2025 年 12 月 1 日　全 6 頁

Indicators Update

2025 年 7-9 月期法人企業統計と 2 次 QE 予測

AI 関連需要の高まりで大幅増益／2 次 QE で GDP は小幅の下方修正へ

経済調査部　エコノミスト　小林 若葉

[要約]

■ 2025 年 7-9 月期の全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前年比＋0.5%と 18 四半期連続の増収、経常利益は同＋19.7%と 4 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▲0.1%と 2 四半期連続で減少したものの、経常利益は同＋3.3%と 2 四半期連続で増加した。トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）は経常利益にマイナスの影響を及ぼした一方、AI 関連需要が押し上げた。設備投資（ソフトウェア除く）は前年比＋2.9%と 18 四半期連続で増加し、季節調整値では前期比▲0.3%と小幅ながら 6 四半期ぶりに減少した。

■ 10-12 月期の経常利益（季節調整値）はおおむね横ばいとなるとみている。トランプ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、手控えていた投資の再開に動く企業が増えるだろう。他方、AI 関連需要は好調を維持し、トランプ関税によるマイナスの影響を相殺するとみられる。こうした中で設備投資は緩やかながら持ち直すだろう。データセンターなど AI 関連投資も追い風となるとみられる。

■ 今回の法人企業統計の結果を受け、2025 年 7-9 月期の GDP2 次速報（12 月 8 日公表予定）では実質 GDP 成長率が前期比年率▲1.9%と、1 次速報（同▲1.8%）から小幅に下方修正されると予想する。

株式会社大和総研 丸の内オフィス　〒100-6756 東京都千代田区丸の内一丁目 9 番 1 号 グラントウキョウ ノースタワー
このレポートは投資勧誘を意図して提供するものではありません。このレポートの掲載情報は信頼できると考えられる情報源から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。また、記載された意見や予測等は作成時点のものであり今後予告なく変更されることがあります。㈱大和総研と大和証券㈱は、㈱大和証券グループ本社を親会社とする大和証券グループの会社です。内容に関する一切の権利は㈱大和総研にあります。無断での複製・転載・転送等はご遠慮ください。

企業収益動向：AI 関連需要の高まりもあって製造業、非製造業ともに大幅増益

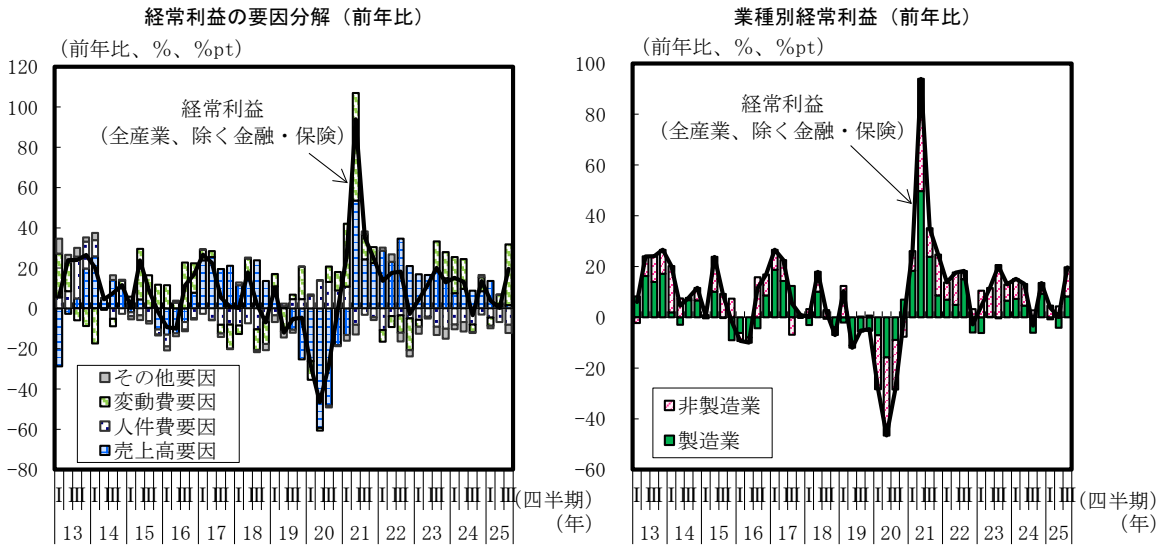
2025 年 7-9 月期の全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前年比＋0.5%と 18 四半期連続の増収、経常利益は同＋19.7%と 4 四半期連続の増益となった。経常利益の変動要因を見ると、変動費の減少が主な押し上げ要因となった（**図表１左**）。売上高も増加したものの、そのペースは鈍化が続いている。他方、人件費の増加が継続しており、経常利益を押し下げていることが見て取れる。

経常利益を規模別に見ると、資本金 10 億円以上の大企業は前年比＋20.1%、資本金 1～10 億円の中堅企業は同＋18.5%、資本金 1 億円未満の中小企業は同＋19.2%といずれも大幅に増加した。他方、売上高は大企業が同＋0.9%、中堅企業が同▲1.3%、中小企業が同＋1.2%と伸び率は低調であった。

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＋0.2%と 18 四半期連続の増収、経常利益は同＋23.4%と 3 四半期ぶりの増益となった（**図表 1 右**）。非製造業の売上高は同＋0.6%、経常利益は同＋17.6%となり、18 四半期連続の増収増益だった。トランプ米政権による高関税政策（トランプ関税）は経常利益にマイナスの影響を及ぼしたものの、AI 関連需要が押し上げた。

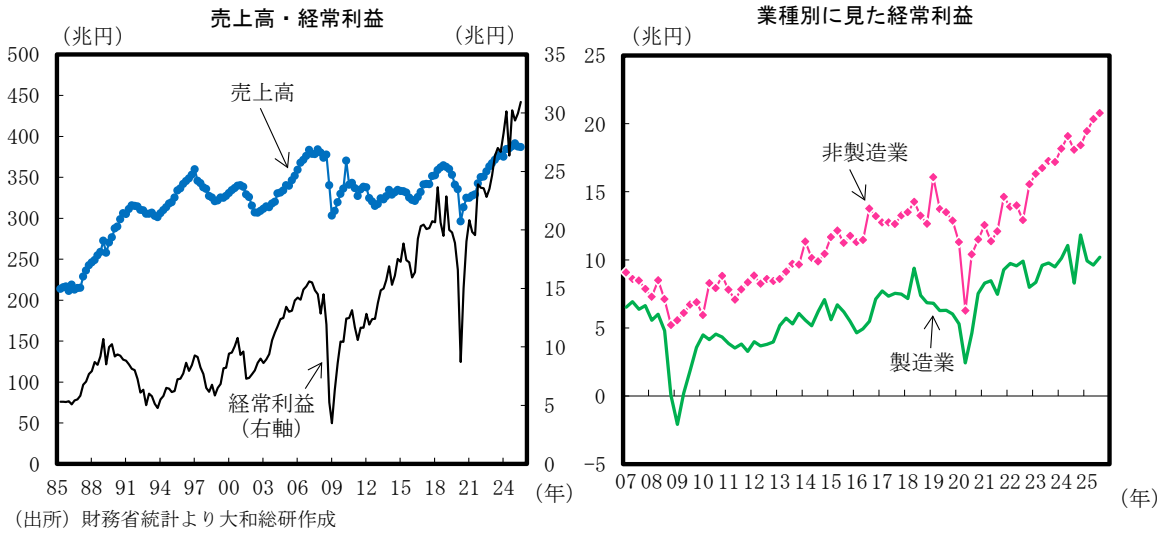
季節調整値で見ると、全産業（金融業、保険業除く）の売上高は前期比▲0.1%と 2 四半期連続で減少したものの、経常利益は同＋3.3%と 2 四半期連続で増加した（**図表 2**）。業種別では、製造業の売上高が同▲0.5%、経常利益は同＋5.9%と減収増益となった。非製造業では売上高が同＋0.0%と僅かながら 2 四半期ぶりに増加し、経常利益は同＋2.1%と 4 四半期連続の増益となった。

図表１：経常利益の動向（全規模）



（出所）財務省統計より大和総研作成

図表 2：売上高、経常利益（季節調整値）の推移



（出所）財務省統計より大和総研作成

半導体製造装置やデータセンター投資など、AI 関連投資が経常利益を押し上げ

製造業の売上高を業種別に見ると、生産用機械（前年比＋17.5%）や食料品（同＋4.0%）、輸送用機械（同＋1.6%）などが好調だった。生産用機械は、AI 関連投資が好調な半導体製造装置などの需要が増加したとみられる。食料品は、原材料等のコスト増を受けた値上げが売上高を押し上げた。輸送用機械は、自動車の国内販売台数、輸出台数は同期間にともに軟調に推移したものの、比較的高単価である電動車比率の上昇が押し上げたとみられる。他方、その他の製造業（同▲5.9%）、繊維（同▲24.4%）、石油・石炭（同▲11.9%）などが減収となった。繊維や石油・石炭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、電気機械（前年比＋87.5%）や生産用機械（同＋65.9%）が増益となった。電気機械では、データセンターの新増設などに伴う重電機器の需要増による増収も追い風となった。他方、輸送用機械（同▲14.0%）や業務用機械（同▲15.2%）は減益となった。輸送用機械では、同時期のドル円相場が前年対比でやや円高であったほか、トランプ関税によるコストの一部を負担したことが経常収益の押し下げにつながった。

非製造業（金融業、保険業除く）の売上高を業種別に見ると、建設業（前年比＋5.1%）やサービス業（同＋3.4%）は増加した。建設業では、都市部の再開発やデータセンターの建設需要が旺盛だったようだ。他方、小売業（同▲3.3%）や電気業（同▲7.4%）は減収となった。小売業では、インバウンド需要が「モノ消費」から「コト消費」への移行が進んだことが百貨店等の売上高を押し下げたとみられる。

非製造業（金融業、保険業除く）の経常利益では、サービス業（前年比＋31.8%）や建設業（同＋48.6%）、卸売業（同＋11.1%）が増益となった。卸売業では、円高や資源価格の悪化は押し下げ要因となったものの、非資源分野は好調だったようだ。他方、鉱業、採石業、砂利採取業（同▲30.4%）、小売業（同▲11.6%）などは減益となった。

設備投資：トランプ関税で製造業は投資を一部先送りも、非製造業は堅調に推移

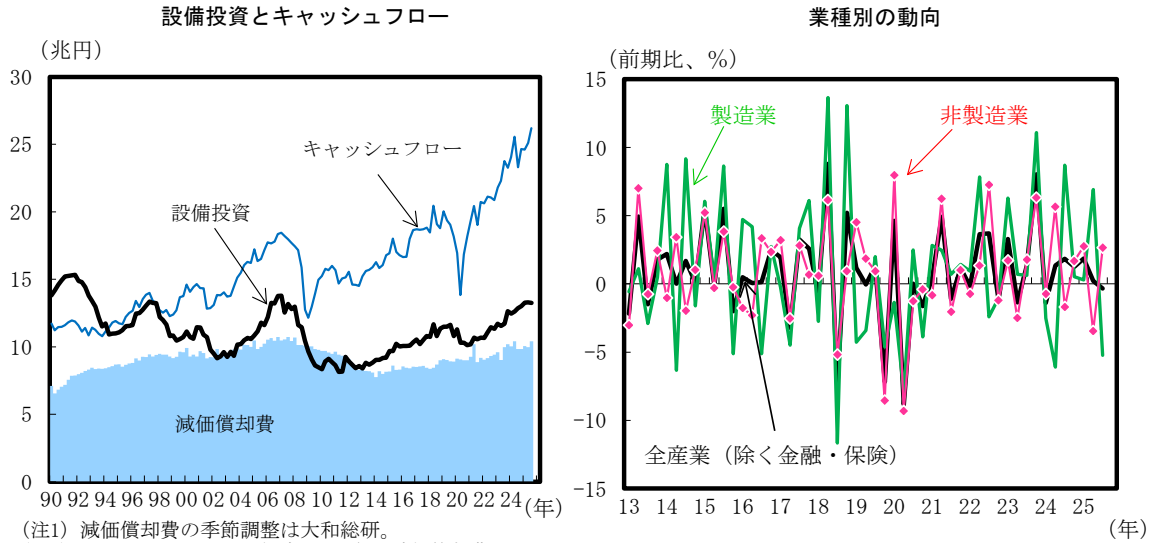
2025 年 7-9 月期の全産業（金融業、保険業除く）の設備投資（ソフトウェア除く）は前年比＋2.9%と 18 四半期連続で増加したものの、コンセンサス（Bloomberg：同＋5.4%）は下回った。また、ソフトウェアを含むベースでも同＋2.9%と 3 四半期連続で増加した。設備投資（ソフトウェア除く）を業種別に見ると、製造業（同＋2.0%）は 18 四半期連続で増加し、非製造業（同＋3.4%）は 2 四半期ぶりに増加した。

季節調整値で見ると、全業種では前期比▲0.3%と小幅ながら 6 四半期ぶりに減少した（**図表 3 左**）。業種別では製造業（同▲5.2%）が 5 四半期ぶりに減少した一方、非製造業（同＋2.7%）は 2 四半期ぶりに増加した。製造業では、トランプ関税の先行き不透明感によって設備投資を先送りする動きが多少表れた可能性がある。

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、製造業では鉄鋼業（前年比＋39.4%）や電気機械（同＋23.4%）、はん用機械（同＋87.4%）などで大幅に増加した。他方、情報通信機械（同▲47.9%）、非鉄金属（同▲13.3%）などは全体を押し下げた。情報通信機械は 4 四半期連続で減少しており、AI 向け半導体の投資需要が旺盛な一方で車載用・産業用向けの低調さ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＋13.7%）、情報通信業（同＋20.9%）などで増加した。情報通信業はソフトウェアなど DX 需要の増加を受けたデータセンター投資などが増加した可能性がある。他方、運輸業、郵便業（同▲8.7%）、建設業（同▲7.2%）などが減少した。これらの業種はこれまで堅調に増加していたが、増勢が一服した。

図表 3：設備投資（除くソフトウェア、季節調整値）の動向



（注1）減価償却費の季節調整は大和総研。
（注2）キャッシュフロー＝経常利益／2＋減価償却費。
（出所）財務省統計より大和総研作成

先行き：10-12 月期はトランプ関税の影響を AI 関連需要が相殺する見通し

2025 年 10-12 月期の経常利益（季節調整値）はおおむね横ばいとなるとみている。トランプ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に動く企業が増えるだろう。他方、AI 関連需要は好調を継続し、トランプ関税によるマイナスの影響を相殺するとみられる。

先行きの企業収益を業種別に見ると、製造業はおおむね横ばいとなるとみている。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は弱含むだろう。他方、半導体製造装置やデータセンター関連投資の引き合いは引き続き強いと見込まれ、経常利益の押し上げに寄与するだろう。非製造業では、家計の購買力の改善が下支えするものの、7-9 月期の個人消費は大阪・関西万博が押し上げていたこともあり、この影響の多くが剥落することで減速しそうだ。さらに、11 月 14 日に中国政府が日本への渡航自粛を要請したことを受け、中国人訪日客数の大幅な減少が見込まれる[1]ことも下押し要因となる。

10-12 月期の設備投資（季節調整値）は、緩やかながら持ち直すだろう。トランプ関税に関する不透明感の低下を受け、手控えられていた投資が再開されると見込まれる。データセンターなど AI 関連投資も追い風となろう。日本銀行「短観（9 月調査）」によると、2025 年度の設備投資計画（全規模全産業、含む土地、ソフトウェアと研究開発投資額は含まない）は前年度比＋8.4％と堅調な増加が見込まれている。「生産・営業用設備判断 DI」（先行き）では、設備の不足感が小幅に強まるとの見通しが示されており[2]、設備投資の堅調な推移が見込まれる。

[1] 詳細は、山口茜・神田慶司・田村統久「中国の渡航自粛要請は日本の実質 GDP を 0.1～0.4％下押し」（大和総研レポート、2025 年 11 月 21 日）を参照。
[2] 詳細は、中村華奈子・久後翔太郎「2025 年 9 月日銀短観」（大和総研レポート、2025 年 10 月 1 日）を参照。

2025 年 7-9 月期の GDP2 次速報（QE）：1 次速報値から小幅の下方修正を予想

今回の法人企業統計の結果を受け、2025 年 7-9 月期の GDP2 次速報（QE）（12 月 8 日公表予定）では実質 GDP 成長率が前期比年率▲1.9%と、1 次速報（同▲1.8%）から小幅に下方修正されると予想する（**図表 4**）。主因は 7-9 月期の法人企業統計の結果を受けた設備投資の下方修正だ。一方、民間在庫変動は、上方修正されるとみている。1 次速報段階で仮置きされていた原材料在庫、仕掛品在庫がともに上方修正されるとみられる。

個人消費は9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 8、9 月分の医療費実績の一部が反映され、伸び率は下方修正されると予想する。また、公共投資は仮置きとなっていた 9 月分の実績が反映され、下方修正されるとみている。

なお、7-9 月期の 2 次速報では、通常の 1 次速報からの改定に加え、2020 年基準改定に対応した 2024 年度の年次推計（支出側系列等）が反映される。2020 年基準改定では、ソフトウェア投資や不動産仲介手数料（投資）、建設投資、住宅賃貸料（消費）などの上方改定によって、従来の 2015 年基準の水準から上振れする見通しだ[3]。

2 次速報では、住宅投資における法改正前の駆け込み需要の反動減が実質 GDP を押し下げたものの、個人消費や設備投資は小幅ながらも増加が継続し、日本経済が緩やかに回復している姿が改めて示されるだろう。

図表 4：2025 年 7-9 月期 GDP2 次速報予測

		2025年7-9月期	
		1次QE	2次QE（予想）
実質国内総生産（GDP）	前期比%	▲ 0.4	▲ 0.5
	前期比年率%	▲ 1.8	▲ 1.9
民間最終消費支出	前期比%	0.1	0.1
民間住宅	前期比%	▲ 9.4	▲ 9.4
民間企業設備	前期比%	1.0	0.2
民間在庫変動	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	▲ 0.1
政府最終消費支出	前期比%	0.5	0.3
公的固定資本形成	前期比%	0.1	▲ 0.5
財貨・サービスの輸出	前期比%	▲ 1.2	▲ 1.2
財貨・サービスの輸入	前期比%	▲ 0.1	▲ 0.1
内需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	▲ 0.3
外需寄与度	前期比寄与度%pt	▲ 0.2	▲ 0.2
名目GDP	前期比%	0.1	0.1
	前期比年率%	0.5	0.2
GDPデフレーター	前年同期比%	2.8	2.8

（出所）内閣府統計より大和総研作成（予想は大和総研）

[3] 詳細は、内閣府「国民経済計算の 2020 年（令和 2 年）基準改定に向けて」（2025 年 11 月 19 日）を参照。