

3月15日の米国MLP市場の下落要因について

- 3月15日のアレリアンMLP指数は前日比-4.6%の大幅下落。米当局によるパイプライン輸送料に係る規制変更が原因。
- MLP保有の一部の天然ガス・石油パイプラインへの優遇措置が縮小することで、輸送料の引き下げ観測が広がる。
- 今回の規制変更の対象は一部の契約形態のパイプラインに限られ、MLPの収益全体への影響は限定的な見込み。

3月15日の米国MLP指数は、前日比-4.6%の大幅な下落となりました(図1)。下落の背景について、米国でMLPの運用を行うクリアブリッジ・インベストメントの見解は以下となります。

当局がパイプライン輸送料に係る規制変更を公表

3月15日、米連邦エネルギー規制委員会(FERC)は、連邦裁判所による差し戻し命令に応じて、MLPが保有する天然ガス及び石油の州間パイプラインの一部について、今後は「コスト・オブ・サービス方式(コスト積み上げ方式)」で決定されるパイプライン輸送料に法人税控除を含めることを認めない判断を示しました。コスト・オブ・サービス方式は、パイプライン運営に係る各種コストの積み上げによってパイプライン輸送料が決定される仕組みで、これまでは輸送料算定のためのコストにMLPの法人税控除を含めることが認められてきました。

3月15日のMLP市場の急落は、パイプライン輸送料の算定方式の変更によって、パイプライン輸送料の引き下げが広がることへの懸念が背景にあったものと考えられます。

クリアブリッジは規制変更の影響は限定的とみている

現在のところ、クリアブリッジではMLPの保有資産のうち、実際に今回の決定から影響を受ける資産は限定的に留まるとみています。①今回の規制変更の対象はコスト・オブ・サービス方式に基づく州間パイプラインに限定されていること、②パイプラインの輸送料算定方式は「市場実勢方式」や「インフレ連動の指数方式」、「交渉方式」など多岐にわたること、③州内・集積パイプラインや貯蔵・精製・処理施設など他のインフラは規制変更の対象外であること、などがその根拠です(図2)。

実際、現在まで約10社のMLPが今回の規制変更による影響に関する声明を公表していますが、そのほとんどが影響が全くないか、ほぼ影響を受けないとの内容となっています。

今後のパイプライン輸送料を巡る規制の動向やその影響は慎重に見守る必要があると見られます。

図1:アレリアンMLP指数の推移



(出所)ブルームバーグ
(期間)2017年3月15日～2018年3月15日
※MLP:アレリアンMLP指数、米国REIT:FTSE/NAREITオールエクイティREIT指数、上記の各指数は100(年/月/日)

図2:FERCによる決定の資産別の影響

資産	影響
貯蔵施設	なし
精製・処理施設	なし
集積パイプライン	なし
州内パイプライン	なし
コスト・オブ・サービス方式の州間パイプライン	あり
その他の州間パイプライン	なし

(出所)クリアブリッジ・インベストメント

【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

2018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