

## 製造業の業績計画に顕在化し始めたトランプ関税ショック

2025年7月17日

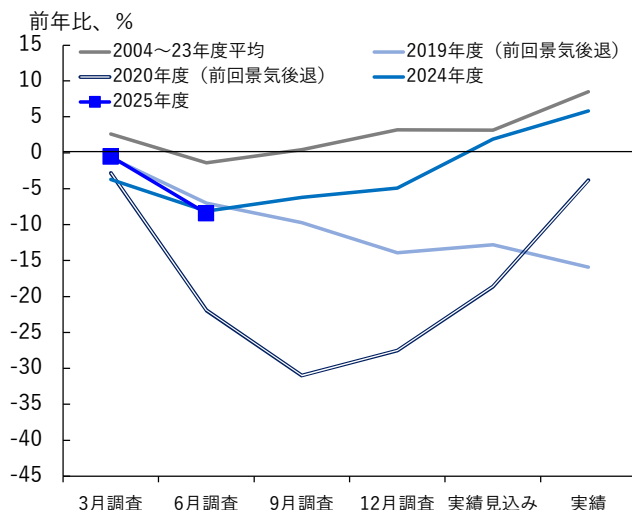
調査部 副主任研究員 白須 光樹

### 製造業を中心に業績計画が下方修正、神奈川県内製造業でも売上高計画の輸出が大幅減の見通し

2025年7月7日にトランプ米大統領は、相互関税について、発動時期を2025年8月1日（米国東部夏時間）に延期すると表明した<sup>1</sup>。また、石破首相に対し、日本の関税率を25%にするとの書簡を送付した<sup>2</sup>。4月以降、米国の関税引き上げ策の方針は目まぐるしく変化しているが、企業の業績計画には既に、米関税引き上げ策の影響がはっきりと現れている。日本銀行が7月1日に発表した全国の「短観（2025年6月調査）」で、25年度の経常利益計画（全規模）をみると、製造業が前年比-8.4%と減益の見通しになった（図表1）。前回の3月調査時点でも減益見通し（同-0.5%）であったが、今回の調査では減益幅がさらに拡大した。

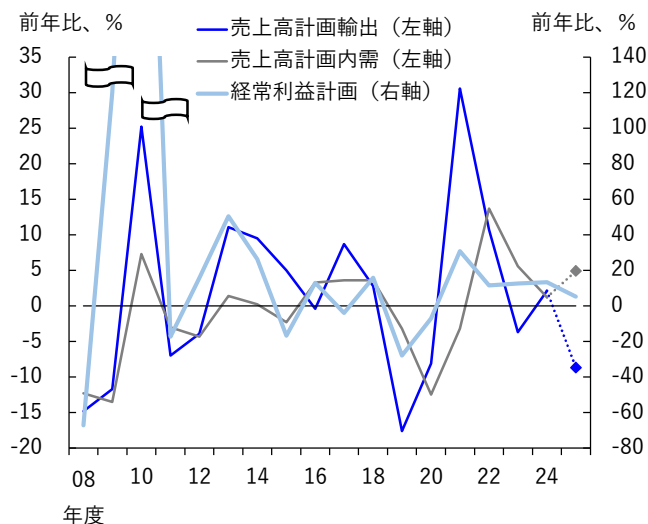
また、日本銀行横浜支店が7月1日と8日に発表した神奈川県分の「短観」にも、製造業の業績計画に米関税引き上げ策の影響が現れ始めた。2025年度の売上高計画をみると、輸出が前年比-8.7%

図表1 2025年度の経常利益計画  
（全国・全規模・製造業）  
6月調査は3月調査比で下方修正



出所：日本銀行「短観」より浜銀総研作成

図表2 経常利益計画と売上高計画  
（神奈川県・全規模・製造業）  
売上高計画の輸出が大幅減の見通し



注：直近値は2025年6月調査の計画。その他の年度は実績。  
出所：日本銀行横浜支店「短観」より浜銀総研作成

<sup>1</sup> ホワイトハウスHPを参照（<https://www.whitehouse.gov/presidential-actions/2025/07/extending-the-modification-of-the-reciprocal-tariff-rates/>、2025年7月17日閲覧）。

<sup>2</sup> 首相官邸HPによると、石破首相はトランプ米大統領から日本の関税率が25%になる旨の書簡を受け取った（<https://www.kantei.go.jp/jp/103/actions/202507/08kanzei.html>、2025年7月17日閲覧）。

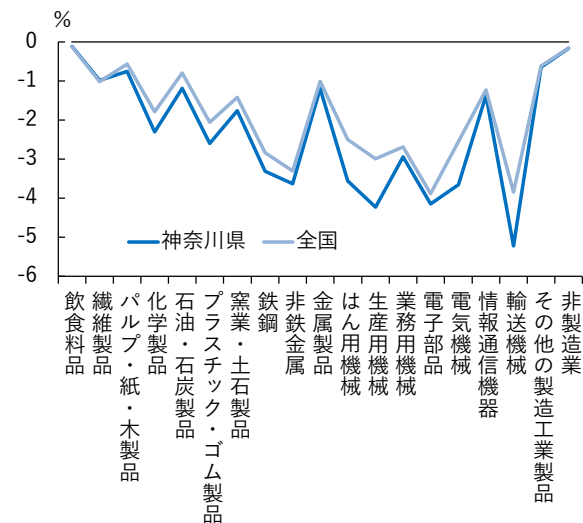
と大幅に減少する見込みである。このため、25年度の製造業の経常利益計画（全規模）は増益の見通し（同+5.3%）を維持したものの、24年度（同+13.4%）に比べて増勢が弱まる計画になっている（図表2）。

米関税引き上げ策の影響が大きいと予想される業種で利益計画の弱さが鮮明に

白須（2025）でも述べたように、米関税引き上げ策の影響は、自動車を含む輸送機械産業や生産用機械産業などで大きくなると予想される。白須、田口、井町（2025）では、米関税引き上げ策の影響について改めて試算を行ったが、図表3ではその際に得られた業種別の生産活動の下押し効果を示した。この結果と、図表4の今回「短観」の経常利益計画を比べると、関税の影響が大きくなると予想される業種で、利益計画が弱い見通しとなっている。全国では、「はん用・生産用・

図表3 トランプ関税による生産額下押し効果の試算  
（全国・神奈川県・業種別）

輸送機械を中心に影響が大きい結果に



注1：白須、田口、井町（2025）の図表3の計算過程で得られた数値を表示している。  
注2：米国の輸出減による直接効果については、相互関税25%、自動車関税25%を前提としている。なお、鉄鋼関税は50%ではなく、25%で計算されている。そのほか様々な仮定を置いた試算値であるため、結果は幅を持つ必要がある。

出所：IMF“World Economic Outlook”、OECD“Quarterly real GDP growth”、U.S. Bureau of Economic Analysis “Personal Income and Outlays”、U.S. Bureau of Labor Statistics “Consumer Price Index for All Urban Consumers”（米国政府の2つの統計については、The Federal Reserve Bank of St. Louis “FRED”より取得）、神奈川県「平成27（2015）年神奈川県産業連関表」、財務省「貿易統計」、総務省「令和2年（2020年）産業連関表」、日本銀行「企業物価指数」、「実質輸出入の動向」より浜銀総研作成

図表4 経常利益計画  
（全国・神奈川県・全規模）

米関税引き上げ策の影響が大きいと予想される業種で利益計画が下振れ

| 業種別           | 全国     |        | 神奈川県   |        |
|---------------|--------|--------|--------|--------|
|               | 2024年度 | 2025年度 | 2024年度 | 2025年度 |
|               | 実績     | 6月調査計画 | 実績     | 6月調査計画 |
| はん用・生産用・業務用機械 | 20.9   | ▲ 15.0 | 17.1   | 0.3    |
| 電気機械          | 12.4   | 8.5    | 59.1   | 58.5   |
| 輸送用機械         | 0.6    | ▲ 22.0 | ▲ 27.7 | 0.2    |
| 素材            | 0.7    | ▲ 3.2  | 32.0   | ▲ 1.6  |
| 全産業           | 5.6    | ▲ 5.7  | 11.5   | ▲ 4.4  |
| 製造業           | 5.8    | ▲ 8.4  | 13.4   | 5.3    |
| 非製造業          | 5.5    | ▲ 3.7  | 9.5    | ▲ 15.5 |

出所：日本銀行「短観」、日本銀行横浜支店「短観（神奈川県分）」

業務用機械」と自動車を含む「輸送用機械」の2025年度計画が大幅な減益の見通しとなっている。また、神奈川県についても、鉄鋼を含む「素材」は減益、「はん用・生産用・業務用機械」は24年度比で伸びが大幅に縮小、「輸送用機械」は24年度に大幅減益だったにもかかわらず、25年度の伸びはほぼゼロにとどまっている。

## 9月調査では設備投資計画への影響に要警戒

一方、今回の「短観」では、全国、神奈川県ともに、製造業の設備投資計画に対する米関税引き上げ策の影響は限定的だった。ただ、詳しくみると、悪化の兆候は確認できる。全国の製造業の2025年度の計画は前年比+12.4%と比較的堅調な結果であるが、24年6月調査時点の24年度計画（同+17.2%）を下回った（図表5）。25年度の設備投資は24年度に比べると、減速して着地すると予想される。なお、神奈川県の製造業の設備投資計画は、同+31.6%と大幅なプラスとなり、24年6月調査時点の24年度計画を上回った。ただし、これは、24年度計画分の繰り越しによる押し上げという面が大きいと考えられる。「電気機械」や「輸送用機械」について24年度の推移をみると、6月調査時点でプラスの伸びであったものが、実績では大幅な前年比減少で着地している。一方で、25年度の計画では、これらの業種が大幅な前年比増加の見通しとなっており、24年6月調査時点で予定されていた投資計画が25年度に先送りされて計上された様子が浮かび上がる。

次回の9月調査は、日本の関税率が明らかになった上での調査になると見込まれる。日米交渉が順調に進んだとしても、米国の関税率が元の水準に戻ることは考えづらい。今後、企業は米国の高い関税率を明確に織り込んだ設備投資計画に修正していくと予想される。9月「短観」では、設備投資計画の結果に、例年以上に注目が集まろう。

図表5 2025年度の設備投資計画  
(全国・神奈川県・全規模)  
製造業の計画は比較的堅調

(前年比、%)

| 業種別                   | 全国     |            |            | 神奈川県   |            |            |
|-----------------------|--------|------------|------------|--------|------------|------------|
|                       | 2024年度 |            | 2025年度     | 2024年度 |            | 2025年度     |
|                       | 実績     | 6月調査<br>計画 | 6月調査<br>計画 | 実績     | 6月調査<br>計画 | 6月調査<br>計画 |
| はん用・<br>生産用・<br>業務用機械 | 12.7   | 17.7       | 11.0       | 57.1   | 26.8       | 27.5       |
| 電気機械                  | ▲ 7.9  | 10.1       | 17.1       | ▲ 8.8  | 8.0        | 18.8       |
| 輸送用機械                 | 9.4    | 18.0       | 24.1       | ▲ 40.9 | 10.0       | 60.3       |
| 素材                    | 11.5   | 20.3       | 8.5        | 32.5   | ▲ 1.8      | 3.0        |
| 全産業                   | 7.5    | 8.4        | 6.7        | 1.8    | 11.7       | 17.8       |
| 製造業                   | 7.3    | 17.2       | 12.4       | ▲ 2.7  | 11.6       | 31.6       |
| 非製造業                  | 7.6    | 3.5        | 3.6        | 11.1   | 11.9       | ▲ 7.1      |

注：設備投資額（土地投資額を含み、ソフトウェア投資額、研究開発投資額は含まない）ベース。  
出所：日本銀行「短観」、日本銀行横浜支店「短観（神奈川県分）」

## 参考文献

白須光樹、田口恵理子、井町淳哉（2025）「2025年度・2026年度の神奈川県内経済見通し トランプ関税ショックで成長率の減速は不可避」、HRIテーマレポート No.34、2025年7月、  
浜銀総合研究所（[https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250711\\_shirasu\\_taguchi\\_imachi](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=report250711_shirasu_taguchi_imachi)）

白須光樹（2025）「米相互関税の影響が大きいと予想される業種で株価が急落」、HRI研究員  
コラム、2025年4月、浜銀総合研究所（[https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250409\\_shirasu](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/report/pdf/pdf.html?pdf=column250409_shirasu)）

## 執筆者紹介



白須 光樹（しらす みつき）

浜銀総合研究所 調査部 副主任研究員

（日本証券アナリスト協会認定アナリスト）

神奈川県経済や観光を担当、為替・金利の影響分析など。

神奈川県経済や日本経済の構造分析のほか、為替や金利動  
向が経済に与える影響などについても分析している。

浜銀総合研究所では、景気動向に関するレポートなどの発行情報をメールにてお知らせしています。ご関心のある方は、下記のサイトより、「レポート更新情報お知らせメール」（無料）にご登録ください。

【URL】 [https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry\\_repo.html?nno=5](https://www.yokohama-ri.co.jp/html/inquiry/inquiry_repo.html?nno=5)

本レポートの目的は情報提供であり、売買の勧誘ではありません。本レポートに記載した内容は、レポート執筆時の情報に基づく浜銀総合研究所・調査部の見解であり、レポート発行後に予告なく変更することがあります。また、本レポートに記載されている情報は、浜銀総合研究所・調査部が信頼できると考える情報源に基づいたものですが、その正確性、完全性を保証するものではありません。ご利用に際しては、お客さまご自身の判断にてお取扱いいただきますようお願いいたします。