

# 99年における国際収支（速報）の動向

国際局

## I. 要旨

### 1. 概要

99年の国際収支は、経常収支が12.2兆円の黒字であったのに対し、資本収支は投資収支の動きを主因に△5.6兆円と前年（△17.3兆円）を大幅に下回る流出超に止まった。この間、外貨準備は△8.8兆円と既往ピークの増加（流出超）となった。

### 2. 経常収支の特徴点（P. 112～132）

- (1) 経常収支は、96年以来3年振りに黒字が縮小（前年比△22.7%）した。これは、貿易収支、所得収支の大幅な黒字縮小が主因。
- (2) 輸出は、為替円高が響き、金額ベースで前年比△6.3%の減少。こうした中で、アジア向けは、IT・エレクトロニクス関連の資本財・部品などを中心に、僅かながら前年比プラスに転じた。  
輸入も、金額ベースでは前年割れ（△3.5%）。もっとも、数量面では、①IT関連製品を中心とする国内生産・販売水準の上昇や、②海外生産へのシフト等を背景とした輸入浸透度の上昇から、アジアからの輸入品を中心に前年比+9.6%の大幅増加（通関ベース）となった。
- (3) 所得収支は、①本邦企業の現地法人・支店収益の悪化を受けた「直接投資収益」の黒字縮小、②為替円高による金額押し下げ効果、金利スワップ等収支の赤字転化による「証券投資収益」の黒字縮小などから、全体では94年以来5年振りの黒字縮小となった。

### 3. 資本収支の特徴点（P. 133～144）

- (1) 本邦の景気回復期待や欧米株価の上昇などから、対内株式投資が既往ピークの取得（流入超11.4兆円）となったほか、世界的な業界再編の動きなどを背景に、海外企業による対内直接投資も既往ピークの流入超（1.4兆円）を記録した。
- (2) 海外資産の圧縮や外貨調達環境の改善等を背景とした邦銀による海外店からの資金回収などから、その他投資が流入超（2.8兆円<98年△7.0兆円>）に転化した。

## II. 経常収支の動き

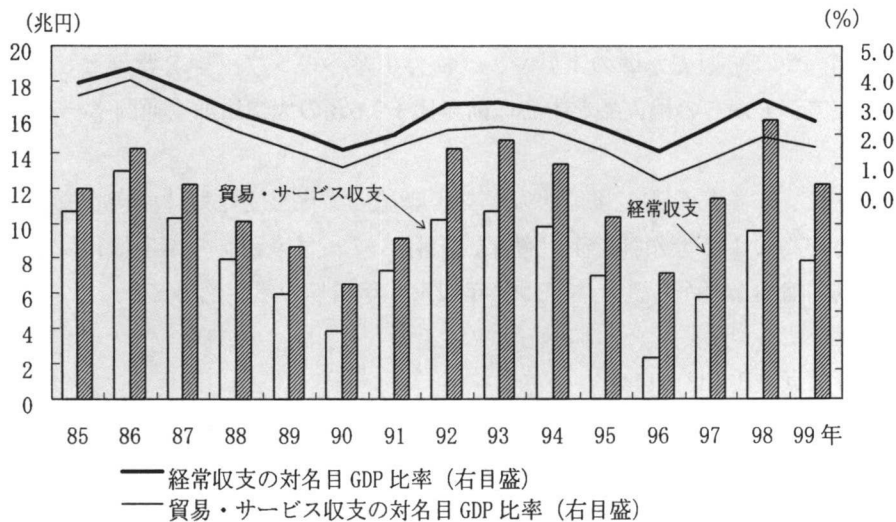
### 1. 概要

▽ 99年における経常収支の動き

— 億円

	99年		98年
		前年差	
<b>経常収支</b>	<b>121,972</b>	<b>△ 35,874</b>	<b>157,846</b>
貿易・サービス収支	78,719	△ 16,579	95,299
貿易収支	140,540	△ 19,304	159,844
輸出	457,688	△ 30,977	488,665
輸入	317,148	△ 11,673	328,820
サービス収支	△ 61,821	+ 2,725	△ 64,546
輸送収支	△ 8,753	+ 583	△ 9,336
旅行収支	△ 33,258	△ 519	△ 32,739
その他サービス収支	△ 19,810	+ 2,661	△ 22,471
所得収支	57,094	△ 16,916	74,011
直接投資収益	4,338	△ 8,640	12,978
証券投資収益	40,650	△ 14,680	55,330
その他投資収益	12,061	+ 6,383	5,678
<b>経常移転収支</b>	<b>△ 13,842</b>	<b>△ 2,379</b>	<b>△ 11,463</b>

▽ 経常収支と貿易・サービス収支の推移



99年中の経常収支（季調値ベース）の動きをみると、基調的には黒字縮小となったが、仔細にみると、下記のとおり。

- ① 1～4月は、所得収支の黒字縮小および経常移転収支の赤字拡大から経常黒字が縮小。
- ② 5～6月は、上記①の要因の剥落から一時的に経常黒字が拡大。
- ③ 7～12月は、貿易収支の黒字縮小および所得収支の黒字縮小から経常黒字が縮小。

2. 主要項目別の動向

(1) 貿易収支

収支	140,540億円
	(前年比△12.1%、前年差△19,304億円)
輸出	457,688億円
	(同 △6.3%、同 △30,977億円)
輸入	317,148億円
	(同 △3.5%、同 △11,673億円)

輸出・輸入とも、数量面ではアジアを中心に増加したものの、価格面では為替円高(注1)による金額押し下げ効果が作用したため、金額

ベースでは前年割れとなった。この間、輸入数量の伸び(前年比+9.6%<通関ベース>)が輸出数量の伸び(同+2.1%)を大きく上回ったため、輸入額の減少幅が輸出額の減少幅を下回るレベルに止まり、貿易収支は3年振りに黒字縮小となった(既往第6位の水準)。

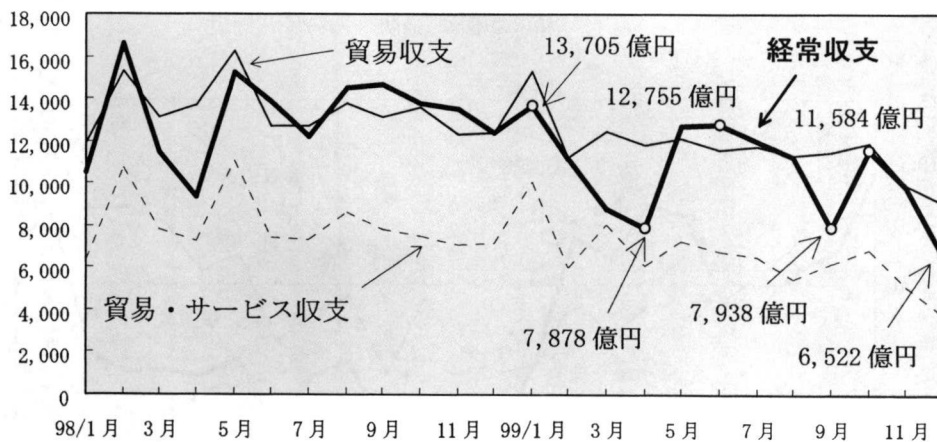
イ. 輸出

(イ) 全体感

輸出数量は、アジア向けが年初から回復基調に入ったほか、現地需要が好調な米国向けも高水準で推移したことから、全体としては2年振りに前年比プラスとなった。しかしながら、輸出価格には為替円高による金額押し下げ効果が作用したことから、金額ベースでは前年比△6.3%と2年連続の前年割れとなった(既往第3位の水準)。

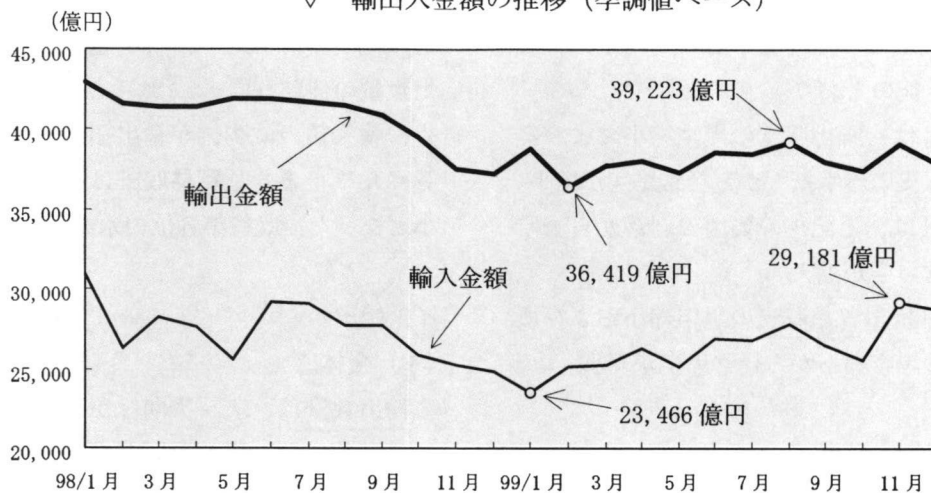
— 通関ベースでは、輸出金額は前年比△6.1%であり、輸出数量は前年比+2.1%、輸出価格は同△8.1%となった。

▽ 経常収支等の推移 (季調値ベース)

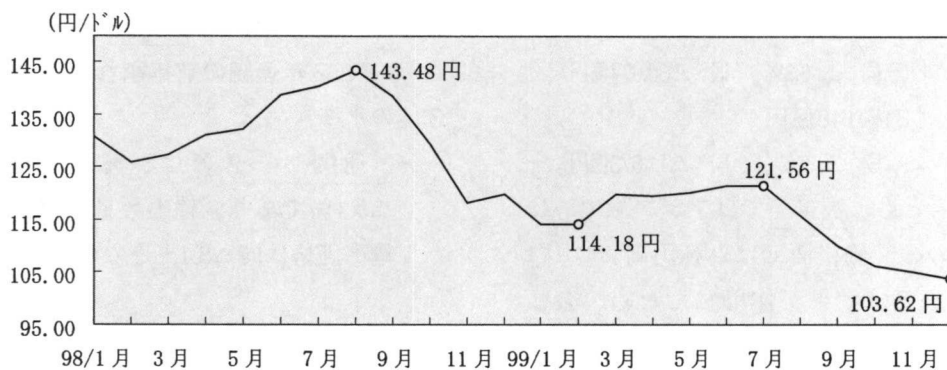


(注1) 税関長公示レート (貿易統計作成時に使用) : 98年131.42円/ドル→99年114.37円/ドル (前年比△13.0%)

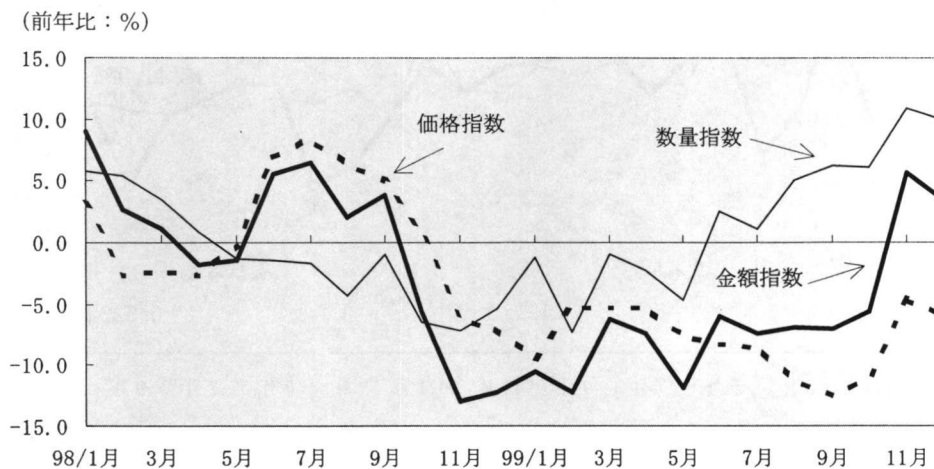
▽ 輸出入金額の推移 (季調値ベース)



▽ 為替相場 (税関長公示レート) の推移



▽ 輸出の推移 (通関ベース)





（ロ）品目別動向

金額ベースで前年比プラスとなっている輸出品目は、為替円高による金額押し下げ効果の影響等から、IT関連資本財・部品など一部に止まっている。

〔輸出増加要因〕

・アジア向け資本財・部品の増加

— 99年の輸出増加品目の大半がアジア向けの資本財・部品で占められているが、これは以下の諸点が主因となっている。

（1）先進国（米国、日本、欧州）におけるIT・エレクトロニクス関連の需要拡大や、わが国企業による海外への生産移管の進展を背景に、日系現地アセンブリー工場が生産水準を引き上げており、基幹部品（半導体等電子部品、

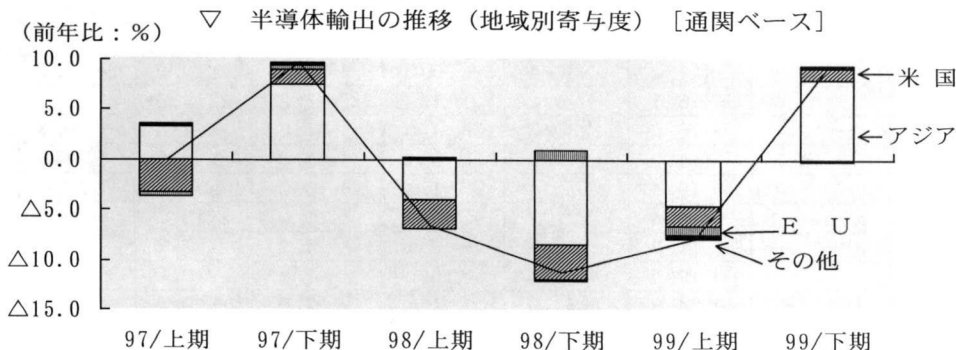
科学光学機器<液晶デバイス>、事務用機器部品、音響映像機器部品）の引合いが強まっていること。

（2）世界的なIT関連需要の拡大を受けて、韓国・台湾・シンガポールなどの地場系半導体メーカーが設備投資（科学光学機器<半導体露光装置>、電気計測機器<半導体検査装置>、金属加工機械<半導体エッチングマシン>）に踏み切っていること。

（3）自動車部品（主としてASEAN向け）については、現地での自動車販売が回復しているうえ、日系メーカーなどが第三国向け輸出（豪州、欧州）を拡大しており、完成車および自動車部品がともに輸出増となっていること。

▽ 99年の輸出総額に対する品目別寄与度（通関ベース）

品目名（寄与度）	
プラス寄与	IT関連資本財・部品（半導体等電子部品<+ 0.0%>、電気計測機器<+ 0.0%>、科学光学機器〔液晶デバイス、半導体露光装置等〕<+ 0.2%>）、音響映像機器部品（+ 0.1%）、VTR（+ 0.2%）、自動車部品（+ 0.0%）
マイナス寄与	自動車（△ 1.4%）、事務用機器（△ 1.2%）、鉄鋼（△ 0.8%）、船舶（△ 0.5%）、原動機（△ 0.3%）、金属加工機械（△ 0.3%）、荷役機械（△ 0.2%）、化学製品（△ 0.1%）



(BOX 1)

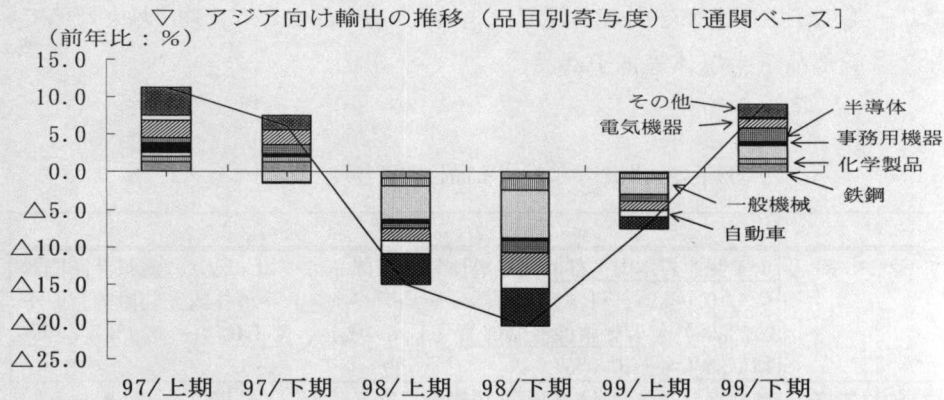
アジア各国のIT・エレクトロニクス産業の発展が対日貿易に及ぼす影響

わが国とアジア各国・地域との間の99年の貿易動向をみると、①韓国、台湾、マレーシア、フィリピンなどとの貿易が拡大している一方、②香港、インドネシアなどとの貿易は縮小ないし停滞している。こうした格差は当該国・地域におけるIT・エレクトロニクス関連産業の発展度合いと密接に関係しており、通貨危機によって打撃を受けたアジア地域の中でも、世界的なIT・エレクトロニクス関連製品の需要拡大を背景に、こうした産業のウェイトの高い国・地域（上記①）がいち早く輸出主導による回復に向かっている姿が現れている。

こうした国・地域との貿易の流れをやや仔細にみると、わが国から地場系メーカー向け（韓国、台湾）や日系メーカーのアジア現地工場向け（マレーシアなど）に半導体、パソコン・周辺機器の部品、音響映像機器の部品等が輸出され、現地で最終製品（パソコン、家電製品）に組み立てられて、日欧米などに向けて輸出されるケースが増加している。

また、米系メーカーもアジア（マレーシア、フィリピン等）に生産シフトを進めており、こうした工場や地場系メーカー（韓国、台湾）で生産された半導体やパソコン（わが国メーカーの生産委託分を含む）のわが国への輸入も増加している。

このように、アジアのうち①の国・地域は、わが国や米系メーカーによる「アジア域外向けIT・エレクトロニクス製品の生産拠点」としての性格が次第に強まってきており、これがわが国の貿易構造を変化させている。



▽ 対アジア貿易の推移（通関ベース）

	日本からの輸出			日本の輸入		
	97年	98年	99年	97年	98年	99年
アジア	+ 8.6	△17.9	+ 0.8	+ 6.6	△10.4	+ 2.8
韓国	△ 1.2	△36.4	+30.0	+ 1.6	△10.5	+15.7
台湾	+18.1	+ 0.2	△ 1.9	△ 7.2	△11.6	+ 8.9
マレーシア	+ 5.2	△30.7	+ 4.0	+ 7.6	△17.6	+ 9.5
フィリピン	+14.9	△ 9.8	+ 5.1	+23.3	△ 4.6	+ 4.3
中国	+10.4	△ 0.4	+ 1.4	+15.0	△ 4.3	+ 0.6
シンガポール	+ 8.4	△21.2	△ 3.9	△10.9	△13.2	+ 0.3
タイ	△11.2	△30.7	+ 5.1	+ 4.2	△ 7.7	△ 5.6
香港	+19.5	△10.6	△15.0	△ 2.8	△16.9	△10.2
インドネシア	+24.8	△54.5	△ 1.6	+ 7.0	△20.0	+ 0.9

[輸出減少要因]

① EU・中東向け自動車輸出の減少

—— 自動車（寄与度 $\Delta 1.4\%$ ＜金額前年比 $\Delta 9.0\%$ ＞）は、①米国向け（同 $+0.3\%$ ＜金額前年比 $+4.2\%$ ＞）がSUV車（Sports Utility Vehicle）を中心に増加したものの、②EU向け（同 $\Delta 0.3\%$ ＜同 $\Delta 10.7\%$ ＞）がユーロ安（円高）による価格競争力の低下、現地メーカーの新車投入等を受けて、99/下期にかけて大幅減となったほか、③中東向け（同 $\Delta 0.4\%$ ＜同 $\Delta 30.4\%$ ＞）も、為替円高を受けて、円建てのスポット輸出が99/下期にかけて大幅減となった。また、④アジア向けは、数量ベース（前年比 $+7.0\%$ ）では前年比プラスとなったものの、為替円高等の影響から、金額ベー

スでは前年割れ（但し、下期は、大幅な輸出数量の増加を受けて、金額ベースでもプラス寄与）となった（同 $\Delta 0.1\%$ ＜同 $\Delta 14.8\%$ ＞）。

②本邦メーカーによるアジアへの生産移管

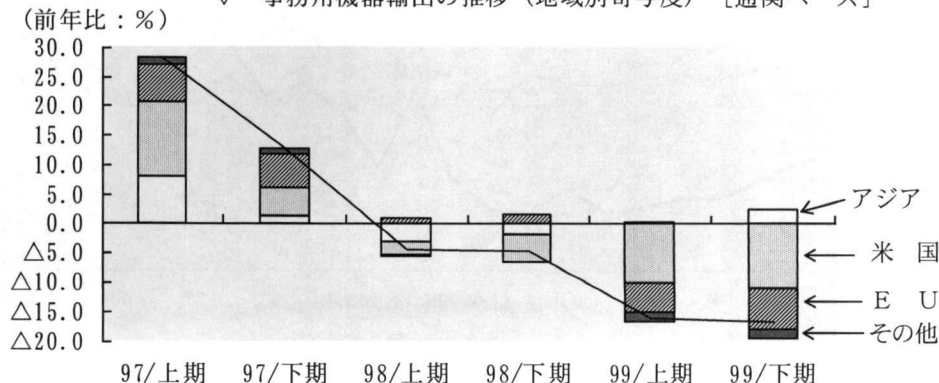
—— 事務用機器（寄与度 $\Delta 1.2\%$ ＜金額前年比 $\Delta 16.3\%$ ＞）は、わが国メーカーが輸出向け製品の生産拠点をアジアに移管していることに加え、国内パソコン販売の拡大による輸出余力の低下等もあって、①米国向け（同 $\Delta 0.8\%$ ＜同 $\Delta 24.4\%$ ＞）および②EU向け（同 $\Delta 0.4\%$ ＜同 $\Delta 19.8\%$ ＞）が前年割れとなった。もっとも、③アジア向け（同 $+0.1\%$ ＜同 $+8.1\%$ ＞）は現地工場向けの部品を中心に増加した。

▽ 自動車輸出の地域別寄与度（通関ベース）

—— 前年比、寄与度：%

	全 体				
	米	国	E	U	ア ジ ア 中 東
97/上期	+32.5	+13.0	+6.0	+2.7	+2.5
下期	+25.9	+6.6	+5.9	$\Delta 0.6$	+2.7
98/上期	+14.3	+7.5	+4.6	$\Delta 5.8$	+1.9
下期	+5.3	+6.3	+2.8	$\Delta 5.7$	+2.8
99/上期	$\Delta 7.6$	+2.7	$\Delta 1.0$	$\Delta 1.9$	$\Delta 1.8$
下期	$\Delta 10.4$	+0.8	$\Delta 3.2$	+0.2	$\Delta 3.2$

▽ 事務用機器輸出の推移（地域別寄与度） [通関ベース]



(ハ) 地域別動向

99年の輸出総額（通関ベース：前年比△6.1%）に対する各地域の寄与度を試算すると、米国、EU、中東がいずれもマイナス寄与となっている一方、アジアのみがプラス寄与となっている。このうちアジアは99/下期からプラス寄与に転じ

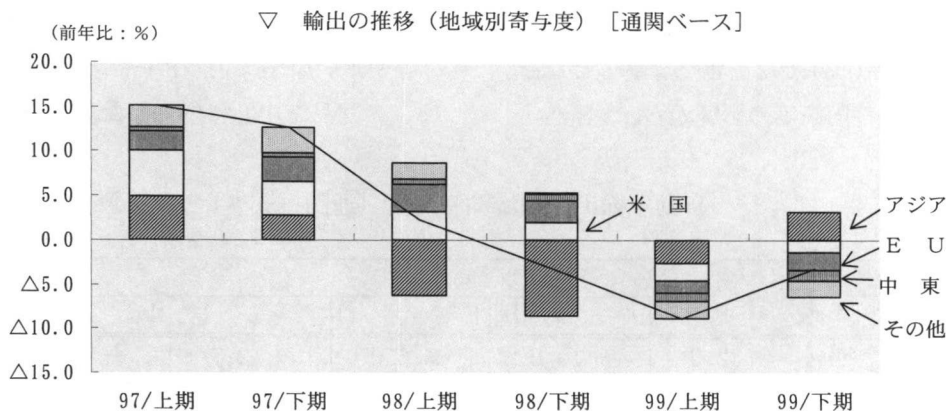
ているほか、内訳をみても、ASEAN、NIEs、中国がそれぞれプラス寄与となっている。

—— 輸出総額（通関ベース）に占めるアジア向け輸出のシェアは一段と上昇した（98年34.7%→99年37.2%）。

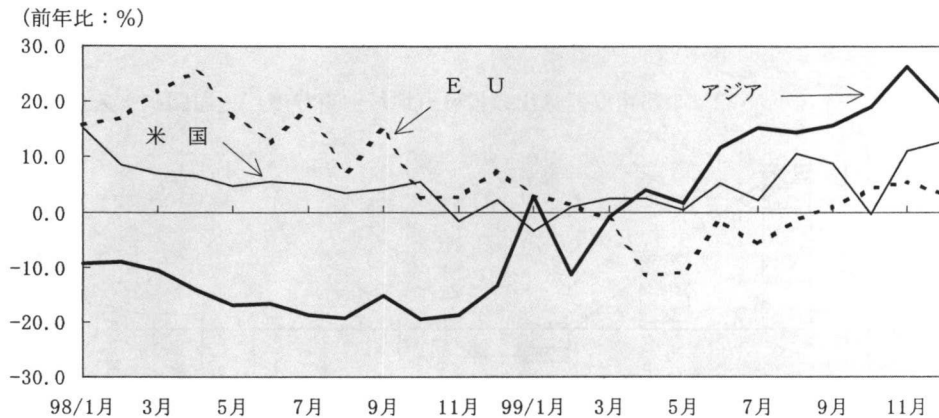
▽ 99年の輸出総額に対する地域別寄与度（通関ベース）

	輸出総額	米 国	E U	ア ジ ア				中 東
				N I E s	A S E A N	中 国		
寄与度	△ 6.1	△ 1.7	△ 1.7	+ 0.3	+ 0.0	+ 0.2	+ 0.1	△ 1.0
シェア	100.0	30.7	17.8	37.2	21.5	13.0	5.6	2.3

—— 前年比、寄与度：%



▽ 輸出数量の推移（通関ベース）



## ▽ 輸出の地域別動向（99年中、通関ベース）

— 前年比：%

	全 体	米 国	E U	ア ジ ア			
				N I E s	A S E A N	中 国	
金額指数	△ 6.1	△ 5.6	△ 9.2	+ 0.8	+ 0.2	+ 1.3	+ 1.4
価格指数	△ 8.1	△ 9.5	△ 7.9	△ 8.1	△ 7.5	△ 10.9	△ 10.6
数量指数	+ 2.1	+ 4.3	△ 1.4	+ 9.7	+ 8.4	+ 13.7	+ 13.5

## ▽ 各地域向け輸出に対する品目別寄与度（99年中、通関ベース）

— 寄与度、前年比：%

		品 目 名	寄与度	要 因
ア ジ ア 前年比 + 0.8	プラス 寄与	科学光学機器	+ 0.7	液晶デバイス、半導体製造装置の増加
		化学製品	+ 0.5	合成樹脂、エチレンの輸出増
		半導体等電子部品	+ 0.4	日系現地工場向けの増加
		事務用機器	+ 0.4	パソコン部品などの増加
		自動車部品	+ 0.3	A S E A Nにおける自動車生産の増加
	マイナス 寄与	船 舶	△ 0.7	為替円高等による韓国メーカーとの競合激化
		自 動 車	△ 0.4	為替円高による価格下落（輸出台数は増加）
		原 動 機	△ 0.4	設備投資の低迷、発電プロジェクトの減少
		加熱・冷却用機器	△ 0.4	設備投資の低迷
		重 電 機 器	△ 0.3	設備投資の低迷、発電プロジェクトの減少
米 国 前年比 △ 5.6	プラス 寄与	自 動 車	+ 0.9	SUV車を中心とする現地需要の好調持続
		通 信 機	+ 0.6	通信量の増加による交換・伝送機需要の増加
		V T R	+ 0.5	新製品の投入
		二輪自動車	+ 0.2	現地需要の好調持続
		重電機器	+ 0.2	Y2K対応による小型汎用発電機への需要増
	マイナス 寄与	事務用機器	△ 2.5	本邦メーカーによるアジアへの生産移管
		鉄 鋼	△ 1.6	米国メーカーのダンピング提訴
		金属加工機械	△ 0.7	流通在庫の調整
		化学製品	△ 0.4	アジア向け輸出増による対米輸出余力の低下
建設機械	△ 0.2	流通在庫の調整		
E U 前年比 △ 9.2	プラス 寄与	V T R	+ 0.4	新製品の投入
		複 写 機	+ 0.2	デジタル機への更新投資の本格化
		建設機械	+ 0.2	建設需要の増加
		音響映像機器部品	+ 0.1	現地生産の拡大
	マイナス 寄与	事務用機器	△ 2.4	本邦メーカーによるアジアへの生産移管
		自 動 車	△ 1.7	為替円高による価格競争力の低下等
		化学製品	△ 0.7	アジア向け輸出増による対欧輸出余力の低下
金属加工機械	△ 0.4	流通在庫の調整		



ロ. 輸入

(イ) 全体感

輸入数量は、米国・EUからの輸入品が小幅な前年割れとなったものの、アジアからの輸入品が、IT関連製品、石油製品などを中心として年後半に大幅増となったことから、全体としては2年振りに前年比プラスとなった。しかしながら、輸入価格に為替円高による金額押し下げ効果が作用したことから、金額ベースでは2年連続の前年割れとなった（既往第4位の水準）。

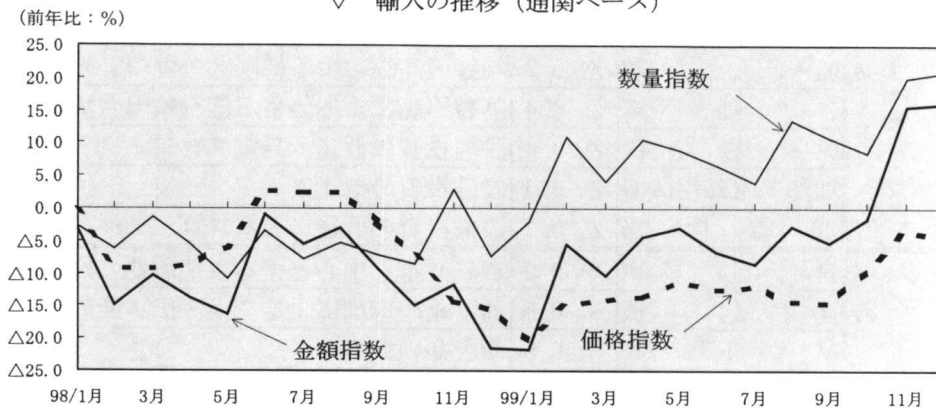
—— 通関ベースでは、輸入金額は前年比

△3.8%、輸入数量は前年比+9.6%、輸入価格は同△12.2%となり、輸入数量は95年（同+11.7%）以来の高い伸びとなった。

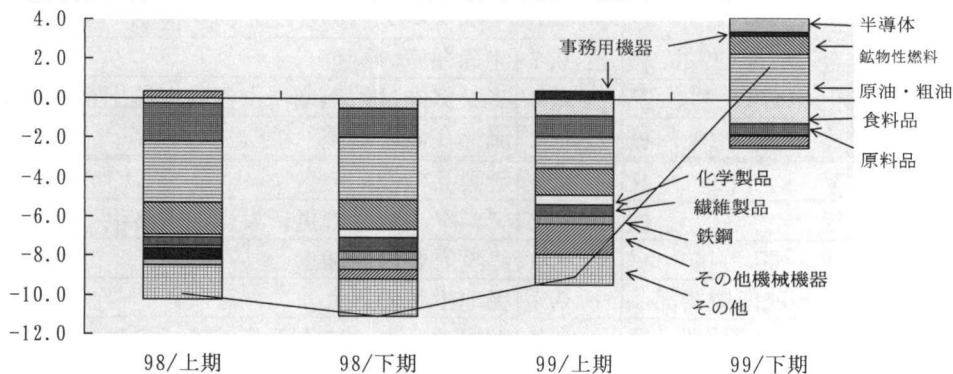
(ロ) 品目別動向

為替円高にも拘らず、IT関連製品（事務用機器、半導体等電子部品など）、住宅関連品目、鉱物性燃料、音響映像機器、プラスチック等がプラス寄与となった。この間、製品輸入は増加したが、市況上昇を映じて鉱物性燃料のウェイトが高まったため、製品輸入比率（注2）は微増に止まった（98年62.1%→99年62.5%）。

▽ 輸入の推移（通関ベース）



▽ 輸入の推移（品目別寄与度）〔通関ベース〕



(注2) 製品輸入比率 = {輸入総額 - (食料品 + 原料品 + 鉱物性燃料)} / 輸入総額 × 100

[輸入増加要因]

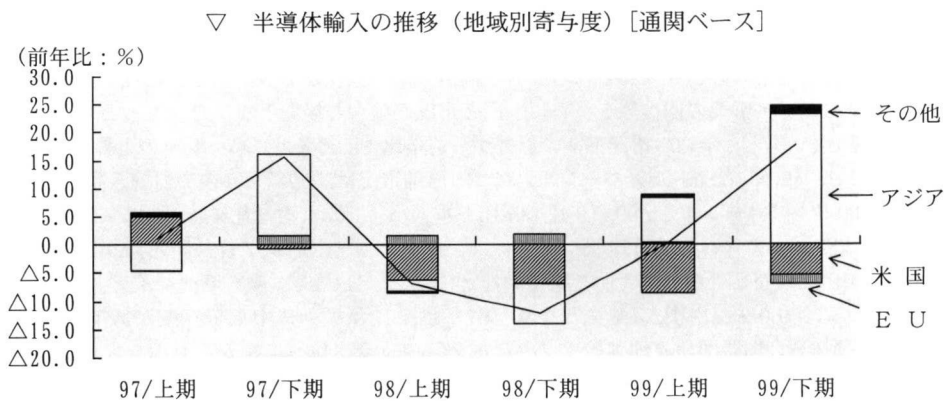
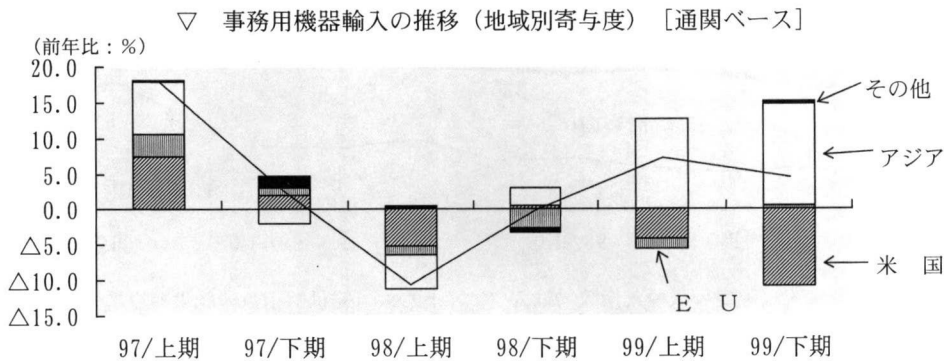
①国内生産・販売水準の上昇

I T 関連製品（事務用機器＜寄与度+0.3%＞、半導体等電子部品＜同+0.3%＞）、住宅関連品目（木材＜同+0.1%＞、木製品＜同+0.0%＞）

—— **事務用機器**（寄与度+0.3%＜金額前年比+5.8%＞）は、（1）米系メーカーによる輸出用パソコンの生産移管（米国→アジア）、（2）国内のパソコン生産・販売水準の上昇を映じた韓国・台湾メーカー製の低価格パソコン・部品に対する需要増、等から、①**アジア製**（寄与度+0.8%＜同+23.9%＞）は大幅増となり、一方、②**米国製**（同△0.4%＜同△23.2%＞）は大幅減

となった。

—— **半導体等電子部品**（寄与度+0.3%＜金額前年比+8.9%＞）は、①国内におけるパソコン生産・販売水準の上昇を映じて、韓国製DRAMの輸入や、わが国メーカーによる台湾・シンガポールのファウンダリー・メーカー（受託生産専門メーカー）への生産委託が増加し、**アジア製**（寄与度+0.6%＜同+32.7%＞）が大幅増となったものの、②**米国製**（同△0.3%＜同△15.8%＞）はMPU（Micro Processor Unit＜超小型演算処理装置＞）の価格下落等から輸入減となった。





## ②海外調達比率の引上げ

プラスチック（同+0.0%＜数量前年比+25.1%＞）、音響映像機器（同+0.1%）、肉類（同+0.0%＜数量前年比+9.1%＞）

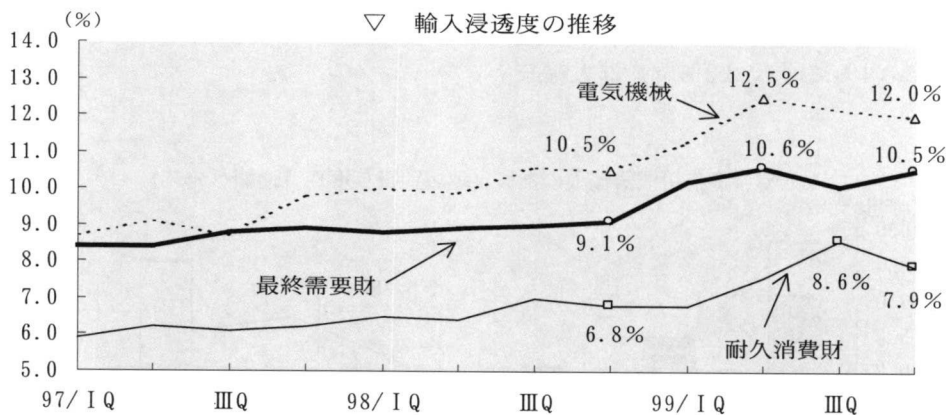
— 国内市場での価格競争が激化する中、為替円高によって輸入品価格が国産品に比べて割安となったことから、輸入業者や一部メーカー等にアジアからの輸入品（逆輸入品を含む）の調達比率を引き上げる動きがみられ、中国・マレーシアからの音響映像機器（テレビ等）、韓国・タイ・マレーシアからのプラスチック、肉類（デンマーク産

豚肉、ブラジル産鶏肉）などがそれぞれ輸入増となった。

## ③国際商品市況（原油関連）の上昇

原油・粗油（同+0.3%＜数量前年比△1.8%＞）、石油製品（同+0.3%）、液化石油ガス（同+0.1%＜数量前年比+0.9%＞）

— 原油・粗油（寄与度+0.3%＜金額前年比+3.7%＞）は原油市況の上昇（注3）から中東産（寄与度+0.3%＜同+4.0%＞）（注4）を中心に増加した。



(注) 輸入浸透度 = (輸入指数 × 輸入ウエイト) / (総供給指数 × 総供給ウエイト)

最終需要財 = 資本財 + 消費財 + 生産財

[データ出所：鉱工業供給表（通産省）]

(注3) 原油市況は98年末～99年初に大幅下落し、2/9日には9.75ドル/バーレル（ドバイ・スポット価格）と89年以来的既往ボトムに達したものの、3/23日にOPEC協調減産の強化が発表されると市況が反発に転じ、年後半にかけてY2K問題やアジア需要の回復等を材料に一段と市況が強含む展開となった。もっとも、通関単価ベースの年間平均値をみると、99年は、年初の市況下落の影響から前年比+2.96ドル/バーレルの上昇に止まっている（98年13.89ドル/バーレル→99年16.85ドル/バーレル）。なお、原油市況は2000年入り後も引き続き高水準で推移しており、2/14日には25.00ドル/バーレルと、90/9月（35.15ドル/バーレル＜湾岸危機時＞）以来の高値に達している。

(注4) 輸入原油の地域別シェア（石油統計速報ベース）は、中東85.2%（アラブ首長国連邦25.2%、サウジアラビア18.8%＜カフジ油田3.0%など「中立地帯」を除く＞など）、アジア11.4%（南方原油＜インドネシア、マレーシア、ブルネイ、ベトナム＞9.0%、中国2.4%）となり、87年以来12年振りに中東依存度が低下（98年85.6%→99年85.2%）。これはOPEC加盟国の原油供給カットに加え、中東産に比べて割安な原油を求めて、輸入業者がメキシコ、米国（アラスカ）、ノルウェー、アフリカ（スーダンなど）等からのスポット調達を増やしたことが主因。

**石油製品**（寄与度+0.3%＜金額前年比+22.9%＞）は、価格上昇に加え、元売り各社による原油処理量の抑制を映じて、ナフサ・重油等の国内需給がタイト化したため、韓国製などN I E s 製品（寄与度+0.2%＜同+49.4%＞）を中心に輸入増となった。

#### [輸入減少要因]

##### ①国際商品市況（農産物、非鉄金属等）の下落

**農産物**（とうもろこし＜寄与度△0.1%＞、大豆＜同△0.1%＞、小麦＜同△0.1%＞）、**非鉄金属**（非鉄金属鉱＜同△0.1%＞、アルミ・同合金＜同△0.2%＞）、一部の**鉱物性燃料**（石炭＜同△0.5%＞、液化天然ガス＜同△0.2%＞）

—— 非鉄金属については、99年央まで価格下落が続き、年間平均価格が前年対比で下落することとなったため、**非鉄金属鉱**（寄与度△0.1%＜金額前年比△5.9%、数量前年比+1.7%＞）、**アルミ・同合金**（同△0.2%＜金額前年比△16.3%、数量前年比+3.7%＞）などは輸入量の増加にも拘らず、輸入金額は大きく減少した。

—— **液化天然ガス**（寄与度△0.2%＜金額前年比△6.3%、数量前年比+5.3%＞）は、長期契約形態のウェイトが高く、取引慣行上、原油より半年程度遅らせて輸入価格を変更する取引慣行となっているため、99/3月以降の原油価格の上昇が反映されにくく、金額ベースでは前年割れとなった。

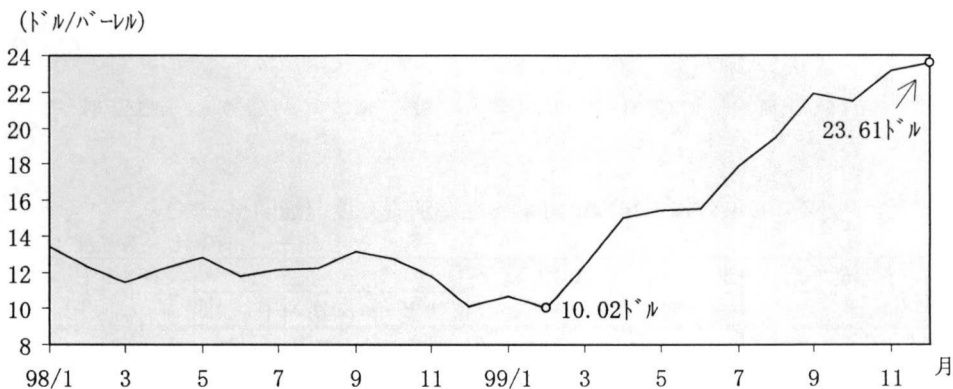
また、**石炭**（寄与度△0.5%＜金額前年比△22.6%、数量前年比+4.1%＞）は、粗鋼生産水準の上昇を受けて輸入量は増加しているが、産地（カナダ、豪州、中国、インドネシア等）の増産を映じてスポット価格が下落しており、金額ベースでは前年割れとなった。

##### ②輸入単価の下落

**繊維製品**（同△0.3%）など

—— **繊維製品**（寄与度△0.3%＜金額前年比△4.4%＞）は、売れ筋商品の低価格化を映じて、①高級衣料を中心とするE U 製品（金額前年比△23.1%＜衣類輸入：数量前年比△11.3%、金額前年比△23.9%＞）が大幅減となったほか、②低価格品が中心であるアジア製品（同△0.3%）は、中国製

▽ 原油価格（ドバイ・スポット月間平均値）の推移



(同+3.3%<衣類輸入：数量前年比+26.5%、金額前年比+4.0%>)、韓国製(同△1.2%<衣類輸入：数量前年比+5.6%、金額前年比△3.6%>)を中心に輸入量は大幅増となったが、単価急落から金額ベースでは前年割れに止まった。このように安価な輸入品の増加から、国産品のシェアが低下する一方、繊維製品全体の輸入浸透度は急ピッチで上昇しており(98/ⅣQ：19.4%→99/ⅢQ<直近データ>：22.2%)、とくに衣類については既に7割前後まで達した可能性がある(97年64.2%→98年66.6%<日本繊維輸入組合調べ>)。

#### (ハ) 地域別動向

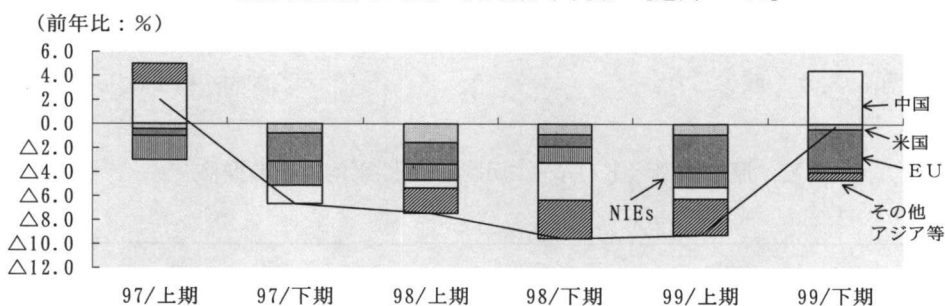
99年の輸入総額(通関ベース：前年比△3.8%)に対する各地域の寄与度を試算すると、米国、EU、大洋州(豪州など)がいずれもマイナス寄与となっている一方、アジアと中東がプラス寄与となっている。

— 大洋州のマイナス寄与は、石炭、非鉄金属鉱(主としてアルミ)、アルミ・同合金など国際商品市況の前年対比での下落が主因となっている。

— 輸入総額に占めるアジアからの輸入のシェアは一段と上昇した(98年37.1%→99年39.6%)ほか、製品輸入比率も上昇した(98年71.4%→99年73.3%)。とくに、アジアからのIT・エレクトロニクス関連製品の輸入は3.3兆円に達し、輸入総額(前年比△3.8%)に対する寄与度は+1.6%とかなり大きなものとなった。

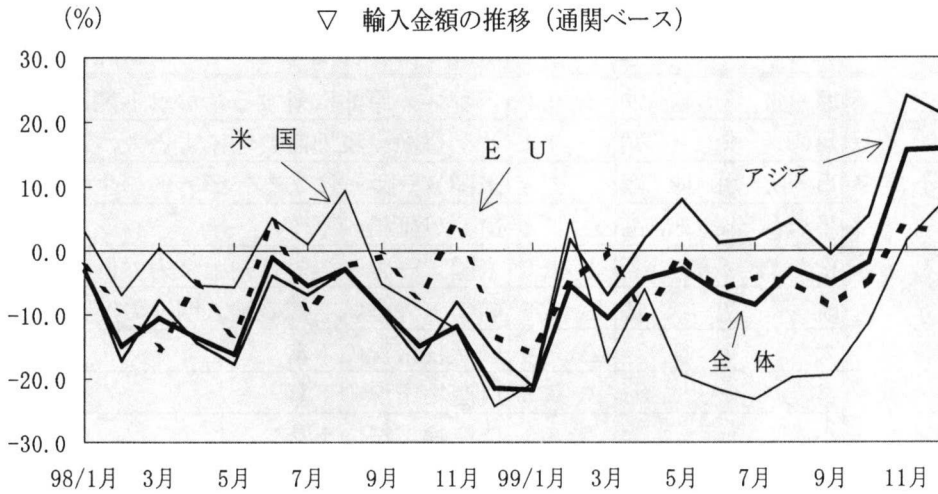
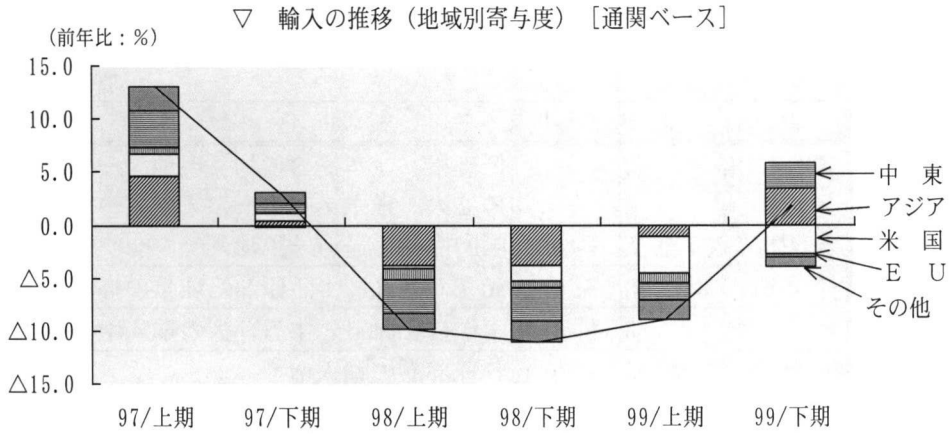
— なお、99年中の製品輸入比率(輸入全体：62.5%)をみると、米国(72.7%)、EU(85.9%)、アジア(73.3%<NIEs：82.8%、ASEAN：61.4%、中国：81.6%>)は比較的高水準であるが、中東(4.7%)、豪州(19.2%)、カナダ(26.6%)、ブラジル(33.1%)、ロシア(44.5%)等は低水準に止まっている。

▽ 繊維製品輸入の推移(地域別寄与度) [通関ベース]



▽ 99年の輸入総額に対する地域別寄与度(通関ベース)

	輸入総額	前年比、寄与度：%							
		米国	EU	アジア			大洋州	中東	
				NIEs	ASEAN	中国			
寄与度	△3.8	△3.1	△0.6	+1.0	+0.9	+0.2	+0.1	△0.8	+0.3
シェア	100.0	21.7	13.8	39.6	11.6	14.9	13.8	5.0	9.8



▽ 輸入の地域別動向（99年中、通関ベース）

— 前年比：%

	全 体	米 国	E U	アジア	前年比：%		
					N I E s	A S E A N	中 国
金額指数	△ 3.8	△13.0	△ 4.6	+ 2.8	+ 9.2	+ 1.3	+ 0.6
価格指数	△12.2	△12.5	△ 1.4	△11.2	△ 6.5	△ 9.1	△13.8
数量指数	+ 9.6	△ 0.5	△ 3.3	+15.8	+16.7	+11.4	+16.7

▽ 各地域からの輸入に対する品目別寄与度（99年中、通関ベース）

—— 寄与度、前年比：%

		品目名	寄与度	要因
アジア 前年比 + 2.8	プラス 寄与	事務用機器	+ 2.1	低価格パソコンの増加、現地メーカーへの生産委託の拡大、米系メーカーのアジアへの生産シフト
		半導体等電子部品	+ 1.6	国内需給の逼迫、現地メーカーへの生産委託の拡大
		石油製品	+ 0.6	元売り会社による原油処理量の抑制、市況上昇
		木製品	+ 0.4	南洋材を原料とする合板の輸入増
	マイナス 寄与	科学光学機器	+ 0.3	各種部品の輸入増
		魚介類	△ 0.4	為替円高等による価格下落（輸入量は増加）
		鉄鋼	△ 0.3	現地メーカー（韓国、台湾等）の輸出余力の低下
		石炭	△ 0.2	国際市況の下落（産炭国の増産が主因）
米国 前年比 △ 13.0	プラス 寄与	原油・粗油	+ 0.2	アラスカ原油に対するスポット調達の増加
		魚介類	+ 0.1	サケ豊漁、現地需要増によるカニ市況上昇
	マイナス 寄与	事務用機器	△ 1.8	米国メーカーによるアジアへの生産移管
		半導体等電子部品	△ 1.1	MPU価格の下落
		化学製品	△ 1.0	米国メーカーの対日輸出余力の低下
		航空機	△ 0.5	前年（大型航空機の輸入増）の反動
		大豆	△ 0.4	農産物市況の下落
		とうもろこし	△ 0.3	農産物市況の下落
小麦	△ 0.1	農産物市況の下落		
EU 前年比 △ 4.6	プラス 寄与	医薬品	+ 0.7	ドイツメーカー等による大型新薬の対日投入
		通信機	+ 0.7	スウェーデン社による携帯電話の新製品投入
		肉類	+ 0.6	為替円高等によるデンマーク産豚肉の輸入増
		魚介類	+ 0.2	サバ（缶詰用）のY2K需要、シシャモの漁獲再開
	マイナス 寄与	繊維製品	△ 1.5	高級衣料（イタリア製）の販売不振
		アルコール飲料	△ 1.1	ワインに関する流通段階での在庫調整
		事務用機器	△ 0.2	アジア製品との競合激化
		半導体等電子部品	△ 0.2	アジア製品との競合激化
		電気計測機器	△ 0.2	国内半導体メーカーによる設備投資の抑制

(2) サービス収支 △61,821億円（前年差 +2,725億円、前年比△4.2%）

99年のサービス収支は、旅行収支が赤字拡大となったものの、輸送収支、その他サービス収支が

赤字縮小となったことから、収支全体では、3年連続の赤字縮小となった（既往第5位の赤字）。

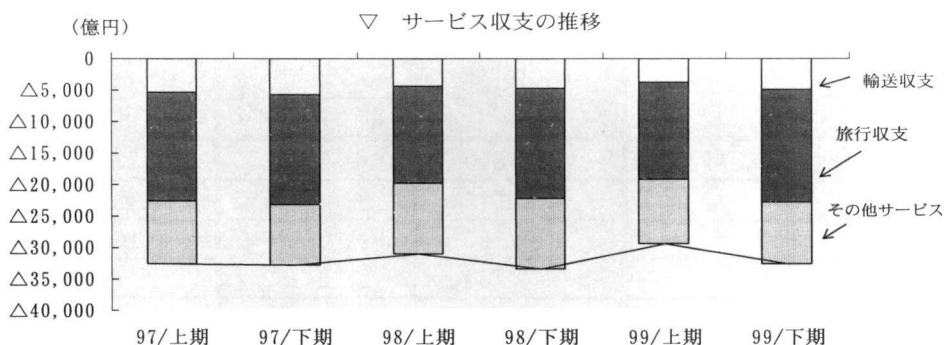
99年中における各収支の動きをみると、以下のとおり。

①輸送収支（△8,753億円<前年差+583億円>）

輸送収支は、「航空輸送」が出国者数の増加を映じた旅客運賃の支払増から赤字拡大（前年差△1,327億円）となったものの、「海上輸送」が為替円高による「貨物」、「その他海上輸送」の支払減から大幅な赤字縮小（同+1,889億円）となったため、3年連続の赤字縮小となった。

②旅行収支（△33,258億円<前年差△519億円>）

旅行収支は、受取（前年比△20.3%）、支払（同△1.3%）とも前年比減少する中、受取の減少額が支払の減少額を上回ったため、96年以来3年振りの赤字拡大となった。



▽ 99年の輸送収支

	99年		98年
		前年差	
輸送収支	△8,753	+583	△9,336
海上輸送	△5,298	+1,889	△7,186
受取額	17,021	△1,609	18,630
支払額	22,319	△3,498	25,817
航空輸送	△3,403	△1,327	△2,076
旅客	△6,927	△886	△6,041
受取額	2,581	+91	2,490
支払額	9,508	+977	8,531
貨物	854	+36	818
受取額	2,621	+299	2,322
支払額	1,767	+263	1,504

▽ 99年の旅行収支

	99年		98年
		前年差	
旅行収支	△33,258	△519	△32,739
受取額	3,909	△996	4,905
支払額	37,167	△477	37,644



③その他サービス収支（△19,810億円<前年差+2,661億円>）

「建設」（前年差△1,295億円）が黒字縮小となったものの、「その他営利業務」（同+2,620億円）等の赤字縮小を主因として94年以来5年振りに赤字縮小となった。

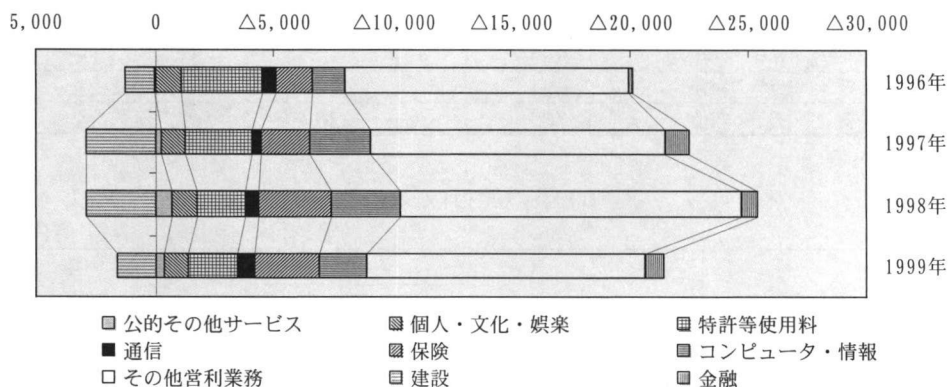
—— 「その他営利業務」は、内訳項目である

「その他業務・専門技術サービス」において、本邦企業による海外現地法人・支店向けの事務所経費や研究開発費などの支払（ドル建てが大宗）が、為替円高を映じて減少した（98年24,787億円→99年20,648億円）ことから、大幅な赤字縮小となった。

▽ 99年のその他サービス収支

	99年		98年
		前年差	
その他サービス収支	△19,810	+2,661	△22,471
建設	1,613	△1,295	2,909
受取額	6,367	△3,778	10,145
支払額	4,754	△2,482	7,236
金融	△772	△83	△689
受取額	2,316	+210	2,106
支払額	3,088	+294	2,794
特許等使用料	△2,099	△52	△2,047
受取額	9,101	△558	9,659
支払額	11,201	△505	11,706
その他営利業務	△11,774	+2,620	△14,394
受取額	17,793	△4,531	22,324
支払額	29,567	△7,151	36,718

▽ その他サービス収支の推移





(3) 所得収支 57,094億円（前年差△16,916億円、前年比△22.9%）

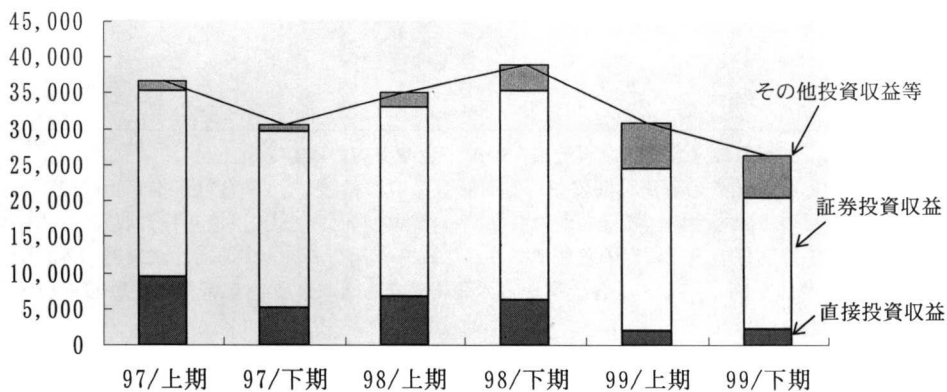
99年の所得収支は、「その他投資収益」が黒字拡大となったものの、「直接投資収益」、「証券

投資収益」がそれぞれ黒字縮小となったことから、収支全体では94年以来5年振りの黒字縮小となった（既往第4位の水準）。

▽ 99年の所得収支

所得収支	99年		98年
	金額	前年差	金額
所得収支	57,094	△16,916	74,011
直接投資収益	4,338	△8,640	12,978
配当金・配分済支店収益	1,342	△6,526	7,868
受取額	4,926	△5,725	10,651
支払額	3,584	+801	2,783
再投資収益	1,996	△1,969	3,965
受取額	797	△2,917	3,714
支払額	△1,199	△948	△251
証券投資収益	40,650	△14,680	55,330
中長期債	39,685	△3,011	42,696
受取額	51,013	△6,219	57,232
支払額	11,328	△3,208	14,536
金融市場・金融派生商品	△4,992	△12,337	7,345
受取額	113,641	△33,969	147,610
支払額	118,633	△21,633	140,266
その他投資収益	12,061	+6,383	5,678
貸付・借入利子	9,127	+3,360	5,767
預金利子	△496	+3,320	△3,816

▽ 所得収支の推移



①直接投資収益(4,338億円<前年差△8,640億円>)

アジア通貨危機の影響等から、本邦企業の現地法人・海外支店における98年度決算が軒並み悪化し、「配当金・配分済支店収益」および「再投資収益」の黒字がそれぞれ縮小したことから、直接投資収益は2年連続の黒字縮小となった。

— 「配当金・配分済支店収益(注5)」は、受取額の減少に加えて、損失補填金の支払(現地法人に対する経営支援や支店決算の赤字補填が目的)が増加したことから、99/上期には91/上期(統計開始時点)以来初めて赤字に転化した。

— 「再投資収益(注6)」は、現地法人収益の悪化に加えて、為替円高による金額押し下

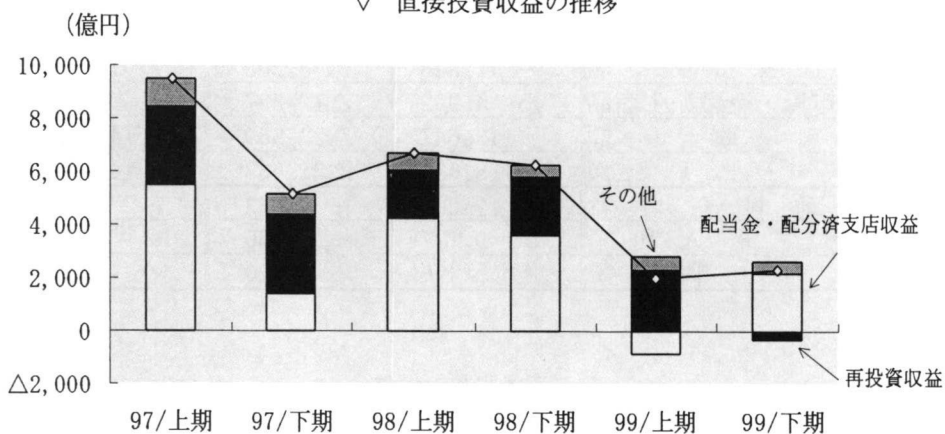
げ効果が作用し、内部留保の円換算額が減少したことから、99/下期(△307億円)(注7)には、96/上期(△152億円)以来の赤字となった(既往最大の赤字幅)。

②証券投資収益(40,650億円<前年差△14,680億円>)

「中長期債」が為替円高を映じた米国債利子(ドル建て)の受取減から引続き黒字縮小となったことに加え、「金融市場・金融派生商品」が赤字に転じた(98年7,345億円→99年△4,992億円)ため、収支全体では94年以来5年振りに黒字縮小となった。

— 「金融市場・金融派生商品」の動きをみる

▽ 直接投資収益の推移



(注5) 親会社・本店向けに、実際に送金された現地法人の配当金や支店の収益を計上。

(注6) 国際収支統計では、現地法人の各決算期における内部留保の増減額を、「親会社が本来受け取るべき配当金を現地法人に再投資したため、配当金の国際送金が生じなかったもの」とみなし、「直接投資収益」に計上している。

(注7) 再投資収益は、各決算期毎の内部留保の差額であり、これを一括して計上すると、決算月のみにデータが計上されてしまうため、平準化を図るべく、①各企業からの報告書をもとに、②内部留保の変動額を12等分して毎月の「再投資収益」に計上する扱いとしている。

このため、「再投資収益」については、現地法人の収益悪化の影響が、翌決算年度に反映される。

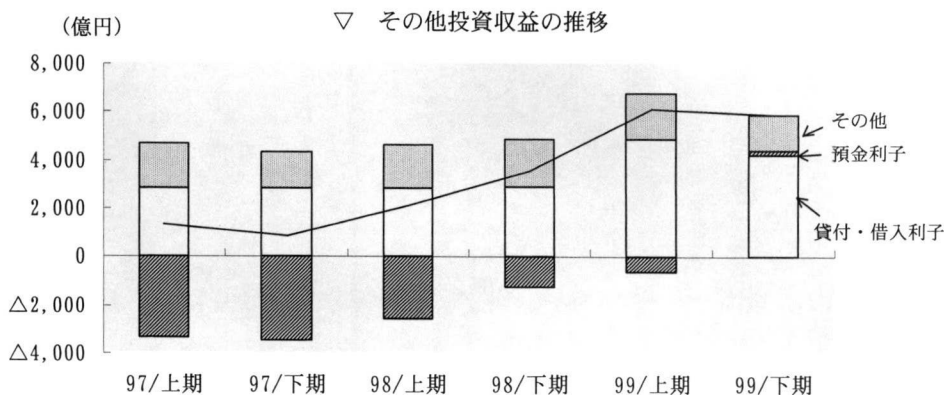
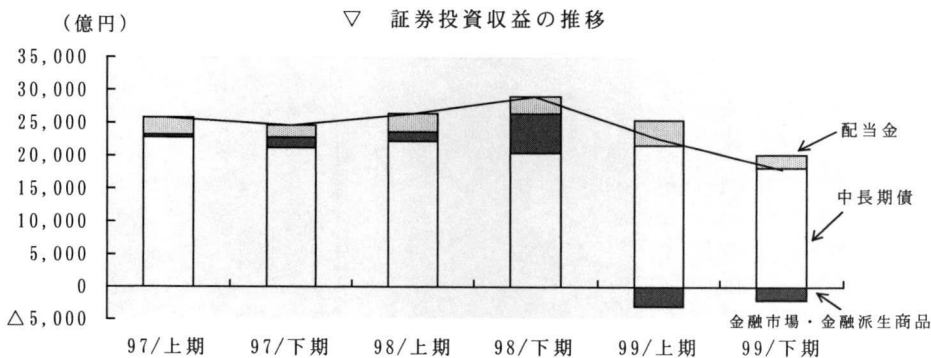
と、①98/下期には、邦銀の格付け低下等を映じて、外銀が邦銀ディーリング部門との金利スワップ取引（ドル固定受取—ドル変動支払）の期前解約に動いたため、含み益が実現して黒字を押し上げたが、一方、②99年入り後は、ディーリング部門の取引が剥落し、バンキング部門（固定支払—変動受取）のシェアが拡大したため、金利低下を映じた変動金利の受取減から「金融市場・金融派生商品」は赤字に転化することとなった。

③その他投資収益（12,061億円<前年差+6,383億円>）

その他投資収益は、①邦銀の海外業務縮小による資産・負債の圧縮や、②為替円高による金

額押下げ効果により受取額、支払額がともに減少したものの、ジャパン・プレミアムの縮小に伴う調達金利の低下により、支払額の減少幅が受取額の減少幅を大きく上回ったため、2年連続で黒字拡大となり、既往ピークを更新した（従来のピークは98年）。

——「貸付・借入利子」については、①受取額は、邦銀の本支店間取引に伴う回金分（本店<居住者>→海外店<非居住者>）にかかる利子、②支払額は、邦銀本店が海外店経由で外銀から調達した資金にかかる利子が、それぞれ大宗を占めている。また、「預金利子」には、邦銀（本店）・外銀間の資金取引（預金形態をとるケースが大半）にかかる利子が計上されている。



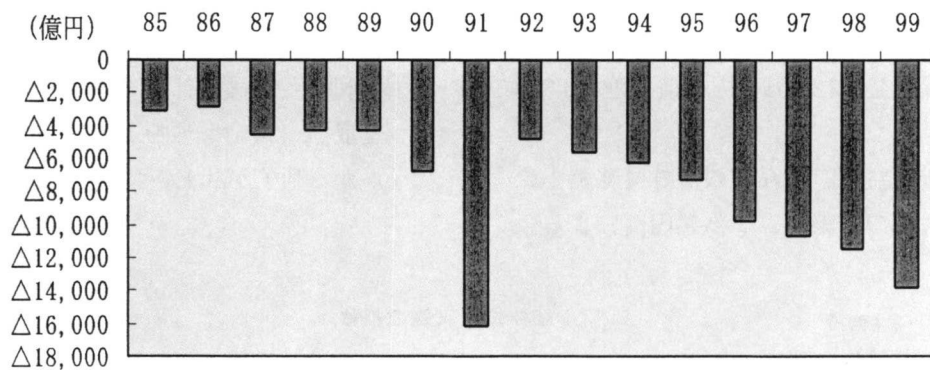
(4) 経常移転収支  $\Delta$ 13,842億円 (前年差  $\Delta$ 2,379億円、前年比+20.8%)

99年の経常移転収支は、その他(民間)部門(前年差+980億円)の赤字が縮小したものの、公的部門(同 $\Delta$ 3,359億円)において、アジア開発銀行向けのアジア通貨危機支援資金に対する

拠出金の支払を主因として赤字が大幅に拡大したことにより、93年以降7年連続の赤字拡大となった。

—— 水準としては、既往第2位の赤字額(既往ピークは、91年 $\Delta$ 16,150億円[湾岸戦争関連の国際分担金の大口支払が主因]>)。

### ▽ 経常移転収支の推移



### Ⅲ. 資本収支の動き（証券貸借取引を除くベース（注8）、△は資本の流出）

#### 1. 概要

#### ▽ 99年における資本収支の動き

単位：億円

	99 年 中			(参 考) 98 年 中		
		資産	負債		資産	負債
経常収支	121,972			157,846		
資本収支	△56,148			△173,390		
投資収支計	△37,059	(対外投資)	(対内投資)	△154,077	(対外投資)	(対内投資)
直接投資	△12,050	△26,052	14,002	△27,437	△31,616	4,179
証券投資	△53,247	△179,082	125,836	△55,256	△168,168	112,912
うち株式	77,129	△36,656	113,785	748	△18,440	19,188
中長期債	△101,840	△85,321	△16,520	△102,913	△97,282	△5,631
短期債	△34,254	△42,571	8,317	48,443	△28,063	76,506
その他投資	28,237	268,469	△240,232	△69,871	65,433	△135,304
うち貸付・借入	94,347	255,832	△161,485	△75,351	△2,176	△73,175
現預金	△63,129	4,223	△67,352	5,844	79,776	△73,932
その他資本収支	△19,089			△19,313		
外貨準備増減	△87,963			9,986		
誤差脱漏	22,139			5,558		

（注） △は資本の流出（居住者による対外投資や貸付の実行、非居住者による対内投資や貸付の回収、外貨準備の増加等）を示す。  
証券投資およびその他投資については証券貸借を除くベース。

- (1) 本邦の景気回復期待や欧米株価の上昇などから、対内株式投資が既往ピークの取得（流入）超となったほか、世界的な業界再編の動きなどを背景に、海外企業による対内直接投資も既往ピークの流入超を記録した。
- (2) 海外資産の圧縮や外貨調達環境の改善等を背景とした邦銀による海外店からの資金回収

などから、その他投資が流入超に転化した。

- (3) この結果、経常収支が12.2兆円の黒字であったのに対し、資本収支は△5.6兆円と前年を大幅に下回る流出超となった。このように円高圧力が強まる中で実施された多額の円売りドル買い介入により、外貨準備が既往ピークの増加となった。

（注8）証券貸借取引は月々の振れが大きく、同取引を除いた計数と大きく乖離し得るため、証券貸借取引を除いたベースで作成。

## 2. 主要項目別の動向

### (1) 直接投資

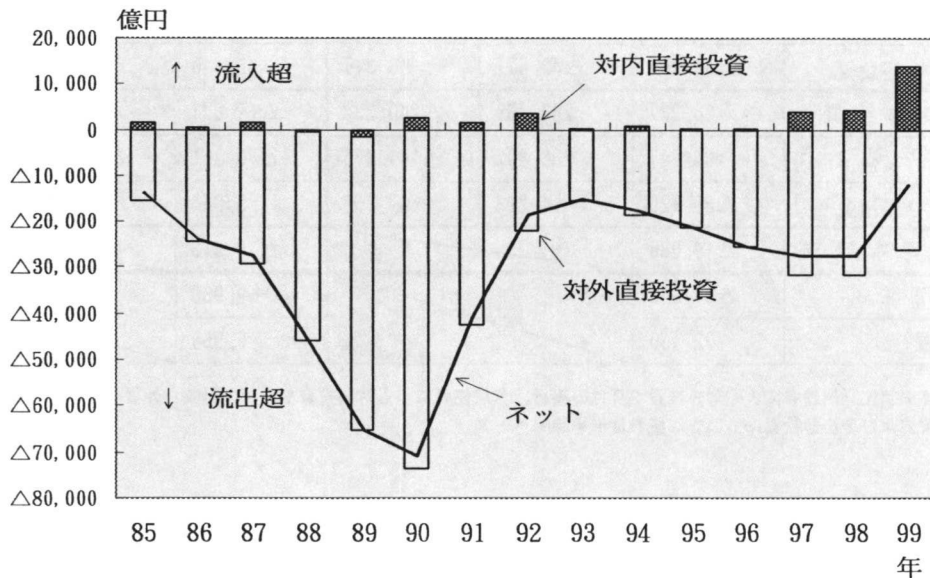
対外直接投資は欧米向けを中心に2.6兆円の流出超となった一方、対内直接投資は流入超額が

1.4兆円と前年の3.4倍となり、3年連続で既往ピークを更新した。この結果、99年の対内直接投資額の対外直接投資額に対する割合は53.7%に上昇した(注9)。

### ▽ 対内外直接投資の推移

(単位：億円、%)

	95年		96年		97年		98年		99年	
	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比	金額	前年比
対外直接投資	△21,286	+14.9	△25,485	+19.7	△31,449	+23.4	△31,616	+0.5	△26,052	△17.6
対内直接投資	39	△95.7	248	6.4倍	3,901	15.7倍	4,179	+7.1	14,002	3.4倍



### ▽ 対内外直接投資比率

(単位：億円)

	85年	90年	95年	96年	97年	98年	99年
対外直接投資	15,362	73,518	21,286	25,485	31,449	31,616	26,052
対内直接投資	1,452	2,615	39	248	3,901	4,179	14,002
対内／対外	9.5%	3.6%	0.2%	1.0%	12.4%	13.2%	53.7%

(注9) 98年末の海外主要国の対内外直接投資残高の比率(対内直接投資残高/対外直接投資残高)は、下記のとおり(99年7月22日付「1998年末の地域別直接投資残高・証券投資残高」参照)。主要国において、日本に次いで比率の低いドイツでも4割程度となっており、1割程度に留まっている日本の比率の低さが際立っている。

フランス(92.0%)・米国(90.3%)・英国(75.1%)・ドイツ(39.3%)・日本(9.7%)

## イ. 対外直接投資（資産）

「対外直接投資（資産）」では、①世界的な業界再編の動きを背景とした大手たばこメーカーによる海外企業の事業部門買収や大手通信会社による海外企業への資本参加等のほか、②電機、自動車メーカーや、大手金融機関などによる海外事業拡充を企図した投資、③不動産、建設、小売業等による海外子会社の財務体質改善目的の資金支援などがみられた。もっとも、金融機関を中心に財務体質強化を目的とした保有株式の売却や海外現地法人の減資・清算もみられ、全体ではやや流出超幅を縮小した。

## ロ. 対内直接投資（負債）

「対内直接投資（負債）」は、流入超額が前年の3.4倍となり、3年連続で既往ピークを更新、初の1兆円台を記録した。このように対内直接投資が高水準となったのは、①世界的な業界再編の動きの中で、②日本でのビジネスチャンスが規制緩和やビジネスコストの低下\*等により拡大するとみる海外企業が増加していることや、③日本企業側も事業再構築を進める過程で外資の導入に積極的な姿勢を示したこと等によるものと考えられる。

\* 地価下落、法人税率引下げ等による。

業種別では、輸送用機器（仏・米大手自動車メーカーによる本邦自動車メーカーへの増資等）、通信（米・英大手通信会社による本邦通信会社への増資等）、金融・保険（加大手生命保険会社による本邦生命保険会社の営業権取得、米大手証券会社による本邦子会社への増資等）が目立っている。

## （2）証券投資（証券貸借を除くベース）

「対外証券投資（資産）」では、対外株式投資が、欧米株価が史上最高値を更新する中、年金資金流入に伴った信託銀行の欧米株式買入れなどから、既往ピークの取得（流出）超を記録した（98年△18,440億円→99年△36,656億円＜既往第2位は89年△24,680億円＞）ほか、対外短期債投資も、個人・事業法人等によるユーロ円建て仕組み債の買入れなどから、取得（流出）超幅を大幅に拡大した（98年△28,063億円→99年△42,571億円）。また、対外中長期債投資も、年金資金流入を受けた信託銀行による欧米債の買入れや個人・事業法人によるユーロ円債の買入れなどから、高水準の取得（流出）超で推移した（98年△97,282億円→99年△85,321億円）。

「対内証券投資（負債）」では、対内株式投資が、本邦の景気回復期待や欧米株価の上昇等を背景とした海外投資家による積極的な買入れから、既往ピークの取得（流入）超を記録した（98年19,188億円→99年113,785億円＜既往第2位は91年62,652億円＞）。一方、対内中長期債投資は、99/4月の有価証券取引税の撤廃に伴う大量売却\*や6月に1-3月期GDP速報値の公表を受けた売却がみられたことなどから、処分（流出）超幅を拡大した（98年△5,631億円→99年△16,520億円）。また、対内短期債投資も、98年秋にジャパンプレミアム拡大を受け外銀が購入した多額のTBが1-3月に償還期を迎えたことや、コンピューター2000年問題を睨んで年末に償還を迎えたTB・FBのロールオーバー（償還される債券から新発債への乗換え）が進まなかったことなどから、取得（流入）超幅を大幅



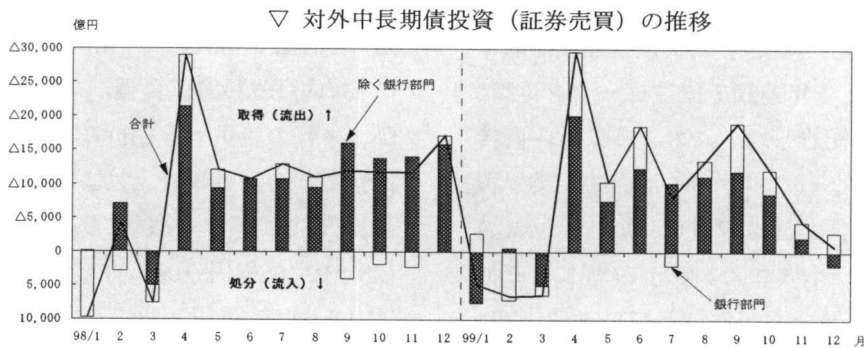
に縮小した（98年76,506億円→99年8,317億円）。

\* 本邦の有価証券取引税の撤廃（4/1日）に伴い、これまで租税回避策として証券会社の海外店が顧客取引のために厚目に保有していた在庫玉を本邦店に移管（売却）する動きが集中したものの。

#### イ. 対外中長期債投資（資産）

「対外中長期債投資（資産）<sup>（注10）</sup>」は、円建外債等（非居住者国内発行債）の発行・償還が償還（流入）超幅を縮小したものの、対外中長期債投資（証券売買）が取得（流出）超幅を縮小したことから、全体では流出超幅を縮小した（98年△97,282億円→99年△85,321億円）。

—— 対外中長期債投資（証券売買）は、年金資金の流入に伴った信託銀行による欧米債の買入れや個人・事業法人によるユーロ円債を中心とした買入れがみられたほか、欧米金利上昇局面では銀行による値頃感に伴った買入れもみられ、高水準の取得超を継続した。但し、円高懸念や欧米金利先高観を背景に、生保が米債を中心に処分超に転じたことなどから、取得（流出）超幅は縮小した（98年△115,840億円→99年△98,577億円）。



単位：億円、△は流出（取得）超

	96年中	97	98	99	(参考) 98年末残高
対外中長期債投資	△72,060	△37,528	△115,840	△98,577	942,783
銀行部門	△997	9,969	7,838	△28,552	216,137
その他部門	△74,020	△50,205	△128,020	△75,377	641,006

（注）98年末残高は「対外資産負債残高」計数（証券貸借取引及び円建外債等＜非居住者国内発行債＞の発行・償還を含むベース）。

（参考）主体別対外中長期債投資「対内及び対外証券投資の状況」決済ベース

	96年中	97	98	99
生保	△26,213	△12,115	△27,215	1,065
信託銀行	△6,049	7,609	△35,948	△38,131
証券等	△41,643	△30,117	△37,861	△34,816

（注10）対外中長期債投資（資産）は、「証券売買」および「非居住者国内発行債の発行・償還」の合計額。

— 99年中の地域別動向をみると、インデックス運用\*への意識の高まりを背景に、生保が米国の債券からユーロ圏の債券へのシフトを継続した。この結果、全体でも、米国内向けが処分超に転化した一方、ドイツ・フランス向けが高水準の買入れを維持するな

ど、欧州債券へのシフトが続いている。

\* ポートフォリオの銘柄構成を地域別の比率等を定めたインデックス（指数）と連動するようコントロールすることにより、ファンドの収益・危険特性を当該指標と一致させようとする運用姿勢。

#### ▽ 主要地域別にみた対外中長期債投資

単位：億円、△は流出（取得）超

	96年中	97	98	99	(参考) 98年末残高
米 国	△49,397	△24,715	△33,098	387	300,924
欧 州*	△15,417	△27,966	△72,701	△54,064	307,328
うちドイツ	△5,387	△5,469	△39,676	△20,745	106,364
フランス	3,441	286	△14,568	△14,242	36,188
イギリス	△9,821	△13,355	△8,535	△3,365	80,096
アジア**	n. a.	△571	699	746	16,918

\* 欧州は、ドイツ、フランス、イギリス、オランダ、ルクセンブルグ、スイスの6か国計（残高計数はベルギーを含めた7か国ベース）。

\*\* アジアは、香港、韓国、タイ、マレーシア、シンガポールの5か国計（残高計数も同じ）。

(注) 年中フローは「対内及び対外証券投資等の状況」の計数ベース。98年末残高は「対外資産負債残高」計数（証券貸借取引及び円建外債等＜非居住者国内発行債＞の発行・償還を含むベース）。「国際収支統計」と「対内及び対外証券投資等の状況」の定義の違いは下表のとおり。

	国際収支統計	対内及び対外証券投資等の状況
対外・対内の区分ポイント	証券の発行体：非居住者／居住者	証券の通貨建て：外貨証券／円払証券
対外証券投資	居住者による非居住者発行証券売買	居住者による外貨証券（ユーロ円債を含む）売買
対内証券投資	非居住者による居住者発行証券売買	非居住者による円払証券売買

— 非居住者国内発行債の発行・償還は、円建外債（サムライ債）や96年にかけての円安局面で発行されたデュアル・カレンシー債\*の満期償還が集中したことから高水準の償還（流入）が継続した。もっとも、①97年のアジア通貨危機以降悪化していた新興国政府機関等の起債環境が経済回復に伴って好転したこと、②欧米企業が日本での事業展開に必要な運転資金の調達を積極化した

ことに加え、③高格付けの国内企業を中心とした普通社債発行による資金調達意欲の減退を受け、国内投資家が高格付けの海外企業が発行する円建外債への投資意欲を高めたこともあって、98年には低水準であった円建外債の発行（流出）が増加し、ネットでは償還（流入）超幅を縮小した（98年18,558億円→99年13,256億円）。

\* 二重通貨建債券ともいい、払込元本および利払いの通貨と償還元本の通貨が異なる債券。

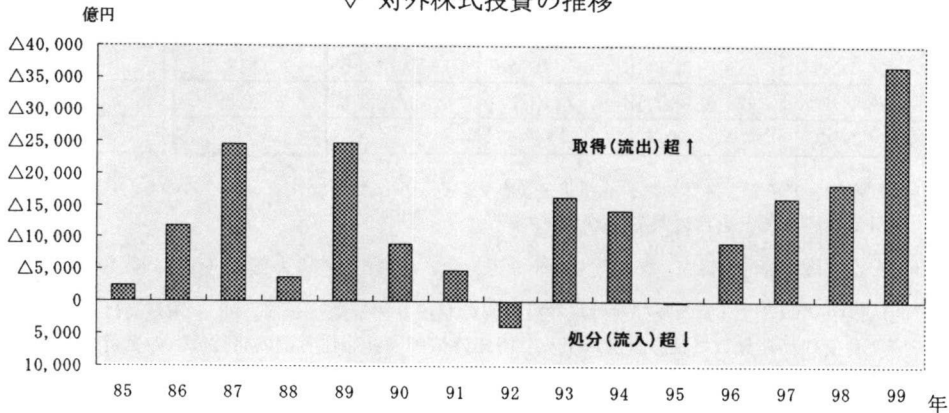
円→99年△36,656億円<既往第2位は89年△24,680億円>。

## ロ. 対外株式投資（資産）

「対外株式投資（資産）」は、欧米株式市況が史上最高値圏で推移する中、年金資金流入を背景として、信託銀行（信託勘定）が新年度入り後に欧米株式の買入れを積極化し、既往ピークの取得（流出）超を記録した（98年△18,440億

— 99年中の地域別動向をみると、欧州向けが高水準で推移したほか、特に米国株式市場の活況を背景に、米国向けの大幅な増加が目立った。なお、97年のアジア通貨危機以来、処分（流入）超で推移してきたアジア向けについても、株価回復に伴って取得超に転化した。

▽ 対外株式投資の推移



▽ 主要地域別にみた対外株式投資

単位：億円、△は流出（取得）超

	96年中	97	98	99	(参考) 98年末残高
米 国	△4,063	△13,101	△5,303	△14,621	122,859
欧 州*	△4,719	△4,918	△8,364	△10,204	78,409
うちドイツ	△1,590	882	△963	△1,545	13,063
フランス	△77	△877	△2,278	△2,468	12,866
イギリス	△1,175	△2,338	△1,375	△3,688	32,324
アジア**	n. a.	4,885	1,987	△2,189	6,687

\* 欧州は、ドイツ、フランス、イギリス、オランダ、ルクセンブルグ、スイスの6か国計（残高計数はベルギーを含めた7か国ベース）。

\*\* アジアは、香港、韓国、タイ、マレーシア、シンガポールの5か国計（残高計数も同じ）。

(注) 年中フローは「対内及び対外証券投資等の状況」の計数ベース。98年末残高は「対外資産負債残高」計数（証券貸借取引を含むベース）。

## ハ. 対外短期債投資（資産）

「対外短期債投資（資産）」は、本邦金融機関の債権流動化を企図した海外現地法人によるサムライCPの発行（流出）が減少したものの、個人投資家を中心に高利回りの他社株転換可能

債（EB）や日経平均連動債の買入れが高んだほか、地方金融機関や事業法人を中心に米国債転換可能債の買入れなどもみられたことから、取得（流出）超幅を大幅に拡大した（98年△28,063億円→99年△42,571億円）。

(参考) 主なユーロ円建て仕組み債の概要

種類	他社株転換可能債 (EB <Exchangeable Bond>)	ノックイン型 日経平均連動債	米国債転換可能債
発行通貨	ユーロ円	ユーロ円	ユーロ円
利回り	10～15%程度	4～5%程度	3～4%程度
主な発行体	高格付けの 欧州系金融機関	高格付けの 欧州系金融機関	高格付けの欧州系 政府関係機関・金融機関
期間	3、4 か月程度のものが 大部分。	1年程度のものが大部分 だが、3、4 か月から2 年程度まで幅広い。	3、4 か月程度のものが 大部分。
備考	転換決定日における対象銘柄の株価が予め決められた行使価格未満となった場合、現金でなく対象銘柄の株式で償還される（この場合でも利息は現金で支払われる）。対象銘柄は本邦の情報通信関連銘柄が大部分。	運用開始から償還の少し前までの観測期間に、日経平均株価が予め決められた「ノックイン水準」以下となった場合、元本が日経平均株価に連動した形で償還される。	ユーロ円建てであるため、現金償還の場合には購入者は為替リスクを負わないが、転換決定日における米国債の価格が予め決められた行使価格未満となった場合、現金でなく米国債で償還されるため、為替リスクも負う。
主な購入者	個人・事業法人 ・地方金融機関	個人・事業法人 ・地方金融機関	地方金融機関

## 二. 対内中長期債投資（負債）

「対内中長期債投資（負債）」<sup>(注11)</sup>は、外債（居住者国外発行債）の発行・償還が償還（流出）超幅を縮小したものの、対内中長期債投資（証券売買）が処分（流出）超に転化したことから、

全体では流出超幅を拡大した（98年△5,631億円→99年△16,520億円）。

—— 対内中長期債投資（証券売買）は、グローバル・インデックスにおける日本国債のウェイト引上げ\*に伴ったインデックス型運用の

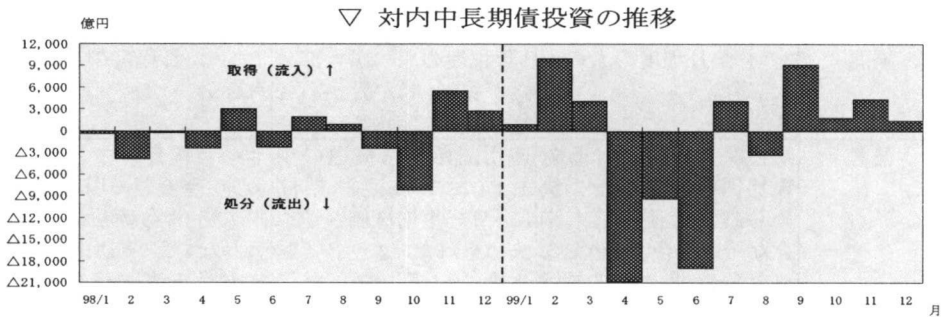
(注11) 対内中長期債投資（負債）は、「証券売買」および「居住者国外発行債の発行・償還」の合計額。

海外投資家による買入れのほか、年後半にはゼロ金利政策の継続を好感した買入れもみられたものの、有価証券取引税の撤廃に伴う大量売却（4、5月）や、日本の99/1-3月期GDP速報値の大幅改善を受けたゼロ金利政策の修正観測等に伴う売却（6月）などから、**処分（流出）超**に転化した（98年21,809億円→99年△14,808億円）。

\* 財政収支の好転を背景に欧米先進国の国債発行残高が減少傾向にある一方、日本の国債発行残高

が増加しているため、年金基金等の運用に利用されているインデックス（指数）において日本国債のウェイトが上昇したもの。

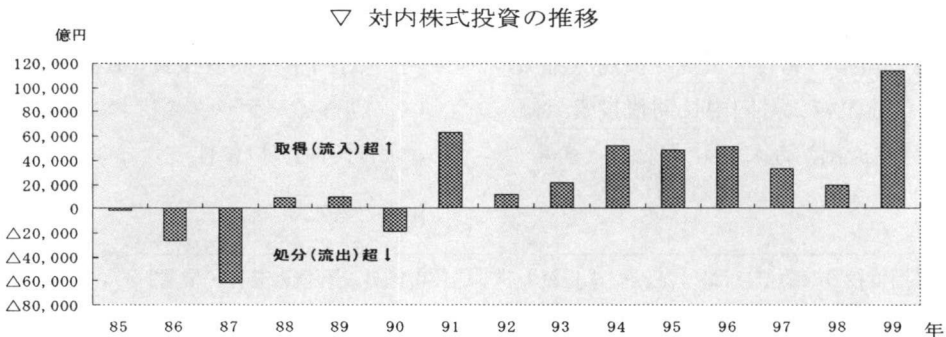
—— **居住者国外発行債の発行・償還**については、発行（流入）で政府保証債の発行や社債担保証券の裏付けとなる普通社債の起債の増加に加え、本邦株価回復に伴った転換社債の発行も増加した。また、償還（流出）も普通社債を中心に減少したことから、**ネットでは償還（流出）超幅を縮小した**（98年△27,440億円→99年△1,711億円）。



#### ホ. 対内株式投資（負債）

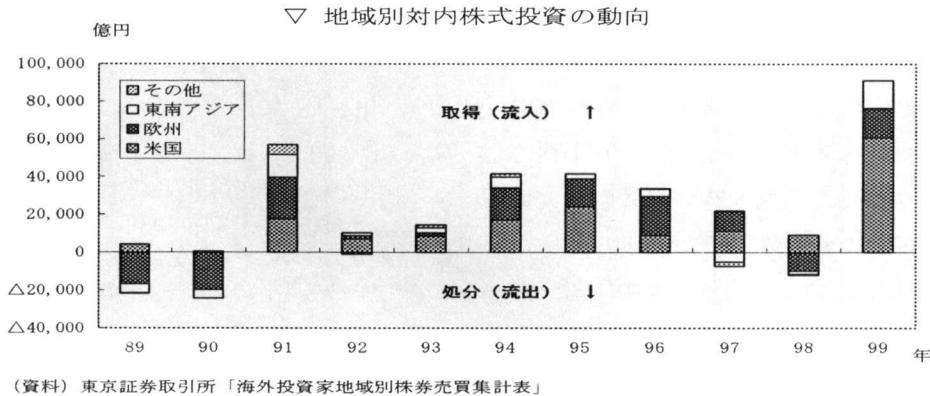
「対内株式投資（負債）」は、①99/3月の本邦金融機関への公的資本注入による金融システム不安の後退、②99/1-3月期GDP速報値等を受けた景気底入れ期待、③本行によるゼロ金利政策、④グローバル・インデックスにおける

日本株式のウェイト引上げ、⑤堅調な欧米株価の推移、⑥業界再編期待等を背景として、情報通信関連銘柄を中心に高水準の取得超が継続し、**既往ピークの取得（流入）超**を記録した（98年19,188億円→99年113,785億円<既往第2位は91年62,652億円>）。



—— 99年中の地域別動向をみると、欧米株式市場の活況を背景に、米国からの投資が

66%を占めているほか、欧州・アジアからの投資も取得超に転化している。



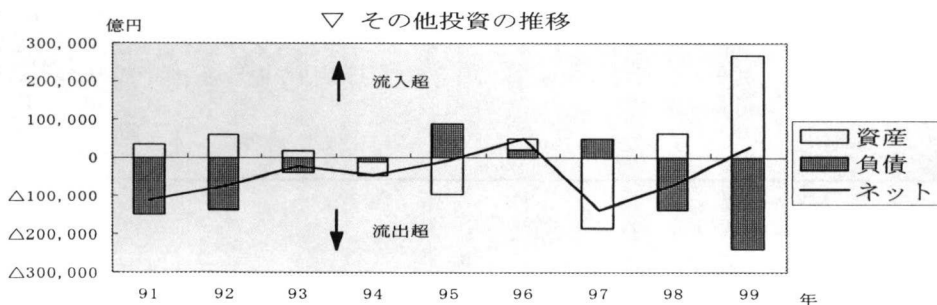
へ. 対内短期債投資（負債）

「対内短期債投資（負債）」は、99年4月以降市中公募が開始されたF Bが円高局面で積極的に買われたものの、98年秋にジャパンプレミアム拡大を背景とした外銀の円調達コスト低下に伴って大量に買入れられたT Bの償還が1－3月期にみられたこと\*に加え、コンピューター2000年問題や年末資金需要を背景としたと思われる売却が11、12月にみられたことなどから、取得（流入）超幅を大幅に縮小した（98年76,506億円→99年8,317億円）。

\* 99年は、ジャパンプレミアム縮小に伴い、98年秋のような外銀による低コストの円調達、T B等への投資といった動きは目立たなかった。

(3) その他投資（証券貸借を除くベース）

「その他投資」全体の動きをみると、資産・負債ネットで流入超に転化した（98年△69,871億円→99年28,237億円）。資産（貸付、銀行預け金等）は、邦銀において、海外資産の圧縮が進展したほか、外貨調達環境の改善を背景に海外店に本支店勘定を通じて貸付けていた資金が還流したことなどから、流入超幅を拡大した（98年65,433億円→99年268,469億円）。一方、負債（借入、銀行預かり金等）は、外銀が海外店から取り込んで本邦T B等で運用していた円資金を上期に返済したことなどから、流出超幅を拡大した（98年△135,304億円→99年△240,232億円）。





## イ. 貸付・借入

「貸付（資産<居住者による非居住者への貸付>）」は、本支店勘定の動きを主因に、大幅な流入超に転化した（98年△2,176億円<貸付超>→99年255,832億円<貸付回収超>）。

— 本支店勘定の資産（本邦店による海外店への貸付）をみると、邦銀で、①98年秋のジャパンプレミアム拡大時に海外店に大量に貸付けていた資金の回収が99年5月にかけてみられたこと\*、②海外資産の圧縮（海外店の閉鎖を含む）が継続したこと、③海外店に貸付けていたユーロ円インパクト

ローン\*\*の原資の回収が引続きみられたことを主因に、流入超額を著増させた。

また、外銀も、海外店に貸付けていた円資金の回収により流入超に転化したことから、邦・外銀全体でも、大幅な流入超に転化した。

\* 99年は、コンピューター2000年問題もあったものの、邦銀の信用回復に伴う外貨調達環境の改善を受け、年末に向け98年のような海外店の資金繰り支援のための大量貸付けは実施されなかった。

\*\* 非居住者による居住者向けの円建て貸付。主として、邦銀海外店が本邦企業に対して実施している（詳細については後述のBOX3参照）。

### (BOX 2)

#### ジャパンプレミアムの拡大に伴う資金フローについて

97年および98年の年末に向け、本邦金融機関に対する信用不安を背景にジャパンプレミアムが拡大した際には、邦銀本邦店が、資金調達難となった海外店を支援するため本支店勘定を通じて多額の送金を実施した。また、邦銀が外貨調達を企図した円投スワップ取引に対するニーズを高めたことから、同取引に応じた外銀では円調達コストが大きく低下し、本邦TB等への投資が著増した。

国際収支統計上、邦銀本邦店による海外店向けの本支店勘定を通じた送金は、「その他投資（資産）」の「貸付」に計上される。外銀（本邦内の支店は除く）による本邦TB等への投資については、海外から直接購入した場合は「証券投資（負債）」の「短期債」に、また本邦内の支店を通じて購入した場合は「その他投資（負債）」の「借入」\*に計上される。

\* 国境を跨ぐ資金フローを計上する国際収支統計では、外銀海外店による在日支店への本支店勘定を通じた送金が計上対象となる。

99年には、信用回復に伴う外貨調達環境の改善や海外資産の圧縮等を背景に、邦銀が本支店勘定を通じて海外店に貸付けていた資金を大量に回収した。また、外銀が保有していた円資金についても、運用先となっていたTBが99年上期に大量に償還されるなど、海外に流出する動きが目立った。

こうした本支店間の貸付・借入に係る利子の受払は、経常収支では、「所得収支」のうち「その他投資収益」を構成する「貸付・借入利子」に計上される。99年の動きをみると、邦銀による海外店からの資金回収を主因に、利子の受取が減少したほか、外銀在日支店が海外店からの借入の返済を進めたこと等から、利子の支払も減少した。



「借入（負債<居住者による非居住者からの借入>）」は、ユーロ円インパクトローンが返済（流出）超幅を縮小したものの、本支店勘定が大幅な流出超に転化したことから、全体では、**流出超幅を拡大した**（98年△73,175億円<借入返済超>→99年△161,485億円<同>）。

— 本支店勘定の負債（本邦店による海外店からの借入）をみると、外銀が、①98年秋のジャパンプレミアム拡大を背景とした円調達コストの低下を受け、海外店から取り

込み本邦TBなどで運用していた円資金等を、上期に海外店に返済したこと、②低金利を背景とした運用難を受け、下期も海外店から取り込んでいた運用資金を返済したことなどから、大幅な流出超に転化した。

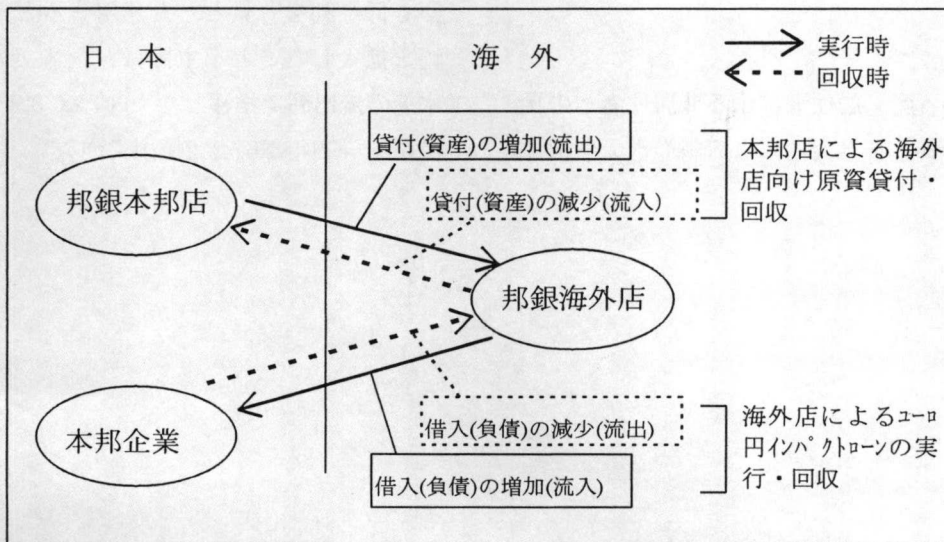
また、邦銀も、海外店から取り込んでいた資金\*\*を上期を中心に返済し、流出超幅を拡大させたことから、邦・外銀全体でも、大幅な流出超に転化した。

\* 一部では、海外店から大量の円資金を取り込み、本邦FB等で運用する動きもみられた。

(BOX 3)

ユーロ円インパクトローンに関する資金フローについて

ユーロ円インパクトローンとは、非居住者による居住者向けの円建ての貸付である。主として、邦銀の海外店が本邦企業に対して実施しており、貸付の原資は邦銀本邦店から本支店勘定を通じて送金されることが多い。国際収支統計上は、「その他投資」の動きとして、以下のように計上される。



ユーロ円インパクトローンは、邦銀海外店における資産圧縮等を背景に、近年回収（居住者による返済）が続いている。この結果、国際収支統計上は、「その他投資」における「借入」（その他部門）の返済、および「貸付（邦銀本邦店が同海外店に本支店勘定を通じて送金していたローンの原資）」（銀行部門）の回収の増加要因となっている。

\*\* 98年秋のジャパンプレミアム拡大時には、邦銀で、①海外店の外貨資金繰り支援のため、ロンドン、シンガポール支店等に円を送金・ドル転後、本店を通じて他の海外店に送金する動きや、②本店からの厚目の送金等により海外店で生じた余資を、再び本店に取り込む動きなどから、本支店勘定の資産（本邦店による海外店への貸付）だけでなく、本支店勘定の負債（本邦店による海外店からの借入）も増加した。

— ユーロ円インパクトローンは、海外資産圧縮の動き等を背景に、都銀海外店が貸出の回収（本邦企業による返済）を続けたが、残高が減少してきていることもあって、大量の回収が行われた98年と比べ返済（流出）超幅を縮小した。

— この間、本支店勘定やユーロ円インパクトローン以外の借入は、邦銀等による海外特別目的会社（SPC）からの借入や、証券会社等による現先取引などから、流入超で推移した。

## ロ. 現預金

「現預金（資産<居住者による非居住者への預け金>）」では、証券会社による証券借入取引に

伴う担保金（注12）が引続き流入超で推移した。しかしながら、銀行預け金（邦・外銀他行の海外店向け預け金）が、邦銀で、外貨調達環境の改善を受け前年にみられた運用圧縮の動きが一服したほか、コンピューター2000年問題等に備え厚目に調達した外貨資金を海外向けの預け金で運用する動き\*がみられたことなどから、流出超に転化した。この結果、全体では、流入超幅を大幅に縮小した（98年79,776億円<回収超>→99年4,223億円<同>）。

\* 厚目調達の結果生じた余資の預け金による運用については、年末時点でも回収せず、ロールオーバーするケースが多くみられた。

「現預金（負債<居住者による非居住者からの預かり金>）」は、銀行預かり金（邦・外銀他行の海外店からの預かり金）で、邦銀が資産圧縮に応じて預かり金調達の縮小を続けたほか、外銀も低金利を背景とした運用難などから返済超幅を拡大したことを主因に、全体でも引続き高水準の流出超で推移した（98年△73,932億円<返済超>→99年△67,352億円<同>）。

（注12）居住者による非居住者からの証券借入に係る担保金の受払いを資産・現預金に計上（担保金の回収は、居住者による非居住者からの担保付証券借入の減少を示す）。