

## IOSCOによる「証券市場のリスク・アウトブック2016」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・アウトブック 2016」（以下、「本報告書」という。）を公表した。本報告書は、金融安定に対する潜在的なリスクと、グローバルな金融市場の主要な動向を特定及び検証している。

本報告書は、証券市場に関連した問題について、また、それがグローバルな金融システムに対する脅威となり得るかについて、具体的に焦点をあてたフォワード・ルッキングな報告書となっている。今回の報告書では、金融の安定だけでなく、投資家保護と市場の効率性という IOSCO の 2 つの主要な目的についても対象としている。

本報告書は、グローバル経済の資金調達においてより大きな役割を担っている証券市場における、エマージング・リスクの分析及び探知を、IOSCO が先制的に行うことの重要性を強調している。

本報告書における分析は、データギャップは未だに存在するものの、証券市場のデータの利用可能性の向上による恩恵を受けている。市場の専門家、学術関係者、規制当局者のインタビューや調査報告書、2015 年 3 月から 4 月にかけて実施された IOSCO によるサーベイからの幅広いインプットによっても支えられている。最後に、本報告書は、金融安定化委員会や国際通貨基金といった他の国際機関によるリスク特定作業に依拠しつつ、それを補完するものである。

本報告書はまず、グローバルな金融市場の主要な動向と、それが証券市場に与える影響について、検討を行っている。焦点は以下の通り。

- ・ 世界各地の中央銀行による介入が、証券市場に与える影響。
- ・ 商品価格の下落とグローバルな経済成長に関する不確実性が、証券市場に与える影響。
- ・ 社債や株式、証券化商品の全般的な増加傾向。
- ・ 新興国の証券市場におけるレバレッジ、資本フローや市場型金融の最近の動向。

- ・ 金融市場におけるデジタル化の進行と潜在的な技術的な混乱。

また、本報告書では、以下の4つの潜在的なリスク領域の特定及び詳細な検証を実施している。

#### 1. 社債市場の流動性

社債の発行市場の拡大により、流通市場が、将来における市場ストレス期において、耐性ある構造となっているかについての懸念が高まっている。利用可能なデータの分析結果は微妙な差異があり、更なるデータ収集によってより明らかになるだろう。

#### 2. 担保付金融取引に関連するリスク

金融市場での担保の役割は増大している。担保の最適化、担保の移転、担保の裁定取引、担保の再設定や再利用は、今後も増加するだろう。こうした担保管理は、その構造の一部として固有のリスクを移転させ、より大きな市場との相互連結を増大させ、（ある状況のもとでは）資産担保権を拡大させ、こうしたサービスを供給している参加者において、潜在的なリスクの集中が生じるかもしれない。

#### 3. 一般投資家向け金融商品・サービスに関連する有害な行為

一般投資家向け金融商品・サービスに関する有害な行為は、様々な形態で生じている。頻繁に引用されるケースとしては、ユニットリンク商品や一般投資家向け仕組商品の不適正販売が含まれる。これらの商品は、本質的な複雑性があり、多くの投資家やアドバイザーは、十分に理解できない。これらの商品は販売手数料が高いこともあり、投資アドバイザーが推奨することで、投資家の損害に繋がり得る。

#### 4. サイバーの脅威

証券市場におけるサイバーの脅威は、過去数年間に頻度、精巧さ、複雑さともに増大しており、システミック・リスクとなった。世界中の証券市場当局は、サイバーリスクの削減と金融システムのサイバー耐性の向上に焦点をあてている。

昨年の本報告書で取り扱った、利回りの探求、新興市場への資金移動、中央清算機関、担保利用、金融機関等における内部統制と文化といったリスクは、引き

続き IOSCO の監視するリスクのひとつであり、政策活動による対応が行われている。

また、本報告書は、資産運用業界に関しても、当該業界のシステム上の重要性和、現在進行している規制対応についての現在の討議の観点から、議論している。ファンド業界についての理解を強化する為には、IOSCO やそのメンバーの活発な貢献による更なる作業が必要である。