

2004 年末の本邦対外資産負債残高（注 1）

2005 年 6 月 6 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。

（注 1）本邦対外資産負債残高は、財務省が「平成 16 年末現在の対外の貸借に関する報告書」として 5 月 27 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/stat/stat_f.htm）において公表しているほか、日本銀行『国際収支統計月報』2005 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統計担当にて試算。

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」を参照。日本銀行ホームページ＜<http://www.boj.or.jp/ronbun/mb02.htm>＞および『日本銀行調査季報』2002 年 6 月号に掲載）。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。

■ 要 旨 ■

1. 2004 年末のわが国の対外純資産（対外資産－対外負債）は 185.8 兆円と 3 年振りに増加し、既往ピーク（2001 年末の 179.3 兆円）を更新した（2003 年末比＋13.0 兆円＜＋7.5%＞）。これは、外貨準備の増加や対外直接投資残高が 3 年振りに増加に転じたことを映じて、対外資産の増加幅が対外負債の増加幅を上回ったことによるもの。

—— わが国は、1991 年末以降 14 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。

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：38.6 兆円、対内直接投資残高：10.1 兆円）

「対外直接投資残高」は、海外事業拡充を目的とする、EU、アジア向け投資の増加から、3 年振りに増加に転じた（前年末比＋2.6 兆円＜＋7.4%＞の増加）。また、「対内直接投資残高」も、本邦通信分野等への活発な投資が寄与して、同＋0.5 兆円（＋5.1%）の増加となった。

- (2) 証券投資残高（対外証券投資残高：209.2 兆円、対内証券投資残高：120.1 兆円）

「対外証券投資残高」は、投資信託や信託（信託勘定）の海外ファンドや個別株への投資を背景とした対外株式投資残高の増加や、銀行部門の外債投資を背景とした中長期債投資残高の増加から、全体では前年末比＋24.9 兆円（＋13.5%）と大幅に増加した。また、「対内証券投資残高」も、本邦企業の良い業績見通しや、日本株出遅れ感に着目した海外投資家が、日本株の買い入れを継続したことから、同＋27.2 兆円（＋29.3%）と 2 年連続の増加となった。

- (3) 金融派生商品残高（資産サイド：0.6 兆円、負債サイド：1.1 兆円）

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：97.7 兆円、負債サイド：116.8 兆円）

資産サイドでは、海外の円需要に対応した円放出（貸出）などから前年末比＋5.1 兆円（＋5.5%）の増加となった。一方、負債サイドでは、円転コストがマイナスで推移する中、円転資金が流入したことなどから、同＋7.2 兆円（＋6.6%）と 5 年連続で増加した。

- (5) 外貨準備残高（資産サイド：87.7 兆円）

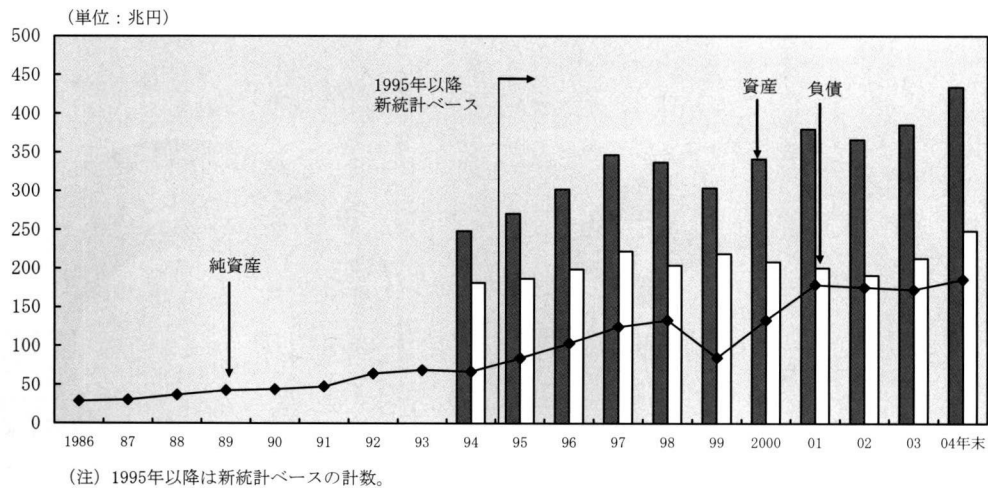
外国為替平衡操作に伴い、前年末比＋15.6 兆円（＋21.7%）と 6 年連続での増加となった。

1. 概 要

わが国の 2004 年末対外純資産（対外資産－対外負債、別表参照）^{（注 2）} は 3 年振りに増加し、

185.8 兆円と、既往ピーク（2001 年末の 179.3 兆円）を更新した（2003 年末＜172.8 兆円＞比では +13.0 兆円＜+7.5%＞の増加）。

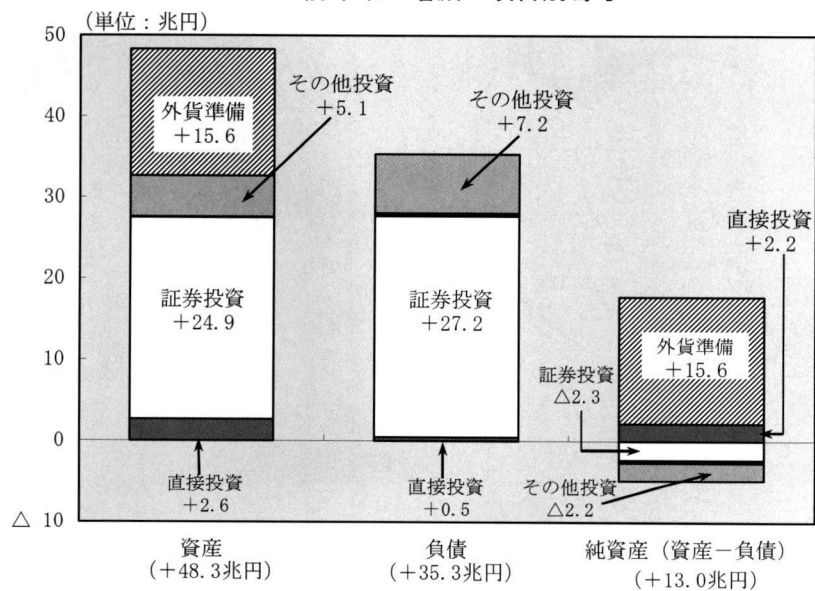
▽ 対外資産負債残高の推移



（項目別にみた特徴点）

純資産の増加は外貨準備の増加が主因。また、対外直接投資の増加も寄与している。

▽ 前年末比増減の項目別寄与



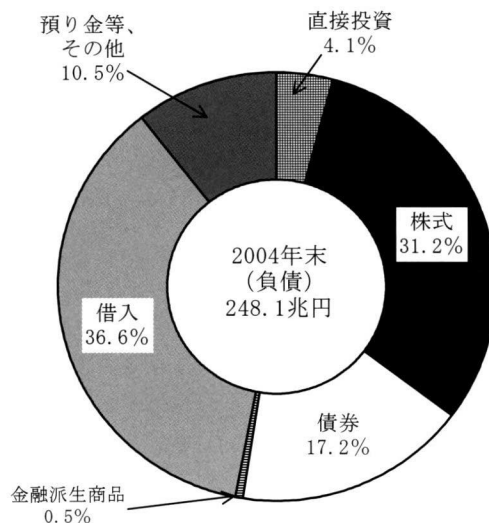
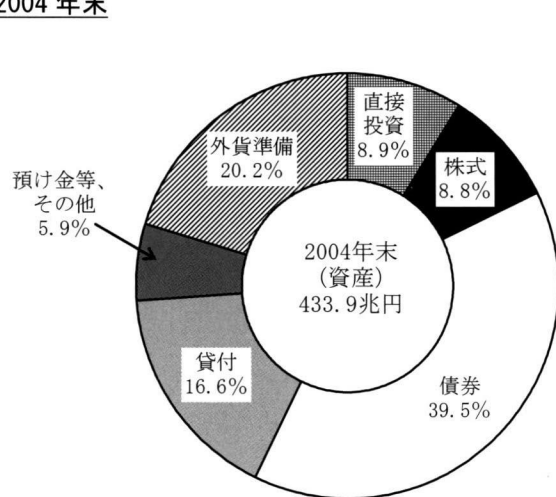
（注 2）将来の返済義務を負わない株式・持分を控除した純資産額については、BOX 1 を参照。

各項目の資産・負債に占めるウェイトをみると、資産サイドでは、外貨準備のウェイト上昇

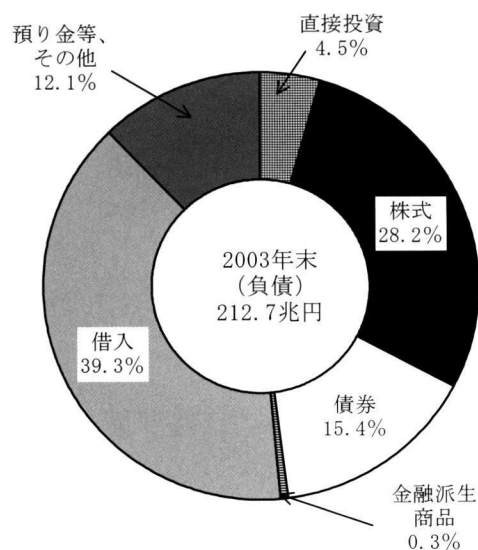
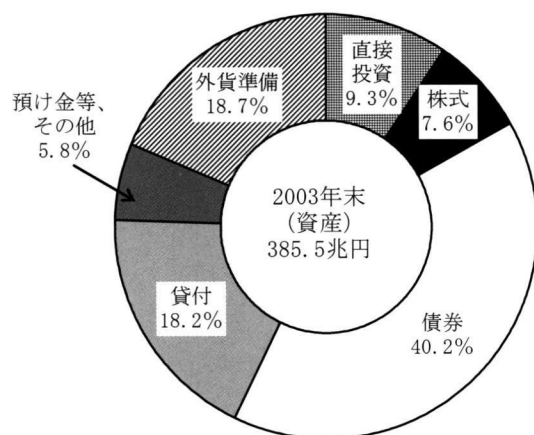
が、負債サイドでは、株式のウェイト上昇が比較的大きかった^(注3)。

▽ 対外資産・対外負債に占める各項目のウェイト

2004 年末



2003 年末



(注 3) 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、BOX 2「時価評価に基づく直接投資残高の推計」参照。

▽ 対外資産負債残高の内訳（2004 年末）

（単位：兆円）

	資 産		負 債		純 資 産	
		前年差		前年差		前年差
合 計	433.9	+48.3	248.1	+35.3	185.8	+13.0
直接投資	38.6	+2.6	10.1	+0.5	28.5	+2.2
証券投資	209.2	+24.9	120.1	+27.2	89.2	△2.3
うち 株式	38.0	+ 8.6	77.4	+17.3	△39.4	△8.7
中長期債	167.6	+16.9	33.8	+6.7	133.8	+10.2
短期債	3.6	△0.6	8.9	+3.2	△5.2	△3.8
金融派生商品	0.6	+0.1	1.1	+0.4	△0.5	△0.3
その他投資	97.7	+5.1	116.8	+7.2	△19.0	△2.2
うち 貸付・借入	72.2	+1.9	90.8	+7.1	△18.6	△5.3
外貨準備	87.7	+15.6	—	—	87.7	+15.6

（要因別増減）（注4）

2004 年末の対外純資産の増加額（+13.0 兆円）を要因分解すると、まず、①「取引要因」は、2004 年中の経常収支が引き続き大幅な黒字を計上したことを受けて資産サイドの増加が大きく、ネットでは+14.9 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（△3.0%）などによって、外貨建て純資産の円建て評価額が△1.9 兆円押し下げられた。また、③「その他要因」では、海外株価、本邦株価とも上昇したことから、資産、負債とも株式等が評価増（資産+5.0 兆円、負債+5.0 兆円増加）となり、ネットでは△0.1 兆円と僅かな減少となった。

▽ 対外純資産の要因別増減（注5）

（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	+13.0	+14.9	△1.9	△0.1
資産サイド	+48.3	+46.9	△3.5	+5.0
負債サイド	+35.3	+32.0	△1.7	+5.0

（注 4）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）、「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。

（注 5）対外純資産と国際収支（フロー）の関係については、本稿末尾の「参考」を参照。

▽ 年末為替レートの推移

(単位：円／各通貨)

	2001 年末	2002 年末	2003 年末	2004 年末
円／米ドル (東京市場 17 時)	131.47	119.37	106.97	103.78
円／ユーロ (裁定レート)	117.32	125.72	134.91	140.96

(出所) 日本銀行「金融経済統計月報」

(部門別残高)

部門別^(注6)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6年連続で増加した(+6.0兆円)。一方、銀行部門では、海外投資家による銀行株の取得や、円転資金が流入したことを主因に負債サイドが増加し、資産サイドの増加を上回ったことから、純資産は減少した(△2.2兆円)。また、その他部門では、

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が増加したが、資産サイドが対外証券投資を中心にこれを上回って増加したことから、純資産が増加した(+9.2兆円)。

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42%)、銀行部門が10%(同12%)、その他部門が48%(同46%)となった。

▽ 2004 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	433.9	+48.3	248.1	+35.3	185.8	+13.0
公的部門	113.7	+15.1	35.6	+9.2	78.1	+6.0
銀行部門	101.6	+5.9	82.3	+8.1	19.2	△2.2
その他部門	218.6	+27.3	130.1	+18.1	88.5	+9.2

(注 6) 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、協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。

(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、現先取引（短期）を通じた資金運用が増加したことを主因に、長期の比率が前年に比べ

縮小した。また、負債サイドでは、欧米の年金・投信、ヘッジファンドによる国内株式や日本国債の保有残高の大幅な増加により、長期の比率が上昇した。

▽ 2004 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)

(単位：及岡は万円、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	433.9	100.0	—	248.1	100.0	—
長 期	286.1	65.9	△1.8	136.9	55.2	+2.7
短 期	147.7	34.1	+1.8	111.2	44.8	△2.7

(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、2004 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 14 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	2004年末	433.9	248.1	185.8	36.8%
	2003年末	385.5	212.7	172.8	34.7%
スイス	2003年末	189.0	138.1	50.8	135.4%
香 港	2003年末	127.0	84.7	42.2	250.8%
ドイツ	2003年末	424.5	406.3	18.2	6.3%
フランス	2003年末	376.2	362.1	14.2	6.7%
ベルギー	2003年末	132.2	118.5	13.7	37.7%
ロシア	2003年末	33.8	34.6	△0.9	△2.0%
イタリア	2003年末	167.1	176.0	△9.0	△5.1%
カナダ	2004年末	81.8	98.3	△16.5	△14.8%
英 国	2004年末	804.4	832.6	△28.3	△12.1%
スペイン	2003年末	106.9	145.8	△38.9	△38.7%
オーストラリア	2004年末	40.6	79.5	△39.0	△57.3%
米 国	2003年末	842.2	1,126.2	△283.9	△24.1%

(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, *United kingdom Balance of Payments—The Pink Book 2004 (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（38.6 兆円）は、2003 年末

比+2.6 兆円（+7.4%）となり、3 年振りに増加に転じた。これは、2004 年中の対外直接投資額（取引フロー）要因の増加額（+3.3 兆円）が、海外子会社の業績不振を受けた子会社株式の簿価切下げや、対米ドルでの為替円高化による円ベースでの評価減といった残高減少要因を上回ったことによるもの。

▽ 対外直接投資残高

（単位：10 億円）

	2003 年末残高	2004 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	35,932	38,581	+2,648（+7.4%）	+3,349	△112	△589

地域別にみると、投資残高 38.6 兆円のうち、米国向けは、子会社株式の簿価切下げから、△0.1 兆円減少の 14.8 兆円となり、3 年連続で減少した。一方、EU向けをみると、オランダ、英国、フランス向けが海外事業拡充を目的とする投資（金融・保険、エネルギー関連等）等により増加したことなどから、全体では+1.3 兆円増加し 10.5 兆円となった。また、アジア向けも、

中国やタイにおける現地生産・販売能力の増強を目的とする投資（自動車・同部品等）等から、+1.1 兆円増加の 7.9 兆円となった。中南米向けは、資金運用を目的とする会社型投資信託への投資（金融・保険等）からケイマン向けが増加したことを主因に、+0.4 兆円増加の 2.8 兆円となった。

▽ 2004 年末地域別対外直接投資残高

	2004 年末残高（10 億円）		合計に対するウェイト（%）	
		前年差		前 年
米 国	14,768	△122	38.3	41.4
E U	10,525	+1,348	27.3	25.5
うちオランダ	3,788	+183	9.8	10.0
英国	2,786	+173	7.2	7.3
フランス	1,343	+564	3.5	2.2
ベルギー	918	+153	2.4	2.1
アジア	7,931	+1,056	20.6	19.1
うち中国	2,097	+461	5.4	4.6
シンガポール	1,160	+109	3.0	2.9
タイ	1,028	+210	2.7	2.3
中南米	2,759	+409	7.2	6.5
合計	38,581	+2,648	100.0	100.0

ロ. 対内直接投資残高（負債）

対内直接投資残高（10.1 兆円）は、2003 年末比 +0.5 兆円（+5.1 %）増加した。これは、2004 年中の対内直接投資額（取引フロー）が、本邦通信分野等への活発な投資から +0.8 兆円と高水

準の流入超であったことが寄与したものの。

—— この間、国内事業再編等により、前年末時点で計上していた本邦の再投資収益（内部留保）が、2004 年末において剥落するケースが散見された（注 7）。

▽ 対内直接投資残高

（単位：10 億円）

	2003 年末残高	2004 年末残高	前年差
対内直接投資残高	9,610	10,098	+488（+5.1 %）

地域別にみると、投資残高 10.1 兆円のうち、米国からの投資残高は、本邦投資先への出資比率引上げに伴う投資等から +0.3 兆円増加の 4.2 兆円となった。一方、EUからの投資残高は、+0.1 兆円の小幅な増加に止まった（4.0 兆円）。国別にみると、ドイツ（本邦企業子会社株式の

譲渡等）は減少したが、オランダ（本邦投資先の発行済株式の取得等）や、フランス（増資引き受け等）が増加した。一方、中南米からの投資残高は、ケイマン所在の持株子会社を経由した本邦投資先の株式譲渡等から、△0.2 兆円の減少となった。

▽ 2004 年末地域別対内直接投資残高

	2004 年末残高（10 億円）		合計に対するウェイト（%）	
		前年差		前 年
米 国	4,242	+325	42.0	40.8
E U	3,996	+86	39.6	40.7
うちオランダ	1,475	+26	14.6	15.1
フランス	1,421	+103	14.1	13.7
ドイツ	406	△126	4.0	5.5
アジア	611	+87	6.1	5.5
中南米	312	△198	3.1	5.3
合計	10,098	+488	100.0	100.0

（注 7）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外れる。

(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、2004 年末は 26.2%となった。

この比率は、1996 年以降の平均を上回るが、前年末 (26.7%) は下回った。

▽ 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	
			2004 (2003) 年	1996 年以降の平均
日本	973	3,718	26.2%	18.1%
米国	24,355	27,303	89.2%	95.0%
英国	6,809	12,345	55.2%	61.7%
フランス	7,486	11,740	63.8%	65.7%
ドイツ	6,595	7,181	91.8%	74.0%

(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 2004 年末の計数。米国、フランス、ドイツは 2003 年末の計数。

(出所) IMF, *International Financial Statistics*

(2) 証券投資残高

イ. 対外株式投資残高 (資産)

対外株式投資残高 (38.0 兆円) は、2003 年末比 +8.6 兆円 (+29.2%) と 2 年連続の増加となり、既往ピークを記録した。これは、世界的な株価上昇による評価額の押し上げ (+5.4 兆円) と、高水準の投資 (+3.3 兆円) が共に寄与した

結果。その他部門では、不動産投信 (Real Estate Investment Trust、以下 REIT) ファンドや中国株ファンドが活発に設定された結果、投信が海外 REIT や中国株を取得したほか、信託 (信託勘定) を通じた公的年金による取得が年間を通じてみられた。

▽ 対外株式投資残高

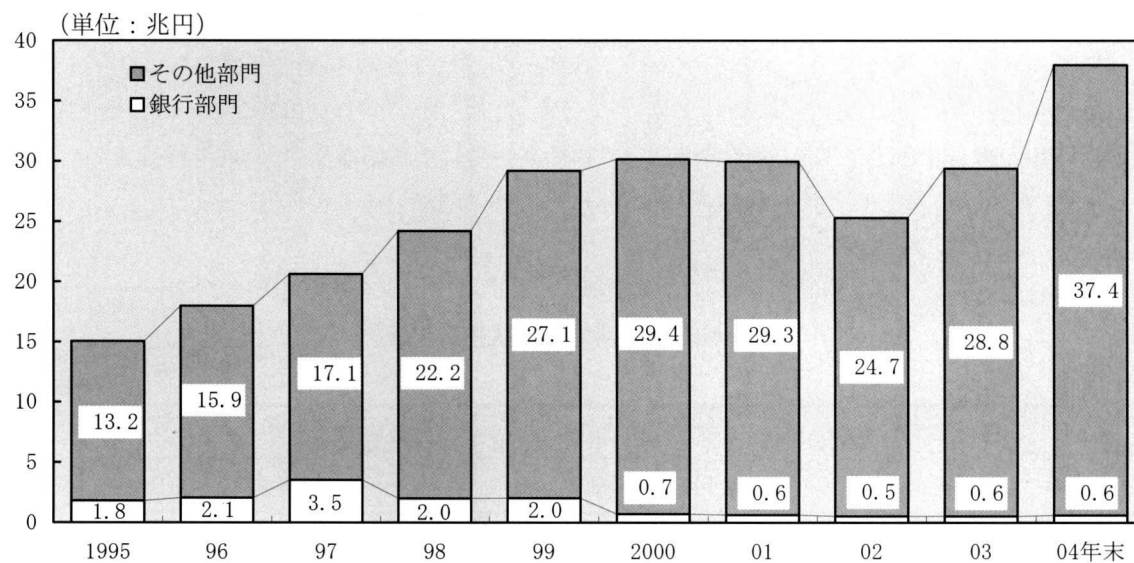
(単位：10 億円)

	2003 年末 残高	2004 年末 残高	前 年 差 (注 8)	取引要因	為替要因	その他要因
対外株式投資	29,394	37,972	+8,577 (+29.2%)	+3,290	△123	+5,410
銀行部門	552	609	+57 (+10.3%)	+140	△8	△74
その他部門	28,840	37,363	+8,523 (+29.6%)	+3,150	△115	+5,488

(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。

(注 8) 対外証券投資の部門別残高の前年差には、取引フローや、為替・市況の変動のほか、国際収支統計の計上対象外であるために取引フローには反映されていない居住者間売買等を含んでいる。例えば、銀行部門からその他部門への外貨証券の売却に伴う残高の変動は、銀行部門における売却、その他部門における取得として計上される (「その他要因」に整理される)。

▽ 対外株式投資残高の推移



▽ 主要国株価指数の変化率

(各国現地通貨建て)

	2003 年末	2004 年末	変化率
NYダウ	10,454	10,783	+3.1%
NASDAQ	2,003	2,175	+8.6%
S & P 500	1,112	1,212	+9.0%
英FT-100	4,477	4,814	+7.5%
独DAX	3,965	4,256	+7.3%
仏CAC40	3,558	3,821	+7.4%
香港ハンセン	12,576	14,230	+13.2%

(注) NYダウの単位はドル。NASDAQは1971年2月5日を100、S & P 500は1941～1943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

地域別^(注9)にみると、①米国への投資残高は、信託（信託勘定）を通じた公的年金による株の取得や、米国REITを投資対象とするファンドの設定が活発化したことに加え、株価の上昇を受けた評価額の押し上げもあり、前年末比増加した（+3.1兆円）。②EUへの投資残高は、

ルクセンブルグやアイルランド籍の会社型投信の買い入れが堅調にみられたことや、株価の上昇を受けた評価額の押し上げから、前年末比増加した（+2.8兆円）。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（+0.6兆円）した。

▽ 2004 年末地域別対外株式投資残高

	2004 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	18,345	+3,051	48.3	52.0
EU	11,404	+2,834	30.0	29.2
うち 英国	4,596	+1,075	12.1	12.0
フランス	1,541	+269	4.1	4.3
ドイツ	1,061	+128	2.8	3.2
スイス	1,080	+201	2.8	3.0
アジア	1,837	+626	4.8	4.1
うち 香港	946	+347	2.5	2.0
中国	437	+212	1.2	0.8
中南米	3,273	+1,221	8.6	7.0
うち ケイマン諸島	2,384	+697	6.3	5.7
合計	37,972	+8,577	100.0	100.0

対外証券投資に占める投資信託のウェイトは上昇している（2003 年末：11.0%→2004 年末：

13.8%）。特に、ケイマン、ルクセンブルグに設定される投信への投資の増加が顕著であった。

（注 9）株式の発行体国籍別。

▽ 対外証券投資に占める投資信託のウェイトの推移

	2003年末残高（億円）		2004年末残高（億円）		対外証券投資に占めるウェイト（％）	
	対外証券投資残高	うち投信	対外証券投資残高	うち投信	2003年	2004年
米国	66,466	1,824	72,379	2,007	2.7	2.8
E U	68,707	7,498	78,833	10,214	10.9	13.0
うち 英国	10,662	307	12,996	383	2.9	2.9
フランス	9,675	104	12,923	947	1.1	7.3
アイルランド	3,611	2,359	3,801	2,468	65.3	64.9
ルクセンブルグ	5,767	4,696	7,482	6,382	81.4	85.3
アジア	2,444	121	3,029	10	5.0	0.3
中南米	25,276	9,448	31,557	15,373	37.4	48.7
うち ケイマン諸島	22,016	8,788	27,931	14,305	39.9	51.2
合計	184,353	20,294	209,247	28,896	11.0	13.8

ロ. 対外中長期債投資残高（資産）（注10）

対外中長期債投資残高（167.6 兆円）は、為替円高化に伴う評価減（△0.2 兆円）等があったものの、取引フローの増加（+17.4 兆円）から、前年末比+16.9 兆円（+11.2%）の増加となった（5年連続の増加）。

部門別にみると、銀行部門は、比較的利回りの高いエージェンシー債や資産担保証券に対する投資が活発であったほか、年後半において、

米国債を買い進める動きがみられたことにより残高が増加した（+5.9 兆円）。また、その他部門でも、投信が、外債ファンドへの個人資金の流入を受けて活発な外債投資を行ったほか、生保においても欧米国債の積極的な買い入れから、大幅な増加となった（+11.3 兆円）。一方、公的部門については、2004 年中は処分超となったことを受け、4 年連続で残高が減少した。

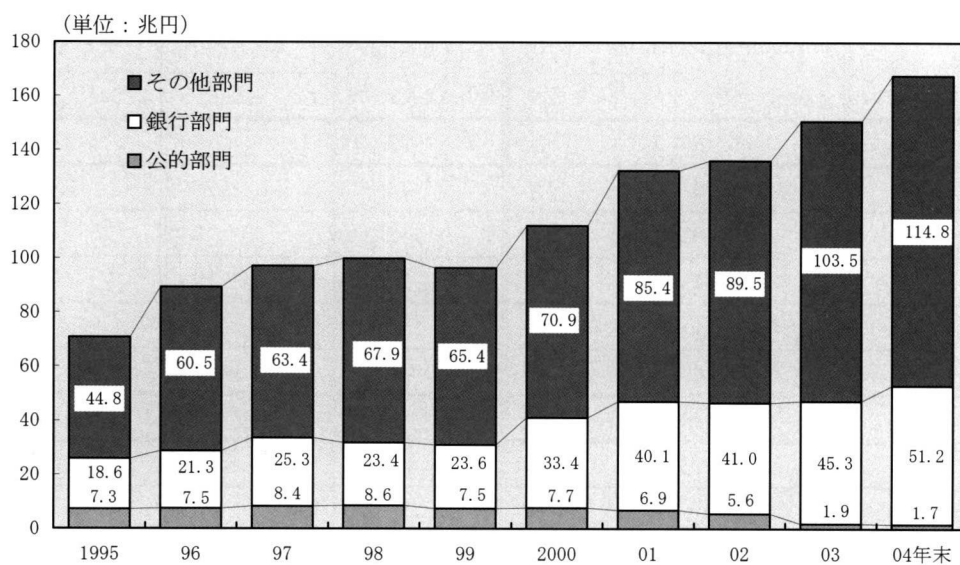
▽ 対外中長期債投資残高

（単位：10 億円）

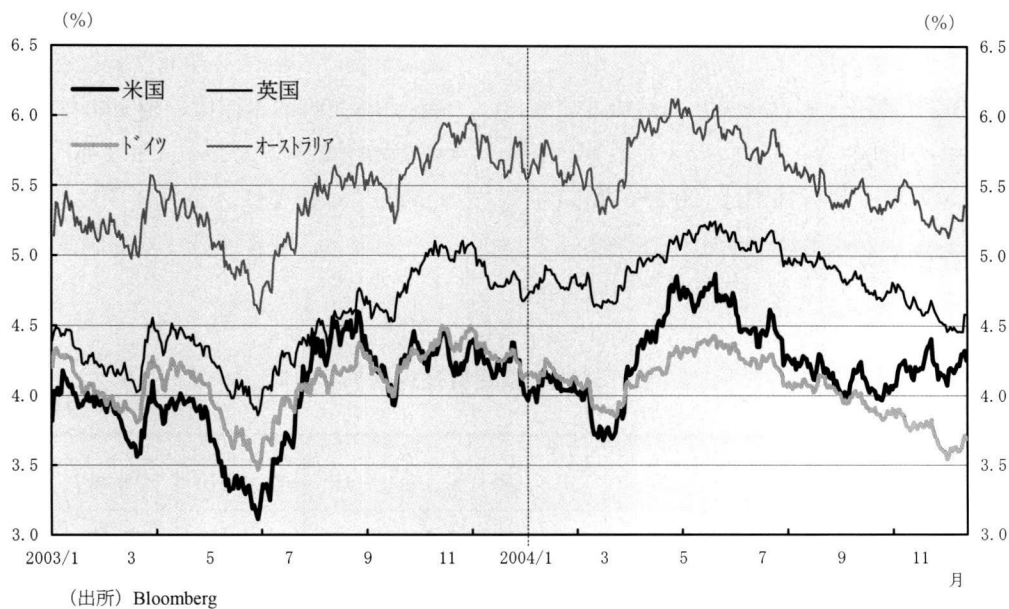
	2003 年末 残高	2004 年末 残高	前 年 差		取引要因		
					取引要因	為替要因	その他要因
対外中長期債投資	150,708	167,635	+16,927	(+11.2%)	+17,399	△208	△264
公的部門	1,926	1,673	△252	(△13.1%)	△321	+17	+52
銀行部門	45,298	51,156	+5,858	(+12.9%)	+6,537	△431	△248
その他部門	103,485	114,806	+11,321	(+10.9%)	+11,184	+205	△68

（注 10）「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、銀行が米国債への高水準の投資を行ったことや、生保が為替ヘッジ付き米国債投資を積み増したことを背景に、前年末比増加した（+3.1 兆円）。②EUへの投資残高は、対ユーロでの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国債の買い入れから増加した

（+7.5 兆円）。③中南米への投資残高でも、ケイマン諸島で発行された資産担保証券や投信受益証券への投資から、7年連続での増加となった（+5.2 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引受けたことから増加した（国際機関+0.7 兆円、大洋州+0.6 兆円）。

▽ 2004 年末地域別対外中長期債投資残高

	2004 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	52,663	+3,075	31.5	33.0
EU	66,428	+7,516	39.6	39.1
うち ドイツ	15,204	△329	9.1	10.3
フランス	11,228	+2,938	6.7	5.5
英国	8,044	+1,488	4.8	4.4
イタリア	6,253	+403	3.7	3.9
オランダ	6,423	+764	3.8	3.8
ルクセンブルグ	6,800	+1,497	4.1	3.5
アジア	1,151	△25	0.7	0.8
中南米	27,160	+5,196	16.2	14.6
うち ケイマン諸島	24,426	+5,354	14.6	12.7
大洋州	3,648	+558	2.2	2.0
国際機関	10,282	+681	6.1	6.4
合計	167,635	+16,927	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（3.6 兆円）は、2003 年末比△0.6 兆円の減少となった。これは、その他

部門による処分が嵩んだほか、サムライCPの発行が減少し償還超となったことによるもの。

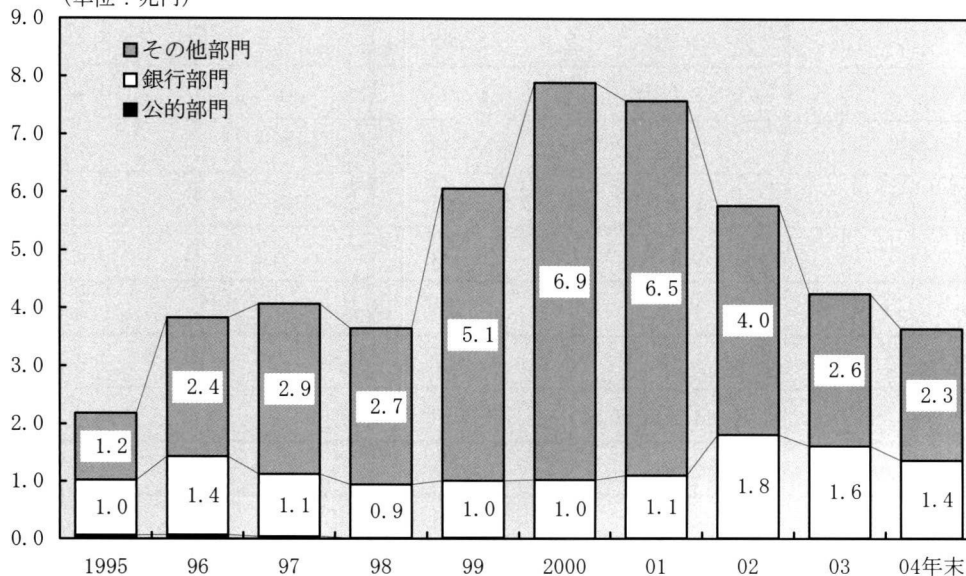
▽ 対外短期債投資残高

（単位：10 億円）

	2003 年末 残高	2004 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	4,250	3,641	△610（△14.3%）	△669	△21	+81
銀行部門	1,602	1,353	△249（△15.5%）	+1,178	△8	△1,419
その他部門	2,636	2,281	△355（△13.5%）	△1,813	△13	+1,471

▽ 対外短期債投資残高の推移

（単位：兆円）



地域別^(注11)にみると、いずれの地域向けの投資残高も減少となった。米国向けの投資残高は、政策金利の引き上げに伴い短期金利が上昇する中で、年を通して短期債を処分する動きがみられたことから、前年末比減少した(△0.2兆円)。EUへの投資残高については、英国向けを主因

に減少した(△0.2兆円)。英国についても、年前半にかけて政策金利の引き上げや米国金利の上昇につられて短期金利の上昇がみられていた。中南米向けの投資残高は、サムライCPの償還が嵩んだことなどから減少に転じた(前年差△0.1兆円)。

▽ 2004 年末地域別対外短期債投資残高

	2004 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	1,293	△213	35.5	35.4
EU	1,001	△224	27.5	28.8
うち 英国	356	△228	9.8	13.7
オランダ	239	△46	6.6	6.7
フランス	154	+42	4.2	2.6
ドイツ	147	+39	4.0	2.5
ルクセンブルグ	68	+7	1.9	1.4
アジア	41	△16	1.1	1.3
中南米	1,124	△136	30.9	29.6
うち ケイマン諸島	1,122	△136	30.8	29.6
合計	3,641	△610	100.0	100.0

二. 対内株式投資残高(負債)

対内株式投資残高(77.4兆円)は、2003年末比+17.3兆円(+28.8%)と、前年比二桁の伸びが続いた。これには、本邦企業の相対的に良好な業績見通しや、日本株出遅れ感に伴う価格

上昇期待などに着目した海外投資家が買い入れを継続したこと(取引フロー要因)、本邦株価の上昇による評価増(その他要因)の双方が寄与した。

(注11) 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、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。

▽ 対内株式投資残高（発行部門別）

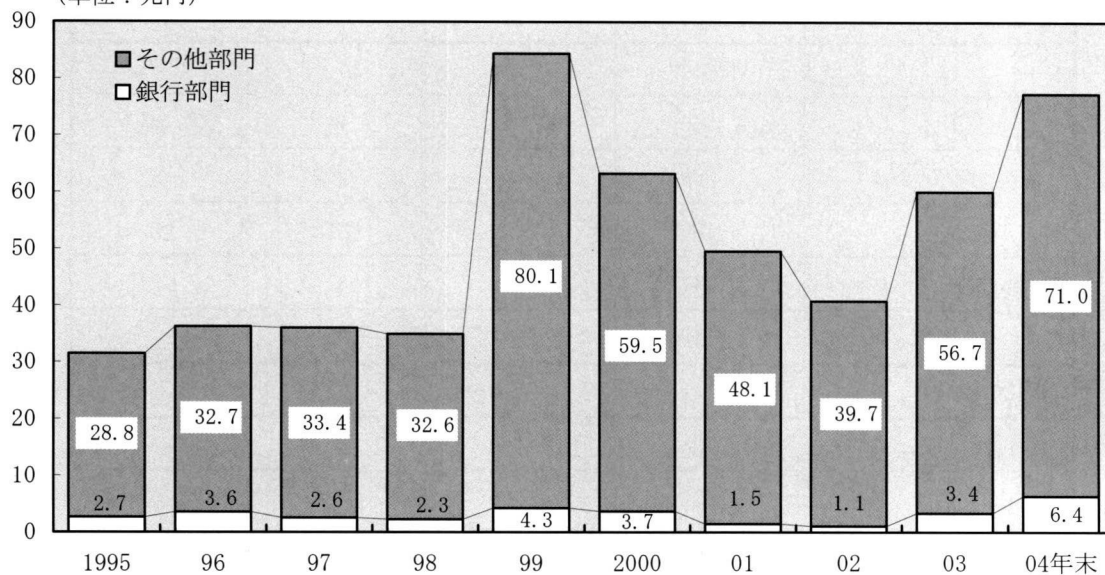
（単位：10 億円）

	2003 年末 残高	2004 年末 残高		前 年 差	
				取引要因	その他要因
対内株式投資	60,085	77,393	+17,307（+28.8%）	+10,596	+6,711
銀行部門	3,368	6,385	+3,017（+89.6%）	+1,789	+1,228
その他部門	56,717	71,007	+14,290（+25.2%）	+8,807	+5,483

（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（発行部門別）

（単位：兆円）



▽ 本邦株価の変化率

	2003 年末	2004 年末	変化率
TOPIX	1043.69	1149.63	+10.2%
日経平均	10,676.64	11,488.76	+7.6%

（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、EU、米国からの投資残高の増加が目立つ。

▽ 2004 年末地域別対内株式投資残高

	2004 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	31,535	+6,435	40.7	41.8
EU	36,277	+8,056	46.9	47.0
うち 英国	21,059	+2,469	27.2	30.9
ルクセンブルグ	4,119	+1,031	5.3	5.1
ベルギー	2,374	+1,994	3.1	0.6
フランス	2,110	+726	2.7	2.3
中東	2,288	+470	3.0	3.0
アジア	1,444	+258	1.9	2.0
合計	77,393	+17,307	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（33.8 兆円）は、2003 年末比+6.7 兆円（+24.9%）と、3 年振りに増加した。この背景としては、①日本国債について、裁定取引（現物買い・先物売り）やアジア

を中心とした海外通貨当局によるアウトライートの買い入れがみられたほか、②本邦株価の堅調を背景に、転換社債型新株予約権付社債が買われたこと等が挙げられる。

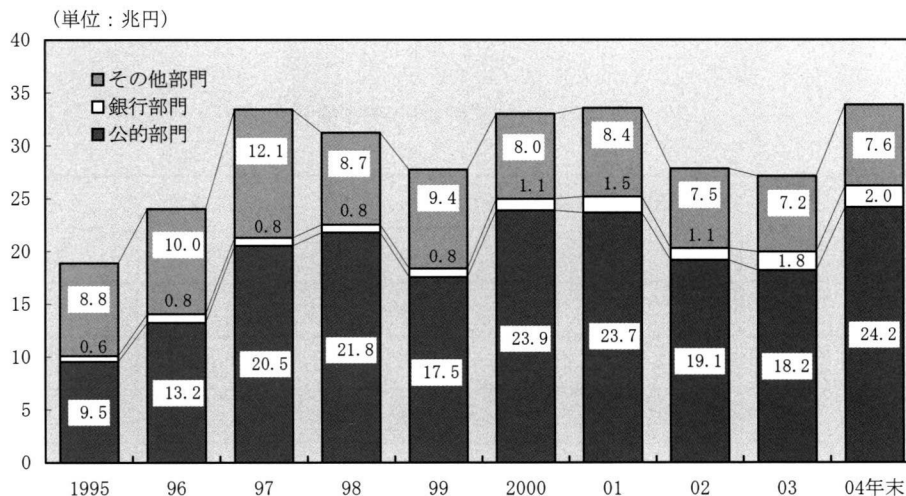
▽ 対内中長期債投資残高（発行部門別）

（単位：10 億円）

	2003 年末残高	2004 年末残高	前 年 差
対内中長期債投資	27,108	33,846	+6,739（+24.9%）
公的部門	18,160	24,158	+5,999（+33.0%）
銀行部門	1,759	2,041	+281（+16.0%）
その他部門	7,188	7,647	+459（+6.4%）

（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（発行部門別）



地域別にみると、EUの増加が目立つ。この背景としては、外銀、ヘッジファンド等が、年後半にかけて、裁定取引に伴う現物債券買入れを積極化したこと等が挙げられる。また、アジア

アも、海外通貨当局によるアウトライートの買い入れがみられたことなどから、増加した。一方、米国については、小幅な増加に止まった。

▽ 2004 年末地域別対内中長期債投資残高

	2004 年末残高 (10 億円)		合計に対するウェイト (%)	
		前年差		前 年
米国	2,861	+529	8.5	8.6
E U	19,832	+4,436	58.6	56.8
うち 英国	13,726	+3,753	40.6	36.8
ルクセンブルグ	1,472	+107	4.3	5.0
ドイツ	1,072	△137	3.2	4.5
スイス	1,044	△231	3.1	4.7
アジア	5,429	+980	16.0	16.4
うち シンガポール	1,825	+276	5.4	5.7
韓国	1,538	+544	4.5	3.7
中国	1,355	+451	4.0	3.3
中東	865	+517	2.6	1.3
うち サウディ・アラビア	468	+421	1.4	0.2
うち アラブ首長国連邦	294	+76	0.9	0.8
中南米	1,387	+157	4.1	4.5
うち ケイマン諸島	1,001	△119	3.0	4.1
合計	33,846	+6,739	100.0	100.0

へ. 対内短期債投資残高（負債）

対内短期債投資残高（8.9 兆円）は、海外金融機関の手許円資金がリスクの小さい F B（政府

短期証券）、T B（割引短期国債）投資に振り向けられたことを主因に、2003 年末比 +3.2 兆円増加した（+55.8%）。

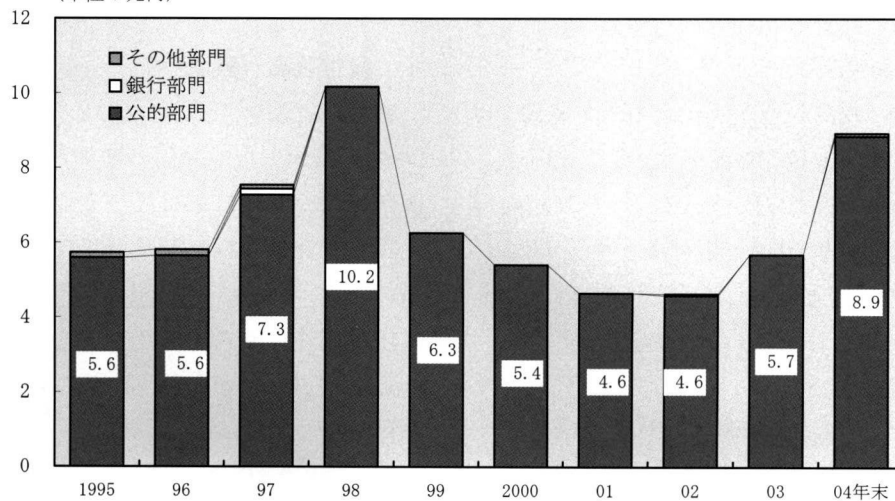
▽ 対内短期債投資残高

（単位：10 億円）

	2003 年末残高	2004 年末残高	前年差
対内短期債投資（負債）	5,680	8,852	+3,172（+55.8%）

▽ 対内短期債投資残高の推移（発行部門別）

（単位：兆円）



地域別にみると、EU、米国、アジアと幅広い地域で増加したほか、国際機関でも増加した。

▽ 2004 年末地域別対内短期債投資残高

	2004 年末残高（10 億円）		合計に対するウェイト（%）	
		前年差		前 年
米国	1,916	+306	21.6	28.3
EU	3,706	+2,624	41.9	19.0
うち ドイツ	909	+903	10.3	0.1
フランス	765	+592	8.6	3.0
アジア	722	+212	8.2	9.0
うち タイ	259	△2	2.9	4.6
シンガポール	236	+118	2.7	2.1
国際機関	2,448	+420	27.6	35.7
合計	8,852	+3,172	100.0	100.0

(3) 金融派生商品残高^(注12)

「金融派生商品」残高は、資産サイド(0.6兆円)、負債サイド(1.1兆円)とも、銀行部門、

その他部門における通貨オプション取引に係るプレミアムの残高が増加したことを主因に増加した。

▽ 金融派生商品残高

(単位: 10 億円)

	2003 年末残高	2004 年末残高	前 年 差
資産合計	524	599	+74 (+14.3%)
負債合計	727	1,121	+395 (+54.2%)

(4) その他投資残高

「その他投資」残高の資産サイド(97.7兆円: 貸付、銀行預け金等)は、対前年比+5.1兆円と4年振りに増加に転じた(+5.5%)。一方、負債サイド(116.8兆円: 借入、銀行預り金等)は、対前年比+7.2兆円となり、5年連続の増加となった(+6.6%)。

イ. 貸付残高(資産)

非居住者に対する貸付残高(72.2兆円)は、2003年末比+1.9兆円の増加となった。その他部門では、海外における円資金需要への対応を企図した資金の放出等から、+4.4兆円の大幅な増加となった。一方、銀行部門においては、本支店勘定を通じた円貨の送金を圧縮する動きがみられたことなどから、前年に比べ残高が△2.2兆円減少した。

▽ 貸付残高(資産)

(単位: 10 億円)

	2003 年末残高	2004 年末残高	前 年 差
貸付(資産) 合計	70,358	72,215	+1,856 (+2.6%)
公的部門	16,895	16,477	△417 (△2.5%)
銀行部門	41,289	39,128	△2,161 (△5.2%)
その他部門	12,174	16,609	+4,435 (+36.4%)
長期	34,462	32,141	△2,321 (△6.7%)
短期	35,896	40,073	+4,177 (+11.6%)

(注 12) 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、本統計(対外資産負債残高)の「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)、ワラントの保有残高が計上対象となっている。

ロ. 預け金残高（資産）

非居住者に対する預け金残高（8.3 兆円）は 4 年振りに増加した（2003 年末比 +1.5 兆円の増

加）。これは、主として銀行部門における増加（+1.1 兆円）を反映したもの。手元円資金や外貨の預け金による運用を増加させる先もみられた。

▽ 預け金残高（資産）

（単位：10 億円）

	2003 年末残高	2004 年末残高	前 年 差
預け金（資産） 合計	6,862	8,327	+1,465 （+21.3%）
銀行部門	4,340	5,420	+1,080 （+24.9%）
その他部門	2,522	2,907	+385 （+15.3%）

ハ. 借入残高（負債）

非居住者からの借入残高（90.8 兆円）は、銀行部門、その他部門とも増加し、2003 年末比大幅な増加（+7.1 兆円）となった。年を通して円転コストがマイナスで推移したため、銀行部門、

その他部門の双方において、円転資金が流入した。また、邦銀が外債投資の原資の一部を本支店勘定（銀行部門）を通じて海外店から調達する動きがみられた。

▽ 借入残高（負債）

（単位：10 億円）

	2003 年末残高	2004 年末残高	前 年 差
借入（負債） 合計	83,665	90,776	+7,111 （+8.5%）
銀行部門	49,874	52,845	+2,971 （+6.0%）
その他部門	33,791	36,346	+2,555 （+7.6%）
長 期	14,791	14,853	+62 （+0.4%）
短 期	68,874	75,923	+7,049 （+10.2%）

二. 預り金残高（負債）

非居住者からの預り金残高（10.4 兆円）は、
公的部門において、海外公的機関からの日銀預

り金残高が低下したため（△1.4 兆円）、2003
年末比△0.6 兆円減少した。

▽ 預り金残高（負債）

（単位：10 億円）

	2003 年末残高	2004 年末残高	前 年 差
預り金（負債）合計	10,979	10,416	△564（△5.1%）
公的部門	2,002	567	△1,434（△71.6%）
銀行部門	8,978	9,848	+871（+9.7%）

（5）外貨準備残高

「外貨準備」残高（87.7 兆円）は、外国為替

平衡操作に伴い6年連続で増加した（+15.6 兆
円、+21.7%）。

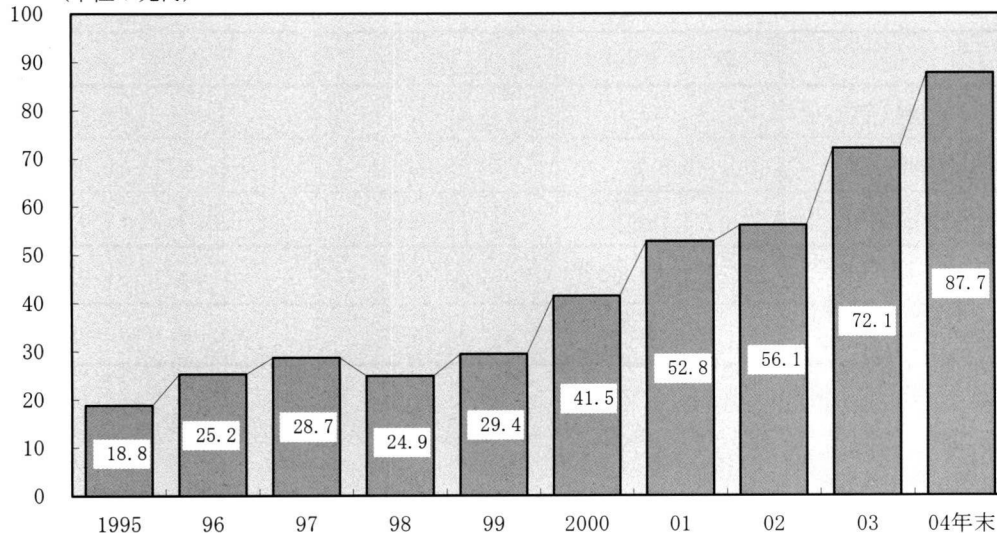
▽ 外貨準備残高

（単位：10 億円）

	2003 年末 残高	2004 年末 残高	前 年 差	取引要因 <small>(注13)</small>	為替要因	その他 要因
外貨準備残高	72,083	87,720	+15,636（+21.7%）	+17,267	△1,717	+86

▽ 外貨準備残高の推移

（単位：兆円）



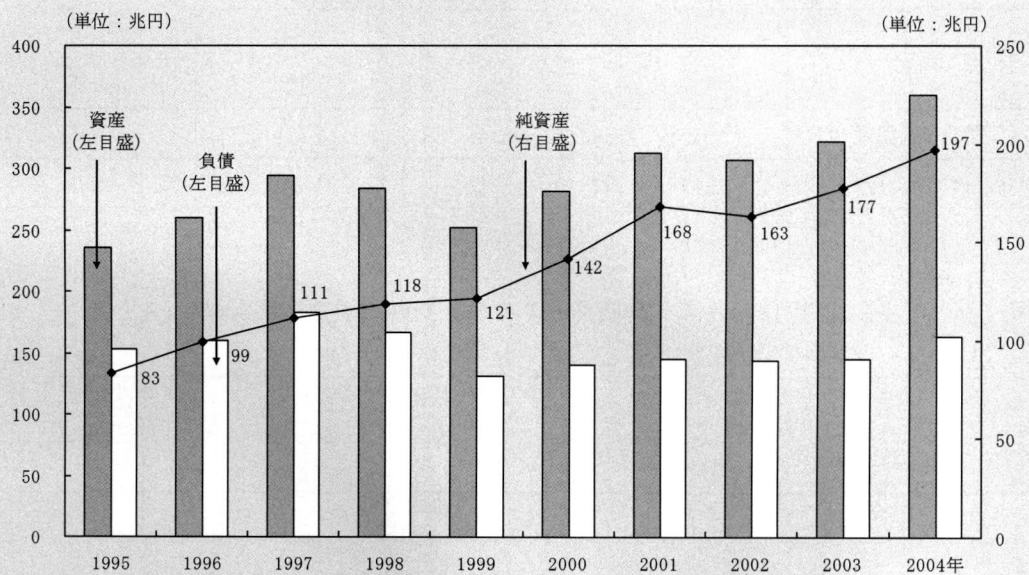
（注13）外国為替平衡操作に伴う取引のほかに、運用益を含む。

[BOX 1]

株式・持分を控除した純資産額について

2004 年末の対外純資産は、株式・持分を控除したベース^(注)でみても 2003 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 でも推奨されている）。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とおり、対内外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。因みに、2004 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+14.1 兆円増加し、205.9 兆円となる。

- 簿価ベースの残高は、2004 年末にかけて、対外直接投資、対内直接投資とも増加した。一方、時価ベースの残高も、対外直接投資残高が海外株式市況の上昇から前年末比+5.2 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+2.0 兆円増加した。
- 因みに、主要国の直接投資残高統計をみると、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）

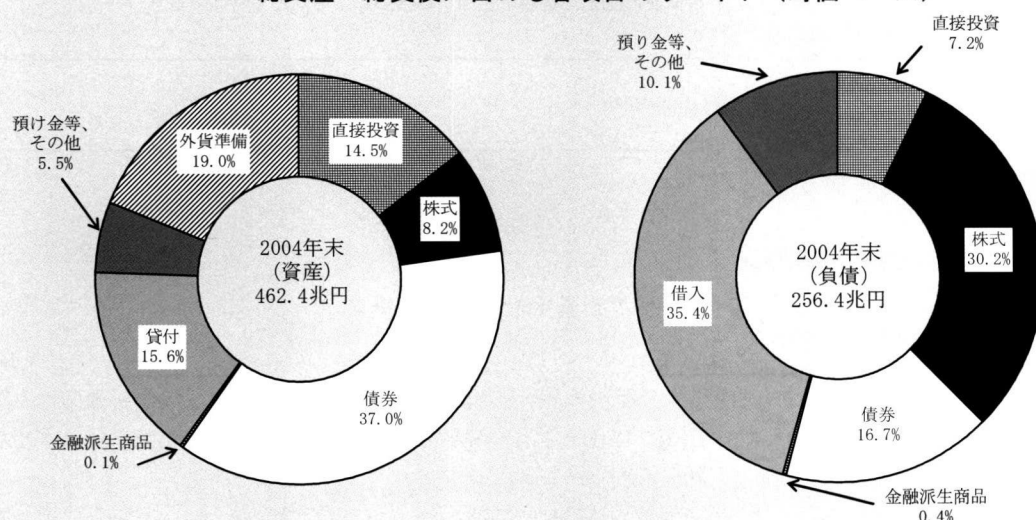
	2003 年末残高（時価）		2004 年末残高（時価）	
		簿価		簿価
対外直接投資残高	61.8	35.9	67.1	38.6
対内直接投資残高	16.4	9.6	18.5	10.1

▽ 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）

	2003 年末残高 （直投時価ベース）		2004 年末残高 （直投時価ベース）		2004 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
対外純資産	191.9	172.8	205.9	185.8	+14.1	+13.0

▽ 総資産・総負債に占める各項目のウェイト（時価ベース）



[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

	2002年末		2003年末		2004年末	
	残高	ウェイト	残高	ウェイト	残高	ウェイト
総 計	167,203	100.0	184,353	100.0	209,247	100.0
うち 株式	25,277	15.1	29,395	15.9	37,972	18.1
中長期債	136,149	81.4	150,708	81.7	167,635	80.1
短期債	5,777	3.5	4,250	2.3	3,641	1.7
うち 米国	59,836	35.8	66,424	36.0	72,379	34.6
うち 株式	13,015	7.8	15,294	8.3	18,345	8.8
中長期債	45,009	26.9	49,625	26.9	52,741	25.2
短期債	1,813	1.1	1,506	0.8	1,293	0.6
うち EU	63,422	37.9	68,707	37.3	78,833	37.7
うち 株式	7,434	4.4	8,570	4.6	11,404	5.5
中長期債	54,436	32.6	58,912	32.0	66,428	31.7
うち アジア	2,428	1.5	2,444	1.3	3,029	1.4
うち 株式	816	0.5	1,211	0.7	1,837	0.9
中長期債	1,415	0.8	1,176	0.6	1,151	0.6
うち 中南米	24,463	14.6	25,276	13.7	31,557	15.1
うち 中長期債	20,260	12.1	21,965	11.9	27,160	13.0
短期債	1,913	1.1	1,259	0.7	1,124	0.5
うち 大洋州	2,870	1.7	3,825	2.1	4,624	2.2
うち 中長期債	2,200	1.3	3,089	1.7	3,648	1.7
うち 国際機関	7,439	4.4	9,610	5.2	10,287	4.9
うち 中長期債	7,426	4.4	9,601	5.2	10,282	4.9

(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、活発な対外株式投資および海外株価の上昇などから2年連続株式のウェイトが上昇した（15.9%→18.1%）一方、債券のウェイトが低下（中長期債：81.7%→80.1%、短期債：2.3%→1.7%）した。

地域別にみると、ケイマンの中長期債（資産担保証券や投信受益証券）への投資の増加から、中南米向けのウェイトが上昇した（中南米 13.7%→15.1%）。

(別 表)

対外資産負債残高 (2003 年末と 2004 年末残高比較)

(単位:10億円)

資 産	2003年末	2004年末	2004年中増減	負 債	2003年末	2004年末	2004年中増減
1. 直接投資	35,932	38,581	2,648	1. 直接投資	9,610	10,098	488
2. 証券投資	184,353	209,247	24,894	2. 証券投資	92,873	120,091	27,218
株 式	29,394	37,972	8,577	株 式	60,085	77,393	17,307
公的部門	3	0	—	公的部門	—	—	—
銀行部門	552	609	57	銀行部門	3,368	6,385	3,017
その他部門	28,840	37,363	8,523	その他部門	56,717	71,007	14,290
債 券	154,959	171,275	16,317	債 券	32,788	42,699	9,911
中長期債	150,708	167,635	16,927	中長期債	27,108	33,846	6,739
公的部門	1,926	1,673	—	公的部門	18,160	24,158	5,999
銀行部門	45,298	51,156	5,858	銀行部門	1,759	2,041	281
その他部門	103,485	114,806	11,321	その他部門	7,188	7,647	459
短期債	4,250	3,641	—	短期債	5,680	8,852	3,172
公的部門	13	7	—	公的部門	5,680	8,772	3,091
銀行部門	1,602	1,353	—	銀行部門	0	1	1
その他部門	2,636	2,281	—	その他部門	0	79	79
3. 金融派生商品	524	599	74	3. 金融派生商品	727	1,121	395
公的部門	—	—	—	公的部門	—	—	—
銀行部門	310	321	10	銀行部門	401	632	230
その他部門	214	278	64	その他部門	326	490	164
4. その他投資	92,645	97,718	5,073	4. その他投資	109,510	116,756	7,246
貸 付	70,358	72,215	1,856	借 入	83,665	90,776	7,111
公的部門	16,895	16,477	—	公的部門	—	1,585	1,585
銀行部門	41,289	39,128	—	銀行部門	49,874	52,845	2,971
その他部門	12,174	16,609	4,435	その他部門	33,791	36,346	2,555
[長 期]	34,462	32,141	—	[長 期]	14,791	14,853	62
[短 期]	35,896	40,073	4,177	[短 期]	68,874	75,923	7,049
貿易信用	5,129	5,271	142	貿易信用	1,111	1,377	266
公的部門	1,329	1,266	—	公的部門	—	—	—
その他部門	3,800	4,005	205	その他部門	1,111	1,377	266
[長 期]	2,070	1,857	—	[長 期]	2	126	124
[短 期]	3,059	3,414	356	[短 期]	1,108	1,250	142
現・預金	6,862	8,327	1,465	現・預金	10,979	10,416	—
公的部門	0	0	0	公的部門	2,002	567	—
銀行部門	4,340	5,420	1,080	銀行部門	8,978	9,848	871
その他部門	2,522	2,907	385				
雑 投 資	10,295	11,905	1,610	雑 投 資	13,755	14,187	433
公的部門	6,280	6,527	247	公的部門	550	494	—
銀行部門	2,282	3,563	1,280	銀行部門	9,876	10,593	717
その他部門	1,733	1,815	82	その他部門	3,329	3,101	—
[長 期]	8,420	7,943	—	[長 期]	122	565	443
[短 期]	1,875	3,962	2,087	[短 期]	13,633	13,622	—
5. 外貨準備	72,083	87,720	15,636				
資 産 合 計	385,538	433,864	48,326	負 債 合 計	212,720	248,067	35,347
				純 資 産 合 計	172,818	185,797	12,979
				公 的 部 門 純 資 産	72,136	78,095	5,959
				民 間 部 門 純 資 産	100,682	107,702	7,021
				うち 銀 行 部 門	21,417	19,205	—

(参 考)

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)

2004 年中の国際収支（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。

【国際収支統計の関係式】

経常収支 + 資本収支 + 外貨準備増減 + 誤差脱漏 = 0 (恒等式)

<+18.6> <+1.7> <△17.3> <△3.1>

↓

資本収支 = 投資収支 + その他資本収支

<+1.7> <+2.3> <△0.5> ※証券投資・その他投資は証券貸借取引を除くベース

↓

投資収支 = 直接投資 + 証券投資 + 金融派生商品 + その他投資 + 調整項目 (注1)

<+2.3> <△2.5> <+1.9> <+0.3> <+2.6> <△0.0>

↓

金融派生商品 = 残高増減 + 非残高増減

要因 要因 (注2)

<+0.3> <+0.4> <△0.1>

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

<+18.6> <△0.5> <△0.0> <△0.1> <△3.1>

$$= - \text{直接投資} - \text{証券投資} - \text{金融派生商品残高増減要因} - \text{その他投資} - \text{外貨準備増減}$$

$$<△2.5> <+1.9> <+0.4> <+2.6> <△17.3>$$

$$= +14.9 \text{ 兆円 (A)} \leftarrow 2004 \text{ 年中の取引フローによる純資産増減額}$$

$$2004 \text{ 年中の為替変動による純資産評価増減額} \rightarrow \triangle 1.9 \text{ 兆円 (B)}$$

$$2004 \text{ 年中の市況変動等による純資産増減額} \rightarrow \triangle 0.1 \text{ 兆円 (C)}$$

$$\dots (A) + (B) + (C) = +13.0 \text{ 兆円} \rightarrow 2004 \text{ 年中純資産増減額}$$

$$\dots 2003 \text{ 年末対外純資産 } 172.8 + 13.0 = 185.8 \text{ 兆円} \rightarrow 2004 \text{ 年末対外純資産}$$

(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統計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）、計数に大きき差異が生じるが、それらを一括して非残高増減要因として整理。