

## リテール投資家の最近の動向とコンダクト上の影響に関する IOSCO の市中協議

証券監督者国際機構(IOSCO)の代表理事会は、今日の急速に変化するリテール投資環境において、各法域が新たなリテール市場のコンダクト問題に対処する際に考慮すべき規制ツールキットの開発に関する問題について、ステークホルダーからのフィードバックを求めている。

香港証券先物委員会 (Securities and Futures Commission, SFC) の CEO および IOSCO 代表理事会の議長である Ashley Alder 氏は、「革新的な技術やソーシャルメディアがリテール投資の重要な側面を変容させており、投資のゲーム化 (Gamification) や self-directed trading<sup>1</sup>などのリテール投資家の動向を生み出している。IOSCO のリテール市場コンダクトに関する報告書は、各国の規制当局がこれらの変化する動向や関連するコンダクト上の課題に対処するためのアプローチを発展させることに役立つ指針となる」と述べた。

リテール投資家の証券市場への参加の増加は、市場動向や価格形成へのリテール投資家の影響増大や、それに対応するリテール市場コンダクトに対する規制上のインプリケーションをもたらし得る。リテール投資家の参加の増加はミスコンダクトの脅威を伴う。資本市場におけるミスコンダクトは、金融消費者や投資家、各国経済およびグローバルな金融システム全体に広範な影響を及ぼす。

本市中協議文書は、世界のリテール投資家の動向の変化とそれらのコンダクト問題への含意を明確に示している。他の論点と並んで、投資のゲーム化 (Gamification)、self-directed trading 及びリテール投資家の行動に対するソーシャルメディアの影響の増加の理由とその規制及び市場への影響を検証している。

COVID-19 のパンデミックの発生以降、IOSCO はミスコンダクトと投資家への損失発生の事例を観察してきた。これらのいくつかはクロスボーダーの性質を持っていた。本報告書は、IOSCO メンバーが先進的な技術ツールの使用等も通じ、これらの変化するミスコンダクトの動向にどのように対処しているかについても説明している。

本報告書の調査結果は、主に IOSCO が 2021 年に実施した包括的調査および IOSCO メンバーが公開した情報に基づいている。

本報告書はまた、IOSCO のリテール市場コンダクトタスクフォース (Retail Market Conduct Task Force, RMCTF) が 2020 年 12 月に発表した、COVID-19 危機が企業やリテール投資家の行動に与えた影響を説明した報告書に基づいている。その報告書は、2020 年 3 月から 4 月の極端な価格変動と COVID-19 による企業の収益性への圧力の高まりが、よりリスクの高い商品の提供とこのような商品へのリテール投資の流れを増大させた可能性があるとした。また、リテール投資家の脆弱性は様々な形態をとる可能性があり、脆弱な投資家は、市場ストレス時に経済的搾取を受けやすい可能性があるとした。

IOSCO は当市中協議文書において、投資家、規制当局、市場参加者、規制対象機関、金融消費者、学術専門家、その他の国際機関を含む広範なステークホルダーからのフィードバックを求めている。IOSCO の活動に資するよう、14 の協議質問を盛り込んでいる。

市中協議文書の分析を補完するため、IOSCO は、2022 年第 1 四半期のラウンドテーブルにおいて、消費者団体やその他のステークホルダーとのさらなる直接的な連携を実施する予定である。

IOSCO の RMCTF の共同議長でアイルランド中央銀行の金融サービス機構の理事である Derville Rowland 氏は、「投資者保護は我々の活動の最前線にあり、本報告書に含まれる貴重な洞察と経験はリテール投資家を保護する我々の活動を強化するだろう。本報告書は、我々の市場の変化や投資家の行動の変容についての議論を促進するだろう。数カ月のうちに規制当局や業界、投資家からの意見を聞けることを期待している」と述べた。

同 RMCTF の共同議長でオーストラリア証券投資委員会 (Australian Securities Investments Commission, ASIC) の Governance, Legal and Risk Professional の規制委員である Sean Hughes 氏は、「RMCTF は数々の新たな懸念事項や、不適切販売、不正表示、誤解を招くような開示などの一般的な種類の有害行為を特定してきた。リテール市場、特にデジタル対応の市場におけるミスコンダクトとの闘いは世界的かつ進行中の課題であり、市場のコンフィデンスと安定を損なうリスクがある。リテール取引の状況は急速に変化し続けており、金融消費者や市場参加者を含む広範なステークホルダーが IOSCO との協議に関与参加することを奨励する」と述べた。コメントの提出は 2022 年 5 月 23 日まで受け付けている。

(Note to the Editor は省略)

(以上)

---

<sup>1</sup> Self-directed trading：個人の投資家が投資アドバイザー等の助力なしに自身で株式や債券等の金融商品の売買取引を行うこと。フルサービスを提供する証券会社を利用した場合と比較して、低コストかつ自由度の高いポートフォリオ管理が可能となることが多い。