

(仮訳)

令和2年11月20日

IOSCOによる、MMFに関する勧告及び2020年3月に生じた

市場の混乱によって生じた事象に関するレビュー

IOSCOは、本日、2020年3月に生じた市場の混乱の最中に、マネーマーケットファンド(MMF)のセクターにおいて生じた事象を分析した調査報告書を公表した。同時に、IOSCOは、全世界のMMFの強靭さを強化することを目的とした2012年のIOSCO勧告のうち主要なものにつき、その導入状況を評価するテーマ別レビューを公表した。

[テーマ別レビュー](#)は、[IOSCO アセスメント委員会\(AC\)](#)によって実施された。これは、[2012年IOSCO勧告](#)の導入に関する、MMFの規模上位9所在法域¹における法律及び規制の枠組みについてのIOSCOの評価に基づいている。参加法域は、世界中のMMFが運用する純資産の約95%を占めている。本レビューにおける評価は、原則として2019年8月末の情報に基づき行われている。

[調査報告書](#)は、金融安定エンゲージメントグループ(Financial Stability Engagement Group(FSEG))²によって実施された。これは、COVID-19によって生じた事象による市場の機能不全がMMFに及ぼした影響に着目したものであり、主要なMMF法域における、MMFのタイプ別・通貨別の動きについて、特徴を見出そうとしている。

MMF業界は、その規模も大きいことから、銀行や非金融企業の短期資金調達を支えることを通じて、実体経済において重要な役割を果たしている。2008年の世界金融危機における厳しいストレス経験への対応として、IOSCOは、全世界においてMMFの強靭さを強化することを目的として、2012年に勧告を発出した。テーマ別レビューにおいて評価の対象とされたのは、価格評価、流動性管理、そして固定NAVを提供するMMFに関する勧告である。

テーマ別レビューは、参加法域が、各々の国内MMF市場の差異や特性を勘案する形で、2012年IOSCO勧告に沿ってMMF改革を実施したことを確認した。所要流動性に係る規制は、適格資産の種類や量において若干の違いはあるものの、ほとんどの法域において、所与の流動資産を保有すべきとする勧告の内容に沿ったものであった。また、全ての法域で(ある法域における、ごく限定された種類のファンドを例外として)、ストレステストの利用が制度

¹ レビューに参加した法域は、ブラジル、中国、フランス、インド、アイルランド、日本、ルクセンブルグ、英国及び米国であった。

² FSEGは、代表理事会レベルのグループであり、金融安定理事会(Financial Stability Board(FSB))、国際的な基準設定主体(SSBs)及びその他の組織との連携を含めた、IOSCOの金融安定に関する問題への取組みを促進することを目的として設立された。

(仮訳)

令和2年11月20日

上求められていた。さらに、2012年勧告に沿い、全ての法域が、一定の流動性管理ツールの利用を認め、これらのツールの利用に関して、投資家に対し、販売前又は販売後の個別開示を求めている。

にもかかわらず、3月の市場の混乱は、短期金融市場の機能に影響を与え、MMFセクターに大きな負担をもたらすこととなり、その強靱性に疑問が投げかけられた。このような状況を背景に、調査報告書は、2020年の3月に各法域において生じた事象に関する事実関係の描写を行っている。調査報告書は、この影響—現金需要といわゆる「質への逃避」の組み合わせによる—が、MMFの種類や構造、通貨により大きく異なることを描いている。非公的主体への米ドル建て債権を主に保有するMMFにおいて、顕著な流出が生じた。対照的に、米政府の発行する商品に主に投資するMMFにおいては、歴史的な流入が見られた。

マネーマーケットにおける中銀の介入—そのいくつかはMMFを主要な対象としていた—及び証券・健全性当局によって実施された規制上の緩和措置は、資金の目詰まりの緩和に大きく寄与した。全ての非公債系MMFは償還請求に応じることができ、償還手数料やゲート、償還停止といった流動性管理ツールの発動を余儀なくされることはなかった。

にもかかわらず、3月の市場の混乱は、一定の種類非公債系MMFにおいて脆弱性が存続していることと、さらなる改革の必要性を明らかにした。調査報告書は、マネーマーケットのより広いエコシステムと当該市場の機能の仕方、MMF投資家の動き、一定非公債系MMFからの流出を促進した可能性がある規制の枠組みにおける要素といった、さらなる検討を要する領域を明らかにした。

IOSCOは、3月の市場の混乱の最中におけるMMFに関する本調査報告書の分析を、FSBの[2020年3月の市場の混乱についての包括的レビュー \(Holistic Review of the March Market Turmoil\) の策定に当たり](#)提供しており、引き続き、ノンバンク金融仲介の役割に関するMMFやその他の点について、メンバー当局及びFSBと緊密に協働していく。

Note to the Editor は省略。