

## アメリカの投資信託と金融市場

名城大学 三谷 進

本報告では、アメリカの投資信託が金融市場において果たしてきた役割を歴史的に分析しながら、そこで生まれてきたミューチュアル・ファンドやヘッジ・ファンド等の多様な投資信託が、アメリカ金融市場および国際金融市場に対してどのような影響を与えているのかを解明していくことを主題としている。

アメリカの投資信託と金融市場の関連を歴史的に分析してみると、投資信託は、一方で、金融市場の安定化装置として資金滞留効果を果たしながら、他方で、金融市場や金融システムを不安定化させる側面を潜在的にもつという二面的な性格をもっていることがわかる。

特に、1980年代以降のアメリカの投資信託は、一般の貯蓄性資金が投資信託システムに流入しやすい環境の整備が進められてきており、金融市場における投資信託の「資金集中」機能が非常にうまく作用してきた。その投資信託の特徴的なメカニズムとして「ファンド・ファミリー」と呼ばれる構造があり、それは多様な投資信託の販売を通じて、一つの投資信託グループ内に資金が吸収・滞留され、それらの資金が様々な産業部門へと投資されていくことを可能にするものであった。

また、これらの投資信託への資金集中は、単なる投資信託それ自体のもつ特性だけではなく、アメリカの金融システムの制度的条件が大きな影響を与えており、証券規制構造の変化等も含めて、投資信託の発展を総体的に把握していくことが必要とされている。

特に、アメリカの投資信託は、1980年代以降の制度的な条件の変化を基礎にしながら、金融市場における投資信託の巨大な資金の貯水池をつくり、そこから資金を漏らさないようにしながら、金融市場の安定化を図る役目を果たそうとしてきたのであった。

このような金融市場の安定化要因としての性格は、投資信託がシステムとして長期にわたって形成してきたものであり、例えば、1920年代の投資信託の生成期にもその萌芽的な形態が観察され、また、1970年代に登場したMMFとCMA(Cash Management Account)では、証券売買に必要な資金が自動的に投資信託にスweepされるような仕組みがシステムとしてつくられ、金融市場に投資資金を滞留させることを可能とさせていた。

さらに、その後の投資信託は、より包括的な形でアメリカ国内および国際金融市場を覆うようにして、投資信託システムの網の目を内外に張り巡らせ、その資産規模の拡大を続けていった。

今回の報告では、以上のようなアメリカにおける投資信託の歴史的な変遷を辿りながら、投資信託が金融市場において果たしてきた役割や、その資金滞留メカニズムの安定性の問題について議論を深めていきたいと考えている。