

みずほマーケット・トピック(2025 年 5 月 13 日)

## 経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その②～

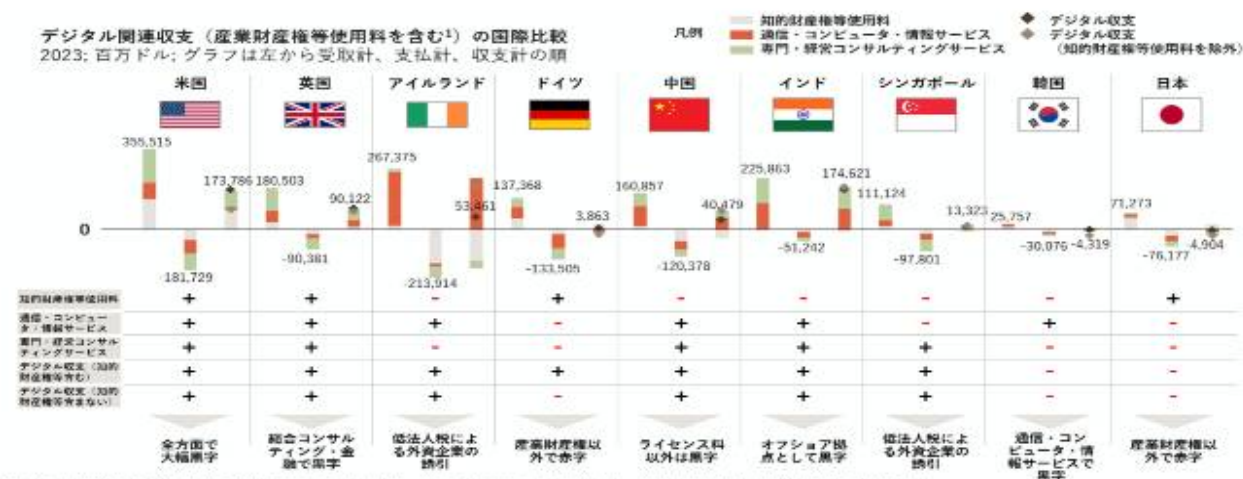
昨日の本欄では経産省によるデジタル経済レポートを元に、潜在的なデジタル赤字の拡大可能性を議論した。しかし「デジタル赤字は増えそう」という事実自体、さほど意外感のある話ではない。問題は国際比較に照らした場合、日本の現在地がどこにあるのかという論点。この点、報告書ではデジタル貿易を巡る日本の現在地と展望を議論している。デジタル赤字自体は全世界的な問題だが、日本は特に劣後しているという事実を報告書は指摘する。その上で今後、日本が目指すべきは自国の比較優位産業を軸にデジタル関連産業と掛け合わせて競争力を育み、国際市場に打って出ることによってデジタル赤字の抑制もしくは黒字の確保を狙う戦略。先例として韓国、フィンランド、イスラエルなどが提示され、特にイスラエルで活用された資金スキームなどは日本にも適用が期待される。デジタル赤字に関して近年見られがちな「赤字自体が悪いわけではなく、それを活かして他の分野で高付加価値な財・サービスを創出すべき」といった敗北主義的な楽観論にとどまらず、危機感を持った政策提言をしていることに価値がある。

## ～日本はどこを目指すべきなのか～

昨日の本欄では経済産業省から公表された報告書「デジタル経済レポート～データに飲み込まれる世界、聖域なきデジタル市場の生存戦略～」に関し、そこで示されたデジタル赤字の長期予測などに焦点を当てた。自動車に組み込まれるファームウェアや専用 OS・ミドルウェアなどを意識した「隠れデジタル赤字」まで意識した場合、日本のデジタル分野における赤字は 2035 年までに約▲45 兆円まで増えるとの試算は耳目を引くものであった。しかし、金額の多寡はさておき、「デジタル赤字は増えそう」という事実自体、さほど意外感のある話ではない。

問題は国際比較に照らした場合、日本の現在地がどこにあるのかという論点である。この点、報告書では第 4 章の「各国政府の動向と戦略実行の施策的示唆」と題し、デジタル貿易を巡る日本

表 11 主要国デジタル関連収支（産業財産権等使用料を含む）の国際比較



の現在地と展望を議論している。調査対象とした全 91 か国中 40 か国のデジタル関連収支が赤字に陥っており、デジタル赤字自体は全世界的な問題であることを指摘している。だが同時に、91 か国中、特に GDP が 1000 億ドル以上の国(53 か国)に限定し、デジタル関連収支の対 GDP 比を見ると、日本は知的財産権等を含まない場合において全 53 か国中 49 位に位置で低迷している<sup>1</sup>。過去の本欄で執拗に論じてきたように、「デジタル赤字は確かに日本だけの問題ではないが、日本は特に劣後している」という事実は否めない。

報告書では特にデジタル関連収支において、黒字もしくは小幅な赤字に留まっている主要国として米国、英国、アイルランド、ドイツ、中国、インド、シンガポールの 8 か国に着目し、当該国の収支を開発要因と市場要因に基づいて 4 分類し、その上で取るべき戦略を提示している。

この分類全てを詳述することは控えるが、4 分類としては(イ) 先進大市場型(例:米国、中国)、(ロ) 国際市場進出型(例:英国、韓国)、(ハ) 外資誘致型(例:アイルランド、シンガポール)、(ニ) 低コストオフショア型(例:インド)の 4 つが示されており、日本が目指すべきは、(ロ) 国際市場進出型だと指摘されている。国際市場進出型は「大学や公的研究機関によるデジタル分野での先端的な研究開発が行われ、自国の比較優位産業を軸にデジタル関連産業と掛け合わせて競争力を育み、自国市場の小ささから、国際市場に積極的に進出することで、デジタル関連収支を構成する各項目において収益を上げていくモデル」と定義される。日本であれば自動車や工作機械が貿易黒字項目ゆえ、ここに「デジタル関連産業との掛け合わせ」が期待されるという理解になるだろうか。

例えば隣国の韓国は国際市場進出型であるとされ、知的財産権等使用料や専門・経営コンサルティングサービスで赤字を計上する一方、通信・コンピューター・情報サービスでは小幅な黒字を計上することで、デジタル赤字は微小にとどまっている。この背景としては同国の NAVER 社や Kakao 社をはじめとした自国企業のインターネットサービスが国内で高いシェアを誇っているため、アプリケーションやミドルウェア、デジタル広告事業に関して海外への支払超過が抑制されやすいとの分析が見られている。要するに、「国内企業が強いため、外資系企業が入れない」という構図だ。

同じく国際市場進出型として英国も紹介されており、同国のデジタル関連収支は黒字である。これは統計上、専門・経営コンサルティングサービスがデジタル関連収支に計上されており、ロンドンにグローバルコンサルティングファームの本社が多く存在するというデジタル分野とは必ずしも関係がない事情もあるが、「同国が誇る金融・会計領域の強みを生かしたアプリケーション事業が発展し、受取超過が発生している」との指摘もある。この点から、自国の比較優位産業を活かした国際市場進出型の特徴が出ていえるだろう。

このほかイスラエルやフィンランドも「比較優位産業×デジタル」の戦略が奏功している国際市場進出型の国だと紹介されている。イスラエルなら軍事技術、フィンランドならノキアを中核とする通信インフラ技術に優位を備えており、外貨の受取超過が発生しているとの状況が指摘されている。日本であれば自動車産業を基軸としてこうした国に倣えるかどうか問われているだろう。

## ～「中途半端な大国」の悲哀～

もちろん、こうした具体的な国々の例など紹介せずとも、「人口減を背景として国内市場の減退が

<sup>1</sup> 本来、知的財産権等は産業財産権を含むため入れるべきではないが、EU の統計制約があるため、知的財産権等を入れて比較するか、全く入れないか、しか国際比較においては選択肢が無い。日本の知的財産権等が黒字なのは産業財産権の受取、端的には自動車の海外生産に伴う親子間のロイヤリティ受払の結果であり、デジタル分野での優勢を示すものではない。

既定路線となっている日本は海外市場に打って出るしかない」というだけの話ではある。しかし、厄介なことに人口が減少しているとはいえ、依然 1 億人以上の国内市場は大きい市場ではある。これが日本企業の戦略ミスを招いてきた可能性を報告書は指摘する。具体的には日本企業が「日本市場の規模で十分満足できてしまうので、全国展開は考えてもそもそも海外展開は目指さない。海外市場に展開するよりも、国内市場で自社サービスやプロダクトの多角化を行い、シナジー効果の創出を狙う方がバリュエーションも上がるため、資金調達の観点でも投資家の意向に沿える」といった状況に甘んじてきたことを指摘している。裏を返せば、韓国やイスラエルやフィンランドは、最初から海外を見据えなければ生き残れないという危機感があったとも言える。

そうした日本企業と相対する投資家の立場に照らせば、国内投資家においては「海外市場を最初から織り込んでいないビジネスモデルの海外進出は ROE リスクが高く、国内で多角化してくれた方が手堅くイグジットできる」といった思惑が働きやすく、海外投資家においては「レッドオーシャンの米国市場において日本企業の Right to Win(勝ち筋)が分からない。わざわざ投資する必要性を感じない」と手厳しい思惑が持たれやすいことを指摘している。要するに、日本が「中途半端な大国」であったことが、国内経営者と国内外の投資家に不必要なジレンマを与える状況があると報告書は指摘している。これは多分に説得力のある主張に感じられる。

### ～処方箋の実例:資金面での閉塞感を打開する鍵～

こうした日本の状況を打破するために提示されている処方箋は数多く、必要な論点として以下の 4 点が紹介されている。

- ① 海外進出のインセンティブ設計
- ② リスクテイクできる投資環境の整備
- ③ 海外市場での Right to Win(勝ち筋)の証明
- ④ 技術やノウハウの海外移転トレードオフの解消について手当

これらの論点を実行している例として報告書では韓国や英国における国内企業の海外展開支援やイスラエルのヨズマ・プログラム(Yozma Program)を紹介している。全ての施策を紹介することは難しいため、ここではヨズマ・プログラムを紹介しておきたい。同プログラムは 1993 年から稼働している、イスラエル政府がハイテク企業創出のエコシステム整備を目的として用意した枠組みであり、海外のベンチャーキャピタル(VC)を引き込むことに成功した施策の一例として紹介されている。

同プログラムの総枠は 1 億ドルで、2000 万ドルはスタートアップ企業への政府による直接投資だが、残り 8000 万ドルは海外の民間 VC と共に 10 個のファンドを創設、共同投資という形態を取っていることが特徴となる。その上で運営から 5 年経過したファンドの政府出資分は初期投資額に 5 ～7%の金利を上乗せした金額で民間 VC が買い取り可能としており、政府の関与が上手くフェードアウトできるインセンティブ設計もされている。投資対象はイスラエル国内のハイテクかつスタートアップ企業とされており、その決定は政府ではなく、あくまでファンドマネージャーに委ねられている。

実際、ヨズマ・プログラムを契機として同国の VC 調達額は大きく増加し、2024 年には「Yozma Fund 2.0」と称した新プログラムも稼働しているなお、2013 年以降は韓国もヨズマ・プログラムを参考

にした海外 VC を呼び込むための取組として Foreign VC Investment Fund (FVCIF) プログラムが開始され、韓国におけるスタートアップエコシステムの創出に寄与した実績が確認されている。

これら国々の動きは当然、日本も参考にしたいところではある。報告書では日本の企業、投資家、政府は国際市場進出型モデルを構築するにあたって①資金、②人材、③データを欠いていると指摘するが、ヨズマ・プログラムは①の問題を解決するヒントになるのだろう。同時に、そもそも給与水準が低過ぎることが②の劣後にも繋がっているのだから、先立つものとしての①を解決するヨズマ・プログラムや FVCIF の紹介はやはり日本のデジタル赤字縮小を検討する上での突破口となっていくのではないだろうか。報告書では日本のデジタル人材の現況に関し、政策・産業両サイドにおいて優秀な人材が存在しないわけではなく、「給与水準が低すぎるデジタルシフトの進まない政府・企業ではなく、ロビイングサイドの一部デジタル企業に雇用が偏っているだけ」、「政策的にも産業的にも直接的な関与を行なわないことがデジタル人材の構造的な最適戦略となってしまう」と分析している。仮にだとすれば、ヨズマ・プログラムや FVCIF のような資金面での突破口を与えることが、現状打開の鍵になってくる期待は必然的に抱かれるところだろう。

他にも取り上げるべき重要な論点が多いが、デジタル赤字に関して巷説見られがちな「赤字自体が悪いわけではなく、それを活かして他の分野で高付加価値な財・サービスを創出すべき」といった敗北主義的な楽観論にとどまっていないのがこの報告書の良い部分だろう。分析全体を通じ「このままでは飲み込まれてしまう」という危機感を良い意味で喚起し、その危機感を打開するための諸事例も他国から学ぼうとしている。筆者の今後の分析にも活かしたいところである。

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](mailto: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/econ.html> (Archives) [http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ\\_backnumber.html](http://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ_backnumber.html)

| 発行年月日       | 過去6か月のタイトル                                   |
|-------------|----------------------------------------------|
| 2025年5月12日  | 経産省「デジタル経済レポート」を受けて～その①～                     |
| 2025年5月9日   | 週末版(米英合意を受けて～むしろ心配になる米EU交渉～)                 |
| 2025年5月8日   | FOMCを終えて～デュアルマંデートの拮抗～                       |
| 2025年5月7日   | 逆「アジア通貨危機」観測の考え方                             |
| 2025年5月2日   | 週末版(日銀会合を終えて～「何もわからず、何も決められず」の状況～)           |
| 2025年4月28日  | EUの対米戦略について～「デジタル赤字への課税」も～                   |
| 2025年4月25日  | 週末版                                          |
| 2025年4月24日  | 不確実性極まるIMF報告～WEOとGFSR～                       |
| 2025年4月23日  | 最強通貨の地位が続くスイスフランからの教訓                        |
| 2025年4月22日  | 加藤・ベッセント会談プレビュー～為替は争点なのか？                    |
| 2025年4月18日  | 週末版(ECB政策理事会を終えて～6月スタッフ見通しの重要性を強調～)          |
| 2025年4月17日  | マールアラウゴ合意の読み方～40年前の再現は不可能～                   |
| 2025年4月15日  | 日本の構造変化vs. 国際金融体制の再編                         |
| 2025年4月14日  | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年3月分)                  |
|             | 日米通商交渉プレビュー～論点の検討～                           |
| 2025年4月11日  | 週末版(リスクシナリオの高まり～不穏なベッセント発言～)                 |
| 2025年4月9日   | トランプ大統領は「カーブ効果」に耐えられるのか                      |
| 2025年4月8日   | 残された望みは「緊急協調利下げ」か？                           |
| 2025年4月7日   | インバウンド需要はピークアウトするか？                          |
| 2025年4月4日   | 週末版(正論を掻き消す時代の振り子～デタラメ過ぎる関税根拠と為替政策報告書～)      |
| 2025年4月3日   | 厳しい対米貿易の展望～輸出は減り、輸入は増える～                     |
| 2025年4月2日   | トランプ時代の「為替政策報告書」の意味を考える                      |
| 2025年4月1日   | 1～3月期の為替市場外観～割を食うユーロ圏～                       |
| 2025年3月28日  | 週末版(世界に拡がるスタグフレーションシナリオ～25%自動車関税の行方～)        |
| 2025年3月25日  | インフレに適應する家計部門～「貯蓄」から「逃避」～                    |
| 2025年3月24日  | インフレか、デフレか～FOMCを終えて～                         |
| 2025年3月21日  | 週末版(日銀会合を終えて～「史上最大の円ロング」、2つの先行き～)            |
| 2025年3月18日  | 「暖かい水」が流れ込むユーロ圏の近況について                       |
| 2025年3月17日  | 日銀会合プレビュー～現状維持が基本に～                          |
|             | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年2月分)                  |
| 2025年3月14日  | 週末版(史上最大だった対外直接投資～厚くなる日本の「仮面」～)              |
| 2025年3月12日  | 過去最大の円ロングに勝算はあるのか？                           |
| 2025年3月11日  | テーマ化する「欧州の再軍備」～EUの場合～                        |
| 2025年3月10日  | テーマ化する「欧州の再軍備」～ドイツの場合～                       |
| 2025年3月7日   | 週末版(ECB政策理事会を終えて～拡張財政路線の足音～)                 |
| 2025年3月5日   | ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～後編～                       |
| 2025年3月4日   | トランプ発言を受けて～「円安はするい」の一点張り～                    |
| 2025年3月3日   | ロ・ウ開戦後3年間の円相場を振り返る～前編～                       |
| 2025年2月28日  | 週末版                                          |
| 2025年2月27日  | 欧米デカップリングに対するECBの見解                          |
| 2025年2月25日  | ドイツ総選挙レビュー～「壁の内側」では何も変わらず～                   |
| 2025年2月21日  | 週末版(不安漂う米国の消費者マインド～追加関税の副作用～)                |
| 2025年2月20日  | トランプ就任1か月、金利・為替はどう動いたか                       |
|             | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2025年1月分)                  |
| 2025年2月18日  | 円建て輸入物価で読む日銀の「次の一手」                          |
| 2025年2月17日  | 本邦10～12月期GDPを受けて～鮮明になるインフレ税～                 |
| 2025年2月14日  | 週末版(窮屈になりそうなECBの政策環境～追加関税とユーロ安～)             |
| 2025年2月13日  | ドイツ総選挙の展望～重いメルケルの「負の遺産」～                     |
| 2025年2月12日  | デジタルに規定されるサービス赤字10兆円時代の足音                    |
| 2025年2月10日  | 為替需給から整理する日米首脳会談                             |
| 2025年2月7日   | 週末版(円高の背景整理～その持続性を疑う～)                       |
| 2025年2月5日   | 関税相場と円相場～日米首脳会談を控えて～                         |
| 2025年2月4日   | 「需給ギャップ」は利上げしない理由になるか？                       |
| 2025年1月31日  | 週末版(ECB政策理事会を終えて～極めて大きくなる欧米格差～)              |
| 2025年1月30日  | FOMCを終えて～近づく「利下げの終わり」～                       |
| 2025年1月28日  | 一抹の不安を感じる大統領と財務長官の齟齬                         |
| 2025年1月27日  | 日銀会合を終えて～円安次第、変わらず～                          |
| 2025年1月24日  | 週末版                                          |
| 2025年1月23日  | ユーロ安の影響に言及したラガルドECB総裁                        |
| 2025年1月22日  | ワンノッチは解消されたのか～日銀プレビュー～                       |
| 2025年1月21日  | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年12月分)                 |
|             | 就任演説を受けて～気になる原油価格の今後～                        |
| 2025年1月17日  | 週末版                                          |
| 2025年1月15日  | 「NISA貧乏」もインフレ税の結果                            |
| 2025年1月14日  | サービス収支赤字の長期試算～赤字▲10兆円の常態化か？～                 |
| 2025年1月10日  | 週末版                                          |
| 2025年1月9日   | 円金利上昇でも円安～恐れていた事態～                           |
| 2025年1月8日   | 早速、バリティ割れを視野に捉えるユーロ/ドル相場                     |
| 2025年1月7日   | ブラックスワンとしての「ブラザ合意2.0」を考える                    |
| 2025年1月6日   | 25年、円相場見通しポイント整理                             |
| 2024年12月24日 | 家計金融資産の現在地～進んだ「貯蓄から投資」～                      |
| 2024年12月20日 | 週末版(日銀金融政策決定会合を終えて～円相場は1月まで持つのか～)            |
| 2024年12月19日 | FOMCを終えて～やはり高そうな中立金利～                        |
| 2024年12月18日 | ドル覇権への挑戦と第二次トランプ政権                           |
| 2024年12月16日 | スイスフランと円の差を考える～貿易収支の大きな違い～                   |
| 2024年12月13日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年11月分)                 |
|             | 週末版(ECB政策理事会を終えて～目指すは中立金利以下か？～)              |
| 2024年12月11日 | 本邦大手保険会社の海外企業買収報道を受けて                        |
| 2024年12月10日 | 続・円相場の需給環境について～25年ポイント補足～                    |
| 2024年12月9日  | 2025年見通しのポイント～金利編その②～                        |
| 2024年12月6日  | 週末版(流動化する欧州政治とユーロ相場～内憂外患そのもの～)               |
| 2024年12月5日  | 2025年見通しのポイント～金利編その①～                        |
| 2024年12月3日  | 2025年見通しのポイント～需給編その②～                        |
| 2024年12月2日  | 2025年見通しのポイント～需給編その①～                        |
| 2024年11月29日 | 週末版                                          |
| 2024年11月28日 | 英国ISAと新NISA、資本逃避を巡る似て非なる悩み                   |
| 2024年11月27日 | 目標にすべきではない「実質賃金の上昇」                          |
| 2024年11月25日 | 2年ぶりに注目されるユーロ/ドルのバリティ割れ                      |
| 2024年11月22日 | 週末版(史上最大の妥結資金も利下げ路線に影響なし～ユーロ圏7-9月期妥結資金を受けて～) |
| 2024年11月21日 | 混迷が極まるドイツの政治・経済情勢                            |
| 2024年11月19日 | ECB政策理事会議事要旨を受けて～12月利下げの読み筋～                 |
| 2024年11月18日 | 本邦個人投資家の対外資金フロー動向(2024年10月分)                 |