

# 2003 年末の本邦対外資産負債残高 (注 1)

2004 年 6 月 4 日

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。公表値は円建てであり、外貨建て分については年末時点の為替レートで円換算している。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。わが国で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. 2003 年末のわが国の対外純資産（対外資産－対外負債）は 172.8 兆円であり、2001 年末の既往ピーク（179.3 兆円）から 2 年連続の減少となった（2002 年末比  $\Delta 2.5$  兆円  $< \Delta 1.4\%$  の減少）。対外資産、対外負債とも増加したが、本邦株価の上昇等を映じた対外負債の増加幅が、対外資産の増加幅を上回ったことによる。

2. 項目別の特徴点は以下の通り。

(1) 直接投資残高（対外直接投資残高：35.9 兆円、対内直接投資残高：9.6 兆円）

「対外直接投資残高」は、一部海外子会社株式の簿価の切下げや子会社の清算・減資に加え、為替円高化による円ベースでの評価減等もあって、微減となった（前年末比  $\Delta 0.5$  兆円  $< \Delta 1.5\%$ ）。一方、「対内直接投資残高」は、本邦での業容拡大を企画した金融セクター向けの投資などから、増加した（ $+0.2$  兆円  $< +2.6\%$ ）。

(注 1) 本邦対外資産負債残高は、財務省が「平成 15 年末現在の対外の貸借に関する報告書」として 5 月 21 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』2004 年 4 月号（7 月発刊予定）にも掲載予定。本稿中のその他の計数については国際局国際収支課にて試算。

なお、IMF における証券貸借取引の取り扱いに関する議論の趨勢を踏まえ、わが国では、2001 年末の本邦対外資産負債残高より、公表計数を「証券貸借取引を除くベース」へと変更している（本件の詳細については、「2001 年末の本邦対外資産負債残高」＜日本銀行ホームページに掲載＞を参照）。ただし、本稿では、1996 年末以降（地域別計数は、2000 年末以降）、証券貸借取引を除くベースの計数を使用している。

(2) 証券投資残高（対外証券投資残高：184.4兆円、対内証券投資残高：92.9兆円）

「対外証券投資残高」は、海外株価上昇に伴う株式投資残高の増加や、円投筋を中心とする積極的な外債投資を背景とした中長期債投資残高の大幅な増加から、全体では+17.2兆円（+10.3%）の増加に転じた。また、「対内証券投資残高」も、欧米の年金・投信、ヘッジファンドによる積極的な買い入れや本邦株価上昇による大幅な評価増がみられた株式投資残高の増加を主因に+19.7兆円（+26.9%）の増加に転じた。

(3) 金融派生商品残高（資産サイド：0.5兆円、負債サイド：0.7兆円）

居住者、非居住者双方でのオプション取引のプレミアムの残高増加に伴い、資産サイド、負債サイドともに増加した。

(4) その他投資残高（資産サイド：92.6兆円、負債サイド：109.5兆円）

資産サイドでは、邦銀による本支店勘定を通じた円放出（貸出）の圧縮などから△13.1兆円（△12.4%）の減少となった。一方、負債サイドでは、外銀海外店が余剰資金の国内運用を活発化させたことなどから+1.9兆円（+1.7%）と4年連続で増加した。

(5) 外貨準備残高（資産サイド：72.1兆円）

為替介入に伴い+16.0兆円（+28.6%）と5年連続での増加となった。

3. わが国の対外純資産を他の主要国と比較すると、1991年末以降13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。

---

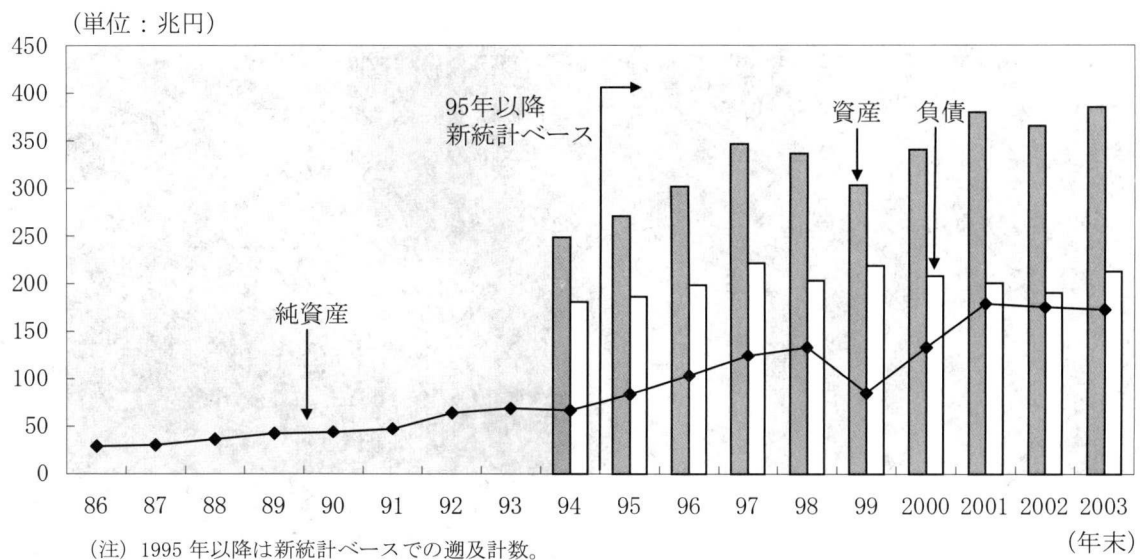
## 1. 概要

わが国の 2003 年末対外純資産 (対外資産－対外負債、後掲別表参照) <sup>(注2)</sup> は 172.8 兆円であり、2001 年末の既往ピーク (179.3 兆円) から 2 年連続の減少となった (2002 年末<175.3 兆円>比では△2.5 兆円<△1.4%>の減少)。

—— 2003 年末の対外資産 (2002 年末：365.9

兆円→2003 年末：385.5 兆円) および対外負債 (同：190.6 兆円→同：212.7 兆円) は、ともに前年末に比べて増加した。ただし、本邦株価の上昇等を映じた対外負債の増加幅が、対外資産の増加幅を上回ったため、対外純資産は減少した。

### ▽ 対外資産負債残高の推移



### ▽ 年末為替レートの推移

(単位：円/各通貨)

	2000 年末	2001 年末	2002 年末	2003 年末
円/米ドル (東京市場 17 時)	114.90	131.47	119.37	106.97
円/ユーロ (裁定レート)	107.87	117.32	125.72	134.91

(出所) 日本銀行「金融経済統計月報」

(注 2) 将来の返済義務を負わない株式・持分を控除した純資産額については、後掲BOX 1 を参照。

(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 (+19.6 兆円) では、「対外証券投資残高」(+17.2 兆円)の増加幅が大きい。その背景としては、生保、投信といった円投筋が外国債券を積極的に買い入れたことや、海外株価の上昇に伴い外国株式の評価額が増加したことを挙げることができる。また、通貨当局による為替介入から、「外貨準備残高」(+16.0 兆円)も増加した。これに対して、「その他投資残高(貸付、銀行預け金等)」(△13.1 兆円)は、邦銀の本支店勘定を通じた円放出(円投による外貨調達を目的とした円放出)の圧縮や海外現地貸付の減少などから、全体として減少した。「対外直接投資残高」(△0.5 兆円)も、年前半の欧

米における通信業界の業績不振などを受けた子会社株式の簿価の切下げや、子会社の清算・減資等の影響から減少した。

負債サイド (+22.1 兆円) では、「対内証券投資残高」(+19.7 兆円)の増加幅が顕著となった。これは、欧米の年金・投信、ヘッジファンド等が国内株式を積極的に買い入れたことや、本邦株価の上昇に伴い非居住者が保有する株式の評価額が増加したことによる。また、「その他投資残高(借入、銀行預り金等)」(+1.9 兆円)も、外銀海外店が余剰資金の国内運用を活発化させたことなどから増加したほか、「対内直接投資残高」(+0.2 兆円)も、本邦での業容拡大を企図した金融セクター向けの投資などから前年末比増加となった。

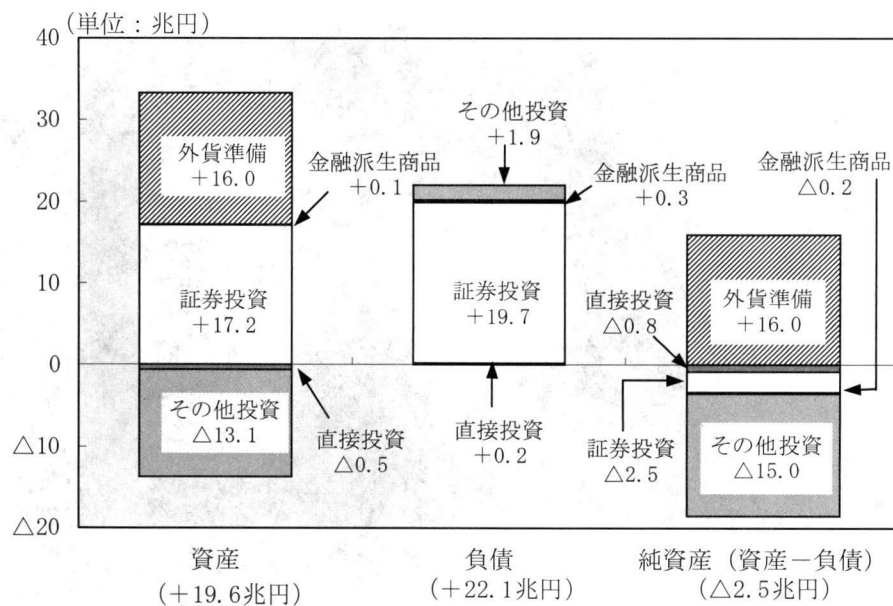


## ▽ 対外資産負債残高の内訳 (2003 年末)

(単位：兆円)

	資 産		負 債		純 資 産	
		前年差		前年差		前年差
合 計	385.5	+19.6	212.7	+22.1	172.8	△2.5
直接投資	35.9	△0.5	9.6	+0.2	26.3	△0.8
証券投資	184.4	+17.2	92.9	+19.7	91.5	△2.5
うち 株式	29.4	+ 4.1	60.1	+19.3	△30.7	△15.2
中長期債	150.7	+14.6	27.1	△0.7	123.6	+15.3
短期債	4.3	△1.5	5.7	+1.0	△1.4	△2.6
金融派生商品	0.5	+0.1	0.7	+0.3	△0.2	△0.2
その他投資	92.6	△13.1	109.5	+1.9	△16.9	△15.0
うち 貸付・借入	70.4	△11.0	83.7	△0.1	△13.3	△10.9
外貨準備	72.1	+16.0	—	—	72.1	+16.0

## ▽ 前年末比増減の項目別寄与



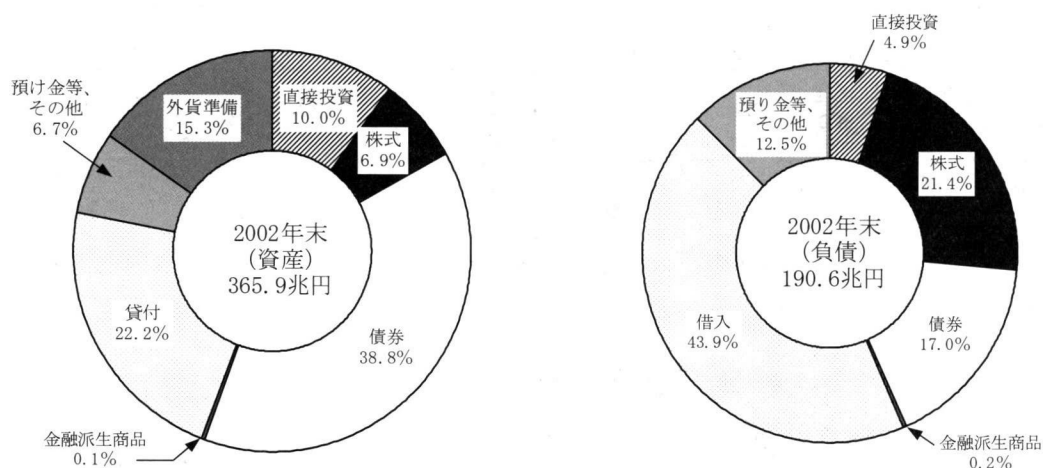
各項目の資産・負債に占めるウェイトをみると以下の通り。資産サイドでは、外貨準備のウェイト上昇が、負債サイドでは、株式のウェイト上昇が比較的大きかった。

—— 証券投資残高は、一部を除き時価ベース

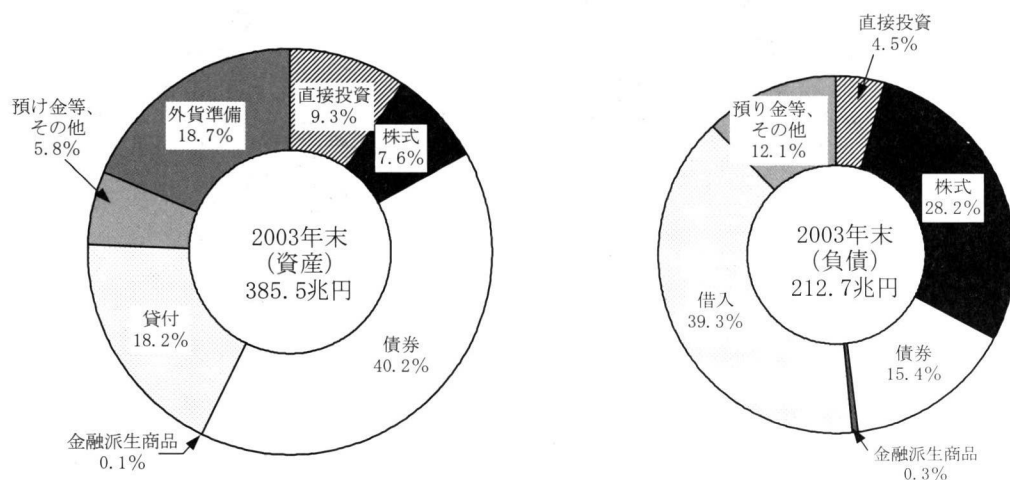
であるのに対して、直接投資残高は簿価ベースで作成。なお、時価ベースの直接投資残高（推計）については、後掲BOX2「時価評価に基づく直接投資残高の推計」参照。

### ▽ 対外資産・対外負債に占める各項目のウェイト

#### 2002 年末



#### 2003 年末



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・負債の取引による増減＜年中の国際収支（注3）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」（為替変動による円換算額の評価増減）（注4）「その他要因」（株価変動など取引・為替変動以外による増減）に分解することができる。

2003 年末の対外純資産の減少額（△2.5 兆円）を、上記の 3 要因に分解すると、まず、①「取引要因」は、資産サイドでの増加が、2003 年中

の経常収支が引き続き大幅な黒字を計上したことから大きく、ネットでは+13.7 兆円の増加となった。一方、②「為替要因」をみると、対ドルでの為替円高化（△10.4%）などによって、外貨建て純資産の円建て評価額が△10.3 兆円押し下げられた。また、③「その他要因」でも、負債サイドが、本邦株価の上昇を受けた非居住者の保有株式の評価増を主因に+11.6 兆円増加し、ネットでは△5.9 兆円の減少となった。

#### ▽ 対外純資産の要因別増減

（単位：兆円）

	前年比増減	取引要因	為替要因	その他要因
対外純資産	△2.5	+13.7	△10.3	△5.9
資産サイド	+19.6	+30.5	△16.6	+5.7
負債サイド	+22.1	+16.7	△6.2	+11.6

—— ちなみに、対外資産負債残高と国際収支（フロー）の関係については、本稿末尾の「参考」を参照のこと。

#### （部門別残高）

部門別（注5）にみると、公的部門の純資産が、外貨準備残高の大幅な増加を主因に 5 年連続で増加した（+11.3 兆円）。一方、銀行部門では、

邦銀による本支店勘定を通じた円放出（円投による外貨調達を目的とした円放出）の圧縮や海外現地貸付の減少などにより、資産サイドの減少幅が、負債サイドの減少幅を上回る中、純資産は減少した（△3.7 兆円）。また、その他部門でも、非居住者が保有する国内株式残高の増加などを受け、負債サイドの増加幅が、資産サイドの増加幅を上回る中で、純資産が減少した

（注 3）2003 年中の国際収支の動向については、2004 年 3 月 5 日付「2003 年の国際収支（速報）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』2004 年 3 月号に掲載）。

（注 4）「原通貨ベースの当年末の残高×（当年末レート－前年末レート）」により算出。

（注 5）わが国では、「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。

なお、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、負債は公的部門が発行する債券の非居住者保有残高を示している。

(△10.2 兆円)。

この結果、対外純資産に占める部門別のウェイトは、公的部門（外貨準備を含む）が 42%（前

年末 35%）、銀行部門が 12%（同 14%）、その他部門が 46%（同 51%）となった。

#### ▽ 2003 年末の部門別資産・負債および純資産

（単位：兆円）

	資 産		負 債		純 資 産	
		前年差		前年差		前年差
合 計	385.5	+19.6	212.7	+22.1	172.8	△2.5
公的部門	98.5	+12.0	26.4	+0.7	72.1	+11.3
銀行部門	95.7	△6.2	74.3	△2.6	21.4	△3.7
その他部門	191.3	+13.8	112.1	+24.0	79.3	△10.2

（長短比率）

資産、負債各々について、満期 1 年以内の短期と 1 年超の長期とに区分すると、資産サイドでは、対外中長期債投資や対外株式投資の増加額が外貨準備（短期に区分）の増加額を上回っ

たため、長期の比率が上昇した。また、負債サイドでも、欧米の年金・投信、ヘッジファンドによる国内株式の保有残高の大幅な増加により、長期の比率が上昇した。

#### ▽ 2003 年末の資産・負債別長短比率

（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	385.5	100.0	—	212.7	100.0	—
長 期	261.0	67.7	+0.7	111.7	52.5	+3.0
短 期	124.6	32.3	△0.7	101.0	47.5	△3.0

（注）長期・短期の区分は以下による。

長期…直接投資、株式（償還という概念がないため、長期へ区分）、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

## (対外純資産の国際比較)

わが国の対外純資産と主要国の対外純資産とを比較すると、2003 年末の計数が公表されてい

ない国も多いが、わが国は 1991 年末以降 13 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：兆円)

		対外資産	対外負債	対外純資産	対名目 GDP 比
日 本	2003 年末	385.5	212.2	172.8	34.7%
	2002 年末	365.9	190.6	175.3	35.2%
スイス	2002 年末	181.3	129.5	51.7	143.5%
香 港	2002 年末	123.5	82.3	41.2	212.5%
ドイツ	2002 年末	385.8	358.2	27.6	10.4%
フランス	2002 年末	321.1	298.2	22.9	12.0%
ベルギー	2002 年末	109.1	96.5	12.6	38.6%
ロシア	2002 年末	33.3	27.2	6.1	14.9%
英 国	2003 年末	684.7	689.6	△4.9	△2.3%
イタリア	2002 年末	144.3	153.5	△9.2	△5.8%
カナダ	2003 年末	75.9	93.0	△17.1	△17.0%
スペイン	2002 年末	89.6	111.0	△21.5	△24.5%
オーストラリア	2003 年末	40.2	77.8	△37.6	△60.1%
米 国	2002 年末	776.2	1,088.5	△312.4	△24.9%

(注 1) 円建ての各国計数の算出にあたっては各年末の I F S レートで換算。

(注 2) G 8 諸国および対外資産・負債額が大きい国・地域を中心に抽出。ちなみに、中国については、対外資産負債残高を作成していない。

(出所) 英国：Office for National Statistics, *International Investment Position*、英国以外：IMF, *International Financial Statistics*

## 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通り。

### (1) 直接投資残高

#### イ. 対外直接投資残高（資産）

対外直接投資残高（35.9 兆円）は、2002 年末比△0.5 兆円（△1.5%）と 2 年連続の減少となった。2003 年中の対外直接投資額（取引フロー）

は、海外事業拡充を企図した子会社の増資引受け等から 3.3 兆円の流出超であった。しかし、年前半の欧米における通信業界の業績不振などを受けた、①子会社株式の簿価切下げ（通信、I T 関連、電機等）、②子会社の清算・減資（不動産、電機等）のほか、円高進行に伴う評価減の影響といった残高減少要因が、取引フローの増加額を上回った。

#### ▽ 対外直接投資残高

（単位：10 億円）

	2002 年末 残高	2003 年末 残高	前年差			
				取引要因	為替要因	その他 要因
対外直接投資残高	36,478	35,932	△545 (△1.5%)	+3,339	△1,701	△2,183

地域別にみると、投資残高 35.9 兆円のうち、米国向けは、子会社株式の簿価切下げ（通信、電機等）や子会社の清算・減資（不動産、電機等）から、△1.4 兆円減少して 14.9 兆円となった。一方、西欧向けをみると、英国向けは子会社株式の簿価切下げ（通信、I T 関連等）を主因に減少したが、オランダ、ベルギー向けが海外事業の再編成に伴う持株子会社の増資引受け（電機、自動車等）から増加したほか、フラン

ス、ドイツ向けも海外事業拡充を目的とした投資（化学、自動車等）等を主因に増加したことから、全体では+0.7 兆円増加の 9.4 兆円となった。また、アジア向けについては、シンガポール向けが海外事業の再編成に伴う子会社株式の譲渡などから減少したが、成長市場である中国向けなど投資が増加した国・地域も少なくなかったことから、全体としてみれば 2002 年末比横ばい（6.9 兆円）となった。

## ▽ 2003 年末地域別対外直接投資残高

	2003 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米 国	14,890	△1,367	41.4	44.6
西 欧	9,368	+725	26.1	23.7
うちオランダ	3,605	+869	10.0	7.5
英国	2,613	△526	7.3	8.6
フランス	779	+133	2.2	1.8
ベルギー	766	+151	2.1	1.7
ドイツ	735	+175	2.0	1.5
アジア	6,875	△99	19.1	19.1
うち中国	1,636	+155	4.6	4.1
シンガポール	1,051	△194	2.9	3.4
タイ	818	+68	2.3	2.1
インドネシア	721	+54	2.0	1.8
中南米	2,351	+182	6.5	5.9
合計	35,932	△545	100.0	100.0

## ロ. 対内直接投資残高（負債）

対内直接投資残高（9.6 兆円）は、2002 年末比+0.2 兆円（+2.6%）増加した。2003 年中の日本への対内直接投資額（取引フロー）は+0.7 兆円の流入超であったが、前年末時点で計上し

ていた直接投資残高が国内事業の再編により、2003 年末に計上対象外となったケースが散見された<sup>（注6）</sup>ことなどから、取引フロー比小幅な増加に止まった。

（注 6）例えば、外国企業が本邦内に持株子会社を新設し、既存の子会社をその傘下に組み入れた場合（孫会社化）、既存子会社の内部留保は対内直接投資残高の計上対象からは外れる。このところ、本邦内のグループ再編を企図したこのような外国企業の取り組みが散見されている。

# ▽ 対内直接投資残高

(単位：10 億円)

	2002 年末残高	2003 年末残高	前年差
対内直接投資残高	9,369	9,610	+241 (+2.6%)

地域別にみると、投資残高 9.6 兆円のうち、西欧からの投資残高は+0.2 兆円増加して、4.2 兆円となった。国別にみると、オランダの持株子会社を通じた本邦金融会社の大口増資引受けがみられたことなどから、オランダ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、ケイマンの持株子会社を経由した本邦金融への出資比率引上げの動きがみられたことなどから、+0.2 兆円の増加となった。一方、米国からの投資残高は、グループ企業再編を企図した医薬メーカーの本邦子会社株式の譲渡等を映じて、△0.4 兆円減少の 3.9 兆円となった。

## ▽ 2003 年末地域別対内直接投資残高

	2003 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米 国	3,916	△350	40.8	45.5
西 欧	4,201	+220	43.7	42.5
うちオランダ	1,449	+271	15.1	12.6
フランス	1,318	+83	13.7	13.2
ドイツ	533	+38	5.5	5.3
アジア	525	+82	5.5	4.7
中南米	510	+222	5.3	3.1
合計	9,610	+241	100.0	100.0



## (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、2003 年末は 26.7%となった。

この比率は、1996 年以降の平均よりは高く、2002 年末 (25.7%) に比べても上昇したが、欧米主要国に比べると依然低い水準である。

## ▽ 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) : 対内外直接投資残高比率	
			2003 (2002) 年	1996 年以降の平均
日 本	898	3,359	26.7%	17.1%
米 国	20,067	20,362	98.6%	95.8%
英 国	6,720	11,286	59.5%	64.8%
フランス	5,475	8,737	62.7%	66.1%
ドイツ	5,102	6,550	77.9%	70.0%

(注) 日本 (年末時点のレートによりドル換算) および英国の対内外直接投資残高は 2003 年末の計数。  
米国、フランス、ドイツは 2002 年末の計数。

(出所) 英国 : Office for National Statistics, *International Investment Position*  
英国以外 : IMF, *International Financial Statistics*

## (2) 証券投資残高

### イ. 対外株式投資残高(資産)

対外株式投資残高(29.4兆円)は、2002年末比+4.1兆円(+16.3%)の増加となった。取引フローは、その他部門に含まれる信託銀行の信託勘定の動き(公的年金の買い入れが低水準に止まったほか、海外株価上昇を受けた企業年金によるリバランス売りもみられたことなど)か

ら、+0.7兆円と前年(+4.7兆円)を下回る増加に止まった。しかしながら、世界的な株価上昇による評価額の押し上げ効果が+5.1兆円に達したことから、対米ドルでの為替円高化による円ベースでの評価額減少(△1.6兆円)にもかかわらず、全体としては2001年末(30.0兆円)近くの水準にまで回復した。

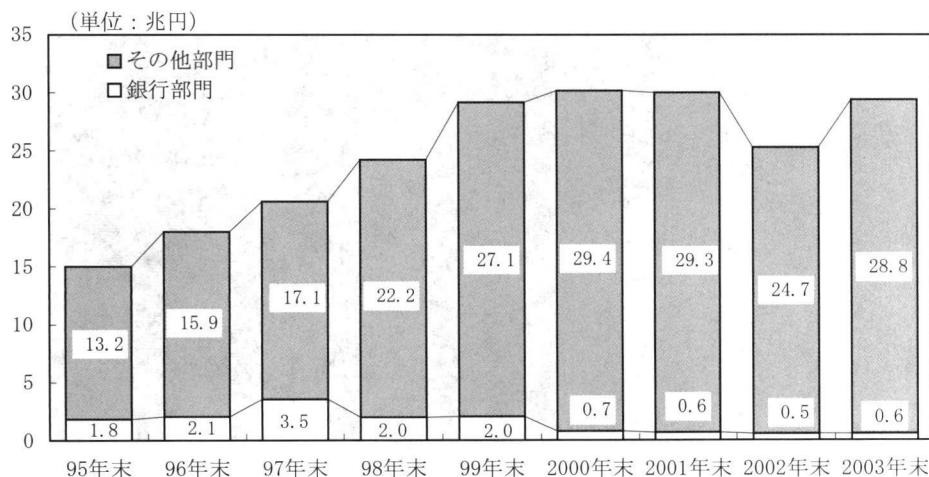
### ▽ 対外株式投資残高

(単位: 10 億円)

	2002 年末 残高	2003 年末 残高	前 年 差 (注7)	取引要因	為替要因	その他 要因
対外株式投資	25,277	29,394	+4,117 (+16.3%)	+687	△1,629	+5,060
銀行部門	541	552	+11 (+2.0%)	+40	△21	△9
その他部門	24,736	28,840	+4,103 (+16.6%)	+646	△1,609	+5,066

(注) 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。

### ▽ 対外株式投資残高の推移



(注 7) 対外証券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)等を含んでいる。

地域別<sup>(注8)</sup>にみると、①米国への投資残高は、対米ドルでの為替円高の進行にもかかわらず、株価の上昇を受けた評価額の押し上げ効果により増加に転じた（+15.3 兆円）。②西欧への投資残高についても、取引フローは小幅増加に止まったが、株価上昇や対ユーロでみた為替円安

化が残高を押し上げ、3年振りに増加した（+9.5 兆円）。③アジアへの投資残高も、株高を受けた評価増や中国・香港株投資の活発化を背景に増加（+0.4 兆円）に転じ、全体に対するウェイトも前年末から+0.9%ポイント上昇した。

#### ▽ 2003 年末地域別対外株式投資残高

	2003 年末残高（10 億円）		合計に対するウェイト（%）	
		前年差		前 年
米国	15,294	+2,279	52.0	51.5
西欧	9,497	+1,229	32.3	32.7
うち 英国	3,522	+339	12.0	12.6
フランス	1,271	+242	4.3	4.1
ドイツ	933	+343	3.2	2.3
スイス	879	+76	3.0	3.2
アジア	1,211	+395	4.1	3.2
うち 香港	599	+215	2.0	1.5
中国	224	+119	0.8	0.4
中南米	2,052	△238	7.0	9.1
うち ケイマン諸島	1,687	△301	5.7	7.9
合計	29,394	+4,117	100.0	100.0

なお、本邦投資家が保有する外国株式の 2003 年の時価上昇率を試算すると、+20.0%程度（投

資対象国通貨ベース）となる。主要国株価の 2003 年中の変化率は次表の通り。

（注 8）株式の発行体国籍別。

## ▽ 主要国株価指数の変化率

(各国現地通貨建て)

	2002 年末	2003 年末	変化率
NYダウ	8,342	10,454	+25.3%
NASDAQ	1,336	2,003	+49.9%
S&P500	880	1,112	+26.4%
英FT-100	3,940	4,477	+13.6%
独DAX	2,893	3,965	+37.1%
仏CAC40	3,064	3,558	+16.1%
香港ハンセン	9,321	12,576	+34.9%

(注) NYダウの単位はドル。NASDAQは1971年2月5日を100、S&P500は1941～43年の平均を10、FT-100は1984年1月3日を1,000、DAXは1987年末を1,000、CAC40は1987年末を1,000、香港ハンセンは1964年7月末を100とする指数。

(出所) Bloomberg

### ロ. 対外中長期債<sup>(注9)</sup>投資残高(資産)

対外中長期債投資残高(150.7兆円)は、2002年末比+14.6兆円(+10.7%)の増加となった(4年連続の増加)。対米ドルを中心とした為替円高化による円ベースでの評価減(△4.0兆円)はあったが、生保、投信といった円投筋を中心とした欧米国債等の積極的な買い入れ(取引フロー、+18.4兆円)が、これを大幅に上回った。

部門別にみると、その他部門は、生保、投信といった円投筋による欧米国債等の積極的な買い入れから大幅に増加。また、銀行部門は、年前半の買い入れ、夏場の売却を経て、結局秋口以降の散発的な買い入れが、残高増加(+4.3兆円)に寄与した。一方、公的部門については、取引フロー等の要因により、残高が減少した。

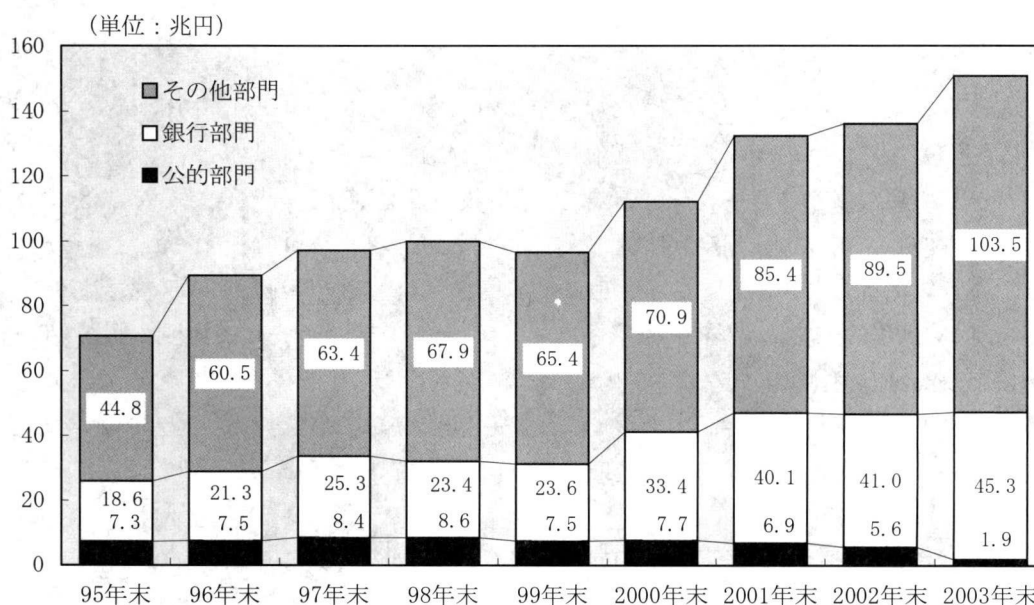
(注9)「中長期債」とは、発行時における満期までの期間が1年超の債券。同期間が1年以下の債券は、「短期債」として定義。

## ▽ 対外中長期債投資残高

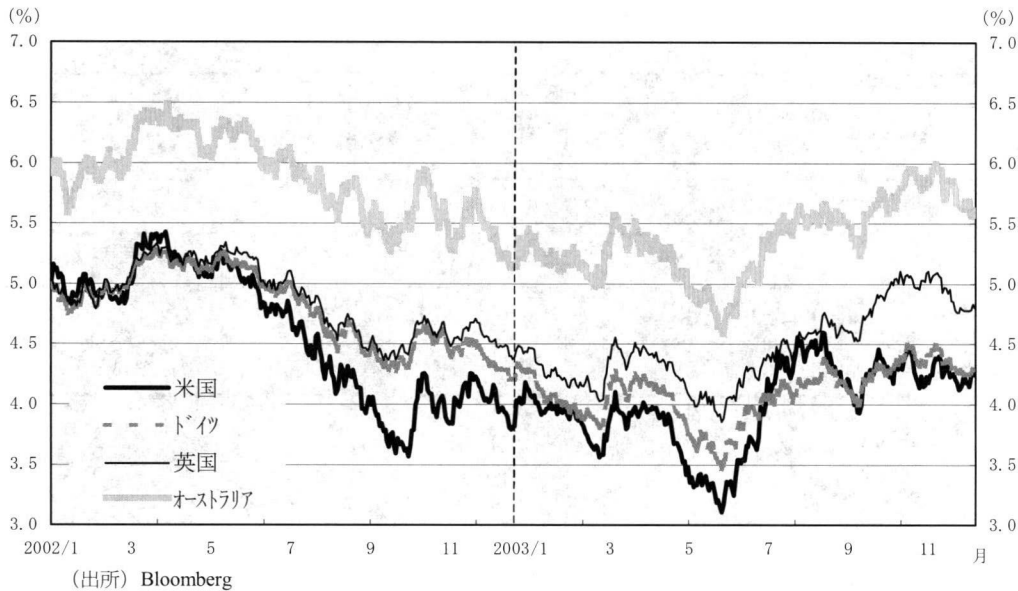
(単位：10 億円)

	2002 年末 残高	2003 年末 残高	前 年 差	取引要因	為替要因	その他 要因
対外中長期債投資	136, 149	150, 708	+14, 559 (+10. 7%)	+18, 393	△3, 959	+126
公的部門	5, 626	1, 926	△3, 701 (△65. 8%)	△776	+1	△2, 925
銀行部門	40, 989	45, 298	+4, 309 (+10. 5%)	+4, 018	△2, 113	+2, 404
その他部門	89, 533	103, 485	+13, 951 (+15. 6%)	+15, 151	△1, 848	+648

## ▽ 対外中長期債投資残高の推移



### ▽ 主要国長期金利の推移（国債 10 年物）



地域別にみると、①米国への投資残高は、対米ドルでの為替円高化に伴う円ベースでの評価減はみられたが、生保による為替ヘッジ付き外債の積極的な積み増し、米國中長期金利の低下予想に基づく銀行等による買い入れといった取引フロー要因から、増加に転じた（+4.6兆円）。②西欧への投資残高は、対ユーロでの為替円安化による評価増に加え、円投筋（生保、投信）や銀行による活発な買い入れから4年連続で増

加した（+4.8兆円）。③中南米への投資残高でも、銀行や生保が、ケイマン諸島等で発行された投信受益証券を積極的に購入したことなどから、6年連続での増加となった（+1.7兆円）。また、④国際機関や大洋州への投資残高も、証券会社がリテール向けに発行された外債を活発に引受けたことから増加した（国際機関+2.2兆円、大洋州+0.9兆円）。

## ▽ 2003 年末地域別対外中長期債投資残高

	2003 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	49,625	+4,616	33.0	33.1
西欧	60,294	+4,807	40.0	40.8
うちドイツ	15,533	+1,826	10.3	10.1
フランス	8,291	+1,491	5.5	5.0
英国	6,557	△1,043	4.4	5.6
イタリア	5,849	+888	3.9	3.6
オランダ	5,659	+1,493	3.8	3.1
ルクセンブルグ	5,303	△730	3.5	4.4
アジア	1,176	△239	0.8	1.0
中南米	21,965	+1,705	14.6	14.9
うちケイマン諸島	19,071	+1,957	12.7	12.6
大洋州	3,089	+889	2.0	1.6
国際機関	9,601	+2,175	6.4	5.5
合計	150,708	+14,559	100.0	100.0

## ハ. 対外短期債投資残高（資産）

対外短期債投資残高（4.3 兆円）は、その他部門を中心に 2002 年末比△1.5 兆円の減少となった。これは、米エンロン社破綻以来続く海外事

業法人の信用リスクに対する警戒感を背景に、ユーロ円建て C P（コマーシャル・ペーパー）やサムライ C P について、年を通して処分や再投資見送りの動きが継続したことによるもの。

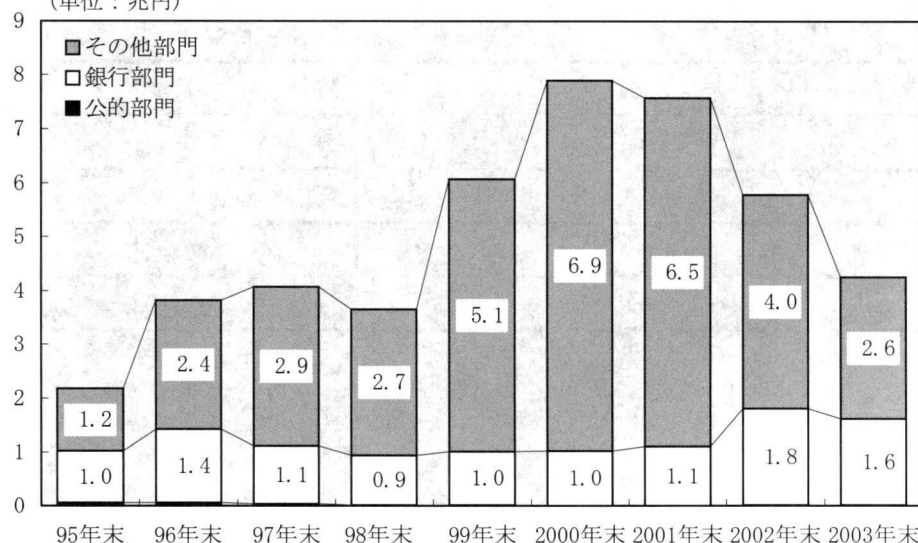
# ▽ 対外短期債投資残高

(単位：10 億円)

	2002 年末 残高	2003 年末 残高	前 年 差	取引要因	為替要因	その他 要因
対外短期債投資	5,777	4,250	△1,527 (△26.4%)	△683	△94	△749
銀行部門	1,800	1,602	△199 (△11.0%)	+1,489	△57	△1,631
その他部門	3,964	2,636	△1,328 (△33.5%)	△2,152	△38	+861

# ▽ 対外短期債投資残高の推移

(単位：兆円)



地域別にみると、いずれの地域向けの投資残高も減少となった。中南米向けの投資残高は、銀行等が海外SPCを通じて発行するサムライCPが償還超となったことなどから減少に転じた(△0.7兆円)。米国への投資残高は、対米ドルでの為替円高から、投信、銀行等が保有する米国短期債の円ベースでの評価額が減少したほ

か、一部投信が保有していたユーロ円CPが償還となったことから、昨年に引き続き減少した(△0.3兆円)。また、西欧への投資残高についても、ドイツ、ルクセンブルグの金融、自動車等が発行したユーロ円短期債の償還が高んだことを主因に減少した(△0.3兆円)。



## ▽ 2003 年末地域別対外短期債投資残高

	2003 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	1,506	△307	35.4	31.4
西欧	1,258	△336	29.6	27.6
うち 英国	583	△6	13.7	10.2
オランダ	285	△9	6.7	5.1
フランス	113	△37	2.6	2.6
ドイツ	108	△103	2.5	3.7
ルクセンブルグ	61	△102	1.4	2.8
アジア	57	△141	1.3	3.4
中南米	1,259	△654	29.6	33.1
うち ケイマン諸島	1,258	△642	29.6	32.9
合計	4,250	△1,527	100.0	100.0

— なお、本邦投資家の対外証券投資残高にかかるポートフォリオ構成については、後掲BOX3「本邦投資家の商品・地域別ポートフォリオ構成の変化」参照。

## 二. 対内株式投資残高（負債）

対内株式投資残高（60.1 兆円）は、2002 年末比+19.3 兆円（+47.4%）の大幅増加となった。この背景としては、本邦景気の回復への期待等

から、①欧米の年金・投信等が、電気機器や輸送用機器、化学等の株式を積極的に買い入れたこと、②ヘッジファンド等が、ハイテク関連銘柄や投資先銀行における保有株式の含み益の増加などを材料に銀行株を活発に買い入れたこと（以上、取引フロー要因）、また③本邦株価の上昇による評価増（その他要因）などを挙げることができる。

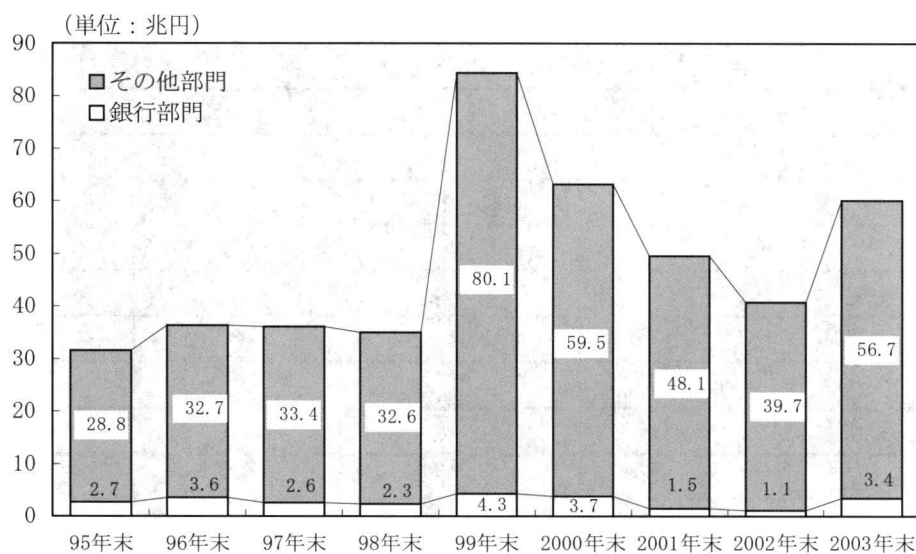
## ▽ 対内株式投資残高

(単位：10 億円)

	2002 年末 残高	2003 年末 残高		前 年 差	
				取引要因	その他要因
対内株式投資	40,757	60,085	+19,328 (+47.4%)	+9,839	+9,489
銀行部門	1,061	3,368	+2,307 (3.2 倍)	+963	+1,344
その他部門	39,697	56,717	+17,021 (+42.9%)	+8,875	+8,145

(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上昇率（円ベース）を試算すると、+23.3%程度となる。

本邦株価指数の 2003 年中の変化率は以下の通り。

### ▽ 本邦株価の変化率

	2002 年末	2003 年末	変化率
TOPIX	843.29	1,043.69	+23.8%
日経平均	8,578.95	10,676.64	+24.5%

(注) TOPIXは1968年1月4日を100とする指数。日経平均の単位は円。

(出所) Bloomberg

地域別にみると、欧米の年金、投信やヘッジファンド等による活発な買い入れを映じて、米国、西欧からの投資残高の増加が目立つ。

## ▽ 2003 年末地域別対内株式投資残高

	2003 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	25,100	+8,840	41.8	39.9
西欧	30,088	+9,160	50.1	51.3
うち 英国	18,590	+5,477	30.9	32.2
ルクセンブルグ	3,088	+1,186	5.1	4.7
スイス	1,761	+622	2.9	2.8
ドイツ	1,700	+618	2.8	2.7
アジア	1,186	+236	2.0	2.3
合計	60,085	+19,328	100.0	100.0

## ホ. 対内中長期債投資残高（負債）

対内中長期債投資残高（27.1 兆円）は、海外機関投資家が低金利のわが国中長期債への再投資・新規投資を見送る中で、ヘッジファンド・外銀等が、スワップ・スプレッドの状況を眺め

つつ、過去に造成していた裁定ポジションを解消した（現物国債の売却）こともあって、2002 年末比△0.7 兆円（△2.5%）と 2 年連続で減少した。なお、銀行部門での増加は永久劣後債券の海外での発行増などによるもの。

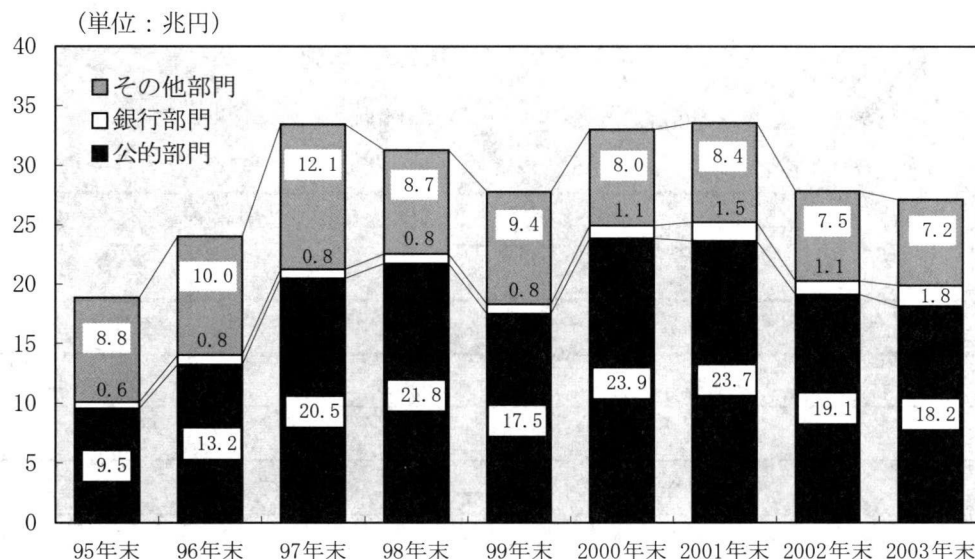
## ▽ 対内中長期債投資残高

(単位：10 億円)

	2002 年末残高	2003 年末残高	前 年 差
対内中長期債投資	27,799	27,108	△691 (△2.5%)
公的部門	19,135	18,160	△975 (△5.1%)
銀行部門	1,138	1,759	+622 (+54.7%)
その他部門	7,527	7,188	△338 (△4.5%)

(注) 部門別は、発行した居住者の部門を示す。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は、前述のヘッジファンド、外銀等による裁定ポジション解消に伴う現物国債の売却を主因に減少

した。また、アジアでは、一部投資家の大口売却が2年連続でみられた。一方、西欧は、永久劣後債の取得などから増加に転じた。

# ▽ 2003 年末地域別対内中長期債投資残高

	2003 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	2,332	△1,474	8.6	13.7
西欧	17,363	+1,663	64.1	56.5
うち 英国	9,973	△66	36.8	36.1
ルクセンブルグ	1,365	+1,008	5.0	1.3
スイス	1,275	+616	4.7	2.4
ドイツ	1,209	△23	4.5	4.4
アジア	4,450	△1,089	16.4	19.9
うち シンガポール	1,549	△432	5.7	7.1
韓国	995	+63	3.7	3.4
タイ	59	△396	0.2	1.6
中南米	1,230	+13	4.5	4.4
うち ケイマン諸島	1,120	+5	4.1	4.0
合計	27,108	△691	100.0	100.0

### ヘ. 対内短期債投資残高（負債）

対内短期債投資残高（5.7 兆円）は、一部海外機関投資家が、円高進行期待等を背景に F B（政

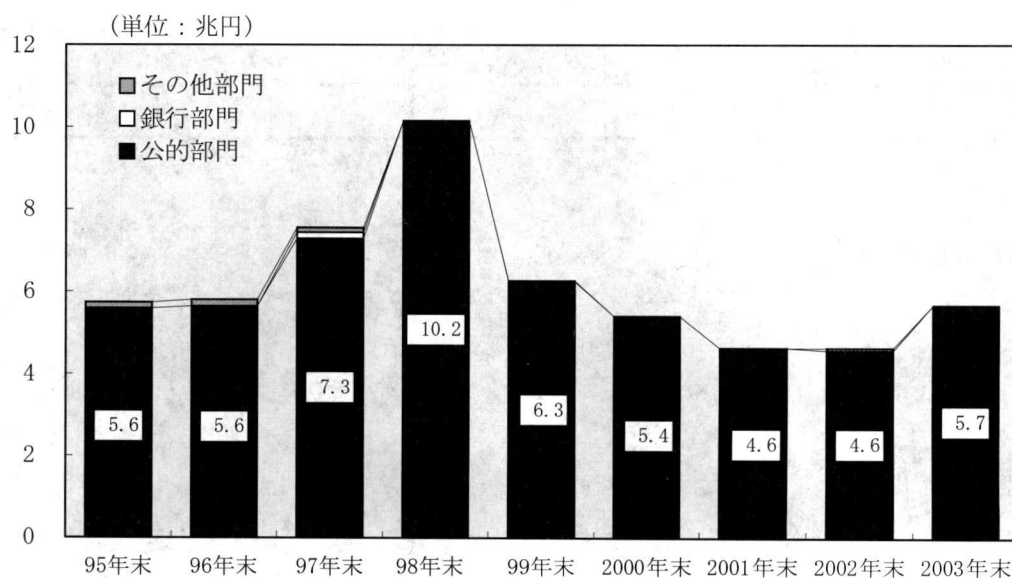
府短期証券）や T B（割引短期国債）を買い入れたことを主因に、2002 年末比 +1.0 兆円増加した（+22.6%）。

#### ▽ 対内短期債投資残高

（単位：10 億円）

	2002 年末残高	2003 年末残高	前年差
対内短期債投資（負債）	4,633	5,680	+1,048（+22.6%）

#### ▽ 対内短期債投資残高の推移



地域別にみると、国際機関、米国からの投資残高は減少した。  
残高が増加した一方、西欧、アジアからの投資

▽ 2003 年末地域別対内短期債投資残高

	2003 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	1,610	+91	28.3	32.8
西欧	1,117	△27	19.7	24.7
うち 英国	340	△194	6.0	11.5
イタリア	300	+82	5.3	4.7
アジア	510	△147	9.0	14.2
うち タイ	261	+25	4.6	5.1
シンガポール	118	+93	2.1	0.5
国際機関	2,028	+1,147	35.7	19.0
合計	5,680	+1,048	100.0	100.0

(3) 金融派生商品残高

「金融派生商品」残高は、資産サイド (0.5 兆円)、負債サイド (0.7 兆円) とも、銀行部門、その他部門においてオプション取引のプレミアムの残高が増加したことを主因に増加した。

—— 国際収支統計 (フロー) における投資収支の一項目として公表されている「金融派生商品」には、オプション、先物、ワラン

ト、通貨・金利スワップ等にかかる資金の受払が計上されているのに対し、対外資産負債残高における「金融派生商品」では、残高が捕捉可能なオプション取引のプレミアム (未消滅、未実行もしくは反対売買されていないオプション) にかかる支払・受取プレミアムの集計額)、ワラントのみが計上対象となっている。

▽ 金融派生商品残高

(単位: 10 億円)

	2002 年末残高	2003 年末残高	前 年 差
資産合計	404	524	+121 (+30.0%)
負債合計	445	727	+282 (+63.3%)

## (4) その他投資残高

「その他投資」残高の資産サイド(92.6兆円：貸付、銀行預け金等)は、邦銀における本支店勘定を通じた円放出(円投による外貨調達を目的としたもの)の圧縮や海外現地貸付の減少に加え、対米ドルでの為替円高化を受けた外貨建て貸付等の円ベースでの評価額の減少などから、3年連続で減少した(△13.1兆円、△12.4%)。一方、負債サイド(109.5兆円：借入、銀行預り金等)は、為替円高に伴って銀行等の外貨建て借入の円評価額は減少したが、外銀海外店が余剰資金の国内運用を活発化させたことなどから、全体としては4年連続の増加となった(+1.8兆円、+1.7%)。

## イ. 貸付残高(資産)

非居住者に対する貸付残高(70.4兆円)は、2002年末比△11.0兆円の減少となった。これは、主として銀行部門の動向を映じたものであり、同部門では、①一部邦銀において、外貨調達手段多様化の一環として、本支店勘定を通じて海外支店に円貨を放出して外貨を得る取引(円投による外貨調達)を圧縮し、本邦証券会社を介した売現先で外貨を調達する動きがみられたこと、②邦銀海外店での現地貸付の減少に伴い、貸付原資の回収がみられたこと、③対米ドルでの為替円高化に伴って外貨建て貸付の円ベースでの評価額が減少したことなどから、△7.5兆円の大幅な残高減少となった。

## ▽ 貸付残高(資産)

(単位：10億円)

	2002 年末残高	2003 年末残高	前 年 差
貸付(資産) 合計	81,353	70,358	△10,994 (△13.5%)
公的部門	19,105	16,895	△2,210 (△11.6%)
銀行部門	48,819	41,289	△7,530 (△15.4%)
その他部門	13,429	12,174	△1,254 (△9.3%)
長期	37,042	34,462	△2,580 (△7.0%)
短期	44,310	35,896	△8,414 (△19.0%)

## ロ. 預け金残高(資産)

非居住者に対する預け金残高(6.9兆円)は3年連続で減少した(2002年末比△1.0兆円の減少)。主として、その他部門において、一部証

券会社が、証券貸借(借入)取引を現先取引へ切り替えたことに伴って、証券貸借取引担保金の期落ち回収がみられたことによる(△1.4兆円)。



## ▽ 預け金残高（資産）

（単位：10 億円）

	2002 年末残高	2003 年末残高	前 年 差
預け金（資産）合計	7,859	6,862	△997（△12.7%）
銀行部門	3,905	4,340	+435（+11.1%）
その他部門	3,953	2,522	△1,431（△36.2%）

## ハ. 借入残高（負債）

非居住者からの借入残高（83.7 兆円）は、銀行部門の減少とその他部門の増加とが打ち消し合って、2002 年末比横ばい（△0.1 兆円）となった。これは、邦銀が、外債ファンディング手段

の多様化を目的に、本邦証券会社（その他部門）からの外貨調達を増やしたことが主因（その一方で、銀行部門による本支店勘定を通じた借入は減少）。本邦証券会社は当該外貨を非居住者との現先取引によって得ていた。

## ▽ 借入残高（負債）

（単位：10 億円）

	2002 年末残高	2003 年末残高	前 年 差
借入（負債）合計	83,757	83,665	△92（△0.1%）
銀行部門	57,500	49,874	△7,626（△13.3%）
その他部門	26,257	33,791	+7,534（+28.7%）
長 期	15,934	14,791	△1,143（△7.2%）
短 期	67,823	68,874	+1,051（+1.5%）

## 二. 預り金残高（負債）

非居住者からの預り金残高（11.0 兆円）は、2002 年末比+1.7 兆円増加した。銀行部門では、円転コストがマイナスで推移する下で、外銀海

外店が円転した資金を国内で運用したことなどから増加に転じた（+1.1 兆円）。公的部門では、海外公的機関からの日銀預り金残高が増加したため、前年に続き増加した（+0.6 兆円）。



## ▽ 預り金残高（負債）

（単位：10 億円）

	2002 年末残高	2003 年末残高	前 年 差
預り金（負債）合計	9,291	10,979	+1,688（+18.2%）
公的部門	1,370	2,002	+632（+46.1%）
銀行部門	7,921	8,978	+1,057（+13.3%）

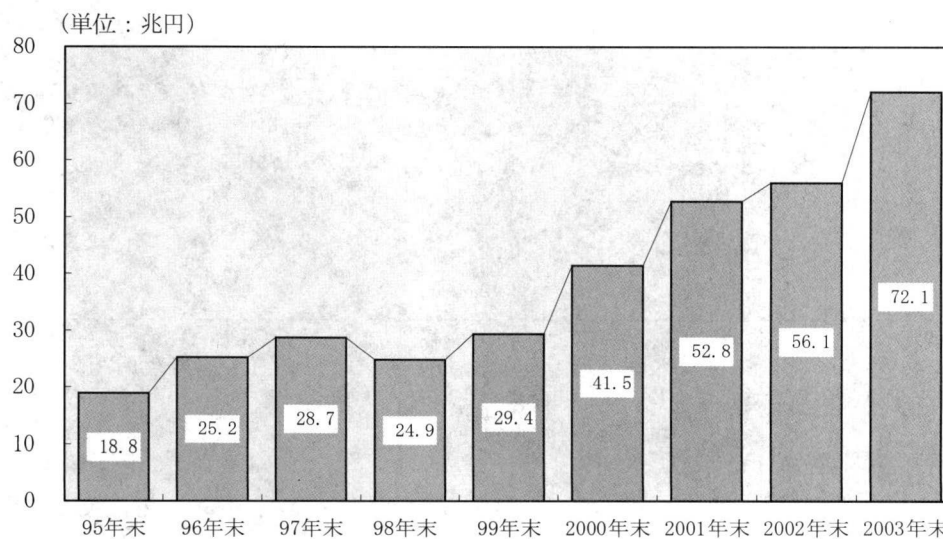
（5）外貨準備残高 に伴い 5 年連続で増加した（+16.0 兆円、+28.6%）。  
「外貨準備」残高（72.1 兆円）は、為替介入

## ▽ 外貨準備残高

（単位：10 億円）

	2002 年末 残高	2003 年末 残高	前 年 差	取引要因	為替要因	その他 要因
外貨準備残高	56,063	72,083	+16,020（+28.6%）	+21,529	△6,119	+611

## ▽ 外貨準備残高の推移



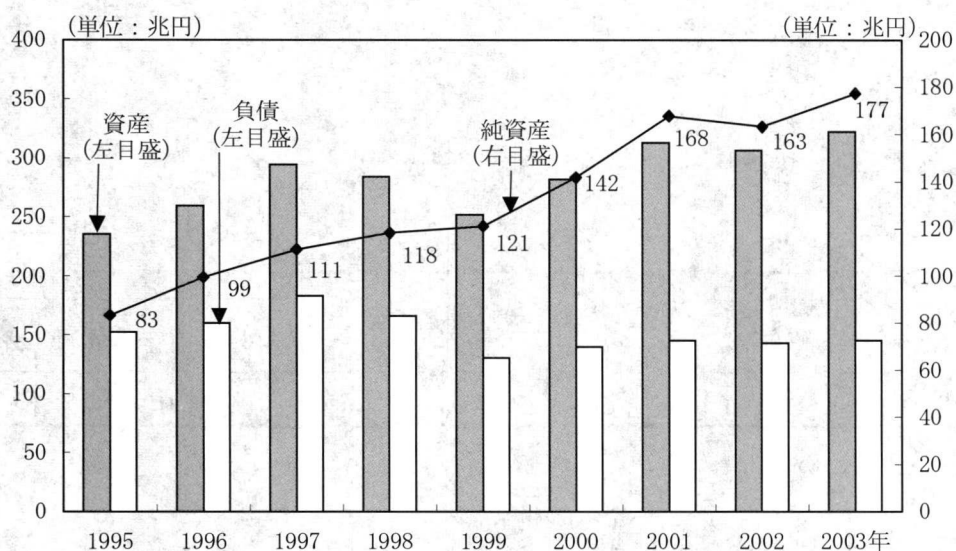
## [BOX 1]

### 株式・持分を控除した純資産額について

対外純資産は、株式・持分を控除したベース<sup>(注)</sup>でみると2002年末比で増加した。

—— これは、取引フロー要因から中長期債残高が増加したことなどによる。

#### ▽ 対外純資産（株式持分を除くベース）の推移



(注) 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版のパラグラフ474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の方が望ましいとも考えられる。

## [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すると以下の通り。対内外とも、時価ベースの残高が簿価ベースの残高を7割近く上回る結果となった。ちなみに、2003 年末の対外資産負債残高全体にこの結果を反映させると、対外純資産は+8.8 兆円増加し、191.9 兆円となる。

- 簿価ベースの残高は、2003 年末にかけて、対外直接投資が減少する一方、対内直接投資では増加した。これに対して時価ベースの残高は、対外直接投資残高が海外株式市況の上昇から前年末比+14.7 兆円の増加となり、また対内直接投資残高も、本邦株価の上昇を映じて前年末比+4.2 兆円増加した。
- ちなみに、主要国の直接投資残高は、米国、フランスが時価ベースの情報を公表している一方、英国、ドイツにおいては簿価ベースの公表に止めている。

## ▽ 時価ベースでの対内外直接投資残高（推計値）

(単位：兆円)

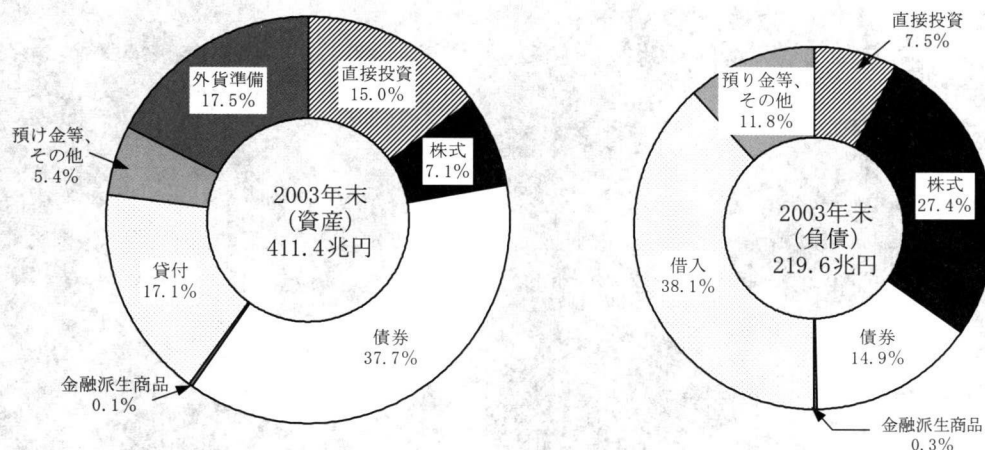
	2002 年末残高（時価）		2003 年末残高（時価）	
		簿価		簿価
対外直接投資残高	47.1	36.5	61.8	35.9
対内直接投資残高	12.2	9.4	16.4	9.6

## ▽ 直接投資残高を時価ベースでみた対外純資産（推計値）

(単位：兆円)

	2002 年末残高 (直接投資時価ベース)		2003 年末残高 (直接投資時価ベース)		2003 年中増減 (直接投資時価ベース)	
		簿価ベース		簿価ベース		簿価ベース
対外純資産	183.1	175.3	191.9	172.8	+8.8	△2.5

▽ 総資産・総負債に占める各項目のウェイト（時価ベース）



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

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

<対外株式資本残高>

①推計開始年次（1999 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。

$$\text{株式取得残高（時価ベース）} = \sum_{\text{全地域}} \frac{\text{各地域毎の受取配当額}}{\text{当該地域の配当利回り}}$$

—— 配当利回りには、代表的な株価インデックスのバリュエーション比率を使用。

## ②推計開始以降の年次（2000 年末以降）

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

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

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

$RE_t$ :株価指数に反映されている一株あたりの内部留保率

となる。

## &lt;対内株式資本残高&gt;

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し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]

本邦投資家の商品・地域別ポートフォリオ構成の変化

(単位：10 億円、%)

	2001年末		2002年末		2003年末	
	残高	ウェイト	残高	ウェイト	残高	ウェイト
総 計	169,990	100.0	167,203	100.0	184,353	100.0
うち 株式	29,965	17.6	25,277	15.1	29,395	15.9
中長期債	132,443	77.9	136,149	81.4	150,708	81.7
短期債	7,582	4.5	5,777	3.5	4,250	2.3
うち 米国	64,608	38.0	59,836	35.8	66,424	36.0
うち 株式	16,279	9.6	13,015	7.8	15,294	8.3
中長期債	45,757	26.9	45,009	26.9	49,625	26.9
短期債	2,573	1.5	1,813	1.1	1,506	0.8
うち 西欧	67,548	39.7	65,350	39.1	71,049	38.5
うち 株式	10,130	6.0	8,268	4.9	9,497	5.2
中長期債	53,948	31.7	55,487	33.2	60,294	32.7
うち アジア	2,870	1.7	2,428	1.5	2,444	1.3
うち 株式	1,089	0.6	816	0.5	1,211	0.7
中長期債	1,739	1.0	1,415	0.8	1,176	0.6
うち 中南米	21,333	12.5	24,463	14.6	25,276	13.7
うち 中長期債	18,662	11.0	20,260	12.1	21,965	11.9
短期債	1,063	0.6	1,913	1.1	1,259	0.7
うち 大洋州	2,854	1.7	2,870	1.7	3,825	2.1
うち 中長期債	2,078	1.2	2,200	1.3	3,089	1.7
うち 国際機関	5,754	3.4	7,439	4.4	9,610	5.2
うち 中長期債	5,745	3.4	7,426	4.4	9,601	5.2

(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、金融商品別にみると、海外株価の上昇などから4年振りに株式のウェイトが上昇した(15.1%→15.9%)ほか、円投筋による積極的な外債投資などから中長期債のウェイトも上昇(81.4%→81.7%)した。

地域別にみると、本邦リテール層の高格付・高金利外債への投資の活発化などから、国際機関、大洋州向けの増加ペースが高まり、全体の中でのウェイトが上昇した(国際機関 4.4%→5.2%、大洋州 1.7%→2.1%)。



(別 表)

## 対外資産負債残高 (2002 年末と 2003 年末残高比較)

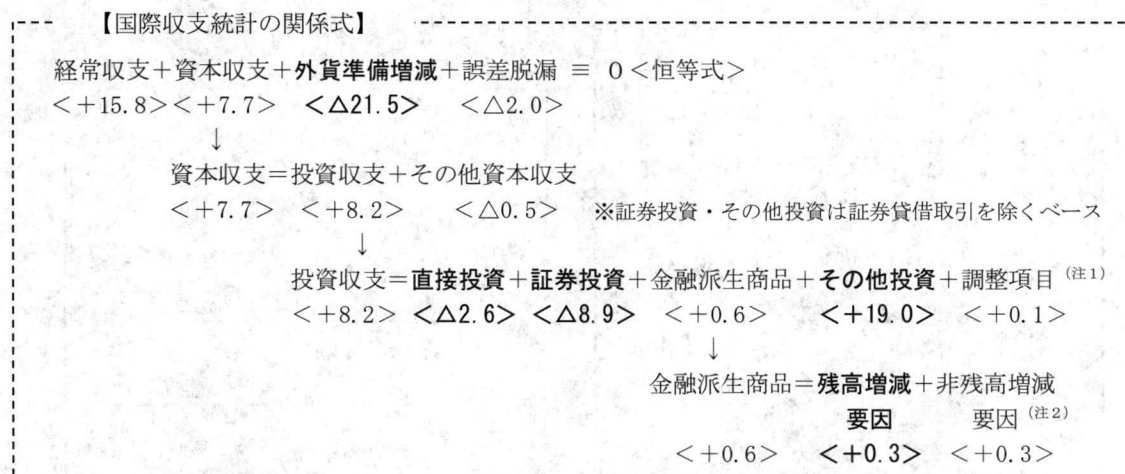
(単位:10億円)

資 産	2002年末	2003年末	2003年中増減	負 債	2002年末	2003年末	2003年中増減
1. 直接投資	36,478	35,932	— 545	1. 直接投資	9,369	9,610	241
2. 証券投資	167,203	184,353	17,150	2. 証券投資	73,189	92,873	19,684
株 式	25,277	29,394	4,117	株 式	40,757	60,085	19,328
公的部門		3	3	銀行部門	1,061	3,368	2,307
銀行部門	541	552	11	その他部門	39,697	56,717	17,021
その他部門	24,736	28,840	4,103	債 券	32,432	32,788	356
債 券	141,926	154,959	13,033	中長期債	27,799	27,108	— 691
中長期債	136,149	150,708	14,559	公的部門	19,135	18,160	— 975
公的部門	5,626	1,926	— 3,701	銀行部門	1,138	1,759	622
銀行部門	40,989	45,298	4,309	その他部門	7,527	7,188	— 338
その他部門	89,533	103,485	13,951	短期債	4,633	5,680	1,048
短期債	5,777	4,250	— 1,527	公的部門	4,582	5,680	1,098
公的部門	13	13	— 0	銀行部門	0	0	0
銀行部門	1,800	1,602	— 199	その他部門	50	0	— 50
その他部門	3,964	2,636	— 1,328	3. 金融派生商品	445	727	282
3. 金融派生商品	404	524	121	公的部門			
公的部門				銀行部門	330	401	72
銀行部門	230	310	81	その他部門	115	326	211
その他部門	174	214	40	4. その他投資	107,628	109,510	1,881
4. その他投資	105,792	92,645	— 13,148	貸 付	81,353	70,358	— 10,994
貸 付	81,353	70,358	— 10,994	公的部門	19,105	16,895	— 2,210
公的部門	19,105	16,895	— 2,210	銀行部門	48,819	41,289	— 7,530
銀行部門	48,819	41,289	— 7,530	その他部門	13,429	12,174	— 1,254
その他部門	13,429	12,174	— 1,254	[長 期]	37,042	34,462	— 2,580
[長 期]	37,042	34,462	— 2,580	[短 期]	44,310	35,896	— 8,414
[短 期]	44,310	35,896	— 8,414	貿易信用	4,332	5,129	796
貿易信用	4,332	5,129	796	公的部門	907	1,329	422
公的部門	907	1,329	422	その他部門	3,426	3,800	374
その他部門	3,426	3,800	374	[長 期]	1,651	2,070	419
[長 期]	1,651	2,070	419	[短 期]	2,682	3,059	377
[短 期]	2,682	3,059	377	現・預金	7,859	6,862	— 997
現・預金	7,859	6,862	— 997	公的部門	0	0	— 0
公的部門	0	0	— 0	銀行部門	3,905	4,340	435
銀行部門	3,905	4,340	435	その他部門	3,953	2,522	— 1,431
その他部門	3,953	2,522	— 1,431	雑 投 資	12,248	10,295	— 1,953
雑 投 資	12,248	10,295	— 1,953	公的部門	4,804	6,280	1,476
公的部門	4,804	6,280	1,476	銀行部門	5,626	2,282	— 3,344
銀行部門	5,626	2,282	— 3,344	その他部門	1,818	1,733	— 85
その他部門	1,818	1,733	— 85	[長 期]	8,638	8,420	— 218
[長 期]	8,638	8,420	— 218	[短 期]	3,610	1,875	— 1,735
[短 期]	3,610	1,875	— 1,735	5. 外貨準備	56,063	72,083	16,020
5. 外貨準備	56,063	72,083	16,020	資 産 合 計	365,940	385,538	19,598
資 産 合 計	365,940	385,538	19,598	負 債 合 計	190,631	212,720	22,089
				純 資 産 合 計	175,308	172,818	— 2,490
				公 的 部 門 純 資 産	60,800	72,136	11,336
				民 間 部 門 純 資 産	114,508	100,682	— 13,827
				う ち 銀 行 部 門	25,082	21,417	— 3,664

### 対外純資産と国際収支（フロー）の関係

（計数の単位は全て兆円、△は資本の流出＜＋は資本の流入＞を示す）

2003 年中国際収支（太字は対外純資産の増減要因）は、下図のように分解できる。



対外純資産の増減要因（太字部分）を、恒等式の右辺に整理すると以下の通り。

経常収支＋その他資本収支＋調整項目＋金融派生商品非残高増減要因＋誤差脱漏  
 < +15.8 > < \Delta 0.5 > < +0.1 > < +0.3 > < \Delta 2.0 >

= -直接投資 - 証券投資 - 金融派生商品残高増減要因 - その他投資 - 外貨準備増減  
 < \Delta 2.6 > < \Delta 8.9 > < +0.3 > < +19.0 > < \Delta 21.5 >

= ＋ 13.7 兆円 (A) ← 2003 年中の取引フローによる純資産増減額

2003 年中の為替変動による純資産評価増減額 → △ 10.3 兆円 (B)

2003 年中の市況変動等による純資産増減額 → △ 5.9 兆円 (C)

… (A) + (B) + (C) = △ 2.5 兆円 → 2003 年中純資産増減額

… 2002 年末対外純資産 175.3 - 2.5 = 172.8 兆円 → 2003 年末対外純資産

（注 1）証券投資、その他投資から証券貸借取引計数を除いた際に生じたインバランスの調整分。

（注 2）金融派生商品については、国際収支統計フローと対外資産負債残高での定義が大きく異なることから（「(3) 金融派生商品残高」の項を参照）、計数に大きな差異が生じるが、それらを一括して非残高増減要因として整理。