

S&P500®構成銘柄の配当見通しは？今後の景気回復ペースが重要なカギ



Howard Silverblatt

シニア・インデックス・アナリスト、プロダクト・マネジメント

この資料は、2020年7月16日に弊社ブログ Indexology® に掲載された文書の翻訳版です。英語版と日本語版の間に内容の相違がある場合は英語をご参照下さい。

英語版：<https://www.indexologyblog.com/2020/07/16/what-is-in-store-for-sp-500-dividends-only-time-and-the-pace-of-recovery-will-tell/>

[コメントする場合はここをクリック](#) »

2020年上半期において、S&P500採用企業の配当総額は前年同期比で5.1%の増加となりました（「[A YTD History of S&P 500® Dividend Increases, Cuts, and Suspensions](#)」参照）。しかし、2020年第3四半期の配当は減少する見通しです。2020年7月時点で84%の企業が配当を公表していますが、当月は前年同月比で4%の減少が見込まれています。現時点での企業の発表（及び今後予想される発表スケジュール）に基づくと、8月の配当は10%の減少が予想されており、また9月は微増（0.1%）にとどまる可能性があります。以上を踏まえると、第3四半期の配当総額は前年同期比で5%の減少となる見通しです。

企業が第3四半期の配当を公表すると、状況はより明確になると考えられます（S&P500採用銘柄のほぼ70%が2020年7月に決算発表を予定しており、配当は通常その前後で公表される）。米連邦準備制度理事会（FRB）によるストレステスト結果発表後に減配を決定したウェルズ・ファーゴを除き、主要大手銀行は自社株買いの停止によってある程度の流動性が確保できたことから、現行比率による配当を継続するものと予想されています。

企業が増配を行う場合でも、増配幅が縮小すると予想されています。減配に関しては、企業が事業再開とキャッシュフローの強化（及びキャッシュバーンの抑制）を模索している中で、第3四半期におけるS&P500採用企業の減配はほとんどないものと予想しています（ただし、過去の平均値を上回る可能性がある）。注目すべきは、[S&P500資本財・サービス株指数（旧称）](#) [1]採用銘柄が2020年第1四半期末時点で過去最高の現金準備高（1兆

6,800 億米ドル) を保有していることです。また、引き続き流動性の確保が最優先事項であることから、証券発行（特に自社株買いを行う企業が減少している中で、証券発行は除数に影響している）や借入を通じて、自社の現金準備を増強する動きが見られます。

図表 1：S&P500 資本財・サービス株指数（旧称）の現金及び現金同等物

| Exhibit 1: S&P 500 Industrials (Old) Cash and Equivalents | | | | | | |
|---|-------------------------------------|------------------|---------------------------|------------------------|--------------------------------|---------------------------------|
| DATE | CASH AND EQUIVALENTS (USD MILLIONS) | HELD AS CASH (%) | SHORT-TERM SECURITIES (%) | CASH PERCENTAGE OF LTD | LTD PERCENTAGE OF MARKET VALUE | CASH PERCENTAGE OF MARKET VALUE |
| March 31, 2020 | 1,675,519 | 68.24 | 31.76 | 38.24 | 24.15 | 9.23 |
| Dec. 31, 2019 | 1,520,585 | 62.82 | 37.18 | 36.41 | 18.85 | 6.86 |
| Sept. 30, 2019 | 1,427,780 | 61.67 | 38.33 | 34.87 | 20.17 | 7.03 |
| June 28, 2019 | 1,442,481 | 60.54 | 39.46 | 36.01 | 19.93 | 7.18 |
| March 29, 2019 | 1,342,958 | 58.07 | 41.93 | 35.30 | 20.44 | 7.21 |
| Dec. 31, 2018 | 1,392,025 | 57.13 | 42.87 | 39.11 | 19.96 | 7.81 |
| Sept. 28, 2018 | 1,484,879 | 58.71 | 41.29 | 45.33 | 15.44 | 7.00 |
| June 29, 2018 | 1,489,419 | 59.35 | 40.65 | 45.84 | 16.45 | 7.54 |
| March 31, 2018 | 1,603,091 | 59.13 | 40.87 | 48.95 | 17.20 | 8.42 |
| Dec. 31, 2017 | 1,636,318 | 55.63 | 44.37 | 49.87 | 17.06 | 8.51 |
| Sept. 30, 2017 | 1,629,648 | 55.62 | 44.38 | 49.51 | 18.07 | 8.95 |
| June 30, 2018 | 1,534,536 | 53.44 | 46.56 | 48.50 | 17.90 | 8.68 |
| March 31, 2017 | 1,496,698 | 54.31 | 45.69 | 47.59 | 18.15 | 8.64 |
| Dec. 31, 2016 | 1,478,107 | 53.52 | 46.48 | 47.19 | 19.19 | 9.06 |
| Sept. 30, 2016 | 1,487,051 | 52.55 | 47.45 | 46.88 | 21.37 | 10.02 |
| June 30, 2016 | 1,374,660 | 53.11 | 46.89 | 43.45 | 22.22 | 9.65 |
| March 31, 2016 | 1,347,726 | 54.48 | 45.52 | 44.78 | 21.14 | 9.46 |
| Dec. 31, 2015 | 1,326,132 | 54.91 | 45.09 | 45.00 | 20.85 | 9.38 |
| Sept. 30, 2015 | 1,304,856 | 54.82 | 45.18 | 42.23 | 21.20 | 8.95 |
| June 30, 2015 | 1,323,883 | 56.47 | 43.53 | 44.69 | 19.19 | 8.58 |
| March 31, 2015 | 1,225,482 | 56.33 | 43.67 | 42.47 | 18.59 | 7.90 |
| Dec. 31, 2014 | 1,333,280 | 60.06 | 39.94 | 50.15 | 17.78 | 8.92 |

Source: S&P Dow Jones Indices LLC. Data as of June 30, 2020. Past performance is no guarantee of future results. Table is provided for illustrative purposes. Cash and equivalents (cash) are classified under current assets on the balance sheet and represent the readily available discretionary liquid assets of a company. Cash is measured for the S&P 500 Industrials (Old), since these issues maintain high cash reserves as part of their normal operating process.

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス。2020年6月30日現在のデータ。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されています。現金及び（現金）同等物は、貸借対照表の流動資産に分類され、企業が任意に利用可能な流動資産を表しています。現金は、S&P500 資本財・サービス株指数（旧称）採用企業の現金を表しています。当該企業は、通常の業務プロセスの一環として高額の現金準備高を維持しています。

多くの市場参加者にとって、2020年第4四半期の配当見通しは依然として不透明です。仮に新型コロナウイルスの感染拡大が抑制され、全体的に景気回復が進むと仮定した場合、増配実績のある企業が引き続き（小幅な）増配を行ったとしても、2020年第4四半期の配当総額は前年同期比で7～8%減少する可能性があるかと推測されます。

短期的には、企業は支出に対して慎重な姿勢を維持する可能性が高いため、配当額が大幅に改善するとは予想していません。2020年第1四半期の配当は記録的な額となり、第2四半期も良好な水準となりましたが、第3四半期と第4四半期には一転して減配が見込まれます。全体的に見ると、S&P500 採用企業の2020年の配当総額は2%の緩やかな減少にとどまると予想されます。

では、2021年の配当はどうなるのでしょうか？2021年を予測する前に、先ず米国の大統領選挙を目前に控えた2020年を乗り切らなければなりません。政治（とりわけ税制）は、経済状況と同様、配当に大きな影響を与えます。大統領選挙と議会選挙の結果が今後の見通しや市場の反応を左右することになるため、2020年8月の民主党・共和党の各党大会並びに両党の政策綱領を見れば、ある程度の知見が得られるでしょう。経済に関しては、ウイルス蔓延を封じ込める地域行政の手腕、夏場の感染拡大と感染期間、そしてワクチンの開発（有効なワクチンが開発されれば、ウイルスが制圧または抑制されるか、あるいは少なくとも感染による死亡率が低下する可能性がある）などによって消費者動向が左右されるため、これらが経済と市場を動かす要因になると考えられます。

[1] S&P500 資本財・サービス株指数（旧称）は、S&P500 から金融、不動産（以前は金融の一部）、公益事業、及び運輸（現在は世界産業分類基準®（GICS®）資本財・サービス・セクターの産業サブグループ）を除外したセクターで構成されています。S&P500 資本財・サービス株指数（旧称）の登場は数十年前に遡り、後に GICS の産業分類が開発され、新たなセクターの1つが資本財・サービスとなったことから、従前のグループが S&P500 資本財・サービス株指数（旧称）と呼称されています。

引用：

[Dividend](#), [dividends](#), [S&P 500](#), [S&P 500 dividends](#), [S&P 500 Industrials](#)

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス免責事項

©S&Pグローバルの一部門である S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC 2020 年。不許複製。Standard & Poor's、S&P、は、S&Pグローバルの一部門であるスタンダード・アンド・プアーズ・ファイナンシャル・サービシーズ LLC (以下「S&P」)の登録商標です。「ダウ・ジョーンズ」は、ダウ・ジョーンズ・トレードマーク・ホールディングズ LLC (以下「ダウ・ジョーンズ」)の登録商標です。商標は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC にライセンス供与されています。本資料の全体または一部の再配布、複製、そして(または)複写を書面による承諾なしに行うことを禁じます。本資料は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ダウ・ジョーンズ、S&P 或いはそれぞれの関連会社(これらを合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス」という)が必要なライセンスを持たない地域におけるサービスの提供を行うものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC が提供する全ての情報は、個人とは無関係であり、いかなる個人、事業体または集団のニーズに合わせて調整したものではありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、その指数を第三者にライセンス供与することに関連した報酬を受けています。指数の過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。

指数に直接投資することはできません。指数が表すアセット・クラスへのエクスポージャーは、指数に基づく投資可能商品を通して得られます。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、第三者が提供し、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの指数のリターンに基づく投資リターンを提供することを目指す投資ファンド、或いはその他のビークルを提供、推奨、販売、宣伝、或いは運用することはありません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、指数に基づく投資商品が指数のパフォーマンスに正確に連動し、プラスの投資リターンを上げることについて保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC は投資顧問会社ではなく、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルに投資する適否に関して表明することはありません。そうした投資ファンド或いはその他の投資ビークルへの投資決定は、本資料で言及されたいかなる部分も信頼して実行されるべきではありません。そうしたファンド或いはその他のビークルに投資しようとする投資家に対して、投資ファンド或いはその他のビークルの発行体またはその代理人が作成する目論見書または類似文書に記載されているように、そうしたファンドへの投資に伴うリスクを注意深く検討した上で投資することを助言します。指数への証券の組入は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによるその証券の買い、売り、または保有の推奨ではなく、また投資助言でもありません。S&P の米国のベンチマーク指数及びダウ・ジョーンズの米国のベンチマーク指数の終値は、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスが、指数構成銘柄の各主要取引所が設定する終値に基づいて計算します。終値は S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスがサードパーティ・ベンダーの 1 社から受け取り、別のベンダーから届く価格と比較することにより検証されます。各ベンダーは終値を主要取引所から受け取ります。日中の実時間価格は、2 次検証を経ずに同様に計算されます。

これらの資料は、信頼できると考えられる情報源から一般に公衆が入手できる情報に基づき、情報提供のみを目的として作成されたものです。本資料に記載されるいかなる内容(指数データ、格付、クレジット関連の分析とデータ、モデル、ソフトウェア、或いはその他のアプリケーションまたはそれからの出力)も他のいかなる部分(以下「内容」という)も、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスによる事前の書面による承認なくして、いかなる形式とイかなる手段によっても、改変、リパースエンジニアリング、再製または配布、或いはデータベースまたは検索システムへの保存を行うことはできません。内容を、不法な或いは未認可の目的に使用してはいけません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス及びいかなるサードパーティ・データ・プロバイダー及びライセンサー(合わせて「S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者」という)も、内容の正確性、完全性、適時性或いは利用可能性を保証しません。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる過誤、遺漏についても、原因の如何を問わず、内容を用いて得られた結果について責任を負いません。内容は、「現状」ベースで提供されています。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、特定の目的または利用に対する販売可能性または適合性についてのいかなる保証も、バグやソフトウェアのエラーまたは欠陥がないこと、内容の機能が中断されないこと、或いは内容が何らかのソフトウェアまたはハードウェア構成により動作することの保証も、以上を含みそれに限定されない、あらゆる明示的または暗示的保証も拒否します。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス当事者は、いかなる場合も、いかなる当事者に対しても、内容の使用に関連して発生する、いかなる直接的、間接的、偶発的、典型的、補償的、懲罰的、特殊な或いは結果的な損害、費用、経費、法的費用、或いは損失に対しても(逸失収入または逸失利益、及び機会費用を含みそれに限定されず)、たとえ損害の可能性について事前に通告を受けていようと、責任を負いません。

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各事業部の活動の独立性と客観性を維持するために、それぞれの活動を他から隔離しています。その結果、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスの一部の事業部は、他の事業部では入手できない情報を保有する可能性があります。S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、各分析プロセスの中で受け取った非公開情報の機密を守る方針及び手順を確立しています。

さらに、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、広範なサービスを、証券の発行体、投資顧問会社、証券会社、投資銀行、その他の金融機関及び金融仲介業者など多くの組織に提供しています。したがって、これらの組織から報酬その他の経済的便益を受ける可能性があります。これらの組織には、証券やサービスを推奨し、格付け評価し、モデルポートフォリオに組入れ、評価するか別の対応を行う組織が含まれます。

最新のブログ 「[Indexology](#)」 (英語) をご覧になりたい方は、こちらのサイト

www.indexologyblog.com よりご登録いただくと、更新の都度メッセージが届きます。