

2010年4月20日

情報提供資料

ゴールドマン・サックスの訴追について

<ゴールドマン・サックスの訴追と相場>

4月16日の欧米株式市場は大幅反落。S&P500、NYダウがそれぞれ1.6%、1.1%下落した他(19日はそれぞれ0.5%、0.7%上昇)、欧州でも英FT100、独DAX30はそれぞれ1.4%、1.8%下落しました(19日はいずれも0.3%下落)。また、先週末の動きを受け日本を初めとする19日のアジア株式も全般に売られており、TOPIXが1.8%、日経平均は1.7%下落しました。この世界的な株価下落の理由の一つとして、米証券取引委員会(SEC)がゴールドマン・サックスを投資家への重要情報の開示を怠ったとして詐欺罪で告発したことがあげられます。16日の米国市場ではゴールドマン・サックスの株価が前日比▲13.0%となった他、モルガン・スタンレーが▲5.6%、シティグループが▲5.2%と金融株が全般に大きく売られました(19日はそれぞれ前日比+1.6%、+1.4%、+7.0%)。

<訴追内容>

4月18日付け日本経済新聞は、ゴールドマン・サックスが2007年に販売したサブプライムローンに裏付けとした債務担保証券(CDO)に関して、以下の点が問題になっていると報じています。

- ・CDOの価格が急落し、投資家は10億ドル以上の損失を被った。
- ・CDOに組み込んだローンの選定に、大手ヘッジファンドのポールソン・アンド・カンパニーが関与していた。
- ・ポールソン・ファンドは、このCDOの価格下落による損失を補てんする保険商品であるCDS(クレジット・デフォルト・スワップ)を購入し、利益を上げていた。
- ・ゴールドマン・サックスが投資家にCDOを販売する際、ポールソン・ファンドが背後でCDOが下落すると利益になる反対取引をしている事実を告げなかった。

なお、SECは上記以外にも問題となる点をあげています。詳しくはSECのサイトを御覧下さい(URLは最後に掲載)。これに対し、ゴールドマン・サックスは同社のホームページにこの件に関するコメントを掲載、「(SECが)係る訴訟を提起したことは大変遺憾である」としています。その中で、SECの訴状に記載されていない点として「詳細な情報開示を行っている」、「最大の投資家であるACA(=ACAキャピタル・マネジメント)が自らポートフォリオを構築」などをあげていますが、詳しくはゴールドマン・サックスのサイトを御覧下さい(URLは最後に掲載)。

<今後の相場への影響>

この件については今後SECとゴールドマン・サックスの間で争われることになるので、進展次第でゴールドマン・サックスの株価については更なる下落余地があると思われます。またこれまでの上昇により、日本も含めた各国の株式市場に過熱感があつたことから、株式市場全体についても短期的には調整が続くと予想しています。ただし、この件はあくまで個別企業の問題であること、また景気や業績の改善基調が続いていることなどから、調整が一巡すれば各国株式市場は再度上昇を開始すると思われます。

■当資料は情報提供を目的として大和住銀投信投資顧問が作成したものであり、特定の投資信託・生命保険・株式・債券等の売買を推奨・勧誘するものではありません。■当資料は各種の信頼できると考えられる情報源から作成しておりますが、その正確性・完全性を保証するものではありません。■当資料に記載されている今後の見通し・コメントは、作成日現在のものであり、事前の予告なしに将来変更される場合があります。■当資料内の運用実績等に関するグラフ、数値等は過去のものであり、将来の運用成果等を約束するものではありません。■当資料内のいかなる内容も、将来の市場環境の変動等を保証するものではありません。

**大和住銀投信投資顧問**

Daiwa SB Investments

大和住銀投信投資顧問株式会社
金融商品取引業者 関東財務局長(金商)第353号
加入協会 (社)投資信託協会、(社)日本証券投資顧問業協会

ただし、今回に類似した事例がゴールドマン・サックスや他の証券会社で行われており、今後問題とされる可能性には注意が必要と考えています。例えばそうした事例として、「オランダの銀行ラボバンクは…メリルがシンセティックCDOへの投資と反対の取引を手がけていた他の顧客との関係を開示していなかった」(ブルームバーグ、4月17日)としてメリルを提訴していますが、「このCDOに対するメリルの対応は…ゴールドマンの行為の内容と酷似している」(同)などがあげられます。

<金融改革法案への影響と調整終了のタイミング>

現在米上院ではボルカー・ルールなどを内容とした金融改革法案が議論されていますが、今回の件を受けて、「訴追対象のようなデリバティブ(金融派生商品)取引の規制を一段と強化する案も検討に入った」(日本経済新聞、4月18日)と報じられており、これが金融機関全体に対する規制強化に繋がれば、ゴールドマン・サックスのみならず金融株全般にとっての悪材料となる可能性があります。法案の成立そのものについても、共和党議員の反対により現時点では目処が立っていませんが、今回の件が「議員の投票行動に影響する可能性がある」(同)との指摘があります。

もっとも、こうしたリスクはあるものの、前述の様にあくまで株式市場の調整は一時的との見方です。最後にゴールドマン・サックスの訴追に関連した観点から調整終了のタイミングを考えていますが、ポイントとなるイベントが2つあると見ています。1つは24-25日に予定されている20ヶ国・地域(G20)財務相・中銀総裁会議ですが、ここでオバマ米大統領がボルカー・ルールなどの規制案を国際標準として各国に要求してくるとの観測があります。もう1つは米上院本会議での金融規制改革法案の採決です。その時期について前述の日本経済新聞は民主党が「5月初めにも…法案を採決する道筋を探っている」と報じていますが、一部には来週早々との見方もある様です。

いずれにおいても、イベントの前はボルカー・ルールの世界標準化、あるいは法案の上院通過への警戒感から投資家は様子見スタンスをとると思われますが、イベントを過ぎれば結果の如何にかかわらず悪材料出尽くしから上昇しやすくなると考えています。結論としては、今週末のG20前後が株式市場の調整終了の一つのタイミングとの見方です。

ご参考

SECのサイト

<http://www.sec.gov/news/press/2010/2010-59.htm>

ゴールドマン・サックスのサイト

<http://www2.goldmansachs.com/japan/our-firm/press/press-releases/SECComplaint.html>

お取引にあたっての手数料等およびリスクについて

手数料等およびリスクについて

- 株式等の売買等にあたっては、「ダイワ・コンサルティング」コースの店舗（支店担当者）経由で国内委託取引を行う場合、約定代金に対して最大 1.20750%（但し、最低 2,625 円）の委託手数料（税込）が必要となります。また、外国株式等の外国取引にあたっては、現地諸費用等を別途いただくことがあります。
- 株式等の売買等にあたっては、価格等の変動による損失が生じるおそれがあります。また、外国株式等の売買等にあたっては価格変動のほかに為替相場の変動等による損失が生じるおそれがあります。
- 信用取引を行うにあたっては、売買代金の 30%以上で、かつ 30 万円以上の委託保証金が事前に必要です。信用取引は、少額の委託保証金で多額の取引を行うことができることから、損失の額が差し入れた委託保証金の額を上回るおそれがあります。
- 非上場債券（国債、地方債、政府保証債、社債）を当社が相手方となりお買付けいただく場合は、購入対価のみお支払いただきます。債券は、金利水準の変動等により価格が上下し、損失を生じるおそれがあります。外国債券は、金利水準の変動に加え、為替相場の変動等により損失が生じるおそれがあります。
- 投資信託をお取引していただく際に、銘柄ごとに設定された販売手数料および信託報酬等の諸経費、等をご負担いただきます。また、各商品等には価格の変動等による損失を生じるおそれがあります。

ご投資にあたっての留意点

- 取引コースや商品毎に手数料等およびリスクは異なりますので、上場有価証券等書面、契約締結前交付書面、目論見書、等をよくお読みください。
- 外国株式の銘柄には、我が国の金融商品取引法に基づく企業内容の開示が行われていないものもあります。

商号等 : 大和証券株式会社 金融商品取引業者 関東財務局長（金商）第108号

加入協会 : 日本証券業協会、社団法人 日本証券投資顧問業協会、社団法人 金融先物取引業協会