

(仮訳)

2012年4月16日
BIS 支払・決済システム委員会
証券監督者国際機構専門委員会

最終報告書および2つの市中協議文書のカバーノート

1 最終報告書『金融市場インフラのための原則』の公表

支払・決済システム委員会 (CPSS) と証券監督者国際機構 (IOSCO) 専門委員会は、『金融市場インフラのための原則』(以下「本報告書」という)の最終版を公表した。本報告書は、システムミックに重要な資金決済システム、証券集中振替機関、証券決済システム (SSS)、清算機関 (CCP) および取引情報蓄積機関 (TR) (以上を総称して「FMI」という)に関する既存の CPSS と IOSCO の基準に置き換わるものである。現行基準は、次の通りである。

- 『システムミックな影響の大きい資金決済システムに関するコア・プリンシプル (CPSIPS)』(2001年公表)
- 『証券決済システムのための勧告 (RSSS)』(2001年公表)
- 『清算機関のための勧告 (RCCP)』(2004年公表)

2011年3月、CPSS と IOSCO は、新原則の草案を市中協議文書として公表した。CPSS と IOSCO は、市中協議文書に対する120のコメント・レターを受領した。これらのコメントは、詳細かつ建設的なものであり、全体としてみれば新原則を支持する内容であった。しかしながら、より明確性を高め、原則の適用対象となる FMI をより特定しやすくするコメントを含め、多くの箇所改善の余地があることを指摘するコメントもあった。CPSS と IOSCO は、これらのコメントを慎重に考慮検討したうえで、本報告書を確定した。コメントは、市中協議文書で選択肢を示されていた原則の一部分につき、採否を検討していく際の判断にも役立った(原則4、7および15)。

同時に、本報告書の概要を説明するサマリーノートも公表した。

本報告書は、既存の国際基準を調和させ、必要に応じて強化を図っている。本報告書には、店頭 (OTC) デリバティブの CCP と TR に関する追加の詳細な

指針も盛り込まれている¹。FMI は、組織形態・機能・制度設計が各々異なり、特定の成果を達成するための諸問題に関して取り得る方法は様々である。この点を認識したうえで、本報告書の基準は一般に幅のある原則として表現されている。もっとも、本報告書のいくつかの箇所では、FMI および各国間でリスク管理の共通基盤を確保するため、（たとえば、信用リスク、資金流動性リスク、ビジネスリスクの原則において）具体的な定量的最低要件を取り込んでいいる。新原則そのものに加えて、本報告書は、これらの基準を実施するにあたり、FMI の関係当局の一般的な責務についても概説している。CPSS と IOSCO のメンバーは、2012 年末までに新原則を採用し、可能な限り早期にその適用を開始するよう努める。FMI は可能な限り早期に新原則を遵守することが期待される。

2 市中協議のための評価方法と情報開示の枠組みの公表

CPSS と IOSCO は、市中協議を実施するため、『金融市場インフラのための原則および当局の責務の評価方法』（以下「評価方法」という）と『金融市場インフラのための情報開示の枠組み』（以下「情報開示の枠組み」という）を公表した。CPSS と IOSCO は、提示された評価方法と情報開示の枠組みについてのコメントを 2012 年 6 月 15 日まで募集する。市中協議期間の後、CPSS と IOSCO は評価方法と情報開示の枠組みについて受領したすべてのコメントを検討し、2012 年後半に最終版を公表する。

A 評価方法

(i) 評価方法の目的

評価方法は、24 の原則各々に関する FMI の遵守状況と、5 つの責務各々に関する関係当局の遵守状況の評価するための枠組みを提供することを目的としている。したがって、評価方法は、原則・責務の適用と継続的な遵守を促し、関係する法域間において客観性と比較可能性を確保するための手段となる。

評価方法は、主に国際的な外部評価機関、特に世界銀行（WB）や国際通貨基金（IMF）のような国際金融機関向けのものとして企図されている。また、各国当局に対しても、オーバーサイトや監督において、FMI を評価するうえでの基準を提示している。各国当局は、国内におけるオーバーサイトや監督のプロ

¹ 2010 年 5 月、CPSS と IOSCO は『清算機関のための勧告』を店頭デリバティブ清算機関に適用する際のガイダンス』および『店頭デリバティブ市場における取引情報蓄積機関のための考慮事項』を公表した。

セスにおいて、本評価方法を現状のまま活用するか、同等の実効性を有した評価方法を開発すべきである。

(ii) 背景

評価方法は、CPSIPS・RSSS・RCCP用に策定された評価方法に立脚している。その策定に際しては、既存の評価方法の運用経験から得られた教訓が活かされている。評価方法は、WBとIMFが議長を務めるサブグループによって策定された。同グループは、外部評価機関と国内・国際システムのオーバーサイトの主体として、IMF-WBによる金融セクター評価プログラム（FSAP）やその他の査定・検査を通じて共に数多くの評価を実施してきた経験豊富な専門家たちで構成されている。評価方法は、本報告書に並行して、付属文書として作成された。したがって、評価方法と最終的に確定した原則は密接に関連し、補完し合う文書として扱われるべきである。それゆえ、評価方法は原則・責務に記載されている詳細な事項との重複がないように作られている。いくつかの詳細な注釈は、評価を実施する際に生ずる実務的な関心事項について、詳細に説明することを意図したものであり、原則・責務を修正したり、拡大するものではない。

(iii) 評価方法の構成

評価方法は、本報告書に基づく評価に関して、5つの手順を示している。その手順とは、(1) 評価の適切な対象範囲を定めること、(2) 重要な考慮事項（key considerations）を評価するために有用な事実を収集すること、(3) 重要な考慮事項に基づき、主たる結論（key conclusions）を導き出すこと、(4) 各々の原則・責務に評価区分（レーティング）を割り当てること、および(5) 明らかとなった懸念事項各々について、優先順位に関する話し合いを含め、対処していくための適切な期間を示すことである。

また、評価方法は、24の原則に基づいてFMIを評価し、5つの責務に基づいて当局を評価するために、評価報告書の雛型を提供している（付録1および2）。また、原則・責務の遵守状況の評価に資するよう質問項目も提供している（付録3および4）。

(iv) 提示された評価方法へのコメント依頼

CPSSとIOSCOは、特に以下の点について、提示した評価方法に関するコメントを求める。

- 評価方法は適度に包括的であるか。そうでない場合、評価方法はどのように

改善されるべきか。

- 評価方法は（異なる種類の FMI に対応するための指針を含め）十分に明確であるか。そうでない場合、評価方法をより明確にするために、どのように改善が可能か。
- 評価方法の詳細度合いは適切か。そうでない場合、どのような変更が必要であるか。

B 情報開示の枠組み

(i) 情報開示の枠組みの目的

原則 23「規則・主要手続・市場データの開示」は、FMI の参加者のみならず、将来参加が見込まれる主体がシステムの設計・運営、自らの権利・義務およびシステムへの参加に伴う料金・リスクを理解することができるよう、FMI が十分な情報を公表することを求めている。公表されるべき情報には、すべての関係規則や主要手続だけでなく、FMI の業務運営や FMI が参加者や市場に与える影響について一層の理解を促すための他の説明資料も含まれる。

提示された情報開示の枠組みは、FMI が原則 23 で求められている整合的かつ包括的な情報開示を行う際の助けとなるよう設計されている。FMI は、以下の広範な目的を達成するため、綿密かつ適度に詳細な情報開示の対応が期待される。

- (1) 市場参加者、現在・将来の利用者および当局に対して情報を提供するため（さらに FMI 間の比較を容易にするため）、FMI のガバナンス、業務管理・リスク管理体制の透明性を向上すること、
- (2) FMI についての広範な理解、FMI の市場における役割と関係性を有する範囲、相互依存・相互作用の関係（たとえば、主要なリンク、主要なサービス業者、参加者に関する説明）を公衆に提供すること、および
- (3) 主要な規則、リスク、各種方針、手続および企業統制に関し、実質的な説明資料を原則毎に作成提供すること。

(ii) 背景

提示された情報開示の枠組みは、RSSS と RCCP で定められた情報開示の要件に立脚している。RSSS と RCCP では、SSS と CCP に対して、主たる質問（key questions）への回答を作成し、開示すること（あるいは、SSS に関しては、代わりに CPSS-IOSCO 「『証券決済システムのための勧告』の評価方法」

を満たすこと)、また、提供した情報の正確性と完全性を定期的に見直すことを求めている。このような背景と、本報告書に定められたより広範な要件を考慮に入れ、CPSS と IOSCO は比較可能性の程度と FMI の負担との間のトレードオフのバランスを適切にとるため、情報開示のためのアプローチを変更することとした。こうした観点から、提示された情報開示の枠組みでは、評価方法に定められた各々の質問への回答を求める代わりに、FMI 間で統一されたアプローチを確保するため、評価方法において示された重要な要素 (key elements) をカバーしている重要な考慮事項毎にまとめて説明を行うことを求めている。

(iii) 情報開示の枠組みに対して提案されたアプローチ

すべての FMI が、包括的かつ客観的な情報を同じような構成で開示することを確保し、特定の FMI に関する読み手の理解を深め、FMI 間の比較可能性を高めるため、情報開示の枠組みの一部を成すテンプレートが付録として添付されている。開示される情報は、参加者や他の利害関係者にとって有用なものであるためにも、FMI の現状に基づいた完全かつ正確なものであるべきである。FMI は、情報開示の枠組みに基づいて提供する情報を定期的に見直し、著しい変更があった場合には速やかに回答を更新することで、参加者に最新の情報が提供されるようにすべきである。回答の包括的な見直しは、正確性を継続的に保つため、定期的 (最低でも 2 年毎) に行われるべきである。FMI の制度設計やリスク管理に重大な変更がある場合には、変更在先立って見直しが行われるべきである。FMI の制度設計やサービスに関する変更や更新を市場参加者がより容易に知り得るために、情報開示のテンプレートには、直近の開示時点からの変更事項をまとめたセクションが盛り込まれている。

提示された情報開示の枠組みに加えて、一般公衆を含む利害関係者が、市場における FMI のシステミックな重要性、FMI が市場にもたらすリスク、および参加者になることに伴うコスト・リスクを評価し、相互比較を容易にするため、CPSS と IOSCO は、FMI によって提供されるべき主要な定量的情報の検討を継続している。こうした情報は、その性質に鑑み、FMI の現状を正確に反映するため、現在の情報開示の枠組みよりも頻繁に更新される必要がある。

(iv) 提示された情報開示の枠組みへのコメント依頼

CPSS と IOSCO は、特に以下の点について、提示した情報開示の枠組みに関するコメントを求める。

- 情報開示の枠組みは適度に包括的であるか。そうでない場合、情報開示の枠組みはどのように改善されるべきか。

- 情報開示の枠組みは十分に明確であるか。そうでない場合、情報開示の枠組みをより明確にするために、どのように改善が可能か。
- 情報開示の枠組みにおける、定量的・定性的な開示要件に関する詳細度合いは適切か。そうでない場合、どのような変更が必要であるか。