

(テーマ)

「国債（国の財政政策）と金利（日銀の金融政策）の関連性」について

～日本の財政政策で国債が果たしてきた役割（功罪）を振り返り、それに関連する金融政策の金利はどうなった、そしてどうなる？～

MYZ (AYSA会員)

※資料及び統計数字はすべて財務省・日本銀行のHPから引用

I - (1) 日本国債とは？

1. 国が発行する債券 (Japanese Government Bonds)
2. 国債の発行は、法律で定められた発行根拠に基づいて行われる
3. 大別すると普通国債と財政投融資特別会計国債（財投債）
4. 普通国債（令和7年度予算額 単位：兆円）
 - 1) 建設国債 (7)
 - 2) 特例公債（赤字国債 22）
 - 3) 復興債 (0.1)
 - 4) GX経済移行債（令和5年 0.7）
 - 5) 子ども特例債（令和6年 1.1）
 - 6) 借換債 (136)
5. 財政法第4条
 - 1) 国の歳出は、公債又は借入金以外の歳入を以ってその財源としなければならない
但し、公共事業費、出資金及び貸付金の財源については国会の議決を経た金額の範囲内で、公債を発行し又は借入金をなすことが出来る
 - 2) 前項の但し書きの規定により公債を発行し又は借入金をなす場合においては、その償還計画を国会に提出しなければならない
 - 3) 第一項に規定する公共事業の範囲については毎会計年度国会の議決を経なければならない

I - (2) 日本国債とは？

6. 財政法第5条

すべての公債発行については日本銀行にこれを引受させ又借入金の借り入れについては日本銀行から借り入れてはならない。

但し特別の事情がある場合において国会の議決を経た金額の範囲内ではその限りではない

7. 特例公債法（令和3年度から令和7年度までの時限立法）

財政法第4条1項但し書きの規定により発行する公債のほか、一般会計の歳出財源に充足するため当該各年度の予算をもって国会の議決を経た範囲内で特例公債（赤字国債）を発行できることとする

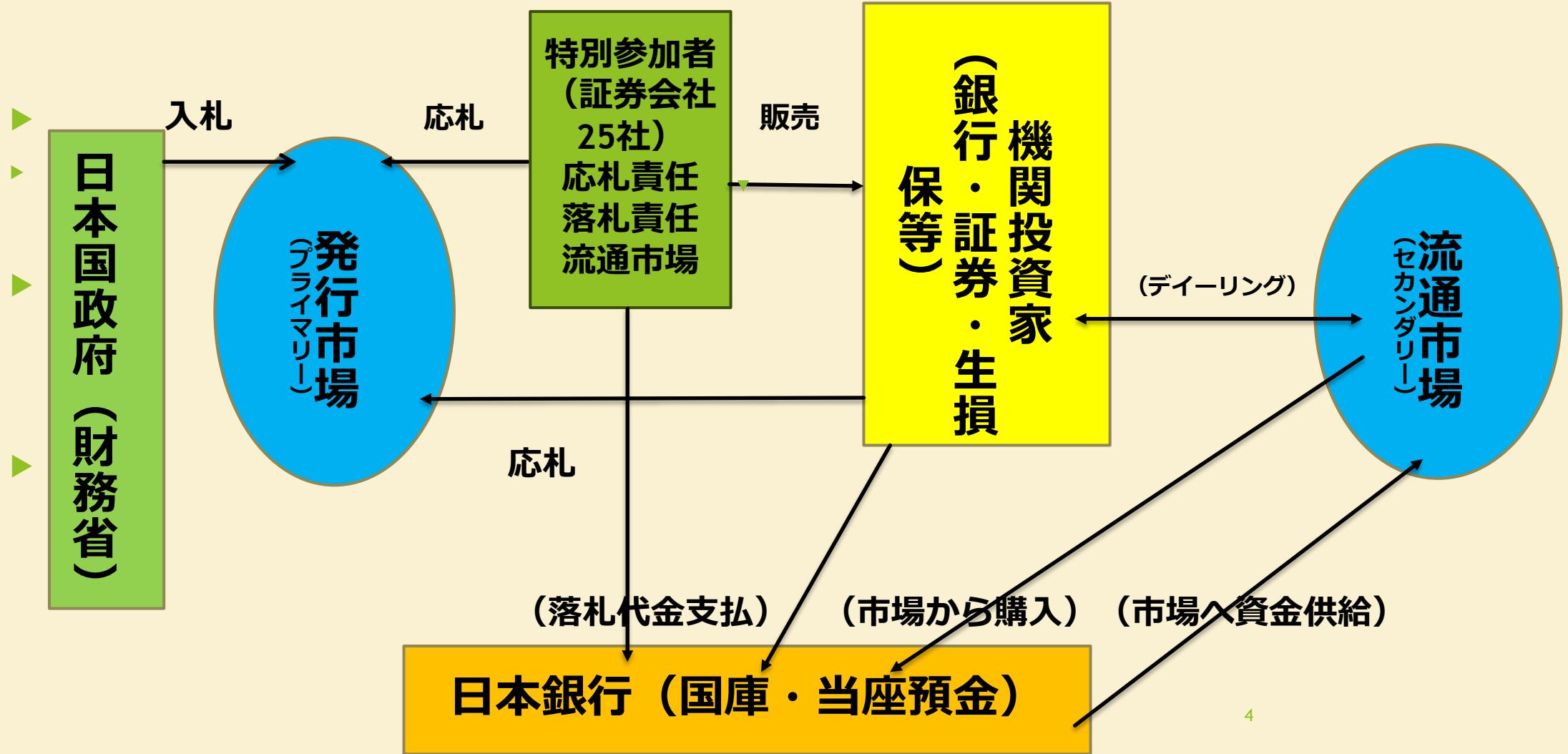
8. 期間別種類（令和7年度予算額 単位：兆円）

1) 超長期（40年→3・30年→9.6・20年→12） 2) 長期（10年→31.2）

3) 中期（5年→28.8・2年→31.2） 4) 短期（1年未満→31.2） 5) 割引債（40.8）

9. 「60年償還ルール」

II. 日本国債発行・流通市場の主な流れ



III- (1) 日本国債発行の主な歴史

1. 初めての日本国債1870年（明治3年）

→鉄道建設のためロンドンで募集された9分利付（植民地利率）公債100万ポンド

2. 日本を帝国主義列強の1つに押し上げた　日清・日露戦争期　→国債が大きな役割

3. 戦時国債（1937年～1945年）約13兆7千億円発行　うち7割が日銀直接引き受け

4. 戦時国債の処理　財産税徴収　ハイパーインフレ　預金封鎖　価値をゼロに

5. 戦後初めての赤字国債再開（1965年11月19日　佐藤内閣）

→東京五輪での好需要から→需要の大幅な落ち込み→景気の急速な冷え込み

→補正予算景気のテコ入れ→財源（赤字国債　満期7年利率6.75%2000億円）

6. 1979年～1980年公定歩合の引き上げにより長期利回り急上昇（7→9→12%）

→「ロクイチ国債（6.1%国債）の大暴落→保有金融機関の大幅な償却損が発生

III-（2）日本国債発行の主な歴史

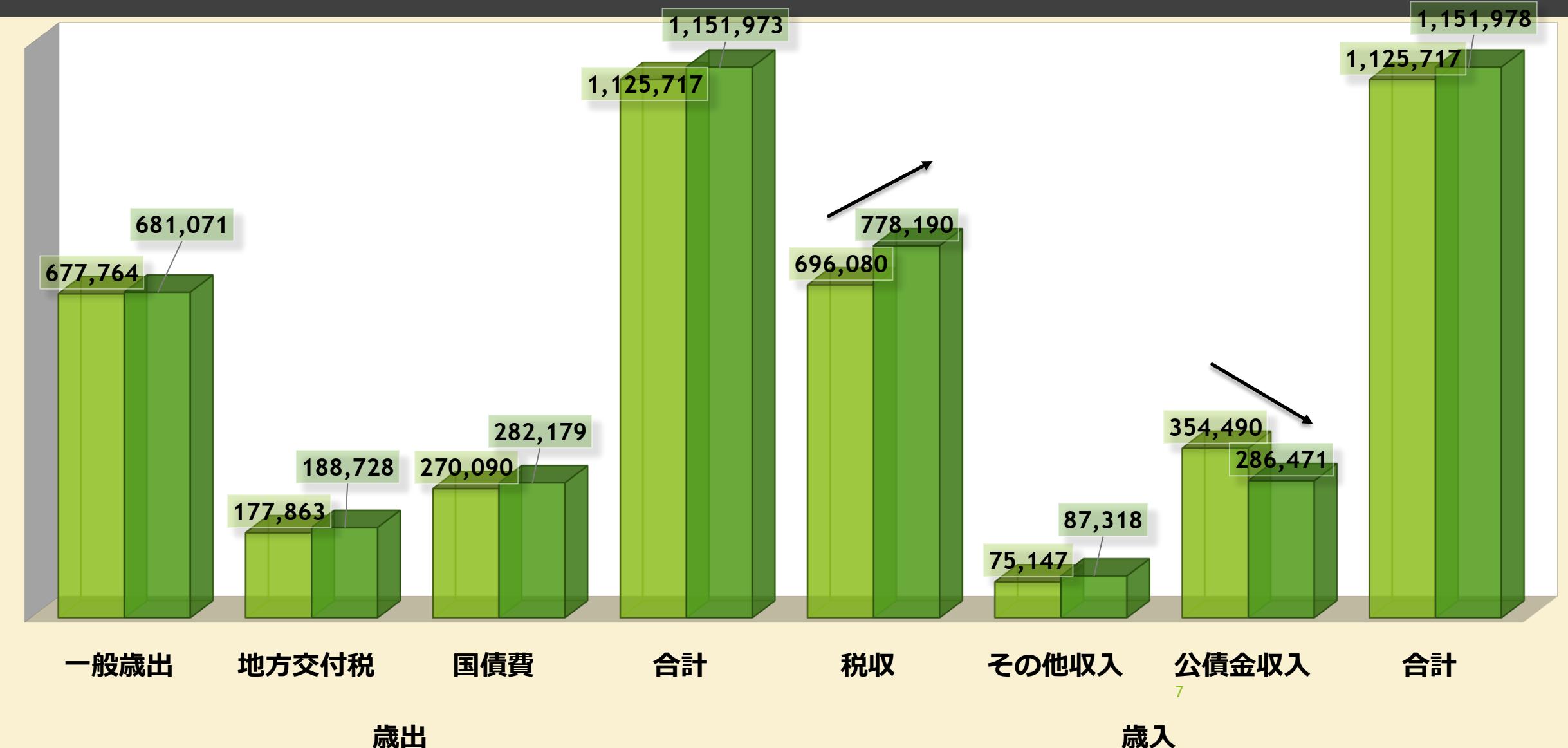
7. 1984年 特例公債法（赤字国債）自転車操業を容認
8. 1985年6月 フルディーリング（銀行の証券業務参入）の開始
9. 1990年～1993年 バブル景気の税収増により 赤字国債発行はゼロ
10. 1994年 赤字国債発行 再開
11. 1998年 金利の低下 赤字国債は無制限発行へ移行
12. 2006年 国債引受シ囡方式の終了（入札方式へ移行）
13. 2008年問題 国債危機（1998年発行の10年債 償還財源？）
→先物取引相場の急落→サーキットブレーカー
14. 2010年 対GDP比200%を超える
15. 2025年 プライマリーバランス黒字化目標達成は難しい？

一般会計予算令和6年・7年の比較

単位：億円

■一般会計歳入歳出予算総評 令和6年度予算額

■一般会計歳入歳出予算総評 令和7年度予算額



一般会計歳入（実績・・・令和7年度は予算）の構成比推移

単位：億円

■ 税収

■ その他収入

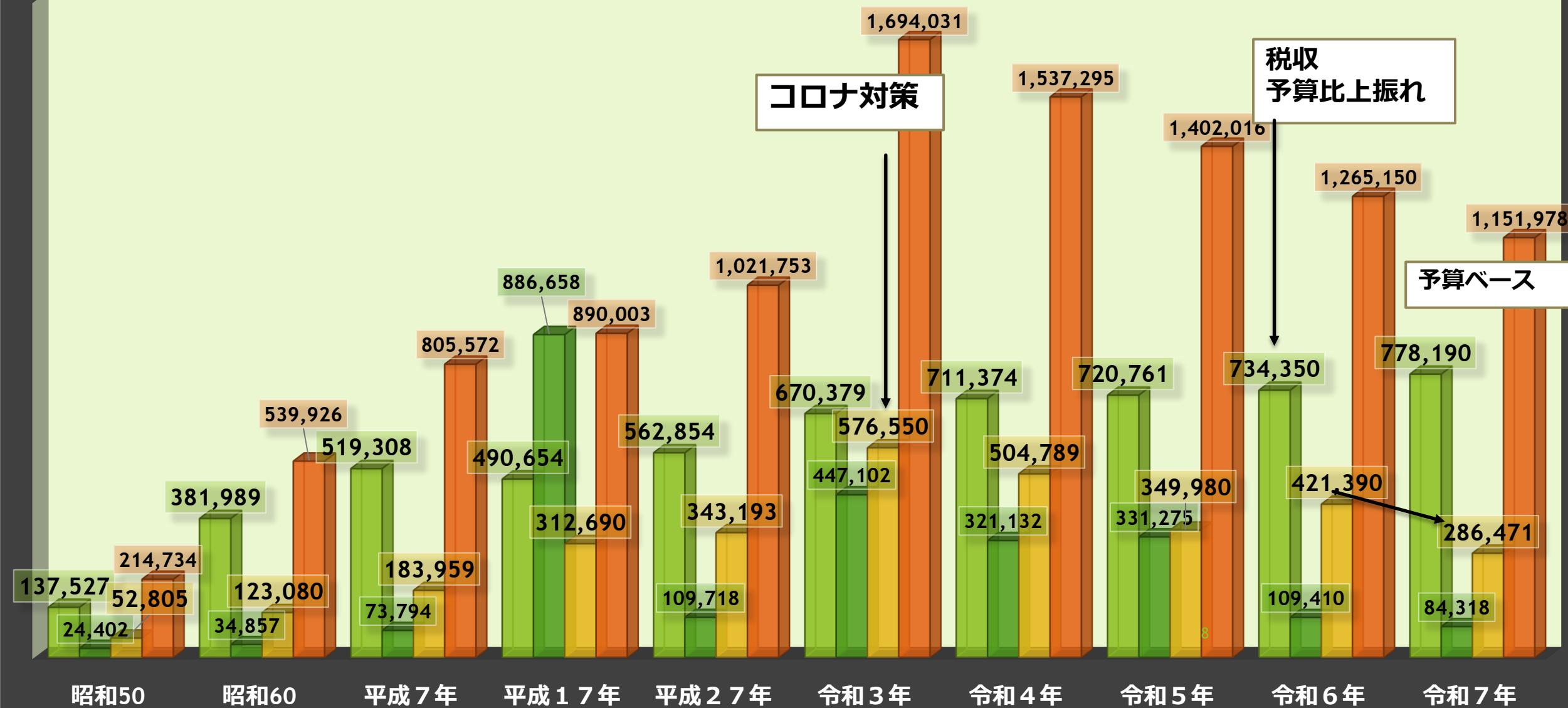
■ 公債金収入

■ 合計

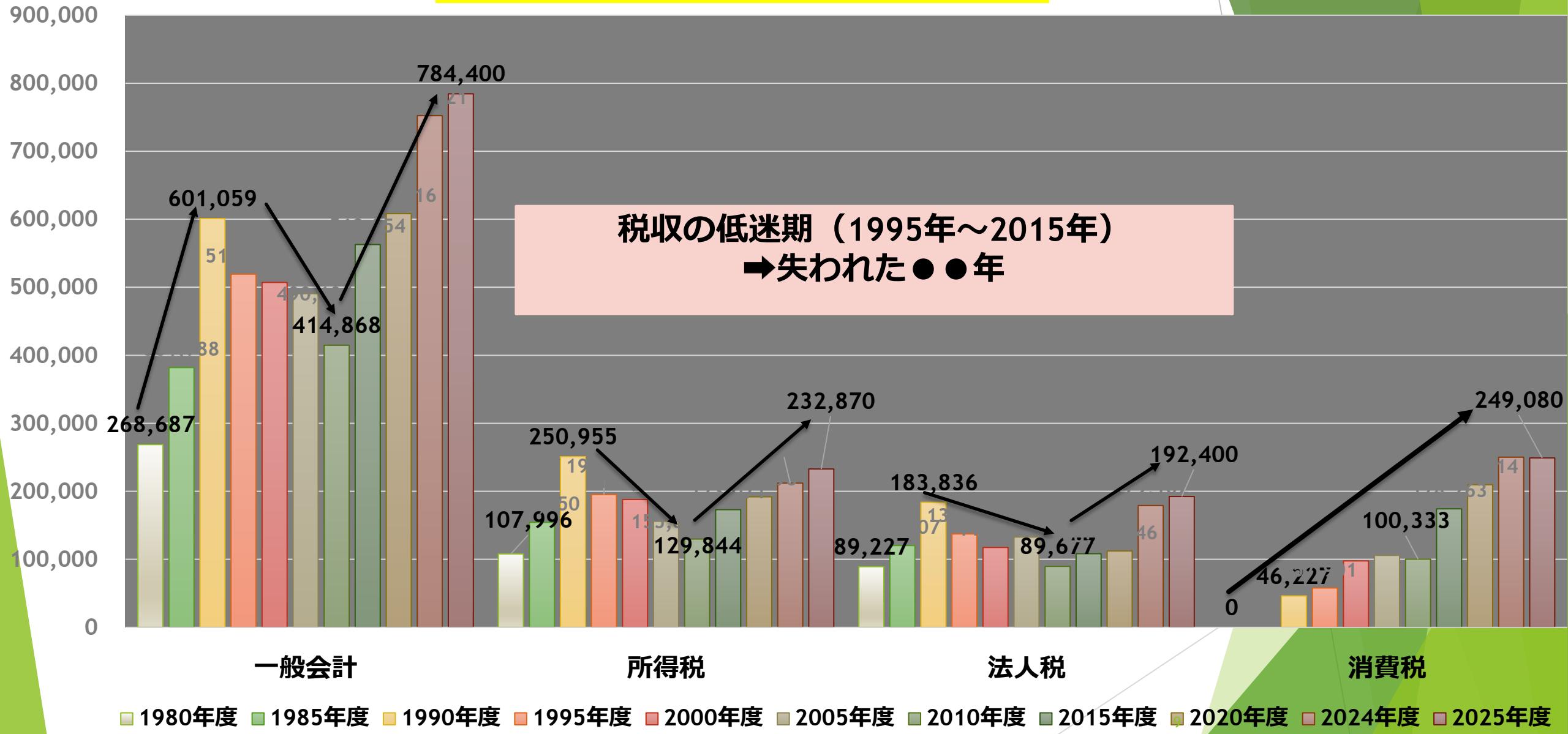
コロナ対策

税収
予算比上振れ

予算ベース

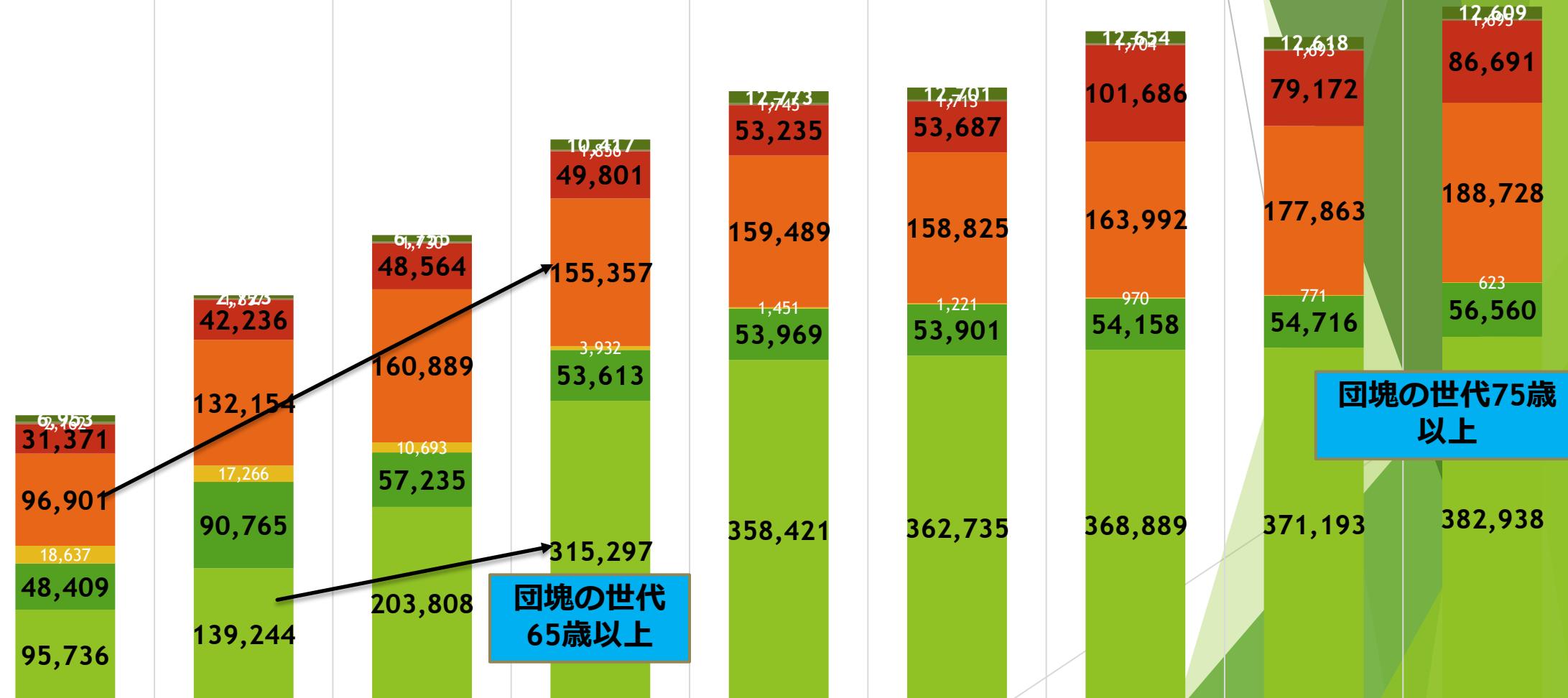


一般会計税収内訳推移 (単位: 億円)



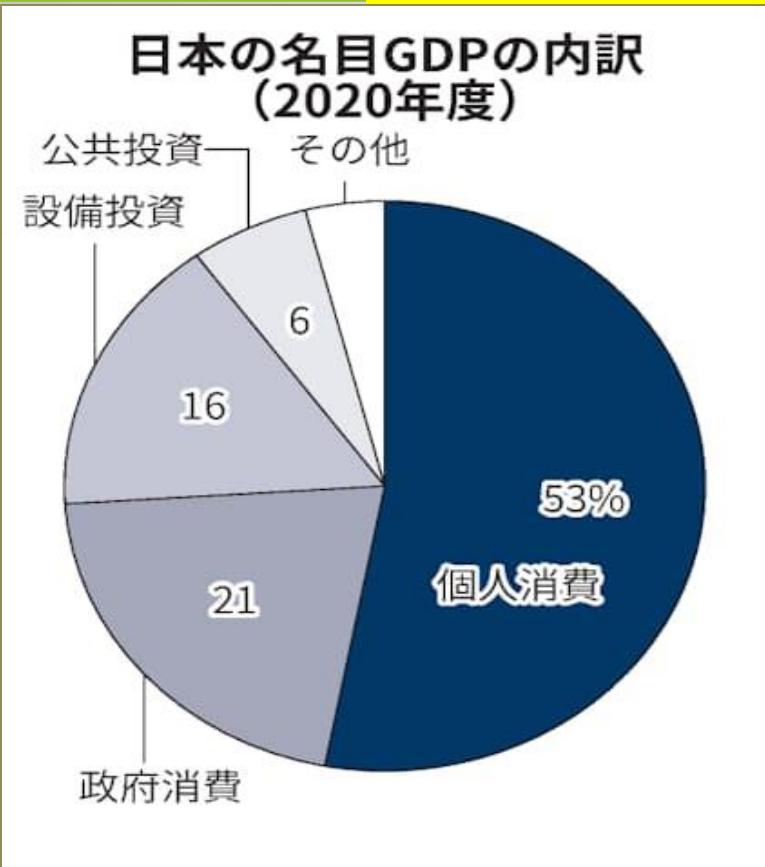
一般会計歳出推移（単位：億円）

■ 社会保障関連費 ■ 文教及び科学振興費 ■ 恩給関係費 ■ 地方交付税 ■ 防衛関連費 ■ 中小企業対策費 ■ 食糧安定供給費



昭和 50 年 昭和 60 年 平成 7 年 平成 17 年 平成 27 年 令和 3 年 令和 4 年 令和 5 年 令和 6 年 令和 7 年

長期債務残高・GDP・対DGP比推移



GDP (Gross Domestic Product)
一定期間内に国内に算出された付加価値の総額
= 経済指標の1つ (プラスであれば成長)

(単位)
長期債務残高
GDP
対比

億円
億円
%

13,303,159

11,650,110

10,327,252

8,616,042

7,583,024

6,458,548

5,252,985

5,376,142

5,341,062

5,048,737

5,407,409

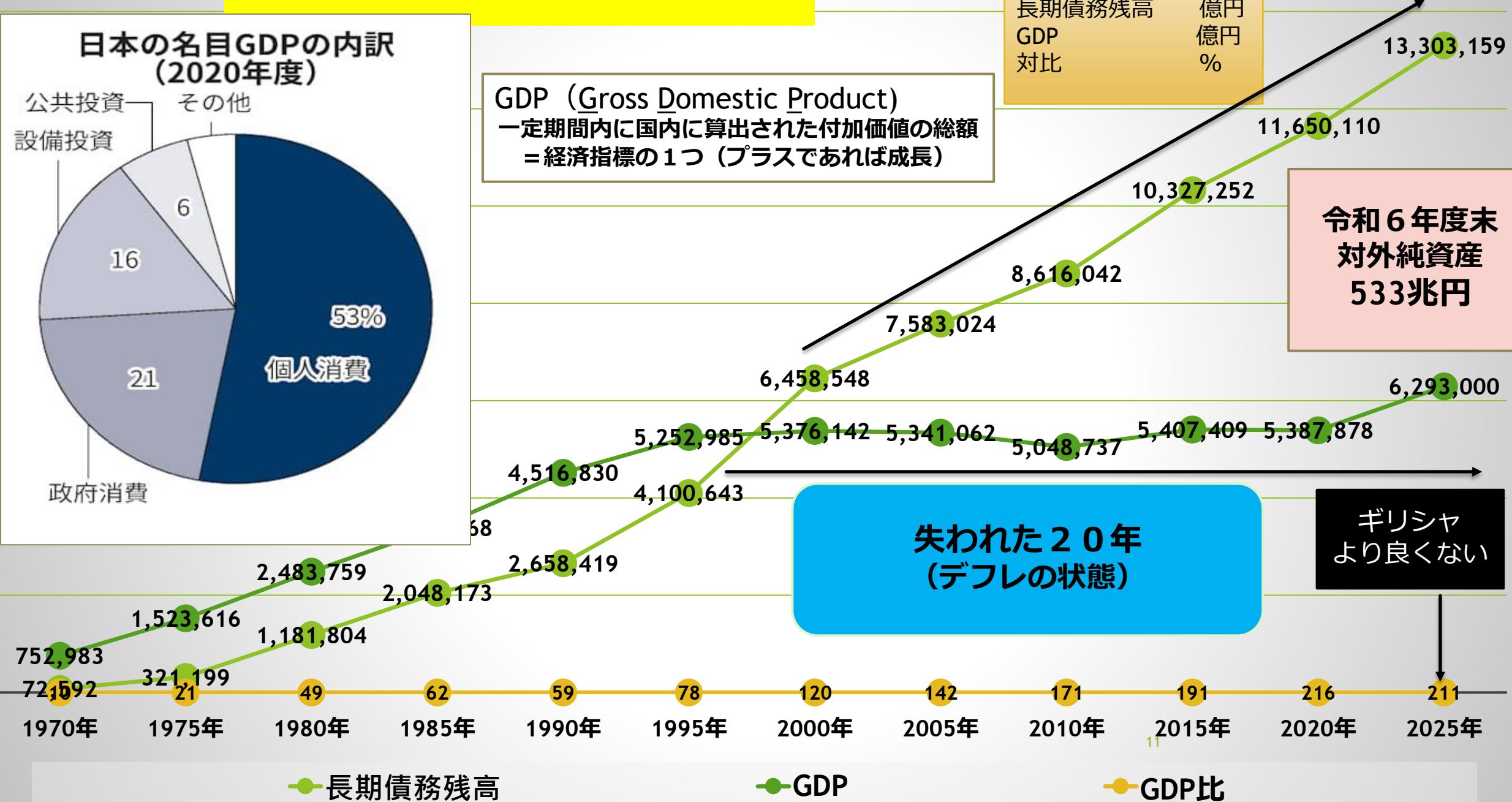
5,387,878

6,293,000

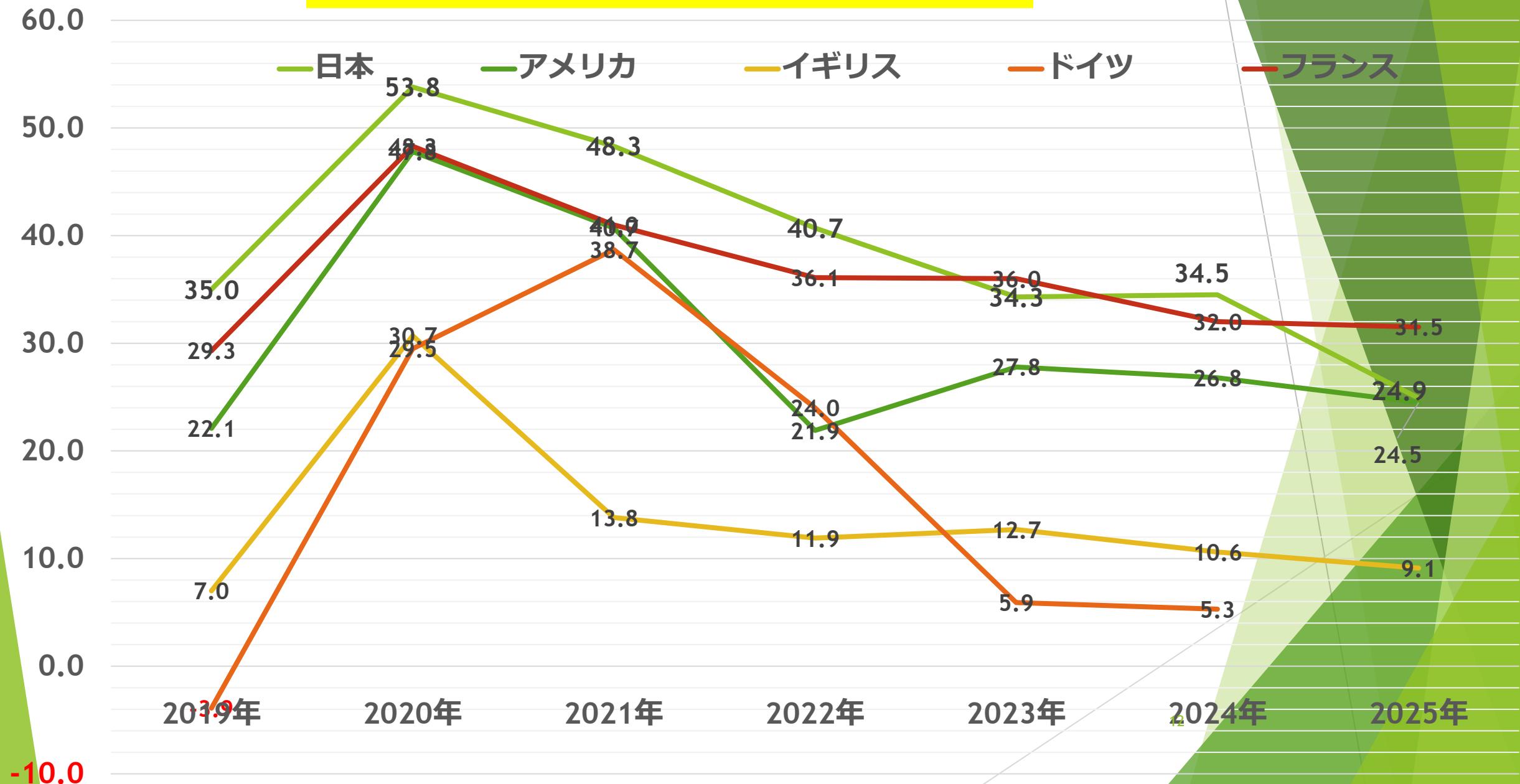
令和6年度末
対外純資産
533兆円

失われた20年
(デフレの状態)

ギリシャ
より良くない



公債依存度推移（国際比較）（単位：%）



一般会計（歳入）推移国際比較

6,000,000

5,000,000

4,000,000

3,000,000

2,000,000

1,000,000

0

(為替)

1ドル=147円
1ポンド=200円
1ユーロ=172円

日本の約10倍

(単位)

日本・・億円
アメリカ・・百万ドル
イギリス・・百万ポンド
ドイツ・フランス・・百万ユーロ

日本の約2倍

日本

アメリカ

イギリス

ドイツ

フランス

2019年

2020年

2021年

2022年

2023年

2024年

2025年

一般会計（歳出）推移（国際比較）

8,000,000

7,000,000

6,000,000

5,000,000

4,000,000

3,000,000

2,000,000

1,000,000

0

千兆円超え

(為替)
1ドル=147円
1ポンド=200円
1ユーロ=172円

(単位)
日本・・億円
アメリカ・・百万ドル
イギリス・・百万ポンド
ドイツ・フランス・・百万ユーロ

200兆円超え

80兆円超え

日本

アメリカ

イギリス

ドイツ¹⁴

フランス

2019年

2020年

2021年

2022年

2023年

2025年

GDP推移国際比較

■ 2019年

■ 2020年

■ 2021年

■ 2022年

■ 2023年

■ 2024年

■ 2025年

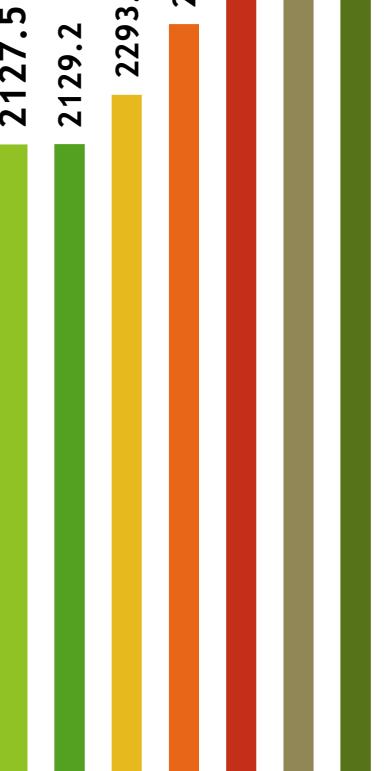
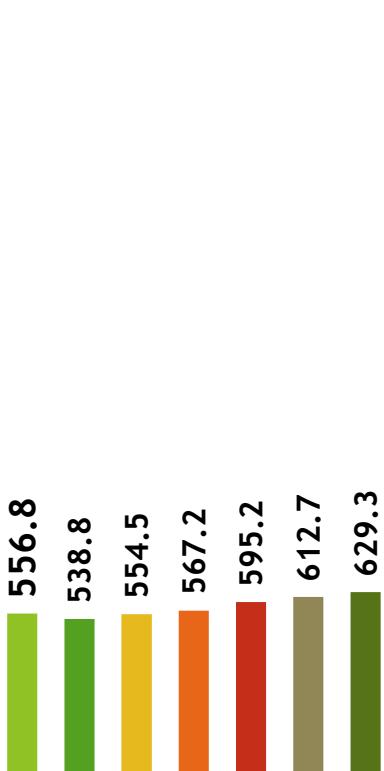
(為替)

1ドル=147円

1ポンド=200円

1ユーロ=172円

日本の約7倍



(単位)
日本・・兆円
アメリカ・・百億ドル
イギリス・・十億ポンド
ドイツ・フランス・・十億ユーロ



日本

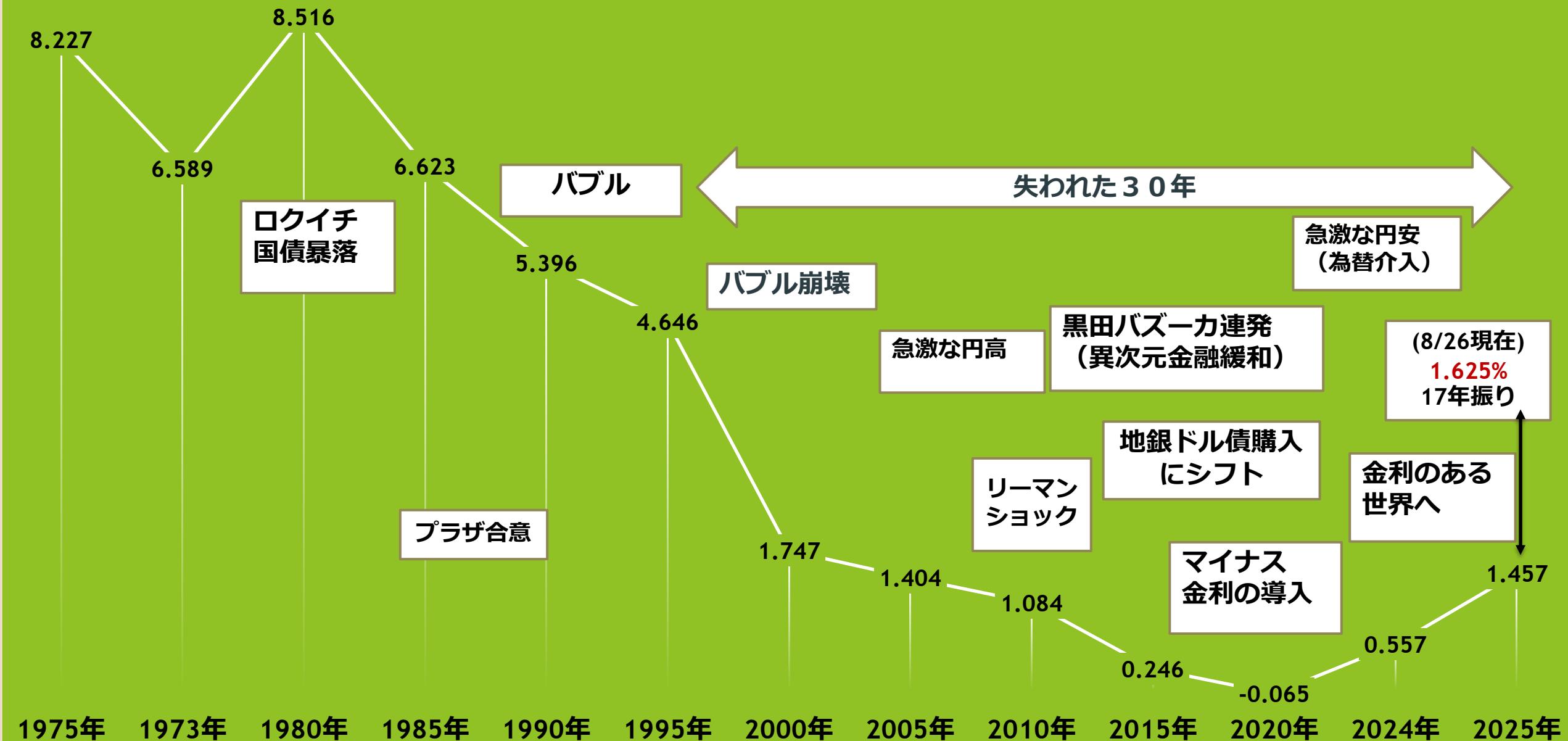
アメリカ

イギリス

ドイツ

フランス

長期金利（利回り）推移（10年もの国債 年初）（単位%）



国債期間別利回り水準（現在（令和7年8月）と5年前（令和2年8月）を比較）単位%

(黒田バズーカの禁じ手の一つ)

イールドカーブコントロール（YCC）
～日銀の政策金利のコントロールは短期であるが長期の金利をコントロールすること～

10年もの国債利回り
ゼロパーセントに誘導

日銀 金融政策決定会合（議長 植田総裁）

→政策金利の引上げ時期

（米国）

FRB（連邦準備制度理事会）パウエル議長

FOMC（連邦公開市場委員会）

→政策金利の引下げ時期（パウエルとトランプ）

マイナス金利解除



超長期債の需要が減少
機関投資家 入札の見送り

マイナス金利



特別会計制度について

1. 予算単一の原則（一般会計）と区分経理（財政法第13条第1項）

→国の行政の活動が広範囲になり複雑化→その事業や資金の運営に係る適切な経理

→特定の歳入と特定の歳出を一般会計と区分して経理→特定事業の資金の運用を明確化

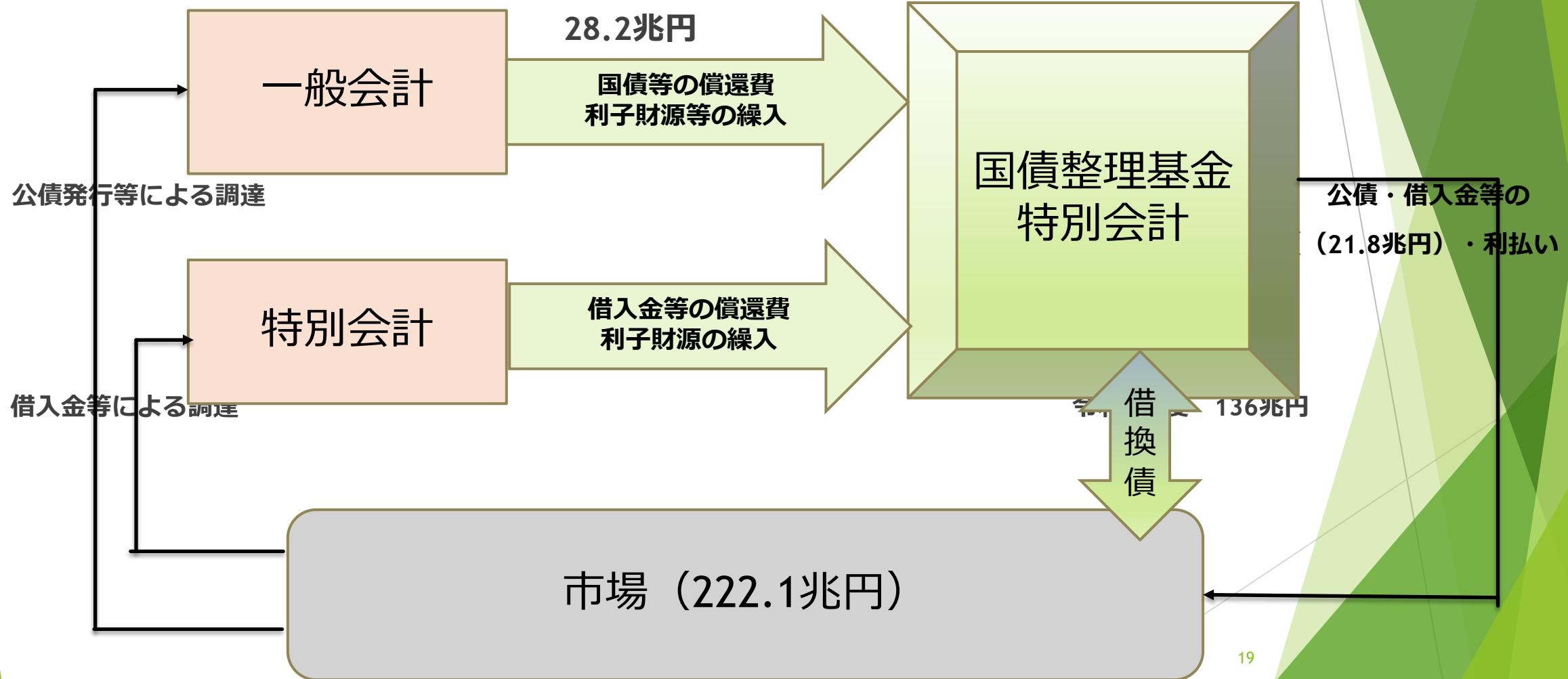
2. 設置要件（財政法第13条第2項）

国が特定の事業を行う場合、特定の資金を保有しその運用を行う場合その特定の歳入を以て特定の歳出に充て一般の歳出入と区分して経理する必要がある場合に限り、法律を以って、特別会計を設置するものとする。

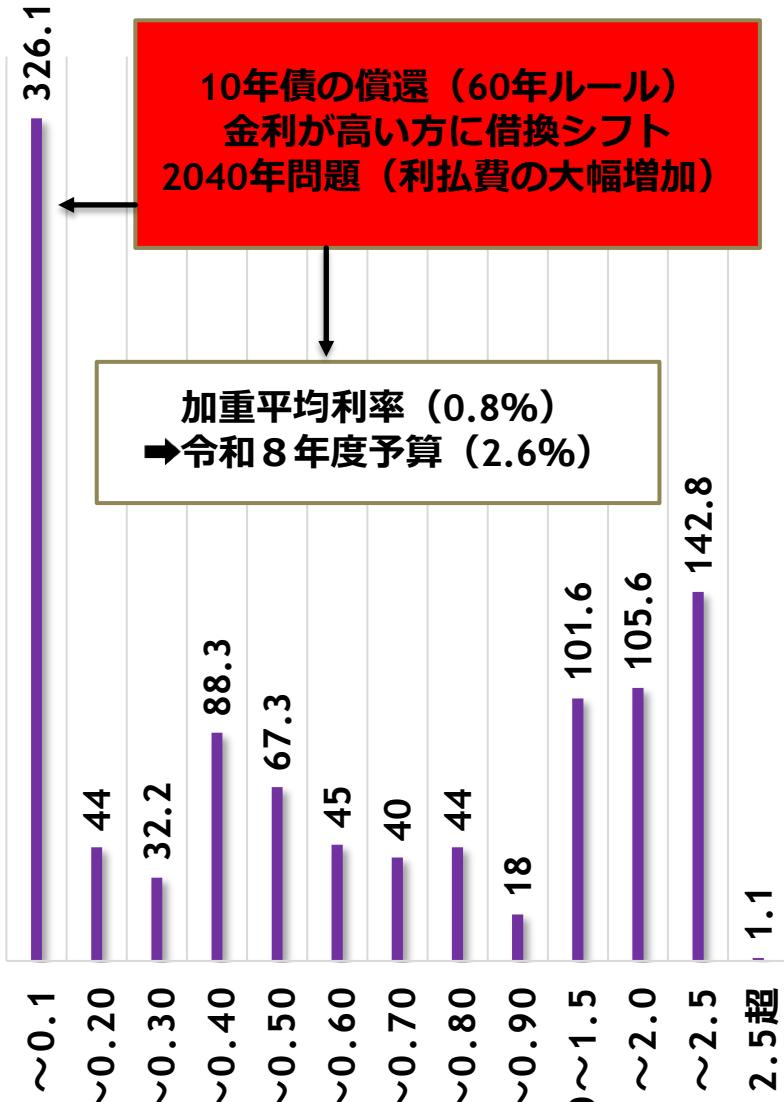
3. 令和6年度 経過的なものを含めて13の特別会計が設置されている（主なもの）

- 1) 国債整理基金特別会計（財務省） 2) 年金特別会計（内閣府及び厚生労働省）
3) 外国為替資金特別会計（財務省） 4) 食糧安定供給特別会計（農林省）
5) 財政投融资特別会計（財務省及び国土交通省）

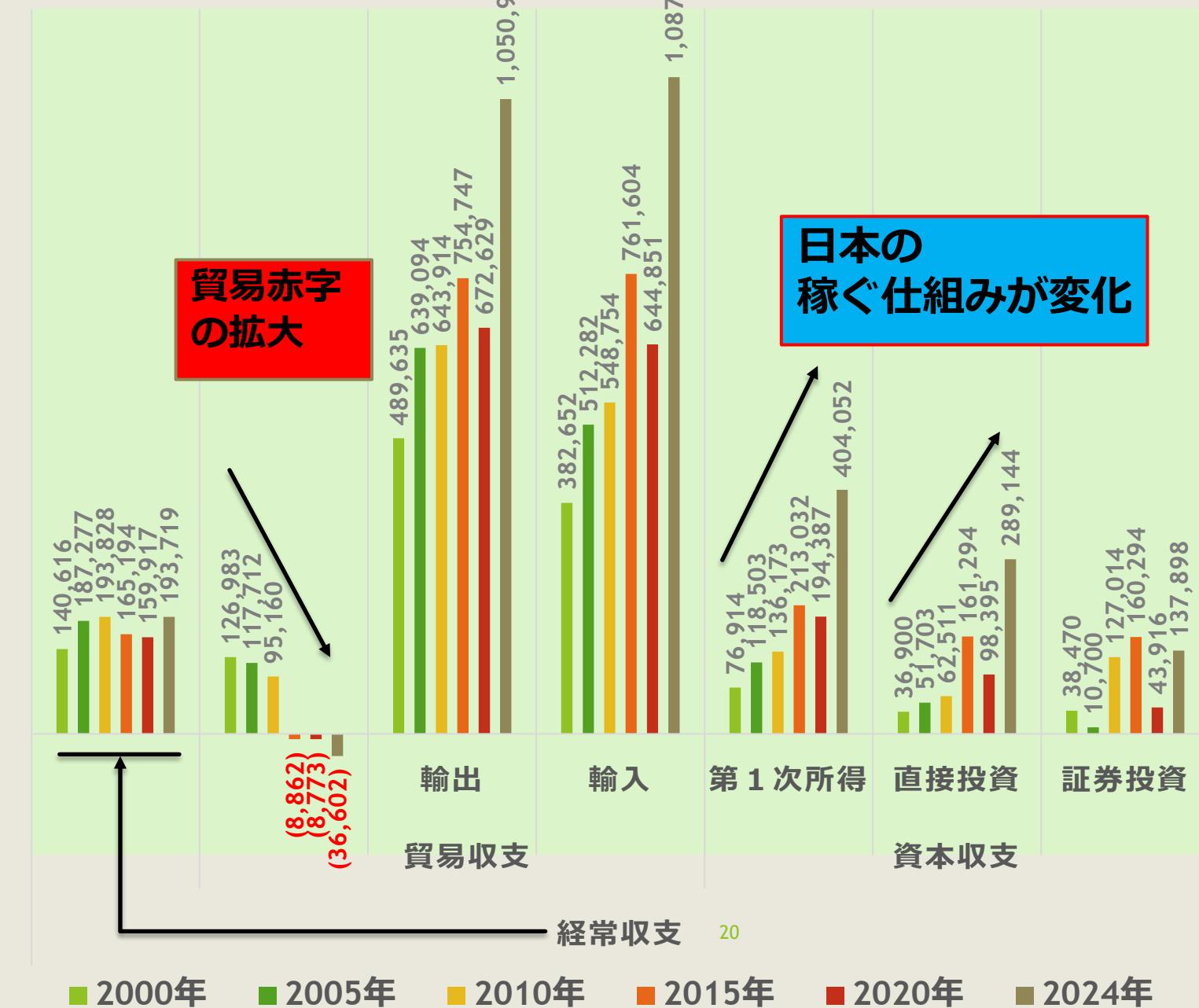
国債整理基金特別会計の資金の流れ



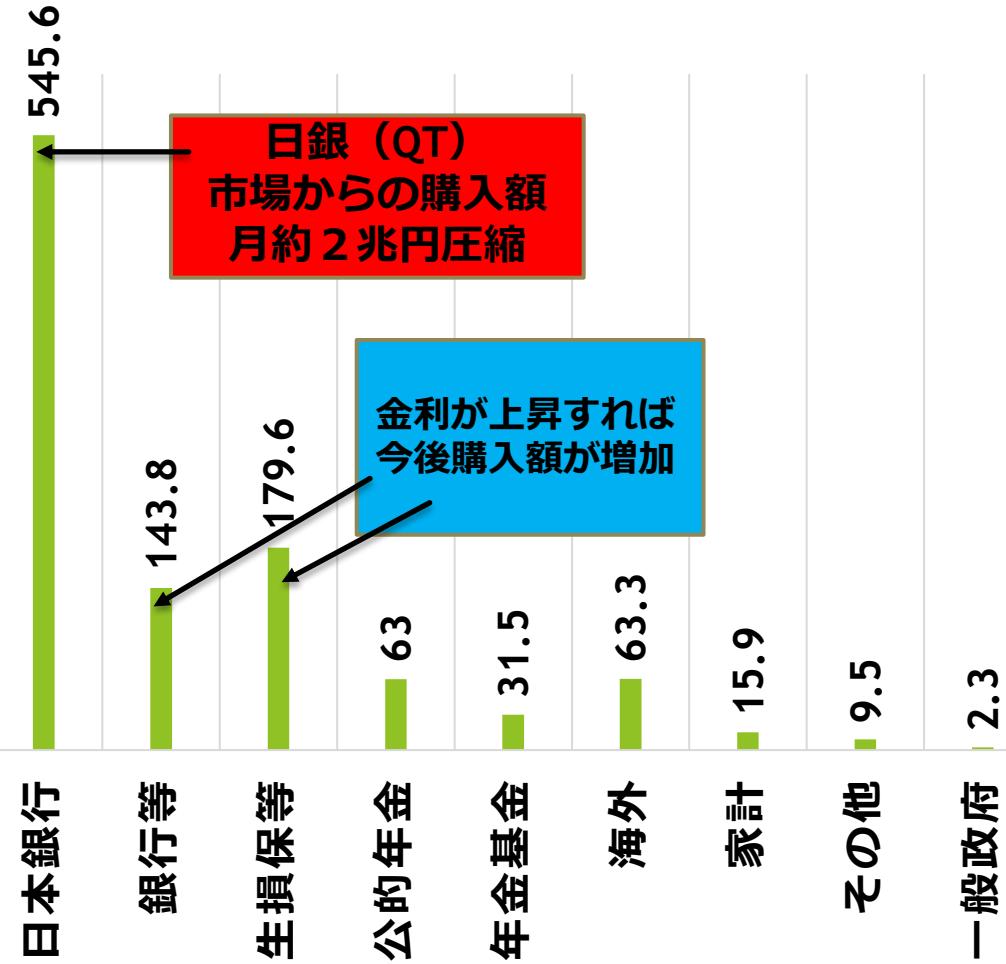
国債金利別発行残高（単位：兆円）



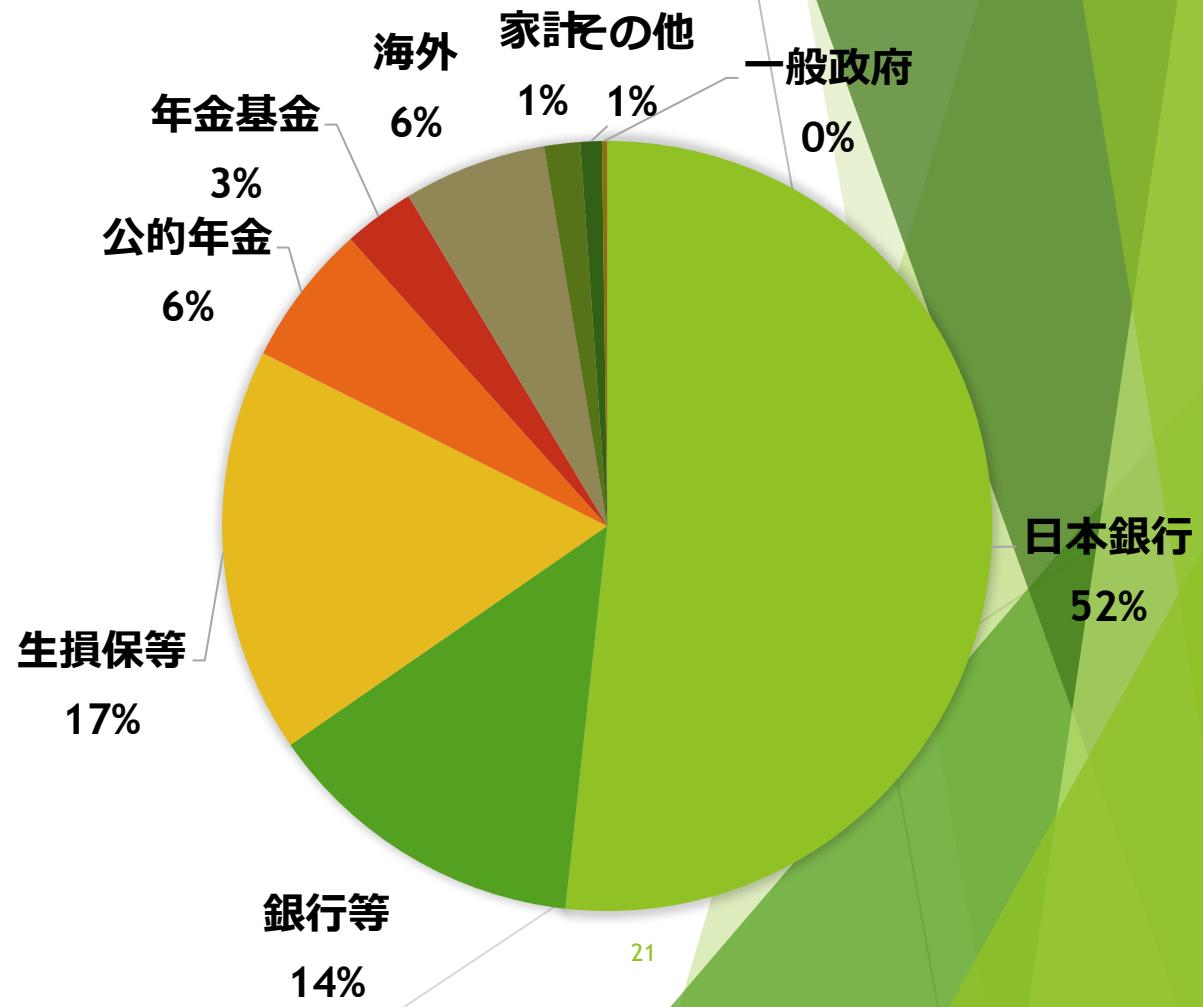
国際収支推移



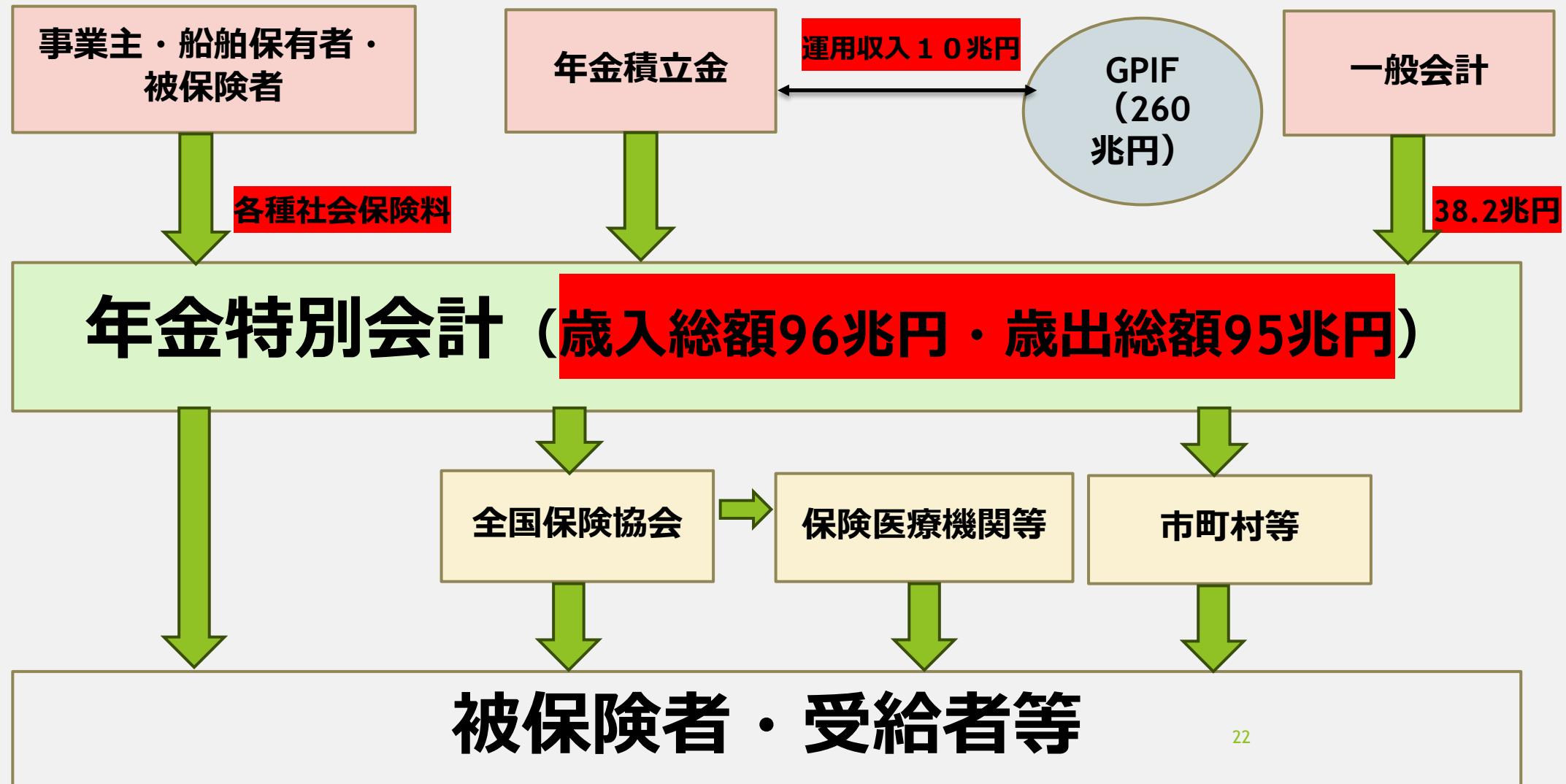
国債等の保有者別内訳（単位兆円）



国債等の保有者別内訳 (単位 : %)



年金特別会計（社会保険）の資金の流れ



外国為替資金特別会計

為替介入時の資金の流れ

円高方向に急激な動きがみられ場合
(円売り外貨買い介入)

円安方向に急激な動きがみられた場合
(外貨売り円買いに介入)

国内金融市场

①円の借入

(政府短期証券の発行)

財務省

決定・指示

国内金融市场

②円の返済

(政府短期証券の償還)

外為特会

円売り

②為替介入

外貨買い

オペレーション
日銀

外国為替市場

外貨準備高 (令和7年1月末)
1兆2406億ドル

1. 長期金利上昇が示す危険なシグナルとは（日本は更なる金利の引上げがある世界へ）

→30年物国債の利回り、過去最高の3.1%へ上昇→市場の反応は過敏→財政への不安→買い手不在

→国債の格下げに気を付けろ（文芸春秋9月特別号掲載 ジャパンプレミアムとは）

→財政の規律（税収増とプライマリバランスの黒字化への道筋）

2. デフレからの脱却（デフレに戻さない）とインフレへの道

→円安・供給不足による物価上昇→トランプ関税の不透明→企業業績（25/3期は最高益）の動向不透明

→日銀更なる金利引上に躊躇（0.5⇒0.75%へ）

→**実質賃金（年金支給額）がマイナス**（名目賃金の上昇が物価上昇に追いついていない）

3. 積極財政論の台頭による消費税減税論と所得減税への道

→ガソリンの暫定税率廃止法案→所得控除の見直し（178万の壁）→世代間格差はどうなる？家計

→現役世代に手厚く→社会保険料の見直し（富裕層及び高齢者負担の増加は避けられない）

4. 金融リテラシー（投資・・・・）の学び（日本は遅れていると言われている？）

5. 家計の金融資産（現預金1,120兆円はどうなる・どうする？）

6. 日銀保有国債（含み損発生）はどうする？（ETFは売却か？）