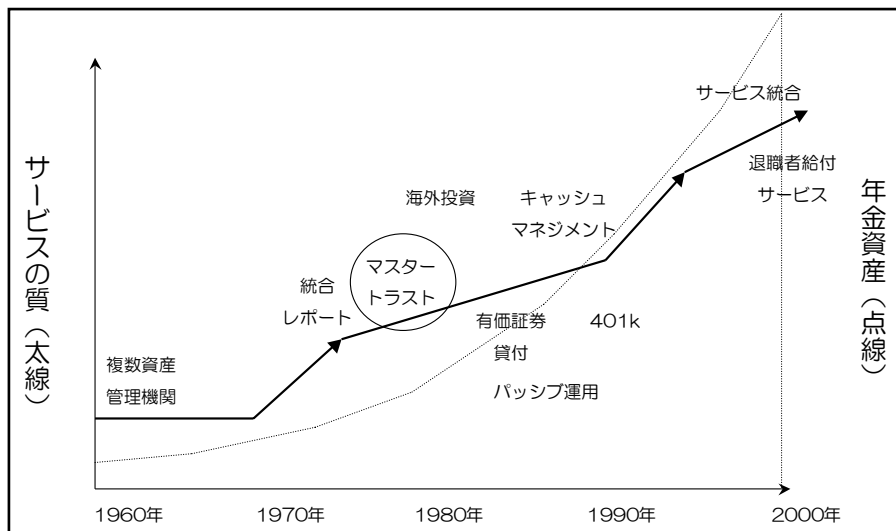


米国のマスタートラスト制度（2）

今回は、米国のマスタートラストについて、「年金資産管理の一元化」、「コミュニケーションの標準化」、「エリサ法に基づく報告書への対応」、「シェア変更の容易性」などの基本的なメリットを紹介した。今回は、米国における年金ビジネスの発展状況を整理した後、現在、多様化しているマスタートラストのサービス内容について解説する。

米国で、マスタートラストが誕生したのは1970年代後半であるが、1980年代になると、年金ビジネスでは、パッシブ運用や401kプランが普及し、1990年代には、新たな付加価値を提供するサービスが台頭することになった（図1）。

図1 米国における年金ビジネスの発展状況



(資料) 年金資金運用研究センター「海外年金資金運用状況 平成9年度海外出張調査報告」、平成10年3月。
 原資料は、State Street。

その結果、現在、米国のマスタートラスト機関は、以下の多様なサービスを提供している。

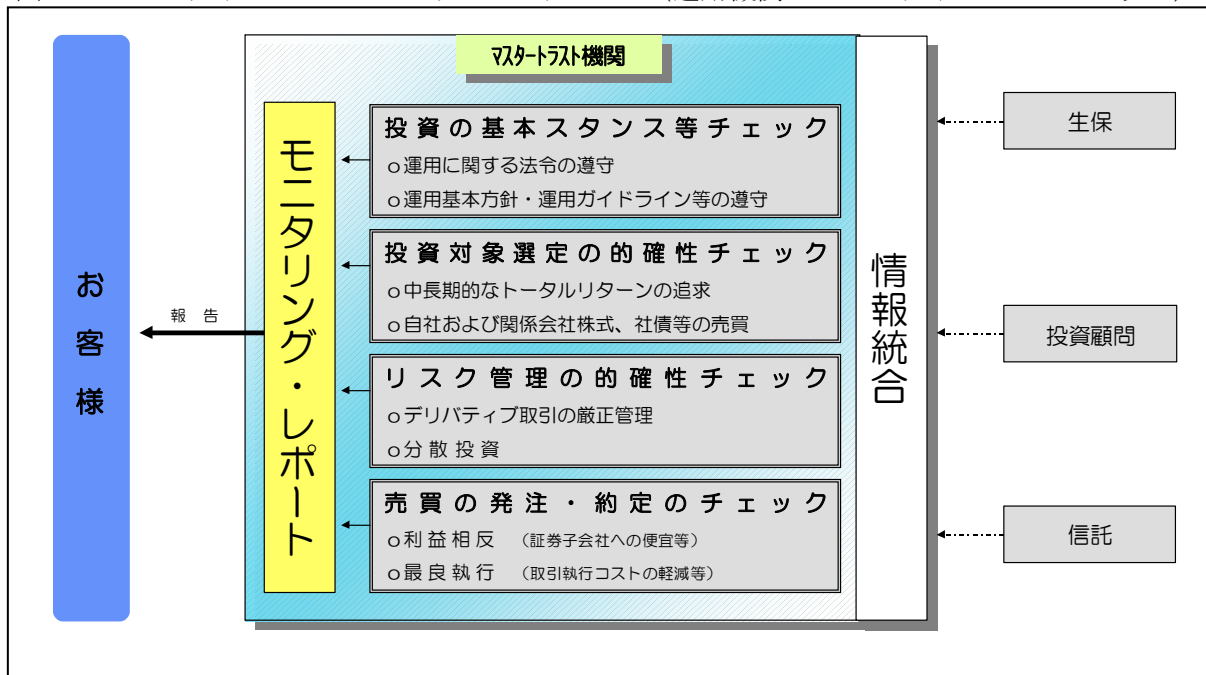
(1) コンプライアンス・モニタリング

①投資の基本スタンス等（運用に関する法令遵守、運用基本方針・運用ガイドライン等遵守）、
 ②投資対象選定の的確性（中長期的なトータル・リターンの追求、自社及び関係会社株式・社債等の売買）、
 ③リスク管理の的確性（デリバティブ取引の厳正管理、分散投資）、
 ④売買の発注・約定における利益相反（証券子会社への便宜等）や最良執行（取引執行コストの軽減等）、
 などのチェックを効率的に行うことができる（図2）。

(2) セキュリティ・レンディング（有価証券貸付）

有価証券を貸付け、利息を得ることにより超過収益が確保できるのはたしかである。そこで、巨大な資金を管理し、有価証券を大量に保有している米国のマスタートラスト機関と年金スポンサーにとって、有価証券貸付が貴重な収益源になっている。

図2 コンプライアンス・モニタリング・サービス (運用機関のコンプライアンス・チェック)



(3) グローバル・カストディ

年金スポンサーが海外投資を行う場合、マスタートラスト機関は、グローバル・カストディとして大きな役割を果たす。例えば、米国からドイツ・日本に投資する場合、海外での証券保管・利子受け取り・為替取引等を効率的に行うことができる。

(4) キャッシュ・マネジメント

全体の資産管理を行うことにより、キャッシュ・ポジションを少なくして、短期資金をCP・政府短期証券等で効率的に運用できる。

(5) トランジション・マネジメント

従来、シェア変更による資産移管は、市場で現金化して行っていたが、マスタートラスト機関内での現物移管により、取引手数料を節約できる。

(6) 為替オーバーレイ・マネジメント

マスタートラスト機関は、資産全体の為替ヘッジ率を調整して、為替リスクを効率的に管理することができる。

今回は、当連載の最後として、マスタートラストにおける運用評価サービスのモデル等を紹介することにより、わが国にマスタートラストを導入する際のインプリケーションを示したい。