

# 2000 年末の本邦対外資産負債残高 (注 1)

国際局

— 対外資産負債残高は、国際収支（フロー）の金融取引項目（資本収支＋外貨準備）の残高（ストック）であり、対外資産は本邦居住者が保有している海外資産の残高、対外負債は本邦居住者の非居住者に対する負債（非居住者が本邦に保有している資産）の残高である。円建てで公表しているため外貨建て分については年末時点の為替レートで円に換算している。対外資産と対外負債の差額はネットの国際投資ポジションを示す。わが国の場合は対外資産が対外負債を上回っており、この差額が対外純資産となっている。

## ■要 旨■

1. 2000 年末のわが国の対外純資産は 133.0 兆円と、99 年末比 48.3 兆円増加し、既往第 2 位（既往ピークは 98 年末の 133.3 兆円）の水準となった（後掲別表参照）。

— 対外純資産が 48.3 兆円の増加となった主な要因は、① 2000 年中の経常収支が 13.1 兆円の黒字となったこと、② 為替が年間で円安化し、外貨建て純資産の円建て評価額が 13.4 兆円増加したこと、③ 本邦株価が年間で下落し、対内株式投資（負債）の評価額が 20.9 兆円減少したことである。

2. 項目別の特徴点は以下のとおり。

(1) 直接投資…「対外直接投資残高」が、世界的な業界再編・競合激化を背景とした買収・資本参加や海外子会社への増資に加え、為替円安化による評価増もあって、6.6 兆円(25.8%)増加した。「対内直接投資残高」も、世界的な業界再編の動きや海外資本の受入れを積極化する本邦企業の増加を背景に、海外企業による金融・保険、輸送用機器等への活発な対日投資が行われ、1.1 兆円(22.7%)の増加となった。

(2) 証券投資…「対外中長期債投資残高」が、銀行等による積極的な欧米債の買入れから、13.3 兆円(14.5%)増加した。また、「対内中長期債投資残高」も、欧州投資家を中心とした積極的な買入れにより、2.9 兆円(10.5%)増加した。一方、「対内株式投資残高」は、本邦景気回復への不透明感等を背景に株価が下落したことから、△21.0 兆円(△24.7%)減少した。

(注 1) 本邦対外資産負債残高統計は、財務省が「平成 12 年末現在の対外の貸借に関する報告書」として 5/25 日の閣議報告後に公表したもの。地域別残高計数は日本銀行のホームページ (<http://www.boj.or.jp/>) において公表しているほか、日本銀行『国際収支統計月報』2001 年 4 月号(7 月上旬発刊予定)でも公表予定。その他の計数については日本銀行国際局国際収支課にて試算。

(3) その他投資…資産サイドの残高が、銀行等による海外向け預け金の増加から3.5兆円(2.8%)増加した。また、負債サイドの残高も、銀行による本支店勘定を通じた海外店からの借入の増加を主因に7.6兆円(7.7%)増加した。

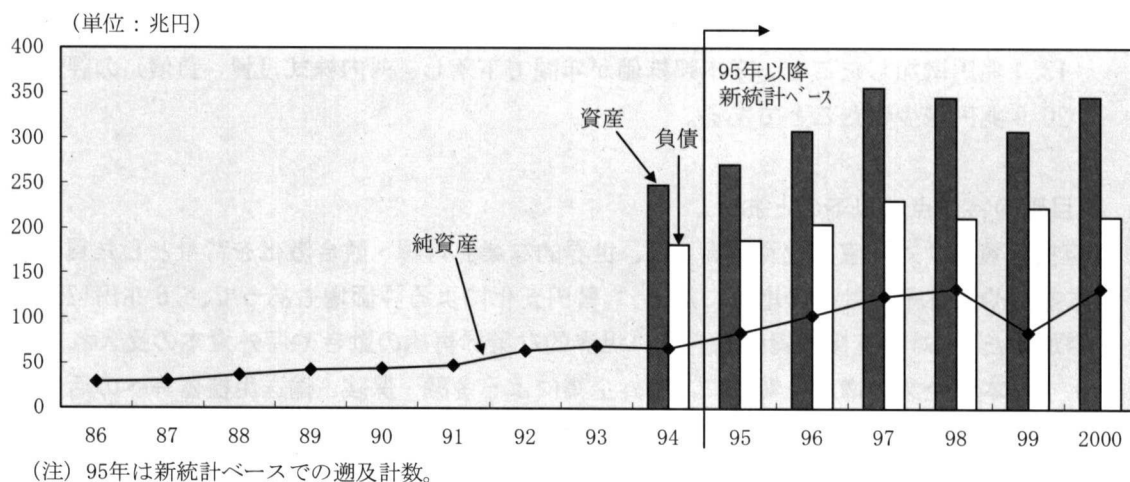
3. わが国の対外純資産を他の主要国と比較すると、91年以降10年連続で世界最大の純資産を保有しているものとみられる。

## 1. 概要

わが国の2000年末対外純資産残高は、133.0兆円と前年末から48.3兆円(57.0%)増加した。これは、既往第2位(既往ピークは98年末の133.3兆円)の水準である。

— 総資産(346.1兆円)が、為替円安化(99年末102.08円/ドル→2000年末114.90円/ドル)に伴う評価増などから38.1兆円増加した一方、総負債(213.1兆円)は、本邦株価の下落を主因に△10.2兆円減少した。

### ▽ 対外資産負債残高の推移



#### (項目別にみた特徴点)

項目別に前年末比の増減をみると、資産サイド(+38.1兆円)では、銀行部門による欧米債の積極的な買入れに加え、為替円安化や欧米金利の下落基調に伴う外貨建て資産の大幅な評価増

から、「証券投資残高」が増加したほか、「外貨準備」も増加した。一方、負債サイド(△10.2兆円)では、邦銀が本支店勘定を通じて外債投資の原資を海外店から取り込んだことなどにより、「その他投資残高(借入、銀行預り金等)」

が増加したものの、本邦株価の下落に伴い海外投資家が保有する株式の時価評価額が大幅に減

少したことから、「証券投資残高」がそれを上回って減少した。

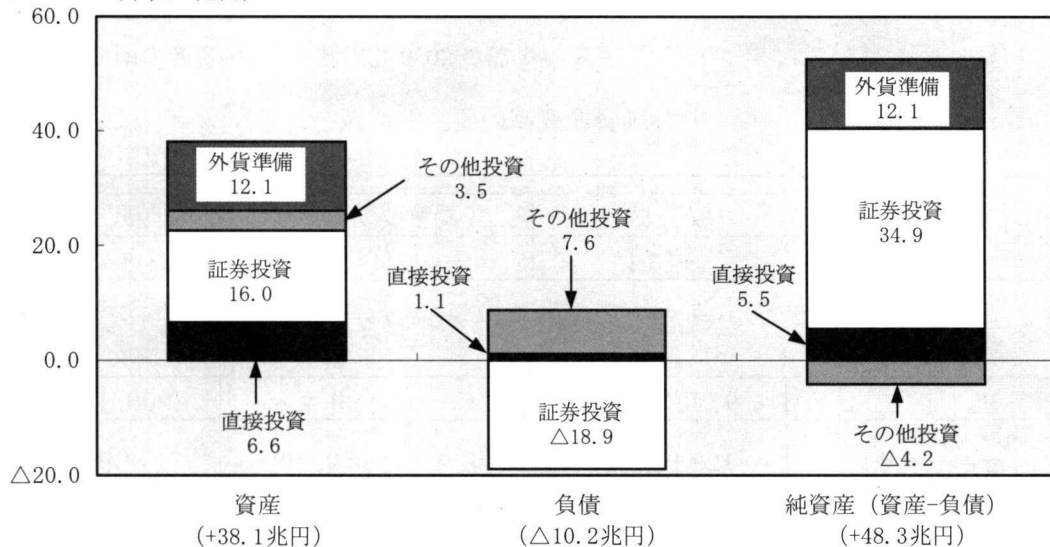
▽ 対外資産負債残高の内訳

(単位：兆円)

	資 産		負 債		純 資 産	
		前年差		前年差		前年差
合 計	346.1	+38.1	213.1	△10.2	133.0	+48.3
直接投資	32.0	+6.6	5.8	+1.1	26.2	+5.5
証券投資	143.4	+16.0	100.5	△18.9	42.9	+34.9
うち 株式	30.1	+1.0	64.2	△21.0	△34.0	+22.0
中長期債	105.0	+13.3	30.6	+2.9	74.4	+10.4
短期債	7.9	+1.8	5.4	△0.9	2.5	+2.7
その他投資	129.2	+3.5	106.7	+7.6	22.5	△4.2
うち 貸付・借入	86.5	△2.3	82.5	+1.8	4.0	△4.1
外貨準備	41.5	+12.1	—	—	41.5	+12.1

▽ 前年末比増減の項目別寄与

(単位：兆円)

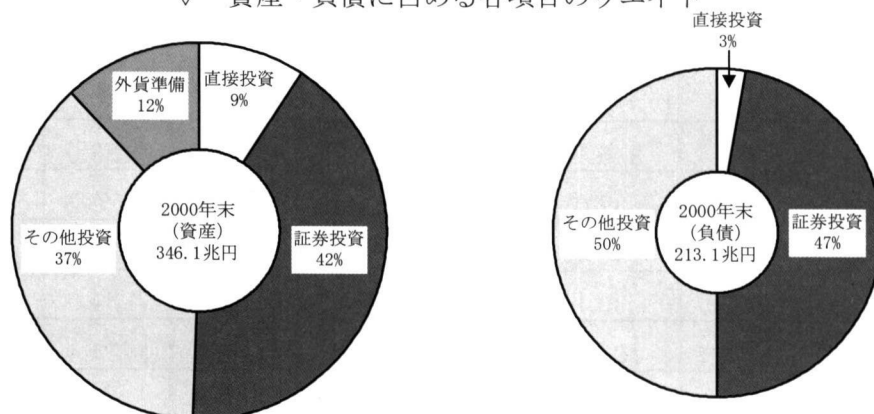


各項目の資産・負債に占めるウェイトをみると、以下のとおり。

—— 証券投資残高は、一部を除き時価ベースとなっているのに対して、直接投資残

高は簿価ベースで作成されている。なお、時価ベースの直接投資残高（推計）については、後掲BOX2を参照。

▽ 資産・負債に占める各項目のウェイト



資産・負債の項目の増減は、「取引要因」（居住者・非居住者間の金融資産・負債の売買による増減＜基本的には、年中の国際収支<sup>(注2)</sup>に計上された資本収支と外貨準備増減の金額＞）と、「為替要因」（為替変動による評価増減）、「其他要因」（株価変動など取引・為替以外による増減）に分解することができる。

2000年末の対外純資産残高が増加した要因をみると、「取引要因」については2000年中の経常収支の黒字を背景に13.1兆円のプラスとなった。また、「為替要因」で、為替の円安化（99年末102.08円/ドル→2000年末114.90円/ドル）により外貨建て純資産の円建て評価額が13.4兆円増加した<sup>(注3)</sup>ほか、「其他要因」も、本邦株価の下落に伴い対内株式投資（負債）の評価額が20.9兆円減少し、純資産の増加に作用した。

▽ 対外純資産残高の要因別増減

(単位：兆円)

対外純資産増減	取引要因	為替要因	其他要因
+48.3	+13.1	+13.4	+21.8

▽ 年末為替レートの推移

(単位：円/ドル)

	97年末	98年末	99年末	2000年末
年末為替レート (東京市場終値)	129.92	115.20	102.08	114.90

(注2) 2000年中の国際収支の動向については、2001年3月7日付「2000年の国際収支(速報)の動向」を参照(日本銀行ホームページ<<http://www.boj.or.jp/>>および『日本銀行調査月報』2001年3月号に掲載)。

(注3) 「当年末の残高×為替変動」により算出。



## (部門別残高)

部門別<sup>(注4)</sup>にみると、その他部門が本邦株価の下落による負債サイドの減少などから純資産を増

加させた。この結果、対外純資産に占める部門別のウエイトは、公的部門(外貨準備を含む)が34%、銀行部門が16%、その他部門が50%となっている。

## ▽ 部門別の資産・負債および純資産残高

(単位：兆円)

	資 産		負 債		純 資 産	
		前年差		前年差		前年差
合 計	346.1	+38.1	213.1	△10.2	133.0	+48.3
公的部門	73.3	+12.9	28.0	+3.1	45.3	+9.8
銀行部門	96.5	+8.5	74.7	+11.0	21.8	△2.6
その他部門	176.3	+16.8	110.3	△24.3	65.9	+41.1

(注) 部門別は、資産では対外資産を保有している部門別、負債では対外負債を負っている部門別に分類。例えば、公的部門について、資産は公的部門が保有している外貨証券などの対外資産残高、負債は公的部門発行債券(国債など)の非居住者保有残高を示している。

## (長短比率)

資産・負債それぞれについて、満期1年以内の短期と1年超の長期とに分けると、資産・負

債両サイドで短期の比率が上昇した。特に、負債サイドでは、本邦株価の下落が長期比率の低下に大きく作用した。

## ▽ 資産・負債別の長短比率

(単位：残高は兆円、比率は%、比率の前年差は%ポイント)

	資 産			負 債		
	残 高	比 率		残 高	比 率	
			前年差			前年差
合 計	346.1	100.0	—	213.1	100.0	—
長 期	224.2	64.8	△4.2	120.0	56.3	△6.3
短 期	121.9	35.2	+4.2	93.1	43.7	+6.3

(注) 長期・短期の区分は、以下のとおり分類。

長期…直接投資、株式、中長期債、貸付・借入(長期)、貿易信用(長期)、雑投資(長期)

短期…短期債、金融派生商品、貸付・借入(短期)、貿易信用(短期)、現預金、雑投資(短期)、外貨準備

(注4) 我が国では、「公的部門」(一般政府、通貨当局、公的金融法人の合計)、「銀行部門」(銀行のほか、共同組織金融機関等の銀行以外の預金取扱金融機関を含む)、「その他部門」(信託銀行の信託勘定、生損保、証券会社、事業法人、個人等)の3部門に区分している。これは、IMF国際収支マニュアル(第5版)における部門の定義に準じたものである。

(対外純資産の国際比較)

わが国の対外純資産残高を主要国の対外純資産残高と比較すると、2000年末の計数が公表さ

れていない国もあるが、91年末以降10年連続で世界最大の対外純資産を保有しているものとみられる。

▽ 主要国の対外資産・負債残高

(単位：10億円)

		対外資産	対外負債	対外純資産	対名目GDP比
日 本	2000年末	346,099	213,052	133,047	26.0%
	99年末	307,989	223,254	84,735	16.5%
スイス	99年末	125,992	90,481	35,511	142.9%
ドイツ	99年末	242,173	232,059	10,114	5.0%
イタリア	99年末	110,430	104,955	5,475	4.9%
フランス	99年末	175,098	178,985	△3,887	△2.8%
カナダ	2000年末	59,686	78,353	△18,668	△23.5%
英 国	2000年末	500,234	521,355	△21,121	△13.2%
米 国	99年末	733,123	883,732	△150,609	△15.8%

(注) 円建ての各国計数の算出にあたっては年末の為替レートで換算。

(出所) 米国、英国、ドイツ、イタリア、フランス：IMF, *International Financial Statistics*、  
カナダ：Statistics Canada, *Canada's international investment position*、スイス：  
Swiss National Bank, *Statistisches Monatsheft*

2. 投資項目別の動き

投資項目別の動きについて、詳細にみると以下のとおり。

(1) 直接投資残高

イ. 対外直接投資（資産）

対外直接投資残高は、99年末比 6.6兆円(25.8%)増加した。これは、2000年中の対外

直接投資額（取引フロー）が、①世界的な業界再編・競合激化の動きを背景とした買収・資本参加（通信・自動車等）、②海外事業拡充を企図した子会社向け増資（自動車、情報通信等）、③子会社の財務体質改善目的の資金支援（素材メーカー等）などから91年以来の高水準となったうえ、円安進行に伴う評価増が寄与したものの。

▽ 対外直接投資残高

(単位：10億円)

	99年末 残高	2000年末 残高	前年差	要因		
				取引要因	為替要因	その他 要因
対外直接投資残高	25,425	31,993	+6,568 (+25.8%)	+3,401	+2,151	+1,016

地域別にみると、合計 32.0 兆円の投資残高のうち、米国向けが、本邦通信会社による大型買収などから 3.1 兆円増加の 15.2 兆円となり、5 割近くを占める傾向が続いている。西欧向けは、移動体通信会社によるイギリスの持株子会社向け増資（再投資＜大口の資本参加＞の原資）や、輸送用機器メーカーによる買収・子会社の増資

（スウェーデン、ベルギー向け）などから、1.4 兆円増加の 6.5 兆円となり、2 割を占めている。また、アジア向けが、中国、韓国向けを中心に 1.1 兆円増加したほか、中南米向けも、ケイマン諸島等において、生保による投資対象の多様化を目的とした会社型外国投資信託が設立されたことなどから、0.6 兆円の増加となった。

## ▽ 2000 年末地域別対外直接投資残高

	2000 年末残高（億円）		世界計に対するウエイト（%）	
		前年差		前年
米 国	151,923	+31,025	47.5	47.6
西 欧	64,858	+14,155	20.3	19.9
うちイギリス	25,008	+6,634	7.8	7.2
オランダ	19,150	+1,304	6.0	7.0
ドイツ	4,745	+1,243	1.5	1.4
アジア	56,658	+10,587	17.7	18.1
うちシンガポール	10,172	+1,623	3.2	3.4
中国	9,995	+2,502	3.1	2.9
香港	7,518	+1,176	2.3	2.5
タイ	5,477	+765	1.7	1.9
インドネシア	5,475	+957	1.7	1.8
韓国	4,817	+1,815	1.5	1.2
中南米	24,152	+5,867	7.5	7.2

## ロ. 対内直接投資（負債）

対内直接投資残高は、99 年末比 1.1 兆円（22.7%）増加した。これは、2000 年中の日本への対内直接投資額（取引フロー）が、①世界的な業界再編・競合激化の流れの中で日本企業に対す

る買収や増資が相次いだこと、②事業再構築や財務体質改善の一環として海外資本の受入れを積極化させる企業の増加、③日本でビジネスチャンスが拡大するとみる海外企業の増加等を背景に、99年に次ぐ高水準の 0.9 兆円となったためである。

## ▽ 対内直接投資残高

(単位：10 億円)

	99 年末残高	2000 年末残高	前年差
対内直接投資残高	4,713	5,782	+1,069 (+22.7%)

地域別にみると、合計5.8兆円の投資残高のうち、西欧からの投資残高が0.8兆円増加の3.0兆円となり、全体の投資残高に占めるウエイトも5割を上回った。国別では、本邦自動車メーカーへの資本参加がみられたドイツや、本邦金融機関・通信会社への積極的な投資が行われたオランダ（同国に所在する米国や香港企業の子会社を含む）からの投資残高の増加が目立った。また、中

南米からの投資残高も、一部本邦企業によるケイマン諸島に設立したSPC（特別目的会社）経由の買収等から、大幅な増加となった。一方、米国からの投資残高は、順調な本邦子会社の業績を背景とした投資の果実の一部回収や、経営効率の向上を目的とした本邦子会社の統合などに伴う大口の投資回収により減少し、全体に占めるウエイトも99年末の4割から3割弱に低下した。

#### ▽ 2000年末地域別対内直接投資残高

	2000年末残高（億円）		世界計に対するウエイト（%）	
		前年差		前年
米 国	16,255	△2,846	28.1	40.5
西 欧	29,812	+7,629	51.6	47.1
うちフランス	9,494	+671	16.4	18.7
オランダ	6,149	+2,778	10.6	7.2
ドイツ	5,548	+2,404	9.6	6.7
アジア	4,522	+756	7.8	8.0
うち香港	2,018	+411	3.5	3.4
台湾	1,722	+201	3.0	3.2
シンガポール	460	+156	0.8	0.6
中南米	4,051	+2,767	7.0	2.7

#### （対内外直接投資残高比較）

対外直接投資残高に対する対内直接投資残高の比率をみると、2000年末は18.1%であった。この比率は、米国の107%には遠く及ばず、イギ

リス、ドイツ、フランスの6～7割程度と比べてもかなり低水準であり、日本への対内直接投資が依然相対的に低調であることを示している。

#### ▽ 主要国の対内外直接投資残高比率

（単位：億ドル）

	対内直接投資残高(a)	対外直接投資残高(b)	(a)/(b)
日本	503	2,784	18.1%
米国	28,007	26,155	107.1%
イギリス	4,827	9,016	53.5%
ドイツ	2,531	4,223	59.9%
フランス	2,398	3,430	69.9%

（注）日本（年末時点のレート<114.90円/ドル>によりドル換算）およびイギリスは2000年末の計数。米国、ドイツ、フランスは99年末の計数（出所：IMF, *International Financial Statistics*）。

(2) 証券投資残高

イ. 対外株式投資 (資産)

対外株式投資残高は、99 年末と比べ 1.0 兆円 (3.3%) 増加した。これは、世界的な株価下落により保有株式の評価額が大きく減少した (△3.6 兆円程度) もの、為替円安化に伴う評

価増 (2.5 兆円程度) に加え、2000 年中の取引フローが、信託銀行 (信託勘定) による新規年金資金受入れや債券等からの資金シフトに伴う欧米株式の買入れなどから 2.1 兆円の買入れとなったことによるものである。

▽ 対外株式投資残高

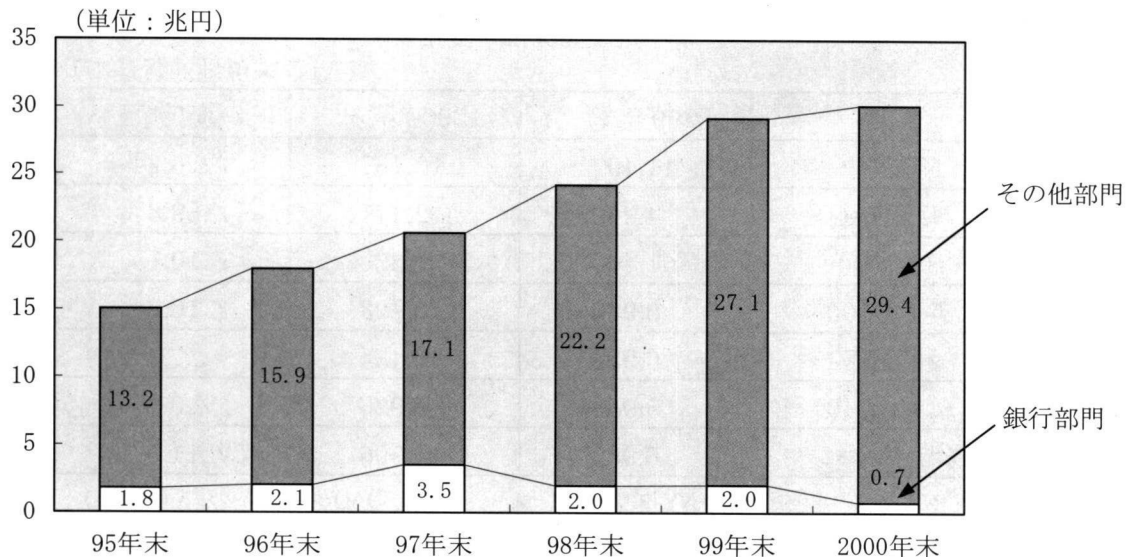
(単位: 10 億円)

	99 年末 残高	2000 年末 残高	前 年 差	要因		
				取引要因	為替要因	その他 要因
対外株式投資	29,161	30,130	+969 (+3.3%)	+2,140	+2,451	△3,622
銀行部門	2,027	735	△1,292 (-63.7%)	+123	+50	△1,465
その他部門	27,134	29,395	+2,260 (+8.3%)	+2,017	+2,401	△2,157

(注1) 対外株式・中長期債投資の部門別残高の前年差には、取引フロー、為替・市況変動要因以外にも、国際収支統計の計上対象外であるために取引フローに反映されていない居住者間売買 (例えば、銀行部門からその他部門への外貨証券の売却) や証券貸借取引等を含んでいる。

(注2) 部門別は非居住者発行証券を保有している居住者の部門を示す (公的部門の保有はない)。

▽ 対外株式投資残高の推移





地域別<sup>(注5)</sup>にみると、全体に株価下落(残高減少要因)と為替円安化(同増加要因)が作用する中、①全体の約5割を占めている米国への投資残高が、信託等による株価下落局面での押し目買いなどから増加したほか、②西欧への投

資残高も、欧州景気の減速が比較的緩やかなものに止まるとの見方などから増加した。一方、③アジアへの投資残高は、香港株を中心に株価の下落が目立ち減少した。

#### ▽ 2000年末地域別対外株式投資残高

	2000年末残高(億円)		世界計に対するウェイト(%)	
		前年差		前年
米国	154,084	+7,878	51.1	50.1
西欧	115,959	+3,898	38.5	38.4
うち イギリス	36,041	+639	12.0	12.1
フランス	17,727	△847	5.9	6.4
ドイツ	11,835	△3,146	3.9	5.1
アジア	9,700	△3,613	3.2	4.6
中南米	12,619	+1,482	4.2	3.8

なお、本邦投資家が保有する外国株式の2000年中の時価下落率を試算すると△12.4%程度(投資対象国通貨ベース)となり、NASDAQの

下落率を下回ったものの、他の主要株価指数の下落率を上回った。

#### ▽ 主要国株価の変化率

(各国現地通貨建て)

	99年末	2000年末	変化率
NYダウ	11,497	10,787	△6.2%
NASDAQ	4,069	2,471	△39.3%
S&P500	1,469	1,320	△10.1%
英FT-100	6,930	6,223	△10.2%
独DAX	6,958	6,434	△7.5%
仏CAC40	5,958	5,926	△0.5%
香港ハンセン	16,962	15,096	△11.0%

(注) NYダウの単位はドル。NYダウ以外については、NASDAQは71年2月5日を100、S&P500は41~43年の平均を10、FT-100は84年1月3日を1,000、DAXは87年末を1,000、CAC40は87年末を1,000、香港ハンセンは64年7月末を100とする指数。

(出所) Bloomberg

(注5) 非居住者の発行体国籍別。

### ロ. 対外中長期債<sup>(注6)</sup>投資(資産)

対外中長期債投資残高は、99 年末と比べ 13.3 兆円 (14.5%) と大幅に増加した。これは、①銀行部門による欧米債 (国債・米政府機関債・ファンドブリーフ債) の積極的な買入に伴い 2000 年中の取引フローが 5.1 兆円の買い越しとなったほか、②年末にかけての急速な為替円安化による大幅な評価増、③年末にかけての

景気減速予測や株安等を背景とした欧米金利下落に伴う時価の上昇を反映したものである。

保有者の部門別にみると、為替の円安化や保有債券の時価上昇が、全部門で円建て残高の増加に大きく寄与している。特に、銀行部門は、景気の減速予測等を背景とした欧米金利の低下期待による積極的な買入れもあって、4 割を超える増加 (9.1 兆円、44.8%) となった。

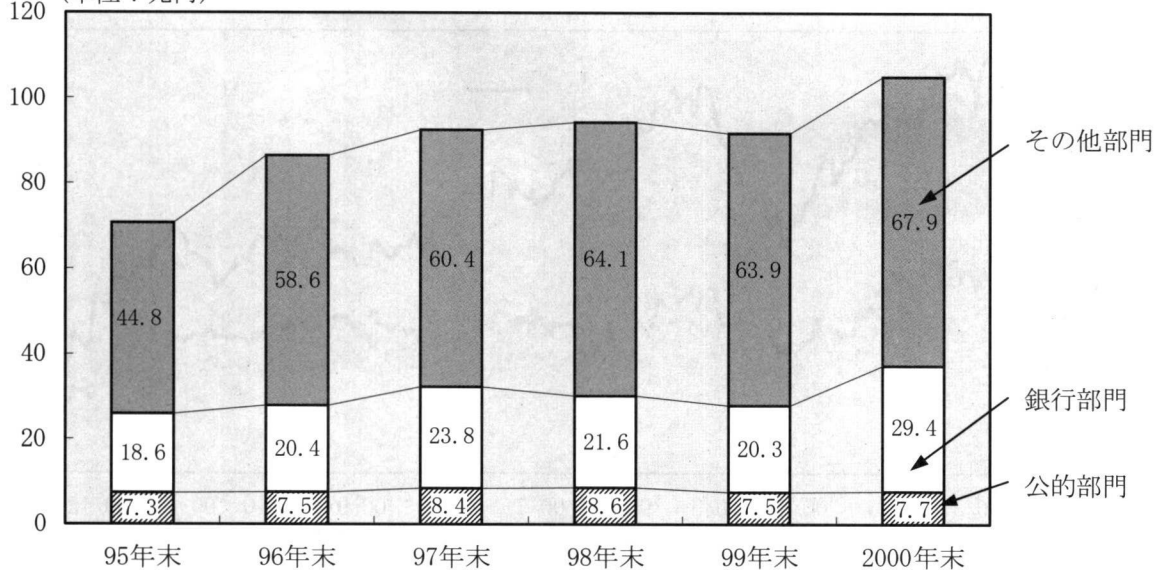
#### ▽ 対外中長期債投資残高

(単位: 10 億円)

	99 年末 残高	2000 年末 残高	前年差	前年差の内訳		
				取引要因	為替要因	その他 要因
対外中長期債投資	91,743	105,013	+13,270 (+14.5%)	+5,110	+5,611	+2,548
公的部門	7,460	7,718	+257 (+3.5%)	△418	+452	+223
銀行部門	20,336	29,441	+9,105 (+44.8%)	+5,161	+2,080	+1,865
その他部門	63,947	67,854	+3,907 (+6.1%)	+367	+3,080	+460

#### ▽ 対外中長期債投資残高の推移

(単位: 兆円)



(注 6) 「中長期債」とは、発行時における満期までの期間が 1 年超の債券。同期間が 1 年以下の債券は、「短期債」として定義。



▽ 主要外国通貨の対円での変化率

	99 年末	2000 年末	変化率
米ドル	102.08	114.90	+12.6%
ユーロ	103.08	107.74	+4.5%
英ポンド	165.58	170.87	+3.2%

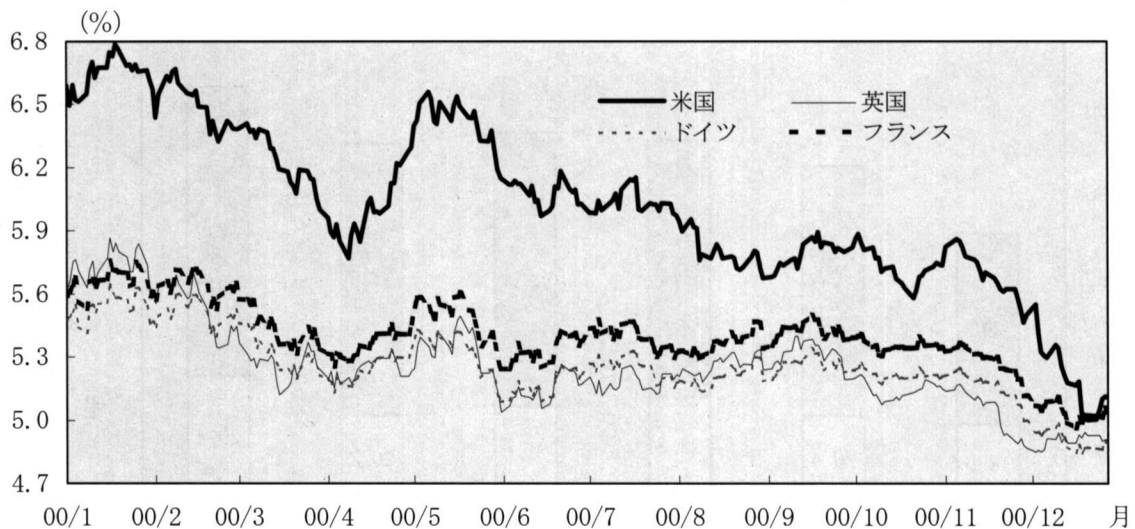
(注) 単位は全て円/原通貨。  
 (出所) 金融経済統計月報、Bloomberg

▽ 米・独国債価格の変化率

	99 年末	2000 年末	変化率
米国債	94.06	102.72	+9.2%
独国債	91.94	95.97	+4.4%

(注) 米国債は 2008 年 5 月 15 日償還予定の 10 年物、独国債は 2008 年 7 月 4 日償還予定の 10 年物。  
 (出所) Bloomberg

▽ 主要国長期金利の推移 (国債 10 年物)



(出所) Bloomberg

地域別にみると、全体に為替の円安化による評価増や保有債券の時価上昇が円建て残高の増加に寄与している中で、①米国への投資残高は、銀行部門が金利低下予想から国債や政府機関債への投資を活発化したため大幅に(21.1%)増加した。②西欧への投資残高も、年末にかけての米国景気減速の欧州景気への波及を見込んだ銀行部門によ

る独・仏国債やファンドブリーフ債の買入れに加え、2000 年前半を中心に生保等による伊・スペイン国債の買入れもみられ増加した(7.2%)。また、③対中南米投資残高についても、銀行や生保が、主にケイマン諸島等に設立された外国投信が発行した受益証券を買入れたことから、3年連続で2桁の増加となった(34.8%)。

## ▽ 2000 年末地域別対外中長期債投資残高

	2000 年末残高 (億円)		世界計に対するウエイト (%)	
		前年差		前年
米国	326,622	+56,961	31.1	29.4
西欧	447,473	+29,948	42.6	45.5
うちドイツ	120,528	+18,734	11.5	11.1
イギリス	64,445	△9,732	6.1	8.1
フランス	50,323	+8,975	4.8	4.5
アジア	18,675	△1,199	1.8	2.2
中南米	159,474	+41,173	15.2	12.9

## ハ. 対外短期債投資 (資産)

対外短期債投資残高は、2000 年中の取引フローが、その他部門を中心に 1.7 兆円の買い越しとなったことを主因に、99 年末比で 1.8 兆円(30.2%) 増と 2 年連続で大幅に増加した。特に、上期を中心に、①個人投資家による他社株

転換可能債 (EB) 等のユーロ円建て仕組み債\*の買入れや、②投信による欧州企業が発行したユーロ円債等の買入れ (円建て公社債投信への新規資金流入に伴うもの) などが目立った。

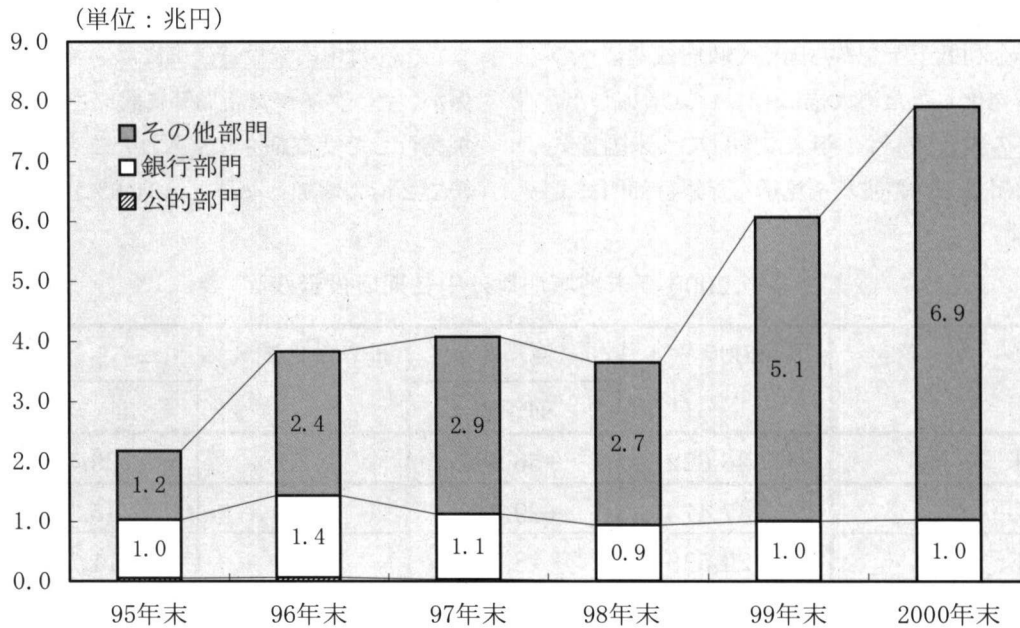
\* 代表的な発行体は、オランダやスウェーデンといった欧州の高格付け金融機関。

## ▽ 対外短期債投資残高

(単位: 10 億円)

	99 年末 残高	2000 年末 残高	前年差	要因		
				取引要因	為替要因	その他 要因
対外短期債投資	6,066	7,897	+1,831 (+30.2%)	+1,678	+100	+53
公的部門	17	3	△14 (-82.4%)	△5	0	△9
銀行部門	990	1,022	+32 (+3.2%)	+936	+35	△940
その他部門	5,059	6,872	+1,813 (+35.8%)	+747	+64	+1,002

▽ 対外短期債投資残高の推移



地域別にみると、英国・オランダ・スウェーデン等の欧州企業が発行したユーロ円債の買入れが多かったことから、西欧への投資残高が大

幅に増加した（99年末比2.4倍）。一方で、米国への投資残高は、信託等が T-bill を処分したことなどから大幅に（約4割）減少した。

▽ 2000年末地域別対外短期債投資残高

	2000年末残高（億円）		世界計に対するウェイト（%）	
		前年差		前年
米国	12,396	△8,145	15.7	33.9
西欧	48,839	+28,774	61.8	33.1
うち オランダ	13,217	+10,369	16.7	4.7
イギリス	13,030	+7,355	16.5	9.4
ドイツ	6,351	+3,126	8.0	5.3
アジア	390	△71	0.5	0.8
中南米	14,792	△2,980	18.7	29.3

## 二. 対内株式投資（負債）

対内株式投資残高は、本邦株価下落により時価評価額が大幅に減少した（△21兆円程度）ことから、99年末比約△24.7%の大幅な減少となった。

— 2000年中の取引フローは、春先以降のNASDAQ急落や本邦景気の先行き不透明感等を背景に、既往ピークを記録した99年から一転して売り越し（△0.1兆円）となった。

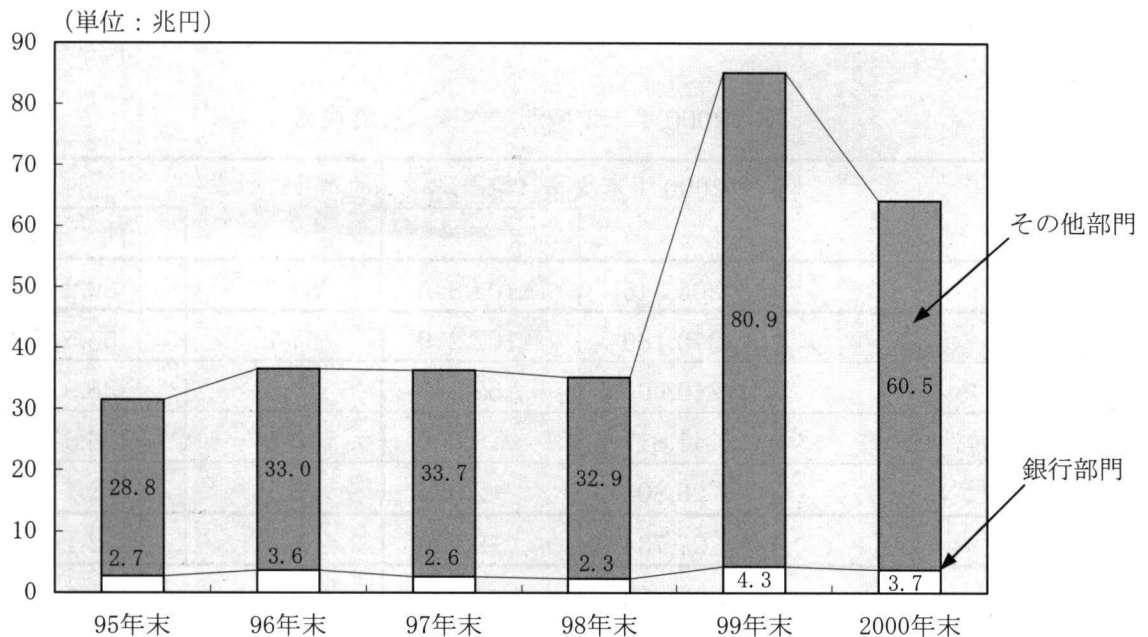
### ▽ 対内株式投資残高

（単位：10億円）

	99年末 残高	2000年末 残高	前年差		
			取引要因	その他要因	
対内株式投資	85,177	64,174	△21,003 (-24.7%)	△118	△20,884
銀行部門	4,289	3,712	△578 (-13.5%)	+295	△873
その他部門	80,888	60,462	△20,425 (-25.3%)	△413	△20,011

（注）部門別は発行した居住者の部門を示す（公的部門の発行はない）。

### ▽ 対内株式投資残高の推移



なお、海外投資家保有株式の時価下落率（円ベース）を試算すると、△24.5%程度とTOPIXの下落率と同水準となっている。

▽ 本邦株価の変化率

	99 年末	2000 年末	変化率
TOPIX	1,722.20	1,283.67	△25.5%
日経平均	18,934.34	13,785.69	△27.2%
東証第 2 部	2,609.73	1,936.44	△25.8%
店頭平均	2,270.14	1,242.38	△45.3%

(注) TOPIX、東証第 2 部は 68 年 1 月 4 日を 100 とする指数。

日経平均、店頭平均の単位は円。

(出所) Bloomberg

地域別にみると、米国からの投資残高、西欧からの投資残高ともに、10 兆円を超える減少となった。

—— 対内証券投資の地域別残高は、一次的にどの国の証券会社等が証券を購入したか

(最終投資家ではない<取引者ベース>)により作成されることが多い。例えば、米国の投資家がイギリスの証券会社経由で本邦の証券を購入した場合には、イギリスからの投資として計上される。

▽ 2000 年末地域別対内株式投資残高

	2000 年末残高 (億円)		世界計に対するウェイト (%)	
		前年差		前年
米国	203,545	△104,845	31.7	36.2
西欧	370,180	△102,279	57.7	55.5
うちイギリス	243,365	△62,247	37.9	35.9
ベルギー・ルクセンブルグ	41,817	△9,009	6.5	6.0
フランス	20,801	+2,934	3.2	2.1
アジア	27,734	+9,796	4.3	2.1
中南米	12,869	△1,080	2.0	1.6

## ホ. 対内中長期債投資（負債）

対内中長期債投資残高は、海外投資家による社債等の売却がみられたことからその他部門の残高は減少したものの、海外投資家による本邦国債への積極的な投資から、公的部門の残高が大きく増加し、全体では 2.9 兆円（10.5%）の増加となった。

—— 海外投資家は、年前半に、①欧州投資家を中心にグローバル・インデックス対比アンダーウエイトとなっていた日本国債を 99 年に引き続き積極的に買入れたほか、年後半も、②スワップ・スプレッドの縮小を背景としたアセットスワップに伴う買入れ\*、③サムライ債の発行増に伴う発行体の通貨スワップの相手方となった欧州外銀等によるヘッジ目的での買入れ\*\*、④本邦景気の先行き不透明感等を受けた買入れが目立った。

\* 日本国債の買入れと金利スワップ（固定払い・変動受け）の組合せ（同取引の概要については、「2000 年の国際収支（速報）の動向<BOX 4 アセットスワップの概要>（日本銀行ホームページ<<http://www.boj.or.jp/>>および『日本銀行調査月報』2001 年 3 月号に掲載）」を参照）。

\*\* 円建外債（サムライ債）の発行体の一部は、起債時に、通貨スワップにより元本を円からドルに交換し、円固定利払いをドル固定利払いに転換している。こうした発行体による円固定金利受け（ドル固定金利払い）ニーズに応じた欧州外銀等のスワップハウスが、自己の円固定金利払いをカバーするため、本邦国債を購入する動きがみられた。

—— なお、対内外証券投資残高には、証券貸借の計数も含まれているため、証券貸借を除くベースの年中フローの動きとは乖離がある。

## ▽ 対内中長期債投資残高

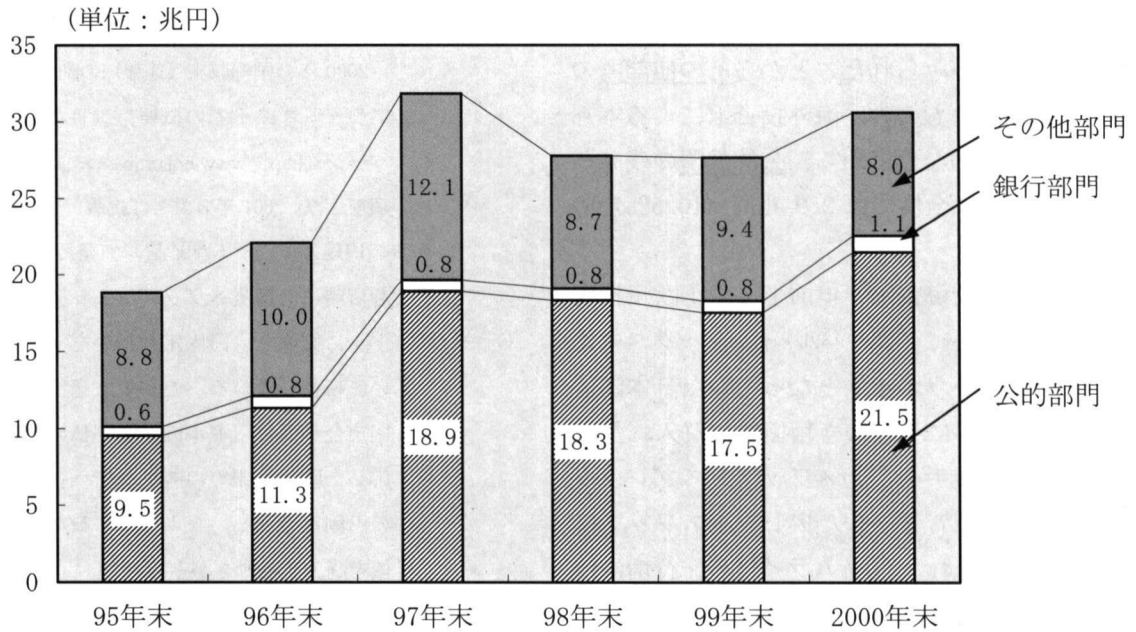
(単位：10 億円)

	99 年末残高	2000 年末残高	前年差
対内中長期債投資	27,670	30,585	+2,915 (+10.5%)
公的部門	17,475	21,477	+4,002 (+22.9%)
銀行部門	824	1,068	+244 (+29.6%)
その他部門	9,371	8,041	△1,330 (-14.2%)

(注) 部門別は、発行した居住者の部門（公的部門は、国債、地方債等、銀行部門は金融債等、その他部門は社債等）を示す。いずれも居住者発行外債を含む。



▽ 対内中長期債投資残高の推移



地域別にみると、米国からの投資残高が減少した一方、欧州およびアジアからの投資残高が増加した。

—— イギリス・香港等の証券会社経由の投資が、同地域からの投資残高増加の一因とみられる。

▽ 2000年末地域別対内中長期債投資残高

	2000年末残高 (億円)		世界計に対するウエイト (%)	
		前年差		前年
米国	43,356	△12,119	14.2	20.0
西欧	173,453	+22,248	56.7	54.6
うちイギリス	120,433	+16,284	39.4	37.6
スイス	11,644	△6,070	3.8	6.4
ドイツ	7,572	△1,211	2.5	3.2
アジア	59,472	+16,997	19.4	15.4
中南米	17,219	+3,317	5.6	5.0



### へ. 対内短期債投資（負債）

対内短期債投資残高は、11月に一部の外銀海外店が2001年初のRTGS導入に備え、本行からの資金借入れの担保となるTBを本邦店に大

量に移管（売却）する動きがみられ、2000年中の取引フローが売り越しとなったことから、2年連続で減少した。

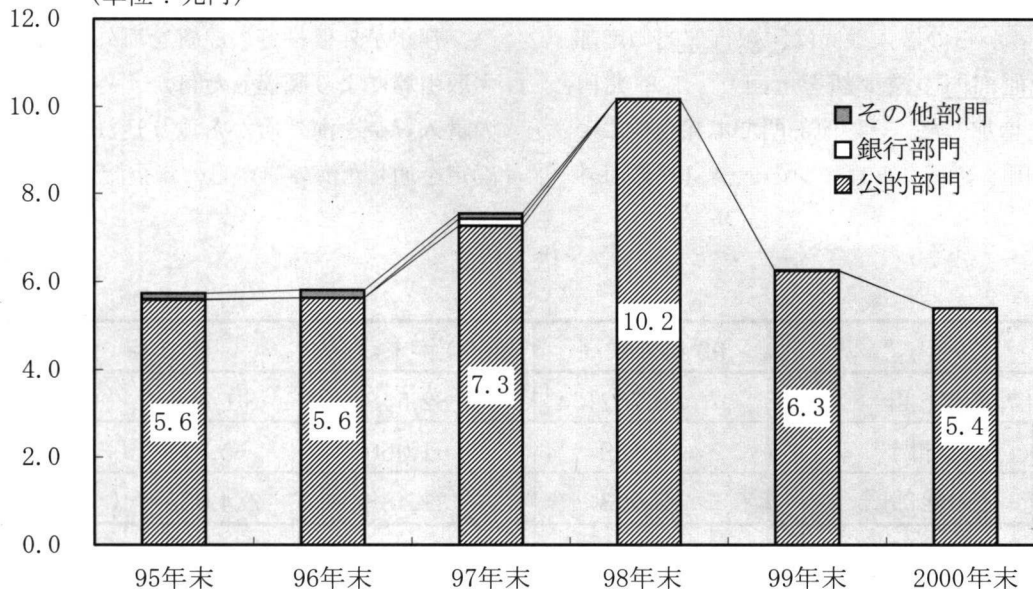
#### ▽ 対内短期債投資残高

（単位：10億円）

	99 年末残高	2000 年末残高	前年差
対内短期債投資（負債）	6,261	5,406	△854 (-13.7%)

#### ▽ 対内短期債投資残高の推移

（単位：兆円）



### (3) その他投資残高

「その他投資」では、資産（貸付、銀行預け金等）・負債（借入、銀行預り金等）ともに残高が増加したが、資産残高の増加額を負債残高の増加額が上回ったため、ネットの資産額は減少した。

### イ. 貸付（資産）

非居住者に対する貸付残高は、邦銀が資金調達環境の改善や海外資産圧縮\*に伴う海外店か

らの資金回収を続け（もともと、2000年の回収額は99年比大幅に減少した）、銀行部門が5兆円（△9.5%）の減少となったことから、全体でも2.3兆円（△2.5%）減少した。

\* 邦銀海外店による本邦企業向けユーロ円インパクトローンの圧縮や海外店の閉鎖を含む。ユーロ円インパクトローンの原資は本邦店から貸付けるケースが多いため、ユーロ円インパクトローン残高の減少に伴い、本邦店による海外店向け貸付残高も減少する。

▽ 貸付残高

(単位：10 億円)

	99 年末残高	2000 年末残高	前 年 差
貸 付 合 計	88,803	86,549	△2,254 (-2.5%)
公的部門	18,249	18,739	+490 (+2.7%)
銀行部門	53,162	48,131	△5,031 (-9.5%)
その他部門	17,392	19,678	+2,287 (+13.1%)
長 期	43,077	41,297	△1,780 (-4.1%)
短 期	45,726	45,252	△474 (-1.0%)

ロ. 借入（負債）

非居住者からの借入残高は、銀行部門の増加額がその他部門の減少額を上回り、1.8 兆円（2.2%）増加した。その他部門で本邦企業によるユーロ円インパクトローンの返済（邦銀海外

店による貸付回収）が続いた一方、銀行部門では、邦銀が外債投資の原資を海外店におけるレポ取引等により調達したほか、外銀も本邦国債の購入資金を海外店から取り込むなど、本支店勘定を通じた海外店からの資金流入がみられた。

▽ 借入残高

(単位：10 億円)

	99 年末残高	2000 年末残高	前 年 差
借 入 合 計	80,752	82,548	+1,796 (+2.2%)
銀行部門	45,189	51,060	+5,871 (+13.0%)
その他部門	35,563	31,488	△4,075 (-11.5%)
長 期	21,645	19,123	△2,522 (-11.7%)
短 期	59,108	63,425	+4,317 (+7.3%)

ハ. 預け金（資産）

非居住者に対する預け金残高は、銀行部門、その他部門ともに増加し、11.4 兆円（2.1 倍）増加した。銀行部門では、邦銀で、海外向け預け金金利が相対的に有利になった局面で、余資の運用を積極化させる動きがみられたほか、2001 年初の R T G S 導入等を控え厚目に調達した流動性資金について、所要額の見極めがついた段階で、余剰分を海外向け預け金で運用し続ける

動き\*も目立った。また、その他部門でも、証券会社による証券借入取引に伴う担保金の設定等がみられた。

\* 厚目調達の結果生じた余資については、10 月頃から海外向け預け金で運用されてきたが、最終的に 2000 年末時点に至っても回収を迫られる事態とはならず、年末越えのロールオーバーとなるケースが多くみられた。

## ▽ 預け金残高

(単位：10 億円)

	99 年末残高	2000 年末残高	前年差
預け金（資産）合計	10,290	21,731	+11,441 (2.1 倍)
銀行部門	9,513	13,468	+3,955 (+41.6%)
その他部門	776	8,263	+7,486 (10.6 倍)

## 二. 預り金（負債）

非居住者からの預り金残高は、銀行部門の動きを主因に、2.2 兆円（29.5%）増加した。邦銀は、97 年以降、資金調達環境の悪化や資産圧縮

に伴い海外からの預り金による資金調達を減少させていたが、2000 年は、資金調達環境の改善等を背景に調達を積極化し、残高は増加に転じた。

## ▽ 預り金残高

(単位：10 億円)

	99 年末残高	2000 年末残高	前年差
預り金（負債）合計	7,570	9,801	+2,231 (+29.5%)
公的部門	34	17	△17 (-50.0%)
銀行部門	7,535	9,784	+2,248 (+29.8%)

(BOX 1)

純資産額増減の評価について

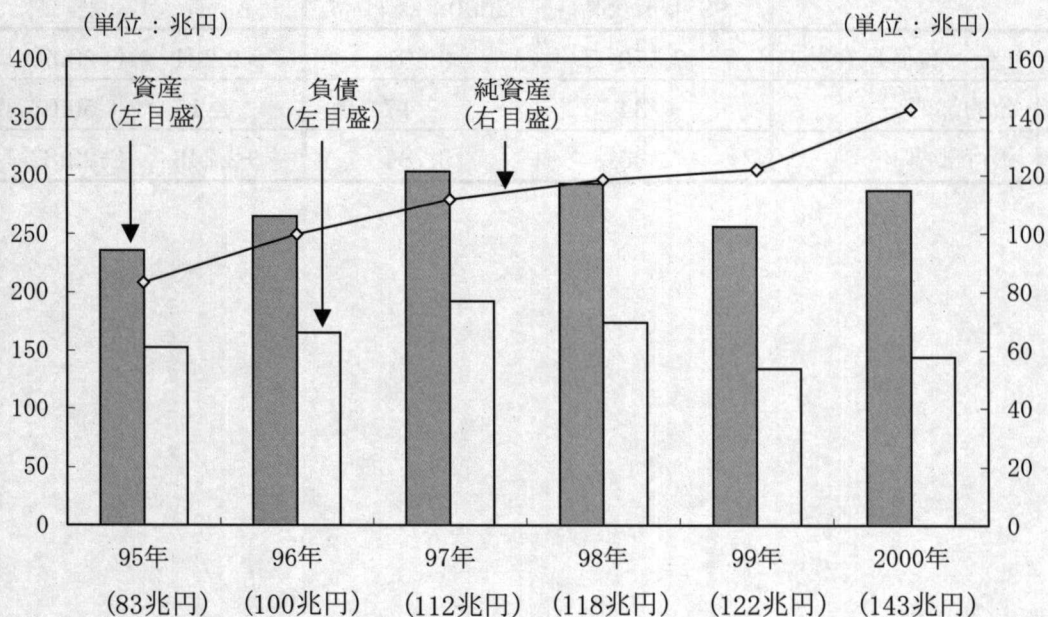
99年末は、円高による資産の評価減と本邦の株高による負債の評価増により、純資産額が大幅に減少したが、2000年末は、円安による資産の評価増と本邦の株安による負債の評価減により、一転して純資産額が大幅に増加した。

—— この点からみると、「純資産の増加は国民経済的にみて常に好ましいこと」と単純に評価できない側面があることがわかる。

対外債権・債務のネットポジションについて、株式・持分を控除したベース<sup>(注7)</sup>でみると、純資産は一貫して増加している形となる。

—— 反対に2000年末は、負債サイドの株式の減価分が除かれるため、純資産の増加額は20兆円程度に止まる。

▽ 対外ネットポジション (株式持分を除くベース) の推移



(注 7) 資産・負債の双方から、将来の返済義務を負わない株式・持分(直接投資における株式資本・再投資収益、および株式投資)を控除するもの(IMF国際収支マニュアル第5版でも言及されている)。当該国経済の健全性や脆弱性を判断する場合には、株式・持分を控除した指標を使用する方が望ましいと考えられている。

## (BOX 2)

## 時価評価に基づく直接投資残高の推計

時価ベースでの対内外直接投資残高を推計した結果は以下のとおり。対内外直接投資とも、時価ベースの残高が簿価ベースの残高を大きく上回る結果となった。2000 年末では、対外直接投資で、時価ベースの残高が簿価ベースの残高を 8 割近く上回ったほか、対内直接投資でも、時価ベースの残高が簿価ベースの残高を 2.5 倍近く上回った。因みに、2000 年末の対外純資産残高にこの結果を反映させた場合、16.9 兆円 (12.7%) 増加し、149.9 兆円となる。

—— 対内外直接投資とも、簿価ベースの残高は、99 年末から 2000 年末にかけて増加した。しかしながら、時価ベースでみると、2000 年末の対外直接投資残高は、世界的な株価下落に伴う親会社保有株式の評価減により 99 年末と比べ減少となった。一方、2000 年末の対内直接投資残高は、一部本邦子会社の株価上昇により、時価ベースでも 99 年末と比べ増加となった。

## ▽ 時価ベースでの対内外直接投資残高 (推計値)

(単位：兆円)

	99 年末残高 (時価)		2000 年末残高 (時価)	
		簿価		簿価
対外直接投資残高	62.8	25.4	57.5	32.0
対内直接投資残高	10.0	4.7	14.4	5.8

## ▽ 時価ベースでの対外純資産残高 (推計値)

(単位：兆円)

	99 年末残高 (直投時価ベース)		2000 年末残高 (直投時価ベース)		2000 年中増減 (直投時価ベース)	
	簿価ベース	簿価ベース	簿価ベース	簿価ベース	簿価ベース	簿価ベース
対外純資産	116.8	84.7	149.9	133.0	+33.1	+48.3

[時価ベースでの直接投資残高の推計方法]

直接投資残高の項目のうち、株式資本残高のみを時価評価

$$\text{直接投資残高} = \text{株式資本残高} + \underbrace{\text{再投資収益残高} + \text{その他資本}}_{\text{時価評価せず}}$$

時価評価せず



### <対外株式資本残高>

#### ①推計開始年次（99年末）

まず、

$$\text{株価} = \frac{\text{一株あたりの配当}}{\text{配当利回り}}$$

と仮定し、各地域別にその年の直接投資先企業からの受取配当額を配当利回りで割ることにより時価総額を推計し、全世界合計を算出。

$$\text{株式取得残高（時価ベース）} = \sum_{\text{all countries}} \frac{\text{受取配当額}}{\text{配当利回り}}$$

#### ②推計開始以降の年次（2000年末）

その年のフローと株価指数の変動から推計。直接投資残高については、企業の内部留保を株式資本残高とは別に再投資収益残高として計上していることから、内部留保による株価指数への影響を除くため、一株あたりの内部留保率で割り引く必要。

よって、計算式は

$$K_t = \frac{K_{t-1} \times \left(\frac{P_t}{P_{t-1}}\right) \times \left(\frac{e_t}{e_{t-1}}\right) + I_t \times \left(\frac{P_t}{P_{av_t}}\right) \times \left(\frac{e_t}{e_{av_t}}\right)}{1 + RE_t \times \left(\frac{P_t}{P_{av_t}}\right) \times \left(\frac{e_t}{e_{av_t}}\right)}$$

$K_t$ :株式取得残高、 $I_t$ :株式取得の年中フロー

$P_t$ :ドル建て株価指数（MSCIを使用）、 $P_{av_t}$ :  $P_t$ の年平均

$e_t$ :対円為替レート、 $e_{av_t}$ :  $e_t$ の年平均

$RE_t$ :株価指数に反映されている1株あたりの内部留保率

となる。

### <対内株式資本残高>

各年毎に、出資受入先企業のうち上場されている企業について  $\frac{\text{株式時価総額}}{\text{株主資本総額}}$ （時価と簿価の比）を計算し、出資残高でウェイトづけた加重平均値を算出。全出資受入先企業の簿価ベースの株式取得残高に、当該値を乗じる形で推計。

## (BOX 3)

## 本邦投資家の地域・商品別ポートフォリオ構成の変化

(単位：億円、%)

	96 年末		97 年末		98 年末		99 年末		2000 年末	
	残高	ウエイト	残高	ウエイト	残高	ウエイト	残高	ウエイト	残高	ウエイト
総計	1,082,503	100.0	1,172,482	100.0	1,221,305	100.0	1,269,706	100.0	1,430,398	100.0
うち 株式	179,675	16.6	206,323	17.6	242,047	19.8	291,613	23.0	301,301	21.1
中長期債	864,569	79.9	925,453	78.9	942,783	77.2	917,434	72.3	1,050,132	73.4
短期債	38,259	3.5	40,706	3.5	36,475	3.0	60,659	4.8	78,965	5.5
うち アジア	55,251	5.1	40,235	3.4	34,014	2.8	33,648	2.7	28,765	2.0
うち 株式	25,342	2.3	11,115	0.9	7,607	0.6	13,313	1.0	9,700	0.7
中長期債	28,342	2.6	27,896	2.4	26,087	2.1	19,874	1.6	18,675	1.3
短期債	1,567	0.1	1,224	0.1	320	0.0	461	0.0	390	0.0
うち 米国	364,600	33.7	434,072	37.0	441,936	36.2	436,408	34.4	493,102	34.5
うち 株式	68,426	6.3	113,215	9.7	122,859	10.1	146,206	11.5	154,084	10.8
中長期債	269,615	24.9	300,228	25.6	300,924	24.6	269,661	21.2	326,622	22.8
短期債	26,559	2.5	20,629	1.8	18,153	1.5	20,541	1.6	12,396	0.9
うち 西欧	411,509	38.0	466,642	39.8	521,534	42.7	549,651	43.3	612,271	42.8
うち 株式	55,860	5.2	69,310	5.9	94,511	7.7	112,061	8.8	115,959	8.1
中長期債	348,907	32.2	389,371	33.2	417,982	34.2	417,525	32.9	447,473	31.3
短期債	6,742	0.6	7,961	0.7	9,041	0.7	20,065	1.6	48,839	3.4
うち 中南米	94,093	8.7	102,340	8.7	121,258	9.9	147,210	11.6	186,885	13.1
うち 株式	9,337	0.9	6,127	0.5	10,627	0.9	11,137	0.9	12,619	0.9
中長期債	82,191	7.6	88,563	7.6	102,279	8.4	118,301	9.3	159,474	11.1
短期債	2,565	0.2	7,650	0.7	8,352	0.7	17,772	1.4	14,792	1.0

(注) 対象は、株、中長期債、短期債。金融派生商品は含まない。

本邦投資家のポートフォリオ構成について、地域（アジア、米国、西欧、中南米）別投資残高の推移をみると、中長期債残高の増加により米国および中南米（ケイマン諸島等のタックスヘイブンが大部分）のウエイトが上昇した。一方、アジアのウエイトは低下が続いている。

金融商品（株式、中長期債、短期債）別の推移では、世界的な株価下落および金利低下を背景に、株式のウエイトが低下した一方、中長期債のウエイトが上昇した。



(別表)

## 対外資産負債残高 (平成11年末と平成12年末残高比較)

(単位:10億円)

資 産	11年末	12年末	12年中増減	負 債	11年末	12年末	12年中増減
1. 直接投資	25,425	31,993	6,568	1. 直接投資	4,713	5,782	1,069
2. 証券投資	127,426	143,420	15,994	2. 証券投資	119,425	100,532	- 18,893
株式	29,161	30,130	969	株式	85,177	64,174	- 21,003
公的部門				銀行部門	4,289	3,712	- 578
銀行部門	2,027	735	- 1,292	その他部門	80,888	60,462	- 20,425
その他部門	27,134	29,395	2,260	債券	34,248	36,358	2,110
債券	98,265	113,290	15,026	中長期債	27,670	30,585	2,915
中長期債	91,743	105,013	13,270	公的部門	17,475	21,477	4,002
公的部門	7,460	7,718	257	銀行部門	824	1,068	244
銀行部門	20,336	29,441	9,105	その他部門	9,371	8,041	- 1,330
その他部門	63,947	67,854	3,907	短期債	6,261	5,406	- 854
短期債	6,066	7,897	1,831	公的部門	6,254	5,406	- 847
公的部門	17	3	- 14	銀行部門	1	0	- 1
銀行部門	990	1,022	32	その他部門	6	0	- 6
その他部門	5,059	6,872	1,813	金融派生商品	317	366	50
金融派生商品	455	381	- 75	公的部門		0	0
公的部門				銀行部門	255	256	0
銀行部門	297	282	- 15	その他部門	61	111	49
その他部門	159	99	- 60				
3. その他投資	125,740	129,208	3,467	3. その他投資	99,116	106,738	7,622
貸付	88,803	86,549	- 2,254	借入	80,752	82,548	1,796
公的部門	18,249	18,739	490	公的部門	0	0	0
銀行部門	53,162	48,131	- 5,031	銀行部門	45,189	51,060	5,871
その他部門	17,392	19,678	2,287	その他部門	35,563	31,488	- 4,075
[長期]	43,077	41,297	- 1,780	[長期]	21,645	19,123	- 2,522
[短期]	45,726	45,252	- 474	[短期]	59,108	63,425	4,317
貿易信用	5,588	4,756	- 832	貿易信用	1,037	1,090	54
公的部門	1,077	892	- 185	公的部門			
その他部門	4,512	3,865	- 647	その他部門	1,037	1,090	54
[長期]	3,541	2,573	- 968	[長期]	122	122	0
[短期]	2,047	2,184	136	[短期]	915	968	54
現・預金	10,290	21,731	11,441	現・預金	7,570	9,801	2,231
公的部門	0	0	0	公的部門	34	17	- 17
銀行部門	9,513	13,468	3,955	銀行部門	7,535	9,784	2,248
その他部門	776	8,263	7,486				
雑投資	21,059	16,171	- 4,888	雑投資	9,757	13,299	3,542
公的部門	4,273	4,517	244	公的部門	1,188	1,112	- 76
銀行部門	1,712	3,411	1,699	銀行部門	5,568	8,826	3,259
その他部門	15,074	8,243	- 6,831	その他部門	3,002	3,361	359
[長期]	19,548	13,226	- 6,321	[長期]	402	175	- 226
[短期]	1,511	2,945	1,433	[短期]	9,356	13,124	3,768
4. 外貨準備	29,398	41,478	12,080				
資産合計	307,989	346,099	38,109	負債合計	223,254	213,052	- 10,202
				純資産合計	84,735	133,047	48,311
				公的部門純資産	35,524	45,334	9,811
				民間部門純資産	49,212	87,712	38,500
				うち銀行部門	24,376	21,786	- 2,590