

## 証券監督者国際機構 (IOSCO) における議論

## 1. 議論の経緯

証券監督者国際機構 (IOSCO) の専門委員会 (Technical Committee) においては、証券流通市場における電子化の進展が、取引の正確性、迅速性、監視の確実性を高める一方で、いったん発生した過誤による取引が連鎖的に他の参加者の投資活動に影響する可能性が高まっていることについて問題意識を持ち、2004年2月のIOSCO専門委員会で、過誤取引に関する方針 (Error Trade Policy) を、流通市場規制部会 (SC2) の検討テーマとして承認。

流通市場規制部会では、2005年1月、5月、9月の3回の検討を行い最終報告書 (Final Report) を作成、専門家委員会が2005年10月に採択した。

## 2. 過誤取引に関する方針の最終報告書の特徴

(1) 過誤取引に関する方針 (Error Trade Policy) は、各取引所によって解消の仕組みが多様であり (取引の取消による仕組みや、取引を取り消さずに反対売買によって取り消す仕組みなど)、過誤取引に対する姿勢も多様である (取引の安定性に対する重視の度合い、あるいは安易な取消を認めないことで参加者の規律を保つ方針等) ことから、最終報告書では、結論が強くなりすぎないように、「原則 (Principle)」でなく「勧告 (Recommendation)」とし、内容も高次元の方向性を示すにとどまっている。

(2) 最終報告書の勧告は、取引所において過誤取引に関するルール策定を推奨している。そして、その取引所ルールに柔軟性が必要であることを当局も考慮すべきことを勧告している。

また、最終報告書は、過誤取引に関する取引所のルールは、明確性、予見可能性、透明性あるものであるべきと勧告している。また、個別の過誤取引に対してルールを発動し、重大な取引を取り消す際には、市場参加者に透明に決定されるべきであるとしているが、どの程度の事例をどのように公表すべきかは各取引所が柔軟に方針決定することが適切であるとしている。

さらに、取引所は当事者への過誤取引の通知 (警告、保留、取消決定等の連絡) を、特に目立たせ、または強調する方法を採用するよう推奨している。

## IOSCO 過誤取引に関する方針についての最終報告(2005年10月)

### 過誤取引に関する方針の設計についての勧告(仮訳)

#### 1. 過誤取引に関する方針の導入

取引所は、過誤取引に関する方針の必要性を検討し、採用を考慮すべきである。

取引所が過誤取引に関する方針を設計する際には柔軟性が必要である。また規制当局もこの必要性を考慮すべきである。

#### 2. 包括性

過誤取引に関する方針は、予見可能性、公正性、そして当該方針によってとられる措置の一貫性を高めるため、包括的であることが求められる。

#### 3. 明確性、適時性

過誤取引の解消に関する方針は、予見可能で、かつ迅速な措置をもたらすよう設計されるべきである。

#### 4. 透明性

取引所の過誤取引に関する方針は、市場参加者に透明であるべきである。

過誤取引に関する方針を発動し、重大な取引を取り消す際には、市場参加者に透明に決定されるべきである。

取引所は、市場参加者への過誤取引の通知を、特に目立たせ、または強調する方法を構築し採用するよう推奨されるべきである。

#### 5. 他市場との協力

取引所は、取引の取消に関しては、可能であれば、他市場と情報共有できるようにすべきである。

#### 6. 予防措置

取引所は、過誤取引の防止のための措置の必要性を検討すべきである。

#### 7. 市場監視者の役割

市場監視者(当局及び市場自身)は、以上の勧告と整合的な過誤取引に関する方針が実施されるよう支援すべきである。

市場監視者は、過誤発注が問題ある市場活動と関連していないかの十分な監視が確実に実施されるために積極的な措置を採るべきである。