

本件の対外公表時刻は、
2006 年 3 月 22 日 15 : 30

2 0 0 5 年の国際収支（速報）動向

2 0 0 6 年 3 月

日本銀行国際局

本稿は、2006 年 2 月 28 日時点で入手可能であった統計データを基に作成した。

目 次

	頁
． 概 要	..... 1
． 経常収支の動き	
1 ． 概 要	..... 3
2 ． 主要項目別の動向	..... 4
(1) 貿易収支	..... 4
(2) サービス収支	..... 7
輸送収支	..... 8
旅行収支	..... 10
その他サービス収支	..... 12
(3) 所得収支	..... 14
(4) 経常移転収支	..... 16
． 資本収支の動き	
1 ． 概 要	..... 17
2 ． 主要項目別の動向	..... 18
(1) 直接投資	..... 18
対外直接投資（資産）	..... 19
対内直接投資（負債）	..... 20
(2) 証券投資	..... 22
対外証券投資（資産）	..... 22
対内証券投資（負債）	..... 29
(3) 金融派生商品	..... 35
(4) その他投資	..... 36

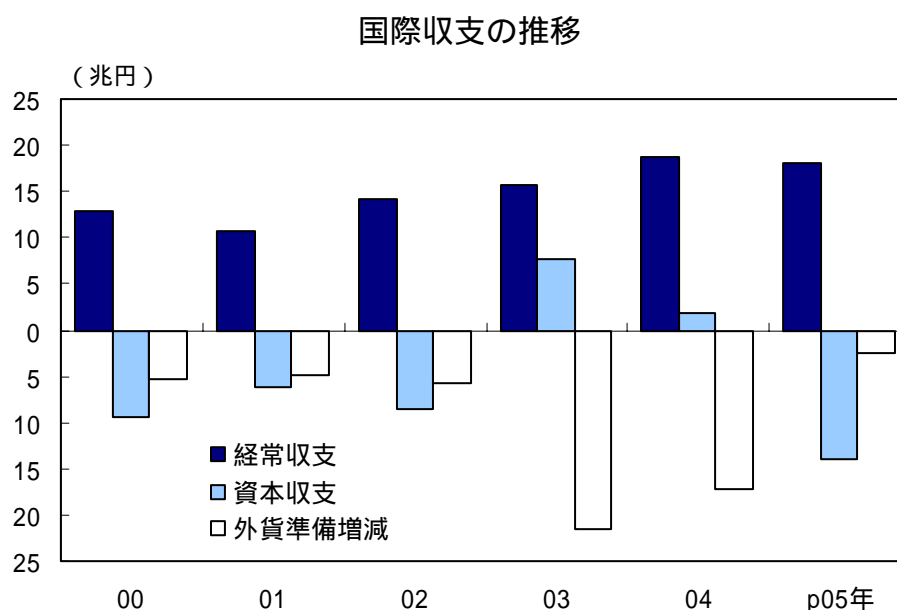
BOX ー 覧

	頁
1 . 仲介貿易からみた東アジア生産・流通ネットワークの進展について	37
2 . 特許等使用料の地域別動向について	40
3 . 業種別・地域別直接投資の公表について	42
4 . 直接投資の目的別分類について	44
5 . 2005 年中の個人・事業法人による対外証券投資の動向について	47
6 . 2005 年中の海外投資家による業種別対内株式投資の動向	51

．概要

2005 年の国際収支(速報)は、経常収支が 18.0 兆円(前年 18.6 兆円)の黒字と、黒字幅が前年比若干縮小した。一方、資本収支は、14.0 兆円(同 1.7 兆円)の赤字(流出超)に転じた。外貨準備は 2.5 兆円(同 17.3 兆円、＝増加を指す)に止まった。特徴的な動きは以下の通り。

以下、2005 年、同年下期、同年第 4 四半期の国際収支統計は全て速報値。
2004 年以前は、海上貨物運賃に係る計上方法を見直し後の遡及値。



(1) 貿易収支は黒字幅が縮小

貿易収支は、アジア、米国向けを中心に輸出は増加したものの、鉱物性燃料(原油および粗油)の価格上昇等から輸入が大幅に増加したため、2001年以来の黒字縮小となった。

(2) 所得収支の黒字幅が拡大

所得収支は、中長期債の残高累増や米金利上昇を受けた証券投資収益の増加を主因に、3年連続の黒字拡大となった。この結果、遡及可能な1985年以降では初めて貿易収支の黒字を上回った。

(3) 資本収支が赤字(流出超)に転化

資本収支は、直接投資が流出超幅を拡大したほか、対外証券投資の増加(中長期債投資)やその他投資の流出転化(円転資金の返済)から3年振りに流出超に転じ、1998年以来の高水準の流出超となった。

2005 年の国際収支

(億円、%)

	2003年	2004年	p 2005年	前年差	主な動き
経常収支	157,668	186,184	180,479	5,705	輸入増加を主因に、黒字縮小。
貿易・サービス収支	83,553	101,961	76,027	25,935	輸入増加を主因に、黒字縮小。
貿易収支	119,768	139,022	103,502	35,520	鉱物性燃料の価格上昇を要因に輸入が大幅に増加。
輸出	519,342	582,951	626,331	+ 43,380	
輸入	399,575	443,928	522,829	+ 78,900	
サービス収支	36,215	37,061	27,475	+ 9,586	その他サービスが黒字転化。
所得収支	82,812	92,731	113,595	+ 20,864	証券投資収益が増加。
経常移転収支	8,697	8,509	9,143	634	産油国向けの税金支払等から赤字幅拡大。
資本収支	77,341	17,370	139,575	156,945	
対外直接投資	33,389	33,487	50,497	17,010	投資活発化。
対内直接投資	7,332	8,456	3,181	5,275	投資の実行と共に回収も進む。
対外証券投資	183,961	200,201	236,573	36,372	毎月分配型の外債ファンド等、投信による中長期債取得等から、取得超幅が拡大した。
株式	6,866	32,903	25,439	+ 7,464	
中長期債	183,927	173,990	221,107	47,117	
短期債	6,832	6,692	9,972	+ 3,281	
対内証券投資	95,329	218,993	203,450	15,543	株式・中長期債（物価連動国債を含む）の取得は進んだが、前年取得された短期債の償還（＝資金流出）が高んだため、取得（流入）幅縮小。
株式	98,386	105,958	139,552	+ 33,593	
中長期債	16,458	64,090	72,473	+ 8,383	
短期債	13,401	48,944	8,575	57,519	
金融派生商品	6,074	2,590	7,652	10,242	株価先物関連の差益金支払が高む。
その他投資	190,063	26,493	47,854	74,347	外銀が円転資金を返済。
外貨準備増減	215,288	172,675	24,562	+ 148,112	2005年は外国為替平衡操作は実施されず。
誤差脱漏	19,722	30,879	16,342	+ 14,537	
経常収支対名目 GDP 比	3.2	3.8	3.6		

（注 1）貿易・サービス収支は、海上貨物運賃に係る計上方法見直し後のベース。

（注 2）印は赤字ないし資本流出。外貨準備増減は、印が増加を表す。

（注 3）証券投資およびその他投資は証券貸借取引を除くベース。

．経常収支の動き

１．概 要

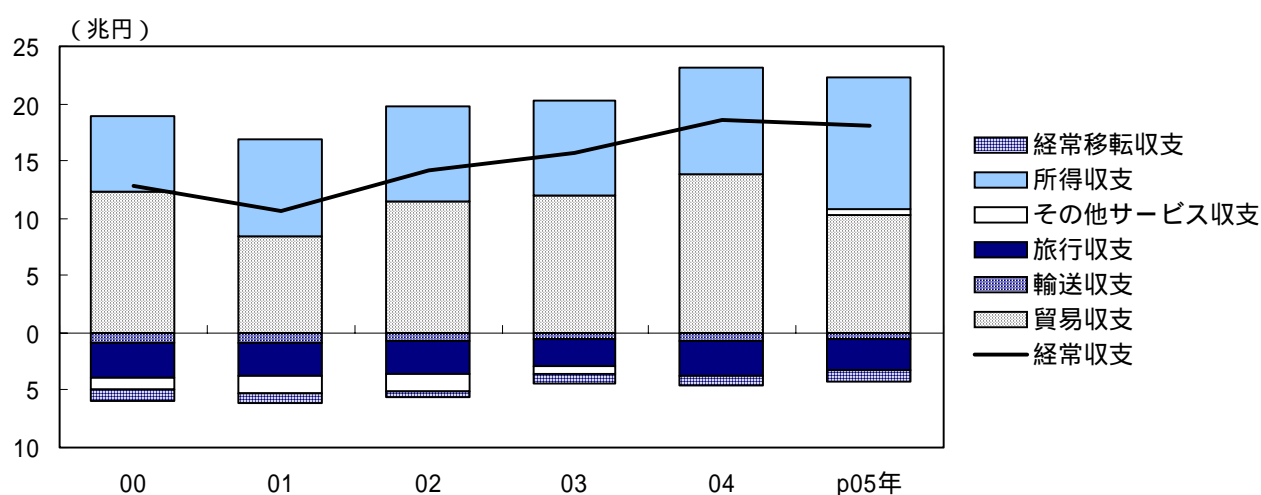
わが国の2005年の経常収支は、所得収支およびサービス収支が黒字幅拡大に寄与したものの、貿易収支の黒字幅縮小から、前年比若干の黒字幅縮小となった。

2005年における経常収支の動き

(億円)

	2004年確報	2005年速報	前年差
経常収支	186,184	180,479	5,705
貿易・サービス収支	101,961	76,027	25,935
貿易収支	139,022	103,502	35,520
輸出	582,951	626,331	+ 43,380
輸入	443,928	522,829	+ 78,900
サービス収支	37,061	27,475	+ 9,586
輸送収支	7,483	5,020	+ 2,462
旅行収支	29,189	27,756	+ 1,433
その他サービス収支	390	5,300	+ 5,690
所得収支	92,731	113,595	+ 20,864
経常移転収支	8,509	9,143	634

経常収支の推移



2. 主要項目別の動向

(1) 貿易収支 103,502億円

(前年差 35,520億円、前年比 25.5%の黒字幅縮小)

・輸出

以下では、輸出入の計数は品目別計数が利用できる通関ベース¹の計数を利用。

輸出は4年連続で前年を上回った。地域別にみると、アジア地域向けおよび米国向けの寄与が大きかった。一方、財別にみると、自動車(米国向けが中心)、その他機械、素材(鉄鋼)(アジア向けが中心)の寄与が大きかった。

地域別輸出の動向(通関・金額ベース)

(前年比寄与度、%)

	輸出総額	米国	EU	アジア	NIEs	ASEAN	中国	中東
2004年	+12.1	+0.6	+1.7	+7.9	+4.2	+1.5	+2.5	+0.1
2005年	+7.3	+1.8	+0.1	+3.5	+1.4	+0.7	+1.4	+0.4

(資料)財務省「貿易統計」

¹ 国際収支ベースの輸出は居住者・非居住者間で財の所有権が移転した時を計上時点としており、通関ベース(通関時点で計上)の計数から再輸出入(一旦通関しても所有権が移転されない部分)等の計数を控除して作成する。両者の主な相違点は以下のとおり。

	通関統計	国際収支統計
建値	輸出：FOB 輸入：CIF	輸出：FOB 輸入：FOB
計上範囲	関税境界を通過した貨物	居住者・非居住者間で所有権が移転した財貨
計上時点	輸出：積載船舶または航空機が出港する日 輸入：輸入が承認された日	所有権が移転した日

なお、輸出入統計の建値には、FOB(Free on Board)建てとCIF(Cost, Insurance and Freight)建てがあり、前者は輸出国における船積み価格で、運賃や保険料を含んでいないが、後者は貨物代金のほか仕向地までの運賃や保険料を含むベースとなっている。

財別輸出の動向（通関・金額ベース）

（前年比寄与度、％）

	2004年	2005年	主な要因
輸出総額	+ 12.1	+ 7.3	米国向けの自動車、アジア向けの化学製品を中心に増加。
自動車関連	+ 1.1	+ 1.6	
自動車	+ 0.6	+ 1.2	米国経済の好調を受け、同国向けを中心に順調に推移。
自動車部品	+ 0.5	+ 0.4	アジア向けを中心に増加。
素材	+ 2.5	+ 2.2	
化学製品	+ 1.3	+ 1.0	アジア向けが増加。また、原料費の上昇から単価も上昇。
鉄鋼	+ 0.8	+ 0.8	市況上昇および高級鋼材へのシフトから単価上昇。数量では減。
I T 関連財	+ 0.5	0.4	
半導体等電子部品	+ 0.6	+ 0.0	年前半まで続いた在庫調整も、後半に解消に向かい前年並の水準。
事務用機器	0.0	0.3	日本企業の現地生産拡大を映じ減少。
通信機	0.0	0.1	E U 向けを中心に微減。
その他機械	+ 3.8	+ 1.3	
科学光学機器	+ 0.8	+ 0.0	アジア向けは増加したものの、米国・E U 向けが減少。
金属加工機械	+ 0.3	+ 0.3	中国向けを中心に増加。
その他	+ 4.3	+ 2.7	

（注）2005年の事務用機器は、電算機類と電算機類の部分品の合計を用いて算出。

（資料）財務省「貿易統計」

・輸入

輸入は輸出の増加（前年差＋4.3兆円）を上回る＋7.9兆円の増加となった。
地域別にみると、中東（鉱物性燃料＜原油および粗油＞の価格高騰）、アジアからの輸入の寄与が大きかった。財別では、鉱物性燃料の寄与が大きかった。

地域別輸入の動向（通関・金額ベース）

（前年比寄与度、％）

	輸入総額	米国	E U	アジア	N I E s	A S E A N	中国	中東
2004年	+ 10.9	0.1	+ 1.1	+ 5.6	+ 1.2	+ 1.2	+ 3.3	+ 1.9
p2005年	+ 15.6	+ 0.6	+ 0.4	+ 6.2	+ 1.1	+ 1.4	+ 3.6	+ 5.8

（資料）財務省「貿易統計」

財別輸入の動向（通関・金額ベース）

（前年比寄与度、％）

	2004年	p2005年	主な要因
輸入総額	+ 10.9	+ 15.6	原油価格高騰を要因に増加。
鉱物性燃料	+ 3.0	+ 7.9	
原油および粗油	+ 1.7	+ 5.6	原油価格高騰を要因に増加。数量では微増。
石油製品	+ 0.4	+ 0.6	
石炭	+ 0.8	+ 0.8	中国の需要増を背景に価格上昇。数量では横ばい。
I T 関連財	+ 0.9	+ 0.3	
半導体等電子部品	+ 0.6	+ 0.2	アジアからの輸入増加。
事務用機器	+ 0.3	+ 0.1	国内需要増と、生産の海外シフトを背景に、アジアからの輸入増加。
通信機	+ 0.0	+ 0.1	
繊維製品	+ 0.3	+ 0.4	価格が上昇したが、数量ベースでは横ばい。
航空機	0.1	+ 0.2	米国からの輸入が増加。
化学製品	+ 0.8	+ 1.0	景気回復による国内需要の高まりから、米国、E Uからの輸入を中心に増加。
食料品	+ 0.4	+ 0.5	米国、アジアからの輸入を中心に増加。
その他	+ 4.1	+ 7.4	科学光学機器の輸入増加。鉄鋼は価格上昇。数量でも若干の増加。

（注１）2005年の事務用機器は、電算機類と電算機類の部分品の合計を用いて算出。

（注２）2005年の繊維製品は、織物用系・繊維製品と衣類・同付属品の合計値を用いて算出。

（資料）財務省「貿易統計」

(2) サービス収支 27,475 億円

(前年差 + 9,586 億円、前年比 25.9%の赤字幅縮小)

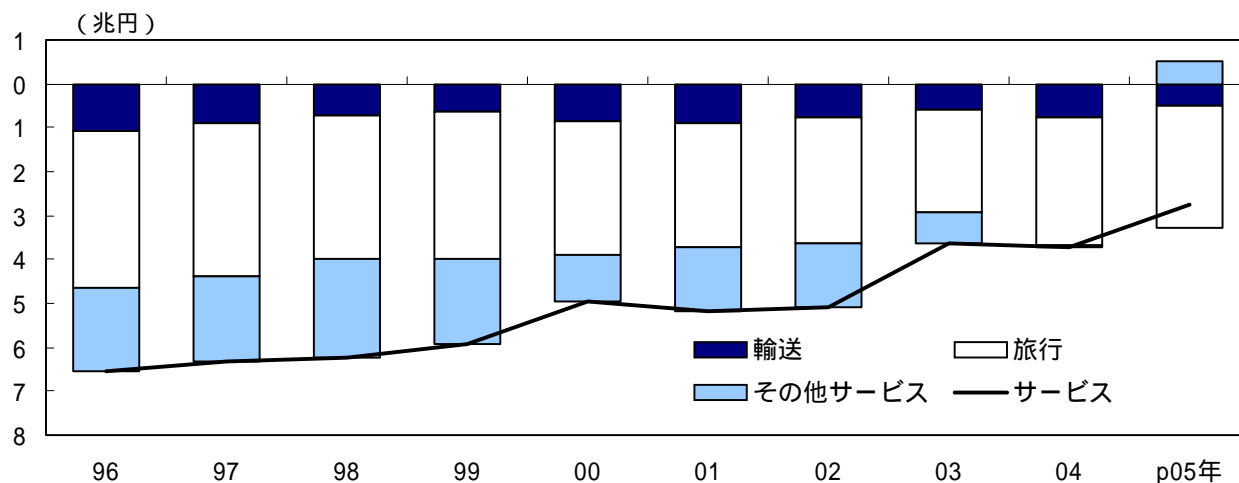
2005 年のサービス収支は、その他サービス収支が遡及可能な 1996 年以降初めて黒字に転化したほか、旅行、輸送の赤字幅も縮小したことから、全体でも赤字幅が縮小した。

2005 年におけるサービス収支の動き

(億円)

	2004年確報	2005年速報	前年差	主な要因
サービス収支	37,061	27,475	+ 9,586	
輸送収支	7,483	5,020	+ 2,462	海上輸送の受取増加。
旅行収支	29,189	27,756	+ 1,433	訪日外客数増加による受取増加。
その他サービス収支	390	5,300	+ 5,690	仲介貿易・その他貿易関連等の受取増加。

サービス収支の推移



輸送収支 5,020 億円（前年差 + 2,462 億円、前年比 32.9%の赤字幅縮小）

2005 年の輸送収支は、航空輸送が、原油高に伴う燃油サーチャージの引上げ等から支払が増加したものの、海上輸送が、三国間運賃等を中心に受取増加となったことから、赤字幅は縮小した。

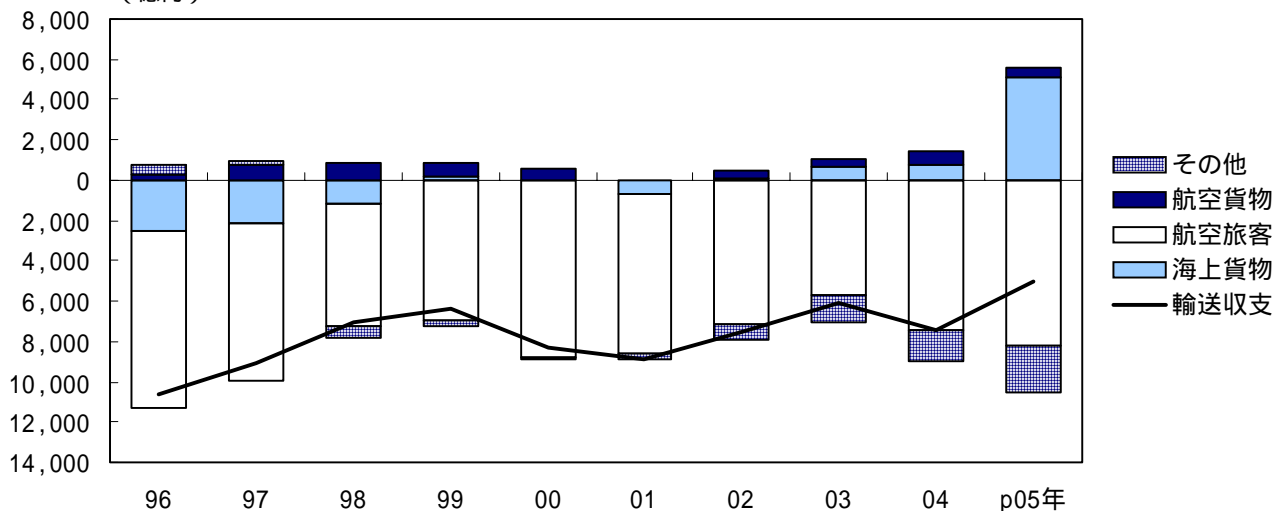
2005 年における輸送収支の動き

（億円）

	2004年確報	2005年速報	前年差	主な要因
輸送収支	7,483	5,020	+ 2,462	海上輸送の受取増加を映じ赤字縮小。
海上輸送	3,730	546	+ 3,184	邦船の運賃値上げや、アジア発欧米向けの荷動き堅調に伴う海上三国間貨物運賃の受取増加。
旅客	4	1	2	
受取	9	17	+ 8	
支払	5	16	+ 11	
貨物	778	5,108	+ 4,330	
受取	21,025	24,963	+ 3,938	
支払	20,248	19,856	392	原油高に伴う燃油サーチャージ（付加運賃）の引上げの動きを主因とした運賃の支払増加。
航空輸送	3,704	4,416	713	
旅客	7,408	8,231	823	
受取	3,321	3,422	+ 101	
支払	10,729	11,653	+ 924	
貨物	694	442	252	
受取	3,329	3,317	12	
支払	2,635	2,875	+ 240	

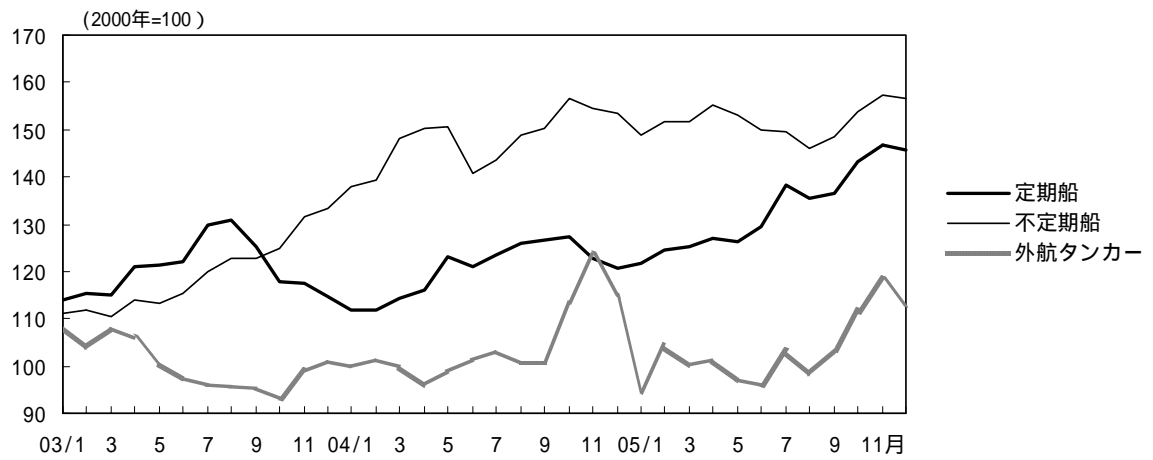
輸送収支の推移

（億円）



（注）その他は、輸送収支の内訳である海上旅客、その他海上輸送、その他航空輸送、その他輸送の合計。

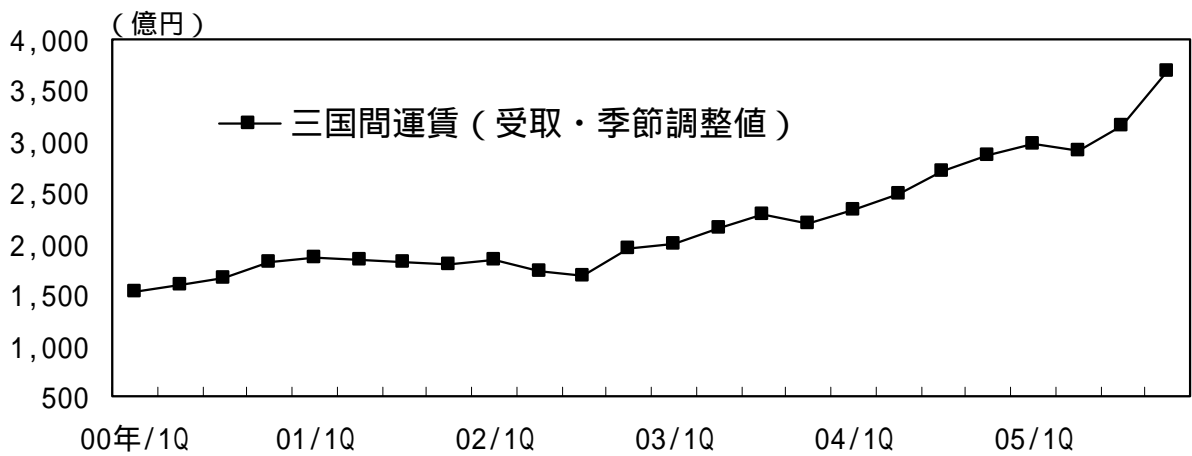
海上貨物運賃の推移



(注) いずれの指標も円ベース。また、05年12月は速報値。

(資料) 日本銀行「企業向けサービス価格指数」

海上三国間貨物運賃（受取）の推移



旅行収支 27,756 億円

(前年差 +1,433 億円、前年比 4.9%の赤字縮小)

2005 年の旅行収支は、2003 年以来の赤字幅縮小となった。2003 年の赤字縮小は、SARS の影響で出国者数が落込み、支払額が減少したことによるが、2005 年の赤字縮小は、訪日外国人客数が増加し、受取額が増加したことによるものである。訪日外国人客数の増加は、 ビジット・ジャパン・キャンペーン (参考 1) 訪日ビザ発給・免除の拡充 (参考 2) および 愛知万博開催等を背景としている。

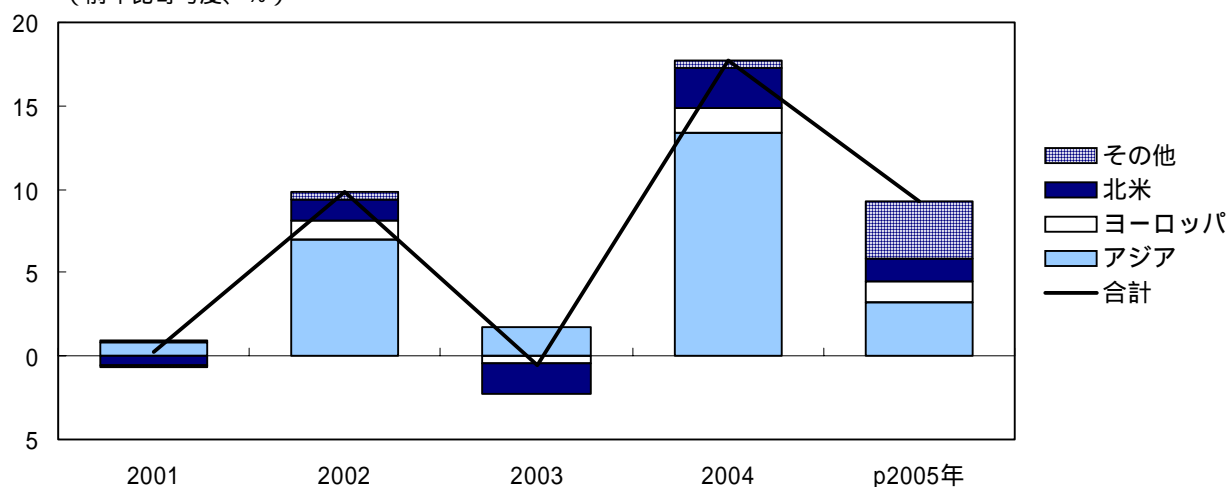
2005 年における旅行収支の動き

(億円)

	2004年確報	2005年速報	前年差
旅行収支	29,189	27,756	+1,433
受取額	12,192	13,611	+1,419
支払額	41,380	41,366	14

訪日外国人客数の動向

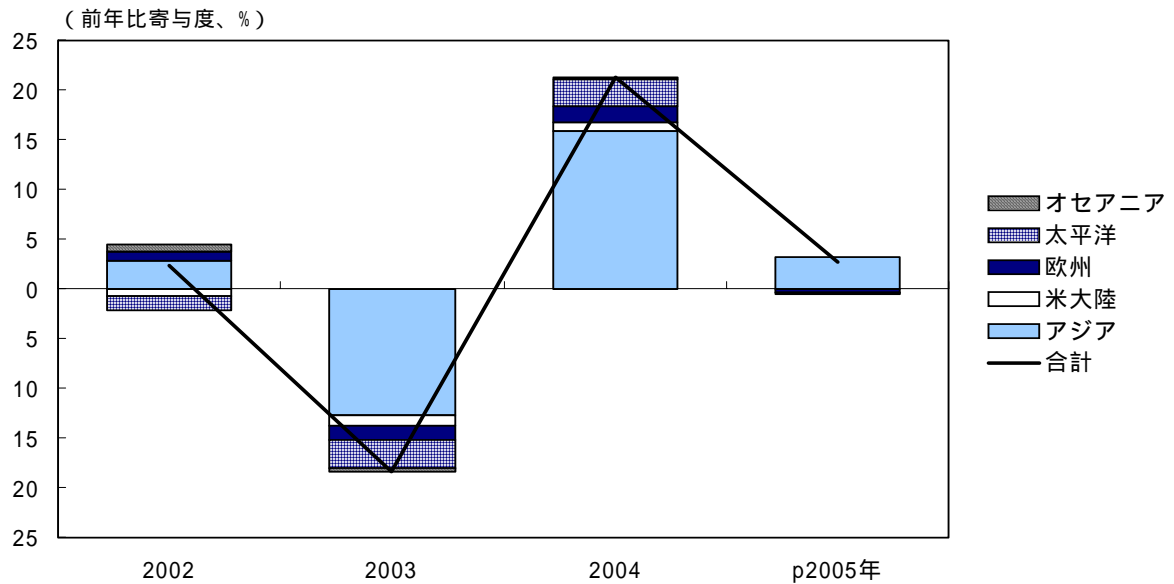
(前年比寄与度、%)



(注) 2005 年は 2005 年 1～10 月の前年同期比。

(資料) 国際観光振興機構 (J N T O) 「訪日外客数・出国日本人数」

出国者数の動向



(注) 2005 年は 2005 年 1～10 月の前年同期比。

(資料) 国土交通省「航空輸送統計」

< 参考 1 > ビジット・ジャパン・キャンペーン

- ・ 2003 年 4 月：実施本部事務局を開設。ビジット・ジャパン・キャンペーンの活動開始。

2002 年 12 月の閣僚懇談会において発表された、外国人旅行者の訪日を促進する「グローバル観光戦略」の一つに挙げられている「外国人旅行者訪日促進戦略」の一環。

2010 年までに 1,000 万人の訪日外国人誘致が目標。

- ・ 2005 年度の訪日外国人目標数は 700 万人（対前年比 14%増）

2005 年度より、アジア（韓国、台湾、中国、香港）、米国、欧州（英国、ドイツ、フランス）に加え、オーストラリア、カナダ、タイ、シンガポールを重点市場と位置付け。

各国の旅行博等への出展、メディアを用いた働きかけ（日本をターゲットとした TV 番組、新聞広告）、旅行会社等への働きかけの実施。

(資料) ビジット・ジャパン・キャンペーンホームページ (<http://www.vjc.jp>)

< 参考 2 > 訪日ビザ発給対象地域の拡大、ビザ免除措置

- ・ 中国からの訪日観光団体に係るビザ発給対象地域の拡大

2005 年 7 月 25 日から、ビザ発給対象地域が、5 省 3 市（広東省、江蘇省、浙江省、山東省、遼寧省、北京市、上海市、天津市）から、中国全土に拡大された。

- ・ 韓国人旅行者、台湾人旅行者に対する短期滞在ビザの免除恒久化

台湾人および韓国人旅行者に対する短期滞在ビザの免除は、当初、2005 年 3 月から 2005 年 9 月までの予定であったが、これが恒久化された。

その他サービス収支 5,300 億円（前年差 + 5,690 億円、黒字転化）

2005年のその他サービス収支は、仲介貿易・その他貿易関連サービスおよび特許等使用料において受取が増加したことを主因に、黒字に転化した。

仲介貿易の増加に関する分析は、BOX1.「仲介貿易からみた東アジア生産・流通ネットワークの進展について」を参照。

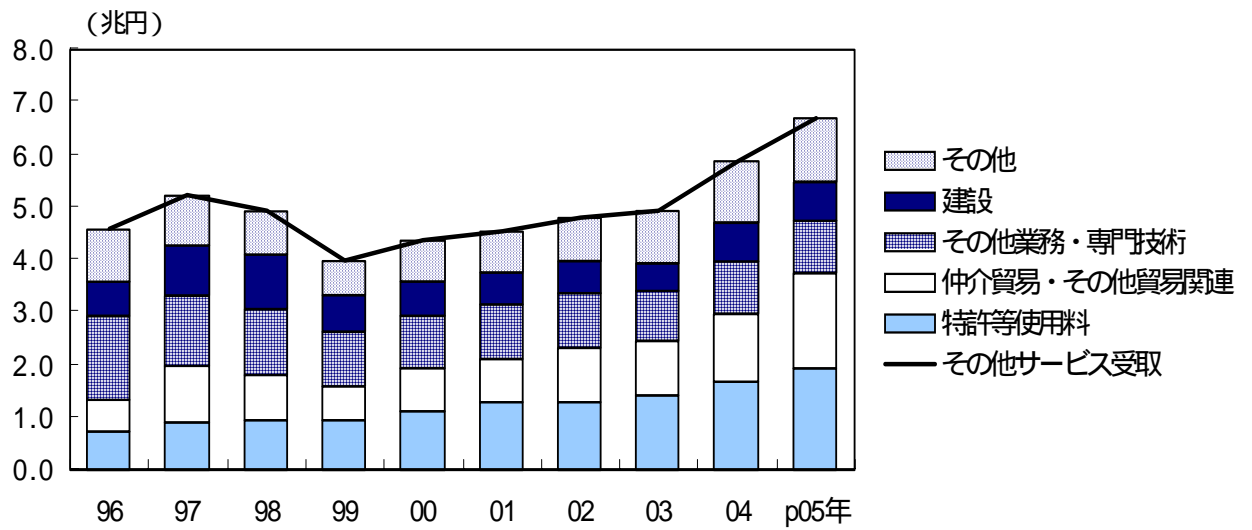
特許等使用料の受取増加は、工業権・鉱業権使用料の受取増加に起因している。その地域別・受払の動向については BOX2.「特許等使用料の地域別の動向について」を参照。

2005 年におけるその他サービス収支の動き

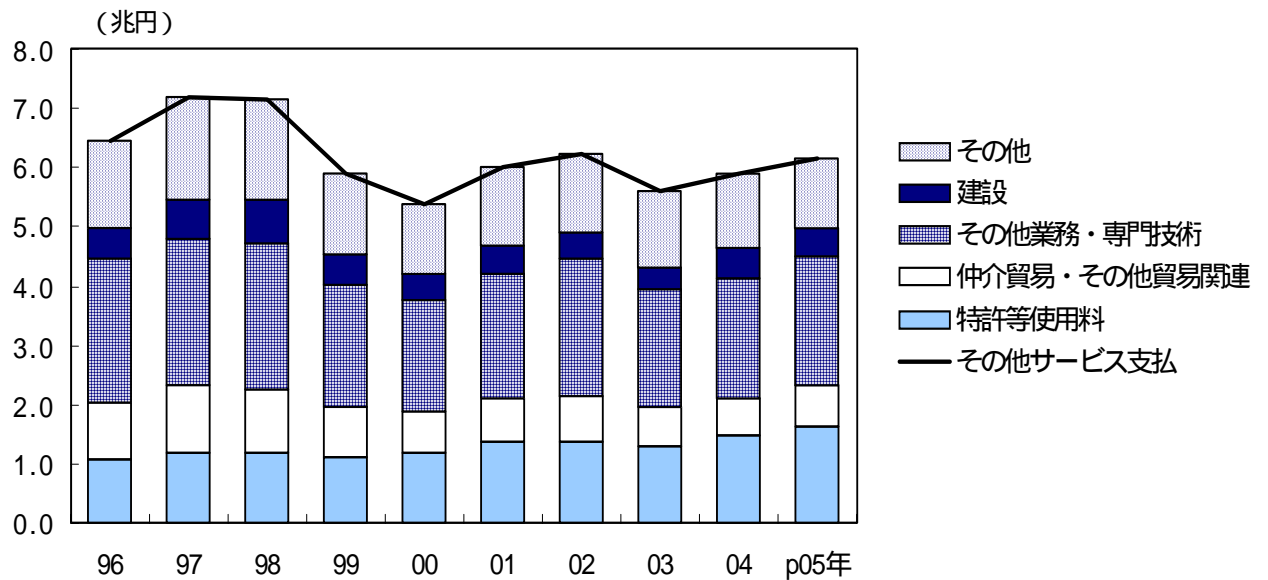
（億円）

	2004年確報	2005年速報	前年差	主な要因
その他サービス収支	390	5,300	+ 5,690	仲介貿易・その他貿易関連および特許等使用料の受取増加を主因に黒字転化。
受取	58,590	66,816	+ 8,226	
支払	58,980	61,516	+ 2,536	
特許等使用料	2,231	3,163	+ 932	本邦自動車メーカーおよび電機メーカーの海外での販売好調に伴うロイヤリティの受取増加。
受取	16,975	19,339	+ 2,364	
支払	14,744	16,176	+ 1,432	
保険	2,563	1,112	+ 1,451	2004年中の台風被害に対する受取再保険金等が、2005年に増加したことを主因に支払が減少。
受取	1,158	957	201	
支払	3,722	2,070	1,652	
金融	1,898	2,592	+ 694	M & A 手数料、株式売買手数料等を中心に受取が増加。
受取	4,767	5,590	+ 823	
支払	2,869	2,998	+ 128	
文化・興行	1,091	1,121	30	ほぼ前年並み。
受取	78	107	+ 28	
支払	1,169	1,228	+ 59	
建設	2,232	2,350	+ 118	昨年のアジアからの受取および支払が剥落。
受取	7,427	7,031	396	
支払	5,195	4,681	514	
公的その他サービス	1,267	695	572	ほぼ前年並み。
受取	2,895	2,513	382	
支払	1,628	1,818	+ 190	
その他営利業務	2,942	423	+ 3,364	米国および欧州に向けた自動車メーカー、電機メーカーの研究開発費の支払増加。
その他業務・専門技術	10,425	11,851	1,427	
受取	9,857	10,060	+ 202	
支払	20,282	21,911	+ 1,629	映像機器、ゲーム機器、石油関連製品等の仲介貿易（本邦で通関しない三国間での貨物の売買）が高んだことを映じ、受取増加。
仲介貿易・その他貿易関連	6,575	10,985	+ 4,410	
受取	12,680	18,011	+ 5,332	
支払	6,104	7,026	+ 921	

その他サービス収支受取額の推移



その他サービス収支支払額の推移



(3) 所得収支 113,595 億円(前年差 + 20,864 億円、前年比 + 22.5%の黒字幅拡大)

2005年の所得収支は、黒字幅を拡大し、昨年に引き続き既往ピークを更新した。これは、証券投資収益において、残高増加および金利上昇等により中長期債利子の受取が増加したほか、直接投資収益において、海外子会社の業績好調等を映じた再投資収益²の受取が増加したことによるものである。

直接投資収益のうち、配当金・配分済支店収益については受取と共に支払も増加している。受取の増加は海外子会社の業績好調を映じたものである。支払の増加は、米国企業の海外子会社から米国親会社への利益還流に対する税が軽減される「米国雇用創出法」(2004 年成立) のスキームを利用して大口の配当を行う海外企業の子会社がみられたことに起因している。

2005 年における所得収支の動き

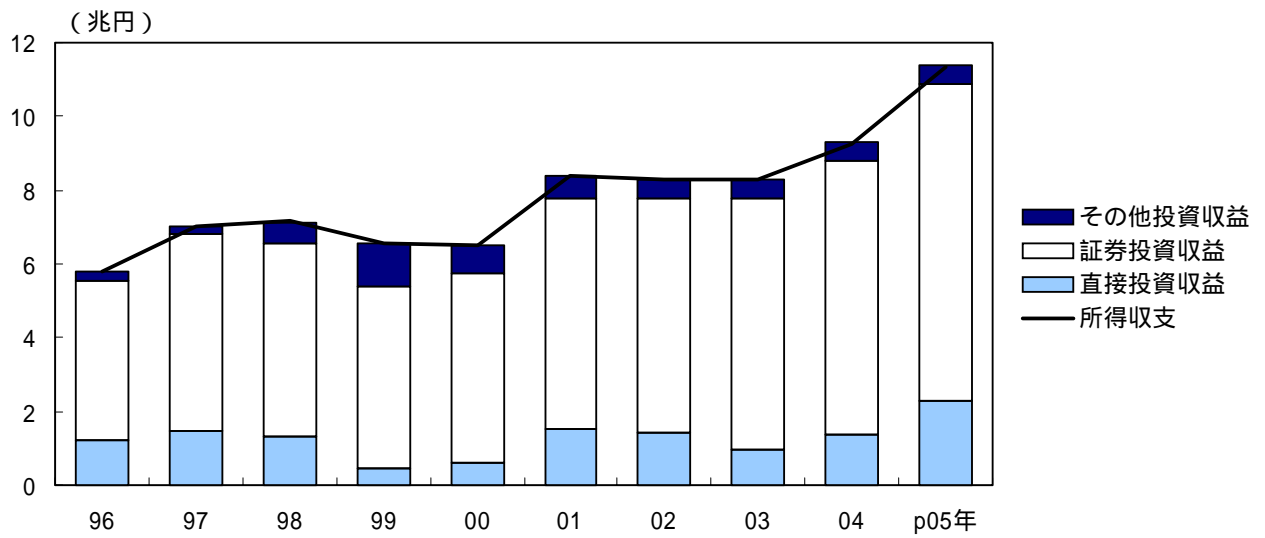
(億円)

	2004年確報	2005年速報	前年差	主な要因
所得収支	92,731	113,595	+ 20,864	
直接投資収益	13,674	22,919	+ 9,245	海外子会社の業績好調等を背景に再投資収益の受取額が増加。
配当金・配分済支店収益	8,987	9,596	+ 609	
受取	13,309	17,868	+ 4,558	
支払	4,323	8,272	+ 3,949	
再投資収益	4,348	12,747	+ 8,399	
受取	<8,169>	14,616	< + 4,578>	
支払	6,452	<10,270>	+ 8,165	
証券投資収益	74,304	86,007	+ 11,703	保有外国証券の残高累増および金利上昇等による中長期債利子の受取増加。
中長期債	64,113	73,381	+ 9,268	
受取	71,257	81,068	+ 9,812	
支払	7,144	7,687	+ 543	ドル金利上昇を映じた銀行等貸付・借入利息の支払増加。
その他投資収益	4,874	4,810	64	
受取	13,925	16,868	+ 2,942	
支払	9,051	12,058	+ 3,006	

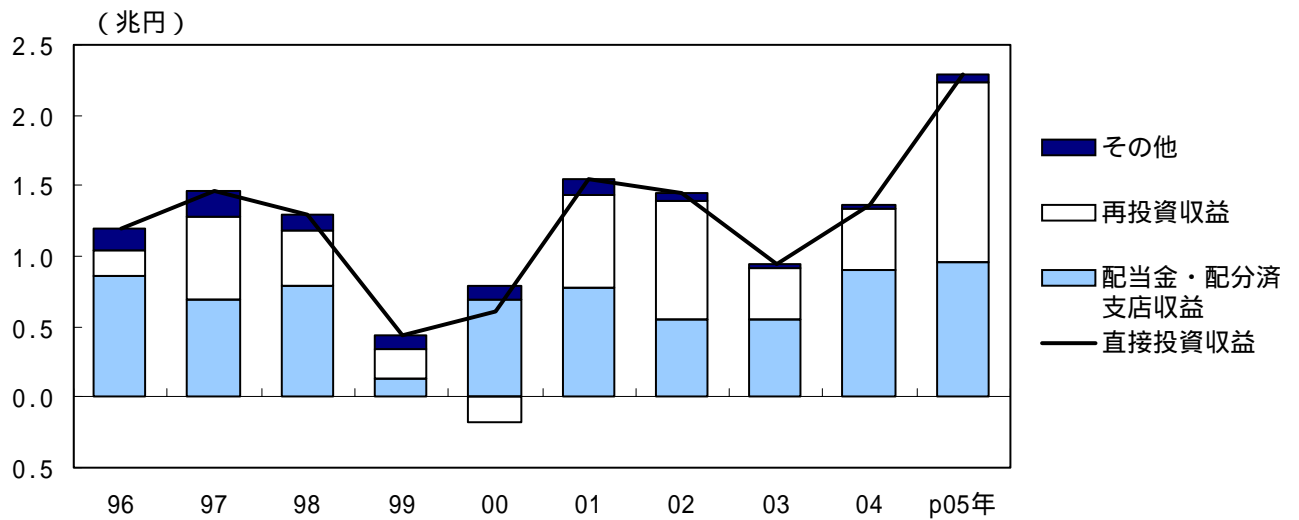
(注) 2005年1月より再投資収益の受取金額を算出する際の為替レート換算方法を変更している。新方式で算出した2004年の再投資収益の試算値は< >内に示されている。

² 子会社・関連会社が配当として分配しない収益(決算期末における内部留保残高の増減) のうち直接投資家の取り分(株式による資本参加の比率に対応する分) 等を指す。国際収支統計においては、これを、実際に配当を行った後、直接投資家から再投資されたものとみなし所得収支と直接投資に同額を計上する。

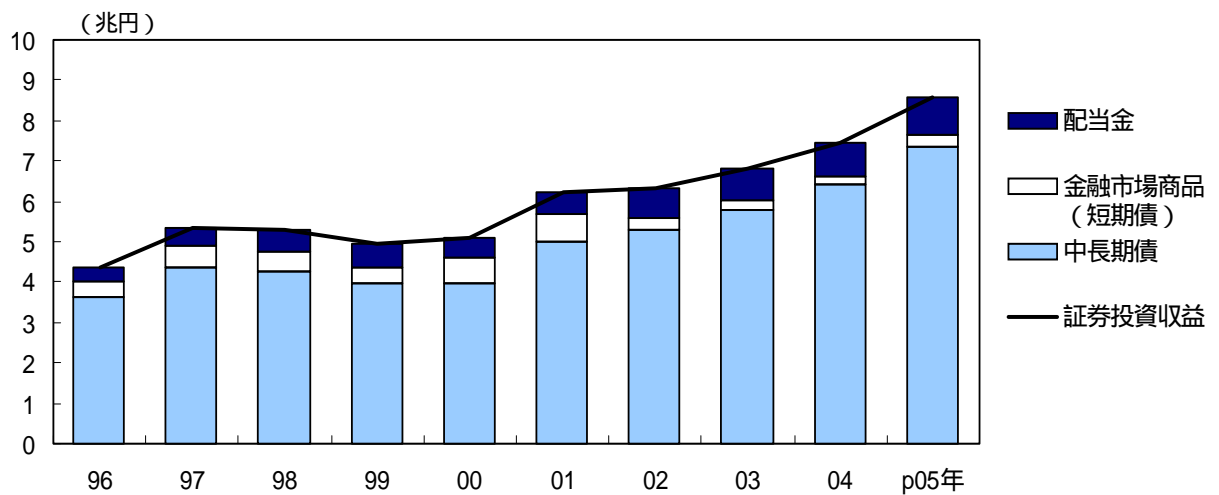
所得収支の推移



直接投資収益（ネット）の推移



証券投資収益（ネット）の推移



(4) 経常移転収支 9,143 億円

(前年差 634 億円、前年比 7.5% の赤字幅拡大)

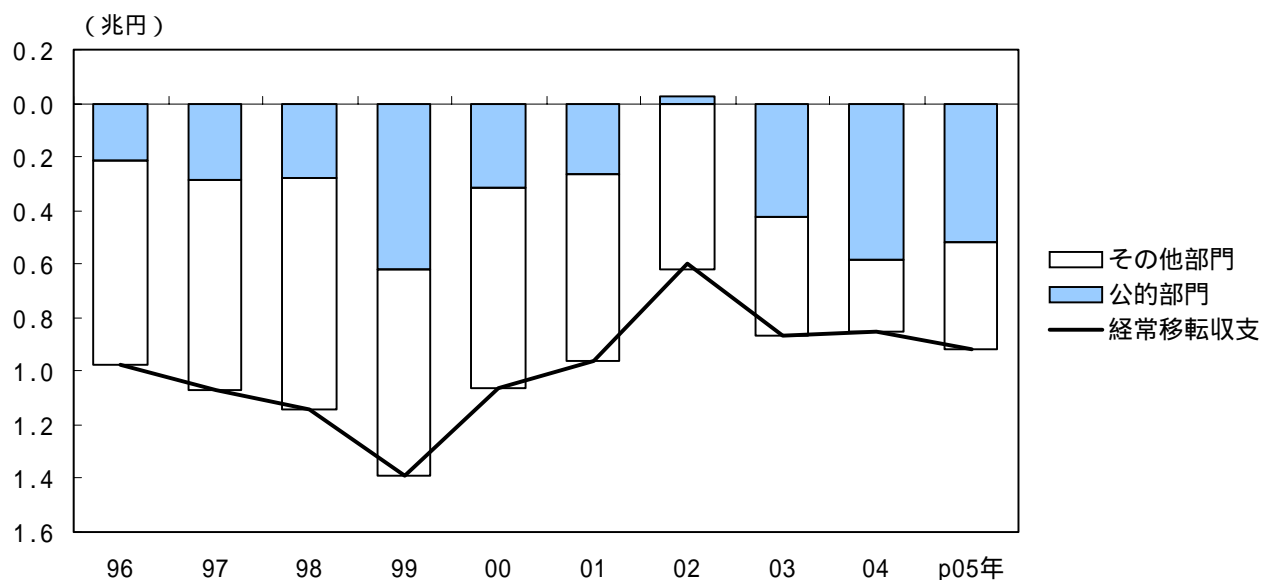
経常移転収支は、公的部門で赤字幅が縮小したものの、その他部門の赤字幅拡大がこれを上回り、収支全体では赤字幅拡大となった。

2005 年における経常移転収支の動き

(億円)

	2004年確報	2005年速報	前年差	主な要因
経常移転収支	8,509	9,143	634	
公的部門	5,869	5,214	+ 655	国際機関分担金が減少したため支払が減少。
受取	191	374	+ 183	
支払	6,060	5,588	472	
その他部門	2,639	3,929	1,290	原油価格高騰に伴う産油国への税金の支払や、損害賠償金の大口支払が増加。
受取	7,272	9,268	+ 1,996	
支払	9,912	13,197	+ 3,285	

経常移転収支の推移



．資本収支の動き（ は資本の流出³）

1．概 要

2005 年中の資本収支は、直接投資（流出超幅が拡大：前年差 2.2 兆円）証券投資（流入超から流出超に転化：同 5.2 兆円）その他投資（流出超に転化：同 7.4 兆円）の全てが流出方向に寄与し、3 年振りに流出超に転じた（ 14.0 兆円）。

2005 年における資本収支の動き

（億円）

	2004年確報			2005年速報		
経常収支	186,184			180,479		
資本収支	17,370	資産	負債	139,575	資産	負債
投資収支	22,504	（対外投資）	（対内投資）	135,870	（対外投資）	（対内投資）
直接投資	25,032	33,487	8,456	47,316	50,497	3,181
証券投資（注）	18,792	200,201	218,993	33,123	236,573	203,450
うち株式	73,055	32,903	105,958	114,113	25,439	139,552
中長期債	109,900	173,990	64,090	148,634	221,107	72,473
短期債	55,636	6,692	48,944	1,398	9,972	8,575
金融派生商品	2,590	61,061	58,471	7,652	258,829	266,481
その他投資（注）	26,493	38,856	65,349	47,854	81,424	33,570
うち銀行部門の本支店勘定	44,548	8,311	36,236	41,217	27,385	13,833
その他資本収支	5,134			3,705		
外貨準備増減	172,675			24,562		
誤差脱漏	30,879			16,342		

（注）証券投資およびその他投資については証券貸借取引を除くベース。証券貸借取引を証券投資およびその他投資に反映させると、証券売買や資金の貸付・借入等の動向の把握が困難になるため、本稿は証券貸借取引を除いた計数に基づき作成した。

³ 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（以下同様）。

2. 主要項目別の動向

(1) 直接投資

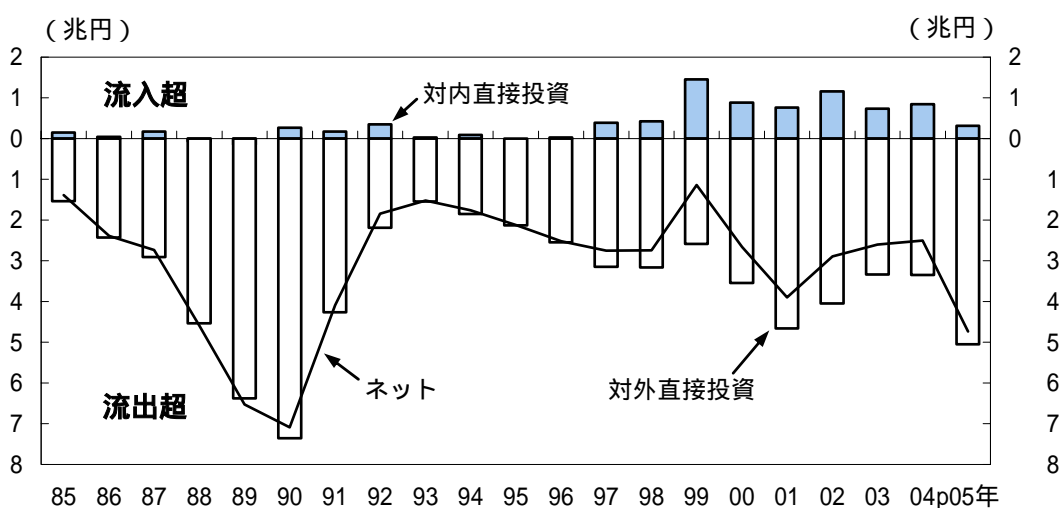
2005 年の本邦投資家による対外直接投資⁴は、事業拡充を目的とする買収や資本参加等の積極化などから、アジア、北米向けを中心に 5.0 兆円の流出超（前年比 +50.8%）となり、90 年（7.4 兆円）以来の高水準となった。一方、海外投資家による対内直接投資⁵は、金融、医薬、自動車等における大口の投資回収がみられたことから、3,181 億円の流入超と前年比 6 割方の減少となった。特に下期は、大口の投資回収がみられたことから、流出超に転じた（半期ベースで対内直接投資が流出超となるのは、2000 年上期以来）。

直接投資の動向については、BOX3.「業種別・地域別直接投資の公表について」および BOX4.「直接投資の目的別分類について」も参照。

対内外直接投資の推移

（億円）

	2003 年		2004 年		p2005 年		2005 年上		p2005 年下	
	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	33,389	17.5	33,487	+ 0.3	50,497	+ 50.8	19,315	+ 34.4	31,182	+ 63.1
対内直接投資	7,332	36.7	8,456	+ 15.3	3,181	62.4	4,879	13.7	1,698	流出超転化
対内 / 対外	22.0%		25.3%		6.3%		25.3%		5.4%	



⁴ 本邦投資家による外国法人（出資比率 10%以上）への投資（設立、増資、貸付＜金融会社間を除く＞、再投資収益等）。

⁵ 海外投資家による本邦法人（出資比率 10%以上）への投資（設立、増資、貸付＜金融会社間を除く＞、再投資収益等）。

対外直接投資（資産）

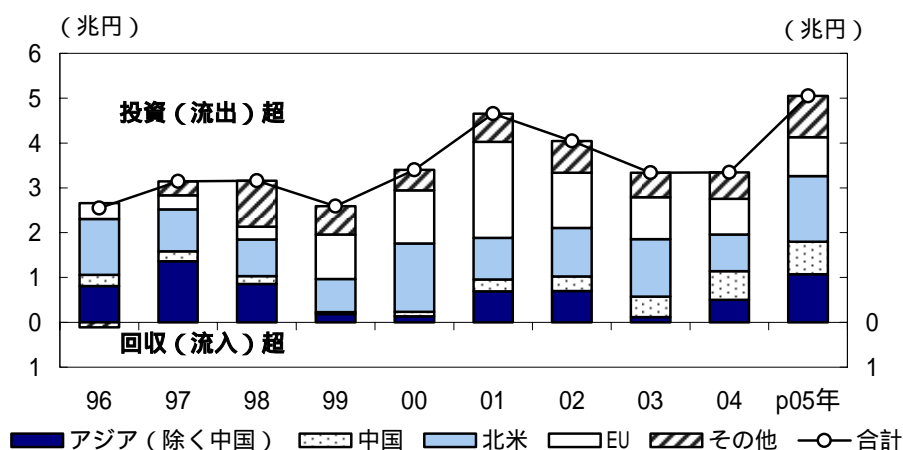
対外直接投資の内容をみると、海外市場進出や収益拡大を企図した買収・資本参加（卸・小売、金融・保険、通信等）、海外事業拡充を目的とする子会社向け増資（金融・保険、化学等）、資産運用を目的とした会社型投資信託への投資⁶（金融・保険、精密機器等）等がみられた。

流入案件（負の投資）としては、海外子会社から国内投資資金を借入れる動き⁷（通信、精密機器等）等がみられた。

<地域別動向>

投資対象先地域別にみると、アジア（含む中国）（17,966 億円）、北米（14,682 億円）向け投資が目立っている。アジア（含む中国）向け投資は、電機、自動車等による生産拠点新設・工場拡充を目的とする中国への投資が引続き活発にみられたほか、金融・保険によるアジア（除く中国）での営業基盤拡大を企図した買収や、通信による韓国の通信会社への資本参加等から、流出超幅が大幅に拡大（前年比 +57.4%）した。また、北米向け投資は、自動車、電機等による投資が活発であったことに加え、卸・小売による現地企業の買収に伴う子会社向け大口増資等から、流出超幅が大きく拡大（同 +79.2%）した。一方、EU向け投資（8,637 億円）は、欧州持株子会社からの大口借入れ（流入）等から、流出超幅は前年並み（同 +9.0%）に止まった。その他地域向け投資では、保険による中南米での営業基盤拡大を企図した大口増資引受けや、金融機関を中心にケイマン諸島等に会社型投資信託を設立・増資する動きがみられたため、流出超幅が大幅に拡大（同 +54.6%）した。

地域別対外直接投資の推移



⁶ 国際収支統計上、会社型投資信託への投資は出資比率が10%以上の場合には直接投資に計上される。

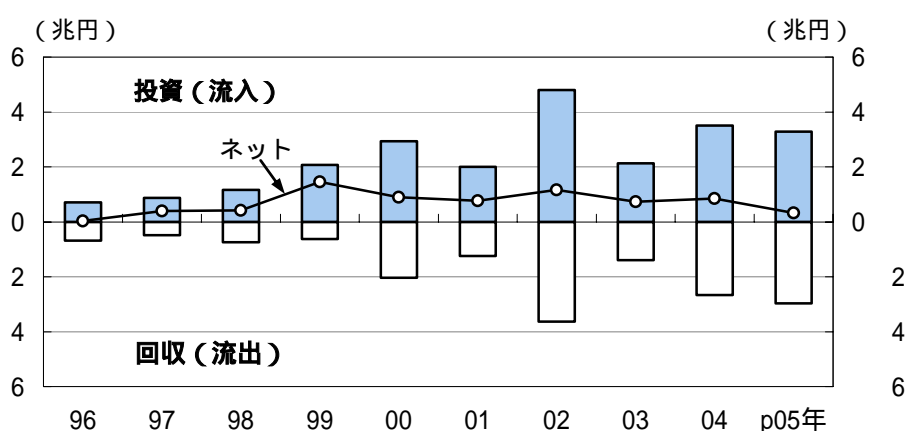
⁷ 本邦親会社が海外子会社から資金を借入れた場合、本邦親会社により行われた対外直接投資（資産）を相殺するものとみなし、負の投資（流入）として資産に計上する（同借入れを返済した場合は流出）。

対内直接投資（負債）

対内直接投資は、97年以降、世界的な業界再編の流れや競争激化への対応の本格化、日本での業容拡大を目的とする外資系企業の増加、事業・財務再構築の一環として、外資の受入れを積極化させる日本企業の増加等から、1兆円前後の水準で推移してきた。2005年は、運輸、小売等への大口投資がみられたものの、本邦子会社（金融等）の企業価値の増大等を背景とした投下資本の一部回収（利益の実現）や、本邦持株子会社への既存子会社株式の譲渡等の大口の流出が嵩み、96年（248億円）以来の低水準（3,181億円）の流入超となった。

上記の動きは、投資実行・回収額をネットアウトしたベースでみたものであるが、これを投資実行・回収別のグロスでみると、2005年の本邦への投資（流入）は前年比では若干減少したものの、既往第3位（3.3兆円＜既往ピーク：2002年4.8兆円、第2位：2004年3.5兆円＞）と高めの水準が続いている。一方、回収はやや増加しており、2005年におけるネットベースの対内直接投資の水準の低下に影響を及ぼしている。

対内直接投資（グロス）の推移

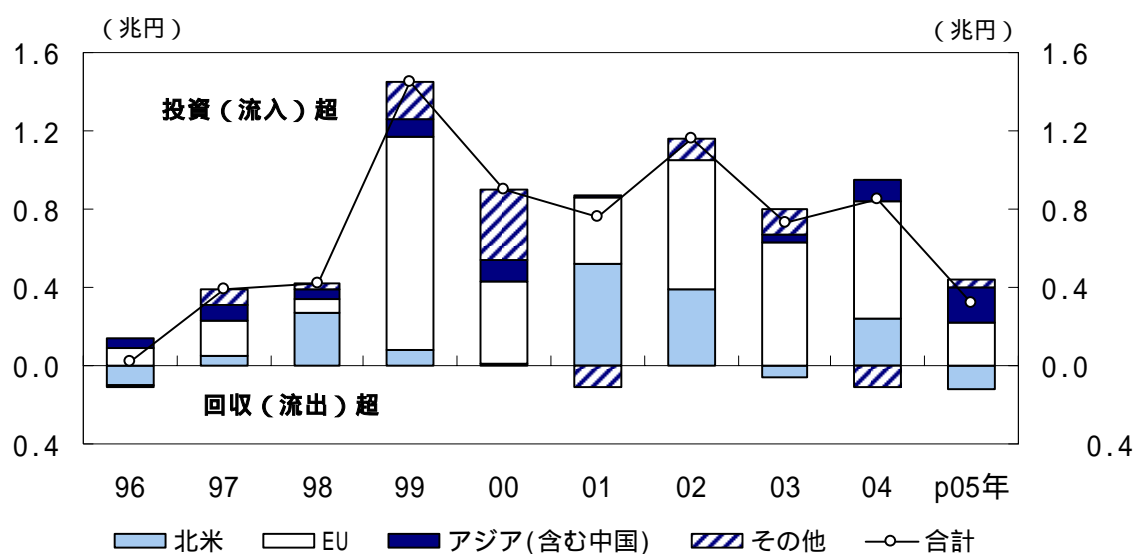


< 地域別動向 >

海外投資家の所在地域別にみると、EU（2,173億円）、アジア（含む中国）（1,797億円）からの投資が目立っている。アジアからの投資は、証券本邦支店（香港法人）の日本法人への移行に伴い、香港法人が本邦に設立した受け皿会社への大口出資を行ったことから、流入超幅が大幅に拡大（前年比＋66.7％）した。一方、EUからの投資は、財務体質改善目的の運輸向け大口増資がみられた反面、米・投資ファンドのベルギー持株会社が、銀行株式を本邦投資家に譲渡したことによる大口の投資回収があったことに加え、2004年の通信への大口投資剥落もあって、流入超幅が大幅に縮小（同 63.9％）した。北米からの投資（1,178億円）は、米・自動車

リストラ策の一環として、本邦子会社の株式を売却し、資本提携を解消する動きがみられたことから、流出超に転じた。その他地域からの投資では、本邦持株子会社への既存子会社株式の譲渡等の大口の流出がみられたが、米・小売のスイス持株会社が、本邦子会社の財務基盤強化を目的に大口増資を引受けたこと等から、流入超に転じた。

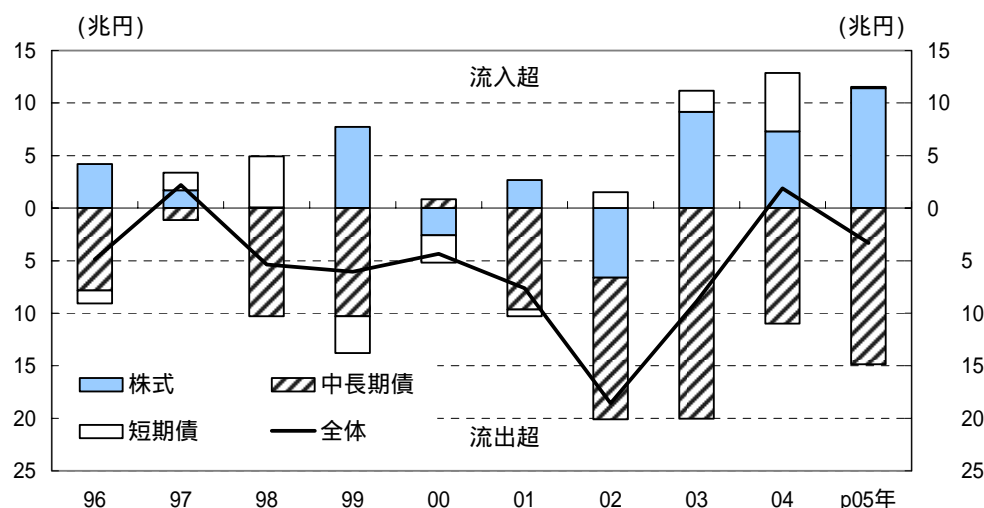
地域別対内直接投資の推移



(2) 証券投資 (証券貸借取引を除くベース)

2005 年の証券投資は、対外証券投資の取得 (流出) 超幅が拡大したのに加え、対内証券投資の取得 (流入) 超幅が縮小したことから、全体としては 3.3 兆円と、流出超に転化した (2004 年 + 1.9 兆円)。

証券投資の推移

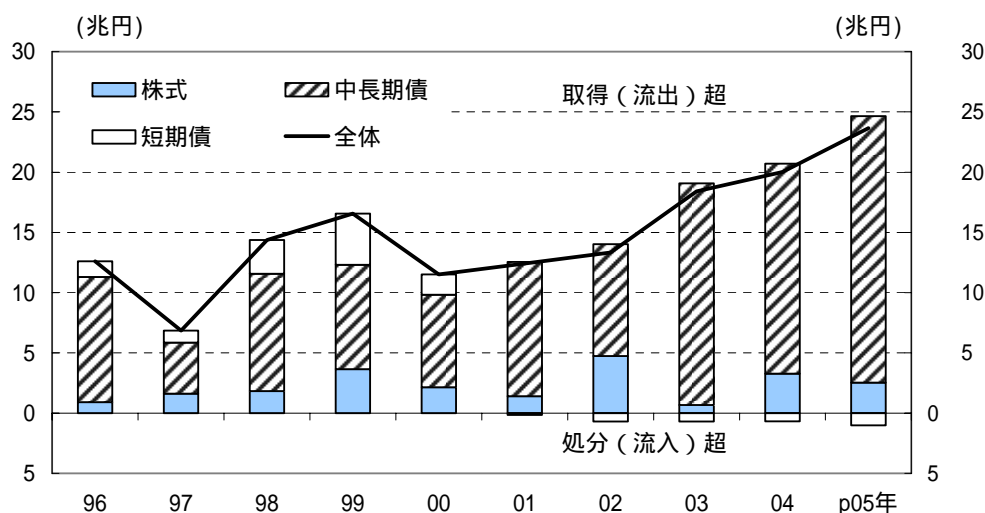


対外証券投資 (資産)

2005 年の対外証券投資は、対外株式投資の取得超幅が幾分縮小したものの、対外中長期債投資が取得超幅を大幅に拡大したことから、取得 (流出) 超を更に拡大した (2004 年 20.0 兆円 2005 年 23.7 兆円、取得超幅は 2 年連続で 20 兆円を上回った)。

B0X5. 「2005 年中の個人・事業法人による対外証券投資の動向について」も参照。

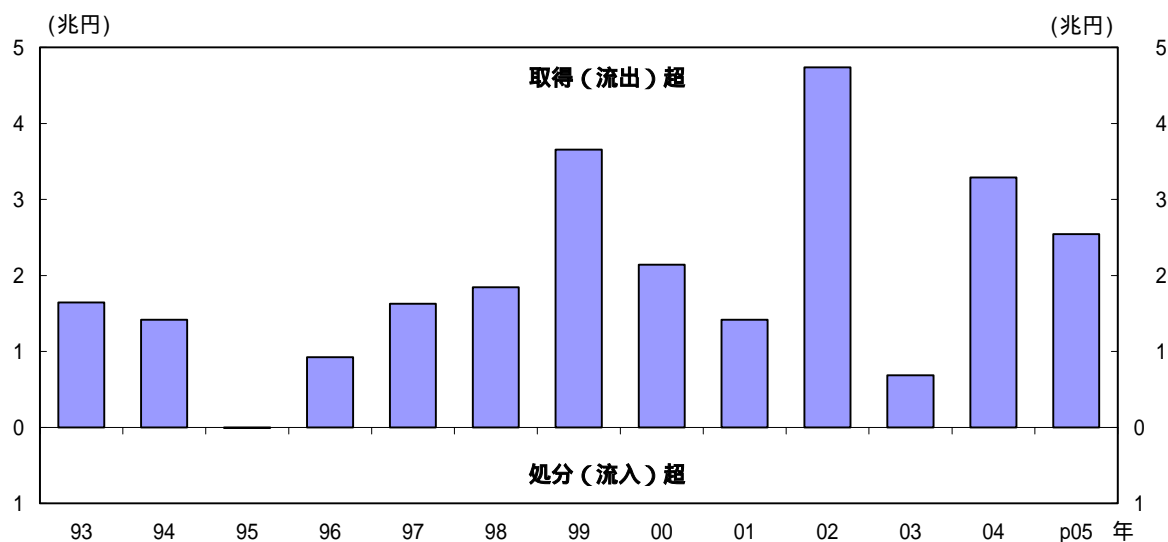
対外証券投資の推移



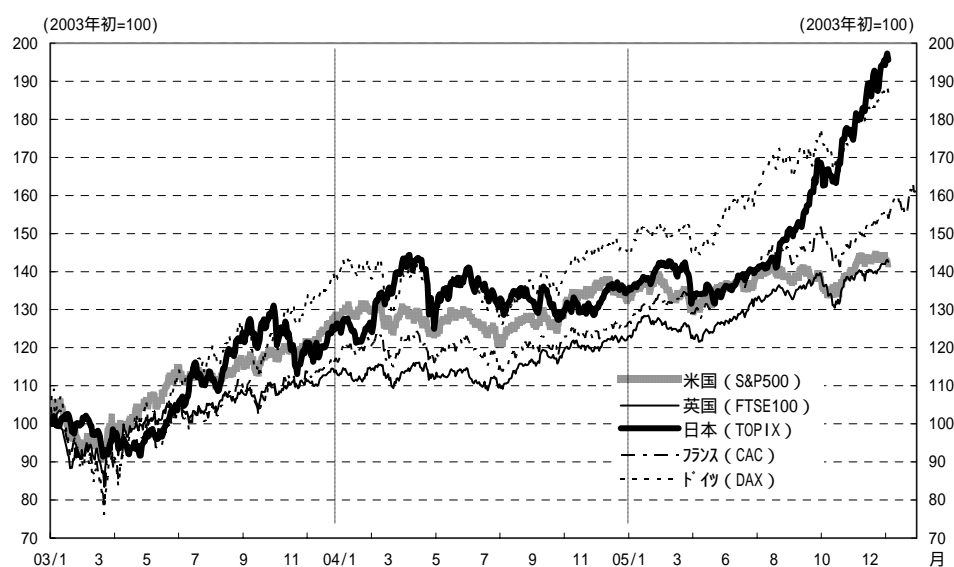
イ．対外株式投資（資産）

2005 年の対外株式投資は、高水準の取得超が継続したが取得超幅は幾分縮小した（2004 年 3.3 兆円 2005 年 2.5 兆円）。

対外株式投資の推移



主要国株価の推移



（資料）Bloomberg

< 主体別動向 >

投信は、インドや東欧・ロシアといった新興国株ファンドの設定急増からインド株やロシア株などの取得が大幅に増加したことが、2005 年の特徴として挙げられる。また、不動産投信（Real Estate Investment Trust、以下リート）ファンドの

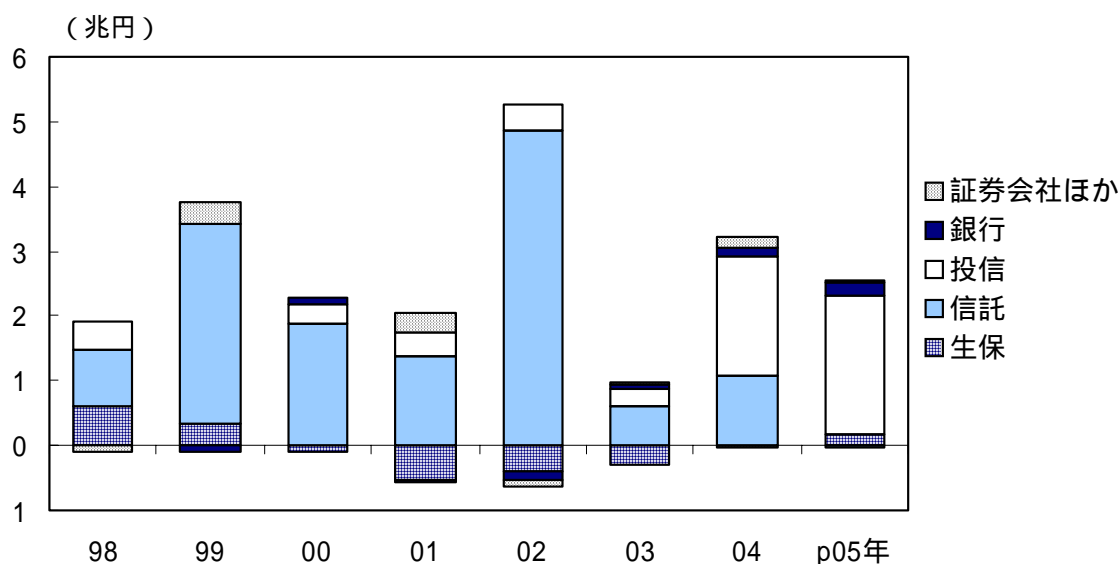
高水準の設定を映じて、米国や豪州等の海外リートの取得が堅調に推移したほか、グローバル株式ファンドへの資金流入から、欧米株式の取得も高水準となった。

信託銀行（信託勘定）⁸は、公的年金の新規資金配分が年間を通じてコンスタントにみられたものの、企業年金による代行返上や利益確定を目的とした売却があったため、小幅ながら処分超に転じた。

銀行では、一部先が、欧州企業向けローンを組入れ資産とする海外ファンドの受益証券を取得したことなどから、取得超幅が拡大した。

生保では、企業年金等を運用する一部生保の特別勘定で、米国株を中心に外国株式のウェイトを引き上げる動きがみられたことから、取得超に転じた。

主体別対外株式投資



(注) 2004年までは「対内及び対外証券投資等の状況」決済ベース。2005年は国際収支統計ベース。

「銀行」は銀行および信託銀行の銀行勘定、「信託」は銀行および信託銀行の信託勘定の合計。

⁸ 公的年金による対外証券投資は、投資顧問や信託銀行に資金運用を委託して実施されることが殆どであり、その場合、国際収支統計上は、信託銀行による売買として計上される。この点、企業年金も同様であるが、企業年金の場合には、生命保険会社へも資金運用が委託される。

< 地域別動向 >

米国向けは、米国リートを投資対象とする本邦リートファンドの設定やグローバル株式ファンドへの資金流入等から、前年並みの取得超となった。

E U向けについては、ルクセンブルクなどで設定された会社型投信の買い入れが堅調にみられたことや、ドイツ株、フランス株の取得もみられたことから、取得超幅を拡大した。

アジア向けは、インド株ファンドの人気向上を背景にインド株の取得が顕著だったものの、前年まで高水準の取得が続いていた中国株ファンドの解約がみられたこと等から、取得超幅が大きく縮小した。

ケイマン向けについては、本邦投資家による会社型投信⁹（海外タックスヘイブンに設立された SPC 発行）の取得が継続したものの、前年みられた、邦銀 SPC 発行の優先出資証券¹⁰（邦銀の自己資本比率増強目的から発行）の取得が一服したことから、取得超額が縮小した。

主要地域別にみた対外株式投資

（億円、 は取得<流出>超）

	2002	2003	2004	p2005年	2004年末残高 ^{注4}
米 国	30,518	1,690	9,331	9,619	183,449
E U ^{注2}	7,373	1,070	5,514	6,941	114,043
ドイツ	585	543	41	554	10,614
フランス	553	48	265	730	15,409
イギリス	4,411	823	472	805	45,963
ルクセンブルク	411	483	1,113	2,838	6,141
アジア ^{注3}	925	88	3,285	1,012	18,372
ケイマン	4,115	3,240	7,423	3,559	23,840
その他	3,351	2,838	6,397	4,308	40,013
合計	46,282	6,786	31,950	25,439	379,717

（注1）2004年までは「対内及び対外証券投資等の状況」決済ベース。2005年は国際収支統計ベース。

（注2）2004年4月までは15か国ベース、EU加盟国が拡大した2004年5月以降は25か国ベース。

（注3）フロー計数については、2004年までは地域別計数の公表国のうち、香港、韓国、タイ、マレーシア、シンガポールの5か国。2005年および2004年末残高は中国、インド等を含む。

（注4）残高は「対外資産負債残高」ベース。

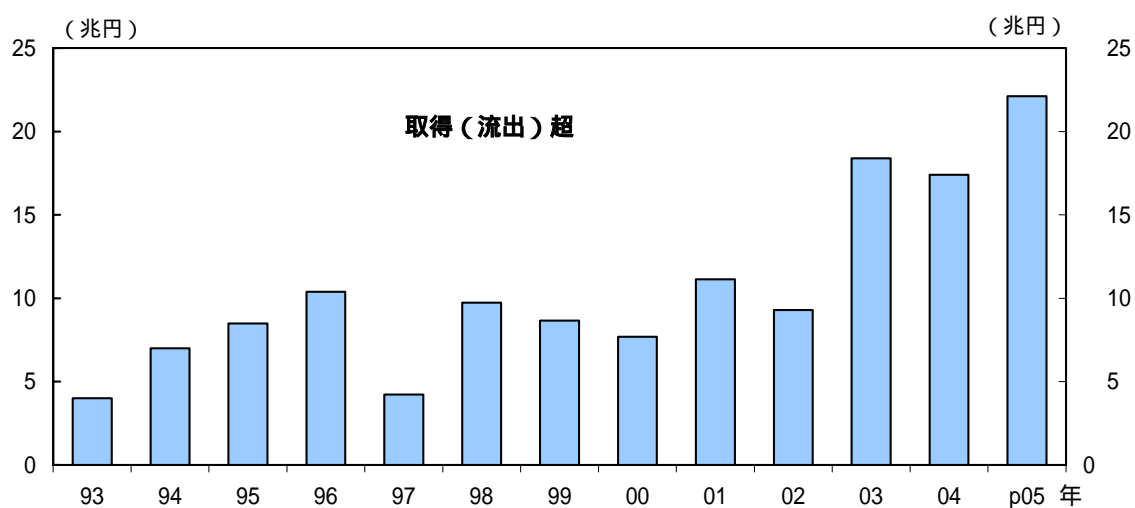
⁹ 投資信託証券については、会社型のもおよび契約型のうちクローズドエンド型のもは「株式」に、契約型のうちオープンエンド型のもは「債券」にそれぞれ計上する。

¹⁰ 出資比率10%未満のものが証券投資に含まれる。

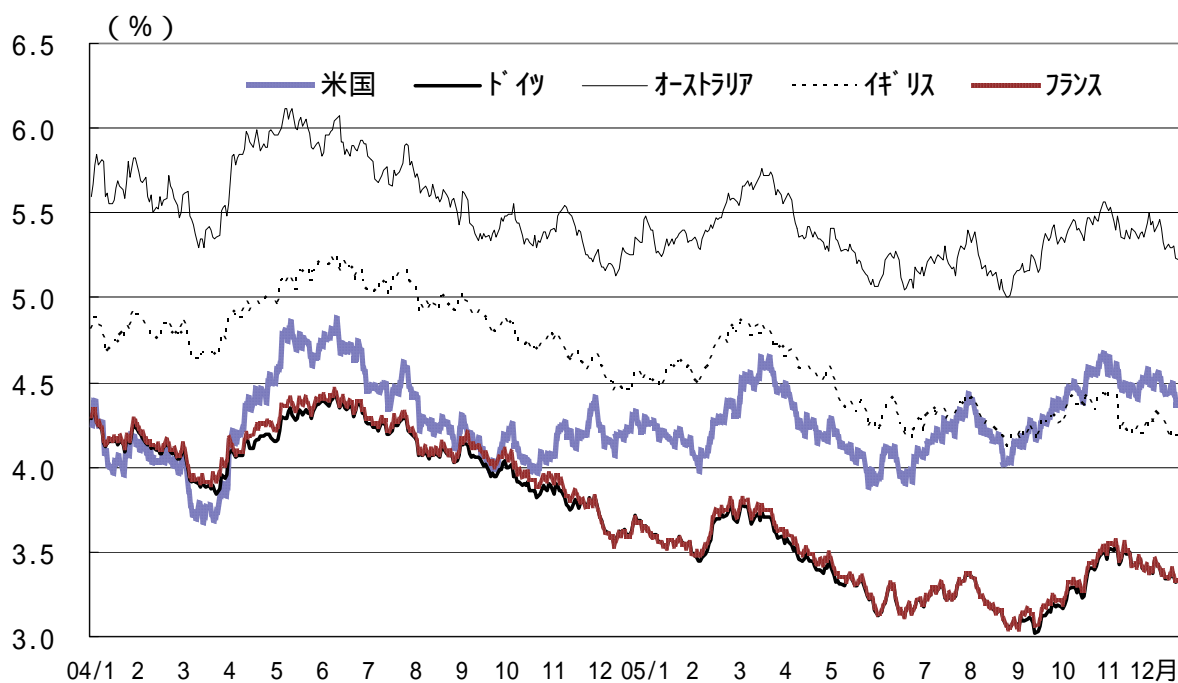
ロ．対外中長期債投資（資産）

2005 年の対外中長期債投資は、取得（流出）超幅が拡大した（2004 年 17.4 兆円 2005 年 22.1 兆円）。

対外中長期債投資の推移



主要国長期金利の推移（国債 10 年物）



（資料）Bloomberg

< 主体別動向 >

投信は、毎月分配型の外債投資ファンドへの個人資金の流入を背景に、大幅な取得超となったのが目立つ。

銀行は、取得超幅が拡大した。これは、主として利子・配当を重視する投資家による米・欧州国債や、米エージェンシー債¹¹、私募投信の取得が活発であったことに起因している。

生保は、為替オープンでの外債投資が一部に見られたものの、ヘッジコストの上昇を受けて、ヘッジ付きの米・欧州国債、米エージェンシー債などを売却する先が少なくなかったことから、取得超幅は大幅に縮小した。

信託（信託勘定）については、企業年金や公的年金の新規資金配分に伴う外債取得が堅調であったことから、取得超幅が拡大した。

証券会社ほかは、個人投資家による外債投資が積極化したことを映じ、取得超幅が大幅に拡大した。

主体別対外中長期債投資

（億円、 は取得<流出>超）

	2002	2003	2004	p2005年
生保	10,828	55,417	29,497	3,328
信託	11,679	347	6,393	25,984
銀行	41,521	51,010	69,894	75,676
投信	7,633	31,955	33,877	70,988
公的	19,839	8,876	2,751	370
証券会社ほか	38,244	47,029	18,905	45,502
合計	88,155	178,513	155,815	221,107

（注）2004 年までは「対内及び対外証券投資等の状況」決済ベース。2005 年は国際収支統計ベース。「銀行」は銀行および信託銀行の銀行勘定、「信託」は銀行および信託銀行の信託勘定の合計。

¹¹ 米国の政府後援企業（Government Sponsored Enterprises, Federal National Mortgage Association <FNMA>、Federal Home Loan Mortgage Corporation <Freddie Mac>等）が発行する債券。

< 地域別動向 >

米国向けは、銀行が米国債およびエージェンシー債投資を積極化させたものの、生保がヘッジコストの上昇に伴いヘッジ付き外債を売却したことなどから、取得超幅は幾分縮小した。

E U向けについては、年前半の債券相場上昇局面で、欧州債券での運用を増やす動きがみられたことを主因に、取得超幅が拡大した。

その他地域向けは、本邦個人投資家への販売を目的に、証券会社が国際機関発行債¹²等の引き受けを積極的に行ったことから、取得超額が拡大した。

主要地域別にみた対外中長期債投資

(億円、 は取得<流出>超)

	2002	2003	2004	p2005年	2004年末残高 ^{注4}
米 国	36,903	69,018	63,881	61,900	526,628
E U ^{注2}	15,888	61,891	29,719	90,193	664,280
ドイツ	12,959	18,827	6,505	16,219	152,042
フランス	5,184	8,972	10,551	16,341	112,284
イギリス	6,456	5,767	10,634	23,261	80,444
アジア ^{注3}	1,066	1,287	386	1,950	11,510
ケイマン	23,858	20,054	55,055	40,682	244,257
その他	12,572	28,837	6,774	26,382	229,674
合計	88,155	178,513	155,815	221,107	1,676,349

(注 1) 2004 年までは「対内及び対外証券投資等の状況」決済ベース。2005 年は国際収支統計ベース。

(注 2) 2004 年 4 月までは 15 か国ベース、E U加盟国が拡大した 2004 年 5 月以降は 25 か国ベース。

(注 3) フロー計数については、2004 年までは地域別計数の公表国のうち、香港、韓国、タイ、マレーシア、シンガポールの 5 か国。2005 年および 2004 年末残高は中国、インド等を含む。

(注 4) 残高は「対外資産負債残高」ベース。

八．対外短期債投資（資産）

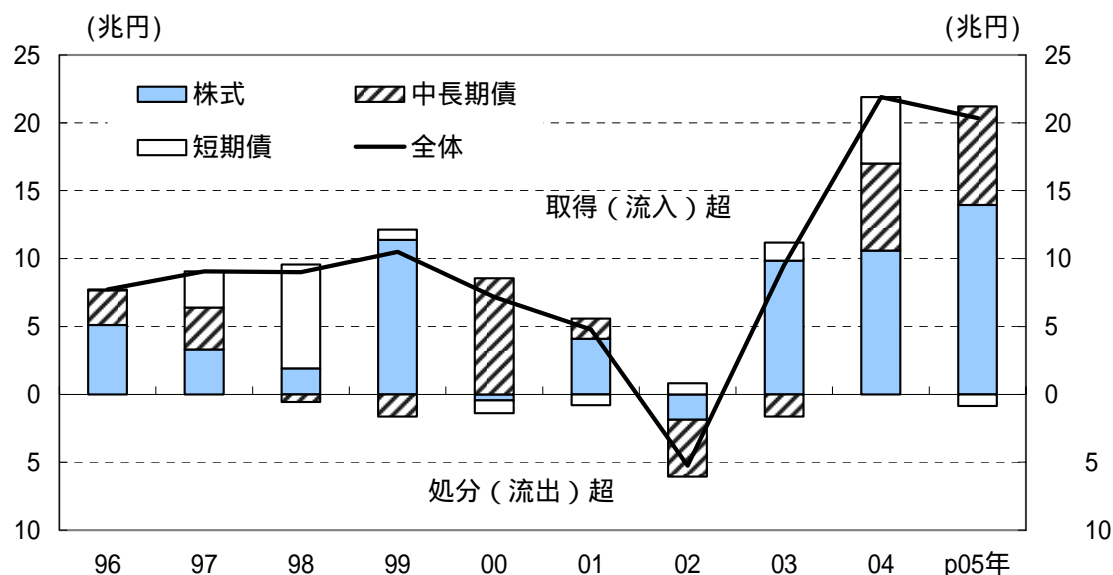
2005 年の対外短期債投資は、5 年連続で処分（流入）超となった（2004 年 6,692 億円 2005 年 9,972 億円）。これは、本邦事業法人が海外関連会社を通して発行したサムライ CP について、本邦投資家による取得が減少したことによるもの。

¹² 国際復興開発銀行等の国際機関については地域別国際収支において、所在地に関わらず、地域非分類で「国際機関」として一括計上しているが、本稿では便宜上「その他」に区分している。

対内証券投資（負債）

2005 年の対内証券投資は、株式投資と中長期債投資が大幅な取得（流入）超を継続した一方、短期債投資が処分（流出）超に転じたことから、取得（流入）超幅は幾分縮小した（2004 年 21.9 兆円 2005 年 20.3 兆円）。

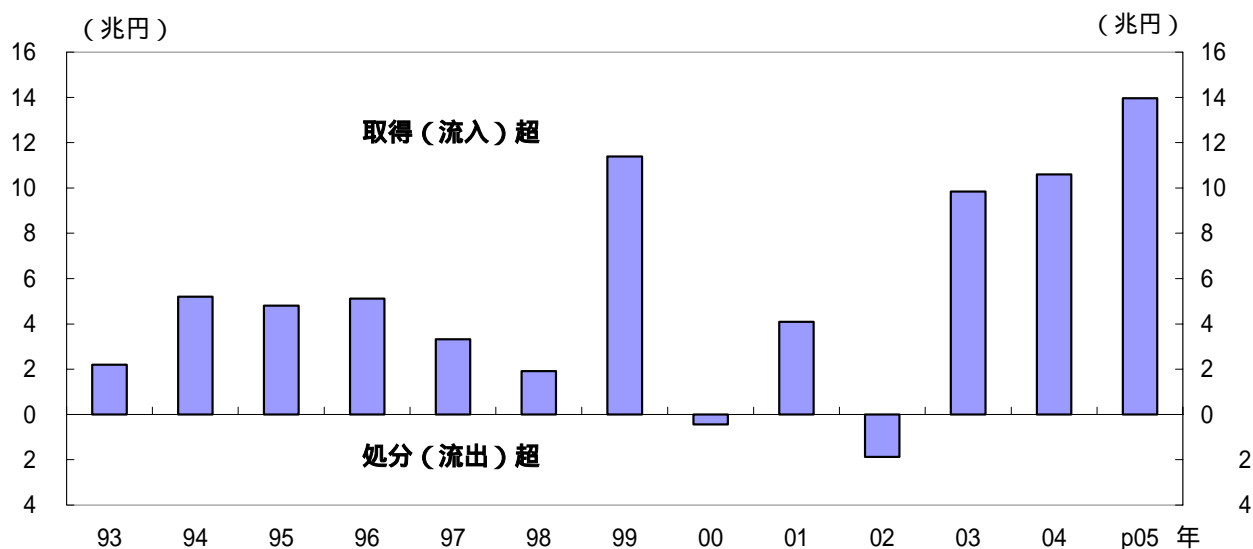
対内証券投資の推移



イ．対内株式投資（負債）

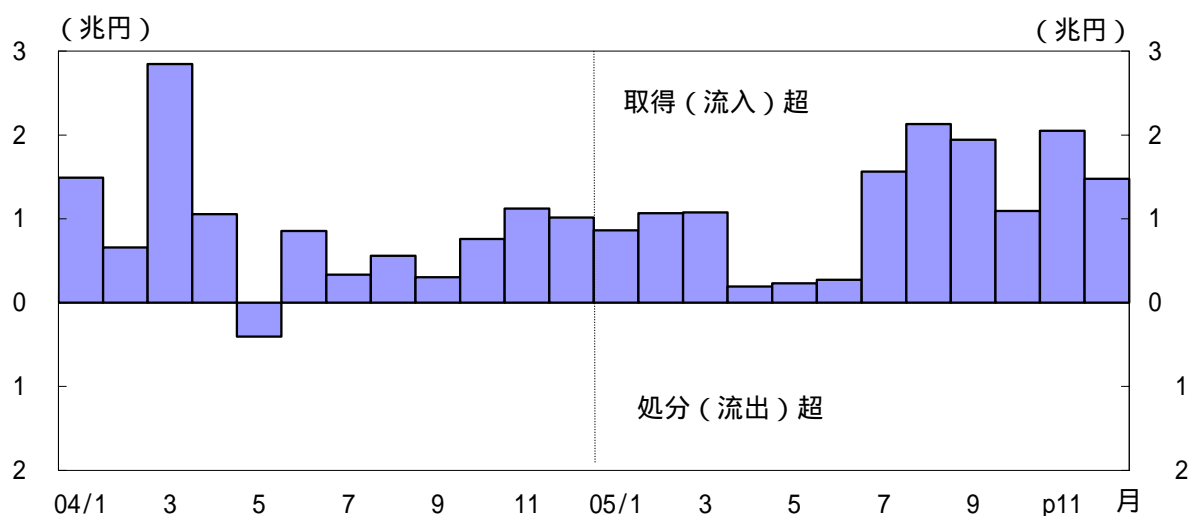
2005 年の対内株式投資は、海外投資家が、本邦の経済指標や企業業績の改善等に着目し、日本株選好の姿勢を強めたことから、取得（流入）超幅を拡大（2004 年 10.6 兆円 2005 年 14.0 兆円）し、遡及計数が存在する 1991 年以降最大の取得（流入）超幅となった。

対内株式投資の推移

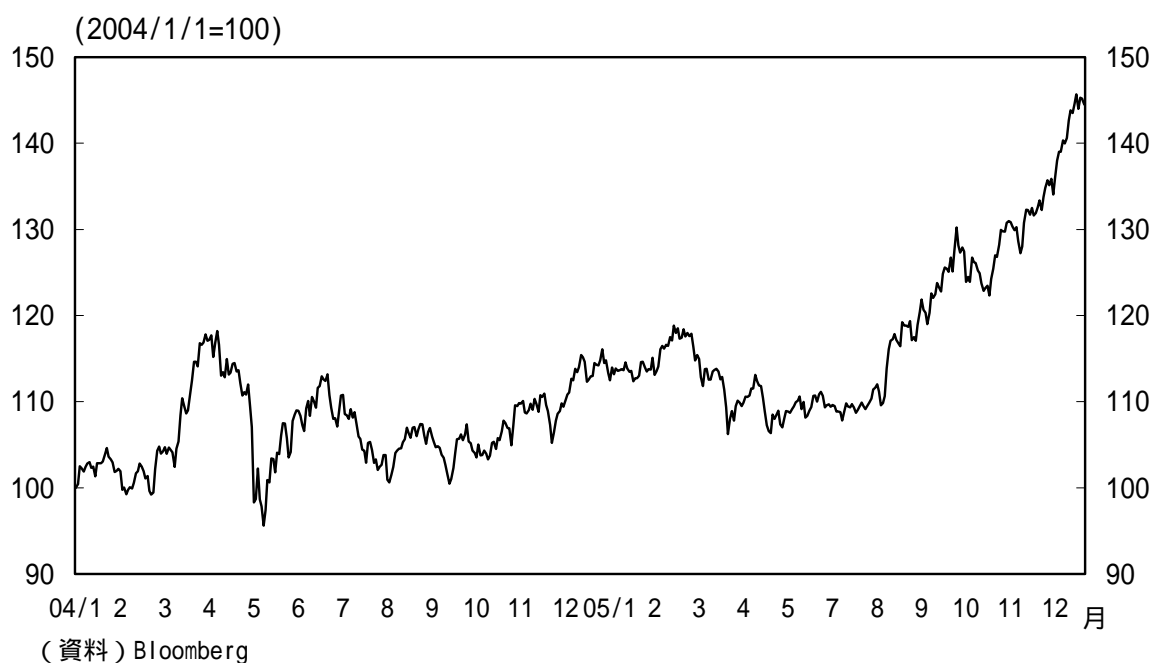


年中の動きをやや詳しくみると、年初から3月頃までは、良好な本邦企業決算等を受けて、月間1兆円程度の買い越しがみられた。4～6月にかけては、材料出尽くし感が広がる中で、中国における反日デモの本邦企業への影響を懸念する向きもみられたことから、買い越し幅は縮小した。7月以降は、景気指標の改善がみられたことや、デフレ脱却期待が高まったことなどから、取得にはずみがつき、年末まで月間1～2兆円程度の高水準の買い越しが続いた。

対内株式投資の推移



TOPIX（ドル換算ベース）の推移



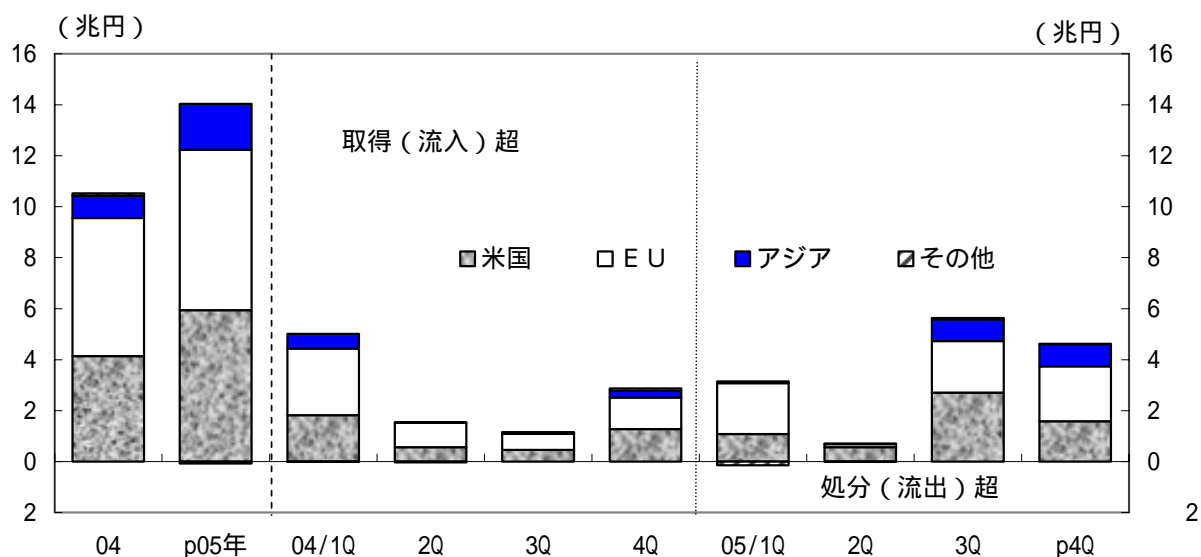
< 地域別動向 >

米国は、第3四半期以降、米国における海外株投信への資金流入増加や年金等の本邦株取得の積極化などを受けて、買い越しペースが加速した。

E Uは、第2四半期には買い越し額が大きく減少したものの、通年では取得超幅が幾分拡大した。

海外投資家の業種別の日本株取得動向については、BOX6.「2005 年中の海外投資家による業種別対内株式投資の動向」を参照。

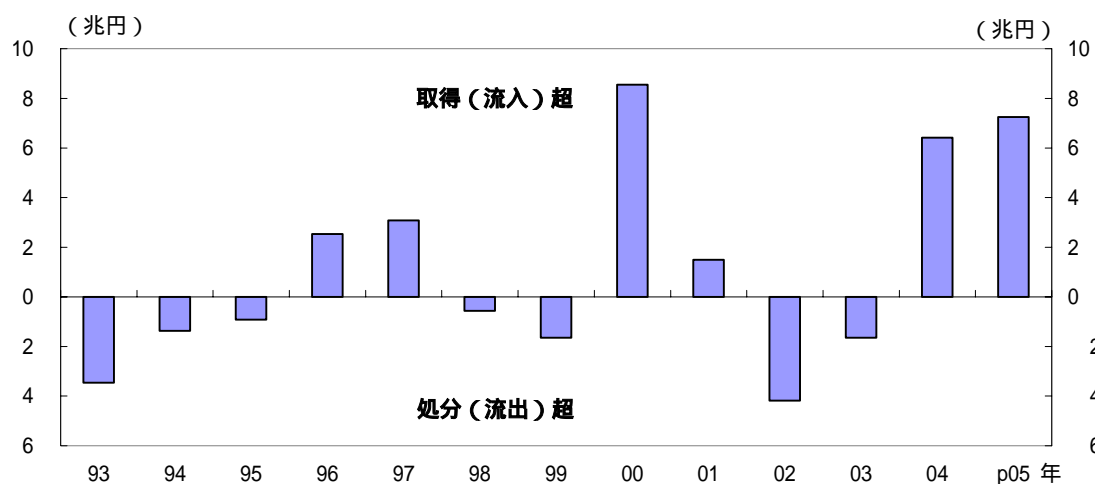
主要地域別にみた対内株式投資



ロ．対内中長期債投資（負債）

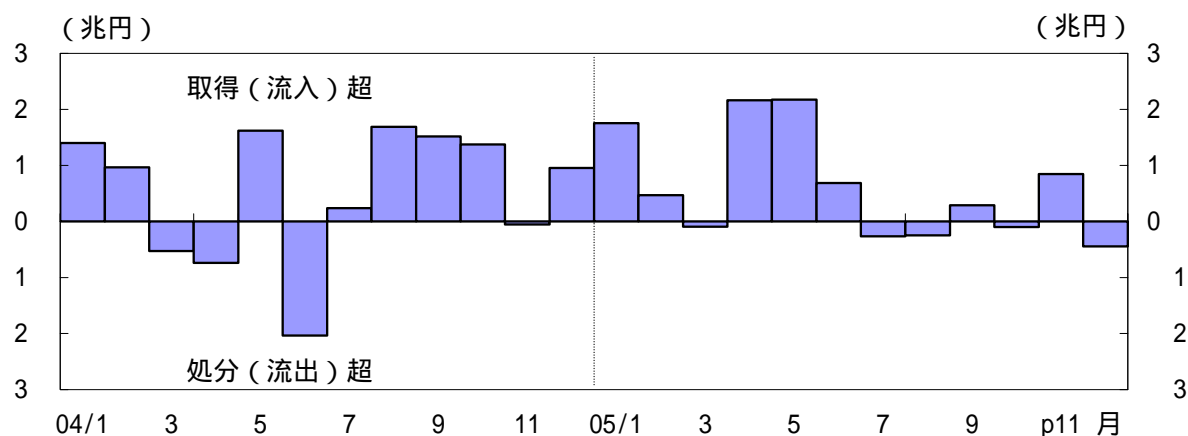
2005 年の対内中長期債投資は、大幅な取得（流入）超が継続した（2004 年 6.4 兆円 2005 年 7.2 兆円）。

対内中長期債投資の推移

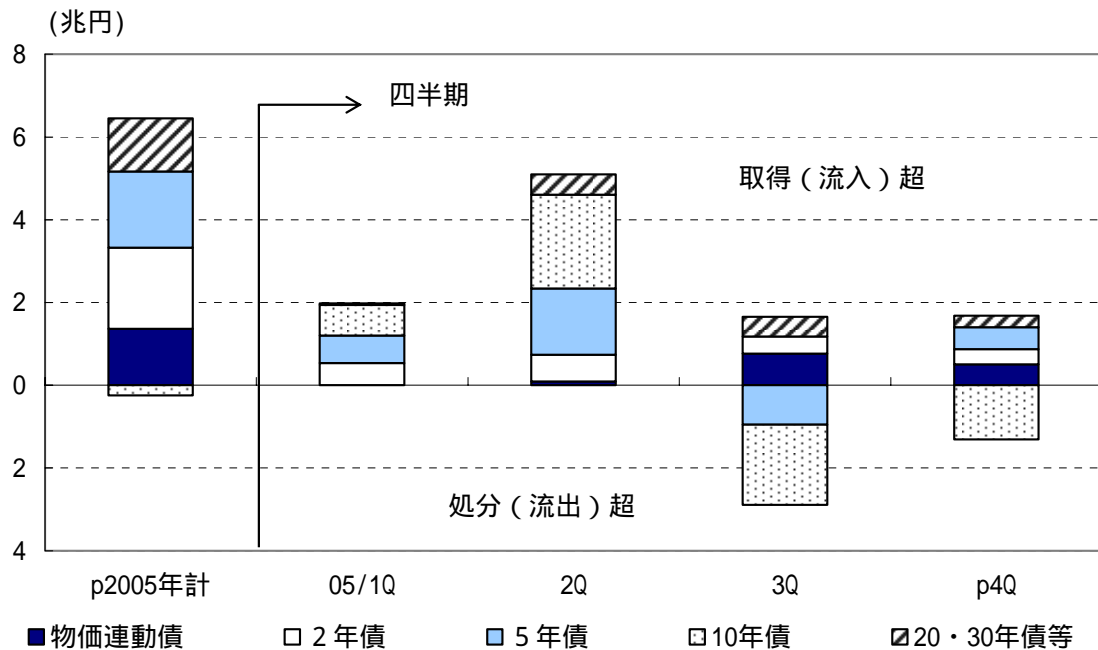


年内の動きをやや詳しくみると、年前半には、先物主導で債券相場が上昇した局面で、ヘッジファンド・外銀等が、現物（5 年債および 10 年債）買い・先物売りの裁定ポジションを造成した。年後半には、債券相場が下落する中、同ポジションの解消がみられるとともに、スワップ・スプレッドが縮小した局面を捉え、2 年債、5 年債にかかる現物買い・スワップ払いのポジションを造成する動きもみられたため、取得ないし処分超幅は縮小した。なお、年間を通じて、デフレ脱却期待の高まり等を受け、海外通貨当局や欧米年金による物価連動国債の買入れがみられた（同年中の発行額約 1.5 兆円に対して、海外投資家の取得約 1.4 兆円）。

対内中長期債投資の推移



主要国債銘柄の取得・処分状況

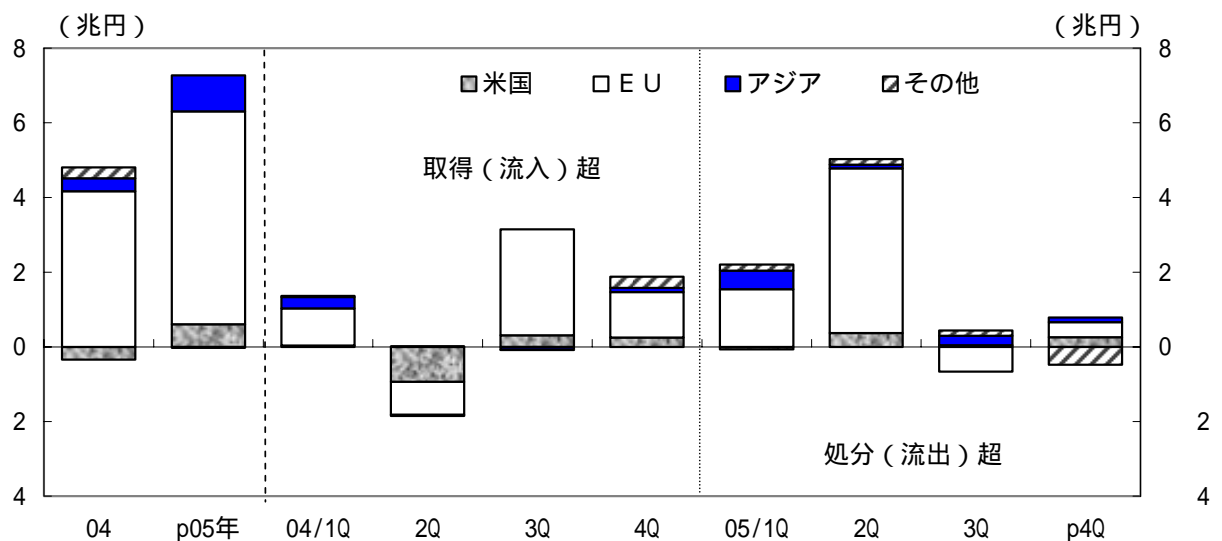


< 地域別動向 >

EU・米国は、上半期に現物買い・先物払いの裁定ポジションを造成する動きがみられ、大幅な取得超となったが、下半期は、同ポジションの解消と、現物買い・スワップ払いのポジション造成の動きが相殺し、ほぼ横這いで推移した。

アジアについては、一部海外通貨当局等による物価連動国債のアウトライトの買い入れがみられたことなどから、取得（流入）超幅を拡大した。

主要地域別にみた対内中長期債投資

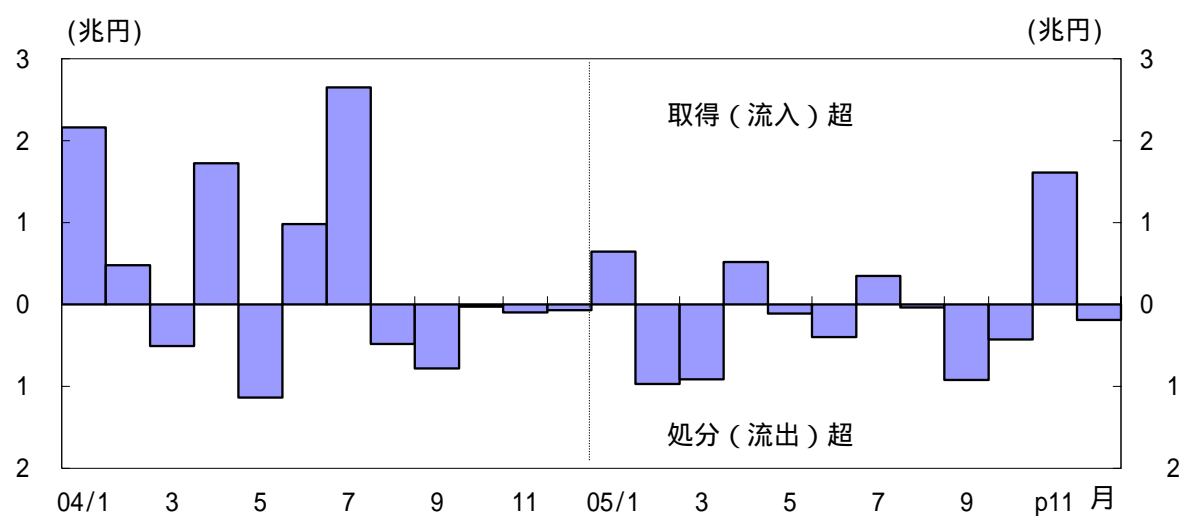


八．対内短期債投資（負債）

2005 年の対内短期債投資は、処分（流出）超に転じた（2004 年 4.9 兆円 2005 年 0.9 兆円）。

前年に低コストの円資金で取得した短期債の償還が嵩んだが、それに見合う取得が進まなかった。

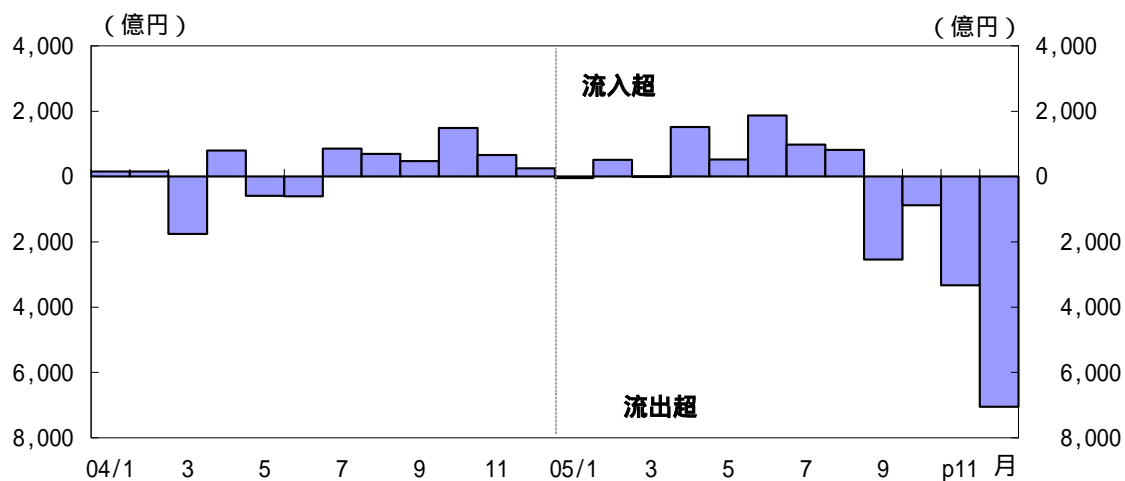
対内短期債投資の推移



(3) 金融派生商品

2005 年の金融派生商品は、年後半以降、本邦株価が急ピッチで上昇する中で、日経平均株価指数先物および TOPIX 先物のロング・ポジションで利益を上げていた海外投資家に対して、居住者である取次証券会社から支払われる差益金が膨らんだことから、流出超に転じた（2004 年 + 2,590 億円 2005 年 7,652 億円）。

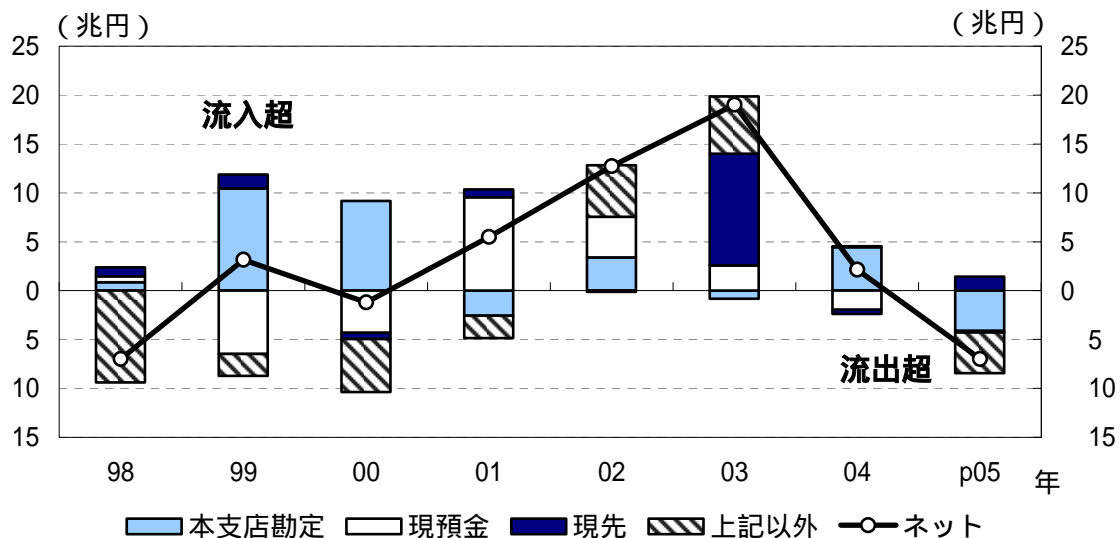
金融派生商品の推移（月次）



(4) その他投資（証券貸借を除くベース）

2005 年のその他投資の資産・負債ネット戻は、本支店勘定の流出超転化を主因に、5 年振りの流出超となった。（2004 年 2.6 兆円 2005 年 4.8 兆円）

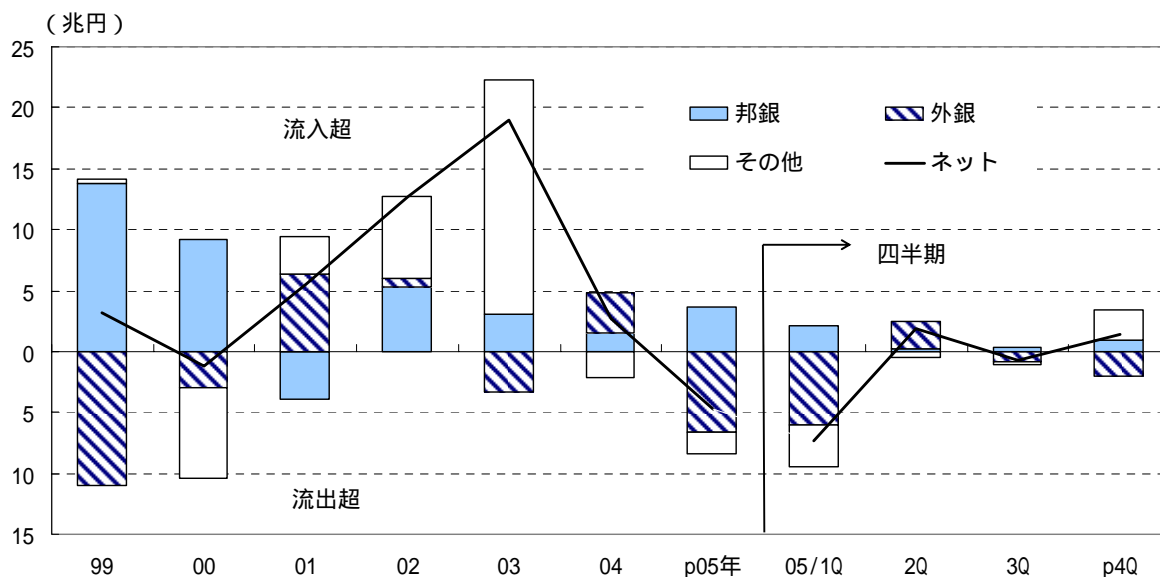
その他投資・項目別の推移（年次）



2005 年中は、外銀が大幅な流出超となった。とりわけ、年初において、円転コストのマイナス幅が縮小する中で、円転資金としてそれまで外銀本邦店が本支店勘定を通じて取り込んできた外貨の返済が多額にのぼった。

逆に邦銀では、年後半に、一部先が外債運用を目的とした外貨ファンディングを積極化させたこともあって、流入超幅が拡大した。

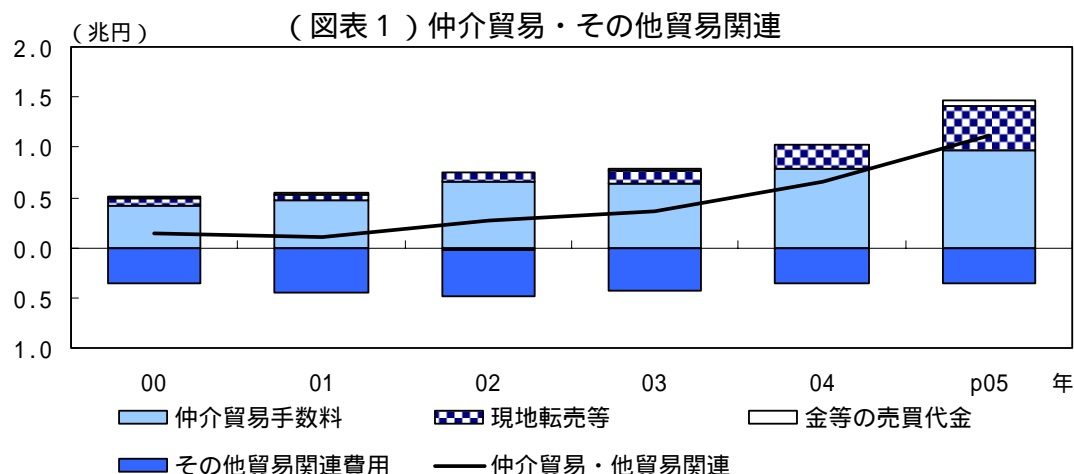
その他投資・主体別の動向



以 上

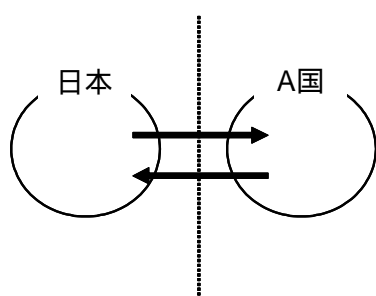
BOX1. 仲介貿易からみた東アジア生産・流通ネットワークの進展について

2005 年中、その他サービス収支の一項目である「仲介貿易・その他貿易関連」の受取が大幅に増加した。その内訳項目の中でも、特に「仲介貿易手数料」はウェイトが大きく、かつ増加している（図表 1）。



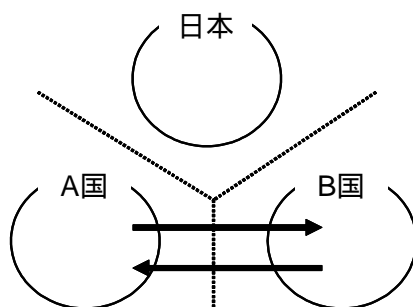
仲介貿易は、居住者・非居住者間で財貨が国境を跨ぐ取引（単純な輸出入）（図表 2 - 1）や、非居住者間取引（図表 2 - 2）とは異なり、居住者が非居住者から財貨を購入し（所有権が移転）、その財貨を他の非居住者に転売する貿易で、対象となる財貨が、日本の国境を跨がずに転売されるものである（図表 2 - 3）。

(図表 2 - 1)



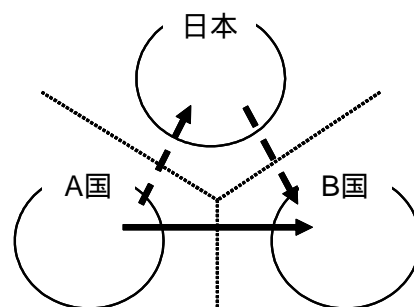
——→ : 財貨の移転
- - - -> : 所有権の移転

(図表 2 - 2)



..... : 国境

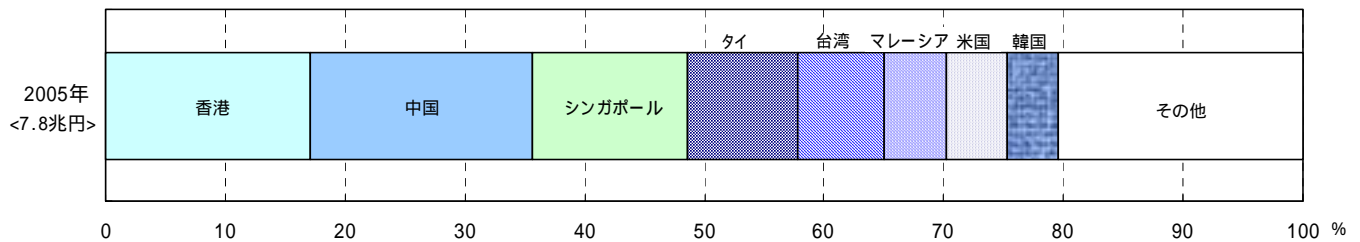
(図表 2 - 3)



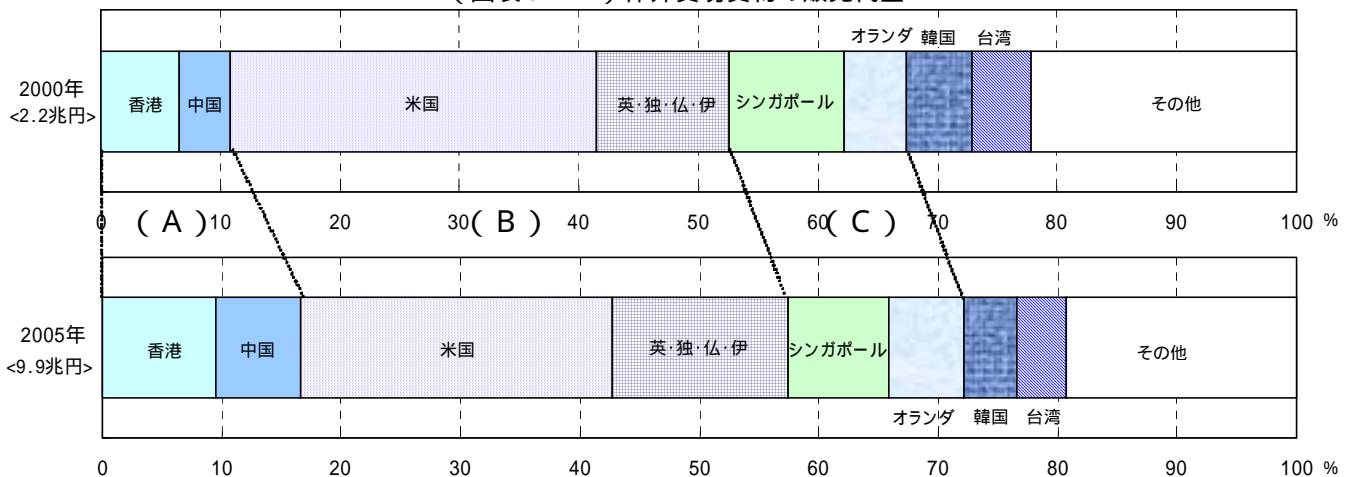
国際収支統計では、この仲介貿易について、一連の財貨の輸出入としては扱わず、財貨購入時の金額と販売時の金額の差額（売買金額のネット尻）を、貿易業者によって提供されたサービスの対価として捉えることとしている。当該サービスの対価に該当するのが、「仲介貿易手数料」である。

仲介貿易による財貨の売買のグロス金額は、2005年の販売額でみると、9.9兆円、同年のわが国の輸出額（62.6兆円）の15.8%に相当する規模に達している。これを相手国別に分類してみると（図表3-1、図表3-2）わが国の企業が関与する三国間貿易の特徴が、以下のように浮かび上がってくる。

（図表3-1）仲介貿易貨物の購入代金



（図表3-2）仲介貿易貨物の販売代金



（資料）日本銀行による集計値

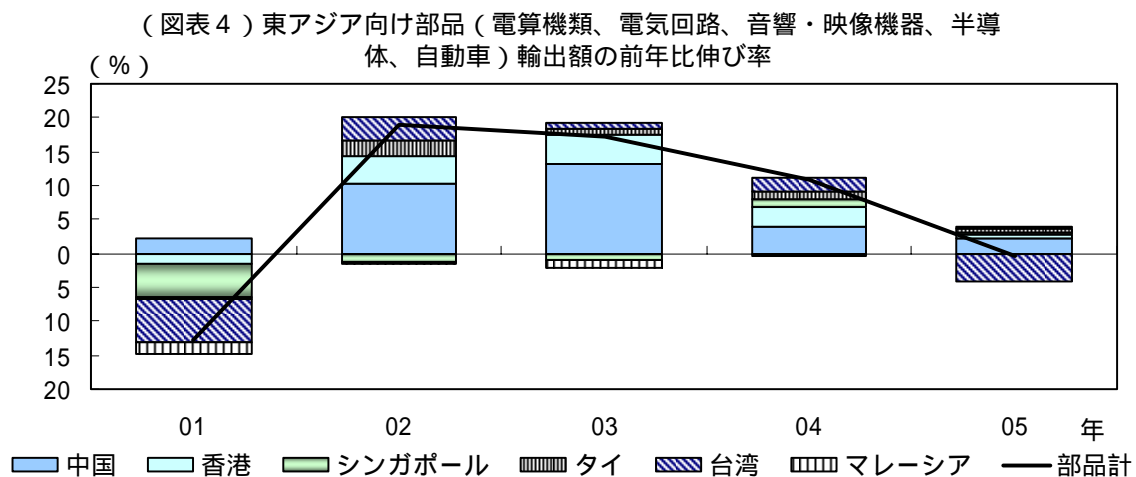
まず、三国間貿易のメインを占めるのは、アジア諸国の生産地から財貨を購入し（図表3-1）米国や西欧諸国の消費地へ売却する（図表3-2の（B）の部分）という形態である。

三国間貿易によって取引されている品目については、国際収支統計では判明しないほか、わが国で通関手続きを経ていないことから、通関統計でも捉えられていないが、海運業者では、アジア・米国間、アジア・欧州間の三国間貨物輸送において、家電を始めとした電気製品、日用雑貨品、家具等の取扱いが多いと指摘している。

アジア諸国や欧州諸国への販売拠点となっているシンガポールやオランダといった、貿易中継国へ転売（図表3-2の（C）の部分）も多く、2000年と2005年とでこの構造に大きな変化はない。

一方で、2000 年から 2005 年にかけての変化として、三国間貿易による香港・中国への財貨の販売が増えてきている。(図表 3 - 2 の (A) の部分)。

こうした変化は、ここ数年、中国での生産が増勢を維持する中で、わが国から香港・中国への部品輸出の増勢が鈍化していることと関連している可能性がある(図表 4)。この点、わが国から中国・香港への部品輸出の一部が東南アジア等の他の生産地からの部品輸出に代替されていると指摘する向きが多い。このような取引を日本企業がアレンジしているとすれば、香港・中国への転売が増加することになる。事実、本邦大手メーカーは、東アジアにおける、国境を越えた生産・流通ネットワークの下、加工度の異なる部品・中間財をアジア諸国間で貿易することで、機械産業を中心とする国境を越えた工程間分業を進めている。



(資料) 貿易統計

このように、東アジアの生産・流通形態は生産地一国で完結するのではなく、多くの国を跨るネットワークで構築されている様子が、上記の仲介貿易の相手国別計数にも表れていると考えられる。

なお、図表 1 の「現地転売等」は、「仲介貿易手数料」に係る取引とは異なり、わが国のメーカーが中国で購入した中間部品を、同国の別な企業に販売するといった現地転売取引に係る売買差額を表している。これについても、中国からの受取のウェイトは高まってきている(2000 年 0.7%、2005 年 2.9%)。もっとも、その規模は仲介貿易と比較すると、3 割程度に留まっている(2005 年の販売金額: 仲介貿易 6,926 億円、現地転売等 1,974 億円)。

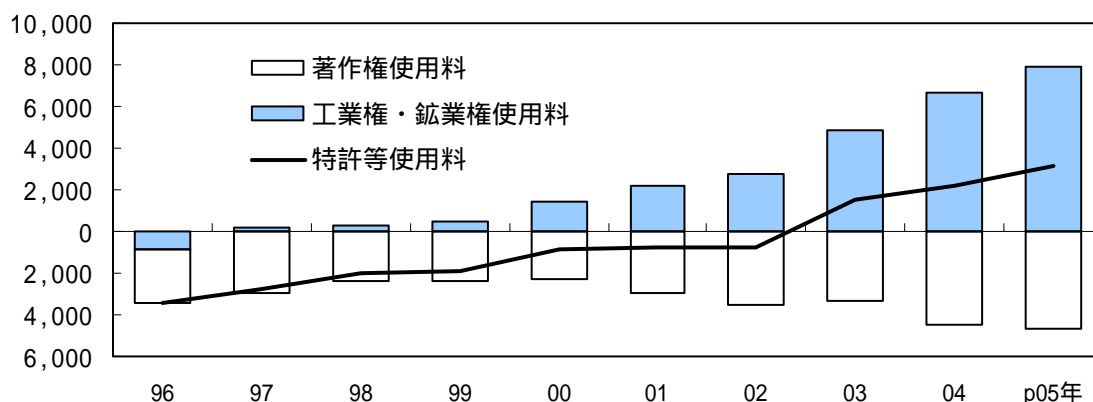
以 上

B0X2 . 特許等使用料の地域別動向について

国際収支統計では、「特許等使用料」を、その他サービス収支の一項目¹として計上している。その内訳項目である「工業権・鉱業権使用料」は、工業所有権（特許権等）、鉱業権、技術情報の使用料等を含んでいる。また、「特許等使用料」から「工業権・鉱業権使用料」を控除した額は、著作権等使用料である。

「特許等使用料」は、「工業権・鉱業権使用料」の黒字拡大を背景に、2003 年以降黒字幅を拡げている（図表 1）。一方、ソフトウェア使用料の支払を中心とする著作権等使用料は、近年赤字を拡大している。

（図表 1）特許等使用料の推移



「工業権・鉱業権使用料」の地域別動向をみると、以下の点が指摘可能である。

収支では、対アジアは一貫して黒字を継続している中、対北米は2002年、対EUでは2004年を境に赤字から黒字に転じた。

対北米、対西欧は受取、支払の双方がみられるのに対し、対アジアは、受取はみられるものの支払が殆どない。

2005年の受取については、北米、アジア、西欧の全ての地域で増加している。北米からの受取は、現行ベース（IMFマニュアル第5版）となった1996年以降、毎年増加している。

¹ 2005年中、受取でその他サービス収支の29%、支払では26%を占める

(図表 2) 工業権・鉱業権使用料の地域別推移 (水準・ネット)

(億円)

	世界計			アジア			北米			EU		
	受取	支払	ネット	受取	支払	ネット	受取	支払	ネット	受取	支払	ネット
1996年	6,776	7,609	833	2,928	164	2,765	2,572	5,493	2,921	975	1,657	682
1997年	7,909	7,710	199	3,030	232	2,797	3,432	5,530	2,098	1,103	1,643	540
1998年	8,714	8,393	321	2,668	822	1,846	4,097	5,680	1,583	1,518	1,579	62
1999年	8,711	8,214	496	2,324	991	1,333	4,714	5,341	626	1,310	1,538	227
2000年	10,430	9,008	1,422	2,993	599	2,395	5,438	6,051	613	1,594	1,841	247
2001年	11,983	9,796	2,187	2,980	276	2,704	6,170	6,764	594	2,248	2,319	71
2002年	12,320	9,551	2,769	3,092	300	2,792	6,890	6,142	748	1,677	2,535	857
2003年	13,421	8,590	4,831	3,403	195	3,208	7,371	5,909	1,462	1,877	2,092	215
2004年	15,992	9,331	6,662	4,278	239	4,040	8,316	6,261	2,055	2,523	2,439	84
p2005年	18,326	10,458	7,867	5,202	335	4,867	9,031	7,753	1,278	2,901	2,248	653

(注) 2005 年の地域別計数は、2005 年 1～3Q の前年比を用いて 2005 年 4Q を推計。

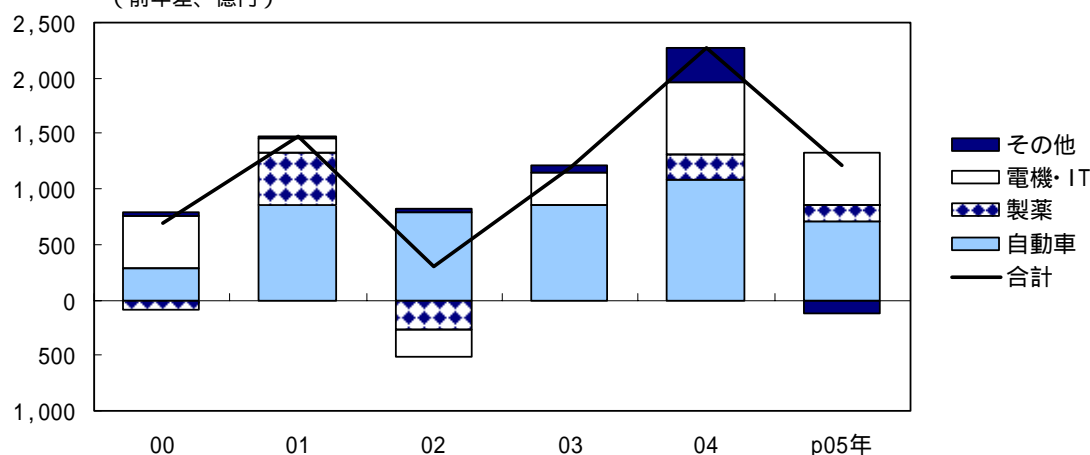
「工業権・鉱業権使用料」の受取拡大は、海外における日本企業の生産拠点拡充に海外景気の好調が相俟って、ロイヤリティの受取が増加したことに起因している。

ロイヤリティは、海外での生産額や販売額に料率を乗じて決定されることが多い。

また、業種別の「工業権・鉱業権使用料」の動きをみると、自動車の寄与度が高い (図表 3。ちなみに、日本自動車工業会・本邦自動車メーカー海外生産前年比：2004 年 13.8% 2005 年 8.8% < 1～9 月前年同期比 >)。

(図表 3) 工業権・鉱業権使用料 (受取) の業種別推移

(前年差、億円)



(注) 10 億円以上の大口案件を抜き出して集計した試算値。このため、国際収支統計とはカバレッジが異なる。

今後も、本邦メーカーの現地生産等が進む場合、その動向が国際収支統計の「工業権・鉱業権使用料」に反映されていくものと考えられる。

以 上

BOX3. 業種別・地域別直接投資の公表について

これまで、直接投資に関する統計には、国際収支統計の直接投資と、「対外及び対内直接投資」統計の定義が異なる 2 つの類似統計¹が存在していたが、2005 年 1 月取引分からの国際収支関連統計の見直し²の中で、「対外及び対内直接投資」統計を 2004 年度分の公表をもって廃止し、国際収支統計に統合した。これに伴い、国際収支統計において直接投資の国・地域別かつ業種別計数(四半期ベース)を、2005 年より確報公表時に新たに公表している。

従来、国際収支統計では、直接投資の業種別内訳を作成していなかったほか、国・地域別計数についても、32 개국・地域を半期毎に公表するに止まっていた。このため、上記見直しの際に以下の公表項目拡充を行い、利用者の利便性に資することとなった。

「対外及び対内直接投資」統計では、期間中に投資(投資の回収を含まない)があった国・地域について国・地域別かつ業種別の内訳を年度半期毎に公表していた。これに対し、国・地域別計数(投資の回収を含む)を四半期毎に公表することにした。

業種区分は、「対外及び対内直接投資」統計における区分(対外計 17 業種、対内計 14 業種)に、日本標準産業分類や国連の国際標準産業分類、過去の投資実績を参考に新規区分を付加し、対外・対内とも製造業部門 12 業種、非製造業部門 10 業種の合計 22 業種とした。

現時点で計数が利用可能な業種別・地域別直接投資データ(2005 年第 1～3 四半期)について、対外・対内別の主な計数は下表のとおりである(第 4 四半期分については 2006 年 4 月に公表予定)。

¹ 前者は原則として国際収支統計に関する国際基準である「IMF 国際収支マニュアル 第 5 版」に基づく統計である一方、後者はわが国独自の基準に基づく統計。両者には投資の回収の反映や、再投資収益の計上の有無等、定義上に大きな違いがある。

² 詳細については、「国際収支関連統計の見直しについて」(日本銀行ホームページ <http://www.boj.or.jp/> 2004 年 9 月 29 日公表)を参照。

(図表1) 投資対象先の業種別・地域別にみた対外直接投資

(単位: 億円、 は投資<流出> 超)

	金融・保険業	輸送用 機械器具	一般機械・電機・ 精密機械器具	化学・医薬	卸売・小売業	その他とも計
全世界計	8,411	6,854	5,679	2,244	1,470	33,831
アジア	2,173	1,524	2,736	799	548	11,572
中国	378	795	1,378	496	374	5,041
北米	55	3,652	1,663	674	566	8,024
EU	1,456	584	1,120	657	3	6,842
中南米	4,123	596	45	42	125	5,798
大洋州	117	292	33	4	311	856
その他の地域	721	206	148	68	173	739

(注) 持株会社については、傘下企業の業種によって区分した。

(図表2) 海外投資家の地域別・投資対象先の業種別にみた対内直接投資

(単位: 億円、 は回収<流出> 超)

	運輸業	金融・保険業	卸売・小売業	輸送用 機械器具	通信業	その他とも計
全世界計	2,190	1,867	763	595	570	7,568
EU	2,035	630	88	535	4	3,509
北米	1	1,084	685	26	670	2,912
中南米	133	157	2	4	94	698
アジア	3	71	10	X	3	234
大洋州	・	119	・	・	・	138
その他の地域	26	44	158	38	13	353

(注1) 報告件数が3件に満たない項目は「X」、報告実績がない項目は「.」(ピリオド)と表示。

(注2) 持株会社については、傘下企業の業種によって区分した。

直接投資計数について、詳細情報を公表すべく計数をブレイクダウンしていくと、当該計数を構成する報告者数が少数となり、個社の取引情報が明らかになる懸念が生じる。これを防止するため、業種別・地域別直接投資においては、当該項目に該当する報告数が3を下回った場合には、これを公表しないこととしている³。

以 上

³ 計数の計上方法や表示形式の概要については、「対外・対内直接投資(地域別かつ業種別、四半期計)の新しい公表様式について」(日本銀行ホームページ <http://www.boj.or.jp/> 2005年7月11日公表)を参照。

BOX4. 直接投資の目的別分類について

直接投資については、2005 年より国・地域別かつ業種別にブレイクダウンしたデータ(四半期ベース)の公表が行われている(BOX3. 参照)。このデータを用いると、どの国・どの業種で直接投資が行われているか(いないか)を定量的に把握することができる。

これに加え、直接投資が何の目的で行われたのか、を明らかにすることも有用である。本文でも言及したように、2005 年は、特に対外直接投資で、事業拡充を目的とする買収や資本参加等(一般に M & A と呼ばれるもの)に関連する投資が活発であったが、従来の直接投資データの分類では、そのウェイトを定量的に把握することができない。この点、直接投資の内容を、目的別に分類することができれば、そうした把握が可能となる。その上で、目的別にみた直接投資の収益率や、投資受入国の経済への影響(例えば、雇用創出等)を論じることも可能になると考えられる。

直接投資を目的別にみる際には、M & A 投資とグリーンフィールド投資に大別されることが多い。一般的には、既存の企業を対象に買収・資本参加・合併を行う投資が M & A 投資、既存企業からの事業継承なしに、新たに企業を設立するタイプの投資がグリーンフィールド投資と呼ばれる¹。これらを具体的に分類する方法として、「投下された資本が最終的にどのように利用されるか」に着目することが考えられる(図表 1 参照)。この方法では、最終投資先の工場・設備などの有形固定資産の増加をもたらすものはグリーンフィールド型の投資に、株式の取得といった、有形固定資産を増加させない投資は M & A 型の投資に区分する。また、総資産を増加させない投資は、財務体質改善のための投資と位置付ける。

(図表 1) 直接投資の目的別分類の定義

項目	定義	
(a) 初期 M & A 型投資	直接投資家と直接投資企業との最初の投資であり、	投下資本が、既存の最終投資先企業の株式取得に用いられるもの。
(b) 初期グリーンフィールド型投資		投下資本が、新規設立の最終投資先企業の株式取得に用いられるもの。
(c) 追加的 M & A 型投資	直接投資家と直接投資企業との最初の投資ではなく、	投下資本が、最終投資先企業の有形固定資産の取得のためには用いられないもの(もしくは最終投資先企業の発行済株式取得に用いられるもの)。
(d) 追加的グリーンフィールド型投資		投下資本が、最終投資先企業の有形固定資産の取得のために用いられるもの。
(e) 財務体質改善のための投資		投下資本が、最終投資先の総資産を増加させず、負債の返済に用いられるもの。

このうち、(a) (c) を総称して M & A 型投資、(b) (d) を総称してグリーンフィールド型投資、(a) (b) を総称して初期投資、(c) (d) を総称して追加的投資、と呼ぶ。

このほかに、直接投資としては会社型投資信託への投資や特別目的会社の議決権のない持分(優先出資証券等)の取得もある。

¹ 深尾京司 天野論文(2004)『対日直接投資と日本経済』日本経済新聞社

(1) 分類結果の概要

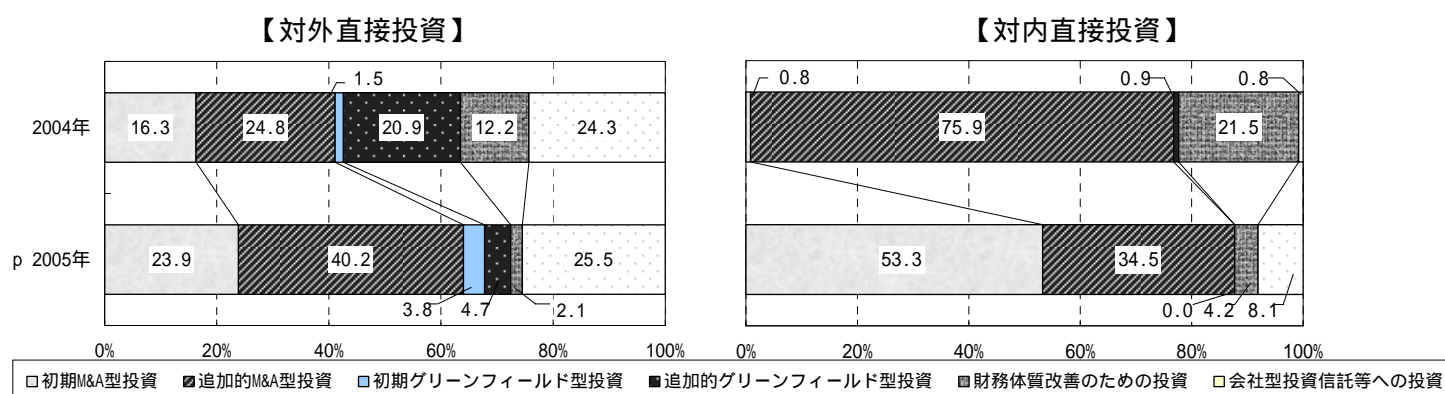
上記のように有形固定資産を増加させるか否か等に着目して、主要な直接投資（うち株式資本におけるフロー取引の投資実行分中、100 億円以上の案件）を目的別に分類してみると、以下のような特徴点が明らかになる（割合は金額ベース）

全額調査ではないため、結果を解釈するに当たっては、ある程度の幅をもって考える必要がある。

対外、対内とも、M & A型投資のウエイトが高い（対外で約 4～6 割、対内で約 8～9 割）。2005 年中は、対内において特に、初期M & A型投資のウエイトが上昇している。

グリーンフィールド型投資については、対内にはほとんどみられないのに対し、対外には 1～2 割程度みられる。

（図表 2）直接投資の目的別分類（100 億円以上の案件）



（注）株式資本・投資の実行に占める調査対象案件の割合（金額ベース）：

【対外】2004 年 28.8%、2005 年 38.0% 【対内】2004 年 63.9%、2005 年 39.2%

(2) 分類方法の特徴について

直接投資の分類に関する先行調査では、主として初期投資に焦点を当て、M & A 投資を抽出する形のものが多い。このため、対内外直接投資の経済実態（雇用創出等）への影響を分析する際に、追加的なM & A投資とグリーンフィールド投資を含めたベースでは、対比することができなかった。また、分類の具体的な手法においても、直接投資家の「意図」により分類するなど、実務上の問題が少なくない。これに対し、上記の方法には、以下のようなメリットがある（分類のフローチャートは図表 3 参照）

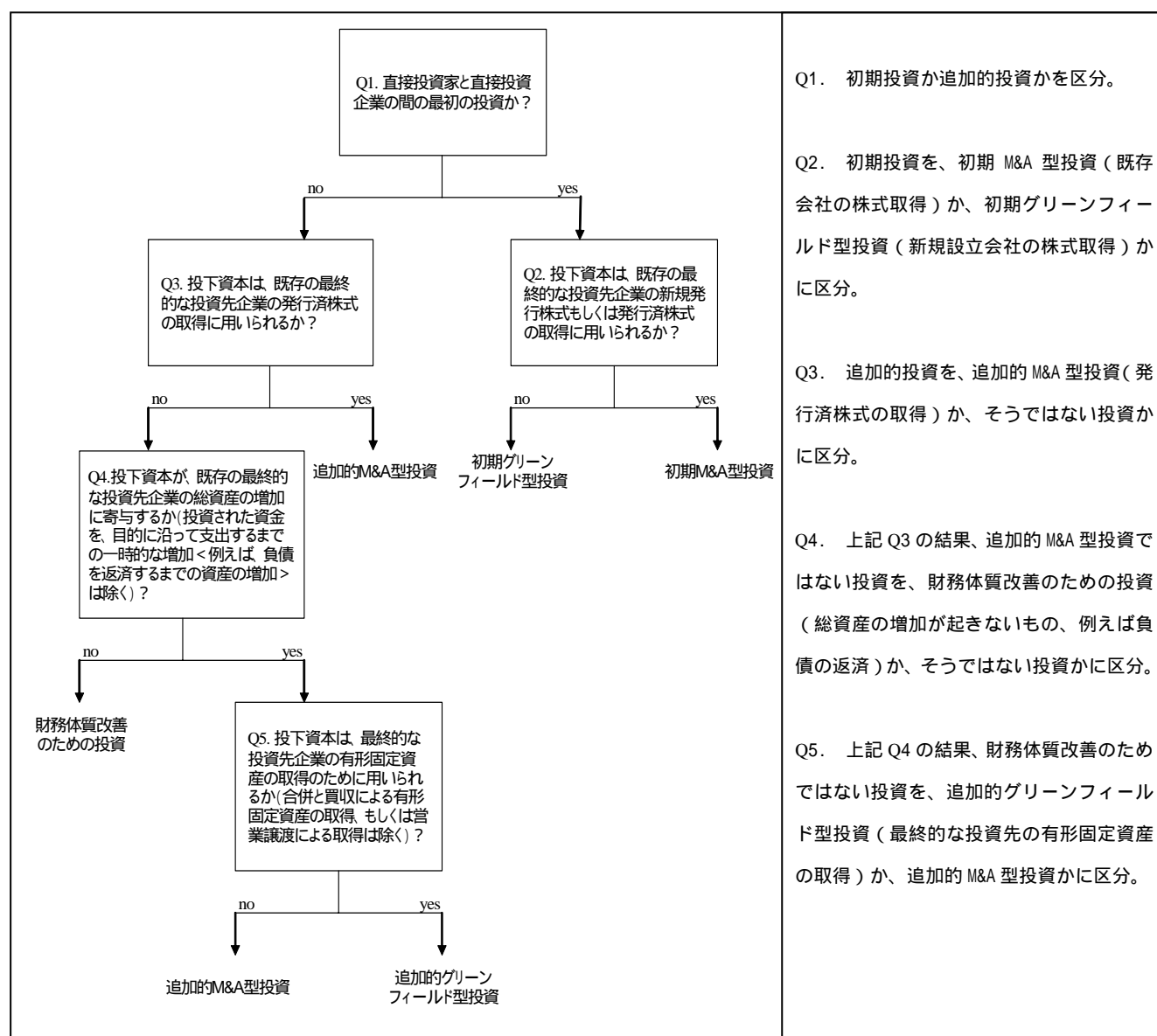
初期投資のみならず、投資の相当部分を占めている追加的投資についても分類対象とするため、より広範な投資がカバーできる。

M & A投資のみならず、グリーンフィールド型投資も定義され、抽出される。

分析対象を直接投資家と直接投資企業との関係内に限定せず、直接投資企業の

傘下に存在する最終投資先企業に対する投下資本の使途まで追うことにより、一見 M & A 的な投資も、有形固定資産の増加につながる投資であれば、グリーンフィールド投資として、適切に分類できる。

(図表 3) 直接投資の目的別分類フローチャート



直接投資の内訳である株式資本のうち、会社型投資信託への投資や特別目的会社の議決権のない持分（優先出資証券等）の取得については、その法的性格等から別途区分できるため、上記フローチャートの前段階で分類する。それ以外の取引を、上記フローチャートに基づいて分類している。

以 上

BOX5. 2005 年中の個人・事業法人による対外証券投資の動向について

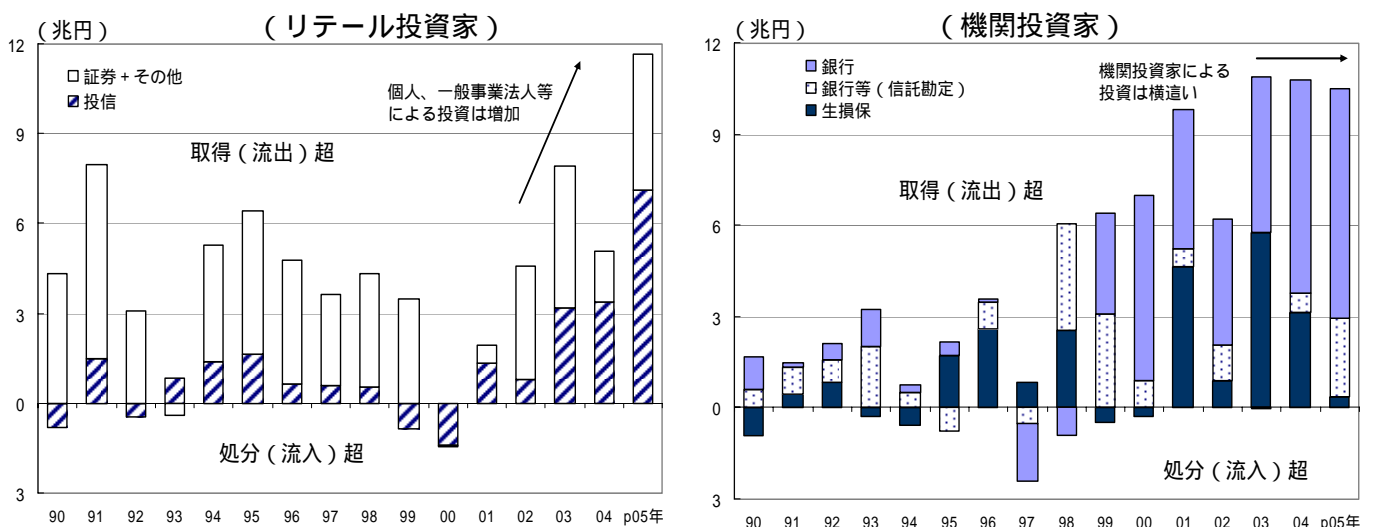
2005 年中は、リテール投資家がより高い収益を求めて、対外証券投資を活発化させる動きが目立った。投資の内容をみると、為替ヘッジなしのグローバル・ソブリン型ファンド、新興国株式ファンド、仕組債への投資など、為替リスク、価格変動リスクの大きな商品への投資が拡大している点が特徴である。

(1) 対外中長期債投資の動向

2005 年中の対外中長期債投資の動向を投資家別にみると、機関投資家（銀行、信託、生損保）によるネット取得額がほぼ前年並みに推移した一方で、個人・事業法人等のリテール投資家によるネット取得額は、大幅に増加し、その水準も機関投資家による取得額を上回った（リテール投資家による取得超 11.6 兆円¹。機関投資家による取得超 10.5 兆円）。主要な特徴点を述べると、以下の 3 点。

投資信託については、投信の主な購入主体は個人投資家であることからリテール投資家に分類。事業法人には、金融機関以外の一般事業法人が含まれる。

(図表 1) 投資家別対外中長期債投資の動向



(注) 2004 年以前は「対内及び対外証券投資等の状況」。2005 年は国際収支統計。

毎月分配グローバル・ソブリン型ファンドへの資金流入

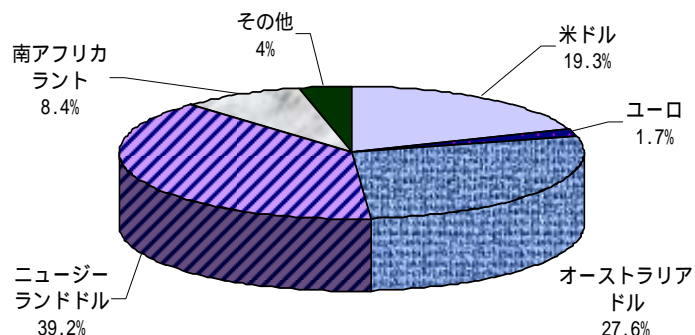
「投信委託業者」による中長期債投資は、大きく増加した(2004 年 3.4 兆円 2005 年 7.1 兆円)。これは、個人を中心に、為替変動等に伴う元本変動リスクの回避よりも、組入れ国債等の利子を毎月、配当収益として受け取ることへの選好が強まったことによる。

¹ 国際収支統計では、居住者による対外証券投資の実行（証券の取得）を「」符号、対外証券投資の引き揚げ（証券の処分）を符号なしで表すが、本 BOX の本文では、増減との混乱を回避するため、取得、処分共に符号なしの実額で表記している。

高金利通貨建債への投資（オセアニア通貨中心）

証券会社によるリテール販売用債券の新規取得が高水準で推移（2004年2.0兆円、2005年2.1兆円）。この内訳を通貨別にみると、高金利通貨（ニュージーランドドル、オーストラリアドル）建債券のウェイトが約7割を占めた。こうした債券は、為替変動リスクを伴うものの、国際機関債を始めとする高格付債が中心で信用リスクが限定されるほか、高い金利収入が得られるため、リテール投資家に選好されたものとみられる。

（図表2）証券会社が取得したリテール販売向け債券の通貨別ウェイト（2005年中）



< 参考：5年国債利回り >

	2005年中平均
ニュージーランド	6.0%
オーストラリア	5.3%
米国	4.0%
ドイツ	2.8%

（資料）Bloomberg

（注）取得額のみを集計したグロスペース。

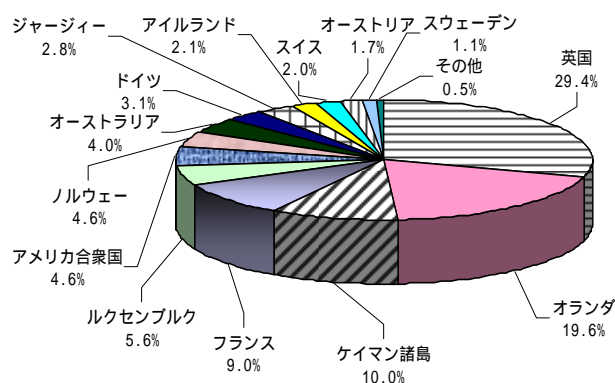
（資料）日本銀行による集計値

仕組債への投資

証券会社・個人等による事業債等（社債、証券化商品等）の多額の取得がみられた（3.2兆円）。通貨別では円建が大半で、発行体国籍別では英国、オランダ、ケイマン、ルクセンブルク等のウェイトが高い。これらの多くは、海外現法、SPCが円建で発行し、価格が為替や国内株価に連動するタイプの仕組み債であり、運用利回り引上げを目的とする個人富裕層や事業法人が購入している。

（図表3）個人・事業法人等による事業債等への投資（2005年中）

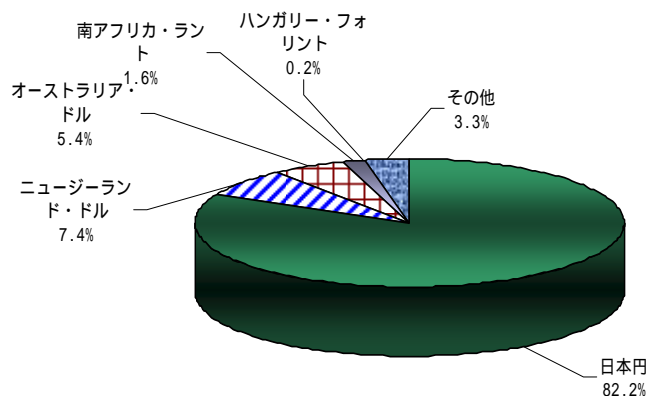
発行体国籍別ブレイクダウン



（注）取得・処分を差し引いたネットベース。

（資料）日本銀行による集計値

建値通貨別ブレイクダウン



（注）取得・処分を差し引いたネットベース。

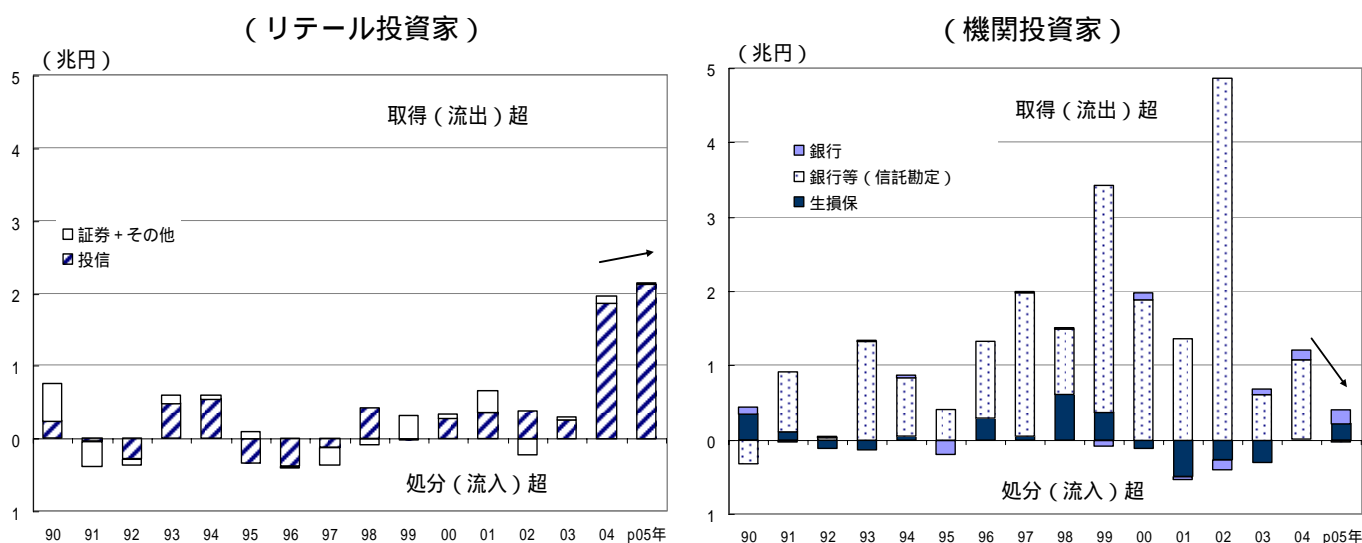
（資料）日本銀行による集計値

(2) 対外株式投資の動向

対外株式投資を投資家別にみると、機関投資家による外国株式の取得が前年に比べ縮小した（2004 年 1.2 兆円 2005 年 0.4 兆円）のに対し、投資信託へ個人資金等が流入したことを映じてリテール投資家による取得が前年を上回った（2004 年 2.0 兆円 2005 年 2.1 兆円）^{（注）}。

（注）なお、投資信託への資金流入には、私募投信への中小金融機関の余資流入も含まれており、必ずしも非金融部門による投資だけではない点を割引いて考える必要がある。

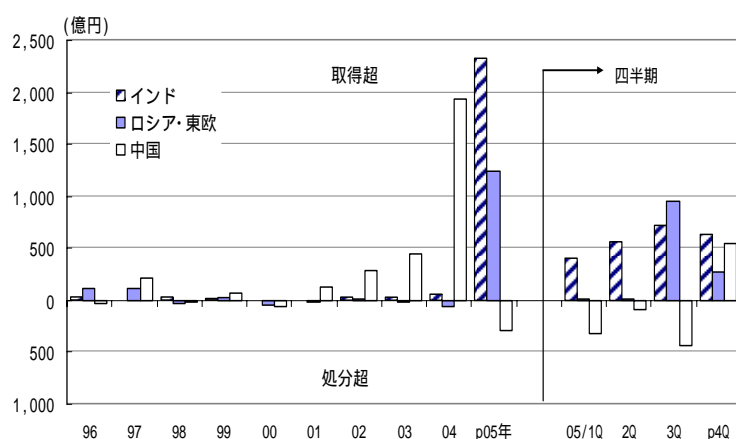
（図表 4）投資家別対外株式投資の動向



（注）2004 年以前は「対内及び対外証券投資等の状況」。2005 年は国際収支統計。

取得額が増加した投資信託について内訳を地域別にみると、昨年に続き、これまでは少額であったエマージング株式の取得増加が目立つ。中国株が市況低迷を受けて処分された一方で、インド株やロシア・東欧株は、相場上昇を受けて取得が大幅に増加した。また、「株式」として分類されるリートについても、海外リートファンドへの資金流入の拡大（ファンド資産残高：2004 年末 0.5 兆円 2005 年末 1.1 兆円＜資料：投資信託協会＞）を映じて、海外リーツの取得が多額に上っているものとみられる。米国リーツの市場価格上昇が、個人投資家等に好まれたものと考えられる。

(図表 5) エマージング株式投資の動向



(注) 本邦投資家によるネット取得額を示すが、主として投信によるものとみられる。

(参考) 投信組入資産 (株式) の内訳

(億円)

	2004 年末	2005 年末
米ドル	9,324	15,485
香港ドル	6,906	5,277
インド・ルピー	68	2,968
ユーロ	1,154	2,149
イギリス・ポンド	850	1,666
中国元	0	136
合計	20,323	32,412

(注) 香港ドル建て中国株は香港ドルに含まれる。
(資料) 投資信託協会

(図表 6) 海外市場の動向

主要なエマージング市場の株価騰落率

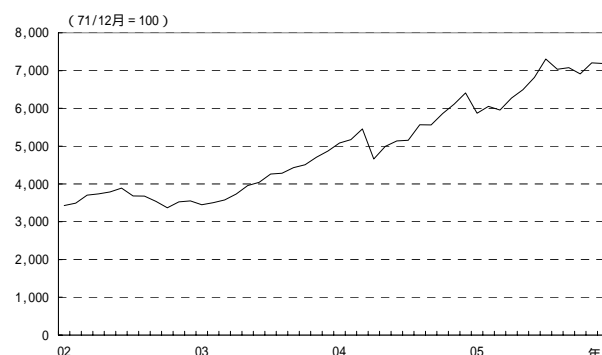
(%)

	2003 年	2004 年	2005 年
インド (SENSEX30)	72.2	11.6	40.7
ロシア (RTS)	58.0	8.3	83.3
チェコ (PX50)	49.5	75.9	48.3
ポーランド (WIG)	34.5	51.6	42.4
中国 (上海 B 株)	2.0	28.7	17.6

(注) 各年中の騰落率

(資料) Bloomberg

米国リートパフォーマンス指数



(資料) NAREIT

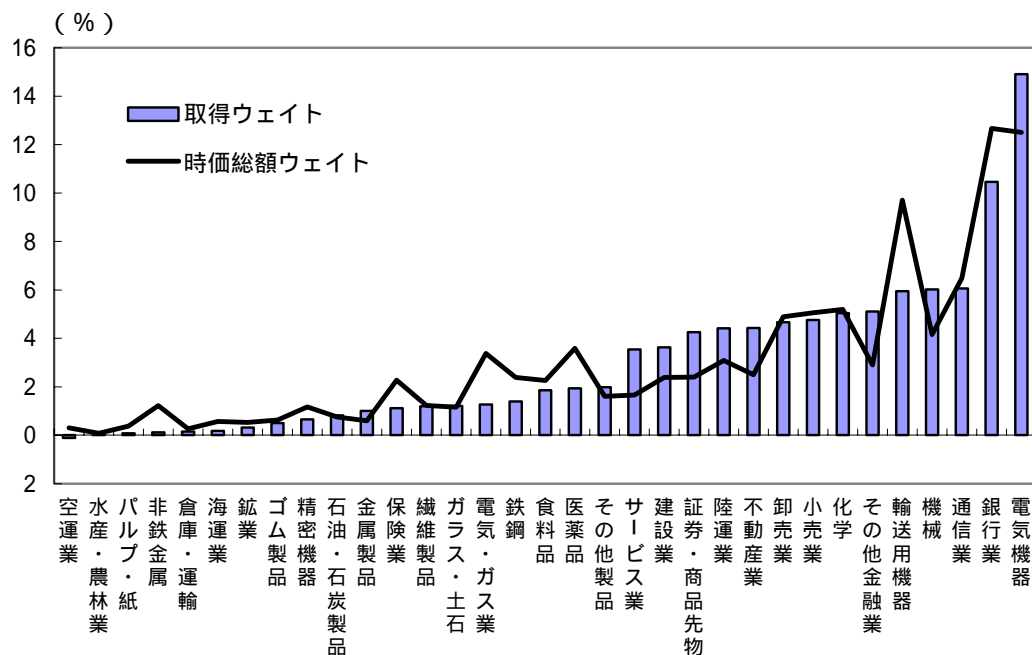
このように、リテール投資家による、リスクを伴うがリターンが高いと予想される証券の取得が進んだのは、国内金利が低位で推移する中で、雇用・所得環境の好転から、個人のリスクテイク余力が拡大したことや、「団塊の世代」が退職金を受け取る時期に入ったことにより、資産運用のインセンティブが拡大したことが背景にあると言われている。また、手数料重視のリテール戦略を採っている邦銀が、投信の窓口販売を強化していることなども指摘されている。

以 上

BOX6. 2005 年中の海外投資家による業種別対内株式投資の動向

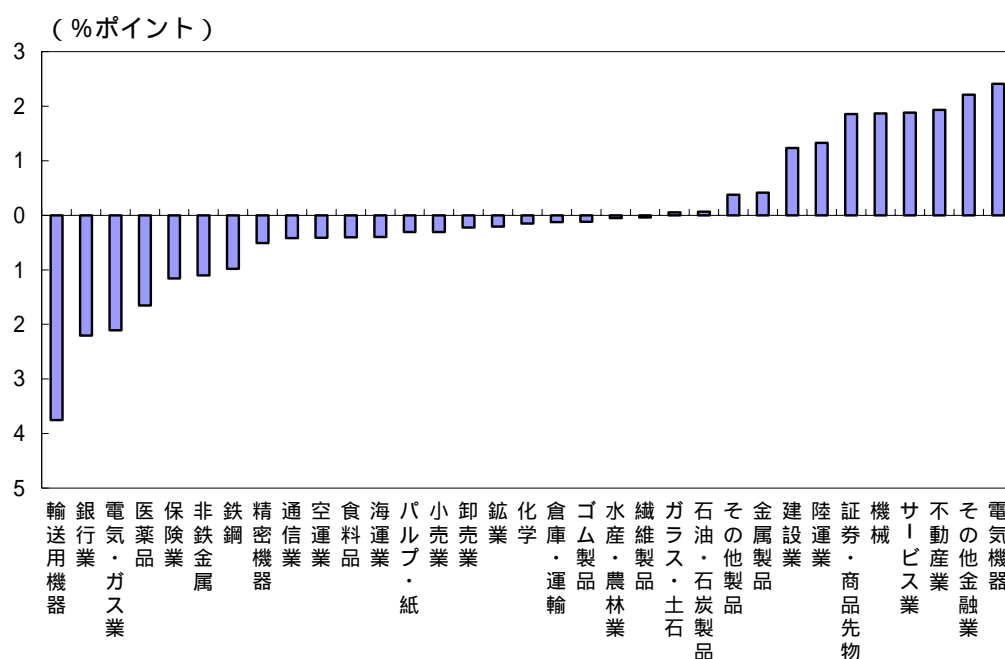
2005 年中の海外投資家による本邦株式の取得は 14.0 兆円（前年差 3.4 兆円）と大幅に増加した。これを業種別に見ると、広範な業種で取得が進んでおり、総じて海外投資家は「日本買い」的な投資行動をとったとみることができる（図表 1）。

（図表 1）業種別にみた取得ウェイトと時価総額ウェイト



もっとも、こうした投資行動を仔細にみるために、海外投資家による対内株式の取得ウェイトと東証 1 部の時価総額ウェイトの乖離をみてみると、業種別の違いもみられるところである（図表 2）。すなわち、業績改善が見込まれた電気機器や機械、不良債権処理の進捗や地価の下げ止まり傾向が好感された建設や不動産、株式取引活況を映じた証券・商品先物が比較的選好された。一方で、輸送用機器、銀行業は、取得金額自体は比較的大きなものであったが、時価総額ウェイトを下回る取得に止まっていた。

(図表2) 時価総額ウェイト対比でみた海外投資家による業種別選好度合い



(注) 取得ウェイト(%) - 時価総額ウェイト(%)で作成。

また、四半期別の投資動向をみると、対内株式投資が特に活発化した第3四半期には、銀行業や機械において時価総額ウェイトを上回る取得がみられ、株価もTOPIXを上回る上昇率となった。第4四半期に入ると、銀行業の取得は落ち着く一方、機械に加えて電機、小売業において時価総額を上回る取得がみられており、循環的な物色が行なわれたとみられる(図表3)。

(図表3) 四半期別対内株式投資の業種別推移

	12月末時価 総額ウェイト (%)	1 Q			2 Q			3 Q			p 4 Q		
		取得超額 (億円)	取得ウェ イト (%)	株価上昇 率(%)	取得超額 (億円)	取得ウェ イト (%)	株価上昇 率(%)	取得超額 (億円)	取得ウェ イト (%)	株価上昇 率(%)	取得超額 (億円)	取得ウェ イト (%)	株価上昇 率(%)
化学	5.2	658	(2.2)	<3.4>	920	(13.3)	<0.9>	2,678	(4.8)	<13.0>	2,733	(6.0)	<18.1>
機械	4.2	1,927	(6.5)	<8.5>	297	(4.3)	<2.2>	2,861	(5.1)	<26.8>	3,262	(7.1)	<21.0>
電気機器	12.5	5,767	(19.5)	<0.9>	8	(-0.1)	<-0.0>	6,646	(11.8)	<7.2>	8,269	(18.1)	<18.3>
輸送用機器	9.7	1,449	(4.9)	<-0.9>	928	(13.4)	<-0.3>	2,667	(4.7)	<24.6>	3,209	(7.0)	<12.3>
通信業	6.5	1,701	(5.7)	<-1.1>	1,889	(27.2)	<-4.6>	2,275	(4.0)	<15.1>	2,536	(5.5)	<8.2>
卸売業	4.9	564	(1.9)	<6.3>	744	(10.7)	<2.3>	4,234	(7.5)	<28.3>	927	(2.0)	<30.7>
小売業	5.1	1,077	(3.6)	<3.2>	721	(-10.4)	<-1.9>	2,832	(5.0)	<21.9>	3,407	(7.5)	<30.5>
銀行業	12.7	2,130	(7.2)	<-0.4>	73	(-1.1)	<-1.3>	9,157	(16.3)	<37.0>	3,288	(7.2)	<17.1>
全業種計/ TOPIX平均		29,631	(100.0)	<2.8>	6,937	(100.0)	<-0.4>	56,342	(100.0)	<20.0>	45,711	(100.0)	<16.8>

左側：外国人投資家による取得超額

中央：業種別取得ウェイト(%)

右側：TOPIX上昇率(%)

* 12月末時点で、東証1部時価総額の4%以上の主要業種のみ掲載。

以 上