

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。

〔一九九六年九月三日号〕

## SEC 関係

オシャロフ SEC 企業財務局副局長、全米法曹協会 (American Bar Association, ABA) の総会で、IPO のロードショー時の情報を電子媒体を通じて伝達することに關し、SEC が近々リリースを出す予定と発表。インターネットをはじめとする現在のテクノロジーを使えば、機関投資家に限られているロードショーの情報をそれに出席しないリテール投資家などにも伝達できるのではとの質問に

答えたもの。

SEC、ディラーが州など公共機関に特別な商品や取引手法を薦める時には合理的な理由がなければいけないという適合性のルールを NASD が採択することを承認。これにより、証券会社は公共体と取り引きするときに一層慎重になり、結果的にそれらの公共体の納税者を守ることになると思賛の声。

## 銀行監督機関等関係

FRB、投資家に対しミューチュアルファンドが連邦保証でないことを警告する TV キャンペーンを開始。全米一四五のテレビ局から一五秒及び三〇秒の公共サービス声明を流す予定。同スポットでは、消費者にミューチュアルファンドや年金が CD のようには利回りを保証していないこと、ならびにこれらの投資で実際に損を出し、消費者が支払った額より手取りが減少することもあることを指摘している。

## ミューチュアルファンド・年金等関係

ICI の発表した七月のミューチュアルファンドへの資金純流入、前月の一四四億ドルから五七% 減少の六二億ドルに。八七年の株式暴落以来の最大の資金流出が株式ファンドよりあったが、資金純流入が事前予想の三五億ドルを大幅に上回った理由として、これまで株式ミューチュアルファンドに投資したことのなかった投資家や市況の下落を好機と見た投資家による新規購入が一〇三億ドルと予想外に強かったためとしている。

## Talk of the Town

△「ネクストベスター (Next Vester)」の登場▽  
ベビーブーマー世代の後を埋めるべく層として「ネクストベスター (Next Vester)」と呼ばれる若手の積極的な投資家層の存在を指摘したアメリカン証券取引所 (AMEX) が行った調査が注目されている。

三万ドル以上収入のある二五―三四歳までの八〇

〇人を対象に行ったこの調査によると、回答者の八割が株式や投信に投資する貯蓄に興味あり、既に五二%が投信を、三二%が個別株を、二四%が債券を保有している。回答者のほとんどが自分達が退職する時には社会保証制度から十分な援助が受けられない恐れがあるため、早い時期に貯蓄を始めたとしている。

また、一般のコンピューター保有率の倍近い七〇%の回答者がコンピューターを持っていて、四二%の人がインターネットに接続できるという事実や約半分の人はファイナンシャルアドバイザーなどのアドバイスを聞かず、自分自身で投資決定を行うと表明していることなどは証券業界が将来リテールビジネスを行っていくうえで参考になるのではと AMEX ではみている。

## △今がチャンス!!▽

ジャンクボンドマーケットの回復とともに、その関係者の報酬が一五〇万ドルや二〇〇万ドルを越えることが珍しくなくなってきた。トップク

ラスのプレイヤーでは六〇〇万から七〇〇万ドルの複数年契約を結ぶ例もでてきている。

このジャンクボンドのプレイヤーの報酬急騰の背景には、この市場への国内外勢の新規参入が挙げられる。既存の貸付業務とのシナジー効果を狙って、多くの銀行が高額の手数料を稼ぐことができている。また、このジャンクボンドの引受、販売やトレーディングは少数の優秀な人材を雇うことによって外国の金融機関が米国内で台頭していくことができる分野である。

あるヘッドハンターは「ジャンクボンド市場は正しいルートから正しい人材を買えば、マーケットシェアを奪える分野だ」としている。彼は、新参者はこの人材を得るのにプレミアムを払わなければならぬ、と付け加えている。

これに対し、このような新規参入が続けば競争が激化し、マージンも少なくなるだろうという見方をし、今回のジャンクボンド市場への外国勢の進出も過去のM&A市場並びに株式引受分野に外国

勢が大挙進出した時と同じように、ほとんど成功しないと予想する向きも出てきている。こういった戦略的な考えとは裏腹に、リクルートされる実際のプレイヤー達は来年がマーケットの転換点となると考え、今年が大きな契約をかちとる最後の年になると考えている者が多いのも実情とのこと。

〔一九九六年九月一七日号〕

#### 取引所・自主規制機関等関係

NASD、登録しているブローカーの数が前年比で五%伸び、過去最高の五二七〇〇〇人に達したと発表。また、支店数も五%伸び、過去最高の六二〇〇〇になっているとのこと。

#### 銀行監督機関等関係

米国財務省、米国債の大口保有における報告義務ルールを採択。九一年の米国債の空売り投資家の踏み上げ事件に端を発したこのルールは、ある国

債を二〇億ドル以上保有する投資家にそのポジションを記録・報告することを義務づけている。財務省では今回のルールの最低報告義務が二〇億ドルと高いこと、外国の政府や中央銀行はその義務を免除されていることなどから、大きな混乱はないだろうとし、むしろヘッジファンドのように今まで規制されていなかった投資家をカバーすることによって、大掛かりな価格操作の防止や流動性の確保を行えるとしている。

#### Talk of the town

△敵に塩を送る!?

ファイデリティ、業績予想の際に使ったモデルなど証券会社のアナリストの内部リサーチ資料に自社のアナリストやファンドマネージャーがインターネットを使って自由に検索する許可をメリルリンチやゴールドマンサックスなど五つの証券会社に求める。ファイデリティではこれにより、売買の決断が早くなったり、証券会社の薦める銘柄についての理解が深まるとしている。ブローカレッツ

ジでの上得意顧客であるファイデリティの要請なので、ほとんどの証券会社が受け入れると思われるが、自分達も投信を運用・販売している関係上、投信業界最大手のファイデリティにこのような便宜を計ることに抵抗を感じている証券会社もある。また、苦心して作り上げたモデルを自由簡単に使われてしまうことに、複雑な心境を訴えるアナリストも多い。

ある関係者は、顧客とこのような直接的なパイプラインを持ち、ブローカレッツの際に使ってもらえない、何か販売したい時には聞いてもらえないような関係を築くことはサービ産業としての証券会社として理想なのではとしている。

〔一九九六年九月三〇号〕

#### SEC関連

SEC、株式公開企業の年次報告書届出費用の徴収を廃止。五〇年代に創設された同費用は現在一件当たり一〇〇—二〇〇ドルを徴収し、年間六〇〇

万九〇〇万ドルの手数料収入をSECにもたらしている。しかし、件数ベースでは手数料全体の半分を占めているにもかかわらず、金額ベースでは総手数料収入六億ドルに比し小さいことから、規制緩和の一環として廃止されたもの。

#### ミューチュアルファンド・年金等関係

投資信託協会(ICI)の推計によると、八月の株式ミューチュアルファンドの資金流入は一七九億ドルと、七月の五八億ドルから増加に転じた模様。金利上昇懸念などから年初来の二〇〇億ドル台の水準で推移していた投信への資金流入は七月に大きく減少したが、この資金が再び株式市場に戻ってきているため、これがダウ平均が新高値を更新している原動力になっているのではとの見方。

#### 証券業界関係

ウォール街の総合証券会社もノーロードファンドの「スーパーマーケット」プログラムを導入へ。

チャールズシュワップの「ワンソース」の成功に代表されるように、他社のノーロードファンドを取り揃え、投資家が手数料なしに自由に取引できるこのプログラムはデイスカウントブローカーが始めたものだが、スミスバーニーが総合証券会社としては初めて七月に導入したほか、ペインウェーバーも九月を開始。他にプルデンシャルやメリルリンチも追随するものと見られている。

これらのプログラムを設定した証券会社は売買の際の手数を徴収することは出来ないが、残高の〇・二五〇・三五%のフィーが投信会社から払われる。それでも、今まで売買ごとに二―四%の手数を徴収していた証券会社にとっては大きな収益損失になるが、預かり資産残高の一・五%程度を包括手数料として徴収するラップアカウントを組み合わせることで、売買取引手数料の減少を相殺できるものと考えている。

メリルリンチ、「メリルリンチ・ファイナンシャル・アドバンテージ・サービス」と呼ばれる航空

会社のマイレージ・プログラムに似た投資家優遇プログラムを発表。一定の資産維持などの条件を満たした投資家には、コミッション無料の取引機会、廉価でのファイナンシャル・プランニング、証拠金取引金利の割引やリサーチ資料の送付等の特典を与える。預り資産の規模に応じて、シルバ―、ゴールド、プラチナと各種サービスを設定し、これまでフルサービスの証券会社の手数を割高と見ていた投資家層の取り込みを強化することが狙い。

#### Talk of the Town

##### ハスミスバーニーの逆襲

三年前アメリカンエクスプレスからシェアソンリマンの証券委託部門を買収した時には、トラベラーズグループのスミスバーニーが業界最大手のメリルリンチに挑戦するのは大胆なことだと思われていた。しかし、今では多くの分野でその差が接近してきている。国内支店数はメリルリンチの六七〇に対し四五二ながら、従業員はメリルリン

チの二二、七〇〇人に対し一〇、四四七人を抱えるまでになった。また、九一年にはメリルリンチの二〇%に過ぎなかった純利益も九五年には五四%まで増加してきている。そこで、同社のワイル会長が次なる買収によって規模ではメリルリンチを抜くことを目指しているのではとの観測が浮上してきている。ワイル会長は「自分のエゴで買収するなどはあげたことをしない」とこの観測を一笑に付すが、金融業界の構図が整理統合化に向かっていることを指摘し、価格が妥当なら買収をためらわないことも認めている。一部のアナリストは強力なフランチャイズと伝統を誇るメリルリンチとの正面からの競争に踏み込むことには疑問視しているし、ワイル会長も証券業務だけに集中するよりも、保険や消費者金融等多角化した収入源を持つ持株会社の中での証券業務の位置づけを強調している。

いずれにしても、スミスバーニーの次の一手が注目される。