

配当金の払込・受取と再投資、日本株下支え

7月上旬にかけて、海外勢の本国ドル転送金はドル下支え

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

info@j-pulse.co.jp

2025/6/23 (月)

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、総会後に内外の投資家に対して支払いが増加するが、今年の総会ピークは6月27日となっている。2025年3月期は上場企業による配当総額が過去最高の約18兆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転送金も想定され、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。

日経平均とドル/円、7月は5月比で同値や上振れ

「日本の上場企業による2025年3月期の配当総額は、約18兆円と4年連続で過去最高となる見通し。企業に資本効率改善の要請が強まっていることが背景にある。新しい少額投資非課税制度(NISA)を使って投資する個人に恩恵となる」――。

日本経済新聞は今年1月末、このような集計を示している。目先の日本株の需給面では、こうした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月期決算企業の場合、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27日で全体の25%が集中する見込みだ。すでに6月入りから上場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――などにより、株高と円安(ドル高やユーロ高等の外貨高)要因となるケースが見られてきた。

こうした季節要因もあり、日本で脱デフレや株式価値重視・株主還元重視等の企業統治(コーポレート・ガバナンス)改革が進んできた2014年前後からは、日経平均株価、ドル/円ともに、7月の高値が5月の高値(2カ月前比)と同水準か、上回るパターンが目立っている。その点で今年は5月の高値が、株価3万8494円、ドル/円148.65円前後となっている。約10年の過去実績からすると、7月にか

けては同水準や上回る推移が可能性として意識されやすい。

昨年6-7月の日経平均株価でいえば、複合要因もあったが6月は17日が月間の安値となり、7月は月間高値を形成した11日まで株高基調が維持されていた(+4476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、2023年が6月1日に安値で7月は3日に高値(+2909円幅)、2022年が6月20日に安値で7月は28日に高値(+2495円幅)、2021年が6月21日に安値で7月は13日に高値(+1056円幅)、2020年は6月15日に安値で7月は15日に高値(+1453円幅)、2019年は6月4日に安値で7月は25日に高値(+1533円幅)――といった季節アノマリーの株高が見られてきた(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の6月から7月に向けては、最低でも7月3日から15日にかけて株高余地が注目されやすい。

リバランスやETF分配金の捻出、株安要因も

ちょうど日経平均株価の短中期トレンド判断で参考になる週足テクニカルでは、6月20日時点で13週、26週、52週の各移動平均の上抜け回帰と、13週移動平均線の上向き化を巡る攻防となっている。このまま同時定着できると1月末以来の現象となり、下限切り上がりのトレンド固めが意識されやすい。

ドル/円も6月20日時点で、10週移動平均線(144.29円前後)の上抜けと上向き化の攻防に直面してきた。このまま定着できると1月24日週以来となり、一旦のドル安一服と反発の余地が注目されやすい。

一方で例年6月末にかけては、年金等による四半期末調整とリバランス、7月にかけては7月決算のETF(上場投信)等の分配金捻出による換金売りがあり、こちらは日本株の需給悪化要因となる。

過去には2023年6月時の22日にブルームバーグが、「6月は多くの年金基金が相場上昇で膨らんだ株式ウェートを引き下げるため、月末にリバランス(資産の再配分)する売り需要が発生する。7月に決算を迎えるETFの運用会社には、分配金に充てるために換金目的の売りを出す必要がある」という警報を発していた。

株式配当は昨年度中も増加となり、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・配当金・支払(居住者から非居住者へ)」は、昨年6月が+2兆7047億円となっていた。前年比で約+3400億円の増加となり、

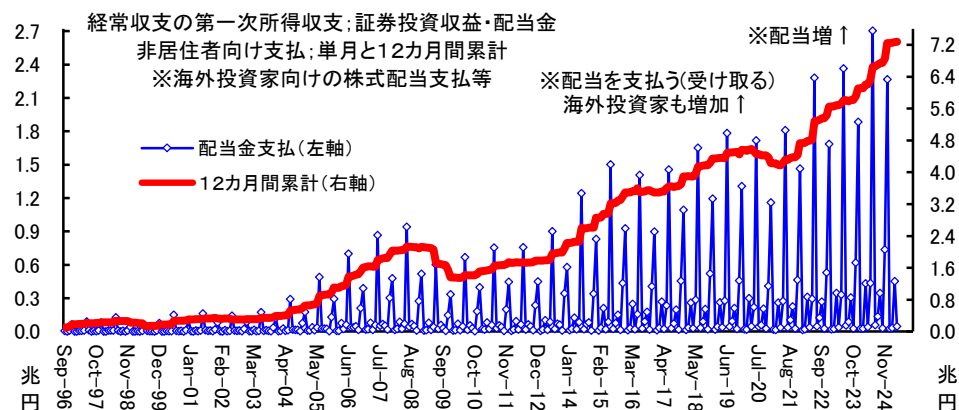
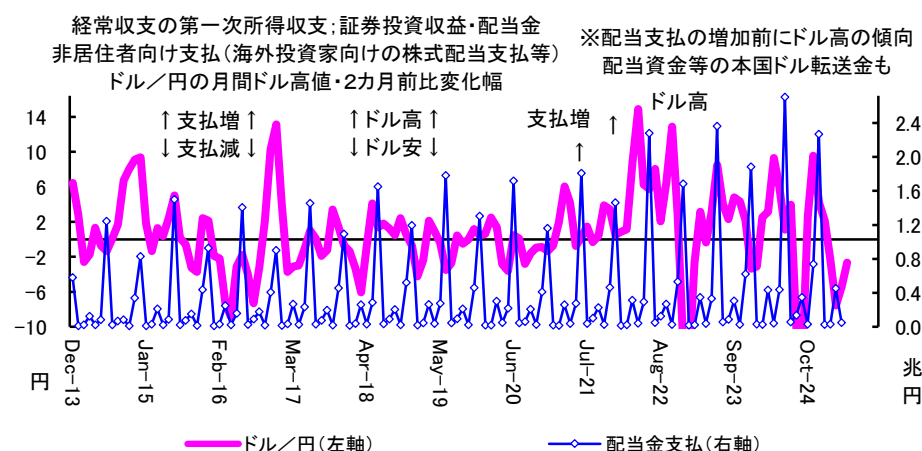
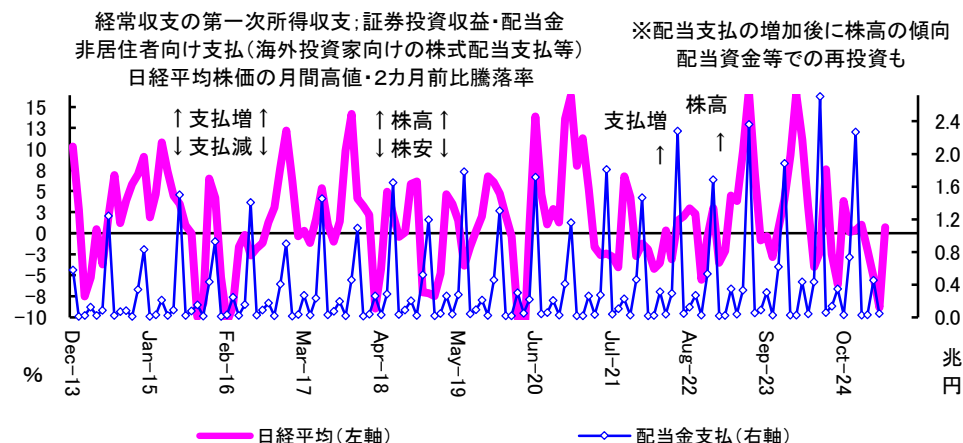
比較可能な 2014 年以降の 6 月分としては最高規模となっている。

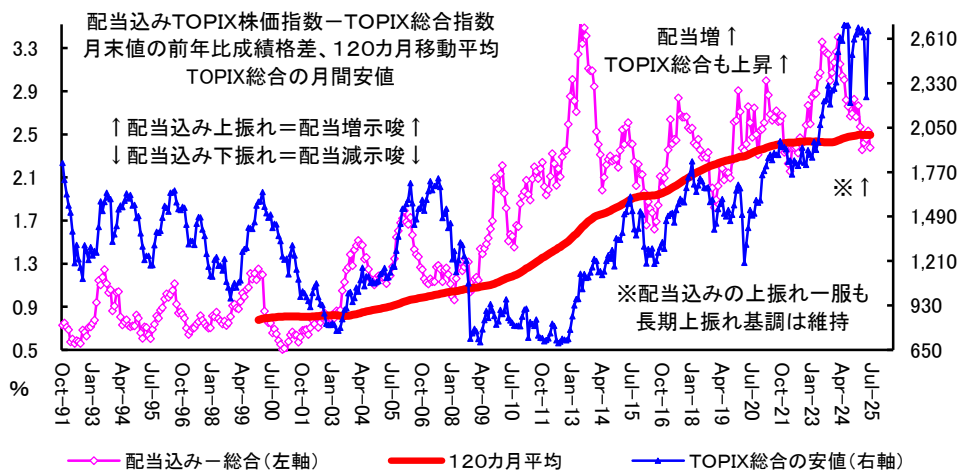
昨年は 6 月の株主総会を経て、その前後から実際の配当払い込みが増加。海外勢による受取配当金による日本株再投資もあったか、財務省の週間・対日株式投資では昨年の 6 月 23－29 日週から 7 月 7－13 日週にかけて、3 週連続で買い越しが続いた。3 週累計でのネット買い越しは、+1 兆 0163 億円に拡大している。

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/円でいえば複合要因もあって、6 月 5 日の 154.55 円前後が月間ドル安値となり、その後は 7 月の月間ドル高値 7 月 3 日の 161.95 円前後や、7 月 11 日の 161.81 円前後までドル高基調が維持されていた。

その前の 2023 年は 6 月の月間ドル安値が 6 月 1 日の 138.45 円前後で、そこから 7 月の月間ドル高値 7 月 1 日の 144.91 円前後や 7 月の 144.23 円前後までドル高基調が持続。2022 年は 6 月が 1 日に月間ドル安値 128.47 円前後で、7 月の月間ドル高値 14 日の 139.39 円前後までドル高基調が観測されている。





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。