	2,900	2,900
(国民一般向け業務)	1,700	100	1,700	1,700
(中小企業者向け業務)	1,000	—	1,000	1,000
(農林水産業者向け業務)	200	100	200	200
沖縄振興開発金融公庫	100	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	650	800	800
独立行政法人住宅金融支援機構	21,645	8,492	16,243	11,441
うち 普通社債	3,785	830	2,550	1,550
資産担保証券	17,860	7,662	13,693	9,891
独立行政法人都市再生機構	1,100	670	1,200	1,100
独立行政法人水資源機構	100	100	105	80
独立行政法人鉄道建設・運輸施設整備支援機構	530	530	598	271
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	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	3,900	3,749	2,500	1,310
中部国際空港株式会社	97	100	90	102
株式会社日本政策投資銀行	6,400	5,974	6,500	6,600
合 計	39,222	22,015	32,636	26,304
【機 関 数】	【14】	【13】	【13】	【13】
うち 普通社債	21,362	14,353	18,943	16,413
資産担保証券	17,860	7,662	13,693	9,891

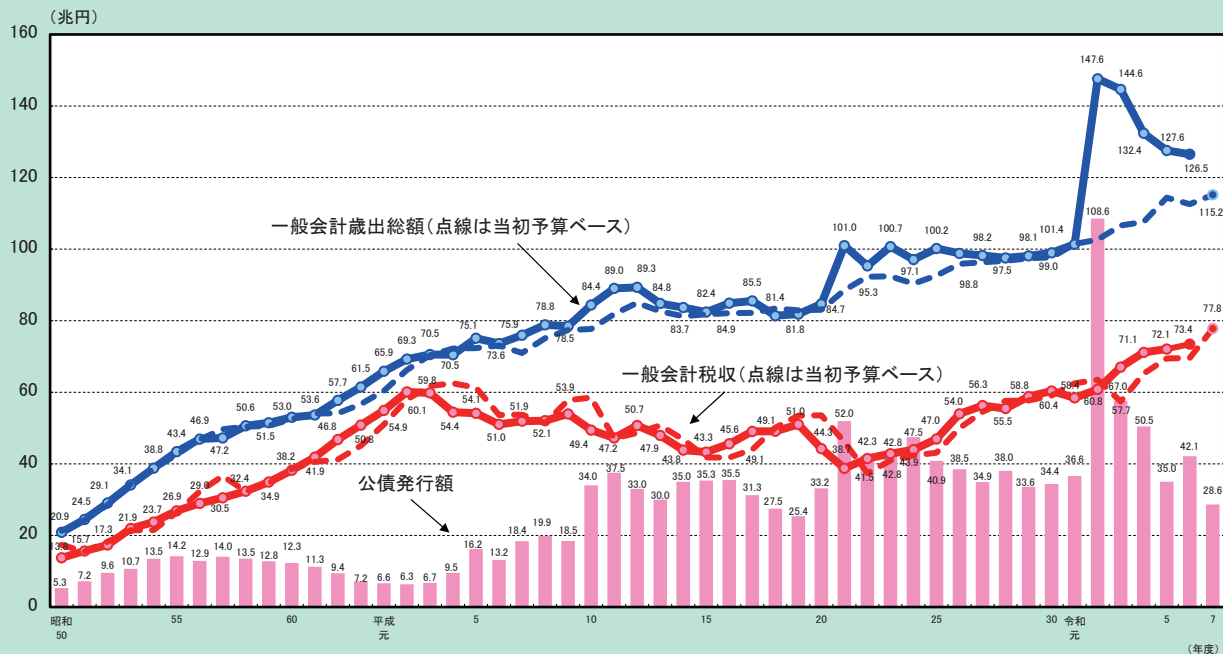
(注) 金額は額面ベース(改定後)です。

(3) 主な財投機関債(10年債)の流通利回り推移(令和6年度)



補 財政状況と国債残高

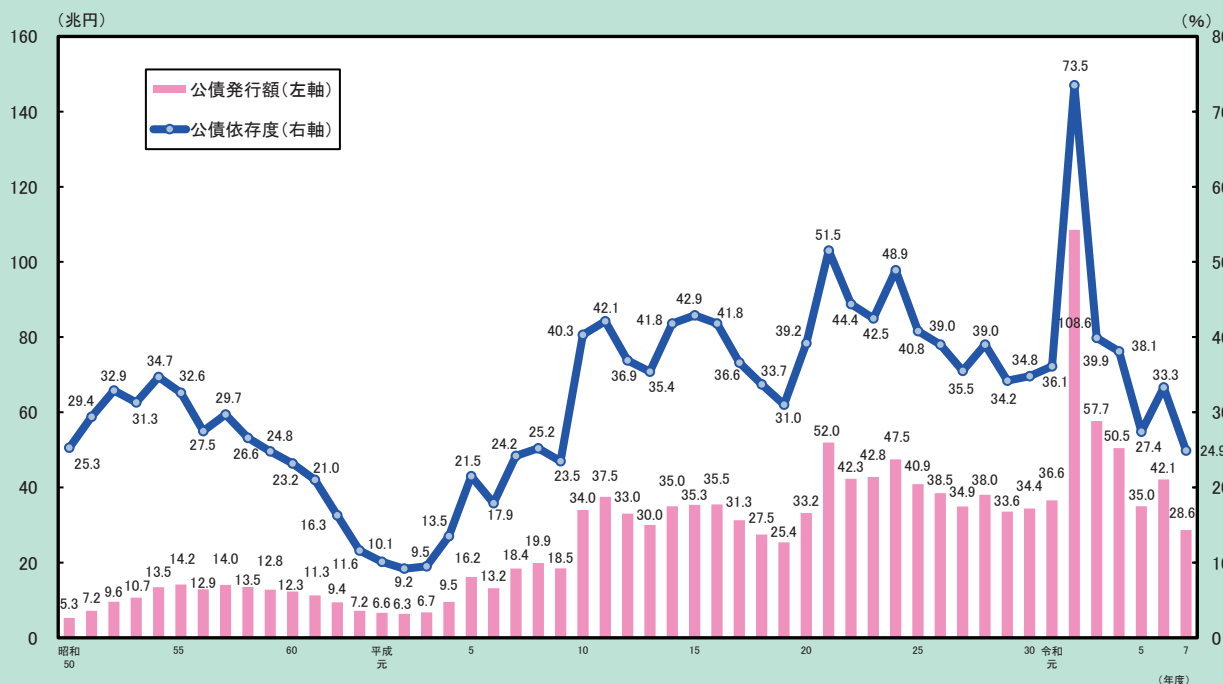
(1) 一般会計税収、歳出総額及び公債発行額の推移



(注1) 令和5年度までは決算、令和6年度は補正後予算、令和7年度は予算によります。点線は令和6年度までは当初予算、令和7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例公債、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例公債を除いています。

(2) 公債発行額と公債依存度の推移

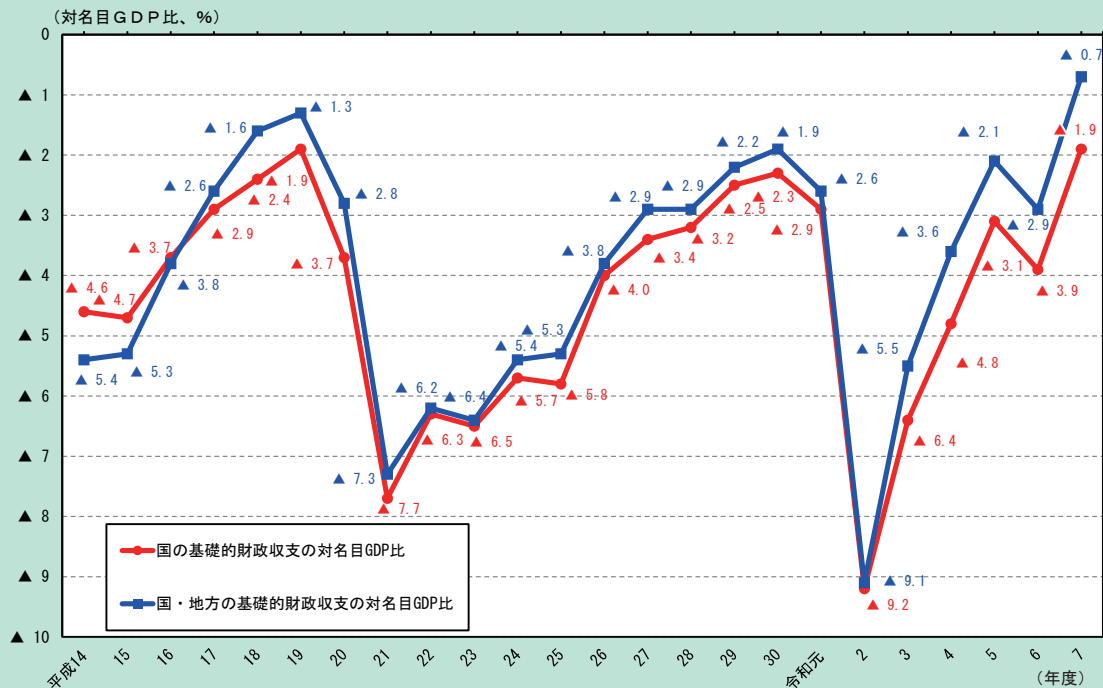


(注1) 令和5年度までは決算、令和6年度は補正後予算、令和7年度は予算によります。

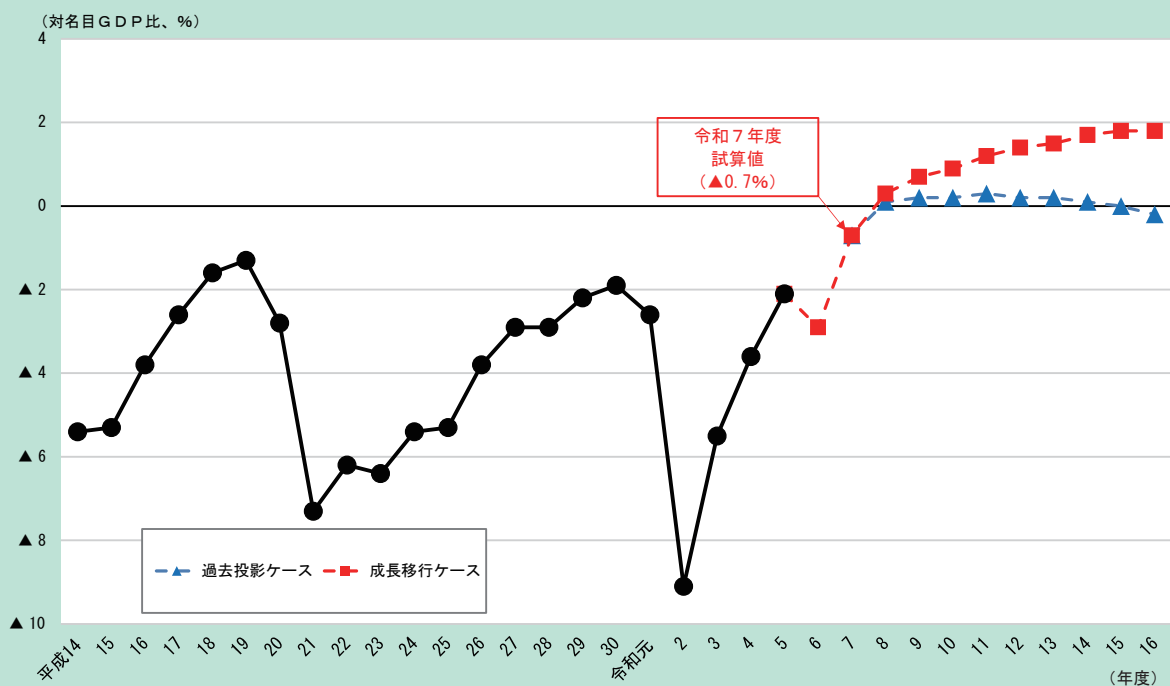
(注2) 公債発行額は、平成2年度は湾岸地域における平和回復活動を支援する財源を調達するための臨時特別公債、平成6～8年度は消費税率3%から5%への引上げに先行して行った減税による租税収入の減少を補うための減税特例公債、平成23年度は東日本大震災からの復興のために実施する施策の財源を調達するための復興債、平成24年度及び25年度は基礎年金国庫負担2分の1を実現する財源を調達するための年金特例公債を除いています。

(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。

(3) 基礎的財政収支（プライマリーバランス）の推移



(4) 国・地方の基礎的財政収支（プライマリーバランス）の見通し



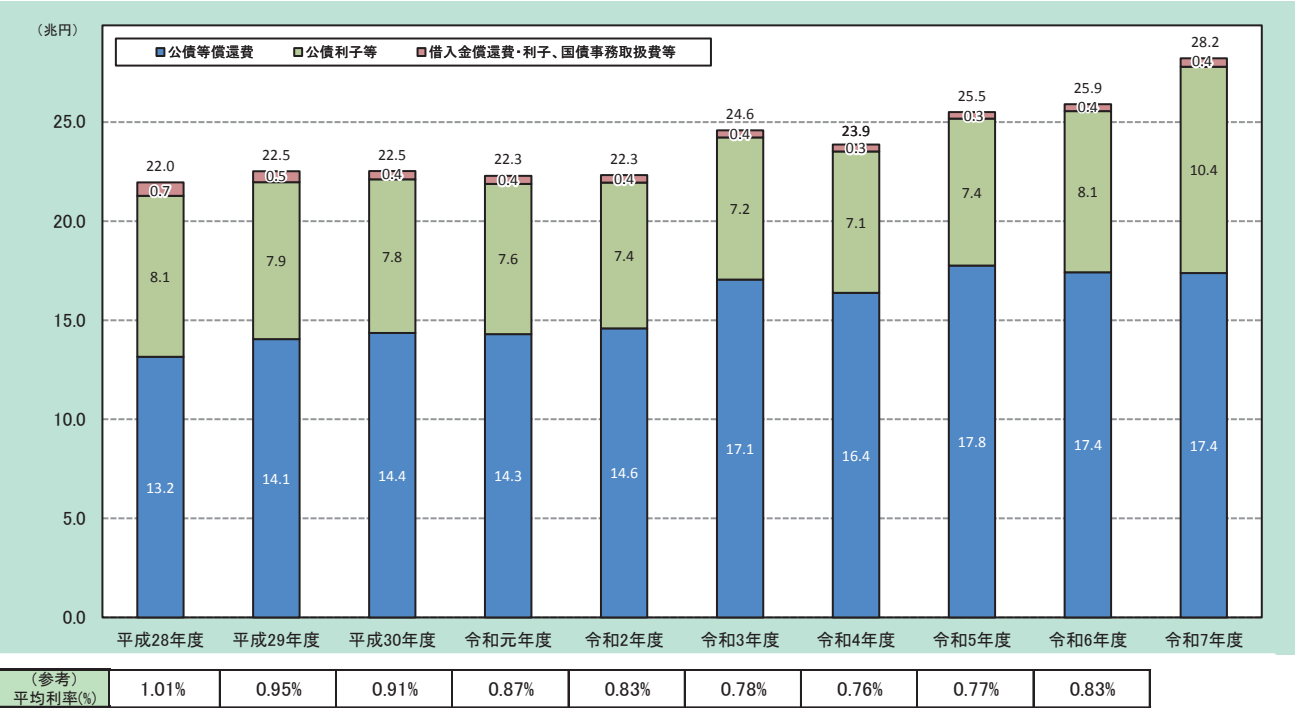
(5) 一般会計国債費の内訳（令和7年度）

(単位：億円)

区 分	令和6年度当初予算額	令和7年度当初予算額	比較増(▲)減額
債務償還費	172,957	176,693	3,737
公債等償還	169,961	173,798	3,837
定率・差減額繰入	162,763	166,906	4,143
社会資本整備事業特別会計整理収入等相当額分	304	267	▲ 36
予算繰入	6,895	6,624	▲ 270
借入金償還	2,996	2,896	▲ 100
定率繰入	1,308	1,214	▲ 93
予算繰入	1,688	1,681	▲ 7
利子及割引料	96,910	105,230	8,320
公債利子等	96,203	104,131	7,928
借入金利子	107	99	▲ 9
財務省証券利子	600	1,000	400
国債事務取扱費	224	256	32
合 計	270,090	282,179	12,089

(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。

(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5年度までは決算額、令和6年度は補正後予算額、令和7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7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6年度 (2024年度)	令和7年度 (2025年度)	令和8年度 (2026年度)	令和9年度 (2027年度)	令和10年度 (2028年度)
歳出	①国債費	27.0	28.2	30.6	33.1	35.3
	②利払費	9.7	10.5	12.0	14.1	16.1
	③社会保障関係費	37.7	38.3	38.8	39.3	39.8
	④地方交付税等	17.8	19.1	20.5	21.3	21.9
	⑤その他	30.1	30.0	30.4	30.7	30.8
	⑥計	112.6	115.5	120.3	124.3	127.8
	⑦基礎的財政収支対象経費	85.9	87.7	90.1	91.6	92.9
税収等	⑧税収	69.6	78.4	81.9	85.2	88.0
	⑨その他収入	7.5	8.5	7.8	7.4	7.4
	⑩計	77.1	86.9	89.7	92.6	95.5
⑪差額 (⑥－⑩)		35.4	28.6	30.6	31.7	32.4

(参考) 本試算では、国の一般会計の財政収支は、令和6年度▲18.5兆円、令和7年度▲11.3兆円、令和8年度▲12.4兆円、令和9年度▲13.0兆円、令和10年度▲13.5兆円となっており、国の一般会計の基礎的財政収支は、令和6年度▲8.8兆円、令和7年度▲0.8兆円、令和8年度▲0.4兆円、令和9年度+1.0兆円、令和10年度+2.6兆円となっている。なお、政府の財政健全化目標においては、国と地方を合わせた国民経済計算ベースの基礎的財政収支の黒字化を目指すこととされている。

(注) 令和6年度は当初予算額、令和7年度は予算政府案、令和8年度から令和10年度は令和7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ない。

b) 「③社会保障関係費」については、「こども未来戦略」における「こども・子育て支援加速化プラン」に基づき令和7年度予算において織り込まれた制度・施策を前提として推計している。

c) 「防衛力整備計画」において定められている防衛力強化に必要な経費や財源について、令和8年度以降、令和7年度予算において措置された経費や財源の総額で横置きとしている。

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。

【試算－2】 【経済成長 1.5%ケース】

(単位：兆円)

		令和6年度 (2024年度)	令和7年度 (2025年度)	令和8年度 (2026年度)	令和9年度 (2027年度)	令和10年度 (2028年度)
歳出	①国債費	27.0	28.2	30.5	32.8	34.8
	②利払費	9.7	10.5	11.9	13.8	15.5
	③社会保障関係費	37.7	38.3	38.8	39.2	39.6
	④地方交付税等	17.8	19.1	20.2	20.5	20.8
	⑤その他	30.1	30.0	30.3	30.4	30.3
	⑥計	112.6	115.5	119.8	123.0	125.5
	⑦基礎的財政収支対象経費	85.9	87.7	89.6	90.5	91.1
税収等	⑧税収	69.6	78.4	80.5	82.3	83.5
	⑨その他収入	7.5	8.5	7.8	7.4	7.4
	⑩計	77.1	86.9	88.3	89.7	91.0
⑪差額 (⑥－⑩)		35.4	28.6	31.5	33.3	34.6

(参考) 本試算では、国の一般会計の財政収支は、令和6年度▲18.5兆円、令和7年度▲11.3兆円、令和8年度▲13.3兆円、令和9年度▲14.6兆円、令和10年度▲15.7兆円となっており、国の一般会計の基礎的財政収支は、令和6年度▲8.8兆円、令和7年度▲0.8兆円、令和8年度▲1.4兆円、令和9年度▲0.8兆円、令和10年度▲0.2兆円となっている。なお、政府の財政健全化目標においては、国と地方を合わせた国民経済計算ベースの基礎的財政収支の黒字化を目指すこととされている。

(注) 令和6年度は当初予算額、令和7年度は予算政府案、令和8年度から令和10年度は令和7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ない。

b) 「③社会保障関係費」については、「こども未来戦略」における「こども・子育て支援加速化プラン」に基づき令和7年度予算において織り込まれた制度・施策を前提として推計している。

c) 「防衛力整備計画」において定められている防衛力強化に必要な経費や財源について、令和8年度以降、令和7年度予算において措置された経費や財源の総額で横置きとしている。

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。

【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8（2026）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7年度 （2025年度）	令和8年度 （2026年度）	令和9年度 （2027年度）	令和10年度 （2028年度）
+2%	－ (28.2)	+1.8 (32.4)	+4.3 (37.4)	+7.4 (42.7)
+1%	－ (28.2)	+0.9 (31.5)	+2.1 (35.2)	+3.7 (38.9)
－1%	－ (28.2)	▲0.9 (29.7)	▲2.1 (31.0)	▲3.4 (31.9)

（注）〔試算－1〕の金利の前提は、令和7（2025）年度は予算における積算金利、令和8（2026）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	年度末公債残高	利払費等	要償還額	借換債収入
令和7年度 （2025年度）	11,178,200	106,600	1,498,100	1,324,700
令和8年度 （2026年度）	11,312,100	121,100	1,486,600	1,304,100
令和9年度 （2027年度）	11,452,600	142,000	1,421,500	1,234,900
令和10年度 （2028年度）	11,598,500	162,500	1,447,900	1,259,600
令和11年度 （2029年度）	11,741,500	181,600	1,401,600	1,210,500
令和12年度 （2030年度）	11,881,700	198,000	1,419,300	1,225,500
令和13年度 （2031年度）	12,019,900	213,800	1,470,400	1,274,500
令和14年度 （2032年度）	12,155,900	230,000	1,492,900	1,294,700
令和15年度 （2033年度）	12,290,300	245,000	1,552,500	1,352,700
令和16年度 （2034年度）	12,424,400	257,900	1,525,600	1,325,700

- （注1）「令和7年度予算の後年度歳出・歳入への影響試算」の〔試算－1〕を前提とする。令和11年度以降、新規公債発行額は令和10年度の「差額」と同額、金利は令和10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る。なお、年金特例債は計算の対象とし、復興債、脱炭素成長型経済構造移行債及びこども・子育て支援特例公債は計算の対象外とする。
- （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む。
- （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む。
- （注5）計算を行うに当たり、剰余金の発生は見込んでいない。
- （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る。
- （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ある。

(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 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	令和 3 年度末	令和 4 年度末	令和 5 年度末	令和 6 年度末
内 国 債	9,108,097	9,349,002	9,591,413	9,768,035	9,875,886	10,741,596	11,046,800	11,363,830	11,571,009	11,828,849
普 通 国 債 (うち復興債) (うちGX経済移行債)	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) (-)	9,914,111 (54,303) (-)	10,270,973 (51,792) (-)	10,536,526 (48,757) (24,478)	10,797,344 (45,544) (37,028)
長 期 国 債 (10 年以上)	5,747,899	6,108,230	6,424,012	6,748,995	6,991,826	7,147,462	7,481,162	7,782,665	8,084,264	8,344,266
中 期 国 債 (2 年から 5 年)	1,944,342	1,867,764	1,839,816	1,750,479	1,637,146	1,591,980	1,741,983	1,835,332	1,945,267	2,027,999
短 期 国 債 (1 年以下)	361,941	329,740	267,962	240,961	237,974	727,026	690,966	652,976	506,996	425,079
財 政 投 融 資 特別会計国債	961,155	962,509	945,259	922,456	910,901	1,186,450	1,046,242	1,008,361	945,989	914,069
長 期 国 債 (10 年以上)	628,117	586,923	606,318	616,002	616,274	691,311	684,380	701,824	688,735	715,960
中 期 国 債 (2 年から 5 年)	333,038	375,587	338,941	306,455	294,627	391,217	361,862	306,537	257,253	198,108
短 期 国 債 (1 年以下)	-	-	-	-	-	103,921	-	-	-	-
交 付 国 債	1,342	2,094	1,941	1,440	870	1,104	1,511	1,216	799	412
出資・抛出国債	47,612	46,277	44,441	43,423	42,150	37,718	39,041	42,307	50,495	63,545
株式会社日本政策投資銀行危機対応業務国債	13,247	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	30,560	19,142	54,736	47,034	41,774	36,609	32,649	27,726	23,954	40,232
借 入 金	548,075	544,200	540,228	532,018	525,325	520,048	504,285	496,167	485,613	469,310
長 期 (1 年 超)	148,610	140,329	132,185	125,263	118,518	112,345	106,455	101,479	95,914	90,000
短 期 (1 年以下)	399,465	403,870	408,043	406,755	406,807	407,703	397,830	394,688	389,699	379,310
政府短期証券	837,489	822,392	746,489	733,490	744,188	902,990	861,989	844,993	914,993	938,996
合 計	10,493,661	10,715,594	10,878,130	11,033,543	11,145,400	12,164,634	12,413,074	12,704,990	12,971,615	13,237,155

(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。

区 分	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	令和 3 年度末	令和 4 年度末	令和 5 年度末	令和 6 年度末
政府保証債務	417,806	402,832	397,117	381,087	361,710	340,199	319,662	294,023	295,424	286,808

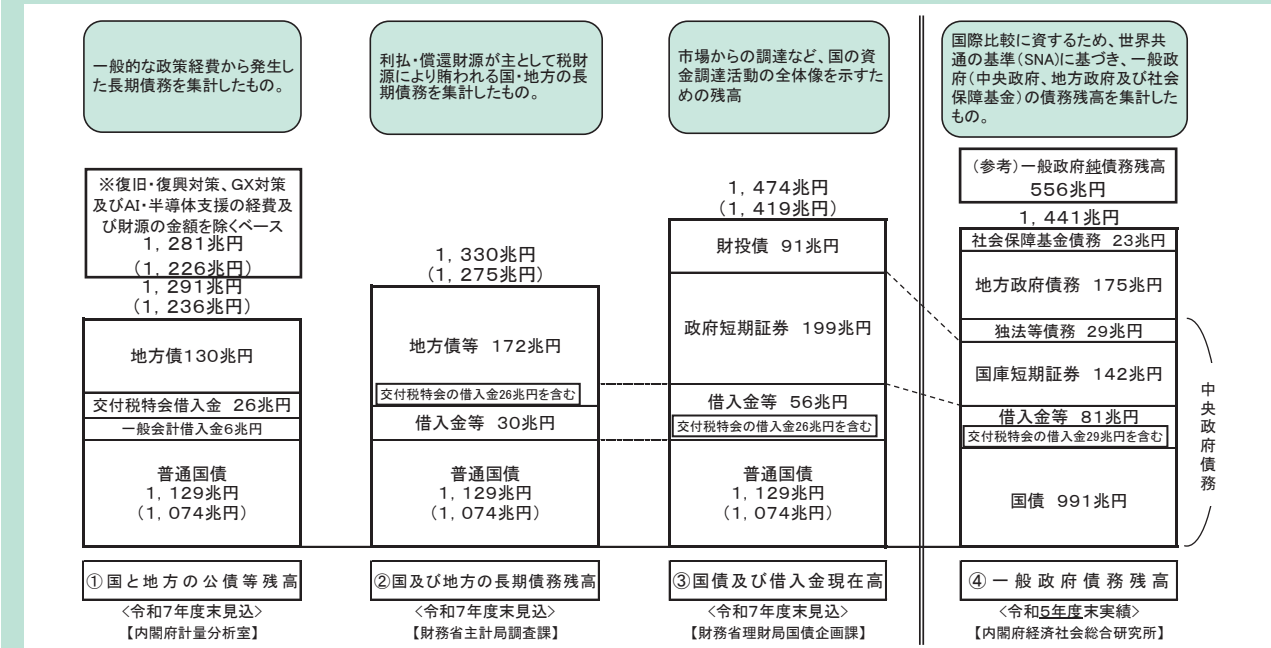
(10) 国及び地方の長期債務残高

(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 20年度末 (2008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) 〈実績〉	令和 3年度末 (2021年度末) 〈実績〉	令和 4年度末 (2022年度末) 〈実績〉	令和 5年度末 (2023年度末) 〈実績〉	令和 6年度末 (2024年度末) (国・補正後予算 地方・見込み) 〈実績〉	令和 7年度末 (2025年度末) 〈予算〉
国	390 (387)	493 (484)	573 (568)	770 (747)	800 (772)	834 (792)	859 (815)	881 (832)	901 (850)	914 (870)	973 (964)	1,017 (1,002)	1,053 (1,037)	1,080 (1,055)	1,133 (1,088)	1,159 (1,104)
普通 国債 残高	295 (293)	457 (448)	546 (541)	744 (721)	774 (746)	805 (764)	831 (786)	853 (805)	874 (823)	887 (843)	947 (937)	991 (976)	1,027 (1,012)	1,054 (1,029)	1,104 (1,060)	1,129 (1,074)
対 GDP 比	55% (55%)	87% (85%)	106% (105%)	145% (141%)	148% (142%)	149% (141%)	152% (144%)	154% (145%)	157% (148%)	159% (151%)	176% (174%)	179% (176%)	181% (178%)	177% (173%)	180% (173%)	179% (171%)
地方	163	198	197	201	201	199	197	196	194	192	192	191	187	183	178	172
対GDP比	30%	38%	38%	39%	38%	37%	36%	35%	35%	35%	36%	34%	33%	31%	29%	27%
国・地方 合計	553 (550)	692 (683)	770 (765)	972 (949)	1,001 (972)	1,033 (991)	1,056 (1,012)	1,077 (1,028)	1,095 (1,044)	1,106 (1,062)	1,165 (1,156)	1,208 (1,193)	1,239 (1,224)	1,262 (1,238)	1,311 (1,266)	1,330 (1,275)
対 GDP 比	103% (103%)	131% (130%)	149% (148%)	190% (185%)	191% (186%)	191% (183%)	194% (186%)	194% (185%)	197% (188%)	199% (191%)	216% (215%)	218% (215%)	219% (216%)	212% (208%)	214% (207%)	211% (203%)

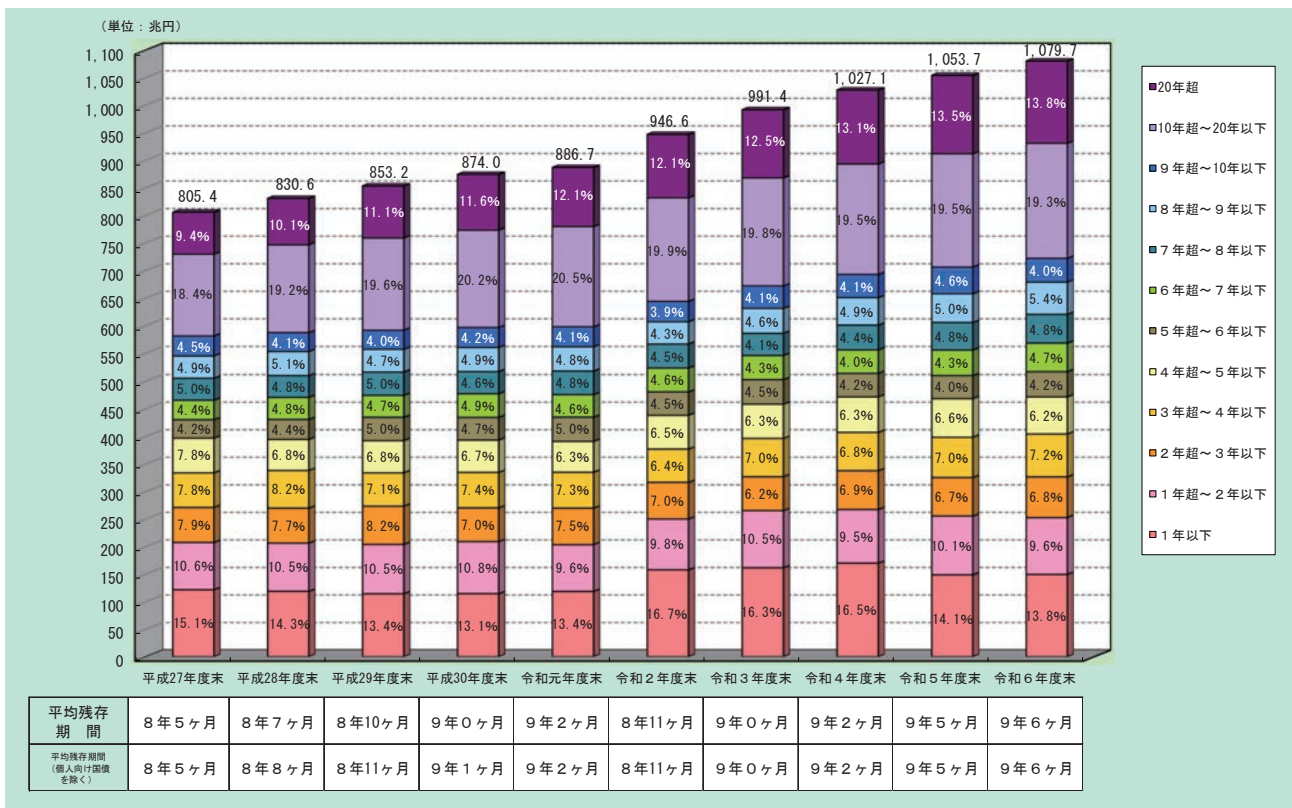
- (注1) GDPは、令和5年度までは実績値、令和6年度及び令和7年度は政府経済見通しによります。
- (注2) 債務残高は、令和5年度末までは実績値。国は、令和6年度末については補正後予算、令和7年度末については予算に基づく見込み、地方は、令和6年度末及び令和7年度末については地方債計画等に基づく見込みです。
- (注3) 東日本大震災からの復興のために実施する施策に必要な財源として発行される復興債（平成23年度は一般会計において、平成24年度以降は東日本大震災復興特別会計において負担しています。平成23年度末：10.7兆円、平成24年度末：10.3兆円、平成25年度末：9.0兆円、平成26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：5.4兆円、令和4年度末：5.2兆円、令和5年度末：4.9兆円、令和6年度末：4.6兆円、令和7年度末：4.6兆円）、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、令和4年度末：2.8兆円、令和5年度末：2.5兆円、令和6年度末：2.3兆円、令和7年度末：2.0兆円）、GX経済移行債（令和5年度末：2.4兆円、令和6年度末：4.1兆円、令和7年度末：4.8兆円）及び子ども・子育て支援特例公債（令和6年度末：0.2兆円、令和7年度末：1.4兆円）を普通国債残高に含めています。
- (注4) 令和5年度末までの（ ）内の値は翌年度償換のための前倒債発行額を除いた計数です。令和6年度末、令和7年度末の（ ）内の値は、翌年度償換のための前倒債限度額を除いた計数です。
- (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ます。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7年度末で26兆円程度）です。
- (注6) このほか、令和7年度末の財政投融资特別会計国債残高は91兆円程度です。

(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」を指す。
- (注2) ()内は、翌年度償換のための前倒債限度額(55.0兆円)を除いた額。
- (注3) 令和7年度末の普通国債は、復興債(約4.6兆円)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。
- (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)(約14兆円)が含まれる。
- (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(約26兆円)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む。
- (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7年度予算及び地方債計画等に基づく見込み。
- (注10) 「一般政府純債務残高」とは、「一般政府債務残高」から金融資産残高(一般政府)(約885兆円)を差し引いたもの。

(11) 普通国債残高の残存期間別構成の推移



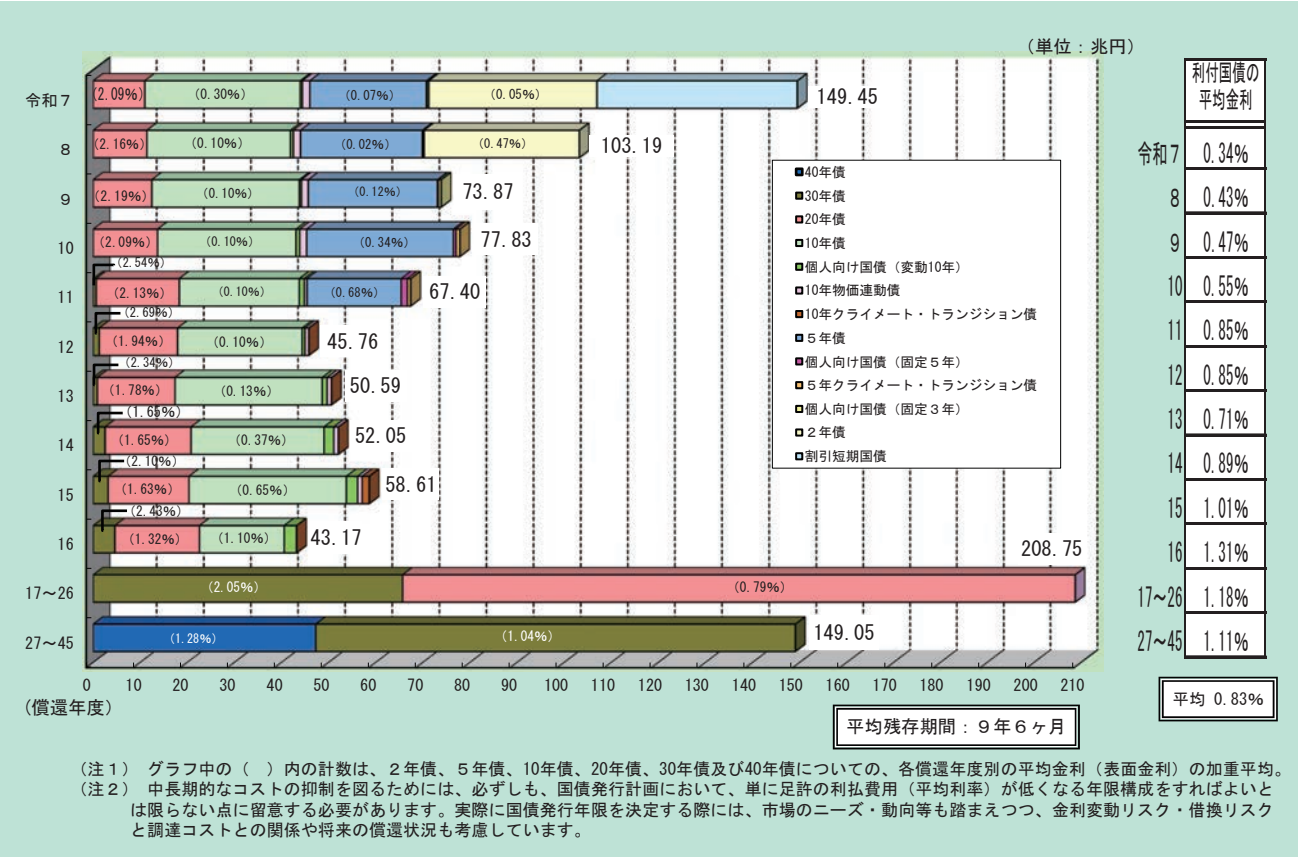
(12) 普通国債償還年次表（令和7年度当初予算ベース）

(単位：億円)

年 度		償還予定額	年 度		償還予定額
令和	8 年度	1,507,612	令和	28 年度	101,236
//	9 //	1,070,853	//	29 //	119,350
//	10 //	783,598	//	30 //	103,624
//	11 //	726,682	//	31 //	104,258
//	12 //	767,743	//	32 //	127,167
//	13 //	512,875	//	33 //	132,067
//	14 //	526,939	//	34 //	136,564
//	15 //	581,084	//	35 //	135,432
//	16 //	495,534	//	36 //	123,723
//	17 //	557,815	//	37 //	136,988
//	18 //	213,655	//	38 //	31,172
//	19 //	214,076	//	39 //	21,690
//	20 //	212,420	//	40 //	26,588
//	21 //	199,404	//	41 //	41,623
//	22 //	223,912	//	42 //	41,300
//	23 //	228,557	//	43 //	46,538
//	24 //	218,570	//	44 //	45,129
//	25 //	224,522	//	45 //	31,290
//	26 //	220,969	//	46 //	23,935
//	27 //	238,986	//	47 //	29,863
			合 計		11,285,343

(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6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 %	7.4	8年11ヶ月
令和3年度	991.4	0.78 %	7.2	9年0ヶ月
令和4年度	1,027.1	0.76 %	7.1	9年2ヶ月
令和5年度	1,053.7	0.77 %	7.4	9年5ヶ月
令和6年度	1,079.7	0.83 %	8.2	9年6ヶ月
令和7年度	1,128.5	—	10.5	—

(注) 令和6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、一般会計利払費は補正予算ベース。令和7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	
		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)	42,045	0.4	39,083	0.4	36,721	0.3	32,405	0.3	31,459	0.3
公的年金	524,444	4.9	469,238	4.3	437,714	4.0	422,127	3.8	374,975	3.3
財政融資資金	5	0.0	10	0.0	10	0.0	5	0.0	5	0.0
日本銀行	3,644,155	33.8	4,273,429	39.4	4,590,281	41.8	4,859,898	43.2	4,993,620	44.2
銀行等	2,670,180	24.7	2,215,435	20.4	2,046,700	18.7	1,803,392	16.0	1,735,155	15.3
生損保等	2,209,554	20.5	2,142,405	19.8	2,146,858	19.6	2,194,562	19.5	2,203,967	19.5
年金基金	326,073	3.0	299,165	2.8	298,130	2.7	294,044	2.6	292,607	2.6
海外	1,080,543	10.0	1,131,273	10.4	1,163,777	10.6	1,391,950	12.4	1,417,747	12.5
家計	123,732	1.1	125,273	1.2	123,825	1.1	132,586	1.2	138,525	1.2
その他	170,745	1.6	141,619	1.3	129,339	1.2	124,255	1.1	118,264	1.0
合計	10,791,476	100.0	10,836,930	100.0	10,973,355	100.0	11,255,224	100.0	11,306,324	100.0

保 有 者	令和2年度末		令和3年度末		令和4年度末		令和5年度末		令和6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)	24,003	0.2	26,394	0.2	26,522	0.2	22,785	0.2	213,976	1.8
公的年金	396,979	3.3	451,027	3.7	467,241	3.8	601,122	4.9	629,468	5.2
財政融資資金	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0	0	0.0
日本銀行	5,415,966	44.5	5,305,471	43.3	5,815,635	47.3	5,802,297	47.4	5,612,630	46.3
銀行等	2,057,349	16.9	2,123,434	17.3	1,603,779	13.0	1,612,235	13.2	1,763,800	14.5
生損保等	2,196,462	18.0	2,163,137	17.7	2,095,946	17.0	1,984,606	16.2	1,894,476	15.6
年金基金	295,941	2.4	305,200	2.5	311,940	2.5	319,758	2.6	321,895	2.7
海外	1,561,769	12.8	1,650,714	13.5	1,738,691	14.1	1,677,728	13.7	1,441,767	11.9
家計	132,560	1.1	125,502	1.0	127,694	1.0	135,410	1.1	150,591	1.2
その他	103,355	0.8	96,111	0.8	110,171	0.9	86,554	0.7	99,096	0.8
合計	12,184,384	100.0	12,246,990	100.0	12,297,619	100.0	12,242,495	100.0	12,127,699	100.0

(注 1) 計数は年度末ベース。令和5年度までは確報値、令和6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、国債は時価、国庫短期証券（T-Bill）は額面で計上しています。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」

(16) 国（一般会計及び特別会計）の貸借対照表（令和5年度末）

（単位：百万円）

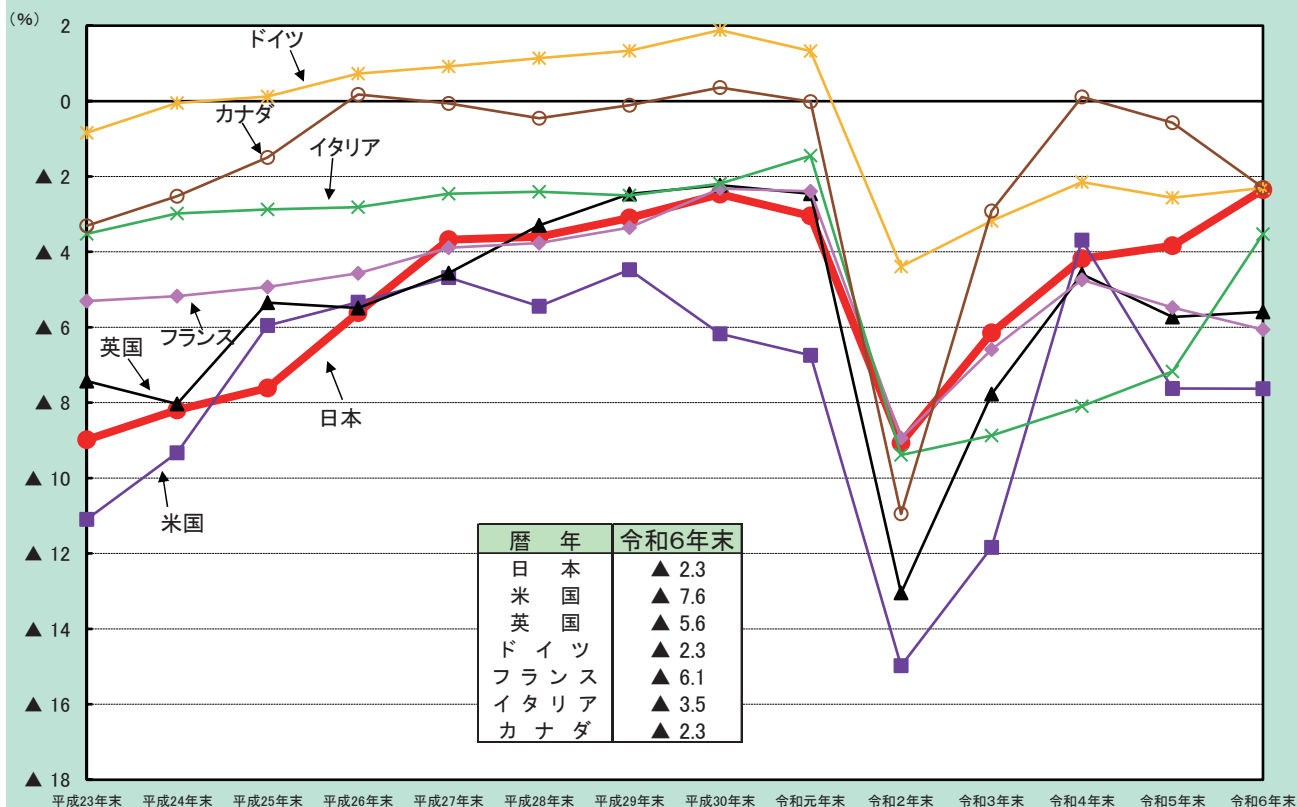
令和4年度末 (令和5年3月31日)			令和5年度末 (令和6年3月31日)		
〈 資 産 の 部 〉			〈 負 債 の 部 〉		
現金・預金	53,773,803	65,362,244	未払金	10,720,169	11,137,807
有価証券	125,626,121	142,337,737	支払備金	285,283	284,221
たな卸資産	4,312,670	4,330,240	未払費用	1,088,522	1,142,194
未収金	6,078,440	6,222,715	保管金等	1,591,128	1,653,812
未収収益	710,118	936,556	前受金	61,996	52,980
未収（再）保険料	4,934,122	4,900,389	前受収益	634,837	616,139
前払費用	2,773,061	2,395,994	未経過（再）保険料	33,890	35,263
貸付金	125,117,913	122,317,326	賞与引当金	333,830	344,385
運用寄託金	114,716,624	115,629,775	政府短期証券	87,704,559	94,770,857
その他の債権等	11,456,689	13,969,883	公債	1,143,920,530	1,164,288,080
貸倒引当金	▲ 1,395,374	▲ 1,265,810	借入金	33,752,092	34,150,912
有形固定資産	194,626,192	196,747,921	預託金	11,614,038	10,503,938
国有財産 (公共用財産を除く)	33,115,158	34,328,978	責任準備金	9,749,789	9,812,829
土地	19,373,864	19,818,728	公的年金預り金	123,031,015	125,506,514
立木竹	3,955,890	4,068,228	退職給付引当金	5,293,394	5,127,187
建物	3,385,824	3,384,224	その他の債務等	12,889,476	14,400,159
工作物	2,519,498	2,511,335			
機械器具	0	0			
船舶	1,607,584	1,586,075			
航空機	1,041,104	989,681			
建設仮勘定	1,231,391	1,970,705			
公共用財産	157,515,657	158,738,059			
公共用財産用地	40,528,835	40,608,720			
公共用財産施設	116,588,932	117,710,395			
建設仮勘定	397,889	418,943			
物品	3,989,793	3,677,447			
その他の固定資産	5,583	3,435	負 債 合 計	1,442,704,556	1,473,827,288
無形固定資産	398,167	461,964	＜資産・負債差額の部＞		
出資金	97,567,592	103,741,122	資産・負債差額	▲ 702,008,411	▲ 695,739,226
資 産 合 計	740,696,145	778,088,061	負債及び資産・負債差額合計	740,696,145	778,088,061

(注1) 資産の部の現金・預金（令和5年度 65.3 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 15.7 兆円、外貨預金残高は 19.5 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5年度末 1,164.2 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（1,059.1 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。

(17) 財政収支の国際比較（対GDP比）

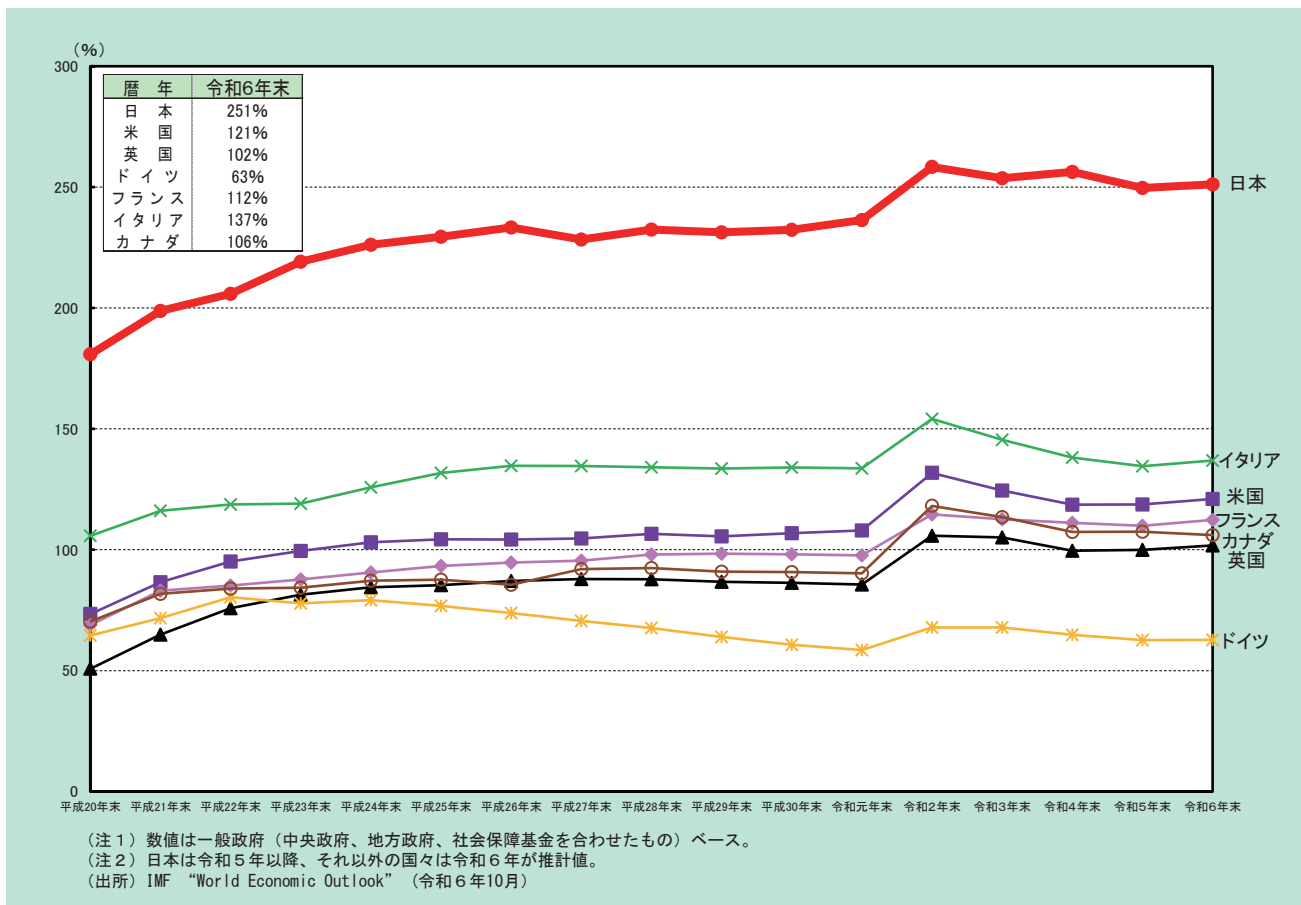


(注1) 数値は一般政府（中央政府、地方政府、社会保障基金を合わせたもの）ベース。

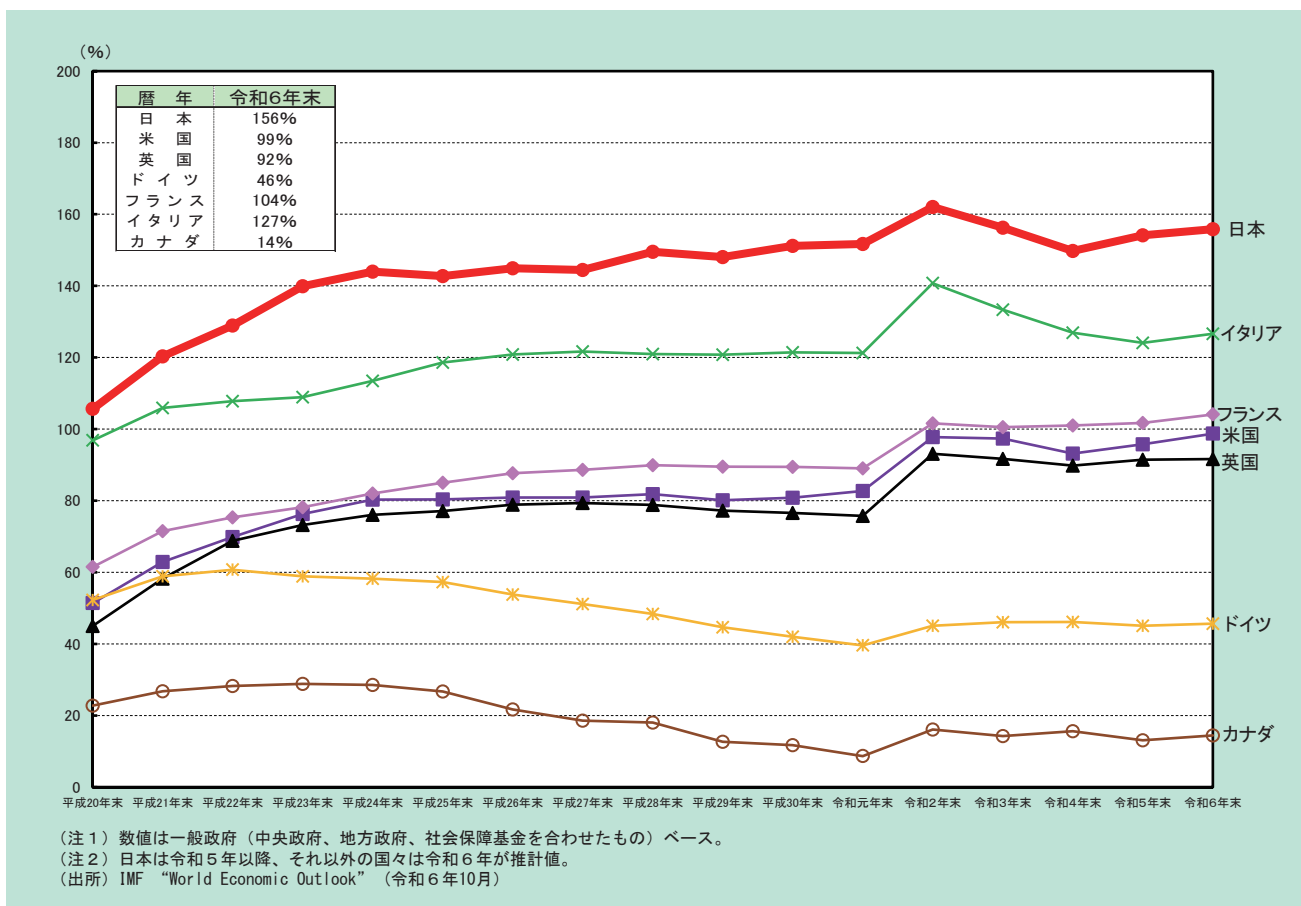
(注2) 日本は令和5年から令和6年、それ以外の国々は令和6年が推計値。

(出所) OECD “Economic Outlook 116” (令和6年12月4日)

(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）



索引

あ

・赤字国債 ⇒ 特例国債	
・イールドカーブ（利回り曲線）	13
―イールドカーブの推移	13
―国債の利回り曲線（イールドカーブ）（令和6年度末）	129
・受渡適格銘柄	71 ,73
・エネルギー対策特別会計（エネルギー特会）	43, 81 ,86,144
・オペレーショナル・リスク	47

か

・買入消却	62 ,137
・海外IR	33
・海外投資家	13, 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	52
・格付	138
・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	86
・借入金	80 ,141
・借換債	40, 45 ,117,126
・カレンダーベース市中発行額	17, 21 ,22
―カレンダーベース市中発行額の推移	23, 118
・金利スワップ取引 ⇒ スワップ取引	
・国の債務管理に関する研究会	4 ,109
・クライメート・トランジション利付国債、クライメート・トランジション国債	51
・グリーンボンド	95
・減債制度	38
・現先取引 ⇒ 債券現先取引	
・建設国債	38, 39 ,116
・原子力損害賠償・廃炉等支援機構国債	86
・交付国債	85
・交付税及び譲与税配付金特別会計（交付税特会）	81 ,142,143
・公募入札	52 ,79,82
―公募入札による発行手順	58
・国債	38
―国債の発行根拠法別分類	38
―国債の種類	49
―国債発行総額の推移	20
―国債発行残高の推移	20
―国債及び国庫短期証券（T-Bill）の保有者別内訳	27 ,164
―国債に係る法制度	116
―国債の保有に係る税制	74
―国債発行等手数料	127
・国債管理政策	3
―国債管理政策の基本目標	3 ,93
―戦後の国債管理政策の推移	113
・国債先物取引	70 ,134
・国債市場特別参加者（プライマリー・ディーラー（PD））、国債市場特別参加者制度（PD制度）	55 ,96
・国債市場特別参加者会合	4 ,110
・国債市場の流動性	60 ,95
・国債整理基金、国債整理基金特別会計	38, 47 ,105
・コクサイ先生	28

・ 国債投資家懇談会	4,111
・ 国債トップリテラー会議	4,112
・ 国債発行計画	16,93
— 令和7年度国債発行予定額（発行根拠法別）	19
— 令和7年度国債発行予定額（消化方式別）	21,52
— 令和7年度カレンダーベース市中発行額	22
・ 国債IR	33
・ 国内IR	34
・ 国有林野事業債務管理特別会計（国有林野債務管理特会）	81,144
・ 個人向け国債	26,28,49,54,125
— 個人向け国債と新型窓口販売との比較	54
— 個人向け国債等の主な商品性の改善	55
— 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	29,125
・ 個人向け国債の個性ちゃん	28
・ コスト・アット・リスク分析（CaR分析）	24
・ 国庫、国庫金	6,79
・ 国庫短期証券（T-Bill）	35,79,120,122
・ 子ども・子育て支援特例公債（子ども特例債）	44,117
・ コンバージョン・ファクター	71
・ コンベンショナル方式	49,52,60,62,94

さ

・ 債券現先取引	67,76,134
・ 債券貸借取引（日本版レポ取引）	68,135
・ 財政投融资計画	83,153
・ 財政投融资特別会計国債（財投債）	46,117
・ 財政融資資金	46,80
・ 財投機関債	91,154
・ 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	93
・ 債務残高 ⇒ 政府債務残高	
・ 最割安銘柄（チーベスト）	71
・ 先物取引 ⇒ 国債先物取引	
・ 市場性国債	94
・ 出資・抛出国債	85
・ 剰余金繰入	41
・ 食料安定供給特別会計（食料特会）	81
・ 新型窓口販売	54
・ 出納整理期間発行	39
・ ストリップス債	70
・ スワップ取引	56
・ 清算機関	66
・ 政府債務残高	
— 国と地方の公債等残高	161
— 国及び地方の長期債務残高	161
— 国債及び借入金現在高	161
— 一般政府債務残高	161
・ 政府短期証券（FB）	78,139
— 政府短期証券の発行根拠別の分類	78
・ 政府保証、政府保証債務	83,145
— 令和7年度政府保証債の年限別発行予定額	84
— 令和7年度政府保証債の機関別・年限別発行予定額	84
・ 即時グロス決済（RTGS）	65

た

・第Ⅰ非価格競争入札	53,56
・第Ⅱ非価格競争入札	53,56
・脱炭素成長型経済構造移行債 ⇒ GX 経済移行債	
・タッチ方式	53,94
・短期債、短期国債	49,94
・チーペスト ⇒ 最割安銘柄	
・地方債	87,150
— 地方債起債手続きの概要	87
— 令和7年度市場公募地方債発行予定額	90
・中期債、中期国債	49,94
・長期金利	
— 長期金利の推移（10年債）	128
— 各国長期金利の推移（10年債）	128
・長期債、長期国債	49,94
・超長期債、超長期国債	49,94
・定率繰入	41
・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）	91,153
・特例国債（赤字国債）	39,116

な

・日銀ネット（日本銀行金融ネットワークシステム）	57,65
・日銀乗換	55,126
・入札結果	
— 国債及び国庫短期証券の入札結果（令和6年度）	119
— 流動性供給入札結果（令和6年度）	137
— 買入消却入札結果（令和6年度）	137
— 交付税特会の借入金の入札結果（令和6年度）	143
— 国有林野債務管理特会の借入金の入札結果（令和6年度）	144
— エネルギー特会の借入金の入札結果（令和6年度）	144
・認可法人 ⇒ 独立行政法人等	
・年金特例国債	45

は

・発行日前取引 ⇒ WI（When-Issued）取引	
・先端半導体・人口知能関連技術債（半導体・AI債）	44,117
・非競争入札	53
・非市場性国債	94
・フェイル、フェイル慣行	65
・フェイルチャージ	65
・普通国債	39,162,163
・物価連動国債（物価連動債）	50,99
・復興債	42,116
・プライマリー・ディーラー（PD）⇒ 国債市場特別参加者	
・ブレーク・イーブン・インフレ率（BEI）	130
・分離元本振替国債	70,136
・分離利息振替国債	70
・平均償還年限	23,99
・変動利付国債、変動利付債	26,49,95

ま

・前倒債	45,117,126
— 借換債の前倒発行額の推移	126

や

・ 予算繰入	41
--------------	----

ら

・ リオープン	53,60,93
・ 利付国債	49
・ 利回り曲線 ⇒ イールドカーブ	
・ 流動性供給入札	60,137
・ 利回り競争入札	52
・ レポ取引 ⇒ 債券貸借取引	

わ

・ 割引国債、割引短期国債 (TB)	49,94
--------------------------	-------

英数

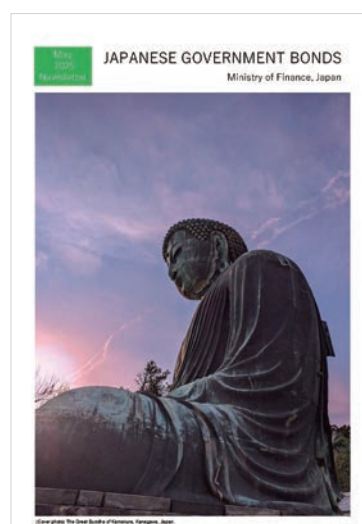
・ BEI ⇒ ブレーク・イーブン・インフレ率	
・ CaR 分析 ⇒ コスト・アット・リスク分析	
・ DVP 決済	65
・ FB (Financing Bills) ⇒ 政府短期証券	
・ GX 経済移行債 (脱炭素成長型経済構造移行債)	43,51,116
JGB・GX プロモーター	33
・ MRF (Money Reserve Fund)	36
・ PD 制度 ⇒ 国債市場特別参加者制度	
・ RTGS ⇒ 即時グロス決済	
・ TB (Treasury Bills) ⇒ 割引短期国債	
・ T-Bill (Treasury Discount Bills) ⇒ 国庫短期証券	
・ WI (When-Issued) 取引	67
・ 60年償還ルール	40,41
一借換債による公債償還の仕組み「60年償還ルール」	40

(参考) 国債に関する出版物等

<国債統計年報>



<ニュースレター>



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

債務管理レポート 2025

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の推進等に関する法律）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：紙へリサイクル可
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。