

配当資金の払込と再投資、日本株下支え

7月上旬まで、海外勢のドル転送金はドルを下支え

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2023/6/21 (水)

日本株は7月上旬にかけて、株式配当の払い込みを受けた再投資が下支え要因となりやすい。配当金は株主総会での決議事項であり、総会後に支払いが増加するが、今年の総会はピークが6月29日となっている。2023年3月期は上場企業全体の4割が前期比で増配、配当総額は過去最高の約14兆円という試算もあり、一定部分の日本株再投資が注目される。同時に海外投資家からは受け取った配当利益の部分的な本国ドル送金も想定され、為替相場では7月上旬にかけてのドル下支え(円高抑制)要因となる。

日経平均6月安値後に7月中旬から後半まで株高

「日本企業へのアクティビスト(物言う株主)への株主提案件数は昨年58件で、一昨年の約2倍となった。今年も5月上旬時点で43件と、前年比6割増しとなっている」、「間違いなく国内でアクティビストの活動は増加傾向にあり、企業のガバナンス(企業統治)向上に向けて、一定の規律や緊張感を高める意義を果たしている」、「企業によっては、それなりの株式配当や自社株買いなどの株主還元策が期待される」――。

日本証券業協会の森田敏夫会長(野村証券社長など歴任)は、直近の会見でこのような見解を示している。日本企業は6月から株主総会が相次いでいるが、今年はアクティビストの影響力増大のほか、東証による資本コストや株式価値などの重視要請などもあって、「一段の株式還元増強」が焦点になっている。

その中で日本株の需給面では、配当の払い込みを受けた内外投資家による「配当資金の再投資」が7月にかけての株価下支え要因として注目されやすい。3月決算企業の場合、6月の株主総会での決議を経たあと、内外の投資家に配当金の支払いが通知される。東証調査によると、今年度の株主総会ピークは6月29日で全体の26.4%が集中する見込みだ。その前段階から主要企業の株主総会が本格化しており、7月上旬にかけては配当金の払い込みが続く。

過去実績として日本株と為替市場では、季節要因として1) 配当資金を受け取った内外の投資家による日本株再投資、2) 個人投資家にとってのボーナス支給とのプラスアルファでの消費刺激効果、3) 株主総会を踏まえた企業による自社株買いの実行、4) 海外投資家による配当利益の部分的な本国送金のドル転やユーロ転の発生――等が株高と円安の要因となるケースが見られてきた。

昨年の日経平均株価でいえば、6月20日が月間の

安値となり、7月は月間高値を形成した28日まで株高局面が維持されている(+2495円幅の株高)。それ以前でいえば6月の月間安値と7月の月間高値は、2021年が6月21日に安値で7月13日に高値(+1056円幅)、2020年は6月15日に安値で7月15日に高値(+1453円幅)、2019年は6月4日に安値で7月25日に高値(+1533円幅)――といった季節アノマリーが見られてきた(いずれも6月安値<7月高値)。

過去実績に沿えば、今年も現状から7月の最低でも13日から15日にかけて株高余地が注目されやすい。反対に7月の警戒材料については、事前段階から日本株の買い控えや一旦の利益確定売り、ヘッジ売りなどにつながるリスク・イベントとして、米国のインフレ指標である7月12日の米CPI(消費者物価指数)、7月13日前後から月後半まで続く米国企業の決算発表、7月25-26日の米FRBによるFOMC、7月27-28日の日銀政策会合などが控えている。

株式配当の海外勢向け支払、昨年6月は2.3兆円

今年度に支払い見込みの株式配当については、3月に日本経済新聞が3月期決算企業(変則決算など除く)約2300社を集計したベースで、「2023年3月期は全体の4割が前期比で増配となり、配当総額も6%増の約14兆円と過去最高を更新する見込み」とされる。

東証集計によると、2023年3月期の「純資産配当率」は全規模・全産業ベースで2.95%となった。前年の2.92%を上回る過去最高となり、直近最低である2010年3月の1.85%からは1.6倍の大幅改善となっている。

昨年度中も配当は増加となり、国内企業から海外投資家への配当支払いを示す「経常収支・第一次所得収支の証券投資収益・株式に係る配当金・支払(居住者から非居住者へ)」は、昨年6月が+2兆2739億円となった。前年比で約+4700億円増となり、比較可能な2014年以降の6月分としては最高規模となっている。

昨年は6月の株主総会を経て、7月から実際の配当払い込みが増加。海外勢による受取配当金による日本株再投資もあってか、財務省の週間・対日株式投資では昨年の7月3-9日週から7月17-23日週にかけて3週連続で買い越しが続いた。3週累計でのネット買い越しは、+1兆2990億円に拡大している。

海外勢が受け取った配当利益は、本国送金による

ドル転やユーロ転などにつながる部分がある。為替相場では対円でのドルやユーロの下支え(円高抑制)要因となりやすい。昨年のドル/円でいえば6月1日の128円台が月間のドル安値となり、その後は7月の月間ドル高値となった7月14日の139円超えまでドル高基調が維持されていた。

6-7月の月間ドル高値比較でいえば、2017年以降の直近6年のうち、コロナ・ショックに見舞われた2020年を除いた5回のケースで、6月のドル高値を7月のドル高値が上回っている。

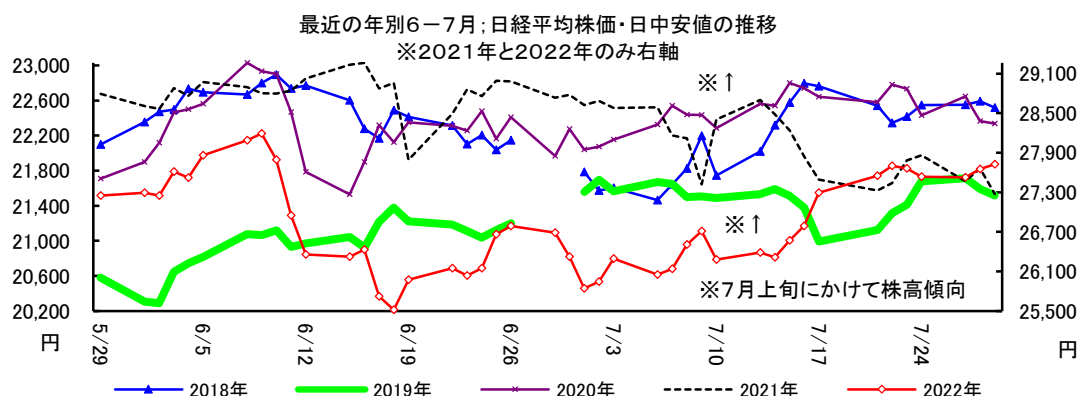
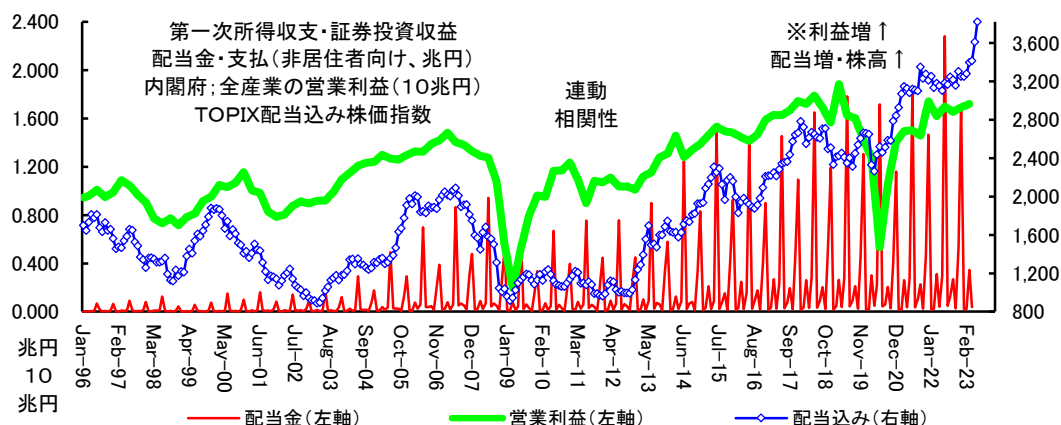
日本企業の株式配当については、前年度分のほか、現在の今年度分における株式配当の増加傾向をサポートするのが、企業物価の高止まりだ。昨年からは資源高や円安などにより、悪い企業物価の上昇と企業サイドの採算悪化、コスト負担の増加などが見られてきた。一方で企業物価の上昇は業種によって「価格転嫁の進捗」を示し、採算や収益率の改善にもつながっている。売上総額全体のカサ上げにもなり、株式配当の原資増額に寄与している部分もある。

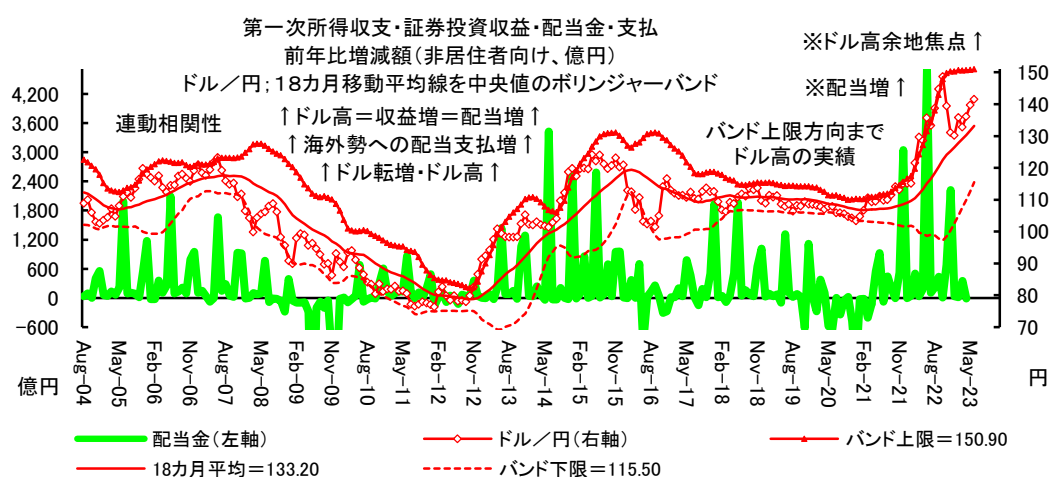
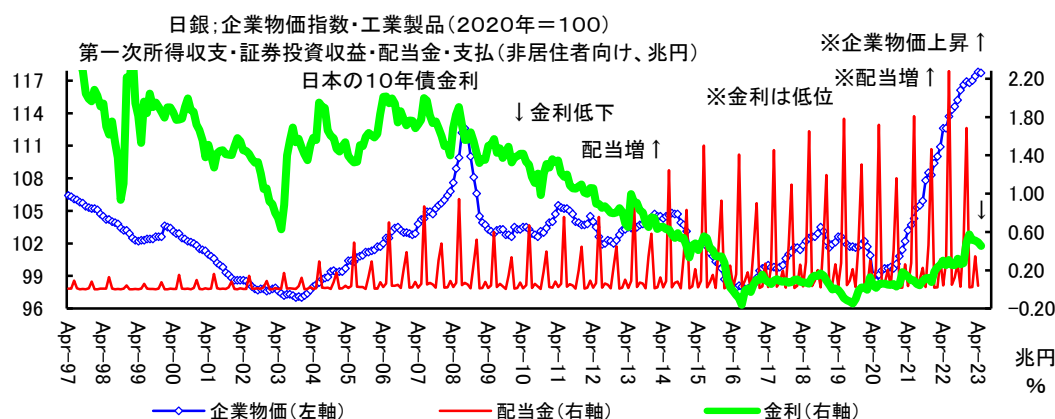
日銀の企業物価指数によると、「工業製品」は消費税を除いたベースで3月に前年比+5.9%となっていた。昨年4月の+9.1%で高騰はピークアウトする

一方、価格転嫁の継続を示す形でプラス傾向は維持されている。同じ1-3月期に財務省の法人企業統計では、全産業の経常利益が前年比+4.3%となっていた。2021年以降のコロナ反動によるテクニカルな大幅上振れは鈍化してきたものの、前期昨年10-12月期の-2.8%からは改善となっている。引き続き企業物価の適度なプラス傾向の持続と、連動した利益の押し上げ、株式配当の増加持続が注目されやすい。

しかも日本では企業利益が回復してきても、日銀による金融緩和策が堅持されている。今年3月は経常利益が前年比+4.3%に対し、3月末の10年債金利は0.35%と抑えられていた。結果「利益前年比-10年債金利」は+9.0%の利益優位となり、3月時点では2017年以来の上振れ乖離となっている。

金利見合いでの大幅な利益の上振れは、日本企業の資金調達(ファイナンス)環境の改善や債務負担の軽減、設備投資を始めとした企業活動支援へと作用。企業収益と株式配当の増加をサポートしているほか、「金利低位との見合いでの日本株の割高抑制」や「低位の国債金利見合いでの株式配当の魅力向上」につながるという、好連鎖を促している。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。