

2026年3月13日 全9頁

# IOSCO の 2026 年作業プログラム

## グローバル化とデジタル技術の進化がもたらす構造的リスクに対処

金融調査部 研究員 谷 京

### [要約]

- 2026年2月9日、証券監督者国際機構（IOSCO）は「2026年作業プログラム」を公表した。IOSCOの作業プログラムは、世界の規制当局が直面している重要な課題に対処するため、IOSCOが今後1~2年で優先的に取り組む具体的なプロジェクトや優先事項をまとめたロードマップである。作業プログラムに基づいて策定される原則や勧告は、世界各国の規制当局が国内法を整備する際の国際標準となる。
- 2026年作業プログラムでは、①金融の強靱性および市場の効率性の強化、②投資者保護、③パブリック市場およびプライベート市場の進化、④技術変革、⑤規制上の協力および実効性の促進の5点が、IOSCOの戦略的優先事項として掲げられた。金融システムにおける境界線がグローバル化とデジタル技術の進化によって曖昧化し、局所的な危機が短期間のうちに波及・増幅するという構造的リスクに対処すべく、戦略的優先事項ごとに様々な施策が打ち出されている。
- 金融庁の取組みの方針は、IOSCOの2026年作業プログラムと方向性を共有している。機能別・横断的規制の実装や監督テクノロジーの高度化など、日本における証券規制の在り方を考える上で、IOSCOの原則や勧告は参考になる。

## 1. IOSCO が「2026 年作業プログラム」を公表

2026 年 2 月 9 日、証券監督者国際機構（IOSCO）は「[2026 年作業プログラム](#)」を公表した。IOSCO の作業プログラムは、世界の規制当局が直面している重要な課題に対処するため、IOSCO が今後 1～2 年で優先的に取り組む具体的なプロジェクトや優先事項をまとめたロードマップである。換言すれば、投資者保護、市場の公正性・効率性・透明性の確保、システミック・リスクへの対処という IOSCO の目的を達成するための実務的な指針であり、IOSCO 全体として行うリスク洗い出し作業を踏まえて毎年公表されている<sup>1</sup>。

2025 年 3 月 12 日に公表された「[2025 年作業プログラム](#)」は、①金融の強靱性の強化、②市場の効率性の支援、③投資者保護、④サステナビリティとフィンテックにおけるリスクへの対処、⑤規制上の協力および実効性の促進という五つのテーマを定め、図表 1 の通りの成果物を生み出した。2026 年作業プログラムはこれを更新し、2026 年における IOSCO の戦略的優先事項を示すものである。IOSCO 自体には法的拘束力のある法律や規則を制定する権限はないものの、作業プログラムに基づいて策定される原則や勧告は、世界各国の規制当局が国内法を整備する際の国際標準となる。そこで、本稿では 2026 年作業プログラムのポイントを解説する。

図表 1 IOSCO の 2025 年作業プログラムと主な成果物

①金融の強靱性の強化	
✓	最終報告書：集団投資スキームの流動性リスク管理に関する勧告（改正版）、流動性リスク管理に関する勧告の効果的な実施のためのオープンエンド型ファンドに係るガイダンス
✓	金融安定理事会（FSB）との協働：ノンバンク金融仲介のレバレッジやデータの入手可能性・利用・品質に関する国際的枠組み整備
②市場の効率性の支援	
✓	最終報告書：プリヘッジ、シングルネーム・クレジット・デフォルト・スワップ市場
✓	市中協議文書：金融市場インフラ（FMI）によるビジネスリスク・ビジネスロス管理、集団投資スキームの評価
③投資者保護	
✓	最終報告書：フィンフルエンサー、オンライン模倣取引慣行、デジタルエンゲージメント・プラクティス、ネオブローカー
✓	ステートメント：オンラインハーム対応とプラットフォーム事業者の役割
✓	キャンペーン活動：世界投資家週間
④サステナビリティとフィンテックにおけるリスクへの対処	
✓	最終報告書：ベンチマークとしての ESG 指標、「暗号資産・デジタル資産に関する勧告」の実施に係るテーマ別レビュー
✓	FSB との協働：暗号資産活動に関する包括的な規制枠組みの実施に向けた進展
⑤規制上の協力および実効性の促進	
✓	多国間情報交換覚書（MMoU/EMMoU）関連：未署名当局に対するアウトリーチおよび技術支援、要請対応およびプロアクティブ・ディスクロージャーに関するペーパー作成および能力構築

（出所）大和総研作成

<sup>1</sup> 金融庁「[金融庁の 1 年（2024 事務年度版）](#)」2025 年 12 月、361、363 ページ。

## 2. 2026 年における IOSCO の戦略的優先事項

2026 年作業プログラムは、2025 年作業プログラムを基盤に、引き続き資本市場の強化に重点的に取り組むとしている。具体的には、①金融の強靱性および市場の効率性の強化、②投資者保護、③パブリック市場およびプライベート市場の進化、④技術変革、⑤規制上の協力および実効性の促進の 5 点が、2026 年における IOSCO の戦略的優先事項として掲げられた<sup>2</sup>。

### (1) 金融の強靱性および市場の効率性の強化

金融の強靱性とは、金融システムや個別の金融機関が経済的な危機（暴落、パンデミック、地政学リスクなど）に見舞われても、深刻な機能不全に陥ることなく、決済や融資などの重要機能を維持し続ける能力を指す。市場の効率性とは、市場における取引が円滑に行われ、価格が正しく形成されるための環境整備を指す。2025 年作業プログラムではそれぞれ別個のテーマとされていたが、2026 年作業プログラムでは単一の柱として統合された。金融の強靱性および市場の効率性を強化すべく、過年度から継続するプロジェクトおよび新たに承認された施策とその背景は、次の通りである。

- 集団投資スキームの評価原則の見直し：近年、プライベート資産や低流動性資産を保有するファンドの増加や個人投資家の市場参加拡大など、資産運用業界が大きく変化している。変化する市場環境の下でも価格の公正性を確保し、投資者保護を図るため、より堅牢で一貫性のある評価実務および最新の開示基準が求められている。そこで、2013 年に策定された「集団投資スキームの評価に関する原則」を改訂し、並行して流通市場における開示に関する IOSCO の原則および基準を見直す。
- 商品デリバティブ市場の強化：商品デリバティブ価格の急激な変動は、市場の安定性を脅かす可能性がある。また、すべての店頭（OTC）デリバティブ取引は取引情報蓄積機関への報告が義務付けられているが、各国・地域ごとに報告様式やデータ項目が異なっているために、規制当局はグローバルなリスクの総量を正確に把握できていない（断片化）。そこで、2025 年に実施した商品デリバティブ原則の実施状況レビューを踏まえ、OTC 商品デリバティブ市場に関するグッドプラクティスを公表する。加えて、OTC デリバティブ報告の断片化解消に向けた具体的な措置を講じ、国際的なデータ共有とリスク監視の向上を目指す。
- 取引慣行の変化の分析：取引時間の延長や新たな取引メカニズムが、流動性の分断やボラティリティの増大を招かないかどうかを理解する必要がある。そこで、市場マイクロストラクチャー（取引所のルールや設計、取引慣行）の変化が流動性に与える影響を分析するとともに、株式市場における取引時間延長がもたらす含意を検討する。

<sup>2</sup> IOSCO, “[2026 Work Program](#),” 2026/2, p. 3.

- ノンバンク金融仲介（NBFI）の脆弱性への対応：近年、グローバル金融において大きな比重を占める NBFI（ヘッジファンド、MMF、年金基金、保険会社など）は、投資家への即時換金性と運用資産の低流動性の間に生じる「流動性のミスマッチ」や、デリバティブ取引等を通じた「不透明なレバレッジの蓄積」という金融システム全体へ波及し得る脆弱性を抱えている。そこで、金融安定理事会（FSB）と緊密に連携し、NBFI に関するデータの入手可能性、利用、および品質の向上や、オープンエンド型ファンドや MMF の流動性管理強化を進める。また、NBFI における過度なレバレッジに関する FSB の検討にも参画し、追加分析や政策対応の検討に貢献する。
- 金融市場インフラ（FMI）の強化：取引所、清算機関、決済システムといった FMI における障害やサイバー攻撃は、世界的な市場混乱を引き起こしかねない。そこで、BIS 決済・市場インフラ委員会と協働し、FMI の運営の強靱性を強化するための取組みを継続する。あわせて、証券市場におけるサイバーセキュリティおよびアウトソーシング・リスクに関する国際的な協力強化について、加盟当局間の議論を促進する。

## (2) 投資者保護

デジタル技術の普及により投資環境が急速に変化する中で、IOSCO は特に個人投資家を中心とした投資者保護を強化している。具体的には、オンライン取引プラットフォームやソーシャルメディアの影響力、新たな金融商品の拡大を背景に、詐欺や過度なリスクから投資家を守るための取組みを継続・拡充している<sup>3</sup>。2026 年作業プログラムでは、投資者保護上の喫緊の課題への対応および中長期的な教育・啓発の取組みとして、次の施策が掲げられた。

- 「個人投資家オンライン安全ロードマップ」のフォローアップ：2025 年に公表された同ロードマップとそれに基づく取組みの成果を踏まえ、引き続きソーシャルメディア企業、検索エンジン、インターネット・プロバイダーなどのプラットフォーム事業者と連携し、有害または詐欺的なコンテンツの制限と監視を促す。
- 国際証券・商品警告ネットワーク（I-SCAN）：無登録業者や詐欺的投資スキームに関する各規制当局の警告情報を集約したデータベース「I-SCAN」の利用を促進し、国際的な詐欺検知と投資者保護の強化を図る。並行して、テクノロジーを活用した新たな詐欺手口に対する理解を継続的に深めるための協働を行う。
- 新たな金融商品の調査：暗号資産ファンド、プライベート・クレジットの投資ビークル、個人投資家向けの複雑なデリバティブといった新たな金融商品は、個人投資家の投資機会や選択肢を広げる一方で、その複雑性や販売手法によっては新たなリスクをもたらす可能性もある。そこで、個人投資家向けの新たな金融商品の普及動向を調査する。

<sup>3</sup> 投資環境のデジタル化がもたらすリスクへの IOSCO の対応については、次のレポートも参照されたい。谷京「[投資環境のデジタル化がもたらすリスク](#)」大和総研レポート、2026 年 1 月 8 日；谷京「[フィンフルエンサーの規制と取締りに関する海外動向](#)」大和総研レポート、2025 年 11 月 19 日。

- 投資家教育の強化：英国金融行為規制機構（FCA）と提携し、投資家教育に関する革新的なツールやコミュニケーション手法を開発する国際的なハッカソン（アプリやシステムの開発を集中的に行うイベント）として「Tech Sprint」を開催する。この取組みにより、市場のボラティリティへの対応や投資詐欺の見極めに役立つツールを生み出す。

### (3) パブリック市場およびプライベート市場の進化

近年、株式の公募発行の大幅な減少と並行して、取引の断片化（売買注文が主要な取引所から私設取引システムやダークプールなどへ分散すること）、そしてプライベート市場を通じた資金調達や取引プラットフォームの急速な拡大がみられる。このようなパブリック市場からプライベート市場への資金シフトは、市場へのアクセス、透明性、安定性といった観点から新たな課題を提起している。2026年作業プログラムでは、これらの変化を的確に把握し、適切な規制対応を検討するための取組みとして、次の施策が掲げられた。

- プライベート・エクイティ（PE）と監査の関係性の検討：近年、PEファンドが会計事務所や監査法人の非監査部門を買収したり、資本提携を行ったりする事例が増えている。このようなPEファンドと監査セクターの関係性からは、利益相反や監査品質への影響というリスクが生じ得る<sup>4</sup>。そこで、PE活動と監査セクターの間の相互接続性の強まりに関する調査を行う。
- プライベート・クレジットに関する詳細分析：プライベート・クレジットとは、投資ファンドなどが銀行を介さず、企業に対して直接融資を行う形態である。伝統的な銀行融資の代替として、特に中堅企業向けに急成長しているが、銀行規制の枠外でレバレッジや流動性リスクが蓄積する可能性がある。そこで、FSBが実施するプライベート・クレジットに関する詳細分析に貢献する。
- パブリック市場の機能に関する調査：パブリック市場からプライベート市場への資金シフトは、市場流動性や投資機会に影響を与える可能性がある一方、プライベート市場はパブリック市場と比べて透明性や規制監督が限定的であることが多い。そこで、企業が資金調達を行う場としてのパブリック市場の機能を代替的な選択肢と比較・分析する。具体的には、PEやベンチャーキャピタルとの競合、非上場株式が取引されるプライベート・セカンダリー市場の拡大、その他の代替的な取引システムの動向を調査する。

### (4) 技術変革

人工知能（AI）の導入、暗号資産や分散型金融（DeFi）の拡大、資産のトークン化の進展、量子コンピュータの発展といった技術変革は、効率性の向上や新商品の創出といった恩恵をも

---

<sup>4</sup> Accountancy Europe, “[Beyond private equity: third party ownership in the accountancy and audit sector](#),” 2025/11/27.

たらず一方で、市場の健全性、投資者保護、金融システム全体の安定性といった観点で新たなリスクを生じさせる可能性もある。2026年作業プログラムでは、金融システムを大きく変容させつつある技術変革への対応として、次の施策が掲げられた。

- 暗号資産規制の深化：IOSCOは2023年に暗号資産・デジタル資産およびDeFiに関する勧告を公表し、「同じ行為には、同じリスクがあり、同じ規則が適用されるべきである」という原則を確立した<sup>5</sup>。2025年にはFSBと連携し、これらの勧告の実施状況に関するパイロット・モニタリング報告書を公表した。2026年は暗号資産およびデジタル資産に関する規制枠組みを評価するための包括的な評価手法を最終化し、その手法に基づく定期的なテーマ別レビュー（勧告の実施状況のモニタリング）を開始する。また、資産のトークン化や金融テクノロジーの導入にともなう生じるその他の関連動向についても、引き続きモニタリングを行う。
- AIの活用とガバナンス：金融分野におけるAIの導入が急速に進む中で、規制する側／規制される側の両面からアプローチする。規制する側については、規制当局による相場操縦や詐欺の検知といった法執行・市場監視の効率化のためのAI活用をはじめ、監督テクノロジー（SupTech）の強化と知見の共有を図る。規制される側については、金融機関がAIを利用する際の開示やガバナンスに関するガイダンスを作成するとともに、金融分野でのAI活用を効率的かつ一貫して監督・監視できるようにするための実務的な論点整理やリスク評価手法としての「AI監督ツールキット」を策定する。
- 量子コンピュータに関するリスクの検討：量子コンピュータは現時点では萌芽的な技術であるものの、将来的には既存の暗号技術を無力化するなど、金融システムに大きなリスクをもたらす得る。そこで、金融分野における量子コンピュータの応用がもたらすリスクや課題について、早期の国際的な対話を通じて共通理解の醸成を図る。

## (5) 規制上の協力および実効性の促進

IOSCOは、世界全体で強靱かつ健全な資本市場を維持するため、国際的な規制協力の強化と各法域における証券規制の実効性向上に取り組んできた。2026年作業プログラムでも、規制上の協力および実効性の促進は引き続き戦略的優先事項の一つとなり、次の施策が掲げられた。

- 国際的な法執行体制の構築：IOSCOの多国間情報交換覚書（MMoU）は国境を越えた金融犯罪の捜査において、規制当局間の情報共有や協力を可能とする国際的な枠組みであり、現在131の機関が署名している。2016年には、情報共有や協力の範囲を拡大した強化されたMMoU（EMMoU）も導入されている。2026年は、既存のMMoU署名国に対してEMMoUへの移行を奨励するとともに、MMoU/EMMoUの活用に関する研修を実施し、これらの覚書が実務上適切に解釈・運用されているかを確認するためのテーマ別レビューを行う。また、

<sup>5</sup> IOSCO, “[Policy Recommendations for Crypto and Digital Asset Markets](#),” 2023/11/16, p. 1; IOSCO, “[Final Report with Policy Recommendations for Decentralized Finance \(DeFi\)](#),” 2023/12, p. 2.

MMoU の署名に至っていない規制当局に対しては署名要件を満たすための支援を継続し、不正行為に対する国際的な法執行体制を構築する。

- 規制基準および監督の一貫性確保：加盟当局による IOSCO 原則の実施状況に関し、定期的なレビューを継続する。2026 年は、特に証券規制の法執行および市場仲介者規制に重点を置き、規制基準および監督の世界的な一貫性を促進する。
- 新興市場における能力構築：新興市場における規制・監督能力の向上支援は、IOSCO の重要な使命の一つである。2025 年には新たな能力構築プログラムとして「NEXTGEN」を開始し、3,600 人超の規制当局職員に対する研修を実施した。この成果を踏まえ、2026 年は新たな専用 e ラーニング・プラットフォームを開発するとともに、成長・新興市場委員会および四つの地域委員会を通じて、ベストプラクティスの共有や規制協力を継続する。また、国際通貨基金、世界銀行、地域開発銀行など国際金融機関との協力を一層深化させ、特に新興国における資本市場発展上の主要課題への対応を目的として、IOSCO 基準の実施促進を通じた重点的な支援を提供する。

### 3. 日本への示唆

ここまで見てきたように、IOSCO の 2026 年作業プログラムでは五つの戦略的優先事項と関連施策が掲げられたが、その背景にあるのは「相互接続」された金融システムの不安定性という課題である。すなわち、従前は銀行とノンバンク、パブリック市場とプライベート市場、伝統的金融と暗号資産・DeFi、国内市場と外国市場といった一定の境界線が存在した。しかし、これらの境界線はグローバル化とデジタル技術の進化によって曖昧化し、局所的な危機が短期間のうちに波及・増幅するという構造的リスクが生まれたのである。2026 年作業プログラムでも触れられた NBFII の脆弱性や個人投資家向けの新たな金融商品、PE ファンドと監査セクターの一体化などは、複雑な体系を有する今日の金融システムの象徴的なリスクといえよう。

2025 事務年度の金融審議会では、五つのワーキング・グループの報告がとりまとめられたが（図表 2）、その提言内容は IOSCO の 2026 年作業プログラムと軌を一にするところが多い。例えば、暗号資産制度に関するワーキング・グループの報告では、現在は決済手段の観点から資金決済法で規制されている暗号資産について、近時の投資対象化の進展を踏まえ、その規制法を金融商品取引法（金商法）へ変更し、有価証券とは異なる金融商品として金商法に位置付けることが提言された<sup>6</sup>。これは、2023 年 11 月に公表された IOSCO の最終報告書「[暗号資産・デジタル資産に関する勧告](#)」を受けたものであるが<sup>7</sup>、技術革新により従来の縦割り規制の境界が曖昧になる中で、暗号資産の取引実態や投資被害の発生状況等を踏まえた見直しとして評価で

<sup>6</sup> 金融庁「[金融審議会 暗号資産制度に関するワーキング・グループ 報告](#)」令和 7 年 12 月 10 日、7-9 ページ。暗号資産制度に関するワーキング・グループの報告の提言内容と論点については、森駿介「[暗号資産制度 WG 報告と今後の注目点](#)」大和総研レポート、2026 年 1 月 26 日を参照されたい。

<sup>7</sup> 金融庁「[事務局説明資料②：『暗号資産に関連する制度のあり方等の検証』（ディスカッションペーパー）について](#)」2025 年 7 月 31 日、4 ページ。

きよう。今後も新たな金融商品やサービスの登場に対し、その「商品名」ではなく「経済的機能」と「リスク」に着目した横断的規制が求められる。

図表 2 2025 事務年度金融審議会での議論

地域金融力の強化に関するワーキング・グループ	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 地域企業の価値向上への貢献・地域課題の解決：企業価値担保権も活用した事業性融資の推進、地域企業への DX 支援の推進など</li> <li>✓ 地域金融力発揮のための環境整備：地域金融機関の業務効率化・負担軽減に向けた取組み、金融機能強化法の資本参加制度・資金交付制度の期限延長・拡充など</li> </ul>
暗号資産制度に関するワーキング・グループ	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 根拠法令の見直し：資金決済法から金商法へ変更</li> <li>✓ 業規制：第一種金融商品取引業に相当する規制を適用</li> <li>✓ 情報提供規制：発行者／暗号資産交換業者に課す</li> <li>✓ 不公正取引規制：インサイダー取引規制などの創設</li> </ul>
サステナビリティ情報の開示と保証のあり方に関するワーキング・グループ	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ プライム市場上場企業を対象に、時価総額の大きな企業から順次、サステナビリティ開示基準に準拠して有価証券報告書を作成することを義務付け</li> <li>✓ 開示基準の適用義務化の開始時期の翌年から第三者による保証を義務付け</li> </ul>
ディスクロージャーワーキング・グループ	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ スタートアップへの成長資金の供給拡大のため開示規制を緩和</li> <li>✓ サステナビリティ開示に関連して、将来情報等の虚偽記載に関する責任を一定の範囲で免除（セーフハーバー・ルール）</li> </ul>
市場制度ワーキング・グループ	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ インサイダー取引規制の対象者の範囲拡大等</li> <li>✓ 課徴金制度における算定方法の見直し・対象の拡大等</li> <li>✓ 調査権限等の拡充</li> </ul>

（出所）各ワーキング・グループの報告を基に大和総研作成

また、市場制度ワーキング・グループの報告では、外国規制当局からの協力要請に応じて行う調査権限に出頭を求める権限を追加することが提言された<sup>8</sup>。これは、EMMoU への署名要件の一つとして、同権限が必要とされていることを踏まえたものである。国際的な金融犯罪に対抗するため、早期の法改正と EMMoU への署名が望まれる。

さらに、IOSCO の 2026 年作業プログラムでは、AI や量子コンピュータといった新技術を単に規制するのではなく、ハッカソンや監督テクノロジーを通じてそのメリットを享受しつつ、リスクを管理するというアプローチが打ち出された。金融審議会総会や各ワーキング・グループの議論でも、実効的な規制や市場監視の手段として一層の AI 活用を求める意見が出たように、規制当局によるデジタル技術の活用は今後の重要な課題の一つである。この点、2026 年作業プログラムに基づき策定される「AI 監督ツールキット」は、日本の監督テクノロジーの高度化において道標となることが期待される。

先述のとおり、IOSCO の作業プログラムに基づいて策定される原則や勧告は、世界各国の規制当局が国内法を整備する際の国際標準となる。2026 年の国会には、金融審議会での議論を踏

<sup>8</sup> 金融庁「[金融審議会 市場制度ワーキング・グループ 報告](#)」令和 7 年 12 月 26 日、10-11 ページ。市場制度ワーキング・グループの報告の提言内容と論点については、谷京「[市場制度ワーキング・グループの報告](#)」大和総研レポート、2026 年 1 月 16 日を参照されたい。

また金商法の改正案が提出されると見込まれるが、今後の証券規制の在り方を考える上で、IOSCO の成果物にも注目したい。