



BOJ

Reports & Research Papers

2009年3月

2008年の国際収支（速報）動向

日本銀行国際局

2008 年中の国際収支は、2009 年 2 月 9 日に公表されている。

本稿の内容について、商用目的で転載・複製を行う場合は、予め日本銀行国際局までご相談ください。

転載・複製を行う場合は、出所を明記してください。

目 次

	頁
I. 概要	1
II. 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
(i) 輸出	5
(ii) 輸入	7
(2) サービス収支	10
(i) 輸送収支	11
(ii) 旅行収支	12
(iii) その他サービス収支	14
(3) 所得収支	15
(4) 経常移転収支	17
III. 資本収支の動き	
1. 概要	18
2. 主要項目別の動向	19
(1) 直接投資	19
(i) 対外直接投資 (資産)	20
(ii) 対内直接投資 (負債)	21
(2) 証券投資	23
(i) 対外証券投資 (資産)	23
(ii) 対内証券投資 (負債)	29
(3) 金融派生商品	33
(4) その他投資	34

BOX 一 覧

	頁
1. 2008 年中の仲介貿易の特徴	35
2. 2008 年中の対外直接投資収益（地域別）の特徴	37
3. 直接投資の目的別分類	40
4. 2008 年中の主体別対外株式投資動向	42
5. 2008 年中の資金フローの特徴	44
6. IMF 国際収支マニュアルの改訂について	46

I. 概要

○ 経常収支は、貿易収支の黒字縮小を主因に、3年振りに黒字が縮小した（07年 24.8兆円→08年 16.3兆円）。

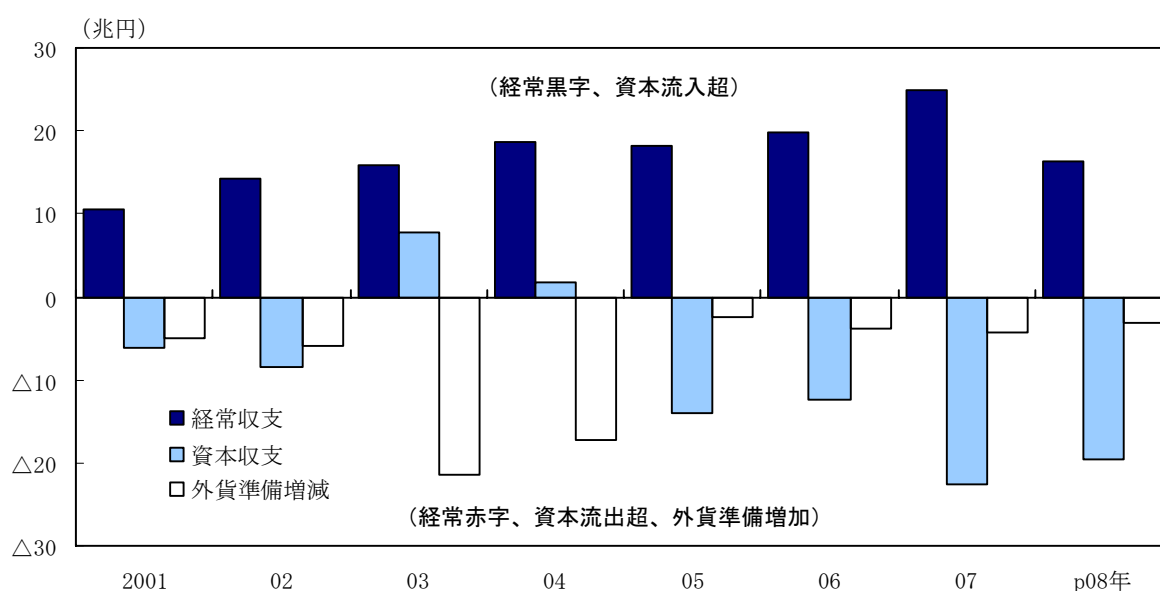
資本収支は、赤字（流出超）が縮小した（07年△22.5兆円→08年△19.6兆円）。

外貨準備は、引き続き増加した（07年△4.3兆円→08年△3.2兆円＜△＝外貨準備の増加を示す＞）。

—— 本文・BOX中の2008年、同第4四半期の国際収支の計数は全て速報値。

—— 国際収支統計においては、「経常収支＋資本収支＋外貨準備増減＋誤差脱漏＝0」という関係式が常に成り立っている。2008年をみると、経常収支で稼いだ黒字を資本収支の赤字（流出）と外貨準備の増加を通じて海外に還流させた姿となっている。

▽ 国際収支の推移



▽ 国際収支の概要

(億円)

	2006年	2007年	p2008年	前年差	主な動き
経常収支	198,488	247,938	162,803	△85,136	貿易収支の黒字縮小を主因に、3年振りに黒字が縮小した。
貿易・サービス収支	73,460	98,253	17,973	△80,280	貿易収支の黒字縮小を受けて、黒字が大幅に縮小した。
貿易収支	94,643	123,223	40,338	△82,885	輸出の減少、輸入の増加から、黒字が急減した。
輸出	716,309	797,253	773,522	△23,731	海外経済の減速を背景に前年を下回った。
輸入	621,665	674,030	733,184	+59,154	資源価格の高騰を背景に前年を上回った。
サービス収支	△21,183	△24,971	△22,365	+2,606	旅行収支の赤字縮小を主因に、赤字が縮小した。
所得収支	137,457	163,267	158,324	△4,943	6年振りに黒字が縮小したものの、高水準で推移した。
経常移転収支	△12,429	△13,581	△13,494	+87	税金や拠出金の支払等から赤字が継続した。
資本収支	△124,665	△225,383	△195,560	+29,823	その他投資が流入超に転化したことから、流出超幅が縮小した。
対外直接投資	△58,459	△86,607	△131,686	△45,079	過去最高の投資額を記録した。
対内直接投資	△7,566	26,552	19,680	△6,872	高水準の投資受入が継続した。
対外証券投資	△96,890	△129,298	△141,651	△12,353	株式が過去最高の取得（流出）超となり、全体でも取得（流出）超幅が拡大した。
株式	△30,550	△29,576	△66,619	△37,043	
中長期債	△77,255	△102,478	△72,710	+29,768	
短期債	10,914	2,756	△2,323	△5,079	
対内証券投資	221,985	249,226	△103,414	△352,639	株式、中長期債ともに過去最高の処分（流出）超となり、全体でも過去最高の処分（流出）超を記録した。
株式	98,554	54,442	△74,636	△129,078	
中長期債	84,599	104,967	△44,173	△149,140	
短期債	38,832	89,817	15,396	△74,421	
金融派生商品	2,835	3,249	24,576	+21,327	受取（流入）超幅が拡大した。
その他投資	△181,081	△284,131	140,158	+424,289	4年振りに流入超となった。
外貨準備増減	△37,196	△42,974	△32,001	+10,973	引き続き増加した。
誤差脱漏	△36,627	20,419	64,758	+44,340	
経常収支対名目GDP比率（％）	3.9	4.8	3.2		

(注1) △は、赤字ないし資本流出。外貨準備増減は、△が増加を示す。

(注2) 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。

(注3) p は、速報を表す（以下同じ）。

Ⅱ. 経常収支の動き

1. 概 要

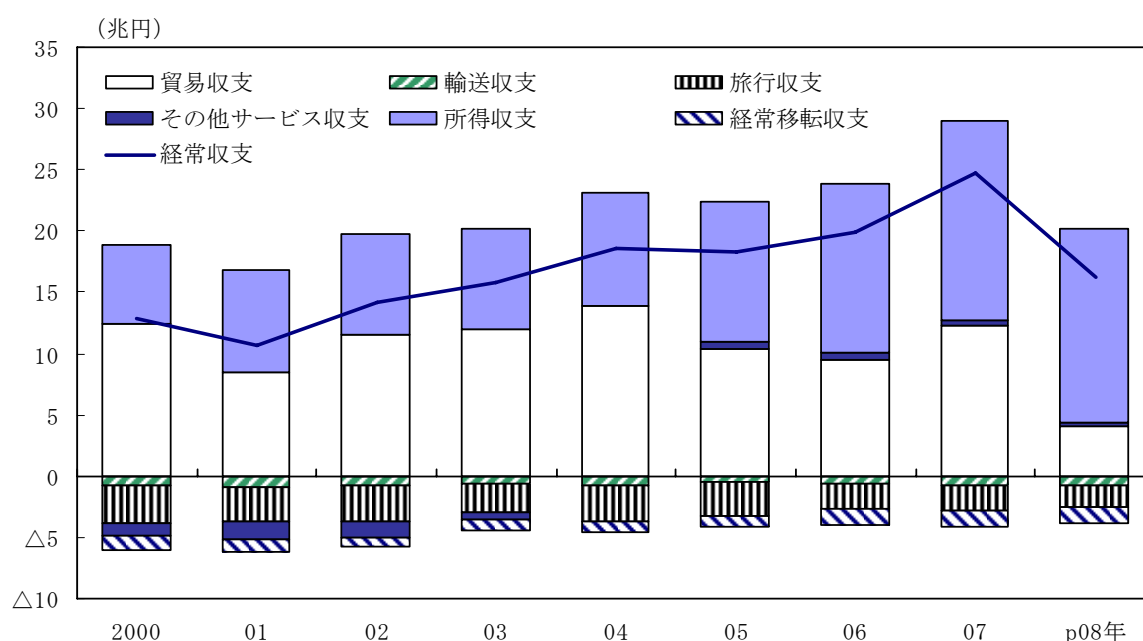
- 貿易収支の黒字縮小を主因に、3年振りに黒字が縮小した。
 - 貿易収支は黒字が急減した（1980年<0.3兆円>以来の低水準）。
 - サービス収支は、赤字が縮小した。
 - 所得収支は、6年振りに黒字が縮小したものの、高水準で推移した。

▽ 経常収支の動き

(億円)

	2007年	p2008年	前年差
経常収支	247,938	162,803	△85,136
貿易・サービス収支	98,253	17,973	△80,280
貿易収支	123,223	40,338	△82,885
輸出	797,253	773,522	△23,731
輸入	674,030	733,184	+59,154
サービス収支	△24,971	△22,365	+2,606
輸送収支	△8,264	△7,290	+975
旅行収支	△20,199	△17,738	+2,461
その他サービス収支	3,493	2,663	△830
所得収支	163,267	158,324	△4,943
経常移転収支	△13,581	△13,494	+87

▽ 経常収支の推移



2. 主要項目別の動向

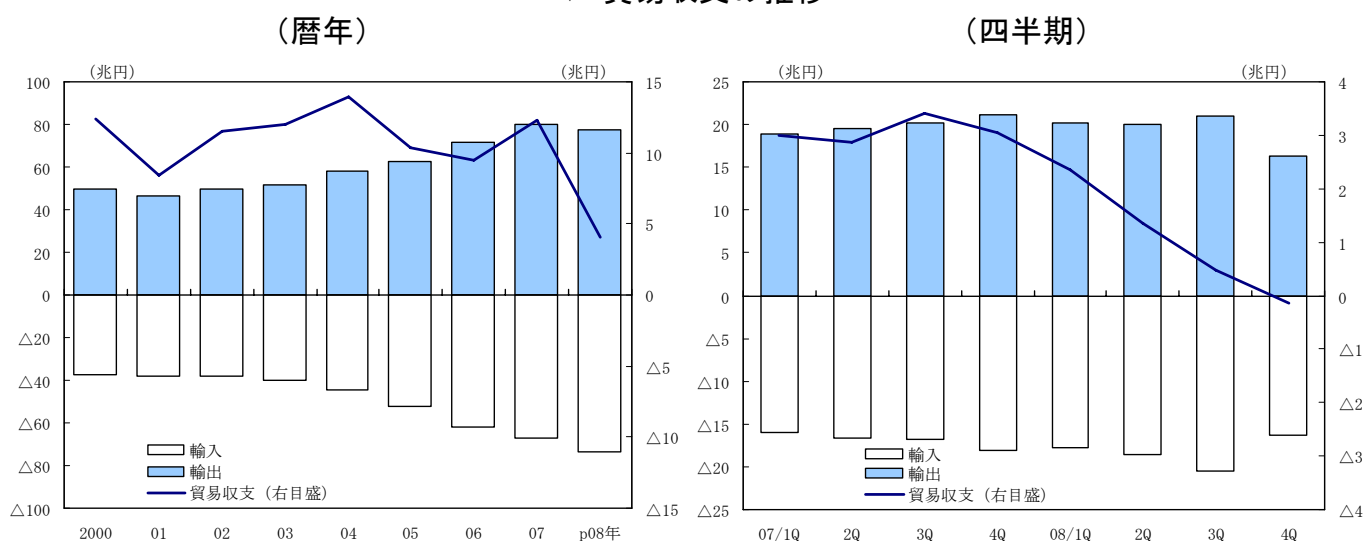
(1) 貿易収支

○ 輸出が7年振りに前年割れ、輸入が6年連続の増加となり、黒字が大幅に縮小した（07年 12.3兆円→08年 4.0兆円）。

—— 四半期毎にみると、第3四半期までは、輸出の伸びが緩やかになる中で、鉱物性燃料の価格高騰から輸入が拡大し、黒字は縮小していた。第4四半期に入ると、原油価格の下落により輸入が減少に転じたものの、世界的な景気悪化に伴う輸出の急減を主因に、赤字へ転化する姿となった。四半期で赤字となったのは、統計が現行ベースで遡及可能な85年以来初めて。

—— なお、地域別・財別の動向については、輸出・輸入いずれも「貿易統計」の計数を利用している¹。

▽ 貿易収支の推移



¹ 国際収支統計の貿易収支は、「貿易統計(通関統計)」を基礎データとして利用しているが、貿易収支と貿易統計には定義上の差異があり、所要の調整を行なっている。両者の主な相違点は以下の通り。

	貿易統計 (通関統計)	国際収支統計・貿易収支
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（一部例外あり）
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

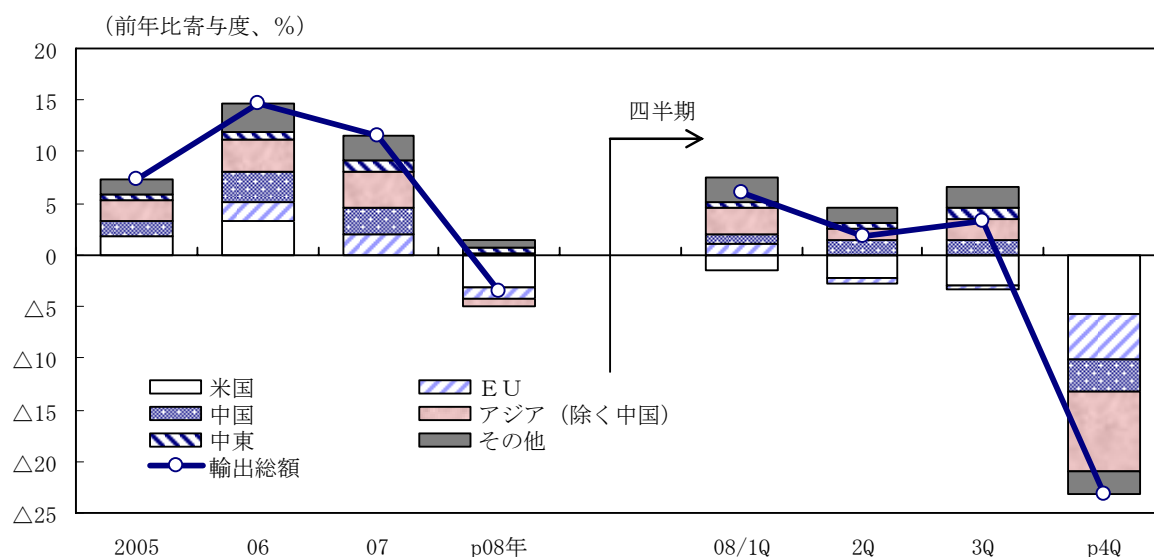
(注) FOB (Free on Board) とは、輸出国における船積み価格で、運賃や保険料を含まない。一方、CIF (Cost, Insurance and Freight) とは、貨物代金のほか仕向地までの運賃や保険料を含む。

(i) 輸出

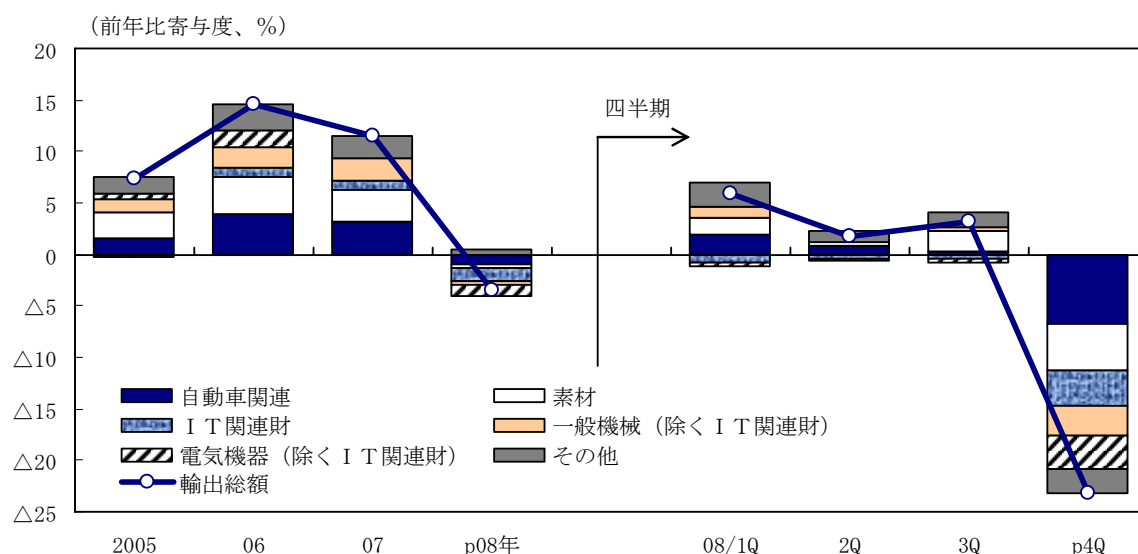
- 輸出は、海外経済の減速を映じて、7年振りに前年を下回った。地域別・財別に詳細をみると、米国、EU向けで自動車、電気機器が減少したほか、アジア向けでIT関連財、素材を中心に減少した（07年 79.7兆円→08年 77.4兆円）。

—— 特に第4四半期は、世界的な景気悪化に伴い、アジア、米国、EU向けが大幅に減少したほか、その他の新興国向けについても減少に転じるなど、主要地域向けが押並べて大幅に減少した。財別にみても、自動車関連を始め主要品目が軒並み減少した。

▽ 地域別輸出の動向



▽ 財別輸出の動向



(注) EUは、2007年からの新規加盟国を含む27か国ベースで遡及して算出。

自動車関連は、自動車と自動車の部分品の合計。素材は、原料品、化学製品、原料別製品の合計。IT関連財は、半導体等電子部品、電算機類、電算機類の部分品、通信機、科学光学機器の合計。

(資料) 財務省「貿易統計」

▽ 地域別輸出の詳細

(%)

	輸出総額	米国	E U	アジア	中国	中東	ロシア	中南米	大洋州	アフリカ
前年比	△3.4	△15.8	△7.8	△1.0	+0.9	+14.0	+35.5	+2.8	+4.7	+1.8
(寄与度)	—	(△3.2)	(△1.2)	(△0.5)	(+0.1)	(+0.5)	(+0.5)	(+0.1)	(+0.1)	(+0.0)

(資料) 財務省「貿易統計」

▽ 財別輸出の詳細

(%)

輸出総額	前年比 △3.4	(寄与度)	主な要因
I T 関連財	△10.3	(△1.4)	半導体等電子部品などが、価格下落や秋口以降の I T 製品の減産の影響から、アジア向けを中心に減少した。
電気機器 (除く I T 関連財)	△8.1	(△1.0)	映像機器等が、価格下落の影響を主因に減少した。
自動車関連	△4.9	(△1.0)	販売不振を受けて、米国、E U 向けが減少した。
一般機械 (除く I T 関連財)	△2.5	(△0.4)	米国、E U 向けで住宅用建設機械等が減少した。
素材 (化学製品、鉄鋼等)	△0.9	(△0.2)	素材全般でみられた秋口以降の需要減退や市況下落を受けて、減少した。
鉱物性燃料	+82.2	(+1.0)	アジアにおける需要拡大や価格高騰もあって、軽油、ジェット燃料が増加した。

(注) I T 関連財は、半導体等電子部品、電算機類、電算機類の部分品、通信機、科学光学機器の合計。
自動車関連は、自動車と自動車の部分品の合計。素材は、原料品、化学製品、原料別製品の合計。

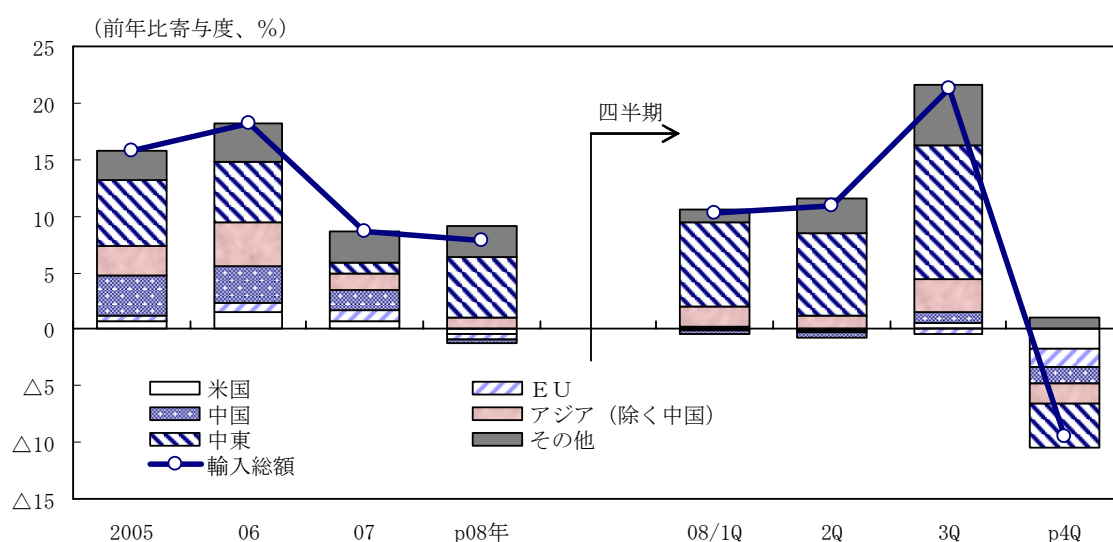
(資料) 財務省「貿易統計」

(ii) 輸入

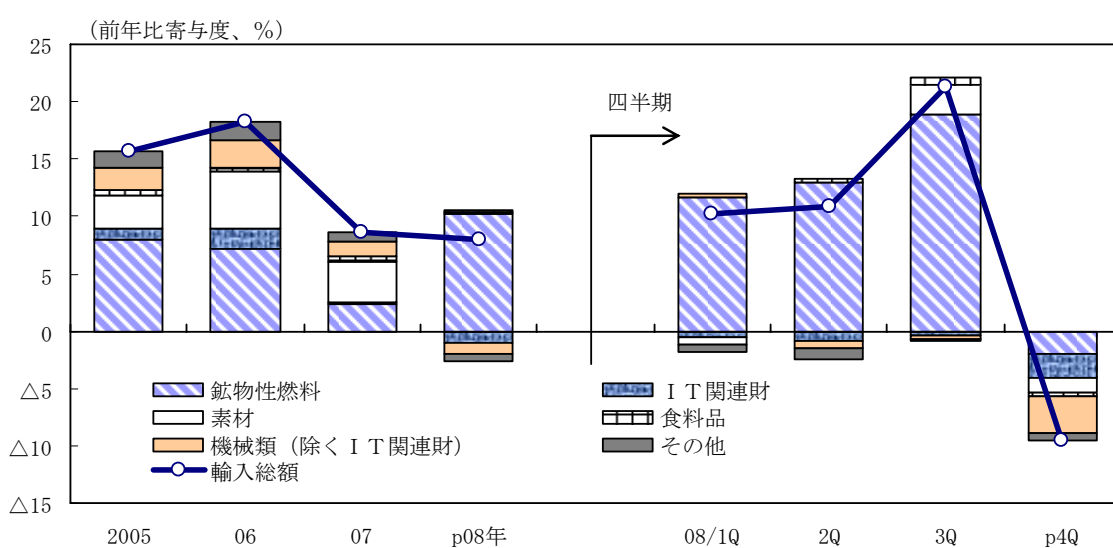
- 資源価格の高騰を背景に、6年連続で前年を上回った。財別にみると、年初から夏場にかけて市況が高騰した原油や液化天然ガス、石炭等の増加が大きく寄与した(07年 67.4兆円→08年 73.3兆円)。

—— もっとも、第4四半期については、原油価格の下落に加え、素材(非鉄金属)、I T関連財、機械类等、幅広い品目が減少し、5年振りに前年割れとなった。

▽ 地域別輸入の動向



▽ 財別輸入の動向



(注) EUは、2007年からの新規加盟国を含む27か国ベースで遡及して算出。

I T関連財は、半導体等電子部品、電算機類、電算機類の部分品、通信機、科学光学機器の合計。素材は、原料品、化学製品、原料別製品(織物用糸・繊維製品を除く)の合計。機械類(除くI T関連財)は、輸送用機器、電気機器(除くI T関連財)、一般機械(除くI T関連財)の合計。

(資料) 財務省「貿易統計」

▽ 地域別輸入の詳細

(%)

	輸入総額	米国	E U	アジア	中国	中東	ロシア	中南米	大洋州	アフリカ
前年比	+7.9	△3.7	△4.9	+1.6	△1.4	+29.8	+11.5	△0.7	+27.5	+25.1
(寄与度)	—	(△0.4)	(△0.5)	(+0.7)	(△0.3)	(+5.4)	(+0.2)	(△0.0)	(+1.6)	(+0.6)

(資料) 財務省「貿易統計」

▽ 財別輸入の詳細

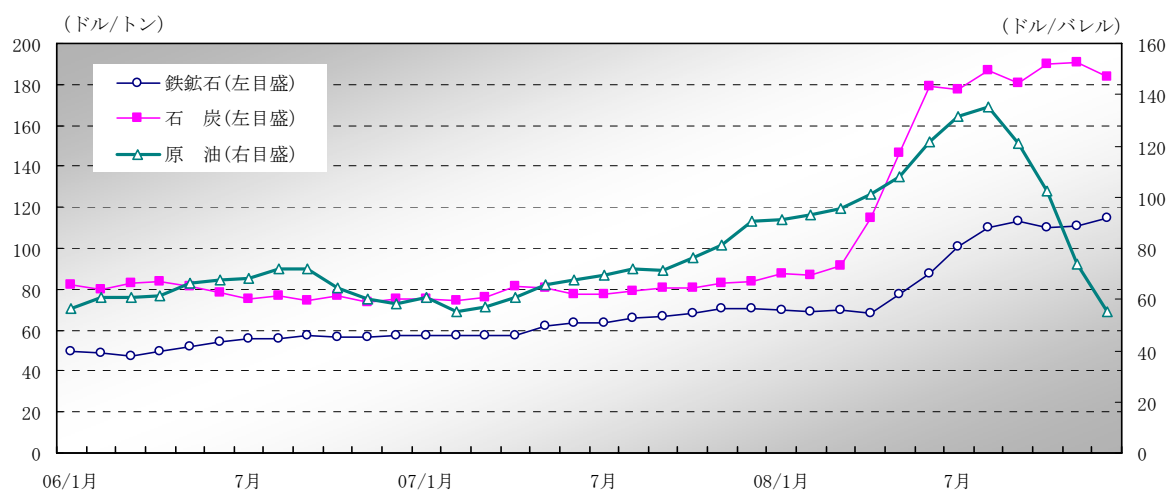
(%)

輸入総額	前年比 +7.9	(寄与度)	主な要因
鉱物性燃料	+36.9	(+10.2)	夏場までの価格高騰を受けて原油が増加した。液化天然ガスや石炭も、価格上昇等から増加した。
食料品	+2.8	(+0.2)	とうもろこし、小麦が、市況上昇を受けて、増加した。
機械類 (除く I T 関連財)	△6.3	(△1.0)	
輸送用機器	△8.6	(△0.3)	自動車が販売不振から、航空機が納期の遅れから、それぞれ減少した。
電気機器 (除く I T 関連財)	△4.8	(△0.4)	音響・映像機器が、価格下落の影響等から減少した。
I T 関連財	△9.1	(△1.0)	P C 用メモリーの価格下落等から、半導体等電子部品が減少した。

(注) I T 関連財は、半導体等電子部品、電算機類、電算機類の部分品、通信機、科学光学機器の合計。

(資料) 財務省「貿易統計」

▽ 資源・エネルギー関連財の入着価格推移



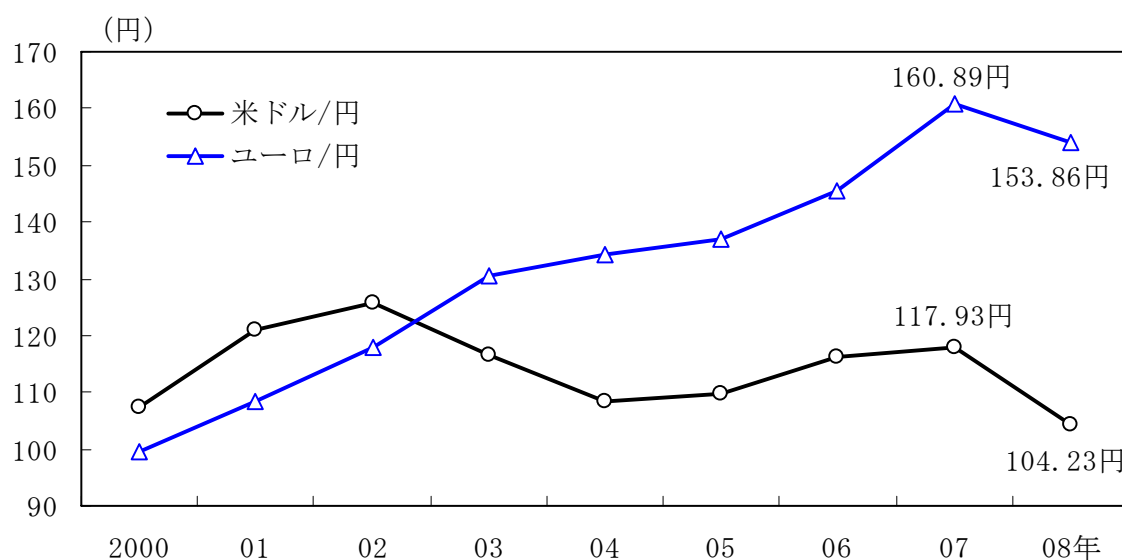
(注) 入着価格は、日本銀行国際局で算出。

(資料) 財務省「貿易統計」

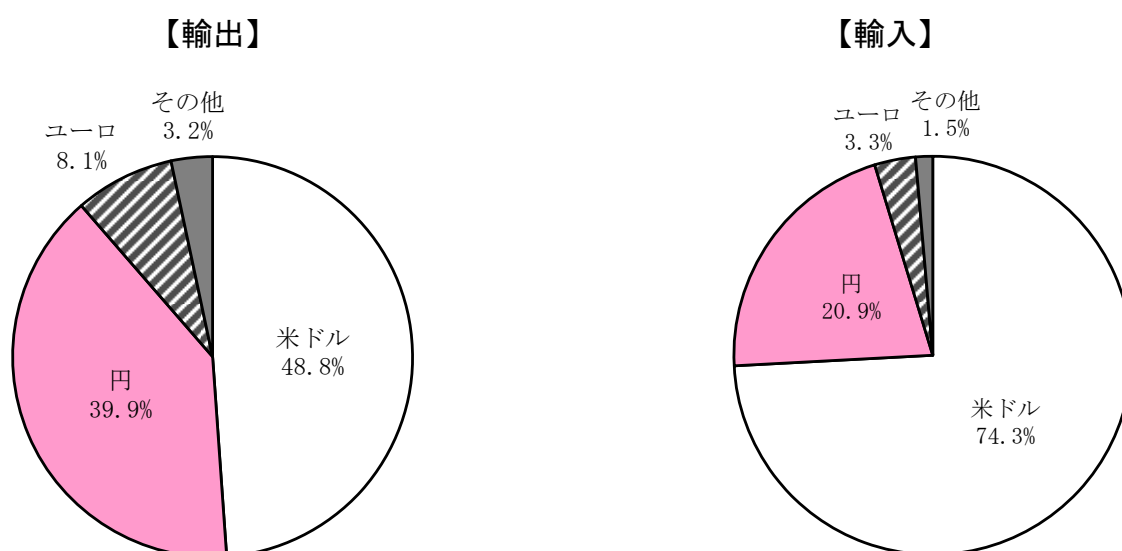
(参考) 2008年中の為替相場の動向について

- 通関申告時に使用される為替換算レート（税関長公示レート²）をみると、2008年は104.23円/ドル（前年比11.6%の円高）、153.86円/ユーロ（同4.4%の円高）となり³、円建てでみた輸出入金額の減少に寄与した。

▽ 税関長公示レート（年平均）の推移



(参考) 輸出入における決済通貨別比率



(資料) 財務省

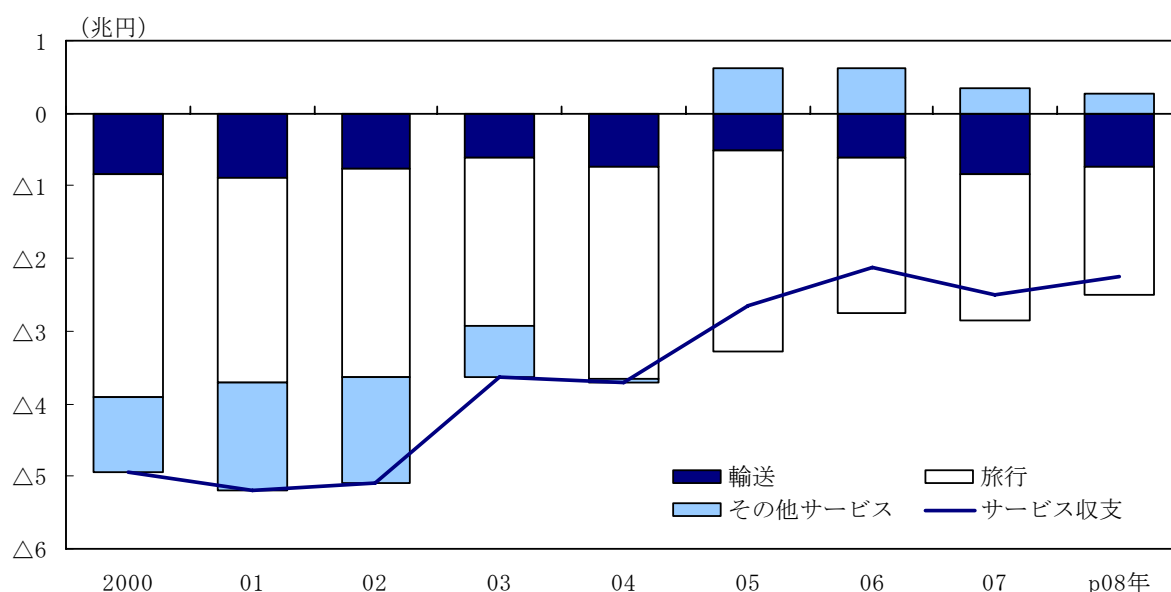
² 税関長公示レートは、前々週の東京外国為替市場におけるインターバンクレート（直物相場中心値）の週平均値を適用し、週毎に公示される。

³ 年平均値。毎週公示されているレートを適用日数で加重平均したもの。

(2) サービス収支

- 出国日本人の減少を受けて、旅行収支の赤字が縮小したこと等から、全体でも赤字が縮小した（07年 $\Delta 2.5$ 兆円→08年 $\Delta 2.2$ 兆円）。

▽ サービス収支の推移



▽ サービス収支の動き

(億円)

	2007年	p2008年	前年差	主な要因
サービス収支	$\Delta 24,971$	$\Delta 22,365$	+2,606	
輸送収支	$\Delta 8,264$	$\Delta 7,290$	+975	年央までの運賃市況高騰を背景に、海上貨物輸送の黒字が拡大したほか、出国日本人の減少等を背景に航空旅客輸送の赤字が縮小したことから、全体でも赤字が縮小した。
旅行収支	$\Delta 20,199$	$\Delta 17,738$	+2,461	出国日本人の減少に伴う支払減少から、赤字が縮小した。
その他サービス収支	3,493	2,663	$\Delta 830$	仲介貿易、特許等使用料の黒字が継続したことから、全体でも黒字が継続した。

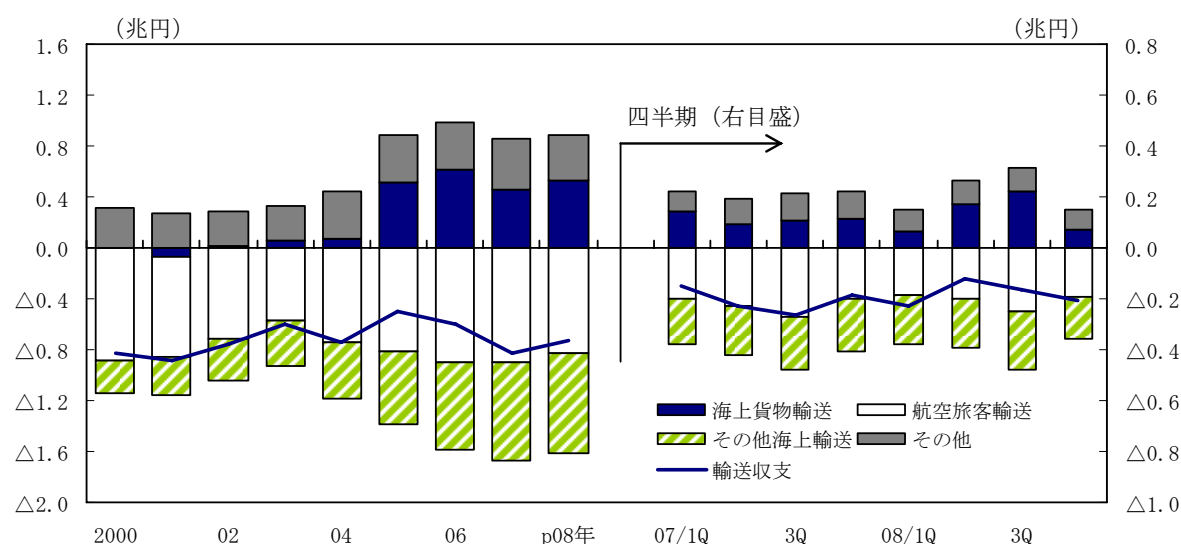
(i) 輸送収支

○ 海上貨物輸送の受取増加、航空旅客輸送の支払減少から、3年振りに赤字が縮小した（07年 △0.8兆円→08年 △0.7兆円）。

—— 海上貨物輸送は、年央まで運賃市況が高水準で推移したことから、受払とも増加した。もっとも秋口以降は、運賃市況の軟化や世界的な景気悪化による荷量減少を映じて、輸送運賃や用船料の受取が大きく減少した。

—— 航空旅客輸送では、出国日本人の減少等に伴い、外国航空会社への旅客運賃の支払が減少した。

▽ 輸送収支の推移



▽ 輸送収支の動き

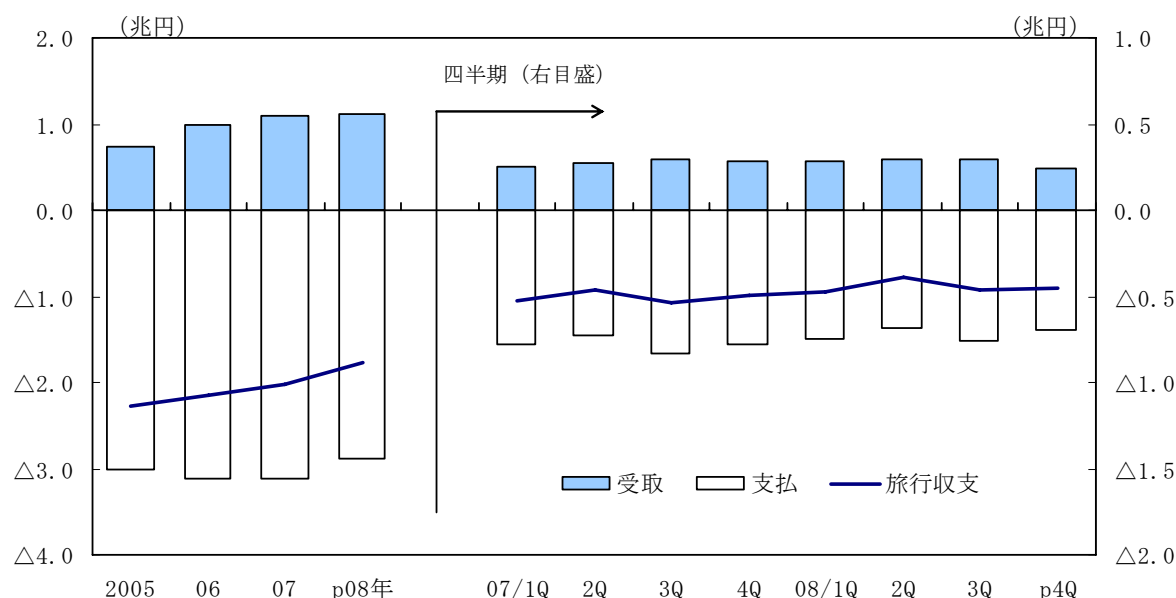
(億円)

	2007年	p2008年	前年差	主な要因
輸送収支	△8,264	△7,290	+975	
うち 海上輸送	△3,228	△2,617	+611	
うち 貨物	4,604	5,234	+630	年央までの高水準な運賃市況を映じて、受取（三国間貨物運賃を含む）および支払、いずれも増加した。
受取	34,330	35,686	+1,356	
支払	29,725	30,452	+727	
うち その他海上輸送	△7,790	△7,808	△18	
受取	3,179	2,567	△612	荷動きが鈍化する中、寄港地等で支払われる荷役費が受取・支払ともに減少した。
支払	10,969	10,374	△595	
うち 航空輸送	△4,872	△4,553	+319	
旅客	△8,991	△8,301	+690	出国日本人の減少等により、外国航空会社への旅客運賃の支払が減少した。
受取	3,602	3,051	△551	
支払	12,593	11,352	△1,241	
貨物	914	1,004	+90	取扱貨物量の減少を受けて、受取・支払ともに減少した。
受取	3,869	3,364	△505	
支払	2,955	2,361	△594	
その他航空輸送	3,205	2,744	△461	出国日本人の減少から、外国航空会社から受取る代理店手数料が減少した。
受取	4,399	3,822	△577	
支払	1,194	1,077	△116	

(ii) 旅行収支

- 出国日本人の減少を主因に、4年連続で赤字が縮小した（07年 $\Delta 2.0$ 兆円→08年 $\Delta 1.8$ 兆円）。

▽ 旅行収支の推移



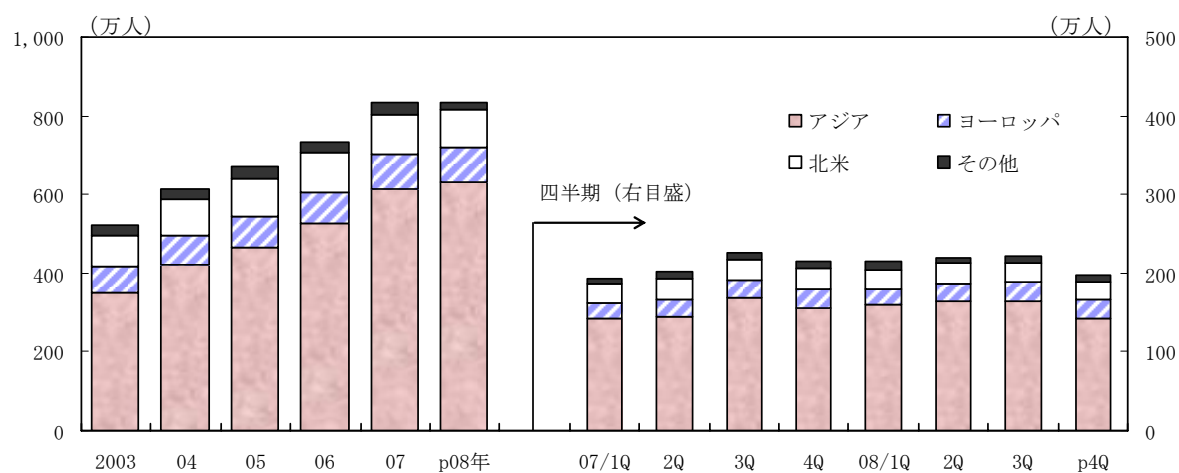
(注) 旅行収支は、2005 年度に実施した旅行者アンケート調査による旅行者一人当たり消費額と旅行者数を基に、2006 年 1 月計数より計上方法を変更している。なお、2005 年は、同じベースで遡及した参考計数。

▽ 旅行収支の動き

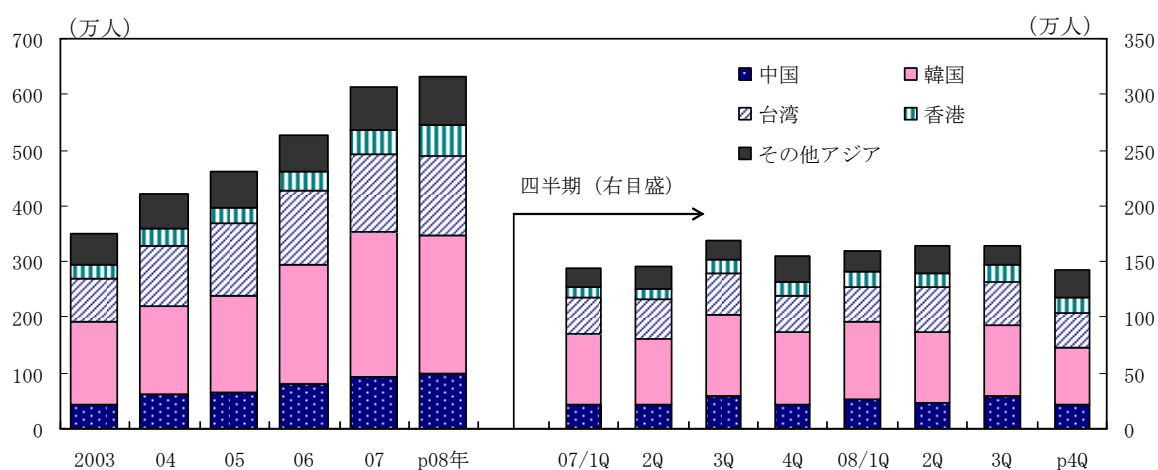
(億円)			
	2007年	p2008年	前年差
旅行収支	$\Delta 20,199$	$\Delta 17,738$	+2,461
受取	10,990	11,100	+110
支払	31,189	28,839	$\Delta 2,350$

- 日本人旅行客数は、燃油サーチャージの引き上げに伴う割高感や、景況感の悪化に伴う旅行の手控えムードを受けて、減少幅が拡大した。
- 訪日外国人は、上半期はアジアからの旅行者を中心に増加傾向を継続した。もっとも、下半期に入ると、訪日外国人の約 3 割を占める韓国からの旅行者が、円高・ウォン安の影響等から大幅な減少となったほか、米国からの旅行者も減少した。この結果、年間を通してみると、訪日外国人は微増に止まった。

▽ 訪日外客数の動向 [全世界]



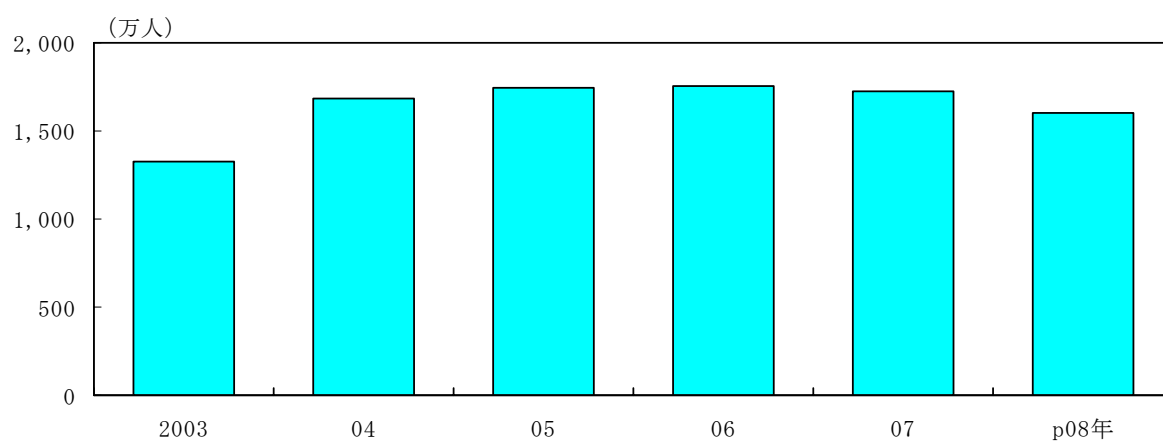
[うちアジア]



(注) 2008年計数は、2008年1～11月の実績を用いて、日本銀行国際局が推計。

(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」

▽ 出国日本人数の動向



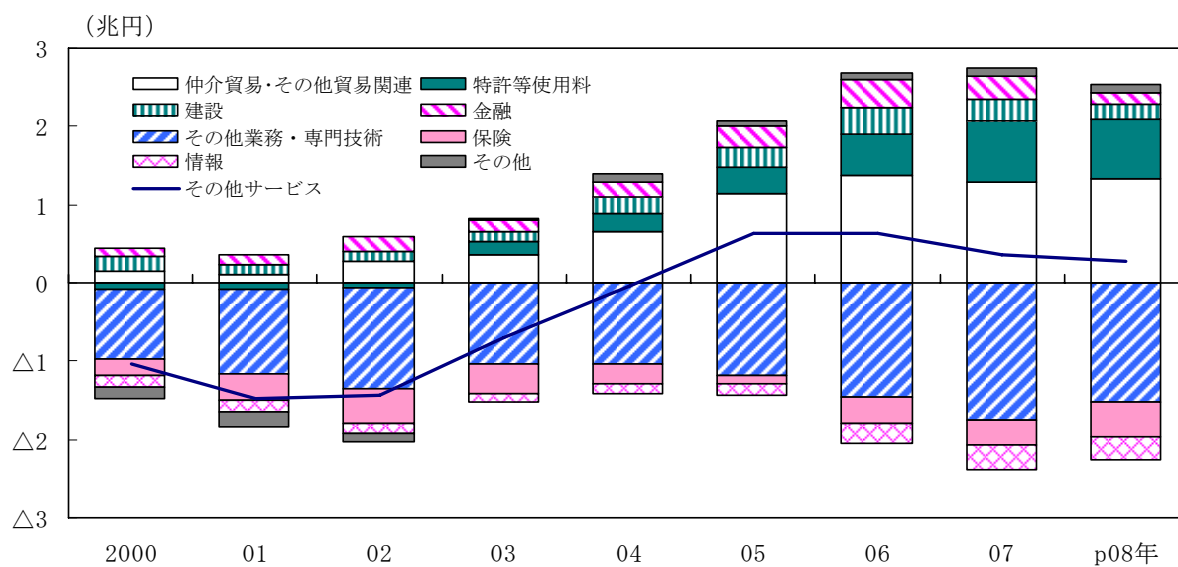
(資料) 国際観光振興機構 (J N T O) 「訪日外客数・出国日本人数」

(iii) その他サービス収支

- 仲介貿易、特許等使用料の黒字が継続したことから、全体でも黒字が継続した(07年 0.3兆円→08年 0.3兆円)。

—— 詳細は、BOX1「2008年中の仲介貿易の特徴」参照。

▽ その他サービス収支の推移



▽ その他サービス収支の動き

(億円)

	2007年	p2008年	前年差	主な要因
その他サービス収支	3,493	2,663	△830	
受取	91,540	91,174	△366	
支払	88,048	88,511	+463	
うち 仲介貿易・その他貿易関連	12,897	13,333	+436	
受取	23,264	24,820	+1,556	仲介貿易に伴う黒字が継続した。
支払	10,367	11,486	+1,120	
うち 特許等使用料	7,729	7,600	△129	
受取	27,347	26,447	△900	本邦自動車メーカーの海外生産台数の減少に伴い、自動車関連のロイヤリティの受取が減少した一方、国内における携帯電話端末の販売台数低迷等から、電機関連のロイヤリティの支払も減少した。
支払	19,618	18,847	△772	
うち 建設	2,811	1,802	△1,009	
受取	12,147	11,724	△423	海外でのプラント建設工事に伴い、高水準の受取が継続する中、資機材費や人件費の支払が増加した。
支払	9,336	9,922	+586	
うち 金融	3,062	1,507	△1,555	
受取	7,312	5,620	△1,693	非居住者による本邦証券の売買高縮小などから、手数料の受取が減少した。
支払	4,251	4,113	△138	
うち 保険	△3,268	△4,294	△1,026	
受取	1,591	973	△618	本邦保険会社による外国保険会社への再保険に係る保険料の支払から、赤字が継続した。
支払	4,859	5,267	+408	
うち その他業務・専門技術サービス	△17,534	△15,304	+2,230	
受取	12,767	14,465	+1,698	本邦製薬会社や自動車会社による研究開発費やマーケティング費用の支払のほか、石油採掘費の支払等から、赤字が継続した。
支払	30,301	29,769	△532	

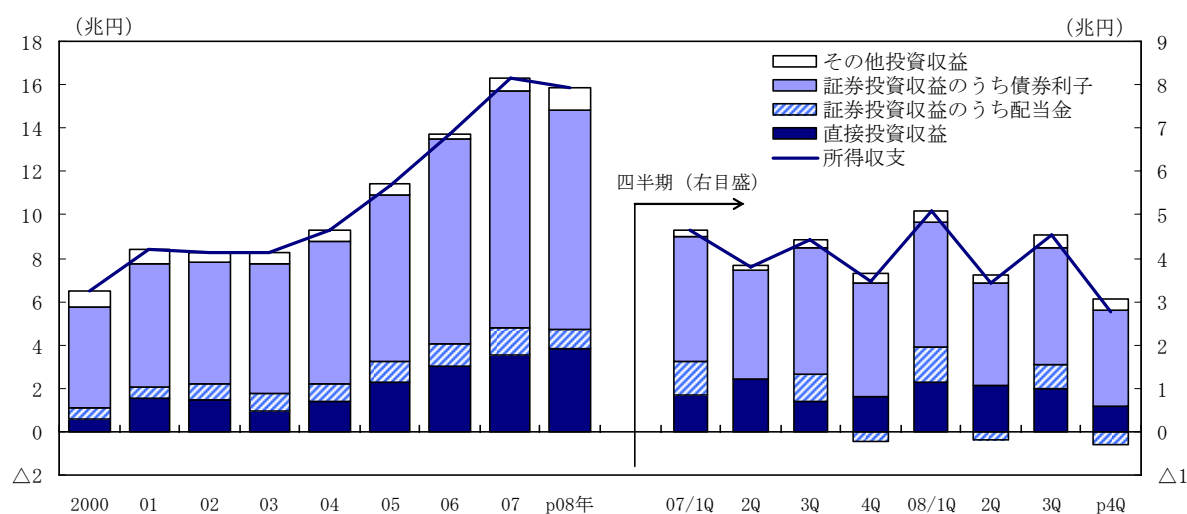
(3) 所得収支

○ 前年をやや下回ったものの、高水準の黒字が継続した（07年 16.3兆円→08年 15.8兆円）。

—— 黒字の減少は、2002年以来、6年振り。

—— 年前半は堅調に推移したものの、第4四半期に入り落ち込んだ形。

▽ 所得収支の推移



○ 内訳項目別にみると、ウェイトの大きい証券投資収益のうち債券利子の受取額が、円高に伴う円換算額の減少や金利低下から前年を下回った。直接投資収益は、内外経済環境の悪化もあって、受払ともに前年を下回った。

—— 詳細は、BOX2「2008年中の対外直接投資収益（地域別）の特徴」参照。

▽ 所得収支の内訳

	(億円)					
	受取		支払		収支尻	
		前年差		前年差		前年差
所得収支	219,746	△15,123	61,422	△10,180	158,324	△4,943
うち直接投資収益	50,261	△2,832	12,218	△5,218	38,042	+2,386
うち証券投資収益	142,453	△9,756	32,016	+920	110,437	△10,675
債券利子	112,292	△7,682	10,736	△43	101,556	△7,640
配当金	30,161	△2,073	21,280	+962	8,882	△3,036
うちその他投資収益	26,855	△2,566	16,981	△5,872	9,875	+3,305

▽ 主要国長期金利の推移（年平均）

（％）

		2006年	2007年	2008年	08/4Q
米国債10年		4.78	4.62	3.64	3.20
	前年差	+0.51	▲0.16	▲0.99	▲1.05
ドイツ国債10年		3.78	4.23	4.00	3.51
	前年差	+0.40	+0.45	▲0.23	▲0.71
英国債10年		4.50	5.01	4.49	3.96
	前年差	+0.09	+0.50	▲0.52	▲0.81
オーストラリア国債10年		5.59	5.99	5.82	4.78
	前年差	+0.25	+0.40	▲0.18	▲1.35

（資料） Bloomberg

▽ 為替レートの推移（年平均）

（円、％）

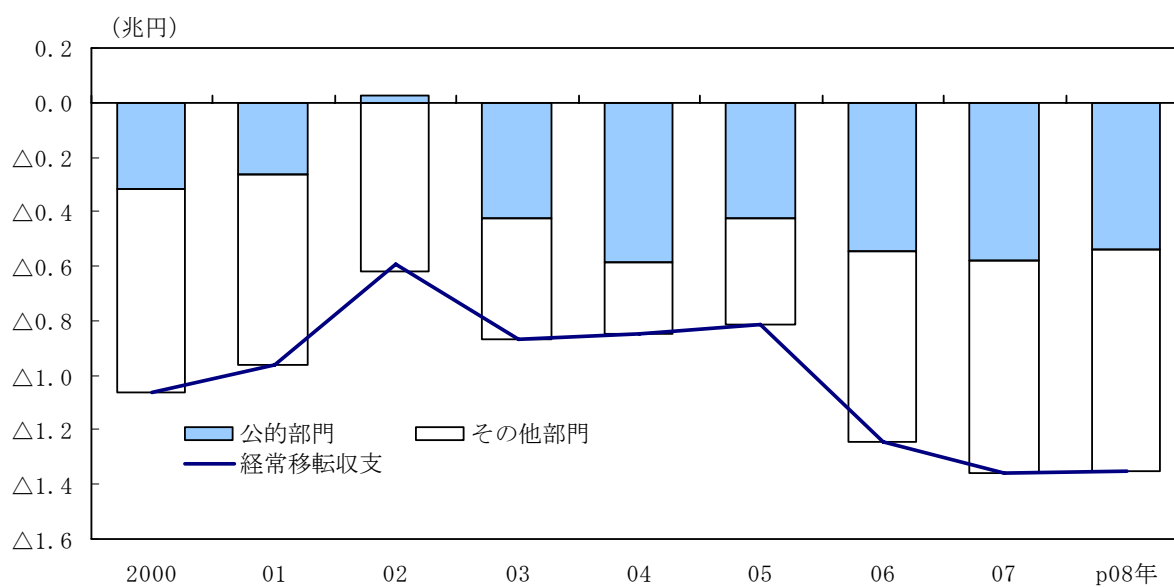
		2006年	2007年	2008年	08/4Q
米ドル／円		116.67	118.75	106.33	105.67
	前年比	+8.2	+1.8	▲10.5	▲8.9
ユーロ／円		144.14	159.50	159.22	150.64
	前年比	+5.6	+10.7	▲0.2	▲6.6
ポンド／円		211.02	235.52	206.61	189.77
	前年比	+6.1	+11.6	▲12.3	▲19.1
豪ドル／円		87.14	97.54	94.60	84.35
	前年比	+5.3	+11.9	▲3.0	▲15.4

「外国為替の取引等の報告に関する省令」第35条第2号に基づいた報告省令レート。

(4) 経常移転収支

- 外国政府への税金や国際機関分担金・拠出金の支払、外国人労働者の本国への送金等から、前年並みの赤字が継続した（07年 $\Delta 1.4$ 兆円→08年 $\Delta 1.3$ 兆円）。

▽ 経常移転収支の推移



▽ 経常移転収支の動き

(億円)

	2007年	p2008年	前年差	主な要因
経常移転収支	$\Delta 13,581$	$\Delta 13,494$	+87	
公的部門	$\Delta 5,802$	$\Delta 5,379$	+423	
受取	270	311	+41	国際機関への分担金・拠出金の支払から、赤字が継続した。
支払	6,072	5,690	$\Delta 382$	
その他	$\Delta 7,779$	$\Delta 8,115$	$\Delta 336$	
受取	7,690	9,096	+1,406	労働者送金・その他移転ともに、前年並みの赤字が継続した。
支払	15,469	17,211	+1,742	
労働者送金	$\Delta 2,579$	$\Delta 2,856$	$\Delta 278$	
受取	1,487	1,604	+117	年間を通じて受取・支払ともに増加した。
支払	4,066	4,460	+394	
その他移転	$\Delta 5,200$	$\Delta 5,258$	$\Delta 58$	
受取	6,203	7,492	+1,289	原油高により、原油生産に伴う産油国への税金の支払が増加した一方、海外提携会社からのインセンティブの受取等から、受取も増加した。
支払	11,403	12,750	+1,347	

Ⅲ. 資本収支の動き（証券貸借取引を除くベース、△は資本の流出⁴）

1. 概 要

○ 資本収支は、流出超幅が縮小した（07年 △22.5兆円→08年 △19.6兆円）。

—— 直接投資と証券投資は、過去最高⁵の流出超を記録した。

—— 一方、その他投資は、大幅な流入超に転化した。

▽ 資本収支の動き

（億円）

	2007年			p2008年		
経常収支	247,938			162,803		
資本収支	△225,383	資産	負債	△195,560	資産	負債
投資収支	△221,009	(対外投資)	(対内投資)	△192,338	(対外投資)	(対内投資)
直接投資	△60,054	△86,607	26,552	△112,006	△131,686	19,680
証券投資	119,928	△129,298	249,226	△245,065	△141,651	△103,414
株式	24,866	△29,576	54,442	△141,255	△66,619	△74,636
中長期債	2,489	△102,478	104,967	△116,883	△72,710	△44,173
短期債	92,573	2,756	89,817	13,073	△2,323	15,396
金融派生商品	3,249	221,400	△218,151	24,576	279,227	△254,651
その他投資	△284,131	△290,463	6,332	140,158	1,748	138,410
うち銀行部門の本支店勘定	△138,828	△95,273	△43,556	△57,434	△66,724	9,290
その他資本収支	△4,731			△5,540		
外貨準備増減	△42,974			△32,001		
誤差脱漏	20,419			64,758		

（注） 投資収支、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。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。

⁴ 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）。

⁵ 現行ベースでの統計作成開始（1996年）以来（以下、同様）。

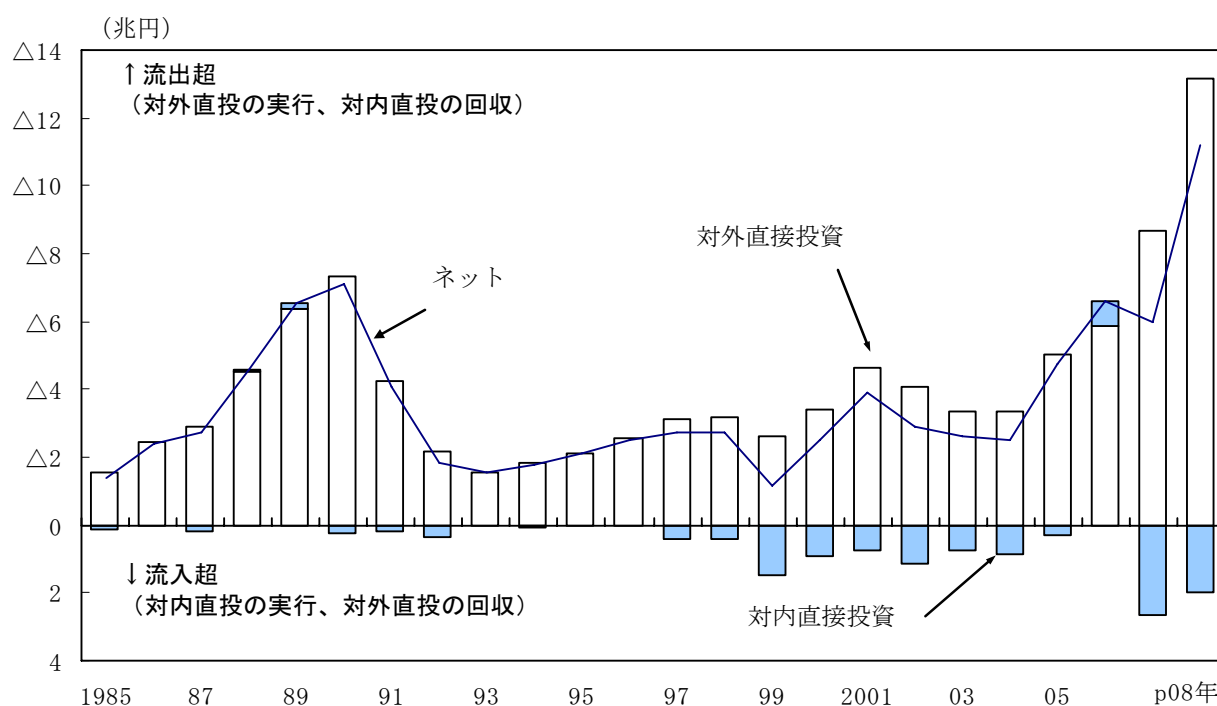
2. 主要項目別の動向

(1) 直接投資

- 対外直接投資⁶は、海外事業拡大を目的とする買収等から、△13.2 兆円の実行（流出）超と、過去最高額を記録した前年（△8.7 兆円）を大幅に上回った。対内直接投資⁷は、金融・保険業での大型投資等を受けて、2.0 兆円の実行（流入）超と、過去最高額であった前年（2.7 兆円）は下回ったものの、高い水準を継続した。

—— BOX3「直接投資の目的別分類」参照。

▽ 対内外直接投資の推移



⁶ 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。

⁷ 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。

(i) 対外直接投資（資産）

- 2008 年は、①海外市場進出・事業拡大を目的とする大型の買収・資本参加がみられたほか、②本邦金融機関の資本増強を目的とする間接的増資の引き受け⁸が相次いだこと等から、前年を大きく上回り、過去最高額を記録した。

<投資対象先の地域別動向>

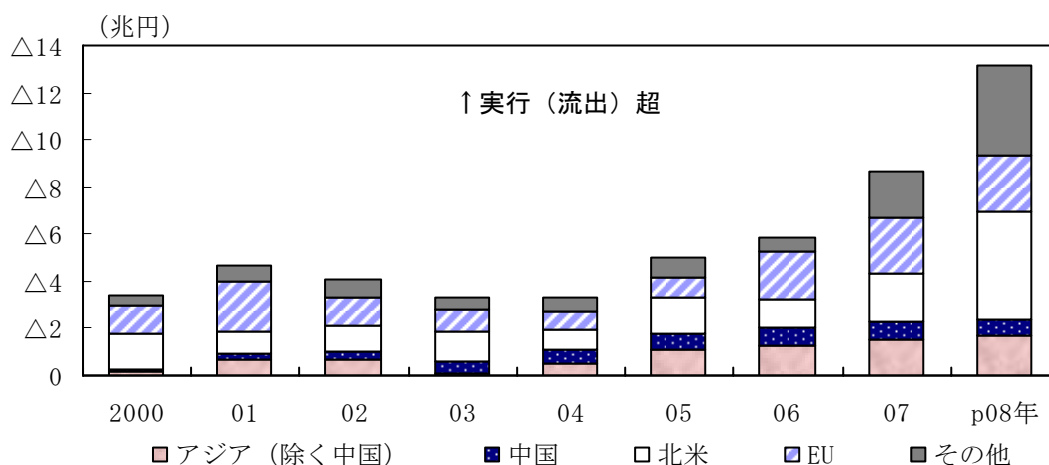
アジア（含む中国）向け投資では、医薬による事業拡大を目的とする大型買収、金融による支店資本の増強などから、前年並みの実行（流出）超となった（07年 △2.3兆円→08年 △2.4兆円）。

北米向け投資では、金融による大口の資本参加や、電機・医薬による販路確保・事業拡大を目的とする投資がみられたことから、実行（流出）超幅は大幅に拡大した（07年 △2.0兆円→08年 △4.6兆円）。

EU向け投資では、金融による子会社の資本増強、精密機器・電機・食料品による海外事業拡大を目的とする買収などから、前年並みの実行（流出）超となった（07年 △2.4兆円→08年 △2.3兆円）。

その他地域向け投資では、邦銀の資本増強を目的に海外特別目的会社が発行した優先出資証券を、本邦金融が取得する動きが相次いだ（中南米）ほか、鉱業による資源開発を目的とした投資（中南米および大洋州）がみられたことから、実行（流出）超幅が拡大した（07年 △2.0兆円→08年 △3.9兆円）。

▽ 地域別対外直接投資の推移

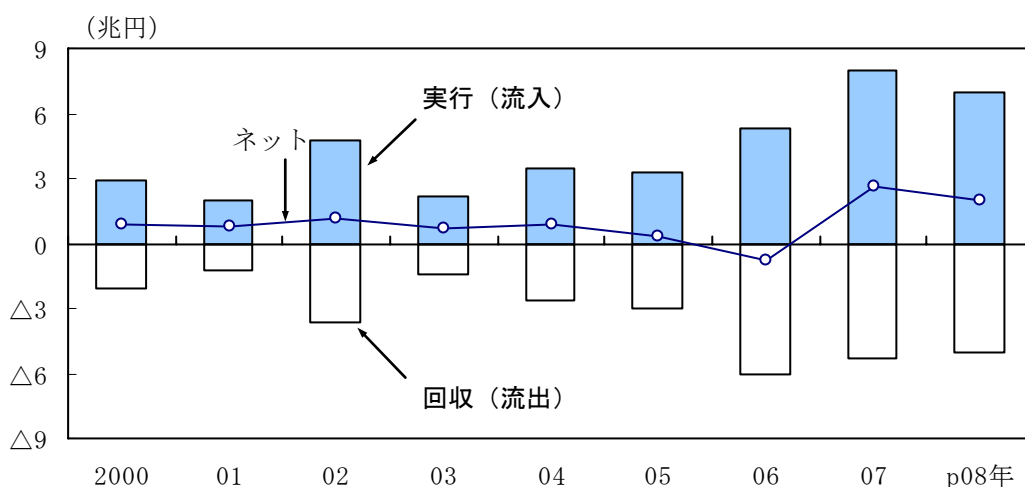


⁸ 本邦金融機関の子会社である海外特別目的会社（SPC）が発行した優先出資証券を本邦証券会社等が引き受けたもので、本邦から SPC への直接投資として計上される（証券会社が直ちに本邦内の機関投資家に当該優先出資証券を転売するケースが多い）。SPC が得た優先出資証券の発行代り金は、本邦親会社への劣後ローンや劣後社債の引き受けに充当されることが多い（当該劣後ローンや劣後社債は「その他投資（負債）」、「対内証券投資」に計上される）。

(ii) 対内直接投資（負債）

- 金融・保険業への大口投資のほか、営業基盤拡大を企図した投資や不動産関連投資等がみられたことから、過去最高額を記録した前年に引き続き、高水準の実行（流入）超となった。

▽ 対内直接投資の推移



<海外投資家の所在地域別動向>

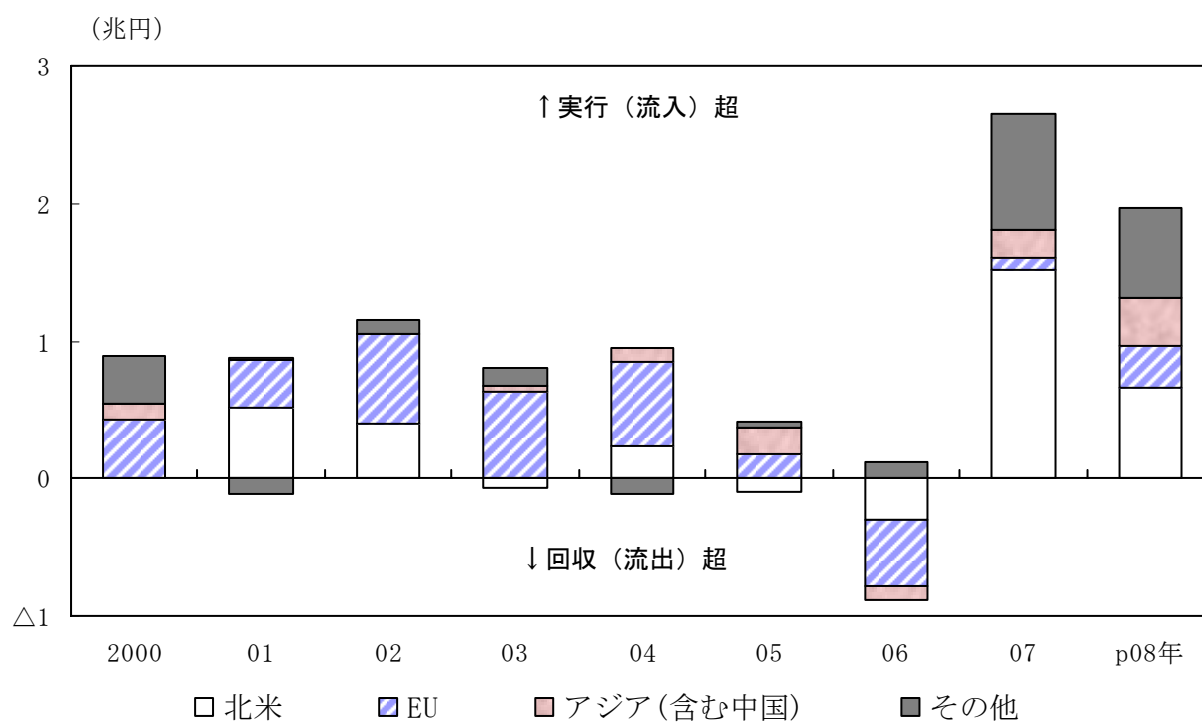
北米からの投資では、金融・保険業を中心に資本増強を図る動きが相次いでみられたものの、大型投資がみられた前年を下回る実行（流入）超となった（07年 1.5兆円→08年 0.7兆円）。

EUからの投資では、医薬による増資、輸送機械による本邦自動車会社の完全子会社化を企図した大口貸付（流入）といった営業基盤の拡大を図る動きがみられたことから、実行（流入）超幅が拡大した（07年 0.1兆円→08年 0.3兆円）。

アジア（含む中国）からの投資では、投資業が本邦不動産の取得を進めたことから、実行（流入）超幅が拡大した（07年 0.2兆円→08年 0.4兆円）。

その他地域からの投資では、本邦金融機関への資本参加や卸売・小売への大口貸付などが実施される中、前年にみられた卸売・小売業の完全子会社化を企図した株式の取得（流入）が剥落したことから、実行（流入）超幅が縮小した（07年 0.9兆円→08年 0.6兆円）。

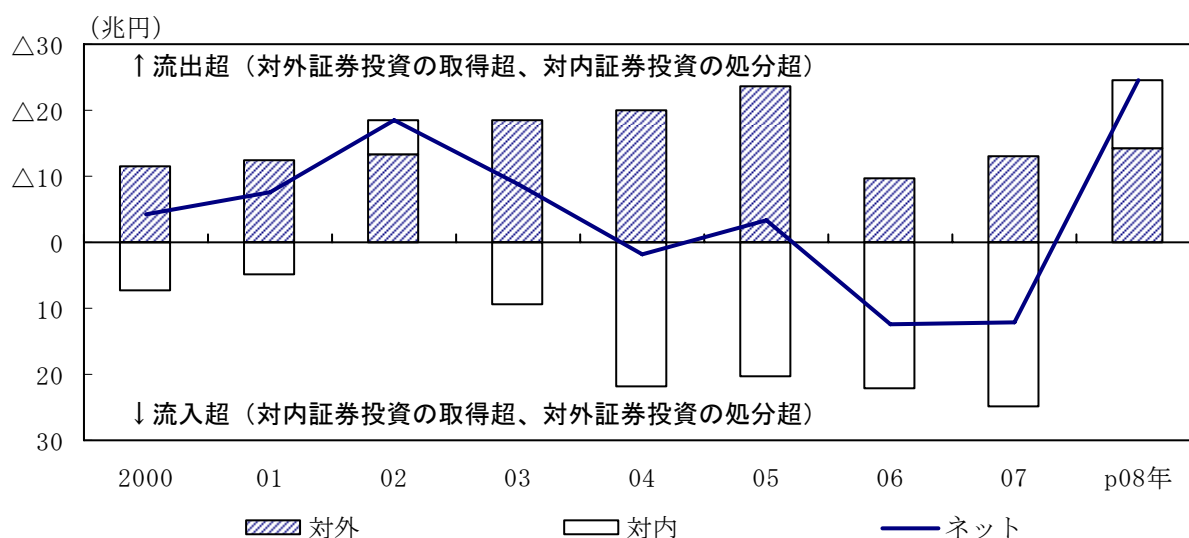
▽ 地域別対内直接投資の推移



（２）証券投資（証券貸借取引を除くベース）

- 対外証券投資で取得（流出）超幅が拡大した（07年 $\Delta 12.9$ 兆円→08年 $\Delta 14.2$ 兆円）ほか、対内証券投資が6年振りに処分（流出）超に転じ、過去最高の処分（流出）超となった（07年 24.9 兆円→08年 $\Delta 10.3$ 兆円）。この結果、ネット対内外証券投資は、過去最高の流出超を記録した（07年 12.0 兆円→08年 $\Delta 24.5$ 兆円）。

▽ 証券投資の推移

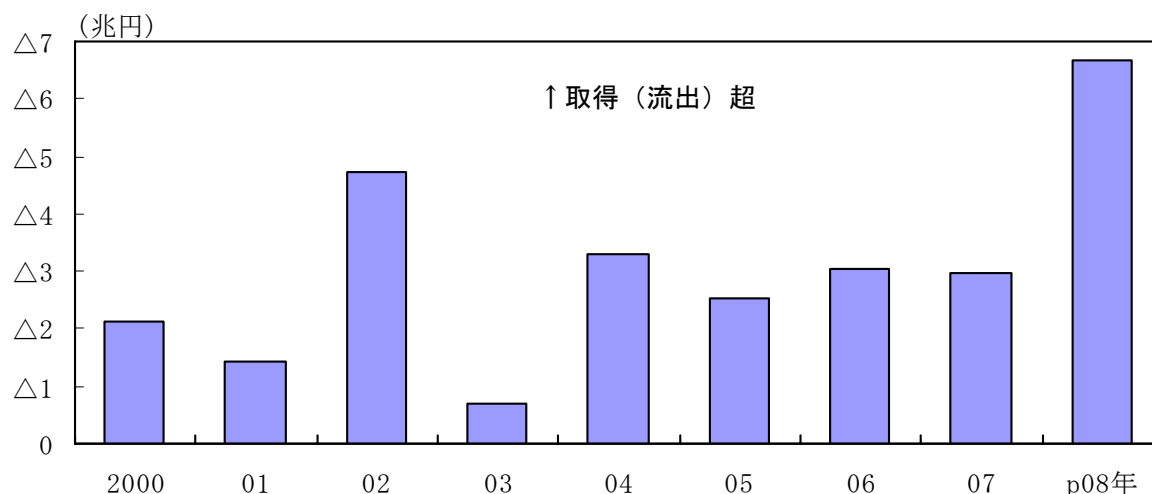


（i）対外証券投資（資産）

イ．対外株式投資

- 個人投資家等による投資信託を通じた取得は縮小したものの、年金基金等が信託勘定を通じて大幅な取得を進めたことから、過去最高の取得（流出）超を記録した（07年 $\Delta 3.0$ 兆円→08年 $\Delta 6.7$ 兆円）。

▽ 対外株式投資の推移



＜主体別動向＞

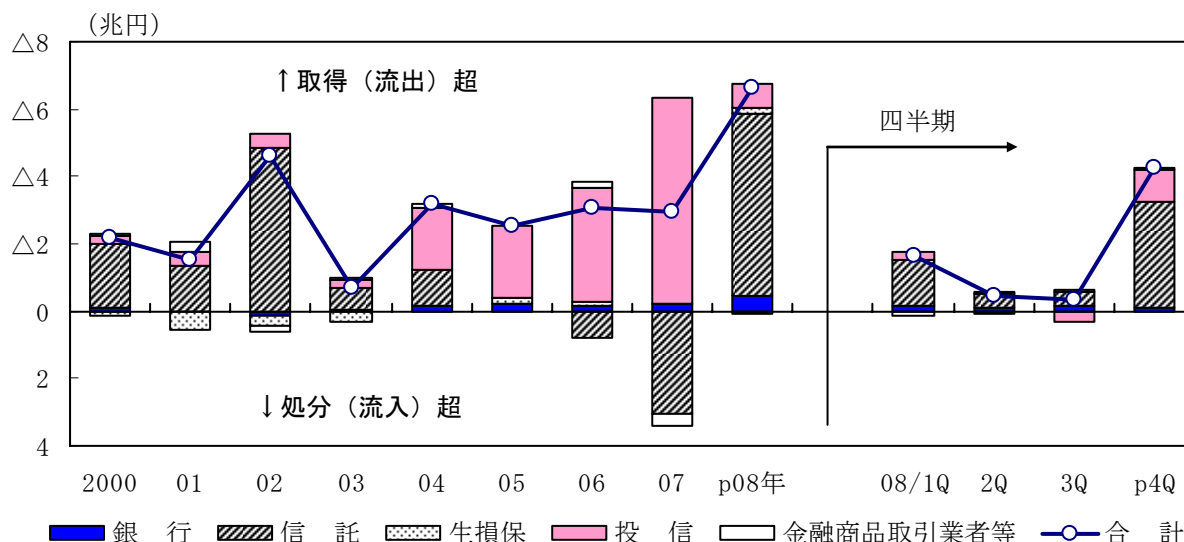
投資信託では、個人投資家等による投資信託を通じた海外株式への投資が縮小したことから、取得（流出）超幅が大幅に縮小した（07年 $\Delta 6.1$ 兆円→08年 $\Delta 0.7$ 兆円）。

信託勘定⁹は、欧米株価の下落や円高の進行による保有外国株式の評価減を受け、年金基金がリバランス取引¹⁰とみられる大幅な取得を進めたことから、過去最高の取得（流出）超となった（07年 3.0 兆円→08年 $\Delta 5.4$ 兆円）。

銀行では、本邦金融機関による欧米金融機関への出資などから、取得（流出）超幅が拡大した（07年 $\Delta 0.2$ 兆円→08年 $\Delta 0.5$ 兆円）。

—— 詳細は、BOX4「2008 年中の主体別対外株式投資動向」参照。

▽ 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」、2005 年以降は、「国際収支統計」。「銀行」は、銀行および信託銀行の銀行勘定の合計、「信託」は、銀行および信託銀行の信託勘定の合計。

＜地域別動向＞

- **アジア**向けは、個人投資家等による投資信託を通じた売却が嵩んだため、処分（流入）超に転じた。一方、**米国**や**EU**向けは、時価総額の大きい先進国株式を多く組み入れる傾向がある年金基金によるリバランス取引に伴う取得が進み、取得（流出）超幅が拡大した。

⁹ 年金基金の資産運用は銀行の信託勘定を通じて行われるケースが多いため、「信託勘定」の投資動向は、年金資金のフローを反映する傾向がみられる。

¹⁰ リバランス取引とは、年金基金等が、外国株・債券、国内株・債券等の保有資産の構成割合が市況変動に伴い変化した場合に、値上がりにより構成割合が上昇した資産を売却し、値下がりにより構成割合が下落した資産を購入することにより、予め定めた構成割合を維持しようとする取引。

▽ 主要地域別にみた対外株式投資

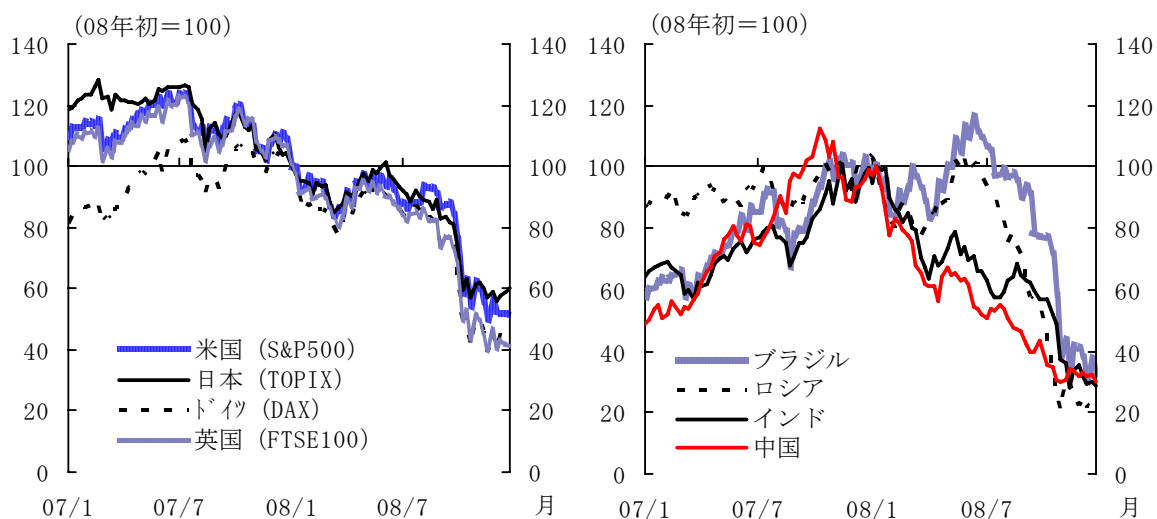
(億円、△は取得<流出>超)

	2006年	2007年	p2008年	2007年末残高
米 国	△9,462	△1,617	△35,694	252,955
E U	△2,217	△12,867	△18,065	197,731
イギリス	△683	△4,513	△9,245	60,267
フランス	△1,516	△2,088	△4,077	31,129
ドイツ	△350	△2,640	△1,513	26,117
アジア	△6,618	△4,541	3,506	65,810
インド	596	380	△320	6,850
中 国	△2,305	910	1,528	17,149
中南米	△6,194	△4,980	△4,902	61,096
ケイマン	△4,899	△1,387	△1,817	43,773
ブラジル	△1,424	△2,248	△950	6,800
その他	△6,059	△5,571	△11,463	76,163
ロシア	△658	△850	△25	4,387
合 計	△30,550	△29,576	△66,619	653,755

▽ 主要国株価（円換算値）の推移

[先進国]

[BRICs 諸国]

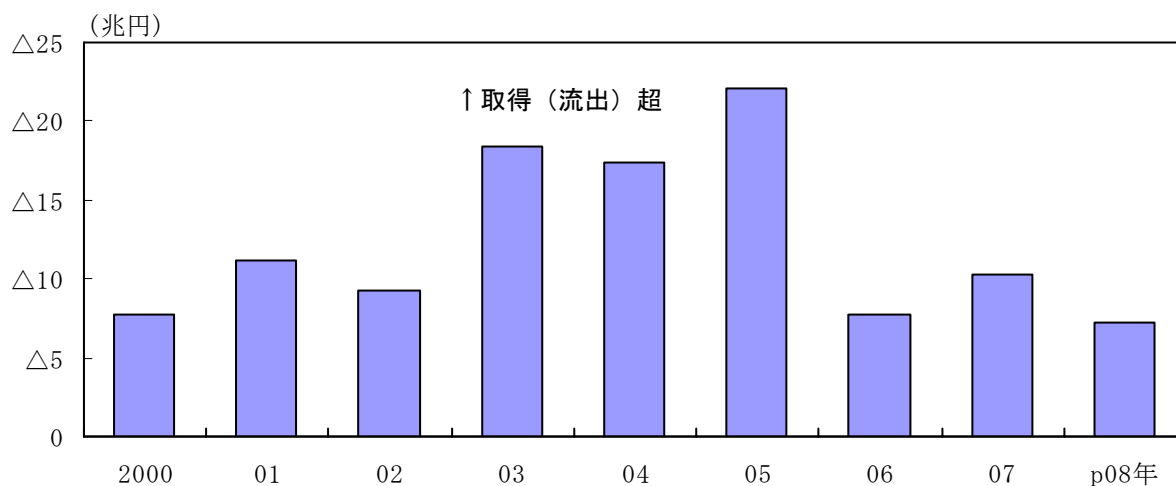


(資料) Bloomberg

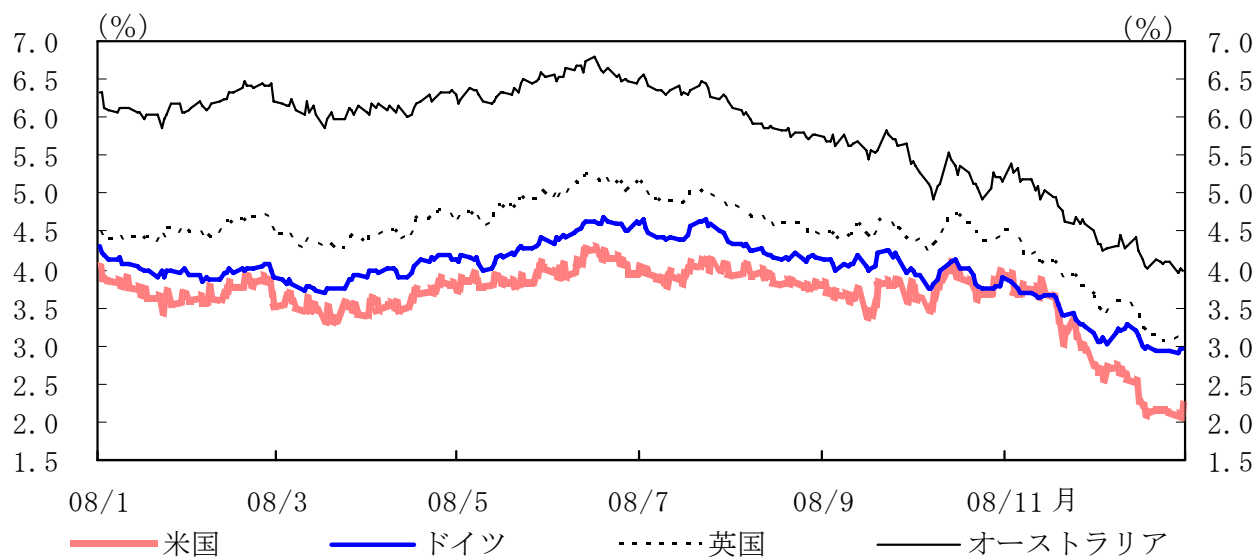
□. 対外中長期債投資

- 個人投資家等による投資信託を通じた外債投資が縮小したこと等から、取得（流出）超幅が縮小した（07年 $\Delta 10.2$ 兆円→08年 $\Delta 7.3$ 兆円）。

▽ 対外中長期債投資の推移



▽ 主要国長期金利の推移（10年物国債）



(資料) Bloomberg

＜主体別動向＞

銀行は、通年では、小幅な取得（流出）超となった。年中の動きをみると、年初から米国経済の減速懸念による金利低下を背景に米国債などの取得が進んだが、第2四半期にインフレ期待の高まりから金利が上昇すると、利益確定の売却が膨らんだ。第3四半期は、原油価格が下落に転じたことを受けて金利が緩やかな低下基調となる中、米国債の利益確定売りなどがみられた。秋口以降は、各国金融当局の大幅利下げと「質への逃避」に伴い金利が急速に低下する中で、米国債や独国債を中心に、利益確定の売却も交えつつ、積極的にポジションを構築する動きがみられた（07年 $\Delta 0.8$ 兆円→08年 $\Delta 0.2$ 兆円）。

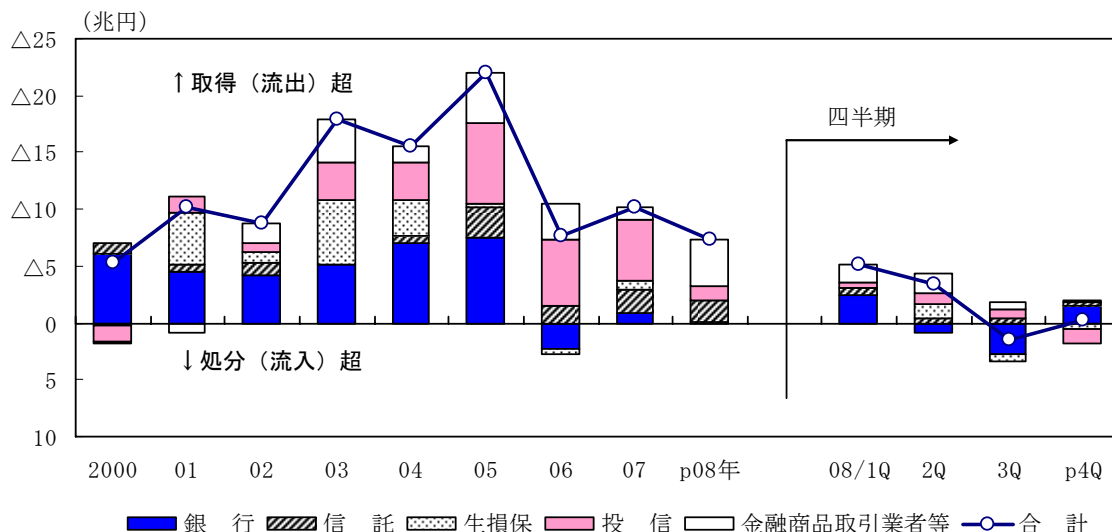
信託勘定では、年金基金によるとみられる債券の取得が続いたことから、取得（流出）超を継続した（07年 $\Delta 2.1$ 兆円→08年 $\Delta 1.8$ 兆円）。

投資信託では、円高の進行などを背景に、個人投資家等による投資信託を通じた外債の取得が減少したことから、取得（流出）超幅が大幅に縮小した（07年 $\Delta 5.4$ 兆円→08年 $\Delta 1.1$ 兆円）。

生損保は、欧米短期金利が低下し為替ヘッジコストが低下した局面で、為替ヘッジを付けた外債の取得が進んだが、円高が急速に進んだ局面では、ヘッジを付けない形で保有していた外債を処分する動きもみられた。この結果、通年では小幅な取得（流出）超となった（07年 $\Delta 0.8$ 兆円→08年 $\Delta 0.1$ 兆円）。

金融商品取引業者等では、証券会社が、個人、事業法人、機関投資家向けの外債の取得を続ける中、機関投資家による外債の売却や償還の減少等もあって、全体では取得（流出）超幅が拡大した（07年 $\Delta 1.1$ 兆円→08年 $\Delta 4.1$ 兆円）。

▽ 主体別対外中長期債投資



(注) 2004年までは、「対内及び対外証券投資等の状況」、2005年以降は、「国際収支統計」。「銀行」は、銀行および信託銀行の銀行勘定の合計、「信託」は、銀行および信託銀行の信託勘定の合計。

＜地域別動向＞

- 米国向けの取得超幅は拡大したものの、EU向け・中南米向けは取得超幅を縮小した。

▽ 主要地域別にみた対外中長期債投資

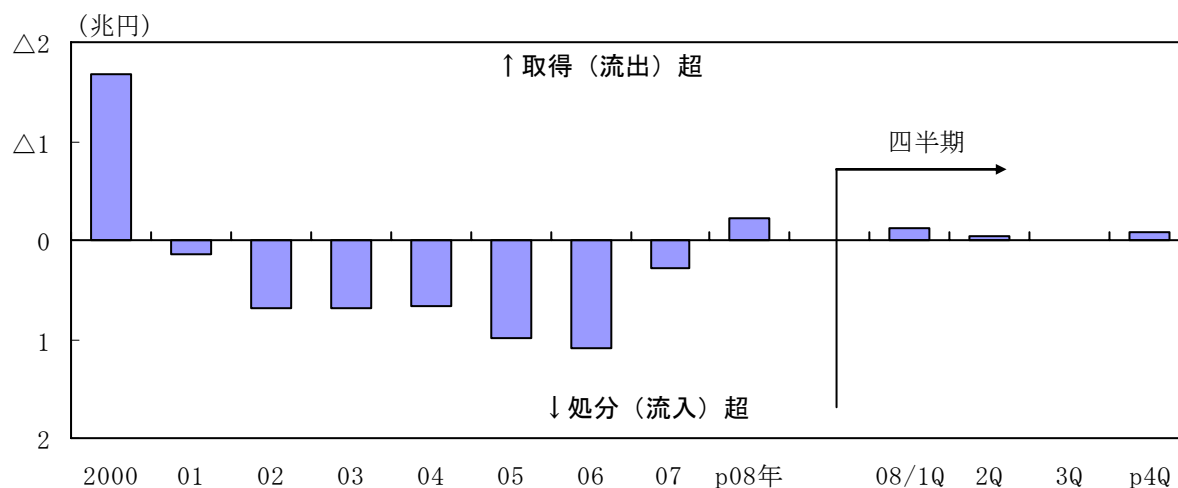
(億円、△は取得<流出>超)

	2006年	2007年	p2008年	2007年末残高
米 国	△24,132	△3,724	△20,740	661,556
E U	△36,772	△38,898	△15,207	848,843
イギリス	△17,210	△21,011	△17,314	122,226
ドイツ	△1,485	2,162	△9,019	179,251
ルクセンブルク	△1,874	△4,153	△2,788	92,509
フランス	△2,884	△953	9,869	134,957
アジア	△885	△5,790	△2,211	21,196
中南米	△3,409	△35,841	△1,197	389,462
ケイマン	△2,949	△32,353	6,392	356,140
その他	△12,057	△18,225	△33,355	273,248
合 計	△77,255	△102,478	△72,710	2,194,305

ハ. 対外短期債投資

- 証券会社による個人、事業法人、機関投資家向けの取得のほか、銀行による取得が継続する中、事業法人等からの売却や償還が減少したことなどから、小幅な取得（流出）超に転じた（07年 0.3兆円→08年 △0.2兆円）。

▽ 対外短期債投資の推移

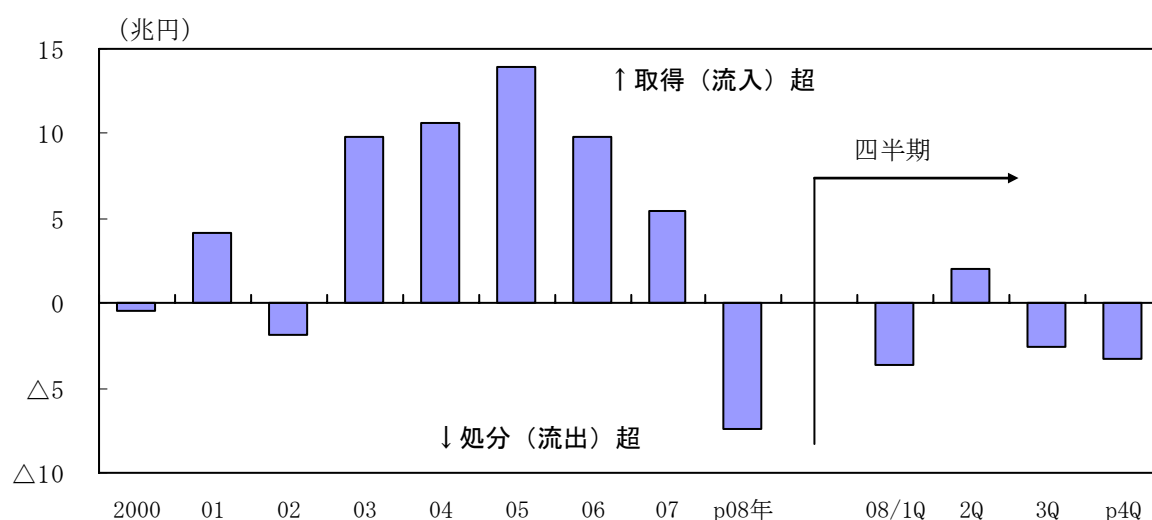


(ii) 対内証券投資（負債）

イ. 対内株式投資

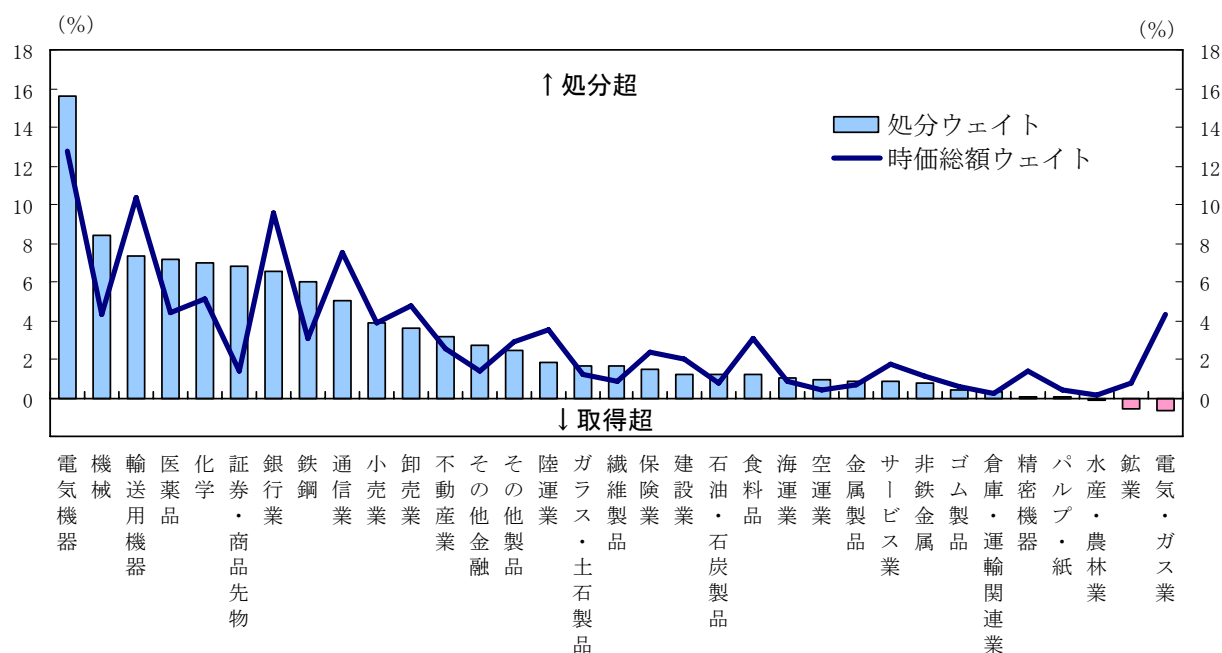
- 世界的な景気減速や円高の進行を受けて、本邦企業の業績悪化見通しが広がる中、幅広い業種で売却が続いた。この結果、6年振りに処分（流出）超に転じ、過去最高の処分（流出）超を記録した（07年 5.4兆円→08年 △7.5兆円）。

▽ 対内株式投資の推移



- 業種別の売買動向をみると、第2四半期は、米国景気の回復期待などから、電機、輸送用機器のほか、卸売（商社）、銀行を中心に買い戻しが進んだ。もともと、年後半に入ると、世界的な景気悪化や円高の進行、資源価格の急落から、電機、機械、卸売（商社）株の売却が嵩み、さらに年末に向けては、外国人投資家がポジションの解消を余儀なくされたこともあって、幅広い業種で大幅な売却超となった。

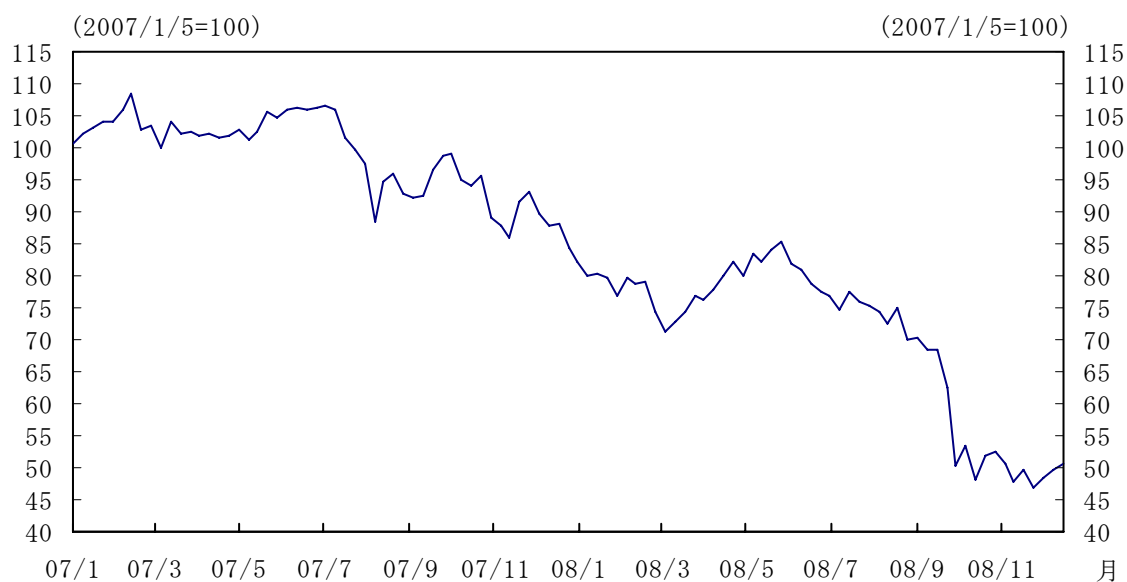
▽ 対内株式投資の業種別処分ウェイト



(注) 時価総額ウェイトは、月末時点の業種別時価総額(東証第一部)の年平均値を用いて算出。

処分ウェイトは、外国人投資家による本邦株式のネット取得・処分額を用いて算出。取得超業種は、ピンク色で表示。

▽ TOPIX (ドル換算値) の推移



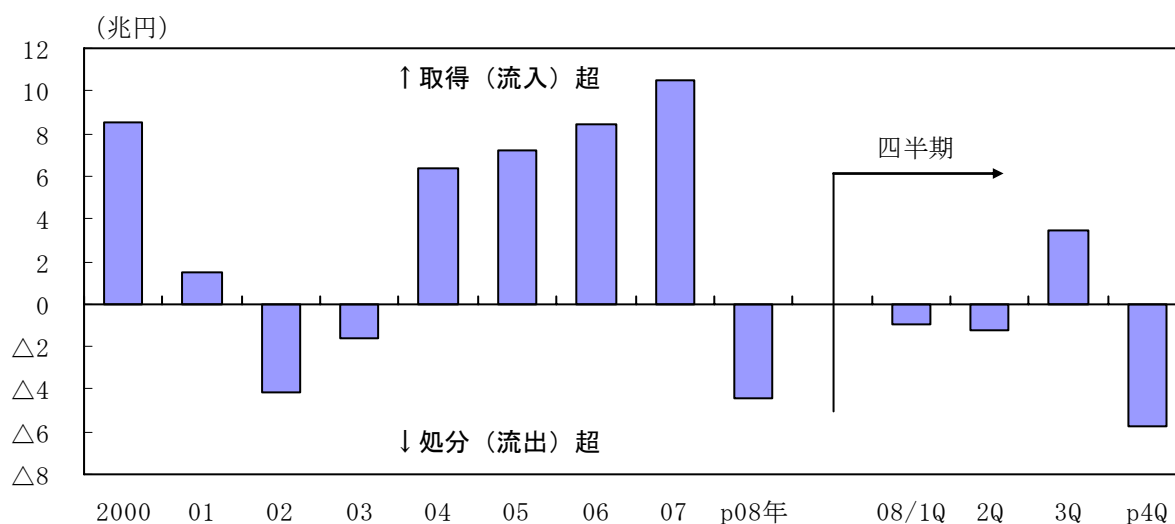
(資料) Bloomberg

ロ. 対内中長期債投資

- 5年振りに処分超に転化し、処分（流出）超額も過去最高を記録した（07年 10.5兆円→08年 △4.4兆円）。

—— 春先に米系証券会社の破綻を受けて金融不安が高まった局面で、超長期債の買いとスワップを組み合わせたアセットスワップポジションの解消が進んだほか、第2四半期にかけて中期債の売却もみられた。第3四半期に入ると、世界的な景気悪化を背景に、中期債の買入のほか、割高な先物を売って長期債を買う動きが活発化した。第4四半期に入ると、円資金の調達困難化に伴い外国人投資家がポジションの解消を余儀なくされ、上記アセットスワップポジションの解消売りのほか、物価連動国債、変動利付国債の処分等が嵩んだ。

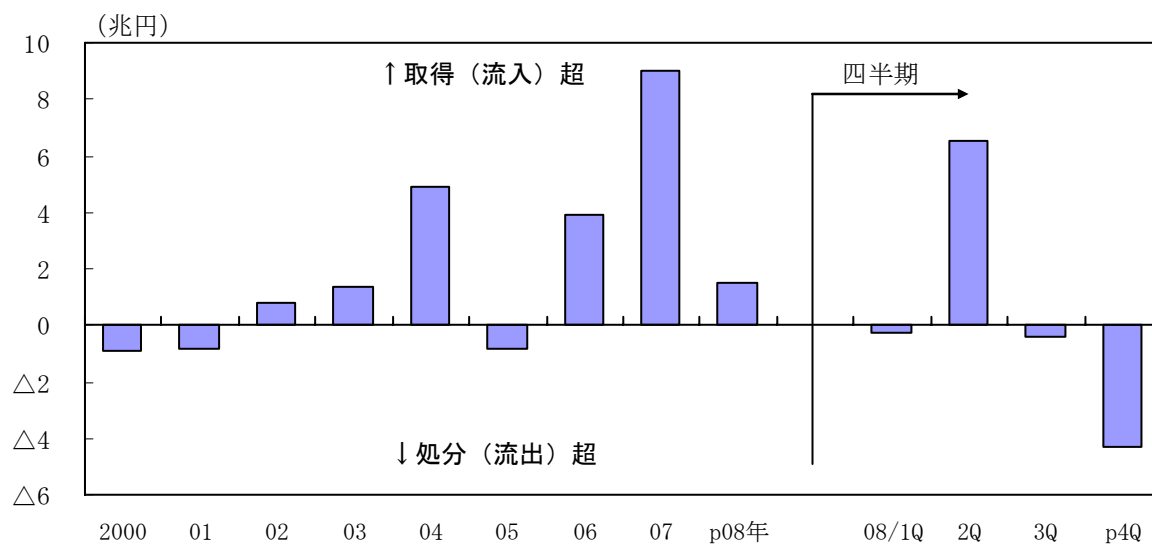
▽ 対内中長期債投資の推移



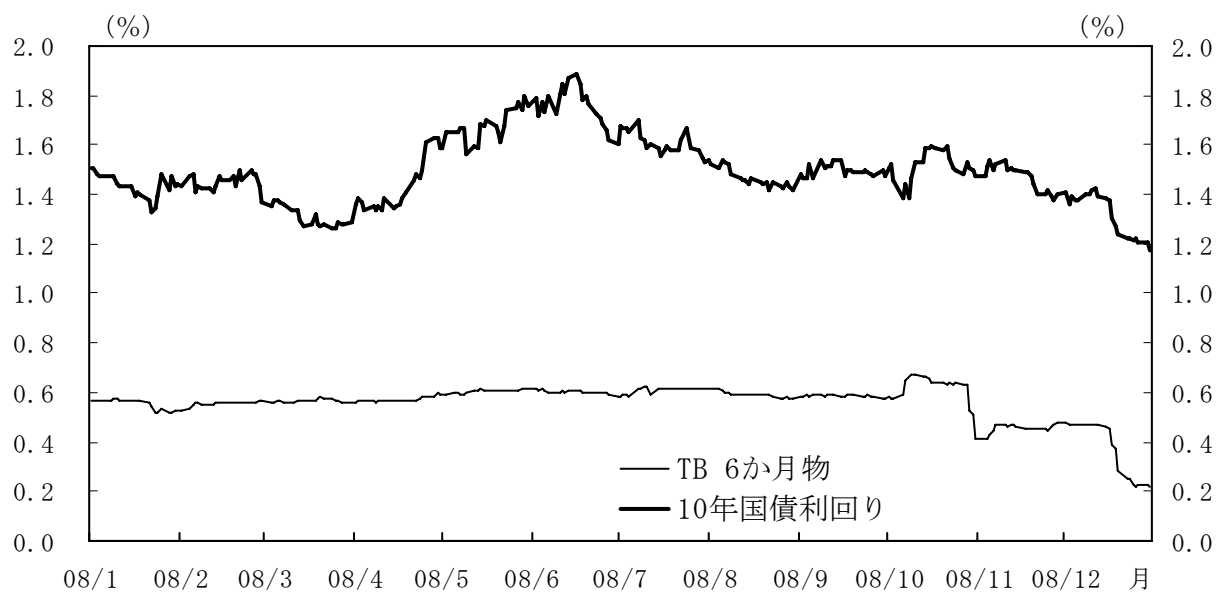
ハ. 対内短期債投資

- 海外公的機関などが第2四半期を中心に積極的な買入れを行った。もともと、年末に向けて一転して処分の動きが強まったことから、通年では、取得（流入）超幅が縮小した（07年 9.0兆円→08年 1.5兆円）。

▽ 対内短期債投資の推移



▽ 2008 年中のわが国主要金利の推移

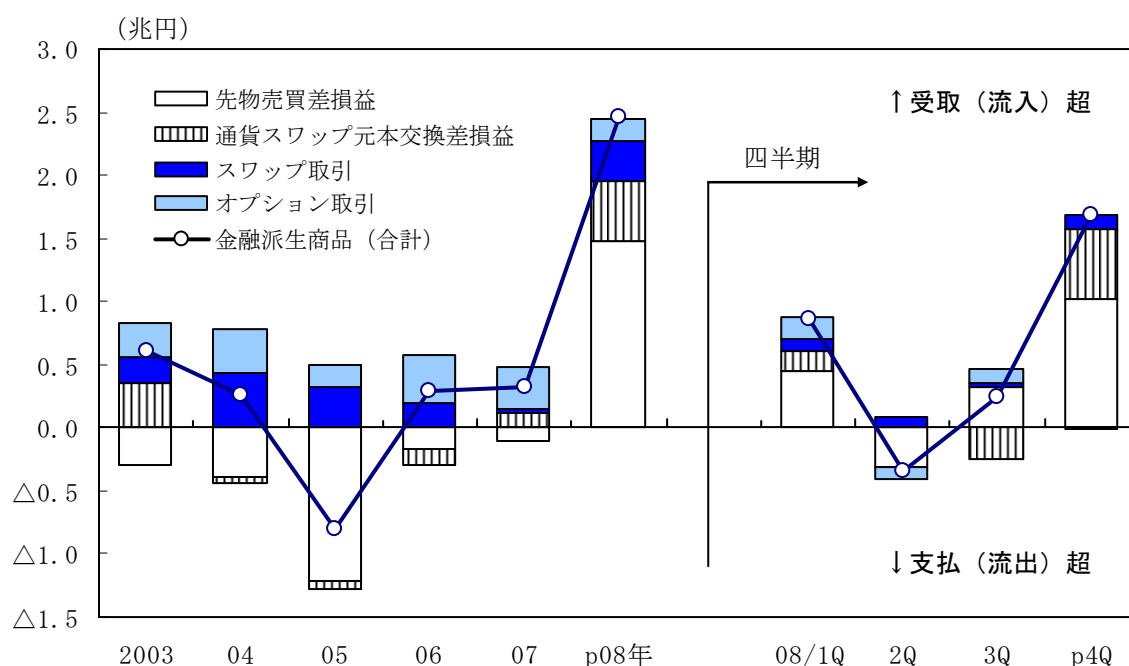


(資料) Bloomberg

(3) 金融派生商品

- 夏以降、本邦株価指数先物の買いポジションを構築していた外国人投資家が、本邦株価下落に伴い差損を本邦に支払う動きが嵩んだ。また、通貨スワップに伴う元本交換差損益でも、円高を背景に本邦の受取（流入）超幅が拡大したこと等から、全体でも、受取（流入）超幅が大幅に拡大した（07年 0.3兆円→08年 2.5兆円）。

▽ 金融派生商品の推移

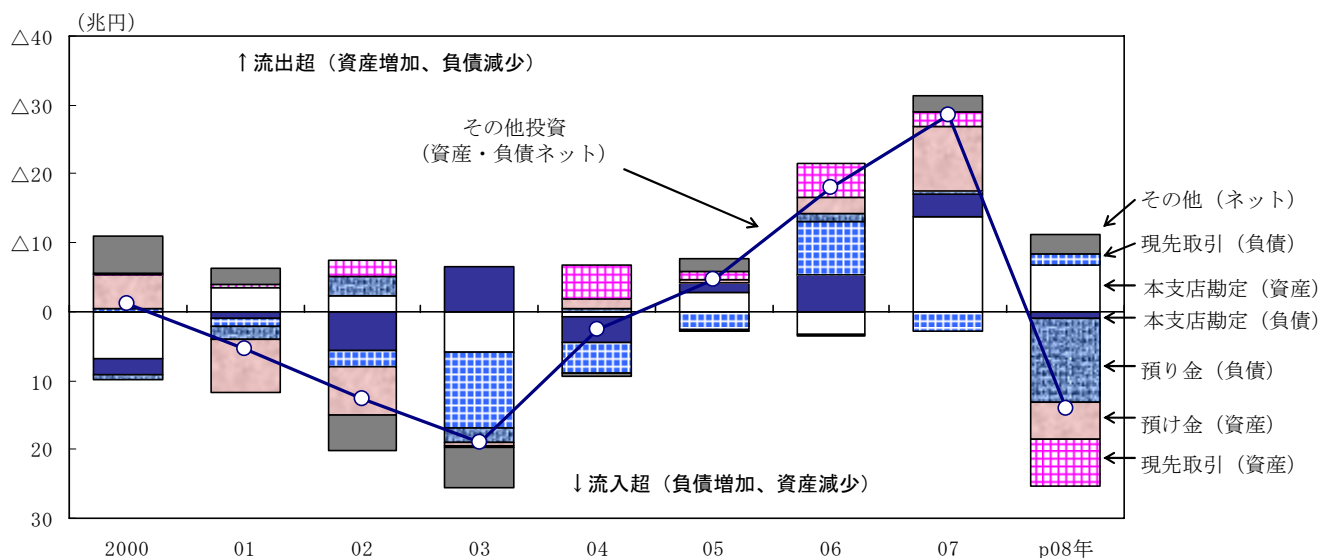


(注) 「金融派生商品(合計)」は、「その他」を含むため内訳の積み上げとは必ずしも計数が一致しない。

(4) その他投資

- 4年振りに流入超に転じた（07年 $\Delta 28.4$ 兆円→08年 14.0 兆円）。

▽ その他投資の推移

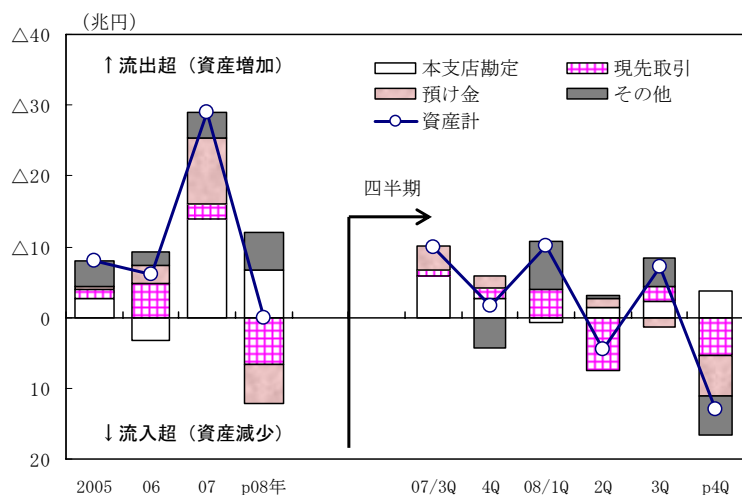


- 金融市場が不安定化する中、資産サイドで、海外インターバンク市場運用資金（「預け金」）の回収や、外国人投資家による本邦債券売却に伴う原資の返済（本邦からみると「現先取引（資産）」の回収）が目立った。一方、本支店勘定を通じた海外店への送金は継続した。
- なお、こうした中、負債サイドでは、日本銀行のドル資金供給オペレーションに伴う為替スワップ取引の実行から、預け金が大幅に増加した。

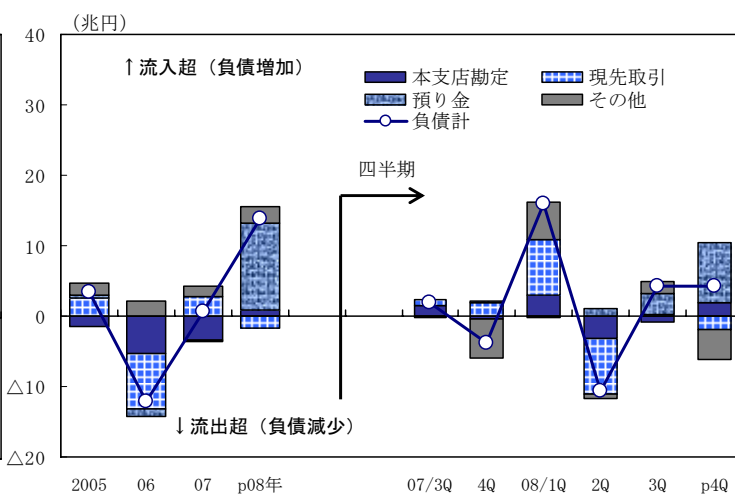
—— 詳細は、BOX5「2008 年中の資金フローの特徴」参照。

▽ その他投資・資産負債別の動向

【資産】



【負債】



以上

BOX1. 2008 年中の仲介貿易の特徴

- 国際収支統計における「仲介貿易」とは、居住者が仲介者となって、非居住者から財貨を購入し、わが国を経由することなく、当該財貨を他の非居住者に転売する取引のことを指し、統計上は、仲介貿易取引に係るネット金額（受取－支払）を「その他サービス収支」の受取として計上している。
- 2008 年中の仲介貿易における売買（グロス金額）をみると、受取・支払ともに増加する中、黒字が増加しており、黒字が縮小している貿易収支と対照的な動きを示している。
- こうした仲介貿易取引拡大の背景には、本邦企業が自社製品を海外で生産し、完成品を現地から買取り、最終消費地へ販売する海外生産・海外販売のネットワーク化が一層進んでいる点を指摘することが出来よう。

▽ 仲介貿易における受払の推移

(兆円)

		2006	2007		p2008年	
				前年差		前年差
仲介貿易（ネット）		1.4	1.6	+0.2	1.8	+0.1
	受 取	21.9	25.4	+3.5	26.6	+1.2
	支 払	20.5	23.8	+3.3	24.8	+1.0

(注) 「その他サービス収支」の内訳項目である「仲介貿易・その他貿易関連取引」のうち、貿易関連手数料等を除き、仲介貿易に係る売買金額を集計したもの。

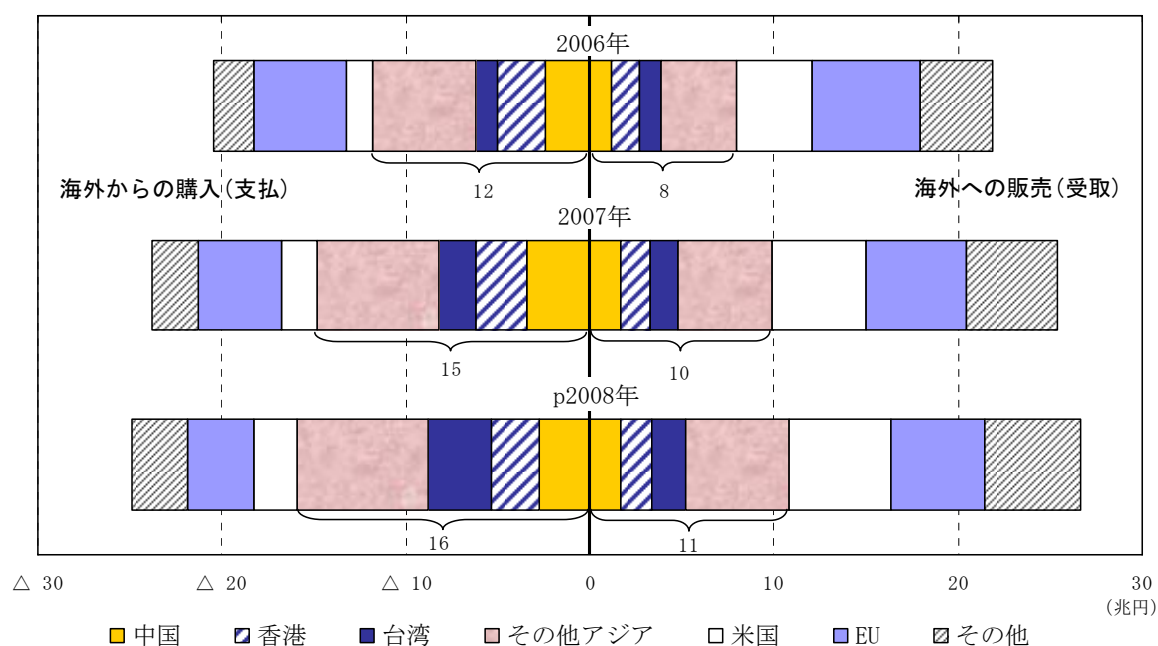
(地域別受払動向¹⁾)

- 2008 年の仲介貿易の地域別受払額をみると、台湾に対する支払額が顕著に増加しており、台湾が本邦企業の資材調達あるいは生産の拠点として、存在感を増していることが確認出来る（次頁図表）。本邦の電機メーカー等が、自社製品（パソコン、ゲーム機、薄型TV等のデジタル家電やその部品）の生産において、コスト削減や生産拡大の手段として、台湾企業への委託生産を積極的に活用していることが、台湾に対する支払増加の背景にあるとみられる。

¹ 2008 年中の地域別計数については、2008 年 1-9 月の実績を基に、日本銀行国際局で推計。

- 一方、販売先をみても、台湾や中国を含むアジア諸国のウェイトが増加しており、本邦企業がアジア域内での生産・販売を拡大している様子が窺える。

(図表) 仲介貿易における地域別受払額の推移



(仲介貿易の扱い)

- 以上のように、仲介貿易の動向をみることで、貿易収支で捉えることの出来ない財貨の海外生産・海外販売といった本邦企業の海外での経済活動について、より包括的な視点から把握することが出来る。
- 2008年12月に公表された「IMF国際収支統計マニュアル第6版²」では、「所有権移転原則」に従い、現行、サービス収支に計上している「仲介貿易取引」の受払のネット金額を「純輸出」とみなし、貿易収支に計上することとなった³。これは、上記のような国際事業ネットワークが構築される中、製造者が仲介サービスを提供しているというよりも、財貨を輸出していると見なすことが適当との考え方に基づいている。

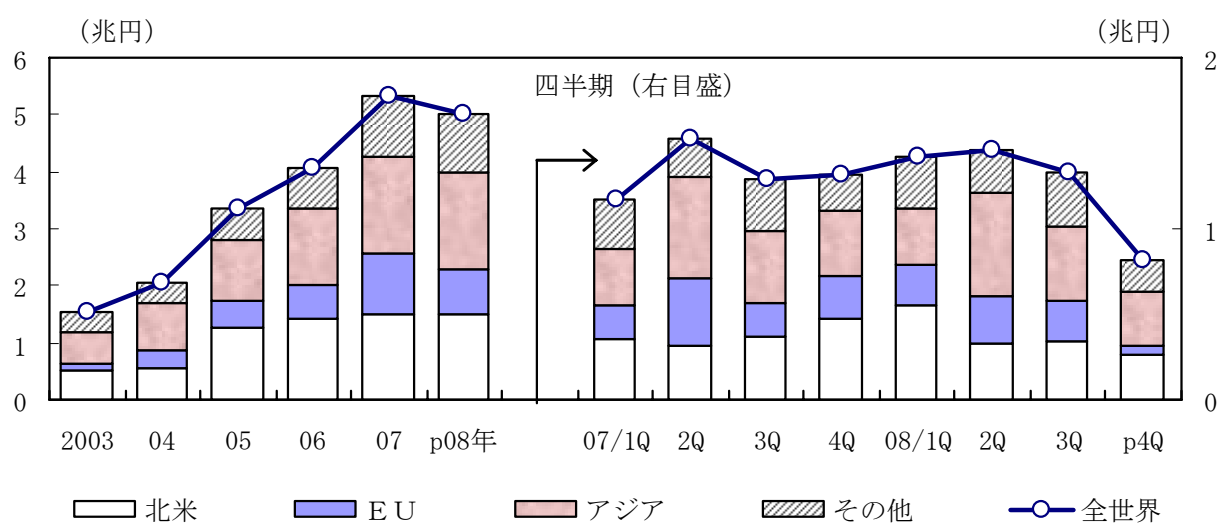
² IMF国際収支統計マニュアル第6版の詳細については、BOX6「IMF国際収支マニュアルの改訂について」参照。

³ 「IMF国際収支統計マニュアル第5版」(1993年発行)では、仲介貿易は、「所有権移転原則」の例外として、サービス収支に受払のネット金額を計上する扱いとなっている。

BOX2. 2008 年中の対外直接投資収益¹（地域別）の特徴

- 所得収支の直接投資収益（受取）を地域別²にみると、2008 年は、金融・経済環境の悪化等を背景に、EUからの受取の減少が目立っている。また、第4四半期をみると、実体経済悪化等の影響から、北米、アジアからの受取も前年を大幅に下回る見込みとなっている（図表1）。

（図表1）直接投資収益（受取）の推移
（地域別）



(億円)				
		2007年	p2008年	前年差
				第4四半期 (前年同期差)
全 世 界		53,093	50,261	△ 2,832
	E U	10,353	8,025	△ 2,328
	北 米	15,134	14,820	△ 314
	ア ジ ア	17,195	16,853	△ 342

¹ 直接投資収益には、直接投資家が子会社から受取る配当金等や、親子会社間の貸借の結果生じる利子のほか、再投資収益も含まれる。再投資収益は、直接投資先企業の収益のうち、投資家に配分されず、内部留保として積み立てられたものを、投資家に帰属する持分とみなして統計に計上するもの。国際収支統計上、経常収支の所得収支に計上すると同時に、これを直接投資先に再投資したものとして資本収支の直接投資に逆符号で同額計上する。

² 2008 年中及び 2008 年 10-12 月の地域別計数については、2008 年 1-9 月の実績を基に、日本銀行国際局で推計。

(EU子会社等からの収益)

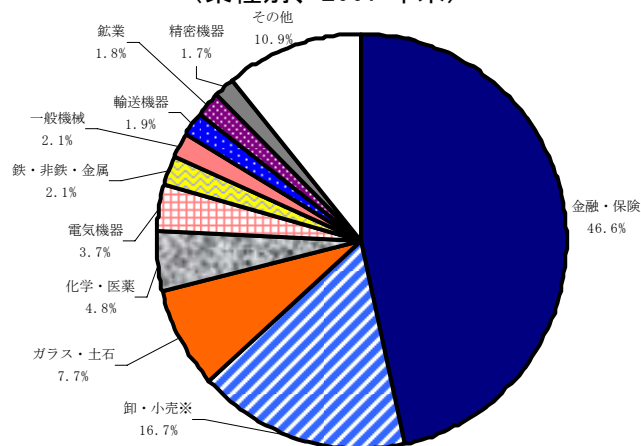
○ EU子会社等からの収益は、国際金融市場の混乱を背景とした業況悪化に伴い、金融・保険業で大幅に減少したほか、資源関係で2007年中に孫会社の売却による特別利益の発生に伴う大口配当が嵩んだ反動もあって、前年を大きく下回った。このほか、電気機器、輸送機器でも欧州経済の悪化を背景に受取が減少している先がみられた(図表2、3)。

—— 国別にみると、本邦からの直接投資の5割弱を金融・保険向けが占める英国で、特に顕著な落ち込みとなる見込み。

(図表2) EU子会社等からの収益
(国別)

(億円)			
	2007年	p2008年	前年差
EU	10,353	8,025	△2,328
オランダ	3,255	3,618	+363
ベルギー	1,381	1,290	△91
ドイツ	637	973	+336
スウェーデン	835	733	△102
英国	3,551	509	△3,042
フランス	618	556	△62

(図表3) 英国向け対外直接投資残高
(業種別、2007年末)

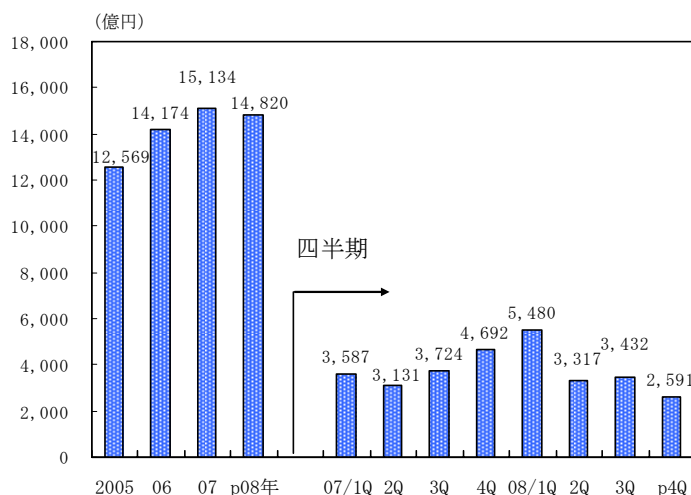


※ 米欧における卸・小売業向けの直接投資には、本邦製造業(輸送機器や電機機器)の製品販売子会社向けが多く含まれている。

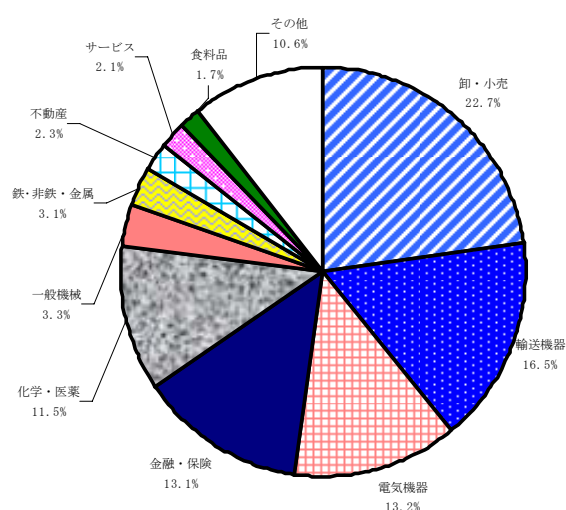
(北米子会社等からの収益)

○ 北米も、実体経済や金融市場の悪化の影響から、第4四半期には、大きな落ち込みとなり、全体でも減少する見通し。これを業種別にみると、自動車や一般機械の販売不振を受けて、製造部門である輸送機器や一般機械、製品の販売部門である卸・小売業(自動車ディーラー等)が減少したほか、金融・保険業などでも減少が目立った(図表4、5)。

(図表4) 北米子会社等からの収益



(図表5) 北米向け対外直接投資残高
(業種別、2007年末)



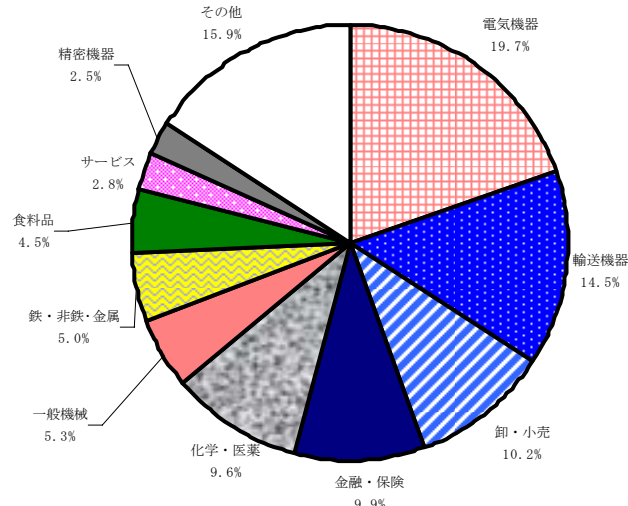
(アジア子会社等からの収益)

- アジアでも、中国を除く多くの国において、電気機器（半導体、電気・電子部品）や輸送機器など、外需依存度が高いと思われる業種を中心に、業績不振の影響から受取が減少した（図表 6、7）。

(図表 6) アジア子会社等からの収益
(国別)

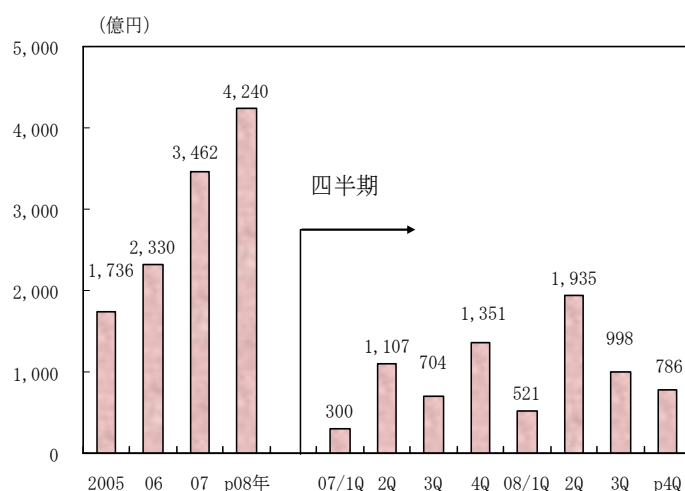
(億円)			
	2007年	p2008年	前年差
アジア	17,195	16,853	△342
中国	3,462	4,240	+778
タイ	3,174	2,966	△208
シンガポール	2,857	2,223	△634
香港	1,818	1,614	△204
韓国	1,634	1,460	△174
インドネシア	1,268	942	△326

(図表 7) アジア向け対外直接投資残高
(業種別、2007 年末)

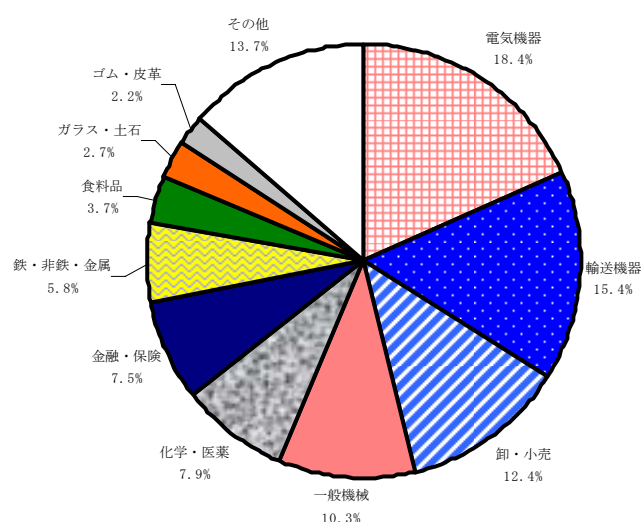


- 中国は、通年では前年を上回った。もっとも、四半期毎にみると、第2四半期に大幅に増加した後、第3四半期に伸び率が低下し、第4四半期は、投資残高の多い輸送機器、電気機器を中心に前年を下回った（図表 8、9）。

(図表 8) 中国子会社等からの収益



(図表 9) 中国向け対外直接投資残高
(業種別、2007 年末)



BOX3. 直接投資の目的別分類

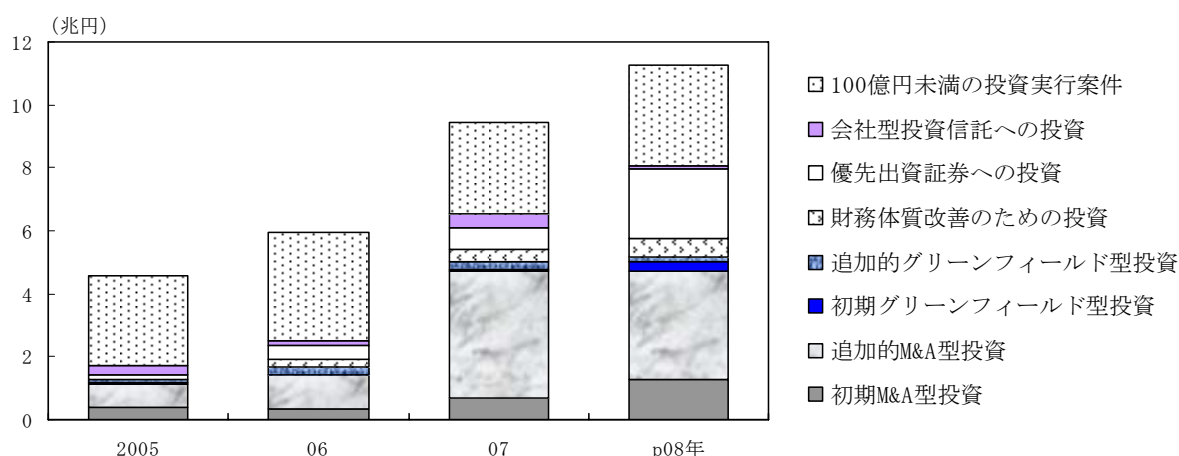
- 直接投資が何の目的で実施されたかを明らかにするためには、「投下された資本が最終的にどのように利用されるか」に着目し、①最終投資先の工場・設備などの有形固定資産の増加をもたらすものは「グリーンフィールド型の投資」、②株式の取得といった有形固定資産を増加させない投資は「M&A型の投資」、③負債の返済に用いられる投資は「財務体質改善のための投資」、と区分することが有用である。このように分類することで、投資受入国の経済への影響（例えば、雇用創出等）を論じることにも可能になると考えられる。

(2008 年の対外直接投資の特徴点)

- ① 我が国企業による対外直接投資では、大型の実行案件が増加している。2008 年は、過去最大の投資実行額を更新する中、損保・医薬による買収、商社等による鉱山業への投資などから初期投資（M&A型およびグリーンフィールド型）のウェイトが拡大した。
- ② 追加的M&A型では、前年に続き海外における事業拡充を意図した投資が大宗を占めた。
- ③ 会社型投資信託への投資が金融市場の不安定化を背景に縮小した一方、本邦金融機関の自己資本増強を目的として海外 SPC が発行した優先出資証券の取得が増加した。

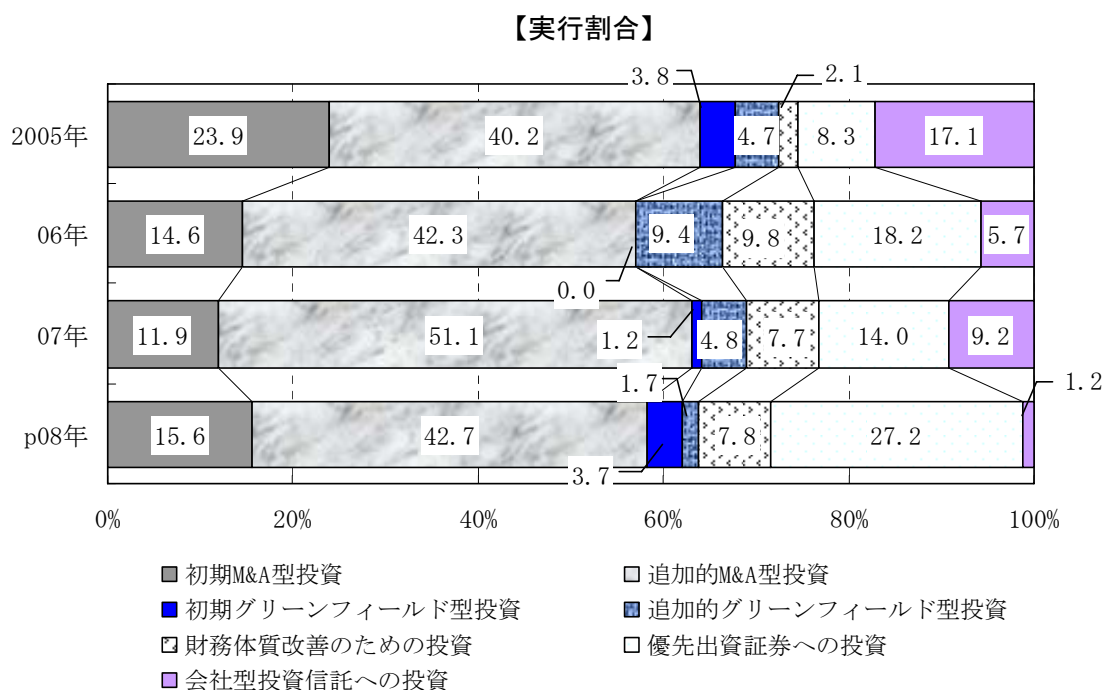
▽ 対外直接投資の目的別分類（金額ベース）^{1, 2}

【実行金額】



¹ 目的別分類の定義の詳細については、「2005 年の国際収支（速報）動向」（日本銀行ホームページ <http://www.boj.or.jp/> 2006 年 3 月 22 日公表）を参照。

² 本分類は、株式資本における 100 億円以上の投資実行案件を分類したもの。100 億円未満の案件は含まないため、結果はある程度の幅をもって捉える必要がある。なお、会社型投資信託への投資や優先出資証券の取得なども、直接投資に含まれる。

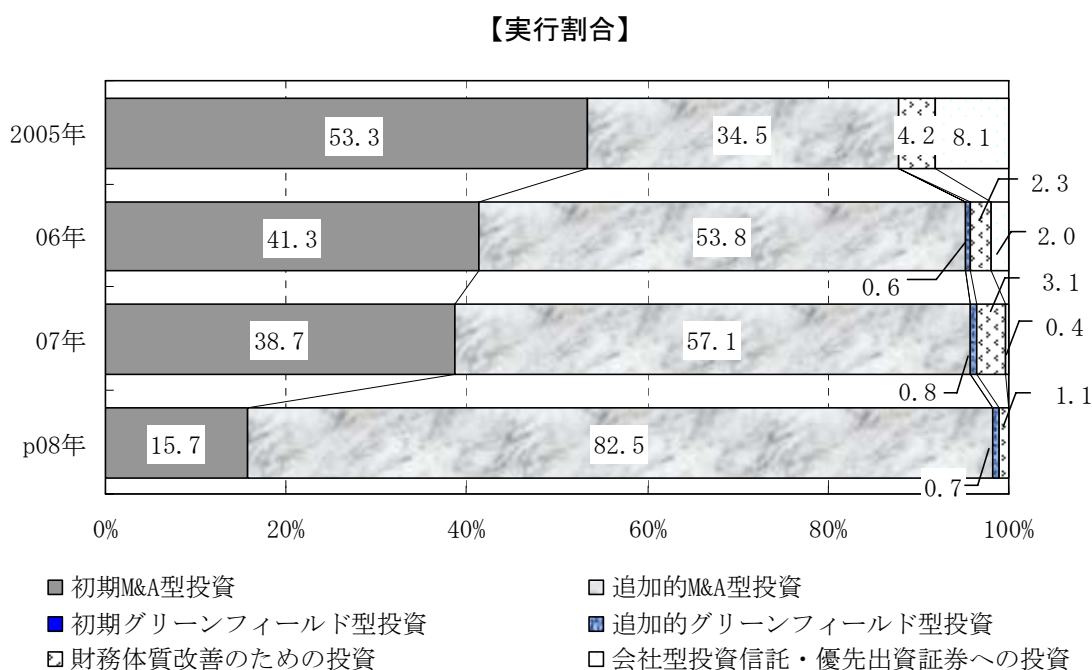


(注) 調査対象案件 (100 億円以上) の割合 (金額ベース) :
 2005 年 37.9%、2006 年 42.5%、2007 年 52.5%、p2008 年 71.7%

(2008 年の対内直接投資の特徴点)

- 2008 年は、初期投資のウェイトが減少した一方、追加的M&A型は、事業拡充のほか、本邦子会社の資本増強を目的としたものが目立った。

▽ 対内直接投資の目的別分類 (金額ベース)

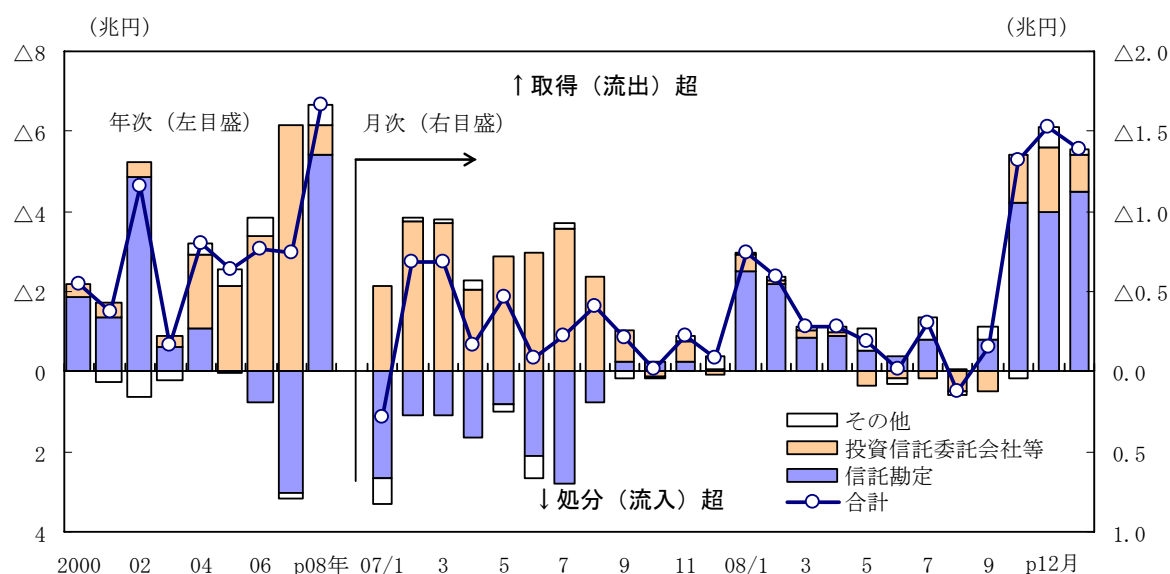


(注) 同:2005 年 39.0%、2006 年 57.1%、2007 年 68.0%、p2008 年 37.8%

BOX4. 2008 年中の主体別対外株式投資動向

- 本邦投資家による対外株式投資は過去最高の取得（流出）超を記録したが、投資主体別の動向をみると、これまで主な投資主体であった投資信託による取得が大幅に縮小する一方、処分を進めてきた銀行の信託勘定が大幅な取得に転じるという変化がみられた。

▽ 業態別対外株式投資の推移



1. 投資信託

- 投資信託は、個人投資家等による外国株・債券を投資対象とする投信への旺盛な投資意欲を映じて、高水準の対外株式投資を続けて来た。しかしながら、サブプライム問題が顕現化した 07 年夏場以降、取得額が大幅に縮小し、08 年に入ると、外国株価の下落や円高が更に進んだこともあり、個人投資家がリスク回避姿勢を強める中、年央には処分超が続いた。この結果、投信による取得は、5 年振りの低水準となった。

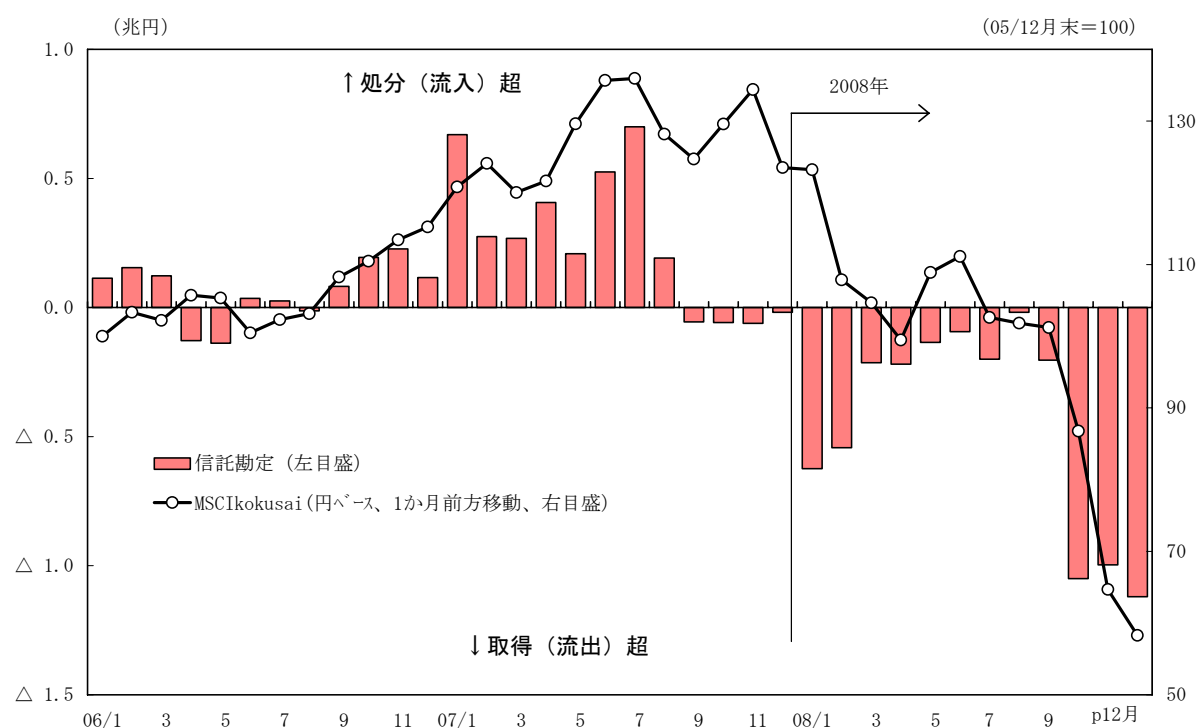
—— 第 4 四半期は再び取得超に転じているが、これは、バランス型ファンドによるリバランス取引に伴う取得や、バランス型変額年金保険によるリバランスを目的とした投資信託経由の外国株式の取得等であり、個人投資家の慎重な投資姿勢に変化はみられていない。

2. 信託勘定

○ 一方、海外株式投資を行う主要な機関投資家である年金基金の取引が計上される「信託勘定」についてみると、07 年中は、夏場までの円安と外国株式の好調なパフォーマンスを背景に、リバランス取引による売却が嵩んだことから、大幅な処分超となった。しかし、08 年に入ると、外国株価の下落と円高の進行を背景にパフォーマンスが悪化し、リバランス取引による取得が嵩んだことから、一転して大幅な取得超となり、08 年中の信託勘定による取得超額は 5.4 兆円と過去最高を記録した。

—— 信託勘定による対外株式投資額と、年金基金が海外株式投資のパフォーマンスを計測する際のベンチマークの一つである MSCI KOKUSAI 指数の推移をみると、08 年入り後の外国株式運用パフォーマンスの悪化に伴い、資産全体に占めるウェイトが低下した外国株式を買い増す動きが進んだ様子が浮き彫りとなっている。特に 10 月以降、世界的な金融市場の混乱を受け円高と外国株価下落が急進した局面での大幅な取得が目立つ。

▽ 信託勘定による対外株式投資と外国株式のパフォーマンスの推移



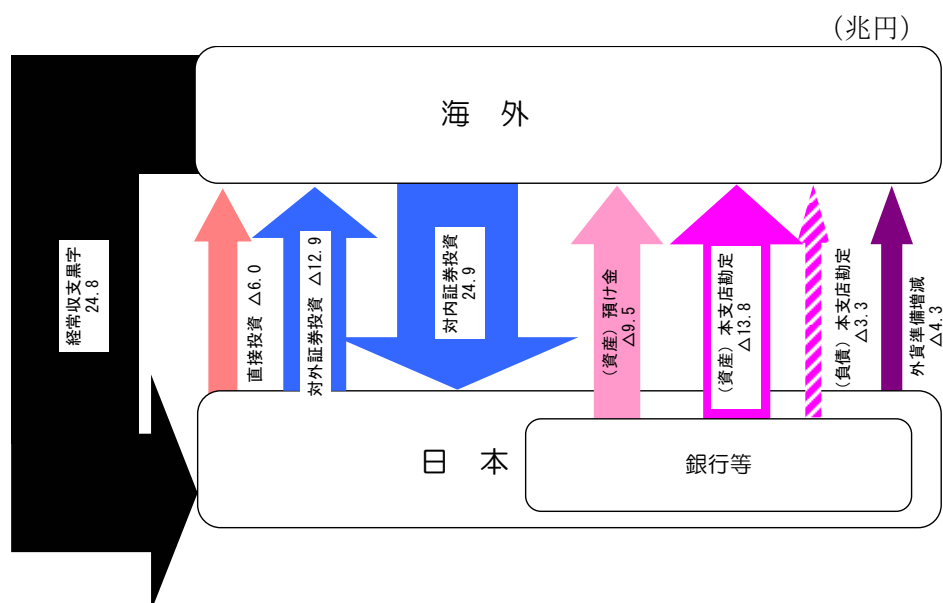
BOX5. 2008 年中の資金フローの特徴

- 国際収支統計は、経常収支の黒字（赤字）により流入（流出）した資金が、資本収支及び外貨準備を通じて流出（流入）するという事後的な恒等式が成り立つ（経常収支＋資本収支＋外貨準備増減＋誤差脱漏＝0）。

わが国の国際収支では、経常収支の黒字を資本収支によって還流させているという特徴がみられる。

- 2007 年中の主な収支項目の動きをみると、経常収支の黒字および対内証券投資に伴い流入した資金を、対外証券投資、直接投資、その他投資、外貨準備により海外に還流させていたことがわかる。

【2007 年中】

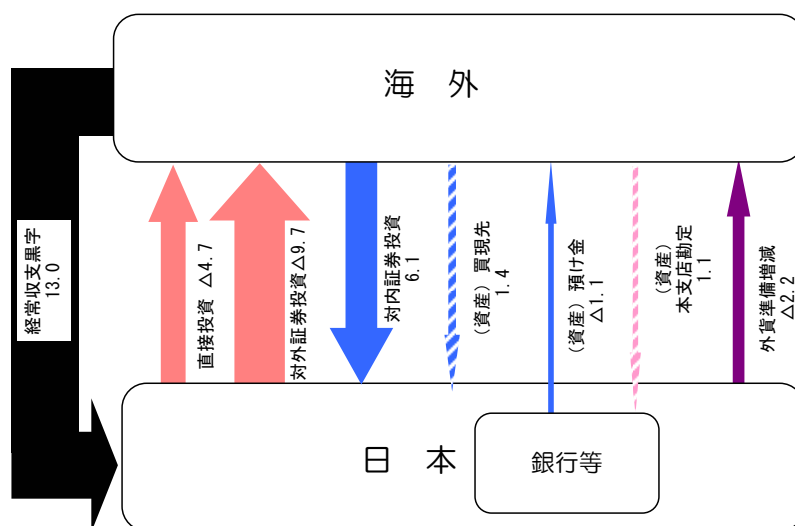


(注1) 単位 兆円。

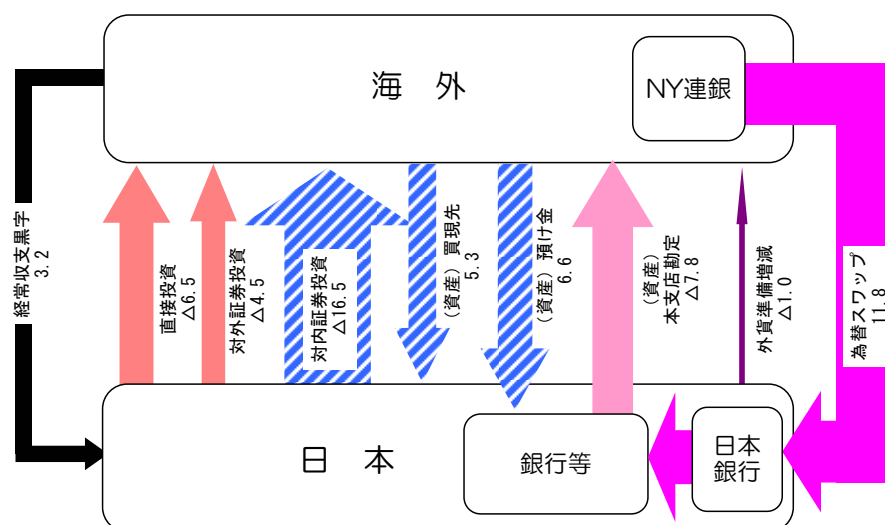
(注2) 矢印は、資金の流れ（流入）を示す。また、資産又は負債が回収超であった場合は、矢印の色を斜線模様で示している。

- 2008 年入り後も、経常黒字と資本収支の流出という構図が続いていたが、その姿には変化がみられた。夏場までは、経常収支の黒字に伴い流入した資金を、対外証券投資、対外直接投資を中心に海外に還流する動きが続いていた。
- しかし、秋口以降の動きをみると、海外投資家による本邦証券の売却が増嵩する中、(本邦サイドからみた) 買現先、預け金放出資金の戻りがみられた。この他、日本銀行とニューヨーク連銀の間で実施された為替スワップ取引に伴う本邦への資金流入(日本銀行は、当該資金を原資に米ドル資金供給オペレーション<国内取引>を実施)、及び、銀行等による本支店勘定を通じた資金流出といった資金の流れもみられた。

【2008 年 1－8 月】



【2008 年 9－12 月】



(注1) 単位 兆円。

(注2) 矢印は、資金の流れ(流出入)を示す。また、資産又は負債が回収超であった場合は、矢印の色を斜線模様で示している。

BOX 6. IMF 国際収支マニュアルの改訂について

- 我が国の国際収支統計は、IMF 国際収支マニュアル (Balance of Payments Manual) に準拠して作成されている。こうした中、国際通貨基金 (IMF) は、マニュアル改訂作業を進めて来たが、昨年 (2008 年) 12 月下旬に新マニュアルを対外公表している。今後、関係国では当該新マニュアルに準拠した体系に移行すべく作業を進めることになる。
- こうした動向を受けて、以下では、(1) IMF 国際収支マニュアル、(2) 新マニュアルの特徴、(3) 新マニュアル移行に向けた取り組み、について、概略を説明する。

(1) IMF 国際収支マニュアル

国際収支統計マニュアルとは、IMF が策定する国際収支統計のメソドロジー (定義、範囲、分類、評価方法等) に関する国際的ガイドラインであり、IMF 加盟各国は、本マニュアルに基づき国際収支統計を作成している¹。

—— 現在、日本を始めとする主要各国が基準としているマニュアルは第 5 版であり、IMF が 1993 年に公表したもの。なお、我が国の国際収支統計は、1996 年以降、第 5 版に準拠している。

【IMF 国際収支マニュアル改訂の歩み】

	第 1 版	第 2 版	第 3 版	第 4 版	第 5 版	第 6 版
IMF マニュアル公表年	1948 年	1950 年	1961 年	1977 年	1993 年	2008 年

今次国際収支マニュアル改訂 (第 6 版²<新マニュアル>への改訂) は、IMF 国際収支委員会 (我が国もメンバー) において、去る 2000 年以降継続的に協議されていたが、2008 年 11 月に同委員会にて採択され、同年 12 月下旬に対外公表されている。これを受けて、IMF および各国の国際収支統計作成当局は、新マニュアル準拠の新国際収支統計への移行に向けて本格的な作業に着手している。

¹ IMF は、その目的、加盟国の役割等を定めた IMF 協定 (Articles of Agreement of the International Monetary Fund) 第 8 条 (一般義務条項) の中で、加盟国に対して国際収支統計を作成して IMF へ報告する様に義務付けている。

² Balance of Payments and International Investment Position Manual, Sixth Edition (BPM6)。原文は IMF ウェブサイト (<http://www.imf.org/external/pubs/ft/bop/2007/bopman6.htm>) に掲載。

(2) IMF 国際収支マニュアルの特徴

新マニュアルは、マニュアル第5版公表以来の、経済・金融環境の変化を取り込むべく、主として以下の方針をベースに作成されている。

① 残高を重視

これまでのフロー（国際収支統計）中心の勘定体系から「残高を含めた包括的な勘定体系」に修正。これに併せて、対外債権債務に関する国際比較分析等が可能となる様、データ整備促進と分析的有用性の向上を図っている。

—— こうした基本的な考え方を意識して、マニュアルの名称も、Balance of Payments Manual から Balance of Payments and International Investment Position Manual に変更。

② 国民経済計算との整合性強化

部門分類、勘定体系、計上方法等を国民経済計算（SNA）³と体系を揃えることにより、SNA への加工や比較を容易化している。

③ グローバル化、新しい取引実態の把握

経済のグローバル化や新しい取引実態を把握すべく、計上方法の変更や新しい計上項目の設定を実施している。

—— 例えば、「金融サービスや研究開発サービスの計上範囲拡大」、「通信、コンピュータ、情報サービスの計上方法変更」等、数多くの項目でこうした対応を図っている。

(3) 新マニュアル移行に向けた取り組み

IMF では、関係各国が新マニュアルに準拠するための「実務指針」の作成を開始しているが、日本銀行でもこうした国際的な作業に関与すると共に、我が国における新マニュアルに準拠した統計への移行実現に向けた取り組みを開始している。

日本銀行では今後、財務省を始めとする関係省庁との緊密な協力の下、新マニュアルに準拠した国際収支統計を作成するための改訂要件の検討を始めとする諸作業を進めて行く予定。また、その際、報告者や統計ユーザーとも緊密に協力していくことで、新マニュアルへの移行に向けた理解深耕やユーザーニーズの汲み上げを図っていく方針である。

以 上

³ System of National Accounts：一国の経済活動を記録する国民経済計算の計上、集計基準を定めた体系（国連統計委員会が所管）。我が国では現在、「93SNA」（1993年に国連統計委員会が採択）に基づき GDP 統計等を作成。SNA についても、2009年、改訂 93SNA（2008SNA）が最終的に採択された。