

米国のマスタートラスト制度の概要

金融研究部門 山本信一

1. マスタートラストの業務

米国で普及しているマスタートラストについては、「信託業務を行う銀行が提供する、一元的な年金資産の管理サービス等」（図表 - 1）と説明されている。マスタートラストでは、取引データ管理・会計記帳・時価評価・報告のような管理サービスが、中心的な業務となっている。

2. マスタートラストの誕生

マスタートラストのコンセプトは、1960年以前からあったが、信託銀行と生保が、年金資産の管理・運用の大半を、行っていたため、独立した運用機関（投資顧問）の発達が進まなかった。

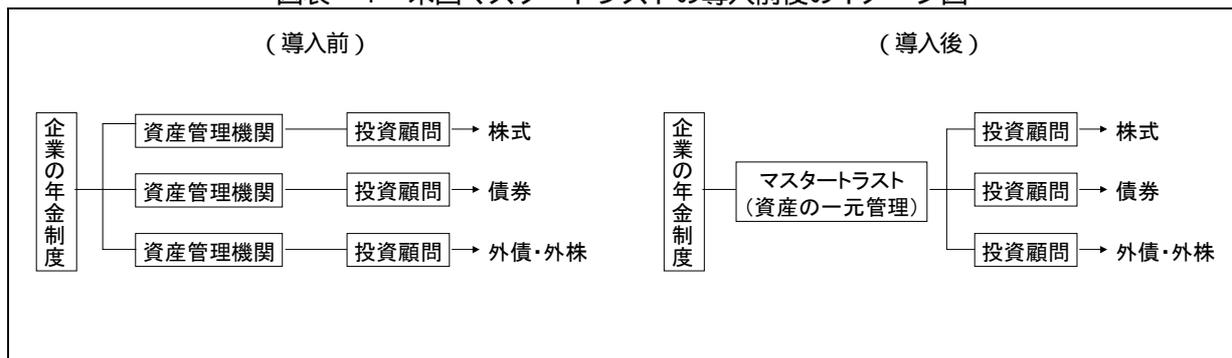
ところが、60年代になると、投資顧問や投信による株式運用が好調な反面、信託銀行や生保の債券中心の運用は、金利が徐々に上昇したため、不

振であった。

さらに、70年代には、第一次石油ショック等による金利上昇と成長株神話崩壊で、信託銀行・生保の資産運用は壊滅的打撃を受けた。

そうした中、従来は、定年直前の名誉職であった年金運営管理者に、運用の実務経験が乏しい若手のMBA出身者等の応募が殺到することになった。このような年金運営管理者は、投資顧問会社などの運用機関を多く採用するとともに、正確でタイムリーな運用報告を求めた。正確性に欠ける時価を用いて、月末終了後20日も経って報告する信託銀行等に我慢できなくなったのである。そこで、効率的でタイムリーな運用報告を行うのに最も適した資産管理機関として、マスタートラストが誕生することとなった。

図表 - 1 米国マスタートラストの導入前後のイメージ図



3. マスタートラストの基本メリット

(1) 資産管理の一元化

年金スポンサーは、マスタートラスト導入以前には、複数の資産管理機関と接触する必要があったが、導入後は、マスタートラスト機関1社との折衝で済み、様々な面で効率化につながった。

(2) 標準化されたコミュニケーション

マスタートラスト導入により、統一フォームで資産運用報告を行い、精度が向上した。さらに、運用報告に関する質問も、マスタートラスト機関に尋ねれば分かるようになり、時間・経費の削減につながった。

(3) エリサ法に基づく報告書への対応

マスタートラストは、エリサ法に基づく詳細な報告書を提出する場合（例えば、同一銘柄への投資が、その銘柄の時価総額の一定割合を超えた場合）、マスタートラスト機関が個別銘柄の売買・保有管理を一元的に行っているため、対応が容易になった。

(4) 全資産を同一価格で評価

時価の把握手段や会計報告（現金ベース・受け

渡しベース・約定ベース）が一元化され、正確な運用パフォーマンス比較が可能になった。

(5) シェア変更の容易性

マスタートラスト導入後は、合同運用ファンドに委託している場合を除き、資産管理機関の変更（資産移管）は不要となり、年金スポンサーが望めば、円滑なシェア変更が可能になった。

4. 急増するマスタートラスト機関の受託資産

マスタートラスト機関の受託資産（96年）は、急増しており、1位のState Streetは、85年から15倍となった（図表 - 2）。上位2社で市場の40%、上位5社で77%を占める寡占市場となっている。これは、競争力を維持するためには膨大な資本の追加投資を余儀なくされるために、スケールメリットの追求に成功しなかった機関が淘汰されたためであろう。

図表 - 2 米国マスタートラスト機関の受託資産残高上位7社（1996年）（単位：億ドル）

	マスタートラスト機関	マスタートラスト 資産残高	マスタートラスト 資産残高	資産合計(96年)	シェア(96年)	(参考) 資産合計(85年)
1	State Street	4,811	6,186	10,997	22 %	710
2	Mellon Trust	4,785	4,182	8,968	18 %	408
3	The Bank of New York	2,033	4,259	6,292	13 %	243
4	Northern Trust	2,851	3,325	6,176	12 %	629
5	Bankers Trust	3,336	2,441	5,778	12 %	684
6	Chase Manhattan	2,070	1,570	3,640	7 %	101
7	Citibank	282	1,192	1,475	5 %	45

（資料）Pension & Investments 1997年10月号、1985年6月号。

（注）マスタートラスト：年金資産の信託受託者、エリサ法上の受託者責任を負う。

マスタートラスト：年金資産の保管者、エリサ法上の受託者責任を負わない。

- ・ 本レポート記載のデータは各種の情報源から入手、加工したものです。その正確性と完全性を保障するものではありません。
- ・ 本レポート内容について、将来見解を変更することもあります。
- ・ 本レポートは情報提供が目的であり、記載の意見や予測は、契約の締結や解約を勧誘するものではありません。なお、ニッセイ基礎研究所に対する書面による同意なしに本レポートを複写、引用、配布することを禁じます。

Copyright © ニッセイ基礎研究所 1996 All Rights Reserved