

## 景気ウォッチャー調査のキーワードからみた2024年前半の景況感の推移について

1. 景気ウォッチャー調査について、2024年に入ってから「現状判断DI」(3か月前と比較しての景気の実況に対する認識)及び「先行き判断DI」(2~3か月先の景気の先行きに対する見通し)の推移をみると、現状・先行きともに、年初は50を上回る水準となっていたが、3~5月調査にかけて3か月連続で低下し、6月はやや上昇したものの47程度となっている【図1】。本稿では、景況感を左右する特徴的な単語(キーワード)をコメントした回答者数(コメント数)と、そのキーワードに言及した回答者グループのDI(コメントDI)の変化を分析することで、景況感の変化の背景にある要因について考察したい<sup>1</sup>。
2. まず、物価上昇や値上げの影響をみるため、「価」と「値上」をキーワードとして、どちらかのキーワードを含むコメントDIの動きを確認する。現状判断・先行き判断ともに、4月調査以降コメントDIが大きく低下しており、物価上昇が全体の景況感を押し下げる方向に働いていることが分かる【図2(1)】。
3. 物価上昇に言及したコメントの内容をみていくと、4月調査では、調査実施期間中の4月29日に1990年以來34年ぶりに1ドル160円台を記録したこともあり、「急速な『円安』傾向が継続すれば、各種『値上』げとこれに伴う家計防衛により、消費が減退することが大いに危惧される」(4月・先行き:四国=その他小売[ショッピングセンター]、(やや悪くなっている))といったような、「円安」に起因する物価上昇が家計消費にマイナスの影響を及ぼすことを懸念するコメントが多くみられた。「円安」又は「為替」というキーワードを含むコメントは、先行きを中心に4月に急増しており、コメントDIも4月以降は現状判断・先行き判断ともに低下、記録的な円安に起因する物価上昇への警戒感が高まっていることが分かる【図2(2)】。
4. また、5月調査の行われた5月下旬には、電気・ガス料金の激変緩和対策<sup>2</sup>の終了に関する報道が多かったこともあり、「物価上昇が先行しているため支出が増えており、節約しながら生活している。加えて、「電気」代が高騰することで更に家計を見直す必要があり、厳しい状況が続くと考えられる。」(5月・先行き:九州=酒卸売、(やや悪くなっている))といった、光熱費への支出の増加により家計の節約志向が強まることを懸念するコメントが多くみられるようになった。実際に、「電気」又は「光熱」というキーワードを含むコメントは、特に先行きで5月に急増、コメントDIも5月には35.4まで低下した【図2(3)】。その後、6月調査直前の6月21日には電気・ガス料金補助<sup>3</sup>を追加支援として行う旨の発表もあり、コメントDIが6月の先行きで上昇したことの背景にある可能性が考えられる。  
このように、2024年前半は、4月以降、円安と電気・ガス料金という物価上昇に関連する大きなトピックが生じたことで、飲食・小売業などの家計動向関連分野の回答者を中心に、物価上昇により景況感が押し下げられる力が強まった。

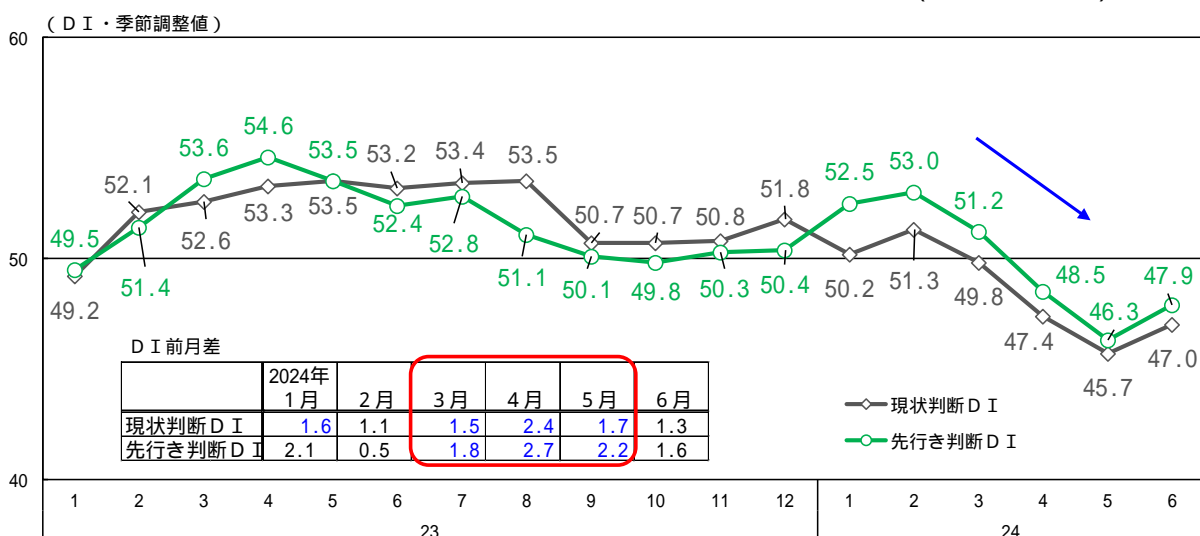
<sup>1</sup> 内閣府「景気ウォッチャー調査」は、全国2050人の景気ウォッチャーから、地域の景況について、「良くなっている」から「悪くなっている」まで5段階の「判断」と、その判断理由について「コメント」を聴取している。このような二つの次元からなる調査設計により、5段階の「判断」に基づく景況感指数(DI)を算出し、各月の景況感を定量的に把握できることに加え、景況感を左右する特徴的な単語(キーワード)をコメントした回答者数(コメント数)と、そのキーワードに言及した回答者グループのDI(コメントDI)の変化を分析することで、景況感を構成する要因を把握できることが特長となっている。

<sup>2</sup> 「電気・ガス価格激変緩和対策」は電気料金(低圧)で1kWh当たり2023年9月使用分~2024年4月使用分まで3.5円、5月使用分は1.8円が補助された。

<sup>3</sup> 6月28日に決定された「酷暑乗り切り緊急支援」は電気料金(低圧)で1kWh当たり2024年8・9月使用分は4円、10月使用分は2.5円が補助される。

5. こうした動きの一方で、インバウンドを含め人流の回復など、景況感を押し上げる要因がどのように推移していたかみてみたい。『インバウンド』又は『外国人』というキーワードを含むコメントDIの動きをみると、2024年前半は概ね高い水準となり、景況感の押し上げに寄与してきた【図2(4)】。最近のコメント内容をも、インバウンド需要を取り込めている近畿地方の百貨店等において「『インバウンド』売上が過去最高を記録している。」(6月・現状:近畿=百貨店(○やや良くなっている))といったコメントがみられるように、引き続き景況感を押し上げる要因となっている。しかしながら、インバウンド需要の回復が一巡したことや、同一コメント内に「インバウンドは良いが、国内向けが低調」といった内容も含まれるようになってきていることが影響し、コメントDIは低下傾向で足元では50に近づきつつあり、インバウンドが景況感を押し上げる力はこれまでに比べ若干弱まりつつある。
6. ここまで確認したように、2024年に入ってから景況感の動きは、「物価上昇の継続により景況感を押し下げる力」と「インバウンドを中心とした人流回復を背景に景況感を押し上げる力」のバランスで形成されているが、円安の加速と電気料金の上昇という大きなトピックもあったことから、4月以降は の力が強まる形となっている。
7. 先行きの景況感については、賃上げ・ボーナス増や定額減税の効果発現に期待するコメントもみられており、今後 の力が弱まっていくかがカギとなると考えられる。また、今夏も猛暑が予想されており、天候要因が景況感にどのように影響するかにも、注視が必要である。

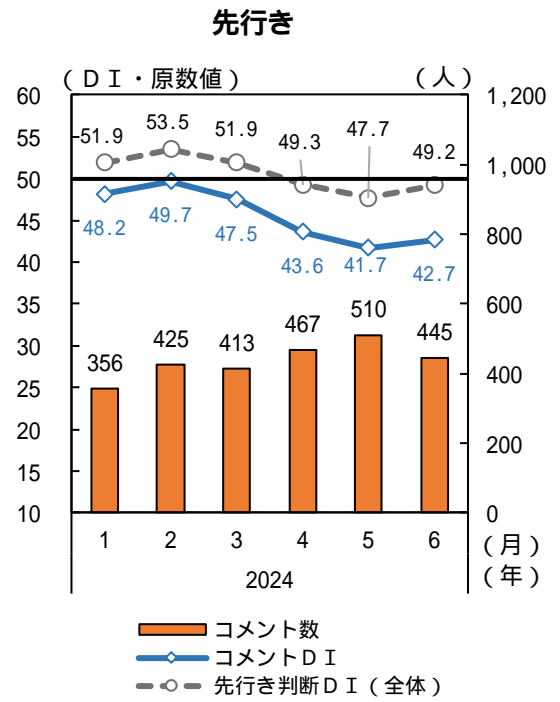
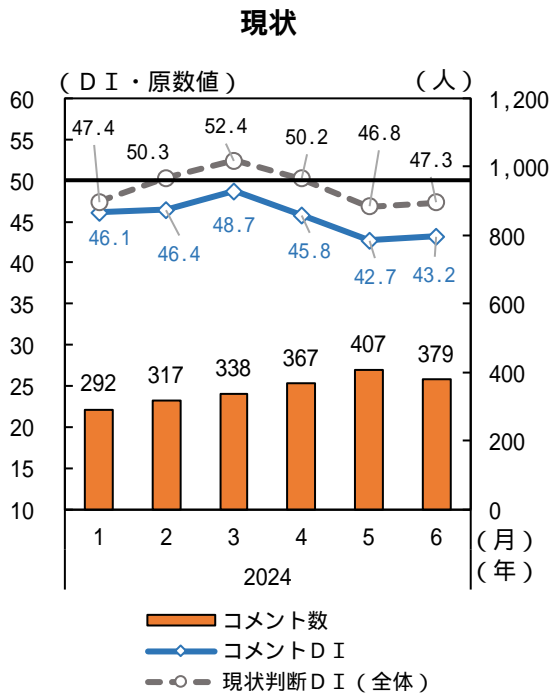
図1 景気ウォッチャー調査:現状判断・先行き判断DIの推移(2023年以降)



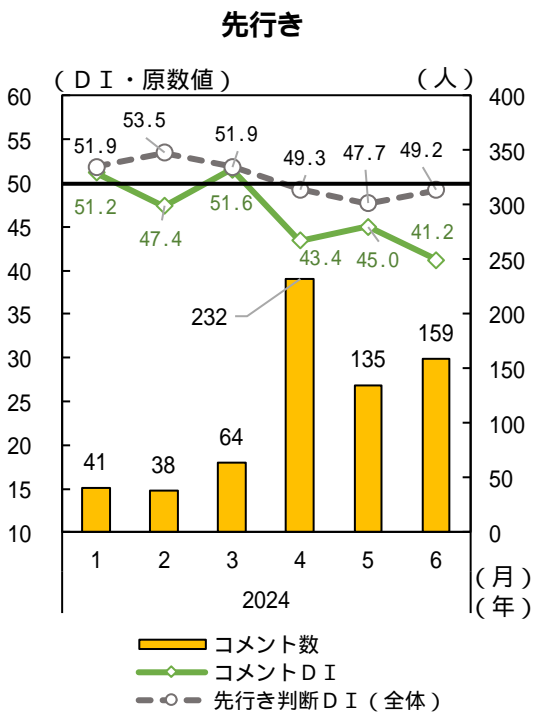
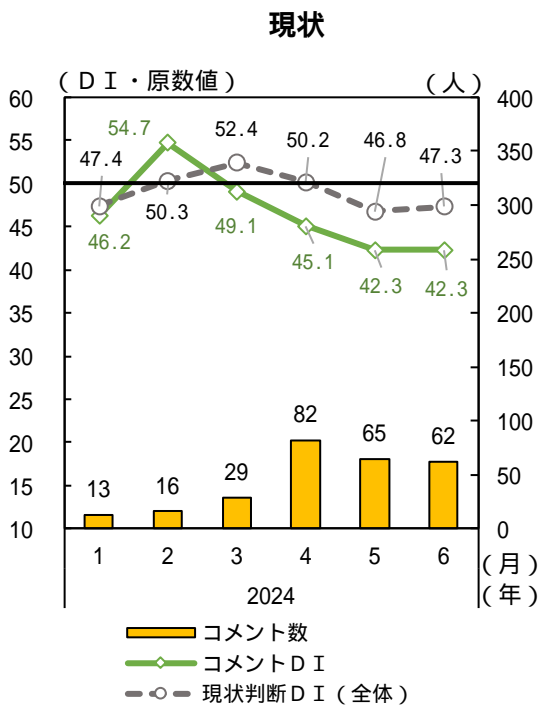
(備考)内閣府「景気ウォッチャー調査」により作成。季節調整値。

図2 景気ウォッチャー調査:主要キーワードのコメント数・コメントDIの推移

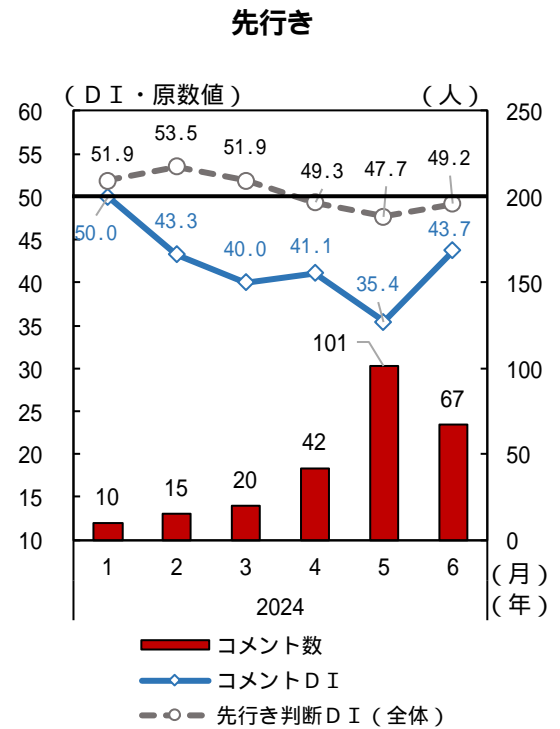
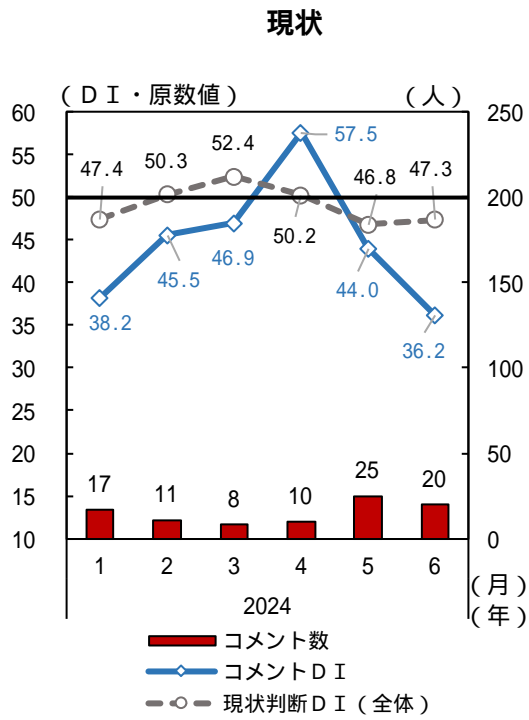
(1) 『価』又は『値上』



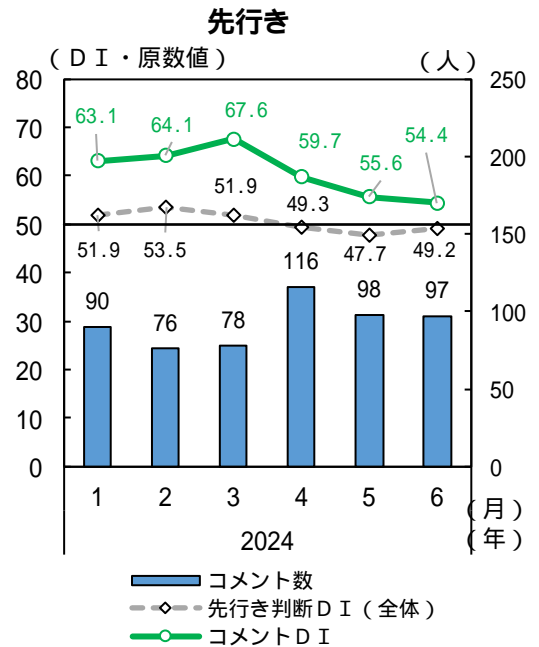
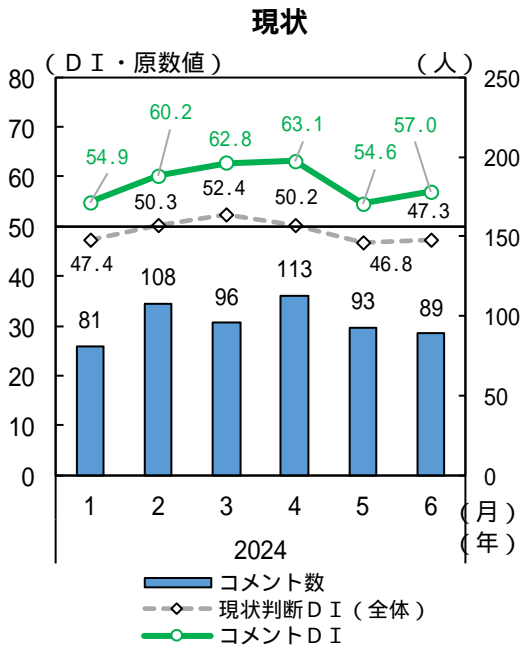
(2) 『円安』又は『為替』



(3) 『電気』又は『光熱』



(4) 『インバウンド』又は『外国人』



(備考) (1) コメント数およびコメントDIは「価」または「値上」を含むものを集計したもの。

(2) コメント数およびコメントDIは「円安」または「為替」を含むものを集計したもの。

(3) コメント数およびコメントDIは「電気」または「光熱」を含むものを集計したもの。

(4) コメント数およびコメントDIは「インバウンド」または「外国人」を含むものを集計したもの。

付表 景気ウォッチャー調査:主要キーワードに言及したコメント内容

( 良、 やや良、 不変、 やや悪、 ×悪)

(1)『価』又は『値上』

調査月	分野	判断	コメント
3月	家計 動向 関連		・ 4月からの値上げが報道されていることで、月末に近づくにつれて、トイレト ペーパー、ティッシュペーパーが異常なほど売れている。物価高に対する消費 者の防衛意識が一層高まっている状況がうかがえる(現状:北海道=スーパ ー)。
4月	企業 動向 関連		・ 人の動きがある割に売上は良くない。物価上昇の影響もあり、土産への出費 に対する財布のひもは固い(現状:東北=食品製造業)。
5月	家計 動向 関連		・ 景気が良くなる理由はなく、物価上昇も前年よりは落ち着いたとはいえ、前 年から引き続き物価高傾向にある。客の節約傾向が強く、価格によるスーパ ーへの来店動機が強まっている(先行き:甲信越=スーパー)。
6月	家計 動向 関連		・ 物価高の影響で建築費が暴騰しており、新築住宅を購入予定の顧客が迷って いる。価格が落ち着くまでは動きは鈍いままである(現状:北関東=住宅販売 会社)。

(2)『円安』又は『為替』

調査月	分野	判断	コメント
4月	家計 動向 関連		・ 円安を受けた値上げの影響が大きい。1つ1つは小さな値上げだが、家計へ の影響が大きいことを消費者は重く受け止めており、購入量が減少している (現状:東海=その他飲食[ワイン輸入])。
4月	家計 動向 関連		・ 急速な円安傾向が継続すれば、各種値上げとこれに伴う家計防衛により、消 費が減退することが大いに危惧される(先行き:四国=その他小売[ショッピ ングセンター])。
6月	家計 動向 関連		・ 食品全般に値上げが浸透した後、円安の影響で輸入肉も値上がりしている状 況であり、消費者の購買点数減少の動きが顕著となっている(現状:九州=ス ーパー)。
6月	企業 動向 関連		・ 止まらない円安が調達価格を押し上げるとともに、物価高の影響で耐久消費 財への支出が押さえられている。価格転嫁しにくい状況である(先行き:甲信 越=電気機械器具製造業)。

### (3) 『電気』又は『光熱』

調査月	分野	判断	コメント
5月	家計 動向 関連		・ 電気料金の値上げや物価の高騰により、生活必需品以外の販売量が減少している。日々の生活で必要な物のみ購入されることが多く、買上点数の減少が顕著となっている(現状:中国=コンビニ)。
5月	家計 動向 関連		・ 物価上昇が先行しているため支出が増えており、節約しながら生活している。加えて、電気代が高騰することで更に家計を見直す必要があり、厳しい状況が続くと考えられる(先行き:九州=その他飲食の動向を把握できる者[酒卸売])。

### (4) 『インバウンド』又は『外国人』

調査月	分野	判断	コメント
2月	家計 動向 関連		・ ホテル事業は引き続きインバウンドを中心に高単価での稼働が続いている。また、飲食事業は会食需要が旺盛である。物販事業においても、高単価商材が堅調に販売数を伸ばしており、収益に貢献している(現状:南関東(東京都)=その他レジャー施設[総合])。
3月	家計 動向 関連		・ 外国人観光客の入込が堅調なことに加えて、当地に寄港する予定の豪華客船の数も増加していることから、今後の景気はやや良くなる。様々な業界において、春からの賃上げが見込まれることで、ゆとり旅行が増えると期待できることもプラスである(先行き:北海道=観光名所)。
6月	家計 動向 関連		・ インバウンド売上が過去最高を記録している。幾つかの海外高級ブランドの店には、連日インバウンドが入場待ちの行列をつくっている。国内客の売上も、外商客の高額品需要は非常に旺盛である(現状:近畿=百貨店)。
6月	家計 動向 関連		・ 現在は円安の状況から、インバウンドの宿泊需要が多い。地域的にはベトナムやタイといったアジアに加え、最近では米国からの団体客も多いなか、今後の予約状況も同様の動きが予想される。一方、国内客の動きは変わらないか、あるいは若干減少となっている(先行き:近畿=都市型ホテル)。

(備考) 内閣府「景気ウォッチャー調査」2024年2～6月調査(調査期間:各月25日から月末)の調査結果により作成。

担当:参事官(経済財政分析-地域担当)付 平石 玲、鈴木 萌香

直通:03-6257-1576

本レポートの内容や意見は執筆者個人のものであり、必ずしも内閣府の見解を示すものではない。