

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。

〔一九九七年二月二日号〕

議会・制度関係

通貨監督庁（OCC）は、直接子会社方式による地方債の引受をジョーンズ・ファースト銀行に認可。昨年末に決定されたOCCの「直接子会社」ルールが適用された初めての事例で、国法銀行が今後さらに幅広い非銀行業務（リースや不動産開発など）に従事する道を開いたとの見方もある。ルービン財務長官やリーチ下院銀行委員長はこの決定を支持、いっぽう米議会の主要議員からは「議会による金

融改革法成立への努力を台無しにする」との声が上がっている。

規制監督機関動向

インステイネットなどの電子ネットワーク経由で入る指値注文について、Nasdaq は発注後一〇秒ないし三〇秒以内の取消禁止を検討へ。株価誘導のため、他の投資家を幻惑しようとする指値注文の発注・取消を素早く繰り返す悪質な行為がみられ、これを禁止する目的。

取引量の薄い時間帯を狙ったり、個別銘柄の株価を操作したりして、マーケットの指標である株価指数を故意に操作しようとしたトレーダーが英・豪・スペインなど各地で摘発されている。株価指数に連動した先物・オプション取引が世界的に広まる中で、各規制監督機関はこうした動きに神経をとがらせている。

グリーンズパン議長は、最近のアジアの金融混

乱に関し、国際金融市場のスローダウンを求める声が出てくるかも知れないが、それは不可能であり、むしろ経済的にマイナスの影響を与えると発言。資本の流れや価格の規制は五〇年前なら可能かもしれないが、今日では現実的ではないと説明。

SECは、ミューチュアル・ファンドの基準価額を「適正価格」方式 (Fair value pricing) によって算出することに問題はない、と発表。同方式は、ファンド構成銘柄の終値ではなく、先物などの値段から基準価額を算出する。これだとファンド価格はマーケットの短期の値動きにあまり左右されず、短期での利ざやを狙うスペキュレーターから長期保有の投資家を保護することができると。だが同方式が一般に知られていなかったため、一〇月下旬のマーケット乱高下時にファンド価格も大きく動いたと勘違いした投資家が続出し、SECが調査していたもの。

ニューヨーク証券取引所は、サーキット・ブレーカーの発動要件を変更。まず、現行の三五〇ポイントの下落の後三〇分間取引停止となる点は、三時以降であれば廃止。五五〇ポイントの下落で一時間停止となる点については、二時以降であれば三〇分停止に変更となる。ブラックマンデー以後、今年の一〇月二十七日まで、サーキット・ブレーカーが実際に発動されることはなかったが、午後の取引終了間際に五五〇ポイントの下落（一時間の取引停止）となったため、そのまま証券取引所はクローズし、取引機会が失われたという批判が提起されるようになった。そのため、同制度の有効性、妥当性について検討が行われていた。

FASBのジェンキンス委員長は、賛否両論が渦巻くデリバティブ会計のルールを今年末までに完成するのは無理、と言明。

NASDは、OTC Bulletin Boardで取引を

れている約七、〇〇〇銘柄に対し、四半期ごとの財務諸表提出を義務づける。OTC Bulletin Boardは上場・公開基準に満たない銘柄を取引するが、その約半数は財務諸表を提出していないため、問題が多いと指摘されていたもの。また、NASDはブローカーに対し、BB銘柄やピンクシート銘柄を推奨する際にはまず自分自身で財務諸表を検討することを義務付ける。さらに、ブローカーはそうした銘柄とNASDAQ登録銘柄との違いを投資家に説明する責務を負う、とした。

〔一九九七年二月三〇日号〕

業界動向

J. P. モルガンは、欧州の法人信託・代理人部門をシティーコープに売却。同社は引受業務に注力しており、このまま信託・代理人業務を続けると引受部門との間で利益相反が増えるかと判断。一方これにより、シティーコープの信託・代理人部門はチェース、バンカーズ・トラストを抜き、

欧州で首位になる。

メリルリンチは、ミューチュアル・ファンドの短期売買をやめるよう顧客に要請。短期売買が増えると、ファンド・マネージャーはキャッシュ・ポジションを高める必要があり、ファンドの運用成績が悪化する可能性が高まる。同社は営業マンに文書を配布し、ファンドの短期売買を繰り返す顧客に対しては、将来の取引を中止し、既存口座も解約してもらう、と警告している。

銀行の参入が投資銀行業務の手数料率を引き下げているとの調査が発表された。引受業務に代表される投資銀行業務は、銀行が今年になって複数証券会社を買収したように、収益性が高いと言われている一方、手数料率自体は近年低下傾向にあり、強気相場が継続しているなかで、このような現象が起きていることは、銀行の証券業務参入が激しいためとも見られている。

規制監督機関動向

SECは、OTC Bulletin Boardにおける店頭取引について、規制を強化することを検討している模様。現在、SECに財務諸表を登録せずと同取引市場で取引が認められている例外措置を改正、または廃止すると見られる。

ダウ・ジョーンズ社は、欧州のドイツ取引所、SBF（仏）取引所、スイス取引所と共同で欧州の広範な株価指数を開発することで合意、来年の商品化を目標とするとのこと。九九年に開始されるEMUに向けて、欧州株式の指標となると説明。

FRBは、証拠金取引に関する規則Uを改正し、株式を利用した借入規制を緩和。例えば、NASDAQ銘柄と債券については、購入価格一〇〇%までの融資を銀行に認める。従来は、五〇%までしか認められていなかった。

その他

一〇〇ヶ国以上が参加した世界貿易機関（WTO）の金融市場自由化に関する協議は、一二月三日に合意に達した。金融市場自由化は米国や欧州諸国が主にアジア・中南米諸国に対して要求していた。この合意で各国の金融市場参入への障壁が低下し、欧米の金融産業にとってはビジネス拡大の契機、と見られている。

最近の金融危機で格付けを引き下げられたアジア諸国の企業は、将来のキャッシュ・フローに基づいた債券発行を始めるのでは、との観測。この“Future Flows”と呼ばれる債券は、中南米危機の時ラテンアメリカ企業が利用、今回アジア企業も格下げで普通の起債が困難になったため、同様の手段で資金調達をするのでは、という説明がされている。

会計原則を策定する米FASBは、現在議論を

呼んでいるデリバティブの新規則の実施日を半年遅らせて、九九年六月一五日にすることを決定。