



Market Eyes No.187

日本株式「自社株買い」が株価上昇要因に

大和投資信託

- 今年に入ってから企業の自社株買いが急増している。四半期ベースの自社株買い金額は3月14日現在で、2005年以来、11年ぶりの高水準を記録している【図表1】。その背景には高い水準にある『企業の保有現金』と『マイナス金利』がある。企業が保有する現金は2015年末現在、171兆円と高水準にある【図表2】。一方でマイナス金利導入で、企業が利益を生まない現金を保有し続けることへの株主の不満が高まっている。
- 株主は自分たちが投資した“お金”が効率的に使われ、最大限の利益を生み出すことを経営者に望んでいる。この資本の効率性を示す指標がROE(株主資本利益率)である。ROEは、

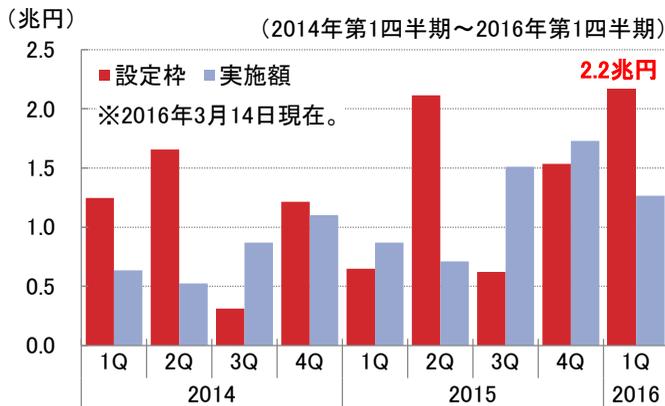
$$ROE = \frac{\text{純利益}}{\text{株主資本(自己資本)}}$$

で算出される。2015年末の米国企業のROEが11.7%に対して、日本企業のROEは8.2%と低く、経営努力が望まれている。

- ROEを上昇させるには分子の純利益を増やすか、分母の株主資本を減らすかであるが、純利益の大幅な増加は円高傾向や新興国経済の低迷で難しくなっている。分母の株主資本は保有現金を使って自社株買いや増配を行なうことで減らすことができる。今年に入ってから、株価が値下がりしており【図表3】、企業は自社株買いの好機と捉えているようだ。
- 今年の1-3月期に発表された自社株買いは3月14日現在、2.2兆円と11年ぶりの高水準を記録しており【図表1】、年間で約9兆円のペースになる。アヘンミクス相場以降、日本株市場をリードしてきた外国人投資家の買い越し額は年平均5.2兆円(2013年～2015年平均)であり、それを大きく上回るペースである。
- 年初来、日経平均株価は2月の安値まで20%以上下落した。その逆風の中で、自社株買いの発表から1週間以内で、株価が2桁の上昇を記録した企業もあり、自社株買いの効果が見て取れる【図表4】。

自社株買いが株価の上昇要因になりそうだ。

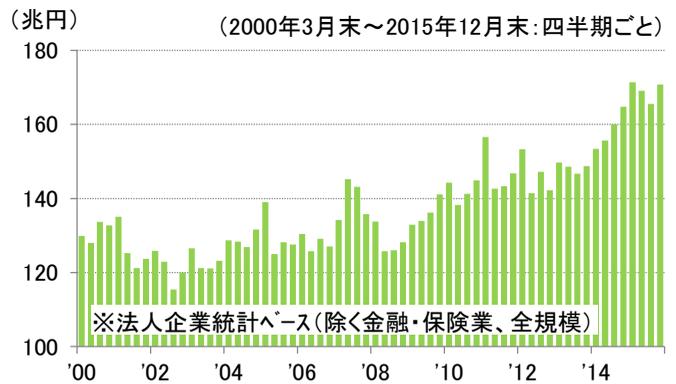
【図表1】 日本企業の自社株買いの動向



【図表3】 日経平均株価の推移



【図表2】 日本企業の保有現金・預金



【図表4】 各社の自社株買い発表後の上昇率

※終値ベース。* 発表から1週間以内の高値。

企業名	発表時株価 (月/日)	発表後高値* (月/日)	上昇率
NTTドコモ	2,527円 (1/29)	2,885円 (2/1)	+14.2%
ソフトバンクグループ	4,400円 (2/15)	5,398円 (2/17)	+22.7%
日産自動車	971.5円 (2/26)	1,096.5円 (3/4)	+12.9%
テルモ	3,785円 (2/4)	4,080円 (2/8)	+7.8%
ヤマトホールディングス	2,333円 (1/28)	2,638円 (2/2)	+13.1%

当ページに記載している銘柄は、年初来自社株買いを発表した企業の一例であり、個別企業の推奨を目的とするものではありません。

(出所)大和証券、財務省、ブルームバーグ

※次ページの「当資料のお取り扱いにおけるご注意」をご覧ください。 (1/2)

投資信託の留意点

以下の記載は、金融商品取引法第 37 条により表示が義務付けられている事項です。お客さまが実際にご購入される個々のファンドに適用される費用やリスクとは内容が異なる場合がありますのでご注意ください。ファンドにかかる費用の項目や料率等は販売会社や個々のファンドによって異なるため、費用の料率は大和投資信託が運用する一般的なファンドのうち、徴収するそれぞれの費用における最高料率を表示しております。また、特定ファンドの取得をご希望の場合には、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、または同時にお渡しいたしますので必ずご覧いただき、投資に関する最終決定はお客さまご自身の判断でなさるようお願いいたします。

お客さまにご負担いただく費用 ファンドのご購入時や運用期間中には以下の費用がかかります。

直接的にご負担いただく費用

購入時手数料	料率の上限は、 3.24% (税込) です。
換金手数料	料率の上限は、 1.296% (税込) です。
信託財産留保額	料率の上限は、 0.5% です。

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)	費用の料率の上限は、 年率2.1816% (税込) です。
その他の費用・手数料	監査報酬、有価証券売買時の売買委託手数料、先物取引・オプション取引等に要する費用、資産を外国で保管する場合の費用等を信託財産でご負担いただけます。(その他の費用・手数料については、運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。)

※ 手数料等の合計額については、保有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。

※ ファンドにより異なりますので、くわしくは販売会社にお問い合わせください。

※ 詳細につきましては、「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

ファンドのリスクについて

ファンドは値動きのある有価証券等に投資しますので、基準価額は大きく変動します。したがって、投資元本が保証されているものではありません。信託財産に生じた利益および損失はすべて投資者に帰属します。投資信託は預貯金とは異なります。また、新興国には先進国とは異なる新興国市場のリスクなどがあります。リスクの要因については、ファンドが投資する有価証券等により異なりますので、お申込みにあたっては、ファンドの「投資信託説明書（交付目論見書）」をご覧ください。

大和投資信託

Daiwa Asset Management

〈委託会社〉

商号等 大和証券投資信託委託株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第352号
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

当資料のお取扱いにおけるご注意

- ◆当資料は投資判断の参考となる情報提供を目的として大和証券投資信託委託株式会社が作成したものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする「投資信託説明書（交付目論見書）」の内容を必ずご確認ください。
- ◆当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、その正確性・完全性を保証するものではありません。運用実績などの記載内容は過去の実績であり、将来の成果を示唆・保証するものではありません。記載内容は資料作成時点のものであり、予告なく変更されることがあります。
- ◆日経平均株価に関する著作物、知的財産権、その他一切の権利は日本経済新聞社に帰属します。同社は、日経平均株価の内容を変える権利及び公表を停止する権利を有しています。

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.24200%（但し、最低 2,700 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 債券を募集・売出し等により、又は当社との相対取引により売買する場合は、その対価（購入対価・売却対価）のみを受払いいただきます。円貨建て債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外貨建て債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。また、債券の発行者または元利金の支払いを保証する者の財務状況等の変化、およびそれらに関する外部評価の変化等により、損失を生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式、外国債券の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、一般社団法人日本投資顧問業協会、一般社団法人金融先物取引業協会、
一般社団法人第二種金融商品取引業協会