

IOSCO は空売りに対する規制手法を協議

マドリッド

2009年3月23日

証券監督者国際機構（IOSCO）の専門委員会は、空売りタスクフォース（以下「本タスクフォース」）によって作成された市中協議報告書「空売りに係る規制」を公表した。報告書では、空売りに係る規制に関して国際的により一貫性のある取り組みを実現するための基礎となるプリンシプルが提言されている。

本タスクフォースは、金融危機によって引き起こされた厳しい市場の状況において空売りが有する影響に関する懸念に応えるかたちで、2008年11月に立ち上げられた。本タスクフォースの目的は、資本形成及び市場の変動低減に重要な役割を果たしている有価証券の貸付け、ヘッジ行為といった正当な行為への悪影響を最小化しながら、株の手当てのない売付けに対する異なる規制的手法の格差を解消するための作業を行うことにあった。

報告書では、空売りに係る実効的な規制は以下の4つのプリンシプルを基礎とすべきことが提言されている。

- 1．空売り行為は、金融市場の秩序・効率性・安定性が害されるリスクを軽減し、又は最小限にするための適切な規律の下で行われるべき
- 2．空売りについて、適時に市場又は市場監督機関に情報提供が行われる報告制度が設けられるべき
- 3．空売りについて、実効性のある法令遵守・監督体制が設けられるべき
- 4．効率的な市場機能・市場の発展のために特定の取引類型について適切に空売り規制の対象外とすべき

専門委員会のキャサリン・ケーシー議長は、次のように語った。

「空売りは、より効率的な価格発見、市場バブルの低減、流動性の増加、ヘッジや他のリスク管理行為の円滑化など、様々な理由により、資本市場において重要な役割を果たすものであると IOSCO は考えている。他方、我々が昨今経験しているような、特に厳しい市場の状況において、特定の空売り行為や、空売りと不正な戦略を併せて用いることにより、市場の攪乱につながるおそれがあるとの懸念が一般的にある。」

「これらのプリンシプルは、空売りの潜在的な利点の実現と、不正な空売りがもたらしうる金融市場に対する悪影響の軽減との間のバランスを図る観点から作成されたものである。」

空売りタスクフォースのマーティン・ウィートリー議長は、次のように語った。

「公正で、秩序のある、効率的な市場を維持するため、空売りは、適切に構築された規制の枠組みにおいて機能すべきだと、我々は考えている。そのような規制の目的は、資本形成や市場の変動低減を通じた空売りの正当な効用を不当に阻害することなく、空売りがもたらしうる潜在的な攪乱効果を軽減することである。」

「IOSCO は空売りに係る一貫性のあるアプローチに向けて協調することを奨励するが、空売り規制を巡る状況は各国ごとに異なるものであり、様々な国内要因によることを認識している。これらのプリンシプルは、市場監督機関に対して方向性を示し、それぞれが空売り規制に係る枠組みを評価、構築する際に役立つだろう。」

提言

報告書は、4つのプリンシプルをそれぞれ支持するために規制当局がなすべき最小限の事項を概説している。

プリンシプル - 金融市場の秩序・効率性・安定性が害されるリスクを軽減し、又は最小限にするための適切な規律

空売りによる潜在的なリスクを軽減し、又は最小限にするため、規制当局は、空売り取引の決済に係る効果的な規律を持つべきである。フェイルについて厳格な決済措置（例えば、強制的なバイイン）を適用することが最低限必要である。

プリンシプル - 適時に市場又は市場監督機関に情報提供が行われる報告制度

空売りに関してこのような高いレベルの透明性を確保するために、各国は、市場又は市場監督機関に対して何らかの形で空売りに係る情報提供が行われる報告制度を検討すべきである。

プリンシプル - 実効性のある法令遵守・監督体制

これは、実効性のある空売り規制のために必要不可欠である。規制当局は以下のことを行うべきである。

- ・ フェイルに係る定期的なモニタリング・検査
- ・ 各国が、免許又は登録を受けた者の範囲を超えて、違反が疑われる者から情報提供を求める権限を有さないのであれば、そのような権限の付与が認められるか否かの検討
- ・ 潜在的な不公正取引やシステムミック・リスクを特定するために、空売りポジションの報告や明示義務から得られる情報を分析する体制の整備
- ・ 既存の他国当局間との情報交換の枠組みが国際的な調査の円滑化に十分かの検証

プリンシプル - 効率的な市場機能・市場の発展のために特定の取引類型について適切に対象外とすること

空売り規制には、効率的な市場機能・市場の発展にとって好ましい市場取引を許容するために柔軟性が必要である。よって、規制当局は、少なくとも対象外とする行為を明確に定義し、これら対象外とする行為が報告されるべき方法について規定すべきである。

市中協議報告書への意見の提出の締切りは、2009年5月4日(月)である。