

# インバウンド消費の長期的な増加見通しは変わらず - 自然災害等で、足元は訪日外国人旅行者の伸びは鈍化 -

- 最近、相次いだ自然災害などの影響により、足元の訪日外国人旅行者の伸びは鈍化しています。
- 訪日外国人旅行者に占める割合が最も多い中国からの旅行者は初訪日の比率が高く、また、中国の一人当たり名目GDPは、今後も高い伸びが続く見通しです。短期的には自然災害などの影響によりインバウンド消費は抑制される可能性があるものの、訪日中国人旅行者のリピート増加や、中国における個人所得増加を背景に、長期的にはインバウンド消費は増加基調が続くものと考えられます。

## 訪日外国人旅行者数は高水準ながらも伸びは鈍化

8月の訪日外国人旅行者数は257.8万人となり、単月では過去2番目の人数を記録しました。1～8月の累計は2130.9万人と、これまでで最も早いペースで2,000万人を超えました。日本政府は2020年に4,000万人の訪日外国人旅行者を目標に掲げ、観光立国実現のために継続的な訪日プロモーションを展開しています。訪日外国人旅行者が日本国内で消費する「インバウンド消費」による経済効果も無視できないものとなっています。

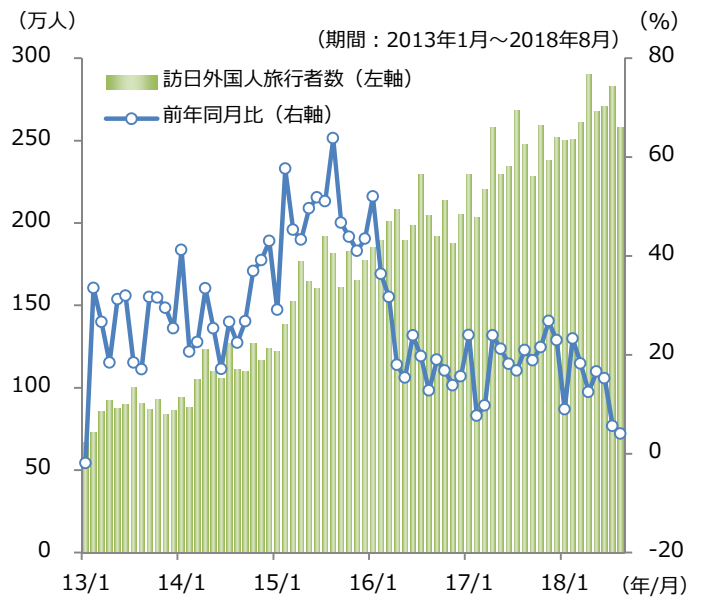
ただ、8月の訪日外国人旅行者数の前年比は+4.1%と、2013年1月以来の低い伸びとなっています（図表1）。最近、自然災害が相次いだことなどが影響したものとみられます。

## 最大シェアを占める中国人旅行者の消費が下支えに

日本国内では、6月以降、大阪北部地震や、西日本豪雨、台風など自然災害により、訪日外国人旅行者のキャンセルが出るなどの影響が出ました。また、訪日外国人旅行者においては、中国からの旅行者が最大のシェアを占めていますが（今年4-6月期で211万人、全体の25.5%）、中国の景気減速や、4月中旬以降進行した人民元安の影響から、インバウンド消費が鈍化するのではとの懸念が生じています。

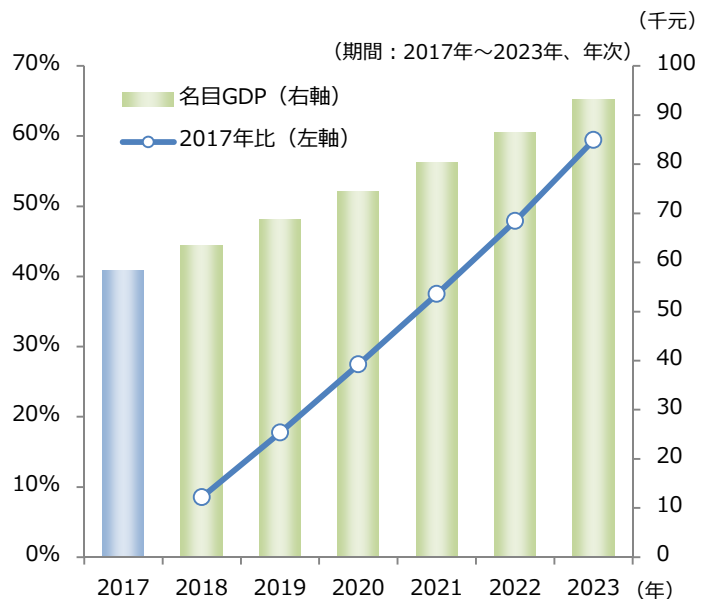
ただ、中国景気に関しては、中国共産党は今年下半期の経済政策の方針において、インフラ強化や緩和的金融政策など、景気刺激に軸足を移しています。これらの政策対応により、想定以上に中国経済が下振れすることは回避されるものとみられます。また、長期的な観点から見れば、中国の一人当たりGDPは高い伸びが続く見通しであり、個人所得の増加が、最大シェアを占める中国人旅行者のインバウンド消費の下支えになると考えられます（図表2）。

図表1 訪日外国人旅行者の推移



(出所) 日本政府観光局 (JNTO) のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 中国 一人当たり名目GDP



(注) 2018年以降は予想値  
(出所) IMFのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■ 本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■ 本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証する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情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■ 投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

### 訪日リピーターの増加による消費拡大期待

また、中国人旅行者はリピート訪日はまだ少なく、初めての訪日旅行者が約60%も占めています（図表3）。他のアジアの主要国・地域の例に見られるように、今後、リピート旅行者が増える潜在的余地が大きいと言えます。

更に、訪日リピート回数別の一人当たりのインバウンド消費額を見ると、リピート回数が増えるにつれて消費額が増えるという傾向がみられます。4-6月期において、中国に次いで訪日旅行者が多かった韓国からの旅行者の例で見ると、訪日回数1回目での消費額は6.5万円ですが、10回以上になると8.4万円（1年目比+29.2%）と増加しています。中国からの旅行者では、訪日回数1回目での消費額は22.1万円、10回以上では30.2万円（同+36.7%）となっています（図表4）。リピート回数に対する消費額の増加率は韓国よりも大きく、また、一人当たりの消費額は3倍以上の額となっています。

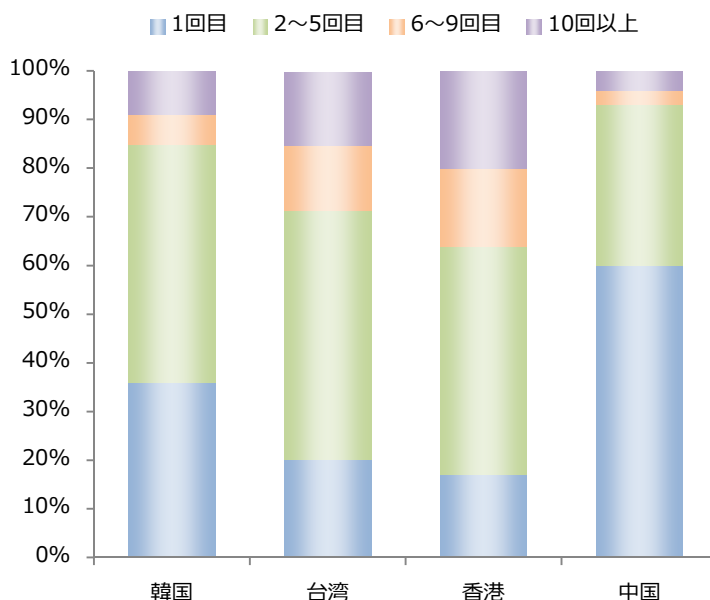
中国人旅行者のインバウンド消費額は4-6月期で3,620億円（全体の32.2%）と最大のシェアを占めており、中国人旅行者のリピート回数が増えることによるインバウンド消費の押し上げ寄与は大きくなると考えられます。

### 長期的にはインバウンド消費の増加基調が続く見込み

9月に入ってから、北海道での地震や、台風21号などの被害が相次いだことから、自然災害による影響は、当面、中国人旅行者に限らず訪日外国人旅行者数全体の伸び率鈍化要因となる見込みです。ただ、2016年の熊本地震や九州北部豪雨など過去の例を踏まえると、訪日外国人旅行者数への影響は一過性のものになると思われます。

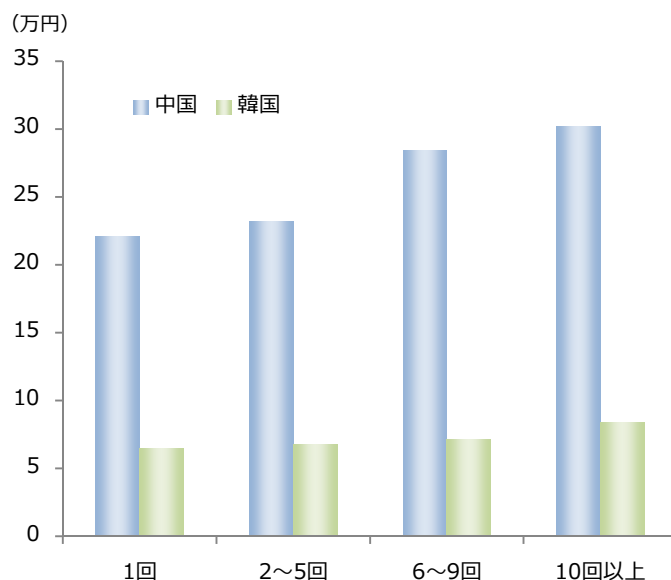
短期的に見ると、インバウンド消費にも下押し圧力が掛かるとみられますが、長期的に見れば、中国の一人当たりGDPの伸びや、中国人旅行者のリピート増加の潜在性などが下支えとなり、インバウンド消費の増加基調は続くものと予想されます。

図表3 アジア主要国の訪日回数



(注) データは2017年時点、観光・レジャー目的  
(出所) 観光庁のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 中国人と韓国人旅行者一人当たり消費額（訪日リピート回数別）



(注) データは2017年時点、観光・レジャー目的  
(出所) 観光庁のデータを基に岡三アセットマネジメント作成

以上（作成：投資情報部）

### <本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証する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情報を基に作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書（交付目論見書）をお渡しますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

## 皆様の投資判断に関する留意事項

### 【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等（外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。）に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様に帰属します。

### 【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定（いわゆるクーリングオフ）の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

### 【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用  
**購入時手数料**：購入価額×購入口数×上限3.78%（税抜3.5%）
  - お客様が換金時に直接的に負担する費用  
**信託財産留保額**：換金時に適用される基準価額×0.3%以内
  - お客様が信託財産で間接的に負担する費用  
**運用管理費用（信託報酬）の実質的な負担**  
：純資産総額×実質上限年率1.991088%（税抜1.8436%）程度  
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用（信託報酬）は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。
- その他費用・手数料**
- 監査費用**：純資産総額×上限年率0.01296%（税抜0.012%）  
※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。  
（監査費用を除くその他費用・手数料は、運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を示すことはできません。）
- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

### 【岡三アセットマネジメント】

商号：岡三アセットマネジメント株式会社  
事業内容：投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業  
登録：金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第370号  
加入協会：一般社団法人 投資信託協会／一般社団法人 日本投資顧問業協会

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書（交付目論見書）」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

### <本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214（9:00～17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く）