



トピックス

2025年1月29日

連動性が失われる機械受注と設備投資

足元では機械受注と設備投資の動きが乖離

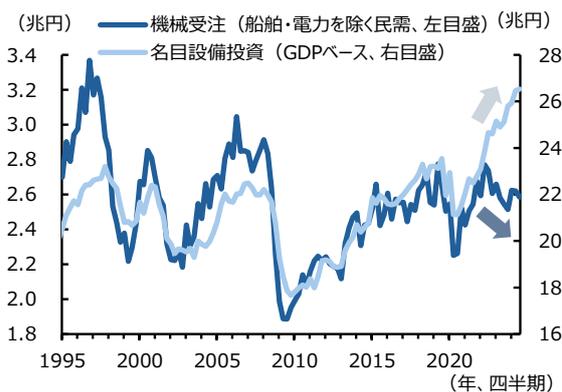
機械受注は設備投資の先行指標として注目されてきました。内閣府の「機械受注統計調査」は、日本国内の主要な機械メーカーを対象に、設備機械類の受注状況を調査しており、設備投資動向を早期に把握することを目的としています。なかでも、コア機械受注と呼ばれる船舶・電力を除く民需は、GDP（国内総生産）統計ベースの設備投資に対し、1～2 四半期程度先行する傾向があります（図表 1）。これは、機械設備が導入される際に、受注されてから、生産・出荷されるまでに一定の時間（リードタイム）を要するためと捉えることができます。

もっとも、足元では、両者の動きが乖離しています。機械受注は、コロナ禍で大幅に減少した後一旦持ち直しましたが、2022 年以降は再び減少に転じています。一方、GDP 統計ベースの設備投資は、コロナ禍での落ち込み後は回復が続いています。

背景には、資本財における輸入シェアの高まり

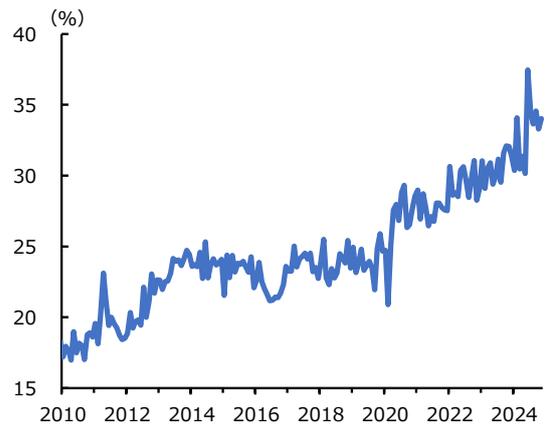
この背景として、資本財（企業が製品やサービスを生み出すために使用する機械や道具）における輸入品シェアの上昇が挙げられます。経済産業省の「鉱工業総供給表」によると、コロナ禍以降、資本財の国産品は減少傾向にある一方、輸入品が大きく増加しています。その結果、資本財の国内供給に占める輸入品の比率を示す輸入浸透率は急速に高まっています（図表 2）。菊池ほか（2022）¹は、テレワーク関連、再生可能エネルギー関連、5 G 関連での資本財について、輸入の増加が顕著であり、デジタル投資やグリーン投資が進むなかで、中国などからの輸入への依存が高まったと指摘しています。

図表1. 機械受注と設備投資



(注) 季節調整値。名目設備投資は四半期ベースに換算した値。
期間は1995年1-3月期～2024年7-9月期。
(出所) 内閣府よりデータを取得し、しんきん投信作成

図表2. 資本財の輸入浸透率



(注) 期間は2010年1月～2024年11月。
(出所) 経済産業省よりデータを取得し、しんきん投信作成

¹ 菊池正尚、田村続久、鈴木源一郎（2022）、「資本財の輸入増加の背景について」、内閣府、マンスリー・トピックス、No.68



このような国内企業による輸入品の設備投資は、機械受注には計上されない一方、GDP上の設備投資には計上されることとなります(図表3)。これは、機械受注は国内の主要機械メーカーの受注額を集計したものであるのに対し、GDPは、国内企業が実施する設備投資すべてが対象となるためです。もっとも、GDP上では、輸入にも同時に計上されるため、生産面から見たGDPには影響を与えないこととなります。これは、海外で生産されている資本財を輸入しているに過ぎないため、日本国内の付加価値を増加させないことから明らかです。

(図表3) 機械受注とGDP統計における資本財取引の計上

機械受注		発注者(需要者)	
		国内企業	海外企業
受注者 (生産者)	国内企業	民需	外需
	海外企業	-	-

GDP(支出面)		需要者	
		国内企業	海外企業
生産者	国内企業	設備投資	輸出
	海外企業	設備投資と輸入	-

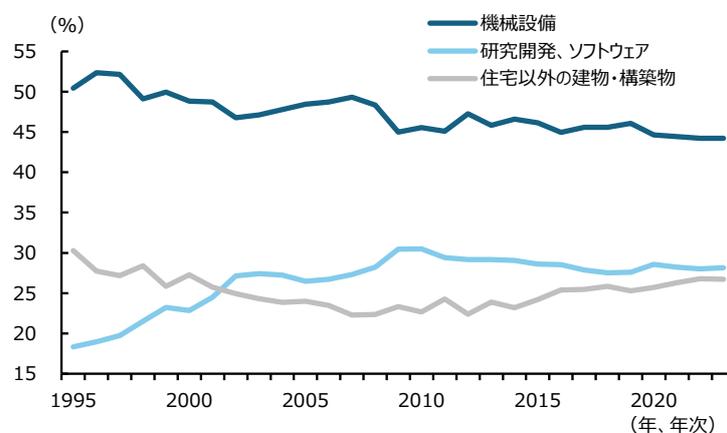
(注) -は計上されないことを示す。

(出所) しんきん投信作成

コロナ禍以降、機械設備のシェアは横ばい圏

なお、機械設備以外への設備投資が大幅に増加し、機械設備のシェアが低下した場合においても、同様の動きが生じると予想されます。これは、機械設備を対象とする機械受注に対し、GDP上の設備投資はより広義であり、ソフトウェア投資、研究開発投資といった無形固定資産への投資や建設投資などが含まれるためです。もっとも、GDP統計における設備投資に占める機械設備の比率は、コロナ禍以降、ほぼ横ばい圏での動きとなっており、足元の機械受注と設備投資の乖離についての説明としては適切でないと考えられます(図表4)。

図表4. 民間企業設備投資に占める形態別シェア



(注) 期間は1995~2023年。

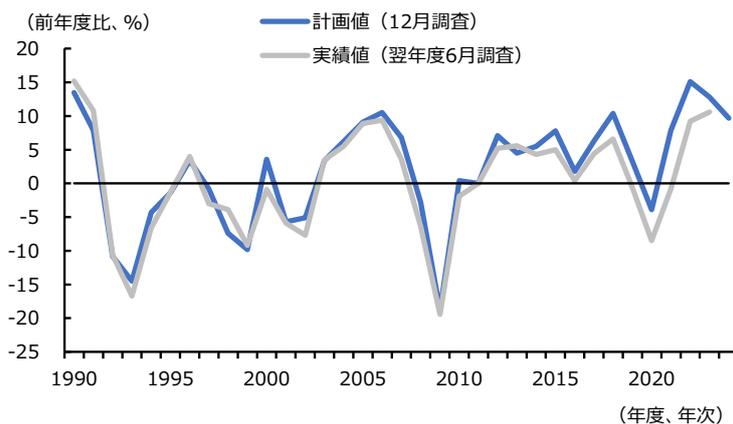
(出所) 内閣府よりデータを取得し、しんきん投信作成



設備投資による生産誘発効果は低下

以上をまとめると、機械受注と設備投資の乖離は、資本財における輸入品シェアの高まりが原因とみられます。これは、資本財における日本企業の競争力の低下を反映している可能性があり、設備投資の増加が生産面からみたGDPを押し上げる効果が過去と比べ弱まっていることを示唆しています。足元では、日銀短観などで示されている通り、企業の設備投資意欲は旺盛ですが、これらが実行されたとしても、輸入の増加に相殺される形で、GDPはこれまでほどには伸びにくくなっている点には注意が必要です(図表5)。

図表5. 日銀短観・設備投資（全規模・全産業）



(注) ソフトウェア投資額を除き、土地投資額を含む。期間は1990年度～2024年度。

(出所) 日本銀行よりデータを取得し、しんきん投信作成

(エコノミスト 北辻 宗幹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 加入協会/一般社団法人投資信託協会 一般社団法人日本投資顧問業協会
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。

※本資料は、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、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。

※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。

※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。

※投資信託は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書(交付目論見書)をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■投資信託に係る費用について

(お客様に直接ご負担いただく費用)

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 **上限 3.3%(税抜 3.0%)**
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 **上限 0.3%**

(保有期間中に間接的にご負担いただく費用)

- ◆ 運用管理費用(信託報酬)・・・純資産総額に対して、**上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)**
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用(手数料等)の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載しているリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。