

## 分析レポート

### 国内経済金融

## 日本の財政④：国債費と国債整理基金特別会計

南 武志

前回は一般会計歳出全般について解説したが、今回は国債費および国債整理基金特別会計について見ていきたい。

国債発行の縮小が見込まれるが、国債費は膨張するのはほぼ確実と思われる。

### 国債費の内訳

国債費とは、国債を発行した後にかかる経費であり、主に債務償還費と利払費から構成される。2013年度一般会計予算（歳出総額：92.6兆円）では、前年度当初比0.3兆円増の22.2兆円が計上されており、全体の24.0%を占めている。この内訳は、債務償還費が12.3兆円、利払費等が9.9兆円である。

一方、国債発行残高（建設国債・赤字国債・復興債の合計）は750兆円（13年度末見込み）にも及んでいる。にもかかわらず、利払費が10兆円弱にとどまっているのは金利水準が低位に抑えられているからである。過去10年にわたり、国債の加重平均利率は1%台前半で安定している（図表1）。今後、デフレ脱却や景気の底上げが実現できた暁には、税収増や

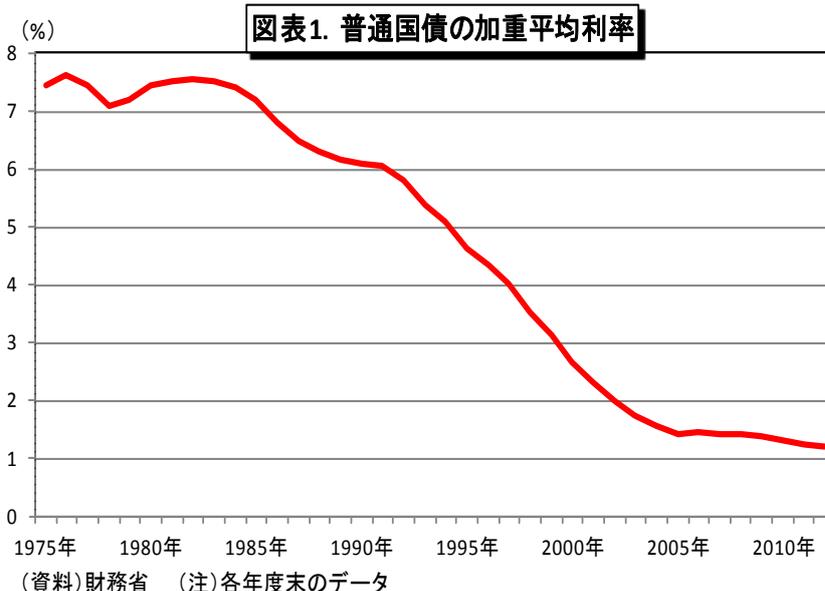
### 国債整理基金特別会計

日本では国債等の公的債務管理を行うために、国債整理基金特別会計を設けている（図表2）。財務省は、国債整理基金特会の位置づけとして、一般会計において発行された公債を中心に、国全体の債務の整理状況を明らかにすることを目的とした区分経理特別会計<sup>(注1)</sup>であるとともに、定率繰入れ等の形で一般会計から資金を繰り入れ、普通国債等の将来の償還財源として備える「減債基金」の役割を担っている、としている。

一般会計において発行された公債等は、一般会計からの繰入資金（利払費に該当）を財源として国債整理基金特会から利払いが行われるとともに、一般会計からの定率繰入（債務償還費に該当、前年度国債発行残高の1/60に相当する金額）や借換債の発行収入金等を償還財源として、

60年償還ルールに従って減債され、国債整理基金特会から償還が行われる。

また、東日本大震災復興特会で発行する復興債<sup>(注2)</sup>や財政融資資金特会で発行する財投債<sup>(注3)</sup>など、他の特別会計における公債、借入金等の償還・利払い等につい



ても、国債整理基金特会で一元的に管理されている。

(注 1) 特別会計には、事業特別会計、資金特別会計、区分経理特別会計の3種が認められている。

(注 2) 復興債は、復興特別税や政府保有株式の売却収入が順次償還に充てられ、25年で全額償還することになっている。

(注 3) 財投債は普通国債と同様の商品性ながらも、償還資金は財政融資資金の貸付回収金で賄われ、60年償還ルールも適用されない。

### 公的債務管理の視点

公的債務管理政策の目的とは、必要な財政資金の調達において、リスクを適切な水準に抑えた上で中長期的視点から政府の資金調達コストを最小化すること、とされている。なお、国際通貨基金(IMF)・世界銀行は「公的債務管理ガイドライン」を01年3月に公表(その後、03年9月に改訂)しているが、公的債務管理上のリスクとして、①市場リスク(金利、為替)、②借換リスク、③流動性リス

ク、④信用リスク(積極的な債務管理を行う場合)、⑤決済リスク、⑥オペレーショナルリスク、の6つを挙げている。

イールドカーブの形状は通常右上がり(償還までの年限が長いほど利回りは高い)であることから、国債の発行年限を短期化することによって利払費を抑制することが可能である。一方、発行年限を短期化した場合、借換えの頻度が高まり、金利リスクに晒される可能性が高まる(60年償還ルールを前提とした場合、借換え回数は30年債で1回、10年債で5回、2年債で29回となる)。

財務省は、各年度の国債発行計画においてバランスの取れた満期構成とすることや買入消却(バイバック)・前倒し発行等を通じた償還時期の平準化などを行っているほか、近年ではコスト・アット・リスク(CaR)分析などによって利払費と金利変動リスクとの関係について定量的な分析・把握に努めているようである。

図表2. 国債整理基金特別会計(2013年度)

歳入		歳出	
他会計より受入	82,875,032	国債整理支出	191,851,376
一般会計より受入	22,241,492	公債等償還	178,568,809
交付税及び譲与税配付金特別会計等より受入	60,633,540	公債利子等支払	13,116,387
東日本大震災復興他会計より受入	762,854	公債等償還及び発行諸費等	166,179
財政投融资特別会計等より受入	762,854	復興債整理支出	4,589,014
租税	153,300	復興債償還	4,488,018
公債金	116,511,585	復興債利子等支払	69,115
復興借換公債金	3,668,994	復興債償還及び発行諸費等	31,879
東日本大震災復興株式売却収入	120,279	事務取扱費	915
配当金収入	23,840		
東日本大震災復興配当金収入	5,586		
運用収入	145,110		
東日本大震災復興運用収入	29,614		
雑収入	143,423		
東日本大震災復興雑収入	1,684		
前年度剰余金受入	12,000,000		
計	216,441,306	計	196,441,306

(資料)財務省 (注)単位は100万円。この予算どおりに決算を迎えれば、20兆円の剰余金が発生することになる。