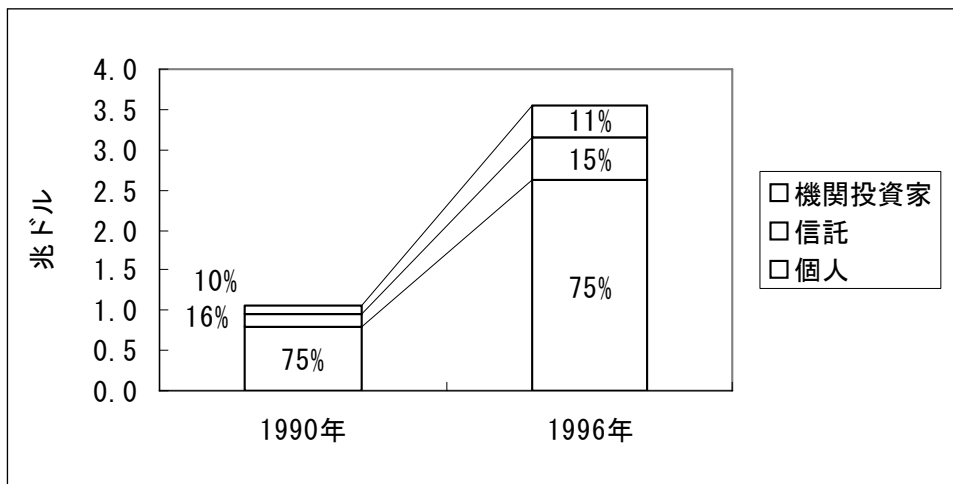


アメリカにおける年金運用（3） - ミューチュアル・ファンド

今回は、アメリカで 401(k)プランや IRA（個人退職積立勘定）などの運用手段としても人気の高い、ミューチュアル・ファンドの概要と、近年の発展について紹介する。

ミューチュアル・ファンドは、主に、中小法人、個人投資家が対象である（図 1）。投資資金が小口の個人投資家では、分散投資や、投資に必要な調査・研究が困難なため、小額資金を広く集め、大量資金による共同投資を目的として、ミューチュアル・ファンドが発生した。

図 1 ミューチュアル・ファンドの保有構成



(出所) ICI

販売チャンネルには、証券会社(シェア 39%)、ノーロード（販売手数料なし）や 401(k)への販売でシェアの伸びた直接販売（36%）、銀行の窓販(12%)、フィナンシャル・プランナー(7%)、変額年金保険を利用する保険ブローカー(5%)など（1996年、Bernstein社調べ）がある。

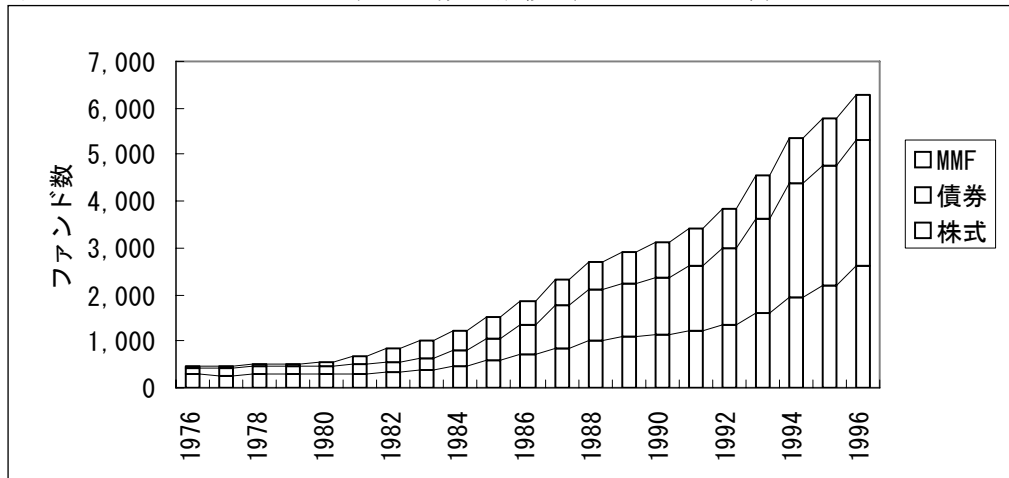
ファンドの種類には、①株式ファンド（残高は、1995年末で全体の44%、1兆2,690億ドル。ハイリスク・ハイリターンを狙ったものが多く、外国株投資、公社債やオプションとの組み合わせ等、多彩なファンドがある）、②公社債ファンド（残高は、同28%、8,000億ドル弱。公社債や短期金融商品で運用して、リスクは株式に比べて低いものが多いが、ジャンク債でハイ・イールドを狙ったものもある）、③MMF（マネー・マネジメント・ファンド。残高は、同26%、7,530億ドル。最もローリスク、ローリターン）がある。

個人の年金資産運用向け商品として、「ライフサイクル・ファンド」がある。これは、ライフサイクルに応じ、個人のリスク許容度が変わっていくのに対応して、ポートフォリオが、株式占率の高い積極型から、安定志向の保守型へ移行していく運用方針のファンドである。

図2は、1976年から1996年までのファンド数の推移で、図3は、1970年から1996年までの資産残高と構成の推移である。資産残高は、1996年に3兆5,000億ドル（1970年に476

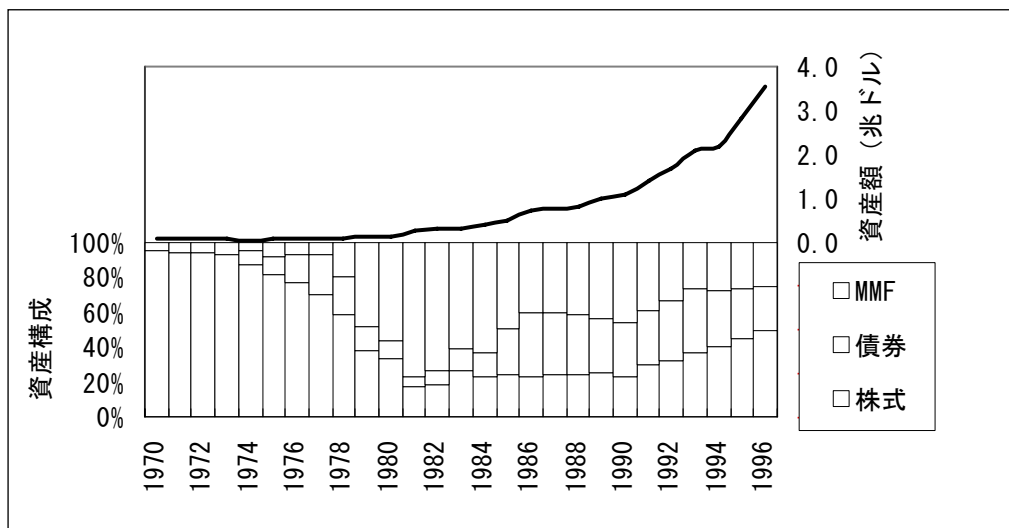
億ドル) と、急成長を遂げている。ファンド数も、1997年に約 8,000 (1976年に 450) で、多様性のある品揃えになっている。

図2 ミューチュアル・ファンド数の推移 (1976~1996年)



(出所) ICI のデータをもとに、ニッセイ基礎研究所で作成

図3 ミューチュアル・ファンド資産額と構成の推移 (1970~1996年)



(出所) ICI のデータをもとに、ニッセイ基礎研究所で作成

1981年に、企業年金加入者もIRAを利用できるようになったため、IRAを通じて増加した。また、ミューチュアル・ファンドの個人別勘定の記録管理システム(管理費無料)が、401(k)でも使えるため、401(k)による利用が、1989年以降、増加したのである。ミューチュアル・ファンド資産全体でのシェアは、IRAが17.6%、401(k)が9.3%(1995年現在)である。

1975年に8割を占めていた株式ファンドが、一時、オイルショックの影響等で、1980年代には20%前後に減少していたものの、ブラック・マンデー後、90年代に増加に転じ、1996年には、全体の49%を占めている。これは、長期的には株式は高パフォーマンスであるとの認識を反映したものといえるだろう。