

平成29年度国債発行計画について

平成28年度国債発行予定額

<発行根拠法別発行額>

(単位:億円)

区 分	27年度当初 (a)	28年度当初		28年度2次補正後		
		(b)	(b) - (a)	(c)	(c) - (a)	(c) - (b)
新規国債	368,630	344,320	▲ 24,310	371,820	3,190	27,500
建設国債	60,030	60,500	470	88,000	27,970	27,500
特例国債	308,600	283,820	▲ 24,780	283,820	▲ 24,780	—
復興債	28,625	21,564	▲ 7,061	23,212	▲ 5,413	1,648
財投債	140,000	165,000	25,000	196,000	56,000	31,000
借換債	1,162,986	1,091,144	▲ 71,841	1,090,312	▲ 72,673	▲ 832
うち復興債分	5,218	832	▲ 4,386	—	▲ 5,218	▲ 832
国債発行総額	1,700,241	1,622,028	▲ 78,212	1,681,344	▲ 18,896	59,316

<消化方式別発行額>

(単位:億円)

区 分	27年度当初 (a)	28年度当初		28年度2次補正後		
		(b)	(b) - (a)	(c)	(c) - (a)	(c) - (b)
カレンダーベース市中発行額	1,526,000	1,470,000	▲ 56,000	1,470,000	▲ 56,000	—
第Ⅱ非価格競争入札	43,800	56,200	12,400	69,004	25,204	12,804
年度間調整分	3,441	▲ 4,172	▲ 7,612	37,340	33,900	41,512
市中発行分 計	1,573,241	1,522,028	▲ 51,212	1,576,344	3,104	54,316
個人向け国債	21,000	19,000	▲ 2,000	24,500	3,500	5,500
その他窓販	2,000	1,000	▲ 1,000	500	▲ 1,500	▲ 500
個人向け販売分 計	23,000	20,000	▲ 3,000	25,000	2,000	5,000
公的部門(日銀乗換)	104,000	80,000	▲ 24,000	80,000	▲ 24,000	—
合 計	1,700,241	1,622,028	▲ 78,212	1,681,344	▲ 18,896	59,316

※1 平成28年度の市中からの買入消却については、総額1兆円程度を上限に実施(具体的な実施方法は、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場の状況を見ながら決定)。

※2 平成28年度(2次補正後)における前倒債の発行限度額は56兆円。

(注1) 各計数ごとに四捨五入したため、計において符合しない場合がある。

(注2) カレンダーベース市中発行額とは、あらかじめ額を定めた入札により定期的に発行する国債の4月から翌年3月までの発行予定額の総額をいう。

(注3) 第Ⅱ非価格競争入札とは、価格競争入札における加重平均価格等を発行価格とする、価格競争入札の結果公表後に実施される国債市場特別参加者向けの入札をいう(価格競争入札における各国債市場特別参加者の落札額の15%を上限)。第Ⅱ非価格競争入札に係る発行予定額については、当該入札を実施する国債(40年債、30年債、20年債、10年債、5年債、2年債及び10年物価連動債)のカレンダーベース市中発行額の5%を計上している。

(注4) 年度間調整分とは、前倒債の発行や出納整理期間発行を通じた、前年度及び後年度との調整分をいう。

カレンダーベース市中発行額

＜カレンダーベース市中発行額＞

(単位: 兆円)

区 分	27年度当初		28年度当初			28年度(9月変更後)			
	(1回あたり)	(年間発行額; a)	(1回あたり)	(年間発行額; b)	(b) - (a)	(1回あたり)	(年間発行額; c)	(c) - (a)	(c) - (b)
40年債	0.4 × 5 回	2.0	0.4 × 6 回	2.4	0.4	0.4 × 2 回 0.5 × 4 回	2.8	0.8	0.4
30年債	0.8 × 12 回	9.6	0.8 × 12 回	9.6	—	0.8 × 12 回	9.6	—	—
20年債	1.2 × 12 回	14.4	1.1 × 12 回	13.2	▲1.2	1.1 × 12 回	13.2	▲1.2	—
10年債	2.4 × 12 回	28.8	2.4 × 12 回	28.8	—	2.4 × 12 回	28.8	—	—
5年債	2.5 × 12 回	30.0	2.4 × 12 回	28.8	▲1.2	2.4 × 12 回	28.8	▲1.2	—
2年債	2.5 × 12 回	30.0	2.3 × 12 回	27.6	▲2.4	2.3 × 12 回	27.6	▲2.4	—
1年 割引短期国債	2.1 × 2 回 2.2 × 10 回	26.2	2.0 × 2 回 2.1 × 10 回	25.0	▲1.2	2.0 × 2 回 2.1 × 10 回	25.0	▲1.2	—
10年物価連動債	0.5 × 4 回	2.0	0.5 × 4 回	2.0	—	0.4 × 4 回	1.6	▲0.4	▲ 0.4
流動性供給入札	0.8 × 12 回	9.6	—	9.6	—	—	9.6	—	—
計		152.6		147.0	▲5.6		147.0	—	—

(注1) 40年債については、5月・7月・9月・11月・1月・3月の発行を予定している。

(注2) 1年割引短期国債は減額する一方、新たに1年政府短期証券を発行することにより、両者を合わせた1年国庫短期証券としての総額は維持し、1回あたり2.5兆円の発行を予定している。

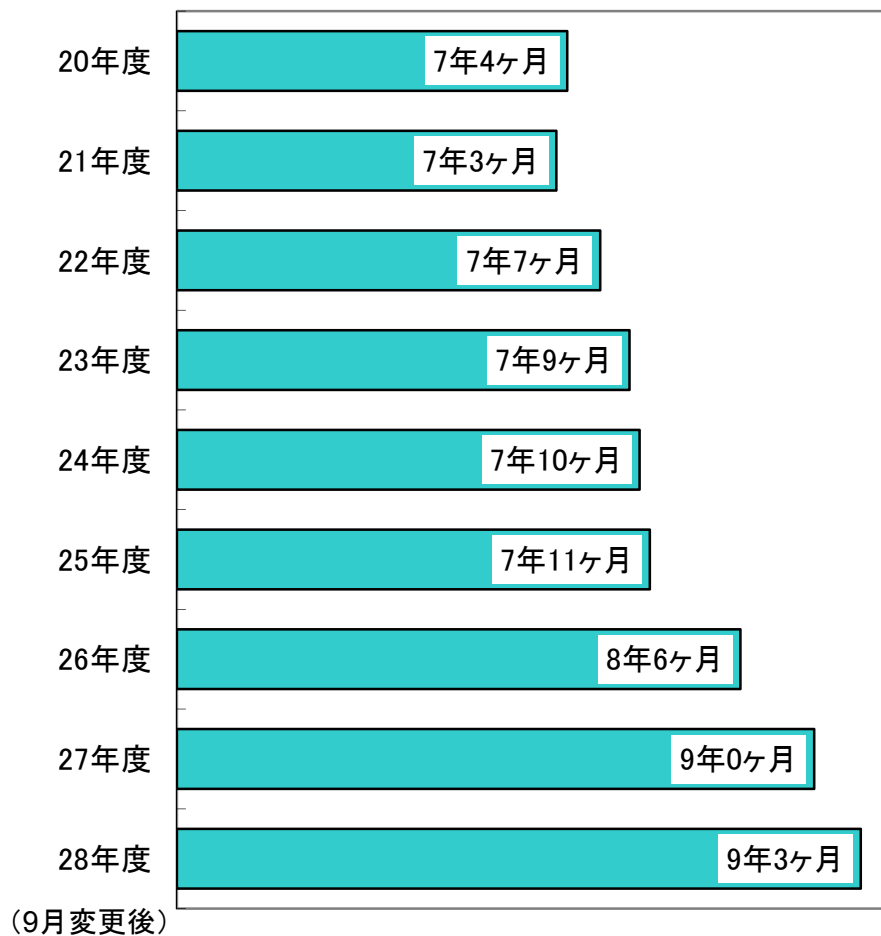
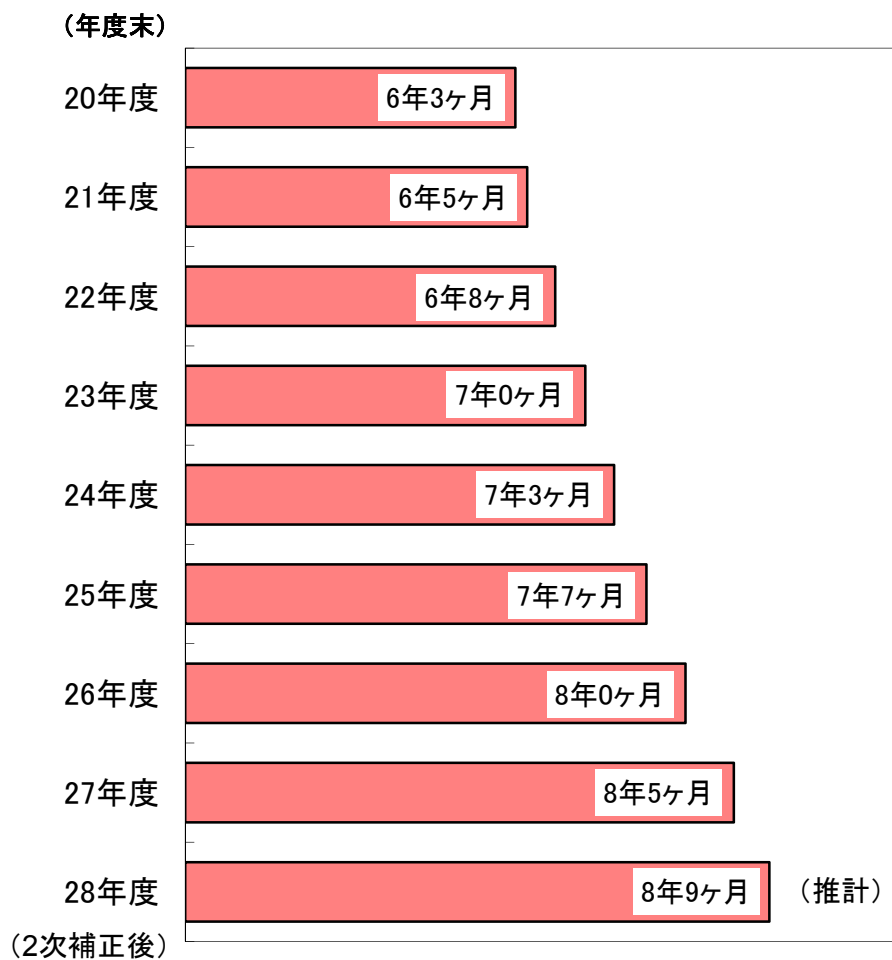
(注3) 10年物価連動債については、4月・8月・10月・2月の発行を予定し、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて、柔軟に発行額を調整。

(注4) 流動性供給入札の毎月の入札額等の具体的な実施方法は、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場の状況を見ながら決定。

日本国債の平均償還年限

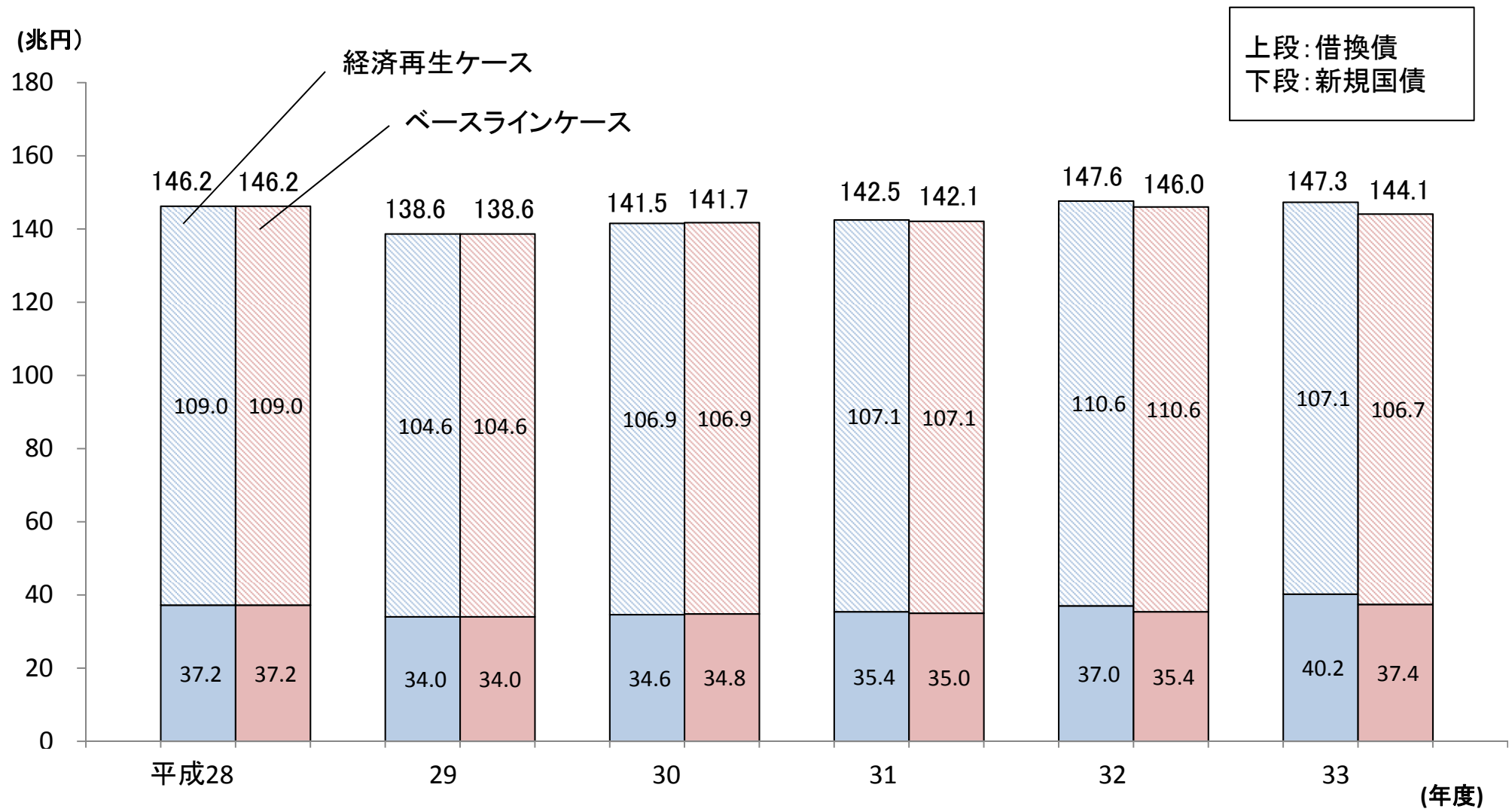
発行残高ベース(ストック)

カレンダーベース(フロー)



(注) 発行残高は普通国債残高のみ。

内閣府中長期試算に基づく国債発行額(新規国債＋借換債)の将来推計



[前提]

- ・新規国債 : 28年度は国債発行計画(2次補正)、29年度以降は各ケースの計数を使用。
- ・借換債 : 28年度は国債発行計画(2次補正)。29年度以降は28年度計画(2次補正)と同一の年限構成割合で発行額が推移(流動性供給は28年度計画額で固定)するものとして財務省理財局において試算。

(注) 借換債は「復興借換債」を除いたベース。

国債の保有者別内訳の変化 (平成25年3月末(確報)→平成28年6月末(速報))

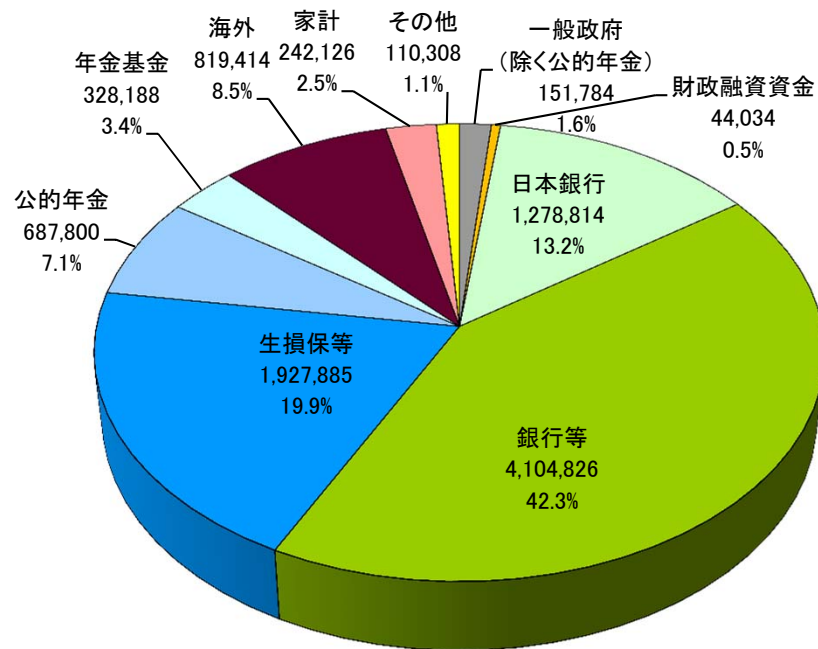
保有額の増加

- 日本銀行 +269.8兆円
- 海外 +28.6兆円

保有額の減少

- 銀行等 ▲145.9兆円
- 公的年金 ▲16.4兆円

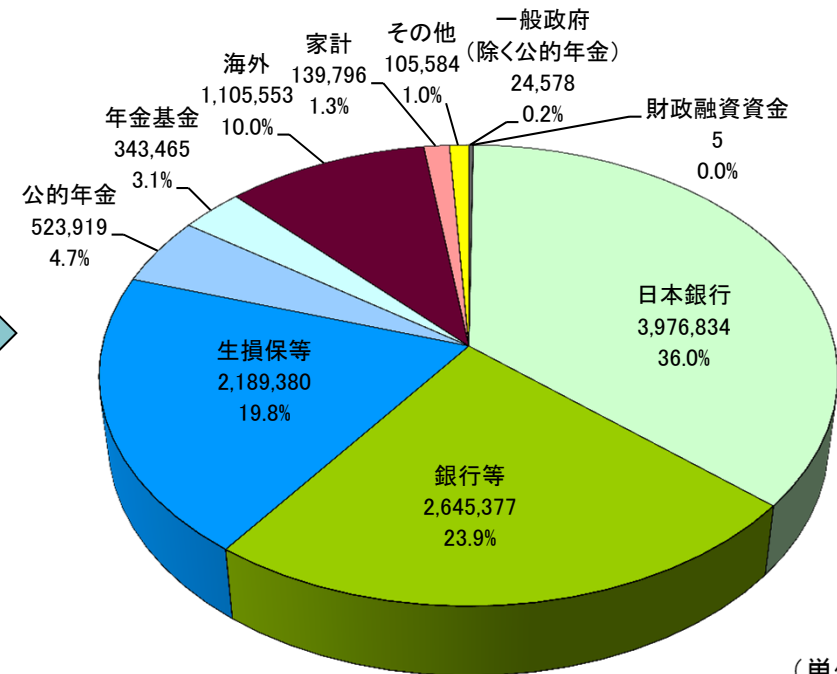
(平成25年3月末(確報))



(単位：億円)

合計 969兆5,179億円

(平成28年6月末(速報))



(単位：億円)

合計 1,105兆4,491億円

出所：日本銀行 資金循環統計

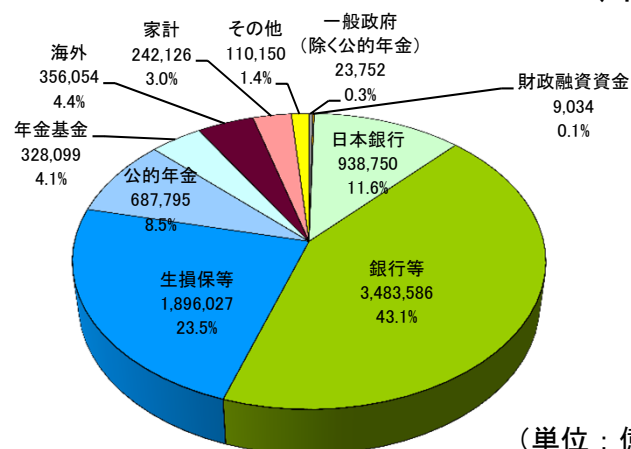
(注1)「国債」は財投債、国庫短期証券(T-Bill)を含む。

(注2)「銀行等」には「ゆうちょ銀行」、「証券投資信託」及び「証券会社」を含む。

(注3)「生損保等」は「かんぽ生命」を含む。

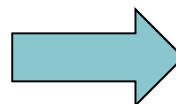
国債(T-Billを除く)の保有者別内訳の変化

(平成25年3月末(確報)→平成28年6月末(速報))



(単位：億円)

合計807兆5,373億円

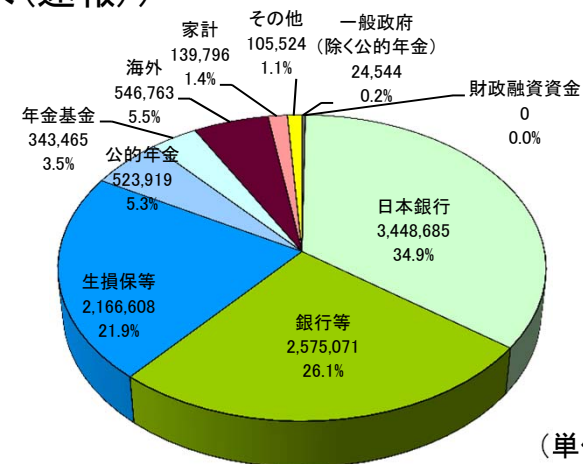


保有額の増加

- 日本銀行 +251.0兆円
- 海外 +19.1兆円

保有額の減少

- 銀行等 ▲90.9兆円
- 公的年金 ▲16.4兆円

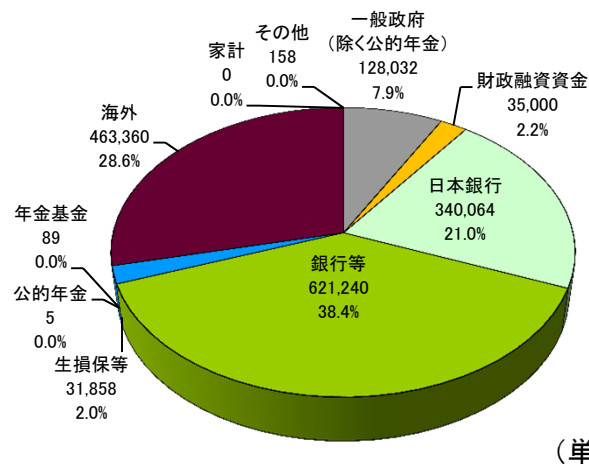


(単位：億円)

合計987兆4,375億円

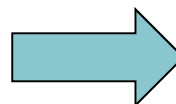
T-Billの保有者別内訳の変化

(平成25年3月末(確報)→平成28年6月末(速報))



(単位：億円)

合計161兆9,806億円

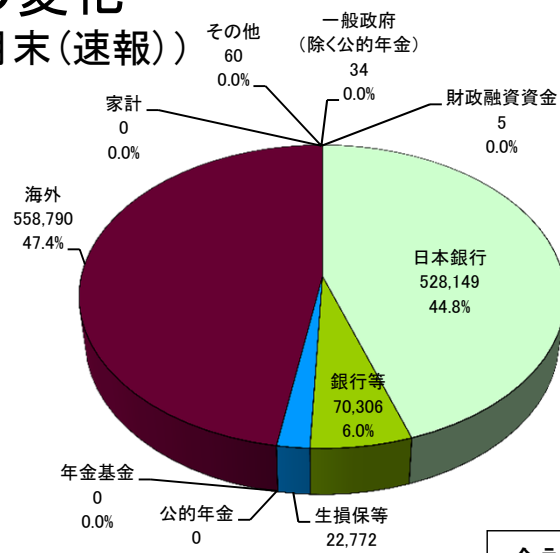


保有額の増加

- 日本銀行 +18.8兆円
- 海外 +9.5兆円

保有額の減少

- 銀行等 ▲55.1兆円



(単位：億円)

合計118兆116億円

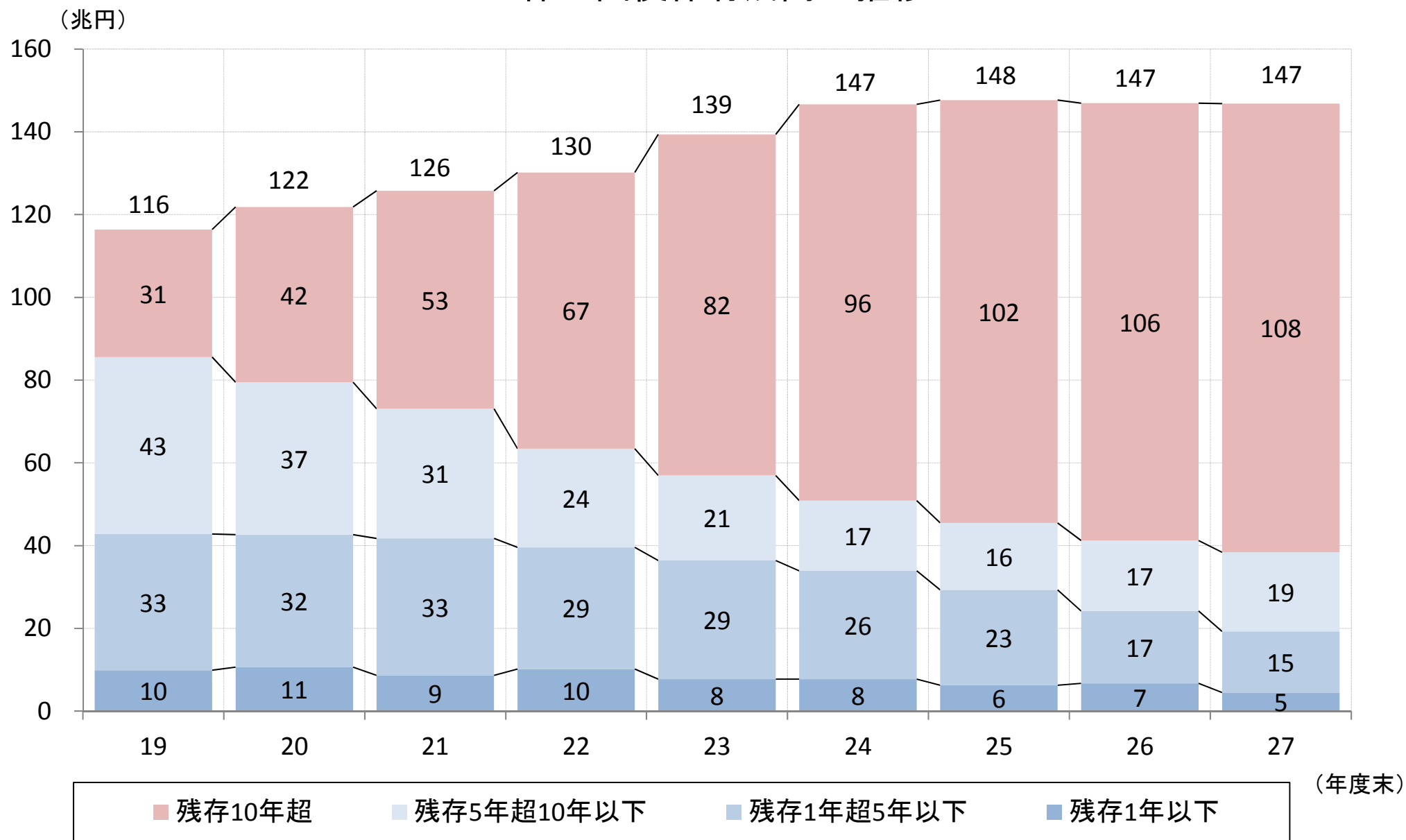
出所：日本銀行 資金循環統計

(注1)「国債」は財投債を含む。

(注2)「銀行等」には「ゆうちょ銀行」、「証券投資信託」及び「証券会社」を含む。

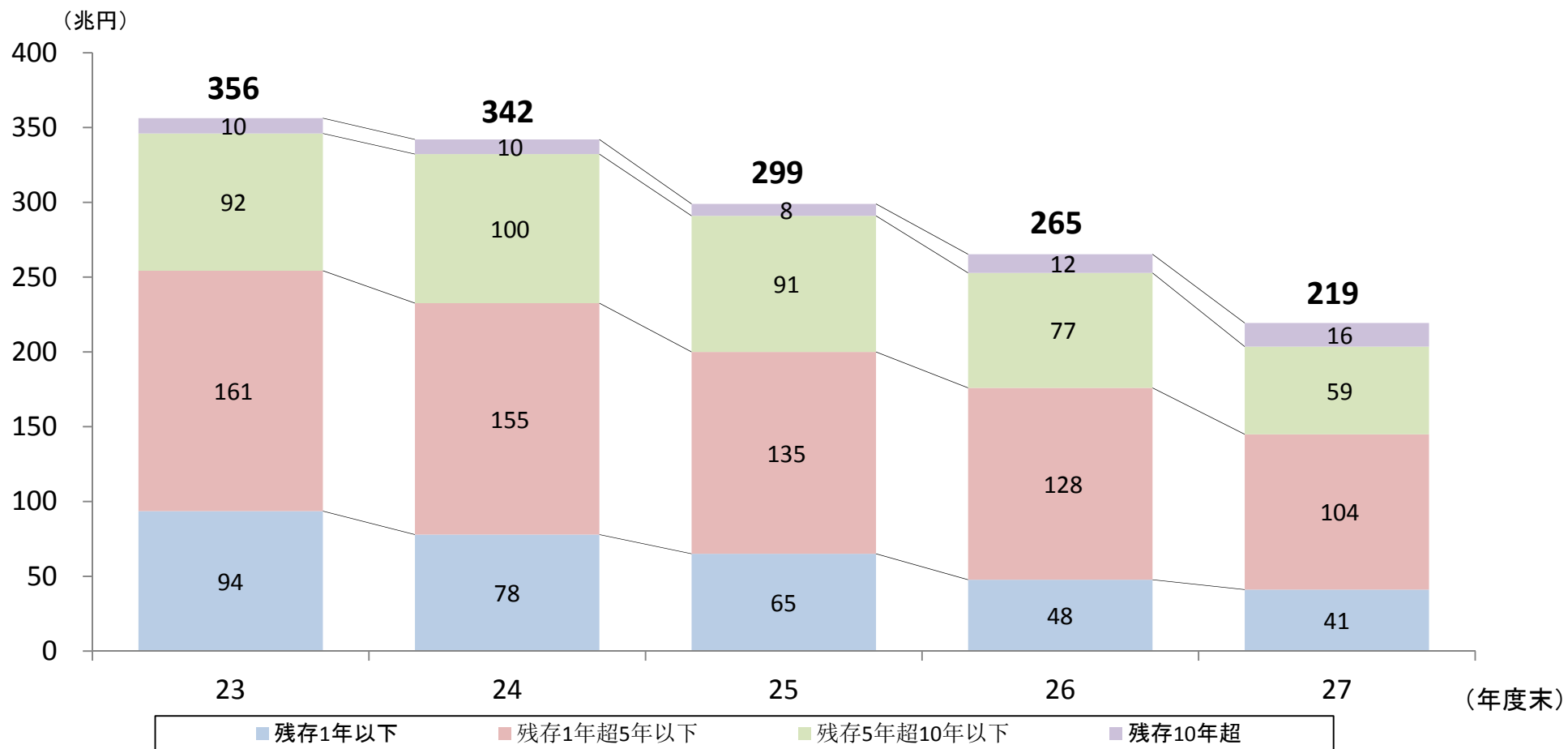
(注3)「生損保等」は「かんぽ生命」を含む。

生保の国債保有残高の推移



(出所) 各社ディスクロージャー誌(生命保険協会加盟全社)

銀行の国債保有残高の推移



(注)都市銀行等(新生銀行・あおぞら銀行・信託銀行を含む)、地方銀行、第二地方銀行、ゆうちょ銀行、系統金融(農林中金・信金中金・商工中金・全信組連・労金連・JA信連)

(出所)各社ディスクロージャー誌

日本銀行のイールドカーブ・コントロール

イールドカーブ・コントロールの概要

1. 長短金利操作（「イールドカーブ・コントロール」）

- ⇒ 経済・物価・金融情勢を踏まえて、2%の「物価安定の目標」に向けたモメンタムを維持するために最も適切と考えられるイールドカーブの形成を促す。
- ⇒ 金融市場調節方針として、従来のマネタリーベース増加額目標にかえて、短期政策金利と長期金利操作目標を決定する。

【今回の金融市場調節方針】：概ね現状程度の長短金利を想定

- ・短期政策金利 : 「▲0.1%」
- ・長期金利操作目標 : 10年物国債金利で「概ね現状程度（ゼロ%程度）」
 - 買入れ額は、金利操作方針を実現するよう運営（概ね現状程度の買入れペース＜保有残高の増加額年間約80兆円＞をめど）
 - 指値オペなど新型オペレーションを導入。

（出所）10月17日「国の債務管理の在り方に関する懇談会」
日本銀行提出資料より抜粋

国債買いオペの推移

	1年以下 (月2回)	1年超3年以下 (月6回)	3年超5年以下 (月6回)	5年超10年以下 (月6回)	10年超25年以下 (月5回)	25年超 (月5回)	変動利付債 (偶数月1回)	物価連動債 月2回 (H28.5まで奇数月1回)	合計
H28.4	700	3,500	4,400	4,500	2,200	1,800	1,000	(400)	96,800
H28.5		↓	↓	↓	2,400	1,600		600	96,400
H28.6		↓	↓	↓	2,200	1,400		250	95,300
H28.7		3,750	↓	4,300	2,000	1,200			92,600
H28.8		4,000	4,200	↓	↓	↓			93,900
H28.9		↓	↓	↓	↓	↓			92,900
H28.10		↓	↓	4,100	1,900	1,100			91,700
H28.11	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	↓	90,700

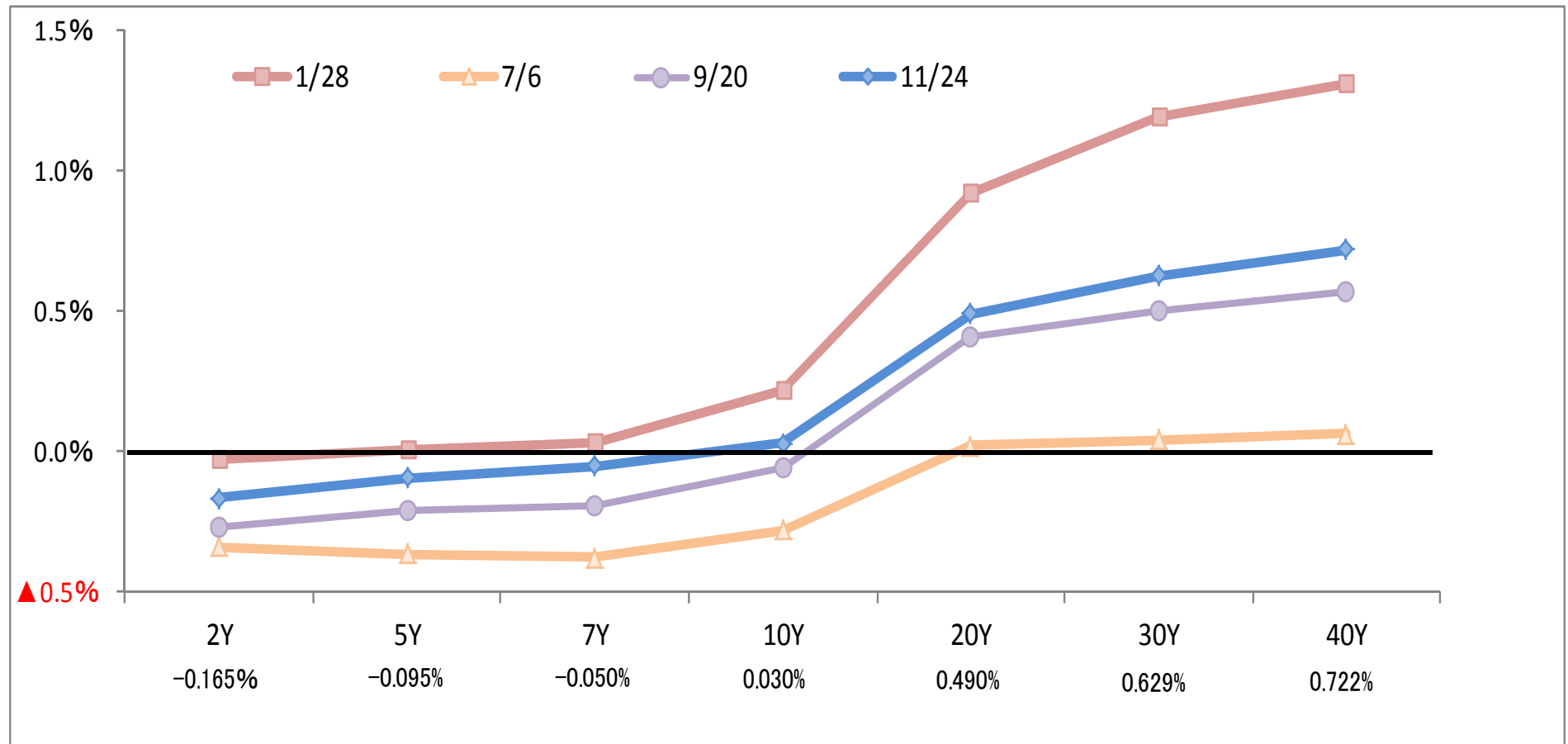
イールドカーブ・コントロール
導入後最初の見直し

（出所）日本銀行

（注）各月初のオファー実績額 9

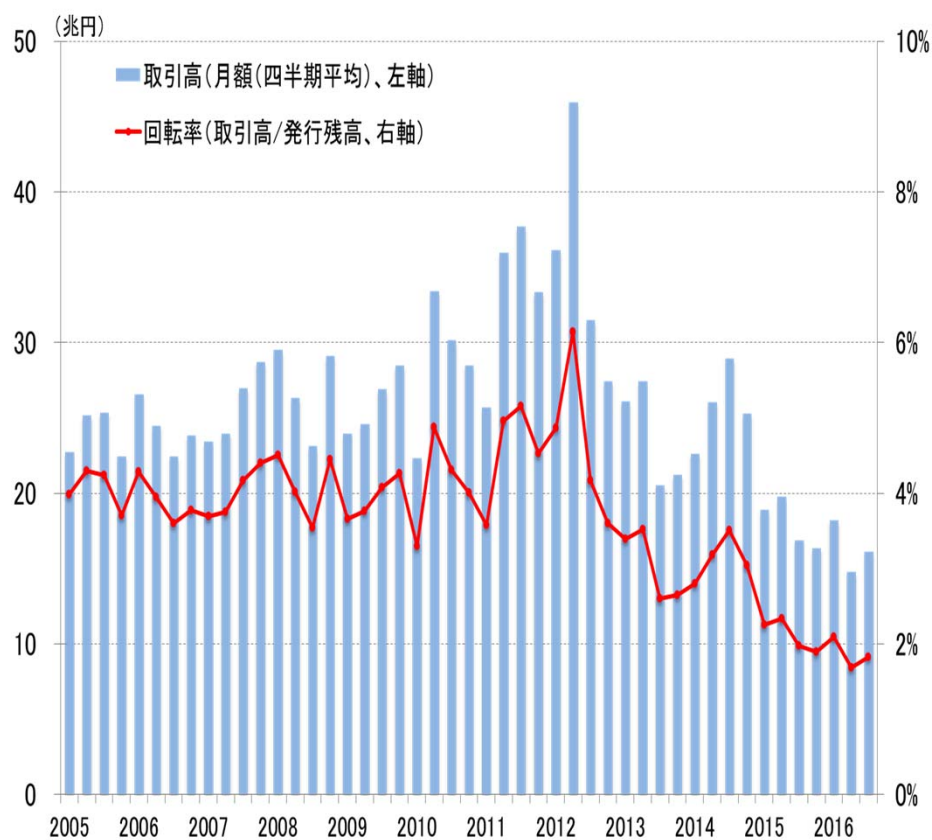
イールドカーブ

(平成28年11月24日)



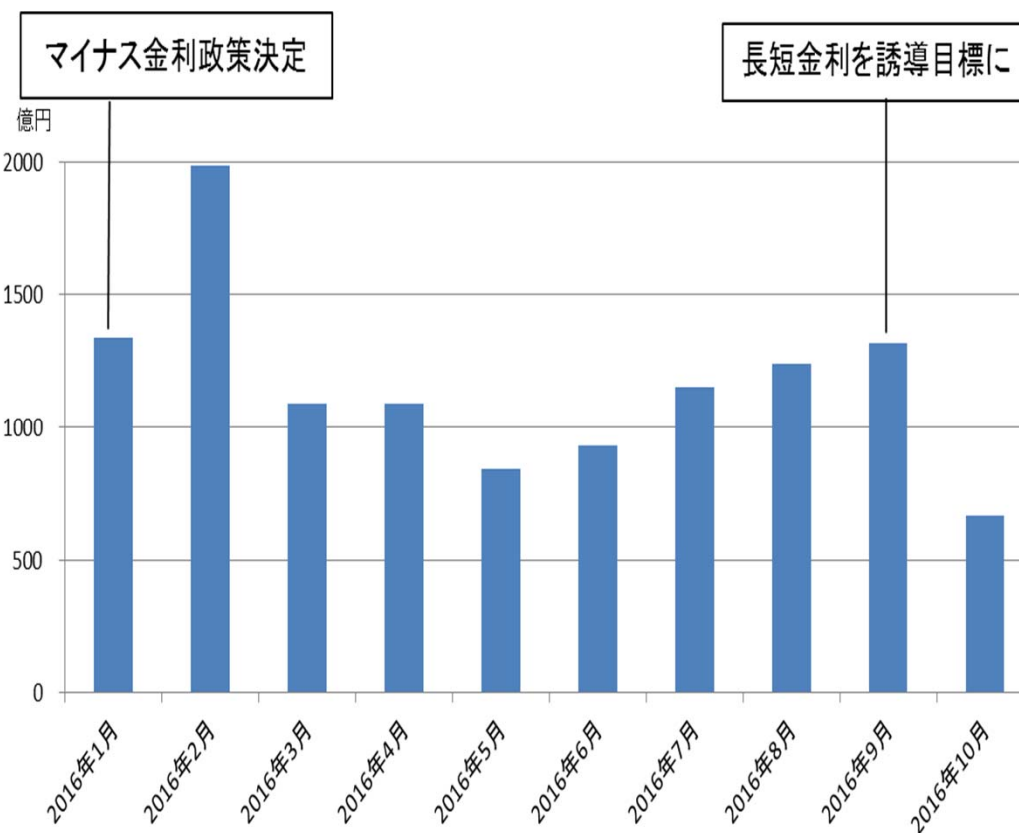
市場の流動性の現状

投資家の国債取引高と回転率



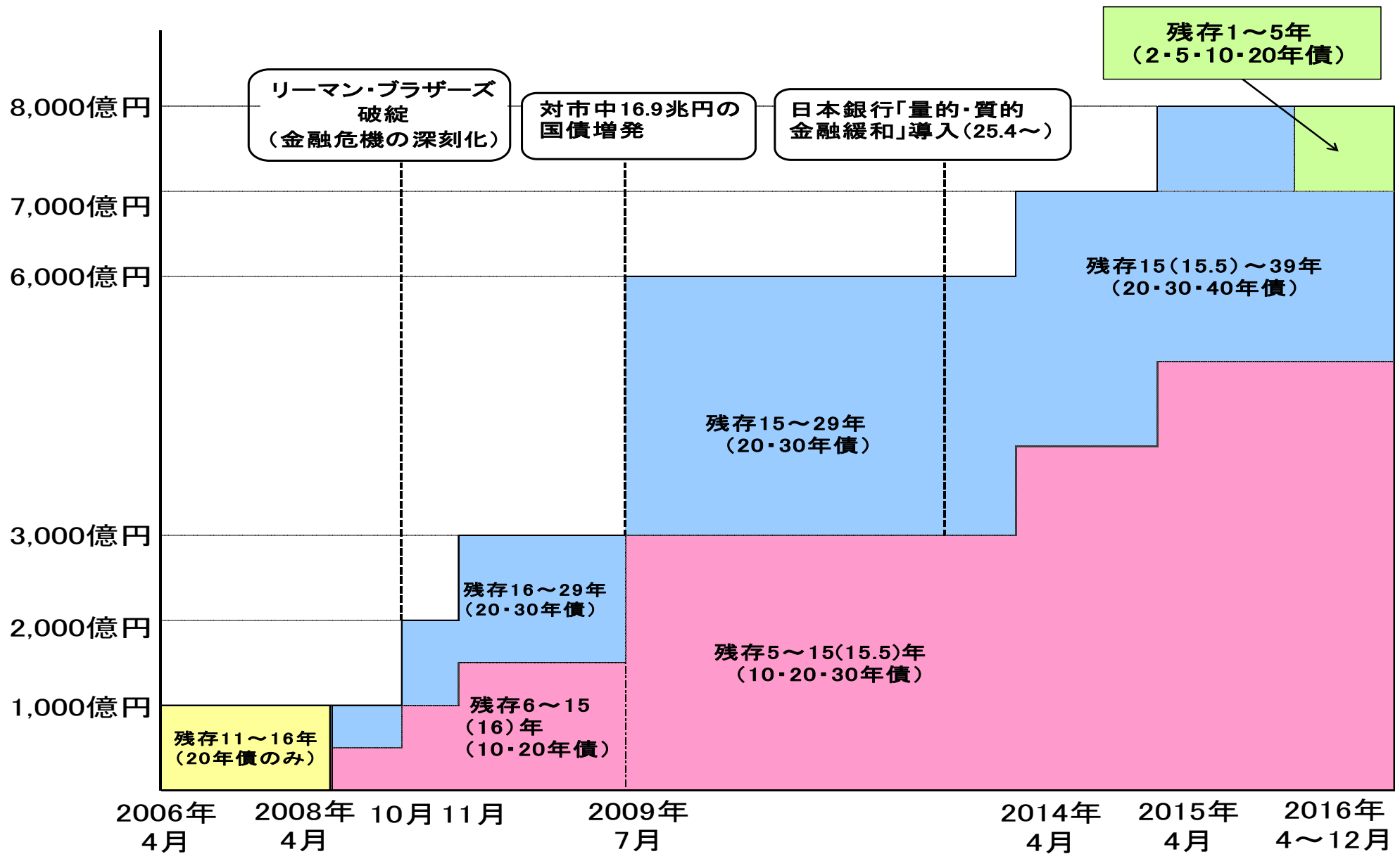
(出所) 日本証券業協会、日本銀行

新発10年債の1日平均取引高



(出所) 日本相互証券

流動性供給入札の変遷



国の債務管理の在り方に関する懇談会(10月17日開催)における 国債管理政策の現状に対する意見等の概要

・イールドカーブがコントロールされる下での債務管理政策の在り方という問題提起があったが、国債発行計画の策定等、今後の国債管理政策にあたって当局はどのように日本銀行とコミュニケーションをとっていくのか。

→(理財局より説明)今後の国債管理政策にあたり、まず一つには、国債の発行市場やセカンダリー市場の状況を日本銀行によく理解してもらえよう従来にも増してコミュニケーションを深めることが重要と考えている。もう一つには、財政ファイナンスという疑念を招かないようにすることが重要であり、コミュニケーションといっても財政の都合で金融政策に注文をつけるものであってはならず、また国債発行計画等を考える上では、中長期的な安定消化の観点から、民間の実需をよく見ていくことが必要と考えている。

・財政と金融を一体として考えると、財政規律が物価水準を決めるという物価理論がある。国債の発行量と日銀の購入量の差がマーケットに影響するのだと考えるのは近視眼的。中期的に見れば、マグマがどんどん溜まっているように見える。

・2020年度のプライマリーバランス黒字化目標に対しては、経済再生シナリオでも5.5兆円、ベースラインケースでも9.2兆円不足する。こうした中であって、現在の超長期金利が低いからといって機会主義的に超長期債を増発すれば、極めて深刻な問題を生む。財政規律が崩れてしまうのではないか。

・国債発行のカレンダーを明確に内外の投資家に示し、定期的な発行を行うことにより、予見可能性を確保することで、市場の流動性が高まり、長い目でみると国民負担を抑制することができる。

・確かに、国債発行については、財政規律や予見可能性を考慮することが重要である。しかし、イールドカーブコントロールの下では、ネット(国債の発行量と日本銀行の購入量の差)は予見可能性がないほど動きうると認めざるを得ない。マーケットプレイヤーはこのような状況に対応しなければならない、また、このような状況下では予見可能性にとらわれない国債発行もあり得る、ということも一つの重要なメッセージなのではないか。

・現在、残存10年超の部分は金利がプラスである一方、それ以外の部分は金利がマイナスに沈んでいる状況にある。このような状況下で臨む年末の国債発行計画を考えるに際しては、金利がプラスの部分でないとマーケットプレイヤーは対応しづらいという観点と金利変動によるリスク管理の観点について、どのように折り合いをつけるか、という点が重い議論になるのではないか。

・ドイツの国債はマイナス金利から脱した。ある程度の規模の国債残高がある国の中で、国債金利がマイナスに沈んでいて、財政と金融がこれほど一体化しているのは、ほぼ日本だけである。海外の人が言い出しているヘリコプターマネーの議論も、日本で何が起こるか注目されており、日本が実験場のようになっている。