

## 国の債務について

### 1 国の債務の概要等

#### (1) 国の債務の概要

毎年度末現在の国の債務の額は、財政法第37条第1項の規定に基づき作成された一般会計の「国の債務に関する計算書」及び特別会計に関する法律(以下「特会法」)第9条の規定に基づき作成された各特別会計の「債務に関する計算書」(それぞれの債務に関する計算書を合わせて「計算書」)に計上されている。計算書に計上される国の債務の年度末現在額は、社会保障費の膨張等に伴い年々増加を続け、令和元年度末には1173.2兆円となり、さらに、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う歳出の増加等により公債依存度が高まったことなどから、2年度末においては、前年度を大幅に上回り、1279.6兆円に達し、過去最高となっている。

国の債務の中でも、公債が占める割合は2年度末時点で83.9%となっており、国の債務の大部分を占めている。また、公債のうち一般会計の負担に属するものは、87.6%となっている。

#### (2) 国債の概要等

##### ア 国債の概要

###### (ア) 国債の発行根拠法別の概要

昭和40年度に初めて歳入補填のための公債として国債が発行された。それ以降、41年度から令和2年度までの間は、財政法第4条第1項ただし書の規定に基づき建設国債が、昭和50年度から令和2年度までの間(平成2年度から5年度までの間を除く。)は、公債の発行の特例に関する各法律の規定に基づき、租税収入等に加えて建設国債を発行してもなお不足する歳出の財源を調達するために特例国債が、それぞれ発行されている。そして、令和2年度末の建設国債及び特例国債を合わせた発行残高は915.8兆円に上り、一般会計の公債941.5兆円の97.2%を占めるなどしている。

###### (イ) 国債の償還年限等別の概要

2年度に発行されている国債は、償還年限等別に短期国債(6か月、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)及び個人向け国債(固定3年、固定5年、変動10年)があり、このうち短期国債は割引国債<sup>(注1)</sup>として、中期国債、長期国債、超長期国債、物価連動国債及び個人向け国債は利付国債<sup>(注2)</sup>として、それぞれ発行されている。

(注1) 割引国債 利子に相当する金額をあらかじめ額面から割り引いて発行され、途中で利子の支払はなく満期時に額面金額で元本が償還される国債

(注2) 利付国債 満期までの半年ごとに利子が支払われ、物価連動国債を除き満期時に額面金額で元本が償還される国債。物価連動国債は、物価に関する指標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あり、特に平成25年10月以降に発行されたものは元本保証が付されている。

##### イ 国債保有者層の多様化

多額の国債発行残高を抱えている状況において、幅広い投資家層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も取引が一方向に流れることを防ぎ、市場を安定させる効果があると考えられることから、財務省は、銀行や生命保険会社等の国内機関投資家のみならず、個人投資家や海外投資家の国債保有促進に向けた取組を進めてきている。

##### ウ 国債の償還の仕組み等

###### (ア) 償還に関する考え方

普通国債のうち建設国債及び特例国債(年金特例国債等を除く。<sup>(注3)</sup>)の償還に当たっては、その借換債を含め満期が到来する国債の償還額のうち一部を現金償還し、残りは新たに借換債<sup>(注4)</sup>を発行し、その収入金を充てることを繰り返しながら、最終的に60年間で全額を現金償還する(以下「60年償還ルール」という考え方が採られている。

(注3) 年金特例国債 28年3月に改正される前の「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」第4条第1項に基づき、基礎年金に係る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計上されるまでのつなぎとして、24、25両年度に一般会計において発行された国債

(注4) 現金償還 国債の償還に当たって、その財源を借換債の発行収入金以外の財源によって賄うこと

#### (イ) 償還の財源

一般会計の負担に属する国債の現金償還の財源は一般会計から国債整理基金特別会計への繰入れなどにより賄われてきた。国債の償還財源のうち、一般会計からの繰入れは次のとおり区分される。

##### a 定率繰入

特会法第42条第2項に基づいて、毎年度、前年度期首における建設国債、特例国債等の総額(額面金額による発行残高ベース)の1.6/100<sup>(注5)</sup>に相当する金額を一般会計から国債整理基金特別会計に繰り入れることにより一般会計による負担の平準化等を図るもの(割引国債については、別途発行差減額繰入<sup>(注6)</sup>がある。両者を合わせて「定率繰入」)

(注5) 1.6/100 建設国債の見合い資産(政府が公共事業等を通じて建設した建築物等)の平均的な効用発揮期間がおおむね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にに基づき、ほぼ1/60に相当する1.6/100が繰入率となっている。

(注6) 発行差減額繰入 特会法第42条第2項に基づく定率繰入の計算に当たり、同条第3項において、「割引の方法をもって発行された公債については、発行価格をもって額面金額とみなす」とされている。そして、割引の方法をもって発行された国債の前年度期首における未償還分の発行価格差減額(発行価格と額面金額の差額)については、同条第4項において、これを償還までの年限で除した金額を毎年度繰り入れることとされている。

##### b 剰余金繰入

財政法第6条第1項に基づいて、一般会計の決算上の剰余金が生じた場合は、その1/2以上の金額を剰余金が生じ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もの(以下「剰余金繰入」)

##### c 予算繰入

特会法第42条第5項等に基づいて、国債の円滑かつ確実な償還を行うために必要に応じて予算で定める金額を一般会計から国債整理基金特別会計に繰り入れるもの(以下「予算繰入」)

#### (ウ) 一般会計における国債費

一般会計から国債整理基金特別会計に繰り入れられる経費には、定率繰入等の国債の償還財源のほか、借入金の償還財源、国債及び借入金等に係る利子の支払財源、国債等に係る償還、発行に必要な手数料等がある。そして、これらの国債整理基金特別会計への繰入経費に、一般会計において執行される事務費を加えた額が一般会計の主要経費別分類における国債費であり、一般会計の負担となっている。

## 2 検査の着眼点

本院は、国の債務のうち、発行残高が多額に上っている建設国債及び特例国債について、その発行残高及び発行額の推移はどのようになっているか、発行残高の増加及び償還の仕組みによる一般会計への負担の影響はどのようになっているかなどに着眼して検査した。

## 3 検査の状況

### (1) 国債の発行残高及び発行額の動向等

#### ア 国債の発行残高の動向

建設国債及び特例国債を含む普通国債の発行残高の推移をみると、20年度末に545.9兆円であったものが令和2年度末には946.6兆円となっており、一貫して増加している。また、同様に普通国債の発行残高の対GDP比も一貫して増加しており、平成20年度末の105.7%から令和2年度末には176.4%となっている。

#### イ 国債の発行額の動向等

#### (7) 国債の発行額の推移

建設国債は平成21年度及び24年度において、大規模な経済対策が措置されたことなどにより大きく増加しているが、それ以外は令和元年度まで大きな変動は見受けられない。特例国債は、平成21年度において税収の落ち込みを補うなどのために大きく増加した後、30年度までは24、28両年度を除いて減少傾向となっていた。借換債は、21年度から26年度まではおおむね増加傾向となっていたが、27年度から令和元年度までは減少傾向となっている。そして、2年度は、新型コロナウイルス感染症の感染拡大に伴う大規模な補正予算における歳出の追加等の財源として、建設国債及び特例国債の発行額が大きく増加している。

国の一般会計歳入決算総額に占める国債の発行収入金の割合は、世界的な金融危機や東日本大震災の影響等により増加したもののその後低下し、平成26年度以降は大幅な増加はなくおおむね横ばいであったが、令和2年度は50%を超える状況となっている。

#### (4) 国債の発行による償還までの利払費の合計額及び発行差金の推移

利払費については、固定利付国債の場合、発行時の表面利率に基づいて償還までの利払費の合計額が決まる。発行差金については、固定利付国債及び割引国債の大部分が公募入札を基本としていることから、公募入札の結果等によって、発行収入金が額面金額を下回る場合には発行差金が費用となり、反対に発行収入金が額面金額を上回る場合は発行差金が収入となる。

日本銀行による「量的・質的金融緩和」「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」の導入等の影響により国債市場における流通利回りが低下した一方で、国債の発行時の表面利率は0.1%を下限としていたことなどにより、流通利回りが0.1%を下回った国債に関して、発行価格が額面金額を上回る状況が拡大した。流通利回りが0.1%を下回った主な固定利付国債(個人向け国債を除く。)及び割引国債の発行に関して、償還までの利払費の合計額及び発行差金の推移をみると、2年債は平成27年度以降、5年債は28年度以降、10年債は28年度及び令和元年度において、発行差金の収入が償還までの利払費の合計額を上回っている。また、割引国債については、平成27年度以降、発行差金が収入となっている。

#### (5) 補正予算による建設国債及び特例国債の発行収入金への影響

建設国債の発行収入金は20年度以降の全ての年度で補正予算により増額となっているが、特例国債の発行収入金は、世界的な金融危機に対応するための大規模な財政出動等に伴って20、21両年度に建設国債を大きく上回る増額となって以降、補正予算により減少する年度が多い状況となっている。令和2年度は、新型コロナウイルス感染症対策関係経費等により、建設国債及び特例国債の発行収入金は共に当初予算額から大きく増加しており、特に特例国債は60兆円を超える増額となっている。

#### (6) 国債の償還年限別発行額等の推移

国債のカレンダーベースの市中発行における償還年限別発行額は、平成25年度以降、令和元年度までは超長期国債の発行額を除いて利付国債の発行額はおおむね減少傾向となっていた。しかし、2年度は、前記のとおり国債発行額が大幅に増加する中、財務省は、市場に与える影響を極力抑制する観点から、市場の動向及び投資家のニーズ等を勘案して、短期国債を中心に発行額を大幅に増加させた結果、短期国債の発行割合が元年度の16.7%から2年度には38.4%と大幅に増加した。

#### (7) 発行方式別発行額の推移等

国債発行の区分を発行方式別にみると、その大部分が公募入札を基本とした市中発行方式によるものとなっている。

市中発行方式の応札状況についてみると、国債等の価格競争入札等における平成20年度から令和2年度までの応札倍率の最小値はいずれも1倍以上となっており、流動性供給入札を除けばおおむね2倍以上となっている。

## ウ 国債等の保有者層ごとの保有額の推移

日本銀行の保有額については、日本銀行の「量的・質的金融緩和」の導入以降、金融機関等から、発行から償還までの期間が2年以上の国債を中心に多額の金融資産の買入れを継続して行っていることなどにより、平成20年度に65.1兆円であったものが、令和2年度に541.5兆円へ大きく増加している。

また、海外の保有額についても増加傾向となっているが、これは、国庫短期証券の保有額が増えていることなどによるものとなっている。国庫短期証券の海外の保有額は、平成20年度に22.0兆円であったものが、令和2年度に88.6兆円へ増加している。

## (2) 国債の償還及び利払に係る国の財政への影響等

### ア 国債の債務償還費及び利払費等の推移

世界的な金融危機が発生した平成20年度から令和2年度までの各年度の国債費の決算額の推移についてみると、増加傾向となっていて、平成20年度に19.1兆円であったものが、令和2年度には22.3兆円となり、3.1兆円増加している。

国債費について、国債の償還のために繰り入れられた額(以下「債務償還費」と利子等の支払のために繰り入れられた額等(以下「利払費等」)に分けてみると、債務償還費は、平成22年度以降増加傾向となっていて、令和2年度は14.9兆円となっている。一方、利払費等は、平成27年度までは増加傾向となっていたが、28年度以降は一貫して減少していて、令和2年度は7.3兆円となっている。

#### (ア) 債務償還費

定率繰入は普通国債の発行残高が増加するのに伴って一貫して増加しており、平成20年度の9.0兆円から令和2年度の14.0兆円へと増加している。一方、予算繰入はおおむね減少傾向となっており、2年度は0.9兆円となっている。剰余金繰入は平成21、23、令和元、2各年度に実績がないが、これは、①平成21年度は、20年度に剰余金が生じなかったこと、②23、令和元、2各年度は、平成22年度歳入歳出の決算上の剰余金の処理の特例に関する法律等により、補正予算における歳出の追加に伴う財源の確保等のため、22、30、令和元各年度に生じた剰余金を償還財源に充てないこととしたことによるものである。

#### (イ) 利払費等

普通国債の発行残高の内訳を利率別にみると、日本銀行の「長短金利操作付き量的・質的金融緩和」の影響等により利率1.0%未満の普通国債の割合が増加している。このため、普通国債の利率加重平均(年度末の発行残高に係る表面利率の加重平均)は、平成20年度の1.4%から令和2年度の0.8%へと一貫して低下している。そして、利払費等は、平成27年度までは普通国債の発行残高の累増による影響が普通国債の利率加重平均の低下による影響を上回っていたことから増加傾向となっていたが、28年度以降は普通国債の利率加重平均の低下による影響が普通国債の発行残高の累増による影響を上回っていることから一貫して減少している。

## イ 国債の償還及び利払が国の財政に与える影響

本院は、国債の償還が、前記のとおり、60年償還ルールに基づいて行われていることから、債務償還費については主に今後60年間を対象として分析を行うこととし、利払費については、経済財政諮問会議における政策の審議、検討に寄与することを目的とした参考資料として内閣府が作成し、公表している「中長期の経済財政に関する試算(令和3年7月21日経済財政諮問会議提出)」(以下「内閣府試算」)で示される12年度までの国債費や金利を対象として分析を行うこととした。

### (ア) 債務償還費が国の財政に与える影響

#### a 定率繰入

定率繰入によって繰り入れられた額(以下「定率繰入額」)の推移について、建設国債、特別国債及びその他に区分してみると、建設国債及びその他はほぼ横ばいである。一方、特

例国債は一貫して増加しており、これに伴って、定率繰入額は平成20年度の8.8兆円から令和2年度の14.0兆円へと5.1兆円増加している。また、同年度において新型コロナウイルス感染症対策等のために新規発行された国債109.7兆円により、4年度の定率繰入の見込額は、3年度の定率繰入の見込額14.1兆円から更に0.9兆円増加して15.1兆円になると見込まれる。

b 60年償還ルールに基づく国債償還の仕組み

60年償還ルールに基づく現金償還、定率繰入等の仕組みについて、財務省が作成し、公表している「債務管理レポート2021」で示されている、具体的な算出方法の説明を基に、満期10年の普通国債600億円により例を示すと、ある年度に満期10年の普通国債600億円を新規発行し、10年(60年の1/6)後の満期到来時に100億円(600億円の1/6)を現金償還した場合、残りの500億円は借換債を発行することになる。そして、当該500億円の借換債を再び満期10年の普通国債により発行し、更にその10年後には、再び600億円の1/6である100億円を現金償還した場合、残りの400億円は再び借換債を発行することになる。これを繰り返すと、当初の国債発行から60年後には国債全額が現金償還されることになる。一方、毎年度の定率繰入額は前年度期首における国債発行残高から算出されるため、現金償還による国債発行残高の減少に伴って定率繰入額も減少することなどから、定率繰入だけでは現金償還額が手当てできないため、予算繰入や剰余金繰入、株式の売却収入等の財源を補完的に組み合わせ、新規発行額に相当する金額を現金償還する仕組みとなっている(定率繰入だけでは現金償還額が手当てできない額を「開差額」)。

c 定率繰入額と現金償還額との関係

上記の条件の下に、2年度に新規発行された国債109.7兆円に当てはめて今後の定率繰入額を機械的に試算すると、発行された国債の現金償還による国債発行残高の減少に伴って定率繰入額も減少し、4年度から63年度までの間の定率繰入額の累計は61.5兆円となる。

また、上記の定率繰入額と60年償還ルールに基づく現金償還額との関係性について、それぞれの累計額の推移を示すと、定率繰入額累計の伸びは年数の経過に伴い逡減する一方、現金償還額は、国債発行後の経過年数が短い場合は償還期限を迎える国債が少ないことから低く抑えられているが、経過年数が長くなるに伴い、超長期国債が償還期限を迎えるなどして増加し、最終的な現金償還額累計は新規発行額と一致する。このため、現金償還額累計が定率繰入額累計を上回り、開差額の累計は48.1兆円となる。

このように、単年度における国債の新規発行額に対する60年間の定率繰入額累計と現金償還額累計を機械的に試算すると、国債発行残高の減少に伴って定率繰入額も減少することなどにより、国債発行後の年数が一定程度経過すると開差額が生ずることとなる。

そして、上記2年度の例と同様に、平成20年度から令和元年度までの各年度の国債の新規発行額について、定率繰入額累計を機械的に試算すると、2年度分を含む開差額の累計は14.7兆円から48.1兆円となる。

なお、過年度に発行された国債も含めた国債全体で見ると、現在は、毎年度の国債発行残高の増加に伴って定率繰入額が増加していることなどにより、定率繰入額が60年償還ルールに基づく現金償還額を上回っていて、また、平成20年度から令和2年度までの間においては、償還財源の不足分としての予算繰入は行われていない。

(イ) 利払費が国の財政に与える影響

a 利率が利払費に与える影響について

内閣府試算を基に、2年度に発行され、12年度に償還期限を迎える10年債17.5兆円について、金利変動による利払費への影響の例を機械的に試算すると、発行時は利率が0.1%で設定されているため、3年度から12年度までの間の利払費は年間175億円、総額1754億円となる。<sup>(注7)</sup>一方、内閣府試算では、10年債の利回りが12年度にはベースラインケースでは1.4%、<sup>(注8)</sup>成長実現ケースでは2.7%にそれぞれ上昇すると試算されていることから、12年度に60年

償還ルールに基づき必要となる借換額14.6兆円を前記の条件と同様に10年債で借り換える場合、13年度から22年度までの間の利払費は、ベースラインケースでは年間2046億円、総額2.0兆円、成長実現ケースでは年間3947億円、総額3.9兆円となり、それぞれ大きく増加することとなる。

財務省は、2年11月4日に開催された国の債務管理の在り方に関する懇談会(第53回)の資料「国債発行を取り巻く現状と課題」において、内閣府が作成し、公表している「中長期の経済財政に関する試算(令和2年7月31日経済財政諮問会議提出)」で示される歳出と税収等との差額を新規国債発行額として用いるなどして、今後の国債発行額(財政投融资特別会計国債及び復興債を除く。)の見通しを推計したものを掲載している。そして、同資料によれば、2年度は新型コロナウイルス感染症対策のための財源として短期国債を中心に国債が増発されており、仮に3年度以降も2年度第2次補正予算後における国債発行計画の国債の年限構成と同じ割合で発行を続けた場合、それ以降も借換債発行は抑制されず、3年度から11年度までの間、毎年度借換債を134.7兆円から141.4兆円程度発行する必要があるとされている。

これは、新型コロナウイルス感染症の感染拡大前である2年度当初の国債発行計画における国債の年限構成と同じ割合で発行を続けた場合の借換債の発行額と比べて、31.1兆円から42.2兆円程度高い水準であり、短期国債の増発等によって毎年度の借換額が増加することと、利払費が今後の金利変動の影響をより大きく受けることとなる。

(注7) ベースラインケース 経済が足元の潜在成長率並みで将来にわたって推移する姿を試算したもの

(注8) 成長実現ケース 政府が掲げるデフレ脱却・経済再生という目標に向けて、政策効果が過去の実績も踏まえたペースで発現する姿を試算したもの

#### b 将来の利払費等

内閣府試算では、将来金利が変動した場合の影響等が反映された国債費について、12年度は30.6兆円(成長実現ケース)及び27.5兆円(ベースラインケース)と示されているものの、その内訳である利払費等については示されていない。そこで、内閣府試算において示されている4年度から12年度までの国債費から、本院が機械的に試算した債務償還費を差し引くなどして試算を行って、利払費等による将来の影響について分析した。

この試算結果によると、債務償還費は、60年償還ルールに基づいて定率繰入によって計上されるため国債発行残高の増加に伴い一定の比率のまま上昇しているが、利払費等は、12年度に12.3兆円(成長実現ケース)及び8.9兆円(ベースラインケース)となっていて、2年度の決算額7.3兆円に比べて、それぞれ4.9兆円(成長実現ケース)及び1.5兆円(ベースラインケース)増加することとなる。これは前記のとおり、利払費等が、国債発行残高に加え、借換債を含む国債の発行時点の金利(利率)の影響を受けることから、内閣府試算において、名目長期金利が2年度の0.0%から12年度の2.7%(成長実現ケース)及び1.4%(ベースラインケース)に上昇するなどの影響を受けて増加しているものである。特に成長実現ケースにおいては、利払費等の増加額が国債費の増加額の過半を占めることとなっており、将来の国債費の増加は、金利の上昇に伴う利払費等の増加の影響が大きくなっている。

#### 4 本院の所見

今後も借換債を含め多額の国債発行が続き、国債発行残高の増加に伴って債務償還費が増加すると見込まれることや、利払費が今後の金利の変動の影響をより大きく受けることを踏まえて国債費による一般会計の財政負担の抑制を図るための取組を行っていくことが望まれる。

本院としては、国債が国の財政に大きな影響を与えていることを踏まえ、国の債務の状況について引き続き注視していくこととする。