

安いニッポンが喚起する訪日需要 円安の恩恵は欧米豪が中心。余剰資金は買物代に

みずほ総合研究所

調査部

080-1069-4919

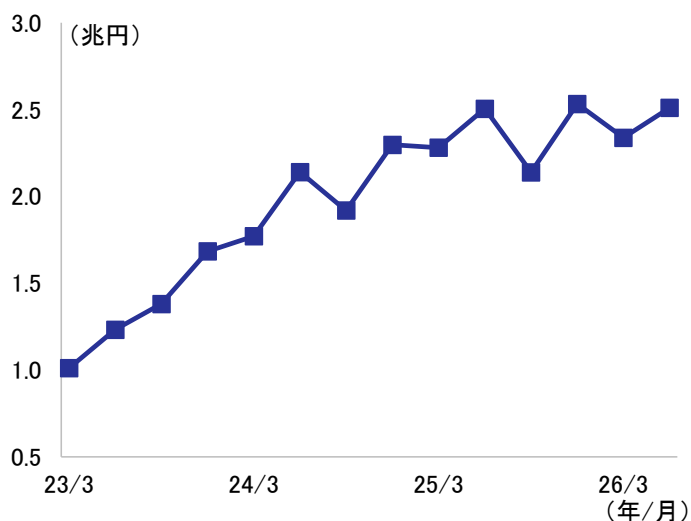
- インバウンド消費は高水準を維持している。訪日人気が健在であるとみられることに加えて、円安の進行による割安感の高まりも訪日需要を下支えする要因に
- 為替相場が1%円安になると、訪日客数を0.59%、消費単価を0.20%押し上げる。特に押し上げ効果が大きい欧州や北米・豪州からの訪日客は、円安で生じた余剰資金を買物代に充当する傾向
- 訪日外国人旅行消費額の2030年政府目標は15兆円。円安効果のみでは目標額が達成される公算は小さく、為替相場に依存しないインバウンド消費の向上を実現することは引き続き重要課題

1. 円安が下支え要因となり、インバウンド消費は高水準を維持

4～6月期の訪日外国人旅行消費額は2.5兆円（前年同期比+0.2%）と、2025年以降高水準を維持している（図表1）。訪日人気が続いているとみられることに加えて、円安も訪日需要の下支え要因になっているようだ。訪日客数が多い主要な国・地域の通貨について、2022年以降の対円為替相場の変化をみると、幅広い通貨が上昇している（円安が進んでいる）ことが分かる（図表2）。

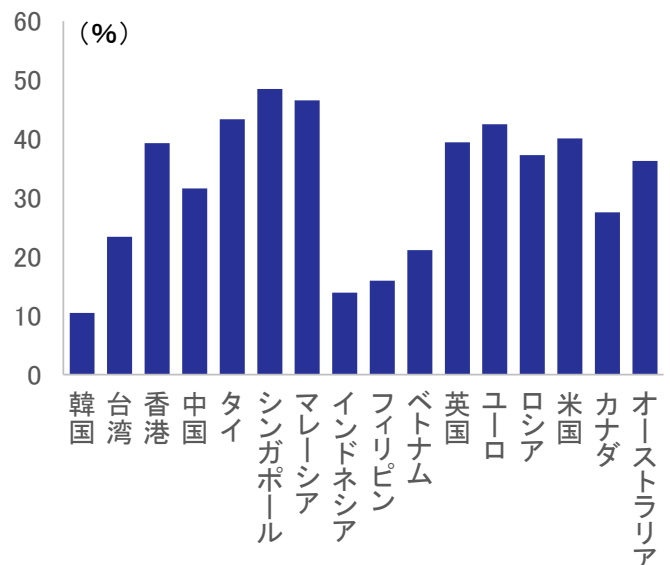
本稿では、統計的な手法を用いて、円安による訪日客数・消費単価への押し上げ効果を分析する。また、国・地域別や費目別にクロス集計したデータを用いて、インバウンド消費に対する円安効果を詳細にみることで、円安が訪日客数や消費単価を押し上げる経路を明らかにする。

図表 1 訪日外国人旅行消費額



（出所）観光庁「インバウンド消費動向調査」より、みずほ総合研究所調査部作成

図表 2 各通貨の対円上昇率（2021 年末比）



（出所）LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

2. 円安による訪日需要押し上げ効果は欧米豪で大

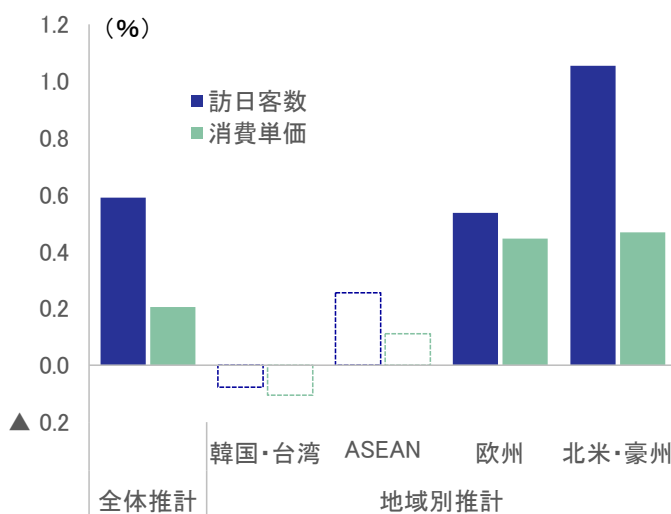
まず、円安による訪日客数と消費単価への効果を検証する。なお、ここで言う消費単価とは、一回の旅行における訪日客一人当たりの消費支出額である。図表3は、主要国・地域の訪日客数と消費単価を対円為替相場に回帰して、為替弾性値を推計した結果を示している。推計は、主要な20の国・地域のデータすべてを対象にした「全体推計」と、韓国・台湾、ASEAN、欧州、北米・豪州の4地域それぞれのデータを対象にした「地域別推計」の2種類を実施した（詳細はAppendixを参照）。

結果を見ると、全体推計では為替相場が1%円安になると、訪日客数を0.59%、消費単価を0.20%押し上げることが確認された（図表3）。地域別推計では、特に欧州や北米・豪州のインバウンド消費について、訪日客数と消費単価がともに円安による押し上げ効果が大きい結果となった。具体的には、1%円安になると、欧州は訪日客数が0.54%、消費単価が0.45%、北米・豪州は訪日客数が1.05%、消費単価が0.47%、それぞれ増加する傾向がある。先行研究でも、例えば市川他（2016）は欧米などの為替弾性値が高いことを示しており、本稿の推計結果もこれと整合的だ。

一方、韓国・台湾、ASEANについては、円安が訪日客数や消費単価を有意に押し上げる結果とはならなかった。欧州や北米・豪州とは異なる結果であり、円安が訪日需要を一様に増加させるわけではないようだ。主要国・地域の中でも、欧州や北米・豪州で訪日客数と消費単価が円安に強く反応するのは、これらの地域の訪日客に長距離・長期滞在型の旅行が多いことが一因と考えられる。欧州や北米・豪州は、アジアに比べ日本までの距離が相対的に遠く、航空運賃も高いことから、長期滞在となる傾向がある。滞在日数が長いほど、宿泊費や飲食費、買物代など日本国内での支出も増加するため、円安による購買力の改善幅が大きくなり、需要を押し上げやすいと考えられる（図表4）。

では、円安によって具体的にどのような支出が押し上げられているか。欧州や北米・豪州の訪日客について、費目別の為替感応度を推計した結果が図表5である。これをみると、欧州、北米・豪州ともに為替感応度が高く、特に「買物代」で円安による消費単価の押し上げ効果が大きい（欧州：1.31%、

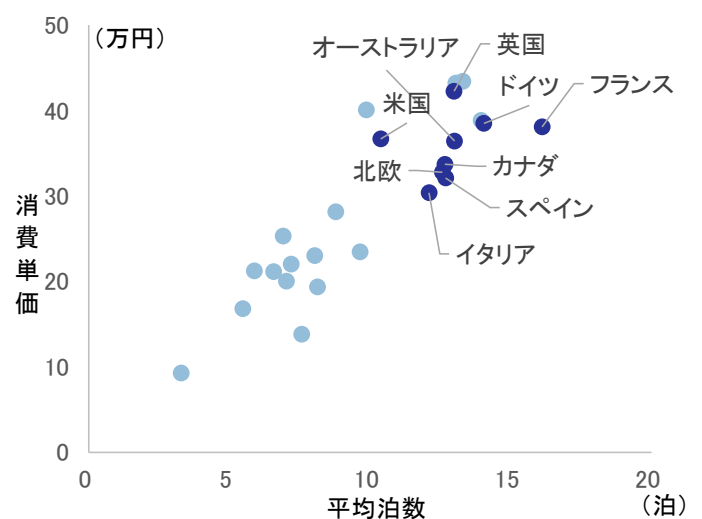
図表 3 1%円安が進んだ時の訪日客数と消費単価の増加率



(注) 点線箇所は10%水準で有意でないことを示す

(出所) JNTO「訪日外客統計」、観光庁「インバウンド消費動向調査」、LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

図表 4 各国・地域の訪日外客の平均泊数と消費単価



(出所) 観光庁「インバウンド消費動向調査」より、みずほ総合研究所調査部作成

北米・豪州：1.52%）。この結果は、円安の進行によって生じた追加的な購買余力が、宿泊費や飲食費などに比べて、買物代へ多く振り向けられている可能性を示唆する。実際、百貨店免税売上高ではラグジュアリーブランド品等が押し上げ要因になっており、円安によって割安感が強まった結果、訪日時に高価格帯の商品を購入する動きが強まっている模様だ。

3. 円安効果は小さくないが、政府目標達成には依然距離あり。価格以外の魅力構築を

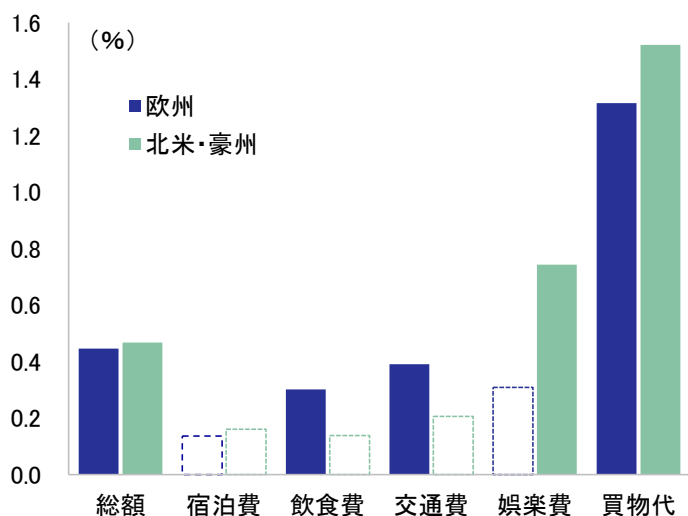
以上の結果を踏まえ、2026年上半期（1～6月）における欧州と北米・豪州の訪日外国人旅行消費額を前年同時期と比較すると、円安が進んだことによって1,813億円押し上げられたと推計される（図表6）。これは、全ての国・地域の訪日外国人旅行消費額の3.8%に相当する規模であり、円安によるインバウンド消費の押し上げ効果は小さくない。

先行きについても、現在と同程度の円安が継続するもとで、インバウンド消費は高水準を維持するとみている。近年の円安は、長年続いたデフレからインフレへ移行する過程で生じた構造変化の帰結であり、当面は円安が継続する可能性が高いためだ（東深澤（2026））。

もっとも、円安効果だけでは一層のインバウンド消費拡大に向けて力不足だろう。政府は2030年に訪日外国人旅行消費額15兆円（訪日客数6,000万人、消費単価25万円）という目標を掲げている。2025年の実績（訪日客数4,268万人、消費単価22万円）を基準とすると、目標達成には訪日客数を約41%、消費単価を約13%押し上げる必要がある。仮にこれらが円安効果のみで達成されとした場合、本稿の推計を踏まえれば、それぞれ約154%、約63%の円安が生じなければならない。現実的な想定とはいえず、円安効果の面では政府目標達成まで依然距離がある。

このため、今後は「安いから日本を選ぶ」のではなく、「高くても日本を選ぶ」需要を喚起することが、政府目標の達成に向けて重要となろう。高付加価値旅行やラグジュアリーコンテンツの充実、地域の個性を生かした体験型観光の発信など、地道な努力を積み上げていくほかに、観光立国への近道はない。

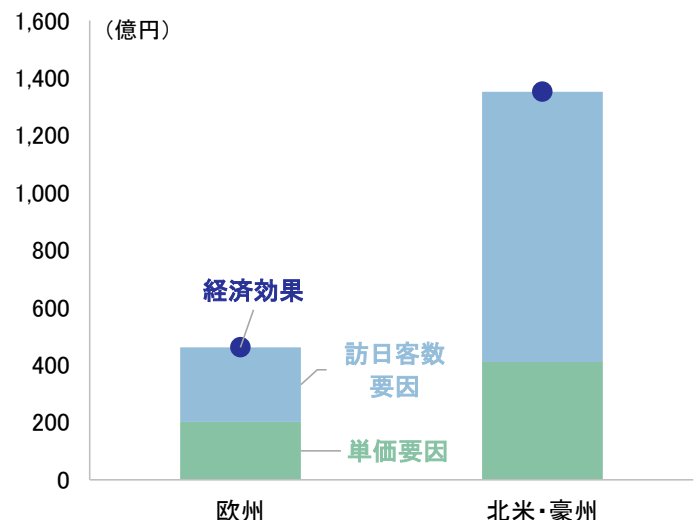
図表 5 1%円安が進んだ時の消費単価増加率（費目別）



（注）点線箇所は10%水準で有意でないことを示す

（出所）JNTO「訪日外客統計」、観光庁「インバウンド消費動向調査」、LSEGより、みずほ総合研究所調査部作成

図表 6 円安による訪日外国人旅行消費額の押し上げ効果



（注）2025年上半期と2026年上半期の比較

（出所）観光庁「インバウンド消費動向調査」より、みずほ総合研究所調査部作成

Appendix 為替感応度の推計について

〈推計の概要〉

為替感応度は、2014年1～3月期から2026年1～3月期までの主要20カ国・地域別四半期パネルデータを用いて推計した。新型コロナウイルス感染拡大の影響を除くため、2020年1～3月から2022年10～12月の期間は推計対象から除外した。推計に当たっては、国・地域固定効果および期間固定効果を考慮した。全体の為替感応度は、訪日客数については一人当たりGDP（自国通貨建ての名目ベース）とクロス円レート、消費単価についてはクロス円レートのみを説明変数として推計した。地域別の為替感応度は、クロス円レートと地域ダミーとの交差項を説明変数とすることで、地域ごとに異なる為替感応度を推計した。なお、為替変動が訪日客数や消費単価に及ぼす影響にはタイムラグが含まれる可能性も考えられる。このため、ラグを含むモデルについても検討したが、有意なラグ効果は確認されず、推計精度の改善もみられなかったことから、本稿ではラグを考慮せずに推計を行った。また、北米と豪州は、いずれも長距離市場として旅行行動が類似していることに加え、推計精度を確保する観点から、一つの地域として扱った。

〈推計式〉

(1) 全体推計（消費単価）

$$\ln(EXP_{i,t}) = \alpha + \beta \ln(EXCHANGE_{i,t}) + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t}$$

(2) 全体推計（訪日客数）

$$\ln(VISITORS_{i,t}) = \alpha + \beta \ln(EXCHANGE_{i,t}) + \gamma \ln(GDP_{i,t}) + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t}$$

(3) 地域別推計（消費単価）

$$\ln(EXP_{i,t}) = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k [\ln(EXCHANGE_{i,t}) \times D_{i,k}] + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t}$$

(4) 地域別推計（訪日客数）

$$\ln(VISITORS_{i,t}) = \alpha + \sum_{k=1}^K \beta_k [\ln(EXCHANGE_{i,t}) \times D_{i,k}] + \gamma \ln(GDP_{i,t}) + \mu_i + \lambda_t + \varepsilon_{i,t}$$

〈変数リスト〉

変数	定義
EXP	1人当たり旅行消費額（費目別推計では宿泊費、飲食費、交通費、娯楽費、買物代）
VISITORS	訪日客数
EXCHANGE	各国・地域通貨の対円クロスレート
GDP	1人当たり名目GDP（自国通貨建て）
D _k	地域区分 (k) のダミー変数（ASEAN、中国・香港、欧州、韓国・台湾、北米・豪州、その他）
μ	国・地域固定効果
λ	期間固定効果
ε	誤差項

〈為替感応度（ β ）の係数表〉

係数		全体	韓国・台湾	中国・香港	ASEAN	欧州	北米・豪州
消費単価	総額	0.20***	-0.11	-0.23	0.11	0.45***	0.47***
	宿泊費	0.08	-0.36*	-0.04	0.05	0.14	0.16
	飲食費	0.16*	0.00	0.03	0.08	0.30**	0.14
	交通費	0.09	-0.20	-0.13	0.07	0.39***	0.21
	娯楽費	0.45**	-0.25	0.05	0.07	0.31	0.74**
	買物代	0.64***	0.24	-0.38*	0.34**	1.31***	1.52***
訪日客数		0.59***	-0.08	-0.93***	0.25	0.54***	1.05***

「***」、「**」、「*」はそれぞれ1%、5%、10%水準で有意な結果となったことを示している。

なお、中国・香港については、日中関係悪化による訪日客数の急減など、為替以外の要因が訪日需要に影響している。本推計は為替感応度を把握するための簡易的なモデルであり、これらの要因をコントロールしていないことから、中国・香港の推計結果は幅をもって解釈する必要がある。

[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

東深澤武史（2026）「160円台が「円安すぎ」ではない理由 —「期待インフレ上昇」という新たな構造
変化—」みずほ総合研究所『みずほ経済EXPRESS』2026年7月29日

[共同執筆者]

調査部 主任エコノミスト
同 エコノミスト

東深澤武史 takeshi.higashifukasawa@mizuho-rt.co.jp
阿部大樹 taiki.abe@mizuho-rt.co.jp

【PR】調査レポート公開中！

～ 国内外の経済・金融動向など幅広い分野について、エコノミストが専門的な知見をご提供 ～
みずほ総合研究所 調査部サイト（みずほ銀行ウェブサイト内）、

<https://www.mizuho-bank.co.jp/corporate/mhri/research/index.html>

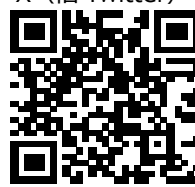
みずほ総合研究所 公式 X（旧 Twitter）

https://x.com/mizuho_mhri

調査部サイト



X（旧 Twitter）



にて、最新情報を発信しています。ぜひご覧ください！！

※みずほ総合研究所はみずほ銀行内の組織の名称です。

© 2026 株式会社みずほ銀行

本資料は情報提供のみを目的として作成されたものであり、取引の勧誘を目的としたものではありません。本資料は、
弊行が信頼に足り且つ正確であると判断した情報に基づき作成されておりますが、弊行はその正確性・確実性を保証す
るものではありません。本資料のご利用に際しては、貴社ご自身の判断にてなされますよう、また必要な場合は、弁護
士、会計士、税理士等にご相談のうえお取り扱い下さいますようお願い申し上げます。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。

本資料の著作権は弊行に属し、本資料の一部または全部を、①複写、写真複写、あるいはその他如何なる手段において
複製すること、②弊行の書面による許可なくして再配布することを禁じます。