

MLPの設備投資

Q：足元で米国での原油生産は減少していますが、今後もパイプライン等のインフラ施設の開発は必要ですか？

ポイント① インフラ投資は今後も必要となる見通し

原油価格の下落を受けて、探査・生産企業がコスト抑制のため、シェール油田の新規開発計画を削減する傾向にあることから、短期的には米国の原油生産量は緩やかな減少が続くと見込まれます。一方、発電所向けなど産業用の天然ガス需要の増加や、2016年2月に始まった液化天然ガス（LNG）の輸出の拡大などを背景に、米国の天然ガス生産量は2016年以降、増産が予想されます。MLP市場をセクター別時価総額で見ると、市場全体の約87%を占める中流事業の中でも、天然ガス関連事業を営むMLPは約6割と比較的高い割合を占めます（2015年12月末時点）。

米国州間天然ガス協会（INGAA）の「2035年までの北米中流インフラ見通し」によると、2015年～2035年の北米での中流エネルギー・インフラ設備投資額は5,460億米ドル（予想の中央値）と予想され、今後も引き続き高水準のインフラ投資が必要になるとの見方が示されました。セクター別では、天然ガス関連インフラへの設備投資額が全体の5割強の3,100億米ドル（予想の中央値）と見込まれています（図1）。

ポイント② 資金調達環境も改善傾向

インフラ施設の開発には資金調達が必要ですが、MLPの資金調達環境は徐々に改善する傾向がみられます。中・下流MLPによる資金調達動向をみると、リーマンショック時には資金調達額が減少したものの、原油価格急落の影響を受けた2015年は、デッド調達を中心に一定の資金調達が可能であったことがわかります（図2）。足元でも社債発行や増資による資金調達の動きがみられます。例えば、大手MLPのエンタープライズ・プロダクツ・パートナーズ社（EPD）は、4月に総額12.5億米ドルの社債発行を実施したほか、2016年1-3月期に、投資家の需要に応じて増資を行なうアット・ザ・マーケット（ATM）プログラムで15.8億米ドルを調達したことを発表しました。

調達された資金は、負債の借り換えや今後の設備投資等に充当される予定で、MLPの財務基盤の安定や、中長期のキャッシュフロー成長に寄与することが期待されます。

（注）当資料は、特定銘柄の売買などの推奨、また価格などの上昇や下落を示唆するものではありません。

図1：北米中流エネルギー・インフラへの設備投資予想額

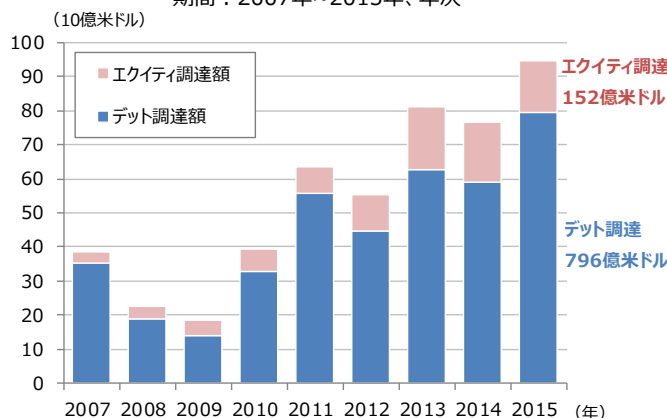
期間：2015年～2035年

	予想の下限	予想の上限	予想の中央値
インフラ設備投資額 合計	471	621	546
天然ガス インフラ	267	352	310
原油・天然ガス液(NGL) インフラ	180	245	212
完全性管理および 窒素酸化物排出規制のための増分投資	24	24	24
≪施設別≫			
輸送施設	123	208	166
うち、天然ガスパイプライン	90	145	118
うち、原油・NGLパイプライン	33	63	48
集積システム	104	128	116
ガス貯蔵、LNG・NGLの輸出施設	80	90	85
その他インフラ	140	171	155

（注）単位は10億米ドル（2015年価格）
（出所）INGAAデータより野村アセットマネジメント作成

図2：中・下流MLPによる資金調達動向

期間：2007年～2015年、年次



（注）2015年末現在の時価総額上位50社の中・下流MLP
デット調達額は社債発行および銀行融資の合計
（出所）ファクトセット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6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