

米国株式：「連続増配戦略」に投資妙味

米国株式は最高値圏で堅調に推移する一方、市場参加者からは高値警戒の声も聞かれます。このような環境では出遅れ感のある「連続増配戦略」に投資妙味があると考えています。過去を振り返れば、「連続増配戦略」は長期的には米10年国債利回りが低下する局面で、2020年初頭のコロナ禍以降はバリュー株のパフォーマンスがグロース株を上回る局面で有効に機能してきました。今後、「連続増配戦略」が好パフォーマンスをあげる局面を迎えることが予想されます。

注目される「連続増配戦略」

米国株式は最高値圏で堅調に推移する一方、市場参加者からは高値警戒の声も聞かれます。(図表1) S&P500のCAPE(景気サイクル調整後のPER: 株価収益率)は35倍を超え、リーマン危機前を上回る水準で上昇を続けています。一方、インフレやFRB(米連邦準備制度理事会)の量的金融緩和縮小のタイミングを巡る見通しが定まっていないことが市場参加者をやや神経質にしています。このような環境では出遅れ感のある「連続増配戦略」に投資妙味があると考えています。

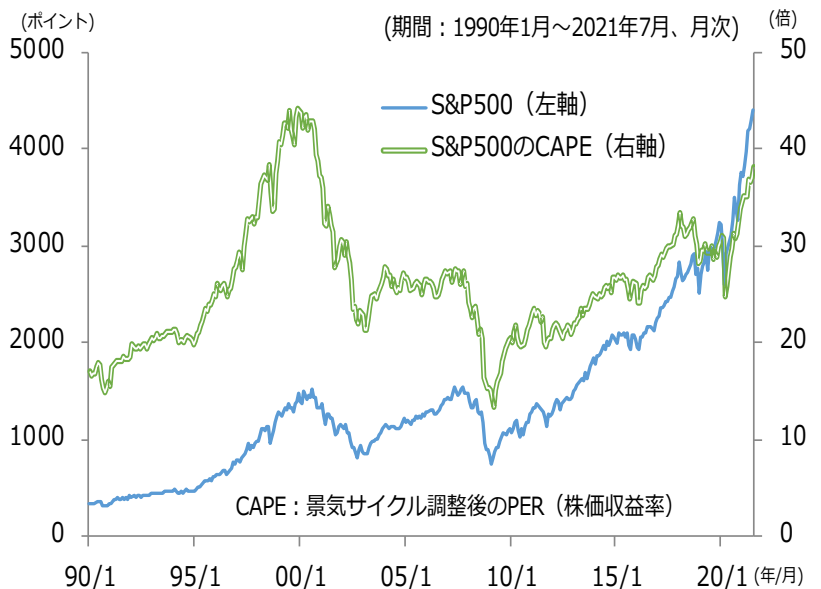
これは株式市場の中でも長期にわたって配当を増加させている企業に投資する戦略です。安定した株価上昇を見込みにくい環境では、増配を可能とする財務基盤や安定的に成長する事業を有する企業の株式を狙うことが賢明な選択肢になると考えています。この投資戦略は「S&P500配当貴族指数」(以下「配当貴族指数」注1)に代表され、リーマン危機以降を振り返ると、コロナ禍の初期などを除けば、市場全体のパフォーマンスを上回ってきました。(図表2)

以下では2009年以降の長期とコロナ禍を受けた短期で、配当貴族指数のパフォーマンスがどのような環境で市場全体を上回り、どのような環境で下回ったかを検証します。

出遅れ感のあるS&P500配当貴族指数

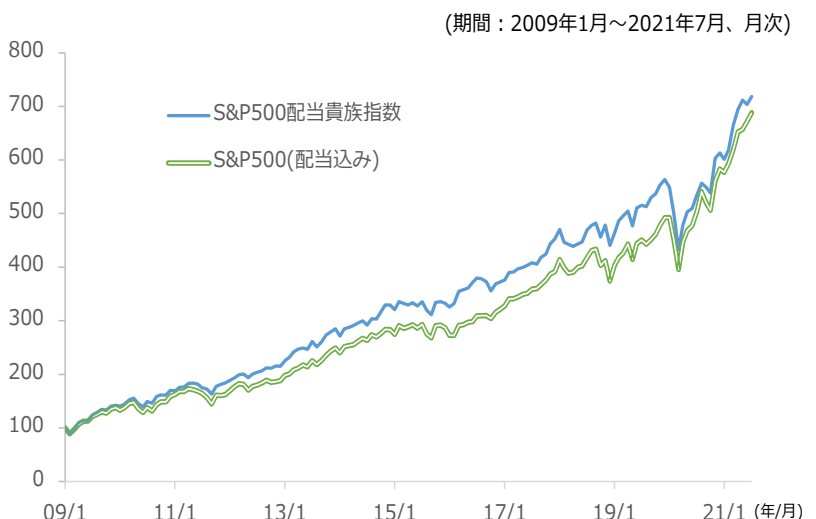
リーマン危機以降、配当貴族指数の市場全体(S&P500)に対する相対パフォーマンスは米10年国債利回りとはほぼ逆の方向に動いてきました。(次頁図表3)

図表1 S&P500とCAPEの推移



(出所) エール大学、Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

図表2 S&P500(配当込み)とS&P500配当貴族指数



(注1) S&P500配当貴族指数はS&P500指数採用銘柄のうち、過去25年以上連続して増配している銘柄で構成される指数です。現在65銘柄。

※2009年1月末を100として指数化

(出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものでもありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお読みしますので必ず内容をご確認のうえ、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

国債利回りが低下する局面では配当貴族指数の「連続増配」の魅力が相対的に高まり、国債利回りが上昇する局面では魅力が低下したと考えられます。しかし、昨年初めにコロナ禍が始まるとこの関係は消滅しました。コロナ禍を受けて業績懸念の小さい大型IT企業へ資金が集中した結果、その他の銘柄の下落率が大きくなり、市場全体を下回る結果となりました。

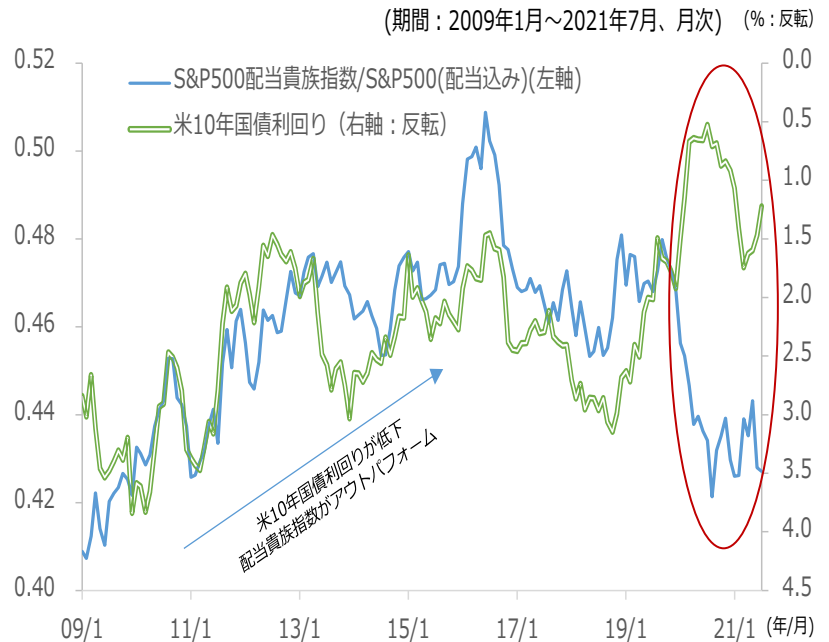
それ以降の配当貴族指数の相対パフォーマンスはバリュー株のグロース株に対する相対パフォーマンスとほぼ同方向に動いています。(図表4) 市場全体はグロース特性の強いGAFAsを中心とした大型IT企業の株価動向に影響を受けるため、コロナ禍ではグロース株が優位となり、経済活動正常化を織り込む局面ではバリュー株が反発する展開の中で、相対パフォーマンスは同方向の動きをしてきたと考えられます。

今後の見通し

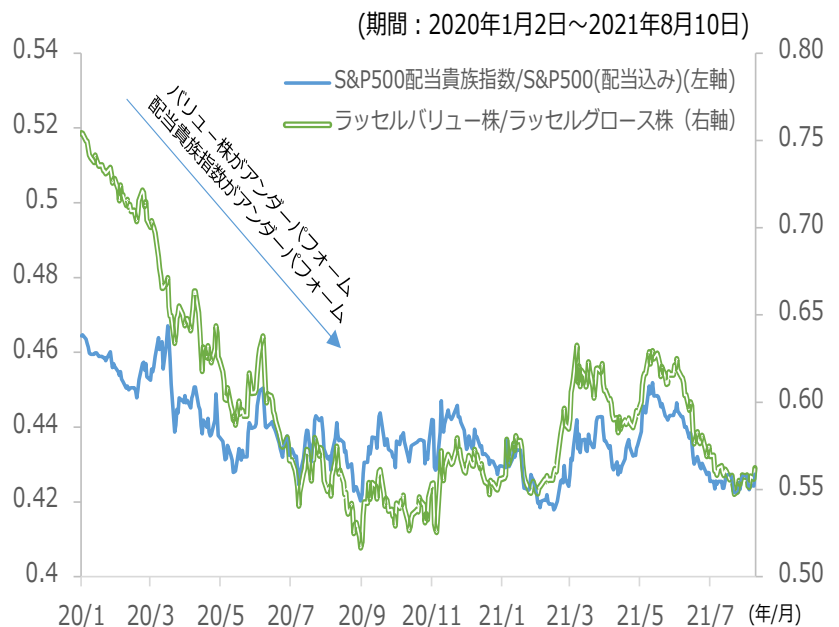
当面は、新型コロナウイルス変異株の感染拡大への懸念が払拭できず、グロース株の優位な展開が続くと思われます。しかしながら、金融政策や経済活動が正常化していく局面では強固な財務基盤を有し、クオリティの高く安定的な成長が見込まれる連続増配企業への注目が集まると予想しています。

以上 (調査部 ストラテジスト)

図表3 S&P500配当貴族指数の相対パフォーマンスと米10年国債利回り



図表4 S&P500配当貴族指数の相対パフォーマンスとバリュー株/グロース株



(図表3-4の出所) Bloombergのデータより岡三アセットマネジメント作成

<本資料に関してご留意いただきたい事項>

■本資料は、投資環境に関する情報提供を目的として岡三アセットマネジメント株式会社が作成したものであり、特定のファンドの投資勧誘を目的として作成したものではありません。■本資料に掲載されている市況見通し等は、本資料作成時点での当社の見解であり、将来予告なしに変更される場合があります。また、将来の運用成果を保証するものではありません。■本資料は、当社が信頼できると判断した情報を基に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。■投資信託の取得の申込みに当たっては、投資信託説明書(交付目論見書)をお渡ししますので必ず内容を正確に確認の上、投資判断はお客様ご自身で行っていただきますようお願いいたします。

皆様の投資判断に関する留意事項

【投資信託のリスク】

投資信託は、株式や公社債など値動きのある証券等(外貨建資産に投資する場合は為替リスクがあります。)に投資しますので、基準価額は変動します。従って、投資元本が保証されているものではなく、基準価額の下落により、損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。

投資信託は預貯金と異なります。投資信託財産に生じた損益は、すべて投資者の皆様へ帰属します。

【留意事項】

- 投資信託のお取引に関しては、金融商品取引法第37条の6の規定(いわゆるクーリングオフ)の適用はありません。
- 投資信託は預金商品や保険商品ではなく、預金保険、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。また、登録金融機関が取扱う投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。
- 投資信託の収益分配は、各ファンドの分配方針に基づいて行われますが、必ず分配を行うものではなく、また、分配金の金額も確定したものではありません。分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの純資産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。分配金は、計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合があるため、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。また、投資者の購入価額によっては、分配金の一部または全部が、実質的には元本の一部戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がり小さかった場合も同様です。

【お客様にご負担いただく費用】

- お客様が購入時に直接的に負担する費用
購入時手数料: 購入金額(購入価額×購入口数)×上限3.85%(税抜3.5%)
- お客様が換金時に直接的に負担する費用
信託財産留保額: 換金時に適用される基準価額×0.3%以内
- お客様が信託財産で間接的に負担する費用
運用管理費用(信託報酬)の実質的な負担: 純資産総額×実質上限年率2.09%(税抜1.90%)
※実質的な負担とは、ファンドの投資対象が投資信託証券の場合、その投資信託証券の信託報酬を含めた報酬のことをいいます。なお、実質的な運用管理費用(信託報酬)は目安であり、投資信託証券の実際の組入比率により変動します。

その他費用・手数料

監査費用: 純資産総額×上限年率0.0132%(税抜0.012%)

※上記監査費用の他に、有価証券等の売買に係る売買委託手数料、投資信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、海外における資産の保管等に要する費用、受託会社の立替えた立替金の利息、借入金の利息等を投資信託財産から間接的にご負担いただく場合があります。

(監査費用を除くその他費用・手数料は、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はできません。)

- お客様にご負担いただく費用につきましては、運用状況等により変動する費用があることから、事前に合計金額若しくはその上限額又はこれらの計算方法を示すことはできません。

【岡三アセットマネジメント】

商号: 岡三アセットマネジメント株式会社
事業内容: 投資運用業、投資助言・代理業及び第二種金融商品取引業
登録: 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第370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

上記のリスクや費用につきましては、一般的な投資信託を想定しております。各費用項目の料率は、委託会社である岡三アセットマネジメント株式会社が運用する公募投資信託のうち、最高の料率を記載しております。投資信託のリスクや費用は、個別の投資信託により異なりますので、ご投資をされる際には、事前に、個別の投資信託の「投資信託説明書(交付目論見書)」の【投資リスク、手続・手数料等】をご確認ください。

<本資料に関するお問い合わせ先>

フリーダイヤル 0120-048-214 (9:00~17:00 土・日・祝祭日・当社休業日を除く)