

マギヤレルの マーケットメモ



デイビッド・マギヤレル
CFA, CPA
チーフ・インベストメント・オフィサー

2025年6月

過去の実績は将来の結果を保証するものではありません。

The **S&P 500 Index** is an unmanaged index of 500 companies used to measure large-cap U.S. stock market performance. The **S&P 500 Growth Index** contains those securities with growth characteristics from the S&P 500 Index. The **Dow Jones U.S. Select Dividend Index** consists of 100 widely-traded, dividend-paying stocks derived from the Dow Jones U.S. Total Market IndexSM. Index data is for illustrative purposes only and not indicative of any actual investment. Indices are unmanaged and investors cannot invest directly in an index. Index returns do not reflect any fees, expenses, or sales charges. These returns were the result of certain market factors and events which may not be repeated in the future.

提示された情報は、特定の個人に対する投資推奨や助言を意図したものではありません。また、本資料は、暗黙的または明示的に投資戦略を推奨または示唆するものではなく、読者に対して投資戦略に関する結論を下すものでもなく、ファンドの現在または将来の価値や価格に関する意見を提供するものでもありません。ファースト・トラストは投資家に関するいかなる情報も知らず、また提供されていません。金融の専門家は、特定の投資が顧客にとって適切かどうかを判断する必要があります。情報提供のみを目的としています。投資家向けではありません。ここに掲載されている情報は、投資活動への招待、申し出、勧誘、推奨を意味するものではありません。

このレポートは、First Trust Advisors L.P.によって作成されたものであり、著者の意見を反映したものです。正確且つ信頼できる情報源とデータに基づいたものです。意見および将来の見通しに関する記述は、予告なしに変更される場合があります。この情報は、証券の売買の勧誘または売り出しを目的とするものではありません。

配当を持続的に増やせる銘柄は、現在の市場環境において魅力的な投資機会を提供すると弊社は考えています。S&P 500指数は2023年初めから2025年5月末までに59%上昇しました。S&P 500グロース指数に分類される成長株がその期間で81%と最も大きなリターンを記録しました。一方で、配当株は両指数に大きく出遅れています。ダウ・ジョーンズ米国セレクト配当指数はこの期間中わずか20%の上昇にとどまっています。現在、配当株への投資を増やすべき理由はいくつかあると考えています。

まず、バリュエーション(評価)の違いが顕著です。2025年5月30日時点で、S&P 500指数の予想株価収益率(P/E)は21倍、S&P 500グロース指数は26倍、一方でダウ・ジョーンズ米国セレクト配当指数は12倍です。

次に、米連邦準備制度(連銀、FRB)は年内に少なくとも一度は政策金利を引き下げると市場は見ております。歴史的に、金利低下局面では配当株のパフォーマンスが優れています。タイミングは不確実ではありますが、利下げ開始前にポジションを作るのが賢明だと弊社は考えています。

さらに、税制政策も追い風となるでしょう。2017年の減税政策が継続されれば、配当所得が、利子所得や通常所得に比べて優遇され続けます。

配当ファクターは、2023年と2024年には他の多くのファクターと比べて劣後しましたが、2025年には好調に転じています。今後の株式市場では、過去数年と比べてリターンがより控えめになると予想されることから、配当が総リターンの中でより大きな割合を占めると弊社は見ています。それにもかかわらず、配当ファクターは依然として過去20年平均と比べてS&P 500指数に対して割安水準にあります【チャート1】。

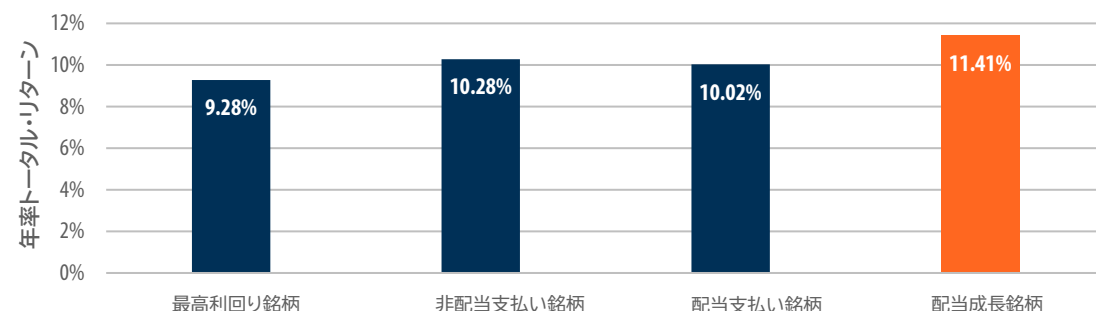
今後、配当が総リターンにおいてより重要な役割を果たすと予想されるため、弊社は配当成長銘柄を勧めます。何故ならば、歴史的に他の配当銘柄をアウトパフォームしており、かつ一般的にクオリティが高い傾向にあります【チャート2】。

チャート1: 配当利回りファクターの中央値P/EのS&P 500指数に対するプレミアム/ディスカウント



Source: Bloomberg & Capital IQ. Monthly data is calculated from 1/31/00 to 5/30/25. The median monthly forward price-to-earnings (P/E) ratio is used for the dividend yield factor. Dividend Yield: Highest dividend yield.

チャート2: 配当方針別の構成銘柄のパフォーマンス
S&P 500 指数 (1995 - 2024)



Source: First Trust, Capital IQ, Bloomberg.