

インバウンド消費に変調の兆し？百貨店と外食で異なる方向感¹

2025年9月17日

調査部 主任研究員 佐橋 官、副主任研究員 白須 光樹

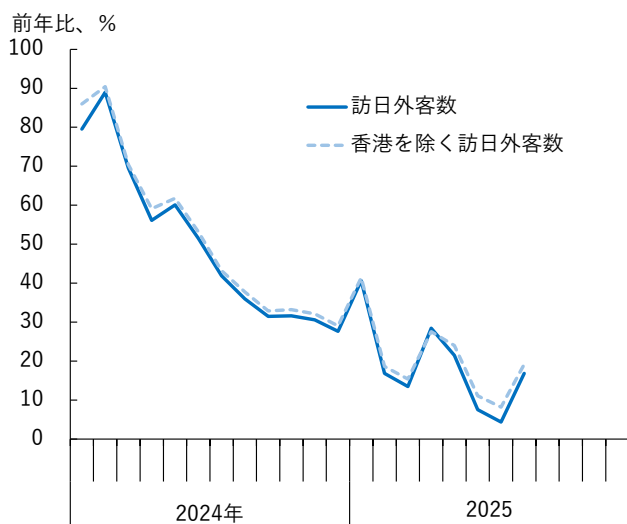
訪日外客数と外国人延べ宿泊者数はともに減速傾向

コロナ禍明け以降、活況が続くインバウンド消費に、足元では変調の兆しが現れている。

日本政府観光局（JNTO）によると、2025年8月の訪日外客数（推計値）は前年比+16.9%であった（図表1）。人数は8月としての過去最高を更新したものの、増勢は緩やかな鈍化傾向にある。なお、ここ最近では香港の人々が日本への旅行を控えていた影響との指摘もあるが²、香港を除いたベースで訪日外客数をみても前年比の伸び率は大きくない。

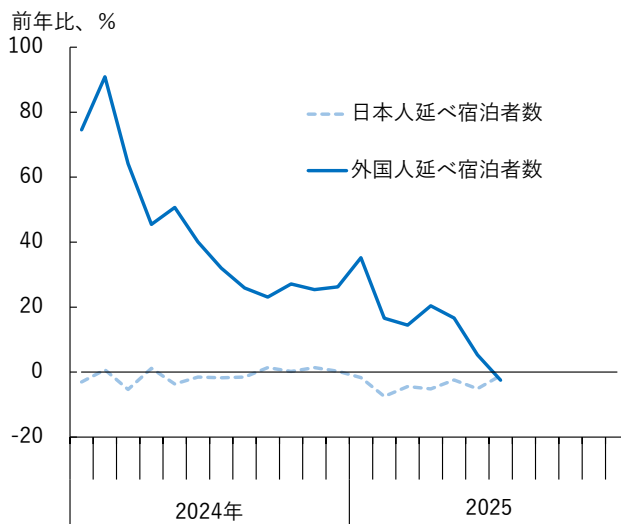
また、外国人の宿泊需要も鈍化傾向にある。観光庁「宿泊旅行統計」によると、7月の外国人延べ宿泊者数（第1次速報値）は前年比-2.5%となった（図表2）。日本人の宿泊需要は国内の旅費高騰を受けて低調だが³、外国人の需要についても減速感が出始めている。

図表1 訪日外客数
訪日外客数は減速傾向



出所：日本政府観光局（JNTO）「訪日外客統計」より浜銀総研作成

図表2 延べ宿泊者数の推移（全国）
7月の1次速報値では、外国人が前年割れ



注：2025年7月（第1次速報値）の日本人は、全体から外国人を差し引いて求めた。
出所：観光庁「宿泊旅行統計」より浜銀総研作成

¹ 本レポートは、白須、佐橋（2025）での分析を踏まえながら、足元のインバウンド消費の動向について概観したものである。なお、白須、佐橋（2025）をベースとしたHRIテーマレポートを近日中に公表予定である。

² 例えば、日本政府観光局（JNTO）発表の「訪日外客統計（2025年8月分）」の報道発表資料において、香港では日本で地震が起きるとの憶測が拡散した旨、記載がある。このことは、香港の人々が日本への旅行を控える動きにつながったとみられる。

³ 国内の宿泊費高騰の背景については、[白須（2025）](#)を参照。

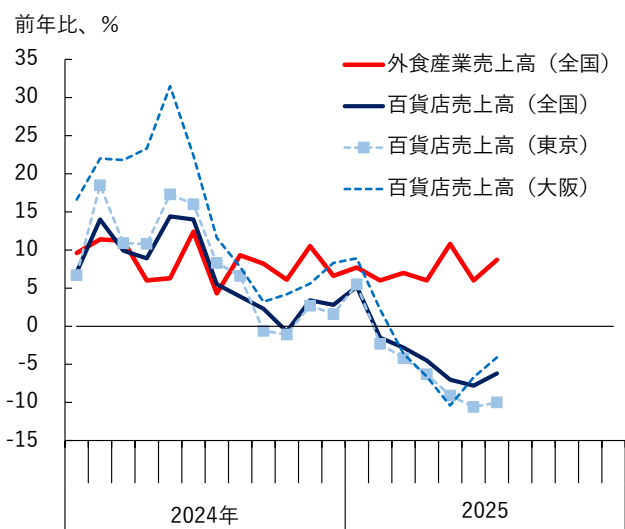
インバウンド消費は百貨店が不調な一方、外食が堅調

こうした中、対照的な動きを示しているのが、百貨店売上高と外食産業売上高である。

一般社団法人日本百貨店協会によると、直近2025年7月の百貨店売上高（全国）は前年比-6.2%と、6か月連続のマイナスとなった（図表3）。直近は訪日客の多い東京地区の売上高が全国よりも大きく落ち込んでおり、インバウンド需要減少の影響が大きいとみられる。また、同じく訪日客が多い大阪地区についても、大阪・関西万博の開催で集客が見込みやすい環境にもかかわらず、全国と同程度の落ち込みになっている。インバウンド推進委員店の免税総売上高を確認すると、25年3月以降、前年割れが続いており、7月も前年比-36.3%と大幅減だった（図表4）。

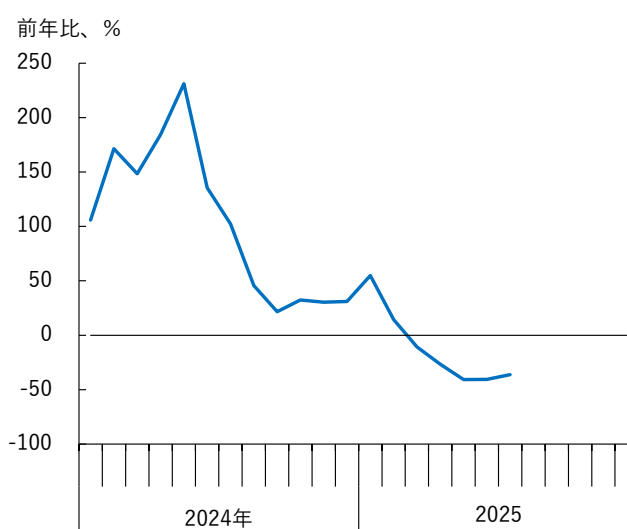
一方、外食産業売上高は堅調だ⁴。一般社団法人日本フードサービス協会の「外食産業市場動向調査」によると、外食産業売上高は、2025年7月に前年比+8.7%となった（図表3）。この値は日本国内（つまり、日本人を含む）の売上高であり、外国人客のみの売上高ではない点に留意が必要である。しかし、物価高で国内の家計が外食への支出を増やしづらくなっている中、外食サービス価格の上昇率（同+4.9%⁵）を上回っていることは注目に値する。観光庁の「インバウンド消費動向調査」と日本政府観光局（JNTO）の「訪日外客統計」を用いて訪日外国人の外食の客単価の伸びを計算すると、25年上半期は同+6.1%となっており⁶、これは外食産業の客単価の伸び（同

図表3 百貨店売上高と外食産業売上高
百貨店は不調、外食は堅調



出所：一般社団法人日本百貨店協会「百貨店売上高」、一般社団法人日本フードサービス協会「外食産業市場動向調査」より浜銀総研作成

図表4 百貨店の免税総売上高
免税売上高は足元で急減



出所：一般社団法人日本百貨店協会「免税売上高・来店動向【速報】」より浜銀総研作成

⁴ 外食産業において、インバウンド需要の存在感が高まっていることについては、7月に佐橋（2025）でも指摘した。佐橋（2025）では、外食産業売上高の増勢が先行き鈍化すると予想していた。しかし、足元の同売上高は、佐橋（2025）執筆時点の予想に比べて、堅調さを保っている。

⁵ 総務省「消費者物価指数」における「一般外食」の2025年7月値である。

⁶ 訪日外国人の1人1泊当たり飲食費を計算した。

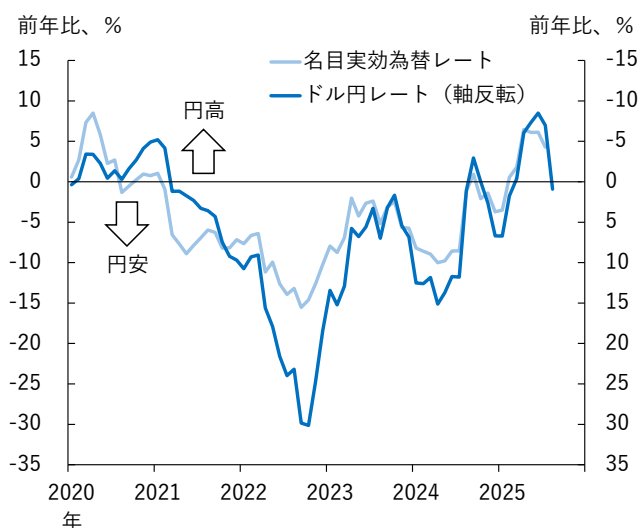
+4.7%⁷⁾を上回っている。このように、訪日外国人の飲食需要が外食産業売上高の押し上げ要因になっていると考えられる。

百貨店の不調は為替レートの円安修正のみでは説明できない

買い物と外食は消費行動としての性質に違いがある。買い物に比べて外食の方が必需消費的な性質が強い。このため、訪日外客数の伸びが鈍化する中でも、外食業界のインバウンド需要は堅調さを保っていると考えられる。一方、百貨店の免税売上高は不調である。2025年に入ってから為替レートの円安修正が、高額商品を中心に免税売上高の逆風になったと考えられる。実際、日本円の為替レートは、足元で円安傾向に歯止めがかかっており、24年比で円高の月も複数月みられた(図表5)。訪日外国人は、24年に比べて、百貨店の免税商品を割安には感じにくくなっていると言えるだろう。しかし、歴史的にみれば、為替レートがなお円安水準にあることに変わりはなく(図表6)、この影響だけでは免税売上高失速の理由を説明できない。トランプ関税の影響などで、海外の消費者マインドが低下していることや、訪日外国人の日本での消費ニーズが変化していることなども理由と考えられる。

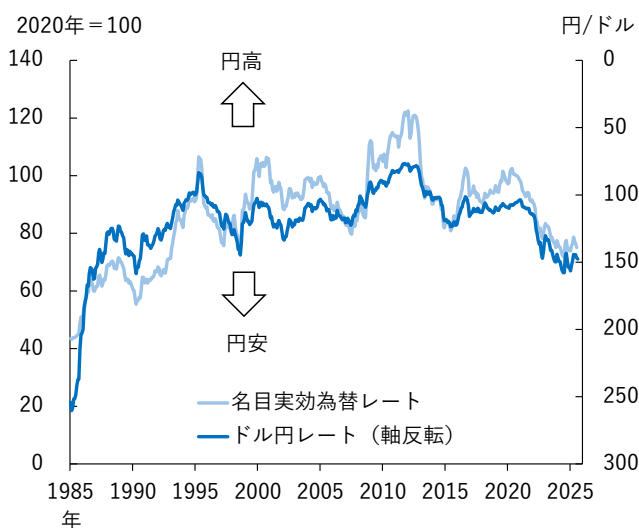
中長期的にみれば、インバウンド消費にはなお増加余地があると考えられる。ただし、足元において、訪日外国人の消費動向に質的な変化の兆しが出ている点に注意する必要があるだろう。そして、この質的な変化は短期的にとどまらず、今後のインバウンド消費のトレンドにも少なからず影響を与える可能性がある。

図表5 為替レートの前年比
今年に入り円安進行に歯止めがかかった



注：ドル円レートは、インターバンク相場の東京市場17時時点のスポットレートの月中平均。
出所：日本銀行「外国為替市況」、「実効為替レート」より浜銀総研作成

図表6 為替レートの水準
水準で見れば、歴史的な円安に変わらない



注：ドル円レートは、インターバンク相場の東京市場17時時点のスポットレートの月中平均。
出所：日本銀行「外国為替市況」、「実効為替レート」より浜銀総研作成

⁷⁾ 2025年上半期の月次の前年比の平均値。

なお、本件については、より詳細な分析を加えたレポートを、HRIテーマレポートとして近日中に公表予定である。

参考文献

白須光樹、佐橋官（2025）「インバウンド消費はなぜ百貨店が不調で、外食は堅調なのか 訪日客の消費ニーズの変化で不調な免税売上高、海外現地の需要開拓で伸びる外食」、HRI産業調査レポート No.130、2025年9月、浜銀総合研究所

佐橋官（2025）「存在感高まる外食産業のインバウンド需要 この先は増勢鈍化の懸念」、2025年7月、浜銀総合研究所

(https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250707_sahashi)

白須光樹（2025）「まだまだ続く旅費高騰、夏休みの旅行需要の制約に」、HRI研究員コラム、2025年7月、浜銀総合研究所

(https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250718_shirasu)

執筆者



佐橋 官
sahashi@yokohama-ri.co.jp
調査部 主任研究員
外食、鉄道、小売等を担当

執筆者



白須 光樹
m-shirasu@yokohama-ri.co.jp
調査部 副主任研究員
神奈川県経済、観光を担当

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取り扱いいただきますようお願いいたします。