

IOSCOによる最終報告書 「証券化商品関連規制に係るグローバルな動向」の公表について

証券監督者国際機構（IOSCO）は、本日、「証券化商品関連規制に係るグローバルな動向」と題する最終報告書（以下、「本報告書」という。）を公表した。本報告書は、証券化市場の健全で持続可能な発展を確保するための一連の勧告を提案している。

証券化は、適正に機能している限りにおいて、経済発展やリスクの効率的分散に資する有用な資金調達手法である。しかし、先般の国際的な金融危機には、これらの市場における投資家の利益や信頼を損なったと考えられている。この金融危機を契機に、国際的な証券化市場の活動は著しい低迷に苦しんでいる。

金融安定理事会（FSB）では、G20 のシャドーバンキング分野に係る作業の一環として、証券化市場の改革を見直している。そのため、FSB は IOSCO に対して、証券化に係るリスク・リテンション、透明性及び標準化といった特定の事項に関して、規制の実施状況の分析を行い、必要に応じて政策提言を策定することを要請していた。

証券化に関する本報告書は、業界関係者との円卓会合や 2012 年 6 月に公表した市中協議報告書「証券化商品関連規制に係るグローバルな動向」に寄せられたコメントを含む、証券化市場の持続可能な発展に資することを目的としたこれまでの IOSCO の活動に基づき作成されている。

IOSCO は、金融危機において表面化した問題に対処するために、市場参加者が満たすべき基準を策定することにより、規制が市場の自信や信頼回復に資するとの前提に基づき作業を行ってきた。これらの問題には、不整合な又は誤ったインセンティブを生み出したり、不十分なリスク管理慣行を促進した証券化に係る慣行や構造が含まれている。IOSCO は、リスク・リテンション規制や強化された情報開示規制が、これらの問題に対処する際に重要な役割を担うと考えている。

IOSCO は、実施されている様々な基準を分析し、規制改革に対する方策の相違が、どの程度クロスボーダーの活動に対して障害となるかを検討した。この分析に基づ

き、IOSCO は、本報告書において、規制当局者や政策立案者が考慮すべき一連の勧告を提示している。

これらの勧告は、インセンティブの調整に対する方策（特にリスク・リテンション規制）の収斂や実施に向けた行程表も含まれている。投資家の十分な情報に基づく投資判断を支援するための、資産レベルの情報開示に係る標準テンプレート、及びその他の情報開示に係る取組に関する最近の動向に基づき作成されている。また、本報告書は、持続可能な証券化市場に対する健全な規制を支えるために別途検討すべき問題も提示している。

リスク・リテンション規制は、証券化商品の供給者（組成者やスポンサー等）と特に投資家のインセンティブをよりよい方向へ調整する。原資産、資金の流れ（又はウォーターフォール）及び証券化の仕組みのパフォーマンスに関する強化された情報開示規制は、投資家への情報提供の一助となり、証券化市場における投資家の信頼を再構築する可能性を有している。入手可能な情報の拡充は、格付会社への依存軽減も支える。

本報告書は、

- ・ 経済発展の支援に当たり健全な証券化市場が果たすことができる役割や、システムミック・リスクの低減及び投資家の信頼や自信回復に当たり規制が果たすことができる役割について調査し、
- ・ 国際的な証券化市場の現状分析を提供し、
- ・ リスク・リテンション、透明性及び標準化に対する方策に関する市中協議文書に寄せられたコメントにより明らかになった、主要な検討テーマ、懸念及び問題事項を概括し、
- ・ リスク・リテンション、透明性及び標準化に関して勧告を策定し、
- ・ その他中・長期的に優先すべき政策課題を提示している。