

企業物価の上昇持続、企業利益増と配当増に 金利上昇の株式打撃を緩和、国債不安の受け皿にも

2026/9/14 (月)

国内では企業物価の上昇が続いており、物価高懸念は根強いものの、株式市場では企業の名目利益増と株式配当の増加に寄与する。物価と金利の上昇リスクに対し、株式市場への打撃を緩和させるほか、株式配当の増加は国債不安の受け皿になりやすい。企業物価の上昇は円安・輸入物価押し上げによる悪い物価上昇や、企業の採算悪化、先行き川下価格への上昇波及といった悪材料がある一方、現状は輸出物価が円安効果と海外での AI 関連製品を始めとした需要の増加などで上昇しており、「輸出物価－輸入物価」の交易条件と採算は悪化が抑制されている。

3 年半ぶり高水準、価格転嫁や名目利益増を示唆

「日本の上場企業の 2026 年度の配当総額を 31.6 兆円（前年度比+20.3%増）、自社株買い総額を 24.0 兆円（同+27.3%増）、総還元額を 55.6 兆円（同+23.3%増）とする見通しに上方修正。業績予想の上方修正に加え、足元までに発表された株主還元額が想定を上回ったことを勘案」――。

野村證券では 8 月末、このような分析レポートを取りまとめている。それ以前では日本経済新聞が 8 月 13 日、「上場企業の 2027 年 3 月期の配当総額は前期比+6%増の 23 兆円と 6 年連続で最高となる見通し。半導体や人工知能 (AI) 関連の好業績を背景に、全体の 5 割弱の企業が増配する」と指摘していた。

目先の日本株市場では 9 月後半に向けて、中間期末の配当権利確保が投資テーマとなるなか、株式配当の増加見通しは長期の高配当実績銘柄などを中心として、押し目買いの対象となりやすい。

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。企業物価は名目上の企業収益や売上の収入金額を左右し、価格転嫁や採算性、利益率、株主還元の原資（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 8 月の国内企業物価指数は、前年比+7.6%となった。前月の+7.7%からはやや鈍化しながら、3 カ月連続での+7%超えとなっている。2023 年 3 月以来、約 3 年半ぶりの物価高止まりとなっている。中東混迷による資源・素原材料価格の上昇や、世界的な AI・データセンター関連の需要増加、関係する半導体、非鉄金属、情報通信機器といった製品価格の上昇などが影響している。

悪い物価高の懸念は根強いものの、株式市場では企業の名目利益増と株式配当の増加へと寄与する。

物価と金利の上昇リスクに対し、株式市場への打撃を緩和させるほか、株式配当の増加と配当利回りの上昇は、国債不安の受け皿となりやすい。

株式配当の状況で参考になる TOPIX 配当込み株価指数は、3 月からの上昇基調を経て、8 月に過去高値を更新したあと、上昇が一服となっている。それでも配当の度合いで参考になる「TOPIX 配当込み株価指数－TOPIX 総合株価指数」の前年比成績格差は、配当込みの優位が持続。配当の増加基調が示唆されている。

月末値時の比較では、8 月が+3.1%の配当込み上振れとなった。昨年 2－3 月の+2.4%を直近最低として、1 年半近く+3%超えの基調が定着している。トレンドを示す 12 カ月移動平均ベースでは 8 月に+3.2%となり、2024 年 5 月以来の上振れ幅となってきた（直近最低は 2022 年時の+2.4%）。

現在の日本では長期金利が上昇しているが、約 30 年ぶりの高水準ということで、金利上昇による株式市場への影響が読みにくくなっている。一方で米国に目を転じると、過去 1970 年代から現在の 2020 年代に至る長期実績として、現在のような企業物価の上昇局面では、企業の価格転嫁と名目利益の増加、株式配当の増加、公益株といった高配当株の上昇という連動ケースが見られている。

米国で企業物価上昇・金利上昇・高配当株上昇例

企業物価の上昇はインフレ懸念等により、長期金利の上昇要因となる（国債価格は下落）。株式市場には悪材料となるが、公益株といった安定的な高配当実績のある銘柄に関しては、インフレ・リスクに対する株式資産の優位性と国債の脆弱性、国債の悪い金利上昇リスクに対する株式配当の利回り妙味などにより、「企業物価上昇・長期金利上昇・高配当株は上昇」という同時進行が見られてきた。目先の日本株も、同様の組み合わせが注目されやすい。

現状の日本における企業物価の上昇は、円安と輸入物価の押し上げによる悪い物価上昇や、企業の採算悪化、先行き川下価格への上昇波及といった悪材料がある。その反面、現状は輸出物価が円安・外貨高効果や海外での AI 関連製品を始めとした需要の増加等で上昇しており、「輸出物価－輸入物価」による交易条件と採算の悪化は抑制されている。

8 月の企業物価では、円ベースでの輸出物価指数が前年比+17.9%の上昇となった。輸入物価指数も前年比+24.8%の大幅上昇となっており、交易条件や採算性を示す「輸出物価（産出価格）－輸入物価（仕入・投入価格）」前年比格差は－6.3%のマイナス

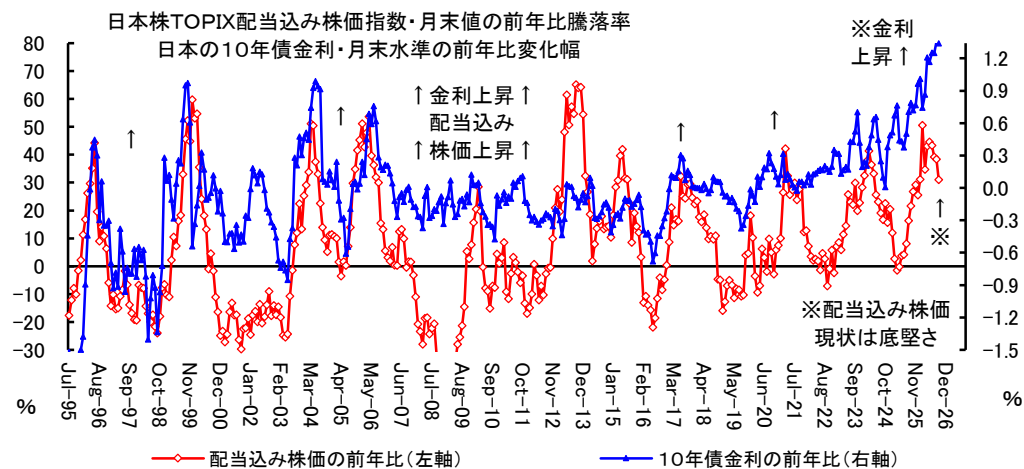
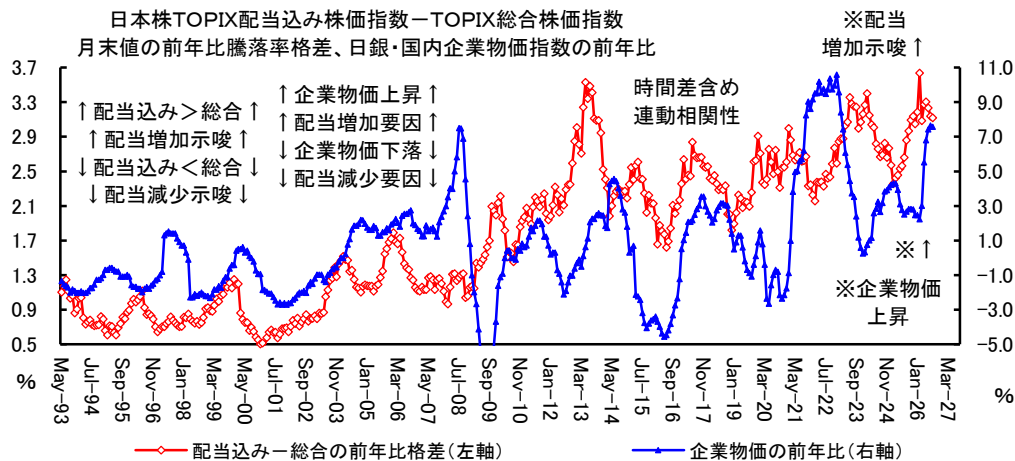
ス悪化方向となっている（輸出物価＜輸入物価）。

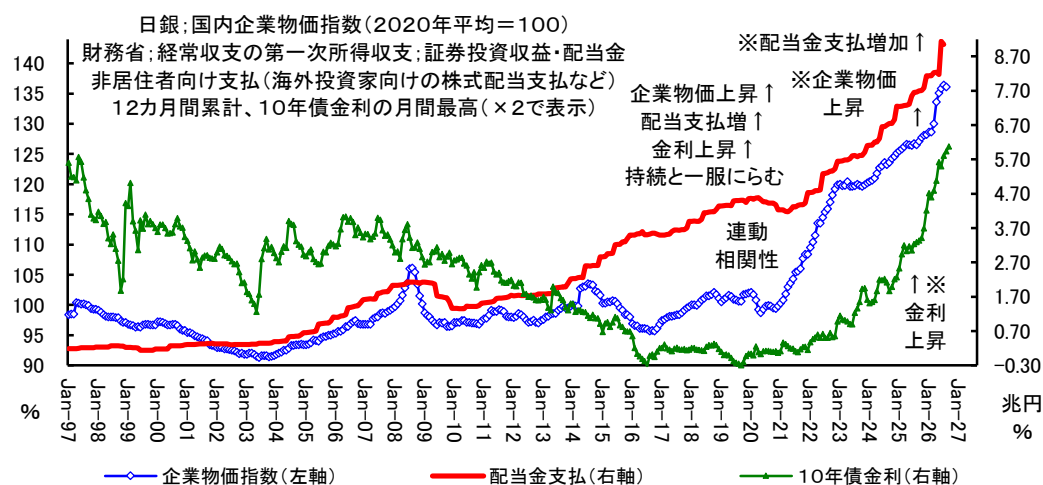
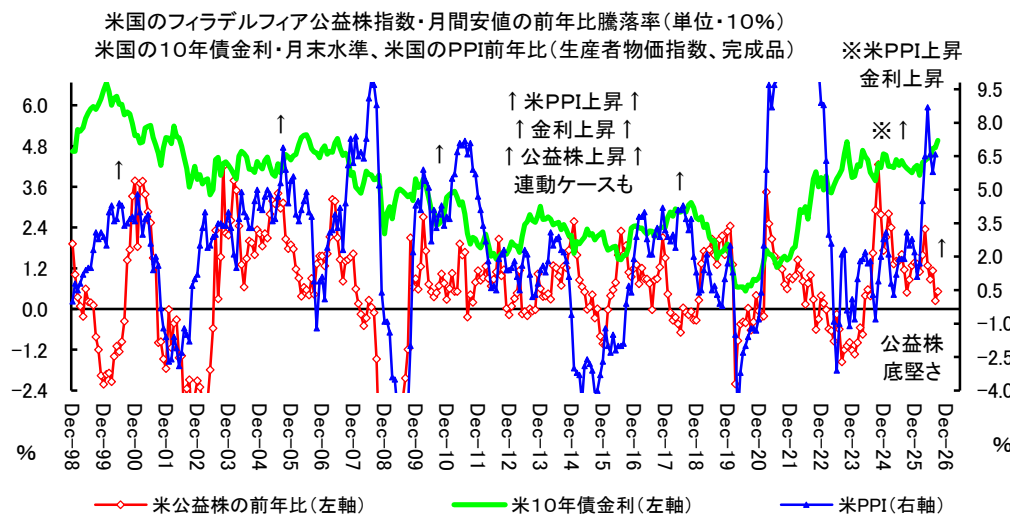
それでも7月の－10.0%や6月の－9.3%からは改善しているほか、2021－2022年時の－10%から－30%という大幅な悪化からはマイナス幅が縮小となってきた。8月は企業物価が＋7.6%に上昇となる一方、通常こうしたケースでは輸入物価の上昇で悪化しやすい交易条件が－6.9%となり、マイナス幅が抑制されている。

好環境を示すもので、過去比では2023年2月の企業物価＋8.4%と交易条件－5.7%、その前では1981年1月の＋8.0%と－2.0%以来という、極めて珍しい「企業支援型」の組み合わせになっている。

現在の日本では企業物価の上昇に連動して株式配当の増加基調が続いており、データ面では海外投資家向けの配当動向でも確認されている。

日本の国際収支によると、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、12カ月間の累計で最新7月が9兆0479億円となった。前年同月比では＋1.4兆円で、過去最高を更新している。直近最低である2010年4月の1兆3493億円からは、＋6.7倍もの大幅増となっている。現状の長期株高入りの一因となっているもので、今後も連動の持続余地が注目されやすい。





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。