

米国の高配当株、激変環境に抵抗力 金利低下で再妙味、成長投資より配当還元の余地

株式会社ジャパンエコノミックパルス
Japan Economic Pulse Co., Ltd.
info@j-pulse.co.jp

2018/12/10

米国株の高配当株は、ディフェンシブ系を中心に激変環境への抵抗力を見せている。金利上昇局面ではインフレ上昇観測が公益株を下支えしたほか、中間選挙を受けた政策期待などでヘルスケア・インフラ・低所得者消費の関連株がサポートされてきた。現在は金利低下が追い風となり、世界不透明感などを受けた米国回帰マネーの消去法的な受け皿にもなっている。米議会とFRBの景気配慮で過度な減益・減配は抑制される一方、先行き不透明感が米国企業に「将来成長投資」や「他企業買収」よりも「配当還元」を促す。

円建て米公共株、重要節目上抜けと上向き堅持

「日本では6日に水道事業への民間委託を促進する改正水道法が成立したほか、証券取引所幹部の『うっかりミス』によるインフラ・ファンドへの過去投資発覚などもあって、一部個人の間で高配当インフラ関連株の投資対象拡大や投資への関心が見られている」――。

国内大手証券の中堅幹部はこのような指摘を行う。ちょうど今年12月には2014年からスタートしたNISA（少額投資非課税制度）の非課税期間5年が経過し、仕切り直しの投資需要があるほか、今年1月からの「つみたてNISA」導入などもあって、長期スパンでの安定配当が見込める銘柄や投信などへの注目度は根強いものがある。

米国でも激震と激変の株式市場にあって、高配当株は打たれ強さが示されている。S&P500の業種別リターンによると（ブルームバーグ算出）、6日までの直近1カ月間における上昇率の上位には、家庭用品・雑貨、ヘルスケア REIT（不動産投信）、水道、住宅用 REIT、農業機械、総合公益事業――などが食い込んでいる。金利低下が好感されている側面が強いが、世界経済の減速や不透明感が重石となっている多国籍企業中心の NY ダウ工業株 30 種でも、メルク、P&G、ファイザー、シスコシステムズなどの高配当実績株は逆行高のプラス成績となっている。

米国では11月の中間選挙で民主党が議会下院の過半数を奪還しており、民主党が前向きなヘルスケアや、インフラ、低所得者支援などの整備・改革に関して政策期待が高まってきた。一方でトランプ米大統領による通商強硬姿勢には不安感が覆い続けるものの、2年後の米大統領選と議会選を踏まえると、「トランプ氏、民主党ともに、失業増加や年金運用に打撃となる株安を一段と煽るような政策ミスや政権攻撃はしない」（米国系資産運用会社幹部）という期待感はない。

すでに米FRBは、景気配慮による先行きの利上げ鈍化や休止を視界に入れ始めた。来年にかけては慣性的な景気減速の加速リスクが残るものの、これまでの記録的な高成長と企業収益増加のスピード調整的な「巡航速度化」ととどまる余地がある。IT・ハイテク株バブルは反動統落余地が残る一方、長期スパンで持続的な収益と安定配当で実績のある「配当貴族」関連の銘柄は、経済の安定成長化に即した安定的な収益と配当余力が期待される。

米国の高配当株の代表格である NY ダウ公共株（公益株）指数については、円換算でも直近3カ月では+3.86%とプラス化を維持させている。円換算のテクニカルでは、一目均衡表の転換線や26週移動平均線といった長期の重要節目ラインに関して上抜けと上向き方向を堅持。日本勢による米国の安定資産投資にはプラス環境となるもので、1990年代以降の過去実績としてドル/円でもドルの下支えが支援されやすい。

米MMF逃避2010年以来の高水準、株式回帰余力

もちろん、米国企業については来年にかけて、減益と減配が警戒される。その反面、米国内外の経済と政治・政策面に不透明感が漂う中では、キャッシュリッチ企業を中心として手元資金の「将来成長投資」よりも、「株主還元の配当増加」で時間をしのぐ可能性がある。現在は貿易戦争懸念により、思い切った外国企業の買収・合併（M&A）への資金活用にも判断が難しくなっている。

米国の企業収益統計のうち、広義の配当に関しては、過去に景気や株価が横這い化した2004年に前年同期比+20%から+30%の増加局面があった。同じように株高の勢いが一服となった2012年でも、+12%から+35%の配当増加が観測されている。

日本の法人・個人の間では、国内での超低金利や世界的な金利低迷、米国株の2009年からの長期株高などもあって、米国の高配当株やREITを始めとした外国株投資が増加傾向にある。2017年度（4月から3月）は累計+10.2兆円の年間買い越しとなったほか、2016年度は+3.6兆円、2015年度は+11.5兆円、2014年度は+9.7兆円といった投資実績がある。それに対して今年度は4-11月時点で+7.7兆円となっており、来年3月にかけて買い余力は消えていない。

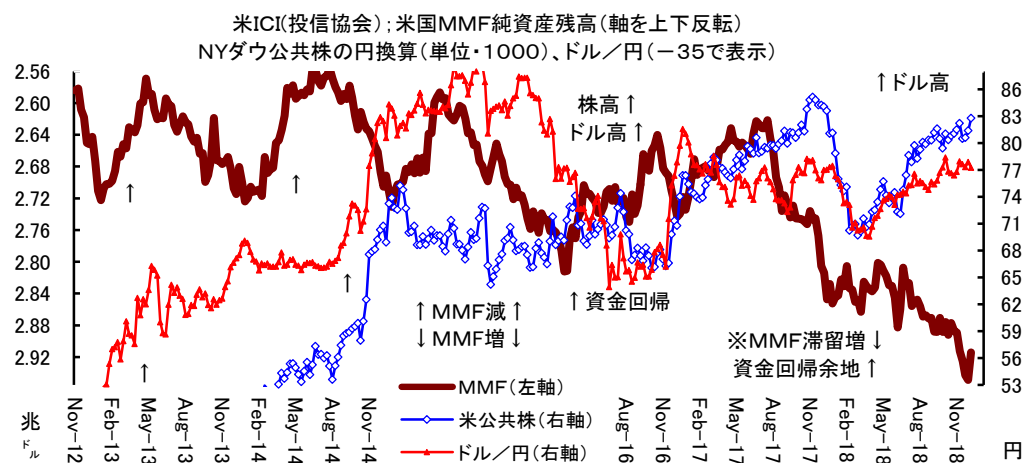
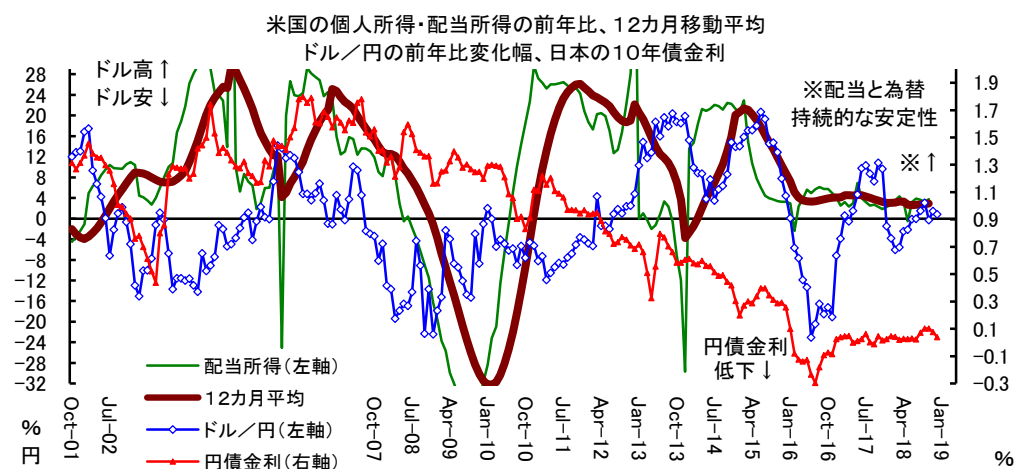
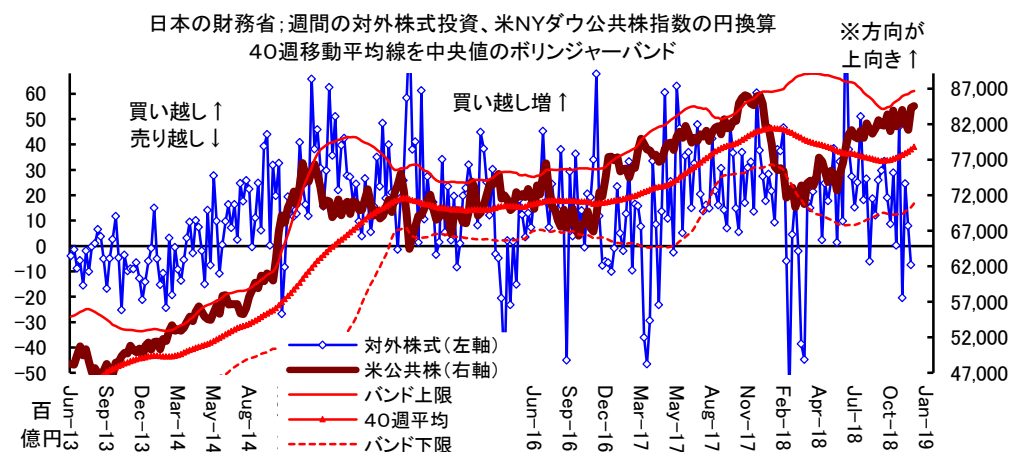
米国株市場では10月以降の株安とリスク忌避を受けて、各種投資家によるキャッシュ比率が積み上がってきた。米国の投信（ミューチャル・ファンド）の枠組み内で、米国内外からの逃避・滞留資金の受

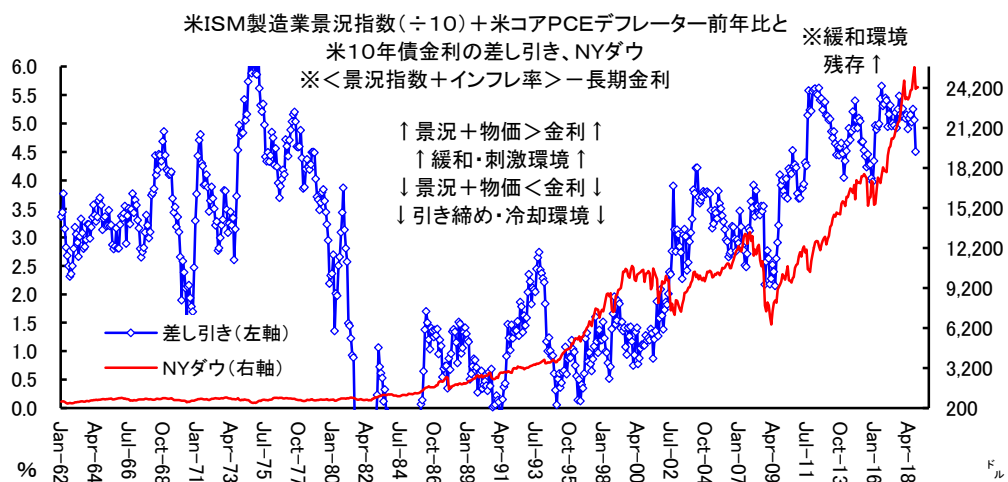
け皿となっている米マネー・マーケット・ファンド (MMF) の資産残高は、11 月 28 日週に前週比+62 億ドル増の 2 兆 9439 億ドル (前週は 2 兆 9377 億ドル) と 6 週連続で増加した。直近最低である 7 月 25 日週からは+1013 億ドルの増加を記録し、残高は 2010 年 4 月以来の高水準へと急増している。

一方で最新 12 月 5 日週は前週比-34 億ドルとなり、7 週ぶりの減少へと転じてきた。12 月 7 日週にかけては米株再下落による MMF 逃避の再増加が想定されるが、それでも「投信の枠外」である現預金へのシフトや投信資産総計の目減りが深刻化しているわけではない。現在は短期流動性資産である MMF に

も金利が付くことで、過度なリスク回避は抑制されている。

今後は米国株の落ち着きとともに、新年向け新規資金配分の始動とあいまって、MMF 逃避から米国の安定高配当株から順番の形で米国株回帰が注目されそう。過去にはちょうど新年配分の時期にあたる 2013 年 1 月、2014 年 1 月のほか、2016 年 3 月や 2016 年 12 月などで、それまでの米株下落と MMF への滞留増加が一服。その後は MMF の減少と連動する形で、NY ダウ公共株などへの資金回帰と株価上昇、ドル/円でのドル反発、あるいはドルの横這い安定化が連動観測されてきた。





お客様は、本レポートに表示されている情報をお客様自身のためにのみご利用するものとし、第三者への提供、再配信を行うこと、独自に加工すること、複写もしくは加工したものを第三者に譲渡または使用させることは出来ません。情報の内容については万全を期しておりますが、その内容を保証するものではありません。また、これらの情報によって生じたいかなる損害についても、当社および本情報提供者は一切の責任を負いません。本レポートの内容は、投資一般に関する情報の提供を目的としたものであり、勧誘を目的としたものではありません。投資にあたっての最終判断はお客様ご自身でお願いします。