

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。

〔一九九七年一月一〇日号〕

SEC 関連

ウォールマン SEC 理事、九七年の早々にも企業に対し保有金融派生商品からの潜在的な損失可能額を公開を求めることを表明。同理事によれば、公開に当たっては企業側が求めている自社独自の損失額算定方法を認めることをせず、SEC 指定の三つの算定法より計算することを求める予定。

リチャーズ SEC 検査・監督局長、ソフトウェアの業界慣行に

対し、ブローカー、投信会社、投資顧問業者への大掛かりな一斉調査を開始し、数ヶ月のうちに処分を発表する旨を示唆。注文発注の見返りに種々のサービスの提供を受けるこのソフトウェアはリサーチ資料のようにそのサービスが投資判断決定に役立つという条件で今まで認められてきたが、最近ではそれが手数料のキックバックという形になったり、自分のオフィスの電気代を持たせるなど行き過ぎが指摘されていた。

SEC、NASD A Q の指値注文ルール実施を再度延期と発表。トレーダーが顧客から受けた指値注文に関する情報開示を行う目的で、ディーラーが提示する気配より有利な注文状況をシステム上表示することを義務づけており、これのシステム対応を行っていたが、さらに実施まで猶予を与えするため、実施時期を遅らせるといふもの。

銀行監督機関等関連

セクション二〇子会社の非適格証券業務からの収

入上限を一〇%から二五%へ引き上げるFRBの決定に関し、その収益や統合へのインパクトは軽微と見る関係者が多いことが判明。オッペンハイマーのストラテジストは「銀行は市場拡大を行うより、既存のパイを分け合うことになり、引受業務の利鞘低下圧力になるであろう。」とみる。また、ドナルドソン・ラフキン・ジェンレットのアナリストは影響を受ける銀行が少ないため、「銀行のM&A活動が従来より活発化することはないだろう。」とコメント。

FRBが二月二〇日にセクション二〇の緩和を決定したことに對し、関係者が談話を発表。FRBのリヴリン副議長は、「我々は着実かつ慎重に事を進めている。現状では収入制限を二五%に維持することは困難であり、今後議会において金融分野すべてを対象とする見直しが行われることを期待する」と語った。米国銀行家協会のラロツコ常務理事が「FRBは銀行側に不利な時代遅れの防壁の切取作業を始めた。金融サービス業

界に二一世紀を開く上でもこのFRBの決定はすべきもの」と語る。それに対し、SIAのジャック副会長は「FRBの決定や最近のOCCの動きは、銀行の証券業務を拡大する一方、証券会社は銀行業務への参入が妨げられている。これはサンタクロースが近所に配るべきプレゼントを一つの家に届けたようなものだ」と述べている。リヴリン副議長の発言に続き、FRBのリンゼー、ケリー、フィリップ、メイヤーの各理事は、「法定権限の範囲内でFRBができることはした。今度は議会がグラス・ステイガル法改正に動き出す時だ」として、議会に對し銀行法の改正を働き掛けている。リーチ下院銀行委員長も「今回のFRBの決定は、利用者に対するより競争的な金融市場の提供という点において前進を示すものである」とのコメントを発表し、FRBの決定に賛意を表しているように思われる。

FRB、銀行が引受けた証券の販売に伴い、金額の制限付きながら顧客への信用供与を認可する提

案を行うとのこと。現行ルールでは、セクション二〇子会社の顧客に對し、レター・オブ・クレジツト等の信用供与を禁止されており、銀行業界が長期にわたって主張してきたもの。また、銀行とセクション二〇子会社のファイア・ウォールの緩和、銀行からセクション二〇子会社への担保貸付の認可などが行われる見通し。大手銀行とクリントン政権はこの提案を歓迎しているが、中小の銀行の立場からすれば、金融業界の集中度が高まって、競争条件が現在と一変し、結局消費者の利益にならないのではないかと懸念も。

取引所・自主規制関連

ニューヨーク証券取引所の会員権、二月三〇日に一二九万ドルで売買される。これは直近では二月五日に行われた会員権売買の売却価格を六万ドル上回るもので、株式市場に対する期待感の現れとの指摘。

その他

スタンダード&プアーズの調べによると、九六年中の増配企業は前年比一四%増の二、一七二社と一六年ぶりの高水準。一方で、減配企業数は前年の四九社から五〇社へ、無配転落企業数は同七九社から八〇社へ。増配企業数に対する減配・無配転落企業数の比率は一六・七対一と一九七九年以来の水準に拡大。

リサーチ機関の調べによると、ベンチャーキャピタルが投資していた企業で株式公開を果した企業は九五年の二〇三社、八二億ドルの調達から、昨年は二六〇社、一一八億ドルの調達に拡大していることが判明。昨年公開した企業の特徴としては、ハイテク関係の企業が多く、約一二五社が情報テクノロジー関連とのこと。また、このような好調を受けて、ベンチャー企業に投資するファンドにも九五年の四七〇億ドルから六三〇億ドルへと過去最高の資金が流入している。

ウォールストリートを管轄するマンハッタン地区
 検察、証券外務員資格試験で不正をはたらいたか
 どで五三人を逮捕・起訴したと発表。調べによる
 と、今回の不正では二人の「替え玉」が一人の仲
 介者を介在させ、それぞれから二〇〇〇—五〇〇
 〇ドルを受取ることや資格取得後の将来の手数料
 の案分を条件に、五〇人の試験を代わりに受けて
 いたとのこと。二年半程前の密告を受けてしまっ
 たこの捜査を受けて、資格試験を担当する
 NASDでは従来の入り口でのサインから受験者
 の指紋チェックやビデオ録画を導入して、不正防
 止を強化している。

Talk of the Town

△強いものには逆らえず!?▽

フィデリティインベストメント、ファンドマネ
 ージャーがインターネットを使い、証券会社のリ
 サーチ情報を直接入手できるオンライン契約を推
 進(詳細はSecurities News Digest、九六年九月
 一七号、証券レビュー三六巻一〇号五九頁参

照)。これにより、フィデリティのアナリストや

ファンドマネージャーは企業の業績発表などの情
 報があると、証券会社のアナリストのコンピュー
 ターに直接接続でき、彼らが使用している予測モ
 デルも引き出せ、自分でシュミレーションできる
 など、一般の投資家に対して有利な位置を獲得し
 たとされる。証券会社のアナリストサイドでは自
 分たちが苦心して作り上げたモデルなどの投資情
 報はたとえフィデリティでも自由に見せたくな
 いし、他の投資家の手前、見せるべきでないとい
 う意見も強かったが、フィデリティの投信に伴
 う売買注文は、証券会社にとって大きな収益とな
 っており、売買注文の見返りの意味のソフトダ
 ーとして、リサーチ情報を提供することが常識化
 している米国証券業界の流れには逆らえなかつた
 と思われる。フィデリティでは今回のオンライ
 ン化とブローカレッジビジネスは関係ないとして
 いるが、オンライン構築提案は全ての証券会社に
 対してなされたものではなく、今回提案を受けな
 かった一部の大手証券は今後同社からの発注が減

らされるのではないかとの見方も出ている。

【一九九七年一月二四日号】

議会・制度関連

金融制度改革に長年反対し続けていた米国独立保
 険代理店協会(IIAA)のスマス会長、「銀行と
 保険業界による長年の戦争は終結した」と述べ、
 銀行の保険業務への参入を認め、今議会で金融制
 度改革法案の支持に回ることを表明。グラス・ス
 ティーガル法撤廃を含む金融制度改革法案が今議
 会中に成立する可能性強まる。

業界・他業種動向

米国消費者連合(CBA)と全米個人財務助言葉
 者協会(NAPFA)がファイナンシャルプラン
 ナーを調査したところ、資産残高に応じた顧問料
 のみと称しているながら、販売手数料も徴収して
 る業者が多くいることが判明。

スマスバーニー、銀行を通じてのミューチュアル
 ファンド販売を検討。これまで大手証券会社は自
 社の外務員の反発を恐れ、銀行チャンネルを利用
 したファンド販売を避けてきたが、独立系のファ
 ンド会社が銀行顧客から資産を集めることに成功
 しているため銀行の取り込みを考えざるを得なく
 なったとの指摘。

フィデリティ、ソロモンとリテール分野で提携。
 フィデリティにとっては、ソロモン引受の株式の
 販売権確保、ソロモンにとっては、リテール販売
 網の充実という提携が実現、特定の業態に特化し
 ている米国証券会社の補完的提携と評価の声。

一月一六日にSECが証券会社にオンライン業者
 に対する斡旋手数料を支払うことを認めた決定を
 受け、アメリカンオンラインとコンピュサーブが
 オンライン証券売買関連サービスを拡充へ。

ベンチャーキャピタルの援助を受けて九六年に株

式を公開した企業のパフォーマンスは、ダウ平均の二六%やNasdaq平均の二二%を大きく下回り、一三%であったことが調査機関の調べで明らかだ。この理由として、九五年にベンチャーキャピタル援助の公開企業の株価は五三%も上がったこと並びに、夏にかけて株価が急落したため、「Flight To Quality (質への逃避)」が起こったためとされている。

規制監督機関動向

リンゼーFRB理事、証券トレーダーに株式と債券の即日決済を求める発言。「現行の三日後決済システムでは証券売買日と決済日の間の変動に対してトレーダーにギャンプルを行わせているものだ。」と発言。

SEC、投信プロセスベクタスの解説表現の簡素化、リスク表示に着手。プロセスベクタスの表現の簡素化とインデックスと比較したリスクとリターンの表示方法の改革に着手。今後調整を経て、ル

ーリ化を検討中。

インテルに続き、IBMが業績予想に発表を引け後に行った事に対し、個人投資家を中心に批判が集まる。個人投資家はマーケットがクローズしているため、それに基づいて株式の売買はできないが、インステイネットなどの店頭私設取引システムや海外の市場を利用できる機関投資家は翌日市場が開く以前にその情報に基づいて行動が取れるため、個人投資家が不当に扱われているとの不満。規制当局も何らかのガイドラインの必要性を認める。

一月末に退任するハーディンマンNASD会長、自主規制団体が複数存在することは「過剰規制につながりかねない」とし、自主規制団体による市場監視機能の統合を主張。

その他

FRBによる消費者財務調査で九〇年代前半に貧

富の格差が縮小していることが判明。純資産二五万ドル以上の世帯シェアは八九年の一六・五%、九二年の一五・二%から九五年には一四・四%に低下し、他方で同一万五千ドルから一〇万ドルの世帯シェアは八九年の二四・七%、九二年の二六・七%から九五年には二八・五%に拡大している。