



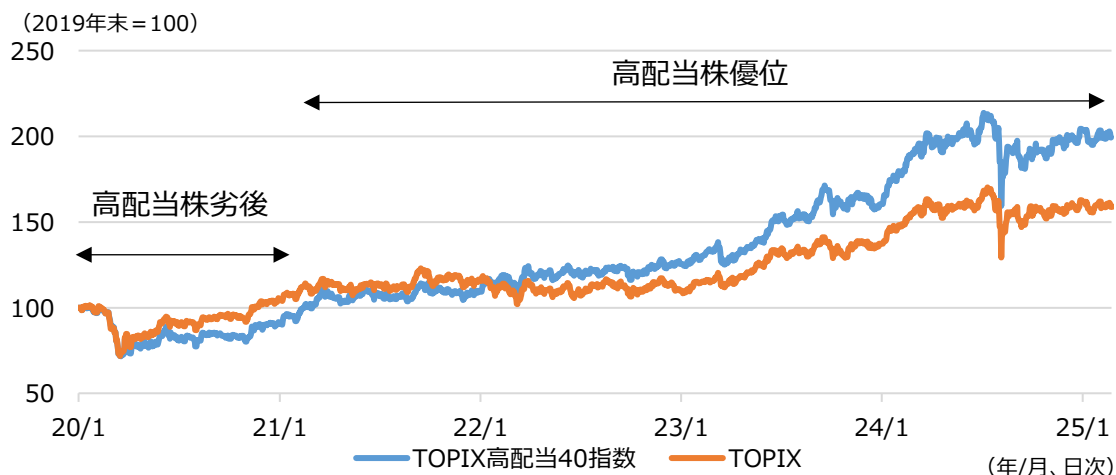
投資環境

2025年2月25日

不透明感が強まるなか、高配当株優位は継続か？

国内の高配当株は堅調な動きが続いています。相対的に配当利回りが高い銘柄で構成される TOPIX 高配当 40 指数は、ここ数年 TOPIX を上回るパフォーマンスを記録しています(図表 1)。ここでは、高配当株の定義について確認したうえで、国内の高配当株が堅調な背景や今後の見通しについてまとめたいと思います。

図表1. TOPIX高配当40指数とTOPIX



(注) データは、20年1月1日～25年2月21日まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

□ 高配当株とは

そもそも高配当株とは何でしょうか？高配当株とは、株式を保有することで得られる配当金が高い株式のことを指します。言い換えると、配当利回り（配当金を株価で割って計算）が高い株式です。例えば、株価が100円のA社とB社が存在し、A社の年間配当金が4円、B社の年間配当金が1円だとすると、A社の配当利回りは4%、B社の配当利回りは1%となり、相対的に配当利回りが高いA社は高配当株となります。

株価の動きが同じであれば、A社株を保有すると年間4%の高い利回りを得られますので、B社株を保有するよりも優位な運用となります。ただし、高配当株は比較的成熟した企業を中心に構成されており、急激な成長が見込みづらい企業も多いため、株価の上昇が低配当の株と比べて劣後する局面もあり、必ずしも優位な運用ができるわけではないことには注意が必要です。実際に、2020年においては高配当株がTOPIXに劣後していました(図表1)。

□ 好調な背景

① 東証による資本効率改善の要請

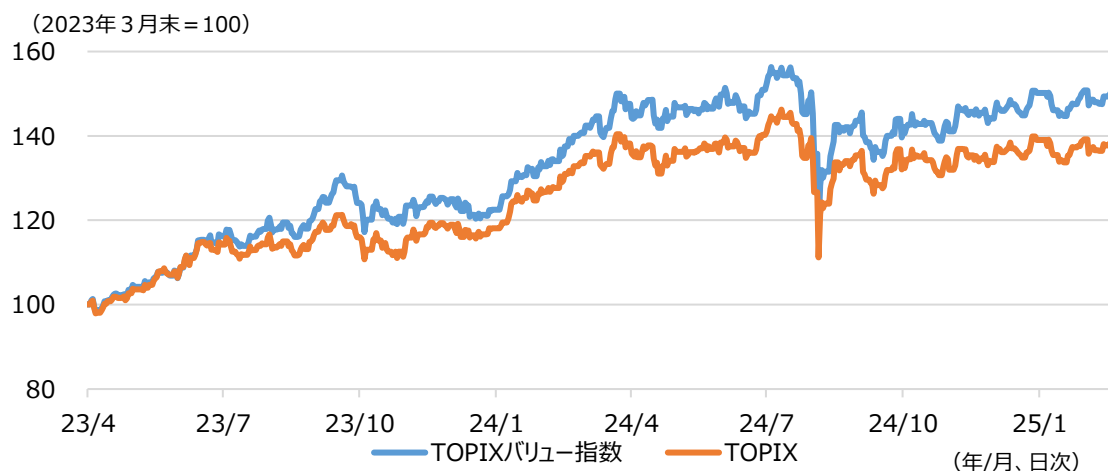
2023年3月31日に東証は「資本コストや株価を意識した経営の実現に向けた対応について」を発表し、上場企業に対して、企業価値を高めるための取組みを実施するよう要請しました。

東証の要請を受けて、株価純資産倍率(PBR)が1倍を割れている企業を中心に企業価値を高めるための対応策を開示する企業が相次ぎました。具体的な取り組みとして、自社株買いや増配を実施する企業が増加しました。こうした取り組みを好感し、2023年4月以降の、株価が割安な企業の株価(TOPIXバリュースコア指数)はTOPIXを上回っています(図表2)。PBRが低い銘柄は、TOPIXと比較して相対的に配当利回りが高い企業も多く、割安株の上昇に連れて高配当株も堅調な動きになったとみられます。



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

図表2. TOPIXバリュエーション指数とTOPIX

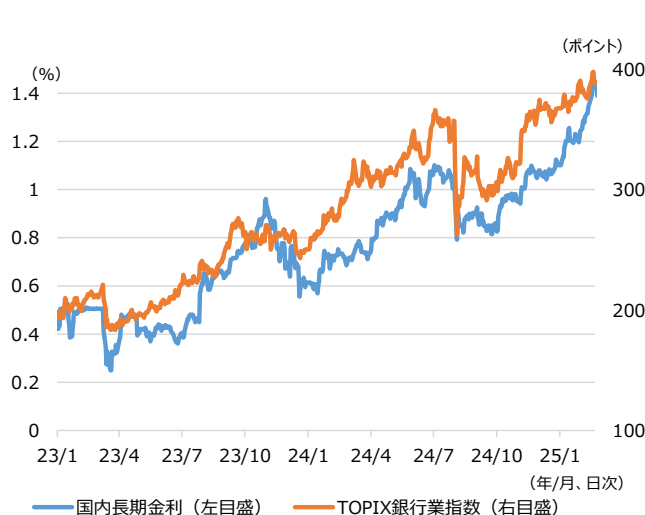


(注) データは、23年4月1日～25年2月21日まで
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

②国内金利上昇

植田氏が2023年4月に日銀総裁に就任して以降、日銀は金融政策の正常化を進めました。異次元緩和の終了や政策金利の引き上げを受けて、国内の長期金利は緩やかな上昇傾向が続いています。金利上昇が業績を押し上げるとの期待から、メガバンクなどで構成されるTOPIX銀行業指数は上昇基調が続いています(図表3)。TOPIX銀行業指数の予想配当利回りは、2023年4月時点では、4%程度の高利回りでした(足元の利回りは3.5%程度)(図表4)。最近の銀行株の上昇が高配当株指数の押し上げに寄与しているとみられます。

図表3. 長期金利と銀行株



(注) データは、23年1月2日～25年2月21日まで
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

図表4. 予想配当利回り
(TOPIX銀行業指数)

(注) データは、23年1月2日～25年2月21日まで
 (出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
 Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
 〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www. skam. co. jp](https://www.skam.co.jp)

□ トランプ政権の政策、日銀の利上げなど不透明感強まるなか、高配当株が引き続き優勢か？

2025 年の日本株は上値の重い展開が続いています。トランプ政権が自動車や半導体に対する関税を引き上げる意向を示しているほか、日銀が利上げに前向きな姿勢を示していることなどが背景にあるとみられます。

年初から先物で日本株を累計約 2 兆円売り越すなど、海外投資家の資金が流出しています（図表 5）。不透明感が解消されないと、当面海外投資家の資金流入は回復せず、上値の重い動きが続く恐れがあります。

そうしたなか高配当株は、堅調な動きが継続する可能性があります。市場の不透明感が高く、なかなか株価の上昇が見込みづらい局面では、安定的に高い利回りが確保できる高配当株の魅力が増すと考えられるためです。加えて、日銀が追加利上げに踏み切り一段と国内の長期金利が上昇すると相対的に高配当な銀行株を押し上げ、高配当株指数も連れ高となることが期待できます。

図表5. 海外投資家の資金の動き
 (先物、年初来累計)



(注) データは、25年1月3日～25年2月14日まで

(出所) Bloombergよりデータ取得し、しんきん投信作成

(ストラテジスト 澤村一樹)



しんきんアセットマネジメント投信株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商) 第338号
Shinkin Asset Management Co., Ltd. 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
〒104-0031東京都中央区京橋3丁目8番1号 URL : [https:// www.skam.co.jp](https://www.skam.co.jp)

＜本資料に関してご留意していただきたい事項＞

- ※本資料は、ご投資家の皆様に投資判断の参考となる情報の提供を目的として、しんきんアセットマネジメント投信株式会社が作成した資料であり、金融商品取引法に基づく開示資料ではありません。
- ※本資料は、信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、当社はその正確性、完全性を保証するものではありません。また、いかなるデータも過去のものであり、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。
- ※本資料の内容は、当社の見解を示しているに過ぎず、将来の投資成果を保証・示唆するものではありません。記載内容は作成時点のものであり、予告なく変更する場合があります。
- ※投資信託は、預金や保険契約とは異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の補償の対象ではありません。また、登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象ではありません。
- ※投資信託は、値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。
- ※特定ファンドの取得のお申込みに当たっては、販売会社より当該ファンドの投資信託説明書（交付目論見書）をあらかじめ又は同時にお渡しいたしますので、必ず内容をご確認の上、ご自身でご判断ください。

【お申込みに際しての留意事項】

■ 投資信託に係るリスクについて

投資信託は、株式や債券等の値動きのある有価証券等（外貨建資産には為替リスクもあります）に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、預金と異なり投資元本が保証されているものではありません。運用による損益は全て投資者の皆様に帰属します。

また、投資信託は、個別の投資信託ごとに投資対象資産の種類や投資制限、取引市場、投資対象国等が異なることから、リスクの内容や性質が異なりますので、ご投資に当たっては投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくご覧ください。

■ 投資信託に係る費用について

（お客様に直接ご負担いただく費用）

- ◆ ご購入時の費用・・・購入時手数料 上限 3.3%(税抜 3.0%)
- ◆ ご換金時の費用・・・信託財産留保額 上限 0.3%

（保有期間中に間接的にご負担いただく費用）

- ◆ 運用管理費用（信託報酬）・・・純資産総額に対して、上限年率 1.628%(税抜年率 1.48%)
- ◆ その他の費用・・・監査費用、信託財産に関する租税、信託事務の処理に要する諸費用、有価証券売買時の売買手数料等および外貨建資産の保管等に要する費用は、ファンドより実費として間接的にご負担いただきます。また、投資信託証券を組み入れる場合には、お客様が間接的に支払う費用として、当該ファンドの資産から支払われる運用管理費用、投資資産の取引費用等が発生します。これらの費用につきましては、運用状況等により変動するものであり、事前に料率、上限額等を示すことができません。投資信託に係る上記費用（手数料等）の合計額については、ご投資家の皆様がファンドを保有される期間等に応じて異なりますので、表示することができません。

《ご注意》

上記に記載している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。費用の料率につきましては、しんきんアセットマネジメント投信が運用する全ての投資信託のうち、ご負担いただくそれぞれの費用における最高の料率を記載しております。投資信託に係るリスクや費用は、それぞれの投資信託により異なりますので、ご投資される際には、事前に投資信託説明書（交付目論見書）や契約締結前交付書面をよくお読みください。

※本資料で使用している各指数に関する著作権等の知的財産権、その他一切の権利はそれぞれの指数の開発元もしくは公表元に帰属します。