

---

## IOSCO 協力会員諮問委員会 (AMCC) 年次総会等の模様について

---

2020年11月4日～18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) の年次総会 (11月13日 (金))、IOSCO 代表委員会 (11月18日 (水))、IOSCO/AMCC 研修セミナー (11月4日 (水) ~11月5日 (木)) が、ウェブ会議により開催された。

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界団体・自主規制機関や、各国の取引所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 年次総会 11月13日 (金)  
IOSCO 代表委員会 11月18日 (水)  
AMCC 研修セミナー 11月4日 (水) ~11月5日 (木)
  - 2) 開催方法 ウェブ開催
  - 3) 参加者  
AMCC 中間会合 約70名  
IOSCO 代表委員会 約480名  
AMCC 研修セミナー 約300名
  - 4) 今回のポイント
    - 今年の年次総会は、ドバイでの開催を予定していたが、コロナ禍の影響によりウェブでの開催となった。
    - IOSCO では、優先課題を本年3月に入れ替え、コロナ禍への対応に取り組んできた。とりわけ、金融危機後の一連の金融規制改革により、銀行セクターがクレジットリスクを取りづらくなっている状況の中、ノンバンク金融仲介 (NBFI: Non-bank financial intermediation) への依存が高まっており、コロナ禍により惹起された3月の市場混乱時には、特に MMF の流動性が低下するなどの脆弱性が浮き彫りになった。そのため、IOSCO では FSB とも協調し、混乱時の各種政策や中央銀行の介入の影響などの分析をした報告書を公表した。来年の G20 をめどに NBFI に対する規制オプションの検討を行うこととしている。
    - 会合では、金融安定エンゲージメント・グループ (FSEG)、サステナブル・ファイナンス・タスクフォース (STF)、クロスボーダー規制フォローアップグループ (FUG)、サイバー

レジリエンス・タスクフォースのこれまでの取り組みと今後の戦略等について報告が行われた。

- 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、AMCC はメンバーの専門性を活かしながら、引き続き効果的に IOSCO における重点検討課題に貢献していくことが確認された。
- 次回 IOSCO 総会は、ポルトガル証券市場委員会のホストにて、2021 年 11 月 2 日～4 日、リスボンにおいて開催予定（総会後に 9 月⇒11 月への日程変更が発表された）。

## 1. 協力会員諮問委員会（AMCC）年次総会（11 月 13 日（金））

- ◆ AMCC 議長及び副議長による歓迎の辞
  - 議長の Karen Wuertz 氏（全米先物協会）及び副議長の Nandini Sukumar 氏（国際取引所連合）から本会合の参加者とコロナ禍の下でウェブ開催を手配した IOSCO 事務局に対して謝辞が述べられたとともに、今回の年次会合で扱うテーマについて説明が行われた。
- ◆ IOSCO のリーダーシップによる課題への取り組み
  - IOSCO の優先事項は、Covid-19 によって、FSB との関係再構築、リモートワーク環境下による投資詐欺等のミスコンダクトリスクやオペレーショナルリスクへの対応、市場の脆弱性が高まる中でのリテール投資家の姿勢の変化への対応等へ変わった。
- ◆ 金融安定エンゲージメント・グループ（FSEG）のアップデート
  - FSEG は、2020 年 2 月に IOSCO 代表理事会の承認により設立。フランス AMF、米国 CFTC が共同議長。
  - FSB など他の国際機関と連携し、IOSCO が金融安定化及びシステミックリスクの低減に資するサポートを提供することを目的として設置された。特に 2020 年 3 月のコロナ禍による市場の混乱に関しては、主要分野における影響について証券規制当局の観点からのデータ分析を提供することで FSB が実施する脆弱性評価に貢献することに主眼を置いた。
  - FSEG として以下の 3 つの論点を設定
    - コロナ禍によるファンドからの資金流出の影響
    - 市場ボラティリティがマージンコールと CCP の回復力に与えた影響
    - CLO およびレバレッジドローンの格下げや、機関投資家が機械的に格付会社の格付けに依存していることによって発生する、信用格付が景気循環を増幅させるリスク（プロシクリシティ・リスク）
  - 以下の 2 つのワーキンググループ(WG)を設置
    - データ WG：定期的に証拠金とアセットマネジメントにおける流動性に関する情報を収集し、FSB の脆弱性評価常設委員会（SCAV）にデータを提供。
    - MMF WG：コロナ禍における流動性逼迫時の「現金への逃避（dash for cash）」に MMF

がどのような影響を受けたか、緊張を引き起こした経済的要因、政策との関連性、また中央銀行の介入が短期金融市場と MMF に与えた効果について分析。さらにもどのような政策的ツールで危機を回避できたのかも調査。11月20日に報告書を公開予定(公開済み)。この分析は、FSB における NBFII ステアリングコミッティーでの幅広い分析に反映される。

- 次のステップとして、2021年10月のG20(イタリア)までにFSBおよびIOSCOからこれらの脆弱性に対応する政策オプションを示す。

◆ サステナブル・ファイナンス・タスクフォース (STF) のアップデート

- 2018年10月、IOSCO 代表理事会は、サステナブル・ファイナンスに関するメンバー間の意見交換の場としてサステナブル・ファイナンス・ネットワーク (SFN) を設立。
- 2020年4月、報告書「サステナブル・ファイナンスおよび証券規制当局と IOSCO の役割」を公表。その中で、以下のテーマを論点として指摘。

- 多種多様な持続可能性フレームワークと基準
- 「サステナブル・アクティビティ」の一般的な定義の欠如
- グリーンウォッシングおよびその他投資家保護上の課題

本レポートでは、国際的に活動をする発行体や資産運用会社が様々な国の異なる基準に服していることにより、サステナブル・アクティビティに係るリスクと機会について十分な理解が進んでいないと指摘。

- SFN のサーベイ結果に基づき、2020年2月、IOSCO 代表理事会はサステナブル・ファイナンス・タスクフォース (STF) を設立。
- STF では、以下のワークストリーム (WS) にて、検討を行っている。
  - 発行体の持続可能性に関する情報開示に関する WS
  - 資産運用会社の持続可能性に関する情報開示、グリーンウォッシング、投資家保護に関する WS
  - 信用格付け機関 (CRA)、ESG 格付け、ESG データプロバイダーに関する WS
- STF では2021年10月から2022年2月にかけて、上記 WS の最終報告書を公表予定。

◆ クロスボーダー規制フォローアップグループ (FUG) のアップデート

- ケベック州金融市場監督局 Luis Morisset 長官、金融庁・森田宗男金融国際審議官が共同議長。
- 今回のコロナ禍は、規制当局が市場分断によってもたらされるリスクと実務面の影響について理解する機会となった。

【これまでの経緯・取り組み】

- 2018年のG20で、市場の分断が優先課題となったことを受け、同年秋にFUGを設立。
- 2019年6月報告書「市場の分断とクロスボーダー規制」公表。規制当局が互いの規制に依

拠する（Deference）事例（例えば域内パスポートや同等性評価の活用等）は増加した一方、外国規制をフォローすることの難しさや相互理解が進んでいない等の課題を指摘。

- 2020年6月、報告書「依拠プロセスにおける優れたプラクティス」公表。規制当局が互いの規制に依拠する際に必要な5つの要件と11のベストプラクティスを提示。

【今後の取り組み予定】

- 「メンバー間の相互理解の促進」と「MoU等によるクロスボーダーの協力関係の強化」をテーマに市場分断の問題に引き続き取り組む予定。本件は、APRC（アジア太平洋地域委員会）が、積極的に議論を行うことを決定し、2021年1月にはバーチャル会議で議論を行う予定。
- 2021年の初頭にはサーベイを実施予定。

◆ サイバーセキュリティ：サイバーレジリエンス・タスクフォースのアップデート

【最近のサイバーセキュリティの動向】

- 金融機関へのランサムウェア攻撃が増加
  - かつては個人デバイスを暗号化し、200-300ドル程度の身代金の支払いで解除することができるといふ、ランサムウェアによる攻撃が横行していたが、現在は、脆弱な金融機関を標的にした攻撃が急増している。犯人は公開情報の検索でサーバーの情報などを集め、金融機関のサーバーをまるごと暗号化し100万ドルなど身代金を要求。
  - この攻撃はランダムに起こっているわけではなく、サイバー保険にはいっている金融機関に攻撃を仕掛けているようである。攻撃されても保険で身代金が支払えるため、交渉意欲が削がれ、支払ってしまいがちである。そのような金融機関の情報はブラックマーケットで広まり、再度標的にされてしまう。サイバー保険に関するどんな些細なことも、オンラインでアクセスされる可能性のある場所に保管しないことが大切である。

【グローバル・サイバーセキュリティ・サーベイの今年の結果】

- 認証方法の強化への関心が急増
  - 新たなサイバーセキュリティ技術について注目しているものとしては、認証方法の強化が67%、SOAR（セキュリティ運用の自動化及び効率化を実現する技術）が67%と多くの関心を集めている。
  - 一方、数年前まで関心の高かったブロックチェーンや量子暗号技術について注目していると回答したのは、双方とも0%であった。

## 2. IOSCO 代表委員会 (11月18日(水))

- ◆ 金融安定、サステナブル・ファイナンス、クロスボーダー規制
  - AMCC 年次総会（前述）と同様の議論が行われた（同項を参照されたい）。
- ◆ リテール市場コンダクト・タスクフォース（RMCTF）
  - コロナ禍および同様の危機から生じるリテール市場における新たなコンダクトリスクについての報告書を公表した。これは IOSCO メンバー当局による対応を支援することを目的としている。本報告書では、ミスコンダクトの一般的な要因やリスク・個人投資家に対する損害を軽減するために金融機関や規制当局が講じた措置とともに、推奨事項やガイダンスを提供している。
  - 規制当局は、個人投資家の行動を積極的かつ継続的にモニタリングし、その行動に何が影響しているかを分析する必要がある。コロナ禍の下における市場ストレスによりみられた個人投資家のコンダクトリスクとなりうる兆候として、以下の事項が挙げられる。
    - 退職者や投資未経験者といった脆弱な個人投資家による取引または投資活動の増加
    - よりリスクが高く複雑な商品に対する個人投資家の取引等の増加
  - 今後は中期的な取組みとして、開示制度やサステナビリティ評価等に焦点を当てた、リテール市場におけるコンダクトに関する規制の棚卸を行う予定である。
- ◆ 2021 年リスク見通し（リスクアウトルック）に基づく優先課題
  - 代表理事会が 2021 年の優先課題として、リスクアウトルックで挙げられたもののうち、以下の事項の追加を決定した。
    - (1) コロナ禍により浮き彫りになった、NBFI の潜在的な金融安定性に係るリスクと脆弱性
    - (2) 証券規制当局における在宅勤務、ミスコンダクトリスク、詐欺、オペレーショナルレジリエンスに関連する課題
    - (3) その他、COVID-19 関連以外のテーマとして、金利ベンチマーク移行に係る準備やクロージング・オークション・セッションでの取引の増加等
- ◆ その他事務連絡
  - IOSCO の会計報告が行われた後、新たに MMoU 及び EMMoU の署名機関として認められたメンバーが紹介された。
    - 新規 MMoU メンバー：アスタナ
    - 新規 EMMoU メンバー：アスタナ、アルバータ(カナダ)、ドバイ、ペルー、スイス
  - また、次回の IOSCO 総会は、リスボン（ポルトガル）で 2021 年 9 月 7 日から 9 月 10 日に開催されることが案内された。

以 上

**(参考) 協力会員諮問委員会 (AMCC) 研修セミナー (11月4日(水)～11月5日(木))**

- ◆ コロナウイルスを考慮した IOSCO の優先事項
  - IOSCO の取組みに係る優先事項については、コロナ禍の影響から、当初設定した取組みの全てを見直し、一時的な停止や延期、その重要性について、再検討した。IOSCO で取り組む多くの課題は、2021年に持ち越される見込みである。
- ◆ コロナ禍における詐欺：規制の対応
  - コロナ禍の下において発生した詐欺について、規制当局による調査やそのリスクを特定及び対応する方法に係るベストプラクティスを説明した後、規制当局が法域を越えて効果的に機能し、詐欺的なスキームを抑止し、互いに調査を支援する方法等について意見が交わされた。
  - 米国金融取引業規制機構 (FINRA) では、Covid-19 の感染を防ぐとする製品やサービスを提供するとして小規模企業による詐欺等の事案の発生により、自身を詐欺から守る方法等に関するインベスターアラートを公表した。
  - カナダアルバータ州証券委員会 (ASC) では、企業が将来の見通しに関する情報等を如何に開示すべきであるか概説した報告書を公表した。
- ◆ エンフォースメント
  - 執行業務を行うにあたって、コロナ禍から生じる法的および実務的問題についてケーススタディが共有された。
  - フランス金融市場庁 (AMF) では、ロックダウンにより実地監査が中断され、監査プロセスに遅れが発生したが、その後、衛生基準を満たす場合は実地監査を再開し、全体としては大きな問題は生じていない。
  - カナダ投資産業規制機関 (IIROC) では、リモートワークにスムーズに移行し、リモートによる監査を適切に行っており、当初の想定ほど監査業務に遅れは生じていない。
- ◆ 新興市場：コロナ禍の長期化に伴う再始動・再構築するための規制手段
  - 【ペルー証券市場監督庁 (SMV)】
    - 新興市場においては国によって違いはあるものの、市場の脆弱性が大きな問題である。特にペルーでは、コロナ禍の初期においては比較的回復力があつたが、次第に脆弱になった。
    - 先進国市場では大きく流動性が高まり、新興国市場ではより低下する傾向にある。透明性・高潔性のある市場を目指して、合理的な規則を整備する必要がある。
  - 【欧州復興開発銀行 (EBRD)】
    - EBRD や IMF の取組みの周知や参加者間の考えの共有ができるよう、単一の診断フレームワーク (single diagnostics framework) の構築に取り組んでいる。
- ◆ リモートによる監査

コロナ禍の下で各国自主規制機関や会員証券会社もリモートワークに移行する中、テクノロ

ジーを活用しながら手続きを変更し自主規制機関としての監査を行ってきたことについて共有された。

【日本証券業協会】

- 政府の外出自粛要請を受け、臨店によらない監査を実施することにした。これまで臨店により取得していた書類・情報は、協会 WAN を利用して共有も行っているが、監査先職員が在宅勤務の際などには対応が遅れることもある。
- 営業員へのインタビューなどは対面の方が深度ある調査ができることから、今後も臨店監査とリモート監査を組み合わせしていく。
- 新常態への適応は一企業、一業界だけでなく社会全体でのデジタルシフトが必要であり、日本では官民で取り組んでいるところである。

【ブラジル金融資本市場協会（AMBIMA）】

- 2019 年から職員の在宅勤務は制度として認めており、コロナ禍を受けて速やかに全職員が在宅勤務に移行した。監査も、事前に質問表を送付し、その結果をもとに必要書類を絞り、ほとんどがリモートで行える形式に移行済みであった。必要書類はデータ共有レポジトリで集中管理し、監査員はその分析のみに集中。かつては数週間に及ぶ臨店をしていたが、最近では、特別な情報確認の際や会員の要望があった場合にのみ臨店することになっており、ロックダウン時も監査業務に大きな影響はなかった。
- ロボティック・オートメーションや人工知能により、データ収集・分析を行う取り組みも始めている。

プログラム

11月13日(金) 協力会員諮問委員会 (AMCC) 年次総会

- 13:30 - 13:35 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)
- 13:35 - 14:05 IOSCO リーダーシップによる Q&A セッション
- Mr. Ashley Alder, IOSCO Board Chair & CEO, 香港証券先物委員会
  - Mr. Paul Andrews, IOSCO 事務局長
  - Mr. Tajinder Singh, IOSCO 事務局次長
- 14:05 - 14:25 サステナブル・ファイナンス・タスクフォース (STF) のアップデート
- Ms. Ana Martínez-Pina (STF Co-Vice Chair, Vice-Chairman, スペイン証券取引委員会)
- 14:25 - 14:50 クロスボーダー規制フォローアップグループ (FUG) のアップデート
- Mr. Louis Morisset (FUG Co-Chair & President and CEO, ケベック州金融市場監督局)
  - 森田宗男氏 (FUG Co-Chair & 金融国際審議官, 金融庁)
- 14:50 - 15:20 金融安定エンゲージメントグループ (FSEG) のアップデート
- Mr. Suyash Paliwal (Director, Office of International Affairs, 米国商品先物取引委員会)
  - Mr. Viet-Linh Nguyen (Deputy Director, Department of Regulation Policy & International Affairs, フランス金融市場庁)
- 15:20 - 15:40 サイバーセキュリティ：サイバーレジリエンス・タスクフォースのアップデート
- Mr. Peter Salmon, Senior Director, Technology & Cybersecurity, ICI グローバル
- 15:40 閉会の辞

11月18日(水) 代表委員会

- 13:00 - 13:15 開会、議題の承認及び前回会合の議事録の承認
- 13:15 - 15:15 IOSCO の取組み
- FSEG、STF、リテール市場のコンダクトに関する理事会レベルのタスクフォース (RMCTF)、2021 年リスクアウトルック、市場の分断
- 15:15 - 15:45 主要な組織的・財務的事項
- 15:45 その他

11月4日(水) 協力会員諮問委員会 (AMCC) 研修セミナー (1日目)

- 13:30 - 13:35 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)
- Mr. Paul Andrews, IOSCO 事務局長

13:35 - 14:05 コロナウイルスを考慮した IOSCO の優先事項

- Mr. Paul Andrews, IOSCO 事務局長

14:05 - 15:05 コロナ禍における詐欺：規制の対応

- Ms. Gloria Dalton, Senior Director and Head of FINRA's Office of International Affairs, 米国金融取引業規制機構 (FINRA)
- Mr. Greg Ruppert, Executive Vice President, National Cause and Financial Crimes Detection Programs (NCFC), 米国金融取引業規制機構 (FINRA)
- Mr. Myles MacPherson, Senior Markets Specialist, カナダアルバータ州証券委員会

15:15 - 16:15 エンフォースメント

- Mr. Andrew J. Kriegler, President and Chief Executive Officer, カナダ投資産業規制機関 (IIROC)
- Elsa Renzella, Senior Vice President, カナダ投資産業規制機関 (IIROC)
- Christophe Caillot, Senior Officer, フランス金融市場庁 (AMF)

16:15 閉会

#### 11月5日(木) 協力会員諮問委員会 (AMCC) 研修セミナー (2日目)

13:30 開会

13:35 - 14:35 新興市場：コロナ禍の長期化に伴う再始動・再構築するための規制手段

- Ms. Nandini Sukumar, AMCC 副議長 & CEO, 国際取引所連合 (WFE)
- Mr. José Manuel Peschiera Rebagliati, Chairman, ペルー証券市場監督庁 (SMV)
- Mr. Axel van Nederveen, Treasurer, 欧州復興開発銀行 (EBRD)
- Mr. Jim McCaughen, Asset Management Executive, 個人投資家

14:35 - 15:35 リモートによる監査

- Ms. Sarah Iverson, Director, Compliance, 全米先物協会 (NFA)
- Mr. Guilherme Benaderet, Superintendent, Market Supervision, ブラジル金融資本市場協会 (ANBIMA)
- 浅倉 真理、日本証券業協会 国際規制調査室長

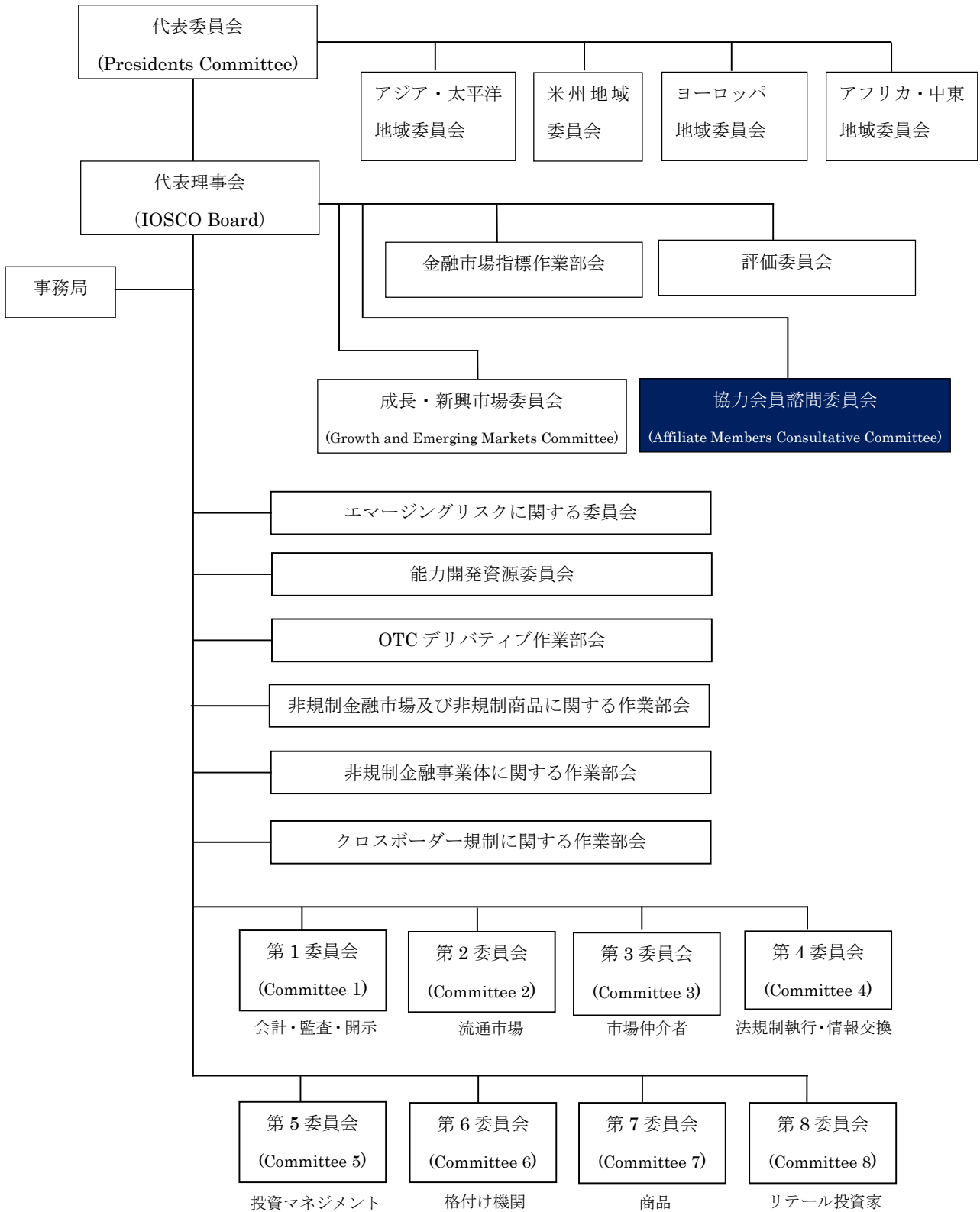
15:35 - 15:40 閉会の辞

15:40 閉会

## 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. 投資家を保護し、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、投資家保護を強化し、証券市場の公正性に対する投資家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 の主な機能は、協力会員相互間の情報交換のほか、自主規制機関 (SRO) 等の知見及び意見を IOSCO 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とされている。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拡充を目的に、市場関係者との会合も年 1～2 回開催している。

## 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)	スペイン マドリード(12月)	第12回研修セミナー
2020年	ウェブ開催(11月)	ウェブ開催(11月)	第13回研修セミナー
2021年	ポルトガル リスボン(11月)	未定	