

## 第5節 証券監督者国際機構（IOSCO）

### I 沿革

証券監督者国際機構（IOSCO：International Organization of Securities Commissions）は、世界各国・地域の証券監督当局、証券取引所等から構成される国際的な機関である。加盟機関の総数は、普通会員（Ordinary Member：証券規制当局）、準会員（Associate Member：その他当局）及び協力会員（Affiliate Member：自主規制機関等）あわせて239機関（2023年6月現在）となっている。IOSCOの本部事務局は、マドリッド（スペイン）に置かれている。

日本は、1988年11月のメルボルン（オーストラリア）における第13回年次総会で、当時の大蔵省が普通会員としてIOSCOに加盟した。現在は、金融庁が、2000年7月の発足と同時にそれまでの金融監督庁（準会員）及び大蔵省（普通会員）の加盟地位を承継するかたちで、普通会員となっている。その他、1993年10月のメキシコ・シティー（メキシコ）における第18回年次総会で証券取引等監視委員会が準会員として加盟したほか、商品先物取引を所掌している経済産業省及び農林水産省が普通会員、日本取引所グループ及び日本証券業協会が協力会員となっている。

IOSCOは毎年1回年次総会を開催しており、2022年10月にマラケシュ（モロッコ）で、2023年6月にバンコク（タイ）で対面開催された。また、2023年10月にはマドリッド（スペイン）にて対面で開催予定。なお、我が国においても、1994年10月に東京で第19回年次総会が開催されている。

IOSCOは、以下の3つを目的としている。

- ①投資家保護、市場の公正性・効率性・透明性の確保、システミック・リスクへの対処のために、証券分野の規制・監督等に関する国際基準の策定・実施等を行うこと
- ②投資家保護や、証券市場への信頼性向上のために、当局間において、情報交換や、監督・不公正取引の監視における協力をを行うこと
- ③各国における市場の発展支援、市場インフラの強化、規制の適切な実施のために、各メンバーの経験を共有すること

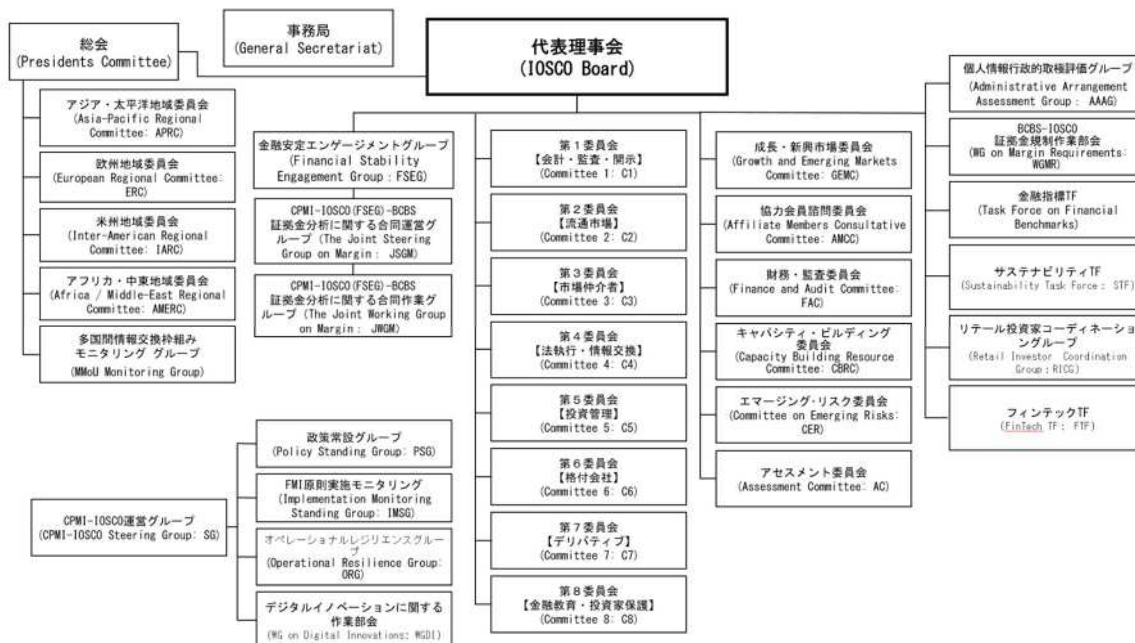
IOSCOは、「証券規制の目的と原則」をはじめとする証券市場規制に係る国際原則、指針や基準等を定めている。これらは基本的にメンバーを法的に拘束するものではないが、メンバーはこれらを踏まえて自ら行動し、原則の遵守等に取り組むことが促されている。

その他、メンバー間の情報交換協力を促進するため策定されたIOSCO多国間情報交換枠組み（IOSCO・MMoU）については、2010年6月の代表委員会決議により、2013年1月までに全てのメンバーがIOSCO・MMoUへ署名（将来的な署名約束を含む）することが義務付けられ、各メンバーはIOSCO・MMoUに規定されている情報交換協力が実施できるような法制を整備することが求められている（なお、金融庁は、2008年2月にIOSCO・MMoUに署名）。

## II 組織

### 証券監督者国際機構（IOSCO）の組織

（2023年6月時点）



#### 1. 総会 (Presidents Committee)

総会は、全ての普通会员の代表者で構成され、年次総会時に開催される。

#### 2. 代表理事会 (IOSCO Board)

代表理事会は、2012年5月の北京総会において、既存の理事会や専門委員会等を統合して設立された会議体である。証券分野における国際的な規制上の課題への対処や、予算の承認等、IOSCOのガバナンス確保、証券分野における能力開発等に関する検討・調整を行うこととしており、その下に各種の委員会や作業部会が設置されている。

代表理事会は、金融庁を含む35当局（2023年6月現在）で構成されており、2022年10月より有泉国際総括官（当時）が副議長を務めている。

#### 3. 地域委員会 (Regional Committee)

代表委員会の下には、アジア・太平洋地域委員会、米州地域委員会、ヨーロッパ地域委員会、アフリカ・中東地域委員会の4つの地域委員会が置かれており、それぞれの地域固有の問題が議論されている。我が国はアジア・太平洋地域の33当局等で構成されるアジア・太平洋地域委員会（APRC: Asia-Pacific Regional Committee）に属している。同委員会は、原則年2回対面会合が開催されており、2023年2月にダッカ（バングラデシュ）で、2023年6月にバンコク（タイ）で開

催された。議長は2021年10月から2022年10月までは長岡審議官が務め、2022年10月から有泉国際総括官（当時）が務めている。

現在、APRCでは特に、監督協力の強化、暗号資産・DeFi及びサステナブル・ファイナンスなどの課題について精力的に議論している。

### Ⅲ 主な議論

#### 1. 概要

IOSCOは、主に証券分野における国際基準の検討・設定・普及と、監督及び法執行に関するクロスボーダーの国際協力の改善（IOSCO・MMoUの推進等）に取り組んでいる。代表理事会が優先的に取り組む2021-2022作業計画には以下が含まれている。①NBFIに関する金融安定・システミックリスク、②新型コロナウイルス感染症のパンデミックにより悪化したリスク（ミスコンダクト・リスク、オペレーショナル・レジリエンス、不正）、③サステナブルファイナンス、④パッシブ投資及びインデックス・プロバイダー、⑤証券及びデリバティブ市場における市場分断、⑥暗号資産（ステーブルコイン含む）、⑦人工知能及び機械学習、⑧リテール販売とデジタル化。本作業計画は、IOSCO全体として行うリスク洗出し作業を踏まえて2年に一度改定されることとなっている。

IOSCOには、総会、代表理事会及び地域委員会のほか、分野に応じた8の政策委員会（Committee 1～8）や特定の課題を検討するタスクフォースなど、数多くのグループが設置されている。現状、金融庁は、全ての政策委員会のメンバーであり、FSEGを含め特定の課題を検討するグループの多くに参加している。

#### 2. 常設委員会

委員会	作業内容
会計・監査・開示に関する委員会 (Committee 1)	会計基準、監査基準及び開示制度に関する諸課題について検討を行っている。会計及び監査分野では、国際会計基準（IFRS）の適用上の課題等に関する知見の共有、各国上場企業の監査委員会と外部監査人との関与・連携、国際監査基準（ISA）等の基準設定主体のガバナンス等についての議論を行っている。開示分野では、上場企業による投資家向け開示情報の質及び透明性を高める観点等から議論を行っている。なお、2018年10月より2023年2月まで、園田企業開示課国際会計調整室長がCommittee 1の議長を務めていた（2020年9月の議長選で再任）。
流通市場に関する委員会 (Committee 2)	証券等の流通市場に関する諸課題について検討を行っている。2022年7月には「COVID-19パンデミック発生下における取引所及び市場仲介業者のオペレー

	<p>シヨナル・レジリエンス並びに今後の混乱期に向けた教訓」と題する最終報告書を公表した（Committee 3 と共同）。</p>
<p>市場仲介者に関する委員会（Committee 3）</p>	<p>証券会社等の市場仲介者の金融商品販売態勢や規制・監督の現状等を各国調査し、調査報告書の公表や、必要に応じて、市場仲介者・監督当局に向けた国際的な原則の策定を行っている。2022年10月に、「個人投資家への流通とデジタル化」と題する最終報告書を公表した。</p>
<p>法執行・情報交換に関する委員会（Committee 4）</p>	<p>国際的な証券の不正取引等に対応するための各国当局間の情報交換や法執行面での協力のあり方について議論を行っている。</p> <p>2022年10月に、「リテール販売・デジタル化に関する報告書」を公表した（Committee 3 と共同）。</p> <p>また、Committee 4 と同時に開催される審査グループ（Screening Group）会合において、IOSCO・MMoU及び強化されたMMoU（Enhanced MMoU：EMMoU）への署名審査及び署名促進のための方策等に関し検討を行っている。</p>
<p>投資管理に関する委員会（Committee 5）</p>	<p>集団投資スキーム等の資産運用業界の諸課題、資産運用業界におけるシステムック・リスクに対応する規制のあり方等について議論を行っている。また、資本市場における金融安定リスクに関連する課題については、FSEGと連携しながら検討を行っている。</p> <p>2021年9月には、「人工知能及び機械学習を利用する市場仲介者及び資産運用会社向けのガイダンス」と題する最終報告書を公表した（Committee 3 と共同）。</p> <p>2022年1月には、「投資ファンド統計報告書」と題する2020年の投資ファンド業界のグローバルなトレンドを分析した年次報告書を公表した。</p>
<p>格付会社に関する委員会（Committee 6）</p>	<p>格付会社の規制・監督に関する諸課題について情報共有や検討を行っている。</p>
<p>デリバティブ市場に関する委員会（Committee 7）</p>	<p>従来、商品デリバティブ市場を担当する部会であったが、2017年10月から新たに金融商品を含むデリバティブ市場を担当する部会となり、デリバティブ市場の透明性の向上等について検討を行っている。日本からは金融庁のほか、経産省、農水省もメンバーとなっている。</p>

金融教育及び投資家保護に関する委員会 (Committee 8)	投資家教育の促進及び金融リテラシーの向上、並びに投資家保護に係る I O S C O の役割や戦略的取組み等について検討を行っている。2017 年より毎年、同委員会主催の個人投資家向け啓発キャンペーン『世界投資者週間 (World Investor Week)』が世界各地で開催されており、金融庁も例年参加している。
エマージング・リスク委員会 (CER)	新興リスクや証券市場の状況について議論するとともに、証券当局がシステミック・リスク及び新興リスクの監視・特定・緩和等を行うための手法等について検討している。CERは、I O S C O 内の各政策委員会及び地域委員会等が今後検討に値すると考えている問題点を広く収集した上で、Risk Outlook と題する報告書に集約する作業を定期的に行っている。Risk Outlook は、代表理事会が今後 I O S C O として優先的に取り組むべき課題を判断するための重要な基礎資料となる。
アセスメント委員会 (Assessment Committee)	I O S C O において策定された原則・国際基準の実施等に関する議論を行っている。2022 年 11 月に、2018 年に I O S C O において策定されたファンドの流動性リスク管理に関する提言の実施状況に関するレビュー結果を公表した。

### 3. 証券分野における情報交換枠組みの構築

クロスボーダー取引が増大する等、各国証券市場の一体化が進んでいる中で、証券市場及び証券取引を適切に規制・監督するためには、各国証券規制当局間の情報交換が不可欠である。

日本は、これまで中国証券監督管理委員会 (C S R C) (1997 年)、シンガポール通貨監督庁 (M A S) (2001 年)、米国証券取引委員会 (S E C) 及び米国商品先物取引委員会 (C F T C) (2002 年)、オーストラリア証券投資委員会 (A S I C) (2004 年)、香港証券先物委員会 (S F C) (2005 年) 並びにニュージーランド証券委員会 (2006 年) との間で、証券分野における情報交換枠組みに署名している。さらに、欧州証券市場監督局 (E S M A) とは、格付会社に関する当局間の協力のための書簡の交換 (2011 年) 及び清算機関に関する覚書への署名 (2015 年、2022 年改定)、欧州の証券監督当局 30 当局とは、クロスボーダーで活動するファンド業者に対する監督協力に関する覚書への署名 (2013 年、2020 年、2021 年、英国の E U 離脱に伴い英国との更新された覚書が発効)、米国 C F T C とは、クロスボーダーで活動する規制業者に対する監督協力に関する覚書への署名 (2014 年)、イタリア国家証券委員会 (C O N S O B) 及びイタリア中央銀行 (B O I) とは、証券分野を含む監督協力に関する覚書への署名 (2020 年) をそれぞれ行った。2021 年 8 月

には、英国金融行為規制機構（FCA）との間で格付会社に関する監督協力のための書簡交換を行った。

#### 4. 多国間情報交換枠組み

3. の二当局間の情報交換枠組みに加えて、2006年5月、複数当局間の情報交換枠組みであるIOSCO・MMoUに署名するための申請を行い、IOSCOによる審査を経て、2008年2月に署名当局となった。2023年6月現在、129の証券当局がIOSCO・MMoUに署名している。

その後、新たな規制・執行上の課題が生じていることから、2012年以降、IOSCO・MMoUを強化するための改訂が議論され、2017年3月にEMMoUが策定された。2023年6月現在、23の証券当局がEMMoUに署名している。

外国の証券当局との間でこのような情報交換枠組みを構築することにより、インサイダー取引や相場操縦のような不正取引に関する情報や証券監督上必要となる情報等を必要に応じて相互に提供することが可能となり、我が国及び署名相手国の証券市場の公正性・透明性の確保に寄与することとなる。

欧州では2018年5月に新たな個人情報保護法（欧州一般データ保護規則／GDPR）が施行。GDPRの下でも、引き続き、IOSCO加盟当局間での円滑な情報交換を可能とするため、IOSCOに加盟する欧州証券当局と非欧州証券当局の間で、各国の個人情報保護制度を考慮しつつ、行政的取極を策定（金融庁も起草チームに参加）。金融庁は2019年4月26日に署名を行った。

また、MMoUに基づきその署名当局間の情報交換を円滑に実施する上での課題・懸念等について定期的な協議を行う機関としてMMoUモニタリング・グループが設置されている。

#### 5. サステナブル・ファイナンスに関するタスクフォース

IOSCOは、サステナブルファイナンスに関する取組みを強化すべく2020年6月にタスクフォースを設置。同タスクフォースでは3つの作業部会（企業のサステナビリティ開示、グリーンウォッシングと投資家保護、ESG格付け及びデータ提供者）が設置され、当庁の池田CSFOが第3作業部会（ESG格付け及びデータ提供者）の共同リーダーを務めた。2021年6月には、第1作業部会（企業のサステナビリティ開示）が報告書を公表した他、2021年11月のCOP26に合わせて、第2作業部会（グリーンウォッシングと投資家保護）及び第3作業部会（ESG格付け及びデータ提供者）がそれぞれ提言を公表した。

さらに、2022年3月からはこれまでの体制を再編成し、新たな3つの作業部会（企業報告、業界及び監督上のグッドプラクティスの推進、カーボン市場）を設置して作業を行っている。

## 6. リテール市場におけるコンダクト問題に関する取組み

I O S C Oは、2020年6月、リテール市場におけるコンダクト問題に対応するために各国が導入してきた規制ツール等を共有し、更なる国際的な取組に繋げることを視野に、タスクフォースを設置した。

同タスクフォースは、短期的な成果物として、新型コロナウイルス感染症の環境下で生じた問題事例に関するケーススタディを集めたレポジトリ及び当該ケーススタディを取りまとめた報告書を作成し、2020年12月に公表した。

また、同報告書とI O S C Oが2021年に実施した包括的調査を基に、規制ツールキットの開発に関する課題について、広範なステークホルダーからのフィードバックを求め、2022年3月に市中協議を実施した。

今後、市中協議やこれまでの議論を基に最終報告書の公表を予定している。

## 7. フィンテックに関する取組み

I O S C Oは、2022年3月、暗号資産等のフィンテックに関する最新の動向の分析と、今後の規制・監督の在り方の検討を加速させるため、既存の非公式ネットワーク（I C Oネットワークとフィンテックネットワーク）を代表理事会レベルの公式なタスクフォースへ改組した。同タスクフォースでは、暗号資産・デジタル資産とD e F iについてそれぞれ作業部会を設立し、投資家保護や市場の公正性の観点から勧告案の策定作業を行っている。2023年5月には暗号資産・デジタル資産に関する勧告案の市中協議を開始している。

## 8. 金融安定エンゲージメントグループ(F S E G)

2020年3月、代表理事会直下にF S Bと緊密な連携を行うために「金融安定エンゲージメントグループ」(F S E G)が設置され、新型コロナウイルス感染症のパンデミックに伴う市場の混乱に関してF S Bと連携して行う作業はF S E Gを中心に対応している。現在、ウクライナ情勢との関連で生じた金融安定上の懸念など、その他の重要な政策課題への対応に関してもF S Bと連携する重要な会議体となっている。

## 9. S P A C (特別買収目的会社)に関する取組み

I O S C Oは、2021年6月、米国を中心としたS P A C上場の増加及び投資家保護上のリスク等への懸念の高まりを踏まえ、各国当局間でS P A C上場を巡る状況や規制の動向に関する情報共有を行うネットワークを設置した。各国の対応状況等が共有されたほか、2022年3月にはコアグループを組成し、リテール投資家の参加、希薄化、伝統的なI P Oとの関係に関して検討を深めることされている。2023年5月には、S P A Cに対する規制の強化及びレビューのための最終報告書を公表した。