

現代版「ダウの犬」投資法： ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数のご紹介

はじめに

寄稿者

Jason Ye, CFA 協会認定証券アナリスト

シニア・ディレクター

ファクター及び配当

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス

jason.ye@spglobal.com

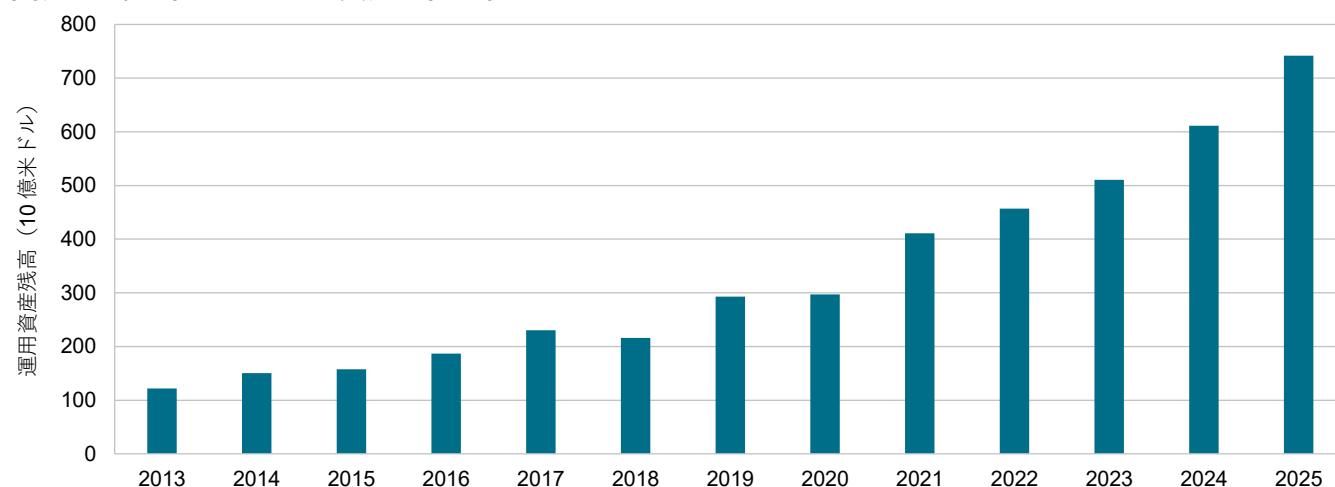
配当戦略への関心が世界的に高まっています。配当指数に連動する上場投資信託（ETF）の運用資産残高（AUM）は過去 10 年間で大幅に増加し、2026 年 5 月 29 日時点で 7,000 億米ドルを超えています（図表 1 参照）。

しかし、配当戦略への関心が高まったのは最近のことではありません。配当 ETF が登場し始めたのは 2003 年であり、[ダウ・ジョーンズ米国セレクト配当指数](#)に連動する ETF も同年に設定されました。その後 20 年間で、配当 ETF は米国以外にも広がり、アジア太平洋、欧州、中東、アフリカなどでも普及しました。

配当戦略が注目を集めているのは、インカム収入による安定したキャッシュフローが期待できるためです。そのため、インカム収入の確保を目指す上では、伝統的な債券だけでなく、高配当株式も選択肢の一つとなります。また、一部の市場では、配当戦略が市場全体をアウトパフォームしたケースもありました¹。

¹ Ye, Jason 及び Izzy Wang 著、「[Exploring China A-Share Dividends and High Yield Strategy Performance](#)」、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、2024 年 2 月 27 日、及び「[Analyzing High Dividend Yield Strategies in Korea](#)」、S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、2022 年 10 月 17 日。

図表 1：配当 ETF の運用資産残高の拡大



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、モーニングスター。2013 年 12 月 31 日から 2025 年 12 月 31 日までのデータ。図表は説明目的のために提示されています。

「ダウの犬」投資法

配当戦略の原型は、ルールに基づくシンプルな手法であり、その一つが「ダウの犬」投資法です。これは、1990 年代初頭に Michael O'Higgins と John Downes が広めた有名な投資戦略です。この投資法では、[ダウ・ジョーンズ工業株平均®](#) (DJIA) の構成銘柄のうち、配当利回りが高い上位 10 銘柄を選択し、毎年リバランスを行います。O'Higgins によると、1973 年から 1998 年まで、DJIA の配当利回り上位 10 銘柄で構成するポートフォリオは年率 17.9% のリターンを上げ、DJIA の 13.0% を上回りました²。

「ダウの犬」投資法は、現在も広く知られている配当戦略ですが、その銘柄選択方法には改良の余地があります。一般的な「ダウの犬」投資法では、直近 12 ヶ月間の配当利回りに基づいて銘柄を選択します。配当利回りは、直近 1 年間に支払われた配当金を、所定の参照日（例えば 12 月 31 日）の株価で割って算出します。この銘柄選択方法の特徴は、過去の配当実績しか反映していないという点です。つまり、すでに支払われた配当金に基づいており、将来の配当収入に対する市場予想は考慮されません。では、予想配当利回りに基づいて銘柄を選択することで、「ダウの犬」投資法を改良することはできるのでしょうか？

S&P ダウ・ジョーンズ・インデックスは、S&P グローバル・マーケット・インテリジェンスのデータを活用し、「ダウの犬」投資法の現代版となる[ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数](#)を開発しました。この指数は、DJIA の構成銘柄のうち、予想配当利回りが高い上位 10 銘柄のパフォーマンスを測定します。過去の配当実績ではなく将来の配当予想に着目することで、米国の代表的な株価指数である DJIA から、高い配当利回りが期待できる銘柄を見出す仕組みとなっています。

² O'Higgins, Michael B., 及び John Downes 著、『*Beating the Dow*』、Harper Collins、2000 年、203 ページ。

指数の構築方法

ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数の構築方法は、シンプルで透明性の高いルールに基づいています。この指数は、DJIA の構成銘柄のうち、予想配当利回りが高い上位 10 銘柄を選択します。

この指数は、3 月末時点のデータに基づいて毎年リバランスを行い、変更内容は 4 月の最終営業日の取引終了後に有効となります。3 月末を参照日とすることで、1〜3 月期に開示される最新の配当関連情報を反映できるようにしています。この時期には、多くの米国企業が年次報告書を公表し、長期的な配当方針や株主還元策に関する情報を開示します。この指数では、3 月末時点の配当予想データを用いることで、こうした最新情報に基づいて構成銘柄を選択できるようになっています。図表 2 では、指数の構築方法を詳しく示しています。

図表 2：ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数の構築方法

基準	詳細
ユニバース	ダウ・ジョーンズ工業株平均
適格性基準	予想配当利回りが 0% を上回ること
銘柄選択プロセス	適格銘柄を予想配当利回りの高い順にランク付けする。予想配当利回りは予想配当額を株価で割って算出する。
	予想配当利回りが高い上位 10 銘柄を選択し、指数を構成する。
加重方法	均等加重
リバランス	年 1 回。変更内容は 4 月の最終営業日の取引終了後に有効となる。
初回評価日	2010 年 4 月 30 日
算出開始日	2025 年 8 月 18 日

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2026 年 5 月 29 日現在のデータ。表は説明目的のために提示されています。

予想配当額は、[配当予想データセット](#) から取得します。配当予想データは、S&P グローバル・マーケット・インテリジェンスの配当予想チームが管理しており、世界の株式、ETF、米国預託証券（ADR）を合わせて 4 万 1,000 銘柄以上を対象に、最長 5 年先までの配当額と支払時期に関する独自予想を網羅しています。

このデータセットを維持するのは、配当アナリストで構成されるグローバル・チームです。同チームは、ボトムアップのファンダメンタルズ調査、企業関連のニュース、市場動向、独自の分析手法を活用し、配当額と支払時期を予想しています。投資銀行、ヘッジファンド、クオンツ投資家、資産運用会社は、こうした予想を用いて、デリバティブの価格算定、投資戦略の改善、配当リスクの管理を行っています。配当予想の詳細については、「[TalkingPoints：配当予想](#)」を参照ください。

過去のパフォーマンス

過去 15 年間にわたり、米国の配当指数にとって厳しい市場環境が続きました。グロース株を中心に株式市場が大きく上昇する中で、配当戦略は市場全体をアンダーパフォームすることが少なくありませんでした³。こうした市場環境にもかかわらず、バックテストによると、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は長期的に DJIA と同程度のパフォーマンスを示しました。2010 年 4 月 30 日から 2026 年 5 月 29 日までのバックテスト期間では、同指数はトータル・リターン・ベースで DJIA をわずかにアウトパフォームしました。期間別のパフォーマンスを見ると、同指数は 10 年間では DJIA をアンダーパフォームしましたが、1 年間、3 年間、5 年間、15 年間では DJIA をアウトパフォームしました。同指数の長期的なボラティリティは DJIA と概ね同水準であったため、リスク調整後リターンも DJIA と同程度となりました。

ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数のパフォーマンスの内訳を見ると、配当がトータル・リターンを押し上げる要因となっていることが分かります。価格リターン・ベースでは、同指数は DJIA をアンダーパフォームしました。これは、バックテスト期間中の同指数の値上がり率が DJIA より低かったことを示しています。しかし、同指数では、配当とその再投資によるリターンへの寄与が DJIA よりも大きかったため、同指数のトータル・リターンは DJIA をわずかに上回りました。

³ Jason Ye 及び Izzy Wang 著、「[The Importance of Dividends](#)」 S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス、2025 年 11 月 17 日。

図表 3：ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数とダウ・ジョーンズ工業株平均のパフォーマンス比較

期間	ダウ・ジョーンズ工業株平均	ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数	超過リターン (%)
	年率複利リターン (%)		
全期間	12.56	13.25	0.69
1 年	22.71	23.00	0.28
3 年	17.84	19.83	1.99
5 年	10.19	10.54	0.35
10 年	13.48	12.22	-1.27
15 年	12.30	12.33	0.04
期間	年率標準偏差 (%)	トラッキング・エラー (%)	
全期間	14.19	14.20	7.80
1 年	10.32	11.21	13.65
3 年	12.41	13.63	10.06
5 年	14.97	16.69	9.81
10 年	15.21	15.76	8.24
15 年	14.11	14.27	7.72
期間	リスク調整後リターン	インフォメーション・レシオ	
全期間	0.88	0.93	0.08
1 年	2.20	2.05	0.02
3 年	1.44	1.46	0.18
5 年	0.68	0.63	0.06
10 年	0.89	0.78	-0.13
15 年	0.87	0.86	0.01
期間	年率複利価格リターン (%)	差	
全期間	10.01	9.06	-0.95
期間	配当とその再投資によるリターン (%)	差	
全期間	2.55	4.19	1.64
期間	トータル・リターンに占める配当とその再投資によるリターンの割合 (%)	差	
全期間	20.32	31.63	11.31

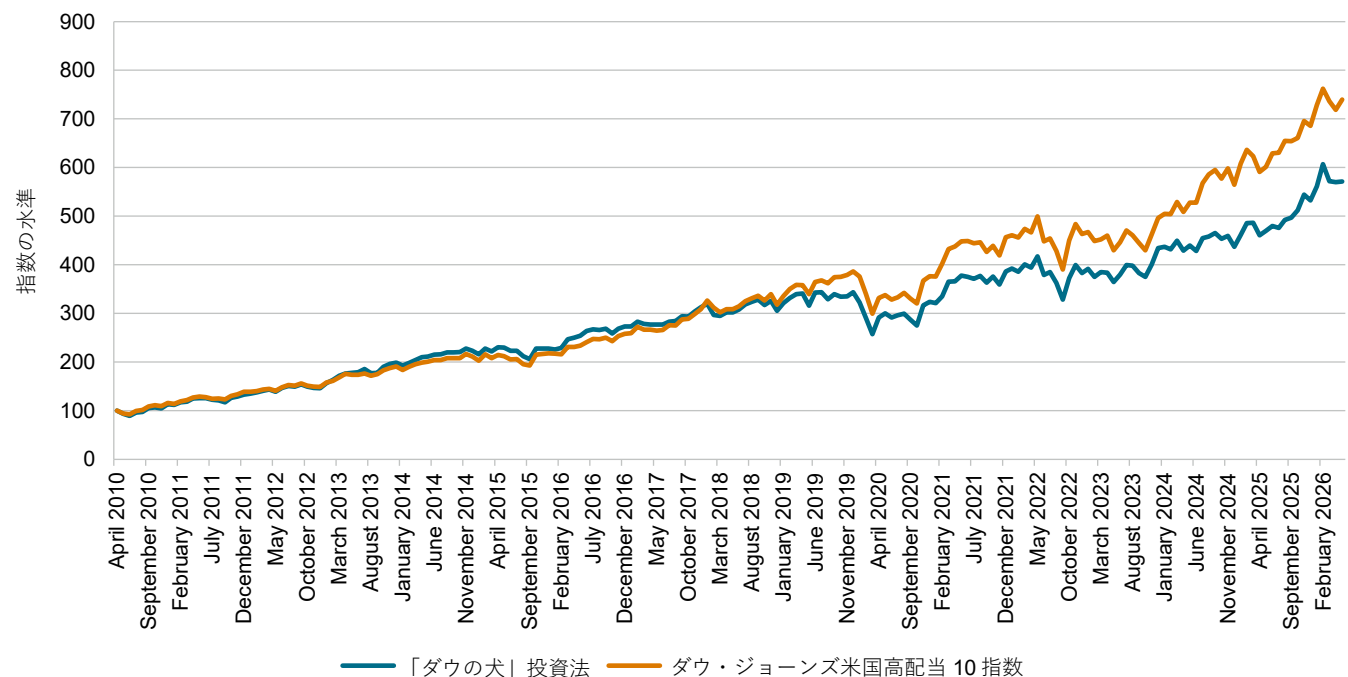
出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2010 年 4 月 30 日から 2026 年 5 月 29 日までのデータ。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 2025 年 8 月 18 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づいてバックテストされたデータです。指数のパフォーマンスは、米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数のパフォーマンスと、従来の「ダウの犬」投資法に基づくバックテストのパフォーマンスを比較することもできます。このバックテストでは、毎年 12 月の最終営業日時点で、DJIA の構成銘柄のうち、配当利回りが高い上位 10 銘柄を選択しました。選択した 10 銘柄を均等加重し、毎年リバランスを行いました。

図表 4 では、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数と、従来の「ダウの犬」投資法に基づくバックテストのパフォーマンスを比較しています。2020 年より前は、両者のパフォーマンスはほぼ同じように推移していました。しかし、2020 年以降は、市場の変動が激しくなり、企業のファンダメンタルズも急速に変化する中で、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数が、従来の「ダウの犬」投資法に基づくバックテストのパフォーマンスを上回りました。

両者のパフォーマンスに差が生じたのは、銘柄選択方法が異なるためです。従来の「ダウの犬」投資法では、直近 12 ヶ月間の配当利回りに基づいて銘柄を選択する一方、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数では、予想配当利回りに基づいて銘柄を選択します。こうした将来の配当予想を用いることで、企業の配当方針や業績見通し、市場予想の変化を指数に反映しやすくなります。

図表 4：ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数と従来の「ダウの犬」投資法のパフォーマンス比較



「ダウの犬」投資法に基づくポートフォリオは、仮想的に構成されたものです。

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC、ファクトセット。2010 年 4 月 30 日から 2026 年 5 月 29 日までのデータ。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数と、「ダウの犬」投資法に基づくポートフォリオは、2010 年 4 月 30 日の水準をそれぞれ 100 としてプロットしています。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 2025 年 8 月 18 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づいてバックテストされたデータです。「ダウの犬」投資法のパフォーマンスも、仮説に基づくバックテストの結果です。指数のパフォーマンスは、米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。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おり、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

市場環境別のパフォーマンス

2010 年 5 月から 2026 年 5 月までのバックテスト期間において、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は良好なパフォーマンスを示しました。同指数は他の配当戦略と同様にディフェンシブな特性を示し、市場が不安定な局面では下落幅が抑えられる傾向がありました。DJIA が下落した月のうち 55.74%で、同指数は DJIA をアウトパフォームしました。一方、DJIA が上昇した月のうち 44.7%で、同指数は DJIA をアウトパフォームしました。

バックテスト期間全体では、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は DJIA を月間平均 0.05%アウトパフォームしました。DJIA が上昇した月には、同指数は DJIA を月間平均 0.17%アンダーパフォームしました。一方、DJIA が下落した月には、同指数はディフェンシブな特性を示し、DJIA を月間平均 0.23%アウトパフォームしました。以上を踏まえると、バックテスト期間全体で同指数が DJIA をアウトパフォームした要因の一つは、市場の下落局面で同指数がディフェンシブな特性を示したためだと考えられます（図表 5 参照）。

図表 5：DJIA が上昇・下落した月におけるダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数と DJIA のパフォーマンス比較

期間	ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数	
	DJIA をアウトパフォームした月の割合 (%)	DJIA との月間平均リターンの差 (%)
全ての月	48.19	0.05
DJIA が上昇した月	44.70	-0.17
DJIA が下落した月	55.74	0.23

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2010 年 4 月 30 日から 2026 年 5 月 29 日までのデータ。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 2025 年 8 月 18 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づいてバックテストされたデータです。指数のパフォーマンスは、米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。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。表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを示しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

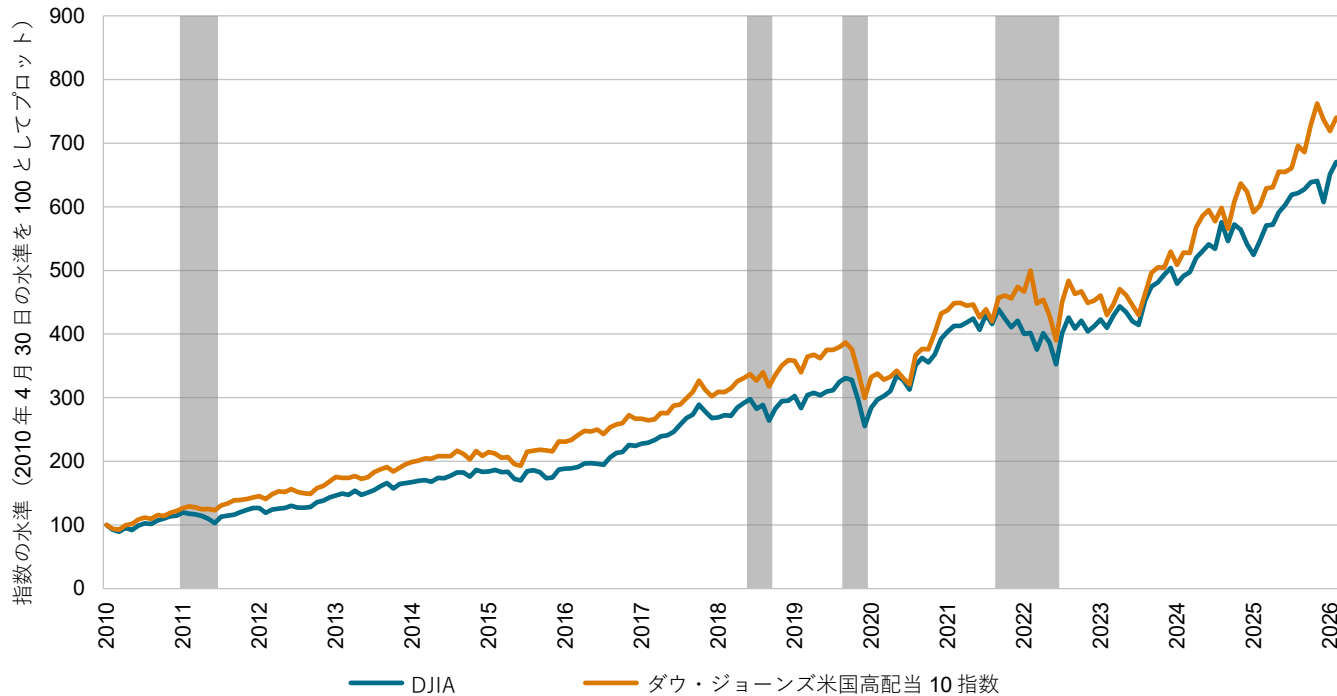
図表 5 では、DJIA が上昇した月と下落した月のパフォーマンスを比較しました。バックテストによると、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は、DJIA が大きく下落した局面で、DJIA に比べて下落幅が抑えられる傾向がありました。2010 年 5 月以降で DJIA が大きく下落した 4 つの局面を見ると、その全てでダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は DJIA をアウトパフォームしました。同指数が最も大きくアウトパフォームしたのは 2011 年 5 月から 9 月までの下落局面であり、DJIA を 11.05%アウトパフォームしました。

同指数は、相場下落局面ではディフェンシブな特性を示しましたが、相場の上昇が長く続く局面では DJIA をアンダーパフォームしました。2011 年の下落局面の後、DJIA は 2011 年 10 月から 2018 年 9 月まで長期にわたって上昇しました。この間、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は DJIA を 15.78%アンダーパフォームしました。

図表 6 では、2010 年 5 月以降のバックテスト期間を、DJIA が大きく下落した 4 つの局面と、DJIA が回復・上昇した 5 つの局面に区分し、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数と DJIA のパフォーマンスを比較

しています。この図表によると、DJIA が下落した局面ではダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は相対的に底堅さを示す一方、DJIA の上昇が続いた局面では DJIA をアンダーパフォームする傾向が見られます。

図表 6：DJIA の下落局面と回復・上昇局面におけるダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数と DJIA のパフォーマンス比較



期間	リターン (%)	
	DJIA	ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数
2010 年 5 月～2011 年 4 月	19.50	26.87
2011 年 5 月～2011 年 9 月	-13.80	-2.75
2011 年 10 月～2018 年 9 月	188.71	172.93
2018 年 10 月～2018 年 12 月	-11.31	-5.58
2019 年 1 月～2019 年 12 月	25.34	21.64
2020 年 1 月～2020 年 3 月	-22.73	-22.53
2020 年 4 月～2021 年 12 月	71.75	52.58
2022 年 1 月～2022 年 9 月	-19.72	-14.65
2022 年 10 月～2026 年 5 月	90.33	89.70

出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2010 年 4 月 30 日から 2026 年 5 月 29 日までのデータ。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 2025 年 8 月 18 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づいてバックテストされたデータです。図表中の灰色で示した期間は、図表 5 で取り上げた下落局面を表しています。指数のパフォーマンスは、米ドル建てのトータル・リターンに基づいています。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。図と表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

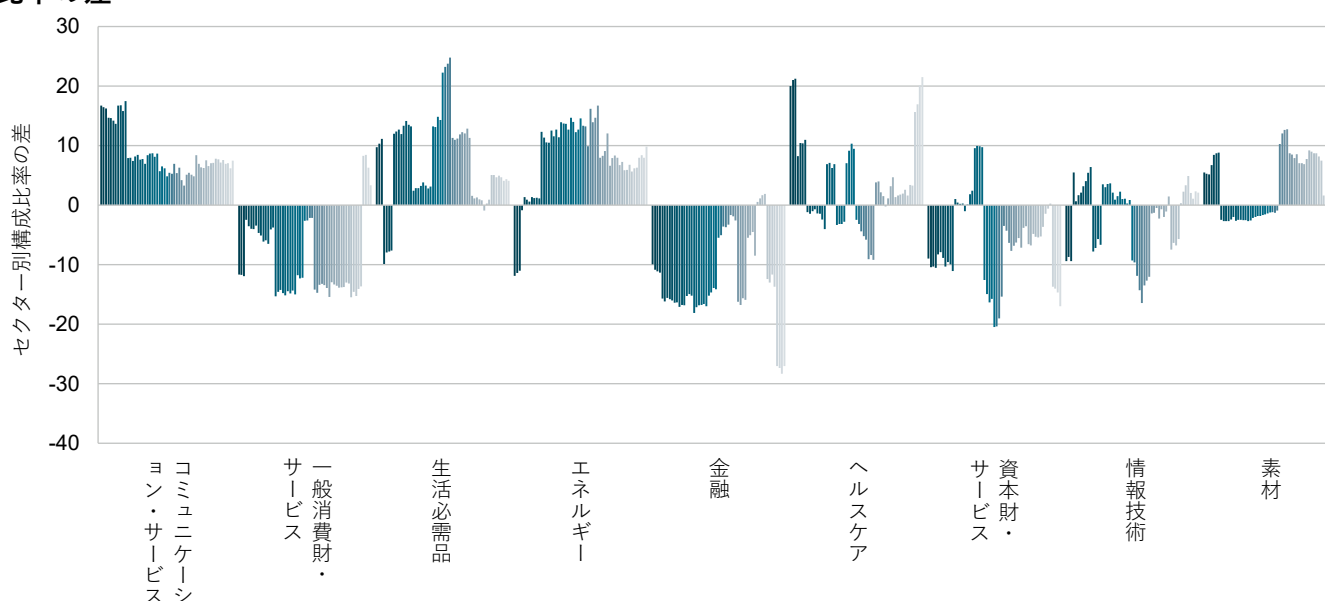
セクター別の構成比率

ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は DJIA の構成銘柄をユニバースとしているため、資本財・サービス・セクターの「運輸」産業グループに分類される企業と、公益事業セクターに分類される企業は選択対象に含まれません⁴。また、バックテスト期間を通じて、不動産セクターの銘柄も同指数に含まれていませんでした。

図表 7 では、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数と DJIA のセクター別構成比率の差を時系列で示しています（セクター分類は世界産業分類基準（GICS®）に基づいています）。セクター別構成比率の差は、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数の各セクターの構成比率から、DJIA の同じセクターの構成比率を差し引いて算出しています。

バックテストのデータによると、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数では、コミュニケーション・サービス、エネルギー、生活必需品などのセクターの構成比率が、DJIA の同じセクターの構成比率を一貫して上回っていました。一方、金融、一般消費財・サービス、資本財・サービスの各セクターでは、バックテスト期間の大半を通じて、ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数の構成比率が DJIA の同じセクターの構成比率を下回っていました。ヘルスケア、情報技術、素材の各セクターでは、DJIA との構成比率の差が時期によって変動する傾向が見られました。これは、指数に選ばれる銘柄やセクター構成が時間とともに変化したことを反映しています。両指数の GICS セクター別構成比率の過去の推移については、付属資料の図表 11 を参照ください。

図表 7：ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数とダウ・ジョーンズ工業株平均の GICS セクター別構成比率の差



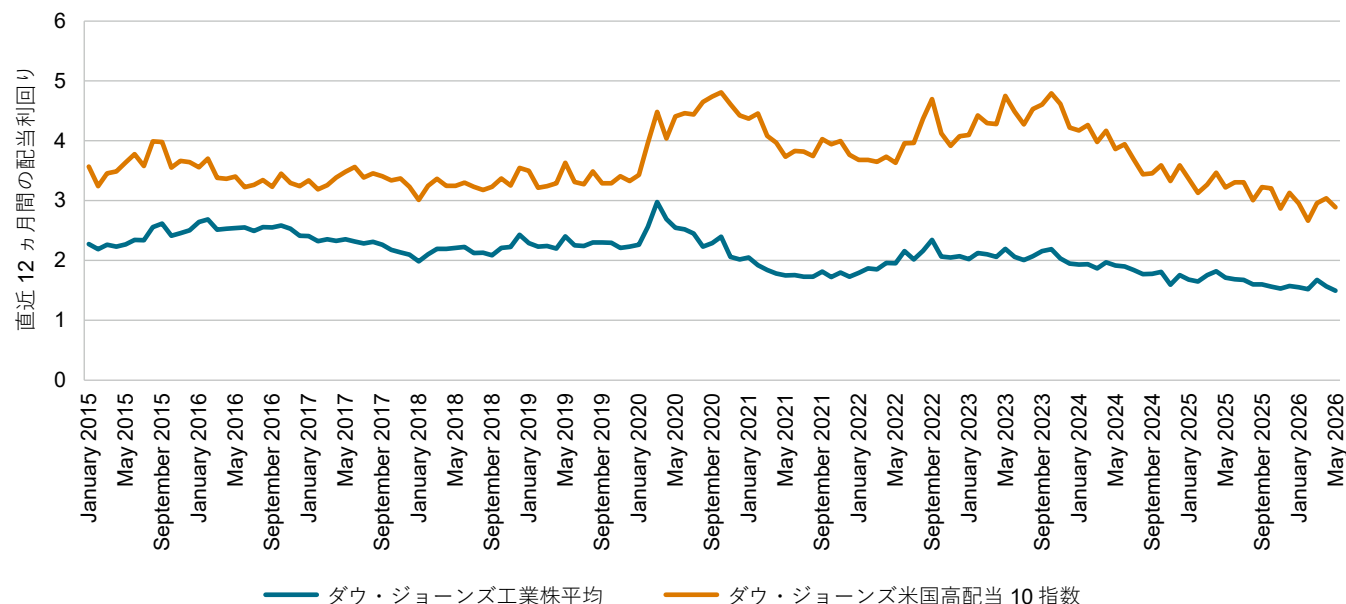
出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2012 年 9 月 30 日から 2026 年 3 月 31 日までのデータ。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 2025 年 8 月 18 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づいてバックテストされたデータです。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

⁴ 詳細については、「[Dow Jones Averages Methodology](#)」を参照ください。

配当利回り

ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は高配当銘柄を組み入れているため、同指数の配当利回りは DJIA を一貫して上回っていました。近年は株価の上昇もあって市場全体の配当利回りが低下していますが、それでも同指数の配当利回りは引き続き DJIA を上回り、約 3% の水準を維持しています。

図表 8：ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数と DJIA の配当利回りの比較



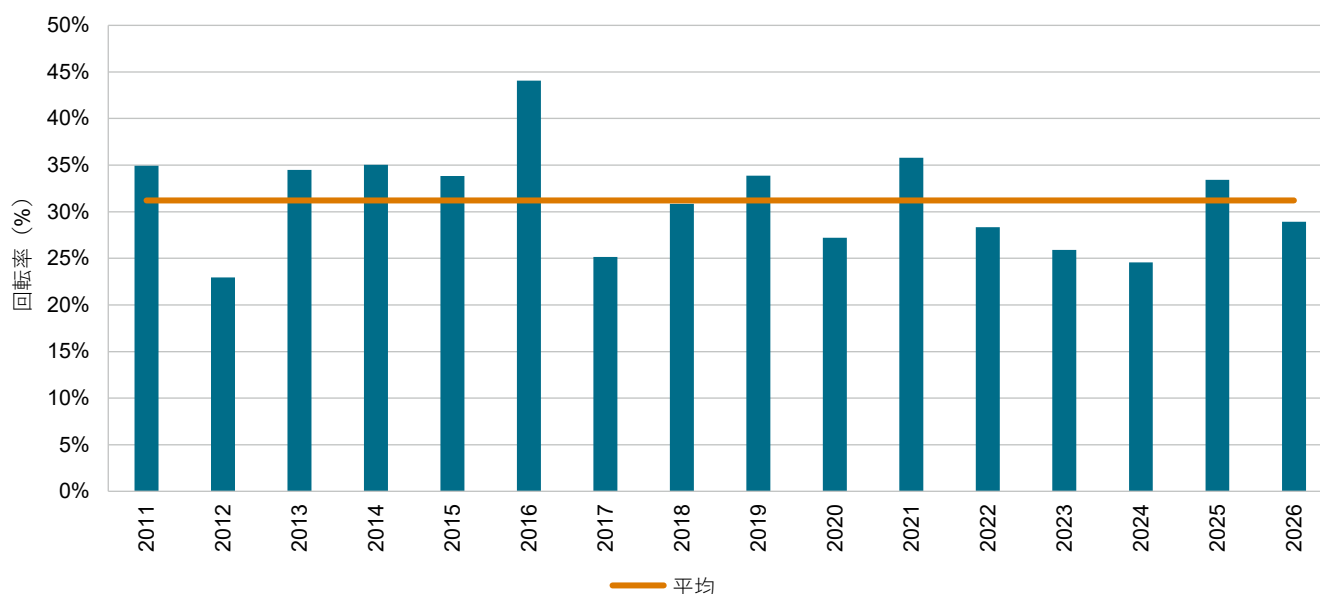
出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2015 年 1 月 31 日から 2026 年 5 月 29 日までのデータ。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 2025 年 8 月 18 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づいてバックテストされたデータです。過去のパフォーマンスは将来の結果を保証するものではありません。図表は説明目的のために提示されており、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

回転率

ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 10 銘柄のみで構成され、各銘柄を均等加重で組み入れています。そのため、このような構造では指数の回転率が高くなるのではないかと、いった疑問が市場参加者からよく寄せられます。しかし、過去のデータを見る限り、必ずしもそうではありません。指数の年間回転率は平均約 30% で、最も高かった 2016 年でも 50% を下回っていました。

回転率が比較的低い理由は、主に 2 つあります。1 つ目は、指数のリバランスが年 1 回であるため、構成銘柄が入れ替わる頻度が限られることです。2 つ目は、DJIA の構成銘柄には長年にわたり安定的に配当を継続している企業が多く、複数回のリバランスにわたって指数の選定対象であり続けることです。

図表 9：ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数の年間回転率



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2011 年 1 月 1 日から 2026 年 5 月 29 日までのデータ。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 2025 年 8 月 18 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づいてバックテストされたデータです。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おり、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は、シンプルで透明性の高いルールに基づいて構築されているため、構成銘柄が入れ替わる理由は、概ねいくつかの明確な要因に絞られます。最も大きな要因は、株価の大幅な上昇や予想配当額の減少により、予想配当利回りが低下することです。

ジョンソン・エンド・ジョンソンを例に見てみましょう。同社の株価は、2025 年 3 月 31 日の 165.84 米ドルから、2026 年 3 月 31 日には 244.44 米ドルへと上昇し、上昇率は約 50%に達しました。同社の予想配当額は約 4%増加しましたが、株価がそれ以上に大きく上昇したため、予想配当利回りは低下しました。その結果、同社株は 2026 年 4 月のリバランスで指数から除外されました。

一方、3M はジョンソン・エンド・ジョンソンとは逆に、予想配当額が 50%超減少しました。さらに、株価も 60%超上昇したため、予想配当利回りは大幅に低下しました。その結果、同社株は 2025 年 4 月のリバランスで指数から除外されました。

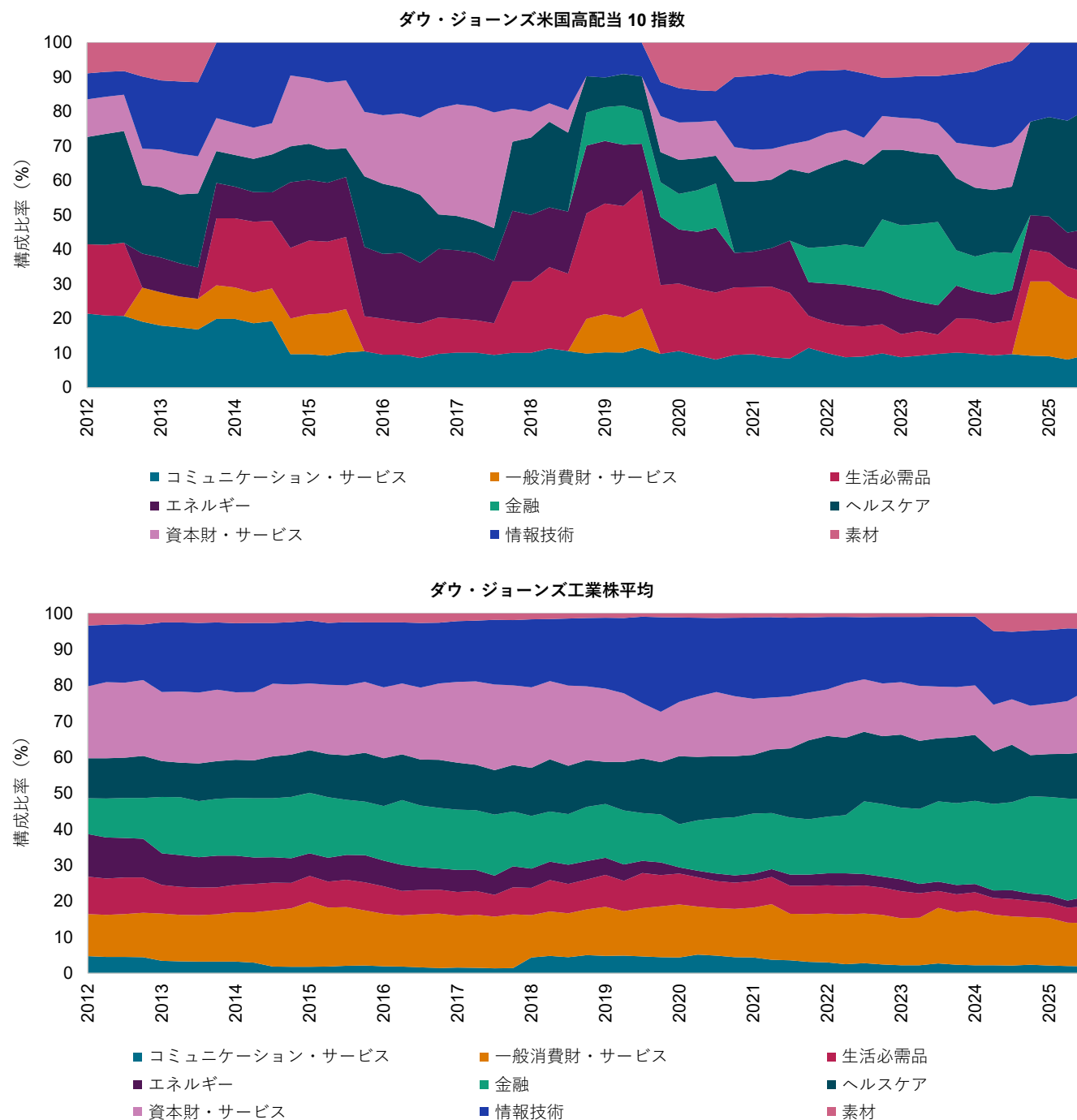
ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数から銘柄が除外されるもう 1 つの理由は、その銘柄が DJIA の構成銘柄から除外される場合です。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は DJIA から構成銘柄を選択するため、DJIA から除外された銘柄は、指数の選定対象からも外れます。例えば、ウォルグリーンズは 2024 年 2 月に DJIA の構成銘柄から除外されたため、同年 4 月のリバランスでダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数からも除外されました。

まとめ

ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は、長年知られてきた「ダウの犬」投資法を、現代の市場に合わせて発展させた指数です。同指数は、透明性の高いルールに基づき、過去の配当実績ではなく将来の配当予想を用いて、ダウ・ジョーンズ工業株平均の中で予想配当利回りが高い銘柄を選択します。バックテストの結果によると、同指数の配当利回りは DJIA を一貫して上回りました。また、DJIA の下落局面では相対的に良好なパフォーマンスを示した一方、DJIA の上昇が続く局面ではアンダーパフォームする傾向が見られました。さらに、同指数の回転率は比較的低く抑えられており、多くの銘柄が継続して組み入れられていたことが分かります。市場環境や企業の株主還元方針が変われば、配当戦略への影響も避けられません。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は、伝統的な「ダウの犬」投資法の考え方を取り入れた、現代版の配当指数と言えます。

付属資料

図表 11：ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数とダウ・ジョーンズ工業株平均の GICS セクター別構成比率の推移



出所：S&P ダウ・ジョーンズ・インデックス LLC。2012 年 9 月 30 日から 2026 年 3 月 31 日までのデータ。ダウ・ジョーンズ米国高配当 10 指数は 2025 年 8 月 18 日に算出を開始しました。指数算出開始日前の全てのデータは、仮説に基づいてバックテストされたデータです。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おり、仮説に基づく過去のパフォーマンスを反映しています。バックテストのパフォーマンスに関する固有の限界について詳しい情報をお求めの方は、この資料の最後にあるパフォーマンス開示をご覧ください。

Performance Disclosure/Back-Tested Data

The Dow Jones U.S. High Dividend 10 Index was launched August 18, 2025. All information presented prior to an index's Launch Date is hypothetical (back-tested), not actual performance, and is based on the index methodology in effect on the index launch date. However, when creating back-tested history for periods of market anomalies or other periods that do not reflect the general current market environment, index methodology rules may be relaxed to capture a large enough universe of securities to simulate the target market the index is designed to measure or strategy the index is designed to capture. For example, market capitalization and liquidity thresholds may be reduced. In addition, forks have not been factored into the back-test data with respect to the S&P Cryptocurrency Indices. For the S&P Cryptocurrency Top 5 & 10 Equal Weight Indices, the custody element of the methodology was not considered; the back-test history is based on the index constituents that meet the custody element as of the Launch Date. Also, the treatment of corporate actions in back-tested performance may differ from treatment for live indices due to limitations in replicating index management decisions. Complete index methodology details are available at www.spglobal.com/spdji. Back-tested performance reflects application of an index methodology and selection of index constituents with the benefit of hindsight and knowledge of factors that may have positively affected its performance, cannot account for all financial risk that may affect results and may be considered to reflect survivor/look ahead bias. Actual returns may differ significantly from, and be lower than, back-tested returns. Past performance is not an indication or guarantee of future results.

Please refer to the methodology for the Index for more details about the index, including the manner in which it is rebalanced, the timing of such rebalancing, criteria for additions and deletions, as well as all index calculations. Back-tested performance is for use with institutions only; not for use with retail investors.

S&P Dow Jones Indices defines various dates to assist our clients in providing transparency. The First Value Date is the first day for which there is a calculated value (either live or back-tested) for a given index. The Base Date is the date at which the index is set to a fixed value for calculation purposes. The Launch Date designates the date when the values of an index are first considered live: index values provided for any date or time period prior to the index's Launch Date are considered back-tested. S&P Dow Jones Indices defines the Launch Date as the date by which the values of an index are known to have been released to the public, for example via the company's public website or its data feed to external parties. For Dow Jones-branded indices introduced prior to May 31, 2013, the Launch Date (which prior to May 31, 2013, was termed "Date of introduction") is set at a date upon which no further changes were permitted to be made to the index methodology, but that may have been prior to the Index's public release date.

Typically, when S&P DJI creates back-tested index data, S&P DJI uses actual historical constituent-level data (e.g., historical price, market capitalization, and corporate action data) in its calculations. As ESG investing is still in early stages of development, certain datapoints used to calculate S&P DJI's ESG indices may not be available for the entire desired period of back-tested history. The same data availability issue could be true for other indices as well. In cases when actual data is not available for all relevant historical periods, S&P DJI may employ a process of using "Backward Data Assumption" (or pulling back) of ESG data for the calculation of back-tested historical performance. "Backward Data Assumption" is a process that applies the earliest actual live data point available for an index constituent company to all prior historical instances in the index performance. For example, Backward Data Assumption inherently assumes that companies currently not involved in a specific business activity (also known as "product involvement") were never involved historically and similarly also assumes that companies currently involved in a specific business activity were involved historically too. The Backward Data Assumption allows the hypothetical back-test to be extended over more historical years than would be feasible using only actual data. For more information on "Backward Data Assumption" please refer to the [FAQ](#). The methodology and factsheets of any index that employs backward assumption in the back-tested history will explicitly state so. The methodology will include an Appendix with a table setting forth the specific data points and relevant time period for which backward projected data was used.

Index returns shown do not represent the results of actual trading of investable assets/securities. S&P Dow Jones Indices maintains the index and calculates the index levels and performance shown or discussed but does not manage actual assets. Index returns do not reflect payment of any sales charges or fees an investor may pay to purchase the securities underlying the Index or investment funds that are intended to track the performance of the Index. The imposition of these fees and charges would cause actual and back-tested performance of the securities/fund to be lower than the Index performance shown. As a simple example, if an index returned 10% on a US \$100,000 investment for a 12-month period (or US \$10,000) and an actual asset-based fee of 1.5% was imposed at the end of the period on the investment plus accrued interest (or US \$1,650), the net return would be 8.35% (or US \$8,350) for the year. Over a three-year period, an annual 1.5% fee taken at year end with an assumed 10% return per year would result in a cumulative gross return of 33.10%, a total fee of US \$5,375, and a cumulative net return of 27.2% (or US \$27,200).

General Disclaimer

© 2026 S&P Dow Jones Indices. All rights reserved. S&P, S&P 500, SPX, SPY, The 500, US 500, US 30, S&P 100, S&P COMPOSITE 1500, S&P 400, S&P MIDCAP 400, S&P 600, S&P SMALLCAP 600, S&P GIVI, GLOBAL TITANS, DIVIDEND ARISTOCRATS, DIVIDEND MONARCHS, BUYBACK ARISTOCRATS, SELECT SECTOR, S&P MAESTRO, S&P PRISM, GICS, SPIVA, SPDR, INDEXOLOGY, iTraxx, iBoxx, ABX, ADBI, CDX, CMBX, MBX, MCDX, PRIMEX, HHPI and SOVX are trademarks of S&P Global, Inc. ("S&P Global") or its affiliates. DOW JONES, DJIA, THE DOW and DOW JONES INDUSTRIAL AVERAGE are trademarks of Dow Jones Trademark Holdings LLC ("Dow Jones"). These trademarks together with others have been licensed to S&P Dow Jones Indices LLC. Redistribution or reproduction in whole or in part are prohibited without written permission of S&P Dow Jones Indices LLC. This document does not constitute an offer of services in jurisdictions where S&P Dow Jones Indices LLC, S&P Global, Dow Jones or their respective affiliates (collectively "S&P Dow Jones Indices") do not have the necessary licenses. Except for certain custom index calculation services, all information provided by S&P Dow Jones Indices is impersonal and not tailored to the needs of any person, entity or group of persons. S&P Dow Jones Indices receives compensation in connection with licensing its indices to third parties and providing custom calculation services. Past performance of an index is not an indication or guarantee of future results.

It is not possible to invest directly in an index. Exposure to an asset class represented by an index may be available through investable instruments based on that index. S&P Dow Jones Indices does not sponsor, endorse, sell, promote or manage any investment fund or other investment vehicle that is offered by third parties and that seeks to provide an investment return based on the performance of any index. S&P Dow Jones Indices makes no assurance that investment products based on the index will accurately track index performance or provide positive investment returns. Index performance does not reflect trading costs, management fees or expenses. S&P Dow Jones Indices makes no representation regarding the advisability of investing in any such investment fund or other investment vehicle. A decision to invest in any such investment fund or other investment vehicle should not be made in reliance on any of the statements set forth in this document. S&P Dow Jones Indices is not an investment adviser, commodity trading advisor, commodity pool operator, broker dealer, fiduciary, promoter" (as defined in the Investment Company Act of 1940, as amended), "expert" as enumerated within 15 U.S.C. § 77k(a) or tax advisor. Inclusion of a security, commodity, crypto currency or other asset within an index is not a recommendation by S&P Dow Jones Indices to buy, sell, or hold such security, commodity, crypto currency or other asset, nor is it considered to be investment advice or commodity trading advice. Closing prices for S&P Dow Jones Indices' US benchmark indices are calculated by S&P Dow Jones Indices based on the closing price of the individual constituents of the index as set by their primary exchange. Closing prices are received by S&P Dow Jones Indices from one of its third party vendors and verified by comparing them with prices from an alternative vendor. The vendors receive the closing price from the primary exchanges. Real-time intraday prices are calculated similarly without a second verification

These materials have been prepared solely for informational purposes based upon information generally available to the public and from sources believed to be reliable. No content contained in these materials (including index data, ratings, credit-related analyses and data, research, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof ("Content") may be modified, reverse-engineered, reproduced or distributed in any form or by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of S&P Dow Jones Indices. The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P Dow Jones Indices and its third-party data providers and licensors (collectively "S&P Dow Jones Indices Parties") do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Dow Jones Indices Parties are not responsible for any errors or omissions, regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content. THE CONTENT IS PROVIDED ON AN "AS IS" BASIS. S&P DOW JONES INDICES PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Dow Jones Indices Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

S&P Global keeps certain activities of its various divisions and business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain divisions and business units of S&P Global may have information that is not available to other business units. S&P Global has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain non-public information received in connection with each analytical process.

In addition, S&P Dow Jones Indices provides a wide range of services to, or relating to, many organizations, including issuers of securities, investment advisers, broker-dealers, investment banks, other financial institutions and financial intermediaries, and accordingly may receive fees or other economic benefits from those organizations, including organizations whose securities or services they may recommend, rate, include in model portfolios, evaluate or otherwise address.

The Global Industry Classification Standard (GICS®) was developed by and is the exclusive property and a trademark of S&P and MSCI. Neither MSCI, S&P nor any other party involved in making or compiling any GICS classifications makes any express or implied warranties or representations with respect to such standard or classification (or the results to be obtained by the use thereof), and all such parties hereby expressly disclaim all warranties of originality, accuracy, completeness, merchantability or fitness for a particular purpose with respect to any of such standard or classification. Without limiting any of the foregoing, in no event shall MSCI, S&P, any of their affiliates or any third party involved in making or compiling any GICS classifications have any liability for any direct, indirect, special, punitive, consequential or any other damages (including lost profits) even if notified of the possibility of such damages.