

日中間の政治摩擦とツーリズム業界の見通し

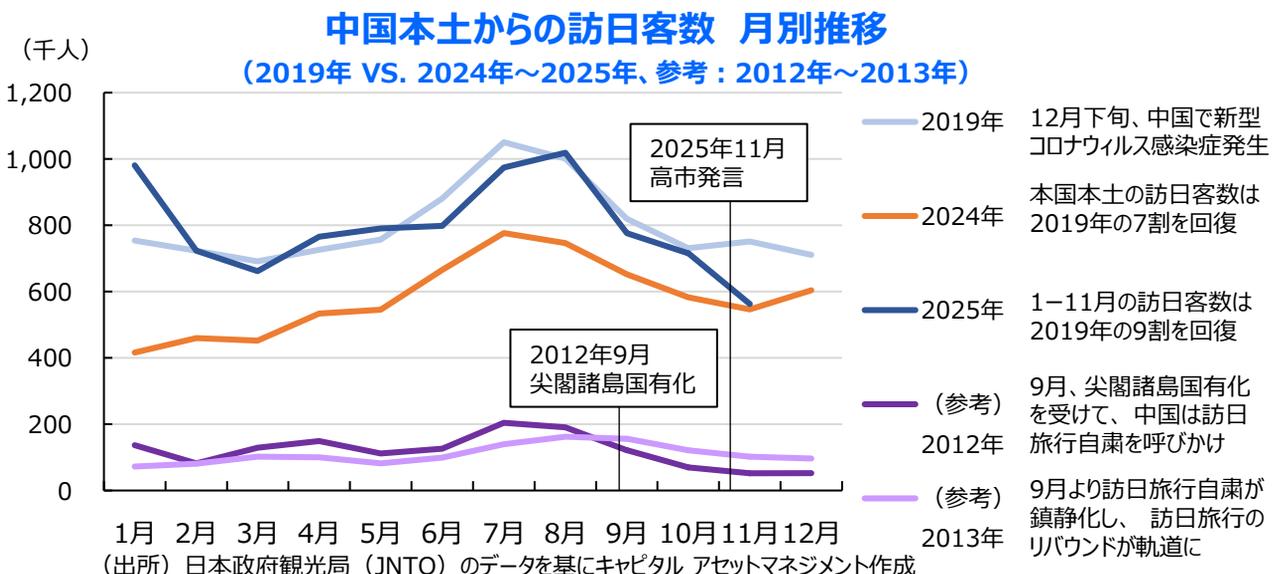
1. 日本のインバウンド市場：政治摩擦の影響は限定的

(1) 過去の経験則（2012年）との比較

- 2025年11月の高市首相発言に端を発した日中間の緊張は、2012年9月の尖閣諸島国有化発表時と類似した動きを見せています。
- 下表では、参考に2012～2013年の中国本土からの訪日客数の推移を挙げました。2012年9月以降の政治介入を受けて、同年10月から翌年1月までの4カ月間で中国本土からの訪日客数は前年同期比で4割減少しました。2013年8月までの11カ月間でも同28%の減少となりましたが、約1年後には回復基調に戻りました。特に2013年9月以降の中国訪日客のリバウンドは強かったため、同年の中国本土からの訪日客数は前年比8%の減少に留まりました。
- 加えて2013年は、香港経由の中国訪日客数が同55%増となったことで、中国本土・香港の合計では同8%増となり、2013年の訪日客全体の24%増に寄与しました。

(2) 2025年と2026年の中国人訪日客が継続的に増加する見通し

- 2025年1～10月の中国本土訪日客数はパンデミック前（2019年）の水準を回復したものの、11月は季節要因に政治摩擦の影響が出始めたことで前年同月比3%増に留まりました。
- 1～11月の訪日客数は前年同期比37%超となりました。各航空会社の減便措置は当分来々年3月までと発表されていますが、更に延期される可能性も否定できません。ただ、12月の訪日客数が前年同月比で4～5割減少すると仮定しても、2025年は年間で前年比30%増に達すると思われ、翌年に尖閣諸島問題時と同程度の減少率（28%減）なら十分カバーできる試算になります。
- また、ここ数年間、日本の不動産への投資や越境ECビジネスに携わる中国本土の人が増えています。さらに2013年当時のように香港経由の中国人訪日客が急増する可能性もあります。2026年も引き続き中国人訪日客数の増加が見込まれます。



当資料は、情報提供を目的として、キャピタル アセットマネジメント株式会社 (CAM) が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAMが運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。

日中間の政治摩擦とツーリズム業界の見通し

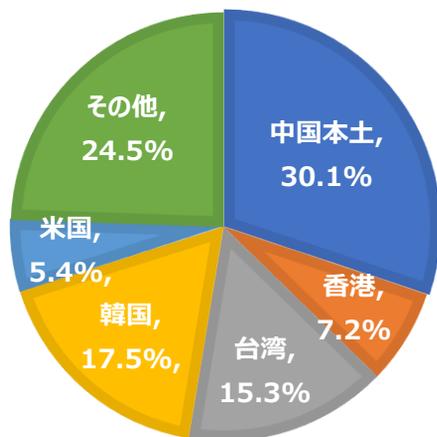
(3) 「団体ツアー」から「個人旅行」への構造的変化も見逃せない

- 国土交通省観光庁がまとめた『インバウンド消費動向の調査結果 2024年 年次報告書』によれば、訪日中国人の団体ツアー利用率は11.9%と個人旅行パッケージの利用率2.2%と共に低い割合です。即ち、団体ツアー禁止の影響を受ける層は1割程度に過ぎません。
- また、2012年当時とは異なり、個別手配（FIT）の旅行者数が85.9%を占めました。不動産投資やビジネス需要を背景とした個人ベースの訪日は中国政府の自粛呼び掛けの影響を受ける可能性は限られそうです。

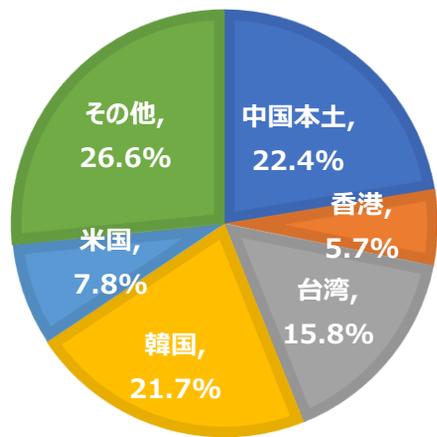
(4) 日本インバウンド市場の地域別分散が進展

- 日本政府観光局（以下、JNTO）のデータによると、2024年の中国本土からの訪日客数はパンデミック前の7割の回復に留まったのに対し、主要国とその他地域からの訪日客数はパンデミック前の水準を大きく上回り、中国市場の回復の遅れを補うことになりました。
- 続く2025年（1～11月）の中国本土訪日客数はパンデミック前の9割まで回復したものの、中国人が占めるシェアはパンデミック前から約8%低下しました。香港からの訪日客の伸びが鈍化し、そのシェアもパンデミック前から低下しました。中国以外からの訪日客数が着実に増加しているためです。
- 2025年1～11月の日本インバウンド市場は前年同期比17%拡大しました。11月は、**韓国、米国、東南アジア**などからの流入が中国本土訪日客の減少を相殺しており、**市場全体の堅牢性は高まっています**。日本では、インバウンド市場の訪日客の地域別分散が進んできていることも、日中間の政治摩擦の影響を軽減すると期待されます。

日本のインバウンド市場の構成比
(2019年)



日本のインバウンド市場の構成比
(2025年1～11月)



(出所) 日本政府観光局（JNTO）のデータを基にキャピタル アセットマネジメント作成

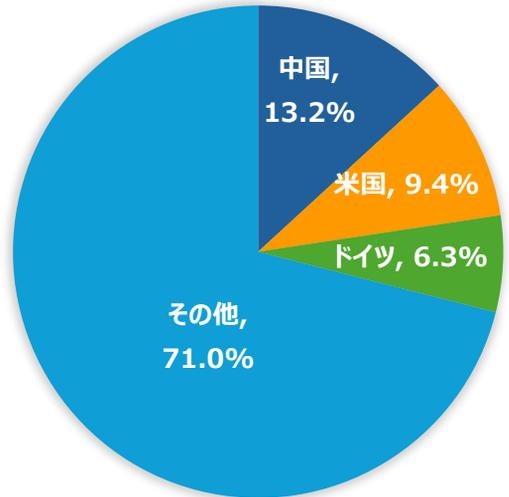
日中間の政治摩擦とツーリズム業界の見通し

2. 中国は世界のツーリズムに追い風

(1) 中国のアウトバウンドは世界をリード

- 中国旅行研究院の報告書によると、2024年の中国本土からの海外旅行者数は1億4,600万人超となりました。そのうち、訪日客数は約5%を占めているが、人気度の高いシンガポールと米国を下回りました。
- 世界観光機関（以下、UNWTO）が推計した同年の世界の海外旅行消費総額は約1兆9,000億米ドルです。中国人の海外消費額は最大の2,510億米ドルと、2位の米国1,790億米ドルを大きく上回りました。
- 日本観光庁のデータによると、中国本土訪日客の2024年一人当たり旅行消費額は276,604円と、2019年比で約30%増加しました。この傾向はプレミアム観光、ラグジュアリーホテル、長距離路線、クルーズなど、高付加価値方面に向いています。高い支出力を有する中国人旅行者は今後も世界のツーリズムをリードする見通しです。

世界海外旅行消費総額の分布 (2024年、1兆9千億米ドル)



(出所) 世界観光機関 (UNWTO) のデータを基に
キャピタル アセットマネジメント作成

(2) 「銀髪族」の台頭

- 中国国家统计局の発表によると、2024年末時点での60歳以上の高齢者人口は3.1億人超、総人口の22%に達しました。これは、米国の総人口（約3.4億人）に匹敵する規模です。
- 中国旅行研究院によると、安定した可処分所得を持つ50～70代（銀髪族）の旅行者数は2025年末までに1億人を突破し、その支出額は1兆元（22兆円）を超える予測しました。
- 中国の旅行大手「同程旅行」が発表した『2025年銀髪族旅行消費動向報告書』によると、銀髪族の一人当たり平均消費額は若年層より25%高く、高付加価値のクルーズツアーへの参加者数では銀髪族が7割を占めています。
- 銀髪族は若い世代に負けずAIツールを積極的に利用しており、2025年3月に登場した「Deep Trip」コンテンツを利用した銀髪族ユーザーは僅か6カ月で20万人を超えました。この層の動向は、今後のグローバル・ツーリズムの収益性に直結する重要指標となり得るのです。

(3) 中国はインバウンド大国にも変身

- UNWTOのデータによると、中国の外国人旅行者（受入数）ランキングは2023年の世界12位から2024年には4位に躍進しました。
- 中国では2024年11月より日本を含む45カ国以上へのビザ免除措置を2026年末までに実施しています。これは、世界の航空網を中国を中心に再編される可能性を示しており、セクター全体にはポジティブな影響を与えています。今後、中国はインバウンド市場においても世界のツーリズムを牽引する見通しです。

日中間の政治摩擦とツーリズム業界の見通し

(4) 「日本代替」需要の発生

- 直近のデータでは、11月後半に中国人観光客の海外ホテル予約数が韓国（前年同月比240%増）や欧州（同300%増）、ベトナムやインドネシアなどの東南アジア諸国（同100%増）へのシフトが顕著です。これは中国人の海外旅行意欲そのものが減退しているのではなく、目的地を戦略的に変更していることを示唆しています。

3. まとめ

- 政治的要因により、日本への中国人旅行者は短期的に減少する見通しです。しかし、中国人の海外旅行意欲そのものが衰えるわけではなく、その旅行先は世界各地に分散し、欧州や中東などが恩恵を受ける可能性が高まっています。
- 世界のツーリズム市場は、中国のアウトバウンド消費の質的向上と、アジア・欧州への分散によって持続的な成長フェーズにあります。

米国・欧州のツーリズム関連株価指数の推移

(2025年1月2日～2025年12月12日)



(注) 円ベース。

(出所) Bloombergのデータを基にキャピタル アセットマネジメント作成

当資料は、情報提供を目的として、キャピタル アセットマネジメント株式会社 (CAM) が作成したもので、投資信託や個別銘柄の売買を推奨・勧誘するものではありません。また、CAMが運営する投資信託に当銘柄を組み入れることを示唆・保証するものではありません。当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。