

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。

〔一九九七年二月七日号〕

議会・制度関連

今一〇五議会で個人退職準備口座 (IRA) の抜本的見直しが図られる模様。前議会では専業主婦に同口座開設を認める以外は、財政赤字削減議論が盛んなこともあり、改正が行われなかったが、今年には既に共和・民主両党の有力議員から、教育費など特定用途の資金引出しの容認や免税範囲の拡大などを内容とする法案が提出され、党派を超えた動きも見られており、IRA の拡大が実現する見込

み。

リーチ下院銀行委員長、ルービン財務長官と会見し、銀行と事業会社の系列化は、納税者にリスクをもたらし、また、企業統合を容認できないレベルまでに引き上げると警告し、事業会社による銀行所有を認めた財務省の金融制度改革案を非難。また、上院銀行委員会の有力メンバーであるサーバンズ議員もインタビューで「銀行と事業会社間の垣根を払うことにより、利益相反、経済力の集中が発生し、信用利用が制限される」と述べ、事業会社による銀行保有に対し反対の旨を表明。現在、財務省は兼営を検討中。

二人の有力議員が証券トレーダー協会のコンファレンスで、広範囲の金融近代化法案は今年には成立する見通しが少ないとの予想を発表。上院金融サービスおよびテクノロジー小委員会のベネット委員長は「下院で法案が通らない限り、上院は審議しないが、リーチ下院銀行委員長が法案を通過さ

せられるかどうかには懐疑的」と、また、下院商業委員会の商業・貿易および課題パネルのオックレイ委員長は「各業界は銀行の保険販売規制などの議論の余地ある問題で、まだ相当の隔たりがある」ことなどを理由に、成立の可能性の低さを指摘。

業界・他業種動向

米国でインデックス・ファンドへ関心。ベンチマーク以上の運用成果を放棄する代わりに、比較的低コストでリスクを分散する投資方法が注目を集める。背景には、近年のダウ指数の大きな上昇が背景にあるとの声も。

スミス・バーニー、新しいフラット・フィーの投資プログラムを発表。取引毎に手数料を支払うのではなく、年会費の形でプログラムに加入し、一定のサービスを受ける投資プログラムを発表。投資家にとっては、一定のサービスについて追加的な費用が無くなるメリットがある。同社のライバ

ルであるメリルリンチも同様のものを開発している模様。このようなプログラムでは外務員の収入が減少し、モチベーションが減退するのではないかという懸念については、問題無いとのコメント。

インフレ連動債、第一回目の入札結果は順調。財務省が資金調達コストの削減と投資家へのインフレリスク・ヘッジ商品の提供として導入したインフレ連動債の入札は順調に終了。ただし、一部のアナリストは、同債の利回りから、逆に政府が市場にあるインフレ期待を判断してしまおうという現象が起こるのではないかと懸念。

証券各社、中小企業の退職プラン設定ビジネスに注力へ。メリルリンチ、フィデリティ、チャールズ・シュワップなど各社、従業員の退職プラン・プログラムを作成し、中小企業に積極的なアプローチを展開。中小企業のオーナーは、プログラムの設定費用、管理費用、時間などの制約、税務上

の扱いなどから、従来設定には限界があったが、貯蓄意欲の高揚を背景に各社の営業が積極化。

規制監督機関動向

九六年のSECの捜査件数および告発人数は、捜査担当者増加にもかかわらず、二年連続で減少していることが判明。九六年の年次報告書によると、過去一〇年間にSECの捜査担当者数は一貫して増加し、九六年度には過去最高の九三四人に達しているが、同年度の捜査件数は九四年比二四％減となり、告発数自体も同一二・七％の減少。これに対し、SECではオレンジ郡破産、Nasdaq市場の不正取引慣行など大型かつ労働集約型の捜査が続いたことを理由に反論している。

NASD、調停の簡素化を目的に、仲裁額に上限を設けること等を内容とする規則改正案を一月末の理事会において承認し、SECに対し認可を申請。しかし、仲裁額の上限(七五万ドル)を設定したことについて、各方面から批判の声。損害額

が七五万ドル以上に及ぶ可能性や調停額が低く抑えられたことにより、調停解決に対する証券会社のインセンティブが薄れるなど指摘。

北米証券監督協会 (North America Securities Administration Association) 昨年末可決された九六年証券市場改革法 (National Securities Market Improvement Act of 1996) が州の監督権限を不当に剝奪したと、SECを批判。スポークスマンによると、北米証券監督協会は、二月一〇日に反不正法に関し、SECにコメントを提出すること。

NASD、提案されていたNasdaq登録基準引上げ案を一月末の理事会において承認。SECが原案どおり認可すれば、スモールキャップ・マーケット登録会社四〇〇社、ナショナル・マーケット一七五社が基準を満たせず登録取消し。

NASD、銀行の投資商品販売におけるリスク説

明や販売コーナアの区別を定める新規則最終案を承認。最終案では新たに、銀行の証券販売員だけでなく、すべての証券外務員に銀行商品と投資商品のリスク特性の違いを顧客に説明する義務が追加されている。新規則はSECの認可を経て施行する見込み。

NASDがSECに回付したインサイダー取引件数、一九九六年は例年を二〇%上回る一二〇件に。

その他

財務省、一〇〇年債の金利負担の控除廃止を提案。この一〇〇年債は低金利下で調達金利を長期に確定したい発行体と確定利回りを長期にわたって確保したいという機関投資家のニーズがマッチし、人気が出ていた。財務省は一〇〇年債はいわば恒久的な資本にあたり、債券というよりはエクイティとみなすべきと判断し、株式の支払い配当も税務上控除されないことを理由に今回の提案

に至った。ウォールストリートや発行体の企業は、米税法の影響を受けない外国の発行体に比べ、米企業が競争上不利になると猛反対している。

大手会計事務所の発表によると、昨年一年間でベンチャー・キャピタルが米国の中小企業に投資した資金は一〇〇億ドルに達した模様。これは九五年の六六億ドルから見ると、五〇%を超える伸びで、一社あたりの投資額も九五年の四三〇万ドルから四七〇万ドルへ拡大していることが判明。今後も現在のペースが続くかについては、既にめぼしい投資先には投資されているので、ベースが落ちるとする見方と、新たな企業家が生まれてくるので新たな投資先も見つかり、現状に近いベースが来年も続くとの見方に別れている。

〔一九九六年二月二一日号〕

議会・制度関連

クリントン大統領のキャピタル・ゲイン課税強化案、反対が強まる。クリントン案では投資家による投資損益の認識手法の選択肢を狭め、売却銘柄にかかわらず、保有銘柄の平均購入価格を売却損益計上時の簿価として一律に用いることを求めている。上院歳入委員会委員長のアーチャー委員長もこの大統領案では「多くの中所得層を含む数百万のアメリカ人への増税をもたらす」として反対姿勢を表明。

クリントン大統領の経済諮問委員会、社会保障基金(Social Securities Fund)を株式に投資する案に懸念を発表。諮問委員会では社会保障基金の長期のソルベンシーの改善の必要性は認めるが、株式市場が下がった場合の影響や現在国債の購入に限られているこの社会保障基金が株式に回った場合の金利の上昇懸念などを指摘し、この社会保

障基金の民営化には慎重な姿勢を見せた。

八つの金融関係業界団体が事業会社の銀行保有を認める法案を求め、ルービン財務長官宛てに書簡を送る。同書簡に署名したのは、米国地域銀行家協会、米国生命保険評議会、米国金融サービス協会、銀行家円卓会議、消費者銀行協会、金融サービス評議会、投資信託協会、証券業協会。なお、米国銀行協会は事業会社の銀行保有の是非を検討中で、署名を行っていない。

リーチ下院銀行委員会委員長、米国内で銀行と事業会社との統合が解禁されれば、外資による米銀買収ラッシュが起こると懸念。リーチ氏は、事業会社との統合解禁は「国内全ての銀行がセールの出されるような状況になる」との見通しを披露し、「そのような統合には何ら規模の経済性は無い。経済の集中化はアメリカの伝統ではない。」と強調。

グリーンズパン連銀議長、グラス・ステイガル法廃止による業務規制緩和に賛成しながらも、預金保険システムが証券、保険、およびその他業種により損なわれることがあってはならないと下院金融機関小委員会で発言。また、監督制度については、金融サービスマン業界全般をカバーする「アンブレラ型スーパーレギュレーター」が銀行と証券双方を監督することが望ましいと指摘。これに対し、SECのレビット議長は、銀行業務と証券業務を横断的に監督する機能別監督制度の維持が望ましいと反論。

業界・他業種動向

インフレ連動債、出来高の低下。財務省が導入したインフレ連動債は、発行から二週が経過し、出来高が減少し、流動性が低下。あるアナリストによれば、入札の成功は証券会社が財務省を支援するために多額の応札をし、それを顧客に販売したとの見方も。

その他

投信協会（ICI）発表によると、一月のミューチュアル・ファンドへの資金流入額は推定二四〇億ドルと、前月のほぼ二倍の水準に。前年同月の二八九億ドルは下回るものの、過去四番目の水準。ドル高の影響もあり、海外ファンドの割安感からこれら資金の同ファンドへの流入額が増大しているという。

銀行の九六年末のミューチュアル・ファンドの資産残高は前年末比二六％増の四九二四億ドルへ。ファンド業界全体が同二五％増の三兆五千億ドルに増加した中で、成長ペースが追いついた格好。銀行系のファンドは九五年に過去九年間で初めて業界全体の伸びを下回ったが、品揃えの多様化や合同運用信託資産のミューチュアル・ファンド転換などにより再び増勢を取り戻したものの。