

ニューヨーク事務所通信

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。

（一九九六年四月八日号）

議会関係

共和党のアーチャー下院歳入委員長並びにロス上院財政委員長、一〇〇年債などの金融商品や取引に対しクリントン政権が提案している税制改正について、これらの提案を委員会が承認したとしても、発効日は議会のしかるべき行動がとられた後になるとの書簡を発表。提案では即日発効がうたわれており、提案自体がウォールストリートに不安を投げかけ、取引を断念

するなどの影響が出ていたが、この書簡により、議会がそれらの法案を制定したとしても、その影響が避及的になる恐れはなくなるととらえられている。

SEC関係

SEC、インターネット上で自社株の売出し並びに売買を行っているニューヨークのスプリング・ストリート・ブリュワリーというビール醸造会社に対し、証券法を遵守するためのいくつかの修正を行えば、そのまま取引を続けて良いとの書簡を送付。自社のビールからとったホワイト(WHITE)トレードというシステムを自社のホームページに載せ、引受証券会社を経由することなく株式を公開し、一六〇万ドルを調達したこの会社の方法に対し、中小企業が資金を調達する新しい方法だと称賛の声。

バーバッシュSEC投資管理局長、ミューチュアルファンドの投資家への販売方法及びファンドの

潜在リスクの開示方法を大幅に見直す提案を今年中に行う意向を表明。同氏によると、ファンド会社は販売に際して現在配付が義務付けられている目論見書に代え、二ページからなる簡易目論見書を利用することを認める提案が含まれる見通し。

自主規制機関関係

NASDがSECに提出した銀行系証券会社のブローカー・ディーラーのガイドラインを定めた提案に対し、現在、SECが一般からのコメントを募集中(期間は六〇日)。提案は、ブローカー・ディーラーと銀行の関係やブローカー・ディーラーが提供する商品に関する銀行顧客の混乱を減少することが目的とされている。

NASD、組織変更後のNASD、NASDR、NASDAQの理事会の新メンバー二三名を任命。NASDについては、タリー・メリルリンチ証券会長を含む三名の業界関係者と六名の非業界関係者の九名が新たに任命され、理事会メンバー

はハーディマン会長を含む一〇名となる。

NASDAQの取引慣行を批判した論文の著者であるクリスティー・ヴァンダービルド大学教授は、今回の人選に関し、二名の年金基金関係者が任命されたことを高く評価。一方、Nasdaq Stock Marketの新会長も来月中に任命される見通し。NASD、NASDR、NASDAQの各理事会における一般代表者(非業界関係者)の占める割合は、ラドマン委員会の提言に沿って、それぞれ六〇%、五〇%、五〇%となる。

NASD、NASDAQ市場における取引停止に関する規則改正案を三月二十九日付でSECに提出。同提案が認可されれば、一九八七年の株式市場の暴落後に採用された小口注文執行システム(SOES)のもとでCNBCテレビのコメントイターであるドルフマン氏その他のコメントイターによって言及された株式について最大一〇分間取引を停止することができる。SOESシステムは、株価の乱高下時にも小口投資家が売買を執行

できるようにしたシステムであるが、現在ではコンピュータのプログラム取引を利用して、マーケットメーカーが気配値を修正するまでの時差を狙う「無法者」により支配されているとの批判を受けている。NASDスポークスマンは、今回の規則改正により、証券会社がコメントイターのレポートを消化し、気配値を変更する時間が十分与えられることになるだろうとしている。

証券業界

セキュリティーズ・データ社の調べによると、今年第1四半期の米国内の株式及び債券の新規発行総額は二三一〇億ドルとなり、昨年同期の一四三〇億ドルに比べ六二%増加し、また、同期間に証券会社が受け取った引受手数料も一九五億ドルに達し、昨年同期の九・四五億ドルから大幅に拡大した。このうち、株式の新規公開による調達額は七七億ドルとなり、昨年同期の三八億ドルの二倍以上となった。関係者によると、第2四半期も大型の新規発行が控えているため、第1四半期同様

好調な数字になることが見込まれる。

デイスカウトブローカー大手のチャールズシュワップ、米国の代表的企業年金である四〇一(k)退職プランの設定、運用、管理を一体として行う総合サービスへの進出を表明。チャールズシュワップとしては、最初、今ままであまり注目されていなかった従業員二五〇〇二、五〇〇人の企業を対象にして、五年で四〇一(k)供給者のトップ五に入ることを目標としている。

ミューチュアルファンド・年金関係

ICIが発表した二月のミューチュアルファンドへの資金流入統計によると、同月の株式ミューチュアルファンドへの純資金流入額は二一九億ドルに達し、一月に記録した過去最高の二八九億ドルに次ぐ高水準を維持。うち、国内株式ファンドへの純資金流入額も一七五億ドルを記録し、一月の二〇九億ドルに次ぐ史上二番目の水準。債券ファンドは株式と比較すると低調で、一月の四三億

ドルの純流入から二〇億ドルの純流入にとどまった。MMFへの純流入額は一月の二四〇億ドルを上回り二七〇億ドルに増加。この結果、ミューチュアルファンド業界全体の運用資産額は初めて三兆ドルを突破し、二兆ドルを突破した九三年一月からわずか二年四ヶ月で一兆ドルの資産を蓄積。

セルリ・アソシエイツ社及びリップパー・アナリテイカル・サービズ社が行った調査によると、銀行のミューチュアルファンド業界における地位が低下傾向にあることが判明。同調査によると、一九九三年以降、業界全体の長期ファンド資産に占める銀行のシェアは低下を続け、昨年の業界全体への新規資金流入額に占める銀行系ファンドの比率はわずか一・六%にとどまった。さらに深刻なことは、銀行による新規のファンド・ファミリィ数が一九九二年以来激減し、昨年は四ファミリィのみであったことである。

その他

最高裁判所、国法銀行が人口五、〇〇〇人未満の町に有する支店で保険商品を販売することを認める連邦法は州法によって妨げられないとする判決を下す。同判決は、フロリダ州のバーネット銀行が、国法銀行による保険商品販売を禁止する同州を相手取り起こしていた裁判の判決で、フロリダを含めテキサス、ニュージャージー州を含む一五州の銀行に対する保険商品販売の障壁を撤廃するものとなる。これにより、今後、顧客に幅広い品揃えを提供することを希望するホールセル銀行が恩恵を享受するものと見込まれる。

ペンシルベニア大学ウォートン校とカナダ・インペリアルコマース銀行の共同調査によると、調査した企業のうちデリバティブの使用について、取締役が報告している会社は四九%しかなく、二四%の会社はヘッジやリスク管理においてデリバティブをいかに利用するかという方針を有していな

かった。なお、デリバティブを利用していないと回答した企業のうち、三九%はデリバティブはリースキードとする株主や一般の認識のため、三七%は知識がないため、デリバティブを使用していないことが判明。また、多くの企業が複雑なデリバティブの評価を、まず最初にその取引を組成したディーラーに頼っていることが判明。

銀行界、銀行の引受業務は証券子会社の収入の一〇%を超えてはいけないという連銀ルールの上限を引き上げるロビー活動を活発化。スイス銀行(SBC)がその枠を超えたため、連銀に罰金を課せられて以来、上限を二五%程度まで引上げるか、証券子会社に新たな収入源を認めるよう連銀や議会に働きかけている。

一九八〇年以降、九、〇〇〇億ドルに上る資金量をもとに企業に経営方針などの変更を実施させる株主権運動をリードしてきた巨大年金の集まりである機関投資家協会(The Council of Institu-

tional Investors)、内部運営を巡り紛糾。この組織は組合、公的・企業年金のメンバーからなっているが、多くの企業年金の代表は年金分野でなく、インベスターズ・リレーション分野出身であり、自分達の企業と協会との間で問題が生じた時には利益相反が起きるので、協会の意思決定機関には企業代表は含まれていなかった。これに対し、「正しいコーポレート・ガバナンスが良いパフォーマンスにつながる」として、企業代表は意思決定機関への参加を求めている。

〔一九九六年四月一九日号〕

SEC関係

SEC、一九九五年証券訴訟改革法上の要請に基づいて高齢者や退職プランが証券詐欺からの現行以上の保護を必要としているか、また、証券訴訟の濫用による悪影響を被っているかについて一般からのコメントを募集中。一般からのコメントは

四月三〇日で締め切られ、SECは議会に対して六月一九日までに報告書を提出するよう義務付けられている。

SECは、証券会社に対しインターネットなどを通じて出している私的な気配値を公表することを義務付ける新ルールを提案しているが、業界からの批判が強く、内容が固まるまでにはもう少し時間がかかる見込み。一方、NASDによる新市場取引システム「NAqces」については、SECがNAqcesに関するこれ以上の調査を行わない模様であることから、若干の修正を加えて認可を求めることを検討中。関係者によると、遅くとも本年夏の初め頃までには正式に認可される見通し。

SEC、取引制限期間の短縮や流動性の高い約一〇〇銘柄の取引制限からの免除など、公募増資を行う際の複雑な取引ルールの改善を提案。この提案は、三月に発表された企業の規制負担を減ら

すためのSEC内部のタスクフォースレポートを実施に移すもの。

取引所・自主規制機関等関係

NYSE、SECに対し、株価が急激に乱高下した際に発動されるサーキットブレーカー・システムの改正案を四月一日に提出。現在、株価が前日比マイナス二五〇ポイント以上四〇〇ポイントまで変動した場合は一時間、前日比マイナス四〇〇ポイント以上の場合には二時間の取引停止が課されているが、これをそれぞれ三〇分、一時間と半分にした考え。また、現在は三時三〇分以降に二五〇ポイント以上マイナスになった場合はその日の取引が終了する規則になっているが、これを通常の取引終了時刻である四時以降においてもある一定の時間だけ取引が再開できるように要望。なお、これら改正案に対するSECの決定は三〇日以内に出される模様。

NASDAQ、マイクロソフト、MCI、

Cisco、インテルの各社と共同して「World Wide Web」のサイトにホームページを開設し、世界中の人々が無料で直近の市場データを一分遅れで検索できる等のサービスの提供を開始。最大で一日一〇〇万人の利用が見込まれ、一二〇〇社以上のNASDAQ登録企業のホームページの検索が可能になる模様。

証券業界関係

チャールズシュワップ、六月上旬にも生命保険の販売に乗り出す計画。支店に特別に資格を取った保険のブローカーを配属し、顧客からフリーダイヤルでかかってきた電話を通じて販売する予定。チャールズシュワップでは三五〇万にのぼる顧客の間に、保険の代理店を通さない廉価な保険に対し強い需要があることが判明したため、このサービスを開始したとのこと。

その他

FASB、ヘッジ目的のデリバティブの利用に係

る会計方針を変更。新方針は全てのデリバティブを時価評価することを義務付けるとともに、外貨ヘッジや金利の変動に対するヘッジを含む特定の取引に利用されるデリバティブ価格の変動をヘッジ対策の資産や負債の増減で相殺することを認めるもの。ベアーズフォードFASB会長は、同新規則提案により、デリバティブが貸借対照表上で資産あるいは負債として認識されることで財務報告が向上し、非一貫性や不完全性が部分的に取り除かれることになると言及。なお、同新規則提案は今年六月末に発出され三ヶ月以上のコメント期間が設けられる予定で、最終規則の発布は今年末あるいは来年初になるものと見込まれる。