

2013年12月18日

全4頁



おカネはどこから来てどこに行くのか
—資金循環統計の読み方—

第10回

世界一の純資産国、日本。その実態は!?

金融調査部 主任研究員
島津 洋隆

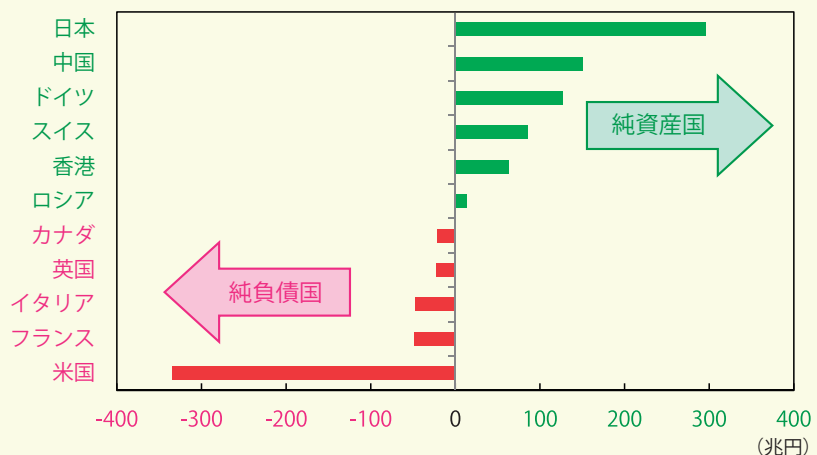
前回、株式を中心としたお金の流れについて紹介しました。今回は、日本と海外の間のお金の流れを資金循環統計などから明らかにしたいと思います。

Q1 日本は世界一の「純資産国」と呼ばれているようですが、どういうことですか。

A1 一般的に、「純資産国」(もしくは「対外純債権国」)とは、その国に住む人が、海外に負っている債務(負債)よりも、海外に保有している資産が多い国のことです。日本の場合は、海外に保有している資産(日本の対外資産)の方が、海外の人が日本に持っている資産(日本の対外負債)より多いので、「純資産国」となります。そして、その差額のことを「対外純資産」と呼びます。これについては、財務省・日銀が公表する本邦対外資産負債残高という統計から把握できるほか、資金循環統計からもわかります。具体的には、資金循環統計の「海外」部門の金融資産・負債残高表における「金融資産・負債差額」が対外純資産を表します¹。

主要国の対外純資産について比較すると、日本の対外純資産が世界の中で突出して多いことがわかります(図表1)。もっとも、対外純資産がマイナス(すなわち、対外純負債)になっている国も多く、特に米国は300兆円を超える対外純負債を抱えています。

図表1 主要国の対外純資産額 (2012年末時点)



(注) 各国対外純資産額は各国通貨建ての2012年末時点のレートで円換算。

(出所) Haver Analyticsより大和総研作成

1) 2013年6月末時点における金融資産・負債残高表の海外部門の「金融資産・負債差額」は▲298.0兆円となっているが、これは「海外部門の負債超過」=「日本サイドの資産超過」額を示しており、日本がネットで298.0兆円の資産を保有していることを示す。

Q2 日本の対外純資産の中身はわかりますか。

A2 まず、対外資産全体の内訳をみてみましょう。資金循環統計では「海外」部門の負債に当たります。2013年6月末時点の対外資産の残高は761.2兆円です。その内訳は、貸出が101.7兆円（総金融負債に占める割合：13.4%）、対外証券投資は430.9兆円（同：56.6%）、対外直接投資（居住者企業による非居住者の持分取得のうち、非居住者企業の支配を目的とする投資のこと）76.0兆円（同：10.0%）、などとなっています（[図表2](#)）。

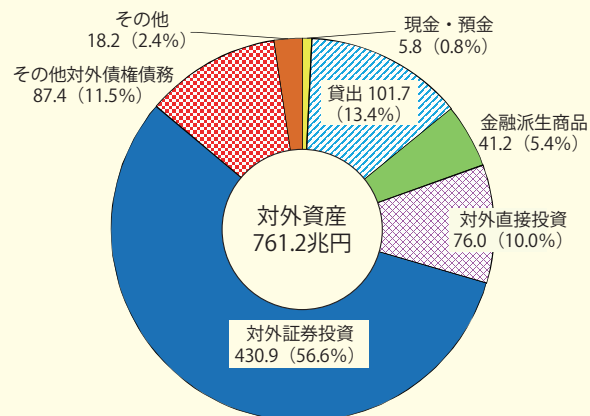
一方、対外負債（海外の人が持っている日本の金融資産）は「海外」部門の資産に当たりますが、2013年6月末時点で463.2兆円の残高があります。その内訳は、貸出が109.5兆円（総金融資産に占める割合：23.6%）、株式・出資金が142.7兆円（同：30.8%）、国庫短期証券が48.0兆円（同：10.4%）、国債・財融債が33.4兆円（同：7.2%）、などとなっています（[図表3](#)）。

そして、「対外純資産」は対外資産残高から対外負債残高を差し引いた額（298.0兆円）となります。

Q3 対外資産で「対外証券投資」が大きな割合を占めていますが、その中身はどうなっていますか。

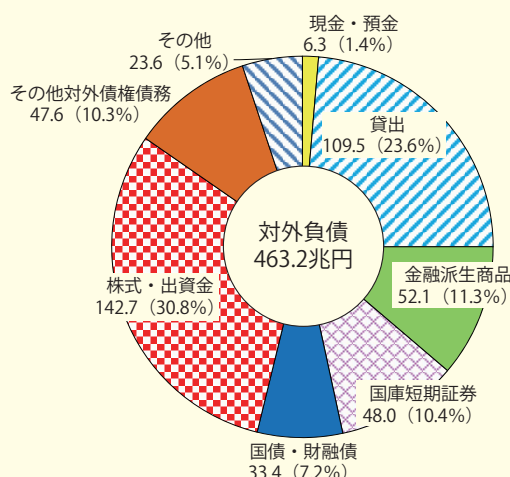
A3 対外証券投資には、主に外国の債券や株式が含まれます。ただし、会社の支配を目的として保有する株式は含まれません（対外直接投資に含まれます）。資金循環統計からは、その内訳がわかりませんが、本邦対外資産負債残高をみると（[図表4](#)）、大まかに知ることができます（厳密には定義が異なるので単純比較はできません）。

図表2 対外資産（海外部門の負債）の構成



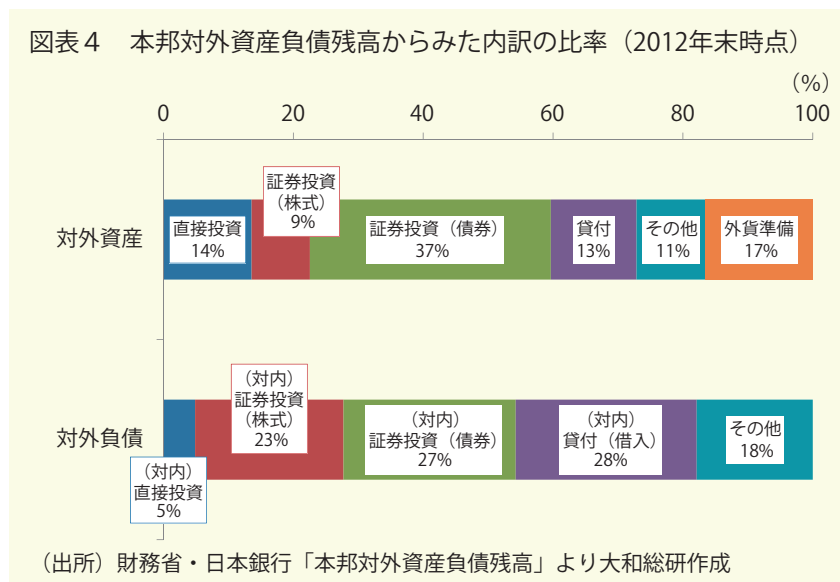
(注) 単位：兆円。各項目%は、対外資産に占める割合を示す。
(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

図表3 対外負債（海外部門の資産）の構成



(注) 単位：兆円。各項目%は、対外負債に占める割合を示す。
(出所) 日本銀行「資金循環統計」より大和総研作成

図表4をみると、(対外)証券投資のうちの約2割が株式、8割が債券になります。また、外貨準備もほとんど全てを外国債券で保有していますので、対外資産全体のうち債券の比率がかなり高いことがみて取れます。一方、対外負債についてみると、(対内)証券投資のうち債券は5割強にとどまっています。



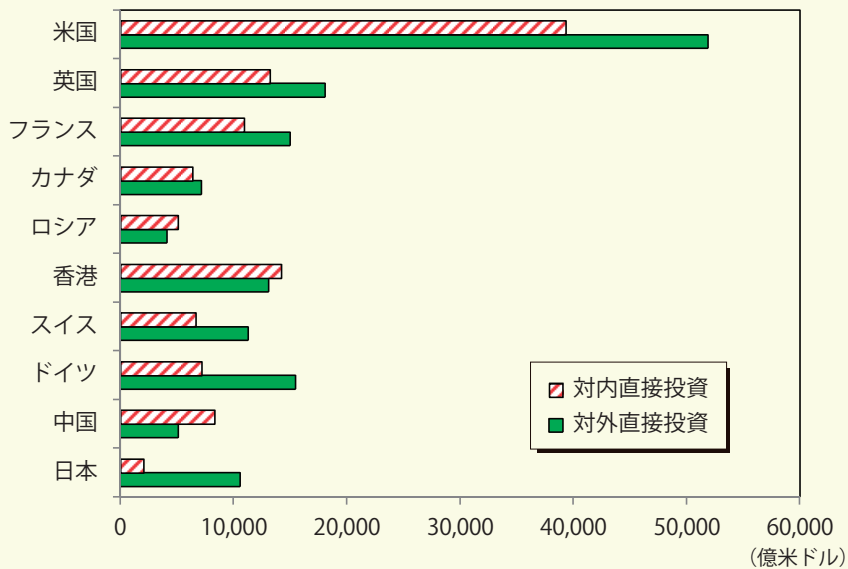
一般論として、長期的な投資を考えた場合、債券よりも株式の収益性の方が高いと考えられますから、債券の割合が高い対外証券投資は、株式の割合が高い対内証券投資に比べて、さらに収益性を高める余地がある、ということが出来ます。



Q4 対外負債で、証券投資（株式・債券）の比率は高い一方で、直接投資の比率は低いのはなぜですか。

A4 絶対額でみると、対内直接投資は対外直接投資の約5分の1しかありません。日本は「純資産国」ですから、対内投資（＝対外負債）が少ないのは当然のようにもみえますが、他の主要国をみると、同じ純資産国であるドイツやスイスでも、比較的多くの対内直接投資を受け入れています（図表5）。この背景については、①海外企業が日本の経済成長に期待を持っていない（いなかった）、②日本市場の規制緩和が不十分などの理由で新規参入に踏み切りづらい、などの声が聞かれます。

図表5 主要国の対外・対内直接投資残高（2012年）



(出所) UNCTAD “World Investment Report 2013”より大和総研作成

つまり、対内直接投資が少ないことは、企業にとって日本の魅力が低いことを意味するものといえますから、単に対外資産の方が多いからといって、手放しに評価できるわけではありません。

さらに、対外資産についても、直接投資の絶対額は、欧米主要国よりも少ないことがみて取れます。日本は今後、海外で稼いで成長を続けようとしています。直接投資は、その原資ですから、これに向かうお金が増えるかどうかは、今後の日本の成長の行方を見極める上でも重要なカギといえるでしょう。

以上