

MLPのバリュエーション②

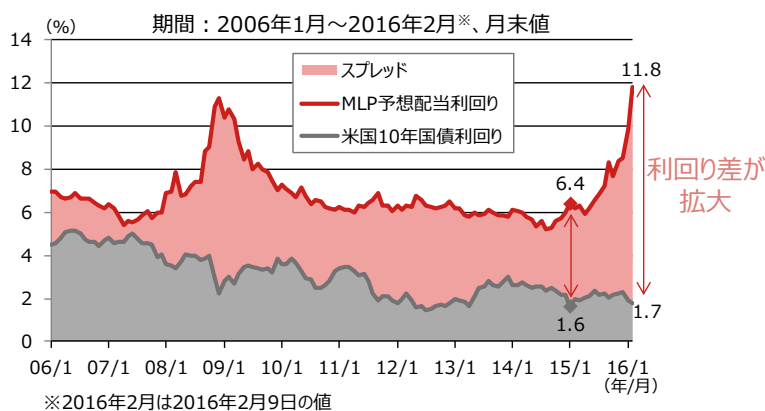
～MLPは割安なのですか？～

Q：過去において、割安と思われる時を基準とした場合、その後どうなりましたか？

ポイント① MLPと米国10年国債の利回り差が拡大

直近約1年（2015年1月末と2016年2月9日の比較）の利回り変化を見てみると、米国10年国債利回りは1.6%から1.7%とほぼ変わらず低位で推移している一方で、MLPの予想配当利回りは配当成長とMLP価格の下落により、6.4%から11.8%まで上昇しました。その結果、MLPと米国10年国債の利回り差（スプレッド）は4.8%から10.1%に拡大しました。これは、過去10年では、リーマン・ショック後を上回る最高の水準となっています（図1）。

図1：MLPの予想配当利回りと米国10年国債利回りの推移



ポイント② スプレッドが大きいほどその後のリターンは良好

図2は、スプレッドとその後3年間の年率リターンの関係を示したグラフです。例えば、過去10年間でスプレッドが4%～5%だった月は26回あり、その後3年間の年率リターンは最大で26%、最小で-11%でした。スプレッドが大きいほど、その後のリターンが良好という関係性がみられ、スプレッドが6%を超える水準では高いリターンが得られました。

図2：MLPのスプレッドとその後3年間の年率リターン

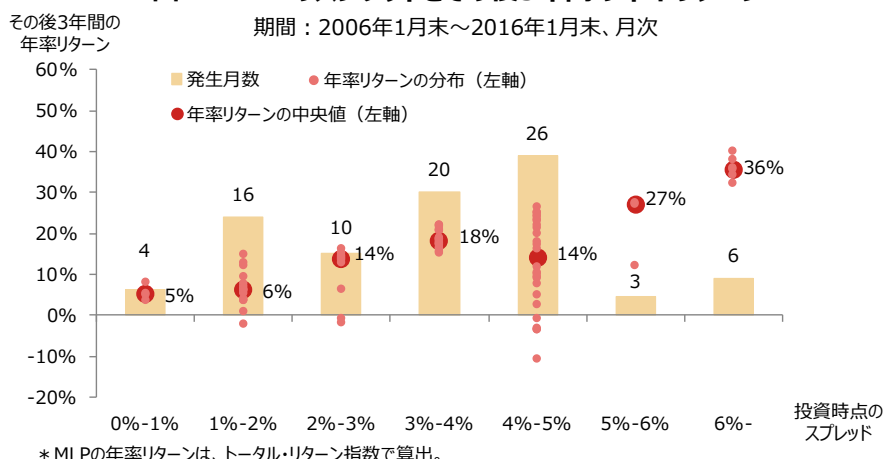


図1、図2共通

スプレッド = MLP予想配当利回り - 米国10年国債利回り
MLP：アリアンMLP指数、米国10年国債：ブルームバーグ・ジェネリック
(出所)ブルームバーグデータより野村アセットマネジメント作成

【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2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