

### 企業物価は金利比上振れ維持、配当にプラス 企業収益支援、価格と利回り勘案で株式>国債の余地

(株) ジャパンエコノミックパルス

Japan Economic Pulse Co., Ltd.

[info@j-pulse.co.jp](mailto:info@j-pulse.co.jp)

2026/2/13 (金)

国内では長期金利が上昇となってきたが、企業物価の前年比は金利比で上振れを維持しており、株式配当のプラス要因として注目される。企業物価のプラス持続は企業の価格転嫁継続を示唆するもので、株式配当の原資となる企業収益をサポートする。収益に影響する企業物価の金利比上振れは、企業の資金調達や債務負担面で緩和的環境となる。いずれも株式の価格面では上昇要因となり、金利上昇と裏表の国債価格の下落比では株式が優位となる。企業物価上昇率>国債金利という構図も、複合経路を通じて利回り面での株式配当優位につながりやすい。

#### TOPIX 前年比で配当込み>総合、12-13 年来上振れ

「日本の上場企業による株主への配当が、2026 年 3 月期に初めて 20 兆円を超える見通し」、「前期より 8%増え純利益の 4 割に相当」、「配当の裏付けとなる企業業績は堅調で、株主重視の姿勢を強めているため」、「上場株の 2 割は個人が保有しており、配当拡大は家計の支えに」――。

日本経済新聞では今年 1 月に、このような集計と解説を示している。

その中で足元と来年度にかけての企業収益や配当の度合いで参考になるのが、企業物価の動向だ。企業物価は企業の収益や売上収入金額に関係し、価格転嫁や採算性、利益率、株主還元原資（株式配当や自社株買いなど）に影響する。過去実績として日経平均株価や TOPIX などの主要株価指数のほか、株式配当や自社株買い等の動向と密接な相関性を有している。

日銀による最新 1 月の国内企業物価指数は、前年比+2.3%となった。前月の+2.4%や昨年 10-11 月時の+2.7%などからプラス幅縮小となり、昨年 2-3 月の+4.3%を直近最高として 2024 年 4 月以来、約 21 カ月ぶりの低水準となっている。

原油など資源エネルギー価格の下落や、政府による食品・ガソリン・光熱費等の価格抑制策が影響した。それでも政府・日銀が物価安定の目標としている+2%は、上振れが維持された状況だ。現在は日本で長期金利が上昇となってきたが、10 年債金利は同じ 1 月の月末値が 2.25%となっている。足元の 2 月も衆院選での与党圧勝と、選挙対策としての財政出動強化の必要後退、野党配慮による減税等の財政悪化懸念の後退などで、金利上昇は一服となり、2.1%から 2.2%前後で抑制され始めた。

現状の企業物価は前年比で、僅かながらも金利比上振れを維持している。来年度にかけて株式配当にプラスとなるほか、国債の価格との見合いでの株式

市場の価格の優位性、国債利回り見合いでの株式配当利回りの妙味を高める要因として注目されそう。

実際に配当の状況で参考になる TOPIX 配当込み株価指数は、年明け 1 月から上昇ペースが再加速となり、前年末比で+13%超の大幅高となってきた。高市トレードの影響があるものの、配当の度合いで参考になる「TOPIX 配当込み指数-TOPIX 総合指数」の前年比成績格差は、2 月が 10 日時点で+3.5%の配当込み優位となっている。

月末値時の比較では昨年 2-3 月の+2.4%を直近最低として、配当込み優位の上振れが再開。2 月の+3.5%は 1 月の+3.2%や昨年 10 月から 12 月にかけての+3.1%を上回り、2013 年 5 月以来、約 12-13 年ぶりの上振れ幅となってきた。

#### 企業の現預金は高止まり、株式配当還元の余力

現状の日本株は高値過熱感が警戒される一方、3 月後半に向けて「株式配当の権利確保」が投資テーマの一つとなっていく。今後の調整株安局面では、長期で安定的な高配当の実績のある個別銘柄や、高配当関連の株価指数、関連投信を中心として、下落局面では買いという押し目買い需要が注目されやすい。

企業物価の直近 1 月時点での前年比+2.3%維持は、企業による一定の価格転嫁持続が示唆されている。株式配当の原資となる企業収益のサポート要因となりやすい。さらに企業物価は直近最高である+4%超えや、2022 年時の+10%超えなどの高騰からは低下となってきた。企業による素原材料を始めとした各種調達コストを抑えるもので、これまた企業の収益や採算にはプラスの「適温」物価水準となっている。

企業の収益に影響する企業物価の金利比上振れは、企業の資金調達や債務負担面で緩和的なプラス環境となる。

こうした要因はいずれも株式の価格面では上昇材料となり、金利上昇と裏表の国債価格の下落との見合いでは株式が優位となる。企業物価上昇率（増益率に関係）>国債金利という構図も、複合経路を通じて利回り面での株式配当優位につながりやすい。

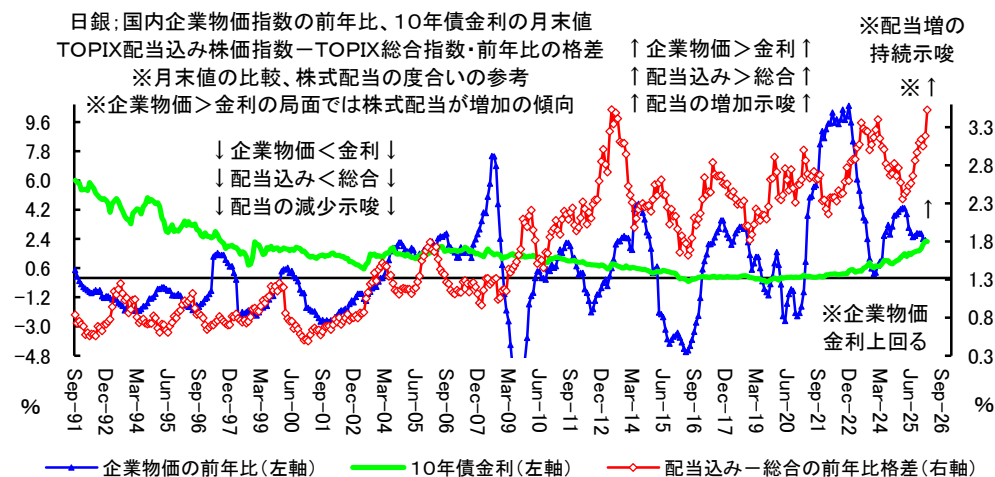
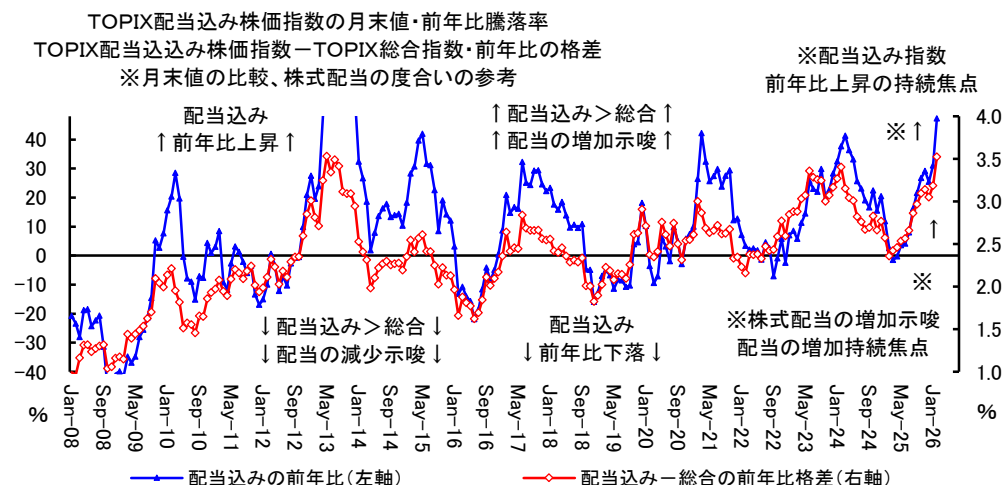
現状の日本の上場企業の場合、高水準で保有されたままの現金・預金（現預金）についても、株主還元の圧力強化とあいまって、株式配当の増加余力となる。企業の現預金は税引き後当期純利益から配当金を引いたものにおおむね相当することもあり、現預金の高止まりは業績の改善と配当の増加傾向も示されている。

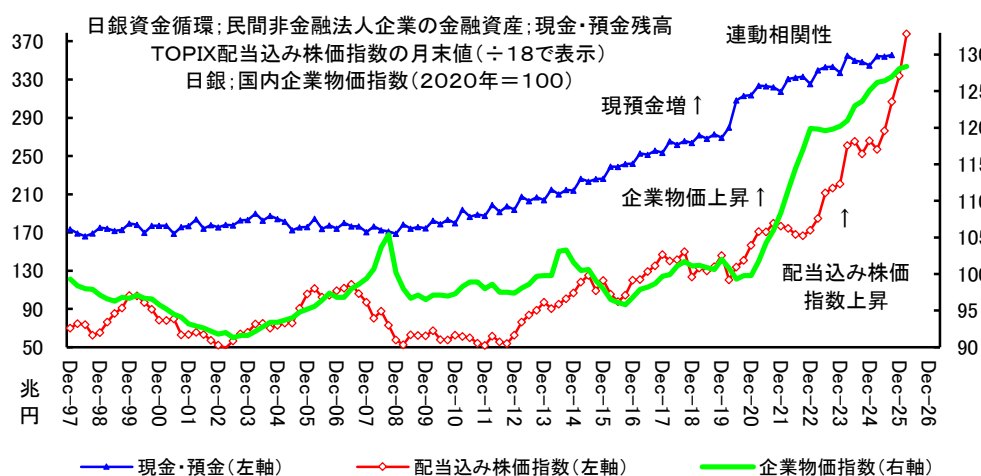
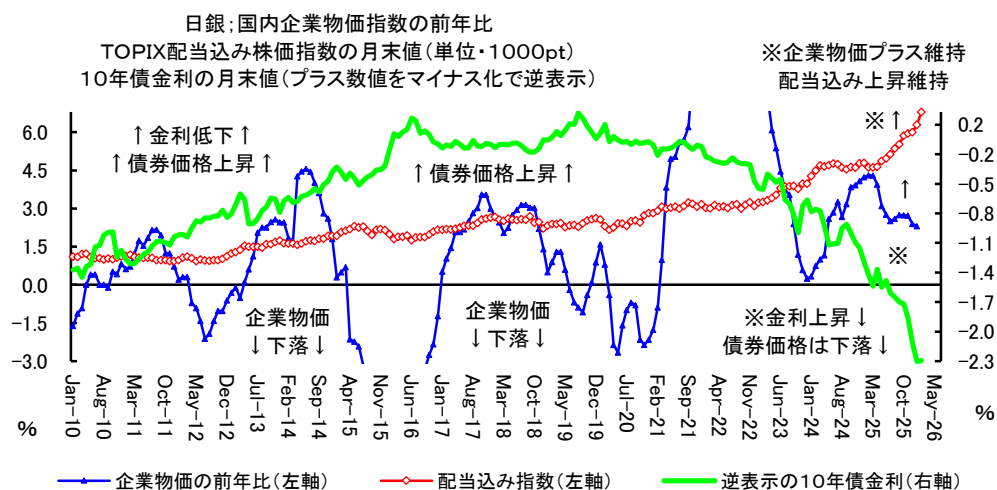
日銀の資金循環によると、民間非金融法人企業の資産残高では、最新の昨年7-9月に現預金が356兆円となっていた。依然として前期比+2兆円、前年比で+7兆円という増加傾向が続いている。コロナ前である2019年10-12月の269兆円からは、+86兆円、+32%の大幅増となっている。

コロナ後である2021年前後からは、企業収益に関する企業物価指数（2020年=100）の上昇と、企業の現預金増加が連動の形で進展。連動する形で株式配当の動向を示すTOPIX配当込み株価指数は、上昇トレンドが形成されている。今後もこうした相関関係の持続余地が焦点になる。

企業物価のプラス安定化持続に関しては、業種別で価格の高止まりや持ち直し、価格転嫁継続のセクターが残存となっている。日本株市場では、調整株安の局面でも打たれ強い業種として注目されそうだ。

具体的に最新1月分では前年比で、非鉄金属が+33.0%（前月+22.2%、直近最低は昨年4月の-2.0%、以下同）、情報通信が+3.6%（+3.2%、昨年10月+0.4%）、はん用機器が+3.3%（+2.7%、昨年10月+2.4%）、業務用機器が+3.0%（+2.4%、昨年11月+0.9%）、鉄鋼が-5.5%（-6.7%、昨年10月-7.2%）などとなっている。





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。