

2025 年 9 月 16 日 全 6 頁

トランプ関税でインバウンドに黄色信号

中国人旅行客の伸びしろは大きいものの、他国の状況は厳しい

経済調査部 エコノミスト 山口 茜

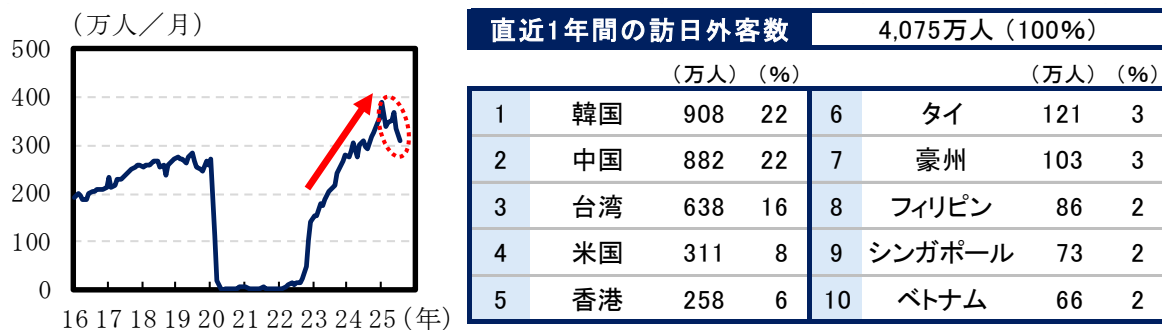
[要約]

- 2025 年上半期のインバウンドは、19 年同期と比較して訪日外客数が約 1.3 倍、消費額が約 2 倍になった。消費額の増加には、旅行者数の増加や物価上昇に加え、1 人あたり実質旅行支出の増加も寄与した。円ベースの購買力が高まった国・地域ほど 1 人あたり実質旅行支出が増加する傾向が見られ、費目別ではサービスの伸びが顕著であった。
- 訪日外客数全体の 7 割弱を占める韓国、中国、台湾、米国における外国旅行の動向を踏まえると、先行きのインバウンドは成長ペースの鈍化が見込まれる。韓国・台湾では旅行先に占める日本の割合が高水準で安定的に推移しているものの、外国旅行者数は足元で弱さが見られる。米国では旅行先として日本を選ぶ傾向が強まっているが、外国旅行者数は 2025 年に入り伸び悩んでいる。一方、中国は景気減速の影響で外国旅行者数がコロナ禍前の水準に達しておらず、今後の伸びしろは大きいと考えられる。

1. インバウンドの現状

コロナ禍直後に激減した訪日外客数は、水際対策の終了や円安もあって 2022 年秋から急速に回復した。だが、足元ではその勢いに陰りが見られる（図表 1 左）。本稿では、今後のインバウンド消費を展望するため、コロナ禍以降のインバウンド消費の動向について分析を行う。

図表 1：訪日外客数の推移（左）と直近 1 年間の国・地域別訪日外客数ランキング（右）



（注）左図は大和総研による季節調整値。直近 1 年間は 2024 年 8 月～25 年 7 月。

（出所）日本政府観光局（JNTO）より大和総研作成

訪日外客数はコロナ禍前の約 1.3 倍、インバウンド消費額は約 2 倍に

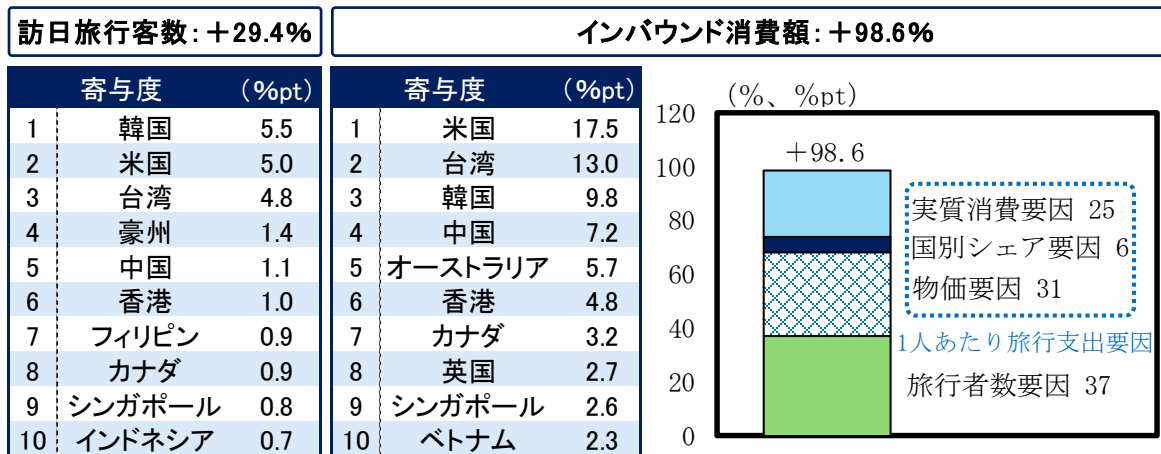
2025 年上半期のインバウンドの動向をコロナ禍前の 19 年上半期と比較すると、訪日外客数は約 1.3 倍、インバウンド消費額は約 2 倍になった（図表 2）。

国・地域別に見ると、訪日外客数の増加に最も寄与したのは韓国である。他方、インバウンド消費額の増加に最も寄与したのは米国だ。米国は 1 人あたり旅行支出額が大きいいため、1 人の増加がインバウンド消費全体に与える影響は他国・地域よりも大きい¹。

図表 2 右は、インバウンド消費額が増加した要因を「旅行者数要因」と「1 人あたり旅行支出要因」に分け²、さらに後者を「物価要因」「国別シェア要因」「実質消費要因」の 3 つに分解した。このうち物価要因は日本国内の物価上昇による影響を示し、国別シェア要因は訪日外客の構成比の変化による影響を示す。実質消費要因は 1 人あたり消費支出額の変化から物価要因および国別シェア要因を除いたものであり、純粋な消費行動の変化を示している。

2025 年上半期のインバウンド消費は、19 年同期と比較して、旅行者数要因によって 37%pt、物価要因によって 31%pt、国別シェア要因によって 6%pt、実質消費支出要因によって 25%pt 押し上げられたと試算される。足元のインバウンド消費の拡大は、旅行者数の増加のみならず、単価の上昇によっても支えられており、その上昇は単なる物価上昇にとどまらない実質的な消費意欲の高まりを反映していると考えられる。

図表 2：インバウンド 2019 年上半期から 2025 年上半期の変化



(注) 国・地域名の括弧内の数値は 2025 年上半期における 1 人あたり旅行支出額（万円、名目値）。全体の実質為替レートは、訪日上位 10 カ国・地域の変化率を訪日外客数で案分して算出。物価に関して、宿泊は「宿泊料」、飲食は「一般外食」、娯楽は「入場・観覧・ゲーム代」、その他は「総合」を用いた。交通と買物は 2019 年の品目ごとの支出ウエイトで該当項目の CPI を加重平均することで算出している。

(出所) 観光庁、総務省、日本政府観光局（JNTO）、各国統計、Haver Analytics より大和総研作成

¹ 2025 年上半期における米国人旅行者の 1 人あたり旅行支出額は 34 万円で、全体平均（同 23 万円）を大幅に上回った（訪日外客数がコロナ禍以降で最も増加した韓国人旅行者では 11 万円）。

² 図表 2 左は変化率を算出した一方、図表 2 右では各要因の寄与度の合計を全体の伸びに一致させるため対数階差を用いている。そのため両者の伸び率は一致しない。

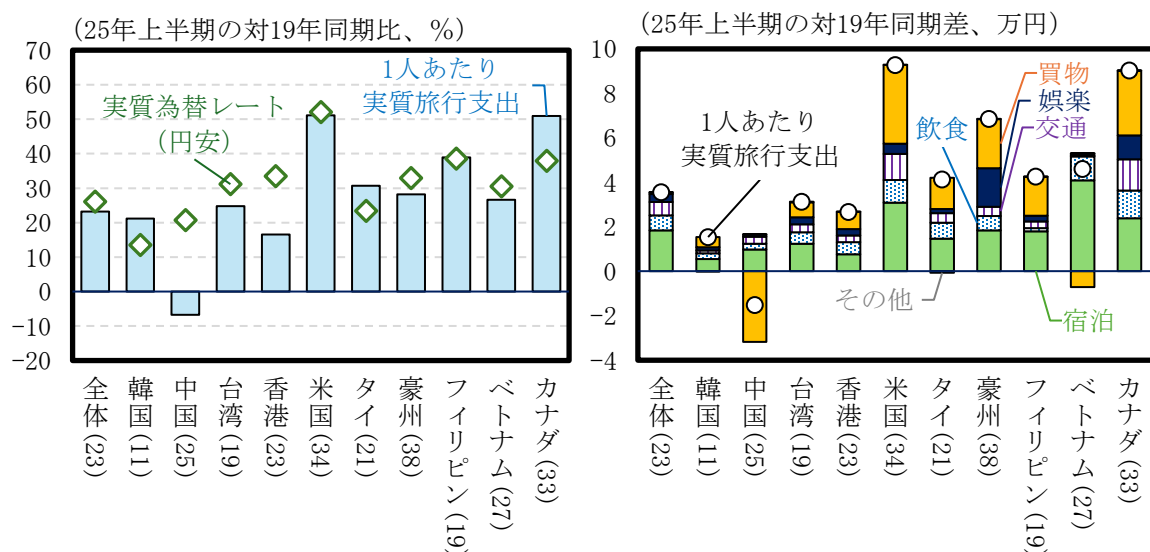
実質旅行支出の増加は、為替による影響が大きい

1人あたり実質旅行支出はコロナ禍前と比較して2割強増加している（図表3左）。消費支出が比較的少ない団体旅行客が減少したことに加え、大幅な円安で訪日旅行客の購買力が高まったことが背景にあるとみられる。

国・地域ごとに見ると、円ベースの購買力が高まった国・地域の旅行客ほど実質旅行支出が増加する傾向が見られた。米国、カナダ、オーストラリアといったもともと旅行支出額が大きい国の旅行支出が大きく伸びていることはインバウンド消費の追い風となっている。

1人あたり実質旅行支出の変動の内訳を確認したものが図表3右である。円安が進行した中で、幅広い費目で消費の増加が見られる。中でも、宿泊、飲食、交通、娯楽といったサービスへの支出の増加が顕著であり、1人あたり実質旅行支出を押し上げた。中国では「爆買い」が一巡し、買物代への支出が小幅に減少した一方、サービスへの支出は増加した。「モノ消費」から「コト消費」への移行が進んだと考えられる。他方で、米国・カナダ・オーストラリアではサービスだけでなく、買物への支出の増加も全体を押し上げた。

図表3：国・地域別1人あたり実質旅行支出と実質為替レートの変化（左）、1人あたり実質旅行支出変化額の内訳（右）



(注) 国・地域名の括弧内の数値は2025年上半期における1人あたり旅行支出額（万円、名目値）。全体の実質為替レートは、訪日上位10カ国・地域の変化率を訪日外客数で案分して算出。物価に関して、宿泊は「宿泊料」、飲食は「一般外食」、娯楽は「入場・観覧・ゲーム代」、その他は「総合」を用いた。交通と買物は2019年の品目ごとの支出ウエイトで該当項目のCPIを加重平均することで算出している。

(出所) 観光庁、総務省、日本政府観光局（JNTO）、各国統計、Haver Analytics より大和総研作成

2. インバウンドの見通し

訪日外客数上位の国・地域の外国旅行者数に陰り／ただし中国は伸びしろが大きい

足元の訪日外客数上位 4 カ国・地域（**前掲図表 1 右**）である韓国、中国、台湾、米国における外国旅行の動向を確認する。これら 4 カ国・地域は訪日外客数全体の 7 割弱を占めるため、先行きのインバウンド消費を展望する上では、これらの国・地域からどの程度訪日客が見込めるかが鍵を握る。

訪日外客数については、各国・地域における外国旅行者数の増加度合いと、旅行先として日本がどの程度選ばれるかが重要だ。そこで、**図表 4** では上記 4 カ国・地域の外国旅行者数と旅行先に占める日本の割合の推移を示した。

足元の外国旅行者数は、韓国では減少に転じ、台湾では増加傾向が一服している（**図表 4 左上・左下**）。一方、旅行先に占める日本の割合は、コロナ禍前を上回る水準で安定的に推移しており、為替が変動する中でも日本への旅行意欲は維持されていると考えられる。アジア開発銀行（ADB）が 2025 年 7 月に公表した経済見通し³によると、トランプ米政権の高関税政策による影響などから、韓国、台湾のいずれも低成長が見込まれている。24 年の実質 GDP 成長率が +2.0% だった韓国は、25 年に +0.8% へと減速し、26 年も +1.6% にとどまる。24 年で +4.8% だった台湾は、25 年に +3.5%、26 年に +3.0% へと減速が続く。

足元の台湾経済については、実質 GDP が直近の 2025 年 4-6 月期まで 5 四半期連続で増加したものの、実質個人消費は 2 四半期連続で減少した点も気付きである（季節調整値の前期比）。これらの状況を踏まえると、韓国・台湾における外国旅行需要が再び力強い増加に転じるには一定の時間を要する可能性がある。他方で、旅行先としての日本の人気は依然として高い点⁴は日本のインバウンドにとって好材料であり、今後の動向が注目される。

中国に関しては、主要行先 7 カ国（タイ、日本、韓国、ベトナム、シンガポール、米国、マレーシア）への旅行者数の回復は非常に緩やかであり、依然としてコロナ禍前の水準を下回っている（**図表 4 右上**）。これは中国国内の景気減速の影響によるものと考えられる⁵。主要行先 7 カ国への中国人旅行者数は、足元で 2019 年平均と比較して月 80 万人程度少ない水準にとどまる。他方、旅行先に占める日本の割合は、コロナ禍以降上昇傾向にあり、コロナ禍前の水準を上回っている点は好材料である。

中国の外国旅行者数には依然として伸びしろがあり、今後も日本のインバウンド消費を押し上げる可能性が高い。ただし、旅行先に占める日本の割合に頭打ち感が見られることや、当社では中国の実質 GDP 成長率が 2024 年の +5.0% から 25 年には +4.9%、26 年には +4.2% へと減速すると見込んでいることを踏まえると、訪日中国人旅行者の増加ペースは緩やかになるだ

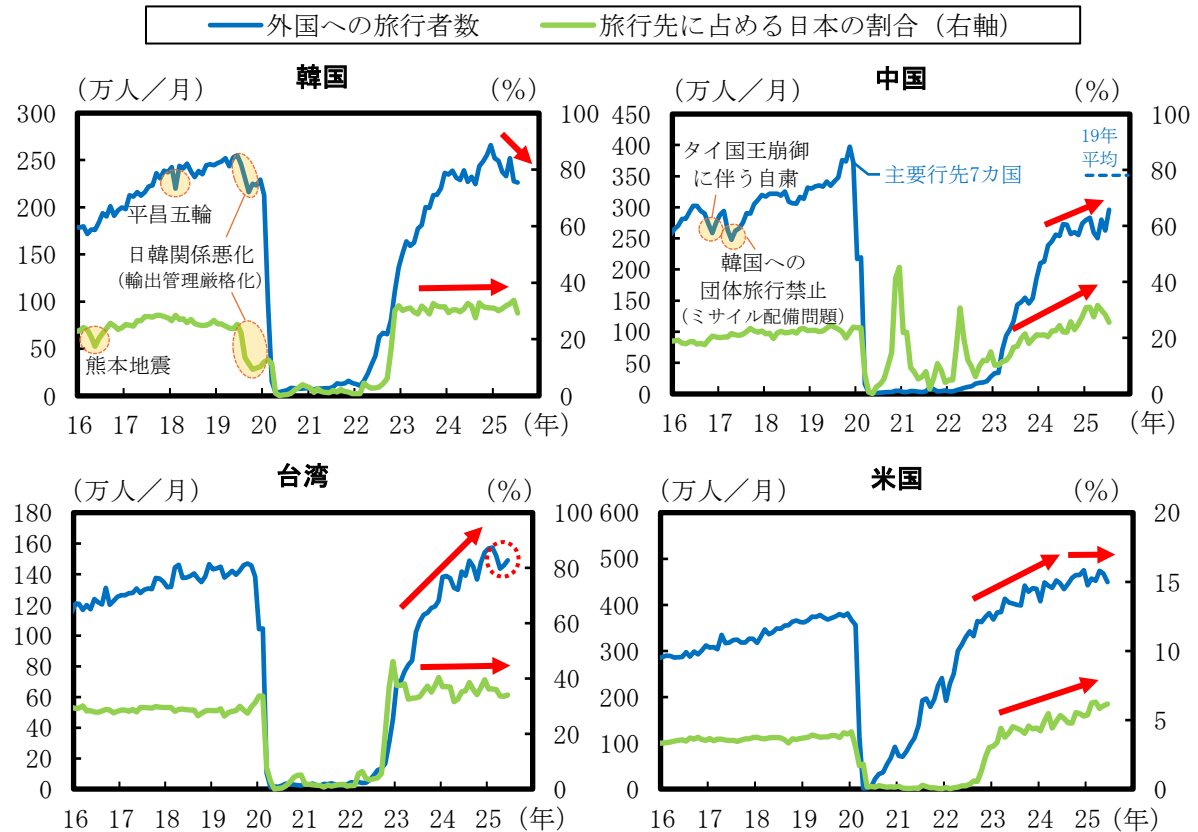
³ The Asian Development Bank (ADB) “[Economic Forecasts for Asia and the Pacific: July 2025](#)”

⁴ 両国・地域において、日本は最多の訪問先である（2024 年）。そして**図表 4** で示す通り、その割合はコロナ禍前より高い水準にある。

⁵ 中国経済について詳しくは、齋藤尚登「[中国：力不足、あるいは迷走する政策と景気減速](#)」（大和総研レポート、2025 年 8 月 22 日）などを参照。

ろう。また、25 年 9 月 7 日に石破茂首相が総理大臣を辞任する意向を表明したが、先行きの日中の政治関係には不確定な要素が多い点には留意が必要だ⁶。

図表 4：訪日上位 4 カ国・地域の外国旅行者数と旅行者の割合



(注) 大和総研による季節調整値。直近値は、韓国・中国・米国は 2025 年 7 月、台湾は 25 年 6 月。外国への旅行者数に関して、韓国、台湾、米国は出国データ、中国は旅行先の入国データに基づく。中国は 2019 年の旅行先（香港・マカオ・台湾を除く）上位 7 カ国（タイ、日本、韓国、ベトナム、シンガポール、米国、マレーシア）への旅行者の合計とそれに占める日本の割合。マレーシアの入国データは 25 年 7 月分が未公表のため、6 月分の前年比でデータを補っている。米国は空路での旅行者数（カナダ・メキシコを除く）。

(出所) 日本政府観光局（JNTO）、韓国文化観光研究院、台湾交通部観光署、米国商務省国際貿易局、各国統計、Haver Analytics より大和総研作成

米国については（図表 4 右下）、アジア諸国・地域と比較して、コロナ禍の初期から外国旅行者数が回復しており、2022 年にはコロナ禍前の水準に達した。その後も緩やかな回復が続いていたが、25 年に入ってから米国内の個人消費と同様に勢いが鈍化し、足元では横ばい圏での推移が続いている。

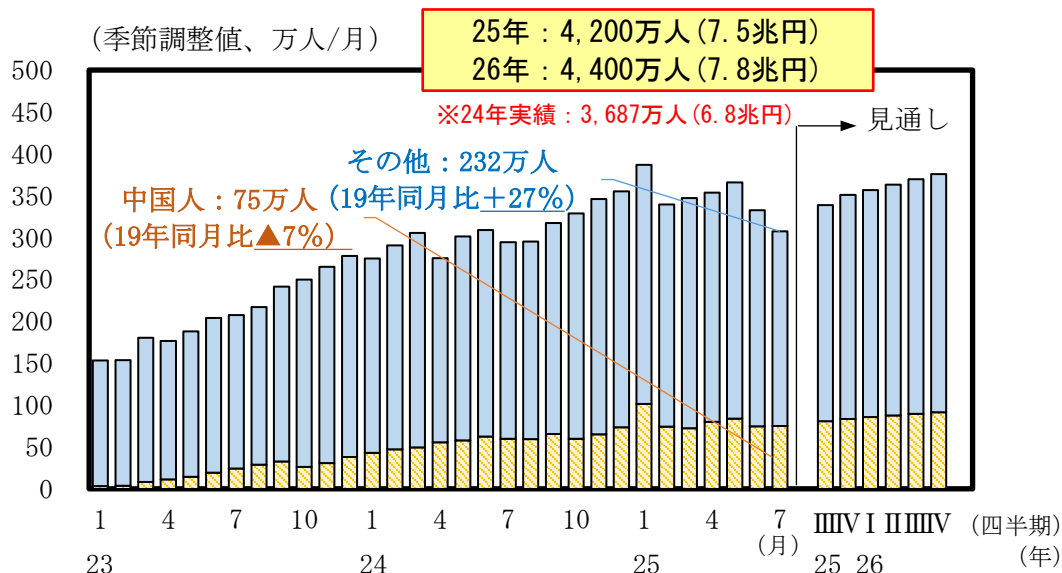
米国人の旅行先に占める日本の割合は、円安・ドル高の影響もあり、コロナ禍以降上昇傾向が続いている。もっとも、米国の個人消費の先行きについては、雇用環境の悪化や高関税政策による価格上昇などで実質可処分所得が停滞する可能性があることを踏まえると、楽観視はで

⁶ 例えば、2012 年 9 月に日本が尖閣諸島を国有化した直後、訪日中国人旅行者は大幅に減少した。また、17 年 3 月にミサイル配備問題で中韓関係が悪化した際には韓国への団体旅行が禁止され、訪韓中国人旅行者が大幅に減少した。このように中国の外国旅行の動向は政治の影響を受けやすい。

きない状況にある⁷。当社では、米国の実質 GDP 成長率は 2025 年が+1.7%、26 年が+1.7%と 24 年の+2.8%と比較して低い伸び率を見込んでいる。**前掲図表 2** で示したように、米国はコロナ禍以降のインバウンド消費を大きく押し上げてきたが、今後についてはその勢いが鈍化する可能性が高いだろう。

以上を踏まえたインバウンド見通しは下記の通りである。2024 年に 3,687 万人だった訪日外客数は 25 年に 4,200 万人程度、26 年に 4,400 万人程度へと増加する見込みだ。25 年は中国人訪日客数の本格回復もあって増勢を維持するものの、26 年は緩やかな増加にとどまる見通しだ。また、日本と米国などとの金融政策の方向性の違いを踏まえると、内外金利差の縮小で一段の円安が見込みづらい状況にある中で、1 人あたり旅行支出額の更なる増加は期待しにくい。こうした前提のもと、実質インバウンド消費額は 24 年の 6.8 兆円から 25 年に 7.5 兆円程度、26 年に 7.8 兆円程度への増加を見込んでいる。

図表 5：訪日外客数の推移と実質インバウンド消費額の見通し



(注) 季節調整と見通しは大和総研による。四半期の棒グラフは月次換算値。括弧内の数値(19年同月比)は原数値から算出。

(出所) 日本政府観光局(JNTO)、内閣府統計より大和総研作成

⁷ 米国経済について詳しくは、矢作大祐・藤原翼「[米国経済見通し 景気下振れの懸念強まる](#)」(大和総研レポート、2025年8月22日)を参照。