

Securities News Digest

J's 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。

〔一九九七年九月五日号〕

議会・制度関係

F R B による銀行と証券子会社のファイアー・ウォールのほとんどもを撤廃するという決定に、銀行業界からは歓迎の声。チェース・マンハッタンの重役は、「この決定は、銀行の証券業への進出をさらに認めるものと我々はみている。」とコメント。これに対し、上院銀行委員長ダマト議員は、「F R B の決定は懸念を引き起こすものであり、我々は包括的な金融近代化が必要である」と批判。

業界動向

J P モルガン、東京拠点での株式業務を強化中。日本版ビッグバンをにらみ、株式および投資顧問業務の強化を図るもので、既に東証会員権を取得した他、トレーダーおよびアナリストの数を一年前の四人から九七年末の五〇人に増加させる予定。また、同社のアジア株専門家も香港拠点から東京に異動させるとのこと。

運用資産六三〇億ドルを誇るフィデリティのマゼラン・ファンド、九月三〇日から現在の保有者並びに退職プラン口座の顧客を除き、原則的に新規投資を受け付けないことを決定。株式市場のボラティリティが大きく、それを受けての投機的な個人投資家の資金流入が激しいことが、安定的な運用を妨げているとの判断から。今後、ファンドの大きさがパフォーマンスを決定する重要な要素になると指摘する関係者が多い。また、購入停止による手数料収入の減少については、フィ

デイリテイが言うように、資金の出入りが安定することにより、パフォーマンスが向上すれば、管理費 (management fee) の引上げで補えるであろうと見られている。

規制監督機関動向

ニューヨーク証券取引所 (NYSE) 会員証券会社の第2四半期純利益は、前年同期比一六・七%減、前期比四・五%減の一九億ドル。黒字会社数は前年同期の二五〇から二五二に増加したが、黒字合計は同一四・六%減の三一億ドルに減少。一方、赤字会社数は五八から五四に減少したものの、赤字額合計は四一・五%増の一億八五〇〇万ドルに。

SEC、Nasdaqの登録基準強化に係る規則改正案を認可。これは、財務上の登録基準についてNasdaq全米市場銘柄と、スモール・キャップ市場銘柄共に五〇%引き上げるというもの。

ミューチュアル・ファンド会社が年末までに株式を公開する見込み。主要候補と見られているのは、資産規模一五〇億ドルから五〇〇億ドルの会社。ミューチュアル・ファンド会社は、フィデリティ・インベストメントに代表されるように、非公開会社がほとんどであり、九二年にヌービー社が公開して以来、株式の公開は行なわれていない。

ダウ・ジョーンズ社、メリル・リンチとバンク・オブ・アメリカ社、ダウ工業株三〇種平均に連動した店頭デリバティブのライセンスを供与、ダウ・ジョーンズでは既に、ニューヨーク証券取引所と三取引所に同指数を使ったデリバティブ商品の上場を許可しているが、個別金融機関による店頭商品に対するライセンス供与は始めて。

ある調査機関の発表によると、証券の発行会社が米国の三大取引所であるニューヨーク取引所、アメリカン取引所、NASDAQのどれを選択す

米財務省、個人投資家の国債投資を容易にするプログラムである「Treasury Direct」の変更を発表。それによれば、今までは購入に際して、銀行保証の小切手しか受け付けなかったが、今後は銀行口座からの引き落としを認めたり、満期が来た債券を再投資する際に郵送でしか受け付けなかったのを、プッシュホン電話で二四時間受け付けるようにしたなどが主な内容。

その他

セキユリティーズ・データ社によれば、九七年上半期の私募発行額はハイ・イールド債および一四四a私募債市場の拡大により、前年同期比六〇%増の一、四六〇億ドルと、過去最高であった九六年の二、〇三〇億ドルを上回る勢い。発行取扱い額のトップは、メリル・リンチの一八三億ドル (二五八件)、モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターの一四一億ドル (二八〇件) が続く。

資本金強化の必要性から、少なくとも数社の

るかは、特に重要な選択基準があるわけではなく、各取引所の評判や個々の発行会社の事情によることであり、会社の成長に伴い、アメリカン取引所、NASDAQからニューヨーク取引所に移る理論的根拠は必ずしもないとのこと。

〔一九九七年九月一九日号〕

業界動向

ミューチュアル・ファンドへの銀行の与信枠が拡大していることが判明。ボラティリティーの激しい株式市場で好パフォーマンスを上げるため、キャッシュ・ポジションを低く保ったまま、運用を続けるマネージャーが増えているため、投資家の解約が殺到した時のために備えた動きとのこと。ある関係者によると、過去一年間に株式ファンドは一年前の二倍以上の額である投資家の解約に備え、二〇〇億ドル与信枠を拡大してきたとのこと。与信枠拡大のペースが資産増加のペースに比べ、早すぎると警戒する向きも出てきている。

S I A のレポートによれば、昨年一年間の証券外務員の転職・離職率が激減したとのこと。継続的なウォール街の活況が最大の要因。法人営業マンの平均取扱手数料額と報酬額は、昨年と比べそれぞれ二・三・六%、一〇%上昇しており、個人営業マンも同様の盛況を見ている。一九九四年に証券外務員の二八・四%、九五年に二七・五%が転職を経験しているが、昨年は僅か一一・五%に留まっている。

ファイディリティー・インベストメントのリテール部門のファイディリティー・ブローカレッジは、営業マン経由の株式売買注文の委託手数料体系を一〇月一日より一新。新体系では小口取引の手数をあえて高めに設定、一方で同社は既にオンライン取引に割安な一律手数料制を導入しており、人手のかさむ小口注文をオンライン取引に集約したい考え。同社の調査では、既に顧客の大半はコンピュータ所有者で電子取引にも抵抗がないとのこと。

クレディ・スイス・ファースト・ボストン、J・P・モルガン、ハンプレクト・クイスト、引受株式の販売に関し、チャールズ・シュワップと提携を発表。モルガン・スタンレーがディーン・ウィッターと合併、ソロモン・ブラザーズがフィディリティと提携、さらに銀行勢では、ネーションズ・バンクがモンゴメリ証券を、また、バンカー・トラストがアレックス・ブラウンを合併するというように、投資銀行が自社引受案件を投資家に販売するチャンネル構築が加速化。

今年一月より施行されているNASD A Qの最良執行ルールと株価呼び値単位縮小の影響から、業者のスプレッドが縮小し、その結果、デイスカウト・ブローカーの得るコミッションも縮小していることが明らかに。デイスカウト・ブローカーは、取引業者に注文をつなぐことからコミッションの戻しを得ており、これが低料率手数料の源泉の一部であったが、今後この傾向が継続すると、料率の見直しを余儀なくされるとの見方が多

い。

C M E、九月九日にS & P五〇〇の小型版の取引開始、初日の出来高は約八、〇〇〇枚。最低取引単位を小額にして、個人投資家をターゲットにC M Eが上場させたものであり、予想以上の盛況に同証券取引所では上々の滑り出しとのコメント。

メリル・リンチ、スミス・バーニー、ペイン・ウエーバーの三大証券、モルガン・スタンレー・ディーン・ウィッターの投信会社Van Kampenのミューチュアル・ファンドの販売を行うと発表。従来、これらの証券会社は自社ファンド以外は販売しない方針を採っていたが、顧客ニーズへの対応、顧客獲得競争の激化などから、他社ファンドの販売に転じた模様。顧客が求める商品を提供するという傾向は、今後一層強化すると見るアナリストも。

デイスカウトのクイック・アンド・ライリー、年末までにミューチュアル・ファンドのスーパー・マーケットを設定との見通し。現在、同社は一七のファンド・ファミリーから二九五のファンドを提供しているが、テクノロジ一面での強化も行い、六〇〇程度までにファンドを増加させるとのこと。

シティバンク、ミューチュアル・ファンドのスーパー・マーケットであるCISourceを発表、銀行勘定と証券ブローカレッジ勘定の一体化を通じ、ミューチュアル・ファンドのスーパー・マーケットに参入。既に銀行では、この業務にネーションズ・バンク、ファースト・ユニオンが参入済みであるが、自ら投資判断が可能な投資家にターゲットを定めている模様。なお、提供されるファンドは二、七〇〇で、そのうち五〇〇はノー・ロードとのこと。

セルリ・アソシエイツの調査によると、投資家

に販売手数料なしに直接販売されるノーロード・ファンドのシェアは、九〇年の三一%から九六年には三九%に上昇していることが判明。しかしながら、ノーロード・ファンドの一八・三%は、ファイ・ベースのアドバイザーやラップ・プログラムを利用しているブローカーを通じて販売されており、その比率は九三年の二倍に上昇。投資家はノーロード・ファンドを購入しているが、投資アドバイスに対しファイを払うことに抵抗がない証拠との指摘も。

八月のミューチュアルファンドの純流入額は、前月の三〇八億ドルに対し二〇〇億ドルに減少。債券ファンドは、前月の四二億ドルから六五億ドルへ増加し、九七年で最も大きい月間流入額となったものの、株式ファンドについては株式市場のボラティリティの高さが投資家に嫌気され、前月の二六六億ドルから一三五億ドルへと大幅に減少。

との観測。投資家に対する発行企業の開示文書提供義務について、SECは既に電子メールによる送付を認めているが、将来はウェブ上に開示文書載せるだけで送付と見なす可能性も。さらに、現行の一九三三年取引法では募集・売出し期間中の情報開示は目論見書によるものと限定されているが、これを変更するだけでなく、そもそも募集・売出しの際に規制は必要ないのでは、という議論もある。

SEC、OptiMark社が開発したトレーディング・システムであるOptiMarkを認可、九八年から使用される見通し。同システムは、機関投資家が自らの大口の売買注文が株価にインパクトを与え、結果的に良い株価で売買できないというニーズに着目、人工知能を利用した価格発見機能を持つというもの。しかし、公正な市場が損なわれる、市場の分裂が起るなどの理由で批判的な見方もあるとのこと。

規制監督機関動向

親銀行よりも広範な業務を認められる業務子会社に対し、連邦準備法二三a(投資制限規則)二二b(アームス・レングス規則)を適用するFRB案に対するコメント受けが一ヶ月延長される。同案に対しては、FDICなど他の連邦金融当局からも、FRBの権限逸脱や既存のセーフガードとの重複があるとして批判が多い。

マクドノー・ニューヨーク連銀議長、金融制度改革に伴う銀行監督官庁の見直しには、預金保険の縮小と国際自己資本規制、国際会計基準なども考慮に入れるべきと語る。銀行、証券、保険の業務の垣根がなくなることに伴い、これらを全て行う金融機関が誕生することは、金融機関の安定性(stability)を監督する監督官庁のリスク重視の監督が必要となることを強調。

SECが証券業務規制の大幅な見直しを検討中

その他

国際金融協会の予想によると、エマージング・マーケットへの投資は、九六年まで急速に増加していたが、年間三、〇〇〇億ドル弱で頭打ちとなるとの見通し。アジアでの通貨危機、投資家のリスク意識の高まりがその背景で、八七年以降急速に拡大した投資は当面安定と見ている。

米国公認会計士協会AICPA、デリバティブの会計基準変更に関し、施行日を九九年一月一日から二〇〇〇年一月一日に遅らせるよう、FASBに申請する模様。施行まで時間が限られており、会社側の対応がシステム面も含めて、不十分であるというのがその理由。一方、FASBは延期の必要はないと認識しているとのこと。