

## 規制に由来する市場分断の検討及びクロスボーダー協力の深化へ向けた IOSCOの取り組みについて

証券監督者国際機構（IOSCO）は、本日、ホールセール証券・デリバティブ市場における規制に由来する市場分断の事例を分析するとともに、これによる悪影響を最小化するために当局が取り得る行動を検討する報告書を公表した。

「市場分断とクロスボーダー規制（原題 "Market Fragmentation and Cross-border Regulation"）」と題された本報告書は、金融規制の意図せざる結果としての市場分断に着目し、IOSCOメンバーにとって重要であり、かつ金融市場の監視・監督において潜在的に有害と考えられる市場分断の事例を提示している。

本報告書はまた、"deference"（「依拠」）の概念及びこれに関連した規制の枠組み及びツール（例：パスポート、代替的コンプライアンス、認証または同等性）のIOSCOメンバーにおける活用の進展について分析している。この分析を通じて、本報告書は2015年に公表されたクロスボーダー規制報告書に関するフォローアップを行うとともに、クロスボーダーの活動を阻害する可能性を有する現在残された課題の特定を試みている。

当局は、意図せざる市場分断に関連するリスクをこれまで以上に認識しつつあり、「依拠」及びこれに関連した規制ツールの活用を通じて相互に協力することで、その影響を緩和しようとしている。特に情報交換の分野においては情報交換覚書（MoU）を通じた二か国間の枠組みが引き続き一般的なツールであるほか、規制当局は、その所管する市場の利益のために多国間で協働する新しい手続きも考案している。

このような取組みにもかかわらず、現在も幾つかの課題が存在しており、市場分断に起因する金融システムへの悪影響に対処する上で、当局間協力の強化はさらに寄与しうる。他の国際機関や政策立案者も、市場分断が惹起するリスクに対するIOSCOの懸念を共有している。これらには、市場分断を最優先課題の1つとして掲げたG20や、本日市場分断に関するレポートをあわせて公表した金融安定理事会（FSB）が含まれる。

本報告書は、リスクや潜在的な悪影響を緩和するためにIOSCO及び各当局が検討しうる対処法を提示している。これら対処法には、相互の法制度に関する理解の深化や既存の規制監督協力の強化に向けた方策に加え、「依拠」に関する規制ツールの好事例又は健全な実践例があるかどうかの検討が含まれる。IOSCO代表理事会は、これら次なるステップへの取組みにつき、今年後半に決定する予定である。

米国商品先物取引委員会委員長で本作業グループの共同議長・クリストファー・ジャンカルロ氏は「『依拠』の使用は、クロスボーダー取引市場における分断に由来するリスクを緩和する上で強力な手法である。これらの使用例は増加しつつあるが、本報告書は、上記目標を達成するために各当局が自己の規制ツールを選択する自由を引き続き確保しつつ、さらなる改善が可能な分野を提示している。」と述べた。

また、日本金融庁審議官で本作業グループの共同議長・水口 純氏は、「金融危機以降、正当な意図の下に導入された金融規制は、時として意図せざる市場分断を招いてきた。G20 ピッツバーグサミットにおいて示されたG20リーダーの精神に基づき、本報告書は、当局間の相互依拠が進展していることを歓迎するとともに、クロスボーダー協力のさらなる深化と円滑化を後押しするものである。」と述べた。