

早稲田大学博士論文概要書

金融商品取引における投機と法
デリバティブ取引規制に関する一考察

早稲田大学大学院法学研究科

小林 貴誉志

目次

序論

- 問題意識及び本論文の設定する問い
- 本論文が設定する問いに対する分析の対象及び視点
- 先行研究及び本論文の位置付け
- 本論文の構成
- 略語表

第1篇 デリバティブ取引とは何かー我が国におけるデリバティブ取引ー

第1章 江戸時代のデリバティブ取引

- 第1節 江戸時代における米取引
- 第2節 堂島米市場
- 第3節 堂島米市場における帳合米取引
- 第4節 帳合米取引の制度的脆弱性
- 第5節 石建米取引

第2章 戦前のデリバティブ取引

- 第1節 明治最初のデリバティブ取引規制
- 第2節 洋銀取引
- 第3節 明治ー昭和のデリバティブ取引
- 第4節 取引所法
- 第5節 大正11年取引所法改正と短期清算取引制度
- 第6節 第二次世界大戦とデリバティブ取引
- 第7節 小括

第3章 第二次世界大戦後のデリバティブ取引

- 第1節 デリバティブ取引禁止と信用取引
- 第2節 証券取引法とデリバティブ取引
- 第3節 平成10年証取法と有価証券店頭デリバティブ取引の全面解禁
- 第4節 小括

第4章 金融商品取引法とデリバティブ取引

- 第1節 デリバティブ取引の分類・基本的要素
- 第2節 金融商品
- 第3節 金融指標
- 第4節 デリバティブ取引の類型

- 第5章 デリバティブ取引の多面的機能
 - 第1節 デリバティブ取引の経済的効果
 - 第2節 帳合米取引の意義にみるデリバティブ取引の価格保険機能と価格平準化機能
 - 第3節 長期国債清算取引導入の議論にみるデリバティブ取引と公正な価格形成
- 第6章 小括

第2篇 投機の本質及び投機を過当化させうる制度と法規制

- 第1章 投機の定義・本質論
 - 第1節 投機の定義論
 - 第2節 投機の本質論
 - 第3節 小括
- 第2章 投機を過当化させうる制度と法規制
 - 第1節 差金決済
 - 第2節 清算機関
 - 第3節 売りから始めることのできる性質
 - 第4節 取引期間・限月制度
 - 第5節 売買証拠金・委託保証金
 - 第6節 価格形成技術
 - 第7節 市場外取引・市場類似施設
 - 第8節 小括

第3篇 店頭デリバティブ取引規制

- 第1章 2008年世界金融危機と店頭デリバティブ取引
 - 第1節 米国の金融危機調査報告書
 - 第2節 欧州における店頭デリバティブ取引の評価
 - 第3節 小括
- 第2章 我が国における店頭デリバティブ取引規制
 - 第1節 清算集中義務
 - 第2節 取引情報保存・報告制度
 - 第3節 電子取引基盤制度の創設
 - 第4節 非集中清算デリバティブ取引に対する証拠金規制

結論

参考文献

—博士論文概要—

投機ヲ治ムル其レ猶ホ水ヲ治ムルカコトキ乎。夫レ山アレハ溪アリ、
溪アレハ水アリ、衆水集リテ川ヲ成シ肆然トシテ縦マニ曠野ノ中ヲ
行ク、物得テ焉ヲ支フルナシ。水ヲ治ムル者謹テ水ノ性ニ鑑ミ、水
ノ勢ニ循ヒ其趨ク所ニ就テ之ヲ善導ス¹。

序論

問題意識及び本論文の設定する問い

金融は人類が創造し、様々な創意工夫を経て社会に恩恵を与えてきた一方で、歴史上発生したいくつもの世界金融危機に見られるように、金融が世界中に社会不安及び混乱をもたらしうる点を証明している。数多ある金融商品取引の中でも、デリバティブ取引は、取引を行う者にリスク回避機能を提供すると共に、よりリスクを選好する者に投機の機会を与えている。デリバティブ取引は、一般的に数百年以上の歴史を有しているとされ、我が国では世界で初めての先物取引である堂島米会所での帳合米取引が1730年（享保15年）に始まった。その後、デリバティブ取引については、法の姿勢が紆余曲折しつつも、連綿と受け継がれ、そして20世紀後半以降、人類は法と数理、情報技術を最大限に駆使し、新たな金融商品、新たな種類の金融デリバティブ取引を生み出すに至った²。

さらに、近年では仮想通貨など、投機性の強い商品・取引が登場しており、人間が持つ根源的欲求の発露としての投機行動はその時々を経済情勢により、一時的に減退することはあっても、歴史的にみると増幅しているといえる。投機という人間の本質的動機に根ざした行為に対する規制は、明示的前提からの論理的演繹の帰結で導きうるのだろうか。行き過ぎた投機が発生すると、しばしば投機の対象となる金融商品・取引そのものを否定する傾向にある。その典型例がデリバティブ取引である。この点、デリバティブ取引に対する理解不足はもとより、デリバティブ取引をはじめ投機に対して法はどうあるべきか、法的理論構成が十分に議論されていないのではないだろうか。デリバティブ取引を含

¹ 昭和3年8月当時大阪株式取引所の理事長を務めていた上島益三郎の言葉である。大阪株式取引所『大株五十年史』（大阪株式取引所、1928年）1-2頁。

² デリバティブ取引の発展は、冷戦の緊張緩和（デタント）と大きく関係している。米ソのデタントにより、両国の宇宙開発競争に終止符が打たれた結果、NASA（米国航空宇宙局）の体制縮小が行われ、ロケット・サイエンティストと呼ばれる数学・物理学を専門とする科学者がたどり着いたのがウォール街である。

めた金融商品は人類が産み出したものであり、一時期中断したにせよ、それが数百年も続くからには、そこには何らかの意義があり、その点にも理解を示した上で、実際に起こった問題を考察し、金融商品取引における投機に対して、法的に理論構成する必要があると考える。

本論文は、金融商品取引における投機に対して法はどうあるべきか、投機に対する法的枠組みがどうあるべきか、という問いを設定し、デリバティブ取引規制の歴史、そして現状の法規制に対する考察を通じて、この問いに可能な限り答えることを目的とする。

本論文が設定する問いに対する分析の対象及び視点

本論文では金融商品取引の中でも、とりわけデリバティブ取引制度及び規制を分析の対象とする³。その理由は、第一に、金融商品及びその取引は多かれ少なかれ投機をその本質的要素の一部として内在させているが、デリバティブ取引はとりわけ、その投機性が相対的に高い。その相対的な投機性の高さが故に、歴史的に法がデリバティブ取引に対して厳しい姿勢と許容する姿勢との狭間で揺れ動いてきた事実がある。そして第二に、近年の大きなデリバティブ取引に対する法規制の変化として、契約法的色彩の強い店頭デリバティブ取引に対して、株式等の伝統的な取引所上場金融商品に課されている規制（市場型規制）が課されるようになったためである。2008年世界金融危機を経て、一部の店頭デリバティブ取引に対して、電子取引基盤制度の義務付け、清算集中義務、情報蓄積機関への報告義務等の新たな規制が設けられた。また、店頭デリバティブ取引の先物化（futurization）と呼ばれる現象もある。こうした一連の規制は、相対で取引されていた一部店頭デリバティブ取引に対して市場上場の金融商品取引と同様の制度的規制を課するという点において興味深く、本論文の問いに答える上で考察すべき点であると考えられる。

本論文が対象とするデリバティブ取引は、金融デリバティブ取引一般を指す。現在金商法に規定されているデリバティブ取引には、先渡取引、先物取引、オプション取引、クレジット・デリバティブ取引、天候デリバティブ取引等がある。これらは、単なる売買取引のように一度の資金決済等によって取引が完了するのではなく、取引開始時点から終了までの間、1) 取引対象となる金融資産の価格・金融指標等の変動が当事者間のキャッシュ・フロー（得失）を生み出す、または、2) 将来発生し得る特定の事実に基づき当事者間のキャッシュ・フローが発生するという性質を有している。

また、商品デリバティブ取引及び株式等の有価証券に関わる法規制の議論及び歴史的展開は、金融デリバティブ取引に対して大きな影響を与えており、本論文の目的に合致する範囲内において必要に応じて紹介し、考察を進めていくこととする。

本論文が比較考察対象とするのが英国及び米国である。なぜなら、英国は19世紀から20世紀にかけて、我が国同様、デリバティブ取引に対して法が厳しい態度と許容する態度の間で揺れ動いた歴史

³本論文中、デリバティブ取引という語は金融デリバティブ取引を指す。但し、商品デリバティブ取引との違いを明らかにする上で、金融デリバティブ取引と明記することもある。

的経験があり、その中で多くの議論の蓄積があるためである。また、米国は20世紀末から急速に発達した店頭デリバティブ取引が要因の一つとされる2008年世界金融危機が発生した国である。そして何より両国で取引されるデリバティブ取引額は世界全体の8割にも及び、両国の培った経験は、我が国の法規制に対して示唆を与えるためである⁴。

なお、本論文の考察対象とするのは、投機に関する本質論及び金融商品取引法のデリバティブ取引に関連する法的規制である。投機と法の問題に関しては、上述の点に限らず、デリバティブ取引の投資家に対する様々な業規制（適合性の原則、説明義務等）や、金融商品取引業者の自己取引規制（金商法の過当投機禁止規定、米国のボルカールール等）等、様々な論点があることを筆者は承知しているが、筆者の力不足により、これらを論ずることは別の機会に譲らなければならない。また、本論文が扱う投機の問題は歴史的には経済学・経営学・歴史学の領域において広く議論がなされ、これらの助けなしには本論文の考察を進めることは困難を極める。そのため、本論文の目的に照らして示唆的と思われる文献を、最大限注意を払いつつ参考にした。とりわけ、江戸時代のデリバティブ取引に関する文献に関しては、本来であれば可能な限り原史料にあたり、考察を加えるべきところ、筆者の力不足により、原史料に考察を加えた文献から得られた知見を享受して執筆している。これらの学問領域においてさほど明るくない筆者が、必要不可欠な参考文献に依拠し、十分な考察ができたか疑問が残るところではあるが、ご批判を得て再考することをもってご海容いただきたい。

先行研究及び本論文の位置付け

先行研究については、各篇の内容と照らし合わせながら説明を加えるのが有用であると考え。第一篇における我が国におけるデリバティブ取引に関しては、まず、江戸時代の帳合米取引・石建米取引、そして洋銀取引、さらに明治以降戦前のデリバティブ取引である、定期取引、清算取引であるが、その制度論に関する法学・経済学の立場からの文献、道徳的批判を紹介した文献がある。江戸時代の取引に関する文献については、江戸時代に書かれた帳合米取引等に関する第一次資料をまとめたもの、第一次資料に対する評価、当時の取引の状況が詳述された文献がある。明治以後の戦前のデリバティブ取引においては、当時の初期の立法機関である、元老院におけるデリバティブ取引に係る審議録、いわゆるブルース条例を巡る問題を指摘した文献、当時の限月短縮問題に関する文献、取引所法とその改正に関する文献・史料、そして戦時中のデリバティブ取引、日本証券取引所法に関する文献・史料がある。

戦後のデリバティブ取引を巡っては、GHQに関する史料、1948年証券取引法に係る国会審議録、

⁴ 例えば、店頭金利デリバティブ取引の取引高においては、2016年4月の日々平均取引高を比較した国際決済銀行の報告書によれば、米英両国の合計が約8割に達している。Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department, “Triennial Central Bank Survey OTC interest rate derivatives turnover in April 2016” p.12.

(<https://www.bis.org/publ/rpx16ir.pdf>) (2018年10月15日閲覧)

戦後初の金融デリバティブ取引となる長期国債先物取引導入を巡る法学・経済学・経営学の観点からの文献、その後のオプション取引、指数先物取引といった1980年代後半以降導入された様々なデリバティブ取引に関する立法過程、改正証券法、金商法成立に対する検討を加えた文献がある。とりわけ、金商法成立を巡ってのデリバティブ取引規定は大きく変更されたことから、立法担当者の解説を含めて、様々な文献がある。

また、金商法に規定されたデリバティブ取引として、先物、オプション、スワップ、クレジット・デフォルト・スワップ、天候デリバティブ等があるが、これらのデリバティブ取引の経済的意義、取引プロセスに関する文献は、経済的側面からデリバティブ取引を理解する上で有用である。

デリバティブ取引における賭博罪の適用可否の議論、保険との類似性・相違性に着目した議論である。これはとりわけ天候デリバティブ取引を中心に議論がなされている。

第二篇では、投機とは何かについて論じているが、第一に、投機の定義、本質論に関しては、その多くは日米の主に経済学者を中心とした文献があり、これは戦前から戦後にかけてみられる。この点、法学分野において、投機そのものに対して考察を加えた文献は少数である。第二に、歴史的なバブル、人類の投機行動を叙述した文献である。これらは、オランダのチューリップバブル、ヨーロッパの南海泡沫事件、1929年の世界恐慌、2008年の世界金融危機等、人類が直面した様々な投機行動、そしてその極限に至った、いわゆる、バブルという現象について叙述している。

第二篇は続けて、投機を過当化させる制度と法規制について論じているが、この点に関しては第一篇における参考文献・先行研究を元にしてしている。

第三篇の店頭デリバティブ取引規制に関しては、第一に2008年世界金融危機に関連する研究・文献が数多く存在する。法学・経済学の立場からの金融危機前のデリバティブ取引・制度に対する批判的研究、世界金融危機の原因分析、危機防止のための法制度に係る考察、危機後の新しい規制に関する評価等、多くの論文、書籍が発表されている。当該危機の際に、クレジット・デフォルト・スワップと呼ばれるデリバティブ取引が世界金融危機の一因とされたことから、これに対処すべく、店頭デリバティブ取引に関する新たな規制に関する提案を含め様々な文献が欧米を中心にある。我が国は、G20サミット等を通じて、国際的な店頭デリバティブ取引規制の流れに対応すべく、金商法改正を重ねてきたが、これらに対する制度の紹介及び検討を加える文献もある。

本論文は、上記のようなデリバティブ取引に関する特定のテーマ、個別事象・個別の取引類型及びこれらに関連する法制度を対象とした論文とは異なり、デリバティブ取引の有する投機性に着目し、投機に対して法規制はどうあるべきかという問いに可能な限り答えることを目的としている。本論文で論じている個々の点については、これらの先行研究に負うところが大きいですが、本論文が設定した問いからこうした先行研究に対して考察を加え、投機に対する法的枠組み、法的理論構成がどうあるべきかという観点から論じる点が本論文のねらいである。

本論文の構成

本論文は以下の通りの構成となっている。第1篇では、考察の対象となるデリバティブ取引とは何か、江戸時代の堂島米会所での帳合米取引から始め、戦前のデリバティブ取引、金商法制定前の戦後のデリバティブ取引を論じた後、金商法制定時の議論を踏まえ、金商法におけるデリバティブ取引を論ずる。本篇では、これに加えてデリバティブ取引の有する投機性、多面的機能についても触れる。続いて第2篇において、同じく本論文が考察の対象とする投機について、投機とは何か、定義・本質の議論を考察する。また、投機を過当化させうる制度と法規制についても論ずる。差金決済、相殺・清算機関、売りから始めることのできる性質、取引期間・限月制度、委託保証金・担保、市場外取引を取り上げ、これらが投機を過当化させうる制度であること、そして、これらに関する過去の事例・議論を紹介し、法規制を考察する。第3篇では、店頭デリバティブ取引規制と題し、2008年世界金融危機の原因を整理し、危機後導入された店頭デリバティブ取引規制について論述する。そして、店頭デリバティブ取引規制の意義と課題について私見を述べる。以下、各篇、各章の概要を記す。

第1篇 デリバティブ取引とは何か-我が国におけるデリバティブ取引-

本篇では、本論文の考察対象であるデリバティブ取引とは何か、我が国におけるデリバティブ取引について、江戸時代の帳合米取引まで遡り、明治から戦前、戦後にかけてのデリバティブ取引、そして金商法におけるデリバティブ取引規定を中心に論ずる。本篇は第2篇以降の考察を行う上で、デリバティブ取引及びその法規制に対する理解の一助となり、我が国における現在の金融デリバティブ取引規制に関する検討を加え、投機に対して法がどうあるべきか、論じる上での基礎部分を構成するものである。

第1章 江戸時代のデリバティブ取引

第1章では、世界初の先物取引とされる堂島米会所で行われた帳合米取引を中心に取引制度・規制、そして帳合米取引の意義について論じ、その当時の幕府及び米商人等の帳合米取引に対する姿勢・考え方を制度面から可能な限り明らかにしていく。本章では、差金決済制度、立用制度の悪用、市場外取引禁止の不徹底等、帳合米取引の制度的脆弱性についても指摘した。また、幕末に発生した石建米取引は、明治期以降のデリバティブ取引にも影響を及ぼしたとされ、この点についても本章で触れている。

第2章 戦前のデリバティブ取引

第2章は、明治維新以後の戦前のデリバティブ取引制度について論じている。明治維新後のデリバティブ取引は、江戸時代のそれが過度に投機的であったという立場から禁止され、米価を基礎とした有価証券先物取引は姿を消した。また、幕末から行われた洋銀取引については、戦前の大正時代に導入された短期清算取引の嚆矢となった取引制度であることから、本章で取り扱う。

その後、明治政府が発行した公債及び明治期に導入された株式会社制度に基づく株式の有価証券先物取引が開始されることとなる。しかし、その導入に当たっては、帳合米取引制度の商慣習を無視し、欧米の例をほぼそのまま導入しようとしたことから、その導入に当たっては紆余曲折が見られた。明治 11 年の株式取引所条例によって、東京・大阪両株式取引所が設立され、本格的に有価証券先物取引が開始される。しかし、その後も投機抑制策として売買仕法の変更を試みたが、取引所側から大きな反発を受けその試みは度々頓挫する。その後、取引所法が成立し、大正 11 年改正により短期清算取引制度が導入される。第二次世界大戦中には日本証券取引所が設立され、戦況が悪化する中で、清算取引は事実上不可能となっていくのである。

第 3 章 第二次世界大戦後のデリバティブ取引

敗戦により GHQ の証券取引 3 原則により、我が国の金融デリバティブ取引の歴史は中断した。その間、戦前の清算取引を復活させる立場と、米国の証拠金取引を導入する立場に分かれ、有価証券デリバティブ取引を巡る議論がなされたが、結果有価証券先物取引は認められず、その間一定の投機性を有する信用取引が導入された。この点投機性を有する取引制度は歴史的連続性を有していたともいえる。そして戦後初の金融デリバティブ取引として、昭和 60 年証取法改正により認められた長期国債先物取引を皮切りに、世界の動きに呼応して、様々な金融デリバティブ取引が急速に認められた時代を概観する。

第 4 章 金融商品取引法とデリバティブ取引

本章では、金融商品取引法におけるデリバティブ取引について論ずる。金商法成立の背景、金先法の廃止による金融デリバティブ取引規定の金商法への一本化、金融商品、金融指標の概念、取引類型として先物・先渡取引、オプション取引、スワップ取引、クレジット・デリバティブ取引について考察を加える。

第 5 章 デリバティブ取引の多面的機能

本章では、デリバティブ取引の多面的機能として、価格平準化機能・リスク回避手段（ヘッジング）について言及し、堂島米市場における帳合米取引が求められた背景等について論ずる。また、戦前の日本における長期国債清算取引を巡る議論、戦後の清算取引復活を巡る議論について触れ、投機と金融商品の公正な価格形成という点について論ずる。

第 2 篇 投機の本質及び投機を過当化させうる制度と法規制

金融商品取引には投機という要素が多かれ少なかれ含まれるが、そもそも投機とは何か、投機の本質的要素は何か、戦前及び戦後のある時期までは投機の本質論について議論がなされてきたものの、近年あまり議論されることはない。本篇では、投機の本質論に関して先行研究をまとめ、考察を加える。そして、投機に対する法規制を考える上で、投機の本質的要素につき、私見を述べる。これに加

えて、投機を過当化させうる制度と法規制について整理を試みた。

第1章 投機の定義・本質論

投機の定義に関する先行研究の議論をまとめ、私見を加えた。本章では、投機の定義を巡る議論は我が国では経済学の立場からの議論が多く、法学の領域での議論が不十分であったことが明らかとなった。そして、先行研究においては賭博との対比において、投機の定義を試みるアプローチが多いことを示した。私見として、賭博との区別を強調するのではなく、引き受けるリスクの性質又は種類を基準とする立場、公益性（社会的利益）を基準とする立場から、取引が有する国民経済的意義という観点で、法が保護すべき投機を定義することが重要であると考え。両者を基準する立場は矛盾するわけではなく、他者の有する価格変動リスク、財産的リスクの引受行動には、一定の公益性・社会的利益があるといえる。

第2章 投機を過当化させうる制度と法規制

本章では、投機を過当化させうる制度として、差金決済、清算機関、売りから始めることのできる性質、委託保証金等、取引期間・限月制度、市場外取引を挙げる。日米英での議論を元に、これらの点と投機との関係を明らかにし、これら諸制度の法規制を考察することで、法がどのように投機を認め、また、制約しているのか論ずる。以下、一部例を列挙する。

売りから始めることのできる性質

一般的にモノの取引は買って売るという順番だが、取引客体を必要としない取引の場合、売りから始めることが資金以外の決済の必要性に関わらず可能となる。買いでも同じことが言えるわけだが、売りから始めることがより投機を過当化させうる根拠は、理論上の損失額が無限大になる点である。この点、世界恐慌後の米国におけるショート・セル論争についても触れる。

取引期間・限月制度

取引期間・限月制度については、期間が長期化すればするほど投機性が強くなるという考えのもと、我が国においては限月の長短を巡り、戦前・戦後と激しい議論がなされていた点をまとめた。この点、商品デリバティブ取引における限月が一般的に長期となる理由として、原材料の生産から加工に係る期間が長期化し、その間の価格変動の危険に晒されるという点があるが、金融デリバティブ取引にはこうした理由がない、という点が指摘できる。

市場外取引・市場類似施設規制

市場外取引規制・市場類似施設規制とは、市場が持つ重要な機能である市場管理機能、すなわち、過当投機などの状況に対して、市場に対して人為的な力を加える機能がない場で、取引が行われることを法が規制するという点である。この点については、歴史的には帳合米取引時代から戦前にかけて

ては、市場外取引、市場類似施設による取引がしばしば見られた。

第3篇 店頭デリバティブ取引規制

本篇では、2008年世界金融危機についてその背景及び原因につき、デリバティブ取引に関係する部分を中心に概観した上で、店頭デリバティブ取引規制に関する国際的議論を論ずる。その後、我が国における店頭デリバティブ取引規制として、電子取引基盤規制、清算集中義務、情報蓄積機関、非集中清算デリバティブ取引に対する担保規制を考察する。最後に、店頭デリバティブ取引規制の意義と問題点として、何点か私見を述べることにしたい。

第1章 2008年世界金融危機

本章では、2008年世界金融危機について、原因の分析及び規制案が盛り込まれた米国金融危機調査報告書、英国ターナー・レビュー、そして欧州ド・ラロジエール・レポートを元に、デリバティブ取引に関連する部分を中心に概括した。

世界金融危機の震源地となった米国では、危機以前からデリバティブ取引に対する規制強化の機運はあったものの、結果として実現には至らず、むしろ2000年商品先物現代化法が成立。この法は、店頭デリバティブ取引に対する一層の規制緩和とCFTCとSECの店頭デリバティブ取引に対する監督権限を縮小するという内容であった。

金融危機との関連でデリバティブ取引が注目されたのは、AIGによるクレジット・デフォルト・スワップ(CDS)の過剰な取引である。この点が、店頭デリバティブ取引規制へとつながるが、当該米国調査報告書では、この問題の過度な一般化に対する反対意見があった点も傾聴に値する。

世界金融危機を踏まえ開催されたG20ピッツバーグ・サミットの首脳声明において、店頭デリバティブ市場の改革方針が明記される。本章では、その後に出されたIOSCOの店頭デリバティブ取引規制案についても触れる。

第2章 我が国における店頭デリバティブ取引規制

第1章で述べた国際的な議論に対応するべく、我が国では金商法改正が行われ、清算集中義務、電子取引基盤規制、取引情報保存・報告制度、非集中清算デリバティブ取引に対する証拠金規制が新たに導入された。清算集中義務では、元来「有価証券の流通の円滑」を目的とした清算機関制度につき、取引当事者間のカウンター・パーティー・リスクを遮断し、システムック・リスクへとつながることを防止するという意義が新たに加わったといえる。取引情報保存・報告制度は、取引所市場のもつ価格公示機能に準じた機能を店頭デリバティブ取引にも導入する役割を担っていると見え、当局にとって店頭デリバティブ取引に係る平時のモニタリングを強化し、当局が取得した情報の一部を市場に提供することによって、市場の透明性・予測可能性を高めることを可能としている。電子取引基盤規制では、特定店頭デリバティブ取引の範囲、当該義務づけがなされる者の範囲、電子取引基盤を利用した店頭デリバティブ取引と金商法159条との関係等について論ずる。そして、非集中清算デリバティブ

ブ取引に対する証拠金規制については、清算集中義務同様、店頭デリバティブ取引を行う者が破綻した場合に、他の取引参加者の連鎖破綻を防ぐというシステム・リスク防止の観点から導入された規制であり、従来相対取引である店頭デリバティブ取引において、自由に当事者間で決定できた証拠金の規定につき、上記の法目的から、規制が加えられたという点が重要である。

結論

以上の考察を踏まえ、本論文での結論は以下の通りである。第一に、本論文では、デリバティブ取引は歴史的にその時代時代の経済状況等に照らし、国民経済的意義を踏まえ導入されてきたことを再確認した。江戸時代の帳合米取引は、その当時の米価対策の一環で公許された取引であり、そこには米価をいかに安定させるか、苦心していた江戸幕府の姿があった。明治に入り開始された有価証券の先物取引である定期取引、後の清算取引は、明治維新直後、当時の明治新政府が発行した公債の価格平準化を目的とするものであり、国債の長期清算取引の導入は、国債の公正な価格形成を目的とするものであった。戦後の長期国債先物取引に始まる一連のデリバティブ取引の導入は、金利の自由化、資本の自由化・国際化が進展する中で、国家にとっては国債安定消化の方策、金融機関含めた取引主体にとってはリスク・ヘッジ手段の提供といった重要な国民経済的意義について認められた結果である、といえよう。このように、デリバティブ取引の有する国民経済的意義は、法がデリバティブ取引を保護する上で最も重要な点である。この点は、投機性を帯びる様々な金融商品はもとより、幅広く投機に用いられ得る商品、取引においても、国民経済的意義がどこにあるのか、議論を尽くすことが重要であろう。

第二に、投機と法という問題をデリバティブ取引規制の文脈で考えた場合、デリバティブ取引の有する国民経済的意義について、投機という観点からも考察を加えるべきであり、また、我が国では経済学・経営学上で投機に関する研究が多くみられるが、法上投機に関するルール・枠組みについての議論がほとんど行われていないことから、投機とは何かについて従来からの議論を踏まえ私見を述べた。この点、投機は引き受けるリスクの性質又は種類を基準とする立場と、公益性（社会的利益）を基準とする立場を中心に法の保護する投機を定義づけることが重要であると考え。両者の立場は矛盾するわけではなく、デリバティブ取引が他者の有する価格変動リスク、財産的リスクの引受行動につながるという意味で、一定の公益性・社会的利益があるといえ、投機を主観的側面、知的考察の有無を基準として判断するのは適当ではないと考える。そのため、一見、デリバティブ取引に該当する取引であっても、この基準に照らして、当てはまらない取引に関しては、法の保護を受けるべきデリバティブ取引ではないといえよう。

デリバティブ取引そのものに対しては、否定的な見解も一般的にあることから、実際にデリバティブ取引の有する投機性とその結果生じた様々な問題に触れたが、他方で、デリバティブ取引の多面的機能を論じ、デリバティブ取引が取扱い危険物であることを認めつつ、そのものを否定するのではなく、デリバティブ取引の多面的機能を発揮させるための規制・法制度の整備を行うことが重要である。デリバ

タイプ取引により生じた様々な問題は法規制の不十分性・不適切性という問題であり、こうした問題に対していかに法規制をより良くすべきか、という観点で論じられるべき問題であると考えられる。

第三に、人間が有する根源的欲求の発露としての投機行動に対して、法はこれを全面的に禁止することが極めて困難なことは、歴史的な事実からも明らかである。しかしながら、投機行動が金融商品取引として顕在化した時、法の問題となる。その際に、投機を過当化させうる制度にはどのようなものがあり、それに対する法規制はどのようなものがあるのか、明らかにした。

まず、歴史的には売買取引の一類型として、デリバティブ取引は市場というインフラ、市場に関する法制度の下で過当化しうることを明らかにした。差金決済、清算機関、売りから始めることの出来る性質、取引期間・限月制度、売買証拠金・委託保証金、そして市場外取引・市場類似施設と、これらは相互に関係し、これらに対する規制及びその法執行の強弱は、デリバティブ取引を場合によっては、過当化させ、問題を引き起こし、しばしば法がデリバティブ取引に対して厳しい姿勢を示す結果となりうる。明治新政府が誕生し、帳合米取引・石建米取引が禁止され、戦後、GHQ の証券三原則により、有価証券先物取引は禁止された。また、海外においても、英国では南海泡沫事件の後、サー・ジョンバーナード法の成立、その後の賭博法によって、差金決済取引について禁止された。米国もまた、いわゆるショート・セル論争を通じて、売りから始めることの出来る性質を規制するべきか否かについて激しい議論がなされた。

こうした市場インフラ・市場に関する法制度を基礎としたデリバティブ取引が伝統的なデリバティブ取引だとすると、20 世紀後半以降、法と数理、情報技術を最大限に駆使し、新たに登場したオプション、スワップ、CDS 等は、新たなデリバティブ取引とも言える。こうして誕生した店頭デリバティブ取引に対して、十分な規制を設けず放置したことから、そのことが 2008 年の世界金融危機の原因の一つとなったとされている。しかし、店頭デリバティブ取引であったとしても、投機を過当化しうる制度に照らして考えると、差金決済、売りから始めることのできる性質、売買証拠金・委託保証金、市場外取引・市場類似施設といった観点から考察すると、これらに対する対処がなされていなかったことが原因であるといえ、その結果、一連の国際的な店頭デリバティブ取引の規制が導入されることとなったと考える。

また、これらの制度の一部については、その規制主体が取引所等、より市場に近い者に委ねられるようになり、現場主義化していることを明らかにした。その一例として、限月短縮については、戦前は元老院、帝国議会において議論がなされていたが、現在では取引所が限月につき決定できる。このように現在では、市場に近い者が時宜にかなった形で規制を調節するようになり、このことは重要であると考えられるが、他の制度・規制含めて全体として、規制主体がどうあるべきかについては、今後の課題とした。

これらの点については、理念的・演繹的アプローチとは別に、帰納的アプローチで現場主義に基づいてなされるべき議論である。デリバティブ取引を含む金融商品に留まらず仮想通貨など、新たな投機性の高い商品・取引に対する規制の枠組みを考える上でも応用できるのではないだろうか。

最後に、第 3 篇において、今まで述べてきた諸点を踏まえ、店頭デリバティブ取引規制の意義と問

題点について考察した。第一に、店頭デリバティブ取引の規制に関しては、システミック・リスク防止の観点から、市場型の規制が導入されているという点である。これは、電子取引基盤規制、清算集中義務、情報蓄積機関への情報提供義務等、市場デリバティブ取引の典型例である先物取引に見られる規制が店頭デリバティブ取引にも課されつつある。他方で、店頭デリバティブ取引を市場デリバティブ取引化する、いわゆる「先物化」(futurization)という現象も進んでいる。

第二に、電子取引基盤規制に関連した店頭デリバティブ取引の市場管理の問題である。金融商品取引法 159 条は、相場操縦につき規制しており、その対象は有価証券の売買、市場デリバティブ取引、そして店頭デリバティブ取引である。このうち、店頭デリバティブ取引については、金融商品取引所が上場する金融商品、店頭売買有価証券、取扱有価証券または金融商品取引所が上場する金融指標に係るものに限定されている。

しかし、電子取引基盤を利用した取引において、仮装取引、馴合売買などが行われていた場合の電子取引基盤運営業者の法的責任はあるのか否か。この点、金融商品取引業等に関する内閣府令第 45 条第 7 号ワにおいて、金商法第 33 条の 3 が定める金融機関の登録申請における必要記載事項として「不公正な取引の防止の方法その他の取引の公正の確保に関する事項」とあるが、そもそも金商法上 159 条の対象となる店頭デリバティブ取引を明示的に制限している以上、仮に電子取引基盤を利用した仮装取引や馴合売買が行われても、そうした行為を行った者はもとより、電子取引基盤運営業者の法的責任を問うことは難しいと解する余地があるのではないだろうか。不公正取引の一般規定である 157 条については、特定店頭デリバティブ取引にも適用されるものの、明示的に除外している 159 条との関係において、理論的に整理する必要があるだろう。市場管理という市場機能の根幹ともいべき役割を一私企業である金融商品取引業者に期待するというのは、はたして妥当か。取引所及び PTS が免許制・認可制であるのに対し、電子取引基盤運営業は登録制であることとの整合性についても議論の余地がある。

第三に、担保の法的性質については、店頭デリバティブ取引に照らし合わせて再確認する必要があると考える。従来からの考えによれば、その法的性質として、債権担保確保という見方があるが、ではなぜ相対取引である店頭デリバティブ取引に対して、担保規制を課すのか。その規制根拠はシステミック・リスクの防止といったマクロ・プルーデンスの観点からの規制であるという理解が妥当ではないだろうか。

第四に、欧米でも日本同様店頭デリバティブ取引規制が課されているが、店頭デリバティブ取引がクロス・ボーダーの性格を強く帯びていることから、規制逃れの問題(regulatory arbitrage)の問題、域外適用の問題、欧米との法の調整という問題がある点、指摘するに留めた。この問題は 2 点あり、1 つは域外適用の問題に対してどのような調整を行わなければならないかという点、2 点目は国際的な議論から始まった店頭デリバティブ取引に関して、各主権国家が異なる法規制を敷くことの問題である。1 点目については、CFTC が自己資本やデリバティブ・データの記録・保存・報告といった参入レベル規制につき、CFTC が外国の法規制について CFTC の法規制と比べて同等(comparable)かつ包括的(comprehensive)と認める場合に、本国の法規制のみを遵守すればよいとする代替コンプライアンス措置を設けた。しかし、清算・デリバティブ処理、清算対象外デリバティブ証拠金やその分別

管理、日々取引記録などの取引レベル規制については、代替コンプライアンス措置は許容されない。この点、我が国は競争の前提となるルールが欧米と比べてどうであるか、改めて問われている。

2 点目については、店頭デリバティブ取引の取引の健全性を確保しつつも、技術的規制の国際的平準化をはかり、取引当事者の負担を軽減する方策を考慮すべきではないだろうか。とりわけ取引情報保存・報告制度については、国際的平準化・統一化をはかるべきであると考えられる。

最後に、そもそも相対的契約的色彩の強い店頭デリバティブ取引に対して、電子取引基盤規制、清算集中義務、取引情報保存・報告制度等といった市場型規制を導入した点をどのように理論的に説明するかということである。当該規制を盛り込んだ金商法改正の背景は、2008 年世界金融危機後に開催された G20 ピッツバーグ・サミットでの首脳声明であり、法的な拘束力をもたない国際的な議論をもとに国内法においてこれらの規制を設けたのは事実であるが、理論的にどのように説明がなされるべきか。国際的な議論の主眼は国境を越えて行われる店頭デリバティブ取引に対して、各主権国家がそれぞれ適切な措置を講じなければ、このような世界金融危機が再発するという危機感にあったわけであるが、実際に措置を講じ規制を定めるのは、各主権国家の国内法であり、通常その保護法益は国内にとどまる。金商法第 1 条の目的規定に掲げる「国民経済の健全な発展」は、国際化した金融・資本市場においては、一国の規制だけでは達成できない、というのが現実ではないだろうか。海外での一部の金融機関の取引の結果として、金融商品取引と無縁であった者が影響を受け、我が国はじめ他国の企業が倒産し、多くの人々が雇用を奪われた。このことこそ、グローバル化した金融商品取引市場が危機に陥ったことの重大さを如実に表しているのである。

序論でも述べたが、投機を巡る問題は、本論文で述べた点だけにとどまらない。はじめに言及しなければならぬ残された大事な論点としては、本論文で整理した投機を過当化させうる制度と法規制の主体をどこが担うべきかという点である。他にも、デリバティブ取引における適合性の原則、説明義務はどうあるべきか、金商法業者にとどまらず、比較的高いリスクの金融商品取引を行う企業等のガバナンスの問題、昨今の仮想通貨に関する法規制など、投機を巡って法律上の論点は尽きない。今後も新たな金融商品取引、投機性の強い商品・取引が産まれることが想定される中で、法は新たな金融商品取引の投機に絶えず随伴しなければならない。そこでは、機動性ある法規制が必要である。そのためには、投資サービス法の実現、新しい金融商品・取引の育成と規制とのバランスを考慮し、新商品・新取引を金商法の規制下に置いた上で、初期の段階で不必要な規制を外しておく、オプト・アウト式の立法形式を導入することも検討されるべきである。投機の問題は決して法学のみで解決できるわけではない点を十分に理解し、経済学・経営学等と協働し、不断の努力を続けていかなければならない問題といえよう。投資者においても、デリバティブ取引のように複雑な金融商品を理解するため、そもそも投機とは何かを真正面から学ぶための金融リテラシー教育の必要性とその内容がどうあるべきか、更なる議論が必要であろう。こうした問題意識を持ち、今後も国内外の法規制・事例を考察し、より一層研究を進めたい。

以上

略語表

外為法 外国為替及び外国貿易法

金先法 金融先物取引法

金商法 金融商品取引法

証取法 証券取引法

大株 大阪株式取引所

大証 大阪証券取引所

東株 東京株式取引所

東証 東京証券取引所

CDS (Credit Default Swap) クレジット・デフォルト・スワップ

CFTC (Commodity Futures Trading Commission) 米国商品先物取引委員会

IOSCO (International Organization of Securities Commissions) 証券監督者国際機構

JDCC (JASDEC DVP Clearing Corporation) ほふりクリアリング

JPX (Japan Exchange Group) 日本取引所グループ

JSCC (Japan Securities Clearing Corporation) 日本証券クリアリング機構

LIBOR (London Interbank Offered Rate) ロンドン銀行間取引金利

PTS (Proprietary Trading System) 私設取引システム

SEC (Securities and Exchange Commission) 米国証券取引委員会

TIBOR (Tokyo Interbank Offered Rate) 東京銀行間取引金利

TOPIX (Tokyo Stock Price Index) 東証株価指数

参考文献

論文 (国内)

- 麻生裕介「金融・資本市場における清算機関の意義と役割」NBL910号(2009)100頁
- 石塚洋之=木内敬「デリバティブ取引に清算機関の利用を義務付け 金融システム安定化を図る 改正金融商品取引法」ビジネス法務10巻7号(2010)38頁
- 伊豆久「上場デリバティブ取引と清算機関」証研レポート1585号(2000)1頁
- 磯部昌吾「米国のOTCデリバティブ規制改革—改革の全体像と課題—」野村資本市場クォーターリー15巻3号(2012)132頁
- 稲場顯二「国債清算機関の利用拡大に向けた取組みについて」信託247号(2011)68頁
- 井上武「金融・証券規制動向 欧州における金融規制改革の議論」資本市場クォーターリー12巻4号(2009)122頁
- 今川嘉文「11 金融商品取引清算機関」河本一郎=龍田節編『金融商品取引法の理論と実務 別冊金融・商事判例』(経済法令研究会、2007)76頁
- 今西庄次郎「日本向きな株式定期取引」インベストメント7巻2号(1954)1頁
- 今西庄次郎「株式定期取引に対する反対論の誤解とその復活の価値」インベストメント8巻6号(1955)1頁
- 岩原紳作他「質疑応答(シンポジウム デリバティブ取引の現状と課題)」金融法研究29号(2013)76頁
- 上村達男「商品取引所法91条1項、94条1項1号、並びに97条1項に違反する委託契約の効力」酒巻俊雄・吉井博編著『商品取引の判例と紛議処理』(同文館出版、1976)19頁
- 上村達男「商品取引員がいわゆる仕手の買建の注文を拒絶した行為が仕手とは別に買建をしていた投資家に対する不法行為にあたらぬとされた事例(最判昭和56.2.17)」法律のひろば34巻11号(1981)72頁
- 上村達男「投資者保護概念の再検討—自己責任原則の成立根拠」専修法学論集42号(1985)1頁
- 上村達男「証券取引法における市場法的構成の試み」私法48号(1986)179頁
- 上村達男「セキュライゼーションと証券取引法(上)」旬刊商事法務1099号(1987)98頁
- 上村達男「セキュライゼーションと証券取引法(中)」旬刊商事法務1100号(1987)38頁
- 上村達男「セキュライゼーションと証券取引法(下)」旬刊商事法務1101号(1987)36頁
- 上村達男「商品先物取引をめぐる制度改革」判例タイムズ701号(1989)20頁
- 上村達男「健全な証券市場と法理念の転換—国際化・証券化に対応する法制度の確立を(日本経済は異質か—世界と共生の途を探る<特集>)」日本経済研究センター会報663号(1992)49頁
- 上村達男「証券市場の規制と競争」経済法学会年報14号(1993)37頁
- 上村達男「証券市場と株式会社法」旬刊商事法務1402号(1995年)51頁
- 上村達男・澁谷志朗・岩田満泰「特集 商品先物取引制度をどう改革するか」通産ジャーナル31巻6号(1998)22頁
- 上村達男「金融商品取引法—目的規定の意義を中心に」法律のひろば59巻11号(2006)50頁
- 上村達男「証券取引法における市場法的構成の試み」私法48号(1986)179頁
- 上村達男「証券取引法65条と有価証券概念」商事法務1193号(1989)2頁

- 梅本剛正「取引所外取引の規制について」甲南法学 39 卷 3・4 号 (1999) 185 頁
- 羽森直子『堂島米先物市場の機能と特徴』流通科学大学論集—経済・経営情報編—第 8 卷第 2 号 (1999) 41 頁
- 榎本雄一朗・塚本晃浩「『清算集中制度』の概要と今後の見通し: 来年 12 月から想定元本 3000 億円以上の金融機関同士の円金利スワップも対象に」金融財政事情 65 卷 41 号 (2014) 58 頁
- 大江亨「金融先物取引法の一部を改正する法律の概要」金融 695 号 (2005) 24 頁
- 大崎貞和「金融・証券規制動向 我が国における取引所外取引の解禁」資本市場クォーターリー 2 卷 3 号 (1999) 60 頁
- 大武泰南「先物取引法の展開と課題<特集>; 先物取引市場の整備と課題—証券」判例タイムズ 40 卷 22 号 (1989) 28 頁
- 大間知麗子「SFJ Report デリバティブ取引の中央清算機関設立と清算集中義務の検証」SFJ ジャーナル 4 卷 (2011) 9 頁
- 岡田俊平「明治初期の洋銀対策—横浜を中心として—」経済と貿易通号 54・55 号 (1952) 1 頁
- 岡野衛士「福田敬太郎博士の『証券定期取引の問題点』を読んで」インベストメント 6 卷 11 号 (1955) 20 頁
- 越智和雄「株価指数先物取引における現金決済の論理」龍田節=神崎克郎編『証券取引法大系: 河本一郎先生還暦記念』(商事法務研究会、1986) 661 頁
- 神山哲也「金融危機調査委員会(FCIC)による報告書の公表」野村資本市場クォーターリー(ウェブサイト版) 2011 Spring (2011) 1 頁
(<http://www.nicmr.com/nicmr/report/repo/2011/2011spr03web.pdf>) (2018 年 10 月 1 日閲覧))
- 片山謙=中垣内 正宏=石井 英行「CDS 清算機関整備の動き--清算機関の分立状態は収斂するのか」証券アナリストジャーナル 47 卷 10 号 (2009) 29 頁
- 片山謙「店頭デリバティブ清算機関の整備動向」資本市場 309 号 (2011) 17 頁
- 加藤慶一郎「近世中後期大坂における米穀流通機能の変質過程—堂島米商内のヘッジ機能を中心にして—社会経済史学 58 卷 2 号 (1992) 172 頁
- 金子夏樹「始動する国債清算機関 期待と不安、決済インフラの重責」日経公社債情報 1399 号 (2003) 2 頁
- 金本悠希「CDS の集中清算機関設立と米国での規制の動向」DIR market bulletin 20 号 (2009) 102 頁
- 神山哲也「金融危機調査委員会(FCIC)による報告書の公表」野村資本市場クォーターリーウェブサイト版 14 卷 4 号 (2011) 1 頁
- 河村賢治「会社法・金商法の新視点(第 17 回)公正な価格形成をめぐる人類の闘い(江戸時代・堂島米会所編)」ビジネス法務 16 卷 10 号 (2016) 142 頁
- 神作裕之「金商法におけるインフラ整備: 清算集中および電子取引基盤を中心として」金融法務事情 60 卷 15 号 (2012) 44 頁
- 神作裕之「デリバティブ取引規制の現状と課題」ジュリスト 1444 号 (2012) 56 頁
- 河辺照夫「定期清算取引は実施されるか」『旬刊商事法務研究』2 号 (1955) 10 頁
- 河本一郎「国債先物取引における標準物の特徴」旬刊商事法務 1050 号 (1985) 183 頁
- 神田秀樹「資本市場法制の現状と課題 デリバティブ取引 (その 1)」資本市場 157 号 (1998) 37 頁
- 神田秀樹「清算機関とネットィング」SFJ 金融・資本市場研究 1 号 (2010) 7 頁
- 神田秀樹「金融危機後の法整備」ジュリスト 1399 号 (2010) 2 頁
- 神田秀樹「ホールセール取引 (デリバティブ取引の現状と課題 金融法学会第 29 回大会〈シンポジウム〉資料)」金融法務

事情60巻15号(2012)56頁

- 上林正矩「投機および賭博に関する諸説-アメリカ文献による考察」駒沢大学経営学部研究紀要7号(1977)1頁
- 岸信介「取引所法」末弘巖太郎編『現代法学全集 第23巻』(日本評論社、1928)111頁
- 木村晴寿「横浜における洋銀の市場取引方法-明治前期田中平八の洋銀取引」松商短大論叢47号(1999)93頁
- 金融情報システムセンター調査企画部「欧州における証券市場統合化の動き--証券取引所、清算機関、証券決済機関の合併・統合の動き」金融情報システム243号(2001)36頁
- 金融制度調査会金融先物専門委員会=外国為替等審議会金融先物専門部会「資料 金融先物取引の整備について」証券466号(1988)67頁
- 金融法委員会「デリバティブ取引に対する参入規制および行為規制の整理(1)金融商品取引法および商品先物取引法を中心に」NBL1035号(2014)48頁
- 金融法委員会「デリバティブ取引に対する参入規制および行為規制の整理(2)金融商品取引法および商品先物取引法を中心に」NBL1036号(2014)50頁
- 金融法委員会「デリバティブ取引に対する参入規制および行為規制の整理(3)金融商品取引法および商品先物取引法を中心に」NBL1037号(2014)68頁
- 金融法委員会「デリバティブ取引に対する参入規制および行為規制の整理(4)金融商品取引法および商品先物取引法を中心に」NBL1038号(2014)52頁
- 金融法委員会「デリバティブ取引に対する参入規制および行為規制の整理(5)金融商品取引法および商品先物取引法を中心に」NBL1039号(2014)60頁
- 金融法委員会「デリバティブ取引に対する参入規制および行為規制の整理(6・完)金融商品取引法および商品先物取引法を中心に」NBL1040号(2014)58頁
- 黒沼悦郎「第18章 証券市場の再生へー証券取引法の制定とその後の諸改正一」浜田道代編『日本会社立法の歴史的展開：北澤正啓先生古稀祝賀論文集』(商事法務研究会、1999)568頁
- 小出篤「金融商品取引清算機関」ジュリスト1412号(2010)12頁
- 河本一郎「国債先物取引における標準物の特徴-商品先物取引の標準物を比較して」旬刊商事法務1050号(1985)183頁
- 小林貴誉志「資本市場における金融商品取引清算機関の法的意義について」早稲田大学大学院法研論集147号(2013)143頁
- 小林貴誉志「店頭デリバティブ取引の電子取引基盤制度に関する一考察」早稲田大学大学院法研論集155号(2015)125頁
- 佐川宣寿「金融先物取引所の創設と金融先物取引業の適正な運営の確保--金融先物取引法(昭和63.5.31公布、法律第77号)時の法令1352号(1989)5頁
- 島本得一「清算取引か信用取引か」東洋経済新報2561号(1953)69頁
- 証券取引審議会公社債特別部会「債券先物市場の創設について(報告)--昭和59年12月11日」証券431号(1985)89頁
- 証券取引審議会「有価証券関連の店頭デリバティブ取引について」証券業報555巻別冊(1997)188頁
- 進藤久佳「市場で関心呼ぶCDS市場-欧米での契約標準化と清算機関設立と日本のCDSスプレッド高騰」ファンドマネジメント60号(2009)28頁
- 杉江雅彦「投機の効果と先物取引の機能」同志社商学35巻6号(1984)1頁

- 杉江雅彦「株価指数先物の導入をめぐる問題点—現金決済の是非論—」フューチャーズ9巻11号(1985)2頁
- 杉江雅彦「先物取引法の展開と課題<特集>;先物取引市場の整備と課題—金融」判例タイムズ40巻22号(1989)38頁
- 鈴木利光「清算集中を中心とするデリバティブ規制の動向」金融財政事情61巻21号(2010)46頁
- 鈴木利光「清算集中を中心とする CDS 規制—欧米の動向と日本への示唆(特集 グローバル金融・資本市場の動向)」DIR market bulletin25号(2010)194頁
- 高木悠子「わが国における店頭デリバティブ市場規制:国際的な規制の緩和と市場実態に配慮した清算集中制度の整備(特集 カウンターパーティーリスクへの対応)」金融財政事情63巻6号(2012)17頁
- 高橋要他「清算取引復活は是か非か」東洋経済新報2552号(1952)40頁
- 高橋洋明=矢原雅文「法令解説 店頭デリバティブ取引等の決済の安定性・透明性の向上、グループ規制・監督の強化、投資家保護措置等—金融商品取引法等の一部を改正する法律」時の法令1861号(2010)42頁
- 田澤元章「米国におけるデリバティブの法規制と訴訟(一)—バンカーズ・トラスト事件の前後—」名城法学47巻4号(1998)37頁
- 龍田節「第1章 先物取引の規制対象」『商品取引所論体系.10』(全国商品取引所連合会、1998)
- 田中良二「債券先物取引制度要綱について」金融462号(1985)30頁
- 津川正幸「大阪堂島米商会所創立事件の経過」関西大学経済論集18巻3号(1968)39頁
- 津川正幸「大阪堂島米商会所の取引方法と実況—明治9年から13年まで—」関西大学経済論集18巻4号(1968)465頁
- 津川正幸「堂島米会所についての覚書」関西大学経済論集20巻4号(1970)85頁
- 津川正幸「『ブルース条例』発布の動因」関西大学経済論集28巻1-4号(1978)631号
- 洞富雄「洋銀相場の発生」早稲田大学大学院文学研究科紀要13号(1967)111頁
- 洞富雄「洋銀相場と内国通貨-2-」大隈研究5号(1954)167頁
- 東京証券取引所債券総務課「債券先物取引市場10年間の歩み」証券559号(1995)16頁
- 遠山元一他「清算取引復活は是か非か(3)」東洋経済新報2554号(1952)796頁
- 時子山ひろみ「堂島米会所における帳合米取引—徳川時代の金融先物取引—」日本女子大学紀要家政学部第33号(1986)148頁
- 富田俊基「明治維新期の財政と国債」知的資産創造13巻1号(2005)72頁
- 長尾義三「定期取引再開論の進行について」インベストメント8巻6号(1955)6頁
- 中島真志「OTC デリバティブ市場になぜ清算集中は必要か?:流動性リスク防止の観点から」証券経済研究76号(2011)103頁
- 中島将隆「国債決済リスクの削減と国債清算機関の創設」証研レポート1631号(2005)1頁
- 西村健「ポジション圧縮・担保管理に向けた取組み:中央清算機関のリスク管理にも有用」金融財政事情63巻2965号(2012)28頁
- 長谷川新「取引所条例(ブルース条例)と仲裁制度(1)金融商品取引法における金融ADR制度の源流を巡る」関東学院法学24巻1号(2014)47頁
- 羽森直子「堂島米先物市場の機能と特徴」流通科学大学論集—経済・経営情報編第8巻2号(1999)41頁
- 平山亮太郎「売買仕法は現行のままでよいか(座談会)」インベストメント6巻12号(1953)16頁

- 兵頭徹「洋銀引替継続と長崎奉行」東洋研究 154 号 (2004) 1 頁
- 兵頭徹「洋銀引替と長崎奉行岡部長常一『貨幣事件』を中心として」東洋研究 149 号 (2003) 67 頁
- 藤島由紀夫「債券先物取引制度要綱の概要」旬刊商事法務 1049 号 (1985) 123 頁
- 深見義一「アメリカ証券市場におけるショート・セイル」一橋論叢 30 卷 1 号 (1953) 1 頁
- 深見義一「ショート・セイル論争」ビジネスレビュー 2 卷 2 号 (1954) 1 頁
- 福田敬太郎「証券定期取引の問題点」インベストメント 6 卷 10 号 (1953) 2 頁
- 福田敬太郎「適正投機と証券定期取引」国民経済雑誌 91 卷 6 号 (1955) 1 頁
- 藤沢広一「統一清算機関の稼働と今後の課題について」資本市場 211 号 (2003) 42 頁
- 福田敬太郎「適正投機と証券定期取引」国民経済雑誌 91 卷 6 号 (1955) 1 頁
- 福本葵「東京証券取引所決済の清算機関方式への移行」証研レポート 1572 号 (1999) 46 頁
- 福本葵「証券決済清算機関のガバナンス」証券経済学会年報 41 号 (2006) 213 頁
- 細村武弘「システミック・リスクの削減と清算機関の役割：日本証券クリアリング機構の取組みを中心に」Financial regulation 1 卷 (2013) 34 頁
- 二上季代司「個別株先物取引と信用取引」証研レポート 1596 号 (2001) 1 頁
- 二上季代司「清算機関のガバナンス--競争と市場インフラ」証券経済研究 37 号 (2002) 1 頁
- 二上季代司「清算機関のガバナンス--市場インフラと競争」証研レポート 1604 号 (2002) 1 頁
- 星野聖「解説 統一清算機関「日本証券クリアリング機構」の稼働について--各取引所の清算機能を集約し安全性と効率性を向上」金融財政事情 54 卷 2542 号 (2003) 34 頁
- 堀口亘「債券先物取引と法」喜多祐先生退官記念論文集編集委員会編『商事法の現代的課題喜多祐先生退官記念論文集』(中央経済社、1985) 245 頁
- 堀口亘「わが国における先物取引法の形成と問題点」判例タイムズ 701 号(1989) 6 頁
- 増田豊=大野正文「資金清算機関法制をめぐる法整備」ジュリスト 1391 号 (2009) 40 頁
- 松尾琢己「清算機関によるマルチラテラル・ネットティングに関する法的論点 (上)」NBL772 号 (2003) 25 頁
- 松尾琢己「清算機関によるマルチラテラル・ネットティングに関する法的論点 (中)」NBL777 号 (2004) 53 頁
- 松尾琢己「清算機関によるマルチラテラル・ネットティングに関する法的論点 (下)」NBL779 号 (2004) 44 頁
- 松尾直彦「金融商品取引法制の制定過程における主要論点と今後の課題 [1]」旬刊商事法務 1823 号 (2008) 4 頁
- 松尾直彦「金融商品取引法制の制定過程における主要論点と今後の課題 [2]」旬刊商事法務 1824 号 (2008) 22 頁
- 松尾直彦「金融商品取引法制の制定過程における主要論点と今後の課題 [3]」旬刊商事法務 1825 号 (2008) 23 頁
- 松尾直彦「米国 Dodd-Frank 法の域外適用問題」神作裕之責任編集、資本市場研究会編『企業法制の将来展望：資本市場制度の改革への提言 2013 年度版』(財経詳報社、2012) 208 頁
- 松尾直彦他「金融商品取引法制の概要 (金融商品取引法・関係政府令の解説)」別冊商事法務 318 号 (2008) 3 頁
- 松添聖史「店頭デリバティブ取引規制の新しい枠組みと制度構築の課題」NBL973 号 (2012) 34 頁
- 松本幸一郎「国債清算機関としての取組みについて」信託 247 号 (2011) 53 頁
- 水野朝=岩崎範郎「債券先物取引制度要綱について」証券 437 号 (1985) 37 頁
- 満井美江「2010 年金商法改正による店頭デリバティブ規制の見直し—CDS 取引の清算集中義務化を中心として—」国土館

法学 43 号 (2010) 137 頁

- 満井美江「近年の店頭デリバティブ取引規制の動向:電子取引基盤を中心として」最先端技術関連法研究 12 号 (2013) 81 頁
- 宮川康子「『夢の代』(1820)山片蟠桃(1748-1821)--懐徳堂の知の集大成」現代思想 33 巻 7 号 (臨増) (2005) 62 頁
- 宮本又郎「近世後期大阪における米価変動と米穀取引機構--正米価格と帳合米価格の動き--」経済研究 26 巻 4 号 (1975) 359 頁
- 宮本又郎「近世後期堂島米市場における帳合米取引の機能-米価変動の分析を通して-」新保博・安場安吉編『数量経済史論集 2 近代移行期の日本経済』(日本経済新聞社、1979)
- 向井鹿松「証券定期取引復活論の理論的根拠」インベストメント 7 巻 9 号 (1954) 1 頁
- 向井鹿松「再び証券定期取引について (福田博士の論文を読みて)」インベストメント 8 巻 9 号(1955) 1 頁
- 森早苗「電子金融・証券取引 進展する清算機関統一化の議論」資本市場クォーターリー 4 巻 16 号 (2001) 50 頁
- 森田章他「目的規定・定義規定(その 1)[含 討論]」別冊商事法務 308 号『会社法・証券取引法の諸問題シリーズ 金融商品取引法の検討 [1]』(2007) 24 頁
- 森田智子「バーゼル委「市中協議文書」の批判的検討(6)カウンターパーティーリスク(4)清算機関(CCP)向けエクスポージャー」金融財政事情 61 巻 2886 号 (2010) 60 頁
- 安田正敏「国債取引清算機関の目的と機能--「日本国債機関」開業への課題」金融財政事情 54 巻 2577 号 (2003) 30 頁
- 山片蟠桃(有坂隆道校注)「夢ノ代」『日本思想体系 43』(岩波書店、1973) 398 頁
- 山崎晃義「法令解説 より安全で効率的な証券決済システムへ--社債・国債等のペーパーレス化、多重構造の振替決済制度の創設、清算機関制度の整備 証券決済制度等の改革による証券市場の整備のための関係法律の整備等に関する法律」時の法令 1678 号 (2002) 6 頁
- 山澤光太郎「清算リスク管理体制の強化等について--清算機関としての大証の取組み」資本市場 262 号 (2007) 40 頁
- 横山隆介「東証における決済の清算機関方式への移行」旬刊商事法務 1525 号 (1999) 83 頁
- 和田弘之=三田真史「電子取引基盤規制等の概要と今後の見通し: 来年 9 月から想定元本 6 兆円以上の金融機関の円金利スワップに利用義務付け」金融財政事情 65 巻 41 号 (2014) 63 頁
- 「証券先物市場の整備について--昭和 62 年 4 月 20 日証券取引審議会・証券先物特別部会報告書(資料)」旬刊商事法務 1110 号 (1987) 80 頁
- 「特集 大証・株式先物取引スタート 『株先 50』取引手法の概要」金融財政事情 38 巻 21 号 (1987) 49 頁

論文 (海外)

- Awrey, Dan , *The FSA, Integrated regulation, and The Curious Case of OTC Derivatives*, 13 U. Pa. J. Bus. L. 1 (2010)
- Buxbaum, Hannah L., *Transnational Legal Ordering and Regulatory Conflict: Lessons from the regulation of Cross-Border Derivatives*, 1 U.C. Irvine J. Int'l Transnat'l & Comp. L. 91 (2016)
- D'Souza, Frank, Ellis, Nan S., Fairchild, Lisa M., *Illuminating the Need for Regulation in Dark Markets: Proposed Regulation of the OTC Derivatives Market*, 12 U. Pa. J. Bus. L. 473 (2010)
- Duff, Arthur W.S. & Zaring, David, *New Paradigms and Familiar Tools in the New Derivatives Regulation*, 81 Geo. Wash.

L. Rev. 677 (2013)

- Gogel, Jeremy, *Shifting Risk to the Dumbest guy in the Room' – Derivatives Regulation after the Wall Street Reform and Consumer Protection Act*, 11 J. Bus. & Sec. L. 1 (2010)
- Griffith, Sean J., *Substituted Compliance and Systemic Risk: How to Make a global Market in Derivatives Regulation*, 98 Minn. L. Rev. 1291 (2014)
- Johnson, Christian, *Regulatory Arbitrage, Extraterritorial Jurisdiction, and Dodd-Frank: The Implication of US Global OTC Derivative Regulation*, 14 Nev. L.J. 542 (2014)
- Levitin, Adam J., *Response: The Tenuous Case for Derivatives Clearinghouses*, 101 Geo. L.J. 445 (2013)
- Lubben, Stephen J., *Failure of the Clearinghouse: Dodd-Frank's Fatal Flaw*, 10 Va. L. & Bus. Rev. 127 (2015)
- Madison, Allen D., *Derivatives Regulation in the context of the single theory*, 1999 Colum. Bus. L. Rev. 271 (1999)
- Markham, Jerry W., *Super Regulator: A Comparative Analysis of Securities and Derivatives Regulation in the United States, the United Kingdom, and Japan*, 28 Brook. J. Int'l L. 319 (2002)
- Rauterberg, Gabriel V. & Verstein, Andrew, *Assessing Transnational Private Regulation of the OTC Derivatives Market: ISDA, the BBA, and the Future of Financial Reform*, 54 Va. J. Int'l L. 9 (2013)
- Rosenberg, Gabriel D. & Massari, Jai R. *Regulation through Substitution as Policy Tool: Swap Futurization under Dodd-Frank*, 2013 Colum. Bus. L. Rev. 667 (2013)
- Schultz, Paul, *The Shifting Foundations of Financial Regulation*, 10 U. St. Thomas J.L. & Pub. Pol'y 1 (2015)
- Sharma, Seema G., *Over-the-Counter Derivatives: A New Era of Financial Regulation*, 17 Law & Bus. Rev. Am. 279 (2011)
- Squire, Richard, *Clearinghouses as Liquidity Partitioning*, 99 Cornell L. Rev. 857 (2014)
- Stout, Lynn A., *Why the Law Hates Speculators: Regulation and Private Ordering in The Market for OTC Derivatives*, 48 Duke L.J. 701 (1999)
- Stout, Lynn A., *Derivatives and The Legal Origin of the 2008 Credit Crisis*, 1 Harv. Bus. Rev. 1 (2011)

書籍 (国内)

- 有沢広巳監修『証券百年史』(日本経済新聞社、1978)
- 上村達男＝神田秀樹＝犬飼重仁編著『金融サービス市場法制のグランドデザイン』(東洋経済新報社、2007)
- エドワード・チャンセラー(山岡洋一訳)『バブルの歴史 チューリップ恐慌からインターネット投機へ』(日経BP社、2000)
- 永廣頭『第一次大戦後の日本における国債流通市場の制度改革』(日本銀行金融研究所、2009年)
- 大隈侯八十五年史会編『大隈侯八十五年史 第一巻』(原書房、1926)
- 大阪株式取引所『大株五十年史』(大阪株式取引所、1928)
- 大阪市参事会編『大阪市史第三』(大阪市参事会、1911)
- 大阪府史編集専門委員会編『大阪府史第5巻近世編Ⅰ』(大阪府、1985)
- 大阪府史編集専門委員会編『大阪府史第6巻近世編Ⅱ』(大阪府、1987)
- 大阪株式取引所『大株五十年史』(大阪株式取引所、1928)

- 小野清造『日本証券史論』(日本評論社、1943)
- 外務省条約局編『舊條約彙纂 第一卷第一部』(外務省条約局、1920)
- 加藤福太郎編『取引所史料 元老院会議筆記抄』(財政経済学会、1936)
- 可児滋『デリバティブの落とし穴』(日本経済新聞社、2004)
- 川合一郎『株式価格形成の理論』(日本評論新社、1960)
- 河合祐子・糸田真吾『クレジット・デリバティブのすべて(第二版)』(財研経緯社、2007)
- 川村正幸編『金融商品取引法』第5版(中央経済社、2014)
- 河本一郎=大武泰南『金融商品取引法読本(第2版)』(有斐閣、2011)
- 神崎克郎『商行為法I—商事売買の機能的考察』(有斐閣、1973)
- 上林正矩『各国株式取引所論』(有斐閣、1928)
- 岸田雅夫監修『注釈金融商品取引法【第3巻】行為規制』(金融財政事情研究会、2010)
- 金融商品取引法研究会『デリバティブに関する規制』(日本証券経済研究所、2012)
- 金融商品取引法研究会『金商法第6章の不正取引規制の体系』(日本証券経済研究所、2012)
- 金融法務研究会『デリバティブ取引に係る諸問題と金融規制の在り方』(金融法務研究会事務局、2018)
- 黒澤正男『証券人物百年史I 草創期の群像』(政経時事、1983)
- 黒沼悦郎『アメリカ証券取引法(第2版)』(弘文堂、2004)
- 黒沼悦郎『金融商品取引法』(有斐閣、2016)
- 興梠奎太郎『投機経済論』(文影堂書店、1916)
- 小谷勝重『日本取引所法制史論』(法経出版社、1953)
- 作道洋太郎『日本貨幣金融史の研究』(未来社、1961)
- 佐野善作『取引所投機取引論 上巻』(明治大学出版部、1913)
- 島本得一『本邦証券取引所の史的的研究』(文雅堂書店、1942)
- 島本得一『徳川時代の証券市場の研究』(産業経済社、1953)
- 島本得一編『堂島米会所文献集』(所書店、1960)
- 食糧庁『日本食糧政策史の研究 第一巻』(1951)
- 杉江雅彦『投機と先物取引の理論—わが国先物取引制度の成立に関する研究—』(千倉書房、1984)
- 須々木庄平『堂島米市場史』(日本評論社、1940)
- 鈴木竹雄=河本一郎『証券取引法(新版)』(有斐閣、1984)
- 住ノ江佐一郎『証券理論の展開』(多賀出版、1979)
- 高窪喜八郎『取引所法ヲ論ス』(未定稿版)(出版社・出版年不明)
- 高槻泰郎『近世米市場の形成と展開』(名古屋大学出版会、2012)
- 高橋弘『米商品先物市場発展史』(東洋経済新報社、1978)
- 高橋康文=長崎幸太郎『証券取引法における清算機関制度』(金融財政事情研究会、2003)
- 田中耕太郎『取引所法』(日本評論社、1942)
- 田淵直也『ファイナンス理論全史』(ダイヤモンド社、2017)

- 東京株式取引所『東京株式取引所五十年史』（東京株式取引所、1928）
- 東京高等商業学校調査部（原稜威雄調査）『横浜開港当時之貿易状態並洋銀相場取引之沿革』（東京高等商業学校、1914）
- 東京証券取引所『東京証券取引所50年史 資料集 制度編』（東京証券取引所、2000）
- 東京証券取引所グループ『東京証券取引所60年史 制度編』（株式会社東京証券取引所グループ、2010）
- 中井竹山『草茅危言』（日本経済叢書刊行会、1915）
- 永田鐵三『株式取引所機能論』（南郊社、1940）
- 中島真志=宿輪純一『証券決済システムのすべて』（第2版）（東洋経済新報社、2008）
- 中村靖志『英・米両国の商品取引所』（九州共立大学地域経済研究所、1986）
- 棗田藤吉『取引所論下巻』（瞭文堂、1919）
- 日本経営史研究所編『東京証券取引所50年史』（東京証券取引所、2002）
- 日本証券経済研究所『債券先物取引に関する研究の中間報告』（日本証券経済研究所、1983）
- 日本証券経済研究所編『債券先物取引研究会記録』（日本証券経済研究所、1982）
- 日本証券経済研究所編『日本証券史史料戦前編第一巻 証券関係元老院・帝国議会審議録（一）』（日本証券経済研究所、2000年）
- 日本証券経済研究所編『日本証券史史料戦前編第二巻 証券関係帝国議会審議録（二）』（日本証券経済研究所、2000）
- 日本証券経済研究所編『日本証券史史料戦前編第三巻 株式取引所の歴史（一）』（日本証券経済研究所、2004）
- 日本証券経済研究所編『日本証券史史料戦後編第四巻 証券史談（一）』（日本証券経済研究所、1984）
- 日本証券経済研究所編『日本証券史史料戦後編第五巻 証券市場の改革・再編（五）』（日本証券経済研究所、1985）
- 日本経済新聞社編『先物王国 シカゴー投機地帯を行くー』（日本経済新聞社、1983）
- 深尾京司・中村尚史・中林真幸編『岩波講座 日本経済の歴史 第2巻 近世 16世紀末から19世紀前半』（岩波書店、2017）
- 福田敬太郎『取引所機能論』（寶文館、1929）
- 福田敬太郎『証券投機 証券学体系VIII』（千倉書房、1972）
- 藤田國之助『取引所論』（千倉書房、1931）
- 藤本実也『開港と生糸貿易 下巻』（開港と生糸貿易刊行会、1939）
- 松本信次『日本証券取引所論』（中川書房、1943）
- 向井鹿松『取引所の理論的研究—附・短期取引の技術的研究』（丸善、1926）
- 向井鹿松『綜合取引所論』（日本評論社、1932）
- 宮本又郎『近世日本の市場経済』（有斐閣、1988）
- 宮本又郎他『日本市場史 米・商品・証券の歩み』（山種グループ記念出版会、1989）
- 山名義高『有価証券と取引市場』（東亞堂書房、1913）

書籍（海外）

- Barr, Michael S et al. *Financial Regulation: Law and Policy*, Foundation Press (2016)

- Baer, Julius B and Woodruff, George P. *Commodity Exchanges*, Harper & Brothers Publishers (1929)
- Chamberlain, Lawrence, *The Principles of Bond Investment*, Henry Holt and Company (1917)
- Emery, Henry Crosby, *Speculation on the stock and produce exchange of the United States*, Columbia University (1986)
- Hibbard, Benjamin Horace, *Marketing agricultural products*, D. Appleton and Company (1921)
- Hudley, Arthur Twining, *Economics*, G.P.Putman's Sons, (1896)
- Swan, Edward J. *Building the global market: a 4000 year history of derivatives*, Kluwer Law International Ltd. (1999)
- Kirshman, John Emmett, *Principles of Investment (2nd Ed.)*, McGraw-Hill Book Company (1933)
- Meeker, J. Edward, *The Work of the Stock Exchange*, The Ronald Press Company (1922)
- Paul, Allen B, *Treatment of Hedging in Commodity Market Regulation*, Economic Research Service, United States Department of Agriculture, Technical Bulletin, No.1538 (1976)
- Poitras, Geoffrey, *The early history of financial economics, 1478-1776 : from commercial arithmetic to life annuities and joint stocks*, Edward Elgar (2000)
- Pratt, Sereno Stansbury, *The Work of Wall Street*, D. Appleton and Company (1906)
- Teweles, Richard J. et al. *The Commodity Futures Trading Guide*, McGraw-Hill Book Company (1969)
- U.K Government, *Review of Investor Protection, Report I*, Cmnd 9125 HMSO (1984)
- Whitney, Richard & Perkins, William R. *Short Selling For and Against*, D. Appleton and Company (1932)
- *Corbett's Parliamentary History of England vol.7*, T.C. Hansard (1811)
- *English Reports Full Reprint Vol. 22 - Chancery*, Morrison & Gibb Limited (1902)
- *English Reports Full Reprint Vol. 138 - Common Pleas*, Green & Son (1915)
- *The History and Proceedings of the House of Commons from the Restoration to the Present time*, Richard Chandler (1742)
(<https://hdl.handle.net/2027/njp.32101074632660>) (2018年10月16日閲覧)
- *The history and proceedings of the House of Lords from the Restoration in 1660 to the present time, containing the most remarkable motions, speeches, debates, orders and resolutions*, Ebenezer Timberland (1742)
(<https://hdl.handle.net/2027/uva.x030229953>) (2018年10月16日閲覧)

ウェブサイト

- 証券取引審議会 「証券市場の総合的改革」
(https://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/shoken/top.htm) (2018年10月19日閲覧)
- 外務省 「首脳声明ピッツバーグサミット (仮訳) (2009年9月24,25日)」
(http://www.mofa.go.jp/mofaj/gaiko/g20/0909_seimei_ka.html) (2018年10月19日閲覧)
- 金融庁 「『欧米の金融・証券市場に関する調査』報告書の公表について」
(<https://www.fsa.go.jp/news/21/sonota/20100624-2.html>) (2018年10月15日閲覧)
- 金融庁 「金融・資本市場に係る制度整備について」
(<https://www.fsa.go.jp/news/21/syouken/20100121-7.html>) (2018年10月19日閲覧)

- 金融庁 「『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』等（案）及び『主要行等向けの総合的な監督指針』等の一部改正（案）に対する意見募集の結果等について」
<https://www.fsa.go.jp/news/27/syouken/20160331-4.html> (2018年10月19日閲覧)
- 金融庁 「コメントの概要及びそれに対する金融庁の考え方」
<https://www.fsa.go.jp/news/26/syouken/20141119-1/01.pdf> (2018年10月22日閲覧)
- 金融庁 「『証券会社、証券投資信託委託業者及び証券投資法人等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』（事務ガイドライン）第1部 3-1-3」
<http://www.fsa.go.jp/news/newsj/syouken/f-20001116-1b.pdf> (2018年10月22日閲覧)
- 金融庁 「証券取引審議会」
https://www.fsa.go.jp/p_mof/singikai/shoken/top.htm (2018年10月19日閲覧)
- 金融庁 「『店頭デリバティブ市場規制にかかる検討会』における議論の取りまとめについて」
<https://www.fsa.go.jp/news/23/syouken/20111226-3.html> (2018年10月19日閲覧)
- 金融庁 「店頭デリバティブ取引情報」
<https://www.fsa.go.jp/status/otcreport/index.html> (2018年10月19日閲覧)
- 金融庁 「免許・許可・登録等を受けている業者一覧」
<https://www.fsa.go.jp/menkyo/menkyo.html> (2018年10月19日閲覧)
- 金融庁 「リーマン・ブラザーズ証券株式会社に対する行政処分について」
<https://www.fsa.go.jp/news/20/syouken/20080915-1.html> (2018年10月19日閲覧)
- 日本銀行決済機構局 「『リーマン・ブラザーズ証券の破綻がわが国決済システムにもたらした教訓』2009年3月11日」
http://www.boj.or.jp/research/brp/ron_2009/ron0903a.htm/ (2018年10月22日閲覧)
- 日本証券業協会 「上場株券等の取引所金融商品市場外での売買等に関する規則」
http://www.jsda.or.jp/shiryo/web-handbook/105_kabushiki/files/141201_torigai.pdf (2018年10月19日閲覧)
- 日本証券業協会 「上場株券等の取引所所有価証券市場外での売買等に関する規則」
<http://www.jsda.or.jp/katsudou/content/torigaikisoku180701.pdf> (2018年10月19日閲覧)
- 日本証券クリアリング機構 「ジェイコム株式の誤発注に係る措置等に関する委員会『みずほ証券に対する措置などについて』2006年2月14日」
<https://www.jpx.co.jp/jsc/information/news/cimhll0000000dt1-att/20060214-11.pdf> (2018年10月22日閲覧)
- 日本証券クリアリング機構 「『ジェイコム株式に係る決済条件の改定について』2005年12月8日付プレスリリース」
https://www.jpx.co.jp/jsc/information/news/cimhll0000000dv4-att/20051212_press1.pdf (2018年10月22日閲覧)
- 日本証券クリアリング機構 「SPAN®とは」
https://www.jpx.co.jp/jsc/seisan/sakimono/shokokin_seido/span.html (2018年10月22日閲覧)
- 日本取引所グループ 東京取引所 「信用取引の目的」
<https://www.jpx.co.jp/learning/basics/margin/purpose/index.html> (2018年10月16日閲覧)
- 日本取引所グループ 大阪取引所 「大阪取引所業務規程」
http://jpx-gr.info/rule/dsho_dreg_201412010002001.html (2018年10月16日閲覧)

- 日本取引所グループ 大阪取引所 「先物・オプション取引方法」
(<https://www.jpx.co.jp/derivatives/rules/trading-methods/index.html>) (2018年10月16日閲覧)
- 日本取引所グループ 大阪取引所 「日経225先物制度概要」
(<https://www.jpx.co.jp/derivatives/products/domestic/225futures/01.html>) (2018年10月18日閲覧)
- Bank for International Settlements, Monetary and Economic Department, *Triennial Central Bank Survey OTC interest rate derivatives turnover in April 2016*
(<https://www.bis.org/publ/rpfx16ir.pdf>) (2018年10月15日閲覧)
- Basel Committee on Banking Supervision, *Margin requirements for non-centrally cleared derivatives (March 2015)*
(<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD480.pdf>) (2018年10月18日閲覧)
- Board of Governors of the Federal Reserve System, *Federal Reserve Act Section 13*
(<http://www.federalreserve.gov/aboutthefed/section13.htm>) (2018年10月18日閲覧)
- European Commission, *The High-Level Group On Financial Supervision in the EU 25 February 2009*
(http://ec.europa.eu/finance/general-policy/docs/de_larosiere_report_en.pdf) (2018年10月19日閲覧)
- Financial Crisis Inquiry commission, *The Financial Crisis Inquiry Report (27 January 2011)*
(<https://www.gpo.gov/fdsys/pkg/GPO-FCIC/pdf/GPO-FCIC.pdf>) (2018年10月19日閲覧)
- Technical Committee of the IOSCO, *Report on Trading of OTC Derivatives (February 2011)*
(<https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD345.pdf>) (2018年10月19日閲覧)
- U.S. SEC, *Halts Short Selling of Financial Stocks to Protect Investors and Markets*
(<https://www.sec.gov/news/press/2008/2008-211.htm>) (2018年10月19日閲覧)
- The U.K. Financial Services Authority, *The Turner review – A regulatory response to the global banking crisis, March 2009*
(http://www.fsa.gov.uk/pubs/other/turner_review.pdf) (2018年10月19日閲覧)