

トランプ大統領誕生による金融規制への影響  
～ドッド・フランク法(中核のボルカー・ルール)、グラス・スティーガル法、  
MMF規制改革、労働省(DOL)フィデューシャリー・ルールはどうか?～

商品企画部 松尾 健治  
窪田 真美

※三菱UFJ国際投信がお届けする、日本版ISAに関する情報を発信するコラムです。

**大統領選で共和党のトランプ氏が勝利! 議会選で共和党が両院で過半数維持!!**

2016年11月8日(火)投開票の米大統領選で共和党候補のドナルド・トランプ/Donald Trump氏が勝利した(URLは後述[参考ホームページ]①・②参照)。同時実施の議会選は共和党が上院51議席、下院238議席(\*上院は100議席の内34議席が改選、下院は全435議席が改選)を獲得、上下両院で過半数を維持した。

2014年の中間選挙以降、大統領率いるホワイトハウスが民主党で上下両院の多数派が共和党と言う「ねじれ」になっていたが、これが来年2017年1月20日(大統領就任日)以降解消する。共和党の大統領下での「ねじれ」解消は2003年～2006年(就任ベース)以来。当時は総じて株高(ドル安)であった(下記テーブル参照)。

米国の大統領選・議会選結果  
※議席は変動する。

赤は共和党の党としてのカラー  
青色は民主党の党としてのカラー

□ …上下院多数派も大統領も共和党 2016年11月9日現在  
□ …上下院多数派も大統領も民主党

選挙日	米大統領選挙結果	米議会選挙結果		選挙年のNYダウ			選挙年の米ドル(対円)								
		上院 (選挙後すぐ)	下院 (選挙後すぐ)	10月末	11月末	12月末	10月末	11月末	12月末						
1 中間	選挙なし(1988年11月8日に勝利したブッシュ米大統領は共和党)	民主党勝利(共44、民56)	民主党勝利(共167、民267)	2,442.33	-	2,559.65	上昇	2,633.66	上昇	129.95	-	133.10	ドル高	135.75	ドル高
2	民主党勝利(クリントン大統領)	民主党勝利(共43、民57)	民主党勝利(共175、民260)	3,226.28	-	3,305.16	上昇	3,301.11	下落	123.45	-	124.75	ドル高	124.86	ドル高
3 中間	選挙なし(1992年11月3日に勝利したクリントン米大統領は民主党)	共和党歴史的勝利(共53、民47)	共和党歴史的勝利(共230、民205)	3,908.12	-	3,739.23	下落	3,834.44	上昇	96.96	-	98.97	ドル高	99.58	ドル高
4	民主党勝利(クリントン大統領再選)	共和党勝利(多数派死守)	共和党勝利(多数派死守)	6,029.38	-	6,521.70	上昇	6,448.27	下落	114.07	-	113.85	ドル安	115.70	ドル高
5 中間	選挙なし(1996年11月5日に勝利したクリントン米大統領は民主党)	共和党勝利(共55、民45)	共和党多数派(ただ共223、民211、無1)	8,592.10	-	9,116.55	上昇	9,181.43	上昇	115.97	-	122.93	ドル高	113.60	ドル安
6	共和党勝利(ブッシュ大統領) ※ただし接戦(民主党のゴア氏)。	同数(ただ共50、民50と民主党躍進)	共和党多数派(ただ共221、民212、無2と接戦)	10,971.14	-	10,414.49	下落	10,786.85	上昇	108.83	-	110.38	ドル高	114.41	ドル高
7 中間	選挙なし(2000年11月7日に勝利したブッシュ米大統領は共和党)	共和党勝利(共51、民48)	共和党勝利(共229、民205、無1)	8,397.03	-	8,896.09	上昇	8,341.63	下落	122.48	-	122.54	ドル高	118.79	ドル安
8	共和党勝利(ブッシュ大統領再選)	共和党勝利(共51、民48)	共和党勝利(共229、民205、無1)	10,027.47	-	10,428.02	上昇	10,783.01	上昇	105.81	-	103.07	ドル安	102.63	ドル安
9 中間	選挙なし(2004年11月2日に勝利したブッシュ米大統領は共和党)	民主党勝利(共49、民51)	民主党勝利(共196、民229)	12,080.73	-	12,221.93	上昇	12,463.15	上昇	116.97	-	115.80	ドル安	119.05	ドル高
10	民主党圧勝(オバマ大統領)	民主党圧勝(共40、民58)	民主党圧勝(共173、民251)* 未定11	9,325.01	-	8,829.04	下落	8,776.39	下落	98.46	-	95.52	ドル安	90.64	ドル安
11 中間	選挙なし(2008年11月4日に勝利したオバマ米大統領は民主党)	民主党過半数死守(共46、民52) →共47、民51	共和党歴史的勝利(共239、民186) →共240、民190	11,118.49	-	11,006.02	下落	11,577.51	上昇	80.40	-	83.69	ドル高	81.12	ドル安
12	民主党勝利(オバマ大統領再選)	民主党勝利(共45、民55)	共和党勝利(共234、民201)	13,096.46	-	13,025.58	下落	13,104.14	上昇	79.77	-	82.48	ドル高	86.75	ドル高
13 中間	選挙なし(2012年11月6日に再選したオバマ米大統領は民主党)	共和党勝利(共52、民45)	共和党勝利(共243、民181)	17,390.52	-	17,828.24	上昇	17,823.07	下落	112.32	-	118.63	ドル高	119.78	ドル高
14	共和党勝利(トランプ大統領) ※ただし民主党経験もあり、接戦(民主党のクリントン氏)。	共和党勝利(共51、民47)	共和党勝利(共238、民193)	18,142.42	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

(出所: 各種資料より三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

## ねじれ解消だが、共和党内に不和も

「ねじれ解消」である。だが、共和党を率いるポール・ライアン/Paul Ryan 下院議長(ウィスコンシン州生まれの46歳、右側写真～米下院ホームページより～)は、2016年10月10日にドナルド・トランプ氏(NY州生まれの70歳)の女性蔑視発言について、「もう擁護しない。選挙の応援にも参加しない。」と言っている。さらに、ライアン下院議長は下院共和党議員に対し、トランプ氏不支持の考えの場合はその意思を尊重する姿勢も示している。これを受けて、トランプ氏は10月11日にライアン氏について「共和党の大統領候補と戦う事に時間を浪費すべきではない。とても弱くて能力の低い我々のリーダー。」と批判している。当時、上院の共和党重鎮であるジョン・マケイン上院議員など上院議員54人中16人がトランプ氏支持を撤回しており、下院議員や知事を含め150人以上がトランプ氏不支持を表明している。こうした共和党内のトランプ氏不支持傾向は、トランプ氏には議員・公職・兵役経験の無い事(\*トランプ氏は実業家でNBCテレビ「The Apprentice/アプレンティス/見習い」のホストをしてきた)や「トランプ氏は共和党より民主党の期間が長く、共和党より民主党に献金している。」(2015年8月19日のジェブ・ブッシュ元共和党大統領候補発言(後述※1参照)と言う批判が背景にある。ただ、こうしたトランプ氏に議員・公職経験が無い事や実業家でテレビのホストである事が国民に支持された原因であるのも事実である。



※1: トランプ氏の政党…民主党(~1987年)→共和党(1987年~1999年)→改革党(1999年~2001年)→民主党(2001年~2009年)→共和党(2009年~2011年)→無所属(2011年-2012年)→共和党(2012年~現在)。改革党/Reform Partyは、ロス・ペロー/Ross Perot 元大統領候補・実業家が1995年に設立した政党で1999年にトランプ氏は同党から大統領選立候補を考えていた(\*改革党の2016年大統領候補はロッキー・デ・ラ・フエンテ氏)。改革党以外、非共和党・非民主党の政党としては1971年設立のリバタリアン党/Libertarian Party(\*2016年大統領候補は元共和党・元ニューメキシコ州知事のゲーリー・ジョンソン)、1984年設立の緑の党/Green Party(\*2016年大統領候補は元民主党・元医師のジル・スタイン女史)などがある。

## まず米国の法案成立についての理解～議員立法のみ、党議拘束無し、フィリバスター～

トランプ氏による影響を考える前に、まず米国の法案成立についての理解が重要である。日本と違い、米国では議員だけが法案の提出権を持ち(後述※2参照)、上下両院で可決後、大統領署名で法案成立となる。大統領が署名せず拒否権/vetoを発動すると、法案は議会に戻る。その場合、議会は上下両院各々3分の2以上の賛成で拒否権を覆して再可決(オーバーライド/override)出来て法案成立となる。大統領が可決法案受領後10日(除く日曜)以内に署名しない場合も法案成立となる。ただ休会まで10日(除く日曜)以内の場合に署名しないと自動で拒否(ポケット・ビーター/pocket veto)となり再可決(オーバーライド/override)もされず法案は不成立となる。

※2: 米国の法案成立(日本の法案成立との違い)…米国では議員だけが法案の提出権を持ち、上下両院共に通過し、最後に大統領が署名して法律が成立する。仮に大統領率いるホワイトハウスが立案した法案でも、議員の名で提出される。日本では政府が提出する法案の閣法もあれば、議員が提出する法案の議員立法もあり、実際に成立した法案は圧倒的に閣法で、議員立法はかなり少ない(\*成立した議員立法の中には「政府依頼立法」と言う政府が法案を作り形だけ議員が提出するものも含まれている)。

さらに、日本の政党と違い、米国の共和党も民主党も、党議拘束をかけていない。その為、トランプ氏支持の共和党議員が提出した法案を共和党議員が反対する事もある。「共和党内の財政保守派がトランプ氏の暴走にブレーキをかけるのは間違いない。」(2016年11月9日付ロイター～URLは後述[参考ホームページ]③参照)と言

われるのはその為である。特に、「南の(メキシコとの)国境に壁を建設」と言う提案(トランプ氏の政権移行ウェブサイト~URLは後述[参考ホームページ]②参照)などは共和党主流派議員の唱える自由貿易・低税率とは相容れないものなので大きなブレーキとなろう(\*ただし、未成年で違法入国させられた人を国外退去から守った2012年の大統領令や犯罪歴の無い移民を国外退去の免除とした2014年の大統領令も議会の承認無しにで終わらせる事が可能)。

さらに、トランプ氏及びトランプ氏支持の共和党議員は、民主党上院議員との調整も必要である。共和党は上下両院で過半数を維持したが、上院議員にフィリバスター/filibuster/議事妨害の権限がある為だ。フィリバスターは上院規則「議員の同意無しに討論を中断させる事が出来ない」つまり審議時間は原則無制限を使った審議引き延ばしである。具体的に、法案の無制限な修正や多くの動議提出、複数議員による長時間の演説などで、民主党の上院議員は(\*トランプ氏の公約を支持しない共和党の上院議員も)トランプ氏の支持する法案を廃案に追い込む事が可能となる。

このフィリバスターを終結する事(\*クローチャー・モーション/cloture motion/討論打ち切り動議)も可能ではあるものの、上院の5分の3つまり60議席以上の賛成が必要である。ただ、共和党は上院で過半数であるものの51議席しかない。つまり、トランプ氏及びトランプ氏を支持する共和党の議員は、トランプ氏を支持しない共和党議員だけでなく、民主党議員の票を取り込むと言うハードルがある。医療保険制度改革法/オバマケア撤回提案(トランプ氏の政権移行ウェブサイト~URLは後述[参考ホームページ]②参照)などは民主党上院議員の強いフィリバスターに遭いそうである。

### ドッド・フランク法(中核のボルカー・ルール)

トランプ大統領誕生による金融業界への影響を考える。先述の通り、トランプ氏と共和党主流派議員、さらには民主党上院議員と考えが近い事が重要である。

トランプ氏はドッド・フランク法/Dodd-Frank Act 撤廃/dismantle を提案している(トランプ氏の政権移行ウェブサイト~URLは後述[参考ホームページ]②参照、後述※3参照)。既にトランプ氏は「ドッド・フランク法を排除する必要がある。銀行はカネを必要とする人に貸していない。規制当局が銀行を運営している。」(2015年10月20日)、「ドッド・フランク法は撤廃するか、大幅に改定する必要が絶対にある」(2016年5月5日)、「準備中の経済政策には『ドッド・フランク法をほぼ廃止する』提案が盛り込まれる。ドッド・フランク法は非常にネガティブな要因であり、極めて不評を買っている。」(2016年5月17日)、「新たな規制を一時停止する。ドッド・フランク法は経済活力を損なう。」(2016年8月6日)と言いつつ続けている。主張を変える事が多いトランプ氏が一貫してドッド・フランク法など金融規制撤廃もしくは大幅縮小を唱えている。

これは共和党主流派議員と考えが近い。米下院のジェブ・ヘンサーリング/Jeb Hensarling 金融サービス委員会委員長(テキサス州生まれの59歳、右側写真~米下院ホームページより~)が2016年9月12日に提出した法案「チョイス法案/Financial CHOICE Act」にはドッド・フランク法の主要条項を撤廃(ボルカー・ルールの廃止)が含まれている(URLは後述[参考ホームページ]④参照)。ヘンサーリング委員長について「トランプ氏の側近は、ヘンサーリング下院議員を財務長官候補の一人として検討している。実現すれば、自由市場経済に関するバックグラウンドと共和党内で厚い人脈を持つ人物が政権の要職に就くことになる。ヘンサーリング議員は下院金融サービス委員会委員長を務めており、2010年制定のドッド・フ



ンク法の縮小など、共和党が掲げる優先政策課題の実現に取り組んできた。」と報じられている(2016年11月10日付WSJ~URLは後述[参考ホームページ]⑤参照、尚、財務長官はトランプ陣営財務責任者で元ゴールドマン・サックスCIO/最高情報責任者のスティーブン・ムナチン/Steven Mnuchin氏の可能性が大きい)。こうした事について、「トランプ次期米大統領にとって、公約に掲げた税制改正や医療制度改革は極めて骨の折れる仕事となる為、最初は金融業界に力を注ぐ可能性の方が高い。2010年に成立した金融規制改革法(ドッド・フランク法)の核心部分の撤廃を目指す可能性がある」とウォール街のベテランアナリスト、クリストファー・ウェーレン氏が分析した。…(略)…。ウェーレン氏は『言うまでもなく、金融サービス業界は大いにこれを支持するだろう』との見方を示した。(2016年11月10日付ブルームバーグ/Bloomberg~URLは後述[参考ホームページ]⑥参照)、「ヘンサーリング委員長が提出した法案の条項を見直すものになろう。米国投資顧問業協会の副会長サイモン氏は『大幅な変更が加えられ承認される可能性がある。一部法案は次の議会での立法化が現実味を帯びている。』と述べた。」(2016年11月9日付インベストメント・ニュース~URLは後述[参考ホームページ]⑦参照)、「トランプ氏はドッド・フランク法は小規模銀行にとって不必要に厳しと批判してきた。今後予想される変化として、『SIFI/システム上重要な金融機関』と見なされFRB/米連邦準備制度理事会のストレステスト/健全性審査の対象となる金融機関の資産規模の下限が現在の500億ドルから5000億ドルに引き上げられる可能性があり、さらに撤廃する道が開かれた。現在は多くの中規模銀行がストレステストを受けなければならない。」(2016年11月9日付WSJ~URLは後述[参考ホームページ]⑧参照)と報じられている。

トランプ氏と共和党主流派議員は先のチョイス法案を修正し、あとは最後の難関として、民主党の上院議員にどれだけ受け入れ可能な形に出来るかである。これは先のブルームバーグ記事に出ていた通り、米国の金融機関及び米国でビジネスをする日本等の金融機関にとっては好材料である。こうした背景もあり、11月8日投開票の選挙結果を受け米国で金融関連株が急上昇しているであろう。

※3: 金融規制改革法/ウォールストリート改革・消費者保護法/ドッド・フランク法/Dodd-Frank Wall Street Reform and Consumer Protection Act…2010年7月21日に成立。中核がボルカー・ルール/Volcker Ruleである。2010年1月21日にオバマ民主党大統領から発表された「ボルカー・ルール/Volcker Rule」は修正に修正を加え、2010年7月21日に成立、2012年7月21日から完全遵守(の予定だった)。だが、その後、完全遵守の日付が2014年7月21日に延期され、2015年7月21日に延期され、そして2017年7月21日に延期された(2017年から1年延長は法律上許されない)。

銀行が米国債や公共債を除く自己勘定の取引/proprietary tradingと私募ファンド(ヘッジファンド、プライベート・エクイティ・ファンド、パートナーシップ、CLO/collateralized loan obligationなど)の出資は原則禁止される(\*CLOについて…ローンの証券化は除かれるが、CLOはローンの証券化に該当していないとされる)。当初は邦銀の米国拠点における日本国債の自己勘定取引も規制対象とされ動揺が走ったが、最終的に除外された。

投機目的ではなく実需に裏付けされた自己勘定取引は適用除外、つまり、顧客の売買注文に応じて市場に流動性を供給するマーケットメイク(値付け)業務は例外として認めているものの、自己勘定取引との線引きが曖昧で、米銀などは取引に及び腰で、それが米社債やデリバティブ取引の流動性低下要因と言う意見がある。

ボルカー・ルールは米銀のみならず、投資主体として「銀行エンティティ/banking entity」を規制対象としており、その銀行エンティティには米国に支店等のある外国銀行も含まれ、そこに邦銀も含まれる。そして、その場合、日本での業務も含めて邦銀全体が規制の対象となり、前年末の本国も含む連結総資産が500億ドル(約6兆円)以上の

外国銀行エンティティは「コンプライアンス・プログラム(法令順守計画)」の策定をしなければならない。邦銀ではメガバンクなどの大手行のほか米国に支店を持つ地銀も対象になる。

このコンプライアンス・プログラムについて、「連結資産合計額が500億ドル(約6兆円)以上の銀行などに求められる『コンプライアンス・プログラム』への継続的な対応の負担も大きい。具体的にはモニタリングや取引上限などを文書化した方針・手続き書や内部統制システム、順守の証跡となる記録の作成・保存などが求められる。許容取引の立証責任を銀行が負う為、対応する為の書類作成とコストは膨大である。

## グラス・スティーガル法

金融サービス業界は先のボルカー・ルール廃止についてあまり楽観視しない方が良いだろう。共和党が2016年7月19日に全国党大会で採択した政策綱領の中には「**グラス・スティーガル法の復活を支援する**」(後述※4参照)とあったからである(後述※4参照)。銀行規制を柱に据えてはならず、規制を撤廃、議会が中心となって簡素化を図る方針であるものの、銀行と証券の横断的ビジネスは難しくなる可能性がある。グラス・スティーガル法の復活は、トランプ氏がヒラリー・クリントン前国務長官と民主党大統領候補を争ったバーニー・サンダース上院議員の支持層を狙った為とされている。民主党のサンダース上院議員が「大手銀の解体とグラス・スティーガル法の復活」を唱えていたのだ。グラス・スティーガル法復活は民主党の政策綱領に盛り込まれた「現代版グラス・スティーガル法」とも近いもので、民主党は問題無い。だが、共和党主流派議員はグラス・スティーガル法の復活に反対している。

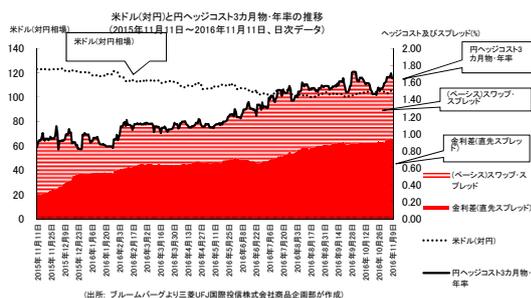
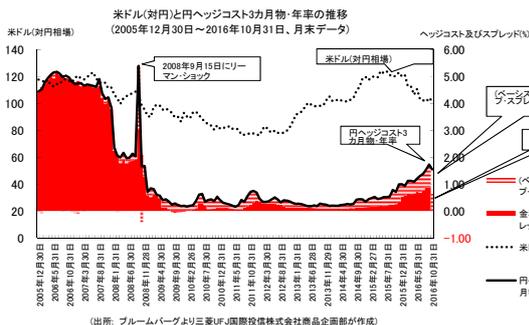
※4: 1933年銀行法/Banking Act of 1933(1933年グラス・スティーガル法/Glass Steagall Act)・・・1933年6月16日に成立。通常の銀行業務を行う商業銀行と証券業務や合併・買収/M&Aなどを行う投資銀行に垣根を設けて兼業を禁止する「銀証分離」を求める法律だ。銀行が 뮤チュアルファンドを発行して販売する事も禁じている。だが、グラス・スティーガル法は1999年11月12日にビル・クリントン大統領(当時)が署名して成立した「金融現代化法/グラム・リーチ・ブライリー法」施行で廃止された。こうして、商業銀行業務と投資銀行業務の間の境界・垣根が撤廃され、シティコープとトラベラーズ・グループの合併でシティグループが誕生するなどの道を開いた。

## MMF 規制改革

「**政権移行チームを率いるポール・アトキンス/Paul S. Atkins氏は金融危機後の一連の規制を批判、特にドッド・フランク法やMMF/マネー・マーケット・ファンドの規制改革を批判してきた。**」と言われる(2016年11月9日付WSJ～URLは後述[参考ホームページ]⑧参照)。ポール・アトキンス氏は2002年～2008年のブッシュ共和党政権時代のSEC委員である(58歳、右側写真～米SECホームページより)。さらにアトキンス氏は「**SEC委員時代、ヘッジファンドのSECへの登録義務付けや 뮤チュアルファンド取締役会の独立取締役起用義務に強く反対した。**」とも言われている(2016年11月10日付ブルームバーグ/Bloomberg～URLは後述[参考ホームページ]⑨参照)。



MMF 規制改革は先月2016年10月14日から実施されているMMFの歴史的、過去最大級の改革でもある(後述※5参照)。規制改革を前に、プライムMMFは急減、ガバメントMMFが急増、米政府の資金調達コストを低下させ、銀行や企業等の資金調達コストを上昇させている。邦銀にも影響を与えている。邦銀が米国のCP/コマーシャルペーパーを通じて行ってきた米ドル調達に難しくなり、それが日本の投資家による米ドル資産投資の際の円ヘッジコストを高騰させる要因にもなっているのだ。

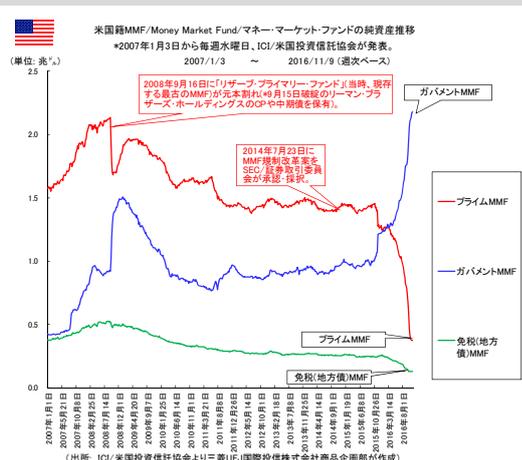
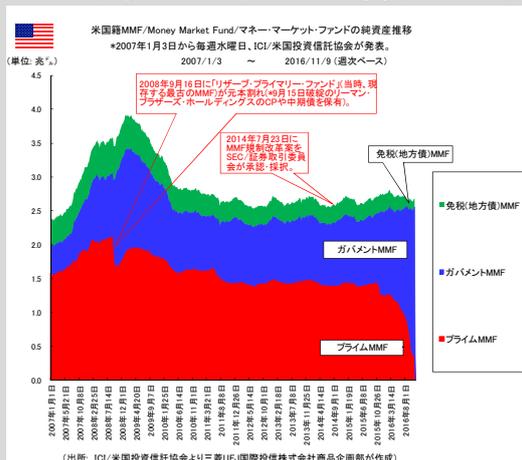


円ヘッジコストは、「金利差」と「(ベース)スワップ・スプレッド」(\*金利差で説明出来ない円ヘッジコスト)に分解出来る。日米金利差(=米国-日本)は3か月物で見て0.9%弱で高止まっている。「スワップ・スプレッド」は3か月物で見て0.7%前後で高止まっており、結局、円ヘッジコストは3か月物で見て1.6%前後で高止まっている。

このMMF規制改革がドッド・フランク法と共に廃止、大幅縮小となると、影響は大きい。その場合、邦銀や日本の円ヘッジ付き外債・外株投資家には朗報となる可能性が高い。

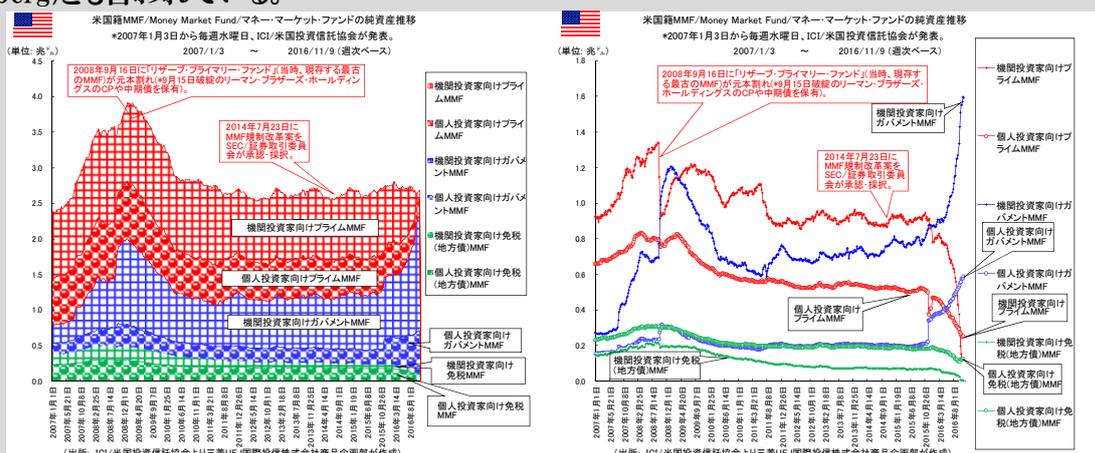
※5: MMF/Money Market Fund/マネー・マーケット・ファンド規制改革…2016年10月14日から実施。2016年11月9日現在、2兆6831億ドル/約284兆円あるMMFの歴史的、過去最大級の改革である。重要なポイントは機関投資家向けプライムMMFに安定的NAV(1口=1ドル)から変動NAV(小数点4桁)への変更が義務付けられる事(\*個人向けMMF及び機関投資家向けガバメントMMFは対象外で安定的NAVのままである事)、プライムMMF(\*機関投資家向けと個人投資家向け)に信託財産留保額/Liquidity Fees徴収や解約一時停止/Redemption Gatesの可能性が出る事だ(\*NAV/Net Asset Value…純資産総額は「NAV/Net Asset Value」、一株当たり純資産総額の基準価額は「per share NAV」だが、NAVだけで基準価額を指す場合が多い)。さらなる詳細は後述テーブル「米国の投信への流動性に関する規制改革案/MMFと 뮤チュアルファンド及びETF(信用及び平均満期等に関するものは除く)」を参照の事。

米MMF規制改革を前にして、プライムMMF(民間企業が発行する高格付けのコマーシャルペーパー/CPや譲渡性預金/CDで運用するMMF)は急減、ガバメントMMF(現金、政府証券、政府証券もしくは現金を担保とするレポ等にポートフォリオの99.5%以上を投資するMMF)が急増してきた。米MMF規制改革案をSEC/証券取引委員会が承認・採択した2014年7月23日現在のプライムMMF純資産は1兆3966億ドルでガバメントMMF純資産は9070億ドルだったが、2016年11月9日現在のプライムMMF純資産は3754億ドル(2014年7月23日比1兆212億ドル)でガバメントMMF純資産は2兆1785億ドル(2014年7月23日比1兆2715億ドル)と1兆ドル近くがプライムMMFからガバメントMMFへ向かっている。



プライム MMF でも特に変動 NAV となる機関投資家向けプライム MMF が減少している(\*個人向け MMF 及び機関投資家向けガバメント MMF は対象外で安定的 NAV のまま)。ガバメント MMF は政府証券等に 99.5%以上を投資する為、2016 年 10 月 11 日に米財務省が売却した財務省短期証券/Tビルは 1 日だけで 1380 億ドルと過去最大を記録している(\*1 カ月物 400 億ドル、3 カ月物 420 億ドル、6 カ月物 360 億ドル、1 年物 200 億ドル)。

米政府の資金調達コスト低下、銀行や企業等の資金調達コスト上昇の長期的変化と言う事から、「米 MMF 改革で 1 兆ドルのパラダイムシフト(原文: A \$1 Trillion Paradigm Shift)」(2016 年 10 月 11 日付ブルームバーク/Bloomberg)とも言われている。



機関投資家向けプライム MMF の中にはガバメント MMF に転換するファンドも出てきた。米 MMF 最大の「Fidelity Cash Reserves」は 2015 年 12 月 1 日にガバメント MMF「Fidelity Government Cash Reserves」に転換(ティッカーは FDRXX のまま)、それまで純流出傾向だったのを純流入傾向にした。「ガバメント MMF の資産は昨年 12 月より前には 40%を超えたことはなかったが、現在では全ての MMF 資産の 77%を占めている。」(2016 年 10 月 11 日付ブルームバーク/Bloomberg)と言う。そして中には「米国では昨年 2015 年に 90 の MMF が閉鎖しており、2007 年より 4 分の 1 も減った。」(2016 年 10 月 9 日付英 FT)と言う様に閉鎖する場合もある。

2016年10月13日現在  
米国の投信への流動性に関する規制改革案/MMFとミューチュアルファンド及びETF(信用及び平均満期等に関するものは除く)

MMF/Money Market Fund/マネー・マーケット・ファンド 規制改革案 (2014年7月23日承認・採択、 2016年10月14日最終施行)	流動性分類/liquidity categories(3分類/Three--Liquidity Buckets) ～基準価額/NAVに大きな影響を与えず現金化出来るまでの日数～		
	1日	1週間	7暦日起
	週次流動性/Weekly Liquidity 30%以上  日次流動性/Daily Liquidity 10%以上  *日次流動性の資産は、①現金、②国債、③1日以内に現金になる有価証券	*週次流動性の資産は、①現金、②国債、③満期まで残存60日以内のその他政府証券、④1週間以内に現金になる有価証券	非流動性証券/Illiquid Securities (通常の運用で、7日以内に売却や処分等の出来ない可能性がある資産) 5%以下

・機関投資家向けプライム MMF(意味は後述)は安定的 NAV(※1、1口=1ドル)から変動 NAV(小数点4桁)への変更が義務付けられた。  
 ・個人向け MMF 及び機関投資家向けガバメント MMF は対象外(\*安定的 NAV のまま)。  
 ・ガバメント MMF は現金、政府証券、政府証券もしくは現金を担保とするレボ等にポートフォリオの 99.5%(\*従来 80%)以上を投資する MMF。プライム MMF は民間企業が発行する高格付けのコマーシャルペーパー/CPや譲渡性預金/CDで運用する MMF。  
 ・免税(地方債)MMF は個人投資家向け MMF に合致すれば変動 NAV に移行する必要はない。  
 ・プライム MMF(\*機関投資家向けと個人投資家向け)で市場混乱時等に週次流動性が 30%未滿となった場合、最大 2%の信託財産留保額/Liquidity Fees徴収、もしくは、過去 90 日間で 10 営業日以内の解約一時停止/Redemption Gatesを MMF 取締役が MMF にとって最善の利益の場合にのみ可能とする(\*30%以上で自動的に不可となる)。プライム MMF で週次流動性が 10%未滿となった場合、1%(最大 2%)の信託財産留保額/Liquidity Feesを徴収。

※1: NAV/Net Asset Value...純資産総額で一株当り純資産総額の基準価額は「per share NAV」だが NAV だけで基準価額を指す場合が多い。  
 ※2: ストレストテスト/健全性審査(市場激変時の換金に対して流動性が十分確保されているか)...2016年6月22日にFSB/金融安定理事会是欧米の規制当局に対し、資産運用会社を対象としたシステム全体のストレストテストを実施する事や流動性が低い資産の保有を制限する新たな規則の(出所: SEC/証券取引委員会より三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

## 労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール

来年春の2017年4月10日に米国では労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール/DOL Fiduciary Ruleの基本条項が実施され、2018年1月1日までに完全実施される予定であった(後述※6参照)。IRA/Individual Retirement Accounts/個人退職口座(確定拠出年金)や401k等、退職優遇税制口座に関するものだが、「SECはおそらくDOLフィデューシャリー・ルールを全ての投資口座に拡大するだろう。仮にそうならなくても、DOLフィデューシャリー・ルールはデファクトスタンダード/事実上の標準/De Facto Standardになる。」(2016年7月9日付バロンズ)と言われていた大きな規制改革となる。

これをトランプ氏は廃止する事を検討している可能性が高い(後述※6参照)。2016年10月18日付インベストメント・ニュースに「トランプ氏のアドバイザーであるアンソニー・スカラムッチ/Anthony Scaramucci氏(52歳、右側写真～スカイブリッジ・キャピタルのホームページより～)はDOLフィデューシャリー・ルールを廃止する事を約束」と言う見出しの記事があり「トランプ氏の資金集め担当と経済顧問を務めるスカイブリッジ・キャピタル創業者のアンソニー・スカラムッチ氏は先週『トランプが米大統領となったら、DOLフィデューシャリー・ルールを廃止する事を約束する。』と言った。同ルールで多くの資本が低コストのパッシブETFやインデックス・ファンドに向かい過ぎている為である。」と報じられていた(URLは後述[参考ホームページ]⑩参照)。



※6: 労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール…2016年4月6日(水)、米労働省/the Department of Labor/DOLが「DOLフィデューシャリー・ルール最終版/the Final DOL Fiduciary Rule」を公表した(URLは後述[参考ホームページ]⑩参照)。このDOLフィデューシャリー・ルールは、その名前の通り、受託者/フィデューシャリー/Fiduciaryとしての行動、顧客の「最善の利益」を満たす事を要求するものである。今回の対象は証券会社の外務員や独立系外務員(ブローカー/ディーラー)による投資アドバイスで、特に個人退職勘定/Individual Retirement Accounts/IRAや401k等、退職優遇税制口座に関するものである(\*退職課税個人口座は対象ではない)。

そもそもはオバマ民主党大統領が就任早々の2009年6月17日に米財務省に改革案「金融規制改革:新たな基盤/Financial Regulatory Reform: A New Foundation」と言う規則作成を指示し、ここで既に証券外務員にフィデューシャリー・デューティー/Fiduciary Dutyを課す事を入れていた。同案は2010年7月21日にドッド・フランク法と変わったが、そこで「SEC/証券取引委員会が規則を策定する事が出来る」となっていたが、その後、共和党と民主党の委員で意見が合わない事もあり、SECはそのままずっと策定せずに来て、そこでオバマ大統領は任期終了(2017年1月20日)を前に金融規制改革の仕上げをすべく、SECを待たずして、退職優遇税制口座に限定、DOLにERISA法関連ルールとしての作成を指示し、それを受けDOLは2015年4月14日に初期案を出し、2016年4月6日に最終版を公表したのである(URLは後述[参考ホームページ]⑩参照)。

現在、トランプ氏及び共和党主流派議員がDOLフィデューシャリー・ルールを廃止したいと思っているのはDOLフィデューシャリー・ルールはドッド・フランク法の一部の為である。共和党はこれまで、SECが策定する規則(2017年4月にも公表の見込み)を待つ事、DOLフィデューシャリー・ルールの廃止・延期を行う事を求めてきた。

さらなる詳細は2015年12月28日付投信調査コラム[特別号]、2016年4月18日付日本版ISAの道その138、2016年8月1日付日本版ISAの道その151、2016年7月19日付日本版ISAの道その149、2016年10月17日付投信調査コラム[特別号]を参照(URLは後述[参考ホームページ]⑫～⑯参照)。

共和党主流派議員もまた、DOL フィデューシャリー・ルールを廃止・延期する法案をこれまで試みている(前述※6 参照)。ただ民主党のオバマ大統領が拒否権行使を持つ事から廃止・延期は出来ず仕舞いであった(2016年4月18日付日本版ISAの道その138を参照～URLは後述[参考ホームページ]⑬参照)。2016年4月6日にDOL フィデューシャリー・ルール最終版が公表された時、トマス・ペレス/Thomas E. Perez 労働長官(55歳、右側写真～労働省/DOL ホームページより)が「最終版は激しい反対に持ちこたえたと確信している。今後2～3カ月で、議会がこれを(再び)停止する法案を採決すると思われるが、オバマ大統領の拒否権に直面するだろう。」と言っており、ヒラリー・クリントン/Hillary Clinton 前国務長官も「私はオバマ大統領の金融(規制)改革を守り、築き上げる。」と言い、DOL フィデューシャリー・ルールを維持するつもりだったから良かったのだが、今やその拒否権が無くなった。つまり、トランプ氏の勝利によって、共和党主流派議員がDOL フィデューシャリー・ルールを廃止・延期する法案を成立させる可能性が大きく高まった。



ただ先述通り、民主党上院議員がフィリバスターを使い、民主党の上院議員は法案を廃案に追い込む事が可能で、DOL フィデューシャリー・ルールの廃止・延期にはハードルがあると言えよう。「トランプ政権がDOL フィデューシャリー・ルールを撤廃する場合、幾つもの障害を乗り越えなければならない。撤廃する為には、新規制の提案に始まる一連の手続きをとらなければならない。立法化に向けた作業は重い負担となる。」と報じられている通りである(2016年11月10日付インベストメント・ニュース～URLは後述[参考ホームページ]⑰参照)。

その為、廃止と言うより、「DOL フィデューシャリー・ルールは縮小される可能性がある。」(2016年11月9日付WSJ～URLは後述[参考ホームページ]⑧参照)の可能性が高いと思われる。米国の著名株式アナリスト達はDOL フィデューシャリー・ルールに対して次の通りの見方を持つ。「『実施は延期、その後、よりビジネスモデルを崩さないルール、より法的債務を負わないルールとなり再提案されそう。もうDOL リスクによるパッシブ運用へのシフト加速は無いだろう。』(UBSのBrennan Hawken氏)、『DOLルールは複雑で長(多)過ぎである。今後、実施は延期され、書き換えられよう。』(CITIのWilliam Katz氏)、『IRA等退職優遇税制口座までとなり、他の口座への拡大は無さそう。』(CLSAのRob Rutschow氏)、『延期もしくは改正もしくは廃止と言う事で保険会社や証券会社、資産運用会社は大きな勝者である。』(KBWのBrian Gardner氏)。(2016年11月10日付ブルームバーグ/Bloomberg～URLは後述[参考ホームページ]⑱・⑲参照)。

そして最新11月11日付WSJでは次の通りまとめている。「来年実施されるDOL フィデューシャリー・ルールはトランプ氏の大統領選勝利で危険にさらされている。もしトランプ氏が選挙キャンペーン中に言っていた通り、政府の新しい規制全てを一時的停止するのなら、同ルールも停止もしくは撤去となろう。労働省のスポークスマンは『予定通り動いている。』とは言っているが、政治アナリストのEdward Mills氏は『ルールは2017年4月に実施されない可能性が高い。それはトランプ氏が同ルールを阻害する付加条項を使い延期もしくは妨害しそうだからだ。トランプ氏は同ルールについて言及した事はない。だが、トランプ氏のアドバイザーであるアンソニー・スカラムッチ氏が同ルールを廃止する事を約束している。ポール・ライアン下院議長率いる下院共和党議員も『ルールは複雑で、コストがかかり、小さな退職プランからアドバイスを奪う。』と言って同ルールを破棄しようとしている。バリー大学の法学部教授は『同ルールが破棄されれば、コミッション・ベースからフィー・ベースへのアドバイスの流れは著しく鈍化するだろう。』と言っている。証券会社は同ルールの為に大量の資金を使ってきたが、2017年4月以降も使う事となっていたので、それが休止となり、大きく深呼吸している事と思われる。SIFMA/Securities Industry and Financial Markets Association/証券業金融市場協会(米国の証券会社業界団体)は『DOLは今、同ルール

が証券会社や投資家などに与える影響を再評価すべきである。同ルールは顧客にも業者にも明らかにネガティブな影響を持つ重荷である。』と言っている。最後に CFA/Consumer Federation of America/米国消費者連合は『民主党上院議員の反対もしくはトランプ氏の意志(政府は平均的国民の為に働くもの)で同ルールが残る可能性はある』と言う意見もある。』(2016年11月11日付WSJ~URLは後述[参考ホームページ]⑳参照)――。

最新11月11日付WSJ記事最後にある「民主党上院議員の反対もしくはトランプ氏の意志(政府は平均的国民の為に働くもの)で同ルールが残る可能性はある」の、「民主党上院議員の反対」とは、共和党が上下両院で過半数を維持したものの上院議員にフィリバスターの権限がある事を指していると思われる(先述)。「トランプ氏の意志」は「トランプ氏が共和党および金融業界の抵抗勢力と歩調を合わせる確証は無い。DOLフィデューシャリー・ルールがトランプ氏の構想に合うかどうかは現時点では不明。」と言う見方と思われる(2016年11月9日付インベストメント・ニュースに出ていたフィデューシャリー・スタンダード協会のクヌット・ロスタッド会長の意見~URLは後述[参考ホームページ]㉑参照)。

いずれにしろ、DOLフィデューシャリー・ルール延期、縮小、場合によって廃止は「保険会社や証券会社、資産運用会社がトランプ氏選出で最も大きな恩恵を受ける。』(2016年11月10日付ブルームバーグ/Bloomberg~URLは後述[参考ホームページ]㉒)となりそうだ。これまで「ミューチュアルファンド会社株の売上高利益率が2013年から低下している。低コストのパッシブ・ミューチュアルファンドやETFの増加が利益を減らしているのだ。特にこの1年間、大量の資金がアクティブから流出、パッシブに流入している。これは、DOLルールの実施で、アドバイザーは顧客にとっての『最善の利益』を満たす事を求められ、それで最も低コストのミューチュアルファンドに資金を移している事が大きい。それがミューチュアルファンドの会社が利益をもたらしにくくなっている理由である。』(2016年8月22日付インベストメント・ニュース誌~URLは後述[参考ホームページ]㉓参照)とされてきた事からDOLフィデューシャリー・ルール廃止・延期で「最も大きな恩恵を受ける。』(先述)となるのである。

ただ、DOLフィデューシャリー・ルールの関連業界は既に大きな規制改革を想定し、大きく動いてきた事から、廃止・延期となれば、今後の経営の修正が必要となるかもしれない。メリルリンチが2016年10月6日に、JPモルガン・チェースが11月9日に、DOLフィデューシャリー・ルールに対応し、自社の投資アドバイザーに対しIRA等の退職貯蓄者から伝統的なウォール街販売モデルでもあるコミッション徴収を原則としてやめる計画を発表していた。また米資産運用会社のジャナス・キャピタル・グループと英資産運用会社のヘンダーソン・グローバル・インベスターズが2016年10月3日に2017年4~6月での合併を発表したが、これにもDOLフィデューシャリー・ルールが一因とされていた。「DOLフィデューシャリー・ルールが株式インデックスファンドへの資金流入を加速させ、統合を導く可能性が高い。』(2016年10月3日付WSJ)、「投資顧問業とミューチュアルファンドを対象とした新たな規則により、規制関連費用が増加し、その費用は大手企業の方が効果的に吸収出来る。』(2016年10月15日付バロンズ)と言う事である。

2016年5月31日に世界最大の資産運用会社である米ブラックロックのローレンス・フィンク最高経営責任者/CEOが「DOLフィデューシャリー・ルールも、パッシブ戦略にプラスに働く。パッシブにさらに向かう大規模シフトが起きると我々は基本的に考えている。』と言っていたが、DOLフィデューシャリー・ルールを一因に、米国でパッシブ・ミューチュアルファンドやETFに資金が既に向かってきている(2016年10月17日付投信調査コラム[特別号]参照~URLは後述[参考ホームページ]㉔参照)。

今後、パッシブ・ミューチュアルファンドやETFに資金が向かう流れに変化が起きる可能性がある。ただ、2016年11月9日にモーニングスター/Morningstar Directのアナリストであるグレゴリー・ウォーレン/Greggory Warren氏は「トランプ氏勝利でDOLフィデューシャリー・ルールの破棄/overturningを予想するものの、米資産運用業界の長期トレンドを変えるものではない。アクティブ運用の低パフォーマンスによって起きた低コストETFの増大やフィーや利鞘の圧縮の傾向が減速するかもしれないが、アクティブ運用からのシフトは20年を超えるもので、長期的に続いている傾向でもある。」とも言っている(URLは後述[参考ホームページ]②参照)。

以上、トランプ大統領誕生によって、ドッド・フランク法(中核のボルカー・ルール)、グラス・スティーガル法、MMF規制改革、労働省(DOL)フィデューシャリー・ルールがどのような影響を受けるかについて見てきた。米国株式市場はNYダウが11月11日(金)にかけて2日連続最高値更新と、とりあえず歓迎した様だが、今後、金融規制への影響は大きく、株式市場等にも影響を与える事がある。不確実ではあるが、金融規制動向に注視する事が今、極めて重要である事は間違いない。



(出所: ドナルド・トランプ/Donald Trump 次期大統領とマイク・ペンス/Michael R. Pence 次期副大統領のホームページ)

以 上

[参考ホームページ]

- ①ブルームバーグ米国選挙結果/Bloomberg US Election Results 2016…「<http://www.bloomberg.com/graphics/2016-election-results/?terminal=true>」
- ②トランプ氏の政権移行ウェブサイト…「<https://www.greatagain.gov/>」(\*「南の(メキシコとの)国境に壁を建設」は「<https://www.greatagain.gov/policy/immigration.html>」、医療保険制度は「<https://www.greatagain.gov/policy/healthcare.html>」、そして金融規制は「<https://www.greatagain.gov/policy/financial-services.html>」)。
- ③2016年11月9日付ロイター「米国株式は急伸、トランプ氏勝利でヘルスケア・金融などに買い」…「<http://jp.reuters.com/article/ny-stx-us-idJPKBN1343KD?sp=true>」
- ④2016年9月12日付「チョイス法案/Financial CHOICE Act」…「<http://financialservices.house.gov/choice/>」
- ⑤2016年11月10日付WSJ「米次期政権、財務長官にヘンサーリング下院議員を検討＝関係者/Trump Team Considering Rep. Jeb Hensarling as Treasury Secretary」…「<http://www.wsj.com/articles/donald-trump-considering-rep-jeb-hensarling-as-treasury-secretary-1478812583>」
- ⑥2016年11月10日付ブルームバーグ/Bloomberg「Trump May Ax Volcker Rule, Ease Banks' Burden First, Whalen Says/トランプ氏、ボルカー・ルール撤廃や金融規制緩和優先かーウェーレン氏」…「<http://www.bloomberg.com/politics/articles/2016-11-10/trump-may-ax-volcker-rule-ease-banks-burden-first-whelen-says>」
- ⑦2016年11月9日付インベストメント・ニュース「ファイナンシャル・アドバイザー問題におけるトランプ氏の立場」…「<http://www.investmentnews.com/article/20161109/FREE/161109909/where-donald-trump-stands-on-top-financial-adviser-issues>」

- ⑧2016年11月9日付WSJ「SEC、トランプ政権下で金融規制緩和の公算/SEC Widely Expected to Ease Postcrisis Rules During Donald Trump's Administration」…  
「<http://www.wsj.com/articles/sec-widelyexpected-to-ease-postcrisis-rules-during-donald-trumps-administration-1478717364>」、
- ⑨2016年11月10日付ブルームバーグ/Bloomberg「トランプ氏の人事助言役に金融規制強化に反対の元SEC委員－関係者/Trump Said to Tap Critic of Wall Street Rules to Aid Transition」…  
「<http://www.bloomberg.com/politics/articles/2016-11-09/trump-said-to-tap-critic-of-wall-street-rules-to-aid-transition>」、
- ⑩2016年10月18日付インベストメント・ニュース「トランプのアドバイザーであるアンソニー・スカラムッチ氏は労働省(DOL)フィデューシャリー・ルールを廃止する事を約束」…  
「<http://www.investmentnews.com/article/20161018/FREE/161019925/trump-adviser-anthony-scaramucci-promises-to-repeal-dol-fiduciary>」、
- ⑪労働省フィデューシャリー・ルール最終版/ the Final DOL Fiduciary Rule…「<http://www.dol.gov/protectyoursavings/>」、
- ⑫2015年12月28日付投信調査コラム[特別号]「投資信託事情」(2015年12月号)抜粋「投資アドバイザーに対するフィデューシャリー・デューティー(FD)強化はグローバルなトレンド!～米国や英国、カナダやオーストラリア等のFD最新事情と各国ファンドのチャンネル別フロー～」…「<http://www.am.mufg.jp/text/kam151228.pdf>」、
- ⑬2016年4月18日付日本版ISAの道 その138「米国の退職口座(IRA・401k等DC)の投資アドバイスが大きく変わる! ロボアドバイザーはビジネスチャンスと見なしデータアグリゲーションで囲い込みへ!!」…  
「[http://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_160418.pdf](http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160418.pdf)」、
- ⑭2016年8月1日付日本版ISAの道 その151「最新版: フィデューシャリー・デューティー(FD)強化はグローバルなトレンド! ～米国や英国、カナダやオーストラリア等のFD最新事情と各国ファンドのチャンネル別フロー～」…  
「[http://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_160801.pdf](http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160801.pdf)」、
- ⑮2016年7月19日付日本版ISAの道 その149「キーワードはインベストメント・チェーン!～米国労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール案、英国ケイ・レビュー、欧州 MiFID～」…「[http://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_160719.pdf](http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160719.pdf)」、
- ⑯2016年10月17日付投信調査コラム[特別号]「投資信託事情」(2016年10月号)抜粋「米国でフィデューシャリー・デューティー強化が加速、パッシブ・ミューチュアルファンドやETFに資金が向かっている! 低コストだけでなく議決権行使(プロキシ・アクセスなど)も考える必要がある。」…「[http://www.am.mufg.jp/text/oshirase\\_161017.pdf](http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_161017.pdf)」、
- ⑰2016年11月10日付インベストメント・ニュース誌「労働省(DOL)フィデューシャリー・ルール撤廃のためにトランプ氏が乗り越えなければならない事」…  
「<http://www.investmentnews.com/article/20161110/FREE/161119992/trump-administration-must-overcome-obstacles-to-kill-dol-fiduciary>」、
- ⑱2016年11月10日付ブルームバーグ/Bloomberg「米銀行株が上昇、トランプ氏が規制緩和するとの見方/U.S. Banks Jump on Speculation Trump to Soften Capital Rules」…「<http://www.bloomberg.com/news/articles/2016-11-09/bofa-leads-major-u-s-banks-higher-as-trump-seen-easing-rules>」、
- ⑲2016年11月10日付ブルームバーグ/Bloomberg「FIDUCIARY RULE STREET WRAP: Trump 'Game Changer' for Asset Mgmt」…「<http://www.bloomberg.com/politics/trackers/2016-11-10/fiduciary-rule-street-wrap-trump-game-changer-for-asset-mgmt>」、
- ⑳2016年11月11日付WSJ「トランプ勝利はフィデューシャリー・ルールに暗雲を投げかける/ Donald Trump Victory Casts Clouds Over Fiduciary Rule」…「<http://www.wsj.com/articles/donald-trump-victory-casts-clouds-over-fiduciary-rule-1478709489>」、
- ㉑2016年8月22日付インベストメント・ニュース誌…「DOLルールは投信会社の利益に好くない/ DOL rule bad for fund company profits」…「<http://www.investmentnews.com/article/20160822/FREE/160819912/dol-rule-bad-for-fund-company-profits>」、
- ㉒2016年11月9日にモーニングスター/Morningstarのアナリストが「DOL フィデューシャリー・ルール廃止は米資産運用会社の長期トレンドを変えるものではない/Removal of DOL Rule Would Not Alter Longer-Term Trends Affecting U.S. Asset Managers」と言う見出し…  
「[https://direct.morningstar.com/research/doc/Nov%2009%202016.Removal\\_of\\_DOL.Rule.Will\\_Not\\_Eliminate\\_Longer-Term\\_Trends\\_Affecting\\_US\\_Asset\\_Managers](https://direct.morningstar.com/research/doc/Nov%2009%202016.Removal_of_DOL.Rule.Will_Not_Eliminate_Longer-Term_Trends_Affecting_US_Asset_Managers)?elqTrackId=90683d73a70d434795fdabd5c123ea81」。

## 本資料に関してご留意頂きたい事項

- 当資料は日本版ISA(少額投資非課税制度、愛称「NISA/ニーサ」)に関する考え方や情報提供を目的として、三菱UFJ国際投信が作成したものです。当資料は投資勧誘を目的とするものではありません。
- 当資料中の運用実績等に関するグラフ・数値等はあくまでも過去の実績であり、将来の運用成果を示唆あるいは保証するものではありません。また、税金、手数料等を考慮しておりませんので、投資者の皆様の実質的な投資成果を示すものではありません。市況の変動等により、方針通りの運用が行われない場合もあります。
- 当資料の内容は作成時点のものであり、将来予告なく変更されることがあります。
- 当資料は信頼できると判断した情報等に基づき作成しておりますが、その正確性・完全性等を保証するものではありません。
- 当資料に示す意見等は、特に断りのない限り当資料作成日現在の筆者の見解です。
- 投資信託は、預金等や保険契約とは異なり、預金保険機構、保険契約者保護機構の保護の対象ではありません。
- 投資信託は値動きのある有価証券を投資対象としているため、当該資産の価格変動や為替相場の変動等により基準価額は変動します。従って投資元本が保証されているわけではなく、基準価額の下落により損失を被り、投資元本を割り込むことがあります。
- 投資信託は、販売会社がお申込みの取扱いを行い委託会社が運用を行います。
- 投資信託をご購入の場合は、販売会社よりお渡しする最新の投資信託説明書(交付目論見書)の内容を必ずご確認のうえ、ご自身でご判断ください。
- クローズド期間のある投資信託は、クローズド期間中は換金の請求を受け付けることができませんのでご注意ください。
- 投資信託は、ご購入時・保有時・ご換金時に手数料等の費用をご負担いただく場合があります。