

第4節 証券監督者国際機構（IOSCO）

I 沿革

証券監督者国際機構（IOSCO：International Organization of Securities Commissions）は、世界各国・地域の証券監督当局、証券取引所等から構成される国際的な機関である。加盟機関の総数は、普通会員（Ordinary Member：証券規制当局）、準会員（Associate Member：その他当局）及び協力会員（Affiliate Member：自主規制機関等）あわせて218機関（2018年6月現在）となっている。IOSCOの本部事務局は、マドリード（スペイン）に置かれている。

日本は、1988年11月のメルボルン（オーストラリア）における第13回年次総会で、当時の大蔵省が普通会員としてIOSCOに加盟した。現在は、金融庁が、2000年7月の発足と同時にそれまでの金融監督庁（準会員）及び大蔵省（普通会員）の加盟地位を承継するかたちで、普通会員となっている。その他、1993年10月のメキシコ・シティー（メキシコ）における第18回年次総会で証券取引等監視委員会が準会員として加盟したほか、商品先物取引を所掌している経済産業省及び農林水産省が普通会員、日本取引所グループ及び日本証券業協会が協力会員となっている。

IOSCOは毎年1回年次総会を開催しており、2016年5月にリマ、2017年5月にモンテゴベイ（ジャマイカ）、2018年5月にブダペスト（ハンガリー）で開催された。次回は、2019年にシドニー（オーストラリア）で開催される予定である。なお、我が国においても、1994年10月に東京で第19回年次総会が開催されている。

IOSCOは、以下の3つを目的としている。

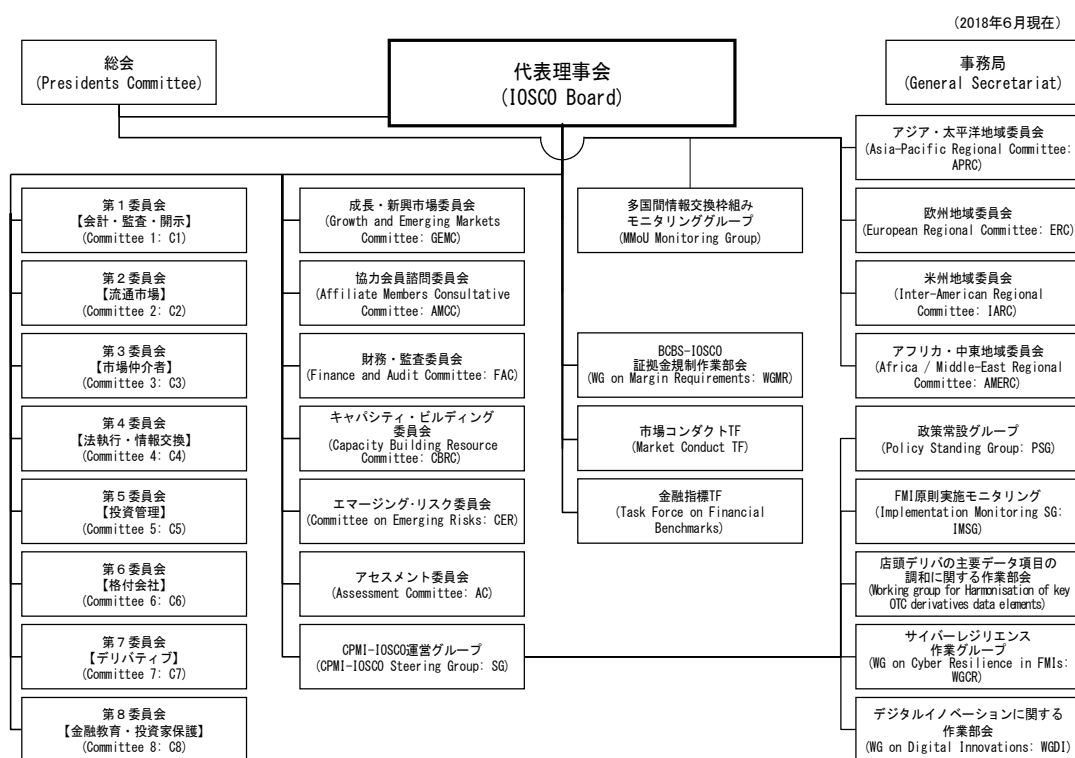
- ① 投資家保護、市場の公正性・効率性・透明性の確保、システミック・リスクへの対処のために、証券分野の規制・監督等に関する国際基準の策定・実施等を行うこと
- ② 投資家保護や、証券市場への信頼性向上のために、当局間において、情報交換や、監督・不公正取引の監視における協力をを行うこと
- ③ 各国における市場の発展支援、市場インフラの強化、規制の適切な実施のために、各メンバーの経験を共有すること

IOSCOは、「証券規制の目的と原則」をはじめとする証券市場規制に係る国際原則、指針や基準等を定めている。これらは基本的にメンバーを法的に拘束するものではないが、メンバーはこれらを踏まえて自ら行動し、原則の遵守等に取り組むことが促されている。

その他、メンバー間の情報交換協力を促進するため策定されたIOSCO多国間情報交換枠組み（以下「IOSCO・MMoU」という。）については、2010年6月の代表委員会決議により、2013年1月までにすべてのメンバーがIOSCO・MMoUへ署名（将来的な署名約束を含む）することが義務付けられ、各メンバーはIOSCO・MMoUに規定されている情報交換協力が実施できるような法制を整備することが求められている（なお、当庁は、2008年2月にIOSCO・MMoUに署名）。

II 組織

証券監督者国際機構 (IOSCO) の組織



1. 総会 (Presidents Committee)

総会は、すべての普通会员の代表者で構成され、年1回、年次総会時に開催される。

2. 代表理事会 (IOSCO Board)

代表理事会は、2012年5月の北京総会において、既存の理事会や専門委員会等を統合して設立された会議体である。証券分野における国際的な規制上の課題への対処や、予算の承認等、IOSCOのガバナンス確保、証券分野における能力開発等に関する検討・調整を行うこととしており、その下に各種の委員会や作業部会が設置されている（主な委員会等の活動状況についてはⅢ参照）。

代表理事会は、当庁を含む34当局で構成されている。現在の議長は、香港証券先物委員会（SFC）のオルダーCEOである。副議長は、ベルギー金融サービス市場局（FSMA）のセルベール委員長と、成長・新興市場委員会（GEMC）委員長であるマレーシア証券委員会（SC）シン委員長の2名が務めている。いずれの任期も、2020年の総会までとされている。

3. 地域委員会 (Regional Committee)

代表委員会の下には、アジア・太平洋地域委員会、米州地域委員会、ヨーロッパ地域委員会、アフリカ・中東地域委員会の4つの地域委員会が置かれており、それぞれの地域固有の問題が議論されている。我が国はアジア・太平洋地域委員会（APRC : Asia Pacific Regional Committee）に属しており、同委員会は、年2回開催されている。APRCは30当局から構成されており、2018年5月より、当庁の水口審議官が前議長（氷見野金融国際審議官）を引き継ぐ形で議長に就任した（任期2年）。

我が国は、代表理事会、アジア・太平洋地域委員会及びその他の委員会等のメンバーとして、国際的な証券規制の原則の策定等に積極的に参画・貢献している。

III 主な議論

1. 概要

IOSCOは近年、証券規制に関する国際基準設定主体としての役割の維持、法執行に関するクロスボーダーの協力の改善（IOSCO・MMoUの推進）に取り組んでおり、G20サミットのマンデートを受け、シャドーバンキング、店頭デリバティブ規制、システムック・リスクの軽減、市場の健全性など、証券分野の規制上の個別課題を検討する作業や、IOSCOメンバーの監督や法執行の分野での国際協力の水準を高める作業等に重点を置いて活動している。

2. 会計・監査・開示に関する委員会 (Committee 1)

会計・監査・開示に関する委員会は、会計基準、監査基準及び開示制度に関する諸課題について検討を行っている。会計及び監査分野では、国際会計基準（IFRS）の適用上の課題等に関する知見の共有、各国上場企業の監査委員会と外部監査人との関与・連携、国際監査基準（ISA）等の基準設定主体のガバナンス等についての議論を行っている。開示分野では、上場企業による投資家向け開示情報の質及び透明性を高める観点等から議論を行っている。

3. 流通市場に関する委員会 (Committee 2)

流通市場に関する委員会は、証券等の流通市場に関する諸課題について検討を行っている。2018年3月には、「過度の市場変動を管理し取引秩序を維持するために取引施設が活用するメカニズム」と題する市中協議文書、同年4月には、「社債流通市場の報告制度と透明性」と題する最終報告書を公表した。

4. 市場仲介者に関する委員会 (Committee 3)

市場仲介者に関する委員会は、証券会社等の市場仲介者の金融商品販売態勢や規制・監督の現状等を各国調査し、調査報告書の公表や、必要に応じて、市場仲介者・監督当局に向けた国際的な原則の策定を行っている。2018年2月には、「リテール投資家向けOTCレバレッジ商品に係る報告書」と題する市中協議文書及び「株式による資金調達過程における利益相反に関するガイダンス」と題する市中協議文書を公表した。

5. 法執行・情報交換に関する委員会 (Committee 4)

法執行・情報交換に関する委員会は、国際的な証券犯罪に対応するための各国当局間の情報交換や法執行面での協力のあり方について議論を行っている。現在、情報交換に関する非協力的な国・地域の当局との対話や、効果的な不正取引の抑止の手段などについて議論を行っている。

また、Committee 4と同時に開催されるIOSCO・MMoU及び強化されたMMoU (Enhanced MMoU: EMMoU) の審査グループ (SG) において、MMoU及びEMMoU署名申請当局の審査を行っている。

6. 投資管理に関する委員会 (Committee 5)

投資管理に関する委員会は、集団投資スキーム等の資産運用業界の諸課題、資産運用業界におけるシステムック・リスクに対応する規制のあり方等について検討を行っている。2017年11月には、「投資ファンドの終了に関するグッドプラクティス」、2018年2月には、「集団投資スキームの流動性リスク管理に関する提言」及び「オープンエンド型ファンドの流動性とリスク管理に関するグッドプラクティスおよび考慮点」と題する最終報告書を公表した。

7. 格付会社に関する委員会 (Committee 6)

格付会社に関する委員会は、格付会社の規制・監督に関する諸課題について検討を行っている。2017年10月には、「その他格付関連商品」と題する最終報告書を公表した。

8. デリバティブ市場に関する委員会 (Committee 7)

デリバティブ市場に関する委員会は従来、商品デリバティブ市場を担当する部会であったが、2017年10月から新たにデリバティブ市場を担当する部会となり、デリバティブ市場の透明性の向上等について検討を行っている。

9. 金融教育及び投資家保護に関する委員会 (Committee 8)

金融教育及び投資家保護に関する委員会は、2013年6月に新設された委員会で、投資家教育の促進及び金融リテラシーの向上、並びに投資家保護に係るIOSCOの役割や戦略的取組み等について検討を行っている。2017年10月、同委員会主催のリテール投資家向け啓発キャンペーン『世界投資者週間』が世界各地で開催され、そのオープニングセレモニーが東京で開催された。また、2018年4月には、同委員会の東京会合を当庁が主催した。

10. エマージング・リスク委員会 (CER)

エマージング・リスク委員会 (CER) は、エマージング・リスクや証券市場の状況について議論するとともに、証券当局がシステムック・リスクの発見や監視等を行うための手法等について検討している。

11. アセスメント委員会 (Assessment Committee)

アセスメント委員会はIOSCOにおいて策定された原則・国際基準の実施等に関する議論を行っている。2017年11月には、「マネー・マーケット・ファンド規制のピアレビューのアップデート」、「証券化におけるインセンティブ・アラインメント提言導入のピアレビューのアップデート」及び「証券市場に関するG20/FSBによる提言の実施状況報告書」を公表した。

12. 証券分野における情報交換枠組みの構築

クロスボーダー取引が増大する等、各国証券市場の一体化が進んでいる中で、証券市場及び証券取引を適切に規制・監督するためには、各国証券規制当局間の情報交換が不可欠である。

日本は、これまで中国証券監督管理委員会 (CSRC) (1997年)、シンガポール通貨監督庁 (MAS) (2001年)、米国証券取引委員会 (SEC) 及び米国商品先物取引委員会 (CFTC) (2002年)、オーストラリア証券投資委員会 (ASIC) (2004年)、香港証券先物委員会 (SFC) (2005年) 並びにニュージーランド証券委員会 (2006年) との間で、証券分野における情報交換枠組みに署名している。また、2006年1月には米国証券取引委員会 (SEC) 及び米国商品先物取引委員会 (CFTC) との情報交換枠組みについて金融先物をその対象に加える改訂を行った。更に、欧州証券市場監督局 (ESMA) とは、格付会社に関する当局間の協力のための書簡の交換 (2011年) 及び清算機関に関する覚書への署名 (2015年)、欧州の証券監督当局 29 当局とは、クロスボーダーで活動するファンド業者に対する監督協力に関する覚書への署名 (2013年)、米国商品先物取引委員会 (CFTC) とは、クロスボーダーで活動する規制業者に対する監督協力に関する覚書への署名 (2014年) をそれぞれ

行った。

13. 多国間情報交換枠組み

これら二当局間の情報交換枠組みに加えて、2006年5月、IOSCO・MMoUに署名するための申請を行い、IOSCOによる審査を経て、2008年2月に署名当局となった。2018年6月末現在、118の証券当局がIOSCO・MMoUに署名している。

その後、新たな規制・執行上の課題が生じていることから、2012年以降、IOSCO・MMoUを強化するための改訂が議論され、2017年3月にEMMoUが策定された。2018年6月末現在、7の証券当局がEMMoUに署名している。

外国の証券当局との間でこのような情報交換枠組みを構築することにより、インサイダー取引や相場操縦のような不公正取引に関する情報や証券監督上必要となる情報等を必要に応じて相互に提供することが可能となり、我が国及び署名相手国の証券市場の公正性・透明性の確保に寄与することとなる。

なお、MMoUに基づきその署名当局間の情報交換を円滑に実施する上での各課題・懸念等について定期的な協議を行うMMoUモニタリング・グループの議長を、2018年5月から当庁の水口審議官が務めている。

14. ICOに関するIOSCOメンバー間の情報共有枠組み

IOSCOは、2018年1月に「IOSCO代表理事会表明: ICOs (Initial Coin Offerings) に関する懸念」を公表し、注意喚起等を行った。加えて、IOSCOは「ICO協議ネットワーク」を設立して、各IOSCO加盟当局が各国・地域の取り組みや対応を議論し、クロスボーダー事例を含む懸念事案についての情報共有を行っている。また、同年5月代表理事会において、IOSCOメンバーサイト上で情報共有を行う枠組みの設置が提案され、現在、検討が進行中。

第5節 決済・市場インフラ委員会（CPMI）等〔店頭デリバティブ市場改革〕

I 沿革

2009年のピッツバーグ・サミット首脳宣言においては、以下の事項を行うことについて合意がなされた。

- ① 標準化された店頭デリバティブ取引の、①適当な場合における取引所又は電子取引基盤（ETP）を通じた取引、②中央清算機関（CCP）を通じた決済
- ② 店頭デリバティブ契約の取引情報蓄積機関（TR）への報告

また、2011年のカンヌ・サミットにおいては、BCBS-IOSCOに対して、2012年6月までに清算集中されない店頭デリバティブ取引に関する証拠金に係る基準（証拠金規制）を市中協議用に策定することが求められた。

これらを受けて、IOSCO等の国際基準設定主体で国際原則の策定等がなされ、各国においても規制が整備・実施されている最中であるが、米国・欧州による規制の域外適用を背景に市場分断のリスクが顕在化していることから、各国規制の調和や実施の調整等が課題となっている。

また、FSB SRC/ReSG、BCBS、CPMI、IOSCOは、2015年4月のG20財務大臣・中央銀行総裁会合にCCPに関する作業計画を共同で提出。当該計画に基づいて、CCPの強靭性、再建、破綻、清算集中に係る相互依存性の分析等について作業が行われてきている。さらに、デリバティブの中央清算促進のインセンティブに対して、金融危機後の各種規制改革がもたらす影響を評価するため、FSB、BCBS、CPMI、IOSCOの下でDerivatives Assessment Teamが組成され、2017-2018年にかけて作業を行っている。当該作業の結果は、2018年のG20サミットに提出される。

II 主な議論

1. 決済・市場インフラ委員会（CPMI-IOSCO）

G20の提言を踏まえ、IOSCOとBISの決済・市場インフラ委員会（CPMI：Committee on Payments and Market Infrastructures、2014年9月に支払・決済システム委員会（CPSS：Committee on Payment and Settlement Systems）から改称）が共同で、資金決済システム、証券決済システム及び清算機関に係る既存の国際基準の包括的な見直しを実施し、2012年4月にこれらを1つにまとめた「金融市場インフラのための原則」（FMI原則）を公表した。その後CPMI-IOSCOは、FMI原則の実施状況のモニタリングやFMIに対する規制のあり方について継続的な議論を行っている。

(1) 政策常設グループ (PSG)

金融市場インフラの規制のあり方について議論するグループ。2017年6～7月に、CCPの強靭性（ガバナンス、ストレステスト、財務資源、証拠金等）及び再建に関する追加ガイダンス、2018年4月に当局によるCCPのストレステストの枠組みが公表された。

(2) 実施モニタリング・グループ (IMSG)

FMI原則の各国実施を促進するため、FMI原則28法域において、実施状況を定期的に評価・モニタリングするグループとして設置されたグループ。2018年5月には、世界のCCPリスク管理に関する評価報告書を公表している。

(3) 店頭デリバティブの主要データ項目の調和グループ (HG)

2014年9月、FSBより、店頭デリバティブの取引参加者により各取引情報蓄積機関 (TR) へ報告された情報の国際的な集約を可能とするため、①UTI (固有取引識別子) 及びUPI (固有商品識別子) の開発と導入、②取引報告データのグローバルな調和に向けたガイダンスの策定、が提言された。この提言に基づき、CPMI-IOSCOは当該作業部会を2014年11月に立ち上げ、(1)UTI、(2)UPIについて技術ガイダンスの策定作業及び(3)その他重要データ項目 (CDE: Critical Data Elements) について技術ガイダンスとガバナンス (実施を効果的に行うための体制や役割等) の策定作業を進めてきた。

これまでに、UTI・UPI・CDEの技術ガイダンスに関する作業が終了し、それらの最終文書が各々2017年2月、同年9月、2018年4月に公表された。現在はCDEのガバナンスに関する議論が進行中である。

2. FSB店頭デリバティブ作業グループ (ODWG)

2009年のピッツバーグ・サミットにおける合意に基づき、各国が取り組んでいる店頭デリバティブ市場改革の進捗を管理する目的で設立された。定期的に改革の進捗状況を纏めたプログレスレポートを公表している。

直近では第12次報告書を2017年6月に公表。同報告書では、規制改革は全体として、各国において進捗しており、特に、第11次報告書からは、証拠金規制の導入が、11法域から14法域へと拡大 (2017年6月末時点) し、その他の分野においても、緩やかなペースではあるが、改革が進行中としている。

3. FSB固有取引識別子・固有商品識別子ガバナンスに関する作業部会 (GUUG)

当該作業グループ (GUUG) は、CPMI-IOSCOで検討されたUTI・U

PI技術ガイダンスの実施を効果的に行うため、ガバナンスの枠組みの検討を行う作業グループとして2016年3月にFSBの傘下へ設置された。2017年10月にUPIガバナンスの最終文書が公表され、現在はUPIガバナンスに関する作業を行っている。

4. BCBS-IOSCO 証拠金規制作業部会 (WGMR)

CCPで清算されない店頭デリバティブ取引については、システミック・リスクを低減するとともに、CCPへの証拠金拠出を回避するインセンティブを抑制することを通じてCCPの利用を促進するという観点から、BCBSとIOSCOが共同作業部会(WGMR)を設置して、規制の在り方を検討している。これまで2012年7月(第1次)及び2013年2月(第2次)の2度にわたり市中協議文書を公表し、2013年9月に最終報告書を公表、2015年3月に最終報告書の改訂を公表した。現在も作業部会等において、マージン規制の着実な実施に向けて議論が続けられている。

5. その他

(1) 清算集中に係る相互依存性分析グループ (SGCCI)

FSB SRC、FSB ReSG、BCBS、CPMI、IOSCOが策定したCCPに関する作業計画に基づいて、清算集中に係る相互依存性の分析作業を行っている。世界26の主要CCPからデータを収集し、CCPと清算参加者等との間の相互依存性について分析を行い、2017年7月に第1回報告書を公表した。現在、第2回の相互依存性分析作業を継続している。

(2) 取引主体識別子 (LEI)

LEIとは、金融取引等を行う主体を識別するための国際的な番号で、世界的な金融危機後、金融取引の実態を効率的・効果的に把握する目的から、2011年のG20カンヌ・サミット首脳宣言により導入が合意され、利用が進められてきたものである。

2013年1月、当局からなる規制監視委員会(ROC)が発足。2014年6月には中央業務機関(COU)を運営する組織としてグローバルLEI財団が設立され(グローバルLEI財団の設立者はFSB、設立準拠法はスイス法)、その後は、LEIの利用拡大の検討、符番されたLEIの更新、LEI参照データ項目の検討など実務的な議論が進展している。