

平成28年度国債発行計画について

平成28年度国債発行計画の基本的考え方

1. 国債発行規模

- ・ 新規国債（建設・特例国債）発行額は、今後の予算編成の動向次第となるが、内閣府中長期試算では▲1.2兆円減少の35.7兆円と推計。
- ・ 復興債は今後の予算編成過程において、また、財投債は財投計画全体の規模を踏まえ、それぞれ決定される予定。借換債は発行減が見込まれる（概算要求ベース約▲3.5兆円、減額幅は今後要精査）。
- ・ これらにより国債発行総額が決定され、その内数であるカレンダーベース市中発行額（通常の入札による市中への発行額）を以下の主要論点を踏まえ検討する予定。

2. 28年度国債発行計画における主要論点

① 市場環境を踏まえた年限構成

- ・ 市場の流動性や足元の需要動向
- ・ 平均償還年限の長期化の在り方
- ・ 海外金融環境の急変時等への対応

② 国債市場の流動性の維持・向上策

- ・ 流動性供給入札の対象年限の拡大（残存1～5年のゾーンの追加の是非）

③ 市場育成と国債保有の多様化

- ・ 40年債市場の育成、物価連動債の新型窓販の対象への追加等
- ・ 新型窓販の販売チャネルの強化

平成28年度国債発行額の規模について

<発行根拠法別発行額>

区 分	27年度当初	28年度当初
新規国債 (建設・特例)	36.9兆円	今後の予算編成過程で決定 (※ ₁)
復興債	2.9兆円	今後の予算編成過程で決定
財投債	14.0兆円	財投計画全体の規模を踏まえて今後決定
借換債	116.3兆円	発行減が見込まれる (※ ₂)
国債発行総額	170.0兆円	(上記の合計額)

※₁ 内閣府中長期試算では35.7兆円 (対前年度▲1.2兆円) と推計。

※₂ 概算要求ベースで112.8兆円 (対前年度▲3.5兆円)

<消化方式別発行額>

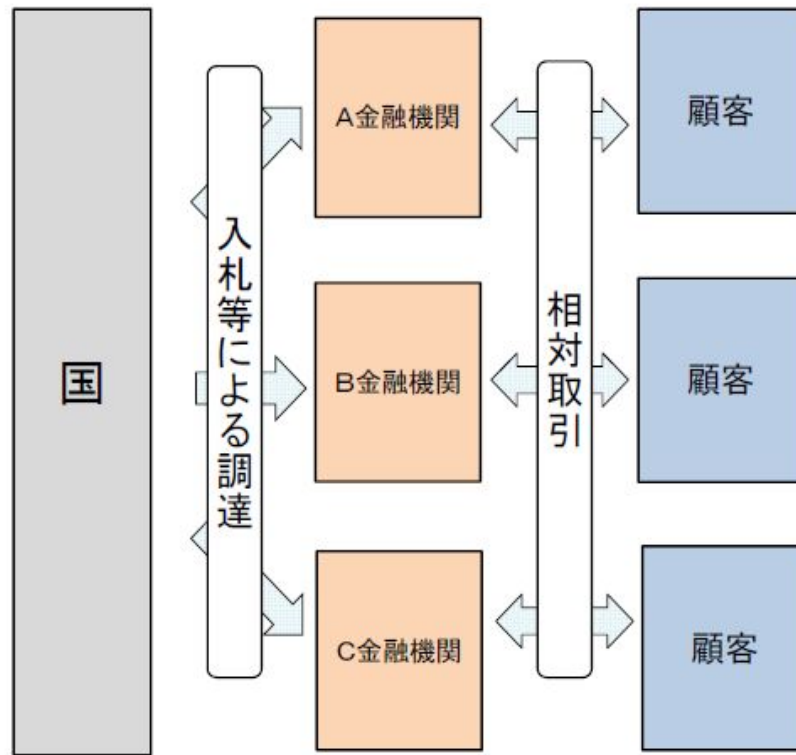
区 分	27年度当初	28年度の見通し
国債発行総額	170.0兆円	(左記のとおり)
個人向け販売分	2.3兆円	足元の販売実績を踏まえ決定
日銀乗換	10.4兆円	市場環境や発行総額を踏まえ要請
市中発行分	157.3兆円	(下記の合計額)
通常の入札分 (カレンダーベース市中発行額)	152.6兆円	市場環境や発行総額を踏まえ予算編成過程と併行して発行額を決定
入札時の追加発行分 (第Ⅱ非価格競争入札)	4.4兆円	過去の実績を踏まえカレンダー市中発行額の一定割合を積算
年度間調整分	0.3兆円	「市中発行分」から「通常の入札分」と「追加発行分」を控除した後の残差

28 年度発行計画のカレンダーベース市中発行額に関する主な意見（国債市場特別参加者会合、国債投資家懇談会）

	27 年度当初発行額		国債市場特別参加者会合 (11 月 26 日)	国債投資家懇談会 (11 月 27 日)
	1 回あたり	年間		
40 年債	0.4 兆円 × 5 回	2.0 兆円	・ 40 年債は、入札の間隔を平準化する観点から、4,000 億円 × 年 6 回とすることがよい。 ・ 20 年債については、金融政策の方向性次第ではボラティリティが高まる可能性があり、減額は可能。 ・ 超長期ゾーンは全体として現状の発行規模を維持するべき。	・ 40 年債は、流動性が不足しているため、発行回数を年 6 回に変更してほしい。 ・ 20 年債は、預取機関を中心に、低金利環境下で収益確保のため投資しているが、長期保有を目的としたものではなく、減額することが可能。 ・ 20 年債はスワップスプレッドを見ても、恒常的に割安な状況。 ・ 減額は中短期債で対応し、超長期ゾーンは全体として現状の発行規模を維持するべき。
30 年債	0.8 兆円 × 12 回	9.6 兆円		
20 年債	1.2 兆円 × 12 回	14.4 兆円		
10 年債	2.4 兆円 × 12 回	28.8 兆円	・ 10 年債は指標となる年限であり現状の発行額の維持が望ましい。	・ 10 年債は指標金利となる年限であり、流動性を確保する必要がある、減額は困難。
5 年債	2.5 兆円 × 12 回	30.0 兆円	・ 2 年債、5 年債については、投資家ニーズに乏しいことから減額が可能。 ・ 2 年債、5 年債はある程度の減額は可能であるが、国債市場の流動性を勘案して大幅な減額は避けるべき。	・ 現行の金利水準では投資妙味の乏しい 2 年債、5 年債は減額が可能。 ・ 2 年債、5 年債については、減額した際の市場へのインパクトが最も小さいため、減額が適当。
2 年債	2.5 兆円 × 12 回	30.0 兆円		
割引短期国債 (TB)	2.1 兆円 × 2 回 2.2 兆円 × 10 回 (T-bill 発行総額は 2.5 兆円)	26.2 兆円	—	・ 1 年物 T-Bill については、担保ニーズが強いことから、少なくとも現状維持を希望。
流動性 供給入札	0.8 兆円 × 12 回	9.6 兆円	—	—
物価連動債	0.5 兆円 × 4 回	2.0 兆円	—	—

物価連動国債の個人向け販売の拡大

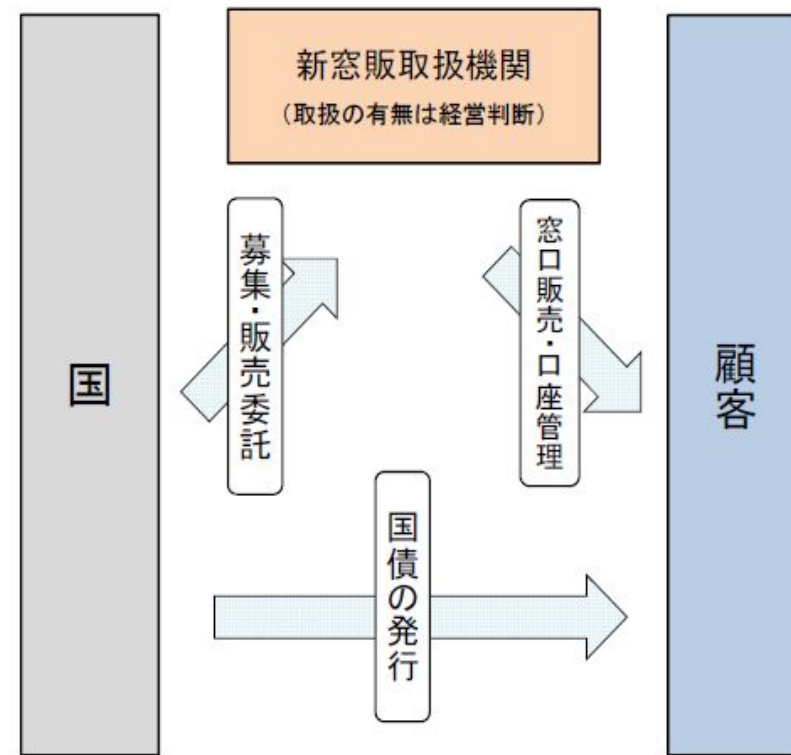
【相対取引による販売※(27年1月～)】



- 法人向けに物価連動債を販売していた大手証券会社等が個人向けに販売するケースが考えられる。その場合、既存の販売システム活用等により、比較的短期間で対応可能。

※28年1月以降に満期償還を迎えるものに限り販売が可能。

【新窓販による販売(28年度後半の開始予定)】



- 物価連動債を取り扱っていない「新窓販取扱機関」が新たに物価連動債を販売するケースが考えられる。その場合、金融税制システムの改修に加え、新商品の募集・販売及び管理のシステムの構築や社員教育・研修等について一定の準備期間が必要。