

平成27年3月5日判決言渡 同日原本領取 裁判所書記官 伊藤由美

平成22年(ワ)第7341号 損害賠償請求事件

口頭弁論終結日 平成26年11月6日

判 決

当事者の表示 別紙当事者目録記載のとおり

主 文

1 原告らの請求をいずれも棄却する。

2 訴訟費用は、原告らの負担とする。

事 実 及 び 理 由

第1 請求

被告らは、別紙請求債権目録の氏名欄記載の各原告に対し、同請求金額欄記載の各金員及びこれに対する平成21年11月2日から支払済みまで年5分の割合による金員をそれぞれ支払え。

第2 事案の概要等

本件は、被告株式会社東京金融取引所（以下「被告金融取引所」という。）が開設する外国為替証拠金取引市場「くりっく365」において、取引参加者を通じて、南アフリカランド（以下「ランド」という。）・日本円の通貨ペアの取引所為替証拠金取引（以下「ランド／円取引」という。）をしていた顧客である原告らが、平成21年10月31日午前4時59分33秒に被告コメルツバンクバング・アクツィエンゲゼルシャフト（以下「被告コメルツ銀行」という。）が実勢レートから著しく乖離した異常なレートを提示したことによって翌取引日である同年11月2日午前7時10分から40分までの間に上記「くりっく365」市場でランドに対して円高に進み、それによりロスカット取引等を余儀なくされた結果損害を被ったとして、被告金融取引所に対しては、実勢価格から乖離したレートによる取引を防止し、あるいはこれが生じた場合にその影響を最小限にとどめるべき注意義務に違反した；被告コメルツ銀行に対しては、実勢レートから乖離したレートを提示してはならないという注意義務に違反したと主張して、

不法行為に基づき、それぞれ別紙請求債権目録の請求金額欄記載の金額（合計2億2095万3700円）及びこれに対する不法行為の日である同日から支払済みまで年5分の割合による遅延損害金の支払を求める事案である。

1 前提事実

以下の事実は、当事者間に争いがないか、証拠(乙イ1ないし4, 13, 53, 54)及び弁論の全趣旨により容易に認めることができる事実である(証拠によって認定した事実は、認定事実の後に認定根拠となった証拠を掲げる。)。なお、外国為替証拠金取引に関する各種用語について、本件に関係する主要な用語の意味は、別紙本件訴訟に係る主要用語集(以下「用語集」という。)記載のとおりである。

(1) 当事者

ア 原告らは、「くりっく365」に参加している証券会社等を通じて、ランド／円取引を行っていた顧客であり、平成21年11月2日(以下平成21年の出来事については月日のみで表す。)午前7時13分から同40分の間に保有するランド／円の買建玉を約定決済した者である。

イ 被告金融取引所は、有価証券の売買及び市場デリバティブ取引を行う金融商品市場を開設・提供し、市場の公正を確保すること及び金融商品市場において成立した市場デリバティブ取引の清算業務を行うことを目的とする株式会社であり、業務規程、業務方法書、取引所為替証拠金取引に関する業務規定の特例(以下「業務規程特例」という。)、取引所為替証拠金取引に関するマーケットメイク業務等に関する規則及び取引参加者規程に基づいて、「くりっく365」を開設し、運営している(甲5, 乙イ23ないし28)。

ウ 被告コメリツバンクは、金融商品取引法(以下「金商法」という。)上の登録金融機関であり、各種銀行業務及び融資等を目的とし、ドイツ連邦共和国法を設立準拠法として設立された外国会社である。

(2) 「くりっく365」の仕組み等の概要

ア 「くりっく365」とは、被告金融取引所が開設・運営する外国為替証拠

金取引を行う市場である。

外国為替証拠金取引とは、一般に、取引に必要な資金を全額用意することなく担保となる一定金額の証拠金を預託し、多くは差金決済（反対売買による差額の授受により決済を行うもの。その他の決済方法としては、通貨の交換により決済を行う受渡決済もある。）による外国為替の売買を行う取引のことをいう。現在、我が国における外国為替証拠金取引としては、被告金融取引所が平成17年7月に、当時の金融先物取引法（昭和63年法律第77号）に基づいて開設し、現在も金商法に基づいて運営している取引所為替証拠金取引（市場デリバティブ取引の一つである。）である「くりっく365」と、証券会社等が行う店頭外国為替証拠金取引（以下「OTC取引」という。）の2つの類型が存在している。

取引所為替証拠金取引とは、被告金融取引所が開設している「取引所金融商品市場」（金商法2条17項）における外国為替証拠金取引であり、顧客（投資家）は、取引参加者に取引口座を開設した上、取引に必要な一定の証拠金全額を取引参加者を経由して被告金融取引所に預託し、当該取引参加者とマーケットメイカーとの間で成立する約定を通じて自己の取引を行うこととなる（マーケットメイク方式）。そして、被告金融取引所が選定したマーケットメイカーは、いずれも自らがインターバンク市場への参加者であることから、インターバンク市場において外国為替取引を行い、取引で生じた為替リスクを回避するための売買取引をしている。

イ 「くりっく365」においては、顧客は、取引に係る債務の履行の担保として差し入れた証拠金を基に、かかる証拠金に対して適切な倍率を乗じた金額の取引を行うことが可能であり、少額の資金で大きな金額の取引を行うことが可能である。10月当時の「くりっく365」においては、証拠金の20倍程度から100倍程度までの取引が可能であった（乙イ4）。

4月の1日平均で、「くりっく365」の市場の取引金額概算値は3335億円であるのに対し（乙イ10），OTC取引市場の取引金額総計は7兆

8736億円に達しており（乙イ8）、「くりっく365」市場は、OTC取引市場の約4パーセントの取引規模に相当する。これに対して国際的なインターバンク市場の取引高は、東京外国為替市場の4月の1日平均が511億ドル（当時のレートで4兆7523億円）で、インターバンク市場における日本の取引シェアを約6パーセントとして計算するとおおよそ79兆2050億円となる（乙イ6, 7, 9）。

ウ マーケットメイク方式

「くりっく365」においては、取引が、必ずマーケットメイカーと取引参加者の間で成立するという「マーケットメイク方式」が採用されている（業務規程特例18条1項）。

このマーケットメイク方式においては、マーケットメイカーが継続的にマーケットメイク呼び値を提示する義務を負うことから（業務規程特例11条1項），顧客にとって売買の相手方を見つけやすく、また、マーケットメイカーは、常にインターバンク市場のレートを参考にマーケットメイク呼び値を提示するため、インターバンク市場の動向を反映した取引機会が顧客に提供されるという特徴を有しており、顧客にとって利便性の高い価格提供が行われる仕組みとなっている。

エ 取引参加者（顧客）側による注文の方法

「くりっく365」において、顧客が取引参加者を通じて行う注文方法には、①指値注文（業務規程特例18条2項）、②成行注文（同条3項2号）、③トリガー注文（同18条の2、18条の3）がある。トリガー注文には、トリガー指値注文とトリガー成行注文があり、トリガー指値注文とは、マーケットメイク呼び値又は約定価格が、取引参加者（顧客）があらかじめ設定する価格（以下「トリガー価格」という。）に達した場合に、あらかじめトリガー価格とは別に指定した売買価格で取引される注文手法をいう。トリガーア成行注文とは、マーケットメイク呼び値又は約定価格が、トリガー価格に達した場合に、売買価格を指定せず、そのときの最良のマーケットメイク呼

呼び値で即時に取引を成立させる注文手法をいう。

オ 取引の仕組み

マーケットメイク方式のもとでは、マーケットメイカーが提示するマーケットメイク呼び値と、取引参加者が提示する非マーケットメイク呼び値それぞれの個別競争取引によって取引が成立する（業務規程特例19条1項）。被告金融取引所は、かかる両者からの注文を被告金融取引所のシステム上で付合せ（同24条）を行うことによって、市場運営を行っている。約定成立の優先劣後の決定原則は、マーケットメイカー間及び取引参加者間において、それぞれ価格優先・時間優先の原則に従うこととされている（同18条2項、3項1号）。

被告金融取引所は、取引が成立したときには、直ちに当該取引を成立させるために呼び値をした広義の取引参加者に対して、当該取引内容を通知するとともに、当該約定価格は市場に掲示される（同22条、25条）。

マーケットメイカーと取引参加者間で成立した取引については、取引参加者の信用リスクを回避するために、マーケットメイカー・被告金融取引所間の取引と取引参加者・被告金融取引所間の取引とに置き換えられる（業務方法書（乙イ26）22条1号）。

カ 「くりっく365」市場では、スプレッドの幅を含む各呼び値の価格設定は、インターバンク市場の動向や自己の収益等を勘案の上で、国際的な為替市場の有力な参加者である各マーケットメイカーが自らの判断により設定するが、被告金融取引所は、各マーケットメイカーに対して、実勢から著しく乖離したマーケットメイク呼び値の提示等を行うことを禁止している（業務規程特例12条1号）。

「くりっく365」市場においては、上記のとおり、各マーケットメイカーが提示している呼び値がすべて提示されるのではなく、取引参加者（顧客）にとって最も有利な呼び値が合成レートとして提示されており、マーケットメイカーによる合成レートの買呼び値と売呼び値の価格差がスプレッドと

なる。

キ 清算と翌取引日へのロールオーバー

「くりっく 3 6 5」市場における各取引については、取引日ごとに清算が行われる。すなわち、1取引日の取引終了時点における各通貨ペアの清算価格に基づいて各取引参加者（顧客）の建玉の再評価が行われ、損益が計算される。そして、再評価後の建玉は翌取引日に新たな建玉としてロールオーバー（建玉の消滅と発生）される（業務方法書 90 条の 3）。

このように、「くりっく 3 6 5」市場における各取引は、取引終了時点で損益が確定し、これにより、翌取引日開始時点の建玉は新たに生成されたものとなる。また、取引終了時点における必要な証拠金の金額も清算によって取引日ごとに変動することとなる。

- (3) 「くりっく 3 6 5」においては、土曜日、日曜日と元旦を除く毎日、対円取引に関しては取引時間を設定して取引を行っている（乙イ 3、4）。取引時間とは、広義の取引参加者の呼び値について、被告金融取引所における付合せが行われる時間である。

10月30日（金曜日）付け取引日は、サマータイム適用取引日であったため、取引は同月31日午前5時で終了した。翌取引日は、11月2日（月曜日）の午前6時10分にプレオープンとなり、午前7時10分から取引が開始している。プレオープンとは、取引開始に備えて、広義の取引参加者が呼び値を準備する時間帯のことであり、この間には取引は成立しない。（乙イ 12 の 1、2）

(4) ロスカット制度

ア 取引の過程で為替相場が顧客の思惑とは反対の動きをしたこと等により、顧客の損失が所定の水準に達した場合に更なる損失の拡大を防ぐことを意図して、取引参加者のシステムにおいて、顧客が取引参加者に預託すべき必要証拠金額に占める有効証拠金額（証拠金預託額と評価損益等合計額の和から未払手数料を控除した金額。正確な算出式は用語集の「有効比率」参

照。) の割合が、取引参加者ごとに任意に定めたロスカット基準を下回った場合に、取引参加者が、顧客の建玉を反対売買によって強制的に決済するロスカット機能が設けられている。このようなロスカット取引が行われるときには、その時点における保有建玉が反対売買によって決済される。

A S P システムにおけるロスカット機能は、5 分間隔で取引参加者がそれぞれ任意に設定した一定の基準に該当するか否かについての判断がされ、ロスカット基準に該当すると判断された場合には「ロスカット判定」が行われ、当該対象となる口座について発注済の注文の取消しが行われ、建玉の反対売買を実行して強制決済が行われる。

(乙イ13, 14ないし21。いずれも枝番を含む。)

イ 原告らが利用していた取引参加者は、豊商事株式会社、住信SBIネット銀行株式会社、コスモ証券株式会社、リテラ・クレア証券株式会社、岡三オンライン証券株式会社、トレイダーズ証券株式会社、インヴァスト証券株式会社及びスター為替証券株式会社(合わせて「本件取引参加者」という。)であり、いずれもロスカット制度を採用していた(乙イ14ないし22。いずれも枝番を含む。)。

(5) 本件の経過の概略

ア 被告コメルツバンクによる異常レートの提示

(ア) 被告コメルツバンクは、「くりっく365」市場に対し、土曜日である10月31日午前4時59分29秒に1ランド=8,415円、及び同43秒に1ランド=8,435円の各ランド／円取引に係る買呼び値(以下、同29秒に提示したレートと同43秒に提示したレートを合わせて「本件レート」という。)を提示した。これは、システム上の設定の際にスピード値の桁数の調整をしていなかったため配信されたもので、市場の実勢価格を反映したものではなかった。

(イ) 「くりっく365」市場において、同33秒に、被告コメルツバンク以外のマーケットメイカーのマーケットメイク呼び値の提示が途切れ、被告

コメルツバンクの提示した1ランド=8.415円のレートが合成レートとして生成され、取引参加者によって出されていた売りトリガー成行注文との間で約定した。

- (ウ) 「くりっく365」市場において、同43秒に、被告コメルツバンクの提示した1ランド=8.435円のレートが合成レートとして生成され、取引参加者によって出されていた売りトリガー成行注文との間で約定した。
- (エ) 「くりっく365」市場における取引は、同日午前5時に終了したが、同日付取引日の清算価格は、1ランド=11.535円であった。なお、同日付取引日の取引数量は1万4410枚であった。

(乙イ32)

イ 11月2日の出来事

原告らは、11月2日午前7時40分ころまでの間に、ランド／円取引のレートが10.3円程度まで下落したことに基づき、ロスカット判定を受けるか、逆指し値（買い取引の場合、一定の値段より下がれば、売注文を出すなどと一定の値段をあらかじめ指定した注文）により、あるいは、成り行き（値段を指定しない注文）による損切り注文を行って約定された結果、別紙請求債権目録の損害額欄記載の損害を被ったと主張している（争いがある。）。

2 爭点

- (1) 被告金融取引所の過失の有無
- (2) 被告コメルツバンクの過失の有無
- (3) 被告らの過失と原告らの損害の因果関係の有無
- (4) 原告らに生じた損害

3 爭点に関する当事者の主張

(1) 爭点(1)（被告金融取引所の過失の有無）

（原告らの主張）

ア 被告金融取引所は、「くりっく365」の取引参加者を通じて、取引所外

国為替証拠金取引を行う顧客に対し、マーケットメイカーによる実勢価格から著しくかけ離れたレート提示によって顧客に不測の損害を被らせることのないよう適切なシステムの構築・運営等を行う注意義務を負っていたにもかかわらず、「くりっく365」市場のシステムには、マーケットメイカーからの「安い買呼び値及び高い売呼び値」を排除する機能がなかったこと、マーケットメイカーが一旦した注文を取り消せばマーケットメイカーが直前に提示した呼び値と一定程度乖離している場合にこれを拒絶する機能が無効化される仕様になっていたこと、マーケットメイカーがスプレッド幅の著しく大きいレート提示をしたときにこれを端的に排除する等の機能を備えていなかったことから、同義務に違反した。

イ 被告コメリツバンクは、10月1日頃から異常なレートを提示し、同月3日ないし同月5日、同月9日、同月16日及び同月26日の取引終了5分前から取引終了までの間も同様に異常なレートを提示していた。被告金融取引所は、少なくとも同月1日、同月3日ないし同月5日までレート提示の異常に気付いていたのであるから、その後の被告コメリツバンクの提示するレートに異常がないか否か（実際に被告コメリツバンクのレート提示にかかるエラーが訂正されたか否か）特に注意して監視すべき注意義務を負っていたにもかかわらず、同月1日から同月31日までの間の被告コメリツバンクの提示レートに関する監視・監督を怠り、一見して明らかな被告コメリツバンクの異常レートの提示による約定を阻止できなかったのだから同義務に違反した。

ウ 被告金融取引所は、市場実勢価格から著しくかけ離れたレートあるいはその蓋然性が高いレートによる約定がされた場合には、速やかにその事実及び経緯等を確認の上、当該約定が市場実勢価格によるものでなければ、その旨を発表する等、異常レートに基づく混乱を収束させるための適切な措置を採る義務を負っており、また、10月31日午前5時の取引終了から11月2日午前7時頃までの間にレート提示が市場実勢価格に従った実勢レートで

あるか否かを十分に調査し、それが実勢レートでない場合はその旨を発表するなどの対応をすべきであったのにこれを怠るとともに、11月2日午前7時頃までの間に、約定したレートに関する問合せに対して「正式レートとして問題がない。」等を回答することによって、同義務に違反した。

(被告金融取引所の主張)

ア 被告金融取引所は、マーケットメイカーに対して、実勢から著しく乖離したマーケットメイク呼び値の提示などを行うことを禁止するとともに（業務規程特例12条1号），事前予防措置として乖離レートが市場に提示されることがないよう、各マーケットメイカーとの事前の合意に基づいて、マーケットメイカーが直前に提示した呼び値から一定の水準（以下「乖離率」という。）以上乖離した呼び値が提示された場合には、原則として一定の回数（以下「連続停止回数」という。）までレート受付を拒絶するシステムチェック機能を整備する（業務規程特例20条7項2号。被告コメリツバンクのランド／円取引における設定時は、乖離率が0.3パーセント、連続停止回数30回であった。）ことや、錯誤又は誤入力を防止するために、一定幅を超えるマーケットメイカーからの「高い買呼び値及び安い売呼び値」並びに「高い買注文及び安い売注文」の受付を制限する機能を整備する（業務規程特例20条7項1号）など、異常レートによる約定成立を排除するためのシステムを適切に構築していた。

本件レートが提示されたのは、被告コメリツバンクから被告金融取引所のシステムに対して自動的に直前の注文（提示レート）を取り消す効果を有するメッセージが送信され、直前提示レートとの乖離率に基づいて排除の判定をすべき本乖離レート排除機能が無効化されたからであり、被告金融取引所は果たすべき注意義務は果たしていたのであり、このような事態は到底予期できないものであるから、被告金融取引所は責任を負わない。

イ 被告金融取引所は、被告コメリツバンクが10月9日付け、同月16日付け、同月23日付け各取引日の取引終了5分前以降において、被告金融取引

所に対しエマージェンシースプレッドの下で異常なレートを提示していたことは、他のマーケットメイカーによるレート提示が優先し、合成レートとして生成されて市場に提示されることがなかったため、本件レート提示後の調査によって認識したものであるから、本件レート提示前に、被告コメリツ銀行の提示したレートが異常であることを認識していない。

また、被告金融取引所には、合成レートのみならず、各マーケットメイカーが提示する売呼び値及び買呼び値の全てについて目視監視をすべき注意義務は存在しない。

ウ(ア) 被告金融取引所は、被告コメリツ銀行の説明により本件レートが異常なレートであることの確認が得られた後11月2日午後8時50分には、「本件レートがマーケットメーカーの提示した市場レートであり、システム障害によるものではない」と公表した上で適切な措置を探っているのであるから責任を負わない。これ以前に被告金融取引所が本件レートに関して何らかの発表をした事実はない。

(イ) 被告金融取引所は、11月2日の時点においては、本件レートを提示した被告コメリツを含む各マーケットメイカーが、いずれもインターバンク市場における経験と実績及び高度の専門性を有する有力金融機関であり、市場実勢に沿ったレートを提示するという被告金融取引所との合意に基づいてマーケットメイク業務を行うものとされていること、被告コメリツ銀行東京支店の外国為替部長が、被告金融取引所に対して、本件レートに基づく約定はグッドディールであり、ノーチェンジである旨、及びあくまでマーケットプライスで被告コメリツ銀行が提示したレートである旨の説明をしていたこと、同部長は再度の被告金融取引所からの問合せに対しても、本件レートが被告コメリツ銀行側のシステム障害に起因するものであることについて明確に否定していたこと、ランド／円取引は、米ドル／円取引などと比較して流動性が極めて低い通貨ペアであり、ときに外国為替市場において基軸通貨に比して大きな値動きを示すことなどの事情からすれば、

本件レートが異常なレートであると断定することができなかつたのであるから、被告金融取引所は責任を負わない。

(2) 争点(2) (被告コメルツバンクの過失の有無)

(原告らの主張)

ア 被告コメルツバンクは、マーケットメイク呼び値の提示において、故意又は過失により、実勢から著しくかけ離れたレート提示を行うことによって、顧客に不測の損害を被らせることのないようにする注意義務を負っていた。また、被告コメルツバンクは、「くりっく365」の全取引参加者が顧客の損失を一定程度に抑えるためにロスカット制度を採用していることを認識し、又は容易に認識し得たのであり、誤った異常レートの提示であっても、それに基づく取引が約定されれば、それによって、「くりっく365」の各取引参加者を通じて取引を行っている顧客についてもロスカットがされ、多大な損害を被る可能性があることを当然に予見し得た。

ところが、被告コメルツバンクは、10月1日以降、スプレッド値の桁数を調整する作業を誤ったばかりか、エマージェンシースプレッドの設定を見直すのを失念し、毎週金曜日の取引終了時間前5分間に、継続的に異常レートを提示し続けた。

イ 被告コメルツバンクの主張に対する反論

ア 被告コメルツバンクは、他のマーケットメイカーによる呼び値の提示が一時的に途切れることがあり得ることを認識していた。また、マーケットメイカー制度を採用した「くりっく365」市場での取引において、各マーケットメイカーが実勢レートに従ってレートを提示し、異常レートの提示を行わないように注意義務を尽くすことは、顧客に不測の損害を与えないための不可欠の前提であり、最も基本的な注意義務であるから、他のマーケットメイカーの存在を理由として予見可能性が否定されるような性質のものではない。

イ 「くりっく365」では、ロスカット制度が採られており、顧客に不利

な価格変動が生じた場合に、自らの意思とは関係のないレートで約定することがあるため、顧客に不利な実勢と乖離したレートで取引が約定することは考えられる。

- (ウ) 被告コメルツバンクは、少なくとも異常レートを提示した事実を速やかに公表せず、かつ、被告金融取引所に対しても異常レートを提示した事実を速やかに報告せず、かえって適正なレート提示であった旨の虚偽の報告をしており、被告金融取引所において実勢に基づいた市場レートでありシステム障害とは何らの関係がなかったと結論付けることを期待していたというべきであるから、被告金融取引所及び取引参加者がロスカットを制限することは期待できない。
- (エ) 被告コメルツバンクによる本件レートの提示の原因は、毎週金曜日付け取引の市場終了5分前から適用されるエマージェンシースpread値を誤って設定していたことにあり、10月9日付け、同月16日付け及び同月23日付けの各取引日にも、同様の異常レートを配信していたのであるから、被告コメルツバンクが容易に思い至る実勢レートと乖離したレートを排除するための対策を探っていれば、本件異常レートの提示という結果を回避できたことは明らかである。
- (オ) 被告コメルツバンクは、本来行うべき調査・報告を怠り、被告金融取引所に対し、実勢と乖離したレートを提示した事実を報告しておらず、むしろ実勢レートに基づいて提示した適正なレートであったと強弁しており、結果回避義務を尽くしていない。

(被告コメルツバンクの主張)

- ア 「くりっく365」において取引が成立するのは、被告金融取引所と顧客の間及び被告金融取引所とマーケットメーカーの間であり、マーケットメーカーと顧客の間に直接取引が成立することはない。また、被告コメルツバンクは、あくまで被告金融取引所との契約に基づいて同被告に対してレートを配信しているにすぎず、原告らとの間で取引当事者類似の関係に立

つものでもない。したがって、被告コメルツ銀行は、原告らとの関係で結果回避義務を負っていたものではない。

- イ 被告コメルツ銀行には、以下のとおり、実勢と乖離した顧客にとって不利なレートが、被告金融取引所によって顧客に提示され、かつ、当該レートでの約定が生じ、これを契機とするロスカット等によって原告らに損害が発生することを予見することができなかった。
- (ア) 本件レートが提示された当時、「くりっく365」には、5社のマーケットメイカーが存在していたところ、各マーケットメイカーは、被告金融取引所に対して、継続的にマーケットメイク呼び値を提示することとされ、かつ、被告金融取引所が顧客に提示する価格の優先順位については、価格優先・時間優先の原則が採用されているから、仮に特定のマーケットメイカーが実勢と乖離した顧客に不利なレートを被告金融取引所に配信したとしても、他の4社のマーケットメイカーが規程に違反して被告金融取引所へのマーケットメイク呼び値の提示を一斉に停止するなどの異常な事態を除き、他の4社のマーケットメイカーが配信したレートが顧客に提示されるため、実勢と乖離したレートが顧客に提示されることはない。
- (イ) 顧客においても、自己の経済的判断に基づいて約定する価格を決定しているのであるから、仮に実勢と乖離した顧客に不利なレートが被告金融取引所から顧客に提示されたとしても、これに基づいて取引が約定するとは考え難い。
- (ウ) 仮に実勢と乖離した顧客に不利なレートに基づいて取引が約定したとしても、それが実勢と乖離したレートである以上、被告金融取引所あるいは取引参加者において、再び取引が開始されるまでの間に、これに基づくロスカットを制限する措置を講じることも合理的に期待できるのであるから、当該取引約定によって原告らに損害が発生することは想定し難い。
- (エ) 被告コメルツ銀行は、取引参加者と顧客との関係で適用されるロスカット制度の詳細については直接の取引当事者ではなく、顧客がロスカット

注文による強制的な売り決済を受けることを予見し得なかった。

ウ 被告コメルツバンクは、以下のとおり、実勢と乖離したレートを排除する社内システム／フィルターを構築し、また、被告金融取引所も追加的な防御策としてこれを採用していたのだから、結果回避義務を尽くしていた。

(ア) 被告コメルツバンクは、①外部からのマーケット情報に基づいて、呼び値を作成し、②作成された呼び値にスプレットを適用し、③その結果得られたレートを、被告金融取引所に配信することによって、配信レートを決定しているが、そのすべての段階で実勢から乖離したレートが配信されないように措置を講じている。

(イ) 被告コメルツバンクは、被告金融取引所のシステムにおいても、「直近の有効な呼び値より0.3パーセント以上乖離した呼び値を最高30回まで、乖離が0.3パーセント以内の呼び値が配信されるまで排除する」という排除機能を使用している上、被告コメルツバンクが被告金融取引所にレートを配信するためのシステムには、配信しようとするレートが直近のレートから0.3パーセント以上乖離した場合には、これを実勢から乖離したレートと認識し、キャンセルメッセージを送信する内部的な機能を組み込んでいる。

エ 被告コメルツバンクは、10月31日午前5時26分頃、ニューヨーク支店において本件レートに基づく取引が約定したことを確認し、これが実勢と乖離したレートであると思われたことから、被告金融取引所に対して、上記事情が発生したこと及び上記約定を適切なレートでの約定に変更することを通知したのであるから、本件レート配信後にも、それが以後の取引に与える影響を回避するために採り得る手段を講じていた。

(3) 争点(3)（被告らの過失と原告らの損害の因果関係の有無）

（原告らの主張）

ア 「くりっく365」市場における11月2日の取引開始直後の成行の売注文の量が異常に多かったこと、それによりマーケットメイカーのレート提示

に影響が生じたこと、月曜日の早朝という取引量が少ない時間帯であったことからすれば、本件レートの提示によって、「くりっく365」市場における11月2日の取引開始直後においてランド／円取引の成行の売注文が増加し、マーケットメイカーがこれを消化することができず、そのカバー取引や大量の売注文がされることを予想した者らによる売注文がされるなど、インターバンク市場に大きな影響を与える、同日7時10分から同40分までの間にランドが暴落した。

イ 「くりっく365」市場の値動きが、インターバンク市場に影響を及ぼすのは当然である。

(ア) 「くりっく365」の価格動向がインターバンク市場の価格動向のみに従って決せられるのであれば、11月2日午前7時30分頃にインターバンクレートが10.8円台までしか下落していないにもかかわらず、「くりっく365」のランドがそれを大きく超える10.39円まで下落したことの説明がつかない。

(イ) 月曜日の早朝は、インターバンク市場において取引量が最も少ない時間帯であるから、インターバンク市場に与える影響は、通常の時間帯よりも大きい。

(ウ) マーケットメイカーは、同日にロスカット注文を受けた場合、ポジションをスクウェアにするため、顧客から購入したランドをインターバンク市場で売ることになる。同日付け取引においては、ロスカット注文等が大量に市場に出たため、取引開始時からBIDレート（買いレート）が提示されない異常事態になっており、各マーケットメイカーがインターバンク市場で行ったカバー取引が大量になり、インターバンク市場に影響を与えたことは明らかである。

ウ 11月2日のランド／円取引のレートは、変化率5.6パーセントであつて、他通貨に対する円レートの値動きが1パーセントにも満たない程度の円高にとどまっていることに比べれば、比較にならないほど極めて急激なラン

ドの下落を生じているのであり、単なる円高の進展により生じたものでないことは明白である。

全通貨により円高が生じていたのは、「くりっく365」の各取引参加者が、ロスカット判定について個別通貨単位で計算するのではなく、全通貨全ポジションの数値を基礎にその判定を行っていたことから、顧客のロスカット判定が、ランド／円のポジションのみではなく、他通貨のポジションについてもされ、ランド／円取引の影響によりロスカットを余儀なくされた顧客が、保有する他の通貨についても同時にロスカットされることとなり、「くりっく365」において全面的に外国通貨を売り、日本円を買うという注文が生じ、マーケットメイカーがカバー取引を行うため、インターバンク市場に対して外国通貨を売り、日本円を買うという注文を流したからである。

「くりっく365」以外で店頭外国為替証拠金取引を行っていた一般顧客についてもロスカットがされ、上記経緯と同様にインターバンク市場にカバー取引が行われることによって、東京外国為替市場では総じて外国通貨の売り、日本円の買いに注文が集中し、円高に拍車がかかったのであるから、1月2日午前7時台の円高は、「くりっく365」におけるランドの暴落が招いたものであるとみるべきである。

エ ロールオーバー制度による建玉の消滅、生成があるとしても、被告コメリツバンク及び被告金融取引所が注意義務を尽くしていれば、11月2日時点において多大なロスカット取引の約定や、狼狽売りといった事象は生ぜず、これらを起因とするレートの暴落は生じなかつたのであるから、因果関係は認められる。

オ 一部の原告の執行条件がロスカットではなく、逆指値及び成行注文によるものであることは確かであるが、指値注文はその実態がロスカット(逆指値)と変わらないものであるし、成行注文についても、異常なレートが提示されたときに売注文を出すことは自然な行動であるから、因果関係を否定する事情とはならない。

(被告金融取引所の主張)

ア 10月31日の翌取引日に当たる11月2日の取引開始後から同日午前7時40分頃までの間に、原告らが保有していたとするランド／円取引の買建玉について行われた売り決済取引は、いずれも、10月31日の取引終了前に上記8.4円台の本件レートによる約定が成立したことにより生じた取引ではなく、その翌取引日である11月2日の取引開始直後における主要通貨等に対する急速な円高の進展に基づき本件レートとは別途にロスカット取引又は原告ら自身の意思に基づく売り決済として行われたものである。

イ 10月30日付け取引日の市場が終了する同月31日午前5時までにロスカット判定されなかった顧客については、本件レートに基づく約定により変動したロスカット基準値によるロスカット注文が発注されることなく、清算価格に基づいて清算処理がされて翌取引日にロールオーバーされたものであるところ、原告らは、本件レートに基づく約定に起因するロスカット注文の執行を受けなかった顧客であり、原告らの建玉は、本件レートによる影響を全く受けずに翌取引日に新たに生成され、翌取引日の取引開始を迎えたのであるから、本件レートの提示に起因してロスカット注文がされたものではないことが明らかである。

被告金融取引所は、そもそもロスカット注文は取引参加者が導入したシステムに基づいて行われる正規の注文の一つであるため、一方的に変更、取消しあれども、また、ロスカット基準は各取引参加者ごとに異なっており、各取引参加者が導入したシステムにより処理・生成されるロスカット注文を一方的に特定して執行を停止することもできない。

ウ(ア) 「くりっく365」の価格相場は、マーケットメイカーのシステムを通じて収集され分析される世界の市場実勢情報などに基づき組成され、呼び値として提示されることにより形成されるものであり、マーケットメイカーには他のマーケットメイカー及び取引参加者の売り及び買注文の数量や価格といった情報は開示されないから、局地的にランド／円取引の売注

文が多発したとしても、そのことをもってマーケットメイカーの呼び値の提示に影響を与えることはなく、すなわち、10月30日付け取引日の取引終了間際に「くりっく365」市場において成立した本件レートによる約定は、国際的なインターバンク市場の価格形成に影響を与えることはなく、インターバンク市場の価格動向に基づいて価格が提示される翌取引日である11月2日付け取引日の「くりっく365」においても、本件レートによる約定の影響は生じない。

実際に、11月2日午前6時10分から同7時10分に至るまで、ランド／円取引の合成レートについては、各マーケットメイカーにより、買呼び値として1ランド=11.4円前後、売呼び値として1ランド=11.5円前後のレートが提示されており、取引開始後の始値も1ランド=11.450円となっており、本件レートによる約定は、翌取引日の「くりっく365」市場における呼び値に対して、何らの影響も及ぼしておらず、インターバンク市場実勢に基づいて「くりっく365」市場の翌取引日の取引に係る価格提示が行われている。

- a 11月2日午前7時30分頃のインターバンク市場におけるランド／円取引の10.8円台のレート（乙イ39の6）は仲値であり実際の提示レートそのものではなく、他方で、原告の主張する「くりっく365」市場において提示された10.39円のレートは仲値ではなく、あるマーケットメイカーが自己の判断に基づき実際に提示した買いレートであるから、両者を比較するのは誤りである。同日の午前7時10分から同50分までのランド／円の価格推移の変化率は4.9パーセントが正しい。
- b 月曜日の午前7時10分時点であっても、ウェリントン市場、シドニー市場や東京市場では既に取引が行われており、またシンガポール市場などにおいても電子取引は行われている上、取引量は各当事者のその時々の事情に基づくものであるから、取引量が最も少ない時間帯で

あるなどとは全く断定し得ない。

c 11月2日午前7時10分から同40分頃までという極めて短時間の間に原告の主張するカバー取引が実際にどの程度行われたのか、また、それがどのようにインターバンク市場の値動きに影響し、それが「くりっく365」市場でのマーケットメイク呼び値に影響したのかは全く不明である。同日午前7時10分頃にBIDレート（買いレート）の提示が表示されなかつたことは、マーケットメイカーの提示する数量によっては、想定された事象であって異常な事態でない上、「くりっく365」市場において瞬時の約定の成立が引き続いで行われたとしても、そのこと自体から、その時点でインターバンク市場において大量のカバー取引が行われ、同市場に影響を与えたものではない。各マーケットメイカーが、「くりっく365」市場での取引に関して、同日午前7時10分から同40分までの間に、インターバンク市場において、いかなるタイミングでいかなる数量のカバー取引を行うかは、各マーケットメイカーの専門的な判断に基づいて個別に判断されるのであり、「くりっく365」での取引状況のみをもって判断されるものではない。

(イ) 仮に「くりっく365」市場における本件レートによる約定がインターバンク市場における金融機関等の価格形成に何らかの形で影響を与えることがあったとしても、同市場の規模の相違を踏まえれば、その影響は極めて限定的であると考えられる上、本件レートによる約定の影響をその時点で全面的に円高基調であった中でグローバルな金融機関等の行動（価格形成）に影響を与え得るその他要因の影響と分離・区別して認識すること自体不可能である。

エ 同日午前7時頃及びそれ以降、本件レートの提示とは別の要因によって、米ドルを始めとする主要通貨などに対して、海外市場において急速な円高が進行している状況にあったのだから、顧客の買建玉がロスカット判定などを

受けたこととなったとしても、被告コメルツ銀行による本件レートの提示に起因するものではない。同日の取引開始前後より、「くりっく365」市場において、ランド／円取引及びその他の通貨ペアの取引において急速に円高が進行しているが、これは、この時点で、インターバンク市場において、米ドル、豪ドルなどの外国通貨全般について全面的に急速な円高が進行していることの影響を受けたものである。同日の時点において、過去数か月にわたる相場上昇（円安）後の調整が高金利通貨の下落の一因と見られていること、及び、前週末のニューヨーク市場における株価の大幅下落や米国CITグループによる会社更生適用申請のニュースがリスク回避の円全面高の動きを強めていることなどの報道が多数されていることからすれば、11月2日午前7時10分頃の円高は、本件レートの提示によるものではない。

オ 以上のとおり、原告らは、いずれも、11月2日付け取引日の取引開始直後に原告らに生じたとするロスカット取引などについても、前取引日の本件レートによる約定の影響を受けずに、清算価格11.535円が適用されて再評価され、ロールオーバーされた新たな建玉を保有し、同日の取引開始を迎えた者であり、その後に、被告金融取引所のシステムが正常に稼働を継続する状況において、異常なレートなどが提示されることもなく、全通貨にわたり円高基調で推移するというインターバンク市場の値動きの下、「くりっく365」市場のランド／円取引においても円高が進行する中で、原告らが自ら設定した有効証拠金額との関係において取引参加者が定めるルールに従ってロスカット判定を受けるに至ったか、若しくは自らの意思で行った売注文の条件が成就した者であり、このような市場の円高進展という値動きの中でロスカット判定を受ける等の事象が発生することは、通常起こり得るやむを得ないリスクであり、顧客においても事前に了解されている事柄であるから、被告金融取引所は責任を負わない。

（被告コメルツ銀行）

ア 11月2日午前7時頃及びそれ以降、本件レートでの約定成立とは別の要

因によって、米ドルを始めとする主要通貨などに対して、海外市場において急速な円高が進行しており、同日7時10分から7時40分頃までの間に原告らが保有していたとするランド／円取引の買建玉について行われた売り決済取引は、いずれも本件レートによる約定の成立を原因として生じた取引ではなく、同日取引開始直後における主要通貨等に対する急速な円高の進展に基づく強制的なロスカット取引あるいは自己の意思に基づく売り決済取引として行われたものであるから、原告らの損害と被告コメルツ銀行による本件レート配信との間には因果関係がない。

イ 11月2日頃、アジアにおける株価の総崩れが拡大するという懸念が高利回り資産に対する需要を削減したことによって、ランドは米ドルに対して7月以来の最安値にまで落ち込み、また、国際経済の回復が勢いを失っているという兆候が高利回りの資産の保有を削減するように顧客を促し、ランドの価格は7月以来の最低水準まで落ち込んだことや、特にランドのような資源国通貨は、アジアで取引が行われている時間帯は、非常に流動性が低く、他の主要通貨と比較して値動きが激しいことからすれば、11月2日のランドの暴落は、本件レートの提示以外の外的要因によって生じたものである。

ウ その他、被告コメルツ銀行は、被告金融取引所の主張を援用する。

(4) 争点(4) (原告らに生じた損害)

(原告らの主張)

原告らは、本件レートに起因して、11月2日午前7時40分頃までの間に、ランド／円取引のレートが10.3円程度まで下落したことに基づき、ロスカット判定及び約定等がされた結果、別紙請求債権目録の損害額欄記載の損害を被った。同年10月31日午前4時59分33秒の直近の買い気配値は11.51円であるから、上記価格からロスカット約定がされた価格を控除した差額に各自の取引量を加算した金額(別紙請求債権目録の損害額欄記載の金額)及び本件のような専門的訴訟においては、弁護士に訴訟追行を委任することが必要不可欠であるから、弁護士費用として、

上記金額の1割相当額（別紙請求債権目録の弁護士費用相当損害額欄記載の金額）が、被告らの各不法行為と相当因果関係がある損害である。

（被告らの主張）

争う。

第3 爭点に対する判断

1 事実経過等

前提事実、証拠（乙イ53、54、乙口10、証人新井■、同生田■、同■スコット、同伊藤■。その他の証拠は認定事実の末尾に個別に掲げる。）及び弁論の全趣旨によれば、以下の事実が認められる。

- (1) 被告コメリツバンクが被告金融取引所に対してレートを提示する仕組み
 - ア 被告コメリツバンクは、「e P r i c e r」というシステムによって、ロイター等の外部業者からマーケット情報を受信し、同被告独自のアルゴリズム計算により、呼び値を作成していた。
 - イ 「e P r i c e r」は、ロイター等の情報源から直接取得したスプレッドが事前に設定されている値よりも広くなった場合等に、接続された全てのシステムに対して、レートを無効化させるメッセージを送信し、その情報が訂正されて正常な値に戻るまでレートの配信を停止する機能を有する。
 - ウ 被告コメリツバンクは、特定の顧客が希望する実際の取引数量に応じて当該顧客のために「e P r i c e r」の基礎価格をカスタマイズする「F X 3 0 0 0」というシステムを採用しているが、このシステムにより、「e P r i c e r」から受信した呼び値に対して、設定されているパラメータ値を基に、状況に応じたスプレッドを適用して、「T F X B r i d g e」という被告金融取引所に対しレートを配信するシステムを通じて、被告金融取引所に対して呼び値を提示していた。
 - エ 「F X 3 0 0 0」というシステムが適用するスプレッドは、コアスプレッド、イベントスプレッド及びエマージェンシースプレッドの3種類である。エマージェンシースプレッドとは、その週の最終取引日における取引終了5



分前から取引終了までの間に適用されるスプレッドのことである。

(2) 被告コメルツバンクが本件レートを提示するまでの経緯

ア 被告コメルツバンクは、10月1日、そのロンドン支店において、東京支店から被告金融取引所に提示するランド／円取引のレートの表示桁数を変更するため、システム上の設定を変更する作業を行ったが、システム内で設定・保存されていたスプレッド値の桁数を調整することなく同作業を終えたため、ランド／円取引のレートが提示されなかつたり、大幅なスプレッド値が付加された異常レートが提示されるなどした。

イ 被告コメルツバンクは、同月1日以降、被告金融取引所から、原因の調査と対応を求められ、同月5日、システム内で設定・保存されていたスプレッド値の桁数を調整する作業をしたが、被告金融取引所が毎週金曜日の取引終了時間5分前に適用しているスプレッド値の桁数を調整しなかった。

ウ 被告コメルツバンクは、同月6日、被告金融取引所に対して、一連の問題に係る修正を済ませて問題が解決した旨連絡し、被告金融取引所に被告コメルツバンクから提示されているレートが異常でないことを確認してもらった。

エ 被告コメルツバンクは、市場が終了する土曜日である同月9日、同月16日、同月23日の各午前4時55分から5時までの間にも、被告金融取引所に対し、大幅なスプレッド値が付加された異常なランド／円取引のレートを提示していたが、他のマーケットメイカーによるレート提示が優先し、被告コメルツバンクの提示したレートが合成レートとして生成され市場に提示されることはなかった。

(甲1)

(3) 本件レート提示による影響

ア 被告コメルツバンクは、10月31日午前4時55分以後、市場が終了する同日午前5時に至るまでの間に、被告コメルツバンクにより、直近の約定レートから約30パーセント円高となる1ランド=8.4円台の買いレート、

及び同14. 6円台の売りレートを断続的に提示した（乙イ36）。

同日午前4時59分30秒ころまでは、被告コメルツバンク以外のマーケットメイカーから提示されたレートが被告コメルツバンクの提示レートに優先し続けたため、被告コメルツバンクのかかる提示レートが合成レートとして生成されることはなかった。同日午前4時59分30秒時点において、各マーケットメイカーが提示していた買呼び値と発注枚数は、

マーケットメイカーA 1ランド=11.510円 200枚

マーケットメイカーB 1ランド=11.410円 10枚

被告コメルツバンク 1ランド=8.415円 50枚

であり、マーケットメイカーからのレート提示自体も、合計260枚（被告コメルツバンク以外は210枚）という状態にあったところ（乙イ37），同日午前4時59分33秒の時点において、取引参加者（顧客）から指値による売注文210枚が発注され、200枚が11.510円で約定し（指値注文の残数量は未約定），買いの合成レートが11.410円になったことに起因して、既に発注されていた取引参加者（顧客）からの売トリガー注文が、11.410円で10枚約定し、被告コメルツバンクが提示していた上記買呼び値に優先する他のマーケットメイカーの買呼び値について全て約定したため、被告コメルツバンクの提示レートが買呼び値の合成レートとして生成され、その時点で取引参加者（顧客）より出されていた売トリガー成行注文との間で約定するに至った。

被告コメルツバンクの提示した1ランド=8.415円で約定した結果、他のマーケットメイカーは1ランド=11.4円程度の買呼び値を提示したものの、同日午前4時59分33秒以後は被告コメルツバンクを除くマーケットメイカーからの提示レートは、買いの合成レートとして市場に提示されなかった。

このため、同日午前4時59分43秒には、被告コメルツバンクが新たに提示した買呼び値である「1ランド=8.435円、50枚」がそのまま合

成レートとして市場に提示され、取引参加者（顧客）による売トリガー成行注文と約定するに至った。そして、その後、被告コメルツバンクの買呼び値の提示はなかったため、買いの合成レートが市場に提示されることはないまま、同日午前5時に取引が終了した。（甲6）

イ 約定後のロスカット判定

10月30日付け取引日終了間際の午前4時59分33秒に本件レートが買いの合成レートとして市場に提示されてから取引終了時刻の午前5時までの27秒間に限っては、ロスカット判定の基準値は、取引参加者のシステムがASPシステムである場合、本件レートによる買呼び値とその時点における最良のマーケットメイク買呼び値の差額（直結システムの場合は直近の約定値であるものもあり得る。）により算出され、ロスカット判定がされた。ロスカット判定は常にされているわけではなく、数分間隔（ASPシステムについては5分間隔）で定期的にされている。したがって、この27秒間に、本件レートに基づいて算出された基準値によってロスカット判定の対象となった顧客が生じた。

かかる顧客については、当該顧客の保有する建玉に対してロスカット注文が発注されることとなるが、時間的な制約により、一部のロスカット処理はされたものの、多くの注文は、11月2日付け取引日に持ち越されて執行されることとなった。このロスカット処理がされた顧客については、1ランド = 8.415円及び同8.435円で約定した結果、変化した基準値によってロスカット判定がされ、執行された者であり、これらの顧客に対しては特別の回復措置（甲3）が講じられている。

他方、10月30日付け取引日の同月31日午前5時までのロスカット判定の対象とならなかった顧客の建玉については、本件レートによる約定の影響を受けないまま、10月30日付け取引日取引の終了後、清算処理（次項に詳述する。）により消滅し、新たに発生（ロールオーバー）したものであり、原告らの建玉はいずれもそのような処理がされた。

ウ 清算処理

10月30日付け取引日の清算価格は、1ランド=11.535円とされ（乙イ32），翌取引日にロールオーバーされる建玉については、かかる清算価格が適用されて清算処理が行われ、新規建玉として翌取引日を迎えた。これに伴い、原告らの建玉に係る有効証拠金額は、上記清算価格に基づき再計算された。

(4) 本件レート提示後の被告ら間の交渉等

ア 当時、被告金融取引所の監視室で取引所為替証拠金取引の監視担当者を務めていた新井 [] （以下「新井」という。）は、10月31日午前5時22分頃、被告コメルツバンクのニューヨーク支店のエリオット（以下「エリオット」という。）から被告金融取引所とのランド／円取引において誤ったように見えるレートで取引が2件成立した旨の電話連絡を受け、同人に対し、電子メールで詳細を送るように依頼した。

イ 新井は、同34分頃、被告コメルツバンク東京支店の外国為替部長である生田 [] （以下「生田」という。）に対し、「くりっく365」市場における取引終了間際に1ランド8円台で被告コメルツバンクの買注文の約定が成立したこと、エリオットから1ランド当たりのレートを11.475円に修正する旨の申し出を受けたことを電話で述べたところ、生田から、問題のない取引であり修正には応じない旨の返事をするよう告げられた。

ウ 新井は、同36分頃、エリオットから、被告コメルツバンクと被告金融取引所との間で、市場価格から乖離していると思われるレートで、ランド／円取引を2件約定した旨、その詳細は、被告コメルツバンクが11月4日を満期として1ランド8.4150円で500万ランドを、1ランド8.4350円で500万ランドをそれぞれ購入した旨、レートは11.4750円に修正される予定である旨の電子メールを受信した。

エ 生田は、同46分頃、新井に対し、社内でレートを修正しないことを確認したため、そのままのレートで処理する旨を電話で告げた。その際、生田は、

新井に対し、正常な約定であった旨を告げた。

オ 新井は、同日午前7時47分頃、生田に対し、本件レートが提示された原因は、1か月前と同様のシステム障害に起因するものではないかと質したが、生田はこれを否定し、市場価格に基づいて被告コメルツバンクが提示したレートである旨を回答した。また、その際、新井は、生田に対し、レートを修正するか否かの判断を保留できないかと打診したが、生田は、システム上の原因ではないことを理由としてこれを拒んだ。

(乙イ51の1、2、乙ロ1)

(5) 11月2日の取引状況

ア 「くりっく365」市場における取引開始前後の状況

10月30日の翌営業日に当たる11月2日（月曜日）には、「くりっく365」のプレオープン時間帯である同日午前6時10分から同日午前7時10分に至るまでは、ランド／円取引の合成レートについては、各マーケットメイカーにより、買呼び値として1ランド=11.4円前後、売呼び値として1ランド=11.5円前後のレートが提示されており、同日午前7時10分の取引開始の始値は11.450円であった（乙イ33、40）。

イ インターバンク市場における円高進行とロスカット判定

インターバンク市場においては、11月2日午前7時10分の取引開始以前より、米ドル、豪ドルを始めとする外国通貨全般について全面的に円高が進行していた（乙イ38の1、2、乙イ39の1ないし6）。このようなインターバンク市場の相場の動きを受けて、「くりっく365」においても、米ドル／円、豪ドル／本円取引など主要な通貨ペアにおいて円高が進行しており、同様にランド／円取引の市場においても円高が進行していた（乙イ41）。

ここでロスカット判定の基準値は、上記のような「くりっく365」市場の値動きの中での合成レートとして提示されるマーケットメイク買呼び値及び同売呼び値の仲値であり、ASPシステムにおいては5分毎に判定さ

れるもので、11月2日付け取引日のロスカット判定の基準値は、10月30日付け取引日の取引終了直前に本件レートによりなされたロスカット判定の基準値とは別のものであった。

(6) 被告金融取引所の事後対応

ア 被告金融取引所は、同月2日午後8時50分頃、自己の開設するホームページ上に、10月30日付けのランド／円取引において、取引終了間際の4時59分についた値段は、その時点において、市場動向からマーケットメイカーが提示した市場レートであり、システム障害等によるものではない旨の告知を掲載した（甲2）。

イ 被告金融取引所は、11月6日、10月30日付けランド／円取引において取引終了間際の午前4時59分33秒に8,415円の約定が成立したことについて、瞬間的なレート提示であり提示レートの妥当性をチェックすることが時間的に不可能であったために、結果的に異常なレートに基づく取引がされたと判断し、被告コメリツバンクとの間で、当該約定に基づいてロスカット発動等がされた結果、不測の影響等を被った顧客に対して、①「今回の結果的に異常な価格で約定された取引及び当該取引を直接の起因とするロスカット取引について、希望者からの申請に基づき、当該価格での反対取引を行う。②本措置は、2009年11月13日（金）15：00まで当該取引を行った各取扱業者において希望を受け付ける。」旨を発表した（甲3）。

(7) 金融庁の被告コメリツバンクに対する行政処分

被告コメリツバンクは、平成22年1月8日、金商法51条の2の規定に基づき、以下のとおり、金融庁から業務改善命令の行政処分を受けた。

ア 本件レートの提示について責任の所在を明確化すること

イ 被告コメリツバンク東京支店における業務運営の適切性を確保するため、グループ本部等から東京支店長への適切な権限付与やグループ本部等と東京支店長との間の責任分掌の明確化を図ること。その上で、東京支店として

の経営管理態勢及び業務運営管理態勢（特に、システム管理態勢）の充実・強化に取り組むこと。

ウ 異常レートの提示・約定等の事態が生じた場合に、状況把握と適切な対応を迅速・適切に行えるよう、必要な態勢を構築すること。

エ 上記アからウについて、その実施状況を平成22年2月5日までに書面で報告すること。

（甲1）

2 争点(1)（被告金融取引所の過失の有無）について

(1)ア 原告は、被告金融取引所は、「くりっく365」の取引参加者を通じて、取引所外国為替証拠金取引を行う顧客に対し、マーケットメイカーによる実勢価格から著しくかけ離れたレート提示によって顧客に不測の損害を被らせることのないよう適切なシステムの構築・運営等を行う注意義務を負っていたにもかかわらず、被告金融取引所の開設・運営する「くりっく365」市場のシステムには、マーケットメイカーからの「安い買呼び値及び高い売呼び値」を排除する機能がなかったこと、マーケットメイカーが一旦した注文を取り消せばマーケットメイカーが直前に提示した呼び値と一定程度乖離している場合にこれを拒絶する機能が無効化される仕様になっていたこと；マーケットメイカーがスプレッド幅の著しく大きいレート提示したときにこれを端的に排除する等の機能を備えていなかったことから、同義務に違反したと主張する。

前提事実、事実経過等及び弁論の全趣旨によれば、マーケットメイク方式は、マーケットメイカーが継続的にマーケットメイク呼び値を提示する義務を負うことから、一面では、顧客は常に売買の相手方を見付けることができるというメリットがあるが、他方で顧客の取引（売買）の相手方が常にマーケットメイカーとなることから、顧客は、実質的にはマーケットメイカーが提示するレート（マーケットメイク呼び値）に従わざるを得ない立場にあってマーケットメイカーにより実勢価格と著しく乖離した呼び値を提示され

た場合にはその価格で取引が成立してしまう可能性があり、顧客の保護に欠ける取引がされる危険性があることが認められ、マーケットメイク方式を採用しつつ公正な取引を担保するためには、市場の開設・運営者である被告金融取引所が一定のルールの設定とシステムの構築・整備・運営が必須であるということができる。そして、被告金融取引所は、業務規程特例を定め、これを一般にも公表していたこと、そして同特例12条（マーケットメイカーの禁止行為）は、マーケットメイカーに対し、「実勢から著しく乖離したマーケットメイク呼び値の提示」を禁止し、また同特例11条（マーケットメイカーの義務等）は、マーケットメイク呼び値が法令又は業務規程等に反し、「その他マーケットメイク呼び値及びスワップポイント参考値の提示が投資家（顧客）の保護に欠け、若しくは取引の公正を害し、又は金融商品取引業の信用を失墜させるおそれがある場合」には、被告金融取引所は必要に応じて、当該マーケットメイク呼び値の提示を中断させることができると規定していた（甲5）。

そうすると、被告金融取引所は、「くりっく365」の取引参加者を通じて取引所外国為替証拠金取引を行う顧客に対し、マーケットメイカーによる実勢価格から著しくかけ離れたレート提示ないし著しく乖離したスプレッド幅によるレート提示によって、顧客に不測の損害を被らせることのないよう、適切なシステムの構築・整備・運営等を行う注意義務を負っており、これに反する行為は取引参加者を通じて取引所外国為替証拠金取引を行う顧客に対する不法行為を構成するというべきである。

イ そこで、本件における被告金融取引所の義務違反の有無について検討するに、証拠（甲4、乙イ53、証人伊藤■）によれば、「くりっく365」に係るシステム構成は次のとおりと認められる。

(ア) 「くりっく365」に用いられるシステムは、被告金融取引所が運営する取引所のシステム（以下「取引所システム」という。）とこれに接続されたマーケットメイカー及び取引参加者の各システムによって構成され

ている。取引所システムとマーケットメイカーのシステムは、取引所システムにおけるマーケットメイカー外接サーバで接続されており、また、取引所システムと取引参加者のシステムは、取引所システムにおける通信／情報配信サーバで接続されている。

- (イ) 取引所システムは、マーケットメイカーからの提示レート及び顧客からの注文について、錯誤又は誤入力を防止するため、一定幅を超えるマーケットメイカーからの「高い買レート及び安い売レート」並びに顧客からの「高い買注文及び安い売注文」の受付を制限する機能(以下「本件制限機能」という。)を備えていた。そして、上記機能に加え、マーケットメイカーの提示レートについては、当該マーケットメイカーの直前提示レートから予め設定してある乖離幅以上のレートが提示された場合、市場実勢に沿ったレートを提示するように一定回数提示レートを拒絶するシステムチェック機能(以下「本件チェック機能」という。)を備えていた。
- (ウ) 被告金融取引所は、市場監視担当者が24時間体制で目視によるレート監視を行っており、異常なレートが提示された場合には、マーケットメイカーに問合せの上、正当な根拠がないと判断される場合は、レート提示を停止する扱いとしているが、常に250以上のレートが画面上に表示される中での監視であり、本件レートについては、マーケットメイカーによって取引終了間際に異常なレート提示がされたため、監視担当者がレート提示を停止することが困難であった。
- (エ) 被告コメリツバンクは、直前提示レートから0.3パーセント以上の乖離したレートが提示された場合、30回提示レートを拒絶する旨の設定がされていたが、本件レートについてはエマージェンシースプレッドを適用し、キャンセルメッセージを出した結果、極めて乖離したレートが提示された。

ウ 以上によれば、被告金融取引所は、業務規程特例によってマーケットメイカーに対して実勢から著しく乖離したマーケットメイク呼び値の提示を行

うことを禁止するばかりではなく、事前予防措置として取引所システムにおいて本件チェック機能を採用しており、これによれば原則として直前レートから乖離した呼び値の提示を拒絶することによって異常なレート提示を排除でき、被告コメリツバンクの設定した本件チェック機能における乖離率及び連続停止回数も本件チェック機能が適切に機能する数値であったことに加え、本件制限機能によって原則として錯誤又は誤入力を防止できるものといえるから、被告金融取引所が「くりっく365」市場を開設・運営するに当たって必要なシステムを構築・運営する注意義務を尽くしていたと認められる。

エ 原告らはマーケットメイカーからの本件制限機能に「安い買呼び値及び高い売呼び値」を排除する機能がなかったことが被告金融取引所の注意義務違反である旨主張する。そして、証拠（甲4）によれば、取引所システムにはマーケットメーカーによる「安い買呼び値及び高い売呼び値」を排除する機能がなかったことが認められる。

しかし、証拠（甲4）によれば、「安い買呼び値及び高い売呼び値」を排除する機能は、マーケットメイカーが市場実勢に沿ってレート提示をするという前提の下、流動性確保の観点から導入されていなかった機能であり、本件レート提示後に本件のような事態が生じることのないように付加された機能であると認められるが、たとえマーケットメイカーの1社が誤った異常レートを提示したとしても、他のマーケットメイカーが適切なレートを提示している限り、当該異常レートが直ちに市場で提示されるレートとなるわけではなく、異常レートが他のマーケットメイカーに優先して市場で提示される可能性は極めて低かったことからして、本件レート提示当時においては、「安い買呼び値及び高い売呼び値」を排除することが必要不可欠であったとまではいえないから、同機能がなかったことをもって、被告金融取引所が注意義務に違反したとはいえない。

オ 原告らは、マーケットメイカーが一旦した注文を取り消せば本件チェック

機能が無効化される仕様になっていたことが被告金融取引所の注意義務違反である旨主張する。

しかし、上記認定の事実、証拠(証人伊藤■及び弁論の全趣旨によれば、本件レートが提示されるに至ったのは、本件チェック機能が直前のレートに対して乖離幅がどれだけあるかをチェックするものであるところ、被告コメルツバンクが直前のレートを無効化するメッセージを送ったため上記チェック機能が働かなかったことに起因しており、本来想定していなかった事態であることが認められる。そうすると、レート提示に関して第1次的な責任を負っているマーケットメイカーである被告コメルツバンクの想定外の行為によって本件チェック機能が無効化されたのであるから、被告コメルツバンクが責任を負うとしても、被告金融取引所にはそのようなマーケットメイカーの行為に対してまで無効化されないようなシステム設計をすべき注意義務を認めることはできないのであって、取引所システムがそのような想定外の行為に対してまで対応できなかったことをもって、被告金融取引所に注意義務違反の過失を認めることはできないというべきである。

力 原告らは、マーケットメイカーがスプレッド幅の著しく大きいレートを提示したときにこれを端的に排除する等の機能を備えていなかったことが被告金融取引所の注意義務違反である旨主張する。

確かに、実勢価格と乖離した提示価格を排斥する一方法として原告ら主張の上記方法は考えられなくはないが、前記認定のとおり、被告金融取引所は、取引システムにおいて本件チェック機能を備えていたのであり、これが実勢価格と乖離した提示価格を排斥する方法としては最も直截な方法ということができるし、マーケットメイカーが被告金融取引所に対してレートを提示する時点で被告金融取引所が当該提示レートにおけるスプレッド幅を認識できたことを認めるに足りる証拠はないから、スプレッド幅の著しく大きいレートを提示したときにこれを端的に排除する等の機能を備えていなかったからといって、被告金融取引所が注意義務に違反したとはいえない。

(2) 被告コメルツバンクの提示レートを特に注意して監視すべき注意義務について

原告らは、被告金融取引所が、少なくとも10月1日、同月3日ないし同月5日には各取引終了5分前から取引終了までのレート提示の異常に気付いていたのであるから、その後の被告コメルツバンクの提示するレートに異常がないかどうか、特に注意して監視すべき注意義務を負っていたにもかかわらず、同義務に違反した旨主張する。

しかし、事実経過等によれば、被告金融取引所は、被告コメルツバンクから、同月6日の時点で、一連の問題に係る修正を済ませて問題が解決した旨の連絡を受け、レート異常がないことを確認しており、同月9日、同月16日及び同月23日に提示された異常レートは、他のマーケットメイカーによるレート提示が優先したために、そのレートは合成レートとして生成され、市場に提示されることもなかったのであり、その後異常なレートが提示されていることは認識し得なかつたというべきであるから、原告らの主張は採用することができない。

(3) 異常レートに基づく混乱を収束させるための適切な措置を探る義務について

原告らは、被告金融取引所は、市場実勢価格から著しくかけ離れたレートあるいはその蓋然性が高いレートによる約定がされた場合には、速やかにその事実及び経緯等を確認の上、当該約定が市場実勢価格によるものでなければ、その旨を発表する等、異常レートに基づく混乱を収束させるための適切な措置を探る義務を負っており、また、10月31日午前5時の取引終了から11月2日午前7時頃までの間にレート提示が市場実勢価格に従った実勢レートであるか否かを十分に調査し、それが実勢レートでない場合はその旨を発表するなどの対応をすべきであったのにこれを怠るとともに、11月2日午前7時頃までの間に約定したレートに関する問合せに対して「正式レートとして問題がない。」等を回答することによって、同義務に違反したと主張する。

確かに、被告金融取引所は、「くりっく365」の開設・運営者として、実勢価格から著しくかけ離れたレート提示ないし著しく乖離したスプレッド幅によるレート提示に基づく取引（約定）が実際にされた場合には、速やかにその事実及び経緯等を確認の上、当該取引が異常なレート提示によるものであることを発表するなど、異常なレート提示による取引に基づく混乱を収束させるための適切な措置を探るなどの義務を負っており、これに反する行為は取引参加者を通じて取引所外国為替証拠金取引を行う顧客に対する不法行為を構成すると解される。

そこで検討するに、前提事実、事実経過等、証拠（甲15）及び弁論の全趣旨によれば、被告金融取引所が本件レート提示から11月2日午前7時頃までの間に顧客等からの本件レートについての問合せについて「正式レートとして問題がない。」と回答したことが認められるが、他方、被告金融取引所の担当者であった新井が10月31日に被告コメリツバンク東京支店外国為替部長の生田に対して本件レートに基づく約定について問い合わせたところ、同人は本件レートに基づく約定は問題のない取引であり修正に応じない旨、及び被告コメリツバンクが提示した市場価格に基づくレートである旨の説明をし本件レートが被告コメリツバンクのシステム障害に起因するものであることを明確に否定していることが認められる。これらの事実に照らすと、顧客等からの問合せに対して被告金融取引所がした回答が客観的事実に反するものであったとしても、当時、被告金融取引所は、本件レートが提示された原因を認識することが困難であり、かつ、被告コメリツバンクに対する問合せをして、被告コメリツバンクから明確にシステム障害に起因するものではない問題のない取引であるとの回答を得ていたのであり、当時可能な限りの調査を尽くしたものというべきであるから、被告金融取引所に原告らの主張する義務違反の過失は認められないというべきである。

(4) 小括

以上検討したとおり、原告らの主張する被告金融取引所の過失はいずれも認

められない。

3 争点(2)（被告コメルツバンクの過失の有無）について

(1) 被告コメルツバンクの過失について

ア 原告らは、被告コメルツバンクは、マーケットメイク呼び値の提示において、故意又は過失により、実勢から著しくかけ離れたレート提示を行うことによって、顧客に不測の損害を被らせることのないようにする注意義務を負っていたが、10月1日以降、スプレッド値の桁数を調整する作業を誤ったばかりか、エマージェンシースプレッドの設定を見直すのを失念し、毎週金曜日の取引終了時間前5分間に、継続的に異常レートを提示し続けた点で注意義務違反があると主張する。

確かに、前記判示のとおり、「くりっく365」の開設・運用者である被告金融取引所が実勢から著しくかけ離れたレート提示を行わない義務を負っていること、被告コメルツバンクは、被告金融取引所に対して実勢から著しくかけ離れたレート提示を行わない義務を負っていること、ランド／円取引の当事者は、マーケットメイカー・被告金融取引所間の取引と取引参加者・被告金融取引所間の取引とに置き換えられてはいるが、実質的にはマーケットメイカーと取引参加者間であることに照らすと、マーケットメイカーである被告コメルツバンクも、被告金融取引所と同様、実勢から著しくかけ離れたレート提示を行うことによって顧客に不測の損害を被らせることのないようにする注意義務を負っていたというべきである。

イ そこで、被告コメルツバンクの義務違反の有無について検討するに、前提事実、事実経過及び弁論の全趣旨によれば、被告コメルツバンクは、10月1日にシステム上の設定変更作業を行った際にシステム内で設定・保存されていたスプレッド値の桁数を調整しなかったこと、同月5日に、スプレッド値桁数の調整を行った際、毎週金曜日の取引終了時間5分前にエマージェンシースプレッドの桁数を調整しなかったこと、その結果、被告金融取引所に対し同月9日、同月16日及び同月23日の各取引終了5分前から取引終了

までの間に大幅なスプレッド値が付加された異常なレートを提示していたことが認められる。これらの事実からすれば、被告コメルツバンクは、本件レートを提示するに至るまでこれを調整するのに十分な機会が与えられていたのに、本件レート作成時に調整すべきエマージェンシースプレッドの桁数を調整することを怠り、本件レートを提示するに至ったのであるから、被告コメルツバンクには注意義務違反の過失が認められるというべきである。

(2) 被告コメルツバンクの主張について

ア 被告コメルツバンクは、顧客においては自己の経済的判断に基づいて約定する価格を決定しているから、実勢と乖離したレートで約定するとは考え難い旨主張する。

しかしながら、前提事実及び事実経過等によれば、顧客の注文の方法には成行注文など実勢と乖離したレートとの間でも取引が成立してしまう注文方法が認められていること、マーケットメーカーの呼び値は合成レートとして提示されるので実勢と乖離したレートが提示されることは稀であるが、本件のように最終的には提示されてしまう場合があり得ることが認められ、実勢と乖離したレートによる約定が成立したからといって必ずしもその時点における顧客の経済的判断を反映したものとはいえないから、被告コメルツバンクの上記主張は理由がない。

イ 被告コメルツバンクは、被告金融取引所や取引参加者によって、実勢と乖離したレートに対して事後的な対応がされることが期待できるから、予見可能性がない旨主張する。

しかしながら、事実経過等に認定のとおり、被告コメルツバンクは、被告金融取引所に対して本件レートの提示はシステム障害に起因するものではないと明確に否定するとともに、取引参加者に対して本件レートに関する発表を何ら行わなかったのであるから、被告金融取引所や取引参加者による事後的な対応がされることとは期待できなかつたということができる。したがって、被告コメルツバンクの上記主張は理由がない。

ウ 被告コメルツバンクは、取引参加者と原告らとの間に適用されるロスカットの詳細については認識していなかったため、原告らがロスカットによって強制的に決済されることを認識できなかった旨主張する。

しかしながら、事実経過等及び弁論の全趣旨によれば、被告コメルツバンクは、その詳細は措くとしても、取引参加者と顧客との間でロスカット制度が採用されており、一定の条件を満たした場合には強制的に決済されることは認識していたのであって、ランド／円取引のレートの急激な変動によっては、大量の取引が行われその結果ロスカットの対象となることは容易に予見できたと認められるから、被告コメルツバンクの主張は理由がない。

エ 被告コメルツバンクは、実勢と乖離したレートを排除する社内システム／フィルターを構築するとともに、被告金融取引所も追加的な防御策を採用していたから尽くすべき結果回避義務を尽くしていた旨主張する。

しかしながら、事実経過等、証拠(証人生田[])及び弁論の全趣旨によれば、被告コメルツバンクは本件レート作成の際スプレッド値を適用する段階で誤ったスプレッド値を適用してしまった結果本件レートを被告金融取引所に送信したことが認められ、そうすると被告コメルツバンクが採用した社内システム／フィルターは機能として不十分であったといわざるを得ないし、被告コメルツバンクは、マーケットメイカーとして被告金融取引所に対して実勢価格から乖離した価格を提示しないようにすべき義務が課されていたのであるから、被告金融取引所が防御策を講じていたとしても、そのことによって被告コメルツバンクの義務が履行されたことにはならない。したがって、被告コメルツバンクの上記主張は理由がない。

(3) 小括

以上検討したとおり、被告コメルツバンクには、原告らに対して実勢から著しくかけ離れたレートを提示してはならない注意義務があるのに、これを怠った注意義務違反の過失が認められるというべきである。

4 爭点(3)（被告らの過失と原告らの損害の因果関係の有無）について

(1) 原告らは、本件レートの提示によって、「くりっく365」市場における1月2日の取引開始直後においてランド／円取引の成行の売注文が増加し、マーケットメイカーがこれを消化することができず、そのカバー取引や大量の売注文がされることを予想した者らによる売注文がされるなど、インターバンク市場に大きな影響を与え、同日午前7時10分から同40分までの間にランドが暴落したと主張する。

しかしながら、前提事実及び事実経過等によれば、「くりっく365」の価格相場は、マーケットメイカーのシステムを通じて収集され分析される世界の市場実勢情報などに基づき組成され、呼び値として提示されることにより形成されるものであり、マーケットメイカーには他のマーケットメイカー及び取引参加者の売り及び買注文の数量や価格といった情報は開示されないから、局地的にランド／円取引の売注文が多発したとしても、そのことをもってマーケットメイカーの呼び値の提示に影響を与えることはないこと；したがって10月30日付け取引日の取引終了間際に「くりっく365」市場において成立した本件レートによる約定は、国際的なインターバンク市場の価格形成に影響を与えることはなく、インターバンク市場の価格動向に基づいて価格が提示される翌取引日である11月2日付け取引日の「くりっく365」においても、本件レートによる約定の影響は生じないはずであること、そして、実際に、11月2日午前6時10分から同7時10分に至るまで、ランド／円取引の合成レートについては、各マーケットメイカーにより、買呼び値として1ランド=11.4円前後、売呼び値として1ランド=11.5円前後のレートが提示されており、取引開始後の始値も1ランド=11.450円となっており、本件レートによる約定は、翌取引日の「くりっく365」市場における呼び値に対して、何らの影響も及ぼしておらず、インターバンク市場の実勢に基づいて「くりっく365」市場の翌取引日の取引に係る価格提示が行われていることがうかがえる。そして、証拠（甲8、21、22、乙イ48、49）によれば、11月2

日の取引開始直後においてランド／円取引の成行の売注文が増加したことは認められるが、マーケットメイカーがこれを消化するためにインターバンク市場においてそのカバー取引をその直後に行ったと認めるに足りる証拠はないし、仮にそのようなカバー取引が行われたとしても、前提事実のとおり「くりっく 365」とインターバンク市場の平均取引高に照らした市場規模の差に照らすと、その影響は極めて限定的であったと解される。そうすると、本件レートの提示が、インターバンク市場に大きな影響を与えたと認めることはできない。

かえって、証拠（乙イ 38 の 1 ないし 11, 乙イ 39 の 1 ないし 6, 乙イ 43 の 1, 2, 証人伊藤■）及び弁論の全趣旨によれば、①同日の時点における円高の進行は過去数か月にわたる相場上昇（円安）後の調整が高金利通貨（豪ドル、ニュージーランドドル、ランド等）の下落の一因との見方があること、②前週末のニューヨーク市場における株価の大幅下落や米国 C I T (中小企業向け金融会社) グループによる会社更生法適用申請のニュースがリスク回避の円全面高の動きを強めていることなどの報道が多数されていること、③インターバンク市場において、米ドル、豪ドルなどの外国通貨全般について全面的に急速な円高が進行していることが認められ、これらの事実に照らすと、①及び②が原因で③の状況が生じ、ランド／円取引についてもその影響を受けて急速に円高が進行したものとの推測される。さらに、証拠（乙口 5 ないし 7, 10, 証人 ■ スコット）によれば、当時経済不安等によって高利回り資産の保有の削減傾向が強まりランドの価格が落ち込んだ、南アフリカ政府が会社及び個人に対する為替管理を緩和した後、ランドが米ドルに対して安くなったとも報道されていることが認められ、ランド自体の価格が安くなる要因があったことも否定できない。

そうすると、「クリック 365」における 11 月 2 日午前 7 時 10 分頃のランド／円取引における円高は、本件レートの提示が原因であると認めることはできない。

(2) 原告らは、「くりっく365」市場の値動きが、インターバンク市場に影響を及ぼすのは当然であるとして種々主張するので付言する。

ア 原告らは、「くりっく365」の価格動向がインターバンク市場の価格動向のみに従って決せられるのであれば、11月2日午前7時30分頃にインターバンクレートが10.8円台までしか下落していないにもかかわらず、「くりっく365」のランドがそれを大きく超える10.39円まで下落したことの説明がつかないと主張する。

確かに、証拠(乙イ33)によれば、ランド／円取引のレートの同日の始値は11.45円で午前7時30分に10.39円の安値が付き、終値が11.35円となったことが認められる。しかし、前記判示のとおり、マーケットメーカーが提示する呼び値はインターバンク市場の価格を参考にするなどしてそれが独自に決定していること、証拠(乙イ33、証人伊藤■)によれば、ランド以外の外貨も同様の値動きをしていること、非常に短期間で取引をする顧客は為替に影響するような大きな出来事があって外貨買い、ドル売りをした場合あるレベルまで行くと行きすぎをカバーして相場が戻ること(ショートカバー)があることが認められ、これらの事実に照らすと原告ら主張のような状況があるからといって、これを本件レートの提示によるものと認めるることはできない。

イ 原告らは、月曜日の早朝は、インターバンク市場において取引量が最も少ない時間帯であるから、インターバンク市場に与える影響は、通常の時間帯よりも大きいと主張する。

しかしながら、被告金融取引所からは、月曜日の午前7時10分時点であっても、ウェリントン市場、シドニー市場や東京市場では既に取引が行われており、またシンガポール市場などにおいても電子取引は行われている上、取引量は各当事者のその時々の事情に基づくものであるから、取引量が最も少ない時間帯であるなどとは全く断定し得ないとの指摘があり、また、前記判示のとおり、「くりっく365」とインターバンク市場の規模の差に照ら

すと、月曜日の早朝という時間帯におけるインターバンク市場に与える影響が通常の時間帯よりも大きいとしても、本件レートの提示とインターバンク市場におけるランドの下落あるいは円高が因果関係を有することを基礎付けるには足りないと言わざるを得ない。

ウ 原告らは、マーケットメイカーは、11月2日にロスカット注文を受けた場合、ポジションをスクウェアにするため、顧客から購入したランドをインターバンク市場で売ることになるのであり、同日付け取引においては、ロスカット注文等が大量に市場に出たため、取引開始時からBIDレート（買いレート）が提示されない異常事態になっており、各マーケットメイカーがインターバンク市場で行ったカバー取引が大量になり、インターバンク市場に影響を与えたことは明らかであると主張する。

しかしながら、証拠（乙イ4、証人 [] スコット）及び弁論の全趣旨によれば、一般には金融機関内で反対ポジションと相殺をすることにより処理すること、インターバンク市場ではランド／円取引は行われていないこと（そのため、ランド／米ドル取引と米ドル／円取引を組み合わせることになる。）、「くりっく365」のランド／円取引の単位（1枚）は10万ランドであるのに対し、インターバンク市場における取引単位が大きいこと、マーケットメーカーが買い取引が大量に出たとしてもすぐにカバー取引を行うとは限らないことが認められ、実際11月2日においても各マーケットメーカーがカバー取引を行ったと認めるに足りる証拠はないから、原告らの上記主張は理由がない。

(3) 原告らは、11月2日のランド／円取引のレートの変化率は5.6パーセントであって、他通貨の円レートの値動きが1パーセントにも満たない程度の円高にとどまっていることに比べれば、比較にならないほど極めて急激な下落を生じているのであり、単なる円高の進展により生じたものでないことは明白であると主張する。

しかしながら、証拠（乙イ41、44、45の1、2、乙イ54）及び弁論

の全趣旨によれば、11月2日のランド／円取引のレートの変化率は仲値を探った場合4.9パーセントであること、もともとランドは他の基軸通貨に比べて変化率の高い通貨であることが認められ、これらの事実に照らすと本件におけるランドの下落が本件レートの提示によるとは認められないから、原告らの上記主張は理由がない。

(4) 原告らは、ロールオーバー制度による建玉の消滅、生成があるとしても、被告コメルツバンク及び被告金融取引所が注意義務を尽くしていれば、11月2日時点において多大なロスカット取引の約定や、狼狽売りといった事象は生ぜず、これらを起因とするレートの暴落は生じなかつたのであるから、因果関係は認められると主張する。

しかしながら、ランド／円取引におけるランドの下落が本件レートの提示によると認められないことは上記判示のとおりであるから、原告らの上記主張は理由がない。

(5) 原告らは、一部の原告の執行条件がロスカットではなく、逆指値及び成行注文によるものであることは確かであるが、指し値注文はその実態がロスカット（逆指値）と変わらないものであるし、成行注文についても、異常なレートが提示されたときに売注文を出すことは自然な行動であるから、因果関係を否定する事情とはならないと主張する。

しかしながら、そもそもランド／円取引におけるランドの下落が本件レートの提示によると認められないことは上記判示のとおりであるから、原告らの上記主張は理由がない。

5 まとめ

以上により、被告金融取引所には、注意義務違反及び注意義務違反と損害との間の因果関係が認められないし、被告コメルツは、注意義務違反は認められるものの、注意義務違反と損害との間の因果関係が認められない。

よって、その余の点について判断するまでもなく、原告らの請求はいずれも理由がないから棄却することとし、主文のとおり判決する。

東京地方裁判所民事第44部

裁判長裁判官 脇 博 人

裁判官 平 城 恭 子

裁判官 大 橋 勇 也