



市川レポート

配当権利落ち後の株価に注目

- 日経225先物の12月限月は現状日経平均株価よりも150円程度低い価格で取引されている。
- 差異は配当に起因、12月限月は中間配当受け取り権利がない分、日経平均株価より低価格。
- 明日の日経平均株価が150円程度の配当落ちを埋めて上昇すれば地合いは相応に強いとみる。

日経225先物の12月限月は現状日経平均株価よりも150円程度低い価格で取引されている

日経平均株価を原資産とする金融派生商品（デリバティブ）に、日経225先物や、日経225オプションがあります。先物やオプションは、現物と違って取引期間が決められており、取引が満期を迎える月を限月（げんげつ）と呼びます。日経225先物の限月は、3月、6月、9月、12月で、日経225オプションの限月は毎月です。各限月の第2金曜日が満期日となり、この日に算出される特別清算指数（SQ）で取引が決裁されます。

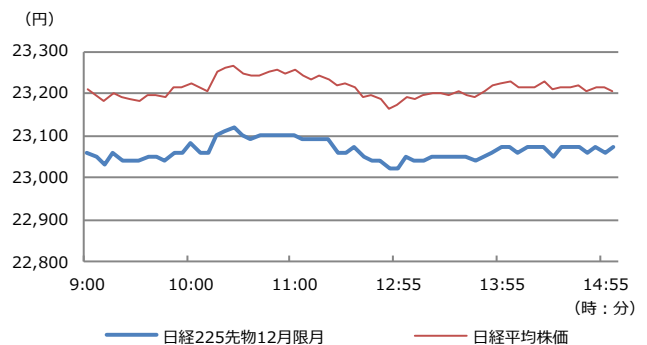
なお、SQ算出日の前日が、先物やオプションの取引最終日となります。例えば日経225先物の9月限月であれば、今月10日が取引最終日、11日がSQ算出日でした（図表1）。日経225先物について、9月限月の取引が終了したため、現在、取引の中心となっているのは、12月限月です。ただ、日経225先物の12月限月と日経平均株価を比較すると、12月限月の方が150円程度、低い価格で取引されていることが分かります（図表2）。

【図表1：先物や中間配当に関する9月スケジュール】

月日	スケジュール
9月10日	日経225先物9月限月の取引最終日
9月11日	日経225先物9月限月のSQ算出日
9月28日	中間配当の権利付き売買最終日
9月29日	中間配当の権利落ち日
9月30日	中間配当の権利確定日

（出所）各種資料を基に三井住友DSアセットマネジメント作成

【図表2：日経225先物と日経平均株価の推移】



（注）データは2020年9月25日の9:00から11:30および12:30から15:00。
（出所）Bloomberg L.P.のデータを基に三井住友DSアセットマネジメント作成



差異は配当に起因、12月限月は中間配当受け取り権利がない分、日経平均株価より低価格

日経225先物の12月限月が、日経平均株価よりも150円程度低いのは、3月期決算企業が予定している9月の中間配当に起因しています。9月は28日が中間配当の権利付き売買最終日となっており、この日までに日経平均株価を構成する中間配当予定の現物株を保有していれば、中間配当を受け取る権利が得られます（図表1）。しかしながら、日経225先物の12月限月を保有していても、中間配当を受け取る権利は得られません。

したがって、日経225先物の12月限月は、中間配当を受け取る権利がない分、日経平均株価よりも投資面での魅力が劣ることになります。なお、日経平均株価について、今年の中間決算における予想配当金は150円程度です。そのため、日経225先物の12月限月については、予想配当金である150円程度が理論値に反映され、日経平均株価よりも低い価格となります。

明日の日経平均株価が150円程度の配当落ちを埋めて上昇すれば地合いは相応に強いとみる

前述の通り、今回は9月28日が中間配当の権利付き売買最終日です。そして、その翌日である29日が権利落ち日、30日が権利確定日となります。権利落ち日以降は、権利確定日を待たずに現物株を売却しても、配当を受け取ることができます。一般に、権利付き売買最終日までは、投資家による配当狙いの買いや、配当で受け取る金額を見越してあらかじめ先物を買っておく動きが活発化し、株価は底堅く推移する傾向があります。

そのため、注目は権利落ち日である9月29日の日経平均株価の動向です。日経平均株価は、中間配当要因の消滅（配当落ち）で、理論上、12月限月の価格に近づきます。同日の日経平均株価が、予想配当金である150円程度を超えて大きく下落すれば、これまでの底堅い動きは配当狙いの一時的なものと考えられる一方、配当落ち分を埋めることができれば、相場の地合いは相応に強いと考えられます。

■当資料は、情報提供を目的として、三井住友DSアセットマネジメントが作成したものであり、投資勧誘を目的として作成されたもの又は金融商品取引法に基づく開示書類ではありません。■当資料に基づいて取られた投資行動の結果については、当社は責任を負いません。■当資料の内容は作成基準日現在のものであり、将来予告なく変更されることがあります。■当資料は当社が信頼性が高いと判断した情報等に基づき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。■当資料に市場環境等についてのデータ・分析等が含まれる場合、それらは過去の実績及び将来の予想であり、今後の市場環境等を保証するものではありません。■当資料にインデックス・統計資料等が記載される場合、それらの知的所有権その他の一切の権利は、その発行者および許諾者に帰属します。■当資料の内容に関する一切の権利は当社にあります。本資料を投資の目的に使用したり、承認なく複製又は第三者への開示等を行うことを厳に禁じます。■当資料の内容は、当社が行う投資信託および投資顧問契約における運用指図、投資判断とは異なることがありますので、ご了解下さい。

三井住友DSアセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第399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、一般社団法人第二種金融商品取引業協会