

外国為替証拠金取引(FX)のレバレッジ規制を考える

～ 金融庁への政策提案～

立命館大学 古川彰ゼミ 金融分科会

奥山智也 魚谷悠貴 紺谷幸輝

2009年12月

1

¹ 本稿は、2009年12月12日、13日に開催される、ISFJ日本政策学生会議「政策フォーラム2009」のために作成したものである。本稿の作成にあたっては、古川教授（立命館大学）をはじめ、多くの方々から有益且つ熱心なコメントを頂戴した。ここに記して感謝の意を表したい。しかしながら、本稿にあり得る誤り、主張の一切の責任はいうまでもなく筆者たち個人に帰するものである。

また、本稿は政策提言を目的としたもので、外国為替証拠金取引を奨励するものではありません。為替データは信頼できる情報源から得た情報に基づき作成したのですが、その情報の正確性、完全性を保証するものではありません。また、過去の結果が必ずしも将来の結果を暗示するものではありません。本稿を使用することにより生ずるいかなる種類の損失についても責任を負いません。

要約

1、 2 . 現状・問題提起

金融庁は、外国為替証拠金取引（FX）に関して、来年の夏から2段階でのレバレッジ規制を実施していき、最終的にはレバレッジを上限25倍にすることを公表している。このレバレッジ規制の目的として、投資家の保護、業者のリスク管理、過大な投機の抑制などが挙げられる。このような金融規制が打ち出された背景には、高レバレッジによるリスクの高い取引が存在していること、サブプライムローン問題以降の市場の混乱によってFX業者の破綻が続出したこと、さらに、投資の健全性を守ることが存在していたことにある。規制を行うことによって、市場の安全性が保たれ、業界への信頼を得て新たな顧客を呼び込めるといふメリットがある一方で、取引に要求される証拠金の額が上がることや、海外市場、他の金融商品への顧客の流出により、業界自体が縮小することが懸念されている。金融庁の規制に対する投資家のアンケートによると、全体の8割を超える投資家が「反対」を表明している。また、投資は自己責任であり規制は不要であるといった声も多く、規制に対して強い懸念を示した結果となっている。このような現状を踏まえて、金融庁の目的と投資家の要望とを一致させたような政策提言を考えていきたい。

3 . 分析

外国為替証拠金取引ではどれくらいのレバレッジが適切かを考える。まず過去の為替レート、年間変動率を表すヒストリカル・ボラティリティから、レバレッジを推定する。

分析すると1年間では、政府案の25倍は適切であると考え、1週間やデイトレードといった短期的な取引ではレバレッジを上げて比較的問題ないといえる。

投資あるいは投機は自己責任であり、常識の範囲内でのレバレッジの自由度は与えるべきであると考え。

4 . 政策提言

2段階での政策を提言する。第1段階では、顧客である投資家にとって、レバレッジが高く危険な取引も存在するため、まず初めに一律上限100倍にする。短期間で実施した際の混乱を避けるため、一定の猶予期間を設ける。その後、第2段階に移行する。第2段階では、取引を短期と長期に分ける。短期は上限100倍、取引が成立した週の土曜日午前7時（日本時間）、アメリカでサマータイムを適用時には午前6時に口座状況に関わらず自動決済を行うこととする。長期ではメジャー通貨（ドル、ポンド、ユーロ、円）は上限50倍、マイナー通貨（メジャー以外）は上限25倍とする。このような提言に至ったのは、現状や分析を踏まえて、今回の規制が十分すぎるのではないかと考え、投資家にレバレッジをコントロールするある程度の自由を与えつつ、一定の上限を作ることで金融庁の考えと投資家の要望を一致させようと考えたからである。

目次

はじめに

第 1 章 現状について

第 1 節 (1 . 1) 外国為替証拠金取引(FX)について

第 2 節 (1 . 2) レバレッジ規制について

第 2 章 問題提起

第 3 章 分析

第 1 節 (1 . 1) 過去の為替レートからレバレッジ算出

第 2 節 (1 . 2) ヒストリカル・ボラティリティからレバレッジ算出

第 4 章 政策提言

第 1 節 (1 . 1) 政策提言

第 2 節 (1 . 2) 最後に

先行論文・参考文献・データ出典

はじめに

金融庁は 2010 年の 8 月から外国為替証拠金取引 (FX) におけるレバレッジ規制を行うことを発表した。

外国為替証拠金取引は、1998 年「外国為替及び外国貿易管理法 (いわゆる外為法)」の改正により、個人投資家にも解禁となった。情報通信技術の発達に伴い、インターネットで気軽に取引ができる株取引と同様に個人投資家の間で人気を呼ぶ金融商品取引に発展した。レバレッジを用いて 1 万円からといった小額の取引金額から取引に参加できるということもあって外国為替証拠金取引市場は急速に拡大した。その結果、今ではサラリーマンでも主婦でも、パソコンさえあれば、みな外国為替市場のプレーヤーになれてしまう。

日本では、長期に及ぶゼロ金利政策・低金利政策などの環境から日本の低金利の円を売って、高金利の国の通貨を買うという「円キャリー・トレード」が人気を呼んだ。海外の経済紙では、女性投資家も多く混ざっていたことから「ミセス・ワタナベ」という日本人投機筋の総称が付けられた。日本の投資家が外国為替市場に影響を与えていたことを意味する。

「なぜ、投資家が反対しているのに外国為替証拠金取引に規制をかけるのか」という疑問からこのテーマを選出した。昨年の金融危機以降、損失を被り市場は落ち込んだものの、依然として個人投資家の人気を集めている。しかし、金融庁の規制は業界にも影響を与え、投資家の反対意見も大きい中で進められている。確かに、一部 FX 業者のなかには投資家に高いリスクをもたらしている業者も存在する。世界的な流れで、FX に限らず様々な金融取引のレバレッジを規制することは仕方ない部分もある。

そのような現状の中で、本稿では投資家や金融庁双方が納得できるような政策を提案することを目的とした。

分析は、過去の為替レートやヒストリカル・ボラティリティを用い、適切なレバレッジを検討する。

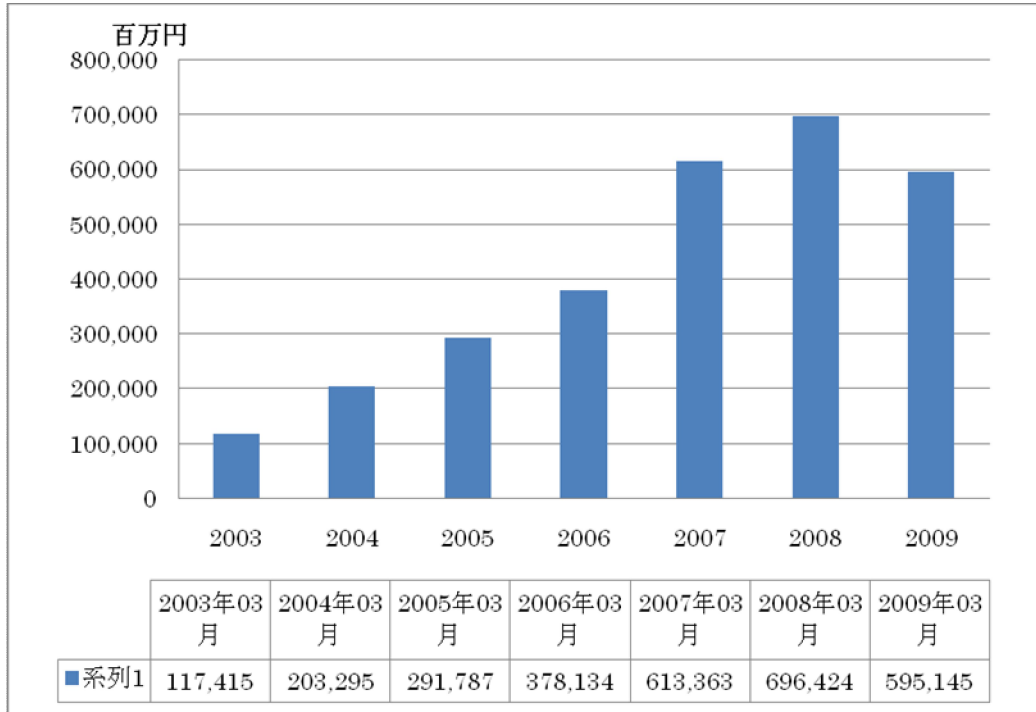
それらの結果から長期の取引と短期の取引とでレバレッジを分けるべきであると考えた。

第1章 現状について

第1節 外国為替証拠金取引(FX)について

近年、個人の投資家が増えており、個人であっても資産を運用できる外国為替証拠金取引(FX)が、大変注目されている。外国為替証拠金取引(FX)のレバレッジ規制の現状を説明する前に、まず、外国為替証拠金取引(FX)の基本構造について説明したい。外国為替証拠金取引(FX)は、1998年4月の改正外為法による規制緩和によって生まれた金融商品であり、大手銀行やヘッジファンドなどだけでなく、個人も参加することができる取引である。この取引では、仲介業者やブローカーといった取扱業者に、担保という形で証拠金を預けるかわりに、各国通貨を借りて主に差金決済のみを行い、その差益を目的とする取引である。差金決済とは、外国通貨の売買の差金のみ決済を行うことである。例えば、1ドル=100円と設定した時に、日本円から外国通貨へと交換を行うとする。レートが1ドル=120円へと変動し、1ドル=100円の時に交換した外国通貨を日本円に戻した時に、手持ちの金額は120円となる。この時に、120円から100円を引いた20円が差益となる。このFX取引は「てこ」を意味するレバレッジと呼ばれる特徴を持っており、少ない金額で効率よく利益をあげることができる。例えば、100万円の取引を行いたい場合に、預金や現物株式であれば取引を行いたい額の100万円と同じ100万円の資金を用意しなければならないが、FXの場合には証拠金を担保という形でFX取り扱い業者に支払うことで、取引が可能となる。極端な例であるが、例えば、1万円の資金で100万円分の取引が可能となる場合もある。この例の場合、レバレッジは100倍であることを意味し、手持ちの資金の100倍の額の資産を取引、運用することができるのである。例えば、証拠金1万円でレバレッジを100倍、1ドル=100円と設定し、手数料などは無いと仮定すると、100万円の取引(1万ドル)が可能となる。そして、1ドル=100円から1ドル=101円へと変動した場合、変動後のレート101円から変動前のレート100円を引き、総取引金額分の1万円をかける。この時、為替差益は1万円となる。少ない金額で大きな利益を生み出すことが可能である一方で、損失も大きくなる可能性もある。1ドル=100円から1ドル=99円へと変動した場合、同様に計算すると、この場合の取引では、1万円の為替差損となる。これが、外国為替証拠金取引(FX)の基本的な構造である。外国為替証拠金取引(FX)は、基本的にはこのように取引されており、個人でも参加できるため、とても注目されている資産運用方法の1つである。図1は、2002年3月から2009年3月までの預かり証拠金残高、すなわち市場規模の推移である。市場は2009年3月のデータは、リーマン・ショックの影響を受け、縮小しているが、日本のFX市場は2003年以降右肩上がりに拡大を続けている。

図 1 . 預かり証拠金残高(市場規模)推移



矢野経済研究所「FXの動向調査結果 2009」より作成

第2節 レバレッジ規制について

金融庁は、今年の春の4月28日と5月29日に「金融商品取引業者等に関する内閣府令の一部改正案」を公表し、8月1日より施行している。さらに、来年の夏から外国為替証拠金取引(FX)でのレバレッジの規制を実施する予定であるが、短期間で実施すると市場の混乱が予想されるため、段階を経て規制を導入することになっている。まず、金融庁は2010年8月1日からレバレッジを上限50倍に、そして2011年8月1日から上限25倍にすることを決定した。この規制は「顧客である投資家の保護」、「業者のリスク管理」、「過大な投機の抑制」を目的としている。

まずは規制の目的の一つである「投資家の保護」について説明したい。取引業者の中には、レバレッジの倍率が300倍や400倍までの取引を可能にしている業者も一部存在しており、投資家が損失を被るリスクが非常に大きい。例えば、証拠金が1万円で、レバレッジが400倍の場合、運用できる資産は400万円分である。巨額の投資を行い、多くの利益を見込める一方で、運用に失敗した場合には、損失も膨らみ、最悪の場合には自己破産に至ることも考えられ、非常にリスクが高い危険な取引である。したがって、このようなケースから投資家を保護することを目的としている。さらにレバレッジの倍率が著しく高い取扱業者は倒産のリスクが相対的に高いため、投資家に対しても大きな影響を与えることになる。それ故、規制を導入することによって、このような事態を未然に防ぐことができる。続いて、「業者

のリスク管理」についてであるが、業者を利用している投資家が損失を被った場合、その損失が、業者に預けている証拠金を上回れば、業者の財務の健全性に影響が出る恐れがある。また、2007年10月以降のサブプライムローン問題の市場混乱のあおりで、為替相場が変動し、財政基盤が弱い状況で大きな取引を行っていた業者の破綻が続出したことも特筆しておきたい。

次に「過大な投機の抑制」とはどのようなことが説明したい。FX市場は近年、図1のように急激に成長している。この市場の中には、他の投資での損失を埋め合わせるため、短期間でハイリターンを求める投資家が存在しており、投資ではなく投機とも呼べるような状況が増えてきている。したがって、この金融規制は市場全体の投資の健全性を守ろうとする意図がある。

前述したように、レバレッジ規制のメリットとして挙げられるのが、市場の安全性を保ち、危機を未然に防ぐことである。サブプライムローン問題以後の世界金融危機の影響を受け、各国は規制を強めている。これは、危機を未然に防ぐ手段であり、日本の場合は、保護や明確なルールが手薄であったFX業界の規制に着手し、金融危機を教訓として、規制の実施しようとしたのである。また、規制によって、業界全体の信頼性が上がれば、新たな顧客を呼び込むことができる可能性もある。一方、規制によって、レバレッジの上限が小さくなるため、投資家たちにとっては今までと同じ大きさの資金を運用していくために要求される証拠金の額が高くなる。このため、日本のFX市場への参加者が、レバレッジ上限の高い海外市場へと流出することが予想される。海外市場で日本の投資家が取引を行った場合、金融庁は日本の投資家を保護することが出来ないため、金融規制の目的を果たすことが出来ないだろう。さらに、日本の投資家がFXへの投資を止め、他の金融商品への投資を始める事も考えられ、最終的には、日本のFX業界自体が縮小・衰退していくことが安易に想像できる。

この金融庁が発表したレバレッジ規制に対して、多くの投資家たちが反対を表明している。「証拠金倍率（レバレッジ）規制に対する緊急アンケートの結果」²によると、上限を20～30倍前後とするレバレッジ規制に対して、「賛成」としているのは有効回答の7.1%であり、「反対」は84.7%という数字が出ており、全体の8割を超える投資家たちは反対している。また、レバレッジ規制の賛否を運用額別に集計すると、運用額20万円以下の回答者の「反対」が90.8%である一方、運用額が500万円以上である回答者の「反対」は76.6%であり、運用額が大きいほど「反対」の割合が少なくなる傾向がある。次に、レバレッジ規制が仮に実施された場合の対応について賛否別に集計すると、「特になにもしない」が、「賛成」・「どちらでもよい」の回答者の半数を占め、「FX取引をやめる」と回答したのが「反対」の回答者のみという結果である。レバレッジ規制のあり方に対して、投資は自己責任が原則であり規制は不要という答えが最も多く、規制の根拠が不明、他の内容の規制が必要という声もあり、投資家たちはレバレッジ規制に対して強い懸念を示す結果となっている。

²株式会社 GCI キャピタル K l u g クルーク 緊急シンポジウム レバレッジ規制でどうなる？ FX業界 2009年5月13日

第2章 問題提起

第1章で述べたように、日本のFX市場は急速に拡大しており、金融庁はレバレッジ規制の強化を行っていくという現状がある。この規制に関して、様々なメリット・デメリットが考えられるが、FXの顧客である投資家たちの多くが金融庁の公表した規制に「反対」であり、強い懸念を示している。また規制によって業界全体の縮小・衰退が予測される中で、金融庁がこのレバレッジ規制を実施するのは、市場にとって適切であるといえるだろうか。私たちはこのような疑問に基づいて、金融庁の示した規制の目的と、顧客である投資家の要望や考えを一致させたような政策を提言したい。

第3章 分析

第1節 過去の為替レートからレバレッジ算出

外国為替証拠金における取引において適切なレバレッジはどの程度なのかを分析したい。レバレッジを考える場合、その通貨がどれだけ今後下がり、ロスカット（強制決済）³をされない程度のレバレッジをかける必要がある。外国為替証拠金取引においては、外貨預金と違い、円売り他通貨買いのほかに円買い他通貨売りの取引も可能であるので今後どれだけその通貨が上昇するのをも視野に入れなければならない。

通貨の最安値を知る方法には、過去の為替レートを参照する方法と今から 1 年間にどれだけ変動するのかを計算するヒストリカル・ボラティリティを求める方法とがある。

まず、過去の為替レートを参照する方法であるが、為替相場には景気循環の周期で見ると 5~8 年の波がある。通貨ペアによって違いはあるが、米ドルは 8 年周期と言われている。米ドルの動きにすべての通貨ペアは影響を受けるので 8 年という期間は非常に重要である。米ドルで見ると 2001 年から 2009 年のドル円レートを見ると最安値は、2009 年 1 月の 87.10 円である。ドル円の史上最安値は 1995 年の 79.75 円であるので 2009 年 1 月の安値と乖離があるのでここでは 80 円より下落しないと考えてレバレッジをかける。ロスカットレートを 80 円と仮定すると、1 万通貨買うには預託金はいくら必要か。現在のレートが 90 円とすると、ロスカットレートは 80 円なので $95 - 80 = 15$ 。15 円レートが下がるとロスカットとなる。有効保証金が 1 万円以下になるとロスカットとすると、16 万円で 1 万通貨買えば大丈夫という計算になり、これをレバレッジ換算すると、 $95 \div 16 = 5.94$ レバレッジは、5.94 倍になる。レバレッジ 6 倍くらいでも大丈夫そうだという予想が成り立つ。

しかし過去の 8 年間の過去の為替データを参考にただけでまだ十分ではない。次にヒストリカル・ボラティリティについて考える。

第2節 ヒストリカル・ボラティリティからレバレッジ算出

ヒストリカル・ボラティリティは、変動率を表し、これを単に「ボラティリティ」ということも多い。過去の為替レートの分散ぐあいを知る指標で、いわゆる「標準偏差」のことで、過去データの集まりの平均値からどれくらい離れているかを表す尺度である。現在の為替レ

³ ロスカット・ルールとは、ポジションまたは口座全体の評価損が、ある一定レベルに達したときに、さらなる損失の拡大を未然に防ぐために、その対象ポジション、または口座の全ポジションを反対売買により強制的に決済する制度のこと。

ートを平均値として考えると、今から 1 年間（年間変動率の場合）のレート分散ぐあい
が予測できる。米ドル、豪ドル、南アフリカランドを例に取り、表を作成した。

ドル円の年間為替変動率 7.91%（検証期間：5 年間（2004 年 7 月 7 日～2009 年 7 月 6
日）現在のレートが 1 ドル = 95 円の時を考える。1 年後のレート予測に使うと、95 円 ± 7.91%
から、87.48～102.51 円の間になると思われる。その確率は、68.26%である。

また、この 1 年間の毎日のレート（終値）は、87.48～102.51 円の範囲内のレートが 68.26%
になると考えられる。

年間為替変動率（ヒストリカル・ボラティリティ）

通貨ペア	年間為替 変動率 (1)	レート変動幅			
		相場 09 年 7 月 上旬	(1)	(2)	(3)
米ドル / 円	7.91%	95 円	87.48 ~ 102.51 円	79.97 ~ 110.02 円	72.45 ~ 117.54 円
豪ドル / 円	14.38%	75 円	64.23 ~ 85.78 円	53.43 ~ 96.57 円	42.64 ~ 107.35 円
南アフリカラン ド / 円	17.56%	12 円	9.89 ~ 14.10 円	7.78 ~ 16.21 円	5.67 ~ 18.32 円

検証期間：5 年間（2004 年 7 月 7 日～2009 年 7 月 6 日）

為替データは「Yahoo! ファイナンス - 株価・投信・為替時系列データ」より参照

（シグマ）というのは、変動率のことで、1 が基本である。2 は 1 の 2 倍の変動
率、3 は 3 倍の変動率のことである。なぜ、「変動率に何倍か」するのかというと、レ
ートが入る範囲を広げるためである。統計学によるとデータが自然な状態にあるとすれば、デ
ータの約 95% は標準偏差の 2 倍が示す範囲で分布される（正規分布）、3 倍にするとほぼ
100% のデータ（毎日の為替レート）が収まる。相場は休みがあり、365 日分のレートは無
いので、365 日から休みを引くと 1 年間のデータは 250 日になる。

1 は、68.26% で、170.65 日分のデータ。2 は、95.44% で、238.6 日分のデータ。

3 は、99.73% で、249.325 日分のデータが収まることになる。つまり、1 年間のレート
は 3 の範囲に入るので 3 の範囲でレートの変動幅を考えればよいことになる。これは過
去のレートを統計的な計算をしてえられたものであり、絶対にこの範囲になるということ
ではない。2008 年の大暴落を検証期間に入れているので、今後 5～8 年は参考にできるデ
ータであるといえる。

このデータを使いレバレッジを計算してみたい。ドル円の為替変動率は、7.91% で、3
のとき「72.45～117.54 円」の変動幅になる。今後 1 年間（09 年 7 月～10 年 7 月まで）の
レート変動幅をみると、最低が、72.45 円である。

ドル円の史上最安値 79 円台割ってしまっていることになる。そこで、72 円まで下がると
仮定すると、ロスカットレートは 72 円になる。1 万通貨買うには、預託金はいくら必要か、
考えてみると、現在のレートが 95 円とすると、ロスカットレートは 72 円なので、95 - 72
= 23、23 円レートが下がるとロスカットになる。有効保証金が 1 万円以下になるとロスカ
ットになるとすると、24 万円で 1 万通貨買えば大丈夫という計算になる。これをレバレッ

ジ換算すると、 $95 \div 24 = 3.96$ 、レバレッジ 4 倍くらいでも大丈夫そうだという予想が成り立つ。

同じように計算すると、豪ドルでレバレッジを計算すると 2.2 倍程度。南アフリカランドで 1.64 倍程度となる。年間変動率が高い通貨ほどレバレッジは低めにして投資家は取引する必要があると考えることができる。変動相場制において、年間変動率は取引量の多い通貨ほど低い傾向にある。メジャー通貨の代表的なドル、ユーロ、円、ポンドはこれらに当てはまると考えられる。

これらの結果を考えれば、政府のレバレッジ規制の水準である 25 倍は十分すぎると思えることができるが、上記の結果は年間変動率であり、これらの計算結果は比較的長期の投資と言える。短期の場合は、例えば、米ドルの 1 週間の変動率は 3~4% 程度であり、レバレッジ換算すると 20 倍と政府の水準近くにまでなる。1 日の変動率が 1% 以下の日の場合も多くあり、この場合はレバレッジ 50~100 倍で取引しても大丈夫であると言える。

これらの分析結果から、短期と長期でレバレッジは分けるべきであるといえる。短期的な取引の方が収益を早く得やすいという人や長期の取引でじっくり収益を上げていく人などそれぞれの投資スタンスがある。短期の取引を制限してしまうこのような規制はもう一度見直す必要があるだろう。市場はこのような計算結果では説明つかない動きが日々あるが、投資もしくは投機は自己責任が原則であり、常識的な一定の自由度はあっても良いのではないかと考える。次の政策提言で具体的な内容を説明したい。

第4章 政策提言

第1節 政策提言

金融庁の公表した外国為替証拠金取引(FX)のレバレッジ規制に対して、2段階での政策提言をする。現在、取引業者の中にレバレッジが400倍や300倍といったリスクが高く危険な取引が可能である業者が存在するため、第1段階目として初めにレバレッジを一律上限100倍と規制をする。その後、市場の混乱・影響を避けるため、一定の猶予期間(1年間)を設ける。次に、第2段階として、レバレッジを短期の取引と長期の取引で分けて規制する。この時の短期の定義であるが、取引の長さは最大で1週間単位までとし、長期はそれより長い期間とする。この仕組みは、短期の取引用のFX口座と長期の取引用のFX口座で分ける仕組みである。短期の場合は、新規注文が成立した週の日本時間の土曜日午前7時、アメリカでサマータイムが適用されている場合は午前6時に、損益状況に関わらず、すべてのポジション(建玉)について自動的に決済を行うこととする。外国為替市場が休日により終了する時刻にあわせている。土曜、日曜の間での為替変動によるリスクを回避するためである。休日中に要人発言や市場に与える突発的な事柄が発生すると、クローズ時のレートとオープン時のレートで乖離が発生する恐れがあるからである。実際に、銀行やヘッジファンドなどプロのトレーダーは休日前に上司の許可を例外とし、多くの場合ポジションを減らす。そのような仕組みを短期取引の口座に採用するというものである。

レバレッジは、短期取引口座でレバレッジを一律上限100倍とする。長期の場合は、メジャー通貨とマイナー通貨でレバレッジを分ける。ここでのメジャー通貨とは、アメリカドル、ポンド、ユーロ、円とし、マイナー通貨はそれ以外の通貨(例:南アフリカランドなど)と定義する。長期のレバレッジ規制では、メジャー通貨の場合は上限25倍、マイナー通貨は上限10倍とする。このように、第1段階から一定の期間(1年間)を経て、第2段階へと移行する。

第2節 最後に

この政策提言について、第1段階では早期に上限100倍、第2段階では短期で上限100倍、長期ではメジャー通貨は上限25倍、マイナー通貨では上限10倍としているが、これは現状や分析結果を踏まえて、金融庁の規制が投資家のそれぞれのスタイル(短期、長期)にあった取引を加味していないと考えたからである。そして、今回の政策提案で決められたレバレッジの幅で、投資家自らの裁量や市場環境に応じてレバレッジをコントロールすることによって、投資家のリスク管理の能力向上につながり、投資の自由度を高めることができる。これによって、投資への過度の規制を防ぎ、投資家にある程度の自由が効く余裕がある

ため、為替レートの変動や個人の裁量に合わせてレバレッジをコントロールすることが出来る。

また、投資家に日本の FX 取引の自由度を与えることで、金融庁の監視が及びにくい海外の FX 業者に日本人の投資家が流れてしまうことも防ぐことができる。海外の業者でトラブルが起きた場合、問題の解決には法律や言語の違いから問題の解決は困難に陥る可能性が高い。

金融庁が公表した規制は、これまでの FX 業界への規制やルールが手薄であって、多くの問題点があったため厳しい規制に踏み切ったという背景もあるが、金融商品としてこれから成長、信頼性を向上していく段階である FX 取引にはレバレッジの数字上での規制が自由度に欠けると考え、投資家にある程度の自由を与えると同時に一定の上限を作ることで金融庁の考えと投資家の要望を一致させることが出来ると考え、上述のような提言に至った。日本の FX 市場は比較的新しい市場であるため、FX 市場に関しては、レバレッジの倍率規制以外にまだまだ規制が弱い部分である FX 業者の取引・約定システムの問題点などのベールに包まれている部分もある。正しく約定されないことや、取引レートの操作など悪質な業者については厳正に対処する必要があると考える。

先行論文・参考文献・データ出典

《先行論文》

金融庁（2009）「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)」

《参考文献》

国際通貨研究所（2007）「マネーの動きで読み解く外国為替の実際」(PHP 研究所)

財団法人国際通貨研究所（2000）「外国為替市場の最新知識」(東洋経済新報社)

ダイヤモンド社（2009）「週刊ダイヤモンド」2009 10月17日号

渡部敏明（2000）「ボラティリティ変動モデル」(株式会社朝倉書店)

《データ出典》

エフエックス・オンライン・ジャパン社 FXとは FXがはじめての方（初心者）へ
<http://www.fxonline.co.jp/beginners/fx/what-is-fx.html> （2009年9月1日）

FX外為どっとコム FXトレード口座 取引概要
<http://www.gaitame.com/products/fxstage/index.html> （2009年10月24日）

FX 外為どっとコム FX用語集
<http://www.gaitame.com/beginner/glossary.html> （2009年10月24日）

株式会社 GCI キャピタル Klug クルーク 緊急シンポジウム レバレッジ規制でどうなる？FX業界
「証拠金倍率（レバレッジ）規制に対する緊急アンケートの結果」
<http://www.gci-klug.jp/kisei/> （2009年9月5日）

サーチナ FXレバレッジ規制方法についての提言 = 為替王
http://news.searchina.ne.jp/disp.cgi?y=2009&d=0626&f=business_0626_064.shtml
(2009年9月5日)

J B p r e s s (日本ビジネスプレス)「強欲規制」の時代 金融庁標的はFX
<http://jbpress.ismedia.jp/articles/-/661> （2009年9月26日）

Y a h o o ! ファイナンス - 株価・投信・為替時系列データ

矢野経済研究所 FX（外国為替証拠金取引）の動向調査結果 2009年
<http://www.yano.co.jp/press/press.php/514> （2009年9月26日）