

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深いニュースを紹介したものである。

〔一九九七年四月四日号〕

規制監督機関動向

シャピロ NASDR 理事長、NASD と Nasdaq が株式市場における組織的犯罪防止に向け、捜査当局との協力を検討する非公式作業部会の設置を検討中であることを発表。これは最近中小証券会社による相場操縦行為への摘発が増加していることに対応し、FBI や司法省など当局への協力の在り方を探るといふもの。

SEC の「簡易な英語」(Plain

English) 化について、一部疑問の声。現在、SEC から提唱されている「簡易な英語」は、投資家に分かりやすい情報の伝達を促進するために行われているものだが、目論見書の文章が簡易でないとは判断された場合は、SEC は当該発行を中断するよう発行会社に求めることができ、「簡易な英語」化に賛意を示す業界筋もこれには疑問。

SEC、証券会社の報酬制度について調査を開始した模様。レビット委員長が一部の証券会社の会長宛てに送った書簡の中で、各社の報酬制度に関する詳細な情報提供を要請。また、九五年四月にメリルリンチのタリー会長を中心とした業界関係者によって提唱された、証券会社の従業員と顧客間で利益相反が生じる報酬制度を止めることなどの提案がどの程度遵守されているかについても報告するよう求めている。

その他

ボストンの異業種交流団体ヤング・アントレプ

ニューヨーク事務所通信

レナーズ・ネットワークが一八歳から三五歳の起業家二〇〇人を対象に行った調査によると、これら起業家の平均起業数は二・三社に上り、六六％が開業資金を貯金によって捻出していることが明らかに。また、八七％が自ら事業を興し、五％が買収によって事業を開始し、家業を継いだものは四％にとどまっていることも明らかに。

リーマン・ブラザーズの調査によると、S & P五〇〇指数構成銘柄企業の一株当たりフリー・キャッシュフローは一九六四年から九一年まで三度の例外を除き、毎年マイナスであったのに対し、九二年からはプラスに転じ、特に九六年には九二年比四倍増の一四・四七ドルに増加しているという。この調査では、フリー・キャッシュフローがプラスの企業は留保利益の運用意識が高く、本業の期待収益率が低ければ自社株買いを積極的に傾向があるとのこと、現在の株価上昇の裏には、このキャッシュフローの改善があったとの指摘。

収は大いに可能と考えられるが、従来の業務範囲で大半のニーズは満たされていると説明。GEキャピタルの代表は「我々は銀行所有による規制上の困難をまったく有することなく、我々が必要とするものを既に保有している」とコメント。

米国アナリスト、史上最長の強気相場と言われている現在の株式市場が試練の時とコメント。現在の米国株式市場の評価については、見方が分かれているものの、インフレーションと金利上昇懸念、ハイテク株の売り増加、ミューチュアル・ファンドへの資金流入の減少など、いくつかの兆しを指摘する声も。

〔一九九七年四月一八日号〕

規制監督機関動向

SEC、私募ファンドに関する新規則を承認。ヘッジファンドやベンチャー・キャピタル・ファンドのファンドの投資上限を五〇〇人とし、個人

ニューヨーク事務所通信

退職後の生活に不安を持つベビーブーマーが消費を控え、株、ミューチュアル・ファンド及びその他の投資商品に資金を投入したため、過去二年間、個人貯蓄は増加を続けていることが判明。商務省の調べによれば、九六年末の個人貯蓄率は可処分所得の四・九％と二年前の三・八％から上昇。しかしながら、九〇年代初期の六％近く、八〇年代初期の八・九％から見れば、かなり下回る水準。昨年末時点の個人貯蓄額は、二七四〇億ドルと三年前から四四％の増加を示している一方、消費支出は相対的に抑制され、過去五年間の平均増加率は二・七％にとどまっている。

アメリカン・バンカー紙がジェネラル・エレクトリック、エクソン、コカコーラ、ベル・アトラティック、AT&Tなどの大手事業会社や業界団体を対象に行った調査によると、銀行買収に興味があるとの回答はほとんどなく、関心が低いことが判明。これらの大手事業会社は、資本規模から考えれば銀行よりも圧倒的に大きく、銀行の買

の場合には五〇〇万ドル、機関投資家の場合は二五万ドルを最低投資額とするもの。

ミューチュアル・ファンドの運用成績開示を一層パソコンライズするよう求めたバーバッシュE C投資管理局長の提案に対し、ファンド業界が一斉に反対。バーバッシュ局長の提案では投資家向けの報告書の中で、画一的なファンドの運用成績だけではなく、各個別投資家にとっての収益状況も併せて開示することも求めており、ファンド業界は費用負担が膨大になることから反対の意向を崩していない。

ザイブNASD会長兼CEO、NASDやNasdaq及びNASDRがそれぞれ別の理事会を有し、合計四七人の理事が存在する現行組織では意思決定が機動的でないとして、理事会の統合について検討中であることを表明。同氏は、「現状維持の可能性もあるが、その場合も意思決定を迅速化すべくタイムテーブルを課すこともある。

また機構改革を行う場合は、昨年の機構改革の根拠となったルドマン・レポートの趣旨に反しないよう、理事会メンバーの過半数は業界外理事とする」とコメント。レビットSEC委員長も、殆んどの事項が三つの異なる理事会に付議されなければならぬ問題点を認識しているとして、この理事会構成の改革に理解を示しているとのこと。

NASD理事会、一〇ドル超のNASDAQ登録株式の最低呼値を一ノ八ドルから一ノ一六に引き下げる規則改正案を承認し、SECに規則改正の認可を申請中。

その他

セキュリテーズ・データー社の調べによると、九七年第一四半期の国内株式・債券発行額は前年同期比一二%増の二七三億ドルへ。ただし、小型株が全般的に低調な中で、新規公開額が同二八%減の五九億ドルにとどまり、一年ぶりの低水準にとどまっていると判明。また、公募増資額も前

年同期の二二七億ドルから二二億ドルへと減少。しかし、債券ではMBSが前年同期比六八%増の四二億ドルに増加したことや一〇〇年債が同七倍の一八億ドルに増加したことなどもあり、同一一・五%増の二二九三億ドルに増加している。

米国の独占禁止法が緩和され、大型合併の承認が容易に。従来に比べ、コスト削減効果、効率性の向上などメリットを評価し、米国企業の国際競争力向上を意識すること。また、これと別にFRBも銀行買収に関し、緩和する動きあり。合併後のマーケットシェアが四七%以上にならない、または、シェアの上昇が一六%以内の場合、買収を拒否することはないとのこと。

インフレ・インデックス債、二回目の入札は以前ほどの応募がなく、応札額は一八億ドルと発行予定額の二・五倍にとどまる。前回は発行予定額の七〇億ドルに対し、三二二億ドルの応札が

あった。人気反落の要因として、一般投資家のこの債券の理解不足、前回の入札時に活発であった空売り業者の不参加、直前のFRBによる金利の引き上げ等を挙げる向きが多い。一方、インフレ上昇懸念を唱える向きの中には、今後インフレ・インデックス債の魅力が再認識されると反論も。

最近の株式市場の乱高下を受けて、株価が上下五〇ポイント以上動いた時に指数アービトラージに関連するコンピュータ取引を禁止するプレーカー制度(collars)が発動される機会が多くなり、この制度自体に対する議論が活発に。八七年のブラックマンデーを受けて、過度のボラテリティーを削ぐために九〇年に導入されたこのcollars制度であるが、当時に比べて五〇ポイントという幅が率的には小さくなり、発動されることが多くなったため、結果的に出来高が減少し、一層変動率が高まり、スプレッドが大きくなっているとの指摘がある一方、このcollarsは投資家、特に個人投資家が嫌う株価の極端な振れを少なく

する。個人投資家の参加が少なくなれば、流動性が欠け、必然的に変動率も高くなり、また個人投資家の参加を退かせることになるという悪循環に陥ってしまうと反論。