

MONTHLY NEWS LETTER

三菱UFJモルガン・スタンレー証券

ビジネスと投資に役立つマンスリーニュースレター

7

July | 2025

高橋FPの社長が知りたいお金の話

「助成金・補助金」活用のポイント

海外経営者列伝

ジェンスン・ファン

データと画像で考える、未来の世界

AIの拡大

7月の主要経済カレンダー

ECB理事会、米FOMC、金融政策決定会合 ほか

マネークリップ

欠かせないのは何？ 地政学リスクを考える

アジアの世界遺産

ボロブドゥール寺院遺跡群



写真:毎日新聞社/アフロ

さらなる成長続くか

インバウンドと国内需要

円安の追い風に加え、大阪・関西万博の開催などもあり2025年も好調が続く日本のインバウンド。
今月は関連データを中心にその動きを見てみよう。

好調が続く日本のインバウンド。2025年は観光立国推進基本法に基づく第4次計画の最終年に当たるが、訪日外客数を2019年水準(3,188万人)超え、同消費額を5兆円としていた目標について、いずれも2024年段階で約3,700万人、約8兆円と大きくクリアしている。今年に入ってから訪日外客数の伸びは継続しており、来場者数の目標達成が心配されている大阪・関西万博も、インバウンド比率については13%とほぼ読み通り。一定の貢献は果たしているようだ。訪日外客は、このペースが続けば年内に節目の4,000万人を突破する可能性が高く、そのタイミングで再び注目が

集まるかもしれない。富士山を筆頭に自然環境への影響など、オーバーツーリズムの問題も指摘されるところだが、人口が縮小し成長が停滞している日本の中で数少ない有望産業と言えるだろう。

量だけではなく質が向上、再訪意向も強い

コロナ以前の水準への回復からさらなる成長へと向かう日本のインバウンドだが、その中身はコロナ以前とは少し変化してきている。国・地域別に見るとやはり地理的な近さもあってアジアからの来訪者が多い点に変化はないが、



2019年に3割と突出していた中国人観光客の比率は幾分落ちており、バランスの取れた構成に変化しつつある。また訪日外客1人当たりの支出金額は大きく増えている。もちろん、為替相場の変動の影響も大きいだろう。

このトレンドを一過性のもので終わらせないためには、リピーターが重要。日本への再訪意向のアンケート調査では、以前から消極的な同意も含めれば来訪者のほとんどが再訪の意向を示してはいたが、ここ2年は「必ず来たい」という比率が上昇しており、7割を超えている。ユーロモニターインターナショナル社が発表している世界の観光都市ランキングで、2024年に初めて東京がトップ3入りを果たすなど、国際的な評価も高まっている。

2030年の開業をめざす統合型リゾート（IR）も今年4月に万博の隣接地で着工した。また、2028年には世界有数のテーマパークである東京ディズニーリゾートを運営するオリエンタルランドがクルーズを就航させる予定もある。インバウンドは中長期的な成長も期待できそうだ。

内需株と重なる銘柄、値上げに注目

さて、インバウンド関連銘柄として名前が挙がるのは、三越伊勢丹ホールディングスやJ.フロント リテイリングなどの百貨店や、ドン・キホーテを傘下に持つパン・パシフィック・インターナショナルホールディングスなどの小売り関係の企業。しかし、その恩恵は外食やホテル、鉄道など幅広い産業に広がる。

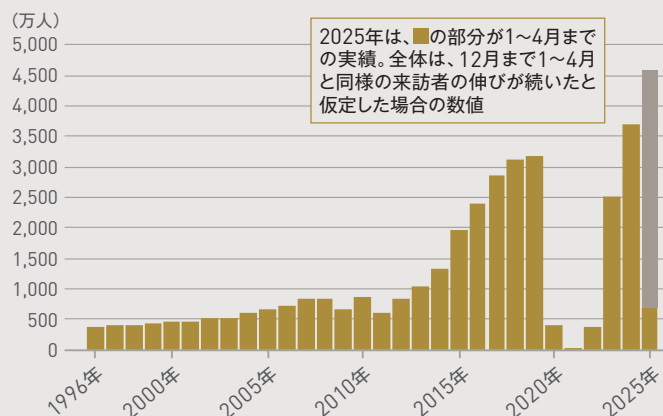
インバウンド自体は外需に分類されるが、業種としては不動産や陸運、小売り、建設、食料品といったあたりで、内需系として分類される。日本でもインフレが定着しつつある中、日銀短観などからは、企業が今後の価格設定に強気の見通しを持っていることが分かる。値上げが消費者にすんなり受け入れられれば、これら企業の売上高や利益にプラスの影響があることは言うまでもないだろう。インバウンドと値上げ、両方の追い風に期待したいところだ。

＊

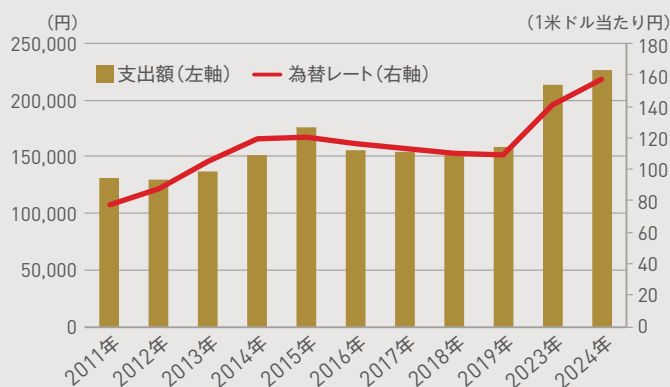
トランプ米大統領の関税ショックの影響を脱し、平常運転時へと戻ったかに見える株式市場だが、その交渉はまだ続いている。また猶予が与えられたのは国別の上乘せ分のみであり、基本関税率の10%や日本にとってはそれ以上に重要とも言える自動車への品目別の関税は残る。今後の交渉次第だが、「外で稼ぐ」日本企業にとって厳しい環境が続く可能性もありそうだ。一方で、成熟した先進国である日本は、内需がGDPの8割以上を占める構造。少し国内で稼ぐ企業に目を向けてみてはどうだろうか。

M

図表1 訪日外客数の推移

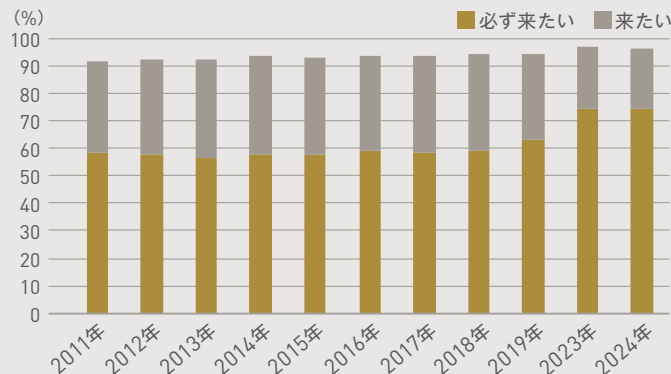


図表2 訪日外客1人当たりの旅行支出額の推移



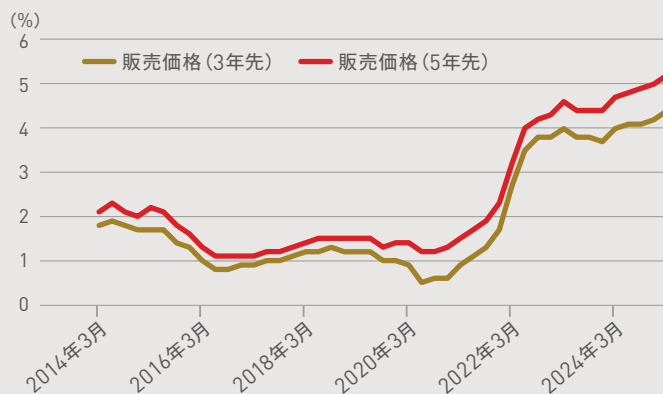
(注) 2020-2022年は支出額のデータなし、為替レートは各年末時点

図表3 日本への再訪意向



(出所) 図表1から3は観光庁ホームページのデータをもとに当社作成

図表4 日銀短観:企業の販売価格の見通し



(注) データは四半期次で直近値は2025年3月調査。全企業・全産業が対象。物価見通しは現水準に対する変化率

(出所) 日銀、Bloombergのデータをもとに当社作成