

IOSCOによる「証券市場のリスク・アウトック2013-2014」の公表

証券監督者国際機構（IOSCO）は、本日、「IOSCO 証券市場のリスク・アウトック 2013-2014」（以下、「本報告書」という。）を公表した。本報告書では、システミックな観点から懸念となりうる証券市場の重要な傾向、脆弱性及びリスクについて焦点を当てている。

本報告書は、IOSCO リサーチ部門及び世界の約 30 の証券規制当局のシニア・リサーチャー、チーフ・エコノミスト、リスク・オフィサーから構成されるエマージング・リスク委員会（CER）共同の努力の産物である。本報告書に記載のある情報及びデータは、専門家や、業界及びその他市場参加者との広範な協議、当局・業界・アカデミックに対するサーベイ、ラウンドテーブル、十分なデータ分析・文献調査を元にしたものである。

本報告書は、年次で刊行予定のシリーズの初版である。本報告書の目的は、IOSCO メンバーに対し、グローバルな証券市場及びグローバルな金融システム全体に対する潜在的な脆弱性とリスクに対処するためのフォワード・ルッキングなアプローチを採用する上で必要となる情報を提供することである。

本報告書が特定し、深く分析している 4 つの重要なリスクは以下に関連するものである。

1. 低金利環境に関するリスク：金融緩和政策は、時に実質金利がマイナスになるほどの金利の低下をもたらした。このような政策は実体経済の刺激となりうる一方で、スピル・オーバー効果が証券市場において潜在的なリスクを引き起こしうる。利回りを求めて、投資家は CDO やレバレッジの効いた不動産投資ファンドといったレバレッジ商品に目を向けている。
2. 担保管理に関するリスク：国際的な政策上の要請に応えるため、投資会社の高質な担保に対する需要は著しく増大した。より一般的には、店頭（OTC）のディーラ業務を行う銀行持株会社は、OTC 取引のための当初及び変動証拠金要求を満たすため、質の高い担保を差し入れなければならない。さらに、中央銀行は、必要な銀行への資金供給を行うため、担保を吸収している。こ

の需要増大は、システムにおける担保のバランスに変化をもたらし、高質な担保の利用可能性を減少させるとともに、その価格形成にも影響を及ぼしうる。

3. デリバティブ市場に関するリスク：金融危機以降、店頭デリバティブ市場は重大な改革を経験した。この改革により、デリバティブ取引は中央清算機関を通して清算されることが義務付けられた。中央清算機関は、カウンターパーティーリスクを抑制することで、デリバティブ市場におけるシステムミックリスクを抑制させるために設立された。しかし、リスクを相対の店頭契約からインフラという一箇所に移転させることは、バランスが難しい行為であると言える。
4. 新興市場の資本フローに関するリスク：新興市場経済は金融危機後、著しい資本流入を経験した。債券及びノンバンク貸出は、海外直接投資及び銀行貸出に取って代わり、資金流入の主流となった。米連邦準備制度理事会が金融緩和政策を徐々に縮小すると公表した後、突然の資金流出が起き、より弾力のある証券市場に向けた更なる構造改革の必要性を浮き彫りにした。

IOSCO 代表理事会議長の Greg Medcraft 氏は、ロンドンで本報告書のプレゼンテーションを行った。IOSCO 事務局長 David Wright 氏、新興・成長市場委員会副議長 Bert Chanetsa 氏、エマージング・リスク委員会議長 Carlos Tavares 氏及びアフリカ・中東地域委員会議長 Arunma Oteh 氏が同席した。

本報告書について、Medcraft 氏はこう述べた。「私は、本報告書は、投資家保護、市場の公平性、効率性及び透明性の確保、そしてシステムミック・リスクの抑制という目的を達成する上で、IOSCO が積極的かつフォワード・ルッキングで、先手を打つ存在であることを示す良い例であるとみている。」

さらに彼は次のようにも述べた。「私は全ての IOSCO メンバーと世界中の政策立案者が、本報告書の考察を注意深く検討し、本報告書が特定した傾向及びリスクが意味するところを理解し、そして行動するよう促したい。」

本報告書の背景：

昨今の金融危機の発生を受け、IOSCO は、証券規制当局がシステムミック・リスクを特定、モニター、管理する必要性を強調した新しい戦略的方向性を採用し、

IOSCO 事務局内のリサーチ部門及びエマージング・リスク委員会から構成されるリサーチ機能を創設した。

本報告書は、グローバルなシステミックリスクを評価し、軽減するというIOSCO の新しい役割の1つの側面を表している。本報告書の公表は、銀行がより高い自己資本要求に直面し、貸出能力が制限されるのに伴い、世界が否応なくより市場ベースで、相互に関連した資金供給モデルに移行している最中に行われた。

こうした中、グローバル経済が健全に機能し、更に回復するには、強健で、透明性があり、適切に規制されている証券市場が必要不可欠である。

IOSCO は、先日「サイバー犯罪、証券市場及びシステミックリスク」と題する報告書を公表した。今後、クラウド・ファンディング、社債市場及び監督におけるインセンティブ構造に関する報告書を公表する予定である。