



ニッセイアメリカ高配当株ファンド(毎月決算型) 愛称：USドリーム(毎月)
 ニッセイアメリカ高配当株ファンド(年2回決算型) 愛称：USドリーム(年2回)

MLP市場の足もとの動向と今後の見通し

- MLP指数は、2016年は原油価格上昇と増配の維持などから堅調に推移するも、2017年は軟調に推移
- 投資家心理に影響を与える原油先物価格は、原油在庫の取り崩しが顕在化すれば底堅く推移する可能性
- MLPの予想配当利回りと米10年国債利回りの利回り差は、2007年以降の過去平均を上回る水準
- MLP投資型のETF・ETNの資金フローは回復傾向、MLPに対する見直しの動きが広がる兆し

2016年は原油価格上昇や増配の維持などを背景に、MLP市場は堅調に推移

米国MLP(マスター・リミテッド・パートナーシップ)の代表的な指数「アレリアンMLP指数」は、原油価格の大幅下落による投資家心理の悪化などを背景に、2014年8月末から直近の安値をつけた2016年2月11日までに約58%下落しました。

しかし2016年2月以降、原油価格の反転上昇・安定化などから、MLPのキャッシュフローの減少や資金調達に対する投資家の懸念が和らぎ、MLP市場は2016年2月11日につけた安値から反発局面に入り、2017年2月15日までに約79%上昇しました(図1赤)。

2016年11月の米大統領選以降は、トランプ政権によるエネルギー政策(規制緩和)の恩恵を受けるとの期待が膨らみ、一段と上昇しました。

加えて、2014年以降の原油価格の低迷から業績が懸念されていたにも関わらず、実際のMLPのキャッシュフローや配当が堅調に伸びたことも、その後の投資家心理の改善につながったと考えられます。

2014年以降のMLPの配当成長率をみると、2014年が前年比+7.3%、2015年は同+6.1%、2016年は同+5.4%と堅調に推移し、2017年以降も6~7%程度の水準を維持すると予想されています(図2)。

2017年は原油価格下落などにより軟調に推移

2017年2月中旬以降、原油価格が下落基調であることや、一部MLPが業績見通しを下方修正したことなどから、MLP市場は再び下落基調にあります(図1緑)。

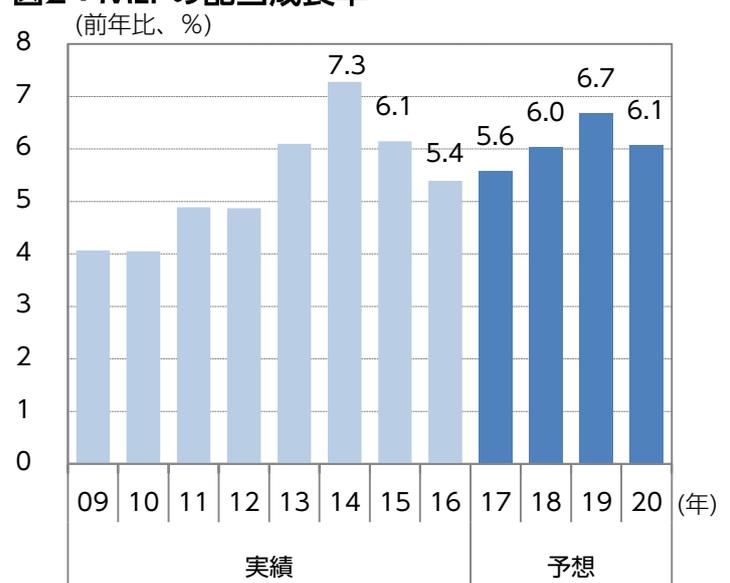
また、「ロシアゲート疑惑(米大統領選挙の時にロシア政府がトランプ陣営に有利な働きかけを行ったという疑惑)」などを背景として、トランプ政権が掲げていた景気刺激策に対する期待感の縮小から、先行き不透明感が広がったことも下落要因の一つとして考えられます。

図1：アレリアンMLP指数と原油先物価格の推移



(出所)ブルームバーグ
 (期間)2016年1月4日~2017年8月31日
 アレリアンMLP指数は2016年1月4日を100として指数化

図2：MLPの配当成長率



(出所)ファクトセット (期間)2009年~2020年
 MLPの配当成長率は中流MLP54銘柄の配当成長率(中央値)をもとに算出、2017年以降はファクトセットのコンセンサスによる予測値(2017年8月末時点)

原油価格は原油在庫の動向に着目

投資家心理を悪化させている大きな要因の一つである原油価格について、今後は需給面においては底堅い推移が期待されます。

EIA(米エネルギー情報局)によると世界の原油市場は2017年に需要が供給を超過し、原油在庫の取り崩しが始まると予測されています(図3)。またOPEC(石油輸出国機構)と非加盟国が、2017年1月から実施されている協調減産を、5月に2018年3月まで期間延長することで合意したことが在庫の取り崩しを加速させる要因になるとの見方もあります。

今後、在庫の取り崩しが顕在化すれば、原油価格の上昇圧力は高まると考えられます。

MLPは配当利回りの面で割安感が残る

8月末時点で2.1%と、足もと2%台前半で推移している米10年国債利回りに対して、MLPの予想配当利回りは7.7%と相対的な高水準を維持しています。

MLPの予想配当利回りと米10年国債利回りの利回り差は、2007年以降の過去平均4.1%に対して足もとは5.6%と、バリュエーションの面でMLPには依然として割安感が残されていると考えられます(図4)。

MLPに対する見直しの動きが広がる兆し

MLP市場が下落する中で、減少傾向にあったMLP投資型のETF(上場投資信託)・ETN(上場投資証券)の資金フローを見ると、8月に入って資金流入が回復傾向に転じています。投資家の間でMLPに対する見直しの動きが広がる兆しがみられます(図5)。

当面のMLP市場は、OPECと非加盟国の原油の減産合意を遵守しているかどうか、また米国における原油の生産・在庫動向などを背景とした原油価格の動向を注視することが重要であると考えられます。

今後、原油価格が再び上昇基調となり安定的に推移すれば、投資家心理の改善から利回り水準の高さなどが支援材料となり、市場でMLPの注目度が再び高まるものと期待されます。

図3：世界の原油在庫



(出所) EIA
(期間)2012年第1四半期～2017年第4四半期
2017年第1四半期以降はEIAによる予測(2017年8月時点)

図4：MLPと米国10年国債の利回り差



(出所)ブルームバーグ (期間)2007年1月3日～2017年8月31日

図5：MLP投資型のETF・ETNの資金フロー



(出所)ブルームバーグ (期間)2016年1月～2017年8月

ファンドの特色

- ①米国株式等に実質的に投資することにより、配当等収益の確保と信託財産の中長期的な成長をめざします。
 - ②米国株式等の実質的な運用はレッグ・メイソン・グループのクリアブリッジ・インベストメンツ・エルエルシーが行います。
 - ③「毎月決算型」と「年2回決算型」があります。
- ※分配金額は、委託会社が基準価額水準、市況動向、残存信託期間等を勘案して決定します。分配対象額が少額の場合には、分配を行わないこともあります。
- ※将来の分配金の支払いおよび水準について、保証するものではありません。

投資リスク

※ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

基準価額の変動要因

- ファンド(指定投資信託証券を含みます)は、値動きのある有価証券等(外貨建資産には為替変動リスクもあります)に投資しますので、基準価額は変動します。したがって、投資元本を割込むことがあります。
- ファンドは、預貯金とは異なり、投資元本および利回りの保証はありません。運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなりますので、ファンドのリスクを十分にご認識ください。**

主な変動要因

株式投資リスク		株式は国内および国際的な景気、経済、社会情勢の変化等の影響を受け、また業績悪化(倒産に至る場合も含む)等により、価格が下落することがあります。
MLP投資リスク		ファンドが実質的に投資するMLPは、主として天然資源に関連する事業に投資するため、MLPの価格は、当該事業を取巻く環境・市況の変化ならびに金利変動等の影響を受け、また業績悪化(倒産に至る場合も含む)等により、価格が下落することがあります。MLPに関する法制度(税制等)の変更により収益性が低下する場合、MLPの価格が下落することおよび分配金が減少することがあります。
不動産投資信託(リート)投資リスク	保有不動産に関するリスク	リートの価格は、リートが保有する不動産の価値および賃貸料収入の増減等、また不動産市況や景気動向等の影響を受け変動します。リートが保有する不動産の賃貸料や稼働率の低下、また自然災害等によって保有する不動産に損害等が生じた場合、リートの価格が下落することがあります。
	金利変動リスク	リートは、金利が上昇する場合、他の債券の利回り等との比較から売却され、価格が下落することがあります。また、金融機関等から借入れを行うリートは、金利上昇時には金利負担の増加により収益性が悪化し、リートの価格が下落することがあります。
	信用リスク	リートは一般の法人と同様に倒産のリスクがあり、リートの経営や財務状況が悪化した場合、リートの価格が下落することがあります。
	リートおよび不動産等の法制度に関するリスク	リートおよび不動産等に関する法制度(税制・建築規制等)の変更により不動産の価値および収益性が低下する場合、リートの価格が下落することおよび分配金が減少することがあります。
為替変動リスク		原則として対円での為替ヘッジを行わないため、外貨建資産については、為替変動の影響を直接的に受けます。一般に円高局面ではファンドの資産価値が減少します。
流動性リスク		市場規模が小さいまたは取引量が少ない場合、市場実勢から予期される時期または価格で取引が行えず、損失を被る可能性があります。

分配金に関する留意事項

- 分配金は、預貯金の利息とは異なり、ファンドの信託財産から支払われますので、分配金が支払われると、その金額相当分、基準価額は下がります。

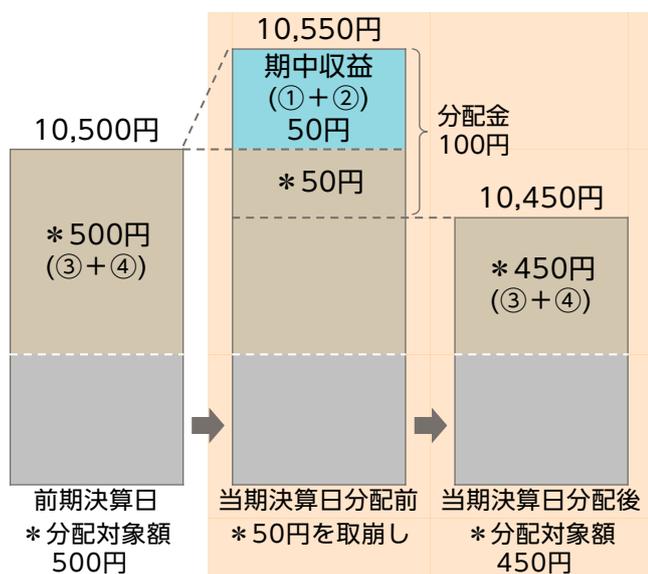
ファンドで分配金が支払われるイメージ



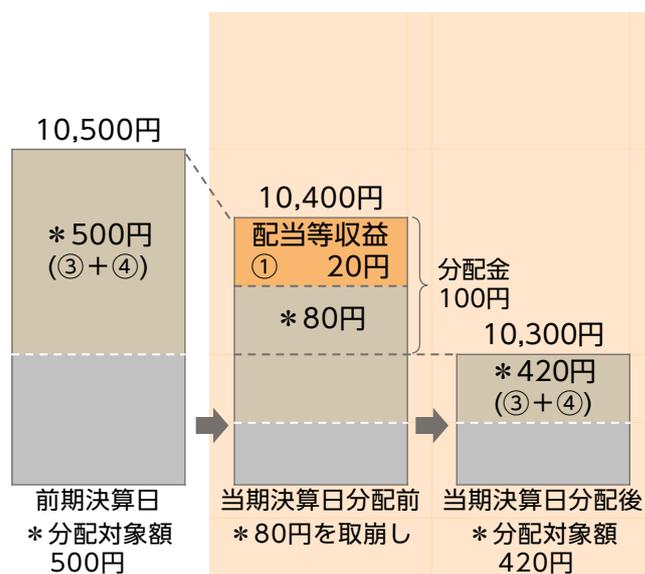
- 分配金は、計算期間中に発生した収益(経費控除後の配当等収益および評価益を含む売買益)を超えて支払われる場合があります。その場合、当期決算日の基準価額は前期決算日と比べて下落することになります。また、分配金の水準は、必ずしも計算期間におけるファンドの収益率を示すものではありません。

計算期間中に発生した収益を超えて支払われる場合

前期決算日から基準価額が上昇した場合



前期決算日から基準価額が下落した場合



- 分配対象額は、①経費控除後の配当等収益および②経費控除後の評価益を含む売買益ならびに③分配準備積立金および④収益調整金です。分配金は、収益分配方針に基づき、分配対象額から支払われます。

分配準備積立金：期中収益(①および②)のうち、当期の分配金として支払われず信託財産に留保された金額をいい、次期以降の分配金の支払いにあてることができます。

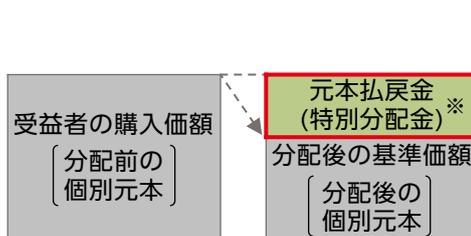
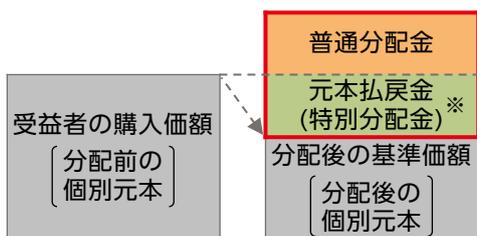
収益調整金：追加型株式投資信託において追加設定が行われることによって、既存の受益者の分配対象額が減らないようにするために設けられた勘定です。

❗ 上記はイメージ図であり、実際の分配金額や基準価額を示唆するものではありませんのでご注意ください。

- 受益者のファンドの購入価額によっては、支払われる分配金の一部または全部が実質的に元本の一部払戻しに相当する場合があります。ファンド購入後の運用状況により、分配金額より基準価額の値上がりが小さかった場合も同様です。

分配金の一部が元本の一部払戻しに相当する場合

分配金の全部が元本の一部払戻しに相当する場合



※実質的に元本の一部払戻しに相当する元本払戻金(特別分配金)が支払われると、その金額だけ個別元本が減少します。また、元本払戻金(特別分配金)部分は非課税扱いとなります。

普通分配金：個別元本(受益者のファンドの購入価額)を上回る部分からの分配金です。

元本払戻金(特別分配金)：個別元本を下回る部分からの分配金です。分配後の受益者の個別元本は、元本払戻金(特別分配金)の額だけ減少します。

- 普通分配金に対する課税については、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

手続・手数料等

お申込みメモ

購入単位	販売会社が定める単位とします。
購入価額	購入申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金価額	換金申込受付日の翌営業日の基準価額とします。
換金代金	換金申込受付日から起算して、原則として7営業日目からお支払いします。
申込締切時間	原則として毎営業日の午後3時までに販売会社の手続きが完了したものを当日受付分とします。
スイッチング	「毎月決算型」と「年2回決算型」との間でスイッチング*が可能です。スイッチングの際には、換金時と同様に税金および販売会社が定める購入時手数料・税金がかかります。 ※ スwitchingとは、保有しているファンドの換金と同時に乗換えるファンドを購入する取引です。 ● 販売会社によっては、どちらか一方のファンドのみの取扱いとなる場合やスイッチングの取扱いを行わない場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。
申込不可日	申込日または申込日の翌営業日がニューヨーク証券取引所、ニューヨークの銀行のいずれかの休業日と同日の場合は、購入・換金・スイッチングの申込みの受け付けを行いません。
信託期間	2023年2月17日まで(設定日:2013年7月10日)
繰上償還	委託会社はあらかじめ受益者に書面により通知する等の手続きを経て、ファンドを繰上償還させることがあります。
決算日	毎月決算型:毎月28日 年2回決算型:6・12月の各28日 ● 該当日が休業日の場合は翌営業日となります。
収益分配	毎決算日に、収益分配方針に基づき収益分配を行います。なお、「毎月決算型」は年12回、「年2回決算型」は年2回の決算となります。
課税関係	課税上は株式投資信託として取扱われます。公募株式投資信託は税法上、少額投資非課税制度の適用対象です。

❗ ご購入に際しては、投資信託説明書(交付目論見書)の内容を十分にお読みください。

ファンドの費用

投資者が直接的に負担する費用			
購入時	購入時手数料 (1万口当り)	購入申込受付日の翌営業日の基準価額に 3.24%(税抜3.0%)を上限 として販売会社が独自に定める率をかけた額とします。 ※ 料率は変更となる場合があります。詳しくは販売会社にお問い合わせください。	
換金時	信託財産 留保額	ありません。	
投資者が信託財産で間接的に負担する費用			
毎日	運用管理費用 (信託報酬)	投資対象とする 指定投資信託 証券	LM・アメリカ高配当株ファンド(毎月分配型)(適格機関投資家専用) 年率0.6264%(税抜0.58%) ニッセイマネーマーケットマザーファンド ありません。
		実質的な負担	ファンドの純資産総額に 年率1.8792%(税抜1.74%)程度 をかけた額となります。
	監査費用	ファンドの純資産総額に年率0.0108%(税抜0.01%)をかけた額を上限とし、ファンドからご負担いただきます。	
随時	その他の費用・ 手数料	組入る有価証券の売買委託手数料、信託事務の諸費用および借入金の利息等はファンドからご負担いただけます。これらの費用は運用状況等により変動するため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。また、ファンドが投資対象とするLM・アメリカ高配当株ファンド(毎月分配型)(適格機関投資家専用)において、実質的に投資する投資信託証券には運用報酬等の費用がかかりますが、銘柄等が固定されていないため、事前に料率・上限額等を記載することはできません。	

❗ 当該費用の合計額、その上限額および計算方法は、運用状況および受益者の保有期間等により異なるため、事前に記載することはできません。

❗ 詳しくは、投資信託説明書(交付目論見書)をご覧ください。

取扱販売会社一覧

※販売会社は今後変更となる場合があります。また、販売会社によっては、新規のお申込みを停止している場合もあります。詳しくは、販売会社または委託会社の照会先までお問合せください。

取扱販売会社名			登録番号	日本証券業協会	一般社団法人 日本投資顧問業協会	一般社団法人 金融先物取引業協会	一般社団法人 第二種金融商品取引業協会
	金融商品 取引業者	登録金融 機関					
株式会社SBI証券	○		関東財務局長(金商)第44号	○		○	○
岡三証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第53号	○	○		○
カブドットコム証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第61号	○		○	
高木証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第20号	○			
とうほう証券株式会社(※1)	○		東北財務局長(金商)第36号	○			
内藤証券株式会社	○		近畿財務局長(金商)第24号	○			
マネックス証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第165号	○	○	○	
山和証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第190号	○			
楽天証券株式会社	○		関東財務局長(金商)第195号	○	○	○	○
株式会社常陽銀行(※1)		○	関東財務局長(登金)第45号	○		○	
株式会社仙台銀行		○	東北財務局長(登金)第16号	○			
株式会社東京都民銀行		○	関東財務局長(登金)第37号	○		○	
株式会社東邦銀行(※1)		○	東北財務局長(登金)第7号	○			
株式会社富山第一銀行		○	北陸財務局長(登金)第7号	○			
株式会社百十四銀行		○	四国財務局長(登金)第5号	○		○	
株式会社北陸銀行(※2)		○	北陸財務局長(登金)第3号	○		○	
株式会社八千代銀行		○	関東財務局長(登金)第53号	○			

※1「毎月決算型」のみのお取扱いとなります。※2「年2回決算型」のみのお取扱いとなります。

ご留意いただきたい事項

- 投資信託はリスクを含む商品であり、運用実績は市場環境等により変動し、運用成果(損益)はすべて投資者の皆様のものとなります。投資元本および利回りが保証された商品ではありません。
- 当資料はニッセイアセットマネジメントが作成したものです。ご購入に際しては、販売会社よりお渡しする投資信託説明書(交付目論見書)、契約締結前交付書面等(目論見書補完書面を含む)の内容を十分にお読みになり、ご自身でご判断ください。
- 投資信託は保険契約や金融機関の預金ではなく、保険契約者保護機構、預金保険の対象とはなりません。証券会社以外の金融機関で購入された投資信託は、投資者保護基金の支払対象にはなりません。
- 当資料のいかなる内容も将来の運用成果等を示唆あるいは保証するものではありません。また、資金動向、市況動向等によっては方針通りの運用ができない場合があります。
- 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。

委託会社【ファンドの運用の指図を行います】	ファンドに関するお問合せ先
ニッセイ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369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	ニッセイアセットマネジメント株式会社 コールセンター：0120-762-506 (午前9時～午後5時 土、日、祝祭日は除きます) ホームページ： https://www.nam.co.jp/
受託会社【ファンドの財産の保管および管理を行います】	
三菱UFJ信託銀行株式会社	