

ヘッジ会計について

久保田 隆

1. はじめに
2. ヘッジ会計の概要
3. 評価基準の相違とヘッジ会計の必要性
4. 米国におけるヘッジ会計を巡る議論
5. ヘッジ会計の導入に向けて

1. はじめに

銀行をはじめとする多くの企業にとって、日々変動する金利・為替・価格変動から生じるリスク（市場リスク）のヘッジは経営上最も重要な課題の一つとなっている。そうした中、効果的なリスク・ヘッジ手段として頻繁に行われている先物・オプション等の金融派生商品を用いたヘッジ取引のリスク削減効果が、従来の会計原則によると財務報告上正確に表現出来ない点が問題視されている。例えば、原則的な会計処理の下では、ヘッジ取引の構成要素であるヘッジ対象とヘッジ手段の損益認識方法が異なると、ヘッジ対象とヘッジ手段の損益が同一時期に計上されないことになり、その結果損益のボラティリティが見かけ上拡大したり、投資家の投資行動や企業のヘッジ活動にも悪影響を与えかねないことが懸念されている。

このため、ヘッジ対象とヘッジ手段の損益を同一期間で認識すること（期間損益のマッ

チング）により、ヘッジ取引のリスク削減効果を財務報告に反映させる特殊な会計処理方法（「ヘッジ会計」）をわが国にも導入しようとする議論が活発になってきた。ヘッジ会計は、既に英米独仏等において実際に導入されており、国際会計基準での導入案も提示されている。しかし、わが国では依然導入には至らず、ヘッジ会計の検討は緒についたばかりである。

そこで本論文では、先物を利用したヘッジ取引を例にとって、まず①ヘッジ会計の概要を説明し、②評価基準の相違とヘッジ会計の必要性との関係を明らかにした後、③ヘッジ会計を巡って最先端の研究が行われている米国での検討状況を紹介し、最後に④ヘッジ会計のわが国への導入について考えたい。

2. ヘッジ会計の概要

(1) ヘッジ会計の定義

ヘッジ会計（hedge accounting）は、ヘッジ対象項目（hedged item、以下ヘッジ対象）

本論文の作成に当たっては、白鳥庄之助教授（成城大学）、醍醐 聡教授（東京大学）、田中健二教授（日本大学）、篠原光伸助教授（成城大学）、米澤康博助教授（筑波大学）から有益なコメントを頂いた。なお、本論文に示された見解はあくまでも筆者の個人的見解であり、ありうべき誤りは筆者個人に帰するものである。

に関わる損益の計上とヘッジ手段商品 (hedging instrument、以下ヘッジ手段) に関わる損益の計上が期間的にズレないように、両者の損益を同一期間に認識する特殊な会計処理方法を指し、例えば米国の財務会計基準審議会 (FASB) は、「ヘッジの単数または複数の要素に係る通常の会計を変更し、ヘッジ対象およびヘッジ手段双方の互いに相殺的な価値変動が、ヘッジの確立日以降、それぞれ異なる期間の利益に含まれないようにする特殊な会計処理」(FASB [1993]) と定義している。

なお、ヘッジ会計において、ヘッジ対象は「金利リスク、通貨 (為替) リスク、価格リスクなどの市場リスクに曝され、企業が何らかの手段でそのリスク軽減を意図しているポジション」を、ヘッジ手段は「ヘッジ対象が曝されているリスクを軽減するポジション」をそれぞれ指しており、ヘッジ対象とヘッジ手段は両者合わせてヘッジ要素と呼ばれる。

通常の会計処理に従った場合、取引の長さとは無関係に、決算期を跨ぐヘッジ関連取引であれば、ヘッジ対象に関わる損益とヘッジ手段に関わる損益の計上が期間的にズレてしまうことが頻繁に起こる。そこで、これを是正する方法として、ヘッジ取引による市場リ

スク (為替・金利・価格変動リスク) の削減効果 (以下、ヘッジ取引の効果) を財務報告上の損益に正確に反映させるヘッジ会計が必要になる。

(2) ヘッジ会計の方法

ヘッジ会計で実際に「ヘッジ対象から生じる損益とヘッジ手段から生じる損益を同一期間に認識する」方法としては、これまで基本的に2つのアプローチが存在してきた。すなわち、①ヘッジ対象・ヘッジ手段のうちいずれか損益認識の遅い方に合わせて早い方の損益を繰延べる「繰延ヘッジ会計」、②ヘッジ対象・ヘッジ手段共に時価評価の上、当期に損益を認識する「時価ヘッジ会計」の2つである。¹⁾

以下、具体例を用いてヘッジ取引の財務報告上の取扱いについて、①ヘッジ会計を採用しない場合、②ヘッジ会計を採用した場合とに分けて説明する。

銀行が商品勘定で有している上場債 (額面100) を債券先物 (額面100) で売建てヘッジする場合を想定し、時点0で取引開始、時点1で期末を迎え、時点2 (次期末) で売却・決済したとする。その間の時価変動額は第1図のとおりであったと仮定しよう。なお、

第1図 想定するヘッジ取引 (数字は時価を表す)

	0	1 (今期末)	2 (次期末)
	(ヘッジ開始)	(ヘッジ継続)	(ヘッジ終了)
上場債	購入 100	90	売却 96
債券先物	売建て 100	91	決済 95

1) この他、ヘッジ対象の損益を超過するヘッジ手段の損益をヘッジ対象の簿価に加減する方式 (一体方式) や繰延ヘッジ会計と時価ヘッジ会計を使い分ける混成アプローチ、両者を折衷した FASB の有効性アプローチ等がある。

本設例では簡略化のため、ヘッジ開始時点において現物・先物とも簿価と時価の差額をゼロと置き、差額の会計処理については検討しない。²⁾

この場合、上場債、債券先物の各々の損益変動は第2図のグラフのとおりとなるが、ヘッジ取引によって上場債の損失を債券先物の利益でカバーすることにより、全体の損益変動幅を減らしていることがわかる。

さて、財務報告の重要な目的の一つとして「投資家への実態開示」があるが、その目的に従って、こうしたヘッジ取引の効果を財務報告にそのまま反映させるとすれば、当該取引にかかる時点1の損益として▲1、時点2の損益として+1（対時点0比）もしくは+2（対時点1比）が計上される必要がある。

イ. ヘッジ会計を採用しない現行財務報告上の取扱い

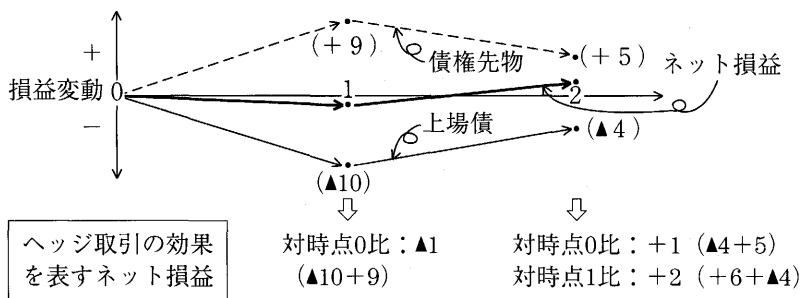
ヘッジ会計を採用していない現行の銀行会計基準に従った場合、商品勘定の上場債には低価法（時価が額面を下回る場合にのみ評価

損を計上する評価方法）が強制適用され、債券先物は決済基準と呼ばれる原価法（時価変動に関わりなく、評価損益は損益に計上せず、取引完了時の実現損益のみを計上する評価方法）で計上される。第1図のケースでは上場債の時価が簿価を下回っているため、現行財務報告上の扱いは第3図のようになる。

この場合、第3図の①②で示したように、時点1では上場債に係る損益のみが計上され、債券先物に係る損益は計上されないため、ヘッジ取引の効果は損益に反映されない。また、時点2においても、上場債は1～2の期間損益を計上するのに対して債券先物は0～2の期間損益を計上することから、いわゆる「期間損益のミスマッチ」によってやはりヘッジ取引の効果が損益に反映されない。

実際、第1図の設例に基づく時点1（今期末）、時点2（次期末）での財務報告は第4図のとおりであり、ヘッジ取引の効果は反映されていない。

第2図 第1図のヘッジ取引における損益変動



2) 先物や現物の簿価と時価の差額の償却処理や、オプションの場合のオプション料の本源価値と時間的価値の区分処理については、Bierman, H. Jr. et. al. [1991] 参照。

第3図 現行基準による損益認識

	時点1	時点2	通 算
上場債（低価法）	評価損10	売却益6	損失4
債券先物（決済基準）	0	決済益5	利益5
損益認識（現行基準）	損失 10	利益 11	利益 1

上場債	0	1	2	●…損益に計上
債券先物	○	○	●	○…損益に計上せず

- ①上場債は、時点1に期間0～1の評価損を、時点2に期間1～2の実現益を計上。
 ②債券先物は、時点1には損益を計上せず、時点2に期間0～2の実現益を計上。

第4図 現行基準による会計処理

〈時点1〉	B / S		
	資 産	負 債	
		資 本	
	有価証券 90	未処分利益	
		評価損▲10	利益減 ↑
			評価損▲10はP/Lに反映

〈時点2〉	B / S		
	資 産	負 債	
		資 本	
	現 金 101	未処分利益	
			
		実現益+11	利益増 ↓
			実現益+11はP/Lに反映

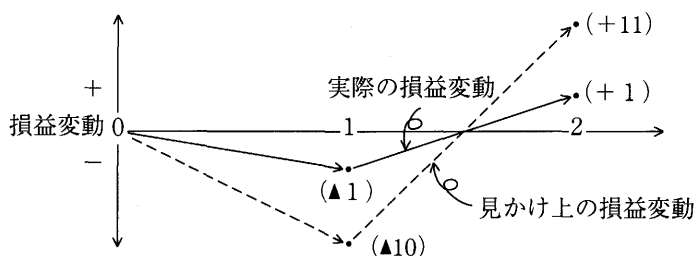
このように、現行の銀行会計基準に従った場合には財務報告上ヘッジ取引の効果が正確に表れない場合が出てくる。さらに、損益のボラティリティもヘッジ取引によって軽減したはずなのに、見かけ上は大きく見えてしまう（第5図参照）。この結果、ヘッジ会計を採用しないで通常の会計処理を行うと、財務報告がヘッジの実態を反映しなくなるだけでなく、財務報告を利用する投資家の投資行動

や企業のヘッジ行動そのものまでも歪める恐れがある。

ロ．ヘッジ会計を採用した場合の財務報告上の取扱い

繰延ヘッジ会計あるいは時価ヘッジ会計を導入した場合、財務報告上いかなる扱いを受けるのかについて、第1図の設例に基づいてみると次のようになる。なお、繰延ヘッジ会計の場合、「繰延損益」という新たな勘定項

第5図 第1図の設例に基づく損益のボラティリティ



第6図 繰延ヘッジ会計（分離方式）を採用した場合の会計処理

〈時点1〉

有価証券評価損益の繰延処理

評価損	10	/	有価証券	10
繰延損失	10	/	評価損	10

※アンダーラインを付した部分が
繰延ヘッジ会計による処理部分

〈時点2〉

①有価証券の売却

現金	96	/	有価証券	90
			売却益	6

②債券先物契約の決済

現金	5	/	先物利益	5
----	---	---	------	---

③繰延損失に処理（繰延ヘッジ会計）

損失	10	/	繰延損失	10
----	----	---	------	----

《損益の処理計算》

	〈時点1〉	〈時点2〉
上場債	(▲10：繰延)	▲4 (=▲10+6)
+		
債券先物	-	+5
損 益	0	+1 (=▲10+6+5)

第7図 時価ヘッジ会計を採用した場合の会計処理

〈時点1〉

①有価証券評価損益の認識

評価損	10	/	有価証券	10
-----	----	---	------	----

②債券先物評価損益の認識

先物取引差金	9	/	先物利益	9
--------	---	---	------	---

※アンダーラインを付した部分が
時価ヘッジ会計による処理部分

〈時点2〉

①有価証券の売却

現金	96	/	有価証券	90
			売却益	6

②債券先物契約の決済

現金	5	/	先物取引差金	9
先物損失	4			

《損益の処理計算》

	〈時点1〉	〈時点2〉
上場債	▲10	+6 (=▲4-▲10)
+		
債券先物	+9：時価	▲4 (=5-9)
損 益	▲1	+2

目が追加される。

この結果、第1図の設例をもとにヘッジ会計処理を行うと、繰延ヘッジ会計ならば時点2で対時点0比のヘッジ取引の効果(+1)を

損益表示し、時価ヘッジ会計であれば時点1で対時点0比のヘッジ取引の効果(▲1)を損益表示、時点2で対時点1比のヘッジ取引の効果(+2)を損益表示できることがわかる。

▽本設例によるヘッジ取引の効果の反映

	時 点 1	時 点 2
繰延ヘッジ会計	○：繰延処理で反映	○：反映 (対時点0比)
時価ヘッジ会計	○：反映 (対時点0比)	○：反映 (対時点1比)
現行の会計基準	×：反映せず (不正確)	×：反映せず (不正確)

以上の例で明らかなように、現行の会計基準ではヘッジ取引の効果を財務報告に反映することができない。これに対し、繰延ヘッジ会計では、ヘッジ取引が継続している間は繰延処理によってヘッジ取引の効果を反映し、ヘッジ取引終了後には上場債、債券先物の時価変動を損益認識するといった形で対時点0比のヘッジ取引の効果を反映できる（ヘッジ取引継続中の時価変動については後述するヘッジ取引の開示で補うことになる）。この点、時価ヘッジ会計では、ヘッジ取引の継続中も終了後も時価変動をタイムリーに損益認識する形でヘッジ取引の効果を反映できる。

(3) ヘッジ会計の要件

ヘッジ会計の採用に当たっては、「ヘッジとスペキュレーションの客観的な区分」が確

保されることが前提となるが、ヘッジ取引(リスク管理目的)とスペキュレーション取引(利鞘獲得目的)を単に取引形態から区分することは困難なことから、企業の取引意図がヘッジとスペキュレーションのいずれに該当するかを明らかにする必要がある。もっとも、仮にヘッジ会計の要件をヘッジの意図だけに限るならば、経営者の恣意的な会計処理を招く恐れがあるため、他の要件を用いてヘッジ会計の適用以前および適用以後にヘッジ取引の存在を確認することが求められる。仮に、これらの要件を1つでも満たさない場合には、その時点でヘッジ会計の適用は中止され、通常の会計処理に戻ることになる。

ヘッジ会計の要件として英米等各国のヘッジ会計基準(米国のFAS 80号、英国のSORP、国際会計基準のE 48号等³⁾)に共通してみら

3) 各国のヘッジ会計基準をみると以下のとおり。

米国では一般企業全体を対象に、FAS 52 (81年：通貨先物、通貨フォワード、通貨スワップを対象)がヘッジの実効性、ヘッジの指定をヘッジ会計の適用要件としているほか、FAS 80号 (84年：通貨以外の上場先物を対象)が、リスクの存在、ヘッジによるリスクの減少、ヘッジの意図、ヘッジ対象・手段の高い相関性とその継続的評価を要件としている。

また、英国では銀行について91年に英国銀行協会(BBA)とアイルランド銀行連盟(IBF)の出した「SORP (Statement of Recommended Accounting Practice) on Off-Balance-Sheet Instruments and Other Commitments and Contingent Liabilities」により、金融派生商品のヘッジにつきFAS 80号とほぼ同内容(ヘッ

れるのは、次の3つである。

- ① 市場リスクの存在とヘッジによるリスク削減効果
- ② 会計主体によるヘッジ取引の指定（またはヘッジ宣言）
- ③ ヘッジ手段・ヘッジ対象の時価変動の相関性

イ. 市場リスクの存在とヘッジによるリスク削減効果

ヘッジ取引である以上、そこには元々市場リスクが存在していて、ヘッジをすることによってリスクが減少することが必要である。しかし、①ヘッジの対象となるリスク、②リスク削減効果の確認単位といった細部の扱いを巡っては議論がみられる。

(イ) ヘッジの対象となるリスク

まず、ヘッジ対象となるリスクについて、これまで共通の認識が得られている部分は、以下の3点である（企業財務制度研究会[1992]）。

- ① リスクがまだ残っていること（リスク・エクスポージャーの存在）。
- ② 資産価値の減少や将来のキャッシュフローの減少といった「会計上のリスク」のみを対象とし、企業イメージ喪失によ

る逸失利益等経済上のリスク全てを含むものではないこと。

- ③ 市場リスクのみが対象であって、信用リスク、流動性リスク、盗難・天災によるリスクは含まないこと。（もっとも、米国では現在、信用リスク等も含む方向で検討中）

しかし、意見が分かれているのは次の3点である。

- ① ヘッジには個々の「取引」から生じるリスクを軽減するものと、複数の取引によって構成されるポジションの「集合体」から生じるリスクを軽減するものとがあるが、前者に限られるのか後者も含むのか。この点に関する意見の相違は、後述するリスク削減効果の確認単位を巡る議論にも繋がっている。
- ② 損失の可能性のみをリスクと捉える（片側リスク）か、価値・収益が上下に変動する場合をリスクと捉える（両側リスク）か。片側リスクとすればオプションが、両側リスクとすれば先物がヘッジ会計の対象となりうるが、これらを双方共含むべきとする見解（白鳥ほか[1994]、大塚[1992]）も出されている。

ジによるリスク削減、ヘッジの意図、高い相関性）が規定されている（相関性の程度は米国と同様に示されていないが、実務上米国よりも緩い）。

フランスでは銀行について銀行規制委員会（CRB）が出した基準書88-02（88年：金利先物・オプションが対象）、基準書89-01（89年〈90年に90-01で一部改正〉：外為が対象）、基準書90-15（90年〈92年に92-04で一部改正〉：金利・通貨スワップが対象）の中で、リスクの存在、ヘッジの実効性、ヘッジの意図等を要件とするヘッジ会計が制定されている。

さらに、ドイツでは銀行についてドイツ経済監査士協会・銀行専門委員会の2つの意見書、すなわち「オプション取引の会計処理」（87年）、「金融先物及び先渡金利約定の会計処理と監査」（93年）の中でヘッジ会計を認めており、リスクの存在、ヘッジの実効性、ヘッジの意図等が要件とされている（詳しくは白鳥[1994]参照）。

なお、国際会計基準（IAS）の公開草案E 48号においても、一般企業全体を対象にリスクの存在・特定、ヘッジの意図、ヘッジの有効性を要件としてヘッジ会計を認めている。

③ 満期保有商品のヘッジ取引にヘッジ会計の対象となるリスクを認めるか否か。同商品単体の商品性のみに着目してリスクを判定するか、運用・調達を一体とみてリスクを把握するかについて議論がある。例えば、国際会計基準 E 48号は満期まで保有する金融商品自体には金利リスクがないのでヘッジ会計の適用対象外としているが、これに対しては、満期保有の金融商品についても運用・調達のミスマッチにより金利リスクが存在する場合があります、これをヘッジ会計の対象とすべきとの反論も提示されている（加藤ほか[1994]）。

(ロ) リスク削減効果の確認単位

ヘッジ取引の有効性を確認するための、リスク削減効果の確認単位としては、①取引単位（取引ごとにリスク削減効果を確認する）、②企業単位（企業全体のリスク削減効果を確認する）、③事業単位（事業部門・子会社等の単位でリスク削減効果を確認する）の3つが存在する。

このうち取引単位はヘッジ取引の追跡が極めて容易であるが、①ある部分が既にヘッジされている場合、新たなヘッジ取引によって逆にリスクが増加することがあるが、この場合の有効性の確認ができない、②企業が ALM ヘッジ等を行っている場合、会計処理のためにわざわざ取引相互間の個別対応関係を明らかにする必要があり、ヘッジ会計に伴う事務処理負担が大きい（企業財務制度研究会[1992]等）、といった問題点がある。

一方、企業単位は、企業全体でみたヘッジの有効性を表すという目的に合致しているが、企業全体のリスクを集散的に管理することは、内部的にリスク管理を行うシステムが

備わっていない企業にとって会計処理負担が過大になるという問題がある。そのため、企業単位を採用できない場合の代替方法として事業単位が考えられているほか、業種・規模やヘッジ会計実務の進展に応じてこれらの確認単位を変えていく方法（企業財務制度研究会[1992]）等も提案されている。

リスク削減効果の確認単位に関し、米国の基準をみると、FAS 52号は取引単位を採用するのに対して、FAS 80号は企業単位（ただし、企業のリスク管理が分権化された形で行われている場合には、例外的に事業単位の採用を認める）を採用しており、規定が相互に矛盾している。そのため実務においては、各企業がそのリスク管理方法に合致した確認単位を選択している。

すなわち、オフバランス取引米国会計実務調査団[1990]によれば、1990年現在でモルガン銀行、シティバンク、バンカーズ・トラスト、セキュリティ・パシフィック・ナショナル銀行は FAS 80号では例外的に認められる「事業単位基準」を採用している。これは例えばシティバンクの場合、全世界約90ヵ国で業務を展開しており、企業単位の採用は困難であるからとされている。

ロ. ヘッジ取引の指定

ヘッジ会計適用の2番目の要件は、ヘッジ取引である旨、経営者が意思表示すること（「ヘッジ宣言」とも言う）である。例えば、IAS の E 48号では、金融商品が明確にヘッジ目的で保有されていることを要件の1つに挙げているし、わが国の企業会計審議会意見書（平成2年5月、企業会計審議会第一部会「先物・オプション取引等の会計基準に関する意見書等について」）でも、先物取引がヘッジ取引であることについて経営者の意思が客観

的に確認できることを要求している。⁴⁾これらは表現の仕方には差があるものの、共にヘッジに対する経営者の意図を重視している。

オフバランス取引米国会計実務調査団[1990]によると、1990年現在のモルガン銀行のヘッジ宣言は以下のとおりである。モルガン銀行では、資産負債管理部門のマネージャーがヘッジであることを宣言すると、資産負債管理部門とは独立したフィナンシャル・グループに属する財務担当者がヘッジ会計を実施する。そこではヘッジ会計はヘッジ宣言時から適用され、その宣言前に遡及適用されることはない。また、監査人は当該取引がヘッジ目的かスペキュレーション目的かを判別するための判断材料としてヘッジ宣言を利用する。

このようにヘッジ宣言はヘッジ会計の始期を明確にする上で、経理・監査双方の便宜に適している。仮に、企業がヘッジ目的であることを意図しているかどうかにかかわらず外形上ヘッジ関係にある場合にはすべてヘッジ

会計を適用するとすれば、ヘッジ関係にある取引を洗い出すための事務処理コストが増大するばかりか却って実態から乖離する惧れがある（企業財務制度研究会[1992]）。ただし、ヘッジ宣言さえ行えばヘッジ会計が適用されることになると、恣意的な会計処理を招く惧れがあるため、ヘッジ宣言の有無はヘッジ会計の要件として必要ではあるが十分ではなく、他の要件との併用によって適切な会計処理を行うことが必要とされている。

その他、ヘッジ宣言の具体的課題としては、実際の煩雑なトレーディングの中で行われる個々のヘッジ取引に対してどのような方法で宣言を行うか、またヘッジ宣言の記録をどのような形で残すかについて検討する必要がある⁵⁾（村井[1993]）。特に銀行が実際に行っているヘッジ取引においては、全行的なヘッジに関する基本方針の下、各ディーラーが自己のポジションの範囲内でヘッジ目的分とトレーディング目的分を取引の最中に入れ替えることも頻繁に行われており、こうした場合に柔軟に対応しうる方法を考える必要がある

4) 92年の企業財務制度研究会によるオプションに関するヘッジ会計基準では、より踏み込んでヘッジ宣言とそのドキュメンテーションを要求している。

5) なお、Morris, D.M.[1992]の示した米国銀行実務の例示によると、ヘッジ宣言に関し、以下のフォームに従って毎月詳細な記録を行っている。

〈Monthly Reports to Document and Report Hedge Transactions（月例宣言）〉

・ Reports for each futures contract（先物契約）

- ☐ date the futures contract was entered into（始期）
- ☐ closing date of the futures contract（終期）
- ☐ description of the futures contract, including purchase price（金額・内容）
- ☐ deferred gains or losses on open contracts（未決済取引に係る繰延損益）
 - ☐ beginning-of-period balance（月始残高）
 - ☐ additional deferrals on open contracts（当月繰延額）
 - ☐ removals of deferred balance due to ineffectiveness of the hedge, including an explanation（有効性テスト失格による損益払戻額とその説明）
 - ☐ reclassifications to closed contract positions（手仕舞ポジションに振替）
 - ☐ period-end balance（月末残高）

う。

ハ、ヘッジ手段・ヘッジ対象の時価変動の相関性

ヘッジ会計の要件の中で最も厳しいとされるのが、ヘッジ手段の価格変動とヘッジ対象の価格変動との間に高度の負の相関性が存在することという要件である。例えば、米国のヘッジ会計基準である FAS 80号では、ヘッジの開始時点にとどまらず、ヘッジ期間を通じてヘッジ対象の価格変動と先物取引の価格変動との間に高い相関関係が成立することを要求している。

高い相関性とは、より具体的には、通常双方の価格変動の統計的相関関係を意味し、双方の価格変動を比率または百分率で相互に関連付けることにより表示される（相関関係の測定方法としては、比率分析法のほか、ドル相殺法、統計的分析法等様々なものが存在する）。そして、ヘッジの有効性の測定・評価

については、①ヘッジ開始時点で予測される将来的相関関係を事前に評価するものと②ヘッジ開始以後、ヘッジ期間を通じて予測された関係が存在するかどうかを定期的に評価するものがあり、仮に高い相関関係が確認されなかった場合にはヘッジ会計を中止し、通常の会計処理に戻る。ただし、相関性の要求水準や事後の相関関係確認の頻度については規定上、何も記されていない。

そこで実務上の扱いをみると、オフバランス取引米国会計実務調査団[1990]によれば、相関性の要求水準や確認頻度は企業によって異なり、モルガン銀行では毎月90%以上の相関性があるかをチェックしたうえで、2～3ヵ月継続して90%を割込むとヘッジ会計を終了し、通常の会計処理に戻る。セキュリティ・パシフィック・ナショナル銀行（4半期毎にチェック）やピート・マーウィック会計事務所（毎日チェックし、10営業日継続し

-
- ☐ market value of open contracts（先物の時価）
 - ☐ beginning-of-period（月始時価）
 - ☐ net change in market value（当月時価変動額）
 - ☐ period-end value（月末時価）
 - ☐ deferred gains or losses on closed contracts（決済取引に係る繰延損益額）
 - ☐ total original deferred gains or losses when the contract was closed（手仕舞時点の全繰延損益額）
 - ☐ beginning-of-period balance（月始残高）
 - ☐ amortization, including the income statement accounts affected（損益払戻額。関連損益勘定科目を示す）
 - ☐ removals of deferred balance due to ineffectiveness of the hedge, including an explanation（有効性テスト失格による損益払戻額とその説明）
 - ☐ period-end balance（月末残高）
 - ☐ projected amortization schedule for the remaining deferred balance（損益払戻予定額）

・ Reports for each swap contract —略—

・ Reports for each linked asset or liability —略—

・ Correlation reports for the period covering each combination of interest-rate contract（futures contracts or swap）and linked asset（internal placing）or liability（compensating balance deposit）

・ A report summarizing the futures and swap contract's effectiveness, for example, comparing the actual gains or losses on the futures contracts and the corresponding losses or gains（realized or unrealized）on the linked asset（internal placing）or liability（compensating balance deposit）.

て相関関係が要求水準を下回るとヘッジ会計の対象から外す)では80%程度、バンカーズ・トラスト銀行では70%となっている。総じて言えば、米国では要求される相関性の水準は70~80%とみることができるが、これを実際に規定に盛込むべきか否かについては依然意見が分かれている。⁶⁾なお、英仏のヘッジ会計基準では米国ほど高い相関性が要求されていないと言われており、相関性の要求水準は国によっても異なる。

(4) ヘッジ会計の適用範囲

イ. 基本的なヘッジ取引

ヘッジ会計の対象となるヘッジ取引を適格ヘッジと言うが、これについては様々な議論がなされている (Bierman, H. Jr. *et al.* [1991]、FASB [1993]等)。

まず、最も基本的なパターン (以下、基本パターン) として、ヘッジ手段とヘッジ対象が以下のような関係にあることを想定している。

- ① 同一時期に始まり、同一時期に終結する。
- ② 1対1対応する (個別ヘッジ)。
- ③ ヘッジ対象のリスクのすべてまたは大部分をヘッジする。

基本パターンの場合、2.(3)で検討したヘッジ会計の要件を満たせば一般的には適格ヘッジとして認められているが、「クロス・ヘッジ」と呼ばれるヘッジ対象の種類がヘッジ手段と異なる場合に適格ヘッジと言えるか否かについては議論が分かれている。クロス・ヘッジとは、例えば、企業が特定の外国通貨のリスク・エクスポージャーをヘッジしよう

とするが同一通貨建の金融商品には適当なヘッジ手段が見当たらない場合、一般的に同じ変動パターンを有する他の通貨建のヘッジ手段を利用することにより、ヘッジの効果をあげようというものであり、これに関しては、米国のFAS 52号のようにリスクに曝されている通貨でヘッジすることが非現実的あるいは実行不可能な場合に限り認める考え方と、FAS 80号のように高度の相関関係成立がほぼ確実でありさえすれば認める考え方が対立している。

ロ. ヘッジ手段とヘッジ対象の取引時期が一致しない取引

基本パターンと異なり、以下のような場合については、適格ヘッジであるか否かにつき意見が分かれている。

- ① ヘッジ対象が将来発生する予定の取引をヘッジする場合 (予定ヘッジ)。
- ② ヘッジ手段かヘッジ対象の片方が先に終了してしまった場合 (early termination)。

基本パターンの取引については先に説明したヘッジ会計の要件が適合するが、このタイプの取引には従来のヘッジ会計の要件がストレートには当てはまらない。

(イ) 予定ヘッジ

会計上の予定ヘッジとは、未履行の確定契約やその他の将来の予定取引をヘッジ対象とし、将来生じる損益を先物等のヘッジ手段の損益と同一期間に損益計上することで両者を相殺処理するもので、通常のヘッジ会計との違いは会計上まだ認識されていない取引をヘッジ対象とすることにある。

一般に予定取引には以下の3つが考えられ

6) 村井[1993]はヘッジの相関性水準の明示を求めるが、高い相関性を一律に要求すると企業のヘッジ取引実態に合わせた柔軟な対応が損なわれるとの反対論もある。

ている (FASB [1993])。

- ① 「確定約定」 (Firm Commitments : 将来の取引金額・発生時期等が契約によって確定している取引)
- ② 「予測取引」 (Forecasted Transactions : 確定約定ではないが、将来発生の見込みが高い取引)
- ③ その他すべての将来的事象

③については企業の現存資産・負債に与える影響が軽微であり、発生蓋然性が低いことから適格ヘッジとはされていない。一方、①については、適格ヘッジとみなすことがヘッジ会計を採用している欧米諸国の議論においては共通した認識となっている (企業財務制度研究会 [1994])。そこで問題となるのが②の予測取引に対するヘッジの扱いであり、これを適格ヘッジとするか否かについては賛否両論に分かれている (古賀 [1992b])。なお、ヘッジ会計を適用する場合、繰延ヘッジ会計は①②双方に適用可能であるのに対して、時価ヘッジ会計は理論的に①には適用可能であるが、②には適用不可能と考えられている。

このうち賛成論は、予測取引のヘッジは他のヘッジ取引と全く同様に行われており、このリスク削減効果を財務報告に反映させないと実態開示が不十分となり、投資行動、企業のヘッジ活動に悪影響を及ぼす恐れがあるとする。他方反対論は、予測取引は必ずしも予定通り発生するとは限らず、その発生可能性、時期、金額について未確定であることを問題視する。

この点は米国でも盛んに議論されており、外貨建取引の来年度収入分の見込みヘッジのように実務で多用される予測取引のヘッジについては、基本パターンと同様にヘッジ手段

の損益をヘッジ対象が損益計上 (認識) されるまで繰延べるべきとする賛成論 (なおこの場合、時価ヘッジ会計の適用は理論的に不可能) と、予測取引は未確定な取引であるため資産・負債の定義に合致せず、これを会計処理の対象として受入れることはできず、単にヘッジ手段とされる取引をスペキュレーションとして時価評価すべきとする反対論者 (SEC 等) が対立している (FASB [1993])。

また、予測取引をヘッジ会計の対象とする場合、どの程度先の取引まで認めるか、発生の見込みが高い取引かどうかを判断する上で具体的な基準は何か等細部についても検討する必要がある。

(ロ) ヘッジ要素の片方が先に終了した場合

現実のヘッジ取引をみると、①ヘッジ対象と終期の一致するヘッジ手段が市場に存在しない、②ヘッジ対象の取引期間が長い場合、ヘッジ手段を何回かロール・オーバーせざるを得ない、③繰上償還等何らかの理由により、ヘッジ要素の片方の終期が当初予定からズレる、等の事情からヘッジ手段・対象の始期と終期がズレる場合が少なくない。こうした場合、ヘッジ対象を保有したままヘッジ手段を決済したり、ヘッジ対象を売却した後もヘッジ手段が未決済のまま存続することになるが、仮にヘッジ要素の片方が先に終了したことを理由にヘッジ手段とヘッジ対象のそれぞれの損益を異なる決算期に計上すると、ヘッジ効果が反映されないことになる。だが、こうした場合にヘッジ会計を適用するか否かについては、意見が対立している。

まず、ヘッジ会計適用を肯定する説 (大塚 [1990a]、新井・白鳥 (編) [1990]、FASB [1993]) によると、①ヘッジ手段を保有している一方、ヘッジ対象を売却した場合、②ヘッ

ジ対象を保有している一方、ヘッジ手段を手仕舞った場合、のいずれの場合についても、ヘッジ取引の基本パターンと同様にヘッジ会計を適用してヘッジ取引のリスク削減効果を財務報告に反映すべきとしている。

これに対しては、ヘッジ要素の片方を売却または手仕舞った時点でヘッジ取引は終了し、その後残った片方のヘッジ要素のみでヘッジ取引を構成するとみなすことは出来ないことから、むしろスペキュレーションとして扱うべきであるとする反対論（醍醐[1994a]）も出されている。

もっとも、ヘッジ要素の片方が先に終了する取引のうち、どのような場合が適格ヘッジとみなしうるかについての具体的な検討が十分行われていないことから、今後の検討においては時価変動の相関性要件をどのような形で適用するのか、ヘッジ要素の片方がどの程度先に終了した場合までをヘッジと認めるか等の問題を考慮して適格ヘッジの範囲を考えていく必要がある。

ハ、ヘッジ手段とヘッジ対象が1対1対応しない場合

ヘッジ手段とヘッジ対象が、個々の取引ベースで直接リンクしてヘッジ（1対1対応）している取引を「個別ヘッジ」と言うが、この他に「マクロヘッジ」（あるいは包括ヘッジ）と呼ばれる複数のヘッジ手段またはヘッジ対象を包括的にヘッジ（多対1、多対多、1対多）している取引も存在する。個別ヘッジはヘッジ取引の対応関係の確認や有効性・価格変動の相関性確認が比較的容易であるが、マクロヘッジの場合には必ずしも容易ではない。マクロヘッジは、「リスク・エクスポージャーを個別取引単位よりも包括的な基準（ポートフォリオ単位等）で判定・防御を図

るヘッジ」（Bierman, H. Jr. *et al.* [1991]〈白鳥ほか訳〉）と定義されており、リスクを集合体として捉える考え方に基づいている。

マクロ・ヘッジは様々な形態を有しており、中にはヘッジ手段とヘッジ対象が1対1対応しないばかりか取引時期までも一致しない取引がある。そのうち代表的なものを挙げると以下のとおりである。

(イ) ダイナミック・ヘッジ

ダイナミック・ヘッジとは、ヘッジを行う企業が「時価の小さな変動があってもヘッジ手段とヘッジ対象の価格がそれぞれ正負が逆の方向で等しく変動するように、ヘッジ手段のポートフォリオを継続的に修正する」リスク管理方法（企業財務制度研究会[1992]）である。こうした場合にはヘッジ対象とヘッジ手段との個別対応関係が不明確であるため、ヘッジ会計の適用に当っては、①何らかの合理的な方法により個別対応関係を明らかにする方法（企業会計審議会[1990]）、②後述するFASBの時価プール・アプローチ等が考えられている。

(ロ) 為替包括予約

為替包括予約とは、「一定期間の決済見込額の全部または一部について包括的に予約を付する方法」でわが国においても一般的に広く行われている。これは集合体単位で管理するヘッジと位置付けることができるが、この中には予定ヘッジも含まれている。為替包括予約の対象には、①現在ある外貨建債権債務、②履行はしていないが成約した外貨建取引（確定約定）、③発生の見込みがある外貨建取引（予測取引）、④投機的な取引がある（白鳥ほか[1994]）。ヘッジ会計の対象となりうる①～③のうち、③については適格ヘッジとすることに強い反対があるほか、

①と②についてもヘッジ対象とヘッジ手段との個別対応関係を追うことが困難な場合(例：ダイナミック・ヘッジに組込んだ場合)にどう対応するかという難しい問題を解決しなければならない。

一般に、高度なリスク管理を行う企業にあってはヘッジ活動をポートフォリオ単位でダイナミックに管理するのが一般的であるため、93年のFASBのスタッフ・レポートではこれを「ダイナミック・ポートフォリオ・マネージメント」と暫定的に名付け、⁷⁾ヘッジ会計に取込むべく検討している。しかし、現時点では依然、ダイナミック・ヘッジを含めマクロヘッジに対するヘッジ会計適用は認められていない。例えば、米国のヘッジ会計基準であるFAS 80号では、マクロヘッジは特定の資産、負債、確定約定、予測取引にリンクしていないため、その有効性を評価したり損益を計上するための客観的方法がないとして、ヘッジ会計の適用が認められていない。

しかし、銀行のヘッジ取引の大半はこうしたマクロヘッジであり、ヘッジ会計によって財務報告に何らかの形で表したいとする銀行の要望は根強い。

マクロヘッジに対する会計上の対応としては、①ポートフォリオ単位で管理されているヘッジ取引を一旦個別取引ごとに対応するように期間的・金額的に区分し、その上で繰延ヘッジ会計を採用する(企業会計審議会[1990])、②ポートフォリオ全体を時価評価することで個別対応関係を追わずに済ませる(FASB[1993]等、後述4.参照)、③個別対応関係の合理的配分が比較的容易なマクロ

ヘッジのみを①の繰延ヘッジ会計の対象とする、④ヘッジ会計を採用せず、ヘッジ開示で済ませるといった4つの方法がある。このうち、①の方法は、繰延ヘッジ会計に近いことから会計上は比較的受入れられ易いものの、実務上集合体単位で管理されている取引を会計目的のために個別対応関係をトレースしなければならない点で追加的な事務処理コストが嵩む。また、②は実務上の処理に最も近いものの、時価評価の大幅拡大に繋がることから現時点で実際に導入することは困難と考えられている。これに対し、③や④は事務処理コストおよび現行会計原則との関係からみた場合、現段階では比較的フィージビリティが高い方法と考えることが出来る。

二、ヘッジ対象のリスクの一部をヘッジする取引

繰延ヘッジ会計の場合、時価変動の相関性が高ければ、先に損益認識されるヘッジ要素の片方の損益は、全額繰延べられる扱いであった。こうした扱いは、ヘッジ手段がヘッジ対象のリスクを100%カバーする場合にはストレートに当てはまるが、現実には100%という事態は減多に起こらず、部分的にしかカバーしなかったり余剰分が出てきたりする。また、実際の取引ではヘッジ対象と金額の一致するヘッジ手段を常に得られるとは限らない(例：ヘッジ手段の最低取引単位を下回る端数金額がヘッジ対象に含まれている場合)ため、ヘッジ対象のリスクを当初から部分的にカバーする目的でヘッジ取引に入ることも多い。さらに、その他何らかの経営目的から部分的にリスクをカバーする必要がある

7) ダイナミック・ポートフォリオ・マネージメントとしてどの取引が含まれるかにつき明確な定義はなされていない(FASB[1993])。

場合が出てこよう。

このように、不完全なヘッジ取引の効果を財務報告上表現する必要も認識されつつあり、FASB[1993]では従来の繰延ヘッジ会計の手法を改良した有効性アプローチ（後述4.参照）によってこの解決に当たっている。

(5) ヘッジ会計とヘッジ開示

これまで企業のヘッジ取引の経済効果をヘッジ会計の採用により財務諸表本体に反映する方法を考えてきたが、ヘッジ取引の効果を財務報告に表現する方法としては、「ヘッジ会計」ととどまらず、ヘッジ情報を財務諸表本体外で補足的に情報開示する方法（「ヘッジ開示」）も存在する。

ヘッジ開示が必要になる理由は、①ヘッジ会計だけでは不十分な情報を補足的に開示する「情報補完機能」、②ヘッジ会計が導入できない場合、これを代替する「ヘッジ会計代替機能」の2つの機能を備えていることによる。

まず、情報補完機能とは、ヘッジ会計を採用するだけでは表示されない情報（ヘッジ対象取引の内容、繰延べられた損益の額や将来の損益計上の時期）を補完的に表示する機能で、実際、ヘッジ対象となる取引が財務諸表本体に予め表示されていない予定取引のヘッジ等につき別途開示情報を要求する例もみられる。

例えば、IASのE48号では、予定されている将来取引をヘッジ取引として指定する場合、①予定されている取引の内容、②繰延べられている、あるいは認識していない利益または損失の金額、③予定されている取引が発生するまでの見積もり期間、について開示を求めている。また、FAS119号でも、①予定

取引の内容（発生が期待される時期を含む）、②繰延べられた損益の額、③繰延損益を損益に計上する時期を決定する事象の説明、について開示を要求している。

さらに、評価損益のうちヘッジ目的分とスペキュレーション目的分を区分開示することも有用である。わが国を含め先進各国では金融派生商品や一部有価証券の時価が開示されているが、このうちどの部分がヘッジ目的であるかはヘッジ会計を採用した財務報告によっても明らかではない。したがって、評価損益の内訳を区分開示することは、ヘッジ会計の表しえない情報を補完するほか、既に開示されている時価情報を補完する機能も果たす。

次にヘッジ会計代替機能とは、ヘッジ会計を採用出来ない場合にヘッジ会計の代替的役割を果たすもので、①わが国のように、財務報告上ヘッジ会計を採用出来ない場合、②欧米各国のように、ヘッジ会計が採用されていても包括ヘッジ等高度なヘッジ取引を広範に財務報告に表現することが認められず、ヘッジ会計の適用領域が限定されてしまう場合、に次善の策として有用である。

このようにヘッジ開示には重要な機能が認められるものの、同時に次のような限界がある（特にヘッジ会計代替機能）。

① ヘッジ会計と同様に、ヘッジ開示でもヘッジ取引とスペキュレーションを区分する客観的基準を見出しにくい。また、ヘッジ会計採用を巡る議論の解決を待たずに開示面から一定のルールを設けてしまうことは困難である（企業財務制度研究会[1994]）。

② 財務諸表本体において損益に反映させないでヘッジに関する開示のみで済ませた

場合、情報伝達効果が低下してしまう。

もっとも、このうち開示に関するルール設定の困難さについては、必ずしも客観的な統一基準を作らなくても各企業が実務に則して自主的に開示することも考えられよう。

3. 評価基準の相違とヘッジ会計の必要性

(1) ヘッジ会計の必要な領域

2.(4)で検討したヘッジ手段とヘッジ対象の取引時期が一致しない取引を考慮に入れてヘッジ会計が必要になる領域を整理する場合、次の3つの会計上の原則に基づいて考えることになる。

- ① 認識基準の違い (B/S上に認識〈計上〉しているか否か)
- ② 測定基準の違い (時価評価、原価評価、低価評価のいずれを採用しているのか)
- ③ 取引の一体性に関する認識の違い (ヘッジ要素の片方が先に終了してしまう場合にヘッジ取引の効果を認めるかどうか)

そこで、ヘッジ会計が必要になる場合を、認識基準と測定基準のそれぞれのパターンを組み合わせたマトリクスの中で、取引の一体性に関する認識をも加味しつつ整理すると第8図のようになる (大塚[1990a]、FASB[1993]参照)。

第8図 ヘッジ会計が必要になる場合

		B/S上での 認識の有無	ヘ ッ ジ 手 段			
			認 識			未認識
			測定基準	時価基準	低価基準	原価基準 (確定約定)
ヘ ッ ジ 対 象	認 識	時価基準	①×	②△	③○	④○
		低価基準	⑤△	⑥○	⑦△	⑧△
		原価基準	⑨○	⑩△	⑪△or×	⑫×
	未 認 識	(確定約定)	⑬○	⑭△	⑮△or×	⑯×
		(予測取引)	⑰○or×	⑱△or×	⑲×	⑳×

凡例：図中×はヘッジ会計が不要なことを、△は必要な場合と不要な場合があることを、○は必要なことをそれぞれ意味する。

これを認識基準の違いによって整理してみると、先ずヘッジ要素が双方ともB/Sに認識されているケース (第8図において太線で囲った部分) では、ヘッジ要素双方が時価評価され、期間損益のズレが生じることのない③を除きヘッジ会計の対象範囲 (要不要が混在する△の場合を含む) となる。また、ヘッ

ジ要素のいずれか片方だけがB/S上に認識されているケース (第8図においてシャドウを付した部分) についてみると、B/S上に認識されているヘッジ要素の片方が原価基準により損益計上されないためヘッジ会計が不要となる①と⑨を除き、ヘッジ会計の対象範囲 (要不要が混在する△の場合を含む) とな

る。最後に、ヘッジ要素双方がB/S上認識されないケース（第8図において太線およびシャドー部分以外）についてみると、⑯、⑰ともヘッジ要素のいずれか片方が認識されるまで損益計上に至らないため、ヘッジ会計の必要性がない。

次に、ヘッジ会計の対象となる範囲についてやや詳しくみると以下のとおりである。

- ① ⑮、⑯、⑰、⑱はヘッジ要素のうちいずれか片方が時価評価されるケースである。時価評価の対象となる片方の評価損益がヘッジ期間中に計上されるのに対し、もう片方が原価評価の場合は売却時まで、確定約定の場合は取引実現までいずれも損益計上されないため、常にヘッジ会計が必要になる。
- ② ⑲においては、ヘッジ要素の双方とも低価基準（いわば簿価が時価を上回った場合は原価評価（簿価評価）、下回った場合には時価評価することになる）を用いる。このため、ヘッジ対象で損失、ヘッ

ジ手段で利益が生じている場合もその逆の場合も原価基準と時価基準が混在する（⑮や⑲と同じ）ため、ヘッジ会計が常に必要になる。

- ③ ⑮、⑯、⑰、⑱、⑲、⑳はヘッジ要素のうちいずれか片方が低価基準で評価されるケースである。時価変動によって原価、時価のいずれかで評価される結果、ヘッジ要素双方の評価基準が異なるケースと一致するケースがある。このうち評価基準が一致するケースにおいては、ヘッジ要素の双方とも原価評価され、片方が先に終了する場合に限りヘッジ会計が必要となりうる。これに対し、評価基準が異なる場合はヘッジ要素の片方が先に終了する場合に限らず、ヘッジ会計が必要となり得る。⁸⁾ただし、ヘッジ要素の片方が先に終了する場合をヘッジ会計の対象として認めるかどうかについては意見が分かれている（2.(4)ロ、(ロ)参照）。

＜評価基準が原価評価で一致するケース＞

		ヘッジ手段	
		未決済	決 済
ヘッジ対象	保 有	×	△or×
	売 却	△or×	×

＜評価基準が異なるケース＞

		ヘッジ手段	
		未決済	決 済
ヘッジ対象	保 有	○	△or×
	売 却	△or×	×

8) ヘッジ対象を保有しヘッジ手段も未決済である場合、ヘッジ会計が必要になる。なお、ヘッジ要素の片方が先に終了する場合であっても、ヘッジ対象が売却される一方、ヘッジ手段は未決済であるが、損益認識基準として値洗基準が採られている場合にはヘッジ会計は不要（大塚[1990a]）と指摘されている。

〈㉔のケース：ヘッジ要素は原価評価〉

		ヘッジ手段	
		未決済	決 済
ヘッジ対象	保 有	×	△or×
	売 却	△or×	×

〈㉕のケース：ヘッジ手段は原価評価〉

		ヘッジ手段	
		未決済	決 済
ヘッジ対象	確定約定	×	△or×

④ ㉔はヘッジ要素双方が原価基準で評価されるケース、㉕はヘッジ手段が原価基準で評価され、ヘッジ対象が確定約定で損益評価の対象とならないケースにである。この場合、ヘッジ要素の片方が先に終了した場合をヘッジ会計の対象と認めるかどうかによって扱いが異なる。仮に認めるとすれば、㉔、㉕いずれのケースともヘッジ会計が必要となる。

⑤ ㉑、㉒はヘッジ対象が予測取引でヘッジ手段が時価ないしは低価で評価されるケースである。この場合、予測取引をヘッジ会計の対象と認めるかどうかによって扱いが異なる。仮に認めるとすれば、確定約定と同様、㉑のケースは常に必要(㉑と同様)で㉒のケースはヘッジ手段の時価が簿価を下回っていれば必要(㉒と同様)になる。

このように、ヘッジ会計が必要になる領域といっても単純ではなく、財務報告上、ヘッジ手段とヘッジ対象の認識基準や測定基準のズレが少なければ少ないほどヘッジ会計が必要になる領域は狭まるものの、予定取引やヘッジ要素の片方が先に終了した場合を適格ヘッジとして認めるならば、たとえ全面的な時価評価や全面的な原価評価を採用した場合

でもヘッジ会計が全く不要とはならない。

(2) 評価基準の相違とヘッジ会計

会計原則によって認められる評価基準が異なれば、3.(1)の検討から明らかなようにヘッジ会計の必要領域も変わってくる。また、ヘッジ会計は会計の「原則」に対する「例外」として位置付けられているものの、会計原則上は認識していない評価損益の変動部分を、ヘッジ会計の場合に限って特別に考慮したり認識したりすることには、会計理念の一貫性を保つ観点から一定の制約がかかる可能性がある。

そこで以下、原価評価と時価評価が混在する度合いが異なる会計原則をいくつか想定し、各々におけるヘッジ会計の位置付けを整理してみる。

イ. 全面的原価評価の下での位置付け

財務報告上、すべての資産・負債を原価評価している場合(低価法や強制評価減等結果的に時価評価に繋がる一切の措置は採られていないとする)、3.(2)の検討から明らかなように、ヘッジ会計が必要になるのはヘッジ要素の片方が先に終了する場合(第8図の㉔㉕)だけであり、予定ヘッジを含め、その他の場合にはヘッジ会計が不要となる。もっとも、

④、⑤の場合にヘッジ会計を採用しうるか否かについては議論の対立があり、具体的な要件の適用についても依然不明な部分が残されている。

一方、全面的な原価評価を原則とする会計においては、そもそも市場取引に伴う価値変動を財務報告に表す必要を認めていないことから、市場価値の変動に伴うリスクをヘッジした効果を財務報告に表そうとするヘッジ会計の目的自体が全面的原価評価の会計原則とは馴染みにくい。

もっとも、市場で金融商品が活発に取引される今日、原価評価のみでは財務報告が経営実態から大きく乖離してしまい、財務報告の実態開示機能を大幅に損ねる惧れがあるため、厳格な全面的原価評価は先進主要国では現在採用されていない。

ロ. 部分的時価評価の下での位置付け

財務報告上、資産・負債の評価基準に原価評価と時価評価が混在している場合、ヘッジ会計が必要になる領域はヘッジ要素の片方が先に終了する場合に限られない。まず、わが国の現行会計基準（一般企業）のようにヘッジ手段は原価評価のままであるが、ヘッジ対象に一部低価法を導入した場合、必要領域は第8図の⑤⑥⑦⑧に拡大する。次に、英米等に倣ってヘッジ手段（先物等の金融派生商品）を時価評価に変更した場合、必要領域は第8図の⑨⑩⑪⑫⑬となる。このように1つの会計基準の中にいくつかの評価基準が混在する場合には、ヘッジ会計の必要となる領域が拡大する。ヘッジ会計を導入する場合、導入による便益がコスト（事務処理コストの増大懸念や恣意性介入の惧れ）を上回る必要があるが、欧米主要先進国をみると金融派生商品への時価評価導入と同じ時点でヘッジ会

計導入に踏み切っている。

一方、部分的な時価評価を許容する会計においては、市場取引に伴う価値変動を財務報告に表す必要性をある程度認めているため、ヘッジ会計の必要性も認められ易い。ただし、ヘッジ会計採用に伴って従来認識されていなかった部分の評価損益が新たに認識されることに対しては反対が強く、ヘッジ会計の方法としては従来、会計原則上原価評価される部分を繰上認識（時価評価）する時価ヘッジ会計よりも、会計原則上時価評価される部分を繰延認識する繰延ヘッジ会計の方が有力に主張されてきた。もっとも最近、米国では、繰延ヘッジ会計に係るコストを軽減するため、時価ヘッジ会計的な要素も勘案しつつ繰延ヘッジ会計の要件や具体的な運用方法を工夫する試みも行われている（後述4.参照）。

なお、部分的に時価評価を導入する場合、ヘッジ手段とヘッジ対象の双方を同時に時価評価した場合にはヘッジ会計が不要になる（第8図の⑬）。例えば、米国の会計基準においては、ヘッジ手段としての債券先物とヘッジ対象としてのディーリング目的の現物債券の双方が時価評価されていることから、前述のわが国の設例のケースではヘッジ会計の必要性が生じない。また、わが国でも90年の外為経理基準（「外国為替公認銀行における外貨建資産等及び通貨オプション取引の経理処理について」）で銀行の通貨先物・オプション・フォワードの損益を期末時に時価で引直す措置を導入したが、それと同時に通貨直物も時価で引直すため、結果的にヘッジ会計は不要になっている。そのため、ヘッジ会計導入に伴うコストに対処すべく、ヘッジ対象とヘッジ手段の双方を同時に時価評価していくことでヘッジ会計の必要領域そのものを

狭めていこうとする見解（村井[1991]等）も主張されている。

ハ．全面的時価評価の下での位置付け

財務報告上全ての資産・負債を時価評価している場合、ヘッジ会計が必要になるのは予定取引のヘッジの場合（第8図の④⑤⑥）に限られ、ヘッジ要素の片方が先に終了する場合を含め、その他の場合にはヘッジ会計が不要となる。もっとも、予定取引のヘッジのうち、少なくとも確定約定については適格ヘッジとみなす考え方が一般的であり、これに従えば何らかの対応が必要となる。

一方、全面的時価評価を原則とする会計においては、市場取引に伴う価値変動を財務報告に表す必要性を全面的に認めるため、従来のヘッジ会計を巡る議論がヘッジ要素の片方が原価評価、もう片方が時価評価される事態を前提としている点に懐疑的な傾向がみられる（醍醐[1994a]、田中[1993]）。また、ヘッジ会計の方法に関しては、時価ヘッジ会計が相場変動を発生時に財務報告に反映させる点で適時開示の要請に適い（醍醐[1994a]）、繰延ヘッジ会計に比べて会計処理の透明性が高く、より自然な姿に近い点で合理性が認められるとする見解（醍醐[1994b]）が出されている。なお、予定取引のうち、確定約定に関する部分（第8図の④⑤）には時価ヘッジ会計と繰延ヘッジ会計の双方が適用出来るものの、予測取引に関する部分（第8図の⑥）については繰延ヘッジ会計とは異なり、時価ヘッジ会計の適用は技術的に困難である。しかし、この点はヘッジ会計の対象となる予定取引を確定約定に限定し、予測取引を対象外と考えるならば問題にはならない（Johnson, L.T. *et al.* [1994]）。

(3) わが国現行会計とヘッジ会計

イ．わが国現行会計におけるヘッジ会計の位置付け

わが国の現行銀行会計をみると、ヘッジ対象には原価基準で評価される資産・負債の他、低価基準で評価される上場債等の有価証券がある。また、ヘッジ手段には値洗い基準で時価評価される通貨先物・オプション・フォワード（一般企業会計では原価評価）と決済基準で原価評価される通貨以外の金融派生商品がある。通貨関連取引は先述のように直物と合わせて時価評価するので、これに関しては第8図の④が対応すると考えれば、ヘッジ会計の必要領域は第8図の⑥⑦⑧⑨となり、導入に伴う便益は大きいと考えられる。

しかし、現在のところわが国では、ヘッジ会計の導入に伴う便益はそのコストを下回るとする意見が根強く、金融派生商品一般に時価評価が導入されていない現時点でもヘッジ会計の必要性を認める見解（小宮山[1993a]）は少ない。この理由としては、①全面的原価評価と同様、価格変動に伴うリスク削減効果を財務報告に表すことに関心が低い、②その分、ヘッジ会計のマイナス面（事務処理コストの増嵩や恣意性介入の恐れ）を強調する傾向にある、といった点が指摘出来る。ただし近年、金融商品に関わる市場リスクを財務報告に表すことに対する関心が著しく増大しているほか、ヘッジ会計のマイナス面を克服するための具体的な検討の蓄積が会計学者・実務家を中心に進みつつあることから、こうした状況にも変化がみられつつある。

ロ．金融派生商品の時価評価とヘッジ会計

市場における金融取引の活発化と共に金融商品の価値変動を財務報告に反映する必要性

が高まり、英米独仏等の銀行会計では先物・オプション等の金融派生商品に相次いで時価評価を導入している。わが国でも先物・オプションへの時価評価導入の必要性が強く認識

され、それとセットでヘッジ会計導入を求めた議論が企業会計審議会や企業財務制度研究会等の場でなされている（企業会計審議会[1990]、企業財務制度研究会[1992]等）。

▽ヘッジ会計基準制定を巡る主な動き

1990年 5 月	企業会計審議会が「先物・オプション取引等の会計基準に関する意見書等について」の中で、先物取引の時価評価・ヘッジ会計基準を提案。
1992年 7 月	企業財務制度研究会が「オプション取引会計基準研究委員会——オプション取引会計基準形成に向けての調査研究」の中で、オプション取引に関する時価評価・ヘッジ会計基準を提案。
1994年 6 月	企業財務制度研究会が「派生金融商品の情報開示に向けての調査研究——新金融商品開示方法研究会報告」の中でヘッジ開示基準を提案。

実際、ヘッジ手段として先物・オプションを使うヘッジ取引のみを念頭に置き、先物・オプションの評価基準として時価基準導入した場合、ヘッジ対象が低価法か原価法である会計を想定すると、ヘッジ会計の必要領域は拡大する（第8図の⑥⑦⑧⑨⑩）。この段階で欧米は相次いでヘッジ会計の導入に踏切っているが、わが国では、金融派生商品の時価評価導入自体に反対する意見が依然根強く、⁹⁾ヘッジ会計についてもヘッジ関係の有無の判定方法等なお多くの問題が未解決のまま残っているため、導入は時期尚早（企業会計審議会[1990]）とされている。こうした背景を探るべく、以下わが国においてみられるヘッジ会計導入の論拠とその障害について若干説明したい。

ハ. ヘッジ会計導入論とその障害

ヘッジ会計を導入する論拠としては、①損益が実態を正確に表示出来るため、投資家は実態を正確に把握出来、企業も決算上の操作を考えず、純粋に経営上の必要性からヘッジ活動を行うことが可能になることや、②米国等の会計基準でヘッジ会計が広範に採用されている現状に照らせば、国際的な整合性も確保出来ることが挙げられる。

特に銀行会計へのヘッジ会計導入の必要性を考えた場合、①銀行は一般企業に比べてヘッジ取引の取扱量が圧倒的に多く、これを財務報告に表す必要性は極めて高い、②英米独仏の銀行が既にヘッジ会計を採用していることから、ヘッジ会計の導入は財務報告の国際的な比較可能性や国際競争力の確保¹⁰⁾に

9) 日経金融新聞1990年1月29日付では、東証1部上場有力企業136社のうち、68.4%が先物の期末時価評価に反対で、その最大の理由（58.4%）に「ヘッジとスベキュレーションの客観的な区分が困難な点」を挙げている。

10) 例えば、外国為替審議会では、ヘッジ会計が内在しないことにより、「特定期間に損失が認識される場合には、金融機関の経営状況が特定期間に集中して悪化したとの外観を呈することになる。逆に収益が集中して認識される場合には課税所得も集中することになる。このような問題意識から金融派生商品取引を活発に行っている金融機関にあっては、既存のまたはそのために新たに設立された海外の現地法人（スワップハウスなど）でブックングを行うといったケースも見られる。こうした状況については……国際金融センターとしてのわが国の金融派生商品市場の発展が制約されている等の問題点を指摘する意見がある」（外国為替審議会 [1993]）としている。

寄与する、③ヘッジ会計の導入により、積極的なリスク・マネジメントを促す効果が期待出来る、といった大きなメリットが指摘出来る。

しかし、ヘッジ会計およびヘッジ会計導入の前提となる部分的な時価評価の採用に当たっては、会計・法律および実務上幾つかの障害も存在する。会計上は実現主義、保守主義との関係でこうした会計処理を適正と認めるか否かの問題があるほか、法制上は評価益の計上を禁じる商法規定や確定決算主義を採用する税法との関係が問題になる。この点、実態開示要請に基づく証取法との関係では問題が少ないが、わが国の「会計のトライアングル体制」の下では、証取法会計と商法会計、税法会計が本来独立であるにも関わらず、事実上それらが一体化した1つの会計として処理されているため、証取法の実態開示要請のみでヘッジ会計を実際に導入することの可否を検討しなければならない。さらに、わが国では、会計学者や実務家から「ヘッジとスペキュレーションの区分方法」が未確立であることや事務処理コストの増高等に対する根強い懸念が存在するのも事実である。

もっとも、銀行のみを念頭に置いた場合、わが国においてもヘッジ会計を導入し易い環境にある。すなわち、ヘッジとスペキュレーションの区分方法については、上位業態を中心に実務上内部管理体制が進展している銀行が多く、一般企業と比べてヘッジ取引の責任の所在等に関する内部規定が比較的明確であるほか、ヘッジ会計実施上必要なヘッジ関係や時価相関の把握も比較的進んでいることか

ら、英米並みにヘッジ会計を導入した場合でも、障害は少ないと考えられる（ただし、銀行にヘッジ会計を導入する場合には、内部管理体制の整っていない下位業態への導入や競争条件の衡平性の観点から証券会社会計等金融他業種への導入についても別途問題になるう）。

一方、制度的な障害に対しては、一般企業会計に対する銀行会計の特殊性を考える必要がある。¹¹⁾すなわち、銀行は銀行経理の保守健全性の観点からヘッジ会計や時価評価の導入範囲に対して一定の制約はあるものの、その取引の業績測定を考えた場合には、ヘッジを含む市場取引に伴う価値変動を財務報告に反映させた方が営業活動実態をより有意義に反映出来る部分が多い。実際、欧米においても、銀行会計については一般企業に先んじてヘッジ会計や時価評価を導入する動きがみられ、とりわけ、厳格な取得原価主義理念を維持し、わが国の現行会計理念に強い影響を与えたとされるドイツにおいても、近年金融機関に対するヘッジ会計や時価評価導入の動きが進んでいることに注目すべきである。すなわち、近年ドイツ商法の厳格な個別評価規定（財産項目および債務は個別に評価しなければならない、貸借対照表上同一科目に属する財産項目の集合体を全体として評価したり、個々の財産項目に生じた価値下落を別の財産項目に生じた価値上昇と相殺してはならないという規定〈ドイツ商法252条第1項〉）が判例の蓄積によって次第に緩く解釈されてきたことを受けて、金融機関を対象にドイツ経済監査士協会の2つの意見書によってヘッジ会

11) 銀行会計は一般企業会計と異なり、銀行法およびその下位規範によって規定され、その勘定区分や評価方法には一般企業とは異なるものが採用されてきた。

計が導入された（白鳥[1994]）。また、金融機関のディーリング活動の会計に限定するならば、ポートフォリオ単位で評価する時価ヘッジ会計を導入してもドイツ商法252条第1項に抵触しないという見解（Prahl, R.U., and Naumann T.K.[1992]）も出されている。

なお、銀行が行うヘッジ取引の主流はマクロヘッジ等高度なヘッジ取引が主流であることから、こうした取引への具体的な適用方法について、欧米の状況も参考にしつつ検討を深めていくことが重要である。そのため、4.ではこの点を含めてヘッジ会計の検討が最も進んでいる米国における議論を紹介する。

4. 米国におけるヘッジ会計を巡る議論

現在、ヘッジ会計の検討が最も進展しているのは米国と言われており、わが国のヘッジ会計を巡る議論においても米国の動向が常に参考とされてきた。そこで以下では、ヘッジ会計の手法を巡る部分を中心に米国のヘッジ会計を巡る検討状況を紹介する。

(1) 米国の現行実務における問題点

米国はFAS 52号（81年制定）およびFAS 80号（84年制定）という2つのヘッジ会計基準を制定して以来、10年間以上に亘って繰延ヘッジ会計を実務上採用してきた。しかし、これらの基準については以下のような問題点が指摘されている（Stewart, J.E.[1989]）。

- ① 具体的な規定に欠け、かつ上記2つの基準が相互に矛盾する部分がある。
- ② 現行のヘッジ取引の多くがカバーされない。
- ③ 事務処理コストが膨大である。

イ. 基準の曖昧さと基準相互の矛盾点

まず、米国のヘッジ会計基準には、価格変

動の相関性の要求水準や確認頻度等について明確な規定が存在しない。これら規定上不明確な部分については、規定本来の主旨から類推したり、実務上会計主体の判断によって対応している。その際、拠り所となるのが、EITFの議事録である。EITFは、現行基準に関する緊急問題を迅速に解決するため、1984年にFASB内に設置された緊急問題専門部会（the Emergency Issues Task Force; EITF）であり、そこで合意の得られた事項については一種の会計原則とみなされている（Bierman, H. Jr. *et al.* [1991]）。

しかし、EITFによる基準の具体的指針作りにも限界があり、基準の曖昧さの問題は解消していない。その最大の原因は、FAS 52号とFAS 80号の両基準の間に矛盾点が存在することにあるとされる。両基準の矛盾点とは、例えば以下の諸点である。

- ① リスク削減効果の確認単位として、FAS 52号は取引単位を、FAS 80号は企業単位を採用している。
- ② 予測取引に対するヘッジ会計の適用について、FAS 52号は認めないのに対し、FAS 80号は認めている。
- ③ クロスヘッジについて、FAS 52号は例外的にしか認めていないのに対し、FAS 80号はヘッジ手段とヘッジ対象との間に明確な経済的関係と高い相関があれば原則として認めている。

ロ. ヘッジ会計適用範囲の狭さ

さらに、ヘッジ会計基準がカバーしている取引の範囲が極めて限定されており、現在広く行われているヘッジ取引の多くをカバー出来ない点も問題になっている。これは以下の3つの側面から問題が指摘されている。

- ① オプション等をヘッジ手段とする場合

の公式の会計基準が存在しない。

② ヘッジ会計適用範囲に関する意見対立が解決していないことから、適用困難なものがある。

③ 従来の繰延ヘッジ会計を前提とする限り、技術的に適用困難なものがある。

まず、①については、FAS 52号の対象は先物為替予約、通貨先物、通貨スワップに限られ、FAS 80号の対象も通貨を除く上場先物取引に限定されており、金利フォワード、オプション、金利スワップおよびそれらの関連商品をヘッジ手段とする場合が含まれていない。¹²⁾ これは、従来金融派生商品に関する会計基準自体が不備であり、かつヘッジ会計がその中で付随的に規定されるに過ぎなかった点に起因しており、現在は派生商品の会計に関する包括的な基準作りの中でヘッジ会計を考える方向で議論されている。なお、これらの取引に関しては、FAS 52号や80号の類

推や EITF の議事録等を参考に実際にヘッジ会計を採用している部分もあるが、それだけでは不十分とみられている。

次に②については、例えば予測取引をヘッジする場合のヘッジ会計の適用につき、FAS 52号に基づく否定的解釈と FAS 80号に基づく肯定的解釈とが激しく対立している点が挙げられる（なお、予測取引に対する繰延ヘッジ会計の適用については、FASB 内部でも肯定的解釈と否定的解釈との間で揺れてきた経緯があるが、現在は肯定する方向で検討中のようなのである。

さらに、③については、ダイナミック・ポートフォリオ・マネジメント等手法のより高度なヘッジ取引の場合、従来の繰延ヘッジ会計ではヘッジ取引の効果を財務報告に正確に表すことは事務処理コストの面で困難と言われている（FASB [1993]）。したがって、こうした事態に対応出来る新たな手法が模索され

12) オプションに関しては米国公認会計士協会（AICPA）が出した「オプションに関する Issues Paper 86-2」（86年）があるが、FAS 52号、80号との矛盾点を抱えていることから、公式の基準とは認められておらず、このうち一部分を選択して実務に適用している。その他、EITF の以下の議事録も様々な実務上の指針として用いられている。

〈ヘッジ会計に関する EITF の基準書〉

- ・ EITF Issues No. 84-7, "Termination of Interest Rate Swaps"
- ・ EITF Issues No. 84-14, "Deferred Interest Rate Setting"
- ・ EITF Issues No. 84-36, "Interest Rate Swap Transactions"
- ・ EITF Issues No. 85-6, "Futures Implementation Questions"
- ・ EITF Issues No. 86-25, "Offsetting Foreign Currency Swaps"
- ・ EITF Issues No. 86-26, "Using Forward Commitments as a Surrogate for Deferred Rate Setting"
- ・ EITF Issues No. 86-34, "Futures Contracts Used as Hedges of Anticipated Reverse Purchase Transactions"
- ・ EITF Issues No. 87-1, "Deferral Accounting for Cash Securities That are Used to Hedge Rate or Price Risk"
- ・ EITF Issues No. 87-2, "Net Present Value Method of Valuing Speculative Foreign Exchange Contracts"
- ・ EITF Issues No. 87-26, "Hedging of Foreign Currency Exposure with a Tandem Currency"
- ・ EITF Issues No. 88-8, "Mortgage Swaps"
- ・ EITF Issues No. 88-18, "Sales of Future Revenues"
- ・ EITF Issues No. 90-17, "Hedging Foreign Currency Risks with Purchased Options"
- ・ EITF Issues No. 91-1, "Hedging Intercompany Foreign Currency Risks"
- ・ EITF Issues No. 91-4, "Hedging Foreign Currency Risks with Complex Options and Similar Transactions"

ている。

ハ. 事務処理コスト負担

米国では、繰延ヘッジ会計を採用した結果、繰延損益記録や高度の相関性判断に係る管理コスト（システムの開発・整備費用が中心）が膨大になり、費用対効果の観点から見直しを求める意見が出されている。

(2) 現行ヘッジ会計基準見直しの動き

イ. ヘッジ会計基準策定を巡るこれまでの経緯

米国におけるヘッジ会計基準の策定は、81年のFAS 52号（通貨先物、通貨フォワード、通貨スワップを対象）に始まり、その後、84年にFAS 80号（通貨以外の上場先物が対象）を制定し、以後これら2つが米国におけるヘッジ会計基準として機能してきた。その後、実務の蓄積の中で先述の問題点が浮上するに伴い、89年頃からFASBもこの問題の検討を開始し、まず「ヘッジ取引の構造に起因する内部原理の解明」を企図したりサーチ・レポート（Bierman, H. Jr. *et al.* [1991]）を91年に刊行、その後92年からは、86年以来金融商品に関する広範な会計基準設立を目指して続けられてきた「金融商品の認識と測定に関するプロジェクト」の中にヘッジ会計が組み入れられ、以後より包括的なヘッジ会計基準の策定に向けた検討（以下「ヘッジ会計プロジェクト」）が続けられている。

ロ. ヘッジ会計プロジェクトの狙い

ヘッジ会計プロジェクトでは、FAS 52号とFAS 80号の基準相互間の矛盾点を解決しつつ、これまで示したようなヘッジ会計の諸課題に対応すべく新たな会計手法や要件を開発することが模索されてきた。

従来、繰延ヘッジ会計は会計原則上は認識

されない評価益を損益に計上しない点で現行会計原則と調和し易いとされてきたが、①一旦実現したヘッジ要素の損益を繰延べしてしまう点、②B/S上、繰延べられる資産（「繰延損失」）・負債（「繰延利益」）が本来の資産（「ほぼ確実な将来の便益」）・負債（「ほぼ確実な将来の犠牲」）の定義を満たさない点、で現行会計基準から逸脱する。

一方、時価ヘッジ会計は、①包括ヘッジ取引にヘッジ会計を適用しようとするれば、時価ヘッジ会計の方が簡略で事務処理コストも小さい点、②時価ヘッジ会計の方が情報がタイムリーであり、投資家にとって有用である点、で繰延ヘッジ会計にはないメリットを有している（Johnson, L.T. *at al.* [1994]、Ross, D. [1991]）。もっとも、時価ヘッジ会計は原価評価されるヘッジ対象の評価損益を当期損益に計上してしまうことから、現行会計原則から逸脱してしまうため、両者を折衷した新たな手法を開発することが重要であると考えられている（FASB[1993]）。

(3) 新たなアプローチの検討

FASBが93年6月に公刊したスタッフ・レポートでは、まずヘッジに関する会計処理を以下の3種類に暫定的に分類（明瞭な区分けは行っていない）したうえで、各々のアプローチを考えている（FASB[1993]）。

- ① 個別取引単位でリスク管理されるヘッジ取引を対象とする狭義の「ヘッジ会計」の下で採用される有効性アプローチ（Effectiveness Approach）
- ② 取引の集合体単位でリスクを一定水準に調整するヘッジ活動を対象とする「ダイナミック・ポートフォリオ・マネジメント」の下で採用される時価プール・アプ

ローチ (Mark-to-Market Pool Approach)

- ③ 複数の金融商品を合成して一つの金融商品を創出する取引を念頭に置いた「合成金融商品の会計」の下で採用される合成金融商品アプローチ (Synthetic Instrument Approach)

イ. 有効性アプローチ

FASB のスタッフ・レポートは、狭義の「ヘッジ会計」について繰延ヘッジ会計と時価ヘッジ会計の折衷案である「有効性アプローチ」を開発した。有効性アプローチとは、ヘッジが完全でないヘッジ要素の損益を全部または一部当期損益に計上し、それ以外は繰延べるアプローチであり、①損益認識に関して時価ヘッジ会計と同一の効果を有する (不完全なヘッジ取引を適切に表現出来る)、②時価ヘッジ会計と違い、ヘッジ要素の通常の測定に大きな変更がなくて済む、といったメリットが指摘されている (FASB[1993])。

本アプローチには「部分的有効性アプローチ」と「全面的有効性アプローチ」の2つの種類がある。「部分的有効性アプローチ」は、ヘッジ手段の価値 (公正価値：時価) 変動 (累積) 幅がヘッジ対象の価値変動 (累積) 幅を越えない範囲でのみヘッジは有効と考えるため、前者が後者を上回った場合には両者の差額を損益に計上するものの、逆の場合には差額を計上せずに繰延べる。これに対し、「全

面的有効性アプローチ」は、ヘッジ手段の価値とヘッジ対象の価値の変動 (累積) 幅の大小に関わらず、両者の差額を損益に計上する (なお、米国ではヘッジ手段に時価法、ヘッジ対象に原価法が適用されるのが一般的)。

FASB のスタッフ・レポートでは、ヘッジ対象を一部分新たに時価評価することになる全面的有効性アプローチは採用せず、従来から時価評価されているヘッジ手段のみを時価評価することで済む部分的有効性アプローチを暫定的に採用している。

以下、具体例を元に両アプローチを比較する。まず、例1は部分的有効性アプローチと全面的有効性アプローチの違いを示している。ここでは、ヘッジ対象の価格変動幅がヘッジ手段の価格変動幅よりも大きいため、全面的有効性アプローチでは差額 (例1の▲20) が時価ヘッジ会計と同様損益に計上されるのに対して、部分的有効性アプローチでは繰延ヘッジ会計同様計上されない。

一方、例2は部分的有効性アプローチと全面的有効性アプローチの共通性を示している。ここでは、ヘッジ手段の価格変動幅がヘッジ対象の価格変動幅よりも大きいため、両アプローチとも時価ヘッジ会計同様差額 (例2の20) を損益に計上している。

ロ. 時価プール・アプローチ

FASB のスタッフ・レポートでは、有効性

例1 ヘッジ手段が+80、ヘッジ対象が▲100でネット▲20の未決済ヘッジ取引

	繰 延	部分的	全面的	時 価
ヘッジ手段(時価)	80	80	80	80
ヘッジ対象(原価)	—	—	—	100
繰 延 額	80	80	100	—
損 益	—	—	▲20	▲20

例2 ヘッジ手段が+100、ヘッジ対象が▲80でネット+20の未決済
ヘッジ取引

	繰 延	部分的	全面的	時 価
ヘッジ手段(時価)	100	100	100	100
ヘッジ対象(原価)	—	—	—	80
繰 延 額	100	80	80	—
損 益	—	20	20	20

アプローチに次いで、「時価プール・アプローチ」と呼ばれるヘッジ会計手法を開発した。これはヘッジ手段、ヘッジ対象の双方の全構成要素を時価評価し、それに伴う損益を一括して損益に計上するものである。すなわち、従来の時価ヘッジ会計のようにヘッジ手段やヘッジ対象を取引単位で時価評価するのではなく、集合体（ポートフォリオ）単位で時価評価する方法である。

リスクの集成的な管理は銀行等の金融機関において一般的に用いられている資産・負債管理方法である。FASBのスタッフ・レポートは、こうしたリスク管理の実態を財務報告上に表現しようとする場合、「特別の意思表明を要求したり、有効性の判定や追跡を含む個別ヘッジの要件を課すことは、近代的なリスク調整の実務に照らして適切でない」（パラグラフ148）として繰延ヘッジ会計的な考え方を排斥している（FASB[1993]）。このようなヘッジ活動に対して繰延方式で対応した場合、常時入替わる取引について、①繰延金額をヘッジ対象に配分する必要があるが、これを合理的な計算によって行うことは極めて事務処理負担が大きい、②さらに、取引によって存続期間が異なるため、適切な期間に配分する作業も膨大である、といった問題点があるとして、この繰延法を放棄している。一方、時価プール・アプローチは、十分な内

部リスク管理を備えた企業であれば上記のような事務処理コストがかからずに済むほか、実務に則した表現であるというメリットを有する。

ただ、本アプローチには時価評価領域が大幅に拡大してしまう（例えば金融機関の場合、大部分の資産・負債が結果的に時価評価される）点に根強い反対があり、採用は見送られている。

ハ. 合成金融商品アプローチ

取引の中には、リスクを減少・変更するよりはむしろ個々の項目の構造を修正したり、単一の金融商品を合成・創出する目的で複数の金融商品をリンクさせる目的で行われるもの（典型的には変動利付債を金利スワップと組み合わせることで固定利付債を作る場合）もある。FASBのスタッフ・レポートは、こうした取引はヘッジとしてよりも合成金融商品として会計処理した方が適切としたうえで「合成金融商品アプローチ」を提言している。合成商品アプローチとは、個別対応関係の明確なヘッジ取引につき、これまで述べたようなヘッジ会計の手法を採用せずに、合成した結果あたかも1つの金融商品であるかのように扱うアプローチである。

本アプローチの採用に当たっては、FASBのスタッフ・レポートは、①合成金融商品を作るために組み合わせた各金融商品のベーシ

スが異なること、②金利スワップの場合、別の相手との契約に基づく信用リスクが存在すること、から合成の不完全性を考慮する必要があるとしている (FASB[1993])。

具体的な会計処理として提言されている内容は以下のとおり。

- ① 資産・負債の当初測定は、正味支払・受取額で行い、合成に用いられた別々の商品は、単一の科目で計上する。
- ② 以後、合成の成功度の測定に当たっては、合成金融商品を構成する各商品の時価変動累積額のネット合計と合成金融商品が本来あるべき時価変動累積額を比較することにより行い、両者が等しければ合成は完全、異なれば合成は不完全となる。
- ③ 不完全な部分は全額損益に計上し、その分合成金融商品の計上額を修正する。

しかし、このアプローチを財務会計に適用する場合には、複数の本来異なる契約を単一の勘定に一体化して表示することになり、相殺を限定的にしか認めない現行会計上は受入れ難いとされる (FASB[1993])。

(4) 現在の検討状況

上記 FASB のスタッフレポートに対する一般の反応は、有効性アプローチについては比較的好意的であったが、他の 2 つのアプローチについては時価評価拡大に対する懸念や細目についての検討不足等から賛意を得られなかった。そのため、FASB は 93 年 12 月にはこれらのアプローチを放棄し、その後、ヘッジ取引期間中のヘッジ要素に係る損益を従来のように資産・負債勘定に入れて繰延べるのではなく、資本勘定で一旦認識し、ヘッジ取引終了時に損益勘定で認識する新たなアプローチを検討した。

このアプローチによれば、すべての派生商品は時価 (mark to market) で評価のうえ、トレーディング目的分 (trading) とリスク管理目的分 (held for risk management こちらにヘッジ目的分が入る) とに区分される。その後、トレーディング目的分に係る損益はそのまま損益勘定に認識する一方、リスク管理目的分に係る損益は、実現・未実現に関わらず、リスク管理目的のヘッジ取引が存在する間は資本勘定に組入れ、ヘッジ取引が終了した時点で損益勘定に認識する。その際、個別ヘッジ(確定約定・予測取引を含む)はヘッジ要素に係る損益を直接資本勘定に組入れるが、マクロヘッジについては損益を同じリスクが含まれる集合体 (リスク・プール) に一旦組入れた後、資本勘定に組入れる扱い (Adams, J. B. [1994])となる。

しかし、この新たなプール・アプローチ ("pool approach") に対しては、リスクプールの具体的な会計処理に不透明な部分があること等に対する懸念が FASB 委員からも表明されたため、結局採用には至らなかった (Adams, J. B. [1994])。

そのため、94 年 11 月の FASB の会合で更なるアプローチの改善が図られた。ここではマクロヘッジに対するリスク・プールの採用を放棄し、個別ヘッジと同様の会計処理でマクロヘッジにも適用できるよう、ヘッジ要素間の個別対応関係を追わずに済ませる方法が仮決定されている。なお、本仮決定では、ヘッジ会計適用の対象となるリスクの範囲を従来よりも拡張している。

すなわち、このアプローチでは、先物、先渡、スワップ、オプションやコモディティ関連契約の一部といった派生商品について、まずその保有目的に基づいてトレーディング目

的分 (trading) とトレーディング目的以外の分 (*other than trading* 又は *held for risk management*) に区分する。まず、トレーディング目的分については一旦資産・負債として認識し、価値の変動分は公正価値 (fair value) で測定して当期の損益勘定に認識する。一方、トレーディング目的以外分については、一定の条件に基づいてヘッジ手段として指定した後、当初はトレーディング目的分と同様、一旦資産・負債として認識し、価値の変動分は公正価値で測定するが、トレーディング目的分のように当期の損益勘定には計上せず、損益が未実現の間は資本の部の独立項目 (separate component of equity) に計上しておき、実現した段階ですべて損益勘定に認識する (Adams, J. B. [1994])。このアプローチを採用するとヘッジ要素間の1対1対応関係 (one to one linkage) を追わずに済むため、従来のヘッジ会計のアプローチとは異なり、個別ヘッジとマクロヘッジを同様の会計処理で扱うことができる。

このアプローチのメリットは、①派生商品の評価損益を資産・負債として認識するので、派生商品に伴うリスクがより分かり易くなる、②派生商品の測定基準が同一なので現行のヘッジ会計に比べて財務報告の比較可能性が向上する、③現行のヘッジ会計よりも会計処理が簡素化し、コストを抑制できる、④予測取引やマクロヘッジなど、様々なリスクや高度なヘッジ取引手法にも対応できる、⑤繰延を伴わないため、繰延損失・繰延利益が資産・負債本来の定義に合致しないという現行のヘッジ会計の問題点をクリアできるといった点にあるとされている (Adams J. B. [1994])。

一方、このアプローチの限界としては、

① B/S の比較可能性は向上するが、会計主体によりトレーディング目的分か、それ以外の分かの判断によって変わるため、P/L の比較可能性が損なわれる、②資本勘定に派生商品の評価損益が組み込まれるため、資本のボラティリティが増大してしまう、③場合によりヘッジ要素の損益が同一期間に認識されないことがある、(例：ヘッジ要素の片方が先に終了する場合) ④依然カバーできない派生商品 (例：ある種の Structured Note) が存在する等の点が指摘されている (Adams J. B. [1994])。

また、米国の大規模なマネーセンターバンクは金利・通貨先物価格の下落が実態以上に収益や資本に大きく影響することを懸念して、同アプローチの採用に強く反対しているほか、FASB 内部でもヘッジ会計プロジェクトが先行き結論を出しうるかどうかが疑問視されている。FASB はこの新たなアプローチを元に95年第二四半期に公開草案を出す予定であるが、これまでアプローチの採用が二転三転してきた経緯を踏まえると、この方向で決着するかは予測し難い。

このように FASB のヘッジ会計プロジェクトがスムーズに進まない主な原因には、個別取引単位でヘッジを行う企業とポートフォリオ単位でヘッジを行う企業では派生商品の利用目的が異なり、リスクの確認単位等基本的な部分から既に重大な意見の隔たりが存在することが挙げられており (Foster, J.M. [1994])、すべてに適用可能なヘッジ会計基準を設定することは困難とみられる。

ヘッジ会計プロジェクト自体は先行き結論を出しえない可能性もあるが、打開策としては、①一般企業を対象にヘッジ会計を導入するもののその適用範囲は限定し、残りの部分

はヘッジ開示（後述）で補う、②金融機関の
みを対象に、時価評価をある程度採入れた適
用範囲の広いヘッジ会計を採用する、という
2つの方向性が考えられる。①は、米国の
FASBの制定する基準は一般企業全体を対象
とするので、全企業に関係する最低限の基準
をFASで制定し、残りは企業自身のリスク
管理状況に応じた開示に任せるというもので
あり、②は、金融機関規制上の会計基準
（RAP: Regulatory Accounting Principle）等
の場で、マクロヘッジを含む広範なヘッジ会
計基準を制定するものである。実際、既に米
国ではこれまでも一般企業と金融機関の会計
処理は必ずしも一致してこなかったし、英独
仏をみても一般企業と金融機関の会計処理は
時価評価やヘッジ会計の導入方法に関してか
なりの相違がある。

5. ヘッジ会計の導入に向けて

これまで海外における導入事例等に基づい
てヘッジ会計の概要を紹介のうえ、ヘッジ会
計の必要性につき検討してきたが、わが国の
場合、金融機関と一般企業に対し、同一の会
計基準を適用しようとするアプローチの下、
ヘッジ会計の必要性は認識されながらも、導
入に伴う事務処理負担の増加が強調されるあ
まり、目下のところ導入に向けた具体的な検
討作業には至っていない。

しかしながら、わが国においても金融機関
を中心にリスク・マネジメントの一環として
ヘッジ取引が広範化している状況を眺める

と、まず取引実態の開示の観点からヘッジ会
計を採用してヘッジ取引の効果を財務報告に
反映していく必要性が増大していると考えら
れる。また、わが国金融機関の中には、現行
のわが国会計制度の下ではヘッジ会計による
処理が認められず、スワップ取引の損益計上
が歪められることを理由に海外に設立したス
ワップ・ハウスを通じてスワップ取引を行っ
ている先もみられるなど、ヘッジ会計導入は
実務上の要請としても強まってきている。

こうしたニーズの大きさの一方、わが国金
融機関の場合、上位行を中心に既に内部の管
理上ヘッジ取引の実態を把握していることか
ら、証取法に基づく実態開示目的の財務報告
にヘッジ会計を導入する際の追加的な事務処
理負担も小さいと考えられる。

このため、金融機関においては一般企業に
先駆けてヘッジ会計を導入すべきであり、今
後は導入を前提にヘッジ会計の実施方法や対
象取引の範囲に関する具体的な検討が進むこ
とが期待される。こうした検討作業の中に
あっては、ヘッジとスペキュレーションの客
観的な区別、包括ヘッジや予定取引のヘッジ
の扱いのように、ヘッジ会計導入済みの欧米
においても議論が分かれているポイントを含
め、わが国の実情に合った基準を作っていく
ことが求められる。

以 上

[日本銀行金融研究所研究第2課]

【参考文献】

- 新井清光、白鳥庄之助(編)、「先物・オプション取引等会計基準詳解」、中央経済社、1990年
- 井口 伸、「『統一論題：金融商品への対応』について」、『COFRI ジャーナル』、No.14、1994年3月
- 大塚宗春、「先物取引等に係るヘッジ会計の主要問題」、『企業会計』、Vol.42、No. 8、1990年a
- 、「ヘッジ会計の会計処理問題」、『企業会計』、Vol.42、No. 1、1990年b
- 、「ヘッジ会計をめぐる諸問題」、『JICPA ジャーナル』、No.440、1992年5月
- 小川万里絵・久保田 隆「金融商品の時価評価導入の可能性について——銀行会計への時価評価導入における実務上の問題点」、『金融研究』第13巻第4号、日本銀行金融研究所、1994年
- オフバランス取引米国会計実務調査団、「オフバランス取引米国会計実務調査団報告書」、銀行研修社、1990年12月
- 外国為替等審議会、「国際金融・資本市場の変化と国際金融上の諸問題——国際金融取引の新たな展開とそのリスクへの対応——」、1993年6月
- 加藤 厚、「米国基準及び国際会計基準によるデリバティブの会計と開示」、『JICPA ジャーナル』、Vol. 7、No. 2、1995年
- はか、「国際会計基準公開草案第48号『金融商品』をめぐる」、『JICPA ジャーナル』、No.471、1994年10月
- 企業会計審議会、「先物・オプション取引等の会計基準に関する意見書等について」、1990年5月
- 企業財務制度研究会、「オプション取引会計基準研究委員会——オプション取引会計基準形成に向けての調査研究」、1992年7月
- 、「派生金融商品の情報開示に向けての調査研究——新金融商品開示方法研究会報告」、1994年6月
- 古賀智敏、「ヘッジ会計の基礎理論」、『産業経理』、Vol.52、No. 1、1992年a
- 、「予定ヘッジ会計の基礎構造」、『経営学論集』第32巻第2号、1992年b
- 小島秀雄、「ヘッジ会計についての検討」、『企業会計』、Vol.44、No. 7、1992年
- 小谷雅貴、小川万里絵、清水誠一、宮下俊郎、「金融関連の会計・税制を巡る制度的諸問題」、『金融研究』第12巻第3号、日本銀行金融研究所、1993年a
- 小宮山 賢、「先物取引に係るヘッジ会計の具体的処理」、『企業会計』、Vol.42、No. 8、1990年
- 、「オフバランス取引を巡る会計問題」、『金融研究』第12巻第3号、日本銀行金融研究所、1993年a
- 、「オプション取引のヘッジ会計」、『JICPA ジャーナル』、Vol.5、No. 3、1993年b
- 白鳥庄之助、「通貨オプションとヘッジ会計」、『企業会計』、Vol.40、No. 8、1988年
- 、「ヘッジ会計の展開」、『会計ジャーナル』1989年1月号
- 、大塚宗春、篠原光伸、山田辰己、「座談会・ヘッジ会計を語る」、『COFRI ジャーナル』No.14、1994年3月
- 、「ヘッジ会計とドイツ商法の個別評価規定」、『経済研究』、成城大学、No.125、1994年7月
- 醍醐 聰、「時価評価とヘッジ会計」、『Q R I report』第12巻、1994年a
- 、「導入報告論文に対するコメント」、『金融研究』第14巻第1号、日本銀行金融研究所、1994年b
- 田中建二、「オフバランス取引の会計」、同文館、1991年
- 、「金融商品をめぐる会計上の問題点」、『経営行動』第8巻第2号、1993年
- 日本公認会計士協会東京会(編)、「新金融取引の会計・監査・税務」、第一法規、1992年
- 平尾通泰、「先物・オプション取引等の会計基準とヘッジ会計」、『企業会計』、Vol.42、No. 8、1990年
- 村井秀樹、「ヘッジ会計の本質とその問題点」、『税理』、Vol.34、No.13、1991年10月
- 、「ヘッジ会計実施上の問題点」、会計フロンティア研究会(編)『財務会計のフロンティア』、中央経済社、1993年11月
- 吉田康英、「米国におけるヘッジ取引税務の新展開——内国歳入法1221条暫定規則及び規則案の解説」、『国際税務』、Vol.14、No. 1、1993年a

- 、「米国における金融取引課税の問題点——ヘッジ取引に関する判例の変遷」、『国際税務』Vol.13、No.10、1993年b
- Adams, J.B., "Simplifying Accounting for Derivative Instruments, Including Those Used for Hedging", *FASB Status Report* No. 259, December. 27, 1994.
- AICPA, "Accounting for Options, Issues Paper 86-2", March 6, 1986.
- Bierman, H. Jr., L.T. Johnson, and D.S. Peterson, "Hedge Accounting, An Exploratory Study of the Underlying Issues", FASB, Research Report, 1991. (『ヘッジ会計・基本問題の探究』白鳥ほか(訳)、中央経済社、1994年3月)
- Blanchet, J., "Financial Instruments Disclosure : the FASB's Intentions", *Financial Executive* May/June 1991.
- Cummings, Barbara K., Nicholas G. Apostolou, and William G. Mister, "Accounting for Interest Rate Swap : An Emerging Issue", *Accounting Horizons* June 1987.
- FASB, "A Report on Deliberations, Including Tentative Conclusions on Certain Issues, Related to Accounting for Hedges and Other Risk-adjusting Activities", 1993.
- Foster, J.M., "International Considerations of the FASB Process and FASB Update, for presentation to the Corporation Finance Research Institute and the Japanese Institute of Certified Public Accountants", October 20, 1994.
- Hancock, P., "Financial Reporting for Institutions and Accounting for Financial Instruments," Australian Accounting Research Foundation Discussion Paper No.14, 1990.
- Hauworth II, W.P., and Lailani Moody, "An Accountant's Option Primer : Puts and Calls Demystified", *Journal of Accountancy*, January 1987.
- Herz, R.H., and R.J. Beier, "Will the FASB Clip the Hedges?", *Financial Executive* July/August 1993.
- Houston, C.O., and G.G. Mueller, "Foreign Exchange Rate Hedging and SFAS No. 52-Relatives or Strangers?", *Accounting Horizons*, December 1988.
- Jones, J.C., "Financial Instruments : Historical Cost v. Fair Value", *The CPA Journal* Vol. 58, No. 8, August 1988.
- Johnson, L.T., and V.T. Wall, "Might Synthetic Instrument Accounting Be Substituted for Hedge Accounting for Some 'Hedging' Relationships?", FASB Status Report, No. 235, September 30, 1992.
- , H.G. Bullen, and V.W. Kern, "Hedge Accounting : Is Deferral the Only Option?", *Journal of Accountancy*, January 1994.
- Joseph, W.G., "Analytical Essays on the Economic Consequences of Financial Accounting Standards", UMI Dissertation Services 1993.
- Kawaller, I.G., "To Hedge or Not to Hedge", *Financial Analysts Journal*, March/April 1989.
- Kay R.S., and Searfoss D.G., "Handbook of Accounting and Auditing, 2nd Edition", Warren, Gorham & Lamont, Inc., 1989.
- Moris, D.M., "Practical Problems in Hedge Accounting : Case Histories", *Bank Accounting & Finance* Vol. 5, No. 4, Summer 1992.
- Piteo, T.A., "Forward Contracts-Free Market Financial Tools", *Journal of Accountancy*, August 1982.
- Prahl, R.U., and, Naumann T.K., "Moderne Finanzinstrumente in Spannungsfeld zur Traditionalen Rechnungslegungsvorschriften : Barwertansatz, Hedge-Accounting und Portfolio-Approach", Wpg. Jg/45, Nr. 23, Dec. 1, 1992.
- Riley, W.B., and G.S. Smith, "Interest Rate Swaps : Disclosure and Recognition", *The CPA Journal*, January 1987.
- Ross, D., "Accounting for Treasury Hedging Activities", *Accountancy* January 1991.
- Singleton, J.M., "Hedge Accounting : A State-of-the-Art Review", *Bank Accounting & Finance* Vol.5, No.1, Fall 1991.

ヘッジ会計について

Stewart, J.E., "The Challenges of Hedge Accounting", *Journal of Accountancy*, November 1989.

U.S. General Accounting Office, "Financial Derivatives—Action Needed to Protect the Financial System", May 18, 1994.