

金融商品取引業者等の

顧客に対する責任に関する日米比較

萬 澤 陽 子

はじめに

もし、金融商品取引業者等（金融商品取引業者又は登録金融機関を指す（金融商品取引法三四条）、以下同様）から金融商品を勧誘された顧客が、当該商品を購入し損害を被った場合、どのようなときに当該金融商品取引業者等の責任を問えるのか。このような事案で、金融商品取引業者等の責任があまりに容易に認められることは妥当ではないだろう。顧客が損害を被ったとしても自分

の判断で取引した結果は甘受する——利益を上げればその利益を独占できると同様に——ことが原則だからである。しかし、自分の判断で取引したといっても、金融商品に対して興味も情報も有さなかった顧客に対して、商品にどのようなリスクがあるか大した説明もせず良い点だけを強調して購入申込みを誘引し、実際に購入を申込みせしめ損害を被らせた場合に、金融商品取引業者等に全く責任を負わせないことは不当に思われる。金融商品取引業者等は当該顧客の無知に乗じた形で商品を売り、手数料等の利益を得ているからである。で

は、このような事例における当該金融商品取引業者等の法的責任の基礎は、何に置かれるのであるか。

実は、我が国の金融商品取引法（以下、金商法）には、上記のような、金融商品取引業者等が顧客に対して適切な情報を与えずに損害を被らせた事例で、金融商品取引業者等の責任を顧客が問うための条文は存在しない。金融商品取引業者等が顧客の知識、経験、財産の状況等に照らして不相当と認められる勧誘を禁ずる条文は存在するが（適合性の原則、四〇条一号は、金融商品取引業者等に、「金融商品取引行為について、顧客の知識、経験、財産の状況及び金融商品取引契約を締結する目的に照らして不相当と認められる勧誘を行つて投資者の保護に欠けることとなつており、又は欠けることとなるおそれがあること」に該当しないように業務を行うことを要求する）、十分

ではない。なぜなら、同条文は、文言上は顧客に適合しない勧誘を禁止するにとどまり、適合しないとはいえないが説明が不十分であったような状況では機能しないからである。さらに同条文は文言上、顧客に適合しない勧誘をすることを禁ずるだけであり、その勧誘によって取引して損害を被った顧客に損害賠償請求権を認めただけではないという問題もある。このような状況の下で、上記のような事例の顧客はどのように救済を得られるのであろうか。我が国の裁判所が多く採用してきた構成は、民法の一般法である民法の条文（一条二項（信義則））を根拠に金融商品取引業者等に説明義務を課し、あるいは金商法四〇条一号の適合性の原則を援用し、その違反をもつて、不法行為責任（七〇九条）を認めるというものであった（なお、債務不履行による損害賠償を定めた民法四一五条も責任の根拠になり得るが、

七〇九条責任の方が多く認められているため、本稿では七〇九条責任のみ扱う。また、現在は金融商品の販売等に関する法律も存在するが、本稿では歴史的な法の発展を論ずることから、これも扱わない。

他方、日本の証券取引法制のモデルとなったアメリカにおいては、この種の問題に対してまったく異なるアプローチをとってきた。アメリカにおいても、責任を論じる際に開示義務違反や適合性の原則のような概念を用いており、一見日本の法制度と類似するように思えるかもしれないが、実際は大きく異なる。どこがどのように異なるのか、そしてそれはなぜか——これらが本稿で検討しようとしている事項である。本稿ではまず、アメリカにおいて、顧客に対して金融商品の取次ぎ・売買等を行うブローカー・ディーラー（日本の金融商品取引業者に相当）の負う義務・責任に

関する概要を述べ、次に日本における、金融商品取引業者等の義務・責任を概観する。そして、両国のこの分野における法制度の相違点を挙げ、それがなぜ生じたかについて検討を加える。

一、アメリカにおけるブローカー・ディーラーの負う義務・責任について

アメリカにおいては、証券法(Securities Act of 1933)と証券取引所法(Securities Exchange Act of 1934、以下、取引所法)が証券取引について定める主要な法として存在する。このうち取引所法が、ブローカー（他人の勘定で証券取引を行うこととを業とする者（取引所法三条(a)(四)）・ディーラー（自分の勘定で証券の売買を行うことを業とする者（同法三条(a)(五)））に対する規

制を定めている。同法は、ブローカー・ディーラーだけに課される義務もいくつか規定しており、それらを具現化するために規則を制定する、および執行機関として行動するという役割をSEC (Securities and Exchange commission) (証券取引委員会)、以下SEC) に担わせている。例えば、同法はブローカー・ディーラーとして行動しようとする者にSECへの登録義務を課し、登録しないでブローカー・ディーラーとして活動することを禁じているが(一五条(a)項)、SECがその登録方法・手続きを定め(同条(b)項)、一定の要件の下、その登録申請を拒否したり、譴責(censure)したり、活動や運営に制限を付したり、撤回したりすることができるとしている(二五条(b)項(一)(四))。また、SECはブローカー・ディーラーに課された帳簿書類作成・報告義務(一七条(a)項)等の内容を定めることができる

きる上に、彼らが満たすべき、教育・経験・能力・資格の基準を定め、それを満たさないブローカー・ディーラーの活動を禁ずることもできるとしている(一五条(b)項(七))。さらに、SECは店頭市場における詐欺的行為に対処するための広範な権限も与えられている(二五条(c)項)。SECはこれらの条文によって与えられた権限に基づいて制定したルールにブローカー・ディーラーが違反した場合には制裁を加えることが認められ(一五条(b)項(四)(六))、ルールの実効性が担保されているのである。

このように、ブローカー・ディーラーはルールに違反したときSECによって制裁が加えられることになるが、当該ルール違反によって損害を被った顧客が存在する場合、当該顧客に対してはいかなる責任を負うことになるのであろうか。取引所法はSECに懲戒権限を与えているが、顧客

に對する責任を課すようには規定していない。このような法律のもと、ブローカー・ディーラーのルール違反によつて直接損害を被つた顧客は、何を根拠に責任を問うことができるのであろうか。

アメリカの裁判所は、顧客に對する責任の基礎を一般的な詐欺禁止条項である取引所法一〇条(b)項(以下、一〇条(b)項)およびその基に制定されたSEC規則一〇b-5(以下、一〇b-5)に主に置いてきた。一〇条(b)項とは、「相場操縦的及び詐欺的策略」というタイトルのもとにある条項の一つで、証券の売買に關連した相場操縦的あるいは詐欺的策略あるいは計略の使用を禁じている。そして、何が「相場操縦的あるいは詐欺的策略あるいは計略」に該當するかを定めたのが一〇b-5である。一〇b-5は、証券の売買に關連して三つのことを違法としている。三つのこととは、欺罔のための策略・計略を使うこ

と、重要な事実の不実表示をする、あるいは重要な事実を述べずに言明を誤導的にすること、誰かに対して詐欺となる、あるいは、なるであろう行為・慣行・業務に従事すること、である。この文言から明らかなように、一〇条(b)項も一〇b-5も顧客がブローカー・ディーラーに對して責任を問うための条文ではない。しかし、アメリカの裁判所は一〇b-5制定直後の一九四六年に同ルールを基礎に私人が訴えを提起することを認め(Kardon v. National Gypsum Co., 69 F.Supp. 512 (E. D. Pa. 1946))、それ以後一〇b-5は多くの民事判例で援用されることになり、連邦証券取引諸法のなかで最も使われるルールになっていくのである。

裁判所は、一〇b-5上、次の二つの理論を使ってブローカー・ディーラーの顧客に對する責任を肯定した。一つは信認義務理論(Fiduciary

theory)、もう一つは看板理論(shingle theory)である。信認義務理論とは、ブローカー・ディーラーは、顧客から信頼を得たディーラーとして行動するかあるいはブローカーとして行動するかにかかわらず、相反する利益も含めた取引に重要な情報すべてを開示する、および顧客の最善の利益のために行動する信認義務を負うとするものである(信認義務とは、英米で主に信託をめぐるって発展してきた概念であり、当事者の一方が他方からの信頼を受け、その者の利益を第一に考えて行動しなければならぬ関係一般で認められてきたものである)。看板理論とは、審決・判例ごとにその定義が若干異なる場合もあるが、大枠は、ブローカー・ディーラーが事業に従事するとき、すなわち、その専門家としての看板を掲げる(hanging out its professional shingle)とき、公正に専門家としての基準に従って行動することを黙

示に表明している、とするものである。最初に述べた事例のような、金融商品について十分説明せずに販売してしまったような場合には、信認義務理論によれば、当該ブローカー・ディーラーは当該信認義務を果たさなかった、なぜなら、重要な情報すべてを開示していないし、顧客の最善の利益のために行動したとは言えないから、として、看板理論によれば、自ら表明したことを履行しなかった、なぜなら、公正に専門家としての基準に従って行動したとは言えないから、として、一〇b―五上の責任が肯定されることになるのである。

このように、ブローカー・ディーラーが顧客に対して適切な情報を十分に与えずに損害を被らせた事例において、アメリカでは、ブローカー・ディーラーに、顧客の間の信認関係から生じる信認義務を課すこと(信認義務理論)、あるいは、

専門家としての基準に従って行動すると黙示に表示していると読み込むこと（看板理論）によって、損害を被った顧客に救済を与えてきたのである。

二、日本における金融商品取引業者等の負う義務・責任について

日本においても、アメリカに類似した規制構造が採られている。すなわち、金融商品取引業者等になろうとする者には登録義務を課し、監督する——さまざまな義務を課し、禁止事項を定め、それに違反した場合には制裁を加える——という体制になっている。具体的に、金商法は、金融商品取引業者等は登録を受けなければ業を行えないこと（二九条、三三条の二）、内閣総理大臣（金融庁長官（一九四条の七））は一定の条件の下、登録

申請を拒否しなければならないこと（二九条の四、三三条の五）、金融商品取引業者等に対して業務改善命令を発することができること（五一条、五一条の二）、登録を取り消したり、一定期間業務の全部または一部の停止を命ずることもできることを定めている（五二条、五二条の二）。

また、アメリカ同様、金融商品取引業者等に対して特別に課す義務や禁止事項についても規定があるが、少なくとも法律レベルではより具体的に細かく定められている。主なものを挙げると、顧客に対する誠実義務（三六条）、広告等の規制（三七条）、契約締結前・契約締結時等・保証金の受領時の書面の交付（三七条の三、三七条の四、三七条の五）、虚偽告知の禁止（三八条一号）、断定的判断等の提供による勧誘の禁止（三八条二号）、不招請勧誘の禁止・顧客の勧誘受託意思確認義務・再勧誘の禁止（三八条三号、四号、五号）、

損失補てん等の禁止（三九条）、適合性の原則（四〇条一号）、最良執行方針等（四〇条の二）等である。金融商品取引業者等はこれらのルールを遵守することが要求され、その違反には登録の取消しや業務改善命令等の制裁が課せられるのである。

これだけ詳細な義務や禁止事項が金商法で規定されていても、最初に述べたような、金融商品取引業者等が顧客に対して適切な情報を十分に与えずに損害を被らせた事例においては、ほとんど援用されない。援用されるのは、顧客に対する誠実義務（三六条）および適合性の原則（四〇条一項）であり、また民法の一般条項である信義則（民一条二項、「権利の行使及び義務の履行は、信義に従い誠実に行わなければならない」、そして一般不法行為の原則規定（同七〇九条、「故意又は過失によって他人の権利又は法律上保護される

利益を侵害した者は、これによって生じた損害を賠償する責任を負う）」である。すなわち、金融商品取引業者等は、信義則あるいは顧客に対する誠実義務を根拠に認められた説明義務、あるいは適合性の原則に違反したとして、七〇九条に基づいた損害賠償が認められるという構成がとられるのである。

このアプローチは次の二点で興味深い。一つは、不法行為責任を規定した民法上の条文（七〇九条）が使われていることである。我が国には、アメリカの一般的詐欺禁止条項である一〇b―五（すでに述べたとおり、私人がブローカー・ディーラーに対して責任を追及するために利用される条文）をモデルとした詐欺禁止条項（金商法一五七条一項、「有価証券の売買その他の取引：等について、不正の手段、計画又は技巧をすること」を禁じる）がより具体的に証券市場における

不正行為を禁ずる形で存在するのにもかかわらず、援用されたのは、一般的包括的に不法行為の損害賠償を認める民法上の規定七〇九条であったのである。もう一つは、説明義務を課し、その義務違反をもって責任を肯定していることである。

金商法上に多くの詳細な義務が定められているが、説明義務自体に関する直接の規定はない。それにもかかわらず、説明義務を民法の一般条項や金商法上の誠実義務といった一般的包括的根拠から導き出し、金融商品取引業者等の責任の基礎にしているのである。我が国では、なぜこのようなアプローチが採られたのであろうか。アメリカとの比較を通じて検討する。

三、日米におけるそれぞれのアプローチの相違点とその理由の検討

以上見てきたように、アメリカでは、ブローカー・ディーラーが顧客に対して適切な情報を十分に与えずに損害を被らせた事例において、一〇条(b)項及び一〇b―五の下、信認義務理論あるいは看板理論に拠って、責任を肯定してきた。他方、日本では、金商法ではなく民法上の不法行為責任条項(七〇九条)の下、説明義務違反あるいは(及び)適合性の原則違反によって、責任を認めてきた。これらは、類似した概念を使っているようにみえるが、実際は次の二点で大きく異なる。一つは、問題に対処するために使われてきた概念の意義、もう一つが使われてきた条文の意義

である。

(1) 使われてきた概念の意義

まず、使われてきた概念であるが、アメリカでは信認義務理論・看板理論、日本では説明義務・適合性の原則というように、一見類似している。ということから、顧客に金融商品に関する情報を与えることを要求する点で、日本の説明義務に近いように思われるし、アメリカにおける適合性の原則は看板理論の一つの表れである——顧客に適合した金融商品のみ勧誘すると黙示に表明しているとされ、適合しない商品を販売したブローカー・ディーラーの責任を肯定する、と構成される——との解釈もなされており、看板理論と適合性の原則は密接な関係にあるといえるからである。しかし、その概念が使われた意義を考えると、全く

異なる。

アメリカで、信認義務理論や看板理論が述べられたのは、責任の根拠条文である取引所法一〇条(b)項および一〇b-五が禁じようとしているものが、詐欺だからである。アメリカで詐欺が成立するためには、①表示が、②重要な事実について、③虚偽であり、④虚偽であることを被告が知っており、⑤原告の行為に影響を与えるようになされ、⑥原告が実際その表示を信頼し契約を締結する等行為し、⑦その結果原告が損害を被ること、という要件を満たす必要がある。ブローカー・ディーラーの責任で多く問題となるのは、①の表示の要件が満たされないことである。上記の事例でも、ブローカー・ディーラーは顧客に事実と異なる情報を与えたのではなく、単に重要な情報を与えなかった(すなわち不開示だった)だけであった。不開示は法的責任を生じさせない、

というのが英米法の大原則である。このような状況で、ブローカー・ディーラーの行為が詐欺に当たるとどのように言えるのであろうか。

不開示は法的責任を生じさせないといっても、例外が存在する。その一つが、開示義務を負っていたのに開示しなかった場合であり、この例外的な当該判断において、用いられたのが信認義務理論であったのである。繰り返しになるが、信認義務理論とは、ブローカー・ディーラーに、顧客に対して重要な情報すべてを開示することおよび顧客の最善の利益のために行動することを要求するものである。すなわち、ブローカー・ディーラーは顧客との信認関係から生ずる開示義務を負うにもかかわらず（信認義務理論）、当該義務を履行しなかったことが詐欺に該当するとして、一〇b―五上の責任が肯定されたのである。

他方、裁判所によって用いられたもう一つの理

論である看板理論は、開示義務を課すことによつてではなく、表示があつたとみなすことによつて、詐欺を肯定させた。すでに述べたとおり、看板理論とは、ブローカー・ディーラーが事業に従事する——その専門家としての看板を掲げる——とき、公正に専門家としての基準に従つて行動することを黙示に表明している、とするものである。すなわち、ブローカー・ディーラーが専門家としての看板を掲げ、専門家としての基準に従つて行動すると表示した（実際は表示していないのだから表示したと擬制される）にもかかわらず、それとは異なる行動をとつた——具体的には情報を十分与えなかった——ことが、虚偽の表示に当たるとして詐欺責任を認める、と構成されたのである。

このように、裁判所によって発展させられてきた信認義務理論および看板理論は、上記のよう

な、ブローカー・ディーラーが開示すべき情報を開示していない事例でも、責任を肯定することを可能にするために生み出された理論であった。これらの理論によって、一〇b―五の要求する詐欺の存在が認められ、ブローカー・ディーラーの責任が肯定できるようになったのである。

これに対して、日本ではこのような事例が詐欺に該当すると解釈される必然性はない。七〇九条は不法行為一般の規定として、①故意・過失、②権利・利益侵害、③損害の発生、④因果関係（③が①によってもたらされたこと）が満たされた場合に損害賠償責任を発生させる以上、詐欺ではなく、権利・利益侵害の存在が認められれば足りるからである。では、裁判所は、金融商品取引業者等が情報を十分提供せず損害を被らせた場合に、どのように権利・利益侵害があったと解釈したのであるか。我が国では、この種の問題に対して

専門家責任的アプローチをとってきたといえる。

専門家責任とは、契約当事者の一方が、他方を専門家ゆえに信頼して何かを委ねる場合には、他方は専門家として、当事者間で形成された合意の範囲を超えて相手の利益に配慮する義務を負う、というものである。専門家責任は、医師や弁護士といった他の専門家の責任をめぐっても多く論じられてきており、特に、医師が説明義務違反を基礎に七〇九条責任を問われる動きは活発で、金融商品取引業者等にも同様の責任理論が適用されると解されてきた。上記の事例にあてはめれば、金融商品取引業者等は、金融商品に関する情報を顧客に対して十分提供することや顧客の信頼を裏切らないことを契約上顧客と合意したわけではないが、専門家として、情報開示や顧客の利益に沿って行動するといった顧客に配慮する義務を負う、ということになる。実際、金融商品取引業者等が

情報を十分与えずに損害を被らせた事例において、多くの判例は、「一般投資家と証券会社との間には、証券取引についての知識、経験、情報の収集能力及び分析能力等において、格段の質的・量的格差がある」と、「一般投資家は、専門家である証券会社の提供する情報や助言等に依存して投資を行わなければならないこと」、「証券会社は、一般投資家を取引に勧誘して利益を得ている」こと（大阪地判平成一八年四月二六日判タ一二二〇号二一七頁から引用）、すなわち、金融商品取引業者等が専門家として知識、経験、能力等の点で顧客に対して圧倒的に強い立場に立っていること、および顧客は金融商品取引業者等に依存せざるを得ないこと等を強調した上で、顧客に商品に関する情報を十分与えなかったことの金融商品取引業者等の責任を（これに関する合意は当事者間に存在しないが）七〇九条の下で認めてき

た。このような専門家責任は、専門家としての金融商品取引業者等に対して、合意していない義務の履行を要求し、義務違反には責任を課すという、金融商品取引業者等にとつて厳しいルールといえるかもしれないが、次の二点で調整が図られている。一点は、顧客への救済が認められたほとんどの事例で過失相殺が行われていることである。過失相殺とは、顧客に過失があったと認められるときにはそれを斟酌して損害賠償額を決定できる、というものである（民七二二条二項）。金融商品には大きなリスクを伴う場合があることは一般的に認識されている、あるいは、顧客が金融商品について質問したり資料を収集したりすることによって自ら検討すべきであったのに懈怠した等から顧客にも落ち度があったとされるときは、損害賠償額が減額されるのである。もう一点は、最高裁（最判平成一七年七月一四日民集五九巻六

号一三三三頁)が述べたように、適合性の原則違反の事例につき不法行為法上顧客に救済が与えられるのは、「適合性の原則から著しく逸脱した証券取引の勧誘をしてこれを行わせたとき」[下線筆者]「として」である。すなわち、適合性の原則に違反すれば常に顧客に対する責任が課せられるのではなく、「適合性の原則から著しく逸脱」しなければ民事責任は生じないのである。

(2) 使われてきた条文の意義

既に述べたとおり、アメリカでは、一般的に詐欺を禁ずる一〇b―五が根拠ルールとして機能してきた。なぜ一〇b―五が使われたかという点、それが機能する土壌があったからである。ブローカー・ディーラーの責任は一九三四年の取引所法制定直後から問題となり、一〇b―五は当初から援用され続けた。なぜなら、詐欺を包括的に禁止

する一〇b―五は、その包括的文言ゆえ、制定法で対処されていない問題に対しても柔軟に対応できたのみならず、裁判所は何が詐欺に当たるかについての解釈の基礎を既に有していたからである。詐欺の解釈の基礎は、連邦政府による証券法が制定される一九三三年以前に生成された。制定法が存在しなかった当時は、判例法(コモン・ロー)上の詐欺の訴えが証券市場で生起する問題の解決に取り組んでいたのであり、証券取引に関する法は詐欺の概念をめぐって発展していった。

一九三三年に証券法が制定された時、それまでの判例法(詐欺の訴え)の発展が明文化され、情報開示と詐欺禁止条項を二本の柱とする証券取引法制が確立したのである。判例法の発展のおかげで、当初から何が詐欺に該当するのかについて相対程度明らかであり、裁判所は一〇b―五をその抽象的文言にも関わらず大きな困難なく適用し

——特に、文言上は定められていない民事責任を問えるよう柔軟に解釈もして——、ブローカー・ディーラーの責任の問題のみならず、市場における様々な多くの問題の解決に役立てていくことができたのである。

他方、我が国は一〇b―五をモデルとした、不正行為を一般に禁ずる条文である金商法一五七条を、アメリカのように使わなかった。その理由の一つは、それが機能する土壌がなかったことである。我が国では、アメリカと異なり、一五七条の禁ずる不正行為がいかなるものかについて判例の蓄積がなく一義的に明らかではなかったため、市場で生じた諸問題に対応すべく柔軟に解釈適用することが困難であったのである。我が国では、アメリカのように一般的な詐欺禁止条項を使ってさまざまな問題に対処するよりむしろ、個別具体的なルールを制定することによって問題に対処す

る方法がとられ、一般条項に当たる一五七条は使われないままであった。使われないゆえ発展せず、一五七条はどのようなものを禁じているのか明らかにならず、金融商品取引業者等の民事責任を問う根拠条文とはならなかったのである。そこで顧客が救済を得るための条文として選ばれたのが、図らずも私法の一般条項、すなわち、不法行為法上の損害賠償請求に関する一般規定である七〇九条であった。逆説的ではあるが、七〇九条は、一般条項であるが故に不法行為に関する判例が多く使われ、責任が認められる要件も明確化されており、金融商品取引業者等と顧客に類似する関係に立つ医師と患者間における責任も七〇九条を基礎に論じられていたこともあって、援用しやすかったのだと思われる。

七〇九条責任は、説明義務違反あるいは(及び)適合性の原則違反に拠って認められた。説明

義務は、信義に従い誠実に義務を行うことを要求する信義則（民一条二項）、および顧客に対して誠実かつ公正に業務を遂行することを要求する誠実義務（三六条）を根拠に課されてきた。信義則とは、我が国では極めて広く柔軟に用いられる法原理で、これを根拠に新たな権利や義務が生み出されることは珍しくない。誠実義務もまた様々な義務を読み込める包括的概念である（適合性の原則も、この義務を具体化したものと解されている）。このように、我が国では、他の分野で発展してきた馴染みのある概念及び金商法の明文規定を使って、金融商品取引業者に責任を肯定してきたのである。

(3) 検討

以上述べてきたように、金融商品取引業者等あるいはブローカー・ディーラーの顧客に対する責

任を論じる際に使われてきた概念と使われてきた条文の意義は、日米で相違していた。アメリカでは、証券取引法制全体に詐欺ゆえに禁ずるという考えが浸透しており、ブローカー・ディーラー責任もその一部として捉えられてきた。すなわち、判例法上の詐欺の訴えを基礎に解釈され、証券取引法制の中で最も多用される、詐欺一般を禁ずる一〇b―五が責任の根拠ルールとして使われ、本件のような情報の不開示の事例でも詐欺に該当すると解されるように、信認義務理論や看板理論が用いられてきたのである。

これに対して日本では、証券取引法制全体において詐欺ゆえに禁ずるという考えは採られていない。むしろ行為それ自体の不法性ゆえに責任を課すという考えに立っていると思われる、金融商品取引業者等の顧客に対する責任は、専門家責任に関する法発展の一部として捉えられてきたといえ

る。すなわち、医師等の専門家による情報が十分に提供されなかった事例での責任理論——説明義務違反を基礎にした七〇九条責任の肯定——が証券取引法制において準用されてきたのである。

このように、同じ金融商品取引業者等あるいはブローカー・ディーラーの顧客に対する責任という分野で、信託義務理論および看板理論、説明義務および適合性の原則といった類似した概念が使われているものの、それらが用いられている場面や意義付けは、それぞれの国における法制度の発展によって、大きく異なってくる。証券取引法制の下で課される責任について、なぜ認められるのか、どのように認められるのか——根拠条文は何か、問題となった行為が根拠条文に該当するのはどうしてか——等を問うことは、証券取引法制の背後にある理念を模索する上で極めて重要な示唆を与えてくれ、よりよい法制度を考える上で必須

のことといえる。証券取引法制の背後にある理念や目的が何かについて深く探求されてこなかった我が国では、今後ますます必要になってくると思われる。

(参考文献)

- 近藤光男Ⅱ吉原和志Ⅱ黒沼悦郎・金融商品取引法入門(商事法務、二〇〇九年) 二一九―二四三頁。
 河本一郎Ⅱ大武泰南・金融商品取引法読本(有斐閣、二〇〇八年) 二四五―二七二頁。
 川村正幸編・金融商品取引法(中央経済社、二〇〇八年) 二九三―三一四頁。
 河本一郎Ⅱ関 要・逐条解説・証券取引法〔三訂版〕(商事法務、二〇〇八年) 五八一―五九三頁。
 神崎克郎Ⅱ志谷匡史Ⅱ川口恭弘・証券取引法(青林書院、二〇〇六年) 四七三―五一九頁。
 岸田雅雄Ⅱ森田章Ⅱ近藤光男編・神崎克郎先生還暦記念・逐条・証券取引法―判例と学説―(商事法務、一九九九年) 一三六―一四〇頁、一八七―二二三頁。
 清水俊彦・投資勧誘と不法行為(判例タイムズ社、一九九九年) 特に一八七頁以下。

最近の判例を扱ったものとして、志谷匡史「マイカル債購入をめぐる損害賠償請求事件の検討」商事法務一八七一号（二〇〇九）一六一―二六頁。

道垣内 弘人・ゼミナル民法入門「第四版」（日本経済新聞社、二〇〇八年）二二六―二二七頁。

内田貴・民法Ⅱ「第二版」（東大出版会、二〇〇七年）二九、二八二―二八四、三二一頁。

拙稿『不正行為』を禁ずる一般規定である金商法一五七条を考える」証券レビュー第四八巻第一二号（日本証券経済研究所、二〇〇八年）一一三―一二九頁。

8 Louis Loss Et Al, SECURITIES REGULATION, 3809-3838 (3rd ed. 2004).

LOUIS LOSS ET AL, FUNDAMENTALS OF SECURITIES REGULATION, 807-900 (5th ed. 2004).

Arnold S. Jacobs, *The Impact of Securities Exchange Act Rule 10b-5 on Broker-Dealers*, 57 CORNELL L. REV. 869, 876-881 (1972).

（まんざわ ようこ・当研究所研究員）