

IOSCO は実効的な空売り規制のための原則を公表

マドリッド

2009 年 6 月 19 日

証券監督者国際機構（IOSCO）の専門委員会は、実効的な空売り規制のためのハイレベルな原則を含む最終報告書「空売りに係る規制」を公表した。これらの原則は、規制当局と世界中の市場参加者の市中協議において、提案に対する基本的な支持を受けて、空売りタスクフォース（以下「タスクフォース」）によって策定された。

専門委員会は、実効的な空売り規制は以下の 4 つの原則から成ることを提言している。

1. 空売りは、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。

「IOSCO は証券当局によるこれらの 4 つの原則の導入が、より一貫した世界的な空売り規制の手法の構築に寄与するだろうと確信している。原則は、空売りが市場機能に与えるよい影響を維持することと規制当局による濫用的な空売りに対して規制当局が必要な手段を確保することのバランスをとっている。」

「IOSCO は空売りに係るより協調された手法に向けた動きを奨励するが、その規制は、規制当局ごとに国内の状況に応じて異なるだろうと認識している。しかしながら、異なる規制に係る哲学や手法が引き続きとられても、これらの原則は証券規制当局の監視体制の発展のため、確固たる基礎を提供する。」

「IOSCO によるこれらの原則の策定は、現在の金融危機の影響への対応へ

の支援や市場の公正性、効率性、透明性の確保、適切な投資家保護、システミックリスクの削減への我々のコミットメントを表している。」

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。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。

提言

報告書は、4つの原則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。

原則①—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（不履行）について厳格な決済措置（例えば、強制的なバイイン（買戻し））を適用することが最低限必要である。

原則②—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。

原則③—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
- ・ 適切な者に対し、過去の事項の調査を援助するため、十分な期間、空売りに係る帳簿や記録の保存を要求
- ・ 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

原則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。