

なぜ今、米国株式の インカムに注目するのか



2023年12月

進化する米国株式のインカムの動向を検証し、不確実な経済・市場環境の中でリスク管理を図りながら、インカム収益と資産成長を獲得するための戦略を紹介します。



ジョン・バルディ

クリアブリッジ・インベストメンツ
ポートフォリオ・マネージャー

重要なポイント

- 2023年の米国株は好調に推移してきましたが、限定された銘柄、いわゆる「マグニフィセント・セブン」（アマゾン、アップル、アルファベット、メタ、マイクロソフト、エヌビディア、テスラ）が上昇を主導してきました。
- 我々の運用戦略は、上昇相場での追随と同時に、不確実な市場でのリスク軽減に重点を置き、景気変動に耐えうる企業の株式を選好します。
- 我々は、目先の配当利回りを最大化することのみを目指すのではなく、現在の配当利回りと配当成長のバランスを重視します。インフレ環境下では、インカムの成長は購買力を守るために極めて重要となります。



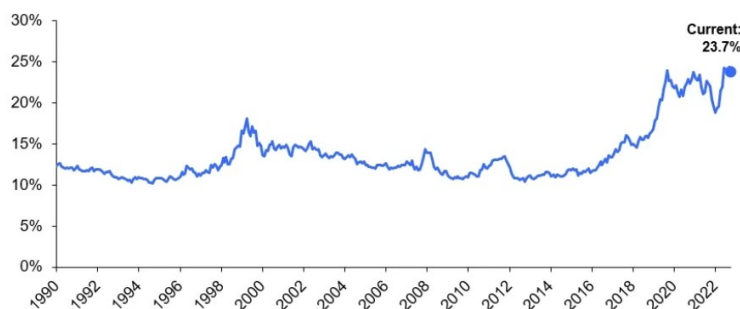
底堅い米国経済と限られた銘柄が主導する株式市場

投資家は2023年を通して、米国が景気後退に陥り、米国連邦準備制度理事会（FRB）が2023年後半には利下げを開始すると予想していました。しかし、FRBは利下げを行わなかったばかりか利上げを行いました。2023年第3四半期の経済成長は記録的な強さでした。このようにマクロ経済の状況は変化しており、依然として流動的です。2023年の米国株（S&P500指数）は、好調なパフォーマンスとなっています。しかし、アマゾン、アップル、アルファベット、メタ、マイクロソフト、エヌビディア、テスラといったいわゆるマグニフィセント・セブンが株式相場上昇の主導権を握っています。2023年9月30日時点で、マグニフィセント・セブンはS&P 500の時価総額の約25%を占めており¹、これら7社のうち、配当を支払っているのはアップルとマイクロソフトの2社だけです²。

市場リスク

集中リスク

S&P 500構成銘柄の上位5位までの構成比率合計
2023年9月30日現在



出所：S&P、ファクトセット、ブルームバーグ。2023年9月30日現在。過去のパフォーマンスは将来のリターンを予測するものではありません。インデックスは運用されておらず、インデックスに直接投資することはできません。重要なデータの提供元の注記及び条件についてはwww.franklintempletondatasources.comをご参照ください。

我々の分析では、米国は2024年に穏やかな景気後退に陥る可能性が高く、FRBは市場の予想よりも長い期間、高い金利水準を維持すると見えています。また、米国株式のバリュエーションは依然として高く、FRBがインフレとの戦いを続ける中、低下する可能性が高いと考えています。

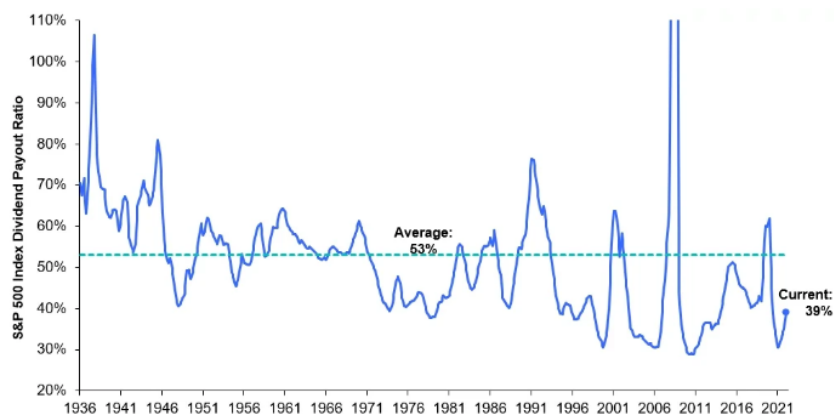
不確実な市場におけるリスクの削減

我々はマクロ経済データに重点を置くのではなく、予期せぬインフレ、デフレ、経済成長、景気後退、高金利、低金利など、様々な環境下においてうまく機能するよう、ポートフォリオを設計しています。経済の嵐を乗り切れると思われる企業の株式を選好しています。とりわけ、我々の戦略は弱気相場やより不安定な市場においてリスクを軽減することを目的としています。我々のアプローチは、強固なバランスシート、低水準のレバレッジ、耐久性のある収益源、高い投下資本利益率、そして厳しい市場環境を乗り切ることができる幅広い競争力を備えた企業に投資することです。相場の上昇局面では、あらゆる資産のリターンが上昇しますが、我々の戦略の根底とする保守的な姿勢は、2023年に見られたような加熱した市場においては遅れをとる傾向があることを意味します。裏を返せば、我々の戦略は、株式市場の調整が深まれば深まるほど、より大きなリスク軽減効果を提供できると考えています。要するに、我々の戦略はS&P 500ほどグロース志向ではなく、同業他社ほどバリュー志向でもありません。

インカムとインカムの成長への注目

我々の戦略のもう一つの特徴は、目先の配当利回りの最大化のみを重視したポートフォリオを設計するのではなく、現在の配当利回りと配当成長のバランスを追求することです。企業が利益とキャッシュフローの成長をどのように株主のインカム収入の成長につなげることができるかを見極めることが重要だと考えています。最近のインフレの高まりは、インフレ環境において購買力を保護する上で、インカムの成長がどれほど重要であるかをはっきりと思い出させるものでした。我々がインカムの成長に焦点を当てるのは、インフレがこの先もどのように推移するかわからないという理由もあります。我々が追求する現在の配当利回りと配当成長の組み合わせには、変動配当も考慮に入れます。例えば、企業は基本配当の支払いに加えて、特に業績が良いときに追加の変動配当を支払う場合があります。石油や天然ガスなどのコモディティの価格が上昇した2022年は、この分野の企業のキャッシュフローがより大きかったため、一部のエネルギー企業はより高い水準の変動配当を株主に還元しました。コモディティ価格が調整した場合は、これらの企業は、基本配当を損なうことなく、変動配当を減らすことができます。このような変動配当がなかったとしても、そして米国で景気後退が起こったとしても、企業の配当性向は深刻な影響を受けることはなく、依然として成長する可能性があるとして我々は考えています。

企業が持つ増配余力



出所：シラー、ロバート・J・シラー。イェール大学経営学部。2023年9月30日現在。過去の運用実績は、将来の運用成果を保証するものではありません。インデックスは運用管理されていないため、直接投資することはできません。重要なデータの提供元の注記及び条件についてはwww.franklintempletondatasources.comをご参照ください。

おわりに

我々が目指しているのは、配当利回りと配当成長の組み合わせを通じて魅力的なリスク調整後リターンを提供できる、質の高い高配当の株式ポートフォリオの提供です。

巻末脚注

1. 出所：S&P、ファクトセット、ブルームバーグ。インデックスは運用されておらず、直接投資することはできません。インデックスには報酬、経費、販売手数料は含まれていません。過去のパフォーマンスは将来の結果を示すものではありません。その他のデータ・プロバイダー情報については www.franklintempletondatasources.com をご参照下さい。
2. エヌビディアの名目配当は非常に少なく、配当利回りは0.03%です。

リスクについて

すべての投資には、元本を割り込む可能性を含むリスクが伴います。株式は価格変動の影響を受け、投資元本を割りこむことがあります。配当金は変動する可能性があり、保証されているものではなく、企業はいつでも配当金を減額または配当を中止することができます。

当資料で示されている企業やケーススタディは説明目的として使用されています。フランクリン・templtonの投資助言を受けるポートフォリオによって現在、株式は保有されているか、もしくは保有されていない場合があります。当資料で提供されている情報は特定の証券、戦略もしくは投資商品の推奨または個別の投資助言を行うものではなく、フランクリン・templtonの運用ポートフォリオの売買意図を示すものではありません。

重要事項

当資料は一般的な情報提供のみを目的としたものであり、個別の投資助言または証券の売買、保有、または投資戦略の採用に関する推奨や勧誘を行うものではありません。また法律上、税務上の助言を行うものではありません。当資料は、フランクリン・templtonの事前の書面による承諾なしの無断複写、転載、発行は禁じられています。

当資料のなかで示された見解ならびにコメント、意見、分析は、当資料作成時点のものであり、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料で示された予想および見解は市場やその他の状況により変更される可能性があります、他の運用者や運用会社による見解と異なる場合があります。当資料で提供された情報は、すべての国、地域、市場に関するすべての重大な事実に関する完全な分析を目的とするものではありません。経済、株式市場、債券市場または市場における経済トレンドについてのいかなる推測、予想、予測も実現する保証はありません。投資価値およびそれによって得られる収入は、上下する可能性があります。また投資家は投資した全額を払い戻すことができない場合があります。過去の運用実績は将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。すべての投資には、元本の割り込みの可能性を含むリスクが伴います。

当資料に含まれる調査・分析に関する情報はフランクリン・templtonが自身のために入手したものであり、付随的な情報の提供のみを目的としています。当資料の作成には、第三者を情報源とするデータが使用されている可能性があります、フランクリン・templton（「FT」）は当該データに関して独立した照合、検証、監査は行っていません。いかなる情報もFTが信頼に足ると判断した情報元より取得していますが、その正確性を保証するものではありません。また、情報が不完全または要約されている場合や、事前通知なしに変更される可能性があります。当資料における個別銘柄についての見解は、いかなる証券の売買、保有に関する推奨を示したものでも解釈されるものでもありません。また、個別銘柄に関する情報は投資判断のために十分とされるものでもありません。FTは、本情報の利用によって生じたいかなる損失に対しても一切、責任を負いません。当資料のコメント、意見、分析に対する依拠については、利用者ご自身でご判断ください。

金融商品、サービス、情報はすべての法域で入手可能とは限らず、米国以外では、他のFT関連会社および/またはその販売会社によって、現地の法律および規則が許容する範囲において提供されます。個別の法域における金融商品およびサービスの提供に関する詳細な情報については、ご自身の金融専門家またはフランクリン・templtonの機関投資家向け窓口にご相談ください。

詳細につきましてはwww.franklinresources.comをご覧ください。

<当資料に関するご注意>

- 当資料は説明資料としてフランクリン・templton（フランクリン・リソーシズ・インクとその傘下の関連会社を含みます。以下「FT」）が作成した資料を、フランクリン・templton・ジャパン株式会社が翻訳した資料です。翻訳は十分信頼に足ると考えますが、英文が原文となりますので、当資料内の記載は英語原文が優先されます。
- 当資料は、FTが各種データに基づいて作成したものです、その情報の確実性、完結性を保証するものではありません。
- 当資料に記載された過去の成績は、将来の成績を予測あるいは保証するものではありません。また記載されている運用スタンス、目標等は、将来の成果を保証するものではなく、また予告なく変更されることがあります。
- この書面及びここに記載された情報・商品に関する権利はFTに帰属します。したがって、FTの書面による同意なくして、その全部もしくは一部を複製し又その他の方法で配布することはご遠慮ください。
- 当資料は情報提供を目的としてのみ作成されたもので、証券の売買の勧誘を目的としたものではありません。
- フランクリン・templton・ジャパン株式会社（金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417号）はフランクリン・リソーシズ・インク傘下の資産運用会社です。

フランクリン・templton・ジャパン

商号：フランクリン・templton・ジャパン株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第417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

