

# Economic Trends

発表日: 2025年9月11日(木)

## テーマ: 景気予測調査から見た四半期決算見通し

～「農林水産」「電気ガス水道」「職業紹介・労働者派遣」で利益計画上方修正の可能性～

第一生命経済研究所 経済調査部

首席エコノミスト 永濱 利廣 (Tel: 050-5474-7492)

(要旨)

- 2025年7-9月期の法人企業景気予測調査を見ると、25年度の収益計画は売上高計画が小幅下方修正も、経常利益計画は製造業で減益幅が拡大の一方で非製造業は減益幅縮小。
- 増収計画の上方修正率が高い業種は「農林水産」「生活関連サービス」「学術研究、専門・技術サービス」「娯楽」「運輸・郵便」。「農林水産」については、天候不順などに伴う農産品価格上昇の影響が寄与した可能性。「生活関連サービス」「学術研究、専門・技術サービス」「娯楽」「運輸・郵便」は、人手不足に伴い人材確保のコストが高まることで値上げが進んでいる可能性。「生活関連サービス」「娯楽」「運輸・郵便」は、旅行・観光需要の予想以上の拡大も寄与している可能性が推察される。
- 経常利益計画が大幅上方修正されている業種は「農林水産」「電気・ガス・水道」「職業紹介・労働者派遣」「その他サービス」「繊維」。「農林水産」は、価格転嫁が進んでいることが利益の上方修正に寄与している可能性。「電気・ガス・水道」「繊維」は商品市況落ち着きを受けた投入コスト減や業務リストラ等が寄与している可能性。「職業紹介・労働者派遣」は人手不足に伴う企業の人材獲得需要が想定以上に旺盛となっている可能性。「その他サービス」は耐久消費財や資本財の価格上昇などから自動車買い替えや設備の更新サイクルが長期化することで修理の需要が増えていることが推察される。
- 大企業のより直近の動向が反映される9月日銀短観の業種別収益計画（10月公表）も今期業績見通しを読み解く手がかりとして注目したい。

### ● 製造業の経常利益が下方修正

9月11日に公表された2025年7-9月期の法人企業景気予測調査は、今年8月下旬にかけて資本金1千万円以上の法人企業に対して行った景気予測調査であり、今期の業種別企業業績計画を予想するための先行指標として注目される。

そこで本稿では、今年10月下旬から本格化する四半期決算発表で、今年度の企業業績計画の上方修正が見込まれる業種を予想してみたい。

下図は、法人企業景気予測調査の調査対象企業の各調査時期における売上高と経常利益計画の今年度見通しを見たものである。まず売上高を見ると、製造業・非製造業とも増収率は下方修正となっている。このため、全体が下方修正される中でも今期の売上高計画が上方修正される業種には注目が集まるものと推察される。

一方の経常利益は、製造業で今年度計画の減益幅が前回調査から拡大している一方、非製造業で縮

小している。このことから、10月下旬から本格化する四半期決算発表では、製造業を中心に今年度の経常利益計画の下方修正が出てくることが予想されるが、そうした中でも、経常利益計画の上方修正が打ち出される業種には注目が集まるものと推察される。

図表1 企業収益計画

		前年比%		
		全産業		
			製造業	非製造業
売上高	前回	2.1	2.2	2.1
	今回	1.9	1.7	1.9
経常利益	前回	-2.1	-1.2	-2.4
	今回	-2.1	-2.1	-2.1

(出所)内閣府、財務省

### ●増収率上方修正の「農林水産」「生活関連サービス」「学術研究、専門・技術サービス」

以下では、10月下旬から本格化する四半期決算で、今期売上高計画の上方修正が期待される業種を見通してみたい。下表は業種別売上高計画を前年比と前回調査からの修正率で比較したものである。

図表2 全規模売上高計画 (2025年7-9月期景気予測調査)

(単位:前年比%)

	25年度			25年度	
		修正率			修正率
全産業	1.9	-0.2	非製造業	1.9	-0.2
製造業	1.7	-0.5	農林水産業	4.4	4.0
食料品製造業	2.7	-0.3	鉱業、採石業、砂利採取業	-7.8	-0.6
繊維工業	1.4	-5.8	建設業	-0.2	0.4
木材・木製品製造業	0.2	-1.9	電気・ガス・水道業	-5.1	-2.0
パルプ・紙・紙加工品製造業	1.7	-0.6	情報通信業	2.3	-0.3
化学工業	1.8	-1.2	運輸業、郵便業	3.9	1.0
石油製品・石炭製品製造業	-10.3	0.4	卸売業	0.9	-0.9
窯業・土石製品製造業	1.8	-0.9	小売業	3.3	0.3
鉄鋼業	-3.2	-3.4	不動産業	2.2	-0.6
非鉄金属製造業	-3.3	0.8	リース業	3.0	-0.7
金属製品製造業	0.2	-1.3	その他の物品賃貸業	5.7	-0.3
はん用機械器具製造業	3.4	0.3	サービス業	4.2	0.7
生産用機械器具製造業	1.4	0.6	宿泊業、飲食サービス業	5.3	-1.1
業務用機械器具製造業	1.7	-0.6	生活関連サービス業	8.8	3.4
電気機械器具製造業	1.4	-0.3	娯楽業	3.4	1.1
情報通信機械器具製造業	4.6	0.8	学術研究、専門・技術サービス業	3.2	1.8
自動車・同附属品製造業	3.4	0.7	医療、教育	4.1	0.8
その他の輸送用機械器具製造業	4.2	-4.7	職業紹介・労働者派遣業	3.1	-0.6
その他製造業	2.7	-0.7	その他のサービス業	4.4	-0.2

(出所)内閣府、財務省

結果を見ると、25年度は「石油・石炭」「鉄鋼」「非鉄金属」「鉱・採石・砂利採取」「建設」

「電気・ガス・水道」以外の業種で増収計画となっている。

こうした中で、前年比の上方修正幅が大きい業種は「農林水産」「生活関連サービス」「学術研究、専門・技術サービス」「娯楽」「運輸・郵便」となっている。

なお、「生活関連サービス」はクリーニング、理髪店、美容室、エステティックサロン、浴場業など、清潔保持やリラックスを目的とした身の回りのサービスや、旅行代理店、葬儀屋、結婚式場業、物品預かり業、家事サービス業などの生活支援サービス等が該当する。また、「学術研究、専門・技術サービス」は、法律、財務、会計に関する事務や相談、建築設計、測量、獣医学的サービスなどの専門的な技術サービス、コンサルティング業、デザイン業、広告業、商品検査、計量証明、写真制作、翻訳業、通訳業、不動産鑑定業などが含まれる。

まず「農林水産」については、天候不順などに伴う農産品価格上昇の影響が寄与した可能性が示唆される。一方、「生活関連サービス」「学術研究、専門・技術サービス」「娯楽」「運輸・郵便」については、人手不足に伴い人材確保のコストが高まることで値上げが進んでいることが示唆される。加えて、「生活関連サービス」「娯楽」「運輸・郵便」については、大阪関西万博やインバウンドをはじめとした旅行・観光需要の予想以上の拡大も寄与していることが推察される。

### ●「農林水産」「電気・ガス・水道」「職業紹介・労働者派遣」等が増益率大幅上方修正

続いて、経常利益計画から増益率の上方修正が期待される業種を見通してみよう。結果を見ると、多くの業種で減益計画となっており、これはトランプ関税発動に伴う影響等が主因と推察される。

図表3 全規模経常利益計画（2025年7-9月期景気予測調査）

（単位：前年比％）

	25年度			25年度	
		修正率			修正率
全産業	-2.1	0.0	非製造業	-2.1	0.3
製造業	-2.1	-0.9	農林水産業	64.5	46.4
食料品製造業	5.4	-1.7	鉱業、採石業、砂利採取業	-26.5	-5.1
繊維工業	16.4	5.8	建設業	-4.1	-1.3
木材・木製品製造業	14.0	0.8	電気・ガス・水道業	-21.7	12.6
パルプ・紙・紙加工品製造業	12.1	0.7	情報通信業	-5.7	-2.1
化学工業	-2.1	1.3	運輸業、郵便業	-4.0	4.8
石油製品・石炭製品製造業	21.6	-0.8	卸売業	0.9	-3.7
窯業・土石製品製造業	9.3	-1.4	小売業	3.5	-1.4
鉄鋼業	-32.2	-19.9	不動産業	-3.6	-1.9
非鉄金属製造業	-9.2	-3.6	リース業	-11.1	3.9
金属製品製造業	-10.9	-2.1	その他の物品賃貸業	-13.6	-1.5
はん用機械器具製造業	-10.9	3.0	サービス業	0.5	3.2
生産用機械器具製造業	5.8	3.4	宿泊業、飲食サービス業	19.7	0.6
業務用機械器具製造業	-5.2	0.2	生活関連サービス業	4.1	-4.4
電気機械器具製造業	-1.1	-3.1	娯楽業	-3.7	-7.9
情報通信機械器具製造業	11.2	-1.8	学術研究、専門・技術サービス業	-4.0	5.0
自動車・同附属品製造業	-14.7	5.1	医療、教育	-9.0	-21.2
その他の輸送用機械器具製造業	-12.7	-2.8	職業紹介・労働者派遣業	8.4	11.7
その他製造業	2.8	-1.7	その他のサービス業	8.5	7.8
			金融業、保険業	-2.1	2.0

（出所）内閣府、財務省

こうした中、経常利益の上方修正が目立つ業種は「農林水産」「電気・ガス・水道」「職業紹介・労働者派遣」「その他サービス」「繊維」等であり、特にトップ3業種はいずれも10%ポイントを超える上方修正幅となっている。なお「その他サービス」は廃棄物処理や自動車整備、機械等修理などが含まれる。

まず「農林水産」については売上高も上方修正されているため、コメなどを中心に価格転嫁が進んでいることが利益の上方修正に寄与している可能性がある。

また「電気・ガス・水道」や「繊維」は売上高計画が下方修正されていることからすれば、商品市況の落ち着きなどに伴う投入コスト減や業務リストラ等が寄与していることが推察される。

一方「職業紹介・労働者派遣」は増収増益計画になっていることからすれば、人手不足に伴う企業の人材獲得需要が想定以上に旺盛となっていることが予想される。

他方「その他サービス」は自動車整備や機械等修理が含まれていることからすれば、耐久消費財や資本財の価格上昇などから自動車買い替えや設備の更新サイクルが長期化することで修理の需要が増えていることが推察される。

なお、日銀が10月に公表する9月短観の業種別収益計画（大企業）は法人企業景気予測調査に比べて聞き取りのタイミングが若干遅いことから、直近の影響をより織り込んでいる可能性が高い。このため、9月短観における大企業の収益計画も四半期決算と今期業績見通しを読み解く手がかりとして注目したい。

本資料は情報提供を目的として作成されたものであり、投資勧誘を目的としたものではありません。作成時点で、第一生命経済研究所調査研究本部経済調査部が信ずるに足ると判断した情報に基づき作成していますが、その正確性、完全性に対する責任は負いません。見通しは予告なく変更されることがあります。また、記載された内容は、第一生命保険ないしはその関連会社の投資方針と常に整合的であるとは限りません。