

インバウンド消費減速の背景と今後の展望

経済調査部主任エコノミスト

宮嶋貴之

03-3591-1434

takayuki.miyajima@mizuho-ri.co.jp

- 2015年後半以降、インバウンド消費の減速感が強まっている。要因分解を行うと、訪日客数は底堅く推移する一方、一人当たり支出の伸び鈍化が鮮明である。
- 特に、中国およびNIEsからの旅行者の一人当たり買物代の伸び悩みが顕著となっており、①円安傾向の一服、②免税対象品拡大やビザ緩和といった政策効果の一巡が背景にある。
- 先行きは、新規政策効果により減速に歯止めがかかる可能性もあるが、大幅な伸びは期待しづらい。一人当たり支出の底上げに向けて、買物だけでなくサービス消費の取り込みが必要だろう。

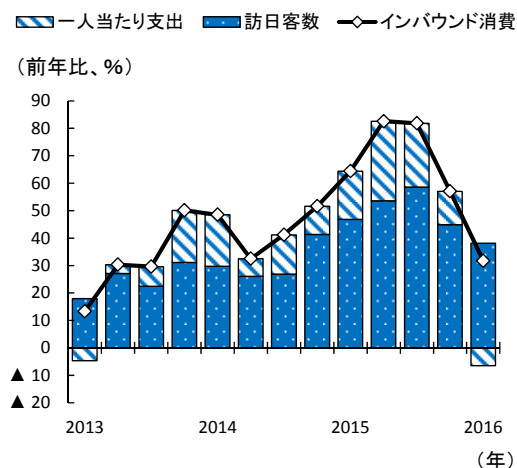
1. 急減速したインバウンド消費

日本経済の成長を下支えしてきたインバウンド消費に対して、最近、悲観的な見方が一部にみられる。世界的な金融市場の不安定性を受けた円高進行や、最大の訪日国である中国の景気減速などが重石となって、インバウンド消費がこれまで同様の拡大ペースを維持することは難しいという懸念が高まりつつある。

インバウンド消費額の推移を確認すると、2016年1~3月期でも同+30%程度と高い伸び率を維持している。しかし、2015年央の前年比+80%近傍という伸び率と比較すると、インバウンド消費の減速感是否めない。そこでインバウンド消費額の要因分解を行ったものが図表1である。これを見ると、訪日客数については、やや減速しつつあるものの、まだ底堅さを維持している。その一方で、一人当たり支出の伸び率低下が鮮明だ。2016年1~3月期には、12四半期ぶりに前年比マイナスに転じている。最近のインバウンド消費の急減速の主因は、一人当たり支出の低下にあるといえよう。

こうした状況に鑑みると、今後のインバウンド消費の拡大に向けては、訪日客数だけでなく、一人当たり支出の底上げを促していくことも重要だ。本稿では、最近のインバウンド消費拡大の一服について、一人当たり支出に着目し、その背景と処方箋を探っていくことにしたい（訪日客数の考察

図表1 インバウンド消費額の要因分解



(資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、日本政府観光局 (JNTO) より、みずほ総合研究所作成

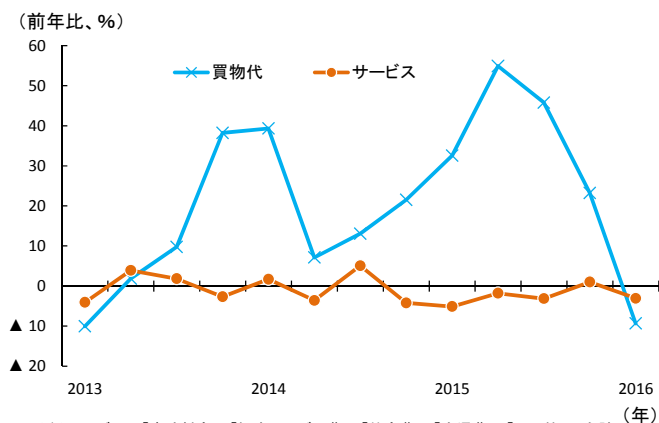
については、市川・多田出（2016）を参照）。なお、特筆しない限り、以後の分析では、データの制約上、観光庁公表の「旅行消費額」、あるいは「一人当たり旅行支出」ではなく、「購入者単価」と「購入率」を用いて試算した旅行消費額により、分析を行った¹。

2. 一人当たり買物代の減速が顕著

はじめに、一人当たり支出の推移を買物代とサービスに分けて推移をみると（図表2）、2015年後半から、一人当たり買物代の伸びが急激に落ち込んでいることがわかる。一方で、サービスはあまり大きな変動はなく、買物代と比べればおおむね横ばい圏内で推移していると言える。

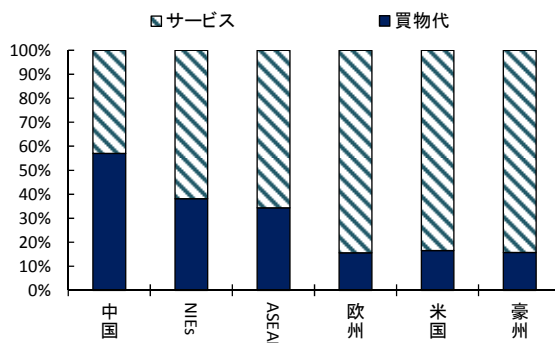
次に、主要訪日国の一人当たり支出額の費目別内訳をみてみよう（図表3）。中国の場合、50%以上が買物代であり、他の国・地域と比べても、その割合は圧倒的に大きい。米国や欧州、豪州の場合、サービスが大部分を占め、買物代の割合は小さい。NIEsやASEAN（タイ、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナムの5カ国を本稿では指す）はその中間的な位置づけだが、訪日旅行者数に占めるウェイトが高く、一人当たり買物代への影響は大きいと考えられる。

図表2 費目別の一人当たり支出



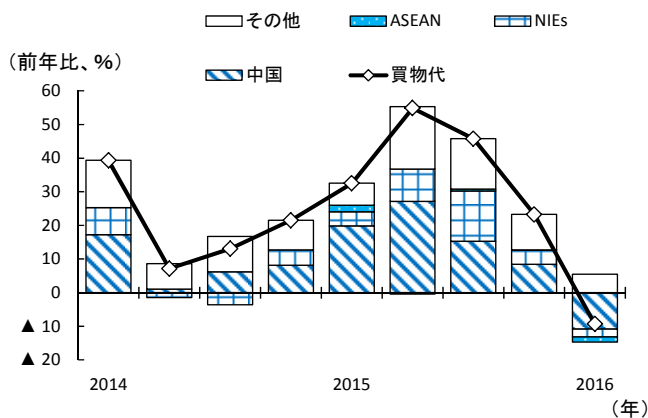
(注) サービスは「宿泊料金」、「娯楽サービス費」、「飲食費」、「交通費」、「その他」の合計。
 (資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、日本政府観光局 (JNTO) より、みずほ総合研究所作成

図表3 主要訪日国の費目別一人当たり支出



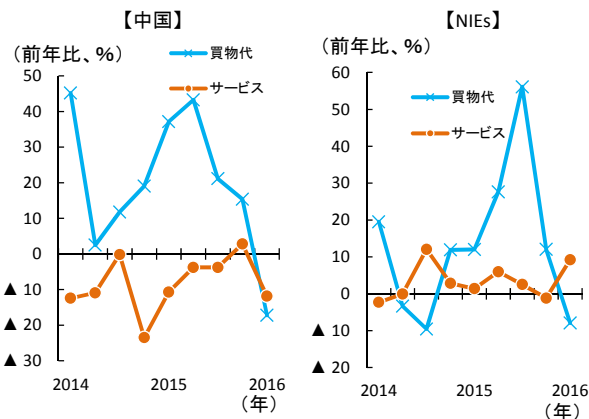
(注) 1. 観光庁公表の2015年の一人当たり旅行支出の値を元に作成。
 2. サービスは買物代以外の項目 (宿泊料金、飲食費、娯楽サービス費、交通費、その他) を合計。
 3. 欧州は英国、ドイツ、フランス、イタリア、スペインの加重平均値。
 (資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」より、みずほ総合研究所作成

図表4 一人当たり買物代の国・地域別寄与度



(注) ASEANの値はデータ制約により、2015年以降のみ。
 (資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、日本政府観光局 (JNTO) より、みずほ総合研究所作成

図表5 中国・NIEs旅行者の一人当たり支出



(注) サービスは「宿泊料金」、「娯楽サービス費」、「飲食費」、「交通費」、「その他」の合計。
 (資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、日本政府観光局 (JNTO) より、みずほ総合研究所作成

実際、一人当たり買物代の国・地域別寄与度をみると（図表4）、2015年後半以降、中国人およびNIEs旅行者の減速が、一人当たり買物代の伸び鈍化の主因であることがわかる。なおASEANの寄与度は極めて小さく、全体への影響は限定的だ。

中国およびNIEsの一人当たり支出の推移をみたものが図表5である。これをみると、中国人およびNIEs旅行者の一人当たり買物代が2015年央にかけて大きく上昇した後、2015年7～9月期以降は急減速していることがみてとれる。

3. 円安の一服と政策効果のはく落为背景に

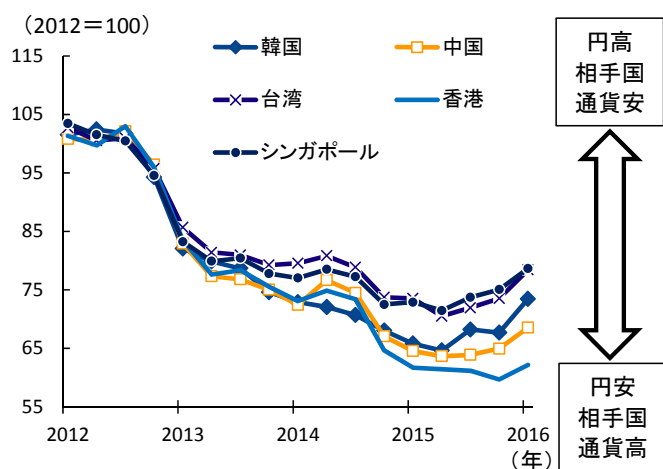
それでは、2015年後半以降の一人当たり買物代の伸び率低下の背景には何があるのか。それを探るために、パネル回帰による推計を行い、一人当たり買物代の決定要因を探った（分析の詳細は補論参照）。その結果、一人当たり買物代の説明変数として、①実質為替レート、②2014年10月からの免税対象品拡大策²、③数次ビザ緩和策が統計的に有意となった。すなわち、旅行相手国にとって自国通貨が対円レートで通貨高になれば一人当たり買物代が押し上げられ、2014年10月からの免税品拡大策や数次ビザ緩和策も一人当たり買物代を底上げした要因と考えられる。

これを踏まえ、2015年後半以降の中国人・NIEs旅行者の一人当たり買物代の低下要因を考察する。

第一に、円安の一服である。中国およびNIEsと日本の実質為替レートをみると（図表6）、香港を除いて、その他の国・地域の実質為替レートの下落傾向（円安・相手国通貨高）は2015年央に一服した。2016年1～3月期は、全ての国・地域の実質為替レートが上昇（円高・相手国通貨安）しており、買物時の割高感が高まったと推察される。

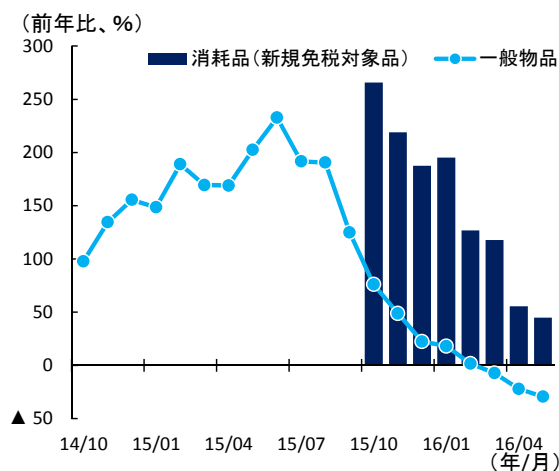
第二に、免税品拡大策による押し上げ効果が一巡した可能性が考えられる。このことを確認するためには、本来なら日本全体の新規免税対象品の売上総額の推移をみる必要がある。しかし、統計の制約上、ここでは百貨店の外国人観光客免税売上高統計の中の新規免税対象品の推移を確認した。というのも、百貨店はインバウンド消費の恩恵を最も享受している業態の1つと考えられ³、全体を把握するうえでの有力な指標とみられるからだ。図表7をみると、新規免税対象品の売上高伸び率は、2015

図表6 実質為替レート(対円)



(資料) CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

図表7 百貨店の外国人観光客免税売上高



(注) 店舗数調整前の値。

(資料) 日本百貨店協会より、みずほ総合研究所作成

年10月からピークアウトしていることがわかる⁴。政策効果の一巡から、中国人、NIEs旅行者の一人当たり支出が低下した可能性を示唆するものだ⁵。

また、中国人については、2015年1月に実施された数次ビザ緩和による押し上げ効果のはく落も影響した可能性がある⁶。日本政府は、中国人旅行者に対して、相当の高所得者に対する個人数次ビザ（沖縄・東北三県のいずれかに一泊することを要件としない）を導入したが、この政策の実施により、来日経験の少ない高所得者の旅行者割合が大きくなったと考えられるからだ。高所得者が増えるとそれだけ一人当たり買物代が押し上げられるというのは直感的にも理解できるだろう。ここでは、来訪回数別の一人当たり支出の推移から確認する。図表8は、中国人旅行者の一人当たり支出を来訪回数別に分けて示したものである。データの制約上、買物代とサービスに分別することはできないが、前掲図表3にあるように、中国人旅行者の場合、買物代の占める割合が高いため、一人当たり支出の動向は買物代に大きく左右されると考えてよい。訪日経験の少ない旅行者（1～3回）の一人当たり支出の推移をみると、経験のある（4回目以降）旅行者に比べて、ビザ緩和後に伸び率が大きく高まっていることがみてとれる。つまり、ビザ緩和によって、富裕層の割合が高まった結果、一人当たり旅行支出額が押し上げられたことを示している。しかし、ビザ緩和から1年が経過した2016年1～3月期には、1～3回目の旅行者の一人当たり支出は急減速しており、1年経ってビザ緩和の効果が一巡したとみられる。

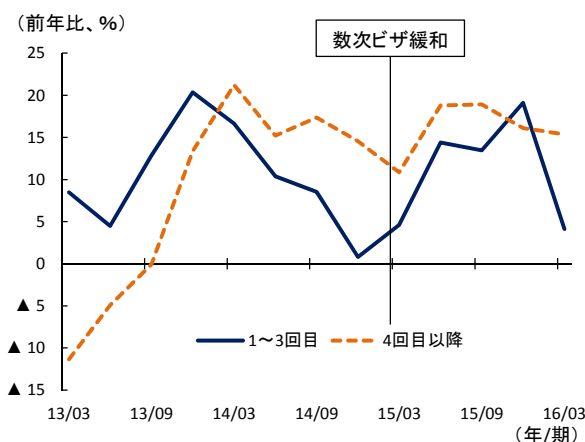
4. 縮む一人当たり買物代の伸びしろ

それでは、先行きの一人当たり買物代についてはどうみればよいか。結論から述べると、減速に歯止めがかかる可能性はあるものの、これまでの大幅な伸びは期待できないとみている。

一人当たり買物代にとって、プラスになると期待される要因は新規政策の効果だ。2016年5月1日から、免税の対象となる最低購入金額が一般物品、消耗品とも5,000円以上（改正前はそれぞれ10,000円超、5,000円超）に引き下げられた。これまで免税対象外であった単価の低い民芸品や伝統工芸品なども新たに免税対象となる。さらに、中国人については、2016年5月の観光立国推進閣僚会議で「観光ビジョン実現プログラム2016」の中で、ビザ発給要件の緩和⁷を今夏までに実施する方針を示した⁸。

こうした新規政策効果により、一人当たり買物代の減速には徐々に歯止めがかかっていくことが期待される面はある。しかし、前述した前回の免税拡大策やビザ緩和策と比べると、政策の小粒感は否めず、一人当たり買物代を力強く押し上げるほどの効果は見込み難い。免税品対象品目の最低購入金額の引き下げにより、単価の低い商品に対して需要が大幅にシフトしてしまえば、逆に一人当たり買物代が下落する可能性すらある。中国人のビザ緩和についても、前回の相当の高所得者に対するビザ緩和と違って、所得制限を緩和するような措置ではないと予想されることから、それほどの効果はないだろう。

図表8 来訪回数別の一人当たり旅行支出



(注) 振れが大きいため、後方4四半期移動平均値の前年比を計算。
(資料) 観光庁「訪日消費動向調査」より、みずほ総合研究所作成

また、中国政府は海外での買い物による個人消費の流出に歯止めをかける措置を実施している。たとえば、4月には高級腕時計や酒、化粧品など高級品の関税率を引き上げた。6月からは海外で購入した買物の数量が、個人用としての「合理的な水準」を超えている場合について、税金を支払わなければ没収するという、旅行者による中国国内への荷物の持ち込み制限強化を開始した。こうした措置が今後、さらに強化される可能性も否定はできないため、これまでのような中国人旅行者の一人当たり買物代の上昇に多くの期待は禁物だろう。

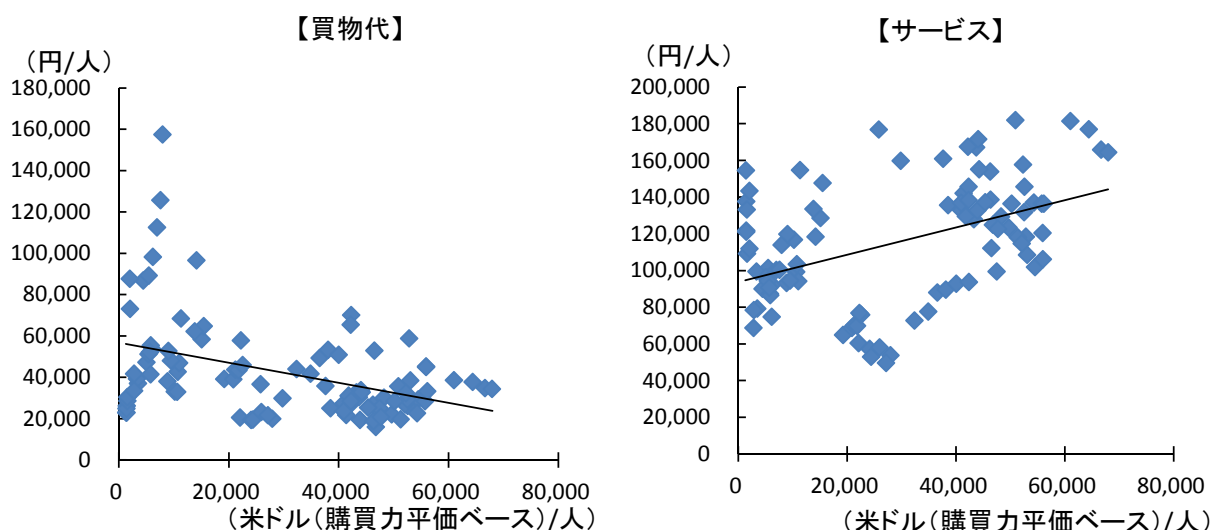
なお、為替レートの動向にも留意が必要である。前述したように、パネル回帰からは一人当たり買物代に対して実質為替レートが影響することが示された。英国のEU離脱や中国の人民元下落などを契機に国際金融市場の不安定化が高まれば、現状の水準から、さらなる円高に急激に動くような事態も起こりうる。そうなれば、訪日旅行者にとって買物時の割高感が増して一人当たり買物代が下押しされることになる。

5. 一人当たり支出の底上げには、サービス消費のさらなる取り込みがカギ

上述したように、一人当たり買物代については、爆買いがけん伝されたような高い伸びは見込みづらい。仮に、政策効果により買物代の伸び率低下に歯止めがかかったとしても、中期的には免税品拡大やビザ緩和といった措置を永久に実施し続けることができるわけではない以上、それだけで一人当たり買物代を持続的に押し上げることは困難である。また、為替レートの変動にも左右されるため、買物への依存を強めることは一人当たり支出の不安定化にもつながる。

こうした状況を考えて、中期的には買物代以外のサービス支出を増やすことで一人当たり支出全体を底上げしていくことが重要となる。なぜなら、サービスについては、買物代と比較して為替レ

図表9 一人当たり旅行支出と所得水準



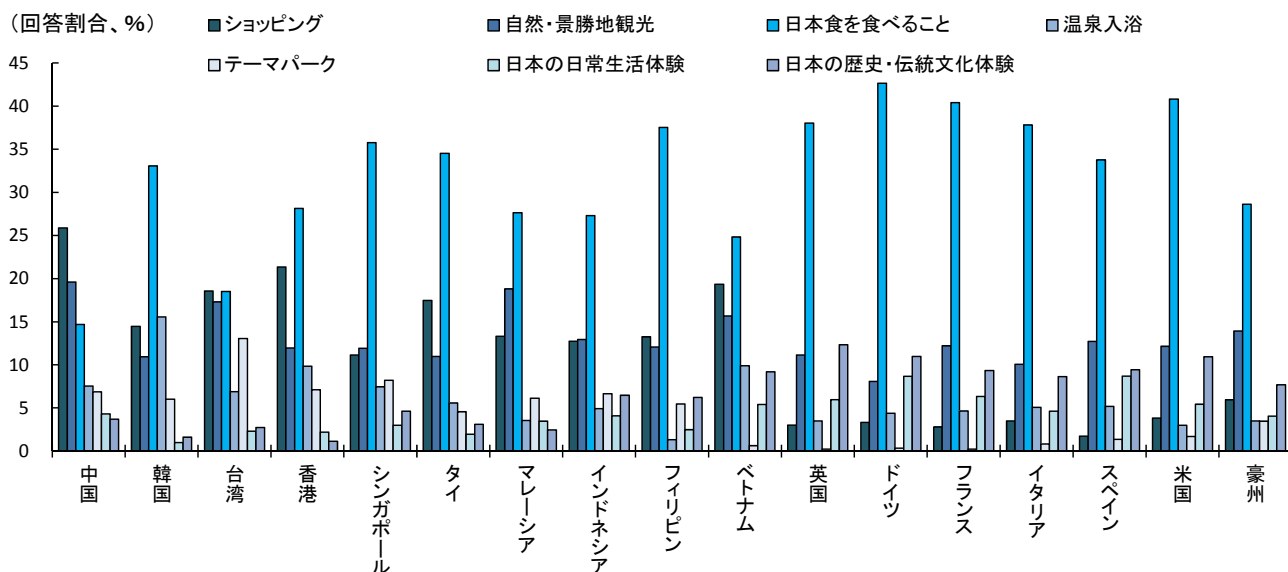
- (注) 1. 各費目の一人当たり旅行支出は消費者物価指数を用いて実質化。
 2. 観光庁公表の一人当たり旅行支出の値。
 3. 20カ国・地域の2010～2015年の暦年の値によるアンバランスドパネルデータを用いて作成。
 4. サービスは「宿泊料金」、「娯楽サービス費」、「飲食費」、「交通費」、「その他」の合計値。
 (資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、総務省「消費者物価指数」、IMFより、みずほ総合研究所作成

トや政策効果などの影響が相対的に小さいと考えられるためだ。実際、買物代と同様に、サービスについても推計を行ったところ、為替レートや政策効果の係数は有意にならなかった（補論参照）。この背景には、先行研究⁹で指摘されているように、宿泊や飲食などのサービスについては、日本特有の観光資源（日本食や温泉など）に対するブランド力などの認知度の高まりが、需要を促す要因としてより重要になることがある。具体的には、官民の広報活動や訪日外国人旅行者のロコミなどを通じて訪日観光の評価（ブランド力など）が高まることにより、後続の訪日外国人旅行者によるサービス消費が喚起され、また新たな評判が広がることで追加的に需要が発生するというメカニズムだ。

また、中期的には、訪日旅行相手国の所得水準も一人当たりサービス支出に影響を及ぼす。20カ国¹⁰のデータを用いて、費目別に一人当たり支出と所得水準の中期的な関係をみたものが図表9であるが、これをみると、買物代と異なり、飲食費や宿泊料金などのサービス消費は所得水準が上昇するにつれて、一人当たり支出が上昇する傾向がみてとれる。この背景には、経済発展により所得水準が上昇すれば、本国製品と日本製品の品質差が徐々に縮小することで日本での買物への魅力が薄れ、旅行目的が文化体験などに徐々にシフトしていくことが考えられる。実際、各国・地域別の旅行目的を図表10でみると、中国人旅行者の主目的はショッピングであるのに対して、NIEsや米欧豪諸国の場合、日本食体験が主目的となっており、「モノ」よりも「サービス」を嗜好する割合がより大きくなっている¹¹。

足元で減速傾向にあるとはいえ、中国の所得水準が上昇し、中間層・富裕層人口の増加を通じて、個人消費やサービス業がけん引役となる経済構造にシフトしていくとの中期的な見方は変わらない。米欧豪諸国ほどではないものの、NIEsの構造に徐々に近づいていくことが見込まれよう。中国人旅行者による爆買いが、近年の日本のインバウンド消費の起爆剤であったが、今後は、緩やかながらも安定した拡大が見込まれるサービス消費を取り込んでいくことが肝要だろう。

図表10 訪日旅行者の主要目的



(注)「訪日前に最も期待していたこと」の回答割合。単一回答。2015年。
(資料)観光庁「訪日外国人消費動向調査」より、みずほ総合研究所作成

補論 一人当たり買物代のパネル回帰について

本稿では、一人当たり買物代の決定要因を探るために、2010年4～6月期から2016年1～3月期までを分析対象期間とし、時系列データを入手できる15カ国・地域（中国、韓国、台湾、香港、シンガポール、タイ、マレーシア、インド、ロシア、オーストラリア、米国、カナダ、フランス、ドイツ、英国）を分析対象国とするパネル回帰を行った。本稿では、中国人およびNIEs旅行者の分析に焦点を当てているが、サンプル数を増やすために、パネル回帰では同国・地域以外の国・地域も分析対象とした。

推計式は下記の通りである。

$$\log Shopp_{it} = c + \alpha_i + \beta \cdot \log(RER_{it}) + VISADummy_{it} + DutyFreedummy_t + u_{it}$$

各変数は以下の通りである（iは国・地域、tは期間を表す）。

Shopp_{it} : i国の一人当たり買物代（観光庁「訪日旅行消費動向調査」の購入者単価と購入率を用いて算出。また、総務省「消費者物価指数」を用いて実質化）

α_i : i国の固定効果

RER_{it} : 実質為替レート（外貨建て名目レート×日本の消費者物価指数/i国の消費者物価指数）

VISADummy_{it} : 数次ビザ緩和ダミー（初めて数次ビザが発行/免除された場合を1などにする¹²⁾）

DutyFreedummy_t : 免税対象品拡大ダミー（2014年10～12月期以降を1とし、それ以前を0とする）
（上記以外に、季節ダミーも制御変数として加えている）

なお、所得水準を表す一人当たりGDPを加えた推計も試みたが、統計的に有意にならなかったため、本稿では外した。この背景には、サンプル期間が2010年以降と短い期間に限られており、四半期という短期の場合、所得水準よりも変動が大きく買物の割安・割高感に直結しやすい為替レートの方が一人当たり旅行支出に大きな影響を及ぼすことが考えられる。また、近年、訪日旅行者数が急増している中国やタイ、マレーシア、インドなどのアジア諸国に対しては、ビザの緩和を段階的に進めており、中間層・富裕層を中心に訪日旅行者数が増えていることも影響している可能性がある。

期待される各係数の符号は下記の通りである。実質為替レートは上昇するほど円高を示すため、符号はマイナスになると想定される。数次ビザ緩和ダミーは、ビザ緩和による初回訪問率の上昇から一人当たり買物代が上昇すると考えられるため、プラスになると予想される。免税対象品拡大ダミーも、一人当たり買物代の上昇を促すと期待されるため、プラスになると予想される。

パネル回帰の結果は補論図表に示すとおりである。係数から解釈すると、数次ビザ緩和は約55%の円安、免税品対象拡大は約20%の円安による一人当たり買物代の押し上げと同等の効果があつたと考えられる。また、分析対象期間を免税品拡大前の2014年7～9月期までにすると、数次ビザ緩和ダミーは有意ではなくなる。よって、数次ビザ緩和策については、2014年10～12月期以降に同政策が実施された中国とインドからの訪日旅行者によって、一人当たり買物代が押し上げられたと推察される。

本稿のパネル回帰は、分析対象国と期間が限定的であるため、推計結果についてはある程度、幅を持ってみる必要がある。今後、時間の経過とともに統計データが蓄積されていくことで、より精緻な

推計を行うことが可能になると期待される。

補論図表 パネル回帰の結果

被説明変数	一人当たり 買物代		一人当たり サービス 消費
	2010Q2～ 2016Q1	2010Q2～ 2014Q3	2010Q2～ 2016Q1
分析対象期間			
定数項	9.61 ***	9.45 ***	10.32 ***
log(実質為替レート)	-0.29 ***	-0.34 ***	0.07
数次ビザ緩和ダミー	0.16 ***	0.08	-0.03
免税対象品拡大ダミー	0.06 **		
決定係数	0.80	0.78	0.83
サンプル数	360	270	360

(注) 1. 季節ダミーも制御変数に加えている。

2. 全て固定効果モデルで推計。

(資料) 観光庁「訪日外国人消費動向調査」、総務省「消費者物価指数」、CEIC Dataより、みずほ総合研究所作成

(参考文献)

市川雄介・多田出健太 (2016) 「インバウンド需要の決定要因～円高は中国よりもNIEs諸国で影響大」
(みずほ総合研究所『みずほインサイト』2016年2月19日)

長田充弘・尾島麻由美・倉知善行・三浦弘・川本卓司 (2015) 「2020年東京オリンピックの経済効果」
(日本銀行『BOJ Reports & Research Papers』2015年12月)

¹ 観光庁公表の一人当たり旅行支出は、日本国内での旅行中支出（パッケージツアーを含まない）に、パッケージツアー参加費を「宿泊料金」、「飲食費」、「交通費」、「娯楽サービス費」に配分した推計値である。これに、訪日外客数を乗じて旅行消費額を算出している。「買物代」などの内訳の四半期データについては、2014年1～3月期以降から入手できる。本稿では、より長期間のインバウンド消費の推移を分析するために、各費目（たとえば、お菓子代など）の購入者を対象に調査されている購入者単価と各費目の購入率を乗じて、一人当たり旅行支出を算出して旅行消費額を試算している。

² 2014年10月1日から、それまで免税対象外とされていた食品類、飲料類、薬品類、化粧品類などの消耗品の場合、同一店舗における1日の消耗品の販売合計額が5千円を超え、50万円までの範囲内であれば、免税販売対象に適用されることになった。

³ 2015年の観光庁「訪日外国人消費動向調査」をみると、百貨店・デパートで買物をしたという回答の割合は60.3%であり、「空港の免税店」(61.8%)に次ぐ回答割合となっている。

⁴ パネル回帰の期間を、2015年1～3月期から1四半期ずつ伸ばしていき、免税拡大策ダミーの係数を確認したところ、2015年4～6月期が最も係数が高く、それ以降は徐々に係数が下がることが確認された。このことも、政策効果が縮小したことを示唆していると言えよう。

⁵ 百貨店の外国人観光客免税売上統計の中で発表されている購入単価についても、2015年後半以降、伸び率が低下して前年比マイナス傾向で足元まで推移している。

⁶ NIEsについては、どの国・地域もパネル回帰の分析対象期間以前にビザは免除されているため、数次ビザ緩和策による効果は発生しない。

⁷ 数次ビザに係る商用目的・文化人・知識人の対象拡大、有効期間の最長10年への延長及び一定範囲の大学の学生などに対するビザ申請手続きの簡素化が盛り込まれている。

⁸ なお、本稿では詳しい分析を割愛しているが、インド、ロシアについても、ビザ緩和を実施する方針である。

⁹ 長田・尾島・倉知・三浦・川本 (2015) 参照。

¹⁰ 中国、韓国、台湾、香港、シンガポール、タイ、マレーシア、インド、ロシア、オーストラリア、米国、カナダ、フランス、ドイツ、英国、スペイン、インドネシア、イタリア、フィリピン、ベトナム。

¹¹ なお、ASEANについては、所得水準が低いものの日本食への関心が高く、サービス消費を底上げする余地はあるとみられる。足元の一人当たりサービス支出も、タイを除けば増加している。今後、中国に次いで、重要なターゲット層になる可能性を秘めていると言えよう。

¹² 数次ビザ緩和ダミーの詳細は市川・多田出 (2016) 参照。

●当レポートは情報提供のみを目的として作成されたものであり、商品の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、当社が信頼できると判断した各種データに基づき作成されておりますが、その正確性、確実性を保証するものではありません。また、本資料に記載された内容は予告なしに変更されることもあります。