

外国為替証拠金取引規制

——わが国における FX 取引の沿革と現状——

〈その 2〉

畠山久志^{*}
林 康史^{**}
歌代哲也^{***}

目次

はじめに

1. 金融制度改革における外国為替制度改革
2. 日本版金融ビッグバン
3. 外国為替取引の自由化
4. 外国為替及び外国貿易管理法改正と外国為替証拠金取引（マージン FX 取引）の登場
5. 不公正取引等の社会問題
6. 裁判所の判断
- (以上, 前号)
7. 規制の動き
8. 金融先物取引法

* 中部学院大学経営学部教授

** 立正大学経済学部教授

*** 立正大学非常勤講師, 立正大学大学院経済学研究科 博士課程

本稿の意見にわたる部分は個人的見解であることをお断りしておく。なお、年号の表記は、引用文中であっても「西暦（和暦）年」で統一した。

なお、英文タイトルを以下のように変更する（Note: The English title was changed as follows.）. The Regulation of Foreign Exchange Margin Transactions (FX Transactions): The history and present condition of FX transactions in Japan.

9. 金融先物取引法の改正
 10. 金融商品取引法
 11. サブプライム・ローン問題と FX 業者の破綻
(以下、次号)
 12. FX 取引業の健全化と投資家保護
 13. FX 取引規制の妥当性
 14. 諸外国の規制状況
 15. FX 取引規制と商品先物市場取引規制との整合性
- おわりに
- 参考文献

7. 規制の動き

(1) 金融庁の動き

① 証券会社に関する事務ガイドラインの改正

このように社会問題となった FX 取引⁴⁵について、金融庁は 2003 年 12 月 2 日に、1998 (平成 10) 年の外国為替業務の自由化を契機に取扱われ始め、当時、社会的な関心が高まっている外国為替証拠金取引につき、証券会社による当該取引の取扱いを念頭に置いた事務ガイドラインを改正するとして、FX 取引取扱高が一定規模以上の証券会社に対して、投資者保護と取引の公正を確保するため、顧客勧誘方針の策定と公表、リスク説明、反対売買の速やかな履行等を定めた⁴⁶。

しかし、この改正は、証券会社が名宛人であるため、金融庁としては、他の業者もこれに倣った取扱いをすることを期待表明したものにとどまらざるを得ず、

⁴⁵ 金融庁ホームページ「いわゆる『外国為替証拠金取引』に関する金融庁の取組み——証券会社の監督上の事務ガイドラインの改正及び取引者への注意喚起等——」『アクセス FSA』第 13 号 2003 年 12 月 <http://www.fsa.go.jp/access/15/200312.html>

⁴⁶ 金融庁ホームページ「事務ガイドライン (「証券会社、投資信託委託業者及び投資法人並びに証券投資顧問業者等の監督等に当たっての留意事項について」) の一部改正について」2003 年 12 月 2 日
<http://www.fsa.go.jp/news/newsj/15/syouken/f-20031202-2.html>

結局、効果としては限界があった⁴⁷。

② 金融商品販売法施行令の改正

次に金融庁は上記ガイドラインの改正に加えて、2004 年金融商品販売法（「金融商品の販売等に関する法律」）施行令を改正し、この取引を証券会社以外の業者が取扱う場合においても、金融商品販売法の対象とすることにした⁴⁸。

イ．金融商品販売法施行令改正の趣旨

金融庁は改正の趣旨を次のように述べている。

「外国為替証拠金取引は、一般には約定元本の一定率の証拠金を取扱業者に預託し、差金決済（現物の受渡しを行わず反対売買による差額の授受により決済を行うもの）による外国為替の売買を行う取引とされますが、証券会社が取扱う場合の取引の実態が、証券取引法等に規定する金融等デリバティブ取引の一つである『直物為替先渡取引』に該当すると考えられます。証券会社は同法の規定により兼業業務として当該取引を行うことができますが、金融商品販売法は、従来、こうした業法⁴⁹の規定により業務として行うことができる金融等デリバティブ取引を対象としてきました。

しかしながら、外国為替証拠金取引が、証券会社等、業法の規定に基づいて行う業者以外のさまざまな業者においても広く行われるようになってきたことを踏まえ、顧客保護の観点からは、『直物為替先渡取引』と同様の形態でこの取引を行っているのであれば、業法の規定により行われる取引に限らず金融商品販売法の対象〔と〕することが適当と考えられます。

このため、金融商品販売法施行令を改正し、業法の規定に基づかないで業者が取扱う場合においても、この法律の対象とすることとしました（2004（平成 16）年 2 月 4 日公布、2004（平成 16）年 4 月 1 日施行）。

（注）『直物為替先渡取引』とは、『当事者間において、あらかじめ元本として定めた金額について決済日を受渡日として行った先物外国為替取引を決済日における直物外国為替取引で反対売買したときの差金の授受を約する取引その他これ

⁴⁷ 古頭 [2005] p. 4.

⁴⁸ 金融商品販売法施行規則第 4 条附則（平成 16 年 2 月 4 日政令第 16 号）。

⁴⁹ 銀行法や証券取引法等のように業者に対する許認可、監督等を規定している法律。

に類似する取引』を言います」⁵⁰

ロ. 外国為替証拠金取引に対するお墨付きの否定

続けて、「外国為替証拠金取引が金融商品販売法の対象となるからといって、この法律が、取扱業者に当該取引を行えることを認めるものではありません（いわゆる『お墨付き』を与えるものではありません）。仮に、取扱業者が『金融商品販売法により許認可等を受けたものである。』とか、『政府や金融庁により認められた取引である。』といったようなことを言うことは誤りです。

また、業法の規定によらないで行われる外国為替証拠金取引に関して、刑法上の賭博罪との関係を指摘されることがありますが、この取引が金融商品販売法の対象となることと刑法の適用の有無は関係ありません。したがって、今回の政令改正は、刑法上の賭博罪との関係で、その行為の違法性が阻却されるか否かに影響を与えるものではありません⁵¹。

要するに、金融商品販売法施行令の改正により、FX 取引を取扱うすべての業者が、金融商品販売業者等として、金融商品販売法の適用対象となり、重要事項の説明義務や勧誘方針の策定・公表義務の履行などこの法律を遵守し、適正な勧誘の確保に努めることが求められることになった。適用が認められることにより民事責任の損害賠償を問う際に、業者の説明義務の存在が明確になり、「説明がなかったためにリスクを認識せずに取引に及んだこと」「元本割れとなった額が損害額であること」が推定されることになり、顧客側の立証負担に軽減がもたらされることになったが、業者それ自体を監督規制するものではなかった。その趣旨は、上述のとおり金融庁の広報誌に強調されている。

⁵⁰ 金融庁ホームページ「いわゆる『外国為替証拠金取引』に関する金融庁の取組み——金融商品販売法施行令の改正——」『アクセス FSA』第 15 号 2004 年 2 月
<http://www.fsa.go.jp/access/16/200402.html>

⁵¹ 金融庁ホームページ 同上

なお、当該外国為替証拠金取引について、金販法（金融商品の販売等に関する法律）の適用があることが賭博罪成立には無関係であるとの考え方が明示されている。金販法は、単に民法の特別法であり、金商法（金融商品取引法）等の業法ではないため業者の正当業務行為を定めておらず、賭博罪の違法性阻却事由に該当しない。ちなみに、現在では FX 業者は金商法上の業者なので、その取扱商品は違法性を阻却されている。

(2) 農林水産省・経済産業省の動き——商品取引所法施行規則の改正

FX 取引を商品取引員の財産状況に影響を及ぼす虞がある特定業務とし、取引員に対し、FX 取引業務の運営に関する事項の主務大臣への届出を義務付け、兼業規制の強化を図った⁵²。

(3) 金融庁金融審議会（金融分科会第一部会）の提言

世論に押されて国会でもこの問題が取り上げられ金融分科会第一部会では、こうした問題に対し 2004（平成 16）年 4 月より規制のあり方について検討を行い、同年 6 月に「外国為替証拠金取引に関する規制のあり方について」と題された報告書を取りまとめた⁵³。

最初に基本認識が述べられている。「外国為替証拠金取引は、一般に、証拠金を差し入れて外国通貨の売買を差金決済で行う取引であるとされている。1998（平成 10）年に外国為替業務が完全自由化されて以降、FX 取引を取扱う業者の数は増加の一途を辿っており、商品先物会社や証券会社のほか、業法による監督を受けない専業会社も数多く参入している。

市場規模の拡大とともに、FX 取引をめぐるトラブル・苦情も増加しており、その主な原因は、業者の執拗な勧誘や断定的判断の提供、説明不足、無断売買等の不正な取引、決済後のトラブル（出金依頼をしても拒否される等）であると言われている。訴訟にまで発展するケースも少なからず見られ、中には業者の不法行為責任を認め、顧客の損害賠償請求を全額認容した事例⁵⁴も出ている」として、投資を巡る社会問題となっていることに触れられている。

「このような状況に鑑みると、外国為替証拠金取引に基づく被害の拡大を防止す

⁵² 外国為替証拠金取引を商品取引所法の特定期業務とするための商品取引所法施行規則第 31 条の改正。

⁵³ 金融庁ホームページ「外国為替証拠金取引に関する規制のあり方について」金融審議会金融分科会第一部会報告 2004 年 6 月 23 日
http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/base_tousin.html

⁵⁴ 札幌地方裁判所 2003（平成 15）年 5 月 16 日判決（判例集未登載：判決文は国民生活センター消費者問題判例集・外国為替証拠金取引と不法行為責任 2003 年 11 月公表を参照）。

るため、外国為替証拠金取引が先物取引と同様の性質を有するデリバティブ取引であると整理し⁵⁵、金融先物取引法を改正することにより、外国為替証拠金取引を取扱う業者に対し、金融・証券先物取引に関するルールに倣ったルールに基づいて、行政による監督がなされるよう措置することが妥当である」として、証拠金取引による差金決済である点に着目し、デリバティブ取引に該当すると法的に評価・擬制し規制を設けるべきであるとする。

「整備すべきルールの内容としては、トラブルの多くが業者の不適切な勧誘や誤った情報提供、更には詐欺的行為に端を発したものであることから、業者ルール・取引ルールを定めることが必要であるが、高レバレッジであるという商品性がこのようなトラブルの原因であるとの指摘にも十分留意すべきである。また、ルールの策定に当たっては、適用対象となる投資家の範囲を個人に限定すべきとの意見と、法人も含めた全体を対象とすべきとの意見とがあったが、この点については、投資家保護の必要性和経済活動に与える影響という両面を勘案してルールの整備を行うべきである」として、基本的には業者規制、行為規制などの取引ルールで規制すべきとしている。また、規制対象とする投資家の範囲は、個人投資者の保護にあるとし、法人の経済活動の自由を尊重、重視する立場を取っている。

結局、先物取引と同様の性質を有するデリバティブ取引と分類・整理し、金融先物取引法の改正をすることとした。

8. 金融先物取引法

(1) 金融先物取引法の制定

1970 年代以降、外国為替市場における変動相場制への移行、為替レートや金利変動の激化、投資理論の発達などが触媒となり、米国を始め世界の主要国において長短金利、各国通貨、株価指数等さまざまなタイプの金融先物取引が幅広く導入され、その取引規模は急速に拡大した⁵⁶。先物市場の拡大とともに、米国の 1974

⁵⁵ 小山・水盛 [1989] p. 2.

⁵⁶ 関根ほか [1991] p. 2.

年 CFTC 法⁵⁷による商品先物取引委員会の設置や、シンガポールの 1986 年の先物取引法制定など諸外国で金融先物取引に関する法整備も進行した⁵⁸。そのようななかでわが国でも金融先物市場を整備するため、1988 年 5 月には金融先物取引法が制定され、翌年 3 月から施行された⁵⁹。

金融先物取引法の制定によって、海外における金融先物市場とはタイムラグがあったもののわが国でも、通貨や預金金利等の金融商品の先物取引が新たに創設された金融先物取引所で行われ、併せて海外市場への取次ぎを含む金融先物取引の受託業務について委託者保護に必要な規制が整備された。また、同法の制定と同時に証券取引法も改正され、新たに株価指数先物取引などが導入され、国内外を通じ多様な金融・証券先物取引への対応が可能となった。

1989 年 4 月、東京金融先物取引所（2007 年、東京金融取引所に名称変更、略称「東京金取」）が創設され、6 月には取引が開始され、東京証券取引所および大阪証券取引所でも 1988 年秋以降、株価指数先物等の新商品が上場された。

（2）金融先物取引の定義

金融先物取引とは、国際的には国債や株式等の先物取引も含む意味で用いられているが、金融先物取引法（第 2 条 4 項 1 号、2 号、3 号）では、金融先物取引法の規制の対象となる金融先物取引は、金融先物取引所の開設する市場において金融先物取引所の定める基準および方法に従って行う通貨等および金融指標にかかる先物・スワップ・オプション取引（含む海外金融先物市場における類似の取引）と定められた。

なお、証券取引法に定める有価証券先物取引、有価証券指数等先物取引および有価証券オプション取引は、いわゆる証券先物取引として対象外とした。

⁵⁷ Commodity Futures Trading Commission Act of 1974（商品先物取引委員会法）、Commodity Exchange Act（商品取引所法、1936 年制定）を改正。

⁵⁸ 小山・水盛 [1989] p. 17.

⁵⁹ 金融先物取引法（昭和 63 年 5 月 31 日法律第 77 号）。

(3) 金融先物取引法制定後の主要な改正

① 取引公正確保法による整備⁶⁰

1992 年 7 月、大手証券会社の証券不祥事等を経緯に証券取引および金融先物取引の公正が確保されるよう、その監視（検査・犯則調査等）を主たる任務とする証券取引等監視委員会が大蔵省証券局から分離され、審議会と同様なステータスの委員会として設置された⁶¹。これに伴い、証券取引法の改正とあわせ、金融先物取引法について、次のような規定が加えられた。

イ、証券取引等監視委員会による検査体制・犯則調査手続等の整備（第 170 条）

ロ、自主規制機関としての機能強化（第 8 条 金融先物取引所・第 110 条 金融先物取引業協会）

ハ、重要な禁止行為違反をした法人に対する罰則の強化（第 161 条）

② 金融行政機構改革に伴う改正

イ、金融監督庁の設立

1998 年 6 月、銀行監督体制が問題となり、金融行政機構改革として総理府に金融監督庁が設置され、大蔵省の銀行局（除企画部門）及び残されていた証券局行政事務と証券取引等監視委員会の事務が一括して大蔵省から同庁に移管された。これは、かつてから大蔵省内にあった国税庁と並ぶ金融分野の外局である金融庁の設置構想を本来の意図と反する形で実現されたと言われている⁶²。

金融先物取引法に基づく検査・監督等の主務大臣が大蔵大臣から内閣総理大臣（金融監督庁長官に委任）に改められた。

ロ、金融再生委員会の設立

北海道拓殖銀行や山一証券の破綻、長期信用銀行の債務超過など大型の金融機関が次々と問題となり金融環境が著しく悪化したため、やはりその 12 月、総理

⁶⁰ 証券取引等の公正を確保するための証券取引法等の一部を改正する法律（平成 4 年 6 月 5 日法律第 73 号）。

⁶¹ 設立当初は国家行政組織法第 8 条委員会。

⁶² 現在は麻生副総理が財務大臣と金融担当大臣を兼務しており、当初の狙いに落ちついたり見ることもできる。

府に金融危機管理等を所掌する金融再生委員会が設置された。金融監督庁は同委員会の下に置かれることになり、これに伴い、金融先物取引法に基づく検査・監督等の主務大臣も内閣総理大臣から同委員会に改められた。

③ 金融システム改革法による改正

1998年6月、第二次橋本内閣の重要施策であった金融ビッグバンを推進するための「金融システム改革のための関係法律の整備に関する法律」（金融システム改革法）が成立し、金融先物取引法についても、次のような改正が行われた。

イ. 市場の信頼性を高めるため、金融先物取引所および金融先物取引業者の証拠金の分別管理を徹底するなど投資者保護措置を整備（第81条）

ロ. デリバティブ取引の多様化に対応して、一定要件の下に店頭金融先物取引を解禁し、市場集中義務を緩和（第7条）

ハ. その他金融先物取引所、金融先物取引業者の規制緩和等（第5条等）

④ 中央省庁再編による改正

イ. 1999年7月、12月に行政機能の効率化を図るため中央省庁の再編を行う行政組織関係法令の改正が行われ、金融監督庁は、大蔵省の金融企画部門を統合して金融庁に改組された（2000年7月）。2001年1月に金融再生委員会が廃止され、金融庁は内閣府外局（新設）となった。

ロ. 金融先物取引法に基づく検査・監督も、2000年7月以降金融庁の所掌となり、2001年1月以降は主務大臣が再び内閣総理大臣となった。なお、2002年4月には「ペイオフ解禁に向けた銀行の体制整備はできた」との安全宣言が柳沢担当大臣から出された⁶³。

9. 金融先物取引法の改正

（1）改正内容

前述したとおり1998年に外国為替及び外国貿易法制定以後、一般個人を顧客

⁶³ 金融庁ホームページ 広報コーナー第20号「金融担当大臣談話——ペイオフ解禁について」<http://www.fsa.go.jp/kouhou>

とする相対 FX 取引⁶⁴が拡大し、FX 業者の数も一時は 400 社にも上り、FX 業者と顧客間のトラブルが多発し⁶⁵、社会問題となり、消費者団体や国会でも取り上げられた⁶⁶。

そこで、こうした社会問題に対処するため、規制の受け皿として類似の商品規制をしている金融先物取引法が選定された。もともと FX 取引で商品業者が先鞭を付けたことや類似の有価証券先物取引を扱う証券業界の思惑、さらに自主規制機関機能の強化などによる体制整備の課題はあったものの、調整が果たされ 2004 年 12 月改正金融先物取引法（「金融先物取引法の一部を改正する法律」）が成立した（施行 2005 年 7 月）。

前述した金融審議会の提言を受け、規制対象とする投資家の範囲は、個人投資家のみとし、法人の経済活動の自由を尊重、重視する立場を取っている。個人や資本金の額が 3 千万円未満の株式会社等金融先物取引に関する専門的知識および経験のない者を一般顧客と定義し（第 2 条 11 項 2 号 金融商品取引業等に関する内閣府令（以下「業府令」）第 1 条 2 項）、一般顧客を相手方とする店頭金融先物取引または一般顧客のために行う店頭金融先物取引の媒介、取次ぎもしくは代理を金融先物取引業に追加するとともに（同項 13 号）、金融先物取引業の許可制から登録制への変更（第 56 条）、金融先物取引業者の株主に関する制度の整備（第 62 条等）、金融先物取引業者に対する自己資本規制の導入（第 82 条）、その他の規制の適正化等所要の措置を講じている。

① 定義の改正

一般顧客を相手方として行う店頭金融先物取引またはその媒介等を「金融先物取引業」の定義に含め、当該取引等を取扱う業者を「金融先物取引業者」として

⁶⁴ 相対取引は、取引所取引の対語で、店頭取引や OTC 取引と呼ばれることもある。いずれも同じ概念である。

⁶⁵ 東京金融取引所ホームページ『『くりつく 365』の誕生背景』
<http://www.click365.jp/about/click365.shtml>

⁶⁶ 国立国会図書館ホームページ 国会会議録「第 161 回国会参議院財政金融委員会会議事録第 9 号」大久保勉議員質問 2004 年 11 月 30 日
<http://kokkai.ndl.go.jp/SENTAKU/sangiin/161/0060/16111300060009a.html>

規制の対象とした。FX 取引は直物取引であるが、結果として差金決済が多いことに着目し、先物取引と同様の性格⁶⁷を有するデリバティブ取引に分類し整理を行った。ここで、FX 取引の法的性格は決着をみた。

② 金融先物取引業者登録

証券会社の参入規制が、海外からの要請等に応じ許可制から登録制に改正されていたこと⁶⁸に準じて金融先物取引業を許可制から登録制とし、株式会社または銀行等の金融機関でなければ行うことができないこととするほか、所要の登録拒否要件等を整備した。

③ 金融先物取引業者の主要株主規制

一部でみられた登録を受けている業者のすり替えにより経営方針や戦略を変更させることを事前に防ぐために、金融先物取引業者の主要株主（原則、総株主または総出資者の議決権の百分の 20 以上を保有している者）となった者は、議決権保有割合、保有の目的等を記載した届出書を内閣総理大臣に提出しなければならないこととした。その結果、金融先物取引業者の主要株主がその欠格事由のいず

⁶⁷ デリバティブ（金融派生商品）とは、株式・債券・金利・外国為替などの金融商品（原資産）から派生して生まれた金融商品をいい、先渡取引・先物取引・スワップ取引・オプション取引等が代表的である。直物取引は原資産の取引であり、言葉の定義としてはデリバティブではない。ただし、デリバティブには、現物証券をやりとりすることなく、その商品に対するエクスポージャーを持つことが可能、証拠金取引によりレバレッジを効かすことが可能、差金決済が可能などの特徴がある。前号 p. 18 で述べたように、外国為替取引では、2 営業日以内に受渡日が到来するものは先渡取引ではない。つまり、受渡を当日から翌営業日、当日から翌々営業日、翌営業日から翌々営業日に延期・延長したとしても先渡には当たらない。しかし、経済効果としては、3 営業日以降に延期・延長するのとまったく同じである。

金融機関同士の取引では、相互に与信管理を行うのみで証拠金を必要としないのが一般的であるが、個人投資家の場合は、証拠金取引で行われることになり、レバレッジを効かすことが可能で、差金決済が可能となる。

なお、日本語では、先物と先渡は峻別して使われないことも多い。先物は、先物と先渡の両方を指すことがある。ここでも「先物取引と同様の性格」と記したが、これも当時の慣行に従ったものである。厳密には、「先渡取引と同様の性格」である。

⁶⁸ 1998 年証券取引法改正第 28 条。

れかに該当することとなったときは、当該主要株主に対し主要株主でなくなるための措置等を執ることを命ずる権限を付与した。

④ 広告の規制

金融先物取引業者は、その行う金融先物取引業の内容について広告をするときは、金融先物取引について損失が生ずることとなるおそれがあり、かつ、当該損失の額が委託証拠金その他の保証金の額を上回ることとなるおそれがある旨等の重要事項について表示を義務付けた（第 68 条）。

⑤ 誠実公正義務

金融先物取引業者ならびにその役員および使用人は、委託者等に対して誠実かつ公正に、その業務を遂行する義務を課した（第 75 条）。

⑥ 不招請勧誘の禁止

金融先物取引業者が、勧誘の要請をしていない一般顧客に対して訪問または電話による勧誘をすること等を禁止した（第 76 条）。なお、取引所 FX 取引については不招請勧誘の禁止はない。

⑦ 適合性の原則

金融先物取引業者は、顧客の知識、経験等に照らして不適当と認められる勧誘を行い顧客保護に欠けることとなること等のないように業務を行わなければならないとした（第 77 条）。

⑧ 自己資本規制比率

金融先物取引業者（除く銀行等・自己資本比率規制⁶⁹）は、資本等の合計額から固定資産等を控除した額と、金融先物取引等により発生しうるリスクに対応する額の合計額に対する比率である自己資本規制比率を算出し、内閣総理大臣に届け出をし、その比率が 120% を下回ることのないように義務付けている。

⑨ 外務員

金融先物取引業者は、その役員または使用人のうち、金融先物取引の受託等を行う者について、登録を義務付けする等、外務員にかかる規定の整備をした（第 95 条）。

⁶⁹ 銀行業の自己資本比率規制と証券業の自己資本規制比率は、海外で統合の動きがあったが、業界の反対が強く、それ以降、議論はなされていない。太田 [2011] p. 74.

(2) 改正の効果

① FX 業者の淘汰

金融先物取引法に FX 取引法が取り込まれ、金融先物取引業者として登録が求められ、その業務に規制が設けられることになったため、FX 業者の淘汰が起こった。同法施行前においては、登録制度がないために確認のできないところでもあるが、400 社以上とも言われ、いわゆるアングラ業者を除き、ホームページからその存在を確認できる FX 業者でも 200 社も存在したと言われていた。しかし、同法施行後は廃業を余儀なくされた者も多く、150 社を下回るまでに淘汰された⁷⁰。

図表 5 FX 業者数の推移

年度 (年度末)	相対 (店頭, OTC) 取引 FX 業者数
2000 年度 以前 (自由参入時)	400
2005 年度 (金融先物取引法登録時)	102
2006 年度 (金融商品取引法移行時)	109
2007 年度	115
2008 年度	107
2009 年度	88
2010 年度 (倍率規制の導入 50 倍へ ^{※1})	78
2011 年度 (倍率規制を 25 倍に変更)	68
2012 年度	61
2013 年度	63
2014 年度	56
2015 年 8 月 (現在)	56 〔取引所 FX 業者 17 ^{※2} 〕

(出所: 東京金融取引所・金融先物取引業協会 ホームページ, 月報等より筆者作成)

※1 レバレッジ可能な最大の倍率に関する規制を指す。

※2 金融先物取引業協会の四半期統計では 22 社となっているが、22 社には休眠会社が含まれる。

⁷⁰ 廣重・平田 [2009] p. 18.

② 取引所 FX 取引の登場

同時に、健全で個人投資家も安心して取引に参加できる FX 市場へのニーズの高まりもあって取引の安全性や透明性を確保することを目的に、世界に例がない公設の取引所を介した外国為替取引⁷¹として、東京金融先物取引所による取引所為替証拠金取引「(愛称) くりっく 365」が開始された(2005 年 7 月)。その結果、FX 取引には、「相対 FX 取引」と、新たに「取引所 FX 取引」の 2 タイプが併存することになった。なお、現在は、休止しているが、大阪証券取引所による「大証 FX」が 2009 年 7 月に開始された。2015 年 8 月現在、相対取引業者は 56 社であり、取引所 FX 取引業者は 17 社である。

10. 金融商品取引法制定

(1) 投資家保護のための「投資サービス法」の必要性

前述のように、1992(平成 4)年以降、バブル経済崩壊はわが国の金融・資本市場に大きなダメージを与え、その金融・資本市場の再構築のため、1996(平成 8)年に金融システム改革、いわゆる「日本版金融ビッグバン構想」が打ち出された。「フリー・フェア・グローバル」が理念とされ、具体的施策が行程表に従い実施された。銀行や保険会社での投資信託の販売開始や、金融持株会社制度の整備、取引所集中義務の廃止、先に挙げた証券業への参入を容易にする登録制の導入など、一連の規制緩和が図られた。この改革は、当初掲げた課題を処理し、2001(平成 13)年度には終了した。しかし、残された中期的な課題として金融サービス法の制定があった⁷²。英国の金融サービス市場法(2000FSMA)⁷³のような統一された金融サービス法の導入が目的とされた。

ビッグバン構想を担っていた当時の大蔵省では、金融サービス法の導入につい

⁷¹ 廣重・平田 [2009] p. 19.

⁷² 鹿野 [2013] p. 64.

⁷³ Financial Services and Markets Act 2000. 日本証券経済研究所 [2001] 参照。英国の金融サービス市場法は、業法ではなく、取引法・市場法を明確に意識して立法された。その成立に関しては、林 [2000]、林 [2009] を参照。

て、金融システム改革の進展に伴い、業態にとらわれない自由な市場参入や多種多様な金融商品・サービスの提供が予想されることから、改革の進展状況を踏まえつつ、利用者の視点に立って、市場参加者に共通に適用される横断的なルールの構築（いわゆる金融サービス法）も視野に入れて、中期的な視点で幅広く検討すると公表した⁷⁴。

（2）組合型投資スキームやFX取引などの取り込み

2001（平成13）年には国策として一般個人投資家の証券投資を活発化するため、証券市場の構築（〔貯蓄から投資へ〕）を図ろうとしたが、証券取引法の規制の「隙間」を突く形で新種の金融商品取引行為が盛んに行われ、被害が多発したにも拘らず、所管する監督機関がないなど投資家の保護が強く求められる状況が発生してきた⁷⁵。

そのため、いわゆる組合型の投資スキームを有価証券とみなして証券取引法の対象とし、また個人を対象とするFX取引を金融先物取引法の対象とするなど、個別に法的手当をした⁷⁶。しかし、その後も投資事業組合や投資ファンドの問題が生じたため、金融庁金融審議会（第一部会）が本格的に検討を開始し、2005年7月には「中間整理」として投資サービスを包括に対象とする「投資サービス法」の基本的考え方を提示した。投資サービス法に止まり金融サービス法とならなかったのは、業規制について預金取扱金融機関や保険業界などとの調整が付かなかっ

⁷⁴ 金融庁ホームページ「大蔵省特集金融システム改革（日本版ビッグバン）とは金融システム改革の概要 v 今後の課題（2）」

http://www.fsa.go.jp/p_mof/big-bang/bb30.htm

⁷⁵ 第161回国会衆議院財務金融委員会会議事録第10号（2004年11月17日）p.16によると、外国為替の自由化が図られた際、1997年4月9日の委員会で佐々木（憲）委員質問に当時の大蔵省国際金融局長が「外国為替という特定業務に着目した監督というものについては、今回、全面的に放棄するということ」と答弁している。国立国会図書館ホームページ 国会会議録「第161回国会衆議院財務金融委員会会議事録第10号」2004年11月17日

<http://kokkai.ndl.go.jp/SENTAKU/syugiin/161/0095/16111170095010a.html>

⁷⁶ 畠山〔2014〕p.3.

たことが背景にある⁷⁷。

2005 年 12 月には、金融審議会から、投資サービス法の制定を求める報告書「投資サービス法（仮称）に向けて」が出されたのを受け、立法作業が進められ、これまでの証券取引法の理念から、規制対象の根幹となる有価証券概念の拡大や金融商品取引業者区分、プロアマ規制、さらに投資顧問業法など証券投資関係法令の取込みを図る広範な内容にわたる改正が行われた。大改正にもかかわらず、通常行われる数カ条の修正等の小規模改正と変わらない立法準備期間内で法律案が作成され、2006 年の通常国会で成立した。国会では、金融サービス法制等の検討を引き続き行うように付帯決議が付いている⁷⁸。

（3）金融商品取引法の内容（FX 取引について）

① 定義の改正

金融先物取引がデリバティブ取引に組み込まれた。また、金融先物取引業者が金融商品取引業者、金融先物取引所が金融商品取引所とされる。

② デリバティブ取引の類型

デリバティブ取引の取引類型としては、第 2 条第 21 項第 1 号から第 6 号、第 22 項第 1 号から第 7 号に定められている。

イ。第 2 条第 21 項および第 22 項の各第 1 号は、売買型デリバティブ取引ともいべきもので、受渡決済期日前に転売または買戻しをしたときは差金の授受によって決済し、受渡決済期日が到来したときは現物の受渡しを行うことになる取引である。国内の取引所では、現在この種類の金融先物取引の上場例はないが、海外の取引所では、シカゴ・マーカントイル取引所（CME）の日本円通貨先物や ASX24（SFE）の BA 手形（90 日）先物などがこれに該当する。

店頭取引では、店頭 FX 取引（受渡決済が可能な取引に限定）がこれに該当する。

ロ。第 2 条第 21 項および第 22 項の各第 2 号は、指標型デリバティブ取引とも

⁷⁷ 黒沼 [2015] pp. 32-33.

⁷⁸ 金子 [2006] p. 6. 実際に、見直検討が行われている（2011 年 2 月 14 日、金融審議会第 31 回金融トラブル連絡調整協議会等）。

いふべきもので、現物決済が行われず差金決済のみが行われる金融指標にかかるデリバティブ取引である。これは、同法が「当事者があらかじめ金融指標の数値として約定する数値と将来の一定の時期における現実の当該金融指標の数値の差に基づいて算出される金銭の授受を約する取引」と定義し、「売買」ではない、新たな無名契約とされている。

取引所取引では金融取引のユーロ円 3 ヶ月金利先物や取引所 FX 取引などがこれに該当し、店頭取引では店頭 FX 取引（差金決済だけが可能な取引に限定）等が該当する。

③ 業規制

これまで各業法で定められていた業種を金融商品取引業として包括化・横断化しつつ、その業務内容の実態に応じて参入規制や業務規制を行うため、金融商品取引業を「第一種金融商品取引業（第 28 条 1 項）」、「第二種金融商品取引業（同条 2 項）」、「投資助言・代理業（同条 3 項）」、「投資運用業（同条 4 項）」の 4 つに区分し⁷⁹、さらに金融商品取引業とは別の「金融商品仲介業」が定められている。FX 取引の相対取引業者は第一種金融商品取引業となり、取引所取引業者は、第二種金融商品取引業となるが、通常有価証券等の管理業務（第 28 条 1 項 5 号）を行うことから結局、第一種金融商品取引業の登録も必要となる。

④ 外務員

外務員は、金融先物取引法では、金融先物取引の受託および受託契約等の締結の勧誘を行う者とされていたところ、金融商品取引法では、受託にかかる取引のほか、市場デリバティブ取引および店頭デリバティブ取引を行う者も含まれることとなった（第 64 条 1 項 1 号 2 号）。

⑤ 投資者保護基金

投資者保護基金の保護対象となる顧客資産の範囲には、金融先物取引法の規制対象となる取引にかかる顧客資産も含めることは適切ではあるが、元来、証券会社が積み上げてきた資産である基金の構成にも影響を与えるシリアスな問題があることから従前の証券取引法が定める範囲がそのまま継続された（第 79 条の 20

⁷⁹ 川村・畠山ほか [2008] p. 88.

第 1 項)⁸⁰。したがって、FX 取引は保証されない⁸¹。

⑥ 広告類似行為

金融商品取引法では、金融先物取引法での広告に加え、郵便、信書便、FAX の送信、電子メールの送信、ビラまたはパンフレットの配布等を広告類似行為として、広告規制の対象とした（第 37 条 2 項 業府令第 72 条）。

⑦ 広告規制

文字ポイント規制として、価格変動等による損失のリスクおよびその損失が証拠金を上回る可能性があることの説明は、それ以外の説明に使用する文字または数字のうち最も大きなものと著しく異ならない大きさで表示すること（含む TV 放送広告）になり、金融商品取引業協会に加入している場合にあってはその旨および当該金融商品取引業協会の名称の表示が新たに加わった（第 37 条 1 項 施行令第 16 条 1 項 業府令第 76 条 2 号）。

⑧ 契約締結前交付書面（取引説明書）

新たに、特に重要な事項を最初に 12 ポイント以上の大きさの文字で記載すること、業者の概要およびクーリングオフの適用の有無が記載事項となった（第 37 条の 3 業府令第 79 条 3 項等）。

⑨ 禁止行為

禁止行為として、取引所取引及び店頭取引で顧客に理解されるために必要な方法および程度による説明をすることなく取引する行為（顧客に対する説明義務 業府令第 117 条 1 項 1 号）や、顧客に迷惑を覚えさせるような時間に訪問、電話をかけて勧誘する行為（迷惑時間帯の勧誘禁止 同項 7 号）が禁止されたほか、取引所取引にはフロントランニングの禁止（同項 10 号）が加わった。

店頭金融先物取引については、不招請勧誘（第 38 条 3 号）および事前明示なく顧客を集めて勧誘する行為が引き続き禁止行為（業府令第 117 条 1 項 8 号）となっている。取引所取引については、不招請勧誘および事前明示なく顧客を集めて勧誘する行為は除外されたが、勧誘に先立つ勧誘を受ける意思の有無の確認をする

⁸⁰ 神田 [2014] p. 7.

⁸¹ この点は、筆者（畠山）が投資者保護基金に要望したこともあるが、基金原資の壁は厚かった。

図表 6 行為規制の比較

区 分	取引所 FX 取引	相対 (店頭, OTC) FX 取引	【参考】 商品先物取引
説明義務	○ 金商法第 37 条 第 3 号, 第 4 号	○ 同左	○ 商先法第 217, 218, 219 条
迷惑時間帯の 勧誘禁止	○ 金販法第 9 条 第 2 項第 2 号	○ 同左	○ 商先法第 214 条 第 6 号
フロントランニング の禁止	○ 業府令第 117 条 第 1 項第 10 号		○ 商先法第 214 条 第 4 号
不招請勧誘 の禁止		○ 金商法第 38 条 第 4 号	○ 商先法第 214 条 第 9 号
勧誘受諾意思 の確認義務	○ 金商法第 38 条 第 5 号	○ 同左	○ 商先法第 214 条 第 7 号
再勧誘の禁止	○ 金商法第 38 条 第 6 号	○ 同左	○ 商先法第 214 条 第 5 号

※ 金商法は金融商品取引法, 金販法は金融商品の販売等に関する法律, 業府令は金融商品取引業等に関する内閣府令, 商先法は商品先物取引法を指す。

業務が加わり、顧客が取引を行わない旨の意思を表示したにもかかわらず、勧誘を継続する行為は引き続き禁止行為となった(第 38 条 4 号 5 号)。ただし、継続的取引関係にある顧客や外国貿易その他の外国為替取引に関する業務を行う法人に対する勧誘などは、不招請勧誘禁止の例外となった(第 38 条 柱書・ただし書 業府令第 116 条 1 号 2 号)。

⑩ 認定投資者保護団体制度

自主規制機関以外の民間団体のうち、金融商品取引業に関する苦情の解決や争いのあっせんなどを行う団体について、行政当局が認定し、その業務の信頼性を高めるための認定投資者保護団体制度が新たに整備された(第 79 条の 7)。しかし、この制度は、時効の中断や訴訟の停止効力に欠けるなど担保機能が不十分な

こともあり、指定裁判外紛争解決手続（指定 ADR）制度が導入され存在意義を喪失している（指定 ADR・施行 2010 年 4 月、10 月）⁸²。

⑪ 取引所の自主規制業務

金融商品取引所が、取引振興（営利性）と取引所取引の公正性・透明性確保（健全性）に向けた自主規制業務との間の利益相反を避けるため、自主規制業務を「自主規制法人」に委託することが可能となった（「自主規制委員会」の設置第 85 条）。現在、日本取引所自主規制法人が設けられている⁸³。

11. サブプライム・ローン問題と FX 業者の破綻

（1）顧客資産の区分管理の未整備

2007 年 9 月 30 日には、金融商品取引法が完全実施された。FX 業者も、証券会社とともに基本的に第 1 種金融商品取引業者として金融庁に再登録され、同時に新たな規制が加わることになった。

この時期にはネット企業（IT 企業）が FX 事業の高い収益性に注目し、FX 取引に参入するケースが顕在化してきた。ところが、経済環境要因としてサブプライム・ローン問題が生じ、資金の流動性が極めてタイトになり、カバー資金が取れない FX 業者が出現し、この金融ショックで外国為替相場が急変したことによって、大きな損失を出すところが現出した。

FX 取引では、一般的に顧客注文のリスクを避けるため、反対取引であるカバー取引を行うが、特定の FX 業者は、通常のカバー取引を著しく上回るディーリングまがいのカバー取引を行っていたため、急変時に多額の損失を計上することになった。

例えば、エフエックス札幌（2003 年 3 月創業）は債務超過となり、2007 年 10

⁸² 認定投資者保護団体より、指定裁判外紛争解決手続きのほうが時効中断等の法的保護が厚いため、実質的に指定 ADR 制度に移行した。したがって、金融商品取引法に制度として規定してあるものの、死文化している。

⁸³ 日本取引所グループ日本取引所自主規制法人。

月 22 日に破綻した。同日北海道財務局が 6 ヶ月間の業務停止を命じた⁸⁴。金融商品取引法施行後初めてのケースとなった⁸⁵。管財人によると、破産原因はサブプライム・ローン問題に端を発する 8 月中旬の急激な円高のもとでのカバー取引の失敗と顧客と契約してからシンガポールの証券会社と契約するまでに円高が急激に進み、約 20 億円の差損を抱えた⁸⁶。さらに負債 23 億 3 千万に対して、資産がわずか 1 億 4 千万であった。その後、アルファエフエックス、日本ファースト証券、ユニバーサル・インベストメントなどが債務超過となり、次々に業務停止処分を受けた⁸⁷。これらにおける一番の問題は FX 業者それ自身の破綻ではなく、顧客資産の区分管理をするという金融機関としての当然のルールが遵守されていないため、顧客資産の全額返還が困難となったことであった。

(2) 金融庁、証券取引等監視委員会による一斉調査点検、検査

相次ぐ FX 業者による不祥事を憂慮した金融庁は、FX を取扱う金融商品取引業者 126 社に対し一斉点検を行い⁸⁸、区分管理やリスク管理の状況、顧客及びカバー取引先金融機関との取引状況などを中心にチェックを実行した。ほぼ同時期に証券取引等監視委員会も FX 業者を対象に重点的検査を実行している⁸⁹。

その結果、7 社に対しては、自己資本規制比率の虚偽報告や区分管理違反など

⁸⁴ 北海道財務局ホームページ「金融商品取引業者 株式会社エフエックス札幌に対する行政処分について（平成 19 年 10 月 22 日）」

2007 年 10 月 22 日 <http://hokkaido.mof.go.jp/>

⁸⁵ 金融庁ホームページ「佐藤金融庁長官記者会見の概要」2007 年 10 月 22 日
<http://www.fsa.go.jp/common/conference/com/2007b/20071022.html>

⁸⁶ 北海道新聞ホームページ 2007 年 10 月 22 日 <http://www.hokkaido-np.co.jp/>

⁸⁷ アルファエフエックス 2007 年 11 月 9 日、日本ファースト証券 同年 12 月 3 日、ユニバーサル・インベストメント 同年 12 月 7 日。

⁸⁸ 金融庁ホームページ「外国為替証拠金取引業者に対する一斉調査の結果について」2007 年 12 月 7 日、2010 年 4 月 16 日改定 <http://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20100416-1.html> を参照（【参考資料】として添付）。

⁸⁹ 金融庁ホームページ「証券取引等監視委員会「外国為替証拠金取引業者に対する検査結果の概要について」2007 年 7 月 4 日

http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2008/2008/20080702.html

で行政処分を求める勧告を行い、その他の 32 社に対しても問題点の指摘を行った。

(以下、次号)

【参考資料】

改定 平成 22 年 4 月 16 日

平成 19 年 12 月 7 日

金融庁

外国為替証拠金取引業者に対する一斉調査の結果について

いわゆる外国為替証拠金取引を行う金融商品取引業者（以下「外国為替証拠金取引業者」といいます。）に対し、リスク管理の状況等に関する調査を行いましたので、調査結果の概要を公表いたします。

取引業者を選定される際には、以下の調査結果の概要も参考にし、外国為替証拠金取引業者についての情報を収集することが重要です。

※ なお、お取引先業者に関する下記事項の事実関係については、お取引先に直接お問合せ下さい。

（金融庁からは、個社の業務の具体的状況についてお教えすることはできません。）

1. 調査の内容

調査では、平成 22 年 2 月を基準として、外国為替証拠金取引を行う金融商品取引業者 99 社（前回 126 社）を対象とし、

- (1) 顧客及びカバー取引先との取引の状況
- (2) ロスカット取引の状況
- (3) 相場急変時のリスク管理の状況
- (4) 自己勘定取引におけるリスク管理の状況

等について質問票を送付し回答を得ました。

2. 調査結果の概要

(1) 顧客及びカバー取引先との取引の状況

○ 顧客との取引形態について

業者と顧客が取引を行う方法としては、電話によるものとインターネットによるものがあります。

一般的に、カバー取引を行うまでに時間差が生じると、相場の急変などのリスクを業者が負うことになり、結果的に業者に損失が発生することがあります。(合計が100%を超えているのは、電話とシステムを併用している業者があるためです。)

	顧客から注文を受ける方法	
	インターネット	電話
今回	99%	29%
前回	90%	48%

○ カバー取引に係る業者のリスク管理について

顧客と取引を行った業者は、顧客との取引により発生し得る損失を減少させるために、銀行等(カバー取引先)を相手方としてカバー取引を行います。

一般的に、カバー取引を行わない場合やカバー率が低い場合、相場の急変などのリスクを業者が負うことになり、結果的に業者に損失が発生することがあります。

カバー取引の 実施状況		フルカバー			一部カバー	
		73%			27%	
カバー率	100%	90% 以上 100% 未満	70% 以上 90% 未満	50% 以上 70% 未満	30% 以上 50% 未満	30% 未満
	73%	4%	4%	7%	5%	7%

顧客と取引を行った業者が、カバー取引を行う方法としては、個別取引ごとに即座に行うもの、一定時間又は一定金額が集まるまでの間業者がポジションを保有し顧客との取引から時間をおいて行うもの、業者の判断に基づいて行うものがあります。

一般的に、顧客との取引とカバー取引とに時間差が生じたり、カバー取引を業者が自ら判断して行ったりすると、相場の急変などのリスクを業者が負うことになり、結果的に業者に損失が発生することがあります。

	カバー取引の発注のしかた		
	個別取引ごと	一定時間又は一定額ごと	業者の判断
今回	71%	16%	13%
前回	79%	13%	8%

顧客から受けた注文・ロスカット注文の執行に係るカバー取引の発注のタイミングとしては、業者の判断によらず自動的に行うものと、業者が相場の気配等から独自に判断して行うものがあります。

一般的に、カバー取引を業者自らが判断する場合には、判断の誤りや相場の急変などにより、結果的に業者に損失が発生することがあります。

	カバー取引の執行基準	
	自動的に執行	業者の判断で執行
今回	80%	20%
前回	71%	29%

なお、業者とカバー取引先との間でシステムトラブルが発生して、カバー取引が行えない場合には、その間の相場変動のリスクを業者が負うことになり、結果的に業者に損失が発生することがあります。

(2) ロスカット取引の状況

ロスカット注文とは、損失額を一定の額に収めるために、顧客との間であらかじめ交わした契約に基づいて執行される売買注文をいいます。外国為替証拠金取引業者に対しては、ロスカット・ルールの整備・遵守が義務付けられています。

一般的に、監視間隔が長い業者の場合、相場の急変時などにロスカット注文の執行のタイミングが遅れ、顧客に不測の被害が生じたり、業者の財務状況を悪化させるおそれがあります。顧客の側においても、契約内容を確認してロスカットに関するルールを十分理解した上で、取引を行うことが重要です。（合計が 100% を超えているのは、複数の監視間隔を併用している業者があるためです。）

ロスカット取引 の監視間隔	リアル タイム	1 分以内	1 分以上 5 分以内	5 分以上 10 分以内	10 分以上
	54%	37%	13%	8%	6%
	ロスカット取引の執行基準				
	自動的に執行		業者の判断で執行		
今回	83%		17%		
前回	76%		24%		

(3) 為替相場が急激に変動した場合のリスク管理の状況

為替相場が急激に変動した場合の対応として、カバー取引先との取引ができない場合には顧客からの受注をストップする、あるいは、業者において自己勘定取引を停止するなどの対応を行っています。

一方で、カバー取引先との取引ができない場合、相場の急変などのリスクを業者が負うことがあり、結果的に業者に損失が発生することがあります。（合計が100%を超えているのは、複数の対応を併用している業者があるためです。）

具体的な対応策	顧客からの 受注を停止	顧客〔に〕提示 するスプレッド を拡大する	自己勘定取引を 停止	その他
	56%	40%	4%	27%

(4) 自己勘定取引におけるリスク管理の状況

自己勘定取引（業者が自らのリスクで行う取引）を行っている業者と、自己勘定取引は行わずカバー取引のみを行う業者があります。

一般的に、自己勘定取引を行っている場合には、相場の急変や取引の失敗などのリスクを業者が負うことになり、結果的に業者に損失が発生することがあります。

	自己勘定取引	
	行っている	行っていない
今回	16%	84%
前回	11%	89%

(以上)

【〈その 2〉参考文献】

- ・ 太田康夫
2011 『バーゼル敗戦 銀行規制をめぐる戦い』 日本経済新聞出版社
- ・ 金子隆昭
2006 「投資家保護のための横断的な法制，投資サービス法の整備——証券取引法の金融商品取引法への改組」『立法と調査』第 254 号 参議院
- ・ 川村正幸（監修）・畠山久志・田中和明（編著）
2008 『金融商品取引の実務対応 Q&A』 清文社
- ・ 神田秀樹
2014 「投資者保護基金制度」『金融商品取引法研究会研究記録』第 47 号，日本証券経済研究所
- ・ 黒沼悦郎
2015 『金融商品取引法入門』（第 6 版）日本経済新聞出版社
- ・ 小山嘉昭・水盛五実
1989 『金融先物取引法 Q&A——法令と実務のポイント』 金融財政事情研究会
- ・ 関根功ほか
1991 『金融先物取引法解説』 商事法務
- ・ 日本証券経済研究所
2001 『外国証券関係法令集 イギリス——金融サービス市場法』 日本証券経済研究所
- ・ 畠山久志
2014 『金融商品取引法』 地域金融研究所
- ・ 林康史
2000 「英国の金融サービス法制の展開」大蔵省財政金融研究所ディスカッション・ペーパー 00A-01
2009 「英国の金融法制度の立法および改正におけるネゴシエーション」『ネゴシエーション——交渉の法文化』 国際書院
- ・ 廣重勝彦・平田啓
2009 『FX 取引入門』 日本経済新聞出版社
- ・ 古頭尚志
2005 「制度調査部情報 改正金融先物取引法——外国為替証拠金取引を中心に」 大和総研

URL

・金融庁

「大蔵省 特集 金融システム改革（日本版ビッグバン）とは 金融システム改革の概要 v 今後の課題（2）」（http://www.fsa.go.jp/p_mof/big-bang/bb30.htm）2015 年 5 月閲覧

「いわゆる『外国為替証拠金取引』に関する金融庁の取組み——証券会社の監督上の事務ガイドラインの改正及び取引者への注意喚起等——」『アクセス FSA』第 13 号 2003 年 12 月（<http://www.fsa.go.jp/access/15/200312.html>）2015 年 7 月閲覧
<http://www.fsa.go.jp/news/newsj/15/syouken/f-20031202-2.html>

「事務ガイドライン（「証券会社、投資信託委託業者及び投資法人並びに証券投資顧問業者等の監督等に当たっての留意事項について」）の一部改正について」2003 年 12 月 2 日（<http://www.fsa.go.jp/news/newsj/15/syouken/f-20031202-2.html>）2015 年 7 月閲覧

「いわゆる『外国為替証拠金取引』に関する金融庁の取組み——金融商品販売法施行令の改正——」『アクセス FSA』第 15 号 2004 年 2 月（<http://www.fsa.go.jp/access/16/200402.html>）2015 年 7 月閲覧

「外国為替証拠金取引に関する規制のあり方について」金融審議会金融分科会第一部会報告 2004 年 6 月 23 日（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_kinyu/base_tousin.html）2015 年 7 月閲覧

「佐藤金融庁長官記者会見の概要」2007 年 10 月 22 日（<http://www.fsa.go.jp/common/conference/com/2007b/20071022.html>）2015 年 7 月閲覧

証券取引等監視委員会「外国為替証拠金取引業者に対する検査結果の概要について」2007 年 7 月 4 日（http://www.fsa.go.jp/sesc/news/c_2008/2008/20080702.html）2015 年 7 月閲覧

「金融商品取引業等に関する内閣府令の一部を改正する内閣府令（案）」等に対するパブリックコメントの結果等について」2009 年 7 月 31 日（<http://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20090731-6.html>）2015 年 7 月閲覧

「外国為替証拠金取引業者に対する一斉調査の結果について」2010 年 4 月 16 日（<http://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20100416-1.html>）2015 年 7 月閲覧

「第 42 回金融トラブル連絡調整協議会 資料 4 業界団体における相談・苦情・紛争の件数（平成 15～平成 22 年度）」2011 年 12 月（http://www.fsa.go.jp/singi/singi_trouble/siryou/20111201.html）2015 年 7 月

閲覧

広報コーナー第 20 号「金融担当大臣談話——ペイオフ解禁について」(<http://www.fsa.go.jp/kouhou>) 2015 年 8 月閲覧

・国立国会図書館

国会会議録「第 161 回国会衆議院財務金融委員会会議議事録第 10 号」2004 年 11 月 17 日 (<http://kokkai.ndl.go.jp/SENTAKU/syugiin/161/0095/16111170095010a.html>) 2015 年 5 月閲覧

国会会議録「第 161 回国会参議院財政金融委員会会議議事録第 9 号」大久保勉議員質問 2004 年 11 月 30 日 (<http://kokkai.ndl.go.jp/SENTAKU/sangiin/161/0060/16111300060009a.html>) 2015 年 5 月閲覧

・東京金融取引所

『『くりっく 365』の誕生背景」

(<http://www.click365.jp/about/click365.shtml>) 2015 年 8 月閲覧

・北海道財務局

「金融商品取引業者 株式会社 エフエックス札幌に対する行政処分について (平成 19 年 10 月 22 日)」2007 年 10 月 22 日 (<http://hokkaido.mof.go.jp/>) 2015 年 5 月閲覧

・北海道新聞

2007 年 10 月 22 日 (<http://www.hokkaido-np.co.jp/>) 2015 年 5 月閲覧