



2025 年 9 月 26 日

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¹

訪日客の消費ニーズの変化などで不調な免税売上高、海外現地の需要開拓で伸びる外食

- 訪日外客数と外国人延べ宿泊者数はともに減速傾向にあり、これまで拡大一辺倒だったインバウンド消費には変調の兆しが出てきた。こうした中、インバウンド消費は、百貨店業界で不調な一方、外食業界では比較的堅調さを保っている。
- 百貨店業界でインバウンド消費が不調な理由は、①為替レートの円安修正だけではない。②トランプ関税の影響で海外の消費者マインドが低調なことや、③訪日客の消費ニーズの変化も影響している。
- 一方、外食業界でインバウンド消費が堅調な理由は、大手外食チェーンなどを中心に、海外展開を積極化した結果、外国人にとって日本食が身近な存在となり、日本旅行において最も期待されるイベントとなっていることが挙げられる。
- 米国の利下げ再開等や、トランプ関税の影響等による海外経済の減速で、円安や海外の力強い経済成長に頼ったインバウンド消費の拡大はいったん終了しようとしている。関連事業者にとっては、外食業界のように需要開拓につながる取り組みを進めることや、訪日客の消費ニーズの変化を細かく捉えることが、一段と重要になる局面を迎えている。

1. 百貨店業界と外食業界で異なるインバウンド消費の方向感

拡大一辺倒だったインバウンド消費に変調の兆しが出てきた。日本政府観光局（JNTO）の 2025 年 8 月の訪日外客数は前年比+16.9%と 2 桁増で、1～8 月を均してみると、同+18.2%だった。しかし、6、7 月は 1 桁増にとどまるなど、通年で約 5 割増だった 24 年に比べ増勢は鈍化傾向だ。また、観光庁の 7 月の外国人延べ宿泊者数は、第 1 次速報値では同-2.5%と、前年割れだった。

こうした中、注目されるのは、百貨店業界と外食業界でインバウンド消費の方向感に差が出ていることだ。日本百貨店協会の百貨店売上高は、8 月に前年比+2.6%となった。財価格（総務省「消費者物価指数」）が同+3.7%上昇していることや、前年の 8 月に台風などの影響があったことを踏まえると、伸びは小幅である。特に 8 月の免税総売上高は、同-4.7%と減少が続いた（図表 1）。一方、日本フードサービス協会の外食産業売上高は、8 月に同+8.4%となり、外食サービス価格の上昇率（同+4.8%：総務省「消費者物価指数」の一般外食）を上回った。外食業界で売上が堅調な背景には、インバウンド消費の増加があると考えられる。実際、外食への支出を試算すると、訪日外国人の伸びが日本人を大きく上回っている（図表 2）。

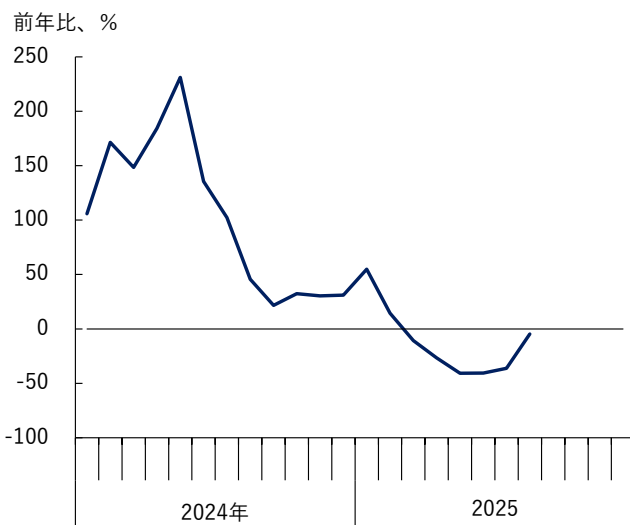
以下では、両業界でインバウンド消費の方向感に差が出ている理由について現状を整理する²。

¹ 本レポートは白須、佐橋（2025）の一部を要約した内容である。白須、佐橋（2025）の対外公表は実施しない。

² 佐橋、白須（2025）でも指摘したが、消費行動としての「免税品の購入」と「外食」を比較した場合、「外食」は必需消費的な性質（食事を取らない訳にはいかない）を持っている。従って、「外食」の方が、「免税品の購入」

図表 1 百貨店の免税総売上高の前年比

今年は、出入国管理の正常化開始以降で初の前年割れ

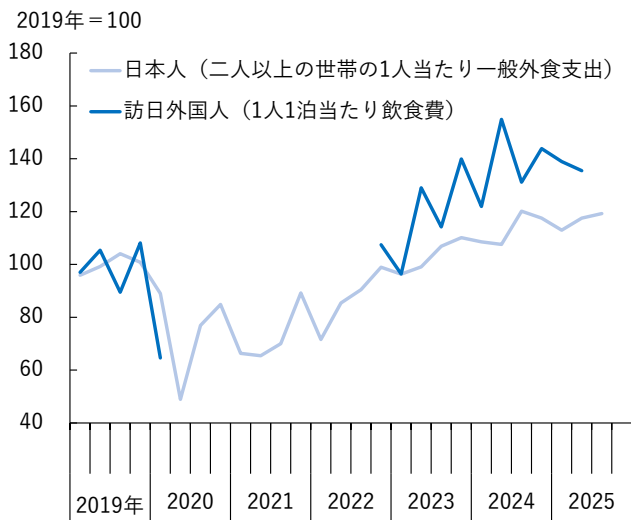


注：インバウンド推進委員店のデータ。

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

図表 2 外食への支出

訪日外国人の支出は日本人よりも高い伸び



注 1：訪日外国人のデータが欠測している期間は新型コロナウイルス感染症の影響で「訪日外国人消費動向調査」の一部調査が中止となったため、未公表。

注 2：日本人の 2025 年 7～9 月期は 7 月値。

出所：観光庁「訪日外国人消費動向調査」（2011～23 年）、観光庁「インバウンド消費動向調査」（24 年）、総務省「家計調査」より浜銀総研作成

2. 百貨店の免税売上高失速は、円安修正だけでは説明できない

百貨店の免税売上高が失速していることの理由の 1 つは、今年に入ってから、為替レートの円安進行が一服していることがある。実際、免税総売上高と名目実効為替レート（ドル以外の通貨とも比較した日本円の総合指標）の間には負の相関関係が確認できる³。しかし、免税総売上高の伸び率を要因分解すると⁴、為替レート以外の要因も免税売上高の下押しに寄与していることが分かる（図表 3）。

為替レート以外の理由としてまず挙げられるのは、海外の消費者マインドが低調であることだ。2021 年頃から世界的に物価高が広がった結果、海外の消費者マインドは新型コロナウイルス禍（以下、コロナ禍）前に比べて、低調な状況が続いている（図表 4）。特に、ここ最近では、トランプ関税の影響で消費者マインドが再び低下傾向になっている国もあるほか、住宅市場の低迷などにより景気減速が続いている中国は特に弱い動きとなっている。消費税免税手続きの実施率をみると、中国、台湾、香港といった中華圏は、コロナ禍前に比べて大きく低下している（図表 5）。

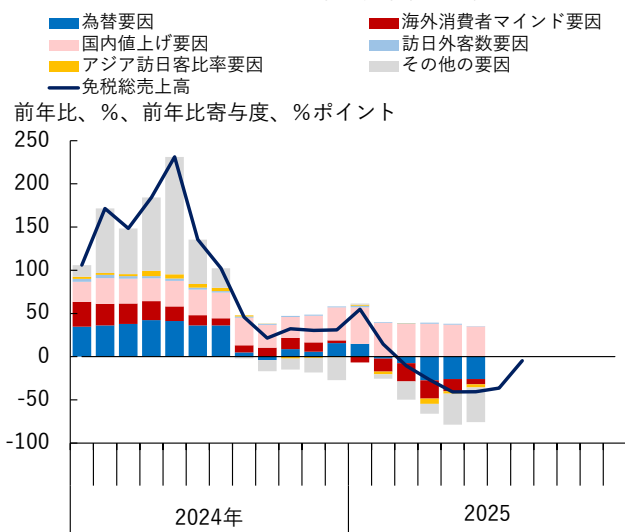
加えて、中華圏からの観光客を中心に、アジア客のインバウンド消費のニーズが変化していることも、免税売上高の下押し圧力となっていると考えられる。買い物代の購入率のコロナ禍前からの変化をアジア客についてみると、「化粧品・香水」や「医薬品」の購入率の低下が目立つ（図表

に比べて底堅く推移しやすい。しかし、このことだけで、百貨店業界と外食業界のインバウンド消費にここまでの方向感の違いは出ないのではないか、ということが本レポートの問題意識である。

³ 日本銀行「実効為替レート」の名目実効為替レートの前年比を説明変数、日本百貨店協会の免税総売上高の前年比を被説明変数とする回帰分析を実施すると、統計学的に有意な負の相関関係が確認できる。

⁴ 推計方法については、説明変数の決定も含めて様々な議論があり得るため、結果はかなりの幅を持つ必要がある。ただ、ここで議論したいのは、免税総売上高の厳密な推計方法ではなく、「為替レートの円安修正だけでは、足元の免税総売上高の失速を説明できないのではないか」ということである。

図表3 百貨店の免税総売上高の前年比（要因分解）
円安修正以外の要因も影響

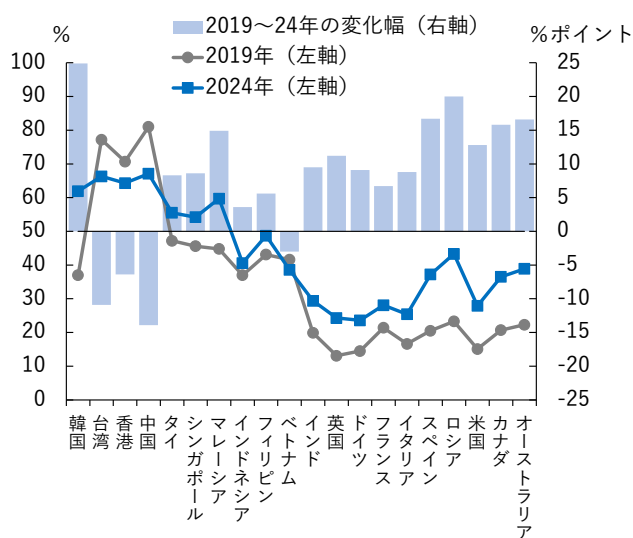


注1：名目実効為替レート、G20の消費者信頼感指数（Composite consumer confidence）、日本の消費者物価指数（総合）、訪日外客数、訪日外客数に占めるアジア客比率、免税対象拡大ダミーを説明変数、免税総売上高を被説明変数とする重回帰分析。変数は全て前年比とした（訪日外客数に占めるアジア客比率は前年差）。推計期間は2010年4月～25年6月。図表は免税総売上高のみ、25年8月まで表示し、各要因は25年6月まで表示している。

注2：推計に用いた2014年10月～15年9月の免税総売上高の前年比は、一般物品売上高の前年比。免税対象拡大ダミーは2014年10月から1年間を1、それ以外の期間を0とした。

出所：OECD “Composite leading indicators”、一般社団法人日本百貨店協会「免税売上高・来店動向【速報】」、総務省「消費者物価指数」、「消費税調整済指数」、日本銀行「実効為替レート」、日本政府観光局（JNTO）「訪日外客統計」より浜銀総研作成

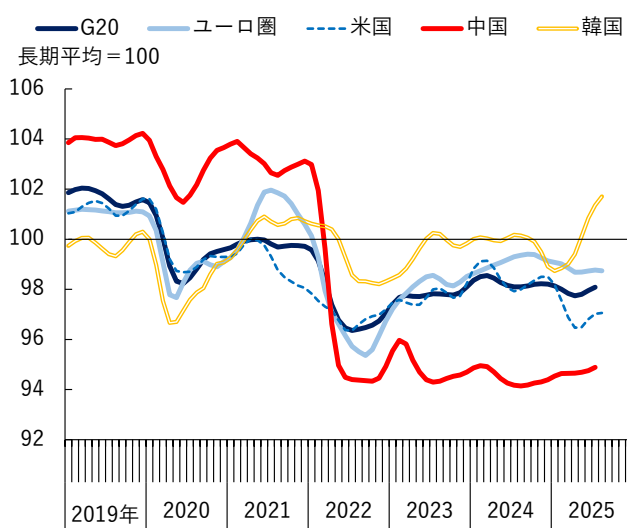
図表5 消費税免税手続きの実施率
欧米は全体的に上昇、アジアは低下した国・地域も



注：2019年は「訪日外国人消費動向調査」、24年は「インバウンド消費動向調査」の結果。

出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」、「訪日外国人消費動向調査」より浜銀総研作成

図表4 消費者信頼感指数
中国は他の国に比べて低迷



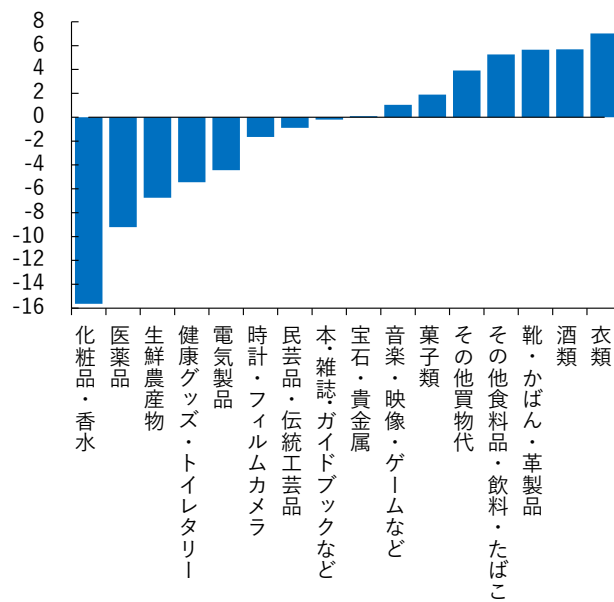
注：Composite consumer confidence の値。中国と G20 の直近は 2025 年 7 月、それ以外は 8 月。

出所：OECD “Composite leading indicators”

図表6 アジア客の買い物代における購入率の変化
（観光・レジャー目的の一般客）

化粧品・香水や医薬品などの購入率が低下

2019年から24年にかけての購入率の変化、%ポイント



注1：2019年は「訪日外国人消費動向調査」、24年は「インバウンド消費動向調査」の結果。

注2：回答数による加重平均値を2019年と24年のそれぞれで算出し、両者の差を計算した。アジアは、韓国、台湾、香港、中国、タイ、シンガポール、マレーシア、インドネシア、フィリピン、ベトナム、インドとした。

注3：図表の大きさの都合上、一部の回答項目の名称を簡略化して表記している。

出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」、「訪日外国人消費動向調査」より浜銀総研作成

6)。「化粧品・香水」は、百貨店の免税品を代表する品目である。また、図表5からも明らかに、アジア客は欧米客に比べて、消費税免税手続きの実施率が高い国が多い。アジア客が「化粧品・香水」の購入量を減らしていることは、免税売上の減少につながりやすいと言えよう。さらに、中国の化粧品市場では、地場のメーカーが成長し、日本を含む外資系メーカーのシェアが低下している⁵。中国客のインバウンド消費における化粧品購入率の低下は一時的ではなく、中長期的に変わらないと予想される。

一方で、図表6では、「衣類」や「酒類」の購入率が上昇している。これらについては、深掘りできる公的データが得にくいため断言できないが、例えば「衣類」は、百貨店で販売されているような高級品の購入率が上昇しているとは限らない。また、「酒類」は、メーカーの工場見学や、観光地の土産物店で購入するケースも多いのではないだろうか。これらの購入率の上昇は、百貨店の免税売上には結び付きにくいと推測される。

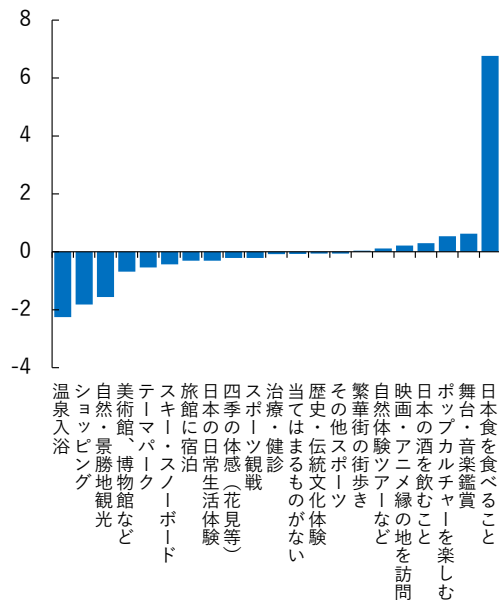
3. 海外展開が功を奏し、外食のインバウンド消費は堅調

前述のように、百貨店業界とは対照的に、外食業界のインバウンド消費は堅調である。こうした動きの背景には、訪日客の日本食に対する期待感の高さがあると考えられる。訪日客が訪日前に最も期待していたことを尋ねた調査をみると、「日本食を食べること」という回答割合が、コ

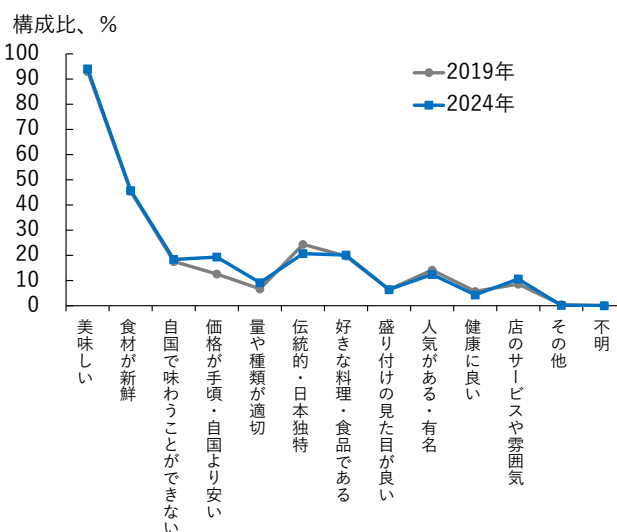
図表7 「訪日前に最も期待していたこと」の変化
(単一回答、観光・レジャー目的の一般客)

日本食への期待感是一段と高まっている

2019年から24年にかけての構成比の変化、%ポイント



図表8 一番満足した飲食の理由
(複数回答、観光・レジャー目的の一般客)
「美味しい」、「食材が新鮮」という理由が圧倒



注：2019年は「訪日外国人消費動向調査」、24年は「インバウンド消費動向調査」の結果。

出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」、「訪日外国人消費動向調査」

注1：2019年は「訪日外国人消費動向調査」、24年は「インバウンド消費動向調査」の結果。

注2：図表の大きさの都合上、一部の回答項目の名称を簡略化して表記している。

出所：観光庁「インバウンド消費動向調査」、「訪日外国人消費動向調査」より浜銀総研作成

⁵ 未来智库が青眼情報発表の「2024年中国化粧品年鑑」の内容を報道しており、中国の地場メーカーがシェアを伸ばしていることが確認できる (<https://www.vzkoo.com/read/20250605fc6d83615cf18025f2617390.html>、2025年9月11日閲覧)。また、日本の大手化粧品メーカーの決算資料からも中国の現地企業との競争激化が窺える。

コロナ禍前の2019年（25.0%）、直近の24年（31.8%）ともに、選択肢の中で最も高かった。回答割合の変化をみると、「日本食を食べること」の上昇幅が最も大きい（図表7）。

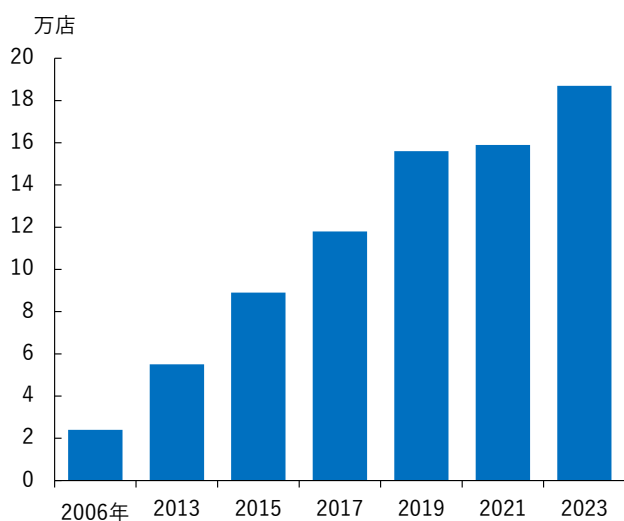
また、一番満足した飲食についての理由をみると、「美味しい」や「食材が新鮮」といった回答が多く（図表8）、日本旅行での体験の中で、美味しい日本食に触れることに、訪日客が重きを置いていることが窺える。

ちなみに、図表8からは、「価格が手頃・自国より安い」という回答が2019年に比べて24年で大きく伸びていることが見て取れるものの、その割合は「美味しい」、「食材が新鮮」に比べると、かなり低い水準である。推測の域を出ないが、飲食に関しては価格があまり重視されておらず、為替レートに左右されにくい可能性がある。このことも、足元の外食業界のインバウンド消費の堅調さに対する追加的な説明要因になる。

では、なぜこれほどまでに日本食への期待感が高まっているのだろうか。背景の1つには、外食チェーンの海外展開が進み、日本食に馴染みのある外国人が増えてきたことがあると考えられる。日本の多くの上場企業では、海外展開が標準的な戦略となっており、海外の日本食レストランの数は増加基調にある。農林水産省の「海外における日本食レストラン数の調査結果」をみると、約20年前の2006年には2.4万店だったものが、直近に調査が実施された2023年には18.7万店と、8倍程度に増加している（図表9）。

さらに、日本政府の後押しも加わり、今後もこの傾向は継続すると考えられる。政府は農業の輸出産業化を見据えて、日本食を広める取り組みを強化している（図表10）。今後、日本食に関する情報発信の強化や、訪日客の消費動向の分析などが計画されているほか、2025年6月には「訪日外国人旅行者による食関連消費拡大に向けた検討会」が設置された。これらの取り組みには、「日本旅行での日本食の体験を経て、帰国後に母国で日本食レストランを訪れ、またそこで体験が日本旅行時の日本食体験につながる」というインバウンド消費と現地の日本食レストランでの消費の好循環を形成する狙いがあるようである。

図表9 海外における日本食レストランの概数
海外で日本食レストランは増加基調



注：令和5年調査の公表資料に記載の概数を表示した。
出所：農林水産省「海外における日本食レストラン数の調査結果」

図表10 政府による日本食を広める取り組み
日本政府は農業の輸出産業化を目指している

◆農林水産物・食品の輸出拡大を見据え、インバウンド消費に着目	
✓インバウンドの食関連消費と輸出拡大の好循環を形成	
訪日時：飲食や買い物⇒「本場の」日本食を体験	
帰国後：日本食レストラン、ECサイト等⇒「現地でも」日本食を体験	
✓日本での飲食費単価の上昇や全国各地への誘客	
全国各地の食材や歴史・文化を一つのストーリーとして提供	
全国各地の魅力的な体験を提供するコンテンツ造成を支援	
✓農林水産物・食品の輸出促進施策	
日本食のプロモーションにおいて、産地の観光面での魅力も発信	
インフルエンサー等を通じて産地の観光面での魅力も発信	
✓インバウンド需要と消費実態の分析事業	
キャッシュレスデータやPOSデータなどから消費傾向を分析	
✓「訪日外国人旅行者による食関連消費拡大に向けた検討会」設置	
課題や今後の取組方向について意見交換を開始	

出所：首相官邸「農林水産物・食品の輸出拡大のための輸入国規制への対応等に関する関係閣僚会議」会議資料、農林水産省「訪日外国人旅行者による食関連消費拡大に向けた検討会」会議資料等より浜銀総研作成

4. 訪日客の消費ニーズの変化を捉えることが一段と重要に

2025年9月17日に、米国のFRB（連邦準備制度理事会）は利下げを再開した。欧州や中国も利下げ局面にある中、日本は利上げ局面であることを踏まえると、今後も日本と各国の金利差は縮小することが予想される。短期的には円安修正が進みやすい環境となった。また、トランプ関税の影響で、海外の景気はリセッションこそ免れるものの、成長率は先行き減速することが予想されている（図表11）。円安進行や海外の力強い経済成長を背景としたインバウンド消費の拡大は、いったんは終了しようとしている。

インバウンド消費に関連する事業者にとっては、外食産業のように需要開拓につながる取り組みを進めることや、訪日客の消費ニーズの変化を細かく捉えることが、一段と重要になる局面を迎えていると言えよう。

参考文献

佐橋官、白須光樹（2025）「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」、
HRI研究員コラム、2025年9月、浜銀総合研究所

（https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250917_sahashi_shirasu）

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など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

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

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

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。