

米国経常収支赤字の維持可能性

福山大学 尾田 温 俊

米国の経常収支赤字は2006年には8116億ドルの赤字を計上し、これは対GDP比でマイナス6.2%に達している。その内訳としては、貿易収支の赤字が経常収支赤字の大部分であり、サービス収支と所得収支で黒字となっている。

米国の所得収支は対外純債務でありながら黒字であるが、それは米国企業の直接投資収益率が高いためである。その理由としては米国企業の海外進出期間が長いこと、米国と海外の経営環境に関するリスク格差の存在、米国進出海外企業の租税支払い回避行動がある。第一の要因は海外企業の対米進出期間が長期に及べば近く消滅する可能性があるが、第二・第三の要因は今後も持続すると思われる。そのために所得収支の黒字は今後も継続することになる。

Hausmann=Sturzenegger は所得収支が黒字であれば対外純債務ではなく対外純資産があるべきで、所得収支の規模から逆にあるべきはずの純資産額を推定し、公式統計と推定額との差をもって存在すべきダークマターであると主張する。ダークマターの正体は米国企業の経営ノウハウであり高収益を産む源泉であり、近年ダークマターのウェイトは高まっている。ダークマターが存在することにより所得収支黒字拡大が見込まれることになる。

米国の対外資産と対外債務はほぼドル建てであり、対外資産はヨーロッパで保有されている。このポートフォリオの状況が米ドル減価によりキャピタルゲインを発生させるメカニズムである。近年の米ドル減価は巨額のキャピタルゲインを発生させ、その評価効果により米国の対外純債務が累積経常収支に対して相対的に減少してきた。フローの赤字がストックの段階では減少するのであるから債務サービス負担は軽減され、所得収支を改善することに繋がる。

米国への資本流入は主として中国とOPEC諸国等の対米貿易黒字国による米国金融資産購入である。それら対米貿易黒字国の為替レート操作のためにそれら通貨は米ドルに対して増価してこなかった。米国経常収支赤字問題はブレトンウッズⅡで言うこれら周辺国の行動が継続される限り維持可能である。