

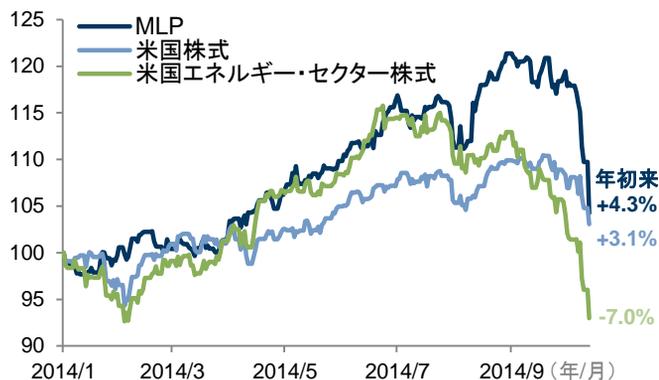
MLP市場の投資環境について

足元のMLP市場と今後の見通し

MLP市場の調整とその背景

- 9月に入り原油価格の下落などを受けて米国エネルギー・セクター株式が調整に転じたことを契機に、年初来からやや急ピッチで上昇してきたMLP市場もこれまでの反動から調整しています。幅広い市場においてリスク許容度が縮小し、米国株式が大きく下落したことに加え、原油価格も続落し、MLP市場は10月3日から13日まで7営業日連続で下落しています。
- 原油供給量の増加と中国・欧州での需要鈍化懸念に加え、サウジアラビアが生産調整を行わずに、9月下旬に11月積みの原油輸出価格を引き下げたことから、原油価格(WTIスポット)は90ドルを割り込み、10月13日時点では85ドル台まで下落しています。
- この影響から、2014年10月13日時点で米国エネルギー・セクター株式は10月月初来で-10.7%下落しています。また、足元の原油価格の急落が、シェール・オイルの生産拡大ペースの鈍化懸念やインフラ投資の延期懸念といった連想を生み、エネルギー・セクター株式やMLP市場において幅広い利益確定売りを引き起こしました。MLP市場は10月月初来では-12.7%と調整幅は大きくなりましたが、年初来リターンは+4.3%と依然として米国株式の+3.1%を上回っています。

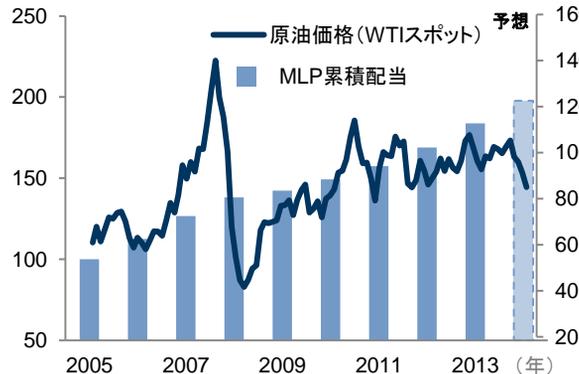
2014年 各資産クラスの推移



出所:ブルームバーグ

期間:2013年末から2014年10月13日(2013年末を100として指数化)

MLPの累積配当と原油価格の推移



出所:パークレイズ、GSAM MLP累積配当は2004年を100として指数化
 期間:2005年~2014年(2014年の原油価格は2014年10月13日まで、2014年のMLP累積配当は、GSAMの予想に基づき算出)

今後の見通し

- MLPが営む川中事業は、長期契約に基づくフィー収入で、エネルギー輸送量の増加により収益が拡大する安定的なビジネスモデルを有しています。MLPのファンダメンタルズは商品価格に関わらず安定的に拡大しており、従来の見通しから変更ありません。
- 仮に、原油価格が採算ラインと見ている約60-70ドルの水準を下回る状態が続くようであれば、原油生産量が減少し輸送需要減退によりMLPのファンダメンタルズが悪化する可能性があります。しかし、当社はその蓋然性は低いと見えています。原油価格が採算ラインに近づけば、一部の生産者は生産調整を始めて需給バランスが好転するためです。
- MLP市場は、短期的には原油価格や株式市場の動向により、神経質な展開が続く可能性はありますが、ファンダメンタルズは安定的に拡大しているため、中長期的に見れば調整局面は良好な買い機会を提供するものと見えています。

各指数について:MLP:アリアンMLP指数、米国株式:S&P500指数、エネルギー・セクター株式:S&Pエネルギー・セクター・セレクト指数

本資料は、情報提供を目的としてゴールドマン・サックス・アセット・マネジメント株式会社(以下「弊社」といいます。)が作成した資料であり、特定の金融商品の推奨(有価証券の取得の勧誘)を目的とするものではありません。本資料は、弊社が信頼できると判断した情報等に基づいて作成されていますが、弊社がその正確性・完全性を保証するものではありません。本資料に記載された過去のデータは、将来の結果を示唆あるいは保証するものではありません。上記は経済や市場等の過去のデータおよび一時点における予測値であり、将来の動向を示唆あるいは保証するものではありません。経済、市場等に関する予測は資料作成時点のものであり、情報提供を目的とするものです。GSAMによる予測値は自社モデルにより導出したものであり、予測値の達成を保証するものではありません。本資料に記載された見解は情報提供を目的とするものであり、いかなる投資助言を提供するものでもなく、また個別銘柄の購入・売却・保有等を推奨するものでもありません。記載された見解は資料作成時点のものであり、将来予告なしに変更する場合があります。本資料の一部または全部を、弊社の書面による事前承諾なく(I)複写、写真複写、あるいはその他のいかなる手段において複製することあるいは(II)再配布することを禁じます。 © 2014 Goldman Sachs. All rights reserved. <141184.OSF.OTU>