

論壇

静岡新聞 2026 年 8 月 19 日 付

東京大名誉教授(国際経済学)

伊藤 元重

日本の企業の配当額が大きく伸びている。東証株価指数(TOPIX)構成銘柄で集計した配当総額は2017年には約9・2兆円であったものが、26年度には約20兆円にまで増加する見通しだ。配当とは企業が利益の一部を株主に還元するものである。配当が増えることにより、株を所有している人の所得も増えていることになる。この所得の増加は景気にも好ましい影響を及ぼすことが期待される。配当が増えていることの背景には、日本の景気が好調であることがある。多くの企業が利益を増大させており、それが配当の増加にもつながっている。ただ、これに加えて企業の行動に大きな変化が起きていることに注目する必要がある。少し前までは多くの企業は配当を増やすことには

日本企業の配当増加

消極的であったが、これが今大きく変化しているのだ。

日本の多くの企業は、今世紀初めからのデフレの時代には守りの姿勢が強かった。当時、企業は「三つの過剰」に苦しんでいた。過剰雇用、過剰設備、過剰債務である。これを受けて賃金抑制、投資抑制、負債の返済を進めてきた。通常の企業活動では利益が上がる、それを賃金上昇、設備投資、配当などの株主還元に戻す。これをキャッシュアウトという。デフレの時代には、多くの企業がこのキャッシュアウトを抑えようとした。その結果、賃金は低迷し投資も抑制され、そして配当などの株主還元も低調であった。その分、企業の内部留保は膨らんでいった。

こうした企業の守りの姿勢は企業の財務体質を改善する上では有効であったが、日本経済には好ましくない影響を及ぼした。労働者の賃金が低迷し、企業の投資が停滞する中で、経済に活力が生まれるはずはない。日本経済は20年を超えるデフレの罠に陥ってしまった。こうした流れが、インフレの到来とともに変化を見せている。賃金が上昇を始め、投資が拡大し、そして配当などの企業による株主還

元が増加を始めている。

こうした流れの結果として、株価はこれまでにないような好調である。株価は大きく振れるものである。今後の流れを楽観視するべきではないだろうが、企業による配当が持続的に増加を続けていることは歓迎すべきである。

以上で述べたように、株式の配当が足元で伸び続けているのは、一時的な現象というよりは、日本経済とりわけ日本企業の行動パターンが大きな構造変化を遂げている結果と見るべきだろう。企業経営が株主や従業員などのステークホルダーの価値を尊重すべきであるとする、コーポレートガバナンス(企業統治)の考え方が上場企業の間で浸透してきたことにも注目したい。

配当が増えたという話をすると、株を持っている一部の人の話と考えられがちだ。ただ、配当の増加の背後にあるもっと大きな流れに注目してほしい。また、「一部の個人」と言ったが、現実には個人の株主の数は増え、配当の増加の恩恵を受ける人が少なくないことも忘れてはいけない。20兆円を超える配当が払われているということの意味は大きい。