

2025年9月1日 全6頁

Indicators Update

2025年4-6月期法人企業統計と2次QE予測

トランプ関税等の影響で製造業は減益継続／2次QEはGDPの上方修正へ

経済調査部 エコノミスト 小林 若葉

[要約]

- 2025年4-6月期の全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前年比+0.8%と17四半期連続の増収、経常利益は同+0.2%と3四半期連続の増益となった。季節調整値で見ると、売上高は前期比▲1.1%と5四半期ぶりに減少したものの、経常利益は同+0.7%と2四半期ぶりに増加した。トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）や円高などの影響を受け、製造業の経常利益が同▲6.6%と2四半期連続の減益となった。設備投資（ソフトウェア除く）は前年比+5.2%と17四半期連続で増加し、季節調整値では前期比+0.2%と小幅ながら5四半期連続で増加した。
- 7-9月期の経常利益（季節調整値）は足踏みするとみている。トランプ関税が引き続き幅広い企業の収益を押し下げだろう。ただし、関税を巡る先行きの不確実性が低下したことを受け、米国での販売価格の引き上げやサプライチェーンの見直し、手控えていた設備投資の再開に動く企業が増えるとみられる。これらの効果は徐々に顕在化し、10-12月期にはトランプ関税による企業収益への影響は和らぐだろう。設備投資は7-9月期にかけて伸び悩む一方、10-12月期以降は緩やかに持ち直す見込みだ。
- 今回の法人企業統計の結果を受け、2025年4-6月期のGDP2次速報（9月8日公表予定）では実質GDP成長率が前期比年率+1.6%と、1次速報（同+1.0%）から上方修正されると予想する。

企業収益動向：トランプ関税や円高もあって製造業が2四半期連続の減益

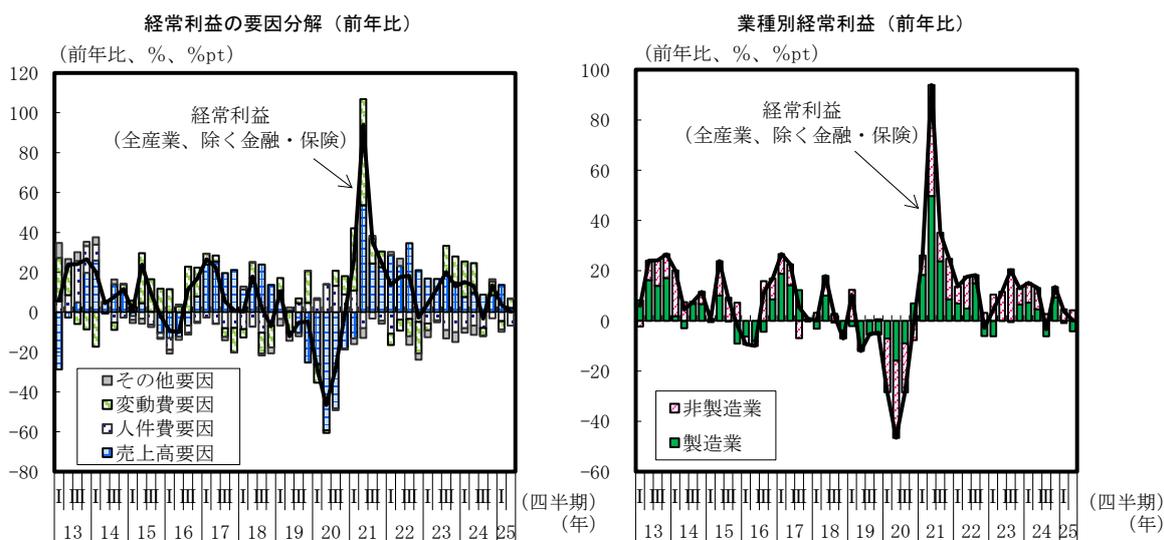
2025年4-6月期の全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前年比+0.8%と17四半期連続の増収、経常利益は同+0.2%と3四半期連続の増益となった。経常利益の変動要因を見ると、変動費の減少が主な押し上げ要因となった（**図表1左**）。売上高も増加したものの、そのペースは大幅に鈍化した。他方、人件費の増加が継続しており、経常利益の増加は小幅なものに留まった。

資本金10億円以上の大企業では、経常利益が前年比▲1.7%と9四半期ぶりに減少した。一方、資本金1～10億円の中堅企業は同+3.3%、資本金1億円未満の中小企業は同+6.0%といずれも増加し、規模別で明暗が分かれた。売上高は大企業が同+0.0%、中堅企業が同+0.3%、中小企業が同+2.1%と、経常利益とは異なり規模別の差はさほど大きくなかった。

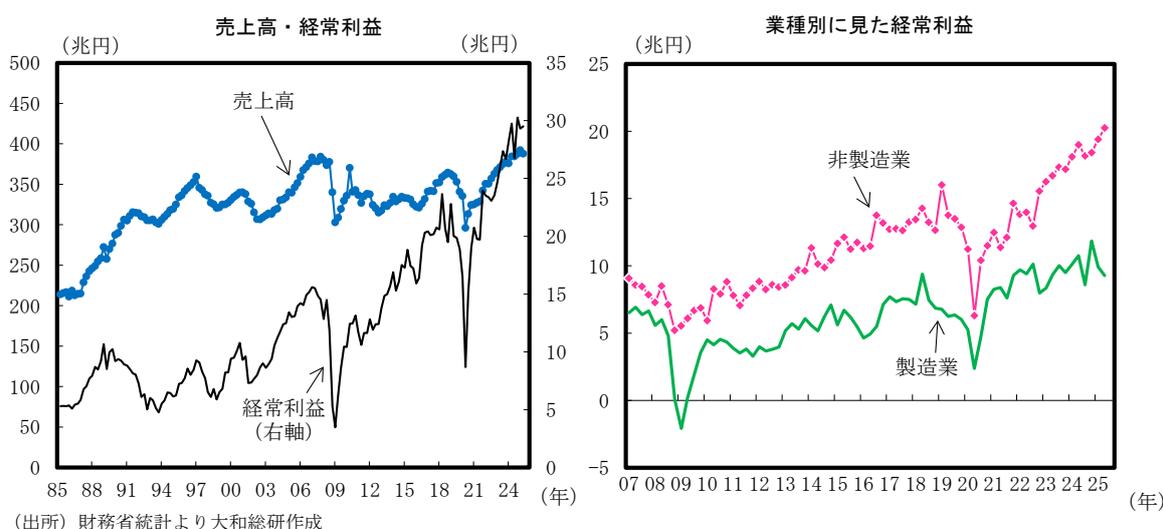
全規模の業績を業種別に見ると、製造業では売上高が前年比+1.3%と17四半期連続で増加した一方、経常利益は同▲11.5%と2四半期連続の減益となった（**図表1右**）。トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）などの影響で主力の輸送用機械が振るわなかったことが主因だ。非製造業の売上高は同+0.6%、経常利益は同+6.6%となり、17四半期連続の増収増益だった。

季節調整値で見ると、全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前期比▲1.1%と5四半期ぶりに減少したものの、経常利益は同+0.7%と2四半期ぶりに増加した（**図表2**）。業種別では、製造業の売上高が同▲1.2%、経常利益は同▲6.6%と減収減益となった。前述のように、トランプ関税などの影響が経常利益を押し下げた。非製造業では売上高が同▲1.0%と3四半期ぶりに減少した一方、経常利益は同+4.4%と3四半期連続で増加した。

図表1：経常利益の動向（全規模）



図表 2：売上高、経常利益（季節調整値）の推移



輸送用機械は追加関税コストの吸収で増収減益／非製造業では卸売業などが好調

製造業の売上高を業種別に見ると、輸送用機械（前年比+3.5%）や食料品（同+5.2%）、電気機械（同+9.4%）などが好調だった。輸送用機械に関し、自動車の国内販売台数、輸出台数は同期間とともに堅調に推移した。食料品は、原材料や光熱費、人件費等のコストの増加を受けた値上げが売上高を押し上げた。他方、石油製品・石炭製品（同▲16.0%）、化学（同▲4.2%）、金属製品（同▲9.0%）などが減収となった。これらの業種では市況の悪化が影響した。

製造業の経常利益を業種別に見ると、輸送用機械（前年比▲29.7%）や化学（同▲19.0%）が減益、石油製品・石炭製品（同▲145.2%）が赤字転換となった。輸送用機械では、同時期のドル円相場が前年対比で 11 円程度の円高水準にあったほか、4 月に米国向け自動車への関税が 25% 上乘せされたことを受け、メーカー各社が現地販売価格が大幅に上昇しないように関税コストの一部を負担したことが経常収益の大幅な押し下げに繋がった。他方、情報通信機械（同+43.8%）、電気機械（同+29.5%）は増益となった。

非製造業（金融業、保険業除く）の売上高を業種別に見ると、卸売業（前年比+3.1%）やサービス業のうち学術研究、専門・技術サービス業（同+12.0%）や娯楽業（同+10.4%）、運輸業、郵便業（同+1.8%）がけん引役となった。卸売業では、市況の悪化により資源分野は伸び悩んだが、非資源分野が好調だったようだ。他方、サービス業のうち生活関連サービス業（同▲44.3%）、小売業（同▲2.4%）、建設業（同▲2.0%）は減収となった。小売業では、円高やラグジュアリーブランド等の高額商品の値上げを受け、インバウンド需要が減少したとみられる。

非製造業（金融業、保険業除く）の経常利益では、サービス業のうち学術研究、専門・技術サービス業（前年比+22.8%）や卸売業（同+5.8%）、不動産業、物品賃貸業（同+7.6%）が増益となった。それぞれ 2 四半期連続、3 四半期連続、6 四半期連続の増収と好調に推移している。他方、建設業（同▲8.5%）、小売業（同▲7.7%）などは減収減益となった。

設備投資：製造業は堅調に増加も非製造業が下押し

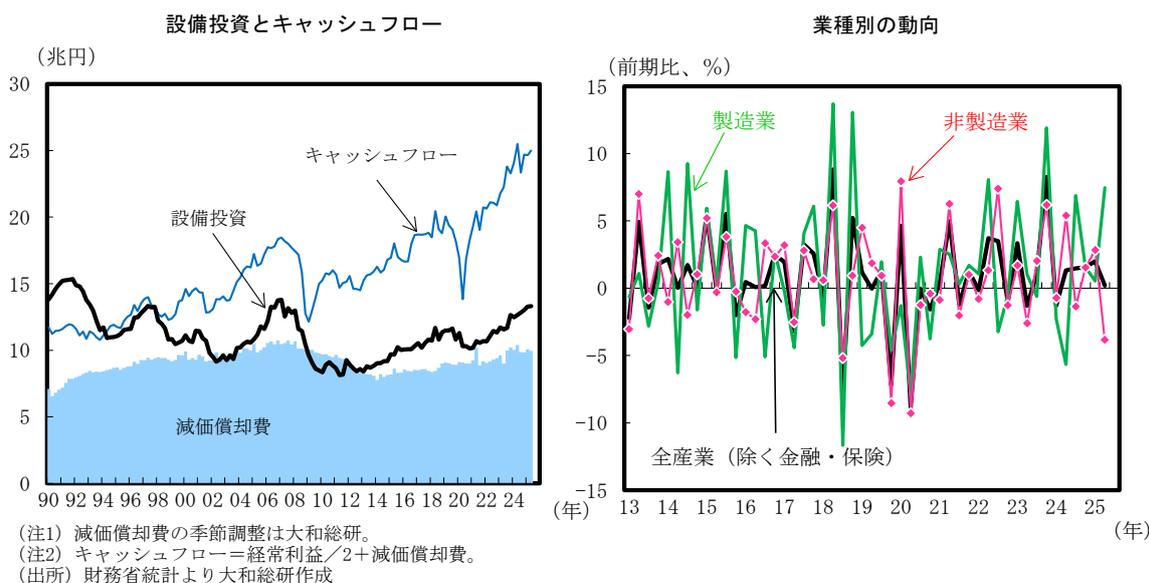
2025年4-6月期の全産業（金融業、保険業除く）の設備投資（ソフトウェア除く）は前年比+5.2%と17四半期連続で増加し、コンセンサス（Bloomberg：同+4.9%）を上回った。また、ソフトウェアを含むベースでは同+7.6%と2四半期連続で増加した。設備投資（ソフトウェア除く）を業種別に見ると、製造業（同+17.0%）は17四半期連続で増加し、非製造業（同▲1.1%）は7四半期ぶりに減少した。

季節調整値で見ると、全業種では前期比+0.2%と5四半期連続で増加した（**図表3左**）。業種別では製造業（同+7.5%）が4四半期連続で増加したものの、非製造業（同▲3.8%）は3四半期ぶりに減少した。

設備投資（ソフトウェア除く）の動きを業種別により細かく確認すると、製造業では輸送用機械（前年比+45.4%）や食料品（同+41.8%）、生産用機械（同+42.3%）などで大幅に増加した。他方、金属製品（同▲21.3%）、情報通信機械（同▲5.9%）などは全体を押し下げた。情報通信機械は3四半期連続で減少しており、半導体需要の一角が影響したとみられる。

非製造業では、不動産業、物品賃貸業（前年比▲6.9%）、サービス業（同▲8.5%）などで減少した。サービス業のうち、飲食サービス業（同▲47.5%）や生活関連サービス業（同▲53.3%）、娯楽業（同▲26.1%）などが低調だった。サービス業ではこれまで人手不足を受けた省力化投資が堅調であったが、一旦落ち着いた可能性がある。他方、卸売業（同+10.1%）、電気業（同+6.5%）、情報通信業（同+5.0%）などが増加した。

図表3：設備投資（除くソフトウェア、季節調整値）の動向



先行き：7-9 月期はトランプ関税の影響もあって経常減益が続く見通し

2025 年 7-9 月期の経常利益（季節調整値）は弱含むとみている。トランプ米政権は 2025 年 8 月 7 日、新たな「相互関税」を発動した。日本の対米輸出品に課される関税率は 15%と、トランプ大統領が自身の SNS で主張した 25%を大幅に下回るものの、10%のベースライン関税からは上昇した。加えて、27.5%だった自動車・同部品への関税率を 15%に引き下げることで日米は合意したが、本稿執筆時点では引き下げられていない。

一方、関税を巡る先行きの不確実性が低下したことを受け、米国での販売価格の引き上げやサプライチェーンの見直し、手控えていた設備投資の再開に動く企業が増えると思われる。これらの効果は徐々に顕在化し、10-12 月期にはトランプ関税による企業収益への影響は和らぐだろう。

先行きの企業収益を業種別に見ると、製造業は弱含むとみている。トランプ関税を受けた値上げは米国向けの輸出数量を下押しし、輸出関連企業の業績が悪化するだろう。非製造業では、家計の購買力の改善もあってサービス消費の増加が企業業績を押し上げるとみている。訪日客数の増加も下支え要因となるものの、モノ消費からコト消費に移行しつつあり、小売業への恩恵は限定的だろう。

7-9 月期の設備投資（季節調整値）は、輸出金額の減少等に起因する経常利益の弱含みを背景に伸び悩むだろう。一方、10-12 月期以降は、緩やかに持ち直す見込みだ。日本政策投資銀行（DBJ）による「全国設備投資計画調査（2025 年 6 月）」では、2025 年度の大企業（資本金 10 億円以上）全産業（電力除く）の設備投資計画が前年度比+15.0%と見込まれている。日米関税合意前の調査であることから、企業の投資マインドの改善が順調に進めば、前年比 2 桁増を維持することが期待される¹。

¹ 詳細は、ビリング安奈「[2025 年 6 月機械受注](#)」（大和総研レポート、2025 年 8 月 20 日）を参照。

2025年4-6月期のGDP2次速報(QE)：1次速報値から上方修正を予想

今回の法人企業統計の結果を受け、2025年4-6月期のGDP2次速報(QE)（9月8日公表予定）では実質GDP成長率が前期比年率+1.6%と、1次速報（同+1.0%）から上方修正されると予想する（**図表4**）。主因は4-6月期の法人企業統計の結果を受けた設備投資と民間在庫変動の上方修正だ。民間在庫変動は、1次速報段階で仮置きされていた原材料在庫が下方修正される一方、仕掛品在庫の上方修正幅がこれを上回るとみている。

個人消費は6月分の基礎統計の実績が反映されるものの、1次速報値から変わらないだろう。政府消費は1次速報段階で公表されていなかった5、6月分の医療費実績の一部が反映され、伸び率は小幅に下方修正されると予想する。他方、公共投資は仮置きとなっていた6月分の実績が反映され、上方修正されるとみている。

2次速報では、トランプ関税が強化された中でも財輸出や設備投資がいずれも増加し、経済活動への影響が限定的であった姿が改めて示されるだろう。

図表4：2025年4-6月期GDP2次速報予測

		2025年4-6月期	
		1次QE	2次QE (予想)
実質国内総生産（GDP）	前期比%	0.3	0.4
	前期比年率%	1.0	1.6
民間最終消費支出	前期比%	0.2	0.2
民間住宅	前期比%	0.8	0.8
民間企業設備	前期比%	1.3	1.5
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.3	▲ 0.2
政府最終消費支出	前期比%	0.0	▲ 0.0
公的固定資本形成	前期比%	▲ 0.5	0.0
財貨・サービスの輸出	前期比%	2.0	2.0
財貨・サービスの輸入	前期比%	0.6	0.6
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.1	0.1
外需寄与度	前期比寄与度%pt	0.3	0.3
名目GDP	前期比%	1.3	1.4
	前期比年率%	5.1	5.7
GDPデフレーター	前年同期比%	3.0	3.0

（出所）内閣府統計より大和総研作成（予想は大和総研）