

<IOSCO 年次総会の概要>

証券監督者国際機構（IOSCO）第 42 回年次総会が、5 月 14 日（日）～18 日（木）の間、ジャマイカ モンテゴベイにおいて開催された。

IOSCO は、我が国の金融庁や米国証券取引委員会(SEC)など各国の規制当局を中心に構成されている国際組織であり、主に規制当局の意見交換の場として機能しているが、より幅広く市場参加者の見識・意見を取り入れ、国際的に調和のとれた包括的な証券市場の規制を維持・発展させていく観点から、本協会のような証券業協会や日本取引所グループなどの各国の自主規制機関等も、協力会員としてこの機構に参加している（参考参照）。



IOSCO の年次総会は、各国が持ち回りで開催している。年次総会では、代表委員会、代表理事会、各地域委員会、新興市場委員会、協力会員諮問委員会等が、それぞれの構成メンバーを集めて開催されるほか、メンバーを対象にした規制ワークショップが開催される。また、メンバー以外の一般参加者も対象にした公開セッションも催される。

本年の年次総会には、約 90 の国・地域から 400 名以上が参加した。

今回の総会における主な論点と今後の課題、並びに本協会がメンバーとなっている協力会員諮問委員会（AMCC）等における主な協議事項は以下のとおりである。

<今回の総会における主な論点>

今回の総会では、システミックリスクの軽減と投資者保護の向上に向け、引き続き資本市場の構造的な強靱性の強化、規制当局による利用可能な情報の拡大、不正行為の防止と市場に対する信頼の確立などが話し合われた。

また、金融危機後（Post-Financial Crisis）に国際基準や規制当局が果たしていく役割や、Fintech のもたらす機会とリスク、テクノロジーの規制分野への応用（Regtech）、投資者保護・教育への新たな視点の導入など、新たな諸課題や環境変化についても話し合われた。

加えて、メンバーのキャパシティ・ビルディングに関し、オンライン・ツールキットの拡充、国際認定プログラムの実施、研修等のための地域拠点の開設などが報告された。当局間の協力・情報交換の内容を拡充した拡大多国間覚書（拡大 MMOU）に調印した当局が 114 に達した旨も報告された。

AMCC では、上記の IOSCO における主要な論点を踏まえ、IOSCO リーダーシップ等との意見交換、メンバーの Fintech、Regtech、サイバーセキュリティへの取組み、CCP の強靱性向上等に関する課題、各法域における規制上の課題や取組みなどについて、情報・意見交換が行われた。

1) 協力会員諮問委員会 (AMCC) 年次会合における主な議論の概要

● 歓迎の辞(AMCC 議長、主催者)

- ・ Mr. José Carlos Doherty, AMCC 議長, ブラジル金融資本市場協会(ANBIMA) CEO

<主なポイント>



今回の AMCC 年次総会では、多くのメンバーから寄せられた意見を踏まえ、IOSCO リーダーシップの他、主要な政策委員会委員長との対話の機会をより多く設けることとした。また、Fintech、サイバーセキュリティ、クリアリング機関、証拠金規制を始め、IOSCO の最新の主要課題とも重なるテーマを多く取り込むことができた。AMCC メンバーの活発な意見・情報交換の場となることを期待する。

- ・ Ms. Karen Wuertz, AMCC 副議長, 全米先物協会 (NFA) Senior Vice-President

<主なポイント>

議長機関の ANBIMA の尽力で、AMCC メンバーのニーズを捉えた強力なアジェンダが揃ったことを感謝する。外部のスピーカーからだけでなく、AMCC メンバー間の横の連携を更に進め、生産的な会合となることを期待している。

- ・ Ms. Janice P. Holness, ジャマイカ金融サービス委員会 (FSC) Executive Director

<主なポイント>

世界各国の多様な自主規制機関、市場インフラ機関などで構成される AMCC メンバーが、ここジャマイカで一堂に会したことを光栄に思う。AMCC の多様なステークホルダーが証券規制当局と連携し、Fintech やサイバーセキュリティなど、証券市場における変化の速い、また、高度な専門性を必要とする課題に対処していくことが、最適なスタンダードを構築し、投資家の信頼を確保していくために重要であると感じている。



● AMCC 新メンバーの紹介

- ・ 先物業協会 (FIA)
- ・ 中国証券投資業協会 (AMAC)

● IOSCO リーダーシップとの対話 - IOSCO の優先課題と AMCC の関与

・ Mr. Paul Andrews, IOSCO 事務局長

<主なポイント>



現在 IOSCO に 100 以上あるワークストリーム (WS) について、昨年 10 月の代表理事会ではそれらの再構築と、代表理事会での議論をより効果的、効率的にするための改善が図られた。具体的には、システミックリスクや投資者保護上の喫緊の課題として、理事会から直接委員会等に検討を要請するトップダウンアプローチと、各委員会等が問題意識に基づき WS を組成するボトムアップアプローチの二つに分類し、さらに案件の重要度

に合わせてハイレベル、ミドルレベル、ローレベルに区分する。

IOSCO 代表理事会では、今後 IOSCO として次の 5 つの分野にフォーカスしていくこととしている。

- ① 資本市場の構造的な強靱性を強化すること
- ② データギャップを解消し適切な規制の構築に繋げること
- ③ 投資者保護・投資者教育について新しい視点を加えること
- ④ 持続性を備えた証券市場・規制の役割について分析を進めること
- ⑤ 金融テクノロジーの進展における規制の役割を決定すること

・ Mr. Ashley Alder, IOSCO 代表理事会議長, 香港証券先物委員会 (SFC) CEO

<主なポイント>

IOSCO 代表理事会の機能をより効果的に発揮し、説明責任を果たしていきたいと考えている。今後、IOSCO の活動はリアクティブからよりプロアクティブにシフトしていくと考えているが、現在の主な課題には以下のようなものがある。

金融危機の発生からおおよそ 10 年が経過し、アセットマネジメント・ビジネスの構造的な脆弱性や CCP への集中リスクなど、引き続きリスクの特定と必要な対処を進めていかなければならない。他方、金融安定理事会 (FSB) では、金融危機後の一連の国際金融規制改革について、相互の影響を評価していくこととしており、流動性比率が銀行のクリアリング業務に及ぼす影響など、IOSCO でも対応を注視していく。

社債市場の流動性について懸念を持っている規制当局もあり、引き続きストレス環境下での動向等を把握していく。OTC デリバティブ取引は、変動証拠金ビッグバン (本年 3 月に予定されていた同規制の一律適用) の問題もあったが、グローバルレベルでの対応のあり方



について引き続き考えていく。サイバーリスクへの対処は、国際的には重複、衝突、隙間などが生じている可能性があり、引き続き対応を図っていく。また、FSB では気候変動の開示のあり方に関する検討が行われており、IOSCO にも協力が期待されている。

拡大 MMOU の枠組みを通じて、規制当局間で情報の共有を進めていきたい。

● AMCC Fintech タスクフォース及び Regtech の取組み

- ・ 司会：Ms. Karen Wuertz, AMCC 副議長, 全米先物協会 (NFA) Senior Vice-President
- ・ Ms. Gloria Dalton, 米国金融取引業規制機構 (FINRA) Senior Director
- ・ Ms. Nandini Sukumar, 国際取引所連合 (WFE) CEO
- ・ Mr. Noel Maye, フィナンシャル・プランニング・スタンダードズ・ボード (FPSB) CEO

<主なポイント>

FINRA では 2017 年初に、自主規制機関としてブロックチェーンの潜在的なインプリケーションに関するレポートを取りまとめ、パブリックコメントに付した。同レポートは、株式、債券、証券デリバティブ市場への分散型元帳技術 (DLT) の応用に関して、FINRA を含む規制当局の関与の必要性を示唆するものであり、投資者保護と市場への信頼性を確保しながら業界がテクノロジーの便益を享受していく途を模索している。主な論点としては、同技術の応用に当たってのガバナンス、業務運営、ネットワークセキュリティ等のあり方、KYC や決済分野への利用に際しての規制上の懸念点等を取り上げており、引き続き業界との対話を深めながら、将来的にはガイダンスの策定等を視野に入れている。



WFE では、DLT 等が市場インフラ機関にとってどのようなソリューションとなり得るかについて、メンバーとの間で緊密な連携を図っている。多くの規制当局がレギュラトリー サンドボックスやイノベーションハブなど、Fintech の活用を後押しする施策を実施、検討しているが、WFE ではワーキンググループを通じて、DLT の特定のユースケースやフレームワーク等についてコンセンサスを得る作業を進めていきたいと考えている。Fintech の

進展は様々な分野に拡大しており、それぞれの分野に応じて必要な視点も異なってくるが、ブロックチェーンに対しては、まずは新たなテクノロジーに対する理解を深め、市場やビジネスモデルに対する影響を考えていく段階にある。

FP の分野では、投資だけでなく税金や保険も考慮した複雑な作業が必要になるところ、人間のアドバイザーとロボアドバイザーの二者択一ではなく、両者が補完しあって適切に融合していくことが望まれる。テクノロジーと親和性の高い若い世代が Fintech を通じて金融への関心やリテラシーを高め、市場への参加率を高めてくれることも期待している。現時点で、ロボアドバイザーには規制上の懸念点として、アルゴリズム上のエラー、投資家の商品・サービスに対する不理解、データ収集/入力エラー等による適合性から外れた投資の推奨のリスクなどが指摘されており、ロボアドバイザーの利用、監督、利益相反の管理、開示、登

録/認可等に関するガイダンス及びポリシーの策定を行うことも考えられる。

● サイバーセキュリティ

- ・ 基調講演：Mr. Kenneth E. Bentsen, Jr., グローバル金融市場協会(GFMA) CEO, 米国証券業金融市場協会(SIFMA) President and CEO
- ・ Ms. Wendy Rudd, カナダ投資業規制機構 (IIROC) Senior Vice-President, Member Regulation and Strategic Initiatives
- ・ Mr. Gavin Hill, 国際取引所連合 (WFE) Head of Regulatory Affairs
- ・ Mr. Scott Yang, 台湾証券取引所 Head of System Development Department

<主なポイント>

業界のサイバー攻撃に対する強靱性を確保するためには、① 官民横断的な訓練の実施、② ベンダーなど外部サービスプロバイダーが持つリスクを把握するための業界スタンダードの構築、③ 規制当局からの技術的支援の確保、④ 規制当局における業界からの受領データの保護、⑤ 顧客情報を隔離するオフライン環境の構築 (Sheltered Harbor)、⑥ 脆弱性を評価するための継続的な侵入テストの実施、が引き続き重要となる。

本年3月のG20 コミュニケでは、「情報及びコミュニケーション技術の悪用は金融サービスを破壊しかねない」とした上で、FSB に対して、G20 各国における既存の関連規制及び監督手法の棚卸し作業を行うことを求めている。同作業は、本年10月までになされる予定であり、必要に応じて業界との情報共有を図ることが望ましい。GFMA では、NIST (National Institute of Standards and Technology) が策定するリスクの特定、情報資産の保護、サイバーセキュリティイベントの探知と対応、障害回復のためのフレームワークがグローバルレベルで採用されることを推奨している。NIST のフレームワークを活用することにより、国際的な規制上のコーディネーション及び一貫性の確保が進むことが期待される。

IIROC では、メンバーのサイバーセキュリティへの対応状況について自主点検によるサーベイを実施したところ、小規模な証券会社において外部サービスプロバイダーへの関与、現場の端末レベルでのセキュリティの不足等が確認された。現在、IIROC ではサイバーセキュリティについては自主規制上の対応は行っていないが、今後はそれも視野に入れて対応を検討していくこととなる。

WFE では、2016年6月にCPMI-IOSCO が公表した金融市場インフラのためのサイバー強靱性に関するガイドラインを踏まえ、各取引所、CCP 等との間で情報、ベストプラクティス等の共有を推進していく。特にリスクが集中する CCP では、関係者がより一層目的の共有など相互に関与し合っていく必要がある。

台湾では、証券・先物取引に関するISACの活用はまだ初期段階ではあるが、本年2月に証券会社に対して大規模なDDoS攻撃が行われたことを契機に、今後より一層の活用促進が見込まれている。

● ラウンドテーブル：クリアリング関係

- ・ 司会：Ms. Nandini Sukumar, 国際取引所連合 (WFE) CEO
- ・ Mr. Mark Wetjen, 米国証券保管振替機関 (DTCC) Managing Director

- Mr. Simon Turek, CME グループ Senior Director
- Ms. Jacqueline Mesa, 先物業協会 (FIA) Senior VP of Global Policy
- Mr. Benoit Gourisse, 国際スワップデリバティブ協会 (ISDA) Senior Director
- Mr. Federico Cupelli, 欧州投資信託協会 (EFAMA) Senior Regulatory Policy Advisor

<主なポイント>

CCP については、2009 年のピッツバーグ G20 サミットで OTC デリバティブ取引に対して清算集中義務を課すことが合意されて以降、CCP 自体が金融安定を損ねるリスクとなり得ることから、その強靭性をいかに確保し、再建と破綻処理の枠組みを構築するか、またこれらに透明性を持たせるかが国際的な関心事項となっている。

CCP の再建と破綻処理に関しては、そのインセンティブが市場にとっての最善の利益と一致するよう、そのためのガバナンスの構築が重要である。CCP の金融システムへの影響度の高まりとともに規制当局の関与度合いも増しているが、一つのやり方が全ての CCP に当てはまるわけではないので、柔軟に規制上の対応が図られることを期待する。また、破綻処理はあくまで最終手段であるが、クロスボーダーでの処理の枠組みが実際の局面で円滑に機能するよう、規制当局間の緊密な連携が図られるとともに、規制当局の介入や破綻処理のタイミングなど、あらかじめ関係者の予見可能性が確保される必要がある。

バイサイドでも CCP の強靭性強化には賛成であるが、標準化されたストレステストを通じた証拠金率の適正化と、十分な開示情報を基に投資家がリスクを把握して取引できる環境を確保することが重要であろう。

● 非清算 OTC デリバティブ取引への証拠金規制の実施について

- Mr. Benoit Gourisse, 国際スワップデリバティブ協会 (ISDA) Senior Director

<主なポイント>

当初証拠金については、2016 年 9 月の導入から 5 年間の段階的な施行が予定されている。現在はまだ適用対象となる取引参加者は少ないが、今後急拡大していくので注意が必要である。クロスボーダー取引では、EU と米国との間で対象取引等が一部異なるため、取引相手により規制内容に差が出るなど運用が複雑化する懸念がある。変動証拠金については、多くの取引参加者の対応が間に合わないことで、本年 3 月には一度合意された国際基準が延期されるなど、国際基準の設定プロセスのあり方の是非が問われている。

● 規制関係グループ (RAG: Regulatory Affairs Group)

- 司会：石倉 宏一, AMCC RAG 議長, 日本証券業協会執行役 政策本部共同本部長
- Mr. Roberto Belchior, B3 ラテンアメリカ Director
- Mr. Luiz Felipe Calabró, サンパウロ証券・商品・先物取引所 (BM&F Bovespa) Associate Director of Legal and Enforcement
- Dr. Dinesh Kumar Soni, インドナショナル取引所 (NSE) Head-Inspection and Exchange Compliance
- Mr. Nehal Vora, ボンベイ証券取引所 (BSE) Chief Regulatory Officer
- Mr. Federico Cupelli, 欧州投資信託協会 (EFAMA) Senior Regulatory Policy Advisor

- ・ Ms. Wendy Rudd, カナダ投資業規制機構 (IIROC) Senior Vice-President, Member Regulation and Strategic Initiatives
- ・ 宮原 史明, 日本証券業協会 国際部長

<主なポイント>

AMCC メンバー機関が、それぞれの法域で直面する最近の規制上の課題及び取組みについて報告し、情報・意見交換を行った。

- ・ ラテンアメリカにおける金融統合に向けた取組み — 地域ファンドパスポート構想、ラテンアメリカ預託証券 (DR)・預託債券 (DN) 構想に向けた取組み
- ・ ブラジル サンパウロ証券・商品・先物取引所市場における相場操縦の事例 — 見せ玉防止のための新たなアラート制度、証券会社の確認義務等
- ・ インドナショナル取引所の証券会社に対する効果的、プロアクティブな監督のための方策 — 監督のフレームワーク、検査方針、執行機能、オフサイト モニタリング、データ分析等
- ・ ボンベイ証券取引所における Regtech 及び AI の活用事例 — 企業開示ファイリングシステム、AI を用いた風説監視メカニズム
- ・ 欧州投資信託協会による ETF を取り巻く規制上の懸念への取組み — ETF の規模拡大に伴う問題、流動性の幻想、現物市場の価格形成に及ぼす影響等
- ・ カナダ投資業規制機構による証券会社が受領する報酬の利益相反への対処と顧客の最善の利益の確保に向けた取組み
- ・ 日本証券業協会における私募債等の取扱いに関する新規則 — 発行体・商品に対する審査と顧客への情報提供



● ファンド・データギャップに関する IOSCO 及び AMCC の検討状況

- ・ Mr. Gabriel Porto, ブラジル金融資本市場協会(ANBIMA)

<主なポイント>

現在、IOSCO 第 5 常設委員会 (投資運用を所管) では、FSB がレコメンデーションを公表したオープンエンド型投資信託の流動性管理の問題に関連して、これらのファンドが持つレバレッジが市場に及ぼす影響を適切に評価するための手法について検討が行われている。AMCC でも WG を立ち上げ、ANBIMA、ICI、EFAMA 等の参加を得て検討を行っているところであり、関心あるメンバーは検討に参加してもらいたい。

● ESMA 長官による基調講演

- ・ Mr. Steven Maijoor, 欧州証券市場監督機構 (ESMA) Chair

<主なポイント>

ESMA は EU 域内の横断的な規制当局として投資者保護と金融安定を目的とした機関で

あり、そのために EU 域内の単一ルール策定と、同ルールの域内規制当局による適用促進、証券市場の潜在的なリスクの特定などを行っている。特に、金融の安定を脅かすリスクの特定のため、また、市場参加者に適正なコスト負担を求めるためにも、近年はデータの収集を重視している。

また、ESMA では 2019 年 3 月に予定される Brexit に向けて、EU 各国に生じている様々な懸念を取り除く作業を行っている。現在の主な課題は 2 点あり、1 つは Brexit に伴う証券市場の混乱を最小限に抑え、金融の安定を確保することである。EU と英国の間の合意の形成と新たな関係の確立に向けて、ESMA としても役割を果たしていきたいと考えている。

2 点目は、在英国の市場参加者がロンドンに一定の機能を残したまま EU27 か国に拠点を構えたときに、これらの市場参加者に対する EU 規制の実効性を損なわないようにすること



である。現在、ESMA では市場参加者が EU 域内から第三国に対して業務委託を行う際にどのように規制すべきか、検討を進めている。

Brexit に限らず、2018 年 1 月の MiFID2/MiFIR の導入に向けて、第三国の規制当局の取引施設や投資会社に対する規制の同等性評価を進めていかなければならないが、最も重要なのは、これらの規制当局との間で信頼関係を構築することにある。

● CFTC 長官代行による基調講演

- ・ Mr. Christopher Giancarlo, 米商品先物取引委員会 (CFTC) Commissioner

<主なポイント>

今やグローバルなデリバティブ市場が強靱でなければ世界経済が不安定化する時代であり、CFTC では、この問題について各国規制当局が協調しながら対処していく必要があると認識している。

今般、CFTC ではこの問題に関連するレビューを行ったところであり、大きく 2 つの問題が確認された。1 つは、グローバルなスワップ市場における流動性の低下であり、2008 年の金融危機後、その傾向は顕著に表れている。主な要因としては、銀行が資本要件強化の下でリスクを取れなくなり、自己投資型から取り次ぎ型にビジネス形態を変化させつつあることがある。

トランプ政権がドッドフランク法等規制全般の見直しを 6 月までに求めているが、グローバルレベルでは、FSB を中心に進められている金融危機後の一連の国際金融規制改革の複合的な影響について、経済成長をサポートするために金融システムが適切に機能を発揮できているかという視点で考えていく必要がある。

2 つ目の問題は、米国と米国外の国々との間でのスワップ市場の分断であり、これは 2013 年に導入した CFTC 規則を嫌う海外の取引主体が、米国金融機関との取引を避けるようになったことが大きい。我々は、この問題を解決するために、クロスボーダーでの規制のコーディネーションに前向きである。ESMA とも連携しながら、アウトカムベースのアプローチを進めていきたい。

- **規制環境の変化への対応（Brexitの進展とインプリケーション）**

- ・ Mr. Patrice Bergé-Vincent, ICI グローバル Managing Director

<主なポイント>

Brexit に対するスタンスについて、英国と EU（英国以外の 27 か国）の間で大きな溝が生じていることはご承知のとおり。英国では、国家としての自決権を取り戻す一方で、経済及び防衛については EU との間で「深く特別な」パートナーシップを構築することを望んでいる。また、将来的な関係の構築や経過措置に関する話し合いを、可能な限り早く開始したいと考えている。

他方、EU では、英国が EU から離脱することで、EU 内に留まるよりもトータルでより多くのベネフィットを得ることを警戒している。そのため、基本的にはセクターごとの交渉アプローチは望んでおらず、全てが合意されるまでは何も合意しないとのスタンスである。将来的な関係の構築に関する話し合いは、離脱に関する合意について十分な進展が得られるまでは応じない構えである。

ICI では、Brexit はグローバルな問題であり、投資家の利益を優先すること、Brexit 後も資本の自由な移動の確保、UCITS ブランドの維持、十分な移行期間の設定などを訴えていく。

- **IOSCO 常設委員会委員長からの報告**

- ・ Mr. Eric Pan, 第 7 常設委員会委員長, 米商品先物取引委員会 (CFTC) Director of the Office of International Affairs
- ・ Ms. Tracey Stern, 第 2 常設委員会委員長, オンタリオ証券委員会 Manager of Market Regulation
- ・ Mr. José Alexandre Vasco, 第 8 常設委員会委員長, ブラジル証券取引委員会 (CVM) Director of the Office of Investor Protection and Assistance
- ・ Mr. Paul Redman, エマージングリスク委員会 (CER) 委員長, オンタリオ証券委員会 Chief Economist

➤ 第 7 常設委員会（先物取引を所管）の検討状況

<主なポイント>

本委員会では、市場の強靭性を確保するため、商品デリバティブ市場における保管及び受渡施設の取扱いについて、新たなガイダンスを示すべく検討を行っていく予定。本件は多くの IOSCO メンバーが直接所管していない分野であり、困難も想定されるが検討を前に進めてきたい。

また、OTC デリバティブ取引について、現在規制当局による規制の対象外となっている第三者のポストトレード・サービスプロバイダーの役割や重要性について、注視していく。

リテール分野では、バイナリーオプションについて、市場で何が起きているかを把握するとともに、他の常設委員会とも連携して対応を進めていく。

▶ 第2常設委員会（流通市場を所管）の検討状況

<主なポイント>

本委員会では、社債流通市場について本年3月に最終報告書を公表したところであり、現在の社債市場は、歴史的な水準から見て流動性が著しく低下しているというエビデンスはないとの結論に至っている。他方、合わせて規制当局が利用可能な社債市場の情報が極めて限られていることが判明したため、規制当局の情報把握と社債市場の透明性向上のためのレコメンデーションを策定すべく、現在市中協議文書の取りまとめを行っている。

株式流通市場については、サーキットブレーカーなど市場におけるボラティリティの管理手段等についてサーベイを行っている。本件はボラティリティの原因に直接アプローチするものではないが、こちらも市中協議を通じて、規制のツールボックス（参考事例集）又はレコメンデーションの策定に繋げていきたい。

▶ 第8常設委員会（リテール投資家保護を所管）の検討状況

<主なポイント>

本委員会では、OECD/INFE（金融教育に関する国際ネットワーク）との間で、行動経済学の投資者教育への応用に関する共同レポートの作成を検討している。

また、リテール投資家向け OTC デリバティブ取引などレバレッジ商品の販売や、投資家に対する情報提供のあり方等について、第3常設委員会（市場仲介者を所管）と連携して対応している。

他には、本年10月2日から8日を世界投資者週間（World Investor Week）として、より多くの IOSCO メンバーの参加を得てキャンペーンを実施する予定である。主な目的は、① 投資者教育、投資者保護に対するグローバルレベルでの認識をより高め、② IOSCO メンバー間の本分野における連携を強化していくことである。本委員会では、イベントのキーメッセージ、ロゴの策定、特設ウェブサイトの開設などを進めており、各法域では、これらのツールを活用して活動を行うことが認められる。多くの法域が参加することが鍵であり、ローコストでの開催も歓迎する。カナダと日本では国内の大きなキャンペーンと重なると聞いており、それとのコラボレーションも歓迎する。基本的には、各法域内の一の規制当局がナショナル・コーディネーターとなり、それぞれの法域における活動を取りまとめていくこととなる。

▶ エマージングリスク委員会（CER）の検討状況

<主なポイント>

本委員会の役割は、IOSCO がフォーカスすべき資本市場における潜在的リスクを特定することであり、年に1度、IOSCO のリサーチ部門と連携してリスクアウトルックの取りまとめを行っている。

最近の主な活動としては、本年2月に Fintech に関するレポートを公表した。AMCC からも Fintech の進展や今後の可能性、市場への影響等について多くの情報提供が行われたことに感謝している。今後、テクノロジーの規制分野への応用（Regtech）についても検討を深めていく予定である。また、サイバーセキュリティについても継続的な検討を行っていく。

他には、最近 OTC デリバティブの分野で広がりつつある、CCP が受入可能な担保への転換サービス（Collateral Transformation）が新たなリスク要因となり得ることから、ファクトファイディングの作業を進めている。社債市場の流動性問題については、マクロレベルでのストレステスト シナリオを策定していきたい。

2) 規制ワークショップにおける主なポイント

● パネル 1：金融テクノロジーは資本市場をどのように変えつつあるか

- ・ 司会：Mr. James Shipton, ハーバード大学ロースクール Executive Director, Program on International Financial Systems
- ・ Mr. Paul Redman, エマージングリスク委員会（CER）委員長, オンタリオ証券委員会 Chief Economist
- ・ Ms. Joanna Cound, ブラックロック Managing Director
- ・ Mr. Jorge A. Ortiz, FinTech メキシコ Chief Executive Officer
- ・ Mr. Mark Wetjen, 米国証券保管振替機関（DTCC）Managing Director

<主なポイント>

エマージングリスク委員会（CER）では、本年 2 月に Fintech に関しレポートを取りまとめた。主な気付きの点としては、① プレーヤーが多様化していること、② 各法域における規制のアプローチも多様であること、③ P2P レンディング、ロボアドバイザーの分野で実用化が進むも、DLT の領域はまだ未成熟であること、などが挙げられる。

Fintech を「機会」と「リスク」として捉え直すと、機会としては、① 発展速度の速さ、② コストの低下／効率性の向上、③ これまで一般投資家がアクセスできなかった金融サービスの安価な提供、④ 投資の選択や手数料の比較可能性の向上、などが挙げられる。また、リスクとしては、① オンラインでのアクセスは国境・国ごとの規制を簡単に超えてしまう

こと、② 金融商品の不透明さが増すこと、③ サイバーセキュリティの懸念が高まること、④ 投資家により高度な金融リテラシーが求められること、などが挙げられる。

ブラックロック社では、アセットマネジメント業界における事例の一つとして、上記「機会」③として挙げられた、一般投資家に対しこれまでアクセスできなかった金融サービスの提供を進めている。同サービスでは、顧客はオンライン上でリタイアメン

トプラン等に関する質問に答えることで、複数の金融機関をまたいで、資産形成・資産取崩しそれぞれに最適なポートフォリオの提供を受けることができる。

また、メキシコには多くの Fintech 関連のスタートアップ企業が生まれており、顧客に提供するサービスだけでなく、サプライヤーとの決済などビジネス活動全般をテクノロジー化しようとする動きが出ている。こうした動きとともに、Fintech はファイナンシャル・イン



クルージョン（金融包摂）の促進にも寄与している。

米国 DTCC では、DLT の証券市場での活用について検証を進めている。DLT は証券市場のオペレーションを変容し、インフラコストを低減させる可能性を持っているが、現時点では OTC デリバティブ取引、レポ取引などへのスマートコントラクトの活用が想定されている。

● パネル 2 : Fintech 現象の隆盛に対する規制上の対応

- ・ 司会 : Mr. Aute Kasdorp, IOSCO 事務局 Senior Strategy Advisor
- ・ Mr. Shmuel Hauser, イスラエル証券庁 (ISA) Chairman
- ・ Mr. Bob Ferguson, 英国金融行為規制機構 (FCA) Head of Department, Strategy & Competition Division
- ・ Mr. Jeffrey H. Singer, コンサルタント

< 主なポイント >

当局の役割として、技術の進展と投資者保護のための規制のバランスを図る必要がある。ファンディング・プラットフォーム、ロボアドバイザー、ソーシャルトレーディングなど、法域によっては規制対象外となる金融サービスも生じつつある。これに対して、当局によっては証券規制の保護対象ではない旨の注意喚起を行っているところもあるが、規制対象・規制のあり方を柔軟に見直し、根本的な解決を図ることが望まれる。

また、アルゴリズム取引の分野では、他のアルゴリズムの動きのみを解析し、先んじて取引を行おうとするアルゴリズムが開発されるなど、投資のファンダメンタルズから離れた取引手法の拡大も見られており、市場の健全性を確保する視点で引き続き注視していく必要がある。

Fintech は変化の激しい分野であり、当局としても完全に把握することは難しいが、英国 FCA では 2014 年、規制当局と Fintech セクターの距離を縮める取組みとして、「イノベーションハブ」を開始した。当局としてプロアクティブに Fintech セクターとの対話の機会を持ち、どのような規制上の対応、緩和も含めて必要かを考えようとするものである。同時に、試験的に小さいスケールで Fintech を導入できるのがレギュラトリー・サンドボックスである。サンドボックスの基本的な目的は安易な規制の緩和・免除ではなく、業者に必要なリスクコントロール体制をいかに構築させるかに主眼を置いている。

また、規制当局は、市場で利用される Fintech が環境変化の中でも公共の利益にかなう機能を発揮しているか、継続的に検証すべきである。取引所は金融イノベーションの最たるものであるが、近年、米国ではプライベートエクイティファンド等が上場前からユニコーン企業（企業価値が 10 億ドルを超える非上場のベンチャー企業）に出資し、投資の恩恵を独占している事例が見られている。例えば、これらのユニコーンに出資する一定規模以上のファンドに対しては上場を義務付けるなど、富の機会のより幅広い配分を図ることも考えられるのではないか。

3) IOSCO 代表委員会における主なポイント

- Mr. Ashley Alder, IOSCO 代表理事会議長, 香港証券先物委員会 (SFC) CEO
- Mr. Paul Andrews, IOSCO 事務局長
- Mr. Ranjit Ajit Singh, IOSCO 代表理事会副議長, IOSCO 成長・新興市場委員会 (GEMC)委員長, マレーシア証券委員会 (SC) 委員長
- Mr. José Carlos Doherty, AMCC 議長, ブラジル金融資本市場協会(ANBIMA) CEO

<主なポイント>

- 代表理事会では、今後 IOSCO として、資本市場における構造的な強靱性強化、データギャップの解消、投資者保護・教育への新たな視点の追加、市場・規制の役割の分析、金融テクノロジーの進展における規制の役割など 5 つの分野にフォーカスしていくこととしている。
- FSB との関係では、アセットマネジメントに係る潜在的・構造的な脆弱性、金融危機後の一連の金融規制改革の評価、CCP の強靱性及び再建策に係る問題などがあり、引き続き連携を深めていく。
- 現在 IOSCO では 100 を超えるプロジェクトを抱えているが、これらについてより効果的、効率的に検討を進めていくため、優先順位付けや理事会の関与のあり方を見直した。また、理事会と各常設委員会との間の対話をより多く確保したいと考えている。
- IOSCO 事務局では、メンバーのキャパシティ・ビルディングに関し、① オンライン・ツールキットの拡充、② ハーバード大学・IOSCO 認定プログラムの実施、③ 教育研修に関するサーベイの実施、をそれぞれ進めている。また、2017 年 3 月、マレーシア クアラルンプールに初めてのキャパシティ・ビルディングのための地域拠点を開設した。
- 成長・新興市場委員会では、金融テクノロジーの進展への対応、コーポレート・ガバナンスの向上、新興市場の持続性確保、市場のボラティリティへの対応等について検討を進めている。
- AMCC では、CER における Fintech レポートの取りまとめに際して知見を提供した。また、アセットマネジメント分野におけるサイバーセキュリティ・サーベイの実施、昨年 9 月にはシカゴでトレーニングセミナーを実施した。引き続き、OTC デリバティブ取引、Fintech、サイバーセキュリティ等の諸課題について検討していく。
- 拡大 MMOU の締結国は昨年の年次総会から 6 か国増加し、総数は有資格メンバー 142 のうち 114 に達した。
- 2020 年の IOSCO 第 45 回年次総会は、アラブ首長国連邦 ドバイで開催する。(2018 年はハンガリー ブダペスト、2019 年はオーストラリア シドニーを予定)



4) 公開セッションにおける主な議論の概要

● 開会式・基調講演

- ・ Ms. Janice P. Holness, ジャマイカ金融サービス委員会 (FSC) Executive Director
- ・ Mr. Jean-Paul Servais, IOSCO 代表理事会副議長, ベルギー金融サービス市場庁 (FSMA) Chairman
- ・ Mr. Ranjit Ajit Singh, IOSCO 代表理事会副議長, IOSCO 成長・新興市場委員会 (GEMC)委員長, マレーシア証券委員会 (SC) 委員長
- ・ Mr. Paul Andrews, IOSCO 事務局長

<主なポイント>

資本市場では、構造的な強靱性の強化と金融危機後に規制当局・国際基準が果たす役割、ミスコンダクトの防止と市場に対する信頼の確立など、取り組むべき諸課題は多い。また、テクノロジーの進展は様々な機会を提供する一方で、リスクへの懸念も惹起しつつある。IOSCO では、これらの諸問題への対処に加えて、個別国における IOSCO 諸原則の実施状況を評価する枠組みの運用を進めるとともに、拡大 MMOU を通じて市場における不正行為等の情報共有の促進を図っている。今後とも、規制当局間の協力関係と情報・経験・専門性の共有を促進していくことが重要であり、今回の公開セッションがその一助となることを期待している。

- ・ The Honourable Audley Shaw, ジャマイカ金融・公共サービス大臣

<主なポイント>

IOSCO 年次総会の開催は、ジャマイカを始めカリブ諸国が、国際的な証券市場規制のステークホルダーとして認識される貴重な機会である。同時に、本総会は、ジャマイカが堅固な金融規制のフレームワークの下で安定経済を達成していることを多くの関係者に示す機会でもある。

ジャマイカの経済成長率は年率 1.4%、プライマリー・バランスの黒字は 7.5%に達しており、対内直接投資の伸びが顕著に見られている。世界経済フォーラムが公表したグローバル競争力では、2012 年の 107 位から直近では 75 位まで順位を上げている。ジャマイカ証券取引所は、Bloomberg が公表したインデックス パフォーマンス ランキングで 1 位を獲得し、国際金融センターとしての地位確立を目指している。

他方、課題としてはファイナンシャル・インクルージョン（金融包摂）の促進があり、今般、金融包摂のための国家戦略を採択したところである。また、長期投資の促進も課題であり、労働世代に対して退職後を見据えた資本市場への参加、投資教育の促進を進めていきたい。

● パネル 1：資本市場にどのように構造的な耐性を持たせることができるか。金融安定、投資者保護、市場効率性の中で適切なバランスが図られているか

- ・ 司会：Mr. Gerben Everts, オランダ金融市場庁 (AFM) Board member
- ・ Mrs. Barbara Novick, ブラックロック Vice Chairman

- ・ Mr. George Roper, スコシアグループ・ジャマイカ Compliance Director Caribbean Central District /Vice President, Compliance
- ・ Mr. Steven Maijoor, 欧州証券市場監督機構 (ESMA) Chair

<主なポイント>

2008 年以降の金融規制改革は、複数の国際基準設定主体により、近接する分野について同時並行的に検討・実施・検証が進められてきた。主なものとして、バーゼル委員会による銀行の資本と流動性、FSB による CCP の破綻処理計画、IOSCO 及び CPMI による CCP の強靱性と再建、IOSCO によるファンドの流動性リスク・レバレッジ、IMF による世界金融安定報告 (GFSR) などがある。これらの取り組みは、市場の強靱性を向上させるとともに、規制のアービトラージの機会を低減させ、データ・報告のハーモナイゼーションを確保することが期待されている。

金融危機後は、金融安定性を確保することが一番の課題とされてきたが、銀行、保険、証券ではビジネスモデルが異なることを考慮して対応しなければならない。そのために、ステークホルダーとの間のコミュニケーションを大切にし、意図せざる結果を最小に抑える努力をすべきである、また、規制当局によるデータの利用可能性を向上させることも重要である。

また、昨今では規制の累積的なインパクトの適切な検証も求められている。一つの物差しで全てを測ることはできないので、市場の成熟度に応じたインパクトの測定や、当局が考える改革の優先順位を定期的に明らかにしていくことも重要な作業になるであろう。

規制が過不足なく、適切な水準にあると言えるためには、その前提として「次の金融危機を起こさない」ことの便益をどの程度高く評価するかにもよるが、その判定は容易ではない。他方、規制を導入する以上は当局側に説明責任があり、様々な分析の試みが必要であろう。

● パネル 2：市場における国際基準の役割は何か

- ・ 司会：Mr. Eric Pan, 米商品先物取引委員会 (CFTC) Director of the Office of International Affairs
- ・ Mr. Jean-Paul Servais, IOSCO 代表理事会副議長, ベルギー金融サービス市場庁 (FSMA) Chairman
- ・ Mr. Mark Wetjen, 米国証券保管振替機関 (DTCC) Managing Director
- ・ Mr. Martin Moloney, アイルランド中央銀行 Head of Markets Policy Division
- ・ Mr. Richard Cantor, ムーディーズ・インベスターズ・サービス Chief Credit Officer

<主なポイント>

金融危機の後、国際金融規制の質を向上させ、様々な改革を実施に移す必要に迫られているが、金融危機の前後で国際基準設定主体としての IOSCO の役割は変わっていない。他方、大きな変化が生じているのは G20、FSB との関係であり、これらとの間でより一層の意思疎通の必要性の高まりを感じている。特に、G20 で俎上に載せる政治的意思決定の段階から意思疎通を図っておくことが、必要な規制をスピード感を持って導入するため、また適切な国際的なデッドラインを設定するためにも重要だと考えている。

民間のクレジット レーティング業界の一員として、IOSCO の役割は、安定性、透明性を持つ市場を構築するためにますます重要になっていくだろうと感じている。IOSCO が主導

し、2015年3月にクレジットレーティング業界の行動規範を策定した際には、業界との建設的な対話の場が十分に確保されたことを評価している。

国際基準の整合的な導入は、業界がコンプライアンスコストの低下、顧客からの信頼性確保、取引の安全性確保などを通じて便益を受けるだけでなく、最終的には顧客が恩恵を受けることになる。また、当局にとっても、個別の法域でバラバラに対処するよりも監督リスクを低減させ、クロスボーダー取引に対処しやすくなるというメリットがある。

国際基準を設定する際のアプローチについては、G20を始め上位の国際機関が先んじて問題点を特定し、トップダウンで基準を設定していくことも考えられるが、実際には、ある法域の規制当局が持つ国内の問題意識について、IOSCO等の国際基準設定主体が後追いで検討し、グローバルレベルに高めていく流れが現実的であろう。ただし、国際基準の設定に際しては、各国市場の発展段階が異なることから、同じ規制を導入しても同じ効果・影響が生じるとは限らないことに留意すべきである。

● **パネル 3：資本市場の規制当局はどのように効果的に不正行為に対処することができるか。市場参加者が市場の信頼を確立し、説明責任のレベルを上げるために何が求められるか**

- ・ 司会：Mr. Paul Andrews, IOSCO 事務局長
- ・ Mr. Andrew Bailey, 英国金融行為規制機構 (FCA) Chief Executive Officer
- ・ Ms. Julia Leung, 香港証券先物委員会 (SFC) Executive Director of Intermediaries Division
- ・ Mr. Sergey Shvetsov, ロシア連邦中央銀行 First Deputy Governor
- ・ 中田裕二氏, 野村ホールディングス執行役

<主なポイント>

個人のコンダクト（行為）を変えるには企業の文化を変える必要があり、それには長い時間を要する。インセンティブや報酬を、良いコンダクトのモチベーションになるように設定することは有効な手段ではあるが、そもそも企業と顧客の間に利益相反が生じている部分もあり、それだけで問題を解決することは困難である。インセンティブや報酬の適切な設定に加えて、企業が個人のコンダクトを向上させるための組織的なアプローチを行っていく必要がある。規制当局も、より明確な規制と原則を設定し、顧客本位の営業姿勢を各社に根付かせていくとともに、ミスコンダクト（不正行為）を行えばそれが探知され、懲罰を受けることとなるということが市場参加者間に周知されることも重要であろう。その中では自主規制機関が果たす役割も大きい。

個人のミスコンダクトは、① 販売目標などプレッシャーとなる動機 (pressure motivations) があり、② 不正を行う機会 (opportunities) が存在し、③ 不正行為が自身の中で正当化されること (周囲もやっているなど) (rationalization)、という 3つの要因が揃ったときに生じやすくなる。これら



の要因に対処するためにはそれぞれに異なるアプローチが必要であり、ノルマなどのプレッシャーには適切な目標設定、不正を行う機会にはチェック体制の整備、自身の中での正当化に対しては長い視点での企業文化の醸成などが考えられる。

規制当局と企業の関係では、当局は企業の取締役会がミスコンダクトの抑制のためにきちんと機能しているかを確認することは大事だが、必要以上に取締役会に関与していくことは経営の自由度を狭めることにもなり、慎重であるべきであろう。また、当局のリソースの面でも限界がある。

また、一部の当局では、他の業界で行われているミスコンダクトへの対処事例を参考にする取組みも見られている。

● **パネル4：資本市場は実体経済の資金調達において適切に機能しているか。規制当局はどのように市場の発展を後押しすることができるか**

- ・ 司会：Ms. Ana Fiorella Carvajal, 世界銀行グループ Lead Financial Sector Specialist
- ・ Mr. Leonardo P. Gomes Pereira, ブラジル証券取引委員会(CVM) Chairman
- ・ Mrs. Maureen Jensen, オンタリオ証券委員会 (OSC) Chair and Chief Executive Officer
- ・ Mr. Paul Muthaura, ケニア資本市場庁(CMA) Chief Executive Officer
- ・ Mr. Steven Gooden, NCB キャピタルマーケット・リミテッド・ジャマイカ Chief Executive Officer

<主なポイント>

企業の資金調達に関して、オンタリオ州では、上場企業向けにライツ・オフリングの制度整備を図り、非上場中小企業向けにクラウド・ファンディング制度を創設するなど、利便性向上のための取組みを進めている。特にスタートアップ企業に対する個人の投資意欲は高く、クラウド・ファンディングは制度上の制約をいかに取り払いつつ、投資者保護のバランスを取っていくかが課題となっている。ケニアでは、元々金融機関の店舗展開が進んでいなかったことが逆に功を奏してモバイルマネーの普及が拡大しており、現在、ファイナンシャル・インクルージョン（金融包摂）の割合は78%に達している。次の目標は、モバイルを通じてこれらの個人に投資への途を開いていくことであり、先般、ケニア政府はデジタル・プラットフォームを通じて個人向けに国債を販売することを発表した。モバイル投資の課題は、適切な開示情報をいかに投資家に周知するか、短い期間での換金ニーズにどのように対応するかが挙げられる。

投資家ベースの拡大に関しては、新興国市場では流動性の薄さが課題となっている。この点、マーケットメイカーの業務を円滑にするための貸借制度の整備や、ETFの導入による裏付資産の価格発見機能の提供が、流動性向上の一助となり得ると考えられる。また、外国人投資家を呼び込むことも有効であるが、そのためには、情報開示の正確性・適時性の確保や、コーポレート・ガバナンスの向上などを通じて、投資家の信頼を高めていくことが重要となるだろう。

規制当局として資本市場の発展のために留意すべきことは、主要なステークホルダーとの間で十分な対話を行い、それぞれの市場の発展段階に応じた適切な水準の規制を、タイムリ

一に導入していくことである。また、市場の強靱性を確保しながら、市場参加者に対して制度の予見性、柔軟性を提供していくことも重要であろう。

- **ハンドオーバーセレモニー 次回年次総会（2018年5月7-11日 ハンガリー ブダペスト）**

以 上

プログラム

2017年5月14日(日) 協力会員諮問委員会(AMCC)年次会合

- 09:00 - 10:00 歓迎の辞 (AMCC 議長・主催者)、新規メンバー紹介
- 10:00 - 10:45 IOSCO リーダーシップとの対話 - IOSCO の優先課題と AMCC の関与
- 11:00 - 11:30 AMCC Fintech タスクフォース及び Regtech の取組み
- 11:45 - 12:30 サイバーセキュリティ
- 14:00 - 13:00 ラウンドテーブル: クリアリング関係
- 15:45 - 16:15 非清算デリバティブ取引への証拠金規制の実施について
- 16:15 - 17:30 規制関係グループ (RAG)

2017年5月15日(月) 午前 協力会員諮問委員会(AMCC)年次会合

- 09:00 - 09:15 2017年 AMCC 中間会合及び研修セミナー - 議長及び主催者からの招待
- 09:15 - 09:30 ファンド・データギャップに関する IOSCO 及び AMCC の検討状況
- 09:30 - 10:00 ESMA 長官による基調講演
- 10:00 - 10:30 CFTC 長官代行による基調講演
- 10:30 - 10:45 規制環境の変化への対応 (Brexit の進展とインプリケーション)
- 11:00 - 12:00 IOSCO 常設委員会委員長からの報告
- 12:00 - 12:30 会合のまとめ及び閉会挨拶

2017年5月15日(月) 午後 規制ワークショップ

- 15:00 - 18:00 金融テクノロジーは資本市場をどのように変えつつあるか

2017年5月16日(火) 午前 規制ワークショップ

- 10:00 - 13:00 Fintech 現象の隆盛に対する規制上の対応

2017年5月16日(火) 午後 IOSCO 代表委員会

- 15:00 - 16:30 代表委員会

2017年5月17日(水) 公開セッション

- 09:00 - 10:00 開会式・基調講演
- 10:30 - 12:00 パネル1: 資本市場にどのように構造的な耐性を持たせることができるか。金融安定、投資者保護、市場効率性の間で適切なバランスが図られているか
- 14:00 - 15:30 パネル2: 市場における国際基準の役割は何か

2016年5月18日（木） 公開セッション

09:00 - 10:30 パネル3：資本市場の規制当局はどのように効果的に不正行為に対処することができるか。市場参加者が市場の信頼を確立し、説明責任のレベルを上げるために何が求められるか

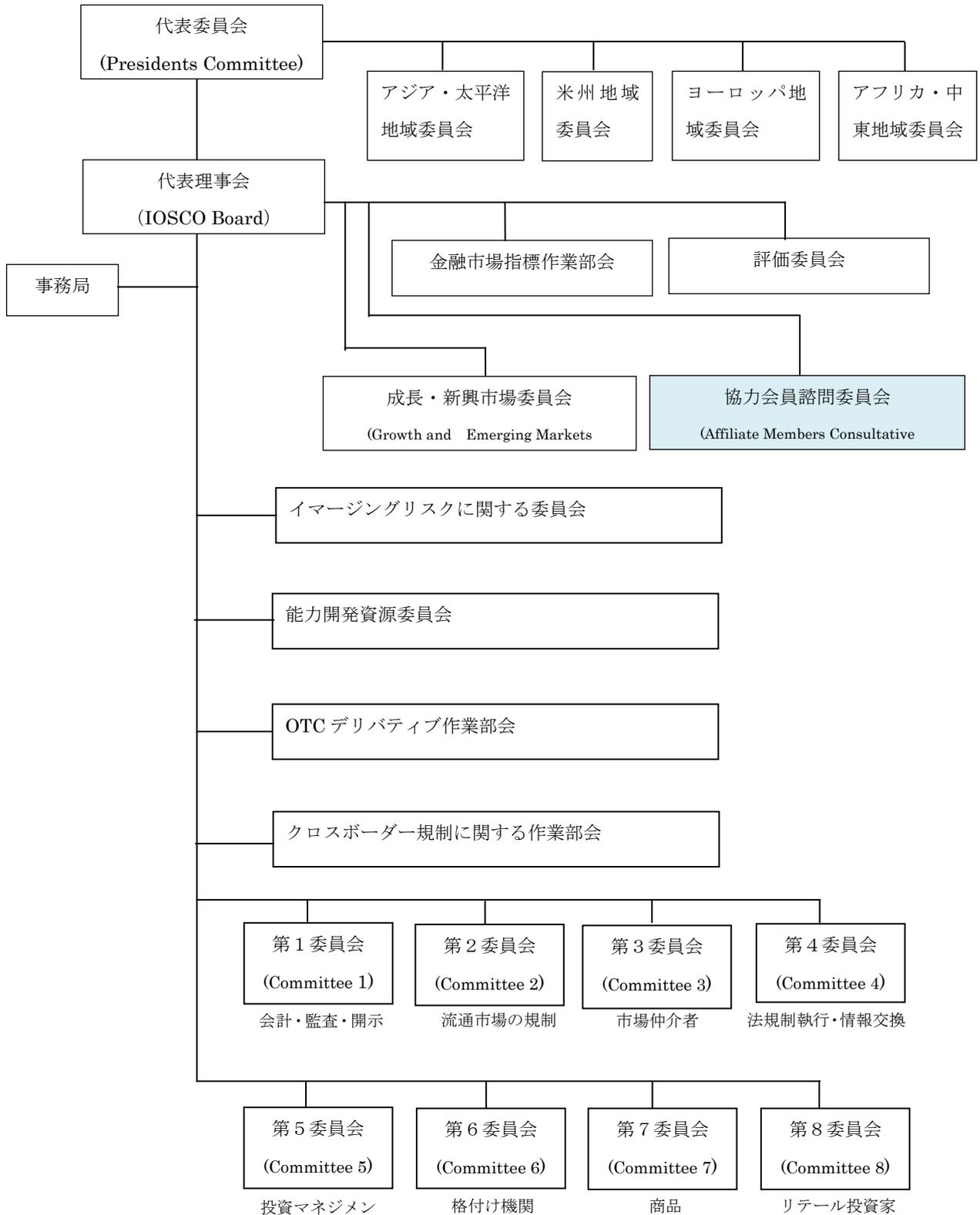
10:45 - 12:15 パネル4：資本市場は実体経済の資金調達において適切に機能しているか。規制当局はどのように市場の発展を後押しすることができるか

12:15 - 12:45 閉会挨拶、ハンドオーバーセレモニー

IOSCO/AMCC の概要

会議名	証券監督者国際機構／自主規制機関諮問委員会 (IOSCO: International Organization of Securities Commissions) (AMCC: Affiliate Members Consultative Committee)
IOSCO の 設立目的	1) 公正・効率的・健全な市場を維持するため、高い水準の規制の促進を目的として協力すること 2) 国内市場の発展促進のため、各国の経験について情報交換すること 3) 国際的な証券取引についての基準及び効果的監視を確立するため、努力を結集すること 4) 基準の厳格な適用と違反に対する効果的執行によって、市場の健全性を促進するため、相互に支援を行うこと
IOSCO の 設立時期	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。1986 年のパリ総会において、現在の証券監督者国際機構という名称に改められた。
IOSCO の メンバー	IOSCO のメンバーには、正会員 (Ordinary Member)、準会員 (Associate Member)、協力会員 (Affiliate Member) の区分がある。我が国からは、金融庁、経済産業省及び農林水産省が正会員として、証券取引等監視委員会が準会員として、日本証券業協会及び日本取引所グループ/日本取引所自主規制法人が協力会員として、それぞれ加盟している。
組 織	次葉のとおり。
AMCC の 活動	本協会が加入する協力会員諮問委員会 (AMCC) は、1989 年に事務局長のイニシアティブにより設置された自主規制機関諮問委員会が、協力会員の属性の多様化に伴い、2013 年 9 月に名称変更されたものである。AMCC の機能としては、協力会員相互間の情報交換のほか、協力会員として IOSCO に参加している自主規制機関 (SRO) の知見及び意見を IOSCO の政策委員会の議論に反映させ、グローバルな規制環境の適正な整備に資することが主要なものとなっている。同委員会の会合は通常年 2 回 (IOSCO 年次総会時の会合及び中間会合) 開催されている。現在同委員会には約 60 の機関が加入している。 2006～2012 年の間、本協会が旧 SROCC の議長を務めたが、現在は、ブラジル金融資本市場協会 (ANBIMA) 自主規制業務執行責任者 Jose Carlos Doherty 氏が議長となっている。本協会は AMCC のワーキング・グループである Ahead of The Curve Working Group の議長を務めている。
市場関係 者との対話	IOSCO では、民間セクターとの対話の拡充を目的に、市場関係者との会合を年 2 回程度開催している。

IOSCO の組織



開催実績・予定

	IOSCO 年次総会	AMCC (SROCC) 中間会合及び研修セミナー	
2006年	香港(6月)	スペイン マドリード(11月)	中間会合のみ
2007年	インド ムンバイ(4月)	東京(11月)	中間会合のみ
2008年	フランス パリ(6月)	米国 ワシントン(12月)	第1回研修セミナー
2009年	イスラエル テルアビブ(6月)	英国 ロンドン(2010年1月)	第2回研修セミナー
2010年	カナダ モントリオール(6月)	ブラジル リオデジャネイロ(11月)	第3回研修セミナー
2011年	南アフリカ ケープタウン(4月)	台湾 台北(10月)	第4回研修セミナー
2012年	中国 北京(5月)	トルコ イスタンブール(11月)	第5回研修セミナー
2013年	ルクセンブルグ(9月)	カナダ トロント(5月)	第6回研修セミナー
2014年	ブラジル リオデジャネイロ(9月)	東京(4月)	第7回研修セミナー
2015年	イギリス ロンドン(6月)	スイス チューリッヒ(10月)	第8回研修セミナー
2016年	ペルー リマ(5月)	米国 シカゴ(9月)	第9回研修セミナー
2017年	ジャマイカ モンテゴ・ベイ(5月)	インド ムンバイ(9月予定)	第10回研修セミナー
2018年	ハンガリー ブダペスト(5月)	未定	
2019年	オーストラリア シドニー	未定	
2020年	アラブ首長国連邦 ドバイ	未定	