
IOSCO/SROCC中間会合及び研修セミナーの模様 について

平成 23 年 10 月 31 日～11 月 3 日

平成 23 年 10 月 31 日(月)～11 月 3 日(木)、台北において、IOSCO/SROCC(証券監督者国際機構／自主規制機関諮問委員会)(参考参照)による下記の会合が開催された。本協会からは、SROCC 議長である大久保副会長ほかが出席した。概要は以下のとおり。

1. IOSCO/SROCC中間会合(10 月 31 日(月))

SROCC 中間会合には 23 のメンバー機関より 36 名が出席し、以下のとおり、ゲスト・スピーカーによる講演、IOSCO 事務局からの報告、ワーキング・グループによる討議、その他メンバー間のディスカッションが行われた。

1)アジアの視点から見た 21 世紀の市場規制

ゲスト・スピーカーとして招いた台湾先物取引所の Naikuan Huang 副総裁が金融・資本市場における今後の規制のあり方について見解を述べた。同副総裁は、規制緩和が金融技術のイノベーションを促し、取引手法を多様化させた反面、複雑な仕組み商品への不十分なリスク認識に基づく過度な投資が金融危機を招き、その後も高頻度取引や市場の分断が公正な価格形成を阻害しているとの懸念が強まっていること、欧米では金融危機前の行き過ぎた規制緩和から危機後は一転して規制強化の方向へ大きく変化していることを指摘しながら、市場の公正性と効率の双方を勘案しながら、金融市場の健全な発展を可能にするバランスのとれた規制が必要であることを強調した。

2)IOSCOの戦略・組織の見直し

Greg Tanzer IOSCO 事務局長が、G20 や金融安定化理事会(FSB)の提言を踏まえた、今後の IOSCO の業務戦略の下での3つの重点分野(証券市場規制に関する国際的な政策・基準設定、新たなリスク(システムック・リスク)への対応、規制機関の能力向上)について説明した。

3)IOSCOの投資者教育への取組み

Greg Tanzer IOSCO 事務局長より、G20 等における提言を踏まえ、IOSCO においても投資家教育への取組みを強化するため、IOSCO メンバーに対し投資家教育への取組みに関するサーベイを実施し、今後その結果を踏まえ IOSCO においてベスト・プラクティスを策定する予定であることが紹介された。

4) Regulatory Staff Training Working Group

本WGでは、今回台北で開催する研修セミナーのプログラムを確認するとともに、来年 11 月にトルコ資本市場仲介業協会 (TSPAKB) の主催によりイスタンブールで開催が予定される次回研修セミナーのプログラムが検討され、次のトピックとして、以下の諸点を上げることが合意された。

- ・透明で一貫性のある規制プロセス
- ・規制における国際協力
- ・格付け機関
- ・取引所・取引システムへの監督・透明性の確保
- ・市場における不正行為の防止
- ・仲介業者・証券外務員の資格認定
- ・投資者からの苦情処理 (ケース・スタディ)

具体的なプログラムの策定、スピーカーの選定については、米国 FINRA、本協会のほか、これまでセミナーを主催した経験のある欧州 ICMA、ブラジル ANBIMA、台湾証券取引所が協力していくこととなった。

5) Ahead of The Curve Working Group

本 WG では、各国における証券市場の自主規制における最近の課題・取組みにつき情報交換を行った。紹介された主な課題・取組みは以下のとおり。

ICMA (欧州) : 欧州の動向について以下の諸点を報告

- ①規制改革のコスト等ネガティブなインパクトへの懸念——欧州における改定金融商品市場指令 (MiFID II) 及び改定市場濫用指令 (MAD II) による規制改革は、規制コストや市場取引へのインパクトが十分検討されておらず、欧州の債務危機で経済状況が悪化する中で金融・経済に甚大な悪影響を及ぼす懸念が高まっている。
- ②新たな仕組み商品のリスク——シンプルな商品 (株式、債券、現物資産を裏付けとする ETF) を基に組成した仕組み商品が次々に作られており、規制機関のチェックが働かないままハイリスクの商品が販売されている例もある。これら商品をチェックする体制を当局あるいは業界の自主規制でつくる必要が指摘されている。
- ③中央清算機関 (CCP) の役割——CCP が参加メンバーの決済を保証する機能、あるメンバーの決済不能が連鎖して他のメンバーの破たんを招くことを防止するための「最後の貸し手」としての役割についての議論が高まっている。特に CCP は中央銀行の緊急融資先とすべきか、連鎖破たんを回避するため、商品ごとに別々の CCP を設けるべきか等の諸点が議論されている。

JSDA、東証 (日本) : 本協会からは、最近もしくは現在検討中の課題として、ソーシャル・メディアを通じた広告への規制のあり方、理解しやすい説明及び説明書面、OTC デリバティブに関するインベスター・アラート、格付け情報の利用のあり方、ライツ・オファリングに関する自

主規制を紹介。東証からは、高頻度取引(HFT)が市場ニュートラルであるとの実証分析結果の報告があった。

FINRA(米国):営業目的の連絡のためのソーシャル・メディアの利用に関する指針、金価格急騰に伴い増加した金投資関連の詐欺行為に関するインベスター・アラートについて報告。また、通常の金融商品が低金利・低運用利回りとなる中で、内容を十分に理解しないまま、ハイリスク／ハイリターンの商品に投資する投資家が増えていることを踏まえ、FINRA が7月に改訂・発出したインベスター・アラートについて紹介。なお、FINRA は、米国における投資顧問業の自主規制機関創設(FINRA がその機能を担う用意があることを表明している)にも言及した。

ANBIMA(ブラジル):証券化商品投資ファンド(消費者ローン組成ファンド等)についての情報開示規制の導入、個人投資家向け投資ファンドの情報開示の強化、仲介業者の内部管理の強化(顧客情報の管理、最良執行原則、利益相反への対処等)に関する自主規制の強化について報告。

6) SROCCの今後の活動

今回の会合での議論を踏まえ、以下の諸点にSROCCとして積極的に取り組むことが合意された。

- ① IOSCO 専門委第 3 常設委員会(SC3)における投資家教育のあり方についての検討への協力
- ② Ahead of The Curve Working Group において日米を含む複数のメンバーから問題提起のあったソーシャル・メディアを利用した広告・営業活動のあり方についての意見・情報交換
- ③今回会合から新規メンバーとして参加した LCH Clearnet からの提案を踏まえ、OTC デリバティブの決済システムに関する各国の検討状況についての情報交換

7) 今後の会合予定

次回 SROCC 会合は、IOSCO 年次総会の一環として、来年 5 月第三週に中国 北京で開催すること、及び、次回中間会合は来年 11 月 6 日(火)に、研修セミナーの直前にトルコ イスタンブールで開催することが合意された。

2. IOSCO／SROCC研修セミナー(11月1日(火)～11月3日(木))

本セミナーは、IOSCO／SROCC 及び新興市場委員会(Emerging Markets Committee: EMC)のメンバー機関のスタッフを対象に、IOSCO の公式イベントとして、本協会、米国 FINRA、台湾証券取引所、台湾金融監督委員会の共催により開催された。

セミナーでは、自主規制機関の役割(自主規制機関の独立性と利益相反への対処、検査・市場モニター等規制のエンフォースメント)、証拠金取引、空売り規制、発行体による情報開示のあり方(IPO プロセス、登録が免除される募集形態)、ETF その他新商品、仲介業者の内部管理(所要自己資本、リスク管理、破たん時の顧客保護)について、講義、パネル・ディスカッション、参加者のグループ・ディスカッションを行った。

セミナーのスピーカーとして、台湾金融監督委員会副委員長、香港の規制当局幹部のほか、SROCC のメンバーである自主規制機関(本協会、東証、米 FINRA、加 IIROC、欧州 ICMA、ブラジル ANBIMA、韓国 KOFIA、台湾証券取引所、トルコ資本市場仲介者協会等)が講師を務めた。

SROCC は、これまで米国(2008 年 12 月)、英国(2010 年 1 月)、ブラジル(2010 年 11 月)において同種のセミナーを開催しているが、今回のセミナーには、講師を含め25カ国(地域)¹から106名が参加した。内訳は、アジア76名、中東7名、欧州5名、アフリカ5名、北米4名、中南米7名、オセアニア1名、国際機関1名である。

本セミナーでは、先進国・新興市場国の規制当局・自主規制機関のスタッフが各国の最近の規制改革の動き等について活発な議論を展開した。参加者からは、証券市場の規制に関する重要なテーマをカバーするプログラムであり、極めて有意義であったとの評価を受けた。各国の規制の実態について相互理解を深めるとともに、規制当局や自主規制機関の国際的ネットワークの形成の見地から、このセミナーは IOSCO／SROCC の重要な活動の一つとなっていると考えられる。SROCC では、今後今回のセミナーの評価も踏まえ、次回のトルコにおけるセミナーに向けて内容の一層の充実・改善を図っていくことが合意された。

以 上

¹ 参加国(地域)は、日本、韓国、台湾、香港、マレーシア、タイ、インド、スリランカ、トルコ、オーストラリア、英国、スイス、ポーランド、ロシア、サウジアラビア、オマーン、パレスチナ、エジプト、ケニア、カーボベルデ、ナイジェリア、カナダ、米国、ブラジル、コロンビアの25カ国(地域)。

IOSCO及びSROCCの概要

・IOSCO(International Organization of Securities Commissions)の沿革

証券監督者国際機構。国際的な証券取引についての基準及び効果的な監視を確立すること等を目的に設立された国際組織。1974 年に設立された米州証券監督者協会を母体とし、1980 年代以降に欧州・アジア諸国の機関が加盟した。1986 年のパリ総会において、現在の IOSCO という名称に改められた。我が国では、金融庁が普通会员として、証券取引等監視委員会、経済産業省及び農林水産省が準会員として、日本証券業協会、東京証券取引所、大阪証券取引所が賛助会員として、それぞれ加盟している。

・SROCC (SRO Consultative Committee)の沿革

自主規制機関諮問委員会。1989 年に設置され、IOSCO における各国の自主規制機関による提言策定、意見・情報交換の場として機能している。同委員会では、現在、市場における問題の早期発見、自主規制機関のスタッフ研修等の課題に取り組んでいる。現在本協会大久保副会長が議長を務めている。

・IOSCOの組織

