

戻り切れない日本株相場 こんなときこそ高配当銘柄(推奨ポートフォリオ)

昨年のノーベル経済学賞を受賞した行動経済学の世界的権威であるシカゴ大学のリチャード・セイラー教授が来日している。東京国際フォーラムで行われたセイラー教授の講演を聴きに行ってきた。

行動経済学というのは心理学を経済に応用した学問の分野である。伝統的な経済学は、人間は合理的で、常に最適な選択をするというのを前提に理論を構築してきた。それに対して行動経済学は、人間はそんなに合理的ではないし、放っておくとしょっちゅう間違いを犯すというところに立脚している。

話の内容はすでに知っていることばかりで新味に欠けたが、アダム・スミスやジョン・メイナード・ケインズも「行動経済学者」だったとして、彼らの言葉が紹介された。ケインズについては「一般理論」の中の、僕が一番好きな一節を挙げられたので、思わず快哉を叫んだ。それは第 12 章のこの一文である。

Day-to-day fluctuations in the profits of existing investments, which are obviously of an ephemeral and non-significant character, tend to have an altogether excessive, and even an absurd, influence on the market. (John Maynard Keynes

The General Theory of Employment, Interest and Money)

「投資の収益は日々変動するが、それは明らかに一時的でどうでもいいような性質のものである。ところが、そのどうでもいいようなことが市場に対して全体的に過剰で、馬鹿馬鹿しいまでに非合理的な影響をもってしまいがちである。」(ジョン・メイナード・ケインズ『雇用、利子および貨幣の一般理論』)

株式市場の価格は人間の総意で決まる。経済学の前提と違って、いかに人間が非合理的な生き物かは株式市場の振る舞いを見ればわかる。セイラー教授は、今の市場 — 特に日本株式市場 — について示唆を与えたくてケインズのこの言葉を講演で引用したのでは?と思わせるほど、今の市場の状況を言い得て妙である。

今の日本株は、米国株が金利対比のバリュエーション調整をしていることに巻き込まれて連れ安し、貿易摩擦で売られている中国株が下げたと言ってはまた売られ、日本の株式市場は日本株自体のファンダメンタ

ルズをまったく評価できない市場となっている。

つい先日、今月の初めには27年ぶりの高値をつけていた。それからわずか20日足らずで、27年ぶり高値をつけた投資の諸条件が大きく変わるはずがない。変わったのは投資家の心理である。「女心と秋の空」を持ち出すまでもなく、ひとの心は変わりやすい。で、あれば、市場心理もまた変わり身が早いだろう。来週から始まる4-9月期の決算発表で、改めて日本企業の業績堅調が確認できれば、11月6日の米中間選挙の「その後」をにらんで、本格的な戻り相場をたどるだろう。

米国の金利が高止まりしている今はグロース株は買いにくい。米国市場でも軒並みグロース株が下げている。いろいろな説明はできるが、いちばん端的なのは「グロース株はデレーションが長いから」という説明だろう。

こういう時は、配当利回りの高い株をバイ・アンド・ホールドする戦略が有効だろう。株主還元意識の高まりで上場企業の配当総額は過去最高だ。従来、高配当株といえば、公益や通信、薬品といったディフェンシブ・セクターというイメージだが、昨今は自動車をはじめ景気敏感株も高配当銘柄がごろごろしている。主要な業種をすべて網羅し、かつ、日本を代表する超優良銘柄を集めた高配当ポートフォリオが組める(表参照)。

銘柄名	業種名	10月18日 終値 (円)	予想1株あたり 配当 (円)	予想配当 利回り (%)	銘柄名	業種名	10月18日 終値 (円)	予想1株あたり 配当 (円)	予想配当 利回り (%)
鹿島 (1812)	建設業	1,559	36	3.1	本田技研工業 (7267)	輸送用機器	3,094	108	3.5
積水ハウス (1928)	建設業	1,680	79	4.7	S U B A R U (7270)	輸送用機器	3,303	144	4.4
日本たばこ産業 (2914)	食料品	2,961	150	5.1	ヤマハ発動機 (7272)	輸送用機器	2,805	90	3.2
ローソン (2651)	小売業	7,040	255	3.6	キヤノン (7751)	電気機器	3,578	160	4.5
野村不動産HD (3231)	不動産業	2,249	75	3.3	東京エレクトロン (8035)	電気機器	14,755	823	5.6
帝人 (3401)	繊維製品	2,030	70	3.4	伊藤忠商事 (8001)	卸売業	2,157	83	3.8
S U M C O (3436)	金属製品	1,579	60	3.8	三井物産 (8031)	卸売業	1986.5	70	3.5
住友化学 (4005)	化学	592	22	3.7	住友商事 (8053)	卸売業	1779	75	4.2
三菱ケミカルHD (4188)	化学	939.3	34	3.6	三菱商事 (8058)	卸売業	3407	115	3.4
武田薬品工業 (4502)	医薬品	4,704	180	3.8	ゆうちょ銀行 (7182)	銀行業	1336	50	3.7
昭和シェル石油 (5002)	石油・石炭製品	2,261	85	3.8	三井住友FG (8316)	銀行業	4471	170	3.8
ブリヂストン (5108)	J・A製品	4,316	160	3.7	みずほFG (8411)	銀行業	193.4	7.5	3.9
新日鉄住金 (5401)	鉄鋼	2,203	70	3.2	東京海上HD (8766)	保険業	5437	180	3.3
住友電気工業 (5802)	非鉄金属	1583.5	48	3.0	日本電信電話 (9432)	情報・通信業	5089	170	3.3
三菱重工業 (7011)	機械	4,318	130	3.0	K D D I (9433)	情報・通信業	2992	100	3.3
日産自動車 (7201)	輸送用機器	1006.5	57	5.7	N T T コモ (9437)	情報・通信業	2938.5	110	3.7
トヨタ自動車 (7203)	輸送用機器	6,641	220	3.3					

(出所) 10月18日時点のQUICKデータよりマネックス証券作成 予想1株あたり配当は日経予想

特に東京エレクトロンの配当利回りは5%超もある。ついこの前は6%台であった。これなら、いつかくる反騰局面を黙って待つことができる。

リチャード・セイラー博士は相田みつをの大ファン。東京国際フォーラムにある相田みつを美術館を訪れて

上機嫌であった。博士の講演、締めのスライドは相田みつをのこの言葉。

「つまづいたっていいじゃないか にんげんだもの」

経済学の前提とは違って、実際の人間は非合理的。だから間違ふ。でもいいじゃないか、それが人間なんだもの。間違ってもいい。「過ちとはそれを正さないことを過ちという」。人間だもの、時には間違ってもいい。だが、ずっと間違っていてばかりではダメだ。過度に悲観に傾いた相場も、そのうち行き過ぎた修正をおこなうだろう。「行き過ぎ」とは字のごとく、「過ち」である。正さねばダメである。

ご留意いただきたい事項

当社は、本書の内容につき、その正確性や完全性について意見を表明し、また保証するものではありません。記載した情報、予想及び判断は有価証券の購入、売却、デリバティブ取引、その他の取引を推奨し、勧誘するものではありません。過去の実績や予想・意見は、将来の結果を保証するものではありません。提供する情報等は作成時現在のものであり、今後予告なしに変更又は削除されることがございます。当社は本書の内容に依拠してお客様が取った行動の結果に対し責任を負うものではありません。投資にかかる最終決定は、お客様ご自身の判断と責任でなさるようお願いいたします。本書の内容に関する一切の権利は当社にありますので、当社の事前の書面による了解なしに転用・複製・配布することはできません。内容に関するご質問・ご照会等にはお応え致しかねますので、あらかじめご容赦ください。

利益相反に関する開示事項

マネックス証券株式会社は、契約に基づき、オリジナルレポートの提供を継続的に行うことに対する対価を契約先金融機関より包括的に得ておりますが、本レポートに対して個別に対価を得ているものではありません。レポート対象企業の選定はマネックス証券が独自の判断に基づき行っているものであり、契約先証券会社を含む第三者からの指定は一切受けておりません。レポート執筆者、並びにマネックス証券と本レポートの対象会社との間には、利益相反の関係はありません。

マネックス証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第165号
加入協会: 日本証券業協会、一般社団法人 金融先物取引業協会、一般社団法人 日本投資顧問業協会