



JIPDECセミナー パネルディスカッション資料

デジタル経済レポートから読み解く 日本の産業危機からの生き残り戦略

パネルディスカッション

「聖域なきデジタル市場での生き残り戦略をマクロとミクロで考える」

パネリスト

経済産業省 津田 通隆氏
株式会社みずほ銀行 チーフマーケット・エコノミスト 唐鎌 大輔氏
株式会社Scalar 代表取締役CEO 深津 航氏
一般財団法人日本情報経済社会推進協会 常務理事 坂下 哲也

モデレータ

本資料は、2025年7月22日（火）開催、JIPDECセミナー講演資料です。

WEB、SNS等への掲載、転載はご遠慮ください。

2025.07.22

一般財団法人日本情報経済社会推進協会

サービス収支赤字10兆円時代の足音 ～円売りは「モノ」から「サービス」へ～

みずほ銀行

2025年7月

チーフマーケット・エコノミスト 唐鎌大輔

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO

※ご参考：筆者や当行発行レポートのご紹介

【経歴：唐鎌 大輔】

慶大経卒後、JETRO入構、貿易投資白書の執筆などを務める。日本経済研究センターへ出向し、日本経済の短期予測などを担当。その後、欧州委員会経済金融総局（ベルギー）に出向し、EU経済見通しの作成などに携わった。08年10月より、みずほコーポレート銀行（現みずほ銀行）。著書に『弱い円の正体 仮面の黒字国・日本』（日経BP社、24年7月）、『「強い円」はどこへ行ったのか』（日経BP社、22年9月）、『アフター・メルケル「最強」の次にあるもの』（日経BP社、21年12月）、『ECB 欧州中央銀行：組織、戦略から銀行監督まで』（東洋経済新報社、17年11月）、『欧州リスク：日本化・円化・日銀化』（東洋経済新報社、14年7月）、など。TV出演：テレビ東京『モーニングサテライト』、日経CNBC『昼エクスプレス』など。連載：ロイター、東洋経済、ダイヤモンド、Business Insiderなど。その他メディア出演多数。所属学会：日本EU学会。財務省「国際収支に関する懇談会」委員（24年3月～）

【発行レポート：過去1年分のバックナンバー】

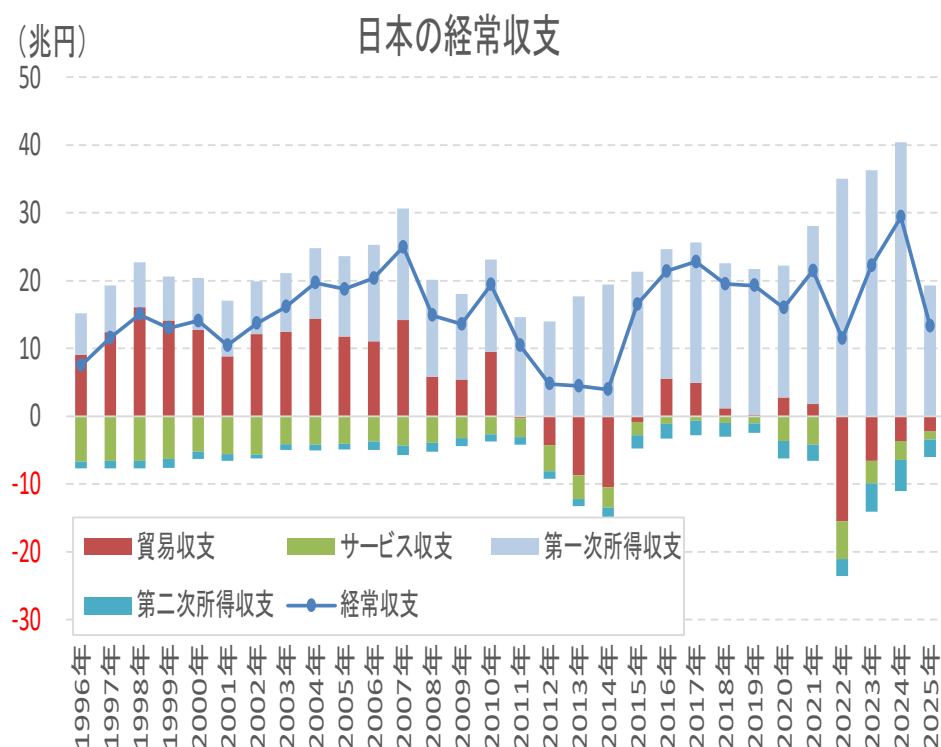
- ・『みずほマーケット・トピック』：<https://www.mizuhobank.co.jp/forex/econ.html>
- ・『中期為替相場見通し』：<https://www.mizuhobank.co.jp/forex/mid.html>

経常黒字は「強い円」の象徴か？～統計上は黒字大国～

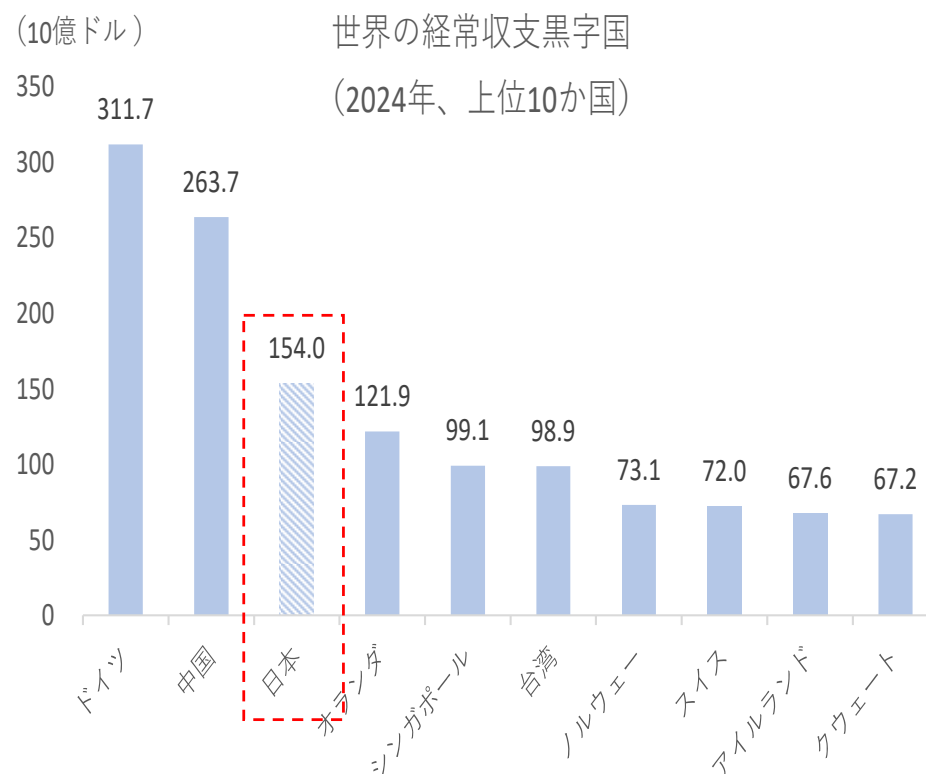
Strictly Confidential

◆ 日本は確かに経常黒字大国。問題はそれでも円安になったという事実。

- 「統計上の黒字」≠「実際のキャッシュフロー」という認識を持つべき。
- 22年は世界8位、23年は世界3位の経常黒字。しかし、円安は止まらず。全てを金利差問題で割り切って良いのか？



(資料)財務省、25年は5月までの合計

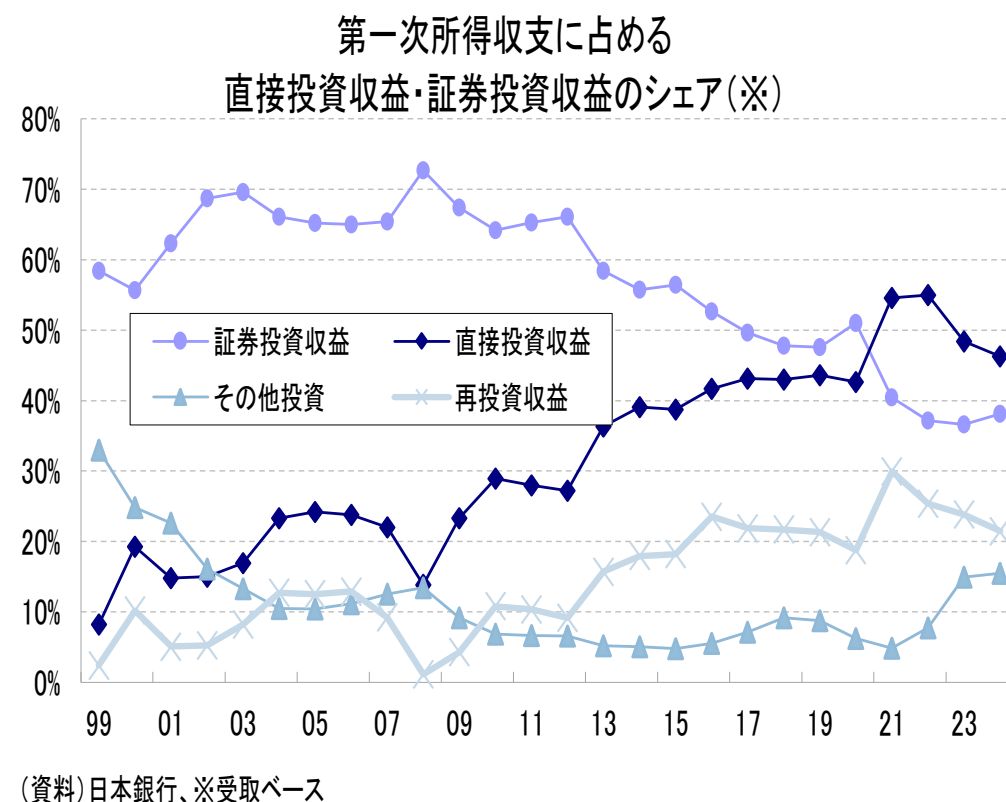
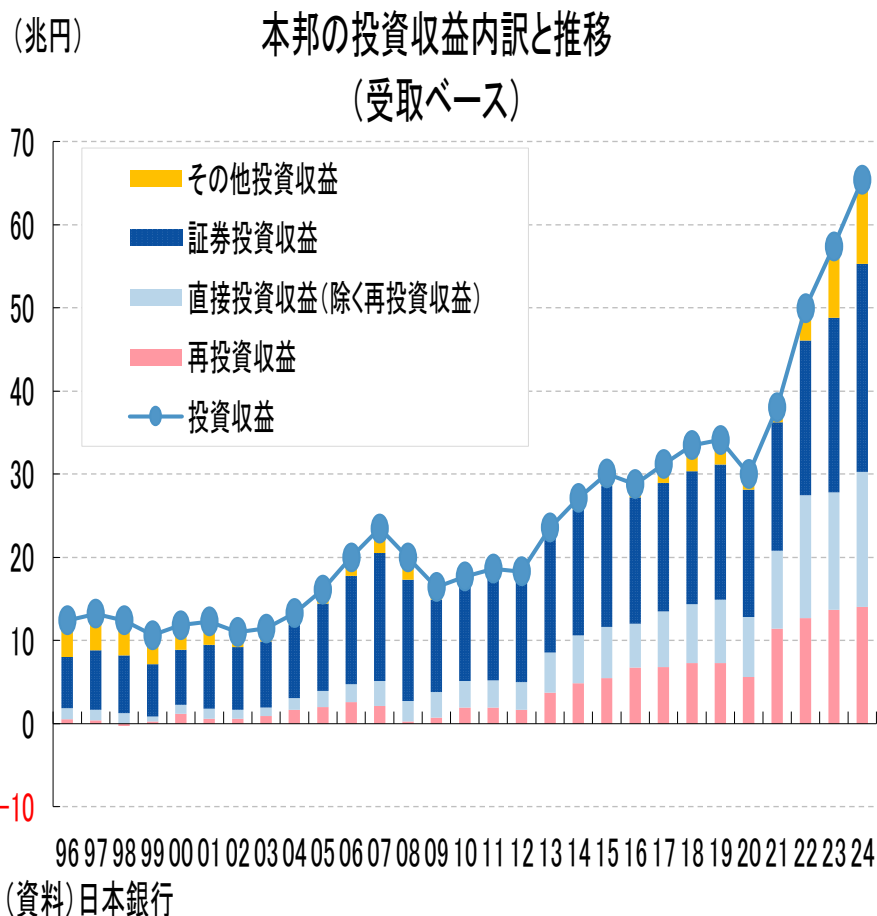


(資料) IMF, WEO 2024 Oct

経常黒字は「強い円」の象徴か？～CFで揺らぐ黒字大国～

Strictly Confidential

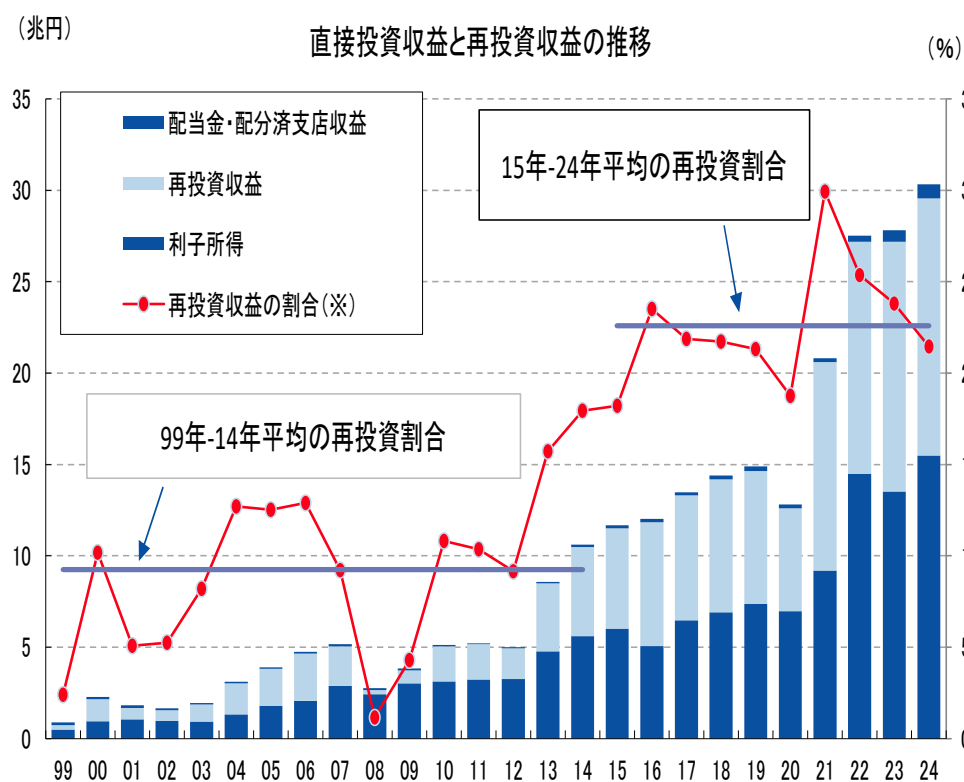
- ◆ **第一次所得収支＝投資収益＋雇用者報酬。ほぼ投資収益である。**
 - 投資収益＝①直接投資収益＋②証券投資収益＋③その他投資収益。
 - **証券投資収益で4割弱、再投資収益で3割弱。7割弱、戻らず？**



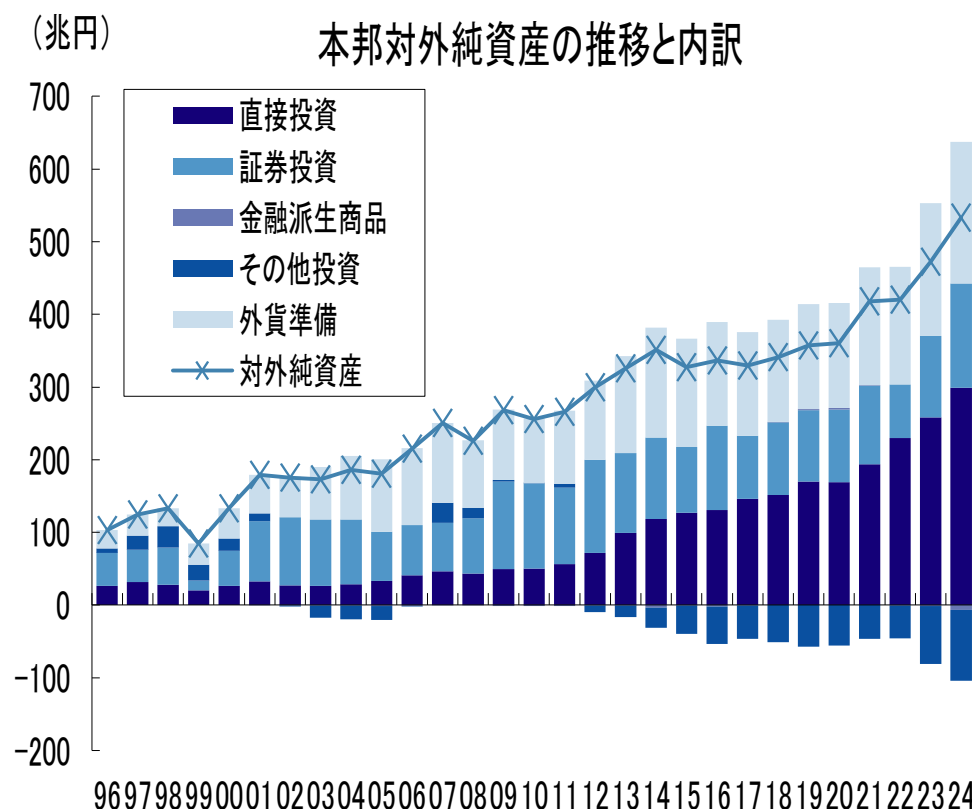
経常黒字は「強い円」の象徴か？～対外直投は増えつつ、戻らず～

Strictly Confidential

- ◆ 日本企業による対外直接投資は過去10年余りで急増してきた。
- しかし、対外直投で出て行った円は「戻らない円」である。
- 今や対外純資産残高の半分を占める。恐らくこうした構造変化が「安全資産としての円買い」が消えた理由の1つではないか。



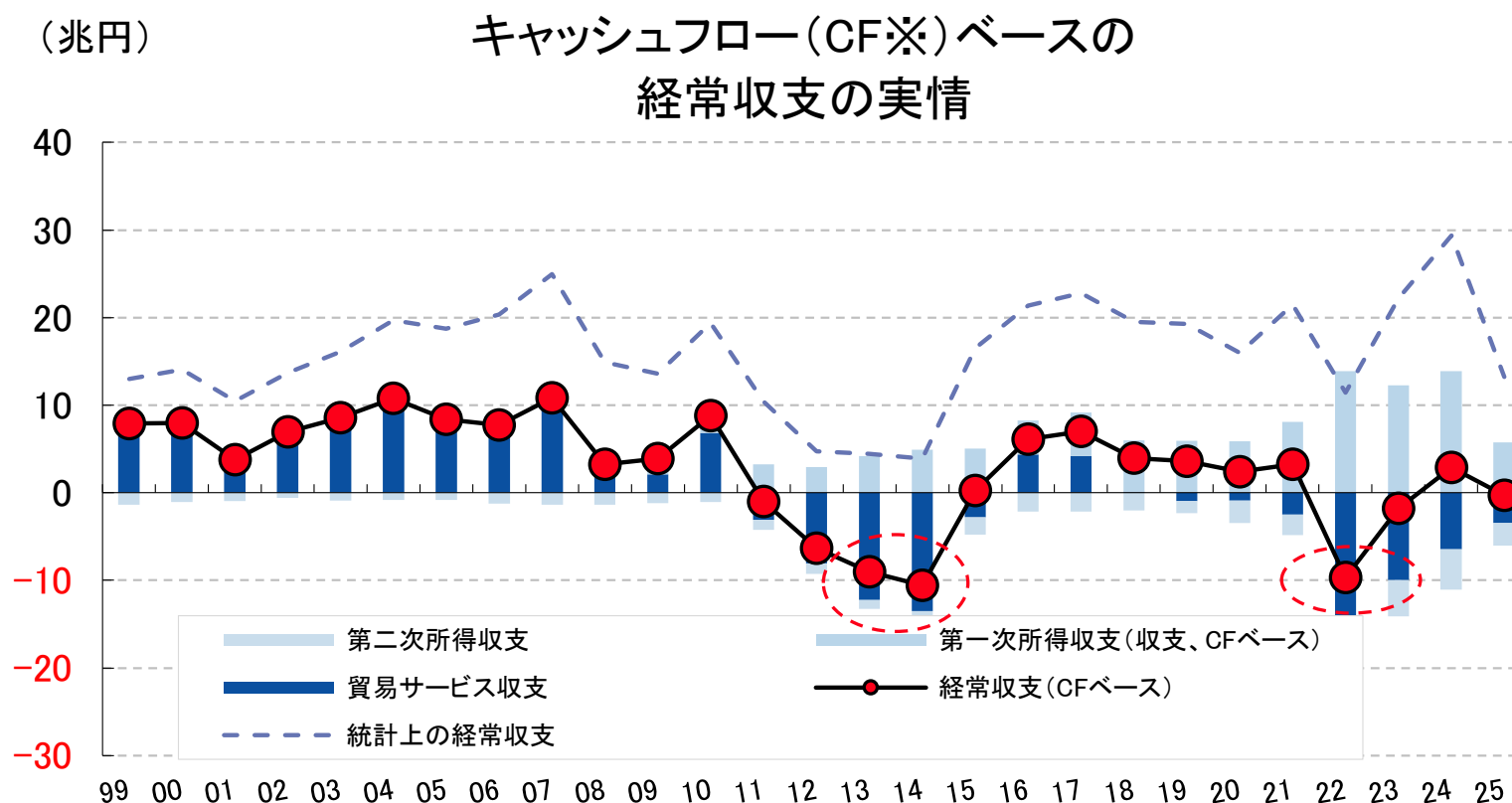
(資料) 日本銀行、※再投資収益が第一次所得収支(受取)に占める割合



(資料) 財務省

◆ 為替相場にとって重要なのは符号や水準ではなく、キャッシュフロー。

- CFベース経常収支は22～23年と赤字だった。統計上の黒字とは乖離がある。
- 過去を振り返ると、アベノミクス初期(13～14年)も22年と同じくらいの赤字。
- 25年1-5月は統計上は約+13.3兆円で過去最大の黒字。CFでは約▲2600億円の赤字。



(資料) 日本銀行、25年は5月までの合計

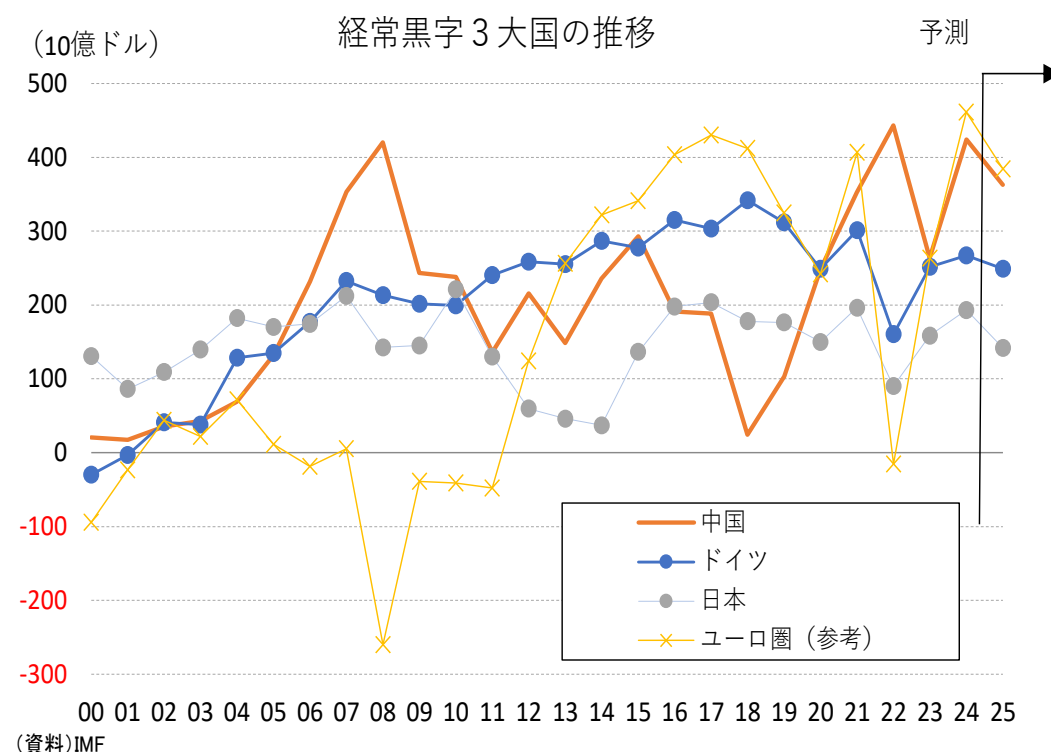
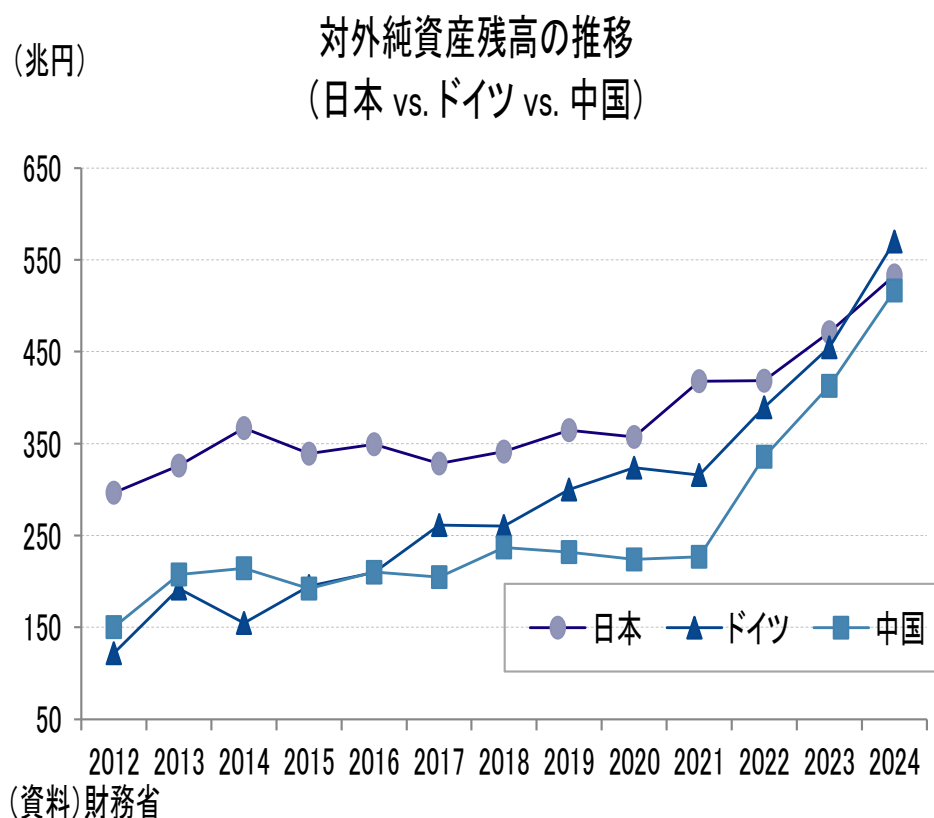
※第一次所得収支の受取・支払に関し、直接投資収益の「再投資収益」、証券投資収支収益の「配当金」および「債券利子等」は為替取引が発生していないものとし控除している。

34年ぶりの首位陥落の意味～対外純資産は「残高」よりも「構造」～

Strictly Confidential

◆ ドイツ、日本、中国の対外純資産「残高」は元々ほぼ互角。

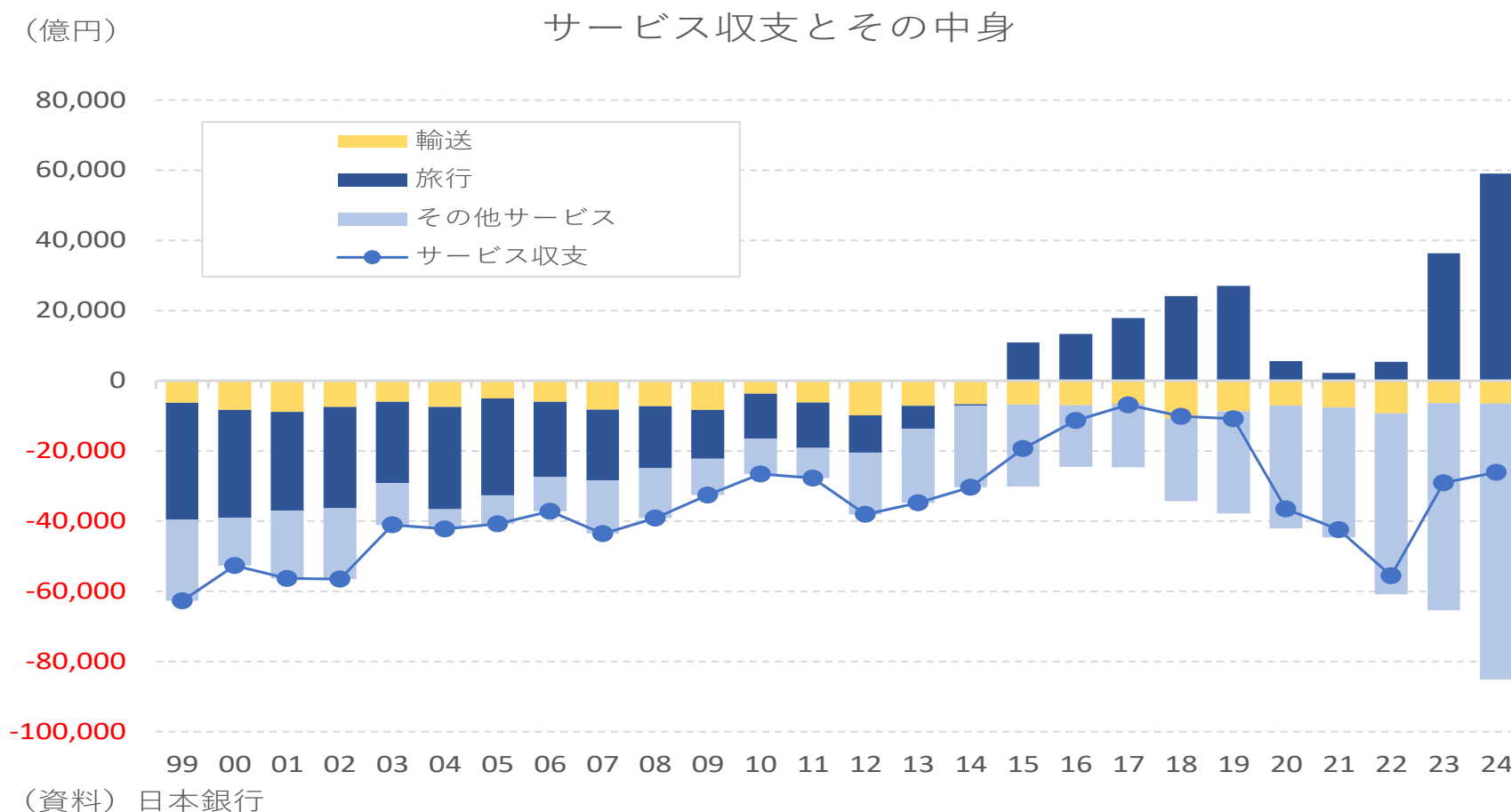
- 経常黒字の大きい独中に抜かれる必然。恐らく3位転落も既定路線。
- むしろ、**経常黒字の中身について懸念を持つべき**。
- 円や日本国債の価値とリンクさせて議論するならば尚更。



経常黒字に潜む「新時代の赤字」～改善の未来を描けず～

Strictly Confidential

- ◆ 日本の為替需給は貿易収支や第一次所得収支が注目されてきた
 - しかし、サービス取引の国際化に応じて新しい構造変化が起きつつある。
 - サービス収支で発生する「2つの過去最大」をどう考えるか？

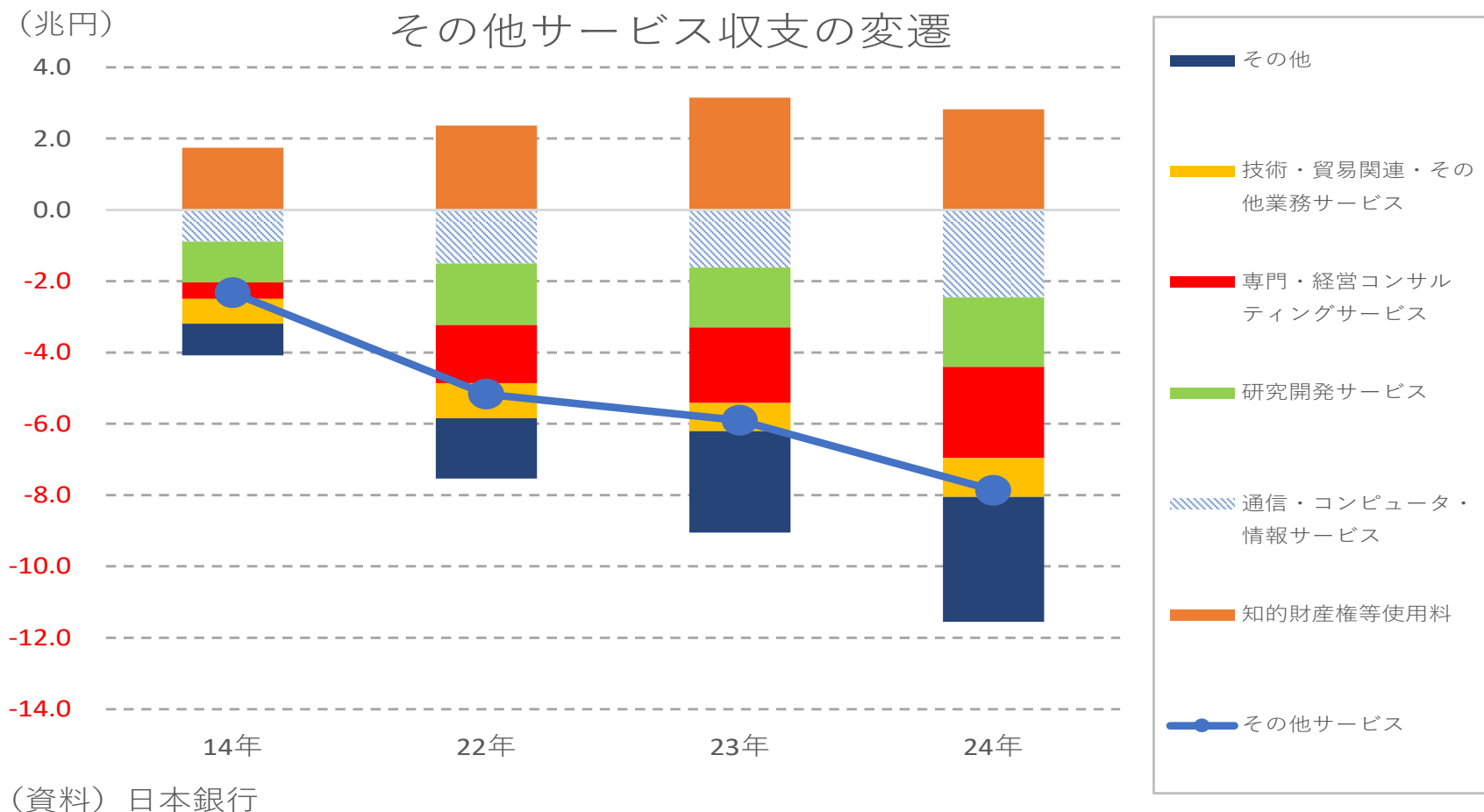


「新時代の赤字」とは何か？～基本的にはデジタル関連～

Strictly Confidential

◆ 10年で3倍になった「その他サービス収支」赤字の正体。

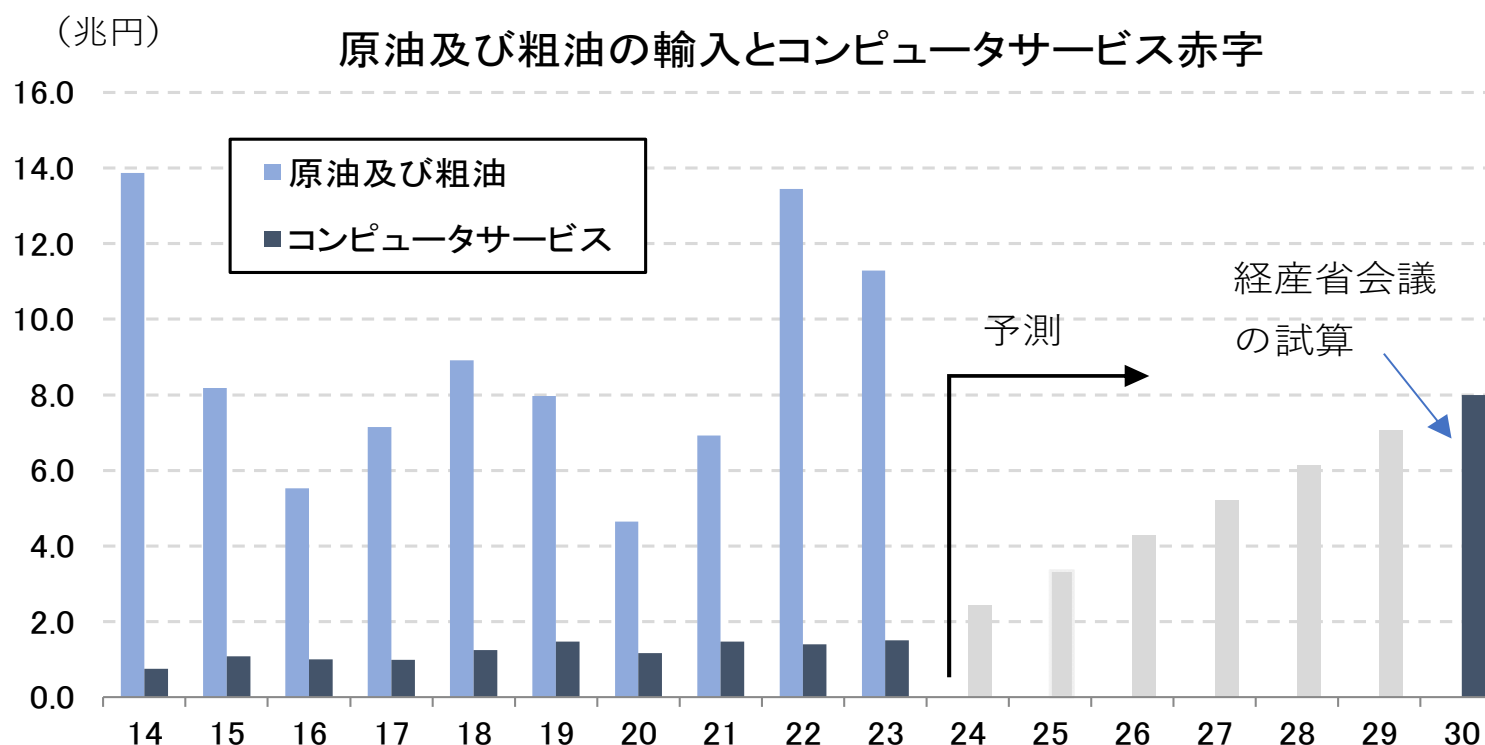
- デジタルサービスの影響は複数項目に入り込んでいる。
- デジタル以外にはコンサル、研究開発、再保険がキーフレーズ。



「新時代の赤字」とは何か？～将来的な試算はあるか？～

Strictly Confidential

- ◆ 経産省の有識者会議では「2030年までに8兆円」。CPサービス赤字。
- 将来的に原油輸入を超えてくるという表現。
- デジタル赤字は24年に約▲7兆円。原油▲11.4兆円、LNG▲6.5兆円、石炭▲5.9兆円、石油▲2.7兆円。既に、デジタル全体では資源輸入と同じくらい払っている。



(資料) 経済産業省「第6回半導体・デジタル産業戦略検討会議」、macrobond

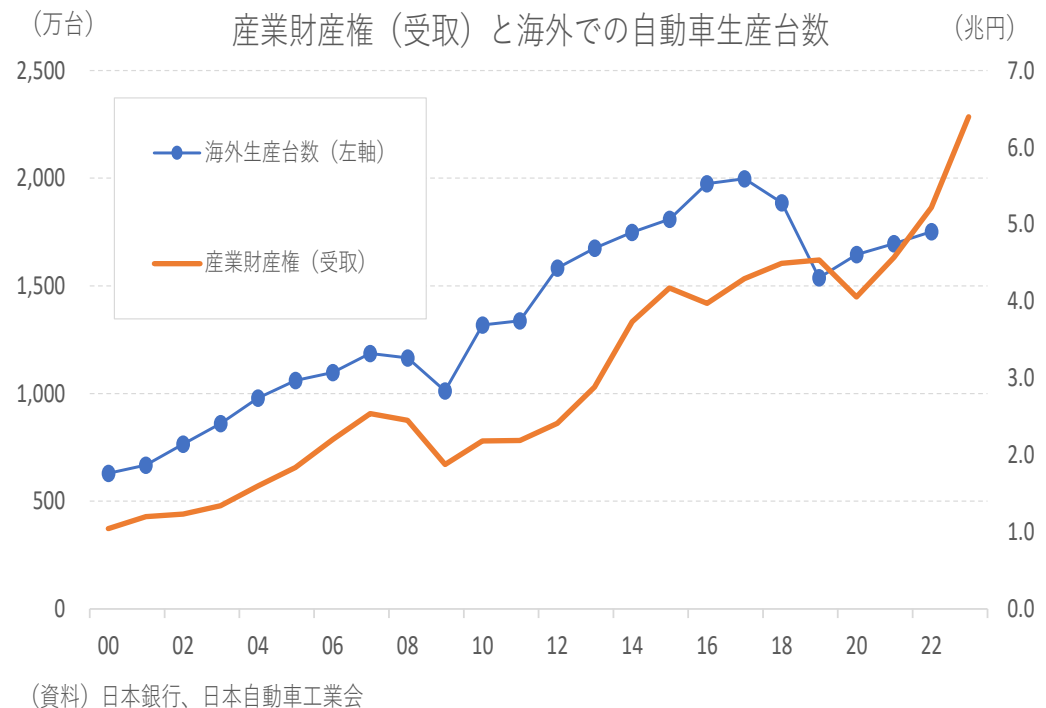
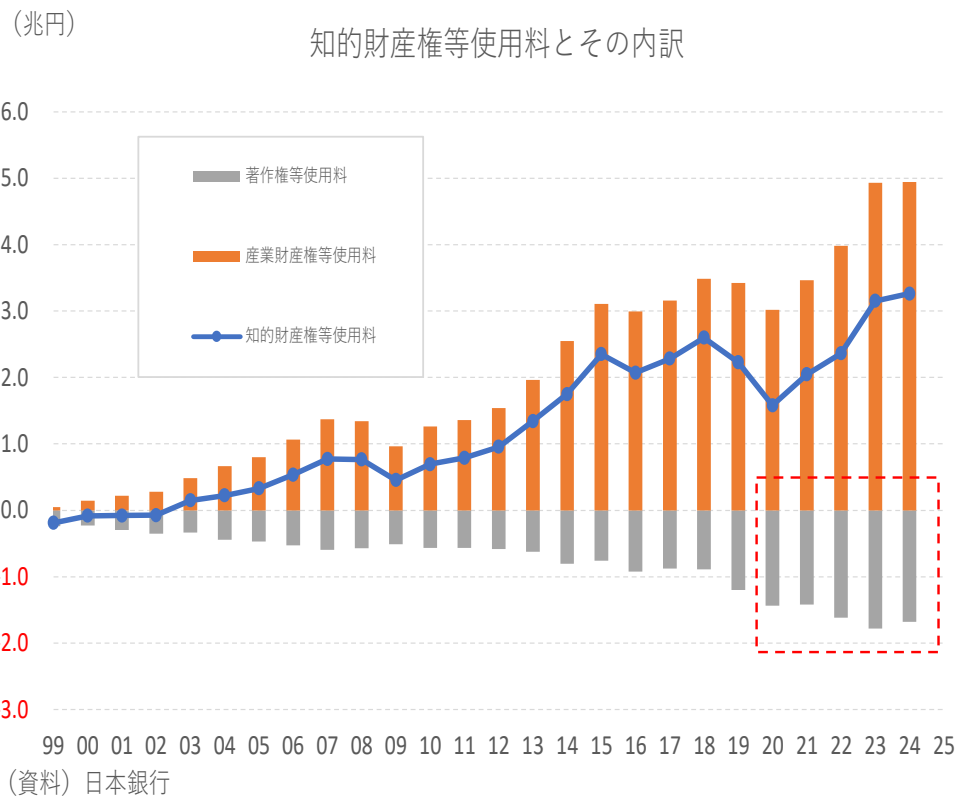
※2024-29年は筆者が線形補完で試算したもの。

「新時代の赤字」とは何か？～基本的にはデジタル関連～

Strictly Confidential

◆ 唯一の黒字である知的財産権等使用料も雲行きが怪しい。

- 知的財産権等使用料=①産業財産権等使用料+②著作権等使用料。
- ②の支払が明らかに膨らみ始めている。「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」と言われている。
- 産業財産権は親子間取引の結果。

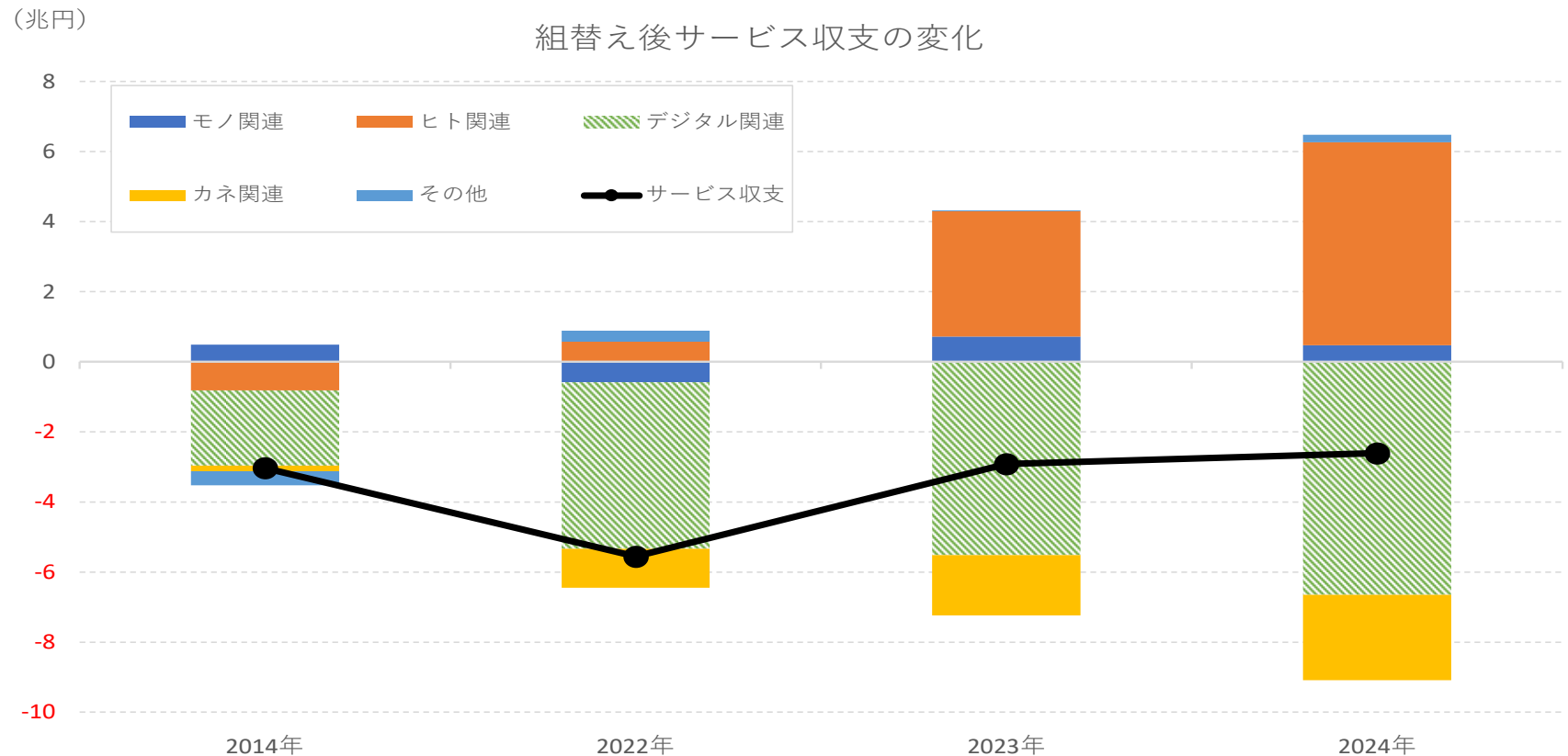


「新時代の赤字」とは何か？～基本的にはデジタル関連～

Strictly Confidential

◆ 日本のサービス収支は「ヒト vs. デジタル」の時代に入っている。

- 赤字部分はデジタル関連のほか、カネ関連も目立つ。
- 「肉体労働(観光)」で稼いだ外貨は「頭脳労働(デジタル・カネ)」へ。



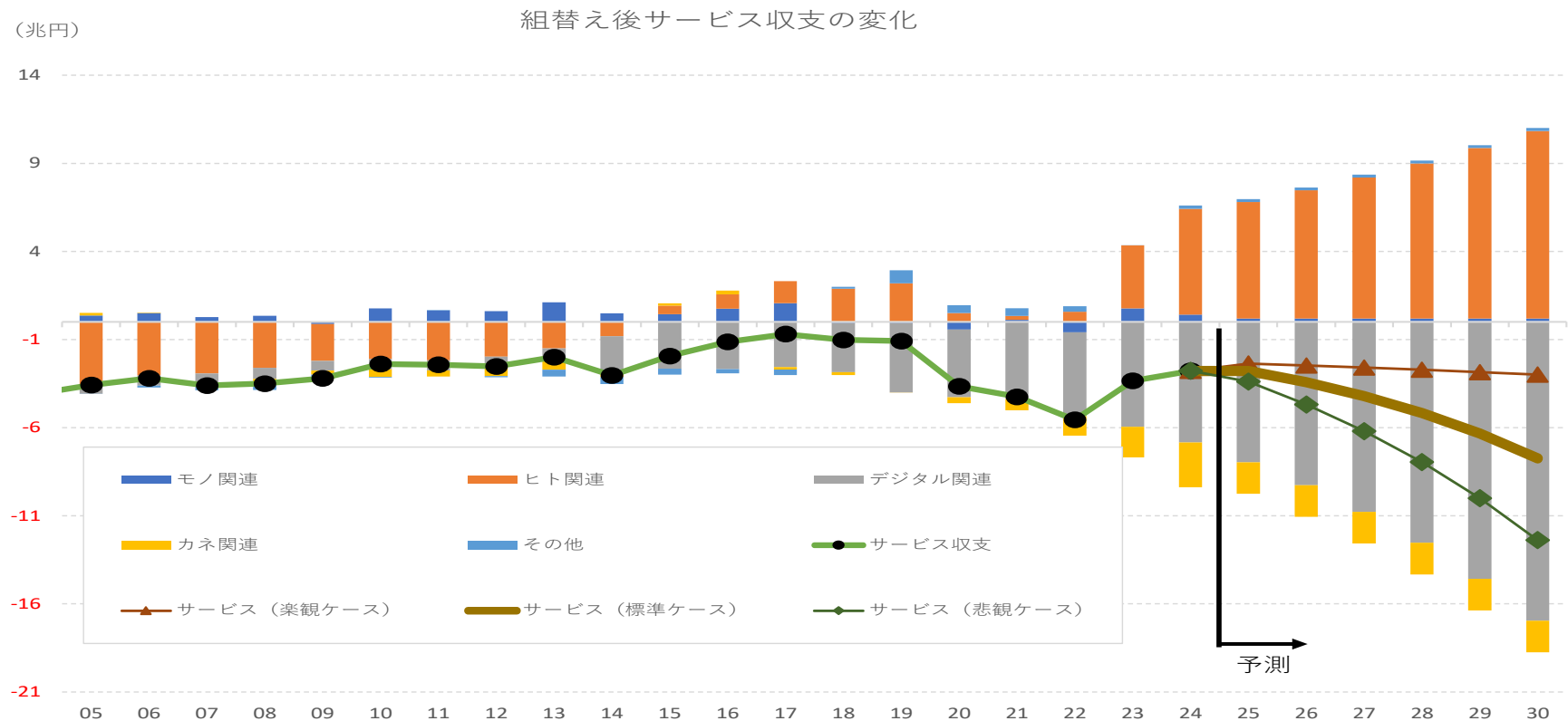
(資料) 日銀レビュー「国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化」を元に筆者作成

「新時代の赤字」とは何か？～サービス収支の長期試算～

Strictly Confidential

◆ 日本のサービス収支は長期的目線で評価することが必要

- 「現在」の赤字よりも「未来」の赤字を気にしたい。
- サービス収支赤字▲10兆円時代の到来は非現実的ではない。
- 標準で約▲8兆円、楽観で約▲3兆円、悲観で約▲12兆円。



(資料) 日銀レビュー「国際収支統計からみたサービス取引のグローバル化」を元に筆者作成

「新時代の赤字」とは何か？～サービス収支の長期試算～

Strictly Confidential

◆ サービス収支赤字が▲10兆円で常態化すると…

- 当然、貿易サービス収支も▲10兆円時代になる。
- 過去、そうした例は3回しかない。全部大きな円安だった。

日本の貿易サービス赤字ワースト10とドル/円相場

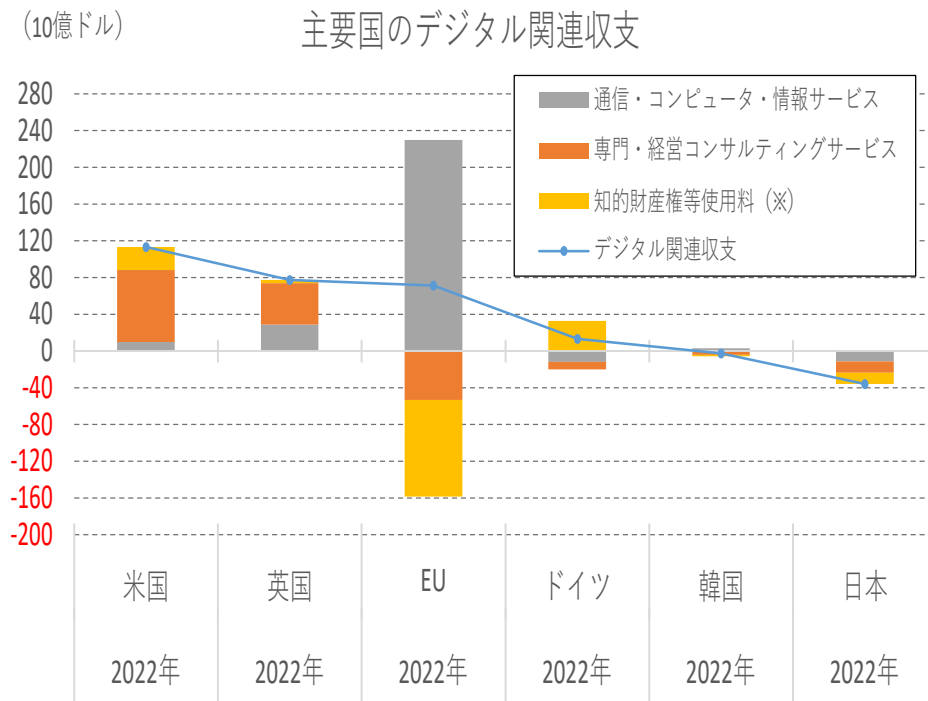
	貿易	サービス	貿易サービス	円の対ドル変化率 (前年比)
2022年	-15.5	-5.6	-21.1	-13.9
2014年	-10.5	-3.0	-13.5	-13.7
2013年	-8.8	-3.5	-12.3	-21.4
2023年	-6.5	-2.9	-9.4	-7.6
2012年	-4.3	-3.8	-8.1	-12.8
2024年	-3.9	-2.6	-6.5	-11.5
2011年	-0.3	-2.8	-3.1	5.2
2015年	-0.9	-1.9	-2.8	-0.4
2021年	1.8	-4.2	-2.5	-11.5
2019年	0.2	-1.1	-0.9	1.0

(資料) 日本銀行、Bloomberg、※取得可能な1985年以降を対象

「新時代の赤字」とは何か？～デジタル赤字は日本だけか？～ Strictly Confidential

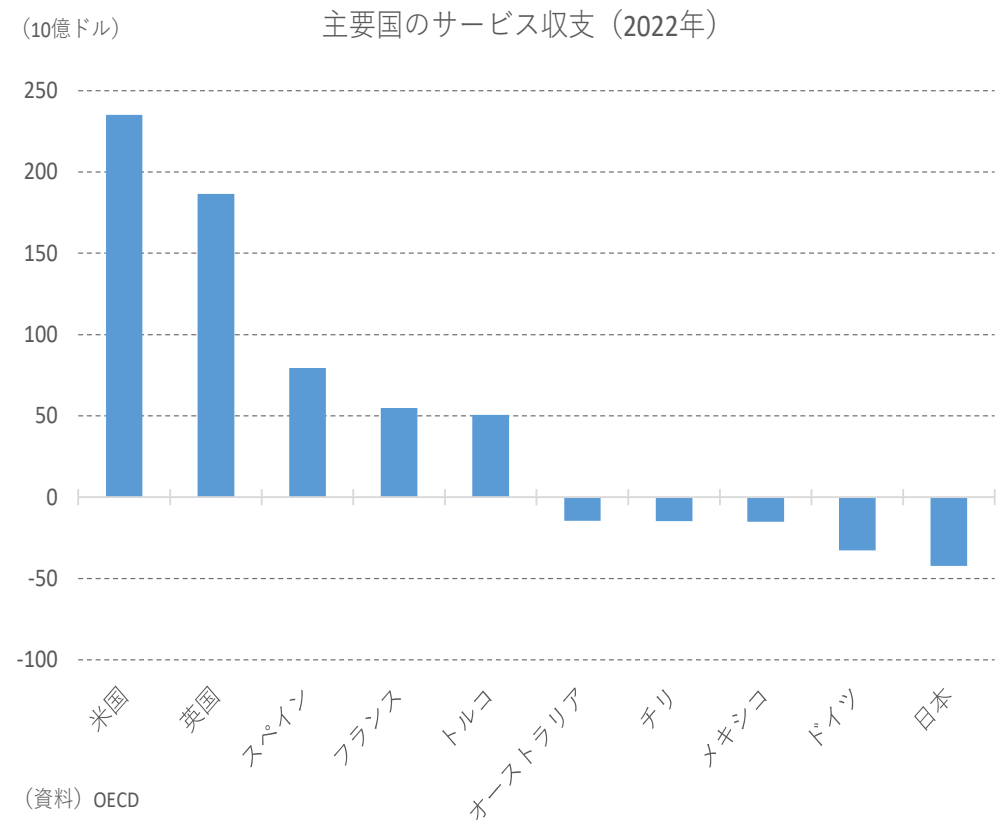
◆ 実は英国もEUも黒字。EUのデジタル関連収支はむしろ強い。

- アイルランド、オランダ、フィンランドなど。通信・情報・CPサービス強し。
- サービス収支全体で見ても、OECD最大の赤字国は日本。



(資料) OECD

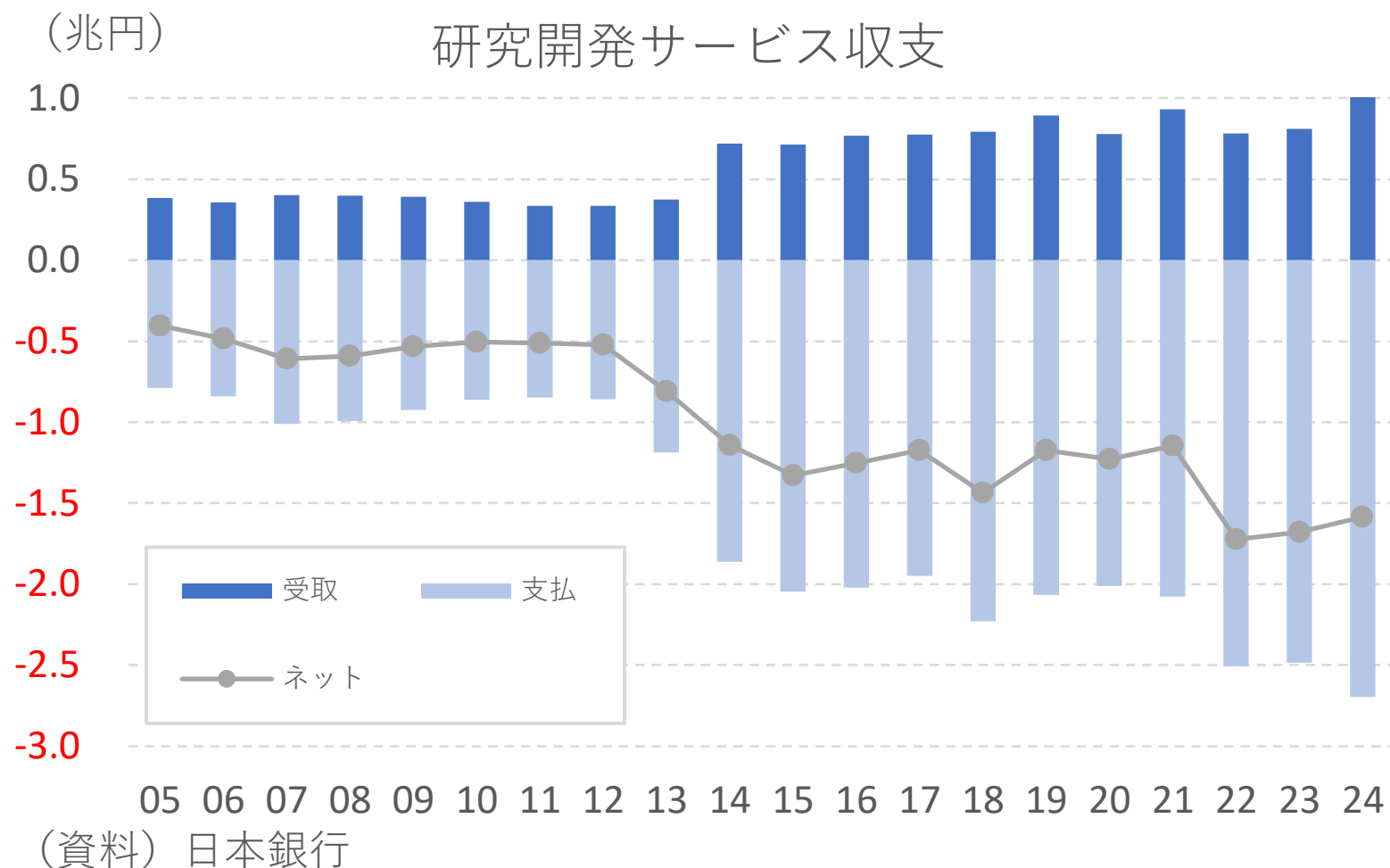
※産業財産権や研究開発に係るライセンス使用料以外の「ソフトウェアや音楽、映像、学術を複製して頒布するための使用許諾料」を対象。統計制約上、EUやドイツは知的財産権等使用料全てを対象。なお、日本もOECD統計では知財の細目が未公表だが、財務省統計と突合せながら筆者が調整している。



「新時代の赤字」とは何か？～研究開発からも外貨流出～

Strictly Confidential

- ◆ 14年以降、研究開発サービスの「受取」も増えたが「支払」も急増。
 - 22年、デジタル関連で▲3兆円以上、全体としては▲5兆円以上の赤字。
 - 研究開発のパワーが衰えていることが各種サービス赤字の遠因では？



「新時代の赤字」とは何か？～研究開発からも外貨流出～

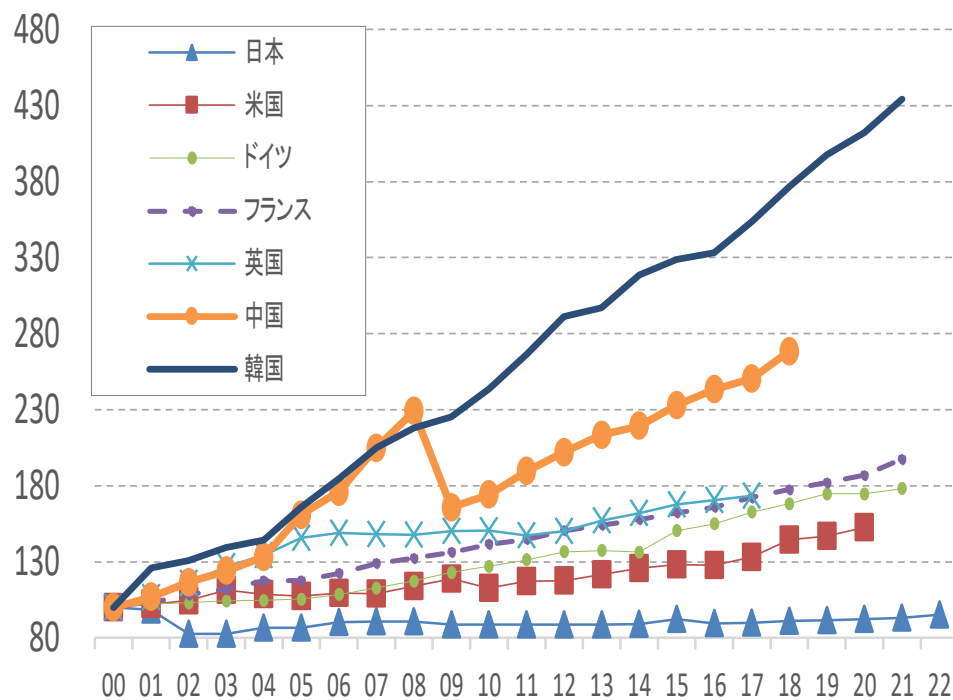
Strictly Confidential

◆ 「日本は研究開発拠点」とはなっておらず。

- 研究開発費も諸外国に比べると資源が投入されていない印象。
- **結局、デジタル赤字の遠因もここにあるのではないか？**

(2000年1月=100)

主要国の民間部門における研究者数

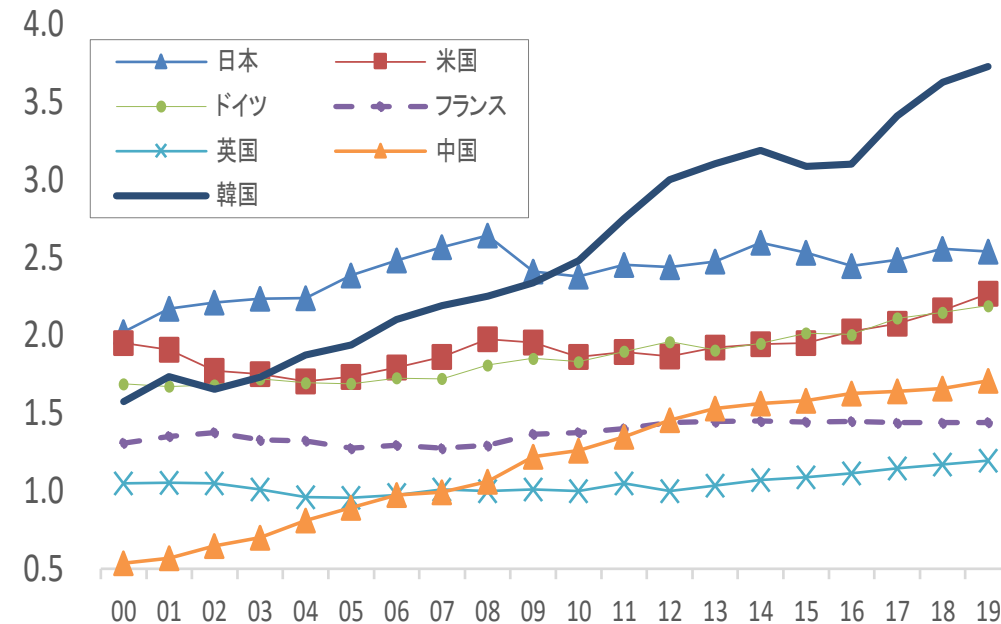


(資料)文部科学省 科学技術・学術政策研究所、「科学技術指標2023」

を基に、唐鎌大輔が加工・作成

(%, 対GDP)

主要国の企業部門の研究開発費



(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」

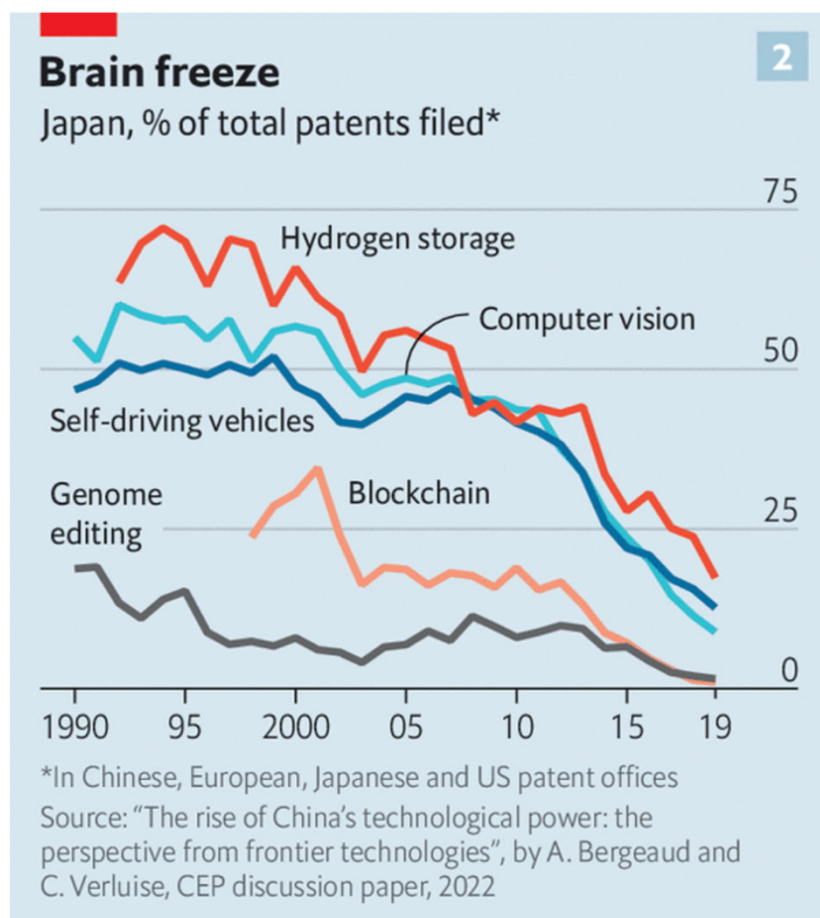
を基に、唐鎌大輔が加工・作成

「新時代の赤字」とは何か？～研究開発からも外貨流出～

Strictly Confidential

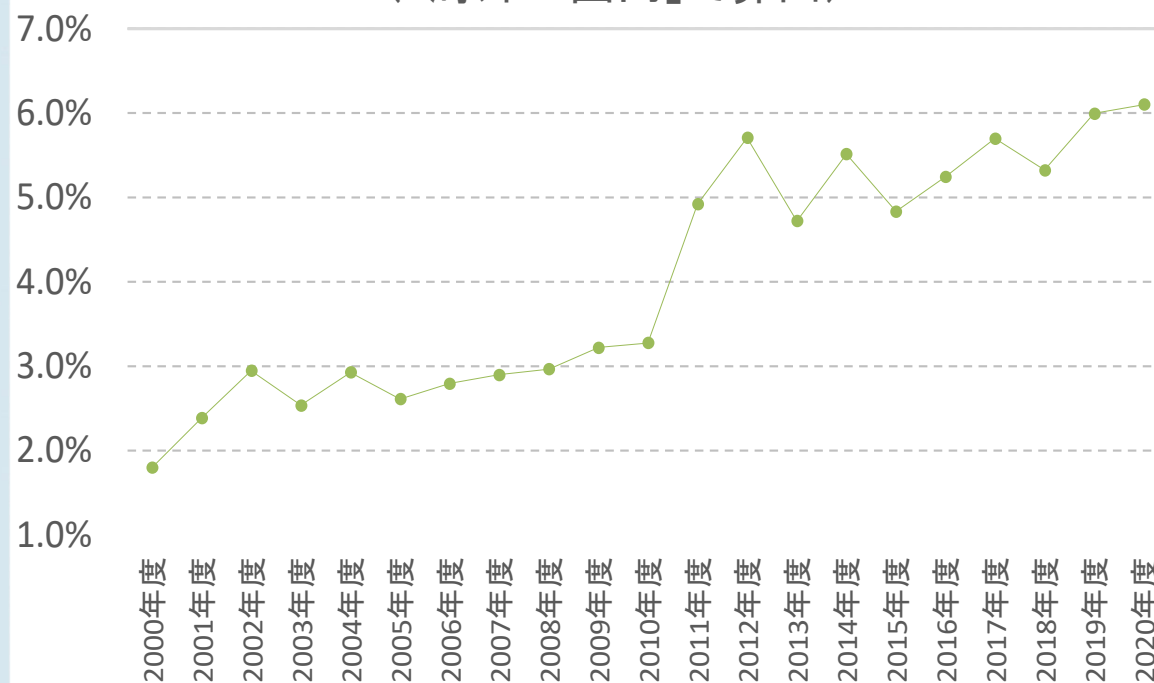
◆ 元凶として指摘される「Brain freeze」(英The Economists).

- 海外に出ている可能性はあるが、少なくとも「日本で研究せず」は事実。
- 研究開発費も諸外国に比べると資源が投入されていない印象。



The Economist

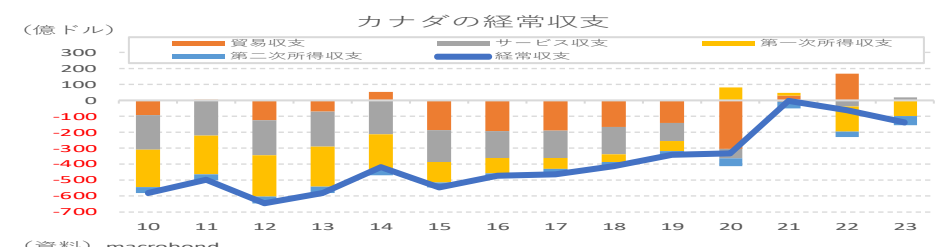
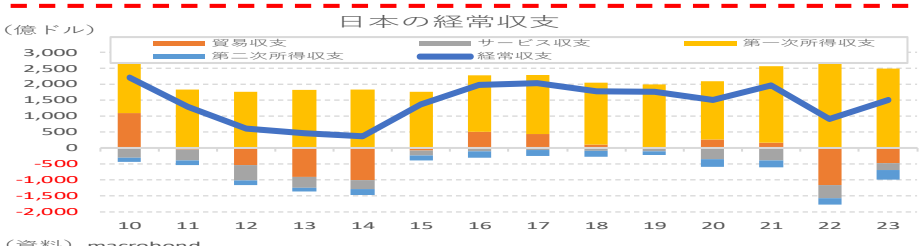
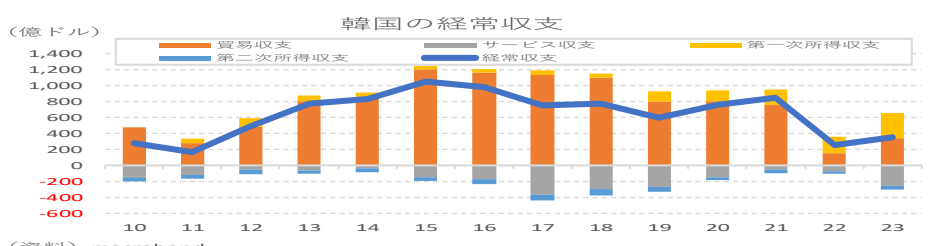
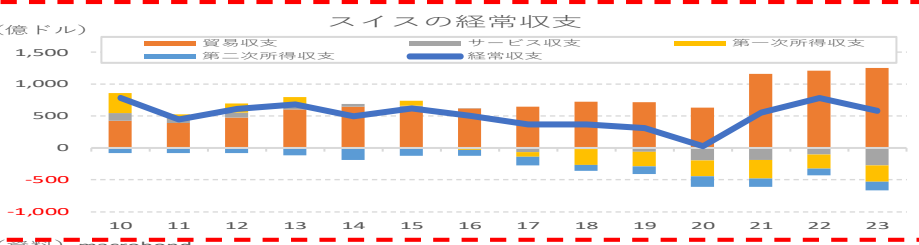
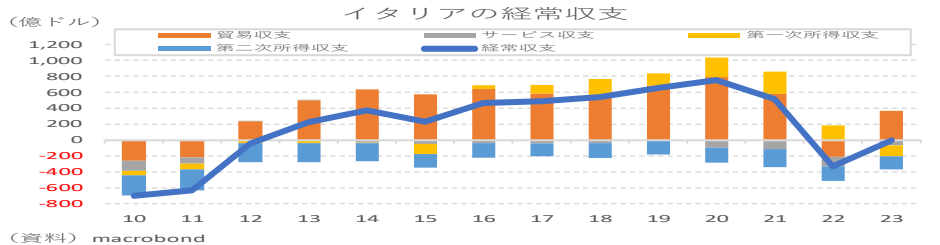
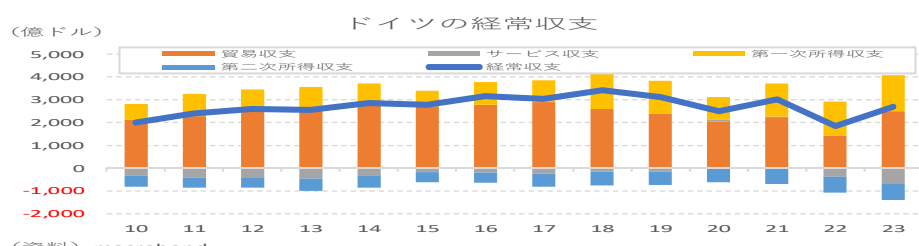
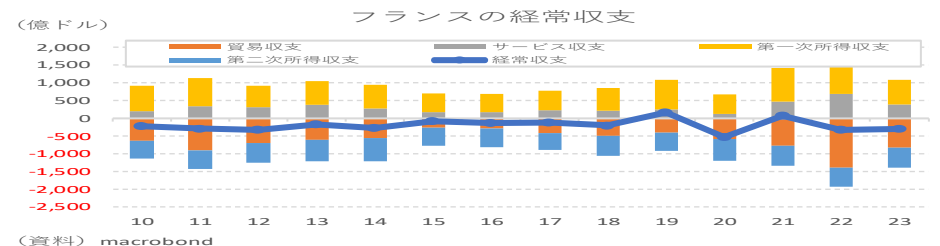
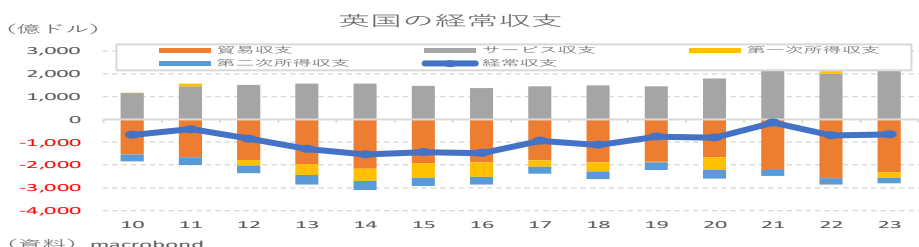
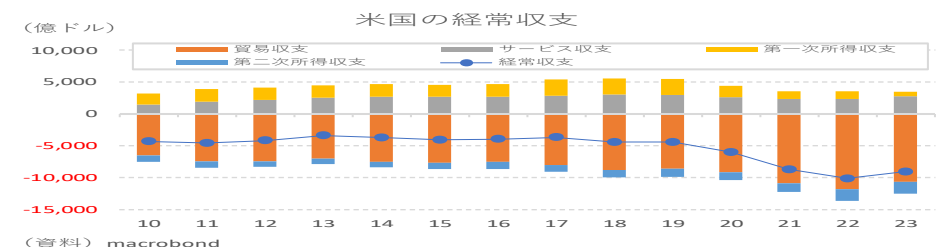
海外研究開発費と国内研究開発費の比率
(「海外÷国内」で算出)



(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」、経済産業省「海外事業活動基本調査」を基に唐鎌大輔が加工・作成。

※補足：他国の経常収支状況～日本に実体経済はあるのか？～

Strictly Confidential



◆ 「未成熟な債権国」→「成熟した債権国」→「債権取り崩し国」

- 仮面の債権国の様相。統計上は⑤、実態上は⑥では？
- 例えばサービス収支主導で経常収支が赤字になることは？
- 「符号は黒字でもCFは赤字」という論点は？

国際収支の発展段階説

需給の実情は？

	①未成熟な債務国	②成熟した債務国	③債務返済国	④未成熟な債権国	⑤成熟した債権国	⑥債権取り崩し国
経常収支	赤字	赤字	黒字	大幅黒字	黒字	赤字
財・サービス収支	赤字	黒字	大幅黒字	黒字	赤字	赤字
第一次所得収支	赤字	赤字	赤字	黒字	大幅黒字	黒字
対外純資産	赤字	赤字	赤字	黒字	大幅黒字	黒字
金融収支	黒字	黒字	赤字	大幅赤字	赤字	黒字
例	英国		中国	2012年頃までの日本	日本	米国

(資料)筆者作成

※お知らせ：note「唐鎌 Labo」について～論点の整理～

Strictly Confidential

◆ その月に最も重要と考えられる論点を5～10本のコラムにして提供。

➤ <https://note.com/dkarakama/membership>

➤ Youtube「TBS Cross dig with Bloomberg」とも連携。



本日17時に先日noteで配信させて頂いた経産省「デジタル経済レポート」の執筆リーダーである津田さんをお招きしたSP版のエコラボを配信させて頂きました。既にかかなり大きな反響を感じております：



今回、当該レポートの校閲者として参加させて頂き、その段階から私は津田さんには動画

「中途半端な大国」の悲哀～日本のデジタル戦略～

♡ 86

唐鎌大輔 (みずほ銀行 チーフマーケット・エコノミスト)
2025年5月19日 05:00

日本はどこを目指すべきなのか

早いもので5月も下旬に差し掛かりました。

ちょうど昨晚、TBS CRSSDIG with Bloombergから最新のエコラボが配信され

♡ スキ

共有



- ◆ 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。
- ◆ 資料内容は個人的見解を含み所属組織の見解を示すとは必ずしも限りません。

ともに挑む。ともに実る。

MIZUHO



