

我が国の対外の貸借の現状

1. は じ め に

大蔵省が5月28日に発表した「昭和59年末現在の対外の貸借に関する報告書」によると、同年末現在の対外資産残高は3,412億ドル（前年末比693億ドル増加）、対して対外負債残高は2,669億ドル（同比322億ドル増加）であり、差し引き対外純資産は、743億ドル（同比371億ドル増加）となり、これまでのピークであつた昭和58年末（373億ドル）のほぼ2倍となつた。

なお、我が国の「対外の貸借に関する報告書」は、外国為替及び外国貿易管理法第69条の2及び外国為替管理令第26条の規定に基づき、前年12月末現在で作成され、同年中の国際収支と共に毎年5月末までに大蔵大臣から内閣に報告されることになつている。

本年は5月28日の閣議で報告され、閣議後公表されたが、昭和47年末分から公表されているので、今回は13回目の公表である。

2. 対外の貸借と国際収支との関係

（1）対外の貸借の性格

国際収支表が一国の一定期間の海外との財貨、役務、資本などの取引のフローを表わす統計であるのに対して、対外の貸借を表わす対外資産負債残高表は一国の一定時点の海外との間の債権・債務の残高を示す統計であり、いわば“国の対外バランス・シート”といえよう。

（2）純資産と経常収支

次に、対外純資産の増減は、原理的には経常収支（誤差脱漏を含む。以下同じ）の黒字又は赤字に対応している。何故なら、資産負債残高表は、每年中の国際収支表の中の長期資本収支、短期資本収支及び金融勘定の各項目を積みあげ、これに所要の調整（現在価値に直すための評価増減等で後述。）を加えて作成しているが、この国際収支表は同表を構成している経常収支尻と各資本収支尻を合算するとゼロとなる仕組みとなつているためである。

（3）評 価 調 整

しかしながら、実際には経常収支の黒字又は赤字と純資産の増加又は減少とは一致していない。理由は、国際収支では原則として、対外取引の発生時点で、その取引額で計上することとなつているが、対外資産負債残高はできる限り残高表作成時点での価値を示すべきものであることから国際収支の資本収支の積みあげ計数に評価調整等が加えられるためである。

評価調整等を行つている主な点は、為替相場変動による評価増減、残高把握が可能な項目について残高調整そして非居住者が保有する本邦株式について時価評価換えによる増減の3点である。

第1点目の為替相場変動による評価増減は、米ドル表示で統計を作成する場合は、円、ドイツマルク、スイスフラン等で表示されている資産負債については、換算時点が異なるごとにその時点で適用される換算レートで評価増減を行うこととなる。例えば円の対米ドルの換算レートは58年末に1ドル237円であつたが、59年末には231円と円高ドル安となつた（「外国為替取引等の報告に関する省令」に基づくレート。いわゆる報告省令レート。）。従つて、58年末には237円の円建資産（又は円建負債）は1ドルと計上されたが、この円資産（又は負債）に関して年中取引による増減がまったくなかつたとしても59年末のドル表示額は1.03ドルと増加することとなる。

第2点目の残高調整は、残高把握が可能な項目、例えば貿易信用及び証券投資などについて残高調整を行つている。厳密な意味では全ての項目について残高把握が出来ることが望ましいが、残高把握体制が十分整備されてい

い現状では、可能な項目は残高で抑え、その他のものについてはフローの積みあげに頼らざるを得ない面がある。

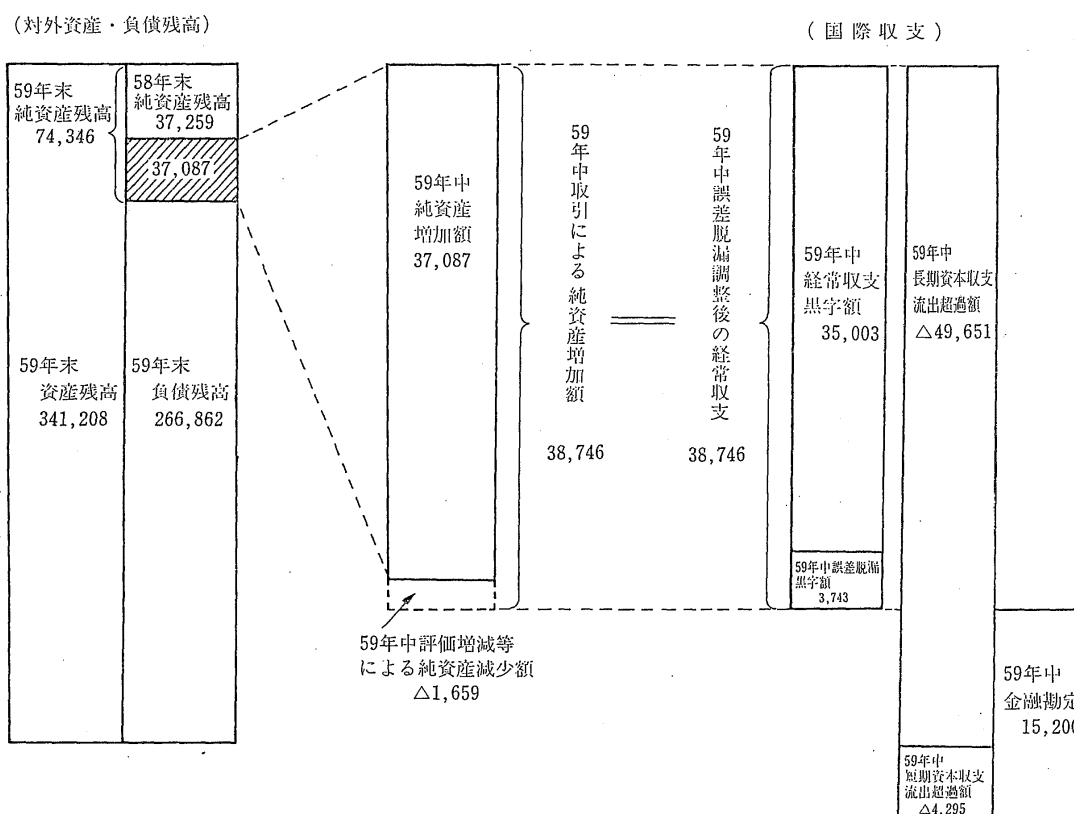
第3点目の非居住者保有の本邦株式に関する時価評価は、残高把握時点での株価の時価によつて評価換えを行うものであり、株価上昇は負債増、下落は負債減をもたらすものである。

(4) 59年末の概要（別図参照）

59年中の資本収支項目（金融勘定を含む。）の各項目を積みあげると、長期資本収支の流出超過額（497億ドル）と短期資本収支流出超過額（43億ドル）の合計流出額（539億ドル）は、金融勘定の資金流入（152億ドル）があつた結果資本の流出超過額は387億ドルであつた。これは同年中の経常収支黒字額（350億ドル）と誤差脱漏黒字額（37億ドル）の合計黒字額387億ドルで賄われたことになる。この387億ドルは、資産負債残高表の年中評価増減前の59年中取引による純資産増加額であるので、これに前述の評価増減等を加える必要がある。59年中における為替評価増減及び残高調整はいずれも微幅純資産増であつたが、非居住者保有株式の時価評価は前年ほど大幅でないものの負債を増加させたため、評価増減等の合計では純資産を17億ドル減少させることとなつた。

以上の結果、評価増減等調整後の59年中純資産増加額は、371億ドルとなつた。

〔別図〕 対外資産・負債残高と国際収支との関係



(注) 印は、資産の増加及び負債の減少を示す。

3. 59 年末の対外の貸借

(1) 純資産 - 743 億ドルは前年末のほぼ 2 倍 -

純資産の推移

昭和 59 年末現在で我が国の対外資産残高は、3,412 億ドル、対外負債残高は 2,669 億ドルとなり、差し引き対外純資産は、これまで最高であつた前年末（373 億ドル）のほぼ 2 倍に当たる 743 億ドルとなつた。（第 1 表参照）

我が国の純資産の推移をみると、43 年末に僅か 3 億ドル弱ではあるが資産超過となり、いわば債権国の仲間入りして以来 2 度のオイルショックの影響による純資産の減少期間を除いて純資産残高の増加を続けている。

すなわち、43 年末から 4 年後の 47 年末には 100 億ドルを超えた。しかし 48 年からは第 1 次オイルショックの影響による経常収支の悪化から純資産も減少しはじめ 50 年末には 47 年末のほぼ半減となるまでに至つた。51 年からは我が国経済のオイルショックからの立ち直りに伴い再び増加に転じ、52 年末には 200 億ドル台、さらに 53 年末は 362 億ドルに達した。

54 年以降は、再びみまわれた第 2 次オイルショックによる影響から純資産が減少し、56 年末は 109 億ドルと 53 年末の 3 分の 1 以下となつた。その後 57 年には 4 年振りに大幅増加して 200 億ドル台を回復し、58 年末はそれまで最高の 373 億ドルに達した。59 年末は前年に比べほぼ倍増して史上最高の 743 億ドルとなつたものである。

増加額の寄与率（期間別、部門別）

純資産年中増加額 371 億ドルはこれまでの最高である 57 年中 138 億ドルの約 2.7 倍となつた。

59 年末の純資産増加額 371 億ドルの寄与割合を期間別にみると、長期純資産は資産超過額が 479 億ドル増加（371 億ドルの純資産増加額に対して 129%）した一方、短期純資産は負債超過額が 108 億ドル拡大（同 29%）となり、長期運用短期調達の傾向が強まつたことを示している。

次に、民間・政府部門別内訳でみると、民間部門は資産・負債とも大幅に増加したが、民間純資産の増加額は 351 億ドルとなり、純資産増加額全体の 94.8% を占め、政府部門純資産の増加は純資産増加額全体の 5.2% を占めるにとどまつた。

この結果、民間部門純資産が、47 年計数公表以後初めてしかも大幅に政府部門純資産を上回ることとなり、民間部門の対外投資活動が急激に活発化していることを示している。

(2) 対 外 資 産 - 証券投資・借款大幅増加 -

59 年末の概要

59 年末の対外資産残高は、前年末に比べ 693 億ドル（25.5%）増加して 3,412 億ドルとなり、58 年末に続き史上最高を記録した。増加額 693 億ドルも 56 年の 497 億ドルを大幅に超え史上最高の増加額となつた。

59 年中の資産の増加は債券投資の大幅増加及び借款の増加によるところが大きい。証券投資は米国の高金利等を背景として債券投資が大幅に増加したほか、円建外債も発行基準の緩和等により増加した。借款は銀行の円建貸付の増加によるものである。

資産残高の寄与率（期間別、部門別）

59 年末の対外資産残高を期間別でみると長期資産が前年末比 583 億ドル（34.1%）増加して 2,292 億ドル、短期資産は前年末比 110 億ドル（10.9%）増加して 1,120 億ドルとなつた。

対外資産残高は、10 年前（49 年末）の 6.1 倍、5 年前（54 年末）の 2.5 倍となつている。また、長期資産残高が総資産に占める割合は、10 年前の 51.9%、5 年前の 61.8% から 59 年末では 67.2% と 3 分の 2 を超え、資産残高はますます長期運用の割合を高めている。

次に 59 年末の対外資産残高を部門別にみると、民間部門は前年末比 632 億ドル（29.6%）増加したが、政府部門は 61 億ドル（10.4%）の増加にとどまつた。民間部門の残高は 10 年前の 7.8 倍、5 年前の 3.0 倍と急激に増加しているのに対し政府部門は 10 年前の 3.2 倍、5 年前の 1.5 倍にとどまつている。また同期中に総資産に占める民間部門の割合は、10 年前の 63.8%、5 年前の 68.9% から 59 年末は 81.1% へと高まつている。この中心となつているのは民間部門証券投資の急激な増加であり同割合は 10 年前の 7.3%、5 年前の 14.0% から 59 年末は 25.7% と総資

産の4分の1を超えるに至っている。

増加額の寄与率

59年中の資産増加額（693億ドル）における項目別寄与率では、長期資産民間部門が77.8%（539億ドル）を占めているが、その中でも証券投資の45.5%（315億ドル）と全体の増加額の半分近くを占めたことが目立っている。また、借款が16.3%（113億ドル）、直接投資が8.2%（57億ドル）等となつている。一方、短期資産では民間部門の金融勘定が7.9%（55億ドル）となつており昨年の24.8%から大幅に低下した。

第1表 対外資産負債残高（58年末と59年末残高比）

（単位 百万ドル）

資 産	58 年末	59 年末	59 年中増減	負 債	58 年末	59 年末	59 年中増減
1. 長期資産	170,905	229,184	58,279	1. 長期負債	102,794	113,222	10,428
(1) 民間部門	138,051	191,946	53,895	(1) 民間部門	76,551	83,738	7,187
直接投資	32,178	37,921	5,743	直接投資	4,364	4,458	94
輸出延払	18,110	22,824	4,714	輸入延払	16	24	8
借 款	29,266	40,601	11,335	借 款	1,320	1,266	△54
証券投資	56,115	87,578	31,463	証券投資	69,948	77,081	7,133
そ の 他	2,382	3,022	640	そ の 他	903	909	6
(2) 政府部門	32,854	37,238	4,384	(2) 政府部門	26,243	29,484	3,241
輸出延払	1,165	1,189	24	借 款	124	103	△21
借 款	22,473	24,491	2,018	証券投資	26,119	29,381	3,262
そ の 他	9,216	11,558	2,342	そ の 他	0	0	0
2. 短期資産	101,051	112,024	10,973	2. 短期負債	131,903	153,640	21,737
(1) 民間部門	75,492	84,761	9,269	(1) 民間部門	125,064	145,900	20,836
金融勘定	72,087	77,562	5,475	金融勘定	107,308	130,098	22,790
そ の 他	3,405	7,199	3,794	そ の 他	17,756	15,802	△1,954
(2) 政府部門	25,559	27,263	1,704	(2) 政府部門	6,839	7,740	901
金融勘定	25,556	27,261	1,705	金融勘定	3,765	3,590	△175
そ の 他	3	2	1	そ の 他	3,074	4,150	1,076
3. 資産合計	271,956	341,208	69,252	3. 負債合計	234,697	266,862	32,165
				民間部門純資産	11,928	47,069	35,141
				政府部門純資産	25,331	27,277	1,946
				純 資 産 合 計	37,259	74,346	37,087

純 資 産 残 高 の 推 移

（単位 百万ドル）

区 分	46年末	47	48	49	50	51	52	53	54	55	56	57	58	59
純資産残高	9,773	13,867	13,016	8,943	7,018	9,574	21,980	36,214	28,777	11,534	10,918	24,682	37,259	74,346

項目別シェア

長期資産では、我が国投資家の海外市場での債券や株式等の取得及び非居住者が本邦で発行する円建債券等を内容とする証券投資が 25.7% (876 億ドル)、円借款、為替銀行の対外貸付 (為替銀行の海外支店貸付分は含まない。) などの借款が 11.9% (406 億ドル)、海外現地法人の設立、増資及び貸付等の直接投資が 11.1% (379 億ドル) が主なものである。また、短期資産では、為替銀行の海外店との本支店勘定及び輸出手形を中心とする民間部門の金融勘定が 22.7% (776 億ドル) を占めている。

これらの項目別シェアの推移を 10 年前、5 年前と比較してみると、民間部門証券投資が 10 年前 7.3% から 5 年前は 14.0%、59 年は 25.7% と飛躍的に高まっている。その他の項目では借款が 8.2%、11.0%、11.9% と徐々に高まっているが、直接投資は 11.8%、12.7%、11.1% とほぼ横這いであり、延払輸出は 12.2%、7.8%、6.7% とシェアを低下させている。

このことから、この 10 年間の資産構成をみても貿易関係から証券関係中心の投資活動に変化していることがわかる。

(3) 対 外 負 債 - 民間金融勘定大幅増 -

59 年末の概要

59 年末の対外負債残高は、前年末に比べ 322 億ドル (13.7%) 増加して 2,669 億ドルとなり、58 年末に続き史上最高を更新した。増加額 322 億ドルは、56 年、55 年に次いで第 3 位の増加額である。

59 年中の負債の増加は、民間部門証券投資の増加及び民間部門金融勘定の大幅増加によるところが大きい。証券投資は活発な外債発行を主因とするものであり、金融勘定は為替銀行の海外店との間の本支店勘定を通じた資金の取り入れ、非居住者からの預り金等が増加したものである。

負債残高の寄与率 (期間別、部門別)

59 年末の対外負債残高を期間別にみると、長期負債が前年末比 104 億ドル (10.1%) 増加して 1,132 億ドル、短期負債は前年末比 217 億ドル (16.5%) 増加して 1,536 億ドルとなった。

対外負債残高は、10 年前の 5.7 倍、5 年前の 2.5 倍となり、短期負債残高の総負債に占める割合は 10 年前の 79.1%、5 年前の 66.2% から 59 年末は 57.5% へと低下しているとはいえ未だ “短期調達” が中心であることを示している。

次に 59 年末の対外負債残高を部門別にみると、民間部門は前年末比 280 億ドル (13.9%) 増加したが、政府部門は 41 億ドル (12.5%) 増加にとどまった。また民間部門負債残高が総負債に占める割合は、10 年前の 93.6% から 5 年前は 86.7% へと低下しているが、59 年末では 86.1% と僅かな低下となつている。

増加額の寄与率

59 年中の負債増加額 (322 億ドル) における項目別寄与率では、長期負債が 32.4%、短期負債が 67.6% となり、前年は長期負債が 79.4%、短期負債が 20.6% であったのに比べ様変わりとなった。これは長期民間部門の証券投資が外債の増加を主因に増加したが、非居住者保有の本邦株式の時価評価増加額が前年に比べ大幅に減少したのに対し、民間部門金融勘定が銀行の本支店勘定を通ずる資金の取り入れが大幅に増加したためである。

項目別シェア

長期負債が 42.4% と前年の 43.8% から若干そのシェアを低下させている。このうち民間部門では非居住者が本邦市場で取得する株式や債券及び本邦企業が海外で発行する外債を内容とする証券投資 28.9% (771 億ドル)、政府部門では非居住者が購入する我が国国債を内容とする証券投資 11.0% (294 億ドル) が主なものである。また、短期負債では為替銀行の海外店との本支店勘定及び非居住者からの預り金を主な内容とする民間部門金融勘定が 48.7% (1,301 億ドル) と負債総額の半分近くを占めるもつとも大きな項目となつている。

これらの項目別シェアを 10 年前、5 年前と比較してみると、民間部門証券投資が 10 年前は負債総額の僅か 7.9% であったが 5 年前は 20.8% へとシェアを高め、59 年末では 28.9% と 3 割に近づいている。政府部門証券投資のシェアも 0.4%、7.6%、11.0% と急速に高まつており、民間・政府を合わせた証券投資は 59 年末で負債総額の 40% に達している。民間部門金融勘定は、10 年前の 52.5% から 5 年前は 47.1% へと低下したが、59 年末では 48.8% へと僅かながら増加している。

(4) お わ り に

以上種々の観点からみてきたが、我が国の資産負債残高の特徴は、対外資産が近年その規模を急速に拡大し、中でも証券投資及び借款を中心とする民間部門長期資産が増加した一方、対外負債では若干低下しつつあるとはいえ本支店勘定を中心とする民間部門短期負債が中心であり、このことから我が国の対外の貸借は“銀行型（短期調達、長期運用）”であるとみることができる。

また、対外資産の拡大や資産構造の変化から、我が国は債権国としての成熟段階に入りつつあるとの見方もあるが、このような「国際収支発展段階説」には未だ検討を要すべき点も多い。一方では対外資産が拡大すると為替リスクやカントリーリスク等が高まるといった問題もあり、我が国の対外貸借の動向については今後とも注視していく必要があると思われる。

4. 国 際 比 較（第2表参照）

我が国の対外貸借を他の主要国と比較してみよう。我が国及び西ドイツの純資産は、第2次オイルショックの影響を受けて54年以降、56年まで減少を続けたが、57年からは増加に転じている。しかし、我が国の場合は、58年で既に53年の水準に達しているものの、西ドイツでは未だ十分な回復をみせていない。一方、アメリカ、イギリスの純資産は、第2次オイルショック後も年々増加し、57年末の純資産規模は、53年末に比べアメリカでは2倍、イギリスでは4倍となつた。しかし、58年以降、アメリカの純資産は、経常収支の大幅赤字を背景に減少に転じている。

我が国の純資産は、57年以降、増加を続け、58年には西ドイツの純資産を上回り、59年には、その純資産を倍増させた。他の主要国の59年末純資産の計数は未だ公表されていないが、アメリカは59年中の経常収支の赤字が1,000億ドルを超えていることから、大幅な純資産の減少が見込まれている。一方、イギリス、西ドイツの純資産は、59年中の経常収支等からみて、増加を続けているのではないかと推定される。

各国の対外貸借の規模等を58年末の計数で比較し、その特徴をみると、アメリカは純資産、資産負債とも最大であり、それぞれ、我が国の約3倍の規模となつている。アメリカの純資産は、直接投資、銀行債権等を中心に民間部門は大幅な資産超過となつているが、公的部門は、主要準備通貨としての米ドルの特殊性から財務省証券等に対する投資の規模が大きいため、負債超過となつている。イギリスは、純資産、資産負債ともアメリカにつぎ、その規模は、それぞれアメリカの約8割程度となつている。イギリスは、シティという国際金融センターを抱えているため、資産負債に占める銀行の債権・債務のシェアが非常に高くなつている。西ドイツは、純資産、資産負債とも、その規模において最も我が国に近く、また、資産負債の構成においても我が国と類似している。ただ、西ドイツは、負債に占める直接投資と証券投資とのシェアがほぼ同等であるのに対し、我が国の場合は、負債に占める証券投資のシェアが、直接投資に比べ著しく高くなつている。以下、純資産、資産負債の規模等をそれぞれ各国と比較してみる。

(1) 純 資 産

58年末で純資産の規模を比較すると、アメリカは日本の2.8倍、イギリスは2.2倍、西ドイツは0.8倍となつている。第2次オイルショック以前の53年末では、アメリカは日本の6.8倍、イギリスは0.5倍、西ドイツは1.6倍であつた。

58年末で純資産の構成をみると（我が国は59年末）、我が国は民間部門の割合が公的部門に比べて高くなつており、民間部門の中では直接投資の資産超過が大きい。アメリカは、公的部門では負債超過となつているが、民間部門は直接投資、銀行債権等を中心に大幅な資産超過となつている。イギリスは、直接投資、証券投資を中心に民間部門の割合が非常に高い。西ドイツは、我が国と同様、民間部門の割合が公的部門に比べて高くなつており、民間部門の中では直接投資、証券投資の資産超過が大きい。

なお、純資産の対GNP比率（58年）をみると、我が国の3%（59年は6%）に対して、アメリカ3%、イギリス18.%, 西ドイツ5%となつている。

第2表 主要国の純資産推移

(単位 億ドル)

区 分	昭和53年	54	55	56	57	58	59
日 本	362 (100)	288 (80)	115 (32)	109 (30)	247 (68)	373 (103)	743 (205)
ア メ リ カ	761 (100)	945 (124)	1,061 (139)	1,431 (188)	1,495 (196)	1,060 (139)	- (-)
イ ギ リ ス	175 (100)	289 (165)	425 (243)	569 (325)	696 (398)	807 (461)	- (-)
西 ド イ ツ	597 (100)	511 (86)	331 (55)	262 (44)	280 (47)	306 (51)	- (-)

(注) 1. イギリス、西ドイツの残高のドルへの換算は、各年末の為替レートによつた。

2. () 書は、各国の53年末の規模を100とした場合。

(2) 対 外 資 産

58年末で対外資産の規模を比較すると、アメリカは日本の3.3倍、イギリスは2.6倍、西ドイツは0.8倍となつている。53年末では、アメリカは日本の3.8倍、イギリスは2.8倍、西ドイツは2倍であつた。

58年末で対外資産の構成をみると(我が国は59年末)、民間資産の割合は各国とも7割を超え、特にイギリスの割合は著しく高くなつている。民間部門の中では、各国とも銀行債権のウェイトが最も高いが、そのほか、我が国では対外証券投資、アメリカでは対外直接投資のウェイトが高く、また、イギリス、西ドイツでは、対外直接投資と対外証券投資のウェイトがほぼ同程度となつている。民間資産のうち、対外証券投資のウェイトをみると、我が国が26%、アメリカが10%、イギリス、西ドイツが各12%と、我が国のウェイトは比較的高くなつているが、これを金額(58年末)でみると、アメリカ、イギリスは、日本の1.5倍、西ドイツは0.5倍となつており、アメリカ、イギリスの規模には達していない。また、対外直接投資のウェイトは、我が国が12%、アメリカ26%、イギリス13%、西ドイツ14%で、我が国のウェイトはイギリス、西ドイツとほぼ同水準となつている。しかし、これを金額(58年末)でみると、アメリカは日本の7倍、イギリスは2.8倍、西ドイツは我が国とほぼ同額となつており、アメリカ、イギリスの規模とは大きな格差がみられる。

なお、公的資産のうち、外貨準備の対外資産に占めるウェイトをみると、我が国は9%、アメリカ4%、イギリス3%、西ドイツ13%で、我が国は西ドイツとともに比較的高い割合となつている。

(3) 対 外 負 債

58年末で対外負債の規模を比較すると、アメリカは日本の3.3倍、イギリスは2.6倍、西ドイツは0.8倍となつている。53年末では、アメリカは日本の4.5倍、イギリスは3.8倍、西ドイツは2.1倍であつた。

58年末で対外負債の構成をみると(我が国は59年末)、民間負債の割合は、我が国が86%、アメリカ76%、イギリス95%、西ドイツ79%で、アメリカが比較的低く、イギリスが高い。民間負債の割合がアメリカで低いのは、財務省証券等が各国の準備資産として保存されているため公的負債の規模が大きいことによるものであり、また、イギリスで高いのは、国際金融市場であるシティでの銀行債務の規模が大きいことによるものである。民間負債の中では各国とも銀行債務のウェイトが高いが、そのほか、我が国では対内証券投資、アメリカでは対内直接投資、対内証券投資、イギリスでは対内直接投資、西ドイツでは企業短期債務等のウェイトが高い。民間負債のうち、対内証券投資のウェイトをみると、我が国29%、アメリカ15%、イギリス2%、西ドイツ8%で、我が国のウェイトはかなり高くなつている。これを金額(58年末)でみると、アメリカは日本の1.6倍、イギリス、西ドイツは5分

の1となっており、アメリカの規模には及ばないが、イギリス、西ドイツを大幅に引き離している。しかし、対内直接投資のウェイトは、我が国2%、アメリカ17%、イギリス8%、西ドイツ9%と、我が国のウェイトは低く、また、これを金額（58年末）でみても、アメリカは日本の30倍、イギリスは12倍、西ドイツ4倍と、その規模において著しい格差がみられる。

なお、公的負債のうち、対内証券投資の対外負債に占めるウェイトをみると、我が国は11%、アメリカ22%、イギリス、西ドイツそれぞれ3%となっており、我が国は、アメリカについて高い割合となつている。

（国際金融局調査課）