

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。

〔一九九七年二月一四日号〕
議会・制度関係

米国の金融機関の多くはコンピュータのいわゆる「二〇〇〇年問題」に着実に対処している一方、米国外の金融機関の取り組みが著しく遅れていることが、下院銀行委員会に提出された調査で明らかに。同委員会の委員長は、この問題に対する金融機関の取り組みを促し、一方で消費者が「二〇〇〇年問題」で銀行を訴える権利を制限する法案を提出すると言明。国際決済銀行（BIS）も、この

問題に対する一金融機関の不備が、全世界の資金取引にシステミックな影響を与える可能性を指摘している。

業界動向

最近の調査によると、アメリカの投資家の六四％が証券業に対して好意的な見方をする一方、七〇％の人が「プロローカーはサービス提供よりも手数料稼ぎに熱心だ」とした。SIAがこのほど開かれた年次会合で明らかにした。また女性投資家のおよそ三分の一が性差別を受けている、と答えた。

IBMのガースナー会長は、SIAの年次会合で、フルラインサービスの大手証券もディスクウントのようにインターネット取引システムを導入すべきと発言。コンピュータ業界首脳としての意図が見え透いているものの、同氏の講演を聞いた証券界首脳からは「時宣を得た指摘」と好意的な受け止め方があった。

ネーションズ・バンクのルイス頭取とモルガン・スタンレー・デイン・ウィッターのパーセル会長は、金融サービス業界で買収・合併の動きが今後さらに加速し、また業際を超えた大型のM&Aも増加するだろう、とそれぞれ別の会合で発言。一方バンカーズ・トラストのニューマン会長兼CEOは、M&Aの件数が増加するという見通しには同意したものの、全ての大型M&Aが必ずしも成功するとは限らないと主張。理由としてカルチャーの異なる二社が合併したときのマネジメントの難しさを挙げている。

ある調査によると、四〇一（K）退職プランの手数料が上昇していることが明らかに。運用金額の増加や業者間競争の激化から手数料率が低下するものと予想されていたため、意外な結果に。手数料は投資手数料と口座管理手数料からなるが、ともに上昇傾向にあり、どちらも投資家である従業員に転嫁されることが懸念との見方も。

規制監督機関動向

SECのレビット委員長は、株式急落時のサーキット・ブレーカーの効果について、想定通りの機能を果たしているが、今後更に検討が必要であるとの見方を明らかに。このコメントは一月二十九日の上院公聴会で述べられたもので、サーキット・ブレーカーが作動するための株価の下落幅の妥当性およびサーキット・ブレーカーが取引を不必要に中断させたかどうかについて、調査するというもの。

SECは、一部の届け出について電子手段（いわゆるEDGAR経由）で行うよう定め、これを徹底するように通知。このルールを順守せずに文書による届け出がなされた場合、一月一日以降は一切受理しないとされている。

ミューチュアル・ファンドの基準価額を、ファンドを構成する株式等の市場終値ではなく、先物

など派生商品の価格から算出する「適正価値」方式 ("fair value" pricing) が広く利用されてきたが、SECがこれの調査に乗り出す。一〇最終週の株式市場での乱高下ののち、投資家から苦情が殺到した。例えば一〇月二八日にフィデリティの「香港・中国ファンド」の基準価額は同方式による算出で二セント高となったが、ほとんどの投資家が一四%下落した香港市場をみて同ファンドも当然安くなったはずと勘違いした。

NYSEは、これまで株主の三分の二の賛成、かつ、反対が一〇%以下となる場合のみ上場廃止できるとしていた「ルール五〇〇」を大幅に緩和。取締役会の過半数の賛成によって上場廃止できるようにした。これまで上場廃止を事実上不可能にしていたとの批判に対応。企業側は株主に対する周知のため四五日から六〇日の期間を設ける必要がある。

FASBは、デリバティブをバランスシート上

去二〇年で最低の二二六億ドルに。好調な経済とそれに伴う増収増益で数年のうちに財政収支の黒字転換が見込まれることから、米政府・議会は今後の歳入超過分の用途について議論している。五・三兆ドルに上る政府債務の返済に充てるべきという意見がある一方、減税やインフラ整備、国防費拡充が先決、との声もある。

FASBは、現在デリバティブをバランスシート上で時価評価するよう提案しているが、ロンドンに本拠を置く国際会計基準委員会 (IASB) は、米国でのこの提案を国際会計基準としてそのまま採用することはない、と表明。

〔一九九七年一月二六日号〕

議会・制度関係

下院を通過した金融制度改革法案は、九八年初の承認を目標に審議されてきたが、金融界はこれに疑問の見方。九八年一月二七日に議会は再度招

で時価評価すべきという提案に対するコメント受付を締め切り、それを受けての初会合を一月五日に開いた。いわゆる「ポートフォリオ・ヘッジング」や「マクロ・ヘッジング」は、提案にある「個々の取引に基づいた会計」との方針に反するとして棄却、他にも提案見直しを求める意見の大半を却下。一方でモーゲージローンの早期償還リスク (prepayment risk) に対するヘッジに対し、原資産 (underlying assets) の市場価格変動も考慮に入れることで相殺できるよう認めた。

SECは、インターネット上でのミューチュアル・ファンド募集を規制する際の統一方針確立に向けて、各国の証券監督機関と協調。世界中で見ることのできるウェブ上で地域限定のファンド募集が行われた場合の規制・対処法を、ドイツなど各国の関係機関と協議している。

その他

今年九月末での会計年度で米政府財政赤字が過

集されることが決まっているが、さらに法案に修正が必要との見方が浮上。

業界動向

商業モーゲージ担保証券の発行が過去最高の勢いとなる見通し。最近は一〇億ドル以上の規模の発行が見られ、金利の低位安定という背景もあることから、昨年の合計額二九八億ドルを超えるものとみられる。

規制監督機関動向

NY証券は、ロイターやブルームバーグ等が提供する株式取引システムを「取引所」と取り扱うとのSEC提案に強く反対している。SECの提案は、ナスダック登録株の二〇%、またNY証券上場株の四%がこうした取引システムを経由している現状を踏まえたもの。これに対しNY証券は、「既存の取引所はすべて非営利の会員制組織で、規制が最重要事項だが、これらのシステムは営利目的であり、規制に無知である」としている。

ナスダックは、来年末までに北京、リオ・デ・ジャネイロ、モスクワに事務所を開設することを計画。NY証券との間で競っている外国企業の上場を積極的に誘致することが狙い。NY証券が上場廃止を不可能としていたルール五〇〇の緩和を決定したことで、両者の新規上場をめぐる競争は激化。

SECは、先日の株価急落局面における証券取引所のサーキット・ブレーカーの妥当性について、関係者と協議。サーキット・ブレーカー発動までの下落幅・中断時間の妥当性およびサーキット・ブレーカーが取引を不必要に中断させたかどうかについて調査することにより、取引の一時中断が証券取引所の機能を損なうものかどうかを検討。下落幅を従来の三倍とするなどの代替案も挙げられている。

株主総会での株主提案権を制限しようというS

ECの提案に対し、ペンション・ファンドなどが強硬に反対している。SECには他にも非難のファックスが殺到しており、提案見直しを余儀なくされた。

その他

Louis Harris & Associates 社の聞き取り調査によると、世間のウォール街へのイメージが昨年に比べて向上していることが明らかに。昨年はプラスの評価が七〇%であったのが、今回八〇%に増加するなど好意的なものになっており、SIAの調査でも同様の結果が見られた。ただし、依然として利潤を挙げるためには法律を守らないというマイナスのイメージもあり、投資家教育、広報活動などさらなる努力が必要と。