



超低金利時代には株式の安定的な配当の積み重ねに注目

価格の振れ幅が小さく安定的なインカムが期待できる資産といえば、まず債券を思い浮かべることと思います。昨今は各国の金融緩和政策に伴う債券への資金流入等で、金利は歴史的に低い水準になっています。こうしたなかでは、株式の安定的な配当の積み重ねに着目すれば、長期的に魅力的な利回りが得られる可能性があります。

超低金利環境が株価の支えに

先進国を中心に世界中で超低金利環境が続いています。そのような状況において米中貿易摩擦の長期化に起因する世界経済の不透明感が増し、米欧の中央銀行が再び金融緩和に舵を切るなど、超低金利環境は当面続くようにも思えます。低金利が企業にとって追い風となり、株式相場を支えている面もあります。しかし、地政学的な不透明感、新興国・途上国における景気減速、高齢化や生産性の伸び悩みといった構造的な要因による先進国の成長期待の低下などにより、株式投資によるリターンの期待が後退するリスクは残されています。

さて、株式のリターンには株価の上昇により得られるキャピタルゲインと、配当収入によるインカムゲインがあります。仮に今後、投資家心理が弱気に傾きキャピタルゲインへの投資家の期待が小さくなる場面があっても、インカムゲインである配当には期待が持てそうです。

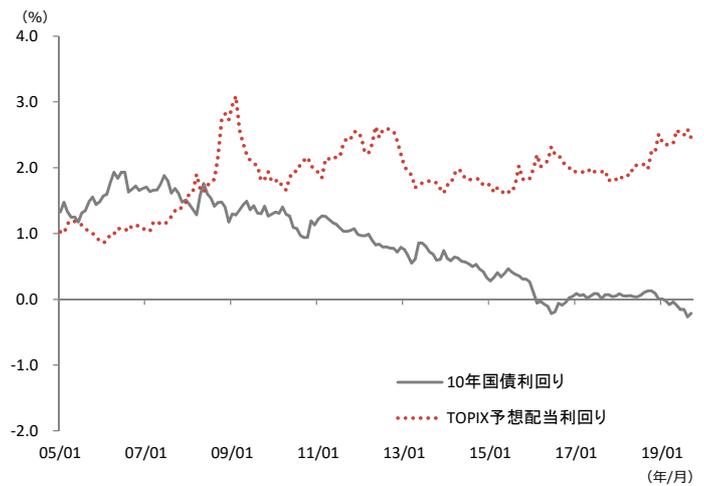
配当金は安定的に増加傾向

図表1は東証1部上場企業（TOPIX）の予想配当利回りと日本の10年国債の利回りの推移です。予想配当利回りは2008年以降、長期金利を上回り、その後も格差が広がっています。この背景には、昨今の株主還元を重視する企業側の姿勢があると言えます。

図表2はTOPIXの株価推移と、TOPIX内で10年以上にわたり毎年増配をしているか、または安定して配当を行っている企業からなる株価指数（S&P/JPX配当貴族指数）の推移で、いずれも配当込みで表示しています。安定して配当を行っている企業は市場平均であるTOPIXに対して大きくアウトパフォーマンスしていることがわかります。

図表1 日本株式の予想配当利回りと10年国債の利回り

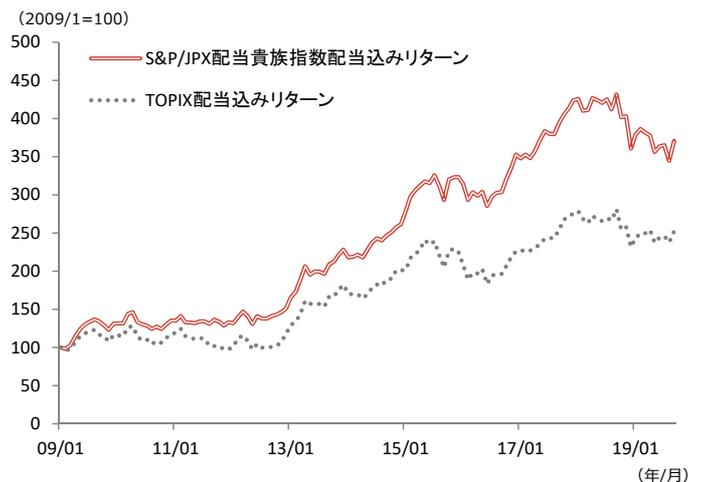
(期間：2005/1~2019/9, 月次)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表2 日本株式の配当込みリターン

(期間：2009/1~2019/9, 月次)



(注) S&P/JPX配当貴族指数：TOPIX内で10年以上にわたり毎年増配をしているか、または安定して配当を行っている企業で構成

(出所) Bloombergのデータを基に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あたっては、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ご確認のうえ、投資判断はお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。



長期にわたり配当を受け取る投資スタイル

図表3は日本株式の1株当たり利益と同配当の推移を示しています。配当に関する数値目標を明示する企業も増えてきているなど、東証一部上場企業の1株当たりの配当は増加傾向にあります。2008年のリーマンショックとそれに続く景気後退局面では一時的に減配や無配となった企業もありましたが、2013年からは業績の回復と株主還元重視の経営を目指す企業の増加などから全体として配当は増加傾向となっています。

ただし、配当に注目して株式を保有するにあたり留意したい点があります。株式は債券に比べて価格変動が大きいほか、減配や無配となるリスクがあることです。これらのリスクを抑えるには、時価総額が大きく、流動性や配当利回りが比較的高く、安定的な業績が見込まれる「優良株」と言える銘柄群を投資対象として検討することが鍵になりそうです。

図表4は東証一部上場企業で高配当として知られる銘柄の一つに2009年2月に一括投資した場合と、2009年2月から2019年9月までの期間、毎月、均等に積立投資した場合の配当込みリターン推移です。価格変動のリスクを分散するためには、積立投資を行ったり株価が下げた時に買い増すなど、時間分散を取り入れることが有効と言えます。

受け取った配当金は再投資すれば複利効果が生まれることから、高配当の優良株を長期で保有する投資スタイルは今後注目されていく可能性があります。

図表3 日本株式の1株当たり配当と1株当たり利益

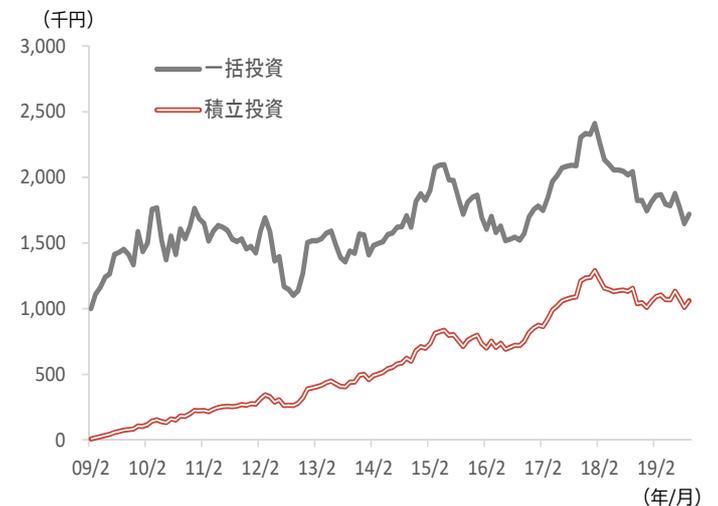
(期間：2009/3~2019/9, 四半期)



(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

図表4 一括投資と積立投資による配当込みリターンの推移

(期間：2009/2~2019/9, 月次)



(注) サンプルは東証一部上場企業で安定した配当を続けている銘柄の一つ。一括投資は当初100万円を、積立投資は最終積立額が100万円になるよう毎月均等に投資。税金・手数料等は考慮せず。

(出所) Bloombergのデータを基に岡三アセットマネジメント作成

以上 (作成：投資情報部)

<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あたっては、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ご確認のうえ、投資判断はお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払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)