

2 国債発行計画

我が国の財政状況は、令和8年度末に、普通国債残高は1,145.4兆円、国及び地方の長期債務残高は1,344兆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(2)国及び地方の長期債務残高(P160)

(1) 令和7年度国債発行計画(6月変更後)

令和7年6月23日、国債市場特別参加者会合や国債投資家懇談会等を通じた市場との丁寧な対話、投資家の需要、市場の動向等を踏まえて、令和7年度国債発行計画を変更しました。

令和7年4月以降、超長期債について他の年限に比して大きく金利上昇する動きが見られ、その背景として、当時の金融環境における投資家の動向や我が国の財政を取り巻く状況の反映など、様々な要因が指摘されました。そうした状況の下、市場との対話を踏まえ、超長期債の発行額等を減らす一方、減額分については2年債や短期国債の増額及び個人向け販売分の上振れ実績の反映を行うなど、機動的に対応しました。

(2) 令和7年度国債発行計画(補正後)

令和7年11月28日、令和7年度補正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変更しました。

令和7年度補正予算によって、令和7年度国債発行計画(補正後)における新規国債の発行額は11.7兆円増加しました。また、GX経済移行債及び財投債等の増額、借換債等の減額により、国債発行総額は12.7兆円増加の189.6兆円となりました。

この12.7兆円の国債発行総額の増加に対しては、市場のニーズを踏まえ、短期国債及び中期国債を増額することともに、個人向け国債の販売実績の反映等により対応しました。

(図2-10) 令和7年度国債発行計画

＜発行根拠法別発行額＞			(単位：億円)			＜消化方式別発行額＞			(単位：億円)		
区分	当初 (a)	6月変更後 (b)	補正後			区分	当初 (a)	6月変更後 (b)	補正後		
			(c)	(c)-(a)	(c)-(b)				(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
新規国債	286,471	286,471	403,431	116,960	116,960	カレンダーベース 市中発行額	1,723,000	1,718,000	1,787,000	64,000	69,000
建設国債	67,910	67,910	103,300	35,390	35,390	第Ⅱ非価格 競争入札	69,480	67,992	54,969	▲14,511	▲13,023
特例国債	218,561	218,561	300,131	81,570	81,570	年度間 調整分	▲69,912	▲68,729	▲59	69,853	68,670
復興債	1,211	1,211	—	▲1,211	▲1,211	市中発行分 計	1,722,568	1,717,264	1,841,910	119,342	124,646
GX経済 移行債	7,258	7,258	13,541	6,283	6,283	個人向け 販売分	46,000	51,304	53,959	7,959	2,655
子ども 特例債	11,397	11,397	11,397	—	—	合 計	1,768,568	1,768,568	1,895,869	127,301	127,301
半導体・ AI債	—	—	256	256	256						
財投債	100,000	100,000	120,000	20,000	20,000						
借換債	1,362,231	1,362,231	1,347,243	▲14,987	▲14,987						
国債発行 総額	1,768,568	1,768,568	1,895,869	127,301	127,301						

(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。
(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Ⅰ編第1章1□(1)「国債の発行目的別分類」(P15)参照)。

(図 2 - 11) 令和 7 年度カレンダーベース市中発行額

(単位：兆円)

区分	当初		6 月変更後		補正後		(c)-(a)	(c)-(b)
	(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)		
40 年債	0.5 × 6 回	3.0	0.5 0.4 × 1 5 回	2.5	0.5 0.4 × 1 5 回	2.5	▲ 0.5	—
30 年債	0.8 × 12 回	9.6	0.8 0.7 × 3 9 回	8.7	0.8 0.7 × 3 9 回	8.7	▲ 0.9	—
20 年債	1.0 × 12 回	12.0	1.0 0.8 × 3 9 回	10.2	1.0 0.8 × 3 9 回	10.2	▲ 1.8	—
10 年債	2.6 × 12 回	31.2	2.6 × 12 回	31.2	2.6 × 12 回	31.2	—	—
5 年債	2.4 × 12 回	28.8	2.4 × 12 回	28.8	2.4 2.5 × 9 3 回	29.1	0.3	0.3
2 年債	2.6 × 12 回	31.2	2.6 2.7 × 6 6 回	31.8	2.6 2.7 × 6 2.8 3 回	32.1	0.9	0.3
割引短期国債		40.8		42.9		49.2	8.4	6.3
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		1.2		1.2		1.2	—	—
流動性供給入札		13.5		13.5		13.5	—	—
計		172.3		171.8		178.7	6.4	6.9

(表 1) 割引短期国債の年限別発行予定額

年限	当初	6 月変更後	補正後		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
1 年	3.2 × 12 回 38.4	3.2 3.3 × 9 3 回 38.7	3.2 3.3 × 9 3 回 38.7	0.3	—
6 か月	2.4	4.2	10.5	8.1	6.3

(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	6 月変更後	補正後		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
10 年	0.3 × 2 回 0.6	0.3 × 2 回 0.6	0.3 × 2 回 0.6	—	—
5 年	0.3 × 2 回 0.6	0.3 × 2 回 0.6	0.3 × 2 回 0.6	—	—

(表 3) 流動性供給入札のゾーン別発行予定額

区分	当初	6 月変更後	9 月変更後・補正後		
	(a)	(b)	(c)	(c)-(a)	(c)-(b)
15.5 年超 39 年未満	2.7	2.3	2.0	▲ 0.7	▲ 0.3
5 年超 15.5 年以下	7.8	7.8	7.8	—	—
1 年超 5 年以下	3.0	3.4	3.7	0.7	0.3

(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ります。

(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。

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、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。

(3) 令和8年度国債発行計画

令和7年12月26日、令和8年度予算政府案の閣議決定にあわせて令和8年度国債発行計画を公表しました。

令和8年度の国債発行総額（借換債を含む）が180.7兆円となる中で、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8年度国債発行計画を策定しました。同時に、令和8年度に行う新たな取組についても公表しました。

参照：第Ⅱ編3「最近の国債管理政策における課題と取組」（P85）

A 各種会合における議論の概要

令和7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8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8年度国債発行計画を策定しました。

- ・ 発行計画に関して、上期に需給状況に応じて機動的かつ柔軟に超長期ゾーンが減額されたが、足元の需給動向を鑑みると、超長期ゾーンのもう一段の減額と10年以下での増額という発行計画の大きな方向性に全く違和感はない。
- ・ 超長期ゾーンについては生保の需要が減退し、海外投資家の需要に支えられているため、需給環境としては不安定な状況と考えており、需要の限られる30年債、40年債中心に発行減額が適切。
- ・ 20年債については、30年債や40年債よりはまだ幅広い投資家がいるものの、金利上昇に伴って預金系金融機関の買いが超長期ゾーンから10年債以下へとシフトしていることを踏まえると、1,000億円の減額が望ましいと判断している。
- ・ 超長期ゾーンの減額に伴って増額する順位としては、手前から2年債、5年債、10年債の順だと考えている。特に2年債は金利上昇局面であっても、入札結果が堅調なことが多いため、ここに対しては増額余地がある。
- ・ 中期金利の上昇ペースによっては、足元で最も投資家層の厚い10年債の需要が5年債へと短期化する可能性も相応にあると考えており、10年債の増額については、中長期的な投資家需要も踏まえて検討してほしい。
- ・ 流動性供給入札については、国債市場の円滑な価格形成のために極めて重要な仕組みであり、現状の需給環境を踏まえると、複数のゾーンで増額余地があると考ええる。
- ・ CT債については、金利上昇に伴い、発行される度に一定の投資家ニーズも生じていると見ており、今年度と同等レベルでの発行は可能だろう。
- ・ 国債発行計画の頻度を今後見直すことは、マーケットの関係者が客観的に閲覧できる資料が増え、透明性が高まるという観点からとても望ましい。

B 発行根拠法別・消化方式別発行額およびカレンダーベース市中発行額

令和8年度の国債発行総額は180.7兆円と、令和7年度当初に比べて3.8兆円の増加となり、依然として高い水準になっています。内訳をみると、令和8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0.9兆円増の29.6兆円となりました。その他の国債については、復興債は0.0兆円（66億円）、GX経済移行債は1.0兆円、子ども特例債は0.5兆円、半導体・AI債は0.8兆円、財

参照：第Ⅰ編第1章1①
(1)「国債の発行目的別分類」（P15）

投資は 13.0 兆円、借換債は 135.8 兆円の発行を予定しています。

予算上必要な国債発行総額 180.7 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 8 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 3.8 兆円減の 168.5 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)に係る発行予定額を計上しており、令和 8 年度は、5.0 兆円としています。「個人向け販売分」は、令和 8 年度は、足元の販売状況等を踏まえ、前年度当初比 1.3 兆円増の 5.9 兆円としています。

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 8 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 168.5 兆円としました。具体的な年限構成について、市場のニーズを踏まえて、令和 7 年度補正予算を踏まえた発行計画から、超長期債については発行額を 1,000 億円 / 回ずつ減額する一方、中長期債の発行額については維持することとしました。

参照:第Ⅰ編第Ⅰ章1①
(3)「発行方式」(P27)

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 4.5%を計上しています。

(図 2 - 12) 令和 8 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)

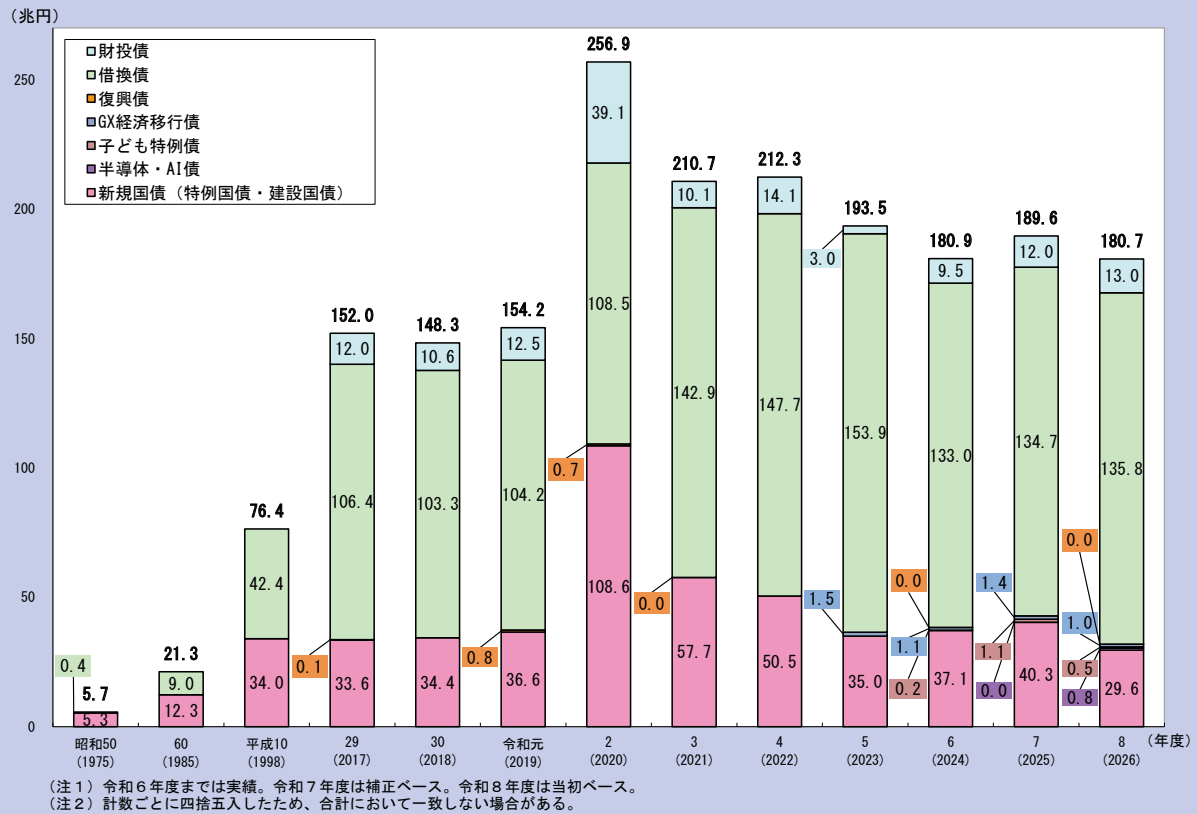
区 分	令和 7 年度		令和 8 年度		
	当初 (a)	補正後 (b)	当初 (c)	(c)-(a)	(c)-(b)
新規国債	286,471	403,431	295,840	9,369	▲ 107,591
建設国債	67,910	103,300	67,160	▲ 750	▲ 36,140
特例国債	218,561	300,131	228,680	10,119	▲ 71,451
復興債	1,211	—	66	▲ 1,145	66
GX 経済移行債	7,258	13,541	10,484	3,226	▲ 3,057
子ども特例債	11,397	11,397	5,072	▲ 6,325	▲ 6,325
半導体・AI 債	—	256	7,872	7,872	7,616
財投債	100,000	120,000	130,000	30,000	10,000
借換債	1,362,231	1,347,243	1,357,586	▲ 4,645	10,342
国債発行総額	1,768,568	1,895,869	1,806,920	38,352	▲ 88,949

(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。

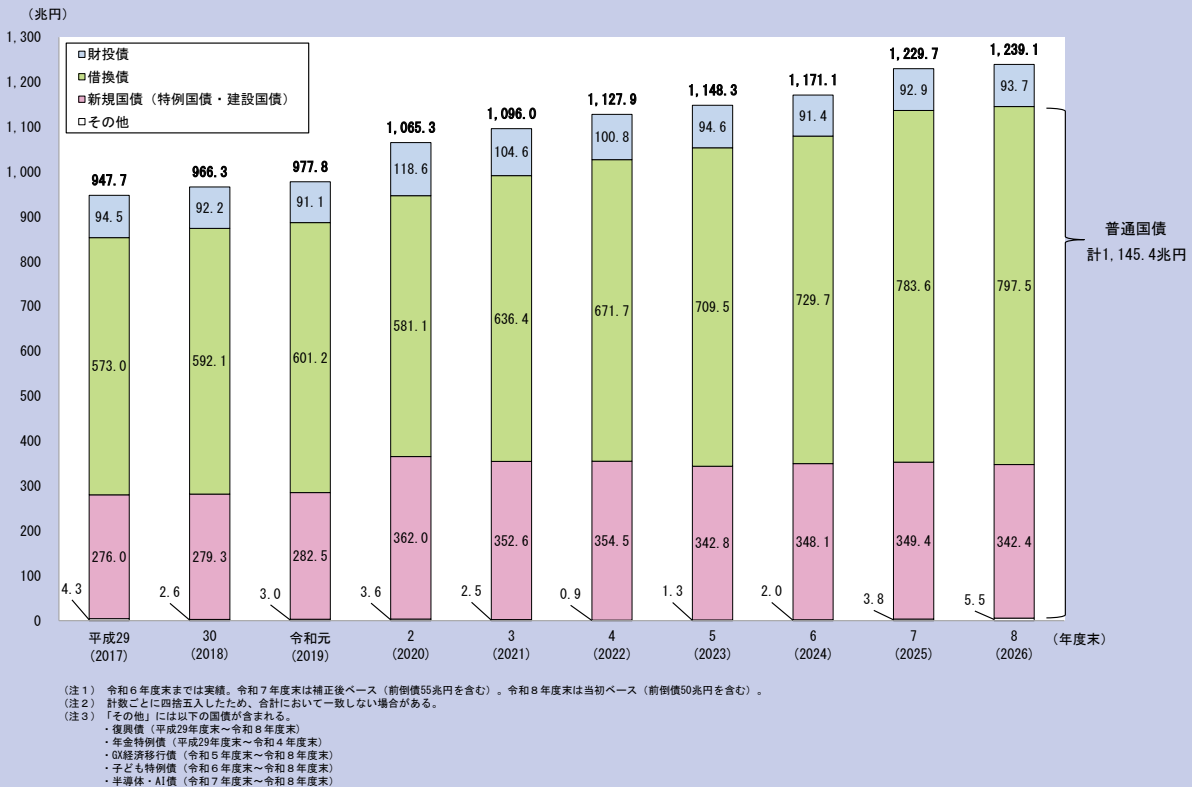
(注 2) 令和 8 年度の市中からの買入消却については、市場の状況や市場参加者との意見交換も踏まえ、必要に応じて実施します。

(注 3) 令和 8 年度における前倒債の発行限度額は 50 兆円となっています。

(図 2 - 13) 国債発行総額の推移



(図 2 - 14) 国債発行残高の推移



(図2-15) 令和8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7年度		令和8年度		
	当初 (a)	補正後 (b)	当初 (c)	(c) - (a)	(c) - (b)
カレンダーベース 市中発行額	1,723,000	1,787,000	1,685,000	▲ 38,000	▲ 102,000
第Ⅱ非価格 競争入札	69,480	54,969	50,490	▲ 18,990	▲ 4,479
年度間調整分	▲ 69,912	▲ 59	12,430	82,342	12,489
市中発行分 計	1,722,568	1,841,910	1,747,920	25,352	▲ 93,990
個人向け販売分	46,000	53,959	59,000	13,000	5,041
合 計	1,768,568	1,895,869	1,806,920	38,352	▲ 88,949

(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Ⅰ編第1章1□(1)「国債の発行目的別分類」(P15)参照)

(図2-16) 令和8年度カレンダーベース市中発行額

(単位：兆円)

区分	令和7年度当初		令和7年度補正後		令和8年度当初		(c)-(a)	(c)-(b)
	(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)		
40年債	0.5 × 6回	3.0	0.5 0.4 × 1 5回	2.5	0.3 × 6回	1.8	▲ 1.2	▲ 0.7
30年債	0.8 × 12回	9.6	0.8 0.7 × 3 9回	8.7	0.6 × 12回	7.2	▲ 2.4	▲ 1.5
20年債	1.0 × 12回	12.0	1.0 0.8 × 3 9回	10.2	0.7 × 12回	8.4	▲ 3.6	▲ 1.8
10年債	2.6 × 12回	31.2	2.6 × 12回	31.2	2.6 × 12回	31.2	—	—
5年債	2.4 × 12回	28.8	2.4 2.5 × 3 9回	29.1	2.5 × 12回	30.0	1.2	0.9
2年債	2.6 × 12回	31.2	2.6 2.7 × 6 3回 2.8 3	32.1	2.8 × 12回	33.6	2.4	1.5
割引短期国債		40.8		49.2		40.8	—	▲ 8.4
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	(10年)0.3 × 2回 (5年) 0.3 × 2回	1.2	(10年)0.3 × 2回 (5年) 0.3 × 2回	1.2	(10年)0.25 × 2回 (5年) 0.25 × 2回	1.0	▲ 0.2	▲ 0.2
流動性供給入札		13.5		13.5		13.5	—	—
計		172.3		178.7		168.5	▲ 3.8	▲ 10.2

(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ります。

(注2) 6月頃を目途として、市場参加者と本計画についての意見交換を行います。

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

(注4) 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、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。

なお、令和8年度中に、1年割引短期国債を政府短期証券と統合発行する予定であるため、6か月割引短期国債とあわせて、総額のみを計上しています。

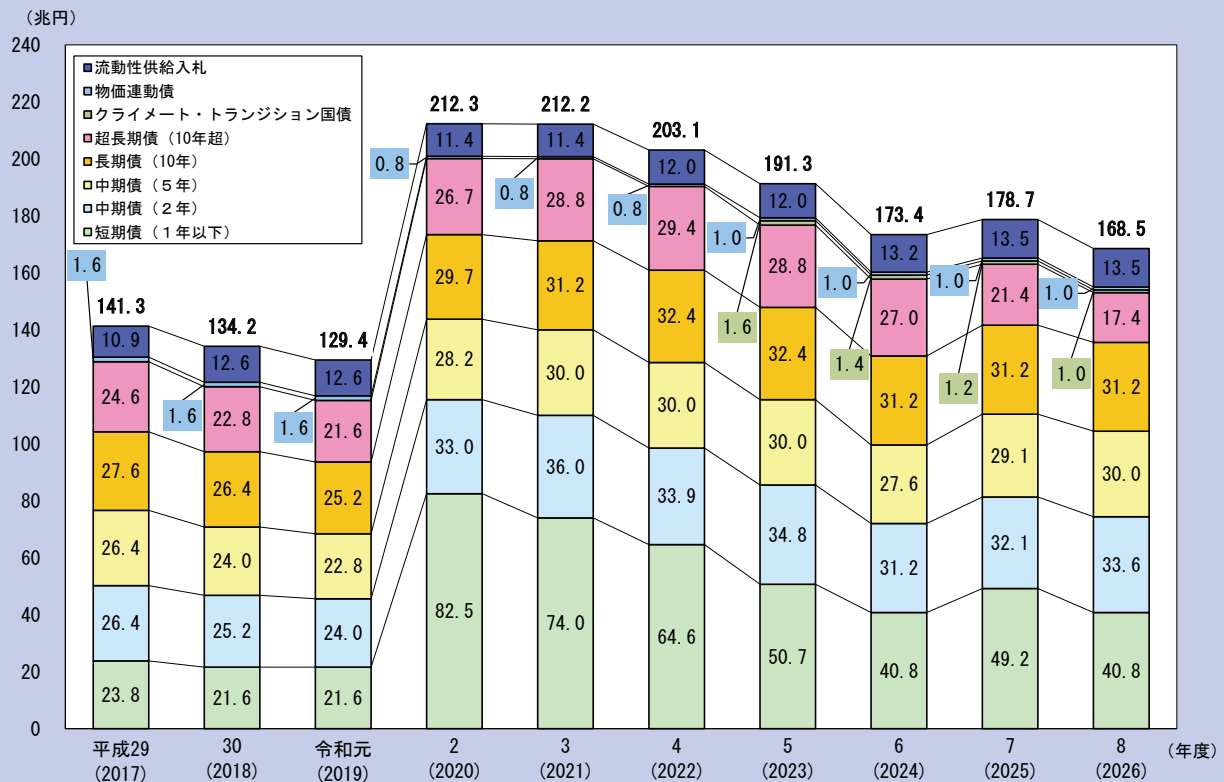
(注5) 10年物価連動債については、5月・8月・11月・2月の発行を予定し、市場参加者との意見交換を踏まえ、市場環境や投資ニーズに応じて、柔軟に発行額を調整することとしています。

(注6) 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」です。10年クライメート・トランジション国債は8月・2月、5年クライメート・トランジション国債は5月・11月の発行を予定しています。

(注7) 流動性供給入札については、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。

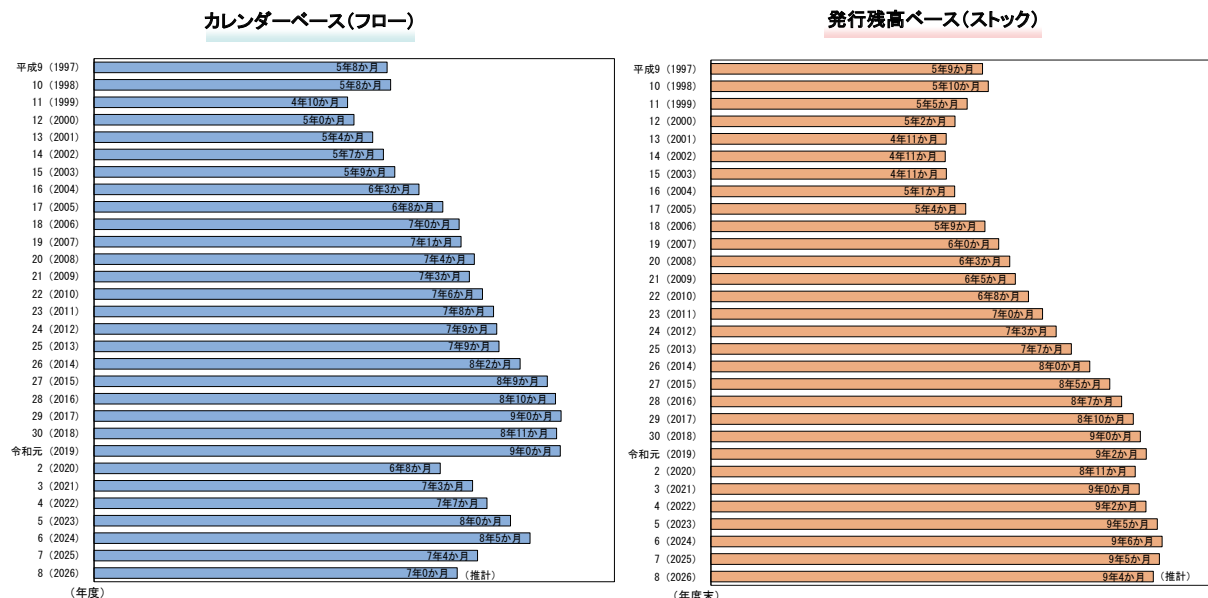
(注8) 変動利付国債については、令和9年1月以降の発行開始を予定しています。具体的な発行回数や発行時期等については、市場参加者との意見交換を踏まえ、今後決定する予定です。

(図2-17) カレンダーベース市中発行額の推移



(注) 令和7年度までは最終変更ベース。令和8年度は当初ベース。

(図2-18) 国債の平均償還年限



(注) 令和7年度までは実績。令和8年度は当初ベース。

(注) 普通国債残高。
令和7年度末までは実績。令和8年度末は当初ベース。

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。

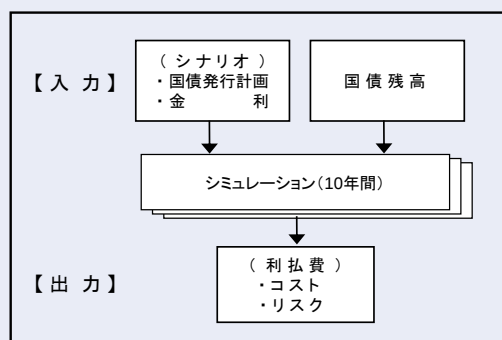
財務省では、国債発行計画策定にあたって、市場との対話に加え、定量的な分析としてコスト・アット・リスク（Cost at Risk、以下、「CaR」という）分析の結果を参考としています。

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。

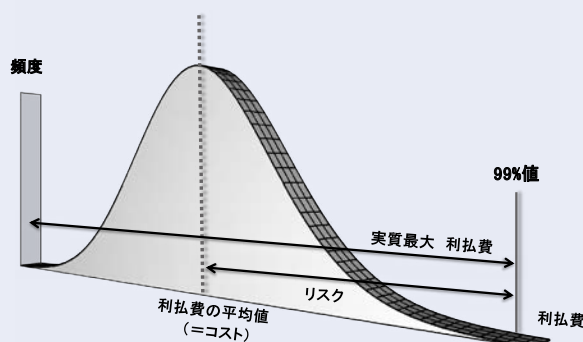
② CaR 分析とは

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 7 年度国債発行計画（当初）、令和 7 年度計画（6 月変更後）、令和 7 年度計画（補正）及び令和 8 年度国債発行計画のコストとリスクの推移で、令和 7 年度国債発行計画（当初）から発行計画が見直される都度、コスト・リスクともに増加していることがわかります。

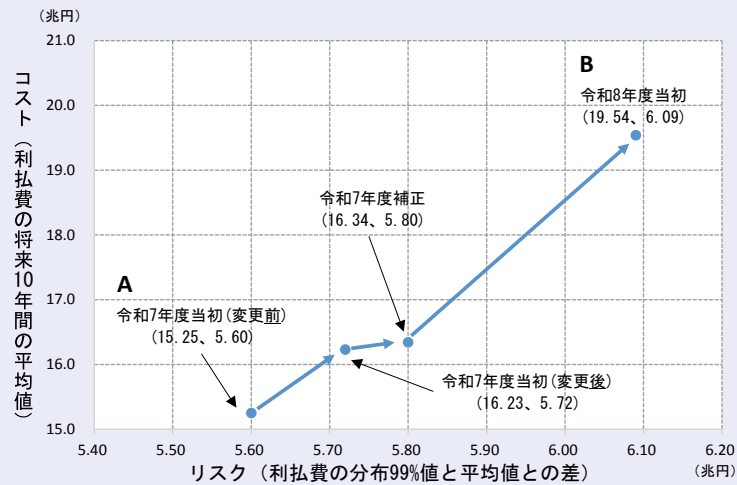
コストとリスクは、「金利環境の変化」、「国債発行計画の見直し」を主要因として増減しますが、令和 7 年度国債発行計画（当初）（A）及び令和 8 年度国債発行計画（当初）（B）のコストとリスクの関係の要因を分析したものが図 B 3-4 となります。

令和 8 年度国債発行計画（B）は、（令和 7 年度国債発行計画（A）と比較して）コスト増・リスク増となっています。これは、「金利環境の変化」が主因で、令和 7 年度国債発行計画時と比較して、金利水準及びボラティリティが全体的に上昇したことが作用しています（（A）→（A'））。

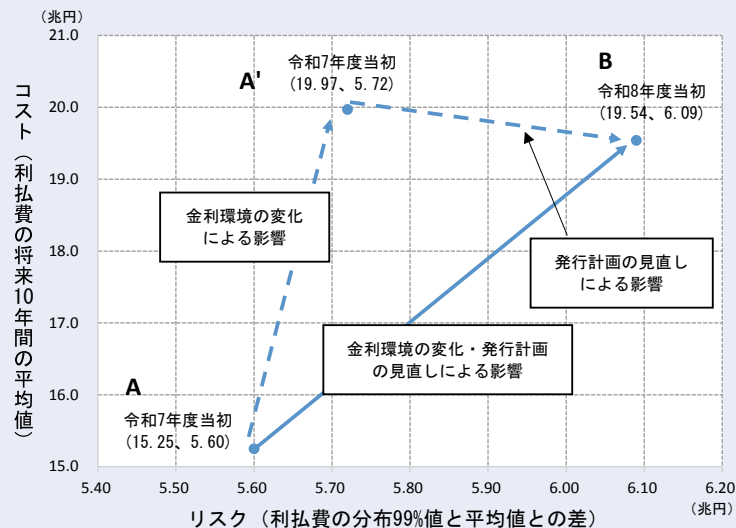
また、「金利環境の変化」の要因を除外した「国債発行計画の見直し」によるコスト・リスクへの影響を分析すると、令和 8 年度国債発行計画（B）は、平均償還年限の短期化により、（令和 7 年度国債発行計画（A'）と比較して、）コスト減・リスク増となっています。

（注）A' は、令和 7 年度国債発行計画（当初）の年限構成を前提に、金利水準及びボラティリティは令和 8 年度国債発行計画（当初）時のものを使用してコストとリスクを推計したものです。

(図B3-3) コスト・アット・リスク比較



(図B3-4) コスト・アット・リスク要因分析



(図B3-5) イールドカーブ比較

