

反発の兆しをみせるMLP市場

- MLP市場は9月29日に年初来最安値をつけた後、大幅に反発。
- 2015年7-9月期の配当発表が始まり、引き続き増配傾向が見られる。
- MLPの対米10年国債スプレッドは過去5年で最高の水準まで上昇。

ボラタイルなMLP価格推移

9月29日までの6営業日でMLP指数は17.3%下落した後、7営業日で同指数は20%以上上昇と大幅反発しました。足元のボラティリティの非常に高い相場の背景には、MLPの売買がファンダメンタルズ(基礎的諸条件)に基づいたものではなく、株式の需給(マネーフロー)を中心としたものとなっていることが考えられます。個人投資家、ヘッジファンドなどから売り圧力を受け、MLPは下落基調にありました。

その後、①配当利回りが過去5年で最高の水準まで上昇したこと、②大手MLPが増配を発表したことなどを受け、改めてファンダメンタルズへの見直しの動きが広がり、MLPは上昇基調となりました。

足元の配当発表では改めて増配が確認される

足元では、第3四半期の業績発表が始まりました。発表された配当はいずれも増配基調となっており、今後もこの傾向が続くと見られます。

なかでも、10月7日に配当発表を行なったPlains All American Pipeline LP(石油パイプライン)は、前回4-6月期の決算発表時に、2015年の業績見通しを引き下げ、同時に配当の見通しについても慎重な見方を示していました。市場の一部で配当据え置きも懸念されていた中で、今回増配の発表があったため、MLP投資家に一定程度の安心感を与えると考えられます。

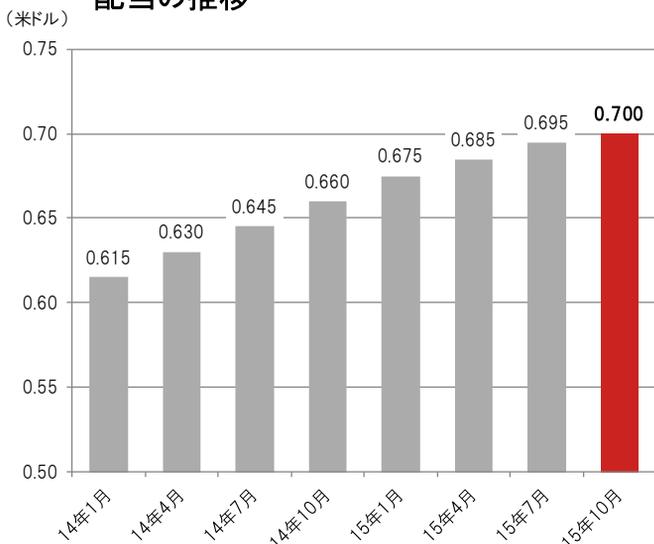
図1: 米国のMLPと上流エネルギー企業の株価

(2014年6月30日=100)



(出所)ブルームバーグ (期間)2014年7月1日~2015年10月9日、日次
(注)各株価指数は、アリアンMLP指数、S&P500指数、ブルームバーグ北米独立系探査・生産株指数、フィラデルフィア石油サービス株指数。

図2: Plains All American Pipeline LPの1株当たり配当の推移



(出所)ブルームバーグ

MLPの今後の配当見通し

MLPの配当見通し(図3)を確認すると、中流MLPセクターでは2015年から2017年にかけて年間7~9%前後の安定した増配傾向が続くとの見方に大きな変化はない模様です。足元で発表が始まった7-9月期の四半期配当においても、現時点において着実な増配基調が維持されており、今後、MLP市場に対する投資家の信頼回復に寄与すると考えられます。

図3:MLPの一株配当予想コンセンサス(セクター別)

	銘柄数	一株当たり配当伸び率(%、中央値)			
		2014年実績	2015年予想	2016年予想	2017年予想
MLP	126銘柄	6.2	6.4	5.7	6.0
中流	65銘柄	8.6	8.2	7.1	9.5
上流	16銘柄	0.0	-44.5	0.0	0.0
下流	14銘柄	7.4	6.6	4.1	1.8
その他	31銘柄	4.0	6.9	3.8	2.7

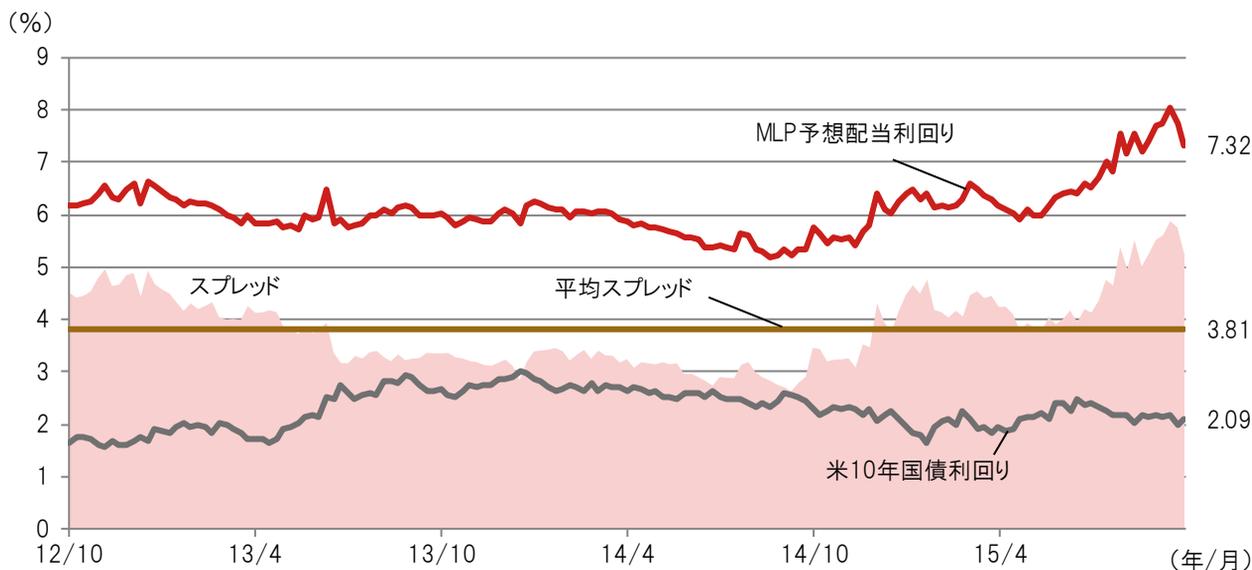
(出所)ファクトセット (注)2015年8月末時点のMLP126銘柄が対象。予想は2015年9月29日時点のコンセンサス。

対米10年国債スプレッドは高水準

MLP自体は中流事業を中心に、概ね堅調な業績を維持し、引き続き増配を発表しているにもかかわらず、MLPの価格は下落基調となっていました。その結果、MLPの予想配当利回りは一時8.04%まで上昇(週末ベース)しました。また、10年国債の利回りは2%程度で推移しており、スプレッドも一時は5.88%(週末ベース)まで拡大し、過去3年間平均(3.81%)と比べても十分に魅力的な水準と捉えられ、足元では利回りは急低下しています(MLP価格は急反発)。

現在、FRB(米連邦準備制度理事会)による利上げ開始時期に関する市場予想が後ずれしていますが、MLP市場に与えるインパクトとして、債券利回りの上昇タイミングが後ずれするため、高利回り資産であるMLPはプラスの恩恵を受けると考えられます。

図4:MLPの予想配当利回りと米国10年国債利回りの推移



(出所)ブルームバーグ (期間)2012年10月12日~2015年10月9日、週次
(注)MLP予想配当利回りはアメリアンMLP指数を使用。

【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

2015年10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たかかる費用です。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。 *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>
<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