

平成 30 年 11 月 14 日

## IOSCO による市中協議文書「投資ファンドのレバレッジ評価枠組みに関する提案」 公表について

証券監督者国際機構 (IOSCO) は、金融安定性リスクをもたらす可能性のある投資ファンドのレバレッジを評価するための枠組みの提案について、市場参加者からのコメントを求めている。

IOSCO [市中協議文書「レバレッジ」](#)に記載の提案された枠組みは、グローバルなレバレッジの有意義かつ一貫性のある評価を可能にすることを目的とした二段階のアプローチで構成されている。第一段階では、当局が金融システムの安定性にリスクをもたらす可能性の低いファンドを検討から除外し、さらなる分析のために、その他の一部ファンドを選別・選択するための方法を提示している。

第二段階は、第一段階で特定された一部ファンドについて、当局にリスクベース分析の実施を求めている。本市中協議文書は、第二段階や二段階アプローチの仕組みに対するフィードバックも受け付けているが、原則として第一段階に焦点を当てている。

IOSCO は、特定の一揃いの基準や分析手法を指定しているわけではない。その代わりに、幾つかのリスクベースの手法がすべてのファンドにとって適切とは限らないことを考慮した上で、各法域がそれぞれにとって最も適切なリスク分析手法を決定することを期待している。

二段階アプローチは、精緻なレバレッジの評価を行うことと、異なる法域の幅広いファンドに一貫して適用可能なシンプルでロバストな指標を考案することの両者のバランスを追求するものである。また、デリバティブにより生み出されたエクスポージャーを含めることで、合成 (synthetic) レバレッジに対応し、ネットティングやヘッジの分析とポジションの方向性に対する様々なアプローチを考慮し、モデルリスクを制限するアプローチも含んでいる。

本市中協議文書は、金融安定理事会 (FSB) の 2017 年レポート「[資産運用業の活動から生じる構造的な脆弱性に対応する政策提言](#)」——資産運用業の活動に

よって生じる可能性のある潜在的な構造的脆弱性に取り組むための政策提言—  
—の要請に応えるものである。

FSB レポートの提言 10 は、IOSCO に対し、“金融安定のためのレバレッジのより有意義なモニタリングを促進し、グローバルなレベルでファンド間の直接比較を可能にするための一貫したファンドのレバレッジ指標の特定、および/または、開発を要請している。また、IOSCO は、当局の理解やファンドのレバレッジが生み出すリスクのモニタリングを促進するために、当初の手法を補完するためのリスクベースの手法の特定、および/または、開発を検討すべきである。どちらの場合においても、IOSCO は適切なネットティングおよびヘッジの仮定を考慮し、関連する場合には既存手法への追加を検討するべきである。”と求めている。

IOSCO は、本市中協議書についてのコメントを 2019 年 2 月 1 日まで受け付けている。

(以 上)