

# Securities News Digest

この Securities News Digest は、ニューヨーク事務所が、米国等における最近の証券関係の興味深いニュースを紹介したものである。

(一九九五年一月三日号)

## 議会関係

上下両院メンバー、証券濫訴を制限する相互の法案に関する妥協案に合意し、来週にも妥協案が上下両院議会に提出される見通し。

下院共和党指導部、ABA（アメリカ銀行協会）が下院共和党のグラスステイガル法改革法案への反対を表明したことを受け、リーチ下院銀行委員長が持ち出したFICO債に係る銀行の負担を政府関連住宅金融機関

に転嫁させる提案を拒否。同法案の年内下院通過の可能性は大幅に低下。リーチ委員長は同提案を撤回。

リーチ下院銀行委員長、グラスステイガル法改革法案を今秋中に下院本会議に提出するため、銀行の保険業務規制条項を同法案から切り離して扱うよう下院共和党指導部に提案。

ボスウェルGAO局長、下院銀行委資本市場・証券小委での公聴会において、CFTC及びSECの統合により先物市場における法規執行能力の向上が期待できると証言。

共和党フリサ下院議員、SECの活動見直し作業において以下の課題が重要であると表明。

- ・企業の投資家に対する開示義務を必要最小限に抑制。

- ・SEC以外の規制機関が刑事事件として扱わないケースをSECが扱うという二重のリスク

ニューヨーク事務所通信

を排除。

・SECの収入基盤を現在の手数料依存型から予算依存型にシフト。

GAO、銀行ミューチュアルファンドを販売する際の顧客に対する投資リスクの開示が不十分であるとする調査レポートを発表。

SEC関係

レビットSEC委員長、州及び連邦レベルの証券規制機関の協調を呼びかける。

レビットSEC委員長、ミューチュアルファンドの規制監督は、州ではなく連邦の監督当局に委ねるべきであるとの見解を表明。多くのミューチュアルファンドが全国レベルで売られている中、州ごとの規制に合わせるのには意味をなさないとの判断。

SEC、ディスクロージャー負担軽減を狙ったア

ニユアル・レポートから脚注を取り除く提案を撤回。基本的な情報を奪うものだという多数の反対コメントのため。

CFTC関係

NFA（全米先物協会）は、損失の可能性に言及せず短期間の利益のみを強調したオプションの『盲目的広告』に苛立っている。広告会社はフリーダイアルで反応を受け付け、そのリストを先物業者に売り渡すだけなのでNFAの管轄外になってしまうため。

取引所・自主規制機関等関係

NASDハーディマン会長、フロリダ州ボカラトンで行われたSIA（証券業者協会）の年次総会で、「公衆が市場に対してより大きな影響力を持たなければならぬ。投資家の利便に資するよう市場の変革を実現し、非会員の参加を拡大するような政策を実施する必要がある」旨表明。

司法省、連邦裁判所に対しNASDAQ市場での価格談合疑惑に関するデータの提出命令をNASDAQに発出するよう要請。

NASD、取引所上場銘柄の売買気配値を提示するCQS (Consolidated Quotation System) のサービスを中止することを決定。

ここ数年NASDAQ銘柄の勢いに押され気味のNYSEは、機関投資家のネットワークを通じる等により、NYSE上場への呼び戻しに懸命の努力を実施中。

### その他

九月の株式ミューチュアルファンドへの資金流入額は八月の一三二億ドルから一二七億ドルへと四％減少。一〇月に入ってからハイテク・ファンダ中心に減少ペースは続いているが、九月の米国株式ファンドへの資金流入額は史上二番目の高水準を記録。

ニューヨーク事務所通信

フィリンクICI会長、ミューチュアルファンド業界を監督する現行の連邦及び州の二重規制は投資家に不利益を与えていると発言。一方、フィールズ法案（一九四〇年投資会社法改正法案）に対しては、必要な改革を実行するための手段であると評価。

全米消費者連合等消費者三団体、フィールズ法案は金融市場の安全性及び健全性を脅かすものであるとし反対を表明。

セキュリティ・データ社の調べでは、今年の米国企業による国内企業の買収額は一〇月三〇日時点で三、四六〇億ドルに達し、過去最高を記録した昨年一年間の三、四七一億ドルとほぼ同水準となった。

オピニオン調査機構・ワースリンググループが行った調査によると、マナー・マネジャーや機関投資家などの大口投資家は株主権利を積極的に行使し

## ニューヨーク事務所通信

ている実態が判明。マネー・マネジャーの八三%、機関投資家の六四%が株主議決案に賛成したことがあり、機関投資家及びミューチュアルファンドのファンドマネジャーの四〇%、年金を中心とする機関投資家の二五%が投資対象企業の役員に手紙または電話で自分の要求を伝えたことがある、とのこと。

SIAの調べによると、九五年上半期の外国人投資家の米国債券の純購入額は七六四億ドルを記録し、昨年一年間の購入額の七九〇億ドルに迫っている。この金額は同期間の政府負債の八六%にあたるため、外国人投資家の影響を無視できないと指摘。

## Talk of the Town

歴史は繰り返すか？

株式市場の弱気派は、一九八四年から今年九月末までのNASDAQ複合指数のチャートが一九一八年から大恐慌が勃発した一九二九年までのダウ

工業株指数のチャートと酷似していることに注目している。同期間のNASDAQの上昇率は三一三%に対しダウは三二七%。ボストンのテクニカル・アナリストであるウォルター・ストーン氏は両チャートを重ね合わせ、急激な株価の下落が間近に迫っていると警告する。同氏は、「年率一〇%程度のペースで株価は上昇するという一般的な思い込みがミューチュアルファンド・マニアを生み、その結果、株式市場にとんでもないバブルが発生した。」とし、「かつてのチューリップ投機などと共に、このバブルは後に金融史に記載されることになるう。」と予言する。

〔一九九五年一月二〇日号〕

## 議会関係

ブライリー下院商業委員長及びロバート下院農業委員長、下院銀行委員会スタッフがSEC及びCFTCの合併問題に関し同委員会による法改正の可能性を示唆したことに対し、リーチ下院銀行

委員長に書簡を送付し、SECとCFTCの合併論議に絡む法改正問題は同委員会の管轄外であるとし懸念を表明。

レビットSEC委員長、証券濫訴を制限する法案に関し、企業の業績見通し等に起因する法的責任を巡る訴訟から企業を保護する「セーフハーバー」条項の修正案を支持する旨の書簡をダマト上院銀行委員長に送付。これにより同法案の成立の可能性が増大。

#### SEC関係

SEC、フィールズ下院商業委通信金融小委員長による一九四〇年投資会社法改正法案に全体的賛同を表明。

SEC、残りの委員枠へのローラ・アンガー女史の指名を遅らせるようにしている。ダマト上院銀行委員長のスタッフである女史が証券訴訟改革案についてSEC寄りの姿勢を示していることか

ら、現状のままにしておくほうが都合がよいとのこと。

SEC、変動保険に対し諸手数料を明示することなくリターンを強調する宣伝を行うことを許可。これに対し諸手数料を含めたディスクロージャーを求められているミューチュアルファンド業界が反発。

証券訴訟の調停方法の見直しを行っているルーダー委員会の公聴会でSECの調停における役割の明確化を求める意見が続出。

#### CFTC関係

シャピロCFTC委員長、NASDの機構改革に伴い新設が提案されているNASDの子会社・NASDレギュレーション(NASDR)の会長候補に浮上。

## 取引所・自主規制機関等関係

東京穀物取引所(TGE)における本年九月のとうもろこしの取引額が、CBOTを含む全米での取引額の約六〇%にも達したことから、CBOTでは、今後ライバルとの競争に打ち勝っていくためには、コンピュータシステムの充実や去る五月に会員会社からその提案が拒否された取引時間の延長など、いくつかの改革を迫られそうだ。

NYSE、同取引所の取引システム・スーパードットの改良計画を発表。これは、同システムを利用することでブローカーは注文回送に対する報酬支払(Payment for order flow)を行っていることになる。とのSECの解釈に対応するもので、小口注文の取引手数料の変更が意図されている。計画にはブローカーによる同システムの使用料の支払い方法、及び電子注文回送システムの変更等が含まれる。

州証券規制機関、ミューチュアルファンドの監督権限を各州からSECへ委譲するよう求めたレビットSEC委員長の提案に対し、ミューチュアルファンドの規制は州内の投資家保護には不可欠であるとして反発。

NASD、NASD及びNASDAQ市場の機構改革案を理事会にて承認。改革案はラドマン委員会の提案に沿ったかたちで、NASDをNASDAQ市場の監督機関・NASDレギュレーション、及びNASDAQ市場運用会社の二つに分割したうえで両社の持株会社としてNASDを設置するというもの。

## その他

四〇一(k)と呼ばれる代表的な退職年金の中でミューチュアルファンドの占める割合が一九九三年の二六%から三七%へ上昇する一方、保険の割合は三四%から三〇%へ下落していることが判明。

NASDAQの主要銘柄であるロードウェイ・サービス社は先月のパイオニア・ハイブレッド社に続きニューヨーク証券取引所に鞍替え。同社はNYSEにNASDAQ以上の投資環境の透明性を期待しているとコメント。

### Talk of the Town

#### 三度目の正直

ウォールストリートの主要証券会社のなかで唯一パートナシップ制を維持しているゴールドマン・サックスの株式公開気運が高まっている。株式公開によって膨大な資金にアクセスすることが可能になるほか、パートナーの変動による資本構成の大きな変化を避けることができるようになる。しかし、株式公開時にパートナーに分配されるエクイティの比率に対する不満から若年層のパートナーは公開に反対している。パートナー一七二人のうち一九九二年以降にパートナーになった若年層は九二人（五三％）に上り、影響力は非常に大きい。ゴールドマンは過去にも二度（一九八六年

と一九九三年）公開を検討したことがあったがいずれも実現には至らなかった経緯がある。