

1. 参考文献

- ・黒田晁生、『入門金融』第三版、東洋経済新報社、2002年
- ・財務省ホームページの国債のパート (<http://www.mof.go.jp/jgb.htm>)

2. 国債の種類

- ・国債の残高は、03/12月末時点で内国債540兆円(長期国債287兆円+中期国債118兆円ほか)
- ・利付債：2年、4年、5年、6年、10年、15年(変動利付債)、20年、30年・・・半年毎に利子+満期償還
10年債のうち個人向け国債(昨年2月開始のもの)と15年債は**変動**利付債(半年毎に金利見直し)
他は**固定**利付債(満期まで金利が変わらない・・・利払い額が一定<物価連動債を除く>)
- ・物価連動債：10年(本年3月から開始)・・・表面利率は固定 元金額が物価に連動：インフレに強い
- ・割引債：3年、5年・・・途中の利払いなし+満期に額面で償還(金利相当分だけ割引いて発行)
もともと、近年は発行なし(3年債は2002年11月、5年債は2000年9月が最後の発行)
- ・額面金額は**確実**(物価連動債を除く) 発行価格は額面と異なり得る(発行価格=額面のとき「パー」)
利子と市場金利の関係で発行価格が異なる：発行価格 > (<) 額面の時、**オバー**(アンダー)パー

3. 発行市場

- ・財務省理財局が国債発行計画を策定・公表：**国債管理政策**(満期構成、発行高、付利方式等を設定)
- ・日本銀行(政府の銀行としての機能も)が発行事務を担当：価格競争入札 + シンジケート団引受
表面利率などの発行条件が決められた後、価格競争入札で購入価格を決定する
- ・表面利率は流通市場での類似の期間の金利を勘案して決定される **表面利率は毎回異なる**
(10年債では03/6月0.5% 7月0.9% 8月1.0% 9月1.6% 10月1.4%) 市場での流通銘柄が増える

$$\text{最終利回り} = \frac{\text{表面利率} \cdot \% + \{ (100 \text{円} - \text{購入価格} \cdot \text{円}) / \text{償還期間} \cdot \text{年} \}}{\text{購入価格} \cdot \text{円}}$$

(税引前、単利)

- ・おカネは、国債購入者 国庫 に流れる(決済は日本銀行の当座預金間で行われる)
- ・国債の現物はあまり使われない：日本銀行の振替決済制度を使う事例が増加

4. 流通市場

- ・満期までの期間や表面利率、発行高が多様な国債が並存 流動性が低い銘柄も存在
期間を横軸、最終利回りを縦軸にしたグラフを描くと、一般に曲線になる(イールド・カーブ)
- ・金利の期間構造理論：純粹期待理論、流動性プレミアム仮説、特定期間選好仮説など
- ・昔は、多様な銘柄のうち、取引が特定の銘柄(指標銘柄)に集中 近年ではさほど集中せず
- ・OTC取引：ブローカー経由またはスクリーン・トレードが多い、金利の変動はかなり大
- ・おカネは、原則として国庫に入らない：国債の売主と買主の間での資金のやり取りに止まる

5. その他国債市場の特徴

- ・日本の国債は、**金融機関などの保有が大半**(資金循環統計より)：03/12月末の国債・財投債554兆円中、金融機関476兆円(日銀83兆円、預金取扱機関197兆円)、社会保障基金41兆円、家計13兆円、海外17兆円
- ・国債の信用度が一番高い(リスク・フリーの投資とも呼ばれる<但し市場リスクは存在>)
地方債や社債は同じ満期かつ同じ時期の発行でも、金利は**信用リスク分**を上乗せされる

以上