

第2章

地域経済に影響を及ぼす環境変化や事象
～景気ウォッチャーのコメント分析から
見えること～

第2章 地域経済に影響を及ぼす環境変化や事象 ～景気ウォッチャーのコメント分析から見えること～

前章では、物価上昇や米国の関税引上げといった環境変化や事象の発生が、地域経済の景況感を変動させていることを確認したが、こうした環境変化や事象の影響はどの地域が影響を受けやすいのだろうか。そこで、本章では、各地域で強い関心が寄せられる環境変化や事象を整理する。関心の強い事案は地域経済の強みあるいは脆弱性を反映するものとも言え、ネガティブな観点から強い関心を示すならば、それは地域経済の構造的な脆弱性を示すものと考えられる。そうした事案を浮き彫りにすることができれば、地域で優先的に対処すべき課題が明らかとなり、迅速な対応という点でも有益と言える。

具体的には、景気ウォッチャー調査のコメントを分析し、最近起きた環境変化や事象のうちどの事案が地域でネガティブな観点から強く意識され、関心が持たれているかを定量的に確認する。加えて、それら環境変化や事象に対して高い関心を抱く背景や理由を確認する。

1. 地域経済の関心の高い環境変化・事象

本節では、景気ウォッチャーの景気の現状・先行き判断理由に着目し、各地域経済で関心の高い事象を確認する。

(1) 2025年以降の景気ウォッチャー調査のコメント

(景気ウォッチャーのコメントは地域の関心事を図るバロメーター)

景気ウォッチャー調査では、調査客体である景気ウォッチャーに対して景気判断を行うに当たって、その景気判断理由（以下、「コメント」）を求めており、その結果をテキストデータとして公表している。これらのコメントには、その時々様々な出来事が反映され、特定のワードに着目することで、調査時点において当該地域でどのような事象が話題や関心事となっていたかを把握することができる。いわば、地域の関心事を図るバロメーターと言える。

例えば、2025年以降において「万博」というワードに着目すると、大阪・関西万博開催期間前後に「万博」に言及する景気ウォッチャーのコメントは全ての地域でみられたが、その中でも、開催地である近畿では、当然、他地域を圧倒する数のコメントがみられ、万博開催期間中は毎月多くの景気ウォッチャーが「万博」に言及していた。特に、2025年4月から10月は毎月15%程度の景気ウォッチャーが言及しており、近畿では「万博」が非常に関心の高い事案であったことが分かる。

このように、地域別に景気ウォッチャーのコメントを分析し、主要ワードの言及割合の推移を確認すれば、その地域において関心の高い環境変化や事象が浮き上がってくる。以下では、上記の「万博」も含めて、「価¹⁰・値上」、「外国人・インバウンド」や「米国・関税」など、主要ワードに言及しているコメントを集計し、そのワードに言及しているコメントの割合を求めてみた。これにより各地域の景気ウォッチャーがどのような事象や問題に関心を抱いているかが把握できる。

¹⁰ 物価や価格といった「価」を含むコメント。

(2025年以降、物価上昇、インバウンド、米国の関税措置に関する言及割合が高い)

2025年に入ってからコメント集計結果をみると、現状・先行き判断¹¹のコメント共に「価・値上」、「外国人・インバウンド」、「米国・関税」に言及する景気ウォッチャーが多いことが分かる。

「価・値上」に言及するコメントの割合は高い状態が続いており、現状・先行き判断共に過去1年程度を通じて全ての地域でおおむね3割程度で推移している。コメントの内容をみると、値上げで売上が増加したといった物価上昇をポジティブに捉えるコメントもあるが、大半は、物価上昇で客の財布のひもが固いといった物価上昇をネガティブに捉えるものである。

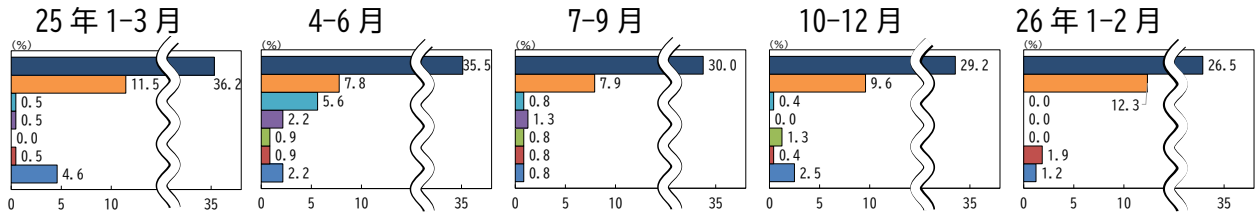
また、「外国人・インバウンド」に言及するコメントみると、北海道、近畿や九州といった地域で言及割合が高い(図表2-1(1)(4)(6))。さらに、言及割合の大きさは時期によって違いがみられ、現状・先行き判断共に日本において大災害が起こるとの風説の広がった2025年前半に加え、中国政府より日本への渡航を避けるよう注意喚起がなされたことを受けて、2025年第4四半期以降もその割合が高まっている。

次に「米国・関税」に言及するコメントだが、北関東、東海、中国地方といった地域で言及割合が高いが、その割合は現状・先行き判断共に2025年4月の米国の相互関税の発表から7月の日米間の関税交渉の合意までの間で大きく高まっている(図表2-1(2)(3)(5))。東海では2025年4-6月期に現状判断で1割程度の景気ウォッチャーが、先行き判断では2割弱の景気ウォッチャーが関税に言及してコメントするなど製造業のシェアが高い地域で関心が高い事象であることが分かる。

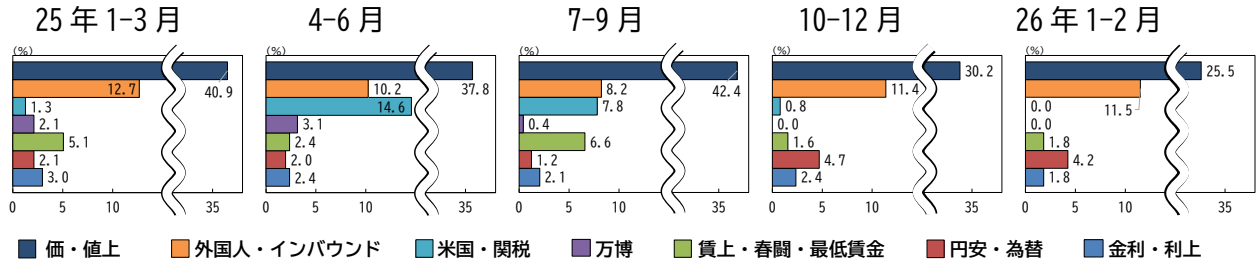
¹¹ 景気ウォッチャー調査においては、現状判断は「3か月前と比べた身の回りの景気」、先行き判断は「2~3か月先の身の回りの景気」について回答するものである。

図表2-1：判断理由コメントにおける主要キーワード言及割合の推移

(1) - 1 北海道 (現状判断)

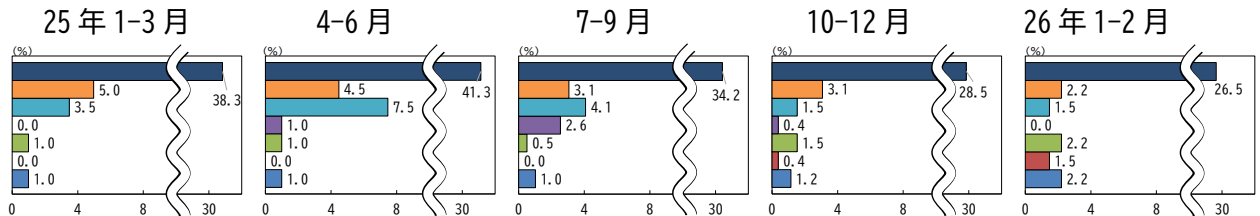


(1) - 2 北海道 (先行き判断)

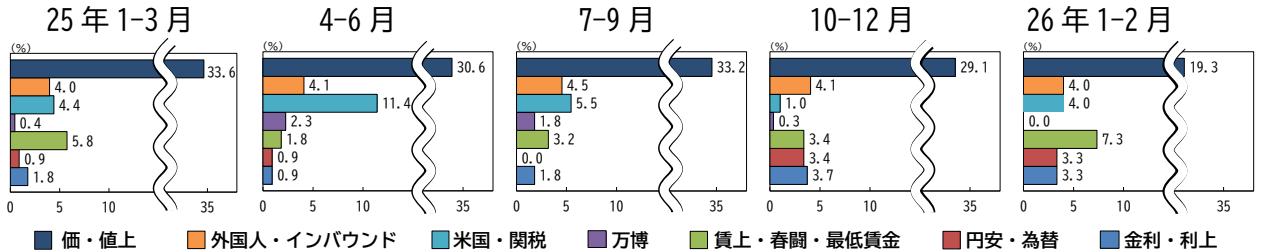


■ 価・値上 ■ 外国人・インバウンド ■ 米国・関税 ■ 万博 ■ 賃上・春闘・最低賃金 ■ 円安・為替 ■ 金利・利上

(2) - 1 北関東 (現状判断)

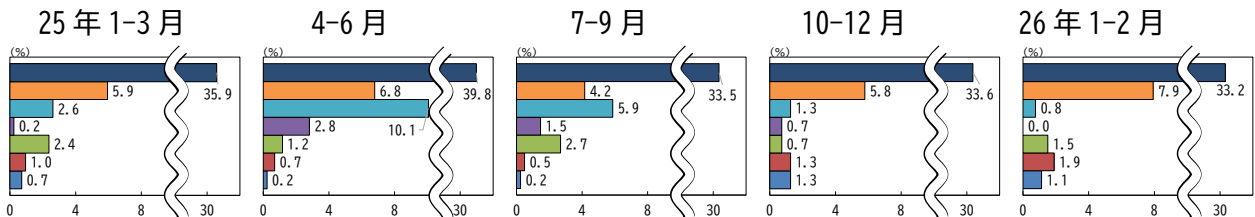


(2) - 2 北関東 (先行き判断)

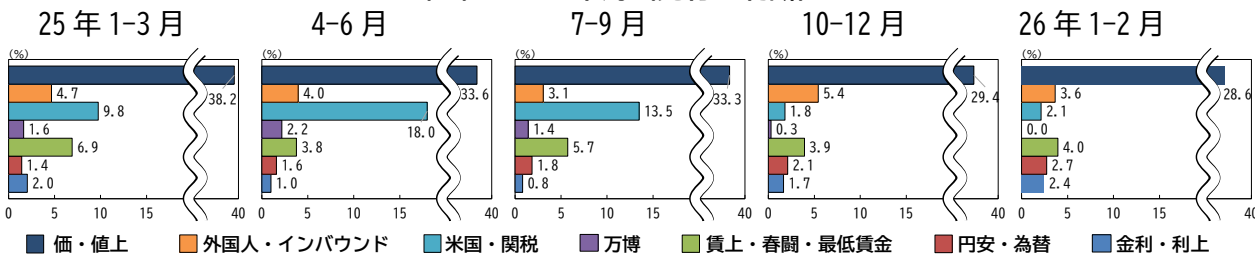


■ 価・値上 ■ 外国人・インバウンド ■ 米国・関税 ■ 万博 ■ 賃上・春闘・最低賃金 ■ 円安・為替 ■ 金利・利上

(3) - 1 東海 (現状判断)

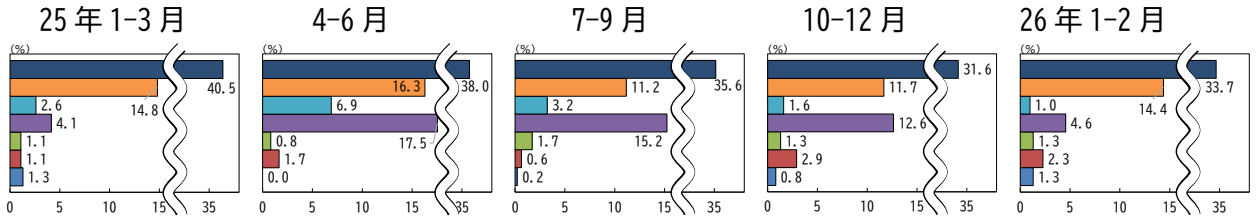


(3) - 2 東海 (先行き判断)

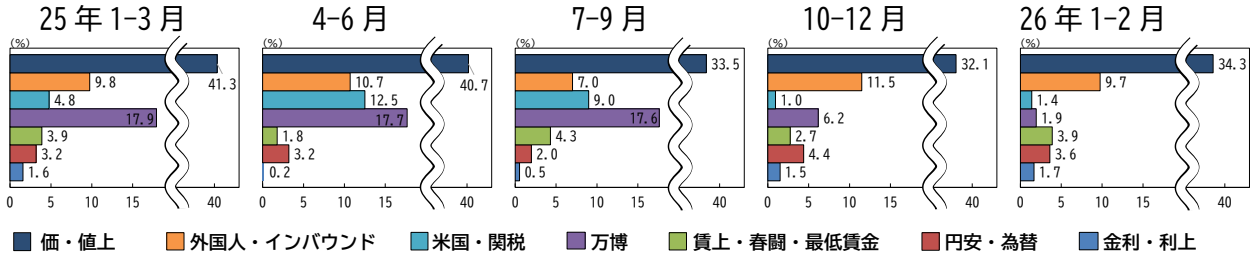


■ 価・値上 ■ 外国人・インバウンド ■ 米国・関税 ■ 万博 ■ 賃上・春闘・最低賃金 ■ 円安・為替 ■ 金利・利上

(4) - 1 近畿 (現状判断)

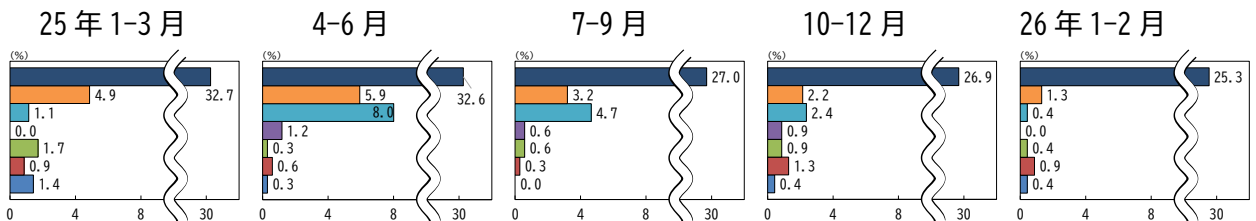


(4) - 2 近畿 (先行き判断)

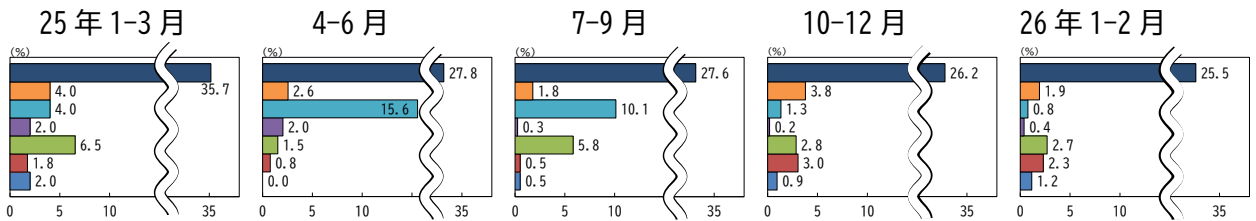


■ 価・値上 ■ 外国人・インバウンド ■ 米国・関税 ■ 万博 ■ 賃上・春闘・最低賃金 ■ 円安・為替 ■ 金利・利上

(5) - 1 中国 (現状判断)

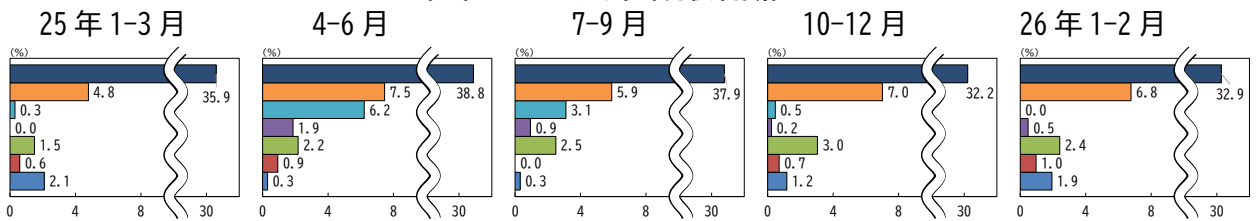


(5) - 2 中国 (先行き判断)

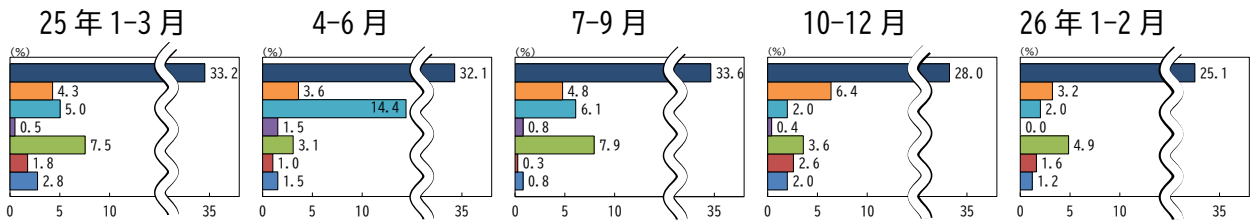


■ 価・値上 ■ 外国人・インバウンド ■ 米国・関税 ■ 万博 ■ 賃上・春闘・最低賃金 ■ 円安・為替 ■ 金利・利上

(6) - 1 九州 (現状判断)



(6) - 2 九州 (先行き判断)



■ 価・値上 ■ 外国人・インバウンド ■ 米国・関税 ■ 万博 ■ 賃上・春闘・最低賃金 ■ 円安・為替 ■ 金利・利上

- (備考) 1. 内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。
 2. 地域別に、主要キーワードを含むコメント数を全コメント数で除して算出。なお、例えば同一コメント内で「価・値上」、「外国人・インバウンド」の両方に言及している場合は、「価・値上」、「外国人・インバウンド」の両方に含めて算出している。
 3. 残りの地域（東北、南関東、甲信越、北陸、四国、沖縄）は、付図2参照。

(2) 地域の景況感への影響

(物価上昇は全国的にネガティブな反応が続くものの、意識に変化の動き)

こうしたワードに言及している景気ウォッチャーが景況感に対してどのような見方を持ち、それが地域の景況感にどの程度の影響を及ぼしているのかを確認する。ここでは、各地域で言及割合の高い、つまり関心の高い事象である物価上昇、インバウンド、米国の関税措置について、それらに関連する「価・値上」、「外国人・インバウンド」、「米国・関税」というワードに言及する景気ウォッチャーの判断が域内のD I 押し下げにどの程度影響したかを計算した¹²。

まず、物価上昇の影響だが、現状・先行き判断共に全ての地域でほぼ毎月D I の下押し要因となっており、継続する物価上昇が景況感を押し下げる要因となっていることが分かる(図表2-2(1)(2))。一方、2025年半ば頃から、現状判断については多くの地域で下押しの影響が小さくなってきている。これには、二つの要因があり、一つ目は物価上昇に言及するコメントの割合が低下する動きがみられたため、二つ目は商品単価の上昇が収益の増加につながるなどといった、物価上昇を前向きに捉えるコメントが増えているためであり、物価上昇に対する意識は徐々に変わりつつあることがうかがえる。

図表2-2:「価・値上」に言及するウォッチャーの判断の地域別D I への影響度

(1) 現状判断における影響度(ポイント)

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
2025年1月	△ 2.9	0.1	0.3	△ 2.1	△ 2.2	△ 0.9	△ 1.9	△ 1.0	△ 1.4	△ 1.8	△ 1.1	△ 3.0
2025年2月	△ 2.3	△ 0.7	△ 0.1	△ 0.2	△ 3.2	△ 0.6	△ 2.3	△ 1.8	△ 1.5	△ 1.0	△ 1.6	△ 2.1
2025年3月	△ 2.5	1.6	△ 0.4	△ 2.5	△ 2.0	△ 1.3	△ 0.3	△ 2.8	△ 1.2	△ 1.7	△ 1.1	△ 2.3
2025年4月	△ 3.7	△ 0.3	△ 1.6	△ 0.5	△ 3.0	△ 0.4	△ 0.2	△ 3.5	△ 2.9	△ 1.7	△ 0.5	△ 3.1
2025年5月	△ 2.0	△ 0.1	△ 1.8	△ 2.2	△ 0.8	△ 1.3	△ 2.1	△ 1.5	△ 1.1	△ 1.9	△ 0.2	△ 1.7
2025年6月	△ 3.1	△ 0.1	△ 1.6	△ 0.6	0.7	△ 0.7	0.4	△ 1.5	△ 1.1	△ 0.5	△ 1.9	2.8
2025年7月	△ 2.4	△ 0.7	△ 1.4	△ 0.0	△ 0.5	0.4	△ 2.0	△ 1.9	△ 1.6	△ 2.2	△ 1.5	0.1
2025年8月	△ 1.8	0.2	△ 2.5	0.2	0.7	0.3	△ 1.5	△ 1.7	△ 0.1	1.1	△ 0.5	0.2
2025年9月	△ 1.4	△ 0.4	0.7	△ 1.2	△ 1.8	△ 0.6	△ 3.3	△ 1.3	△ 1.0	0.7	△ 1.7	△ 1.0
2025年10月	△ 0.8	△ 0.5	0.1	△ 0.4	△ 0.0	△ 0.8	△ 1.3	△ 0.7	△ 1.3	△ 2.4	0.1	△ 0.3
2025年11月	0.5	1.2	△ 0.5	△ 0.3	0.4	△ 0.4	1.0	△ 1.4	0.3	△ 1.3	△ 0.0	△ 0.2
2025年12月	△ 1.2	0.3	0.4	△ 1.2	△ 0.6	△ 1.0	△ 1.0	△ 2.3	△ 0.9	△ 0.8	△ 1.3	△ 0.4
2026年1月	△ 0.5	0.5	△ 0.8	△ 0.4	△ 1.8	△ 1.2	△ 1.7	△ 1.2	△ 0.0	0.2	△ 0.8	0.9
2026年2月	△ 1.7	△ 0.3	0.4	0.2	0.2	0.3	△ 1.2	△ 0.1	0.5	0.0	△ 0.3	0.3

¹² ここでいう影響とは、地域別のD I と当該地域において各ワードに言及しなかった回答者グループのD I との差。

(2) 先行き判断における影響度（ポイント）

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
2025年1月	△ 4.2	△ 2.5	△ 3.2	△ 2.3	△ 2.5	△ 1.6	△ 2.5	△ 1.8	△ 2.8	△ 2.5	△ 1.3	△ 1.1
2025年2月	△ 4.1	△ 2.5	△ 0.1	△ 2.9	△ 2.5	△ 2.5	△ 4.8	△ 3.5	△ 3.5	△ 1.4	△ 1.6	△ 3.6
2025年3月	△ 2.5	△ 0.7	△ 1.5	△ 2.0	△ 1.7	△ 1.8	△ 2.2	△ 3.5	△ 3.2	△ 1.8	△ 2.1	△ 3.0
2025年4月	△ 4.0	0.1	△ 0.6	△ 1.9	△ 4.1	△ 1.4	△ 1.7	△ 3.9	△ 0.9	△ 1.8	△ 1.8	△ 0.9
2025年5月	△ 1.4	△ 0.7	0.8	△ 1.9	△ 1.5	△ 1.8	△ 0.8	△ 2.5	△ 0.4	△ 1.3	△ 1.8	△ 1.1
2025年6月	△ 2.0	△ 2.1	△ 1.5	△ 1.1	△ 1.8	△ 1.4	△ 1.4	△ 2.0	△ 1.1	△ 1.6	△ 1.0	△ 3.4
2025年7月	△ 1.2	△ 0.6	1.2	△ 2.7	0.1	△ 1.3	△ 3.1	△ 0.8	△ 1.4	0.1	△ 1.4	△ 2.7
2025年8月	△ 3.7	△ 0.0	△ 2.4	△ 1.9	△ 1.8	△ 2.7	△ 1.1	△ 0.8	△ 1.7	△ 0.7	△ 1.5	△ 1.6
2025年9月	△ 3.6	△ 1.9	△ 1.0	△ 1.7	△ 2.7	△ 1.9	△ 2.0	△ 1.6	△ 1.5	△ 1.9	△ 1.8	△ 1.7
2025年10月	△ 1.9	△ 0.8	0.3	△ 1.4	1.3	△ 1.1	△ 1.3	△ 0.4	△ 1.7	△ 2.3	0.8	△ 2.9
2025年11月	△ 3.1	0.6	△ 0.8	△ 1.2	△ 1.3	△ 1.7	△ 2.0	△ 1.8	△ 1.0	△ 2.2	△ 0.5	△ 0.7
2025年12月	△ 0.6	△ 0.2	△ 0.8	△ 1.1	△ 0.3	△ 0.4	△ 2.0	△ 1.6	△ 1.2	△ 0.8	△ 1.0	△ 0.7
2026年1月	△ 0.4	△ 1.1	△ 0.9	△ 1.0	△ 2.3	△ 1.0	△ 1.4	△ 2.7	△ 2.6	△ 0.3	△ 1.7	△ 4.9
2026年2月	△ 1.6	△ 2.4	△ 0.4	△ 1.4	△ 1.0	△ 1.0	△ 1.2	△ 0.6	△ 2.8	△ 0.9	△ 2.1	△ 1.8

(備考) 1. 内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。

2. 押上げの影響度が大きいほど赤色が濃くなり、押下げの影響度が大きいほど青色が濃くなる。

(インバウンド需要の変動や米国の関税措置の影響は地域や時期ごとに異なる)

次に、インバウンドの変動と米国の関税措置の影響をみると、地域や時期ごとに異なる動きとなっている。まず、インバウンドの変動の影響については、2025 年中、春から夏頃にかけてと、年末以降に現状・先行き判断で下押し要因となった地域がみられる(図表2-3(1)(2))。春から夏頃にかけては、日本で大災害が起こるとの風説が広がり、それを受けて香港などアジアを中心とする国・地域からの訪日客が減少したこと、年末以降は11月に中国政府より日本への渡航を避けるよう注意喚起が行われた結果、主に中国からの訪日客が減少したことを受けたものであり、現状判断では、いずれの時期でも、近畿や九州で下押しの影響が比較的強く出たとみられる。

図表2-3：「外国人・インバウンド」に言及するウォッチャーの判断の地域別DIへの影響度

(1) 現状判断における影響度（ポイント）

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
2025年1月	1.4	0.0	0.1	0.8	0.4	0.6	0.1	0.9	0.4	0.4	△ 0.3	△ 0.3
2025年2月	0.5	0.7	0.3	0.6	0.6	0.8	0.1	0.3	0.4	0.9	△ 0.1	1.2
2025年3月	0.1	0.4	0.6	0.0	0.0	0.3	0.3	0.9	0.7	0.0	0.3	0.7
2025年4月	△ 0.1	0.1	0.4	0.3	0.5	0.3	0.6	0.2	0.8	0.7	△ 0.2	1.9
2025年5月	△ 0.1	△ 0.4	△ 0.1	0.1	0.2	△ 0.1	0.7	0.4	0.9	0.6	0.3	2.0
2025年6月	0.2	0.2	△ 0.1	△ 0.3	△ 0.0	△ 0.2	0.1	△ 0.6	0.4	0.2	△ 0.0	0.5
2025年7月	△ 0.3	0.2	0.1	0.1	0.7	△ 0.4	△ 0.2	△ 0.2	0.0	0.6	△ 1.1	0.9
2025年8月	0.8	△ 0.1	0.1	0.3	0.1	0.0	△ 0.2	0.8	0.8	0.1	0.4	1.5
2025年9月	△ 0.2	0.5	0.1	0.5	0.0	0.2	1.0	0.7	0.1	0.1	0.1	1.0
2025年10月	0.2	0.3	0.1	0.6	0.0	0.3	1.0	0.6	1.0	0.0	△ 0.2	△ 0.4
2025年11月	△ 0.2	0.1	△ 0.2	0.5	0.1	△ 0.1	1.0	△ 0.6	0.5	△ 0.2	0.6	1.3
2025年12月	0.3	0.2	0.8	△ 0.1	△ 0.5	△ 0.2	0.6	△ 0.1	△ 0.3	△ 0.3	△ 0.5	1.5
2026年1月	0.1	0.3	0.0	0.4	0.3	0.3	0.6	△ 1.2	△ 0.1	0.4	△ 0.5	△ 0.1
2026年2月	0.9	0.4	△ 0.1	0.1	△ 0.9	0.1	△ 0.6	△ 0.9	△ 0.1	0.0	△ 0.2	0.8

(2) 先行き判断における影響度（ポイント）

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
2025年1月	0.3	0.5	0.1	0.1	0.2	0.3	0.8	0.5	0.9	1.2	0.0	0.0
2025年2月	0.6	0.8	0.3	0.2	0.4	0.2	1.0	0.9	0.2	0.8	0.1	0.4
2025年3月	△ 0.7	0.6	0.6	0.4	0.8	0.4	0.6	0.8	0.4	0.8	△ 0.2	0.7
2025年4月	1.4	0.3	0.5	△ 0.3	△ 0.1	0.5	0.2	0.7	0.7	0.6	0.3	0.0
2025年5月	0.3	0.1	0.5	△ 0.2	△ 0.2	△ 0.5	0.1	1.0	0.1	0.7	0.1	0.0
2025年6月	△ 0.6	0.3	0.3	△ 0.2	0.0	0.0	△ 0.2	0.6	△ 0.1	0.9	0.3	0.6
2025年7月	0.4	0.0	0.6	△ 0.1	0.1	△ 0.1	△ 0.8	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0
2025年8月	0.1	0.3	0.7	0.1	0.0	△ 0.1	0.1	0.3	△ 0.2	0.1	0.0	0.3
2025年9月	△ 0.1	0.6	1.1	0.2	0.0	△ 0.2	0.0	△ 0.0	0.0	0.3	0.5	0.7
2025年10月	1.1	0.3	0.0	△ 0.1	△ 0.0	△ 0.1	0.2	0.4	0.4	0.0	△ 0.1	0.0
2025年11月	△ 0.0	△ 0.4	0.3	△ 0.7	△ 0.8	△ 0.8	0.1	△ 0.6	△ 0.6	△ 0.3	△ 0.8	0.4
2025年12月	0.6	0.3	0.8	△ 0.0	0.2	△ 0.2	0.1	△ 0.5	0.1	△ 0.3	0.6	0.4
2026年1月	0.8	0.1	0.5	0.0	0.7	△ 0.1	0.6	0.3	0.3	△ 0.6	△ 0.5	△ 0.2
2026年2月	0.1	0.2	0.7	0.1	0.5	0.2	0.6	△ 0.0	△ 0.4	0.2	△ 0.0	0.0

(備考) 1. 内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。

2. 押上げの影響度が大きいほど赤色が濃くなり、押下げの影響度が大きいほど青色が濃くなる。

続いて、米国の関税措置の影響だが、景気ウォッチャーのコメント数は米国の通商政策の変化に合わせて2025年に入ってから増加しており、米国による相互関税が発表された4月に現状・先行き判断共に下押しの影響が最も大きくなり、北関東、東海、中国地方といった地域で影響が強く出ている。日米間の関税交渉の合意がなされた2025年7月以降は言及する景気ウォッチャーが減少するとともに、日米合意を前向きに捉えるコメントもみられ、2025年後半にかけて押上げに転じた地域もある(図表2-4(1)(2))。さらに、現状判断では言及するコメント数は少なくなっているため、DIの変動要因とならない地域・月もあるが、北関東では2026年に入ってから下押し要因となる月もあり、地域によっては長く景況感を押し下げる要因となっていることがうかがえる。また、先行き判断では、影響が小さくなっているものの、引き続き域内の景況感の下押し要因となっている地域は多く、輸送用機械など地域の基幹産業への影響を懸念する見方は消えていないと考えられる。

図表2-4:「米国・関税」に言及するウォッチャーの判断の地域別D I への影響度

(1) 現状判断における影響度(ポイント)

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
2025年1月	0.0	0.0	0.4	0.0	0.0	0.2	△ 0.3	△ 0.1	0.0	0.0	0.2	0.0
2025年2月	0.0	0.0	△ 0.1	0.1	0.1	△ 0.0	0.0	△ 0.1	0.0	0.0	0.0	0.0
2025年3月	0.1	0.0	△ 0.6	△ 0.0	△ 0.3	△ 0.2	△ 0.3	△ 0.4	△ 0.4	△ 0.3	0.0	0.0
2025年4月	△ 0.9	0.0	△ 1.0	△ 0.8	0.1	△ 1.2	△ 1.2	△ 0.9	△ 1.7	△ 0.7	△ 0.3	△ 0.8
2025年5月	△ 1.1	△ 0.0	0.4	△ 0.4	0.1	△ 0.2	△ 0.4	△ 0.4	△ 0.8	0.2	△ 0.1	△ 0.2
2025年6月	0.3	0.1	△ 0.1	△ 0.8	△ 0.2	0.1	△ 0.3	△ 0.1	△ 0.2	0.2	0.2	0.0
2025年7月	0.1	0.0	△ 0.4	△ 0.2	△ 0.1	0.4	△ 0.7	0.2	△ 0.7	0.1	0.1	0.0
2025年8月	0.0	0.2	△ 0.8	△ 0.1	0.1	0.5	△ 0.2	△ 0.1	△ 0.5	0.0	0.2	0.0
2025年9月	0.0	0.2	0.4	△ 0.1	0.1	0.0	0.1	△ 0.1	△ 0.3	0.0	0.2	0.0
2025年10月	△ 0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	0.3	0.0	0.1	△ 0.1	0.0	0.0	0.0
2025年11月	0.0	0.0	0.0	△ 0.1	0.1	0.1	0.0	△ 0.1	△ 0.2	0.0	△ 0.2	0.0
2025年12月	0.0	0.0	△ 0.6	△ 0.1	0.0	0.0	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2026年1月	0.0	0.0	△ 0.2	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
2026年2月	0.0	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	△ 0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0

(2) 先行き判断における影響度(ポイント)

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海	北陸	近畿	中国	四国	九州	沖縄
2025年1月	0.0	△ 0.2	0.0	△ 0.4	△ 0.2	△ 0.5	0.2	△ 0.1	0.1	△ 0.0	△ 0.1	△ 0.3
2025年2月	△ 0.4	△ 0.3	△ 0.7	△ 0.4	△ 0.2	△ 0.4	△ 0.4	△ 0.2	△ 0.8	△ 0.3	△ 0.0	0.0
2025年3月	0.0	△ 0.5	△ 0.6	△ 0.7	△ 0.7	△ 0.0	△ 1.9	△ 0.3	△ 0.3	△ 0.4	△ 0.4	0.0
2025年4月	0.2	△ 2.0	△ 1.2	△ 2.3	△ 1.8	△ 2.0	△ 2.4	△ 1.0	△ 2.1	△ 0.8	△ 1.8	△ 0.6
2025年5月	0.2	△ 0.8	△ 0.8	△ 1.2	△ 1.2	△ 0.9	△ 0.4	0.1	△ 1.2	0.2	△ 1.0	0.5
2025年6月	0.7	△ 0.0	△ 0.4	△ 0.3	△ 1.1	△ 0.2	△ 1.1	△ 0.2	△ 1.2	0.7	△ 0.0	△ 0.3
2025年7月	△ 0.5	0.8	△ 0.1	0.2	△ 0.2	△ 0.4	△ 0.1	0.3	△ 0.5	△ 0.1	△ 0.2	△ 0.8
2025年8月	△ 0.6	△ 0.2	0.1	0.1	△ 0.4	△ 0.6	△ 0.4	0.0	△ 0.8	0.1	0.2	△ 0.2
2025年9月	△ 0.3	△ 0.4	△ 0.4	0.3	△ 1.0	△ 0.3	△ 0.3	0.3	△ 0.4	0.6	0.0	0.0
2025年10月	△ 0.4	0.0	0.0	0.1	△ 0.6	0.1	△ 0.1	0.2	0.1	0.2	△ 0.2	0.0
2025年11月	0.0	△ 0.1	△ 0.2	△ 0.1	△ 0.2	△ 0.2	△ 0.2	0.0	△ 0.1	△ 0.0	△ 0.1	0.0
2025年12月	0.0	0.0	0.0	0.0	△ 0.2	△ 0.1	△ 0.2	△ 0.1	0.0	0.0	0.1	0.0
2026年1月	0.0	△ 0.2	0.0	△ 0.1	△ 0.3	0.0	△ 0.3	△ 0.0	0.0	0.0	△ 0.2	0.0
2026年2月	0.0	0.2	△ 0.9	△ 0.2	△ 0.4	△ 0.2	△ 0.0	△ 0.2	△ 0.0	△ 0.4	△ 0.3	0.0

(備考) 1. 内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。

2. 押上げの影響度が大きいほど赤色が濃くなり、押下げの影響度が大きいほど青色が濃くなる。

コラム2：景気ウォッチャー調査改善の取組

景気ウォッチャー調査は、地域の景気動向を迅速かつ的確に把握するため、地域の景気に関連の深い動きを観察できる立場にある人々（景気ウォッチャー）が肌で感じる景気判断を集める調査である。月末に調査を行い、翌月初めにはその調査結果を公表しており速報性が非常に高い調査でもある。

本調査は2000年に開始されたが、それから四半世紀が経った。その間に、EC取引の高まり、スポットワークなど新たな働き方が広がるなど、日本経済を取り巻く環境も大きく変わっている。このため、2025年6月に調査の改善に向けていかなる取組が必要かを議論するために、「景気ウォッチャー調査研究会」を立ちあげ、改善に向けた議論を進めた。その結果は2025年10月に中間提言としてまとめられ、その提言に沿って、最新の産業構成に即した景気ウォッチャーの業種・構成比に組み換えるとともに、景気ウォッチャー（調査客体）の人数を2050人から3000人に拡大する予定である。これにより景気ウォッチャー調査が地域経済の構造変化や景気変動をより鮮明に映し出す、迅速で更に精度の高い調査となることが期待される。

内閣府では、まず試行的に景気ウォッチャーを3000人に拡大した調査を2026年秋頃から行うこととしている。試行調査を経て（試行調査の結果は参考系列として公表予定）、2029年度から3000人での調査に移行する予定である。

<景気ウォッチャー調査研究会について>

◇委員

- (座長) 宅森 昭吉 景気循環学会副会長
岩下 真理 野村證券株式会社市場戦略リサーチ部
エグゼクティブ金利ストラテジスト
鈴木 将之 住友商事グローバルリサーチ株式会社経済部シニアエコノミスト
土屋 隆裕 公立大学法人横浜市立大学データサイエンス学部長・教授
広田 茂 京都産業大学経済学部教授
前田 和馬 株式会社第一生命経済研究所経済調査部主任エコノミスト
大和 香織 三井住友信託銀行調査部チーフエコノミスト
(座長を除き五十音順、敬称略、肩書は2026年3月時点)

◇開催実績

- 第1回 令和7年6月23日 景気ウォッチャー調査創設の背景と経緯について
第2回 令和7年7月18日 有識者からのヒアリング
第3回 令和7年9月10日 調査における実務上の課題、現場からみた改善案について
第4回 令和7年9月24日 研究会の議論を踏まえた課題の整理について
第5回 令和7年10月22日 中間提言について（中間提言は2025年10月27日公表）
第6回 令和7年12月15日 調査の改善に向けた見直しについて

<景気ウォッチャー調査研究会 中間提言（2025年10月27日）（概要）>

1. ウォッチャーの業種区分・基準構成比の見直し

- ◇最新の標準産業分類を踏まえつつ、業種区分・基準構成比の見直しを進めるとともに、その業種区分・基準構成比のもとで試行的な調査（以下「試行調査」という。）の実施を検討すべき。その際、集客力のあるレジャー施設運営者、利用が増えている民間職業紹介事業者など景気に敏感と考えられる業種、サンプルの過小な業種の存在を踏まえるとともに、従来からの景気に敏感なウォッチャーの視点の重要性も考慮すべき。
- ◇近年伸びている消費者向けECやオンライン決済サービス、売上や店舗数を大きく伸ばしている全国チェーン店等の関係者にもウォッチャー委嘱を働きかけるべき。その際、地域の環境変化を踏まえ、景況感を捕捉できる事業者に委嘱を検討すべき。

2. サンプルサイズ・試行調査

- ◇地域別・業種別も含めた調査の精度向上等のため、サンプルの抜本的拡充を図るべき。
- ◇試行調査を実施する場合、過去のデータとの連続性、公表の速報性、コメントの文章量や街角景気ならではの現場の実感としての回答が維持されるべき。試行調査の公表の在り方を検討すべき。
- ◇ウォッチャー確保に支障をきたすことがないように工夫すべき。

3. 今後検討すべきその他課題

- ◇ユーザーの利便性を高める取組、景気ウォッチャー調査の認知度・利用度を高める取組、ウォッチャーのモチベーションをさらに高め、回答率の維持・向上に資する取組を進めるべき。

2. 地域の声から確認できる脆弱性

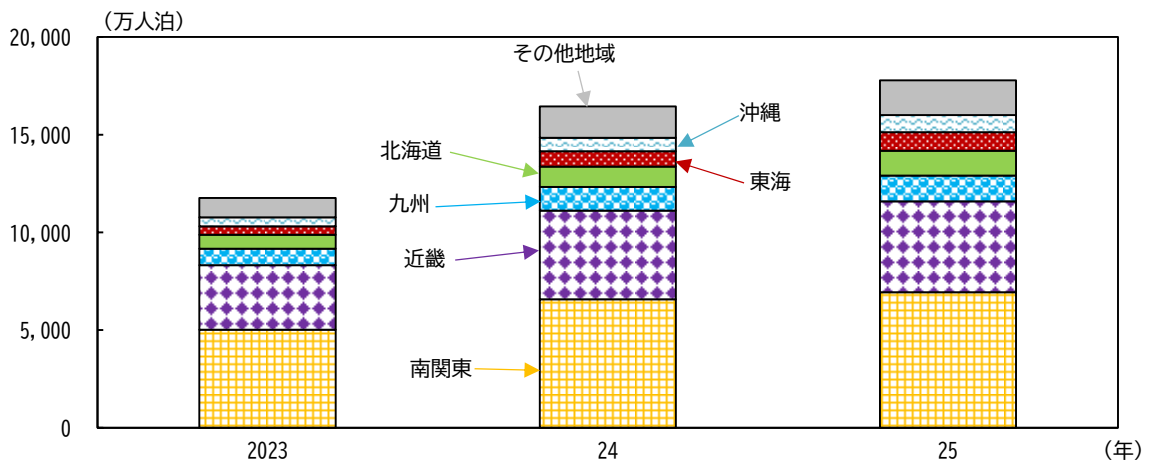
前節の景気ウォッチャーのコメントから、物価上昇は全国的な課題であるが、インバウンドは観光業のシェアの高い地域、米国の関税措置は製造業のシェアの高い地域で関心が強い。各地域が強い関心を示しているテーマは、その地域の経済活動を支える産業と密接に関連する傾向があり、それは、裏返せば、平常時には地域の経済活動を支える産業がこうした環境変化や事象の発生に対して構造的な脆弱性を抱えているとも言える。そこで本節では、インバウンド需要の変動や米国の関税措置に強い関心を示す背景を分析した上で、それぞれの地域が抱えている構造的な脆弱性を確認したい。

(1) インバウンドの変動から確認できる脆弱性

(訪日外国人は南関東、近畿が多い)

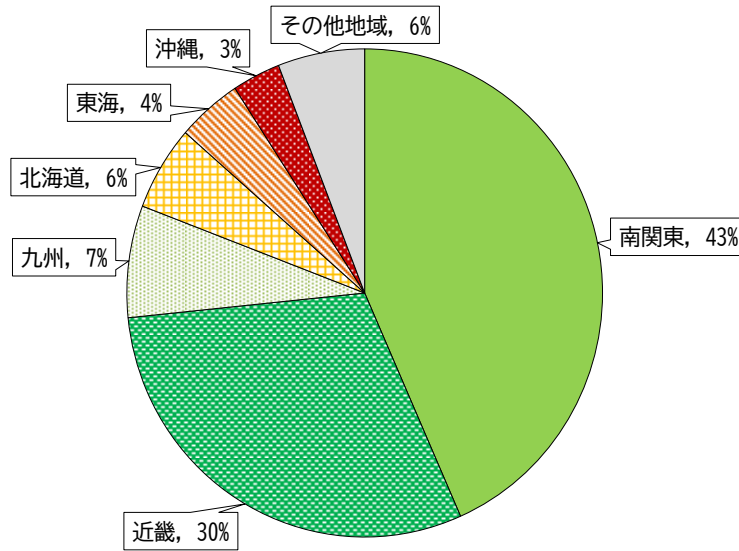
まず、インバウンド需要の変動から確認できる構造的な脆弱性を確認する。訪日外国人数はコロナ禍を経て増加が続いており、2025年に過去最高の4000万人を突破した。訪日外国人延べ宿泊者数の推移をみると、南関東と近畿が多いものの、徐々にその他地域も増加しており、インバウンド需要の各地域経済への貢献度が高まっていることがうかがえる(図表2-5)。このようにインバウンド需要は全国に拡大しつつあるものの、それでも南関東と近畿の占める割合は大きく、全体の約3分の2であり、訪日外国人の消費動向をみても、南関東、近畿のインバウンド消費額が群を抜いている(図表2-6)。このため、訪日外国人の動向に一旦変動が起きると、こうした訪日外国人が多い地域では観光業を中心に地域の景況感とその影響を大きく受ける可能性がある。

図表2-5：地域別訪日外国人延べ宿泊者数の推移



- (備考) 1. 観光庁「宿泊旅行統計調査」により作成。
2. その他地域は、東北、北関東、甲信越、北陸、中国、四国の合計。
3. 2025年は速報値。

図表2-6：地域別訪日外国人旅行消費総額（2024年）

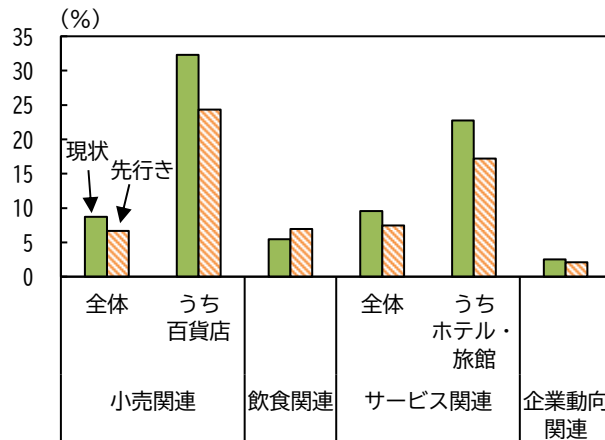


(備考) 1. 観光庁「インバウンド消費動向調査」により作成。観光・レジャー目的に限る。
 2. その他地域は、東北、北関東、甲信越、北陸、中国、四国の合計。

(インバウンド需要変動の影響は、百貨店で大きい)

そこで、景気ウォッチャー調査におけるコメントを更に深掘りし、インバウンド需要の変動の影響を受けやすい業種・職種を確認する。2025年以降に「外国人・インバウンド」に言及した景気ウォッチャーの割合を業種・職種別に集計すると、現状・先行き判断共に言及割合は百貨店とホテル・旅館で高いことが分かる(図表2-7)。百貨店やホテル・旅館はインバウンド需要の変動の影響を受けやすく、それが言及割合に現れていると考えられる。一方、インバウンド需要の変動の影響を受けやすいと考えられる飲食業でも言及するコメントはみられるものの、百貨店やホテルほど高くはない。

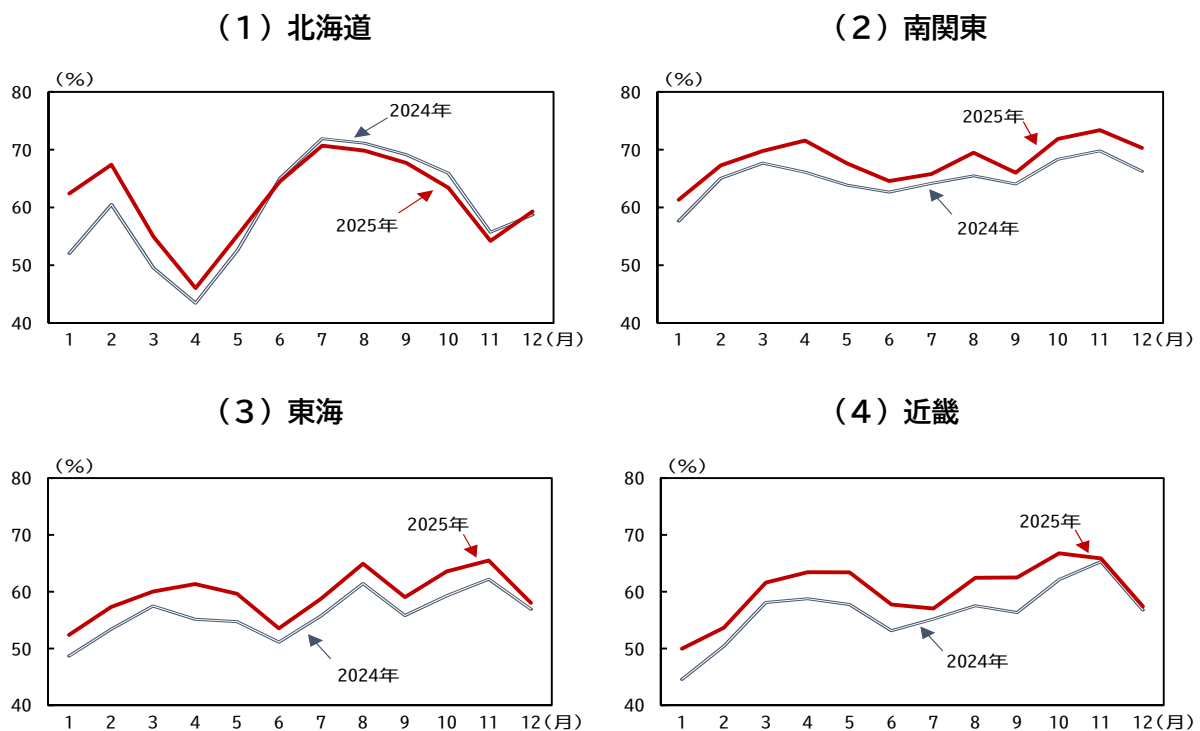
図表2-7：「外国人・インバウンド」に言及する判断理由コメントの割合



(備考) 1. 内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。2025年1月調査～2026年2月調査の総計。
 2. 業種・職種別に「外国人・インバウンド」を含むコメント数を全コメント数で除して算出。
 3. ホテル・旅館とは、観光型ホテル、都市型ホテル、観光型旅館を合わせた総称。

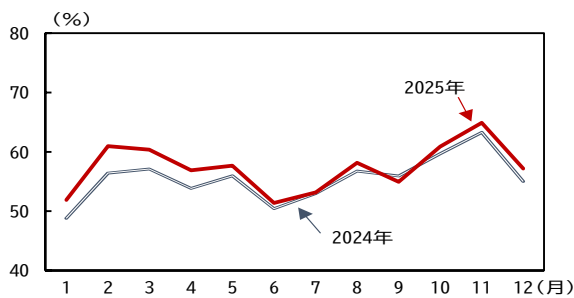
次に、宿泊業や百貨店への実際の影響を売上や稼働状況から影響を確認してみる。まず、百貨店だが、第1章で示したように、訪日外国人の多い北海道、関東、中部、近畿、九州・沖縄における百貨店の販売額は、日本で大災害が起こるとの風説の広がった2025年夏頃にかけてと、中国政府より日本への渡航を避けるよう注意喚起があった11月以降に鈍化する動きがみられ、訪日外国人の増減の影響を受けていると考えられる。一方で、同じ地域の宿泊施設の稼働状況をみると、2025年は夏頃も年末以降も前年とほぼ同じか、むしろ高い稼働状況にあり、稼働率が低下する動きはみられない(図表2-8)。2025年に入ってからインバウンド需要の変動は、2025年夏にしても同年11月以降にしても、香港や中国本土といった中華圏からの訪日客の減少が主体であった。これらの訪日客は、欧米諸国からの訪日客に比べると、買い物を重視する傾向があり¹³、免税売上げの大きかった百貨店では、その代替が生じにくかったと考えられる。一方、宿泊業では、他国・他地域からの訪日外国人や国内需要によって一定程度代替されたとみられる。結果として、2025年のインバウンド需要の変動については、訪日外国人の多い地域の百貨店でその影響が大きかったと考えられる。

図表2-8：宿泊施設の客室稼働率の推移

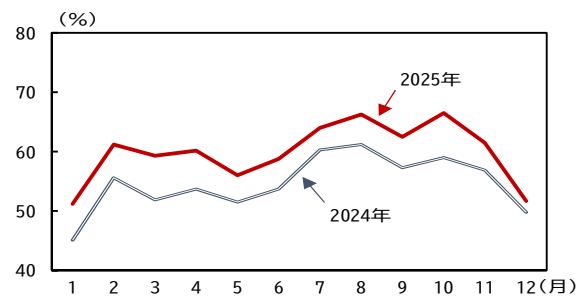


¹³ 観光庁「インバウンド消費動向調査」によれば、2024年の一般客1人当たり旅行支出のうち買物代は、中国が11.9万円、香港が8.9万円であるのに対し、ドイツは4.4万円、フランスは6.3万円、米国は5.8万円、カナダは5.5万円。

(5) 九州



(6) 沖縄



- (備考) 1. 観光庁「宿泊旅行統計調査」により作成。2025年は速報値。
2. 客室稼働率は、利用客室数を総客室数で除したもの。
3. 各地域の稼働率は、当該地域に含まれる都道府県ごとの稼働率を平均して算出。

(2) 米国の通商政策の変化から確認できる脆弱性

(自動車産業が主要産業である地域は影響を受けやすい)

続いて、米国の通商政策の変化から確認できる構造的な脆弱性を確認する。製造品出荷額の地域別内訳をみると、東海が25%、近畿、南関東がそれぞれ約16%と、これら3地域で全国の半分以上の出荷額シェアを占めている。しかし、域内の製造業のシェアをみると東海に続いて北関東、中国地方が高いシェアとなっている¹⁴。次に、各地域の輸出額の輸出先割合をみると、米国向けの割合は北関東が4割と12地域で最も高い割合となっている(図表2-9)。中国地方の米国向け輸出の割合は北海道や東北を下回るが、主要産業でもある自動車の輸出額の輸出先割合で見れば、最も割合が高くなるのは北関東で、その次に続くのが中国地方である。

第1章でも言及したとおり、米国による相互関税が発表された2025年4月以降、北関東や中国地方では自動車を中心に米国向けの輸出の減少がみられ、生産も減少する動きがみられた。その後は地域間に差異はあるものの持ち直しに転じたが、北関東は2025年末まで対前年比でマイナスが続いていた。また、企業収益の動向をみても、北関東、東海、中国地方では2025年度の大企業・製造業の経常利益計画が当初計画から大きく下方修正されている。自動車については輸出価格を引き下げつつ、輸出台数を確保する動きがみられ、内閣府が行ったヒアリングでも、「自動車メーカーの努力により、川下の企業に影響が及んでいない可能性がある」との声も聞かれ、関税によるコスト上昇を自動車メーカーが負担し、これが収益を下押ししている可能性がある。こうした域内経済における製造業のシェアの大きさ、また主要産業の米国への輸出比率の大きさに応じて、米国の関税引き上げの影響が及んでいるものとみられる。

¹⁴ 内閣府政策統括官(2025) p.12、13。

図表2-9：地域別輸出先構成比（2024年、輸出先上位3か国）

(1) 輸出総額

	北海道	東北	北関東	南関東	甲信越	東海
1位	米国 20%	米国 24%	米国 42%	中国 19%	韓国 25%	米国 28%
2位	中国 15%	中国 15%	中国 7%	米国 18%	中国 18%	中国 11%
3位	韓国 11%	韓国 9%	韓国 4%	香港 9%	インド 9%	タイ 4%
	北陸	近畿	中国地方	四国	九州	沖縄
1位	中国 23%	中国 24%	米国 17%	パナマ 24%	中国 20%	フィリピン 23%
2位	ロシア 19%	米国 16%	中国 17%	中国 15%	韓国 13%	台湾 18%
3位	米国 12%	台湾 10%	韓国 15%	台湾 11%	米国 13%	オーストラリア 13%

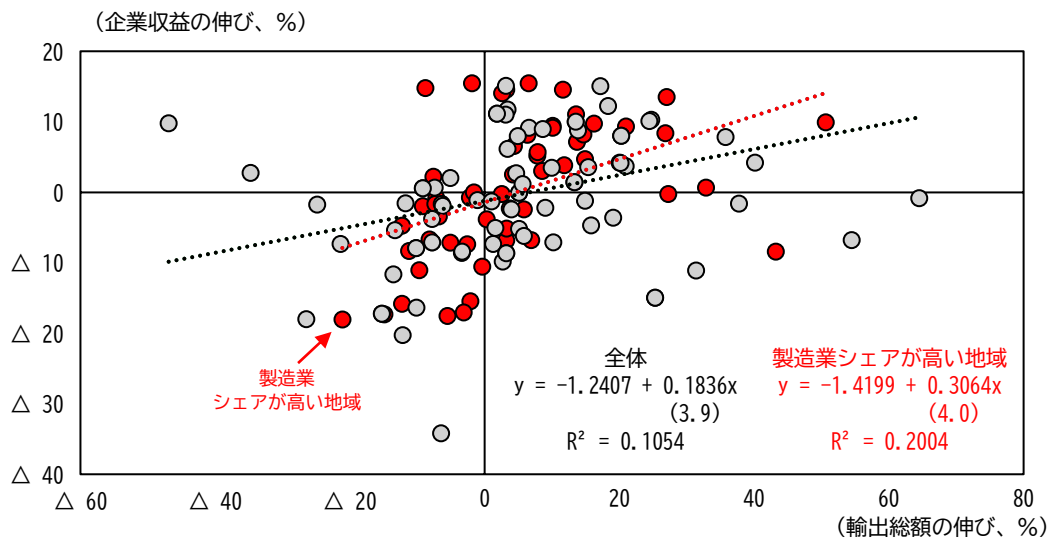
(2) 自動車輸出額（上位5地域）

	北関東	南関東	東海	中国地方	九州
1位	米国 70%	米国 27%	米国 33%	米国 41%	中国 32%
2位	英国 8%	オーストラリア 13%	オーストラリア 10%	オーストラリア 10%	米国 23%
3位	カナダ 6%	カナダ 4%	サウジアラビア 4%	カナダ 8%	アラブ首長国連邦 7%

(備考) 1. 財務省「貿易統計」により作成。
2. 各税関を所在地に基づき内閣府地域区分に分類し集計。

また、輸出と企業収益の関係性をみると、製造業のシェアの高い地域では、輸出の変化と企業収益の変化の間に相対的に高い正の相関関係がみられ、製造業に強みを持っている地域ほど、輸出の減少が地域企業の収益に与える影響が大きいと考えられる（図表2-10）。

図表2-10：地域別の輸出額と企業収益の関係



(備考) 1. 内閣府「県民経済計算」の営業余剰・混合所得、財務省「貿易統計」により作成。
2. 括弧内の値は係数の t 値。
3. 製造業シェアが高い地域とは、本レポートの地域区分（12 地域）のうち域内の製造業シェアが高い 6 地域（北関東、甲信越、東海、北陸、近畿、中国）を指す。