

## IOSCO は、ストレス下の社債市場に影響を及ぼす市場流動性の問題と、ETFに関するグッド・プラクティスについてフィードバックを求める

### 社債市場

証券監督者国際機構（IOSCO）の代表理事会は、[COVID-19による市場ストレス下における社債市場の流動性要因に関する報告書](#)を公表し、ステークホルダーからのフィードバックを求めている。フィードバックは、IOSCO が現在取り組む社債市場分野のレビュー、ストレス下における市場機能の改善および流動性供給の強靭性に関する将来の検討のための情報となる。

本社債市場分析は、ETF（Exchange Traded Funds <上場投資信託>）や伝統的なオープン・エンド型ファンドなどのバイサイド投資家による投資が増大しつつある社債市場に関して、より幅広い文脈を提供する。これらの市場は、世界金融危機以降、指数関数的に成長してきた。COVID-19を端緒とする市場ストレスは、無秩序な社債取引と流動性機能障害の潜在的なシステム上の重大性を浮き彫りにした。ETF などの新規参入者や電子化の増加により市場ダイナミクスが進展する一方で、社債のセカンダリー取引は依然として相当程度流動性の低い市場であり、少数の OTC デイラーのネットワークに大きく依存している。2020年3月の出来事は、市場の機能について疑問を提起した上で、流動性を強化してストレス時の流動性供給側の制約を緩和するための改善の可能性を問い掛けた。

### ETF

IOSCO は本日、IOSCO のメンバー当局、資産運用会社および取引所が ETF の運用・取引に関連して考慮するための[グッド・プラクティス](#)について市中協議を行う。本市中協議は、IOSCO の2013年の[ETF 規制に係る原則](#)を補完するものである。

ETF に関して提案された 11 のグッド・プラクティスは、プロダクト・ストラクチャリング（効果的な裁定を促進する手段、ETF オファリングのための様々な資産と戦略を含む）、開示、流動性供給およびボラティリティ・コントロールのメカニズムを対象としている。これらは、最近の世界的な ETF 市場の著しい成長や、新たな流動性の低い資産クラスへのエクスポージャーを有する新商品の増加、より複雑な投資戦略の増加に対応するものである。

2020年3月においては、一部の債券 ETF について、より流動性の高い原資産を持つ ETF と比較して、一時的にプレミアムまたはディスカウントが急上昇し、スプレッドが拡大するなど、ETF に関する課題が提起された。<sup>1</sup>

アシュリー・オルダーIOSCO 議長 兼 香港証券先物取引委員会（SFC）CEO は、「社債市場が秩序ある形で機能することは実体経済のニーズに不可欠であり、オープン・エンド型ファンド（ETF を含む）が投資する金融商品の多くを支えている。ETF はますます普及が進む金融商品であり、IOSCO のグッド・プラクティスは、これらの金融商品が引き続き機能するために役立つものであり、投資家のニーズを支援するだろう。私は、ステークホルダーに対して、両方の公表物についてフィードバックを提供することを奨励する」と述べ、両プロセスへのインプットを奨励した。

---

<sup>1</sup>IOSCO は、[COVID-19 に起因する市場ストレス時の ETF の行動に関する調査結果](#)を公表した。

カルミン・ディ・ノイア経済協力開発機構（OECD）金融・企業局長は、「規制当局と中央銀行の迅速な対応により、社債発行市場は COVID-19 危機の間も継続し、2020 年だけで 3 兆米ドルという記録的な金額を調達した。しかし、企業債務水準は、クレジット・クオリティの悪化が景気回復にどの程度影響するかについて懸念を生じさせている。IOSCO の報告書は、活発な資本市場が引き続き企業セクターの強靭性を支えることを確かなものにする上で、有益な教訓を提供している。OECD は、この重要な取組みについて IOSCO と協働することを楽しみにしている。」と述べた。

### フィードバックの提供方法

ディスカッション・ペーパー「Corporate Bond Markets-Drivers of Liquidity During COVID-19 Induced Market Stresses」に関する意見提供（ディスカッション・クエスチョンへの回答）は、2022 年 6 月 30 日（木）までに [CBML-feedback@iosco.org](mailto:CBML-feedback@iosco.org) 宛てに送付されたい。また、今夏、IOSCO は OECD と共に、社債市場に関する見解を追加的に取得するための会議を開催する。

市中協議文書「Exchange Traded Funds – Good Practices for Consideration」に関するフィードバックは 2022 年 7 月 6 日（月）まで募集している。コメントは [IOSCO-ETF-consultation@iosco.org](mailto:IOSCO-ETF-consultation@iosco.org) 宛てに送付されたい。また、グッド・プラクティスを最終報告書に反映する際の助けとなるように、ETF に影響を及ぼす最新の市場事象についてもフィードバックを提供することが奨励される。

（Note to the Editor は省略）

（以 上）