

みずほマーケット・トピック(2023 年 5 月 15 日)

新しい外貨流出源～デジタル・コンサル・研究開発～

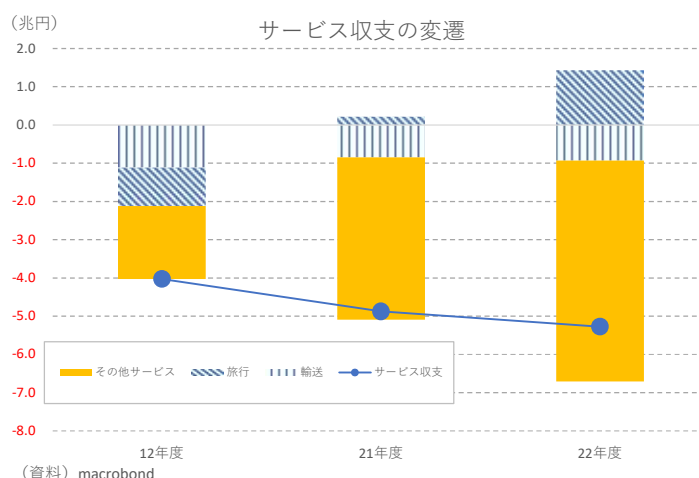
22 年度のサービス収支赤字は▲5 兆 2765 億円に達した。このうち旅行収支は+1 兆 4304 億円、輸送収支は▲9271 億円、その他サービス収支は▲5 兆 7797 億円。もはやサービス収支の帰趨はその他サービス収支が握っている状況。10 年前の 12 年度と 22 年度を比較した場合、旅行収支が▲1 兆 69 億円から+1 兆 4303 億円へ黒字転換しているのは特筆されるが、その他サービス収支の赤字は▲1 兆 9026 億円から▲5 兆 7797 億円へ約 3 倍に膨らんでいる。変化の速度や規模で言えば、どちらに注目すべきかは議論の余地がない。より俯瞰すれば、22 年度の経常収支がピーク時(17 年度)の+22 兆 3995 億円から+9 兆 2256 億円まで縮小していることを思えば、サービス収支だけで▲5 兆円以上の赤字に達し、その殆どがその他サービス赤字で説明できる状況はやはり看過できず。デジタル関連分野やコンサルティング分野、そして研究開発分野のように、これまで注目されていなかった項目から外貨が漏出する構造が根付き始めているのが近年の日本の対外経済部門の実情。円相場の現状や展望を議論する上ではこうした構造変化も踏まえながらストーリーを作っていくことが重要というのが筆者の基本的立場。

～重要性では「その他サービス収支＞旅行収支」～

先週の本欄では 3 月国際収支統計の発表を受け 1～3 月期の旅行収支を主軸として訪日外国人観光客(インバウンド)の功罪を議論した。旅行収支は日本の国際収支の展望を語る上で重要な論点として市民権を得ていると言って差し支えない。一方、その重要性に比してまだ認知度が低い論点としてその他サービス収支が挙げられる。実際、数字だけを見れば旅行収支よりもその他サービス収支の方が遥かにインパクトがある。

先般明らかになったばかりの 2022 年度を例に取ると、サービス収支の赤字は▲5 兆 2765 億円に達している。このうち旅行収支は+1 兆 4303 億円、輸送収支は▲9271 億円、その他サービス収支は▲5 兆 7797 億円だ。もはやサービス収支の帰趨はその他サービス収支が握っていると言って良い。ちなみに旅行収支が最も大きな黒字を稼いでいた 2019 年度でも+2 兆 4571 億円なので、既にその他サービス収支赤字はその倍に達していることになる。

これから旅行収支黒字が往時の勢いを取り戻してもサービス収支全体を押し上げる構図には恐らくならない。10 年前の 2012 年度と 2022 年度を比較した場合、旅行収支が▲1 兆

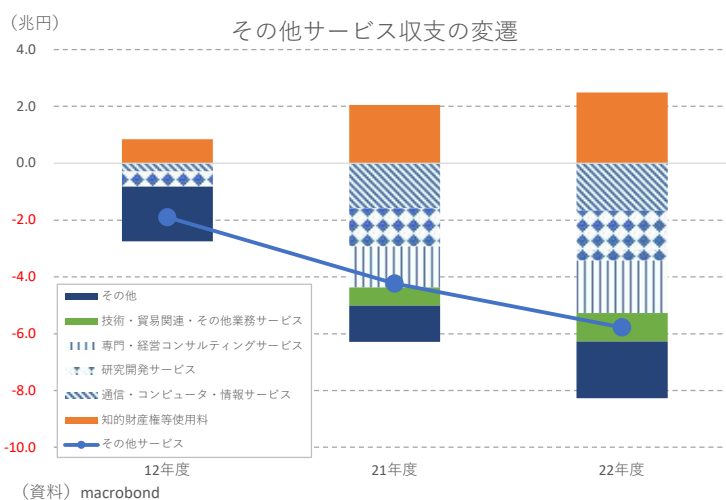


69 億円から+1 兆 4303 億円へ黒字転換しているのは特筆されるが、その他サービス収支の赤字は▲1 兆 9026 億円から▲5 兆 7797 億円へ約 3 倍に膨らんでいる。変化の速度や規模で言えば、どちらに注目すべきかは議論の余地がないものの、後述するようにその他サービス収支拡大の要因が多岐にわたるためか、これまであまり注目されてこなかったのが実情と見受けられる。

より俯瞰すれば、2022 年度の経常収支がピーク時(2017 年度)の+22 兆 3995 億円から+9 兆 2256 億円まで縮小していることを思えば、サービス収支だけで▲5 兆円以上の赤字に達しており、その殆どがその他サービス赤字で説明できる状況はやはり看過できるものではないだろう。

～新たな外貨の漏出: デジタル、コンサル、研究開発～

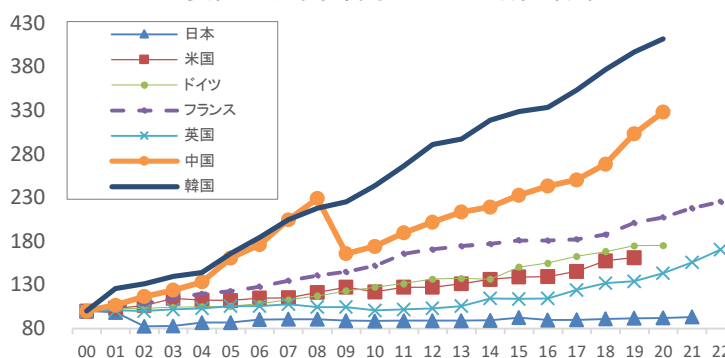
その他サービス収支赤字の拡大要因が多岐にわたることは本欄でも繰り返し取り上げている。新聞報道等で注目され始めているように、デジタル赤字と称される項目の影響は確かに大きい。上述したように、2012 年度から 2022 年度の間にその他サービス収支赤字は約 3.9 兆円(▲1 兆 9026 億円→▲5 兆 7797 億円)拡大しているが、このうち通信・コンピューター・情報サービスが約 1.4 兆円(▲2892 億円→▲1 兆 6610 億円)と増分の 4 割弱を



占める。このほか専門・経営コンサルティングサービスは 2012 年度からのデータが入手できないので最も古いデータである 2014 年度と比較するとやはり約 1.4 兆円(▲4585 億円→▲1 兆 8477 億円)拡大している。専門・経営コンサルティングサービスにはインターネット広告への支払いも含まれており、いわゆるデジタル赤字の性格も含むが、近年、日本で事業拡大する外資系コンサルティング企業が日本で売上を記録した場合、その一定割合が本国への上納金として送金されているはずであり、その寄与も相当に大きいのではないかと推測される。その意味で通信・コンピューター・情報サービスは確かにデジタル赤字だが、専門・経営コンサルティングサービスをそのようにラベリングするのは誤解がある。後者のデジタル関連割合を特定することは公表統計からでは難しい。

ちなみに研究開発サービスの赤字も2012年度から2022年度の間に約1.2兆円(▲5395億円→▲1兆7671億円)拡大している。日本における民間部門の研究者数は全く伸びておらず、これが諸外国対比で見ても異様な状態であることは既に文部科学省の報告書などで指摘されている(図)。研究開発拠点としての脆弱性が増す中、研究開発サービスの受取よりも支払が増えるのは必然である。これまで「モノ作りは海外だが、頭脳労働は国内」という暗黙の了解があったように思われるものの、統計を見る限り、頭脳労働についても流出が始まっているのが実情と言える。

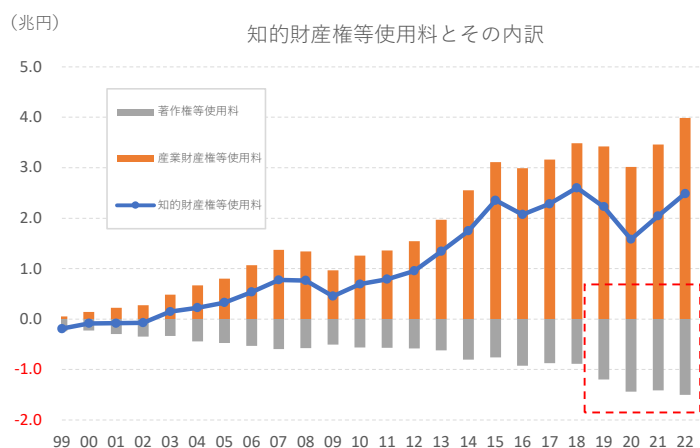
(2000年1月=100) 主要国の民間部門における研究者数



(資料)文部科学省 科学技術・学術政策研究所、「科学技術指標2022」を基に、唐鎌大輔が加工・作成

～唯一の黒字も頭打ち～

なお、その他サービス収支で唯一の黒字を稼ぐ知的財産権等使用料も楽観はできない。過去の本欄でも議論したように、知的財産権等使用料は特許権などの産業財産権等使用料と音楽や映像の使用権などを含む著作権等使用料から構成される。図に示されるように、日本の知的財産権等使用料は産業財産権等使用料で黒字を記録する一方、著作権等使用料で赤字を記録する構図であり、近年、著作権等使用料の赤字が膨らんでいる。



(資料)日本銀行

産業財産権等使用料とは日本企業が海外子会社等から受け取るロイヤリティであり、親子間取引の結果である。言うまでもなく日本企業の海外生産移管の結果であり、アジアや北米からの受取が多いことで知られている。著作権等使用料は「ソフトウェアや音楽、映像、学術を複製して頒布するための使用許諾料」と言われ、近年利用の増える海外企業による音楽や動画配信サービスを利用した時の支払いはここに記録される。著作権等使用料が増勢が続けば、知的財産権等使用料の黒字は徐々に水準が切り下がることが予想される。

以上のように、デジタル関連分野やコンサルティング分野、そして研究開発分野のように、これまで注目されていなかった項目から外貨が漏出する構造が根付き始めているのが近年の日本の対外経済部門の実情と言える。円相場の現状や展望を議論する上ではこうした構造変化も踏まえながらストーリーを作っていくことが重要ではないのかというのが筆者の基本的立場である。

市場営業部
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。なお、当行は本情報を無償でのみ提供しております。当行からの無償の情報提供を望まれない場合、配信停止を希望する旨をお申し出ください。

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/egon.html> (Archives) http://www.mizuhobank.co.jp/forex/egon_backnumber.html

発行年月日	過去6か月のタイトル
2023年5月12日	週末版(米連邦債務上限問題について～政府機関閉鎖は一時的な円高材料に～)
2023年5月11日	3月国際収支統計を受けて～インバウンドの功罪～
2023年5月9日	ECB政策理事会を終えて～持続する利上げ路線～
2023年5月8日	FOMCを終えて～利上げ停止でも円安持続という現実～
2023年5月2日	円相場の現在地～下がり続ける購買力、最強通貨はフランに～
2023年5月1日	植田体制初会合のレビューと円相場への影響
2023年4月28日	週末版
2023年4月26日	ユーロ/円相場、8年4か月ぶり高値の背景整理
2023年4月25日	日銀、初会合レビュー～YCC撤廃確率は40%～
2023年4月24日	ECB政策理事会議事要旨と5月会合レビュー
2023年4月21日	週末版(インバウンドの現状と展望～量、質ともに復調しつつあるインバウンド需要～)
2023年4月20日	本邦3月貿易収支～赤字は3か月で5兆円超え～
2023年4月18日	EU-ロシア貿易の構造変化～戦争の余波～
2023年4月17日	GFSRも重要性を訴える地経学的な思考
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年3月分)
2023年4月14日	週末版(FOMC議事要旨と米3月CPIを受けて～円安見通しへの影響はあるか?～)
2023年4月12日	変わる直接投資とスローバライゼーション(slowbalization)
2023年4月11日	植田会見、「直ちに修正することは無い」の真意
2023年4月10日	第一次所得収支の内情～戻ってくる円は半分程度か～
2023年4月7日	週末版(日銀金融政策決定会合レビュー～初戦は様子見を予想～)
2023年4月6日	次の危機はCRE危機か?～ECBの警鐘～
2023年4月4日	日銀短観3月調査を受けて～深刻さ極まる人手不足～
2023年4月3日	ユーロ圏3月消費者物価指数(HICP)の読み方
2023年3月31日	週末版
2023年3月30日	第1四半期の総括と今後の展望～円高始まらず～
2023年3月28日	逼迫感が強まるユーロ圏の雇用・賃金情勢
2023年3月24日	週末版(鳴りを潜める「安全資産としての円」～投機の円買いは縮小中～)
2023年3月23日	FOMCを終えて～年内利下げは未だリスクシナリオ～
2023年3月22日	年初来の主要通貨を概観する～変わらない円安～
2023年3月17日	退路を断ったECB～自信の誇示を優先～
	週末版
2023年3月16日	ECBは「世紀の失策」を繰り返すか～利上げの行方～
2023年3月15日	企業物価指数の現状と展望～残る円安の爪痕～
2023年3月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年2月分)
	先陣を切るECB～アフターSVBの金融政策動向～
2023年3月13日	SVB破綻、ドル/円相場見通しへの影響
2023年3月10日	週末版(1周年を迎えた米利上げ局面～やはり遠い円高シナリオ～)
2023年3月8日	1月国際収支統計を受けて～今後の注目点～
2023年3月7日	FRBより長引くECBの利上げ～ホルツマン発言について～
2023年3月6日	日本における「基調的なインフレ率」の現状と展望
2023年3月3日	週末版(賃金インフレへの懸念強まるユーロ圏～コアは加速、政策理事会の争点は賃金に～)
2023年2月28日	ECBのバランスシート政策について～状況整理～
2023年2月27日	植田総裁候補の所信聴取を受けて
2023年2月24日	週末版
2023年2月21日	利上げ減速のイメージが湧かないユーロ圏
2023年2月20日	現実味増すインフレ長期化～円安シナリオの再起動～
2023年2月17日	週末版(本邦1月貿易統計を受けて～史上最大、再び～)
2023年2月15日	本邦10～12月期GDP～3年経ってもコロナ前～
2023年2月14日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2023年1月分)
	日銀、植田新体制への所感～Q&A方式での整理～
2023年2月13日	日銀、植田新体制への所感～理想から現実へ～
2023年2月10日	週末版
2023年2月9日	ユーロ圏、インフレ期待の現状～pivotは支持されず～
2023年2月8日	2022年の国際収支統計を受けて～意外な伏兵～
2023年2月7日	日本はドイツに追い抜かれてしまうのか～何が違うのか～
2023年2月6日	IMF見通し上昇修正と為替見通しの関係について
2023年2月3日	週末版(ECB政策理事会を終えて～顕著に改善するユーロ相場の取引環境～)
2023年2月2日	FOMCを終えて～ドル/円見通しに影響なし～
2023年1月30日	23年、最初の1か月を終えて～言うほど進まないドル安～
2023年1月27日	週末版(当面のECBの金融政策運営の考え方～「追い風」を得てタカ派に持続性～)
2023年1月25日	神風に救われたユーロ圏経済～最悪からの復活?～
2023年1月24日	「投機の円買い」vs.「実需の円売り」の行方
2023年1月23日	日銀タカ派とFRB/ハト派の併存は可能なのか?
2023年1月20日	週末版(史上最大の貿易赤字をどう捉えるか～輸入増加の次は輸出減少に?～)
2023年1月19日	日銀政策決定会合を受けて～現状維持とも言い切れず～
	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年12月分)
2023年1月18日	懸念されるユーロ圏のインフレ～コアは加速中～
2023年1月16日	日銀は本当に動くのか?～当面の展開を整理～
2023年1月13日	週末版(依然残る日本の閉鎖性～入国規制とインバウンド需要～)
2023年1月10日	米12月雇用統計を受けて～無理筋なハト派解釈～
2023年1月6日	週末版
2023年1月5日	FOMC議事要旨を受けて～23年利下げへの支持はゼロ～
2023年1月4日	2023年展望の「重要な前提」と「パス」のおさらい
2022年12月23日	週末版(史上最大の円安の年を終えて～円高を「押し目」とする視座～)
2022年12月21日	日銀の政策修正開する論点整理～日銀Pivot～
2022年12月20日	米インフレ急減速を当然視する風潮は大丈夫なのか
2022年12月19日	円安で注目したい対内直接投資のポテンシャル
2022年12月16日	週末版(ECB政策理事会を終えて～「ターミナルレート3%」では不十分というメッセージ～)
2022年12月15日	本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2022年11月分)
	FOMCを終えて～PCEピークアウトと利上げ停止時期～
2022年12月14日	米11月CPIを受けて～円相場に対する見方は不変～
2022年12月13日	23年、ドル/円相場のメインシナリオとリスクの要約
2022年12月12日	インバウンド復活は2023年春以降のテーマに
2022年12月9日	週末版
2022年12月6日	ECB政策理事会レビュー～2つの注目点～
2022年12月5日	「日本人の円売り」は一過性の懸念で終わるのか?
2022年12月2日	週末版(135円台で考える「安い日本」～名目円高では解決しない根深い問題～)
2022年12月1日	まだ警戒が必要なユーロ圏のインフレ情勢
2022年11月29日	ECB議事要旨を受けて～開き始めたFRBとの差～
2022年11月28日	FOMC議事要旨を受けて～利上げ幅縮小に新味なし～
2022年11月25日	週末版
2022年11月24日	投機ポジションで見るドル・円・ユーロの概況
2022年11月22日	消費増税以上の威力を示した40年ぶりのCPI