

---

## IOSCO 協力会員諮問委員会 (AMCC) 中間会合等の模様について

---

平成 30 年 10 月 29 日～11 月 1 日

---

証券監督者国際機構 (IOSCO) 協力会員諮問委員会 (Affiliate Members Consultative Committee: AMCC) の中間会合及び研修セミナーが、10 月 29 日 (月)～11 月 1 日 (木) の間、英国 ロンドン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) など各国の証券規制当局を中心に構成されている国際組織であり、主に証券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)。

主なセッションの概要は、以下のとおり。

- ○ ----- ○ -----
- |         |                        |                             |
|---------|------------------------|-----------------------------|
| 1) 開催日  | AMCC 中間会合              | 10 月 29 日 (月)～10 月 30 日 (火) |
|         | AMCC 研修セミナー            | 10 月 31 日 (水)～11 月 1 日 (木)  |
| 2) 開催地  | 英国 ロンドン                |                             |
| 3) 主催機関 | 国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA) |                             |
| 4) 参加者  | AMCC 中間会合              | 75 名                        |
|         | AMCC 研修セミナー            | 約 100 名                     |

### 5) 今回のポイント

- 本年 5 月にブダペストで開催された年次総会から AMCC 議長に就任した全米先物協会 (NFA) の Karen Wuertz 氏の方針により、AMCC 年次総会及び同中間会合の位置付けの明確化が図られ、年次総会は IOSCO の各政策委員会との意見交換を通じ各政策委員会が AMCC に期待する事項及び AMCC からインプットできる事項の確認を行う場とし、中間会合は IOSCO の主要課題に対し AMCC としてどのような貢献をしていくかを検討する場とすることとされた。
- AMCC のメンバーは世界各国の取引所、清算機関、自主規制機関、業界団体等から構成されており、メンバーの興味及び貢献可能な範囲も多様である。このため、IOSCO の各政策委員会等が取り組んでいる案件に効率的に対応していくため、個別案件毎に WG 等を創設し検討していくこととされた。
- AMCC の限られた資源を有効に活用するために、AMCC 内のコミュニケーション方法について継続的に見直しを行っていくこととされた。
- 今回中間会合及び研修セミナーにおいては、規制執行、市場監視、顧客保護といった従来

からのトピックに加え、金融危機後の店頭デリバティブ市場構造改革の進捗を含む店頭デリバティブ市場の機能及び課題についても取り上げられた。

## 1. 協力会員諮問委員会（AMCC）中間会合

### ◆ AMCC 議長及び副議長による挨拶

- 先般 AMCC メンバー向けに実施したサーベイの結果、IOSCO の各政策委員会等と密接なコミュニケーションをとり有益な提言を行っていくことが AMCC の役割として期待されていることを認識した。



### ◆ 主催機関（ISDA）による挨拶

- ブレグジットは本日現在において結果が予測できない大きな課題の一つであるが、この不確実な課題への対応について国際的な観点からの意見交換を期待している。

### ◆ IOSCO における主要課題

- 2019 年の主要課題は、①暗号資産、②人工知能・機械学習、③パッシブ投資、④インデックスプロバイダー、⑤クロスボーダーな流通市場のデジタル化、⑥規制の変化と意図しない結果への対応である。
- 各課題に対して各政策委員会やタスクフォースで検討が進められているほか、複数の政策委員会での連携（ジョイント・プロジェクト）や外部機関（FSB 等）との協力も進行中である。
- 規制当局間における情報交換を目的とした MMOU（締結機関：118、情報交換：4,000 回以上）について、本 MMOU の情報交換が公益目的によるものとして欧州の「一般データ保護規則(GDPR)」の適用除外が受けられるよう欧州データ保護会議との間で交渉を行っているところである。

※ 同様の内容が研修セミナーにおいても紹介された。

### ◆ AMCC の戦略的ポジショニング

- AMCC の活動をより活発にするために、以下の検討を進めることとされた。
  - AMCC 内におけるテーマごとのサブグループの設置
  - AMCC 研修セミナーにおける新興市場委員会（GEM）との連携
  - AMCC ウェブサイト・ニュースレター等のコミュニケーション・ツールの運用方法見直し

※ 次回の AMCC 中間会合については主催機関が決定していないため、2019 年 12 月初旬に IOSCO 本部（マドリッド）で開催される可能性が言及された。

各検討項目に関し、IOSCO の製作委員会（C）やタスクフォースにおける取組みの進捗状況について報告が行われた。

◆ 暗号資産

➤ 暗号資産は単なる取引上の課題としてとらえるのではなく、資産管理の分野における所有権、開示規制、効果的な評価方法についても検討が必要であることを認識しなければならない。

◆ フィンテック、レグテック

➤ クラウド、ロボティクス、DLT などのテクノロジーへの規制はプリンシプル・ベースとなることが望ましい。

➤ 規制のサンドボックスは、将来の規制の在り方を考える上で有用であるが、テスト期間の制限を行う等、一定の制約を設けることが重要である。

◆ ETF

➤ パッシブ投資の拡大に伴い、インデックスプロバイダーを自社グループ内に有する ETF の運用会社が市場支配権を握ることによる弊害（利益相反等）が生じることについて検討が必要である。

◆ サイバーセキュリティ

➤ 2018 年 10 月に公表したグローバル・サイバーセキュリティ・アセットマネジメント・ベンチマーク・サーベイでは、一部のファンドにおいて各基準策定機関が定めるセキュリティフレームワークに全く従っていない事例が見受けられたため、本サーベイが監督当局における検査の際のガイドラインとなることで、問題が解決することを期待している。

→ 本サーベイの目的は各法域においてどのような基準が使用されているかを見極めることにあり、規制当局に対応を求めるものとはすべきではない。

◆ リテール投資者保護

➤ 投資者教育活動は、過去のグッドプラクティスを参考とし、証券会社等における視点も踏まえたベストな在り方を取りまとめてはどうか。

➤ 規制当局における苦情の取扱いに関するサーベイは、世の中に求められる投資者保護の施策を判断するのに有用であり、AMCC としても情報のインプットで貢献できるのでは

ないか。

◆ 倫理

- 投資者に企業の公正性を示すには、企業がトップマネジメントで倫理的環境を構築することが重要であり、規制当局においては、倫理的環境の評価に関するツールボックスの策定等を通じて、企業に報酬の開示や情報の透明性の確保を求めることが必要である。
- 各法域における価値観の違いから企業文化を統一的に判断することは困難であるものの、倫理規定であれば包括的な対応を考えていくことも可能ではないか。

◆ デリバティブ市場

- 取引報告義務は、報告負担にも配慮しつつ、規制当局における効率的な報告データの利用方法を見出すことが重要である。
- 規制当局において報告されたデータを利用するに当たっては、規制のために利用するデータと市場の透明性を確保するために利用するデータを区別して考える必要がある。
- 欧州では様々な報告制度を一貫性のあるものとする取組みが進められており、報告制度の今後を検討するにあたって参考となるものと考えられるため、次回の AMCC 会合に欧州関係者を招待してはどうか。

2. 協力会員諮問委員会（AMCC）研修セミナー

◆ 主催機関からの挨拶

- グローバル化が加速する昨今の資本市場においては、各市場間における規制の調和と親和性を確保することが不可欠であり、今後も IOSCO の活動により、金融改革はプルデンシャルな方向へと導くことが必要であろう。



◆ デリバティブ市場

- 始めはディーラーだけであったカウンターパーティは法人、個人、国家へと拡大し、市場の多様性を踏まえた法的安定の必要性が高まっており、技術的变化も踏まえた規制体系の構築が必要である。
- ネットィングはリスク削減方法として有効であり、各国の破産法制において OTC デリバティブのクローズアウトネットィング規程が協調的に盛り込まれることが重要である。

#### ◆ 執行と調査

- IOSCO の MMOU はその利用が法規則で定められていない法域では権限の行使方法を考える必要がある。
- 規制を執行するに当たっては様々なギャップに直面することで適切な執行が妨げられる場合があるが、ギャップを解消するためには自国の行政当局との協力関係を構築することも重要である。

#### ◆ データ分析

- この分野における取組みを発展させていくためには、多くの学術機関との連携、人工知能や機械学習などの技術の活用、ミレニアル世代を中心とした幅広い分野の人々を巻き込むことができる柔軟な環境構築が重要である。
- 上場企業による情報開示はその真実性に関わらず市場へ影響を与えるが、情報の真実性をデータ分析においてどのように取り扱うかが課題である。
- 取り扱うデータが誰に利用されるのか、誰がデータにアクセスできるのかを考慮し、分析するデータに優先順位をつけていくデータガバナンスが重要である。

#### ◆ サイバーセキュリティ

- 日々変化するサイバーセキュリティの世界に対応するためには、弾力的で柔軟性の高い指針の策定と攻撃者の戦術や意図を理解して攻撃を受けた際に迅速に意思決定を行うことが有効である。
- 実際に脅威を経験したことがない人は、よくできた防衛シナリオがあるとそれのみに追従しがちであるため、ディスカッション等を通じた新たな代替シナリオの作成も重要である。

#### ◆ 監督

- 限られたリソースの中で適切な監督を行うためには、監督対象の財務状況やビジネスモデルを基に優先順位を付けてアプローチするリスクベースの監督が有効である。
- 市場濫用を防ぐためには、市場で発生したシグナルやアラートの情報を市場監督主体と仲介業者との間で共有し自発的な警戒意識を持たせることも有効である。
- SNS や電話記録の監視を行うため、各機関においてシステムツールを活用する等試行錯誤をしている。

#### ◆ 倫理

- 健全な市場を構築するためには、強制的な規制により人の行動を律する法令だけでは不十分であり、市場参加者自身の内面化された規範により自発的に自身の行動を律する倫

理の存在が不可欠となる。

- 多くの企業において倫理コード等が策定されているにも関わらず、不祥事が後を絶たない。経営者が倫理的な判断を行えるような企業文化・風土の構築が可能となるよう法令等の外部環境の整備が求められる。

◆ リテール投資者保護

- 規制当局は、投資者保護の目的を損なうことなく社会経済的に有用なイノベーションを可能とするバランスのとれた規制環境を構築する必要がある。
- 規制は社会の変化にも対応していかなければならない。例えば高齢化社会においては、高齢者向けの規制が求められる可能性がある。

以 上

プログラム

10月29日(月)協力会員諮問委員会(AMCC)中間会合

- 9:00 - 9:15 AMCC 議長及び副議長による歓迎の辞
- Ms. Karen Wuertz, AMCC 議長 & SVP, 全米先物協会 (NFA)
  - Ms. Nandini Sukumar, AMCC 副議長 & CEO, 国際取引所連合 (WFE)
- 主催機関による歓迎の辞
- Mr. Scott O' Malia, CEO, 国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)
  - Mr. Benoit Gourisse, Senior Director, European Policy, 国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)
- 9:15 - 9:45 IOSCO 代表による挨拶 - 現在の理事会における優先課題
- Ms. Isabel Pastor, Head of Enforcement & Cooperation and Senior Advisor, Special Projects
- 9:45 - 11:15 1. AMCC の戦略的ポジショニング
- モデレーター：全米先物協会 (NFA)
- 11:15 - 11:45 2. IOSCO 第2委員会 (C2) における最近の取組み- 流通市場の規制に関する委員会
- モデレーター：国際取引所連合 (WFE)
  - パネリスト：カナダ投資産業規制機関 (IIROC)、シカゴ・マーカンタイル取引所 (CME)、インド国立証券取引所 (NSE)、香港証券取引所 (HKEX) /ロンドン金属取引所 (LME)、ボンベイ証券取引所 (BSE)
- 11:45 - 12:15 3. IOSCO 第3委員会 (C3) における最近の取組み - 市場仲介者の規制に関する委員会
- モデレーター：米国先物業協会 (FIA)
  - パネリスト：全米先物協会 (NFA)、米国金融取引業規制機構 (FINRA)、日本証券業協会 (JSDA)
- 13:30 - 14:00 4. IOSCO 第5委員会 (C5) における最近の取組み - 資産運用業に関する委員会
- モデレーター：米国投資信託協会 (ICI)
  - パネリスト：ブラジル金融資本市場協会 (ANBIMA)、欧州投資信託協会 (EFAMA)、オルタナティブ投資基準審議会 (SBAI)
- 14:00 - 15:00 5. サイバーセキュリティ
- モデレーター：国際取引所連合 (WFE)
  - パネリスト：米国投資信託協会 (ICI)、オルタナティブ投資基準審議会 (SBAI)、ボンベイ証券取引所 (BSE)
- 15:00 - 15:30 6. フィンテック/レグテック
- 共同モデレーター：米国金融取引業規制機構 (FINRA)、グローバル金融市場協

会 (GFMA)

- パネリスト：全 AMCC メンバー

15:45 - 16:15 7. IOSCO 第 8 委員会 (C8) における最近の取組み - リテール投資者に関する委員会

- モデレーター：FPSB
- パネリスト：米国金融取引業規制機構 (FINRA)、日本証券業協会 (JSDA)、ボンベイ証券取引所 (BSE)

16:15 - 16:45 8. 倫理と受託者責任

- モデレーター：CFA 協会
- パネリスト：FPSB

16:45 - 17:00 コミットメントと成果

- Ms. Karen Wuertz, AMCC 議長 & SVP, 全米先物協会 (NFA)
- Ms. Nandini Sukumar, AMCC 副議長 & CEO, 国際取引所連合 (WFE)

#### 10 月 30 日 (火) 協力会員諮問委員会 (AMCC) 中間会合

9:00 - 9:30 9. IOSCO 第 7 委員会 (C7) における最近の取組み - デリバティブに関する委員会

- モデレーター：国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)
- パネリスト：全米先物協会 (NFA)、米国先物業協会 (FIA)、米国証券保管振替機構 (DTCC)、グローバル金融市場協会 (GFMA)、シカゴ・マーカンタイル取引所 (CME)

9:30 - 10:30 10. G20 での店頭デリバティブ市場構造改革及び取引報告義務導入の影響

- モデレーター
  - Eric Pan, C7 議長, Director, Office of International Affairs, 米商品先物取引委員会 (CFTC)
  - Paul Willis (調整中), C7 副議長, Technical Specialist- Commodities, 英国金融行為規制機構 (FCA)
- パネリスト：米国先物業協会 (FIA)、国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)、米国証券保管振替機構 (DTCC)、グローバル金融市場協会 (GFMA)、シカゴ・マーカンタイル取引所 (CME)

10:45 - 11:30 11. IOSCO エマージングリスク委員会 (CER) における最近の活動

- モデレーター：Matteo Aquilina, CER 副議長, Financial Stability & Wholesale Manager, 英国金融行為規制機構 (FCA)
- パネリスト：全 AMCC メンバー

11:30 - 11:45 その他の事項

11:45 - 12:00 AMCC の今後の運営、閉会の辞

- Ms. Karen Wuertz, AMCC 議長 & SVP, 全米先物協会 (NFA)
- Ms. Nandini Sukumar, AMCC 副議長 & CEO, 国際取引所連合 (WFE)

10月31日(水) 協力会員諮問委員会 (AMCC) 研修セミナー

- 9:00 - 9:15 AMCC 議長、主催機関からの開会挨拶
- AMCC 議長, Karen Wuertz, Senior Vice President of Strategic Planning and Development, 全米先物協会 (NFA)
  - 主催機関, Scott O' Malia, CEO, 国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)
- 9:15 - 9:45 IOSCO の戦略、優先課題、IOSCO 原則の重要性に関するプレゼンテーション
- Ms. Isabel Pastor, Head of Enforcement & Cooperation and Senior Advisor, Special Projects
- 9:45 - 11:15 デリバティブ：原理、役割、法的側面
- 共同モデレーター：Keith Noyes, Regional Director, Asia-Pacific, 国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)
  - 共同モデレーター：Kateine Darras, General Counsel, 国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)
  - Jennifer Levin, Manager, 店頭 Derivatives, 全米先物協会 (NFA)
  - Axel van Nederveen, Managing Director and Treasurer, 欧州復興開発銀行 (EBRD)
  - Peter Werner, Senior Director, Legal Department, 国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)
- 11:30 - 12:45 G20 の公約：ピッツバーグ・サミットから9年経った実績
- モデレーター：Steve Kennedy, Global Head of Public Policy, 国際スワップ・デリバティブ協会 (ISDA)
  - Paul Willis, Technical Specialist - Commodities/Derivatives/Markets Policy/Strategy & Competition, 英金融行為監督機構 (FCA)
  - Lars Overby, Head of Credit, Market and Operational Risk Policy, 欧州銀行監督局 (EBA)
  - Patrice Aguesse, Head of Markets Regulation, 仏金融市場庁 (AMF)
- 14:00 - 15:30 執行と調査：ツールとリソース
- モデレーター：Andrew J. Kriegler, President and Chief Executive Officer, カナダ投資産業規制機構 (IIROC)
  - Corinne Andrea Riguzzi, Head Exchange Regulation, スイス取引所
  - Christophe Caillot, Directorate of Investigation and Inspection Division, 仏金融市場庁 (AMF)
  - Luiz Felipe Amaral Calabró, Executive Manager - Chief of Legal Department, サンパウロ証券・商品・先物取引所 (BM&F Bovespa)

- Dinesh Soni, Vice President, Head of Inspection, Enforcement and Exchange Compliance, インド国立証券取引所 (NSE)

15:45 - 17:15 データ分析、分析とツール

- モデレーター：Carlo di Florio, EVP Risk and Strategy, 米国金融取引業規制機構 (FINRA)
- Valentino Wotton, Managing Director, 米国証券保管振替機構 (DTCC) Deriv/SERV Product Development & Strategy
- Leo Gosland, Manager Advanced Analytics Team, 英金融行為監督機構 (FCA)
- Suprabhat Lala, VicePresident, Regulatory, インド国立証券取引所 (NSE)

#### 11月1日(木) 協力会員諮問委員会 (AMCC) 研修セミナー

9:00 - 10:30 サイバーセキュリティ

- モデレーター：Peter Salmon, Chair of the AMCC WG on Investment Management Cybersecurity and Senior Director, Operations and Technology, 米国投資信託協会 (ICI)
- Thomas Deinet, Member of the AMCC WG on Asset Management Cybersecurity & Executive Director, オルタナティブ投資基準審議会 (SBAI)
- Mark Morrison, SVP and Chief Security Officer, オプション・クリアリング・コーポレーション (OCC)
- Greg Wood, SVP, Global Industry Operations and Technology, 米国先物業協会 (FIA)

10:45 - 12:15 監督

- モデレーター：Karen Wuertz, AMCC 議長 & Senior Vice President of Strategic Planning and Development, 全米先物協会 (NFA)
- Guilherme Benaderet, Chief Supervision Officer, ブラジル金融資本市場協会 (ANBIMA)
- Michel Janna, President, コロンビア証券自主規制機構 (AMV)
- Peter Mason, Head of Market Surveillance, ロンドン金属取引所 (LME)

13:30 - 14:45 リテール投資者保護の手段：規制当局はどのようにリテール投資者を保護するのか

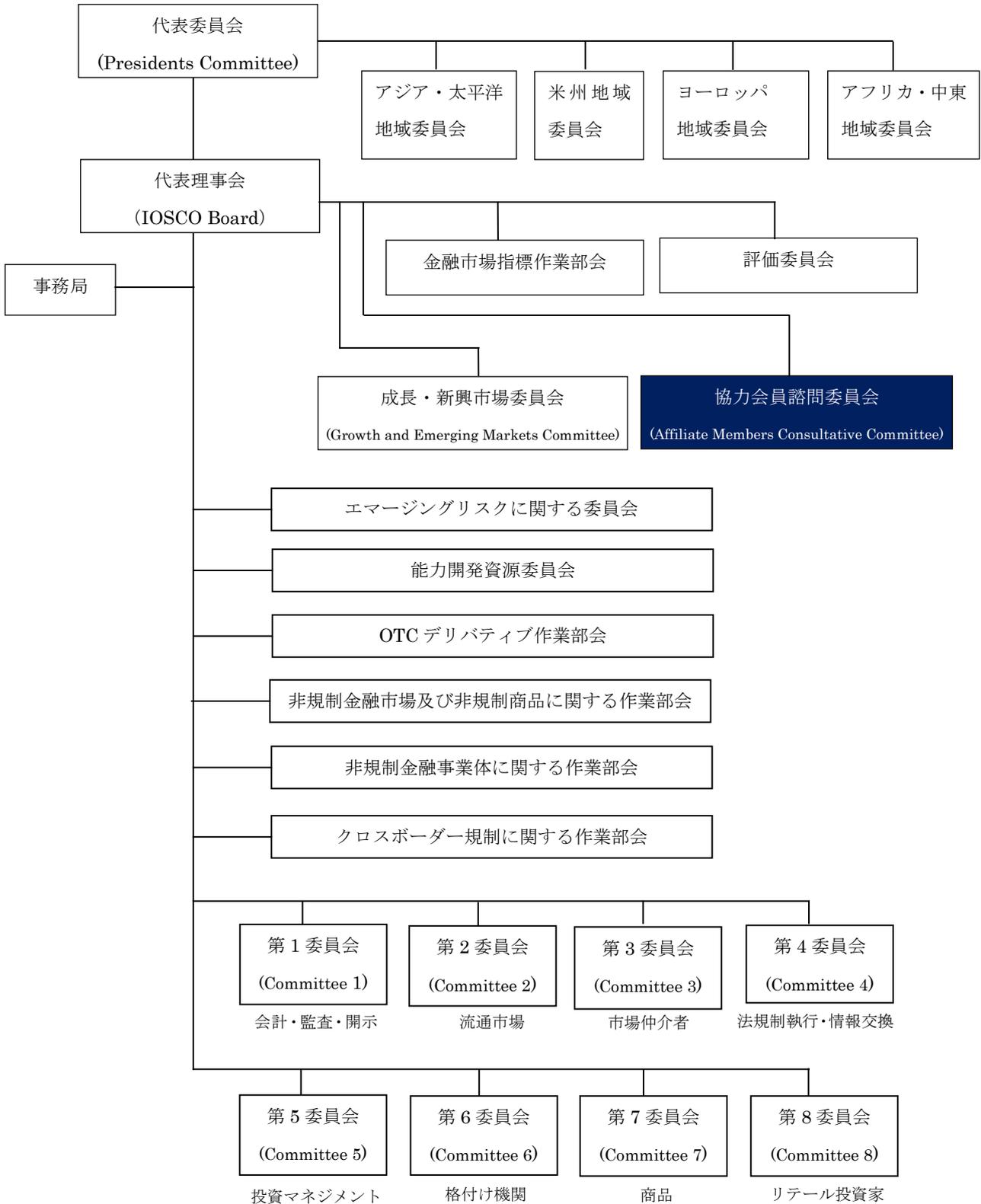
- モデレーター：Gloria Dalton, Senior Director International, 米国金融取引業規制機構 (FINRA)
- Noel Maye, CEO, Financial Planning Standards Board (FPSB)
- 小野島 貴弘, 日本証券業協会 (JSDA) 国際部長
- Patrick Armstrong, Senior Officer Financial Innovation, 欧州証券市場監督局 (ESMA)
- Tinuade Awe, Executive Director, Regulation, ナイジェリア証券取引所

16:15 - 17:00 ラップアップセッション

## IOSCO/AMCC の概要

会議名	証券監督者国際機構／協力会員諮問委員会 (IOSCO : International Organization of Securities Commissions) (AMCC : Affiliate Members Consultative Committee)
IOSCO の 設立目的	<ol style="list-style-type: none"> <li>1. 投資者を保護し、公正かつ効率的で透明性の高い市場を維持し、システミック・リスクに対処することを目的として、国際的に認識され、一貫した規制・監督・執行に関する基準の適切な遵守を確保し促進するために、協力すること</li> <li>2. 公正行為に対する法執行や、市場・市場仲介者への監督に関する強化された情報交換・協力を通じて、投資者保護を強化し、証券市場の公正性に対する投資者の信頼を高めること</li> <li>3. 市場の発展への支援、市場インフラストラクチャーの強化、適切な規制の実施のために、国際的に、また地域内で、各々の経験に関する情報を交換すること</li> </ol>
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	<p>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 (SROCC) 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。</p> <p>2006～2012 年の間、本協会が旧 SROCC の議長を務めた。現在は、全米先物協会 (NFA) の Senior Vice-President である Ms. Karen Wuertz 氏が議長を努めている。</p>
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 1～2 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)	第10回研修セミナー
2018年	ハンガリー ブダペスト(5月)	英国 ロンドン(10月)	第11回研修セミナー
2019年	オーストラリア シドニー(5月)	未定	
2020年	アラブ首長国連邦 ドバイ(未定)	未定	