

はじめに

財団法人国際通貨研究所は、財務省の委嘱調査「米国の対外投資分析と開発途上国及び我が国へのインプリケーション」を受託し、平成 17 年 8 月より平成 18 年 2 月まで調査を行った。この報告書はその成果をとりまとめたものである。

米国は 1986 年に対外純債務国に転じて以降、ネット債務額を累増させているにもかかわらず所得収支は黒字を維持している。その意味において米国は実質的に対外純債権国としての地位を依然保っているとみることにもできる。それを可能にさせてきた最大の要因は、米国の対外直接投資の収益受取額が対米直接投資にかかわる収益の米国支払額を恒常的に上回ってきたからであり、前者の収益率は従来から後者の収益率を凌駕し続けてきた。この状況に変化は生じないのだろうか。変化がないものとするれば米国は所得収支の黒字継続により実質的対外純債権国としての地位を保ち続けることになり、そのことは米国の経常収支赤字の sustainability にポジティブなインプリケーションを与えるものと考えられる。しかし所得収支の黒字が縮小し、さらに赤字に向かうことにでもなれば、経常収支の赤字が一段と拡大していく可能性があるばかりでなく、米国は名実ともに純債務国に転じることになり、上記とは逆にネガティブなインプリケーションが生ずることにもなる。その意味において米国の内外直接投資の収益率の差の帰趨は、同国の国際収支の問題を論ずる上で重要なポイントのひとつとなる。

このような問題意識のもと、本調査の主たる目的は、米国の対外直接投資の収益率が外国による対米直接投資の収益率を恒常的に上回ってきているのはなぜなのか、その背景を探るところにあり、その考察・分析結果を本報告書の第 1 章、第 2 章にまとめた。また報告書ではそれらの分析結果を踏まえ、米国の直接投資の収益率の短期的な見通しについて、第 3 章で展望した。これらに関連して、マクロ資料からの調査分析の視点や考察結果を補完するために、代表的な米国企業の海外直接投資の運営状況について個別企業に即した情報を入手する目的で、当該企業本体またはこれら個別企業を担当する大手米国投資銀行のアナリストとの面談を行うべく、小規模かつ限定的ではあるが米国への出張調査を実施した。さらに第 4 章では、所得収支の水準がどの程度のレベルで維持されれば米国の経常収支は維持可能になるかについて、ベクトル自己回帰モデル (VAR) のもと複数のシナリオに基づいてシミュレーションを試みた。最後に第 5 章では、米国の対外投資と開発途上国の経済発展との関連についても別途考察を行った。

なお、各章執筆者は以下の通りである。

第 1～3 章 国際通貨研究所 上席客員研究員 武藤晴夫

第 4 章 一橋大学教授 小川英治 一橋大学商学研究科 吉見太洋

第 5 章 国際通貨研究所 客員研究員 田中和子、研究員 亀井純野

この他、国際通貨研究所経済調査部主任研究員 西村陽造及び研究員 亀井純野が、本プロジェクトの総合運営企画を担当した。

本プロジェクト遂行に際しては、特に企業ヒアリングの関係で、ユニオン・バンク・オブ・カリフォルニアのご支援を仰いだことを付記しておきたい、

平成 18 年 2 月

財団法人 国際通貨研究所