
第 17 回国際証券業協会会議 (ICSA) 年次総会について

平 16. 5. 9～5. 11

国際証券業協会会議(ICSA)第 17 回年次総会が、去る 5 月 9 日から 11 日の間、スウェーデンのストックホルムで開催された。本稿では、総会の模様について報告するとともに、参考資料として出席団体のリストとコミュニケを掲載する。

国際証券業協会会議は、金融・資本市場の国際化の進展に伴い、世界の証券業協会等の自主規制機関及び業者団体の意見交換・相互理解の促進を図り、手続きや規則について調和を図っていくことを目的に、本協会が提案したもので、第 1 回会議は 1988 年に東京で開催された。その後、毎年この時期に、年次総会がメンバー持ち回りで開催されている。現在の ICSA の加入メンバーは、今年から加入した南アフリカ債券取引所(BESA)を含めて、12 か国から 16 団体（日、韓、台湾、豪 2、米 3、加、英 2、仏、伊、スイス、スウェーデン、南ア）である。

本年の年次総会は、ストックホルムのバーンズ・ホテルにおいて、スウェーデン証券業協会(SSDA)が主催団体となって開催された。今回の総会には、全メンバーのほか、オブザーバーとしてベルギー証券取引所会員協会、ドイツ銀行協会、デンマーク証券業協会、ノルウェー証券会社協会、メキシコ証券業者協会、中国証券業協会、中国証券監督管理委員会、国際スワップ・デリバティブ協会(ISDA)が出席した。

総会前日に行われた各メンバー代表等による事前会合では、会計報告と予算承認、通訳費用の負担方法の変更、今後 1 年間の活動計画、カナダの統一証券譲渡法(Uniform Securities Transfer Act)への対応等について議論された。

I. 年次総会における審議

1. 会議 1 日目

スウェーデン証券業協会のペローラ・ジャンセン事務局長が ICSA メンバーとオブザーバーのスウェーデン来訪及び ICSA 年次総会への参加を歓迎することばを述べて会議が正式に開催された。ワーキング・グループの報告、国際会計基準、EU の金融サービス行動計画、業務継続計画(BCP)、法人口座の受益者の開示、集団行動条項(CACs : Collective Action Clauses)、オンライン取引等についてメンバー間で話し合った。

(1) ワーキング・グループの報告

資格認定と専門性、規制の透明性、リサーチ・アナリストの各ワーキング・グループの過去 1 年間の活動について報告が行われ、今後の活動を承認した。

- ・資格認定と専門性では、グローバルな専門性の基準を策定するという従来の了解事項を再確認するとともに、ISO（国際標準機構）がフィナンシャル・アドバイザー資格の標準化に向けて活動を始めていることが紹介され、ICSA としてもその動きに注

目していくこととなった。また、業界モデルを作成するために、すでに締結されている専門性に関する各国の覚書を調査することとなった。

- ・規制の透明性では、「規制のコンサルティング実務の透明性についての ICSA 声明」を修正したこと及び今後の活動について説明があり、コンサルティングの実施を各国規制者や国際機関に対して働きかけることが了承された。また、コンサルティングについて、各国が抱える問題とその対策について検討することとなった。
- ・リサーチ・アナリストでは、昨年、IOSCO 原則に対する ICSA 支持の可能性について検討したが支持するに至らなかったことが説明されるとともに、「ICSA のリサーチ・アナリスト原則と規制」についてその内容をアップデートしていくこととなった。

(2) 国際会計基準(IAS32 と IAS39)

オブザーバーの ISDA が、金融商品の評価方法についてプレゼンテーションを行い、銀行のマクロヘッジを認めたことで前進となったことや未解決の事項等が紹介された。また、広範囲の金融商品を公正価値で評価するという流れは変わらないものの、未解決事項も残されていることから、ISDA としてはまだ IAS32 と IAS39 を支持する段階にはないことが説明された。

(3) EU の金融サービス行動計画

2005 年の欧州証券市場の統一を目指して行われている金融サービス行動計画((F-SAP) について、欧州各国の団体からは金融商品市場指令・目論見書指令・透明性指令等を、ゲストの欧州委員会からは金融サービス行動計画の評価をそれぞれ説明した。透明性指令では、米国・日本・カナダの会計基準が国際会計基準と同等と見なされるかどうかが焦点となっていることが紹介された。また、ゲスト・スピーカーである EU のデルソー氏が、これまでの金融サービス行動計画の実績とそれに対する簡単な評価を説明した。

(4) テロと金融市場

SIA が BCP 委員会とそのサブ・コミッティーの活動を紹介した。米国では、BCP ルールが SEC で承認されて NASD 規則となり、NYSE も同様の規則を設けたことが説明された。ICSA では、SIA のガイドラインをもとに作成された「証券会社のための BCP ガイドライン」を支持し、IOSCO や規制当局等に紹介していくことが了承された。

(5) 法人口座の受益者の開示

法人・信託勘定等法人口座（個人名義ではない口座）について、本人確認を行う要件を取り入れたカナダの事例が紹介され、FATF 勧告でも提言されたオフショア市場に開

設された口座に対する最終受益者の本人確認は、2002 年の IOSCO 多国間 MOU に沿って対応をすべきであるとの意見が出された。ICSA としては、IOSCO の MOU 活動を支持し一層の情報交換の促進を各国当局に対して働きかけていくことで合意した。

（６）国際金融構造の強化

ゲスト・スピーカーの英国 HSBC のグレイ氏が、ソブリン債務再編に向けたこれまでの取り組みについて話した。その中で、CACs の活用やソブリン債務危機とその再編の際の関係者の行動に関する原則作りに向けた作業によって、過去数年間に国際金融構造の強化の進展が見られたことが紹介された。ICSA としては、CACs 等エマージング市場の金融危機を解決するための市場型アプローチを支持することとなった。

（７）オンライン取引による証券業界への影響

韓国 KSDA が、韓国におけるオンライン取引の状況を説明した。韓国では、コンピューターの普及もあり、オンライン取引は個人投資家を中心に急成長する一方で手数料の大幅な引下げを引き起こし、証券会社の収益構造に変革をもたらすことにもなった。このため、韓国の証券会社は、経営を見直しサービスの質を向上させる努力が求められていることが紹介された。また、国内機関投資家の育成も急務であることが説明された。

2. 本会議第 2 日目

1 日目に続き、最近の企業スキャンダル、OECD のコーポレート・ガバナンス原則、ソフト・ダラー等について話し合った。

（１）最近の企業スキャンダルの教訓

伊 ASSOSIM が、社内外の監査制度の不備・ガバナンスや利益相反の問題・国内当局監視体制の問題等パルマラット事件から浮かび上がった問題点を話し、米 SEC と伊 CONSOB を共同議長とする IOSCO の特別委員会が立ち上げられたことが紹介された。また、米 TBMA は、ワールドコム事件でのシティーグループの和解が他の証券会社にも大きな影響を与える可能性があることや SEC・OCC・連銀等当局が複雑な金融取引に関する共同ガイドラインを公表する予定であることを紹介した。今後、ICSA ではワーキング・グループを作って、コーポレート・ガバナンス等の問題を検証し手本となる原則等を作るべきとの意見が出た。

（２）OECD のコーポレート・ガバナンス原則

ゲスト・スピーカーの OECD イサクソン氏が、最近 OECD 閣僚理事会で承認されたコーポレート・ガバナンスの修正版について、修正までの経緯や寄せられたコメントを踏まえた修正内容等を説明した。

(3) ソフト・달러

米国では、投資信託業者と投資家との利益相反や透明性に欠けた慣行が立法関係者や規制者の間では問題となっているが、ICSA としては、今後、各国の政策の進展状況について情報交換を促進し、ワーキング・グループを作って対応していくかどうか検討していくこととなった。

(4) 金融サービス業の利益相反と構造変化

来年4月から銀行が個人投資家と証券取引を行えるようになり日本の金融自由化が一層加速するが、本協会から、証券仲介業の銀行本体への解禁と証券業界の課題及び利益相反の可能性とその影響について、日本の状況のプレゼンテーションを行った。米国 SIA からは、「米国では FRB・OCC 等関係当局によって厳しく監督されている。」こと、豪州の IBSA からは、「商業銀行と証券会社の業務は分離されている。」こと等、自国の状況について発言があり、ICSA としては、今後ともこの動向を重大な関心を持って注視していくこととなった。

(5) 格付け機関

英米等で起きている格付け機関への規制について、格付け機関を監視する機関の設置の可能性、既存機関の見直しの動き、バーゼルⅡやレギュレーション FD での格付けの利用等について説明があった。利益相反によって格付けの内容が影響されていないことや、格付け業界への新規参入に行き過ぎた障害がないことが必要であり、ICSA としては、格付け機関への規制は各国間でバランスが取れていて調和された内容であるべきとの意見で一致した。そして、格付け機関に対する規制の枠組み作りに際しては、各国の規制者と協力していくこととなった。

(6) バーゼルⅡ

元バーゼル委員会でバーゼルⅡの策定に携わったノルゲン氏が、ゲスト・スピーカーとして、信用リスクの計測方法・オペレーショナル・リスクの計測方法・資本費用の計測・規制者の監視方法等について話した。

6. 来年の年次総会

来年の年次総会は、5月1日から3日の間、国際証券市場協会(ISMA)が主催して、スイスで開催される予定である。

以 上

(出席団体)

ICSA メンバー団体

日本	日本証券業協会(Japan Securities Dealers Association)
韓国	韓国証券業協会(Korea Securities Dealers Association)
台湾	中華民國証券商業同業公会(Chinese Taiwan Securities Association)
豪州	豪州金融市場協会(Australian Financial Markets Association)
	欧州国際銀行証券協会(International Banks and Securities Association of Australia)
米国	全米証券業協会(National Association of Securities Dealers)
	米国証券業者協会(Security Industry Association)
	債券市場協会(The Bond Market Association)
カナダ	カナダ証券業協会(Investment Dealers Association)
英国	ロンドン投資銀行協会(London Investment Bankers Association)
	国際発行市場協会(International Primary Market Association)
フランス	フランス投資会社協会(AFEI)
イタリア	イタリア金融仲介業者協会(ASSOSIM)
スイス	国際証券市場協会(International Security Market Association)
スウェーデン	スウェーデン証券業協会(Swedish Security Dealers Association)
南ア	南アフリカ債券取引所(Bond Exchange of South Africa)

オブザーバー

ベルギー証券取引所会員協会
ドイツ銀行協会
ノルウェー証券会社協会
デンマーク証券業協会
メキシコ証券業者協会
中国証券業協会
中国証券監督管理委員会
国際スワップ・デリバティブ協会(ISDA)

国際証券業協会会議

第 17 回年次総会コミュニケ、2004 年スウェーデン スtockホルム

国際証券業協会会議 (International Council of Securities Associations: ICSA) は、2004 年 5 月 9 日ー11 日、スウェーデンのストックホルムにて会合を開き、各会員の資本市場及び証券業界に影響する活動について議論し、着手し、承認した。これらは、(1) 国際証券市場における手続き及び実行的な規制について、調和、また適切な場合には、相互承認を促進し、(2) ICSA 会員間の情報交換及び相互理解を促進し、もって国際証券市場の健全な発展に寄与することを目的に行われたものである。ICSA は、12 か国また世界の証券業界を代表する業者団体や自主規制機関の 16 の会員で構成されている。ICSA 会員が代表する市場の合計は、世界の株式、債券、デリバティブ市場の圧倒的な部分を占める。

ICSA は、カナダの統一証券移転法案 (Uniform Securities Transfer Act: USTA) を検討し、支持することにした。この法案は、カナダの証券決済制度の近代的な法基盤として、カナダ資本市場を強化し、クロス・ボーダーの資本の流れを円滑にするものとする。ICSA 会員は、カナダの関係政府機関に USTA 案を支持する旨伝えることに合意した。

ICSA 代表団は、投資家教育のための国際的な枠組み (International Alliance for Investor Education: IAIE) の設立など、投資家教育に関する ICSA ワーキング・グループの作業を評価した。IAIE は、金融市場教育のグローバル・スタンダードを整備する目的で組織されたもので、(1) 各国の金融市場教育提供者間の情報交換の場として、(2) 金融市場教育のためのグローバルなベストプラクティスと基準を定めて普及し、(3) 包括的な金融市場教育プログラムの構築を進める。ICSA 会員は、消費者等の金融市場参加者の教育は、投資家保護という重要な目的に寄与し、また証券市場に対する信頼の確立にも役立つと考えている。

代表団はまた、規制の透明性に関する ICSA ワーキング・グループの作業を検討した。これは、規制者や自主規制機関に「規制及び自主規制の協議慣行に関する声明」に記述している原則とベストプラクティスに沿った体系だった協議慣行の採用を働きかけるためである。効果的で体系化された協議プロセスは、規制者と市場参加者間の積極的な協力を促進し、証券規制者が最終的に採用する規制の質と効率を高めるのに大いに役立つ、と考える。ICSA 会員がとくに意識しているのは、後に各国証券規制者が採用する規制のガイドラインを提示することが多くなっている証券監督者国際機構 (IOSCO) が、業界関係者との一般協議のための体系的な手続きをもっていないことである。国や地域、また国際的な規制者や自主規制機関に、体系だった協議方針を採用するよう働きかけるため、ICSA 会員は以下の事項に合意した。(1) 「規制及び自主規制の協議慣行に関する ICSA 声明」にある原則の実施を国内の規制者に働きかけること、(2) 他の規制者や国際機関と

りわけ WTO、EU、CESR、IASB には、この原則とベストプラクティスの遵守、協議・承認している通商協定等の協定に盛り込むよう働きかけること、(3) 市場参加者との開かれて体系だった協議方針採用の重要性を IOSCO に説得するよう国内の規制者に要請すること。更に、国内の協議過程で重大な問題が繰り返されていることが明らかな場合、ICSA 事務局に届け出ることと同意した。ワーキング・グループは、会員の活動とその成果を見直し、2005 年の ICSA 中間会合で ICSA 会員に報告することになる。

ICSA 会員はまた、グローバル認定に関する ICSA ワーキング・グループの作業を見直した。金融市場のグローバル化の進展を考慮して、ICSA 会員は、学力を保証する教育・研修体制を用いて金融市場の専門家のための専門性基準の策定を進めるという先の合意に注目し、かつ確認した。グローバル認定制度の下で、金融市場の専門家は、パスポートのように機能する認定資格によって、金融センター間をより容易に移動でき、他の金融市場にもアクセスできることになる。ファイナンシャル・アドバイザーのためのグローバル・スタンダード策定のために国際標準化機構 (ISO) が行っている作業に、ICSA 会員は関心を寄せており、業界が採用する具体的なモデルを見つけて促進するため、金融市場の専門家のクロス・ボーダーの専門性と認定について、既存のモデルを調査することになった。

テロとサイバーネットの攻撃が増加しており、政府や業界首脳間で事業回復・継続計画の重要性の認識が高まってきている。この計画は、金融市場の相互依存性、また金融システム自体がテロの攻撃対象となるため、金融サービス界にとって特に重要である。2004 年の年次総会で、ICSA 会員は、米国及び他の ICSA 会員各国において証券業界での緊急時対策を進めるため行われた作業の見直しを行う等、引き続き証券会社の緊急時対策についての議論を行った。代表団は、ICSA の「証券会社のための事業継続計画ガイドライン」を承認し、その中でまとめられているベストプラクティスを検討し、利用するよう会員に働きかけることで合意した。ICSA 会員はまた、自国の規制者に「証券会社のための ICSA 事業継続計画ガイドライン」を送ることになり、IOSCO への送付については ICSA 事務局に委任した。

ICSA 会員は、インサイダー取引、市場操作、マネー・ローンダリング等の不適切行為を隠匿するために、法人、信託勘定等の非個人口座が使用されること、とりわけそれらの口座が国内法や規制の対象とならない海外の金融機関が保有している場合について、議論した。この種の口座に関する国際基準である金融活動作業部会 (FATF) の 40 勧告改訂版では、証券会社は非個人口座の受益者を確認することが必要とされている。しかしながら、この要件は国内法に盛り込まれない限り強制されるものではない。代表団は、ICSA 会員のカナダ証券業協会 (IDA) が、カナダで受益者要件を採用した際に直面した問題を検討した。ICSA 会員は、マネー・ローンダリング対策の十分な実施に不可欠な改訂 FATF40 勧告の関連箇所を盛り込んだ適切な法律・規制を採用するよう、国内の立法者や規制者に働きかけることで合意した。ICSA 会員はまた、この重要な分野における規制

者間の国際的協力の重要性にも注目し、他の規制者からのマネー・ローンダリング疑惑に関する情報提供の依頼に直ちに応えるよう、規制当局に要請した。

ICSA 代表団は、新興市場の債務危機の解決に向けた国際的な金融構造の強化の面で、過去数年の大幅な進展について検討した。とりわけ、代表団は、ソブリン債発行における集団行動条項 (CACs) の策定と利用の増加、及び、国家の金融危機及び債務再編にあたっての公的な貸し手、発行者、投資家の行動を規定する原則の実施に向けた作業について議論した。ICSA 会員は、集団行動条項に体现される新興市場の金融危機を解決する市場ベースのアプローチを支持した。また、市場指向の原則の策定、実施により、国際的な金融構造が更に強化されることにも注目した。危機の解決には、そのプロセスで債権者委員会を存続するという債務者、債権者双方の公約を含むべきである。

ICSA 代表団は、過去数年の多くの企業不祥事が、証券市場や仲介業者への投資家の信頼に与えた影響について議論した。証券市場や仲介業者の信頼回復に向けて提案されている方策について検討し、OECD が最近改定したコーポレート・ガバナンス原則について議論した。

ICSA 代表団は、ソフト・コミッションの規制及び最近求められているリサーチ等のサービス料を注文執行と「切り離す」考え方について検討した。いくつかの国の最近の進展状況を検討して、ディスクロージャーの拡充に基づくソフト・コミッションの枠組みを策定、検証する時間を業界に与えるという英国金融サービス機構 (FSA) の決定について議論を行った。ソフト・コミッションの問題は、証券・投信業界の競争を促す方向で解決されるべきであり、適切な政策はそのような契約についての「ベストプラクティス」となる開示に基づく枠組みを策定することである、ということで代表団は合意した。ICSA 代表団はまた、リサーチ料支払いについてのワーキング・グループの設置も念頭に、各国のソフト・コミッション及び別払いに関する方針について情報交換を行うことで合意した。

日本で進行中の金融市場自由化の過程は、今年後半、個人投資家が銀行で証券取引を行うことが出来るようになり、加速することになると思われる。ICSA 会員は、銀行での利益相反増大の可能性等、日本の証券会社と規制者がこの新しい環境で直面することになる課題について議論した。可能性のある問題について検討を行った後、ICSA 会員は、銀行の証券業務に関する諸問題について注意を向けながら、日本の金融市場の自由化が続いていることを見ていく。

格付け機関は、その客観性と信用格付けプロセスの公正性への懸念から、ここ数年、規制者や市場参加者から注目されている。また、バーゼルⅡやEUの自己資本指令が完全に実施されときの信用格付けが国際的に果たす役割から、更なる監視下に置かれるようになった。その結果、米国の規制当局は信用格付けを引き続き規制目的に使用するべきかどうかを問題としており、また米国 EU 共に格付け機関の規制監督の必要性について調査している。近い将来、格付け機関が規

制対象になる可能性もあり、ICSA 会員は、格付け機関に対する規制は各国の間で整合性が取れたものとし、規制者は格付けを偏向させることのないよう注意することが重要であると考え。競争力のある格付け機関に対する規制が提案された場合は、代表団は、国内の規制者に協力して、各国間で整合性の取れた規制・監督の枠組みの策定に努力していく。

2004 年年次総会の参加者は、ICSA 代表団の説明に加え、多くのゲスト・スピーカーから様々なトピックについて話を聞くことができた。国際スワップ・デリバティブ協会専務理事のロバート・ピッケルは、国際会計基準審議会 (IASB) が最近公表したデリバティブのルールに関する IASB と EU との交渉の進捗状況について説明した。欧州委員会証券市場・投資サービス提供者担当のピエール・デルソーは、欧州の金融市場の統合状況に関する欧州委員会の評価の概要を説明した。HSBC 債券融資アドバイザー部門責任者で IPMA 会長のロバート・グレイは、ソブリン債の集団行動条項を支持する合意成立における民間の最近の成功例とソブリン債発行者、公的な貸し手、投資家の原則の進展について検討した。OECD 企業業務部主任マット・イサクソンは、OECD の改訂版コーポレート・ガバナンス原則の影響について話した。元バーゼル委員会銀行業務諮問委員会委員長で現スウェーデン公正取引機構会長兼 FATF 会長クラエス・ノルゲンは、バーゼル II と残っている課題について概説した。そしてスウェーデンプレミアム年金機構事務局長ハンス・ヤコブソンは、スウェーデンにおける最近の年金制度改革の教訓について論じた。

以上