

4．注意すべきハイリスクな投資取引・投資関連商品

(1) 証券関係

信用取引

信用取引とは、証券会社が顧客である消費者のみなさんに信用を供与して行う証券の売買その他の取引のことを言います。信用取引では、消費者のみなさんが株式を買い付けるための資金を持っていなかったり、あるいは売り付けるための株式を持っていない場合でも、行うことができます。たとえば、消費者のみなさんが信用取引で株式を買った場合、消費者のみなさんはその買付代金を持っていないとも、証券会社から借りることができます。その代わりに、消費者のみなさんは証券会社に対して委託保証金（買付代金の30%）と呼ばれるお金を差し入れなければなりません。ただし、消費者のみなさんは証券会社からお金を借りて証券を買っていますので、通常の場合、その分の金利を支払わなければなりません（逆に金利を受け取る場合もあります）。

このように、信用取引では十分な資力がなくても、証券投資を行うことができますが、少ない委託保証金を差し入れるだけで大きな取引を行うことができますので、その分だけ利益や損失の額も大きくなります。まず、この点に注意が必要です。

次に信用取引で問題となるのは、株価の変動によって委託保証金を追加して差し入れなければならないということです。たとえば、消費者のみなさんが信用取引で株式を買った場合、株価が下落すれば委託保証金を追加して差し入れる必要が出てきます。消費者のみなさんが委託保証金を差し入れなければ、証券会社は担保として差し入れられている株式を売却して決済することになりますが、証券会社が信用取引を行う際に貸し付けた金額やその他の費用と、委託保証金や差し入れられている株式の売却によって得た金額との差額を消費者のみなさんは証券会社に支払う義務を負うこととなります。前述のように、信用取引では少ない委託保証金で大きな取引をすることができますので、信用取引による損失も莫大なものになりかねませんので、初心者は信用取引を行わないようにしましょう。

証券の派生商品（デリバティブ）

ここでは、証券投資の初心者は避けた方がよい証券投資について述べます。最近、金融技術の発達により様々な証券が開発されるようになりました。金融技術の発達は、消費者のみなさんの資産運用にプラスになっていることは確かですが、他方で危険な証券がたくさん出てきていることも事実です。特に、デリバティブ（金融派生商品）と呼ばれる証券ないしデリバティブ取引は、莫大な損失を被る可能性があるため、初心者の消費者のみなさんは手を出してはなりません。以下では、証券投資の初心者のみなさんが避けるべき証券と取引について説明していきます。

オプション取引

オプション取引とは、当事者の一方の意思表示より、当事者間に一定の価格で一定の数量の取引を成立させることができる選択権を相手方が与え、当事者の一方がこれに対して対価を支払うことを約束する取引のことを言います。たとえば、証券会社が消費者のみなさんに今後一年以内に一株1000円で1000株を買い付ける権利を与え、消費者のみなさんがオプション料を証券会社に支払うといった取引を指します。

オプションには、コール・オプション（買付選択権）とプット・オプション（売付選択権）があり、コール・オプションは現物を買付け、あるいは先物の買建玉を取得する権利を指し、プット・オプションは、現物を売り付け、あるいは先物の売建玉を取得する権利を指します。また、満期日にしか権利を行使できないタイプのオプションをヨーロピアンタイプ、一定期間中はいつでも権利を行使できるタイプのオプションをアメリカンタイプと言います。

オプション取引の買い方（つまり、オプションを付与される方）は、取引の最初にプレミアムと呼ばれる対価を支払います。もし原資産（現物や先物の売建玉・買建玉のことです）の価格がオプションの行使

価格に達すれば、オプションを行使して、当初予定した取引を成立させることができます。たとえば株式のコール・オプションの例で説明すると、コール・オプションの買い方は、取引の最初にプレミアムを支払い、一定の行使価格に達すれば、コール・オプションを行使してあらかじめ取り決めた価格をコール・オプションの売り方（つまり、オプションを付与する方）に支払えば、株式を取得することができます。他方、もし満期になっても原資産の価格がオプションの行使価格を下回っている場合には、オプションの買い方はオプションを放棄して、権利行使をしなければいけません。この場合、最初に支払ったプレミアム分が損失となります。これに対して、オプションの売り方になった場合、原資産の価格がオプションの行使価格に達すれば、オプションの買い手からオプションを行使されることとなりますので、オプションの買い手からの権利行使に応じる義務があります。これによる損失は限定されませんので、莫大な損失を被るおそれがあります。一般消費者のみなさんは、オプション取引には手を出してはなりません。特に、オプションの売り手には決してなってはなりません。オプション取引には、証券だけでなく外貨のオプション取引引きもあります。

仕組み債

仕組み債は、社債の形態をとっていますが、通常の社債とは全く異なる証券で、デリバティブを組み込んだ証券もあります。仕組み債は、高度な投資知識・経験を有する機関投資家が購入する証券であって、消費者のみなさんに適した証券ではありません。たとえ事業者が勧誘しに来ても、即座に断りましょう。購入すると大変な目に遭うことになりかねません。かなりの注意が必要な証券です。

仕組み債には様々なタイプがありますが、ここでは日経平均リンク債、クレジットリンク債、および他社株転換社債について説明します。

日経平均リンク債とは、日経平均株価が一定の期間内に一定の価格を上回れば、元本および利息を受け取ることができる債券であり、オプションを組み込んだ証券です。日経平均株価が一定の価格を下回れば、元本は保証されません。その分、日経平均リンク債を発行した証券会社は儲かることとなります。日経平均リンク債は、日経平均株価の変動を賭ける商品と言うことができ、日経平均株価の変動によって大きな損失を被ることがあります。

クレジットリンク債とは、一定の信用リスクが顕在化するかどうかを賭ける証券です。具体的には、クレジットリンク債の発行者とは無関係の国、機関または会社（リファレンス先）において、クレジット・イベントと呼ばれる事由（たとえば、当該国、機関または会社が債務の返済をできなくなったことなど）が発生した場合に、クレジットリンク債保有者は証券の元本を大幅に下回る清算代金を受け取るか、あるいは証券が完全に紙屑になるような商品性を持った債券です。これもデリバティブを組み込んだ証券の一種です。リファレンス先の情報が開示されていない場合があり、またリファレンス先に対して直接証券保有者が権利を有するわけではありません。クレジット・イベントが発生すると、証券を購入した人は大損を被ることになります。

他社株転換社債（EB）とは、社債に株式のオプションを組み込んだ証券です。これは、他社株転換社債発行者が他社の株式の価格変動によって、たとえば株価が上がった場合には、金銭で償還し、株価が下がった場合には当該他社株式で償還する債券です。他社株転換社債は、他社の株価上昇による利益をそのまま享受できるわけではありません。他社株式の株価が下がった場合には、その株式が引き渡されることになるため、当然元本は保証されません。利回りが高いことに惹きつけられて購入すると、とんだ目に遭うことになりかねません。

繰り返しになりますが、消費者のみなさんは仕組み債を購入することはやめましょう。非常に危険な証券だからです。

金融先物取引

先物取引とは、将来の一定の時期にあらかじめ定めた価格で取引対象の受渡と代金の支払いを行うことを約束する取引であって、その時期までに取引対象の転売や買い戻しを行うことによって決済を差額で行

うこと（差金決済）が認められた取引のことを言います。取引対象の違いによって、有価証券指数等先物取引、金融先物取引、商品先物取引といった種類があります。有価証券指数等先物取引の場合、取引対象が指数や価格となるため、取引対象の受渡を行うことはできず、すべて差金決済によって取引が行われます。取引所に上場されて取り引きされている先物の取引の場合には、取引が決済される期日が決まっております、これを限月と言います。株価指数先物取引の場合には、3・6・9・12限月が定められています。

先物取引を行うには、決済を保証するために一定率の証拠金を積み立てる必要があります。先物取引は取引所において取引が行われており、取引対象の価格は変動します。先物取引では、毎営業日終了後に建玉を時価で評価し直すこと（値洗い）が行われ、この値洗いによって含み損が生じた場合には、証拠金を追加して積み立てる必要がありますので、注意しなければなりません。証拠金を追加して積み立てなかったときは、業者がその先物取引を決済し、損失を消費者のみなさんに請求してくることになります。先物取引では少額の証拠金で多額の取引を行うことができますので、相場が予想とは反対の方向に変動した場合には、証拠金だけに損失が限定されず、多額の損失を被る可能性がありますので、一般消費者のみなさんは先物取引には手を出さない方がいいでしょう。

先物取引は、現物の取引を行っている場合に、その反対の先物取引を行うことによって、保有している現物のリスクを回避するために使われたりします。たとえば、多数の銘柄の株式を保有している場合に、株価指数先物取引で売建玉を建てておけば、保有している現物の株式の価格が下落し損失を被った場合でも、先物取引では反対に売っているわけですから、現物の株式の損失と先物取引で上がった利益は相殺されることとなります。

このように、先物取引は現物のリスクヘッジのために行われるほか、先物の市場価格と理論価格の差を突いて取引を行う裁定取引（アービトラージ）があります。

（2）証券以外の投資取引、投資関連商品のリスク

ここで取り上げる投資関連商品、投資商法は、証券取引法または金融商品販売法の対象にならない投資取引です。

外国為替証拠金取引

1998年の外国為替法の改正により、個人でも外貨の売買ができるようになりました。この時期から、外国為替証拠金取引という新たな取引商品を扱う事業者が見られるようになりましたが、一方で、この取引によって大きな損失を被ったという消費者からの苦情が発生しています。

外国為替証拠金取引とは、少額の保証金を事業者に預託することで保証金の数倍～数十倍の外貨の売買ができると称する、為替差益を狙った取引です。この保証金を証拠金と呼ぶことから、取引全体が外国為替証拠金取引と言われています。

取引に参加する消費者から事業者は証拠金を徴収します。証拠金は、取引参加に必要な保証金であると同時に、事業者が定めた種々の要件に合致する場合には、追加証拠金が必要となる仕組みになっています。取引の当初に支払う証拠金の額は、概ね、最低取引額を10,000通貨単位とした取引金額のほぼ5%、8%などに相当する額が設定されています。例えば、米ドル/日本円の売買で1万ドルを売買する場合の証拠金は6万円、10万円等です。最低証拠金を10万ドルの売買・100万円に設定している事業者もあります。

証拠金について、事業者は様々なルールを決めています。急激な為替変動が生じた場合には事業者が一方向的に証拠金の率を変更できる。日々の評価損によって追加証拠金が発生する。追加証拠金を支払わずに、1営業日の終値で計算した評価損失が、証拠金の一定割合（80%や90%）を上回った場合は、翌営業日の事業者の始まり値で決済し、強制的に手仕舞いする。新しく建玉を立てる場合には新たな証拠金が必要になる。などです。このようなルールから明らかなように、外国為替証拠金取引は、相場の変動そのものを対象としている賭博的な性格の取引と言えます。最近の裁判例には、この取引を“賭博”と断じているものもあります。

外国為替証拠金取引のリスク

事業者は、少ない証拠金で、大きな金額の取引ができ、儲けになることをセールスポイントにしていますが、下記のようなリスクがあります。

この取引は外貨の現物売買ではありません。賭博的な性格の取引です。

相対取引のため、買い手や売り手がいないと取引は成立しません。特に為替相場が急激に変動する時、投資家に有利な取引が成立するかどうかは予測できません。また、事業者が一方的に証拠金の率を引き上げ、追加証拠金が発生する事態も考えられます。

この取引を行っている事業者は、商品先物取引業者や一部の証券会社です。しかし、この取引は、証券会社が行なっている有価証券の売買ではありませんから、証券取引法の規制対象にはなりません。事業者が倒産しても、投資家保護基金による補償を受けられないなど、投資家保護に欠けます。

商品先物取引業者が行なう外国為替証拠金取引は、金融商品販売法の対象にはなりませんが、証券会社が行なう外国為替証拠金取引は、通貨のデリバティブの場合には金融商品販売法の対象になります。このような適用、非適用に関する矛盾は、金融商品販売法の適用対象が行為等の指定制（金融商品販売法第2条、同法の施行令第4条）をとっているため、商品先物取引業者が行なう外国為替証拠金取引は適用の網に掛からないためです。しかし、外国為替証拠金取引の基本的な仕組は、金融商品販売法の対象になる場合も対象にならない場合も大きな相異はありません。

為替相場の変動によって、評価損失が維持証拠金のライン（証拠金の50%ライン等）を割れば、追加証拠金が発生します。また、評価損失は、通常、1営業日の終値で計算されますので日々、評価損失が発生し、度々、追加証拠金が発生するおそれがあります。また、新しい建玉には別途に証拠金が必要です。このように、次々と証拠金を請求されるおそれがあります。

証拠金が不足した場合には、事業者が強制手仕舞いを行いますから、投資家は大きな損失を被ることになります。

消費者の指示どおりに事業者が売買を行っているかどうかを確かめることは不可能です。

外国為替証拠金取引は、あなたの投資目的や資金力に適合しているか

消費者は、このようなリスクの発生の仕組みが複雑で、かつ賭博的な取引を行ってはいけません。このようなハイリスクな取引に参加できる人は、証拠金がゼロになるリスクや証拠金の追加を覚悟できる人でなければいけません。

事業者は、このような相場の変動そのものを取引の対象にする賭博的な取引に消費者を参加させてはいけません。

商品先物取引

大豆、綿糸、金、ゴムなどの商品について、将来の一定の時期にこれらの商品の現物を受渡することを約して、受渡し価格を現時点で決めて行う取引です。取引対象の商品、受け渡し時期、数量を指定します。担保として委託証拠金を総取引代金の5%~10%を入れて買い注文（建玉）をします。期日以前に売買の差金決済ができますから、市場価格の値動きを見て売り注文（落玉）をします。売買の差金決済をして、手数料（委託証拠金の10%程度）と税金を支払って清算するという仕組みです。

最低取引単位の数量は、約定値段の対象となる数量の数十倍から数万倍に設定されているために、約定値段が少し動いただけで、差損益金は大きく変動します。委託証拠金は総取引代金の5%~10%程度であること、委託手数料は委託証拠金の10%程度とかさむことを考えると、取引を10回ほど繰り返せば委託証拠金の全部を失う計算になります。また、商品の値動きの変動によって委託証拠金の担保力が落ちた場合には、追加委託証拠金（追証）を払わねばなりません。

ハイリスクの取引であり、リスク発生の仕組みも複雑です。多数の苦情や消費者被害が発生しています。このようなハイリスクな取引に参加できる人は、資金力のある人で、かつ、委託証拠金がゼロになるリスクや委託証拠金の追加を覚悟できる人です。外国為替証拠金取引と同じように、相場の変動そのものを取

引の対象にする賭博的な取引であり、このような取引に消費者を参加させてはいけません。商品先物取引は、証券取引法や金融商品販売法の対象ではありません。

商品ファンド

商品投資販売業者が投資家から資金を集めて、国内、海外市場の商品の先物取引、オプション取引、現物取引で運用し、その運用実績を商品投資販売業者を通じて投資家に分配する取引です。運用は商品投資顧問業者が行ないます。元本確保型とそうでないものがあります。元本確保型も為替変動や中途解約の場合、元本は確保されないというリスクがあります。商品先物取引の投資信託版で、ハイリスクの取引です。金融商品販売法の対象です。

変額個人年金保険

変額個人年金保険とは払込保険料の運用実績によって、将来受け取る年金額や解約返戻金が増減する個人を対象とした年金保険です。投資型年金保険とも呼ばれています。この商品は、生命保険会社だけでなく損害保険会社、銀行、証券会社でも販売しています。

資産（保険料）の運用は、一般の定額保険の資産の運用と区別するために特別勘定（ファンド）で行います。ファンドの投資対象は株式等の証券や株式投資信託ですから、運用実績が直接、契約者の資産残高に影響する仕組みになっています。**ファンドの運用**は、「運用対象とする投資信託を契約者が選び、組み合わせや運用対象の変更を顧客が行なう」と「全ての運用を事業者が行なう」ものの2タイプがあります。**保険料の支払い**は、一時払いと毎月積み立て型の2とおり、**年金の受け取り**は、定期型（期間限定）と保証期間付き終身型の2とおりがあります。生命保険会社の商品ですから、死亡保障がついています。

以上が変額個人年金保険の基本型ですが、基本年金額の最低額を保障するタイプや災害死亡の割増、重度介護時の一時金を支払うタイプも売り出されています。

変額個人年金保険と投資信託の手数料や課税の仕組みは異なります。

手 数 料	変額個人年金保険	投資信託
購入時の手数料	なし	種類によって様々。1%未満～3%程度。ゼロもある。
保有期間中の手数料	信託報酬、投資顧問料、口座管理料、死亡保障、保険契約管理費用等の保険関係費用	信託報酬。口座管理料が必要となることも有る。
ファンドの乗換え費用	一定回数（年間10数回位まで）は無料	新たに購入手数料が必要
解約時	解約返戻金に最低保障ない。早期解約は所定の金額が控除される。	解約手数料は1%未満
税 金	変額個人年金保険	投資信託
購入時	保険料は個人年金保険料控除の対象（最高5万円）	所得控除はなし
収益等	収益は年金の受取時や解約時まで繰り延べられる。一時金受取時は一時所得。年金は雑所得。	源泉分離課税20%
死亡時	死亡保険金の相続税非課税枠有り	時価評価で相続税の対象

変額個人年金保険の特徴

投資信託には死亡保障はありませんが、変額個人年金保険は積み立て期間中に死亡した場合、払込保険

料に相当する額が保障されます。災害死亡は増額になる商品もあります。

変額個人年金保険は保有期間中の手数料（表参照）が投資信託より多く掛かりますので、ファンドの運用原資がその分減ることになります。これは、死亡保障や災害死亡保障の割増が行なわれることとパラレル（並行）です。

変額個人年金保険は、ファンドの乗換手数料は年間一定回数までは無料です。自分で運用をして収益を上げるといふ変額個人年金保険の特徴を生かすことができる人にとっては、有利と言えます。逆の見方をすれば、ファンドの組替えを行わない人は、保有期間中に手数料が必要になる変額個人年金保険より、投資信託の方が有利と言えます。

収益に掛かる課税は変額個人年金保険の方が有利です。また、購入時の所得控除や死亡保険金の相続税は、使用できる枠（個人年金保険は最高5万円の所得控除、相続税は500万円×法定相続人数）がある人には有利と言えます。

変額個人年金保険のリスク

変額個人年金保険は、元本の保証がない、ハイリスクの投資型の保険です。個人年金保険という文言が保険名の中にありますが、老後の生活を支える年金となる保証はありません。変額個人年金保険を購入することは、投資信託を購入するとほぼ同じことですから、老後の生活費のためのお金の全てをリスクのある投資信託に注ぎこむことは避けましょう。また、投資型の保険商品ですから、借金をして購入する商品とは言えません。

年金受取開始前に変額個人年金保険を解約すると、一定期間は払込保険料の総額から一定の額が控除されます。ファンドの運用実績により解約返戻金が支払われますが、解約返戻金の最低保障はなく、払込保険料の総額を下回ることがあります。

契約保険会社が破綻した場合、生命保険契約者保護機構の保護を受けられますが、年金額は削減されません。

金融商品販売法の適用商品ですから、販売者はリスク説明が必要です。

適合性の原則の確保

変額個人年金保険は有価証券ではありませんから、“事業者は、消費者の投資方針などに適合しない勧誘を行なって、投資者の保護に欠けることになってはならない”という証券取引法の43条は適用されませんが、販売事業者は、証券類似商品として、契約者と商品の適合性を確保する必要があります。

あなたにとって、変額個人年金保険は必要か

変額個人年金保険は、ファンドの運用を自分で行うことができるタイプもありますから、乗換手数料が一定回数までは無料であることや節税に魅力を感じる人が、リスクをとる覚悟で購入する商品と言えます。元本割れリスクのある商品は老後の生活資金の柱になるものとは言えません。資産運用の中で、少額資金を活用する商品と言えましょう。

（3）詐欺商法：二八商法

良い株式の銘柄を紹介する、株式購入資金の2割を出せば残りの8割を低利（約10%）で融資する等と言って、出資金を騙し取る商法です。「株式購入資金の2割を出せば残りの8割を低利融資」ということから二八商法と呼ばれます。出資金の代わりに、株券を担保にとるやり方も行なわれています。この商法による被害は毎年発生しています。

株式の売買の取次ぎをするには証券業の登録が必要です。また、株式の銘柄情報の提供を業として行うには投資顧問業の登録が必要です。しかし、二八商法で摘発された事業者はこのような事業の登録をしていません。また、実際に株の売買の取次ぎを行ってはいませんが、顧客から株の売買の手数料や情報料をとっていたわけではないことから、証券取引法違反や投資顧問業法違反ではなくて、詐欺容疑で摘発されています。つまり、二八商法というのは、詐欺商法です。

うまい投資話を勧誘する事業者は、証券業、投資顧問業等の登録番号を持っているかどうか金融庁のホームページで確かめましょう。

<title>投資取引の心構え </title>