
第 18 回国際証券業協会会議 (ICSA) 年次総会について

日証協 平 17.5.1 ~ 5.3

国際証券業協会会議(ICSA)第 18 回年次総会が、去る 5 月 1 日から 3 日の間、スイス連邦のルガノで開催された。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、その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。現在の加入メンバーは、12 か国(地域)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、ルガノのグランド・ホテルにおいて、国際証券市場協会(ISMA)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、ブラジル店頭市場業者協会、ドイツ取引所証券会社協会、ドイツ銀行協会、デンマーク証券業協会、フィンランド投資信託協会、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、2005 年 3 月期の決算報告、会費体系の見直し、2006 年の年次総会の開催時期、諮問委員会のメンバー入れ替え等について、報告・議論された。

1. 年次総会における審議等

国際証券市場協会のジョン・ラントン事務局長が ICSA メンバーとオブザーバーのスイス来訪及び 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。

(1) ワーキング・グループの報告

マネロン対策、債券市場の透明性、規制の透明性の各ワーキング・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。

- ・ マネロン対策ワーキング・グループでは、各国のマネロン対応状況に関する調査を行ったことが報告された。今後は、マネロン対策の情報交換の場として本ワーキング・グループを機能させるとともに、ベストプラクティスの策定も検討することが報告された。
- ・ 債券市場の透明性ワーキング・グループでは、各国の債券価格公表制度について調査したことが報告され、今後は EU 等において検討が進む債券市場の透明性向上に向けた作業に協力する活動方針が紹介された。

- ・ 規制の透明性ワーキング・グループでは、IOSCO が「市中協議(Consultation)の考え方・方法に関する声明」について意見募集を行った際に、本ワーキング・グループがコメントを提出したことが報告された。今後は、昨年公表した「規制の透明性原則に関する ICOSA 声明」を各国が採用するように働きかけていく活動方針が報告された。

(2) 投資家教育のための国際フォーラム(IFIE)

本年 2 月に独立した組織として発足した IFIE であるが、新規メンバーの加入促進・IFIE の広報活動の強化・ウェブサイトの立ち上げ・行動規範(Code of Conduct)の策定等が当面の活動であることが報告された。

(3) IOSCO の活動に関する報告

今年の年次総会では、2010 年までに IOSCO 加盟機関が情報交換に関する MOU に署名することを目指さずことや、これまでの原則・声明を策定することからその遵守状況を確認するための方策などに IOSCO が活動の軸足を移していることが報告された。

一方で、原則や規制の導入に際しては、関係者との対話を強化する等市中協議(コンサルテーション)にも力を入れていくことが紹介された。

(4) 最近の規制改革とその金融市場及び業者への影響

世界の主要国では金融関係規制が強化されてきたが、その市場への影響について実例を挙げて説明が行われた。効果的な規制を実現するためには、市場関係者との対話に基づいた効率的且つ有効な規制の導入が重要であるとの意見が多かった。

(5) 年金改革と証券市場の将来

高齢化による年金財源の不足と制度改革は先進国の共通の課題になりつつあるが、今後の人口高齢化を見据え、持続可能な年金制度と老後資金の確保の重要性を訴えるために、証券市場及びその関係者の果たす役割は大きいとの認識が確認された。

(6) 金融サービスと WTO

投資銀行業務や資産管理業務を WTO の金融サービス交渉に盛り込むべきとの提案が、市場開放に向けたスケジュールのひな形とともにプレゼンターから提示され、今後、ICOSA として、このひな形を支持するかどうかその内容を含めて検討することとなった。

(7) 自主規制機関の改革

証券取引所の株式会社化など自主規制機関を巡る環境は大きく変化しているが、これに呼応して最近顕著となった自主規制機関の改革の動きについて、複数のプレゼンタ

ーが各国の事例を説明した。

(8) 自主規制機関と金融関連業界団体

参加者全員が参加するラウンドテーブル形式で行われ、自主規制機関の持つ専門性と効率性をバランスよく確保することや透明性のある業務運営が、市場への信頼性にとっても重要であることが確認された。また、ICSA として今後何をすべきか、自主規制機関と業界団体の新たなモデル等について検討するためのワーキング・グループを立ち上げることとなった。なお、本協会からは、自主規制機能と業界団体機能を独立して運営する本協会の組織改正とその業務運営を説明した。

(9) ソフトダラー

欧米市場ではソフトダラーに対する規制が検討されているが、ソフトダラー自体を禁止するのではなく、その契約内容を顧客等に開示することで対応すべきであるとの意見が多かった。

(10) 市場インフラのガバナンス ~ 欧州の見方 ~

欧州では単一市場を目指して取引所の再編が進んでいる。今後もこの動きは続くものと予想されるが、関係者に共通の土俵を公平に提供するためには、約定から決済までの一連の取引の流れを完全に分離することが必要であるとの意見が出され、ICSA としては、取引所や清算機関等の市場インフラにとっても優れたコーポレート・ガバナンスを確保することが重要であることを確認した。

(11) その他

スイス中央銀行・台湾行政院証券監督管理委員会・モルガンスタンレー・ドバイ国際金融取引所のゲスト・スピーカー4名が、それぞれのテーマで講演を行った。

2 . 2006 年の年次総会

来年の年次総会は、本協会が主催して日本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(Taiwan Securities Association)
豪州	豪州金融市場協会(Australian Financial Markets Association) 豪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(NASD) 米国証券業者協会(Securities 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 Securities Market Association)
スウェーデン	スウェーデン証券業協会(Swedish Securities Dealers Association)
南アフリカ	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
ブラジル店頭市場業者協会
ドイツ取引所証券会社協会
ドイツ銀行協会
デンマーク証券業協会
フィンランド投資信託協会
国際スワップ・デリバティブ協会(ISDA)

国際証券業協会会議

2005 年年次総会コミュニケ、スイス、ルガノ

国際証券業協会会議 (International Council of Securities Associations: ICSA) は、2005 年 5 月 1 日 - 3 日、スイスのルガノにて会合を開き、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効果的な規制の調和と、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としている。ICSA は、12 개국(地域)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である 16 団体が会員になっている。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。

代表団は、マネーロンダリング対策 (AML) に関する ICSA のワーキング・グループの作業について議論した。代表団は、テロ行為と金融システムを悪用した犯罪に対する国際的な運動への全面的な支持を誓い、効果的かつ効率的なマネロン対策及びテロ資金対策の達成のため、各国政府や国際機関と協力していく。マネロン対策に関する国際的な問題を扱う者のために、ICSA がその連絡及び協議する場となることに、代表団は合意した。この点に関して、ICSA は、様々な規制機関が発行するマネロン対策及びテロ資金対策の声明や基準が増えていくのに対応して、その情報センターや照会ポイントとして重要な役割を果たすことができる。また、ICSA はマネロンに関する規制やガイドラインについての国際的な議論や交渉の場において証券業界の利益を代表するよう努めていく。

ICSA 代表団は、債券の透明性に関するワーキング・グループの作業、特に ICSA 会員各国の取引前・取引後の透明性のための現在の規制制度の調査、電子取引システムやデータ・プロバイダーといった本件に関する他の情報源について議論した。代表団は、米国の TRACE システムで得た経験を見直し、債券市場の公正性と効率性及び透明性を高めることで可能になると思われる役割について、EU 内で強力に進められている調査計画と議論について検討した。代表団は、ICSA が EU や他の地域で始まっている債券市場の透明性についての作業に積極的に貢献していくべきだと合意した。

代表団は、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、ICSA の「規制及び自主規制の協議 (コンサルテーション) 慣行に関する声明」の原則とベストプラクティスに合致する体系立った協議慣行の採用を働きかけようと

いうものである。ICSA 会員は、効果的で体系化された協議プロセスが、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則・規制の質と効率を高めるのに大いに有益である、と考える。代表団は、証券監督者国際機構（IOSCO）の業界関係者との体系立った市中協議手続きを実施するとの決定を歓迎し、全ての IOSCO 会員に対して、こうした手続きがない場合は、同様の方針の採用を要請する。また、国内でも国際的にも規制の透明性をさらに高めるために、ICSA 代表団は、自国の規制者と自主規制機関に「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の実施を働きかけることに合意した。

ICSA 代表団は、世界貿易機関（WTO）の金融サービス交渉の重要性について議論した。代表団は、健全で強固な金融サービス部門が他の全ての部門が利用する重要なインフラを提供するので、先進国でも発展途上国でも、金融サービス部門は経済成長を支える重要な役割を果たすということで意見が一致した。代表団は、SIA と IPMA の多くの会員が支持している、引受け業務・取引執行・アドバイス業務・資産管理業務に関し WTO 会員が約束することになるかもしれない「モデル・スケジュール」案について議論した。ICSA 代表団は、モデル・スケジュールの支持について検討すること、WTO 会員の政府や規制当局と接触する際は WTO 金融サービス交渉の重要性を取り上げることで合意した。代表団は、ICSA の「規制及び自主規制の協議（コンカレーション）慣行に関する声明」を WTO に提出し、WTO の交渉者は金融サービス交渉において、この中の原則を採用するよう要請することで合意した。

代表団は、現在実施及び提案されている公的年金改革の金融市場への潜在的影響について議論を行った。そして、実施また提案中である年金改革の性質に関係なく、ほとんど全ての国で、資金拠出者は、退職後の資金について自身の負担部分が大きくなることに注目した。したがって、年金改革成功のためには、資金拠出者が自らの退職のために十分な資金を貯蓄し、かつ現在の退職者に継続的に給付金を支払い続けることができるよう、国民貯蓄の増加を促すものでなければならない。ICSA 代表団は、現在及び将来の退職者の具体的なニーズに合わせた適切なサービスや金融商品を提供することで、金融サービス業界は年金改革計画の成功に重要な役割を果たすことができると意見が一致した。

ICSA 代表団は、資本市場にかけられる規制が増えていることに注目した。メンバーは、投資家保護と市場の信頼性を確保するという規制の目的の重要性を認識しているが、この目的は、市場の効率性を達成・維持するという目標とバランスしなければならないと考えている。その適例として、ICSA 代表団は、EU における規制変更の案を検討した。代表団は、CESR（欧州証券当局者委員会）の第 2 次 MIFID（金融商品市場指令）実施案と、市場仲介業者が提供する投資サービスに関するイタリアの法令案に関して、これらが実施された場

合の影響の可能性についていくつかの観点から注目した。どちらの案も、個人投資家の保護の強化が目的であるが、実際には逆効果になるかもしれないと代表団は注目した。

ICSA 代表団は、資本市場における自主規制の現在の動向、自主規制の役割と業界団体・自主規制機関・規制当局間の相互作用に関して最近起こった新たな論議、について議論した。代表団は、ICSA 会員各国の自主規制機関及び業界団体の様々な経験を検討し、自主規制機関と業者団体の役割の重複が進んでいること、及び規制当局、会員、発行体、投資家の要望から来るプレッシャーについて議論した。市場参加者の知識を実務的でバランスが良く効果的な規制の策定に反映させることで、自主規制機関が証券規制に加えられる価値を、ICSA 会員は強く支持する。この動向に対応して、代表団は、自主規制の様々な代替モデルなど、関連する問題について検討するワーキング・グループを立ち上げることに合意した。

代表団は、幾つかの国でのソフト・コミッションの利用に関する規制動向について議論を行った。メンバーは、透明性と開示の重視という方法が採られていることを歓迎した。そして、詳細な規定でなくこれらの方法を引き続き利用することを、規制者に対し、協力して働きかけることで合意した。

ICSA 代表団は、欧州における最近の取引システム、清算・決済システムの変更と統合の過程で生じる問題について議論を行った。代表団は、ガバナンスにおける利用者の中心的役割、取引プラットフォームと集中清算・決済業務との垂直分離、市場インフラ業務と銀行業務との分離など、これらの関連機関において優れたガバナンスを確保するためのメカニズム案を検討した。代表団は、取引所及び清算・決済システムの優れたガバナンスを確保するためのメカニズムに関して意見交換を行い、考え方を共有すべく取り組んでいくことに合意した。

2005 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。スイス国立銀行政策委員会副委員長のニコラウス・プラトナー博士は、国際金融市場におけるスイスの役割と現在の課題について説明した。台湾の行政金融監督管理委員会委員長のコン・ジョー・シェン氏は、新興アジア、特に台湾における最近の金融改革の影響について概説した。モルガン・スタンレー国際政府関係部長のエミリー・アルトマン女史は、金融サービスに対する WTO 交渉の重要性について論じた。ドバイ国際金融取引所会長のリントン・ジョーンズ氏は、欧州、米国、アジアをつなぎ新しい金融センターの役割について論じた。欧州政策研究センター（CEPS）最高経営責任者のカレル・ラヌー氏は、欧州の金融市場に対する規制・監督を巡る動向の現状について講演した。