

みずほマーケット・トピック(2014 年 8 月 19 日)

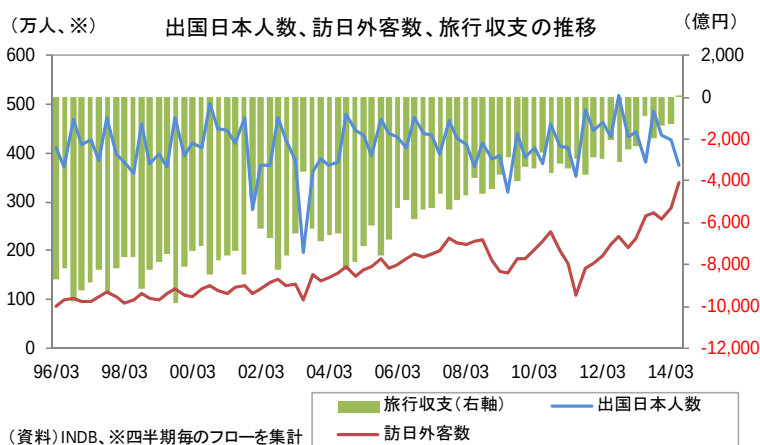
最近のサービス収支動向～旅行収支は経常収支を支えるか～

国内外で夏季休暇のシーズンが続いているが、日々、東京駅を使用しているとやはり外国人旅行者を多く目にするようになったように感じる。今年上半期の訪日外客数は前年同期比 26.4%増の 626 万人であり、年初来のデータを見ても月平均で同 20～30%の増勢が維持されている。訪日外客数はいよいよ出国日本人数に肉薄しており、この結果として旅行収支は劇的に改善している。なお、サービス収支全体では旅行だけではなく知的財産権等使用料の黒字が増えていることも取り沙汰されやすいが、あくまで企業内貿易の結果であり、産業空洞化の一面を示している点で明るい材料とは言えない。「サービス収支赤字の縮小が経常赤字転落のストッパーになる」という状況を作り出すためには、やはり旅行収支が黒字転化し、その幅を拡大させていくことが必要。

～縮小する旅行収支赤字～

国内外で夏季休暇のシーズンが続いているが、日々、東京駅を使用しているとやはり外国人旅行者を多く目にするようになったように感じる。既に報じられている通り、2013 年度の訪日客は前年度比 26%増の 1098 万人と過去最高を記録し、長年の政府目標であった 1000 万人を達成した。こうした流れは続いており、日本政府観光局(JNTO)によると今年上半期(1～6 月)の訪日外客数は前年同期比 26.4%増の 626 万人であり、年初来のデータを見ても月平均で同 20～30%の増勢が維持されている。このペースでいけば 2014 年も再び過去最高を更新する公算が大きいだろう。

安倍政権は 2020 年に 2000 万人、2030 年には 3000 万人の目標を掲げているが、最近の円安傾向や 2020 年東京五輪招致決定に伴う注目の高まりなどを背景に、当該目標については順当な滑り出しを見せた格好である。日本が人口減少に直面していることの影響も多分にありそうだが、そうした政府の姿勢や為替動向などが反映された結果として、訪日外客数はいよいよ出国日本人数に肉薄しており、逆転も間近に迫っているように見受けられる(図)。



こうした動きは国際収支統計上ではサービス収支中の旅行収支が赤字縮小ないし黒字拡大方向に向かうことを意味し、今年 4 月には大阪万博以来、44 年ぶりに旅行収支が黒字転化したことが話題となった。日本が経常赤字に転落するか否かを考察するにあたっては金額の大きい第一次所得収支の行く末が重要なのは当然だが、金融危機以前は▲5000 億円～▲1 兆円程度を記録して

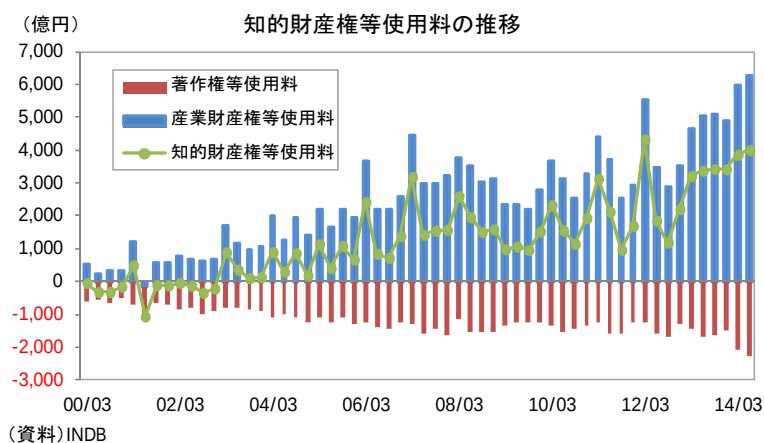
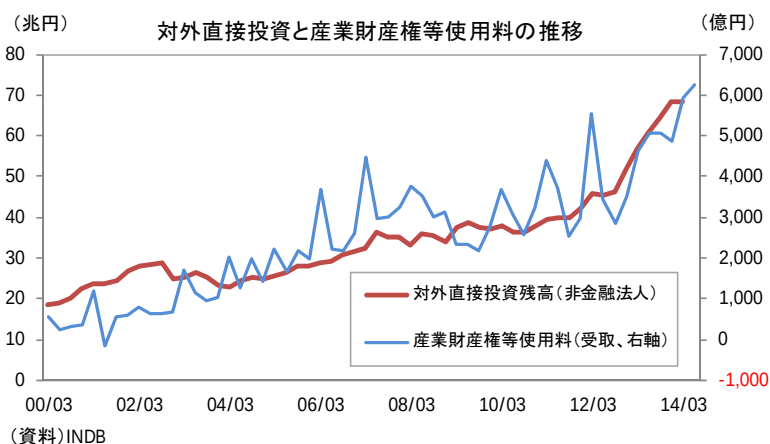
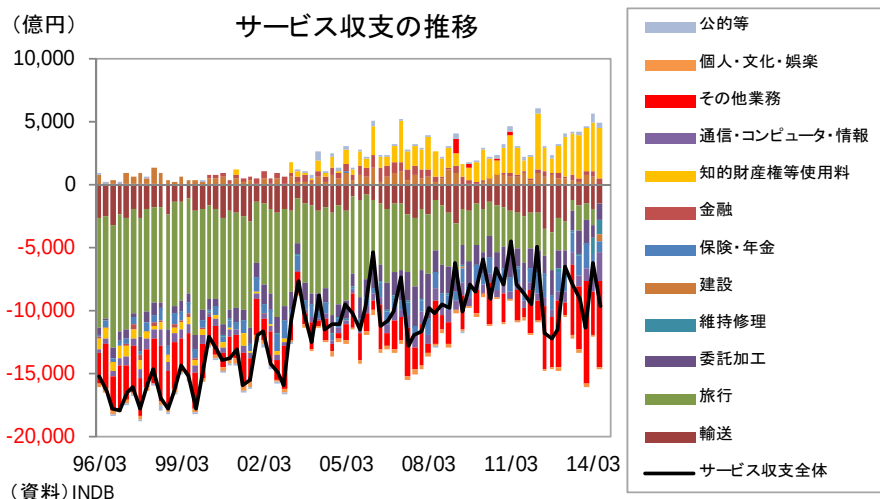
いた赤字が既にほぼ消滅し、もはや黒字転化まで見込めそうになっている旅行収支、そしてそれを含むサービス収支全体の動向を見極めることも重要になってくるだろう。

～最近のサービス収支動向～

図はサービス収支全体の推移に関し、旅行収支、輸送収支そしてその他サービス収支の各構成項目を示したものである。大まかな流れとしてサービス収支全体の赤字幅が縮小傾向にあることは見て取れる。一見して分かるように、サービス収支赤字が縮小している背景には、これまで最大の赤字項目であった旅行収支がほぼ均衡しつつあることが挙げられる。

このほか、サービス収支全体の黒字を支える存在としては建設や金融が黒字項目だが、これらの項目は長年黒字であり、その水準自体も小さく、方向感にも特段の傾向が見られるわけではない。

目立つのは 2000 年代半ば頃から増えている知的財産権等使用料の黒字幅拡大である。正確には知的財産権等使用料は産業財産権等使用料と著作権等使用料の合計だが、日本の場合、前者で黒字が拡大し、後者で赤字が拡大している。前者は、本邦製造業の海外進出に伴い、海外現地法人からのライセンス料受取が増えていることを反映しており、要するに、企業内貿易の結果である。別の言葉で言えば、産業空洞化の結果とも言え、当該項目の黒字が増えていることは「円安なのに輸出が増えない」という最近話題の動きと裏表である。ちなみに近年、クールジャパンを標榜しつつ、ソフト面での海外収益向上を企図する様な議論が散見されるが、そのためには美術や音楽、映像そしてキャラクターなどに係る著作権等



使用料が黒字化してくるような流れが望まれる。だが、前頁図に示されるように、むしろ同項目の赤字は足許で拡大傾向にあり、それを上回るペースで産業財産権等使用料の受取が増えているに過ぎない。この点、知財立国ないし知財黒字といった表現は、統計上、支持されるように見えても、実態を正しく表していない可能性があるため留意が必要である。

～経常赤字転落のストッパーを期待するならやはり旅行収支～

なお、前頁図を見ると、その他業務の赤字幅が拡大していることも相応に目立つことが分かる。この実態を正確に掴むのは難しいが、本邦企業の海外拠点で研究開発・実験が盛んに行われたり、海外進出にあたって市場調査が実施されたりすれば、研究開発サービスや専門・経営コンサルティングサービスへの支払いが増えるため、これを含むその他業務の赤字幅も拡大することになる。近年の本邦企業の海外進出の流れは主に、輸出の伸び鈍化と共に語られることが多いが、サービス貿易を構成する各項目にも小さくない影響を与えているのが現状である。上述した知的財産権等使用料の黒字とその他業務の赤字を比較すると明らかに後者の方が大きい状況が続いているため、「サービス収支赤字の縮小が経常赤字転落のストッパーになる」という状況を作り出すためには、やはり旅行収支が黒字転化し、順当にその幅を拡大させていくことが求められそうである。

以 上

国際為替部
チーフマーケット・エコノミスト
唐鎌 大輔 (TEL:03-3242-7065)
daisuke.karakama@mizuho-bk.co.jp

当資料は情報提供のみを目的として作成したものであり、特定の取引の勧誘を目的としたものではありません。当資料は信頼できると判断した情報に基づいて作成されていますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。ここに記載された内容は事前連絡なしに変更されることもあります。投資に関する最終決定は、お客様ご自身の判断でなさるようお願い申し上げます。また、当資料の著作権はみずほ銀行に属し、その目的を問わず無断で引用または複製することを禁じます。

バックナンバーをご希望の方は以下のサイトからお取り頂くことも可能です
<http://www.mizuhobank.co.jp/forex/esgn.html>

発行年月日	過去6か月のタイトル
2014年8月18日	ユーロショートカバーに備える地合い～3つの契機～
2014年8月15日	週末版(ユーロ圏4～6月期GDPなどを受けて～日本化議論は疑念を越え、予防的視点へ～)
2014年8月13日	本邦4～6月期GDP1次速報値などについて
2014年8月12日	「国際金融のジレンマ」がもたらす金融政策の通貨政策化
2014年8月11日	改めて認識する「放って置けば円安」シナリオ
2014年8月8日	ECB 理事会を終えて～畳み掛けるような口先介入は焦りの表れ？～
2014年8月7日	ハードデータに及び始めたロシア・ウクライナ問題
2014年8月6日	ECB理事会プレビュー～「最良の地合い」で現状維持～
2014年8月5日	BIS国際与信統計における欧州とロシアの繋がりについて
2014年8月4日	ユーロ下落時のユーロ円化説の考え方～認識は変わらず～
2014年8月1日	週末版(ユーロ圏7月消費者物価指数(HICP)などを受けて～ECBとしては「早く結果が欲しい」状況～)
2014年7月30日	ドル建て日経平均株価から滲み出る過熱感
2014年7月28日	ターゲット型LTRO(TLTRO)の展望とユーロ相場について
2014年7月25日	週末版
2014年7月24日	本邦6月貿易収支について
2014年7月23日	米消費者物価指数(CPI)を受けて考える為替相場
2014年7月22日	格差が出始めたユーロ圏住宅価格～BIS年次報告に絡めて～
2014年7月18日	週末版(「事後的なイベント」は押し目の好機～狭いレンジでの処世術～)
2014年7月17日	『展望レポート』中間評価などについて
2014年7月15日	円相場は損益分岐点か？～『さくらレポート』などを受けて～
2014年7月14日	FRB、「今の利上げ」は「将来の利下げ」のため？
2014年7月11日	週末版(ポルトガルの銀行不安を受けて～金融不安は日本化懸念のダメ押し～)
2014年7月10日	巨額和解騒動から派生する決済通貨の多様化論
2014年7月8日	国際収支や対内対外証券投資などから得られる需給イメージ
2014年7月7日	「生活意識に関するアンケート調査」に見る日本経済の現状
2014年7月4日	週末版(ECB理事会を終えて～市場期待に苛立つドラギ総裁は日銀を思い返すべき～)
2014年7月2日	フィリップス曲線にみるユーロ圏の構造変化
2014年7月1日	ECB理事会プレビュー～QEを仄めかしつつ現状維持～
2014年6月27日	週末版(「動かない相場」は企業の想定通り？～プラザ合意以降で最小の月間レンジに～)
2014年6月26日	14年前半の終わりを前に～史上最小レンジが視野に～
2014年6月24日	強まった「デフレの足音」～ユーロ圏労働コストなどについて～
2014年6月23日	ユーロ圏貿易収支などについて～縮小均衡？～
2014年6月20日	週末版(実質金利からみる最近の為替相場～ユーロに買い安心感、円に売り安心感～)
2014年6月19日	FOMCを終えて～アップサイドリスクを考える時？～
2014年6月18日	ユーロシステムの流動性と欧米中銀のバランスシート比較
2014年6月17日	成長戦略素案について～雇用規制はあらゆる問題の遠因～
2014年6月16日	麻生財務相発言と「蓄積する現預金」について
2014年6月13日	週末版(オバマ米大統領の空爆示唆から思索する為替相場への影響)
2014年6月12日	今の日本は本当に人手不足か？
2014年6月11日	第二次ユーロフォリア？
2014年6月10日	進行するユーロ圏の日本化現象～金利・為替の現状から～
2014年6月9日	ECBにまつわる3つの「分かれ難さ」
2014年6月6日	週末版(ECB理事会を終えて～「百害あって一利なし」のマイナス金利導入～)
2014年6月4日	ユーロ圏5月消費者物価指数(HICP)などについて
2014年6月2日	ECB理事会プレビュー～プラスアルファの読み方～
2014年5月30日	週末版
2014年5月28日	2013年末対外資産・負債残高～過去最大の対外純資産に～
2014年5月27日	「5・23」ショックから1年で思うこと～「魅せる」政策は限界に～
2014年5月26日	労働時間規制について～「第三の矢」の担う雇用規制改革～
2014年5月23日	週末版(過去最大の中期債取得とユーロ債動向～順調に織り込まれるECBへの期待～)
2014年5月22日	日銀金融政策決定会合～緩和は「やるも地獄、やらぬも地獄」か～
2014年5月21日	IMF、対ドイツ第4条協議について～財政出動はもはや義務～
2014年5月20日	出生率目標設定も雇用規制緩和に通ず
2014年5月19日	ドルはどうして上がらないのか？～需給面からの解説～
2014年5月16日	週末版(ユーロ圏1～3月期GDPについて～6月緩和は既定路線に～)
2014年5月15日	欧州議会選挙プレビュー～「真の危機」はブリュッセルにあらず～
2014年5月13日	米金利低下の背景～むしろ間違っているのは米株か？～
2014年5月12日	13年度国際収支統計～強まる「成熟した債権国」の傾向～
2014年5月9日	週末版(ECB理事会を終えて～賽は投げられた。始まる為替市場との心理戦～)
2014年5月8日	イエレンFRB議長議会証言について～利上げ観測の牽制～
2014年5月7日	ECB理事会プレビュー～無駄打ちを避け現状維持～
2014年5月2日	週末版(下振れるユーロ圏のインフレ期待などについて～マイナス圏へ沈むイタリア、スペイン～)
2014年5月1日	日銀金融政策決定会合や「展望レポート」を受けて
2014年4月25日	週末版(南欧債の金利低下をもたらす3つの要因～国債管理体制に組み込まれるユーロシステム～)
2014年4月23日	オーストラリア経済や豪ドル相場は持続可能なのか？
2014年4月21日	円キャリー取引を巡る環境について
2014年4月18日	週末版(日米欧の物価比較～PPIではもうデフレ。鮮明になってきたユーロ圏の劣後～)
2014年4月17日	完全雇用の背後にあるもの～賃上げ犠牲の果てに～
2014年4月16日	米為替政策報告書～滲み出るドイツ及びユーロ圏への不満～
2014年4月15日	説得力に欠けるユーロ高牽制～通貨政策への傾斜を考える～
2014年4月14日	アベノミクスを巡る国内外の温度差～豪州出張を終えて～
2014年4月11日	週末版
2014年4月7日	ECB版QEについて～14年4月3日は日銀化記念日～
2014年4月4日	週末版(ECB理事会を終えて～「限りなく緩和に近い現状維持」。市場期待は臨界点へ～)
2014年4月3日	物価上昇は価格転嫁と賃金上昇が求められるステージへ
2014年4月2日	外貨準備構成通貨の内訳～ユーロ比率はボトムアウト？～
2014年4月1日	ECB理事会プレビュー～マジックを見せるなら今～
2014年3月28日	週末版(ユーロ圏M3や民間向け貸出について～貸出減少は本当に年内までか？～)
2014年3月26日	本邦10～12月期資金循環統計～際立つリスク性資産の伸び～
2014年3月25日	遂に動き出す欧州銀行同盟～不安を抱えながらの船出～
2014年3月24日	拡大する日米経常収支格差～対照的な日米需給動向～
2014年3月20日	週末版(FOMCを終えて～金利差が幅を利かせるのは14年後半から15年初か～)
2014年3月14日	週末版
2014年3月11日	今一度整理する経常収支の意味～「稼ぐ力」の誤解～
2014年3月10日	本邦1月国際収支などについて～年度赤字転落が視野に～
2014年3月7日	週末版(ECB理事会を終えて～予想外の「手ぶら」、完全なるゼロ回答を決定～)
2014年3月6日	最近の証券投資動向～スタートダッシュに躍いた日本株～
2014年3月4日	ウクライナ情勢がEU&ユーロ圏へもたらす影響などについて
2014年3月3日	ECB理事会プレビュー～「手ぶら」は想定し得ない情勢～
2014年2月28日	週末版
2014年2月26日	欧州委員会冬季経済予測を受けて～デフレの分析～
2014年2月25日	佳境を迎えるECBの情報収集～プレ・プレビュー～
2014年2月24日	G20財務相・中央銀行総裁会議を終えて
2014年2月21日	ユーロ圏消費者信頼感指数やGDP稼働率、設備投資などについて