

MLP市場の今後の見通し

Q：MLP市場が落ち着きを取り戻すにはどのような条件が必要と考えられますか？

ポイント① まずは原油価格の安定がカギ

中流MLP各銘柄の足元の配当・決算は、ともに概ね堅調であるのにも関わらず、2014年秋以降、MLP価格の下落が続いています。その理由として、原油価格下落をきっかけとした①エネルギー業界全体に対する投資家心理の悪化、②将来的な収益悪化に対する懸念、③配当成長の鈍化懸念、など複数の要因が考えられます。

原油価格下落に伴う原油生産量やエネルギー・インフラ投資の減少に対する中長期的な懸念が生じたことで、元来、収益が原油価格に影響を受けにくいとされていた中流MLPの価格は、原油価格との相関が高まり、原油価格と連動して下落する局面が増えました。そのような環境下において、MLP市場が落ち着きを取り戻す条件として、まずは原油価格の安定が必要であると考えられます。

ポイント② MLPの安定的な配当収益がトータル・リターンを安定化させることに期待

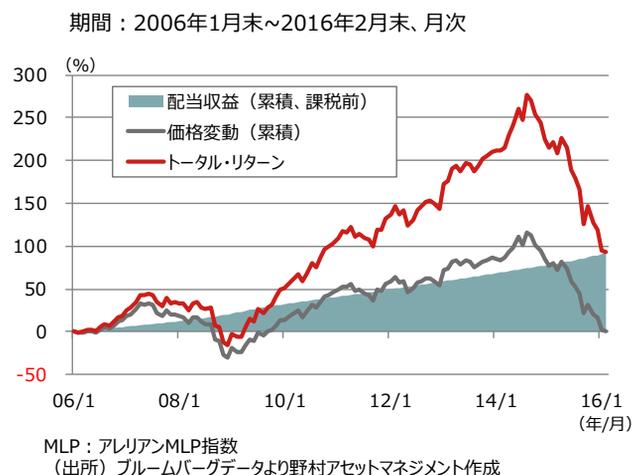
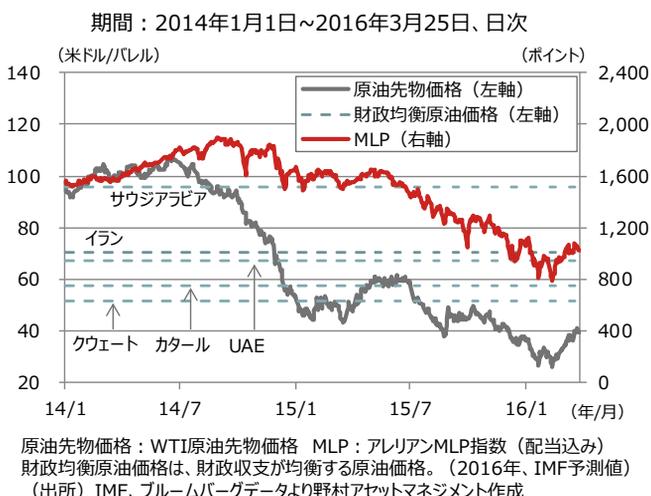
2016年2月16日に、サウジアラビア、ロシア、カタール、ベネズエラの4か国が原油増産の凍結で合意して以降、原油相場は反発しました（図1）。原油価格の下落に対して静観姿勢を採ってきた中東産油国にとっても、足元の原油価格水準では財政赤字拡大など経済的な悪影響が避けられない状況です。4月には石油輸出国機構（OPEC）加盟・非加盟の産油国において原油生産についての会合が開催される可能性があり、注目が集まりそうです。

図2は、過去10年のMLPのパフォーマンス（トータル・リターン）を配当収益要因と価格変動要因に分けたグラフです。MLPのトータル・リターンにおける配当収益は、原油や天然ガスなどのパイプライン輸送や貯蔵などの長期契約に基づいた手数料収入を背景に、安定的に推移してきました。MLPの安定的な配当収益は、中長期的にトータル・リターンを下支えしました。一方、価格変動要因は原油価格の変動や投資家心理などの影響を受けて大きく変動してきました。

MLP市場は、直近2年ほどは原油価格の下落を受け、価格変動要因により大きく下落しましたが、原油相場が一定の安定を取り戻すにつれてMLP価格の値動きも落ち着くと考えられます。原油相場が安定し、価格変動要因が小さくなっていけば、安定的な配当収益が中心となり、トータル・リターンを安定化させていくことが期待されます。

図1：原油先物価格とMLP指数の推移と財政均衡原油価格

図2：MLPのトータル・リターンの内訳の推移



（注）図2の「トータル・リターンの内訳」は「配当収益（累積、課税前）」と「価格変動（累積）」からなり、「トータル・リターン」の変動要因を示したものです。各内訳は、トータル・リターン指数の月間変化率を配当収益と価格変動に分解し、それぞれを月次ベースで累積したものです。複数期間の「トータル・リターンの内訳」を累積する過程で差異が生じる為、「配当収益（累積、課税前）」と「価格変動（累積）」を足し合わせたものは、「トータル・リターン」にはなりません。

当資料は、投資環境に関する参考情報の提供を目的として野村アセットマネジメントが作成したご参考資料です。投資勧誘を目的とした資料ではありません。当資料は市場全般の推奨や証券市場等の動向の上昇または下落を示唆するものではありません。当資料は信頼できると考えられる情報に基づいて作成しておりますが、情報の正確性、完全性を保証するものではありません。当資料に示された意見等は、当資料作成日現在の当社の見解であり、事前の連絡なしに変更される事があります。なお、当資料中のいかなる内容も将来の投資収益を示唆ないし保証するものではありません。投資に関する決定は、お客様ご自身でご判断なさるようお願いいたします。投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡します投資信託説明書（交付目録見書）の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。

【野村アセットマネジメントからのお知らせ】

■投資信託に係るリスクについて

投資信託は、主に国内外の株式や公社債等の値動きのある証券を投資対象とし、投資元本が保証されていないため、当該資産の市場における取引価格の変動や為替の変動等により投資一単位当たりの価格が変動します。したがって投資家の皆様のご投資された金額を下回り損失が生じることがあります。なお、投資信託は預貯金と異なります。また、投資信託は、個別の投資信託毎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下さい。

■投資信託に係る費用について

2016年3月現在

<p>ご購入時手数料 《上限4.32%(税込み)》</p>	<p>投資家が投資信託のご購入のお申込みをする際に負担する費用です。販売会社が販売に係る費用として受け取ります。手数料率等については、投資信託の販売会社に確認する必要があります。投資信託によっては、換金時(および償還時)に「ご換金時手数料」等がかかる場合もあります。</p>
<p>運用管理費用(信託報酬) 《上限2.1816%(税込み)》</p>	<p>投資家はその投資信託を保有する期間に応じてかかる費用です。委託会社は運用に対する報酬として、受託会社は信託財産の保管・管理の費用として、販売会社は収益分配金や償還金の取扱事務費用や運用報告書の発送費用等として、それぞれ按分して受け取ります。</p> <ul style="list-style-type: none"> *一部のファンドについては、運用実績に応じて報酬が別途かかる場合があります。 *ファンド・オブ・ファンズの場合は、一部を除き、ファンドが投資対象とする投資信託証券の信託報酬等が別途かかります。
<p>信託財産留保額 《上限0.5%》</p>	<p>投資家が投資信託をご換金する際等に負担します。投資家の換金等によって信託財産内で発生するコストをその投資家自身が負担する趣旨で設けられています。</p>
<p>その他の費用</p>	<p>上記の他に、「組入有価証券等の売買の際に発生する売買委託手数料」、「ファンドに関する租税」、「監査費用」、「外国での資産の保管等に要する諸費用」等、保有する期間等に応じてご負担いただく費用があります。運用状況等により変動するため、事前に料率、上限額等を示すことができません。</p>

上記の費用の合計額については、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項目につきましては、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、野村アセットマネジメントが運用するすべての公募投資信託のうち、投資家の皆様にご負担いただく、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、ご投資をされる際には、事前によく投資信託説明書(交付目論見書)や契約締結前交付書面をご覧下さい。

投資信託のお申込みにあたっては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断下さい。

商号:野村アセットマネジメント株式会社

金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第373号

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