

日本の国債残高が1000兆円を超え、GDPの二倍、総資産1200兆円に近づいている。又コロナ対策に80兆円を超える国債発行で対応したことにより、2021年度末の国債依存度(国債発行額/一般会計歳入)は64.1%に高まった。このような国家予算と国債発行拡大の関係は、一方でのBI(ベーシックインカム)導入論と重なって、超長期国債(50年、100年)発行の必要性(必然性)の議論を引き起こしている。このことについて、いくつかの角度から検討してみよう。

## 1、国債発行の現状

- 1) 別表1に見るように戦後1965年に始まる日本の国債発行の推移は、1990年に6.3%まで一時的に縮小したが再び増大し、財投債を除く普通国債残高は、2020年度末で984.8兆円、財投債含めると1125.5兆円に達した。その大きさは、GDP比の二倍、一般会計での国債費比率は10年前(1990年度)の14.33%に比較して22.7%に増大している。家計で見れば借金総額は年間収入の二倍、毎月の生活の二割強を借金でまかなっていることになる。  
令和二年度コロナ対策補正予算では、総額100兆円の追加国債が発行された。(別表2)

- 2) 現在日本で発行されている国債の種類別特徴、償還年数別に見た国債の種類は、短期国債(6ヵ月、一年)、中期国債(2年、5年)、個人向け国債(固定3年、固定5年、変動10年)、長期国債(10年)、物価連動国債(10年)、超長期国債(20年、30年、40年)である。50年、100年国債は、外国では発行されているが日本ではこれまで発行されていない。

★(50年債-仏、伊、ポーランド、スイス。100年債-オーストリア、メキシコ、アルゼンチン、ベルギー、アイルランド、中国)

2019年末の普通国債残高に占める残存機関別の国債比率は、20年超え(12.1%)、10年超え20年以下(20.5%)で、長期及び超長期国債で32.6%を占め、1年以下(13.4%)、その他10年未満国債(54%)である。残存期間別なので短期国債の償還は都度償還されるから長期の残存比率が高くなるのは当然である。

- 3) 別表1の償還年数別に見た国債発行残高は、国債発行内容の質的特徴を示している。それは、国債発行残高に占める借換債の比重が特別な位置を占めている事である。普通国債の発行に占める借換債比率は、新規国債が36%であるのに対し64%と、発行総額中の3分の2が借換債なのである。このことは、国債の償還年数が無力化、無意味化し、借り換え、借り換えで償還に対してきたことを意味する。いわば自転車操業の国債発行の償還であることを示している。

★国の借換債である「借換国債」は、特別会計に関する法律に基づき、普通国債の償還額の一部を借り換える資金を調達するために、国債整理基金特別会計において発行され、その発行収入は同特別会計の歳入の一部となる。また、その発行にあたっては、建設国債や特例国債などの新規財源債と異なり、国の債務残高の増加をもたらさないことから、その発行限度額について国会の議決を経る必要がない。

## 2、借換債と60年ルール

借換債は既に発行している債券(既発債)の償還資金を調達するために、新たに発行する債券であるから、既発債券の後年への置きかえである。いわば借金返済引き延ばし方法である。毎年来る償還期限に達した国債のうち、返還資金が足りないため借換をするための資金を調達するために発行される。

★建設国債は、発行から60年かけて償還するという原則があるため、5年あるいは10年満期の建設国債を起債し、満期になったら5/60あるいは10/60を償還して、残りの部分を借り換える。その際発行されるのが借換債である。しかし昭和60(1985)年度以降、赤字国債の大量償還が始まったのに際して、それまで現金償還を原則としていた赤字国債でも借換債を発行することになった。昭和60年度以降、国債の円滑な償還および借り換えのために、償還期間が1年以下の借換債である割引短期国債が発行されている。

償還期限が1年以下の借換債で発行されていることは、借換債による次年度借換が繰り返されていることを表す。2010年代108~109兆円台で推移してきた借換債の発行は、2020(令和2)年度コロナ対策補正により147兆円に高騰した。国債残高に占める借換債残高も615兆円と普通国債残高の64%を占める。

国債発行の実体推移から見れば、50年、100年国債の発行については、日本では実質的に60年ルールと借換債の運用によって国債の償還年限が延長されてきており、現行超長期国債(20、30、40年国債)とは異なる意義をもった発行理由が求められる。(t.t)

### ★ 60年償還ルールの実際 traumhaus.Tokyo

国が借金したとして、60分の1だけ借金を返済しています。毎年60分の1ずつ借金を返しているということになると全額借金を返済するのに60年かかるということです。これが60年償還ルールです。ですからとりあえず借金を全額返済するのに60年かかってしまうということです。今現在の借金は60年後に償還されるということになります。これが60年償還ルールです。

これは発行した国債(多くは10年物)は10年毎に1/6ずつ償還し、残りは特別会計で借換を繰り返します。(60年で全て償還という事です)。※特例国債は1984年までは10年償還でした。他の先進国では償還ルールは無く借換がデフォルトです。ですから償還費は予算の国債費には計上されず利払いのみが計上されます。それは国債は政府が発行する紙幣の様なモノだと捉えているからです。財政規律の面でも、日本は特例国債は議会の承認を要するので、60年償還ルールが何故必要なのかわかりません。

#### A 赤字国債も建設国債に倣って60年償却ルールを1984年から適応しております。

以前は10年国債は10年間で元金の1/10で利子付けて均等返済していました。しかし、政府は借り換え国債の発行を認めすべての国債は60年償却ルールとしてしまいました。短期間の返済では多くは借りられません、60年返済ならより多く借りることができる。。。という安直な発想が60年償却ルールの目的です。

ただし、赤字国債の借り換えは法律で禁止されています。例外として国会の承認を得れば借り換えはOKという抜け道があり、毎年国会で借り換えの国債発行の承認をしています。

#### B それは4条債、いわゆる建設国債ですよ？

建設国債で作られるインフラ設備の寿命が60年と「想定」されているからです。そういえば昨今では高度成長期に作ったインフラが悲鳴をあげつつあるとありますよね。そろそろ60年目なわけですから

受益者負担の原則です

本来は国債の発行は財政民主主義の観点から否定的です。特例公債法による、あくまで例外を毎年やっているわけです。しかし建設国債で作られたインフラの便益は子々孫々までありますよね？

なのでそうした利益を得る以上、償還の義務も子々孫々が背負う、というわけです。それが60年

#### C 日本政府は発行した国債を約束した償還期限で全額償還することはできない状況におちいつています。1000兆円の国債残高があり、平均償還期限が8-10年です。まともに償還すると毎年100兆円以上の償還が必要になります。

現在、税収が60兆円程度しかなく、新規の借金(新規国債)が40兆円もあるなかで、さらに100兆円の国債償還は物理的に不可能です。そのため、政府は約束した国債の償還期限とは別に、毎年国債の発行残高の1.6%だけを償還予算に計上することになっているのです。1000兆円の残高とすると毎年16兆円です。これを60年償還ルールと言います。1/60 = 1.6666%ですが、切り捨てで1.60%にしたとのことです。(正確には62.5年償還ルールと言うべきでしょう)

なお、現実の国債の償還には100兆円以上必要なのに、16兆円では償還の予算が足りなくなるのをどうしているか？それは足りないお金は自動的に借換債を発行しているのです。

H29年度は新規の国債が47.9兆円であるのに対し、借換国債が106.1兆円、合計154兆円の国債が発行されました。

-----  
50年、100年国債についての識者の意見

2016 年 7 月に世界的に長期金利が低下し、米 10 年債利回りも 1.35%と過去最低をつけたあたりから、当時のムニューシン財務長官は、米国で超長期国債の発行を検討する考えを何度も示していた。

しかし、2017 年に財務省内米国債発行諮問委員会 (TBAC) が財務長官に提出した報告書によると、50 年、100 年といった超長期債の強い需要、持続的な需要があるとの確証はない、とした上で、必要であれば 30 年かそれより短い期間の国債発行を増やすことが望ましいとの見解が示されていた。このため米国での 50 年債や 100 年債の発行は現実化しなかった。今回についても同様な結論となることが予想され、市場からのニーズが乏しいとなれば、検討に止まることが予想される。

海外では 50 年を越す期間の債券は国債を主体にすでに発行されている。フランスやイタリア、ポーランド、スイスなどで 50 年債が発行されており、オーストリアやメキシコ、アルゼンチン、そして私募であったがベルギーとアイルランドなども 100 年債を発行した。中国でも 100 年債が発行されている。

米国での 50 年債や 100 年債の発行の可能性はさておき、日銀による国債買入と長期金利コントロール、さらには世界的なリスク回避による金利低下をうけて、イールドカーブが押し込まれている我が国ではどうであろうか。

すでに 2019 年 4 月に国内初の 50 年債が発行されている。これは国債ではなく三菱地所が発行した社債であった。いまのところ国債では 50 年債の発行が検討されていることは明らかにはなっていない。

ただし、いくら金利が低いかからといって投資家も長い期間の債券を買うのも慎重になることも予想される。いまから 100 年前の 1919 年 (大正 8 年) に 100 年債が発行されていたらどうなっていたか想像も難しい。そもそも国債発行額も抑制されていることで、他の年限の国債を減額してまで発行する必要のあるのかという問題も生じる。

ちなみに日本の国債 (建設国債と赤字国債) には 60 年償還ルールがある。この国債整理基金に関する法律である特別会計法を改正するなどしなければ、60 年を超える年限の国債を発行することは難しい格好となっている。

### 膨張続ける財政赤字 「無利子 100 年国債」発行を (早稲田大学名誉教授・田村正勝)

日本の国家予算は最大項目の社会保障関係費と国債費だけで、6 割近くを占める。社会の高齢化と過去の赤字予算のツケだ。前者の社会保障費の増大は、今後も避けられない。また国債費は予算の 23~24%を占めるが、今までのような累積債務に対する弥縫 (びほう) 策では増加する一方だ。

国の累積赤字は 2018 年度末で 1151.4 兆円、これに政府保証債を加えると 1190.1 兆円で国内総生産 (GDP) の 2.3 倍。国際通貨基金 (IMF) の世界経済見通しでは、イタリアが 1.3 倍、米国は 1.1 倍、日本は 2.4 倍と最悪である。

政府は各年度の予算の中の国債費を除いた歳出を、その年の歳入で賄うプライマリーバランス (基礎的財政収支) の均衡を、20 年度までに実現すると表明してきた。

しかし、これは不可能となり、今後も何年かかるか見通せない。またこれが実現できても、当分は 20 兆円以上の国債費を免れない。他方で金利が 1%上昇するだけで、たとえば 19 年度の国債費の中の利払い費は 1 兆円以上も増加する。

欧州に前例

フランスは 1952 年と 58 年に戦費調達目的で「ピネー国債」という無利子国債を発行した。英国は 1751 年に初めて「永久国債 (コンソル公債)」を発行したが、これは利子を払うが、元金は返済しない国債で、第一次世界大戦以前には、英国の国債の大部分を占めた。

日本の財務省もこれらを研究し、累積債務を償却する方策を採用すべきだ。景気悪化を危惧した穴だらけの「消費税率アップ」ではらちが明かない。しかも特に大企業に有利な法人税率引き下げの“あべこべノミクス”である。

### 日本を破綻に追いこむ「60 年償還ルール」 - 井上悦義

来年度の国債発行額は「169.6 兆円」にも及ぶ。

この内訳は、新規国債発行額 44.3 兆円 (建設国債 6.1 兆円、赤字国債 38.2 兆円)、財投債 14 兆円、借換債 111.3 兆円となっている。この「借換債」とは、名前のおおりに、借り換えを行うために発行される国債であるが、なぜこれほどまでに「借換債」の発行額が膨れ上がっているのだろうか。

意外に知られていないが、普通国債 (建設国債、赤字国債) は、「60 年」で償還すれば良いルール

となっている。この「60年償還ルール」は、“建設国債の見合資産（つまり政府が公共事業などを通じて建設した建築物など）の平均的な効用発揮期間が概ね60年であることから、この期間内に現金償還を終了する”（「債務管理レポート2010」P54より引用）という考え方の下、当初は「建設国債」のみに適用され、1973年度に初めて「借換債」が発行された。

しかし、“特例国債の本格的な償還を迎えるに当たり、厳しい財政事情の下で、その全額を現金償還しようとする、極端な歳出カットや極度の負担増が不可避となり、経済や国民生活に好ましくない影響を及ぼすおそれがあったため”（同P55より引用）、1985年度からは「赤字国債（＝特例国債）」にも適用され始めた。

では、例えば10年物の新規国債を600億円発行した場合に、どのような返済となるのだろうか。実は10年後に返済するのは、6分の1（10年分／60年分）の100億円であり、残りの500億円は「借換債」を発行して借り換えを行う。その「借換債」も10年国債で発行したとすると、次の10年後もまた100億円のみを返済し、残った400億円はまた「借換債」を発行する。このようなことを繰り返して、60年間で国債を返済していく－“予定だ”。（参照：同P55）

このルールが適用されて以降、1970年代や80年代に発行された国債もまだすべてを返し切っていないのだ。自転車操業もいいところだ。このルールの下、新たな国債を安易に発行し、そして都合の悪い借金返済のほとんどすべてを後世に先送り。多額の借金を残された世代にとっては「詐欺」以外の何物でもない。

今どき60年で減価償却をしている資産は、ほぼ皆無だろう。住宅購入の際に親子ローンを組んでも「50年」で返済しなければならない。なぜか、国の借金だけにこの「60年償還ルール」が採用され、誰も歯止めをかけることなく、現在に至ってしまった。

当然、このような仕組みになっているため、国債の発行残高が膨らめば膨らむほど、借り換えが必要な国債も増えていく。結果、「借換債」の発行額が膨らんでいく。近年は多額の新規国債を発行し続けていることもあり、2017年度には「借換債」だけで130兆円に達する見込みだ（「債務管理レポート2010」P24より）。

先日、2011年度予算案を基に2014年度までの歳入と歳出の見通しを推計した「後年度影響試算」が発表されたが、それによると財源不足（新規国債）は2013年度に50兆円に迫るようだ。財政法人などの財投機関向けに発行される「財投債」を含めると、毎年の国債発行額が「200兆円」に近づいていく日がまもなくやって来る。

こうなると当然怖いのが、金利の上昇だ。1%、2%の金利上昇でも、即座に利払い費が毎年2兆円、4兆円と増加していく。現在の税収は約40兆円しかなく、すでに約20兆円もの国債費（国債償還用の積み立て財源、国債の利払い費など）が無条件に税収から差し引かれ、手元に半分しか税収が残らないなか、これはとても無視できる数値ではない。安易なルールを運用し続けたツケだ。

景気回復に伴う「良い金利」の上昇であればまだしも、このままの状況を放置すれば、財政悪化懸念から「悪い金利」の上昇が起き始めるのは時間の問題だ。

日本の財政は今、大きな岐路に立っている。（井上悦義 ブログ Twitter）

※参考資料：「債務管理レポート2010」

## （参考）50年国債、100年国債等の新たな超長期国債を巡る考え方 －債務管理レポート2020- 政府見解

安定的な国債管理政策の運営のため、市場ニーズを踏まえた国債発行や、国債の商品性の多様化は国債管理政策上の重要な検討課題となっており、1年から40年まで多様な年限の国債を発行しています。

近年は、低金利環境を背景に50年国債や100年国債といった新たな超長期国債の発行に注目が集まることがありますが、日本においては、あえて50年国債や100年国債を発行しなくても、既存の国債により必要な額を調達できている状況にあります。

一般に、超長期国債の発行を増やせば、短い年限の国債を出した場合に生じる当面の債務償還及びその借換えの際の金利上昇リスクを回避することが可能になります。他方、超長期国債の調達金利は、短い年限のものより高くなるため、利払費は増加することとなります。

このように、超長期国債の発行については、リスクとコストがトレード・オフの関係にあります。また、超長期国債を含め、国債の確実かつ円滑な発行と、中長期的な調達コストの抑制を図るためには、中長期的な市場ニーズに即して発行することが不可欠です。