

クリーン・シェア投信は既に世界で拡大中!

～米国フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール向け
投信のクリーン・シェア投信、米国に先行する英国やオランダ、
インド等のクリーン・シェア投信を見る～

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。

米国フィデューシャリー・ルール向け投信のクリーン・シェア投信は既に世界で拡大中!

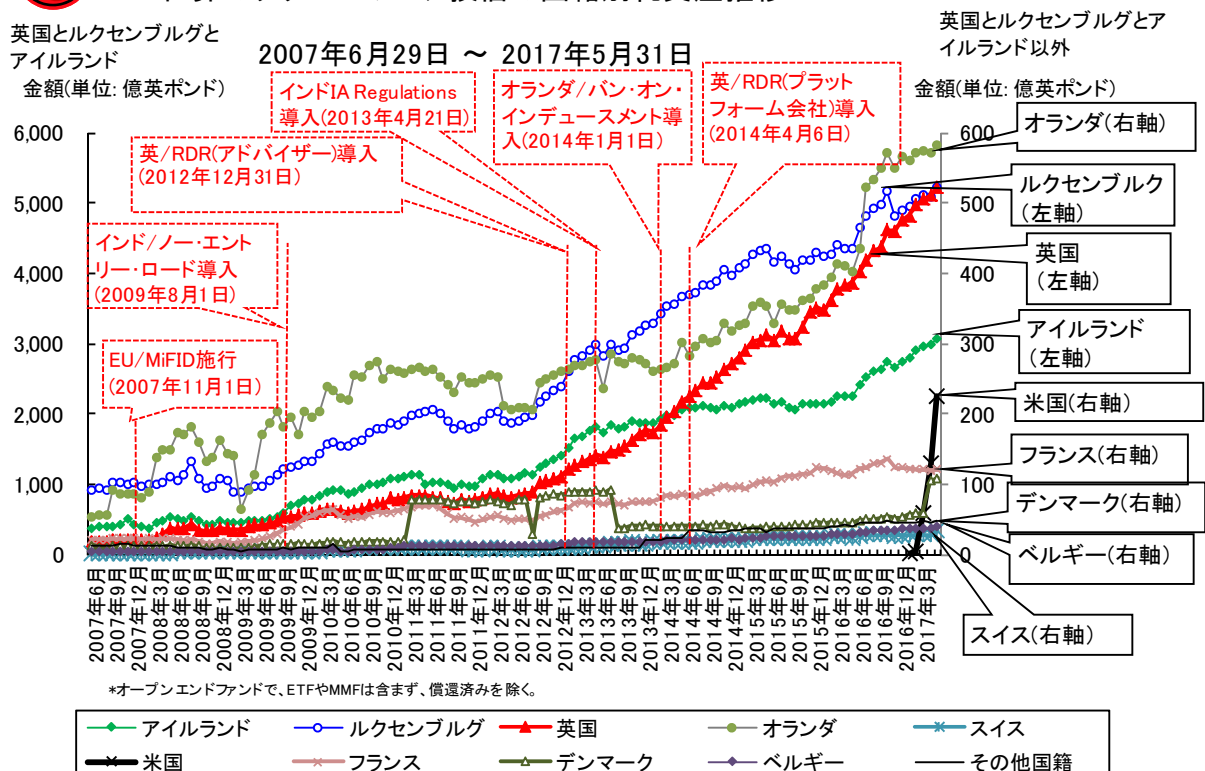
2017年6月9日(金)から、米国で労働省(DOL)フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール(以下、DOLルール)が実施されており、ブローカー(投信・保険等の販売会社)向けコストの含まれないクリーン・シェアの投信が増えている(2017年6月5日付日本版ISAの道 その184 参照～URLは後述[参考ホームページ]①参照)。

米国のクリーン・シェアはキャピタル・グループ/アメリカン・ファンズとロード・アベット2社から「F3」クラスとして

2017年5月末時点、75本が設定され、純資産は167億米ドル/1.9兆円に急増している。下記と次頁のグラフは世界各国のクリーン・シェアの情報が入手出来る「Morningstar Direct」を用いて作成したグラフである(後述[参考ホームページ]②参照)。下記グラフは折れ線グラフで、次頁グラフは積み上げ面グラフである。下記グラフ右下方の黒い実線(×付)の「米国(右軸)」を見ると、その急増ぶりがよくわかる。2017年6月8日付FTは「米国で、昨年はわずか1本しかなかったクリーンシェアクラスが2017年は75本設定された。既にアドバイザーの多くはフィデューシャリー・モデルに方向転換し、フィデューシャリー・ルール施行により、資産運用会社は費用をかけてクリーン・シェアの投信の設定せざるをえなくなっている。収益圧迫の下、コスト増となる。」と報じていた(URLは後述[参考ホームページ]③参照)。現在、退職口座専用シェアのR6シェアなどがクリーン・シェアとして使われる計画もあり、今後、米国においてクリーン・シェア投信はさらに拡大する可能性が高い。



世界のクリーン・シェア投信の国籍別純資産推移



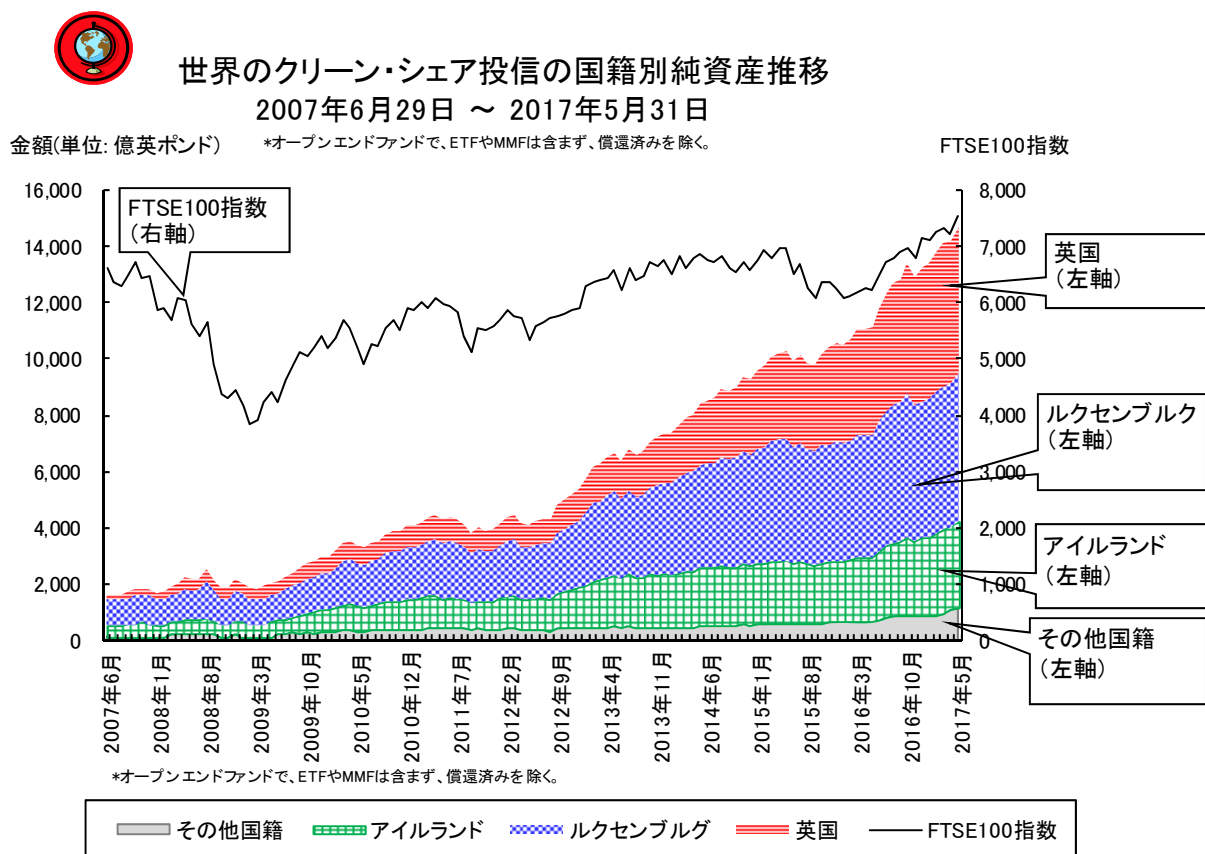
(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

英国は RDR でクリーン・シェア投信が拡大中

前頁グラフに既に示されている通り、クリーン・シェアは米国だけのものではない。フィデューシャリー・デューティーで先行している英国などでクリーン・ファンド/シェアクラスとして既に急増している(2016年8月1日付日本版ISAの道 その151 参照～URLは後述[参考ホームページ]④参照)。

英国では米国より先に RDR/個人向け金融商品販売制度改革が導入されている。アドバイザー全般(IFA/独立FA、RFA/限定FA)及びプラットフォームは投信の販売手数料(*顧客と合意していない販売手数料)、トレール・コミッション(*日本の代行手数料に近い)、キックバック(*投信会社からのリベート)等を受け取れなくなっている(*プラットフォームは主にネットを通じ投信・保険等を提供する証券会社で、IFA に対し投信・保険等の選択ツールや講習、IFA のフィー徴収等サービスも提供する場合もある)。その為、アドバイザー全般及びプラットフォームは投資顧問報酬(相談料、助言料)を顧客から直接受け取っている。この為、投信ではトレール・コミッションもキックバックも無いクリーン・シェアを使う事となるのだ。2012年12月31日からアドバイザー全般(IFA/独立FA、RFA/限定FA)、2014年4月6日からプラットフォームで実施されている。EU/欧州連合では2018年1月3日からMiFID II/第二次金融商品市場指令が施行され、アドバイザーのフィデューシャリー・デューティー強化が進むが、RDRはMiFID IIより厳しい部分がある。

ルクセンブルグやアイルランドの純資産も大きい。ただ、ルクセンブルグ籍やアイルランド籍の投信には英国の投資家など、ルクセンブルグやアイルランドの投資家以外の国の投資家がかかり投資している事は覚えておきたい(2016年7月25日付日本版ISAの道 その150 参照～URLは後述[参考ホームページ]⑤参照)。**クリーン・ファンド/シェアクラス投信は、世界 26 カ国に約 1.5 万本、純資産は 200 兆円を超えている。**



(出所: ブルームバーグ、Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

オランダはバン・オン・インデュースメントでクリーン・シェア投信が拡大中

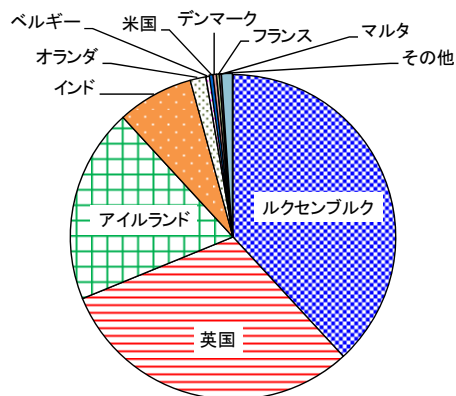
英国、ルクセンブルグ、アイルランドに次いで世界で4番目に「クリーン・ファンド/シェアクラス」の純資産が大きいオランダだが、これは金融監督法のバン・オン・インデュースメントによる所が大きい。2013年1月1日から個人向け保険、2014年1月1日から個人向け投信で実施された規制である。金融サービス・プロバイダー(銀行等)は販売手数料(*顧客と合意していない販売手数料)、マーケティング・フィー(*英国のトレール・コミッション、日本の代行手数料に近い)、キックバック(*投信会社からのリベート)等を受け取れない。基本、投資顧問報酬(相談料、助言料)を顧客から直接受け取る事となる。その為、投信ではマーケティング・フィーもキックバックも無いクリーン・シェアを使う事となる。尚、英国のRDRに似ているが、英国のRDRの様なIFAへの高い知識レベルの維持は無く、英国でRDR以前の商品についてはトレール・コミッションが徴収継続可能だったが、オランダのバン・オン・インデュースメントではバン・オン・インデュースメント以前の商品については1年間となっている。

インドはIA Regulationsでクリーン・シェア投信が拡大中

実はインドもフィデューシャリー・デューティーで米国に先行している。インドでは2009年8月1日より個人向けミューチュアルファンドにノー・エントリー・ロード(*エントリー・ロード/購入前に払う販売手数料やエグジット・ロード/後払い販売手数料等を禁止する事)が実施されている。さらに、2013年4月21日より「SEBI インベストメント・アドバイザー・レギュレーション/IA Regulations」と言うフィデューシャリー・デューティー強化が実施されている。投資アドバイスをする販売会社はアドバイザーの登録をし、トレール・コミッション(*日本の代行手数料に近い)やキックバック(*投信会社からのリベート)等を受け取れず、投資顧問報酬(相談料、助言料)を顧客から直接受け取る事となる。その為、インドでも投資アドバイスをする販売会社は投信ではトレール・コミッションもキックバックも無いクリーン・シェアを使う事となる。

最新2017年5月末現在の世界の「クリーン・ファンド/シェアクラス」の本数を国籍別にみたのが、下記左グラフで、純資産を国籍別にみたのが、右グラフである。インドが世界で4番目にクリーン・シェア投信の数では多い(*インドはシェア別純資産のデータが殆ど無い)。クリーン・シェア投信の本数の多い順に、ルクセンブルグ、英国、アイルランド、インド、オランダである。国際投資信託協会(IIFA)が発表する各国の投信残高で、ルクセンブルグは2位、英国は7位、アイルランドは3位、インドは17位、オランダ12位(URLは後述[参考ホームページ]⑥参照)となっており、クリーン・シェア投信で4番目に多いインドの健闘ぶりが目立つ。

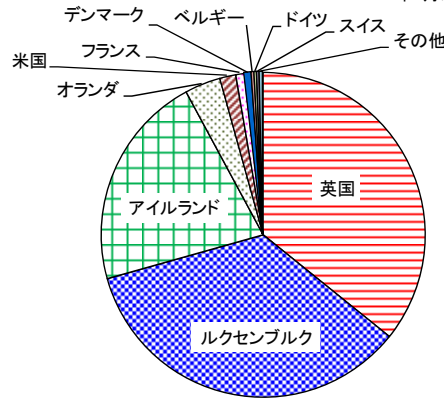
世界のクリーン・シェア投信の国籍別本数比率
2017年5月末現在



*オープンエンドファンドで、ETFやMMFは含まず、償還済みを除く。

(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

世界のクリーン・シェア投信の国籍別純資産比率
2017年5月末現在



*オープンエンドファンドで、ETFやMMFは含まない。償還済みを除く。純資産データのある投信の本数。インドのクリーンファンドには純資産データがほとんど欠落している。

(出所: Morningstar Directより三菱UFJ国際投信株式会社商品企画部が作成)

以上、2018年1月3日からはEUでMiFID II/第二次金融商品市場指令が施行され、欧州で一層の規制強化となる。ほぼ同時期、米国ではDOLルールが完全実施の予定で、日本でも「つみたてNISA」が導入され、「金融機関が、真に顧客の利益になる商品・サービスを提供」していく事が目指されている(2017年6月14日付金融庁～URLは後述[参考ホームページ]⑦参照)。フィデューシャリー・デューティーの強化の流れは世界的にますます拡大していきそうである。

以上

[参考ホームページ]

①2017年6月5日付日本版ISAの道 その184「米労働省フィデューシャリー・デューティー/受託者責任ルール(DOLルール)が実施へ! 今後の展開は? DOLルール向け投信のクリーン・シェアとTシェア!!」…

「http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_170605.pdf」、

②Morningstar Direct…世界の投信やヘッジファンドを評価・分析出来る情報ツールで、2017年6月16日現在約93万本のファンドをカバー(*ETFを除くオープンエンドファンドが約24万5000本、ETFが約15000本ある)。さらなる詳細は米国Morningstar Investment Management100%子会社のイボットソン・アソシエイツ・ジャパンへ(<https://www.ibbotson.co.jp/information-products/integrated-solution/morningstar-directtm/>)、

③2017年6月8日付FT誌「\$16tn US retirement sector faces radical overhaul」…「<https://www.ft.com/content/85a852ec-4b8b-11e7-a3f4-c742b9791d43>」、

④2016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ネル別フロー～…

「https://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160801.pdf」、

⑤2016年7月25日付日本版ISAの道 その150「英国のEU離脱ショックで英国不動産ファンドに解約停止が続出! 5月に過去最大の純流入で6月は過去最大の純流出、7月は…。」…「http://www.am.mufg.jp/text/oshirase_160725.pdf」、

⑥国際投資信託協会/International Investment Funds Association/IIFAの統計…

「https://www.iifa.ca/industry_statistics/index.html」、

⑦2017年6月14日付金融庁「つみたてNISAについて」…「<http://www.fsa.go.jp/policy/nisa/20170614-1/03.pdf>」。

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。