

## デリバティブ取引と金融リテラシー

神戸大学経済経営研究所教授 家森信善

### 国際金融都市構想とデリバティブ

2022 年 3 月に、大阪府や大阪市の事務局を務めている国際金融都市 OSAKA 推進委員会が、国際金融都市 OSAKA 戦略を公表した<sup>1</sup>。その戦略の中で、デリバティブには次のように積極的な役割が期待されている。

先駆けた取組みで世界に挑戦する「金融のフロントランナー都市」を大阪は目指しているのであるが、「日本におけるデリバティブ取引の拠点都市として、将来的に有望でエッジの効いた先駆的な金融商品の開発などを行う」ことを取組みの方向性としている。そして、①先物発祥の地である歴史の上に、アジアにおける先駆的なデリバティブの拠点として投資魅力が向上している、②エッジの効いた現地性のある金融商品も多数開発され、世界の投資家や外国企業が集積している、といった状態が期待される姿であるとしている。具体的な施策として、新たな商品先物の検討と将来的に有望なグリーン関連のデリバティブ商品・市場の形成に向けた取組みとが掲げられている。

一方で、国際金融都市 OSAKA 戦略には、「府民向けセミナーや学校での金融リテラシー教育の機会を増加させる」や、「長期的視点で資産を育てる投資マインドの醸成・金融リテラシー向上につながる取組み」といった点も掲げられている。

本構想の中では、必ずしもデリバティブ取引と金融経済教育の直接的な関係が議論されているわけではない。しかし、筆者は、デリバティブ取引を行う投資家には、高い金融リテラシーが必要であると考えている。したがって、デリバティブ取引を普及させるには、その前提として投資家には高度な金融リテラシーが不可欠である。その理由をいくつか指摘しておく<sup>2</sup>。

---

<sup>1</sup> [https://www.pref.osaka.lg.jp/attach/39795/00000000/hontai\(Japanese%20PDF\).pdf](https://www.pref.osaka.lg.jp/attach/39795/00000000/hontai(Japanese%20PDF).pdf)

<sup>2</sup> 日本取引所グループが主催していた「デリバティブ投資家層の裾野拡大に向けた勉強

第一に、デリバティブ取引は複雑であり、その仕組みを理解することは取引を行う大前提である。投資家は、デリバティブ取引の基本概念や価格決定メカニズムをよく理解することが必要である。第二に、デリバティブ取引はレバレッジが効くため、リスクが高くなりがちである。投資家は、リスク管理戦略（例えば、ヘッジやストップ・ロス・オーダー）を適切に活用して、ポートフォリオ全体のリスクを効果的に管理する必要がある。第三に、様々な要素がデリバティブ取引の損益に影響を与えるため、投資家は、国内外のニュースの意味について理解できる必要がある。

### 日本の個人投資家のデリバティブ取引の状況

日本証券業協会は、2006 年から毎年、「個人投資家の証券投資に関する意識調査」を実施している。調査対象者は、株式、投資信託、公社債のいずれか若しくは複数保有している者である。2009 年調査から、現在保有（または取引）している金融商品として、デリバティブ商品を選択肢に加えている。2015 年からは、「有価証券関連デリバティブ取引」と「有価証券関連デリバティブ取引以外のデリバティブ取引」の 2 つに分けている<sup>3,4</sup>。その結果をまとめたのが、図表 1 である。

有価証券の投資家にサンプルが限られているが、デリバティブを取引している投資家は

---

会」が公表した「論点整理」（2016 年 7 月 29 日）においても、「1. 普及・教育面の論点・課題」として、①株式投資の投資家層の裾野拡大、②先物・オプションのイメージの改善、③業界を挙げた教育・理解の促進、④商品特性に応じた取引手法の理解、が具体的な項目として掲げられている。 <https://www.jpx.co.jp/corporate/research-study/derivatives/nlsgeu000001sl6o-att/01.pdf>

<sup>3</sup> 有価証券関連デリバティブ商品として例示されているのは、有価証券関連の先物取引、オプション取引、CFD取引、バイナリー・オプション取引など（具体的には、日経 225 先物、JPX 日経 400 先物、日経 225 オプション、日経 225mini）である。一方、有価証券関連デリバティブ商品以外のデリバティブ商品として例示されているのは、外為証拠金取引（FX）、CFD取引、バイナリー・オプション取引、商品先物取引である。

<sup>4</sup> 2016 年調査では、具体的なデリバティブ商品の取引状況を尋ねている。それによると、国内の外為証拠金取引（FX）が最も多く（38.0%）、国内の有価証券関連先物（先渡）取引（29.1%）、国内の有価証券関連オプション取引（17.7%）、国内の商品先物（先渡）取引（15.2%）、カバードワラント（11.4%）、国内の商品オプション取引（6.3%）、外国市場に上場するデリバティブ取引等（3.8%）、などとなっている。

せいぜい2%という状況が続いており、少なくとも増加傾向にはない。また、表には示していないが、女性よりも男性の方がデリバティブ取引率が高く、また、年収が高いほど、保有有価証券の時価総額が高いほど、デリバティブ取引率が高い。たとえば、保有有価証券の時価総額が3000万円以上のグループでは、「有価証券関連デリバティブ取引」の取引率が3.8%、「有価証券関連デリバティブ取引以外のデリバティブ取引」の取引率が2.2%であった。

図表 1 個人投資家の保有・取引金融商品（単位%）

	回答者数	株式	投資信託	有価証券関連デリバティブ取引	有価証券関連デリバティブ取引以外のデリバティブ取引
2009年	1095	71.9	55.4		2.0
10	992	68.8	52.1		1.5
11	967	72.5	45.5		2.1
12	1050	73.3	48.4		1.7
13	1108	72.7	49.5		1.6
14	1143	71.8	47.4		2.1
15	1044	73.5	54.0	1.0	1.2
16	2024	75.4	52.8	0.9	0.9
17	5073	80.8	53.0	2.2	2.8
18	5000	79.8	52.2	1.0	1.5
19	5000	80.2	58.4	1.4	1.6
20	5000	79.0	57.4	1.2	1.6
21	5000	76.0	59.7	1.0	1.6
22	5000	75.6	61.0	1.2	1.0

出所) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」の各年版を元に筆者作成。

2020年調査からは、デリバティブ取引を行わない理由についても尋ねている。その結果をまとめたのが図表2である。「馴染みが薄いため」、「商品性や仕組みが分かりにくい」といったリテラシーに関連する理由が上位1, 2位を占めていた。有価証券投資を行う投資家は一定の金融リテラシーを持つ人が多いのであるが、株式投資を行うレベルの金融リテラシーでは、デリバティブ取引を行うには不十分であるとの認識が一般的であることが確認できる。

図表 2 デリバティブ取引を行わない理由（単位％）

	2020 年	2021 年	2022 年
回答者数	4875	4881	4905
馴染みが薄いため	37.9	47.4	47.8
商品性や仕組みが分かりにくい	37.1	38.2	36.4
損失発生リスクが大きい	37.0	-	-
博打・投機的というネガティブなイメージがある	26.6	33.3	30.4
確定申告を行う必要がある	14.4	12.5	12.3
上場株式等の取引との損益通算が行えず、現物取引のリスクヘッジの手段として使いにくい	7.3	10.5	10.9
流動性が低い	3.4	5.1	5.8

出所) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」の各年版を元に筆者作成。

また、2020 年調査のみの質問項目であるが、「どのような点が改善されればデリバティブ取引を行いますか」という質問が行われている。その結果が図表 3 である。最も多いのが、「分かりやすくシンプルな商品設計になる」で 43.3%であった。2 番目に多かったのが、「商品特性等に関する自身の理解が深まる」(25.9%)であった。ここでも、金融リテラシーに関するものが上位を占めており、個人投資家がデリバティブを取引するためには、高い金融リテラシーが必要であると認識されていることが確認できる。

図表 3 どのような点が改善されればデリバティブ取引を行うか（単位％）

1 上場株式等の取引との損益通算が可能になる	16.9
2 確定申告が不要になる	24.9
3 分かりやすくシンプルな商品設計になる	43.3
4 自身のレベルにあった的確・丁寧なコンサルティングが行われる	19.8
5 商品特性等に関する自身の理解が深まる	25.9
6 社会的なイメージが向上する	10.7
7 より多くの個人投資家に普及し一般的となる	22.8
8 流動性が向上する	7.2
9 その他	6.3

出所) 日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査（2020 年調査）」。

## デリバティブ取引と金融リテラシー：先行研究の紹介

投資家の金融リテラシーと株式投資行動についての研究は多い。代表的な研究が、Van Rooij, Lusardi, and Alessie, (2011) である。彼らは、オランダの家計調査データを用いて、金融リテラシーが個人の株式市場への参加（株式投資を行うかどうか）にどのように影響を

与えるかを調査した。その結果、金融リテラシーが高い人ほど（とくに、高度な金融リテラシーに関してのレベルが高い人ほど）、株式市場へ参加する確率が高まることを明らかにした。たとえば、高度な金融リテラシーが 1 標準偏差分増加すると、株式市場への参加確率が 9%ポイントも上昇する。

Yamori and Ueyama(2022)は、日本の家計に対して実施したアンケート調査を使って、金融リテラシーが株式市場への参加率および金融資産に占める株式資産の比率に与える影響を分析した。その結果、①金融リテラシーが高くなると、株式市場への参加率は高まるが、②株式市場に参加している人に限って分析すると、金融リテラシーが高い人ほど金融資産に占める株式資産の比率が高まる傾向は見られなかった。つまり、金融リテラシーを高めることは、株式投資家を増やすことにはつながるが、株式投資をしている人の株式投資比率を更に高めることには貢献しないという結果となっている。

デリバティブ取引と金融リテラシーについて分析した研究はほとんどない。Abreu and Mendes (2020)は、株式とデリバティブ（具体的には、ワラント）の両方を取引している投資家について分析して、自信過剰な投資家ほどワラント取引を積極化し、国内株式投資を消極化する傾向を見だし、同一人がそれぞれの市場で異なった行動をとることを明らかにしている。したがって、株式市場の参加に対する金融リテラシーの影響の研究結果が、そのままデリバティブ取引に当てはまるとは限らないのである。

デリバティブ取引と金融リテラシーの関係を研究した数少ない例外が Hsiao and Tsai (2018)である。彼らは、台湾金融監督委員会が 2011 年に実施した金融リテラシー調査（有効回答者 2523 人）を使っている。同調査では、デリバティブ取引の経験についても尋ねており、この経験の有無が鍵になる被説明変数である<sup>5</sup>。

同調査における金融リテラシーの質問は次の 8 問である。最初の 3 問が投資やリスク管理の基本概念に関するものである。4 つめの質問がデリバティブのヘッジ機能についての理解に関するものである。最後の 3 つは、デリバティブ商品についての知識を問う質問となっている。

(1) 分散は投資家が投資リスクを抑制するのに役立ちますか。

---

<sup>5</sup> 質問票において、デリバティブ取引について、具体的に例示しており、株式、指数、金利、商品、外国為替を原資産とすること、また、スワップ、先物、先渡し、オプション、ワラント、クレジットデフォルトスワップ (CDS)、債務担保証券 (CDO : collateralized debt obligation)、レバレッジド ETFs といった商品をあげている。

(2) 高いリターンを期待する投資は、一般に、より多くのリスクを伴いますか。

(3) 金利が上昇すると債券価格が低下することに同意しますか。

(4) 次の記述は正しいと思いますか、それとも誤りだと思いますか。「為替リスクは、通貨の相対的な評価額の変化から生じるリスクであり、為替リスクをヘッジするためにフォワードや先物を使うことはできない。」

(5) 次の記述は正しいと思いますか、それとも誤りだと思いますか。「投資連動型保険商品では、行われる投資は資本市場に関連するリスクの対象となる。投資ポートフォリオにおけるこの投資リスクは、保険契約者が負担する。」

(6) 先物・オプションの購入は、銀行預金と比較してキャピタルロスが発生しやすいと思いますか。

(7) オプションや先物の取引は、株式取引に比べてはるかにレバレッジが高いですか。

(8) 仕組債は、フィクスト・インカム商品とデリバティブの特徴を統合した金融商品の一種ですが、仕組債は一般的に投資適格社債よりも投資リスクが高いですか。

まず、デリバティブ取引の経験者の特徴を示したのが図表 4 である。取引参加者に占める高い金融リテラシーを持つ人の比率が半数を超えている (55%)。その他の特徴としては、①金融資産が多い人が参加をしている、②30-39 歳の年齢層の投資家が多い (47%)、③男性投資家が多い (64%)、④都市在住者が多い (80%)、ことなどをこの表から確認できる。

彼らはロジステック回帰分析を行って、金融リテラシー変数は有意に正の影響を与えていることを確認している。その他に回帰結果から、①保有金融資産もデリバティブ取引の経験率に有意に正の影響を持っている、②デリバティブ取引と株式投資の間には関連性があり、両者を促す共通のファクターがある、③都市在住者の取引経験率が高い、④多様な情報源を持っている人ほど取引経験率が高い、ことなども明らかにしている。

(同調査で行われている別の質問を使って) 金融リテラシーを基本的なりテラシーと高度なりテラシーに分けて、それぞれの効果を推計した分析からは興味深い結果が得られている (図表 5)。すなわち、高度なりテラシーについては、高ければ高いほどデリバティブ取引の経験率が高くなっているが、一方で、基本的な金融リテラシーについては、リテラシーが高くなるほどデリバティブ取引の経験率が下がるのである。

彼らは、この結果を、高リスクであるデリバティブ取引の特徴に起因している可能性が高いと指摘し、複雑なデリバティブ商品に関連する高い参入障壁を克服するために、個人がよ

り高いレベルの金融リテラシーを身につける必要があることは明らかであると述べている。

図表 4 デリバティブ取引参加者の特徴

Characteristics of derivatives market participants (N=387).

Variables	Details	%
<i>Financial literacy</i>	Low	10.53
	Medium	34.21
	High	55.26
<i>Household Wealth</i>	<NT\$ 1,000,000	16.37
	NT\$ 1,000,000 ≤NT\$ 7,000,000	38.23
	>NT\$ 7,000,000	45.39
<i>Information Sources</i>	Trade descriptions	22.22
	Books	51.11
	Investment analysts	31.11
	Advertisements	68.89
	Internet and mobile phones	42.22
	Family conversations	22.22
	Display section	13.33
	School curriculum	20.00
	<i>Information Categories</i>	Changes in the real estate market
Changes in the stock market		75.56
Interest rates		51.11
Inflation		44.44
Taxation		40.00
Relating to financial products		55.56
<i>Age</i>	20–29 years	20.00
	30–39 years	46.67
	40–49 years	20.00
	50–59 years	13.33
	60 years or older	0.00
<i>Gender</i>	Male	64.44
	Female	35.56
<i>Education</i>	Junior high school or below	13.34
	Senior high school	8.89
	Vocational School	11.11
	University	44.44
	Graduate school or above	22.22
<i>Marital Status</i>	Unmarried	60.00
	Married	40.00
<i>Profession</i>	Full-time student	8.89
	Full-time employment	62.22
	Domestic homemaker	4.44
	Retired civil servant	2.22
	Other	22.23
<i>Residential Location</i>	Urban	80.00
	Rural	20.00
<i>Annual Income</i>	<NT\$ 370,000	37.77
	NT\$ 370,000 ≤NT\$ 680,000	37.78
	>NT\$ 680,000 ≤NT\$ 1,240,000	15.56
	>NT\$ 1,240,000	8.89

出所) Hsiao and Tsai (2018)の Table 3。

図表 5 基本的なリテラシーと高度なリテラシーの違い

Basic and advanced financial literacy indices and derivatives market participation.

Variables	Coeff.	S.E.	O.R.
<b>Panel A: All observations</b>			
Constant	-95.247	1454.96	4.31e-42
Basic Financial Literacy	-0.7440**	0.201	0.575
Advanced Financial Literacy	0.5398***	0.192	1.716
Risk Averse Attitude	-0.4866	0.548	0.615
Log (Household Wealth)	4.8084***	1.456	122.53
Information Sources	0.1584	0.131	1.152
<i>Information Categories</i>			
Changes in the real estate market	-0.0089	0.387	0.991
Changes in the stock market	1.2666**	0.492	3.549
Interest rates	-0.3788	0.421	0.685
Inflation	-0.2282	0.415	0.796
Taxation	1.1754***	0.395	3.240
Relating to financial products	0.4114	0.406	1.509
<i>Age (Base group: ≥60 years)</i>			
20-29 years	13.074	1454.77	0.48 e06
30-39 years	14.363	1454.77	1.72 e06
40-49 years	14.014	1454.77	1.22 e06
50-59 years	13.903	1454.77	1.09 e06
Gender: Male	1.4933***	0.424	4.452
Marital Status: Married	-0.7590*	0.445	0.468
<i>Education (Base group: Junior high school or below)</i>			
Senior high school	-1.0732	0.827	0.342
Vocational school	-0.6804	0.814	0.506
University	0.1241	0.710	1.132
Graduate school or above	0.1283	0.775	1.137
Residential Location: Urban	0.5125***	0.365	1.881
<i>Profession (Base group: Other)</i>			
Full-time student	1.3927	1.255	4.026
Full-time employment	1.0260	1.139	2.790
Domestic homemaker	0.7929	1.323	2.210
Retired civil servant	0.4746	1.582	1.607
<i>Annual Average Personal Income (Base group: &lt;NT\$ 370,000)</i>			
NT\$ 370,000 ≤NT\$ 680,000	-0.4531	0.529	0.636
>NT\$ 680,000 ≤NT\$ 1,240,000	-0.9331	0.691	0.393
>NT\$ 1,240,000	0.0267	0.778	1.027
No. of Obs.		2523	
Pseudo R <sup>2</sup> (%)		27.59	

\*\*\*indicates significance at the 1% level; \*\*indicates significance at the 5% level; and \* indicates significance at the 10% level.

出所) Hsiao and Tsai (2018)の Table 8。

デリバティブ取引と金融リテラシー：日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」

冒頭で紹介した日本証券業協会「個人投資家の証券投資に関する意識調査」の2022年調査の個票を利用することができたので、デリバティブ利用者の金融リテラシーについて確

認しておくことにする<sup>6</sup>。ただし、3000 人の回答を得ている調査であるが、「有価証券関連デリバティブ取引」（以下、証券デリバティブ）を行っているのは 58 人、「有価証券関連デリバティブ取引以外のデリバティブ取引」（以下、その他デリバティブ）を行っているのは 49 人と非常に少ないため、結果については幅を持って理解する必要がある<sup>7</sup>。また、本調査は証券投資家を対象にしていることから、下記では、株式投資家を主な比較対象にしている。

まず、証券教育の経験について尋ねた質問への回答を整理したのが図表 6 である<sup>8</sup>。証券デリバティブの利用者が「受けたことがある」との回答は、株式投資家と比べて 1%水準で有意に多い。実際にどこで証券教育を受けたかを尋ねた質問への回答を整理したのが図表 7 である。証券デリバティブ利用者については、セミナー受講が 43%と非常に多く、web コンテンツの利用も 38%と多い。

その他デリバティブの利用者も含めて、デリバティブ利用者は、株式投資家全般に比べて様々な場所でより積極的に証券教育を受けているといえる。

図表 6 証券教育の経験

	受けたことがある	受けたと思うが、あまり覚えていない	受けていない	回答者数
株式	10%	5%	85%	3782
証券デリバティブ	31%	3%	66%	58
その他デリバティブ	18%	2%	80%	49

図表 7 証券教育を受けた場所

	セミナー受講（Web セミナー、オンデマンド配信の受講を含む）	e ラーニング受講	Web コンテンツ	職場	学校	家庭	上記のいずれも該当なし
株式	13%	3%	15%	9%	2%	6%	63%
証券デリバティブ	43%	26%	38%	16%	7%	7%	31%
その他デリバティブ	22%	12%	33%	12%	6%	10%	49%

<sup>6</sup> 日本証券業協会の「個人投資家の証券投資に関する意識調査」の調査結果を使用しているが、筆者が独自に分析を行っており、日本証券業協会は以下の研究成果と関係がない。

<sup>7</sup> このうち、12 人は両方のデリバティブを取引している

<sup>8</sup> 具体的な質問文は、「あなたは、これまで学校、職場や家庭などで証券投資に関する教育を受けたことがありますか。」である。

同調査では、金融リテラシーに関する3つの正誤問題の回答を求めている<sup>9</sup>。株式やデリバティブの利用別にその正答数を整理してみたのが図表 8 である。その他デリバティブの利用者が最も平均点が高く、3点（全問正解）が過半数である。証券デリバティブの利用者の金融リテラシーも株式投資家に比べて高い。本調査の対象は証券投資家ではあるが、株式を保有していない投資家（主に債券のみを保有）（表では、非株式と表示）に限ってみると、最も金融リテラシーの点数が低い。リスクの高い金融商品の利用者ほど高い金融リテラシーを持っているのは望ましい傾向である。

図表 8 金融リテラシーの水準

	金融リテラシー点数				平均点	回答者数
	0	1	2	3		
非株式	5%	17%	49%	30%	2.03	1218
株式	4%	15%	42%	39%	2.17	3782
証券デリバティブ	2%	10%	40%	48%	2.34	58
その他デリバティブ	2%	8%	37%	53%	2.41	49

以上のように、デリバティブ利用者は、積極的に証券知識を学んでおり、したがって、金融リテラシーが高い。

最後に、デリバティブを利用しない方に対して、利用しない理由を尋ねた質問の回答別に金融リテラシーの状況を整理したのが図表 9 である<sup>10</sup>。

どの点数レベルでも「馴染みが薄いため」との回答が多く、証券投資家にとってもデリバティブ取引は馴染みが薄いことがうかがえる。同様に、「商品性や仕組みが分かりにくいいため」という回答も4割近い。

注目しておきたいのは、「博打・投機的というネガティブなイメージがあるため」との回答は、金融リテラシーの高いグループほど選択されているという点である。おそらく、本調査で調査された基礎的な金融知識を持つ人は、デリバティブのリスクについては把握する

<sup>9</sup> 「平均以上の高いリターンがある投資には、平均以上の高いリスクがある」、「1社の株式を買うことは、通常、株式投資信託（複数の株式に投資する金融商品）を買うよりも安全な投資である」、「金利が上がったら、通常、債券価格は下がる」の3つである。

<sup>10</sup> 質問文は、「あなたがデリバティブ取引を行わない理由として、当てはまることをお答えください。」である。

ことができ、利用に慎重になっているのであろう。その意味では、Hsiao and Tsai (2018)の結果と軌を一にしている。デリバティブの利用を促すには、基礎的な金融知識にとどまらずに、高度な金融知識を身につけてもらう必要があるということである。したがって、多くの人々がデリバティブを利用するということを目指すのは現実的ではなく、利用者がある程度限定的になるのはやむを得ないと考えられる。

図表 9 デリバティブを利用しない理由

	金融リテラシー点数			
	0	1	2	3
上場株式等の取引との損益通算が行えず、現物取引のリスクヘッジの手段として使いにくいいため	11%	7%	11%	13%
馴染みが薄いため	45%	49%	51%	44%
博打・投機的というネガティブなイメージがあるため	15%	20%	28%	39%
商品性や仕組みが分かりにくいいため	28%	38%	36%	37%
流動性が低いいため	7%	6%	6%	6%
確定申告を行う必要があるため	13%	16%	13%	10%
その他	3%	3%	2%	2%
回答者数	197	756	2154	1798

## むすび

デリバティブ取引には様々な経済的な機能があり、プロの投資家はもちろんのこと、個人投資家においてもデリバティブ取引を利用できる環境を作ることは望ましい。そうした環境は、国際金融都市機能には不可欠であろう。しかし、現実には、デリバティブ取引の利用状況はごくわずかな投資家に限られているし、増加の兆しも見られない。投資家アンケートによると、複雑なデリバティブ取引を理解するための金融リテラシーの不足が大きな障害になっているようである。

数少ない金融リテラシーとデリバティブ取引の関係を分析した Hsiao and Tsai (2018)の実証結果をそのまま受け入れるとすると、基礎的な金融リテラシーが高まるとデリバティブ利用は低下し、高度な金融リテラシーが高まるとデリバティブ利用が高まる。したがって、学校等で金融経済教育が進み、基本的な金融リテラシーを持つ人が増えると、デリバティブ取引のリスクや複雑さについての認識が高まり、デリバティブ取引の参加者はむしろ減る。同様の結果が、日本証券業協会の「個人投資家の証券投資に関する意識調査」(2022 年)を

使った分析からも得られた。

個人投資家によるデリバティブ取引を増やすには、(基本的なリテラシーにとどまらず)高度なリテラシーを持つ人を増やさなければならないのである。もちろん、高度な金融リテラシーを持つには、基礎的なリテラシーが前提条件になるので、学校教育などによる基本的な金融リテラシーの普及は、デリバティブ取引の基盤であることには変わりがない。

しかし、デリバティブ取引が普及するには、人々がまず基本的な知識を持った上で、さらに、リスクヘッジの有用性やそのための手法、レバレッジに伴うリスク管理などについての知識を学ぶ機会が提供される環境が求められているのである。そうした努力をしないで、デリバティブ取引を一般投資家に普及させようとする、デリバティブ取引の危険があらわになり、社会に災禍をもたらしかねないことを、関係者は心に留めておいて欲しい。

#### 参考文献

- Abreu, M. and V. Mendes (2020). "Do individual investors trade differently in different financial markets?" *European Journal of Finance* 26(13): 1253-1270.
- Hsiao, Y. J. and W. C. Tsai (2018). "Financial literacy and participation in the derivatives markets," *Journal of Banking & Finance* 88: 15-29.
- Van Rooij, M., A. Lusardi, and R. Alessie (2011). "Financial literacy and stock market participation," *Journal of Financial Economics* 101(2): 449-472.
- Yamori, N., and H. Ueyama (2022) "Financial literacy and low stock market participation of Japanese households," *Finance Research Letters* 44: 102074.

本資料に関する著作権は、株式会社大阪取引所にあります。

本資料の一部又は全部を無断で転用、複製することはできません。

本資料の内容は、株式会社大阪取引所の意見・見解を示すものではありません。

本資料は、デリバティブ商品の取引の勧誘を目的としたものではありません。

筆者および株式会社大阪取引所は、本資料に基づく投資あるいは類似の行為により発生した如何なる損失や損害に対して、一切の責任を負うものではありません。