



金融商品とファイナンス型会計理論 : 包括的公正価値評価とヘッジ会計

古賀, 智敏

(Citation)

国民経済雑誌, 183(5):31-43

(Issue Date)

2001-05

(Resource Type)

departmental bulletin paper

(Version)

Version of Record

(JaLCD0I)

<https://doi.org/10.24546/00046669>

(URL)

<https://hdl.handle.net/20.500.14094/00046669>



金融商品とファイナンス型会計理論

——包括的公正価値評価とヘッジ会計——

古 賀 智 敏

本稿では、金融商品の包括的公正価値会計のもとでヘッジ会計の在り方をめぐってその論点を究明するとともに、包括的公正価値評価に基づく「ファイナンス型会計理論」の展望を提示しようとするものである。従来のヘッジ会計の理論では、予定取引についてヘッジ手段とヘッジ対象との損益の同一期間での「対応」に焦点が置かれてきたのに対し、包括的公正価値会計では、金融商品が将来リスクに関して企業価値の安定化に役立つ限り、当該商品は予定取引のリスク・ヘッジ目的として把握することができる。このようなヘッジ会計をめぐる議論は、結局は、「正常性ある利益」と「変動性ある利益」のいずれを選好するかという問題に帰着する。いずれの利益が有用であるかについて明確な理論的・実証的裏付けがない現在、ヘッジ会計による利益の人為的修正を図ることには検討の余地がある。

ま え が き

経済の自由化・グローバル化を背景として金融リスクはますます増大し、多様化・複雑化しつつある。このような金融リスクを削減・管理するためのマネジメント手段の1つが企業のヘッジ活動であり、それを財務報告上で忠実に反映するための会計手法がヘッジ会計である。現行のヘッジ会計では、時価処理または繰延処理を通じて、ヘッジ手段の損益とヘッジ対象の損益とを同一期間に対応させることによって両者の損益を相殺しようとするものであった。しかしながら、今回、主要先進諸国基準セッターのジョイント・ワーキング・グループ (Joint Working Group of Standard-Setters, 以下、JWGと略す) が提唱した金融商品の包括的公正価値会計モデルは、すべての金融商品を公正価値で評価し、従来のヘッジ会計は不要であるというドラスチックな提案をなすものであった。そこで、本稿では、現行のヘッジ会計の生成基盤を辿りつつ、JWGのヘッジ会計の在り方をめぐってその論点を究明するとともに、包括的公正価値評価に基づく「ファイナンス型会計理論」の展望を提示することを主たる課題とするものである。

具体的には、次の4点を論ずることにしたい。

(1) 第1に、金融機関を取り巻くリスク環境をもたらした要因として市場のボラティリテ

ィと金融機関における競争の激化の2つを挙げ、金融機関のヘッジ実態のいくつかの側面を明らかにしたい。

- (2) 第2に、アメリカにおけるヘッジ会計の変遷を辿ることによって、繰延アプローチから時価アプローチへと次第に重点シフトしつつあることを示したい。この背後には、収益費用会計観から資産負債会計観へのFASBのスタンスの移動が指摘される。
- (3) 第3に、JWGの提唱は、金融商品が金融リスクに関して企業の価値の安定化に役立つ限り、当該商品をリスク・ヘッジ目的として把握することができるというものであり、将来リスクに対して「企業価値の安定化」という新たな視点を提示した点を指摘したい。
- (4) そして、第4に、JWGのヘッジ会計をめぐる議論は、結局は、「正常性ある利益」と「変動性ある利益」のいずれを選好するかという問題に帰着することを論じたい。いずれの利益が有用であるかについて明確な理論的・実証的裏付けがない現在、ヘッジ会計を用いて利益の人為的修正を図ることには検討の余地がある。

以上を踏まえて、JWGの指向するファイナンス型会計理論の方向を考えてみたい。

I 金融リスク環境と企業のヘッジ活動

企業、殊に金融機関を取り巻く経済社会は種々のリスクに被われたリスク社会である。経済の自由化・グローバル化に伴う金融リスクの増大・多様化に対して、金融機関はいまや社会全体としての「最適ナリスクシェアリング」を実現することがますます重要になってきた¹。従来の、金融機関のリスクは融資等にかかる信用リスクが中心であったが、近年の金利や為替変動の激化のもとで、金融リスク、為替リスク等の市場リスクが急増するようになった。このようなリスク環境をもたらしした要因の1つは市場のボラティリティ (market volatility) の増大であり、もう1つは金融機関における競争の激化であった²。

- (1) 周知のように、市場のボラティリティの大きな引き金となったのは、1960年代末から1970年代にかけてのアメリカ、ドイツ、日本等の貿易収支のアンバランス化を背景とするブレトンウッズ体制の崩壊であった。1971年12月、スミソニアン合意によってドイツマルクと日本円の対米ドル切り上げによって体制の維持を図ろうとしたものの、完全変動レート制への動きは止めようもなく、英スターリングをはじめ世界の主要通貨は変動為替レート制へと移行した。スポット・レートとフォワード・レートの関係は金利並びに各国間の金利差と密接に結びついており、変動為替レート制への移行に伴い通貨と金利の市場ボラティリティは著しく増大することになった。
- (2) 他方、規制緩和やグローバル化等を背景として、金融機関を取り巻く競争は一層激化しつつある。対内的には、金融市場の規制緩和の結果、商業銀行と投資銀行・証券会社との境界線はますます不鮮明となり、金融機関相互間の競争は一層激化する傾

向にある。しかも、金融機関の預金者や借り手、投資者がますます高度な知識を持つようになるとともに、「金融仲介者」としての金融機関の伝統的な機能は奪われるようになり、いわゆる「脱仲介機能化（disintermediation）」現象が生じてきた。また、対外的には、金融市場のグローバル化によって、より効率性ある市場を求めて資本はボーダレスに動き、市場参加と競争は一層拡大されてきた。かかる競争の激化の中で、金融機関は相応のリスク負担を負いつつ一層高いリターンを求めて、より複雑かつリスクーな金融商品や市場に新たなビジネス・チャンスを求めざるを得なくなった。

このような金融リスクの状況下において、金融機関は市場リスクに対するヘッジングを拡充し、自社の資産・負債の総合管理という側面からリスク管理手法の多様化・高度化を図るとともに、自ら設計した高度なリスクマネジメント手段の提供を通じて、最適ナリスクシェアリング社会を実現する役割を担うようになった。このような企業のヘッジングの手段となるのが先物やスワップ、オプション等のデリバティブである。デリバティブの価値はその基礎をなす金融商品（本体的商品）の価値変動に連動するという特性を用いて、デリバティブは本体的商品に含まれるリスクの移転に役立つ。

まず、【表1】および【表2】を参照されたい。これは、金融機関54社（銀行27社、保険15社、証券その他金融12社）のヘッジ活動の実態を要約したものである。本調査の結果、次のような点が摘記されるであろう。

- (イ) ほとんどの金融機関（54社中50社、93%）がデリバティブを用いてヘッジングを行っている。【表1】より、ヘッジ目的でデリバティブを利用とした場合、会計利益やキャッシュ・フローの「ボラティリティの縮小」が最も重視されているのに対し、「財務比率の改善」や「課税額の削減」、「経営者・従業員の報酬の改善」はあまり重視されていない。財務比率の悪化や課税額の削減等は将来の損失発生に伴う第二次的関心事にすぎ

【表1】デリバティブのヘッジ利用の決定要因

決 定 要 因	重要度（1～5の段階法）
1 会計利益のボラティリティ（変動可能性）の縮小	1.83
2 キャッシュ・フローのボラティリティ（変動可能性）の縮小	2.59
3 経営者が直面するリスクの削減	2.65
4 企業価値の改善	2.88
5 財務比率の改善	3.19
6 倒産および財務的逼迫の回避	3.75
7 課税額の削減	3.83
8 経営者／従業員の報酬の改善	4.17

< 表の説明 >

上記の表は、金融機関がヘッジ目的でデリバティブ取引を利用したとした場合、その取引決定に影響すると考えられる主要な原因に関して、その重要性に即して1（最も重要性が高い）から5（重要性が最も低い）の5段階で評価し、集計結果の平均値をオーダーリングに表示するものである。

【表2】ヘッジ対象リスクとデリバティブの種類

リスク デリバティブ	為替変動リスク	金利リスク	コモディティ・ リスク	その他財務リスク
オプション	15%	56%	0%	75%
先渡	30%	5%	0%	13%
先物	33%	51%	0%	88%
スワップ	45%	93%	0%	25%
その他	25%	2%	0%	0%

<表の説明>

上記の表は、金融機関がリスクヘッジのためにどのようなデリバティブを利用しているかをヘッジ対象リスク毎に集計し、デリバティブの種類毎にその利用状況を比率表示するものである。

ず、前述のように、会計利益等のボラティリティの改善にヘッジングの第一次的関心が向けられているものと考えられる。

(ロ) 金融機関のヘッジにおいては、ヘッジ対象リスクとして「為替変動リスク」、「金利リスク」、「株価変動リスク」、および「信用リスク」等が挙げられる。【表2】に示されるように、為替変動リスクや金利リスクのヘッジにはスワップ取引が最もよく利用されているのに対し、株価変動リスク等に対しては先物取引やオプション取引がよく用いられる傾向にある。なお、今回の調査では、コモディティ・リスクに対するヘッジングは皆無であった。また、信用リスクの軽減を目的としてクレジット・デリバティブの利用を挙げた会社も見られなかった。

以上のようなわが国金融機関のヘッジ活動の実態を踏まえて、次に、ヘッジ会計の在り方を考えてみたい。

II ヘッジ会計の変遷

企業のリスク・エクスポージャーのヘッジ活動を財務報告の中で正確に反映しようとするのがヘッジ会計である。ヘッジ会計とは、端的に言えば、ヘッジ手段とヘッジ対象との2つの構成要素間の損益の認識タイミングのミス・マッチを是正する会計手法であり、過去10年間、アメリカを中心としてヘッジ会計の具体的手法をめぐる議論が展開されてきた。

アメリカにおいて、ヘッジ会計のパイオニア的役割を果たしたのは、FASB 基準書第52号 (SFAS52) (1981) と基準書第80号 (SFAS80) (1984) であった⁴。基準書第52号は為替変動リスクのヘッジを意図し、基準書第80号は為替以外の先物契約によるヘッジを図ろうとするものであり、いずれも「繰延ヘッジ会計 (deferral hedge accounting)」に基礎を置くものであった。しかしながら、これらの基準書は、オプションや金利スワップなどヘッジ手段として用いられている金融商品の多くに明示的に対応するものではない。しかも予定取引のヘ

ッジ会計の範囲をめぐって、基準書第52号はその範囲を確定約定に限定するのに対し、基準書第80号は一定のヘッジ規準のもとで確定約定以外の予定取引をもヘッジ会計の適用範囲に含めるなど、ヘッジ会計の適格要件には、差異が生じた。

他方、1992年1月、FASB はデリバティブとヘッジ会計についての諸問題の検討プロジェクトを発足させ、デリバティブの測定問題に焦点を置いて審議を行ってきた。その審議結果を取りまとめ、ヘッジ会計に関する FASB の暫定的結論を示したのが1993年審議報告書である。本報告書では、伝統的繰延ヘッジ会計における繰延項目 (deferred items) は資産・負債の定義を満足せず、概念ステートメントを満足するものではない。⁵ この伝統的アプローチに代えて審議会が検討したのが、①時価ヘッジ会計アプローチ (mark-to-market hedge accounting approach)、②完全有効性ヘッジ会計アプローチ (full effectiveness hedge accounting approach)、および③部分有効性ヘッジ会計アプローチ (partial effectiveness hedge accounting approach) の3つであった。⁶ これら3つの中で FASB が選好したのが部分有効アプローチであった。このアプローチは、他の2つのアプローチのようにヘッジ対象の時価評価に伴う損益の認識にとらわれることなく、不完全ヘッジの実態を伝統的繰延アプローチよりも的確に反映するとの論拠によるものであった。

1996年6月に公表された公開草案は、これらの審議の成果を世に問うものであった。この審議過程を通じて、FASB は金融商品、特にデリバティブに最も適合した測定属性は時価であるとの基本的結論に達するとともに (FASB [1996], par. 55)、デリバティブの公正価値変動に伴う損益は資産・負債として繰延処理してはならないこととされた (par. 60)。本草案では、ヘッジ対象となるリスク・エクスポージャーとして特に公正価値エクスポージャーとキャッシュ・フロー・エクスポージャーの2つに注目し、在外事業体への純投資の為替エクスポージャーのヘッジを含めて、公正価値ヘッジ、キャッシュ・フロー・ヘッジ、および在外事業体への純投資の為替ヘッジに分け、現行のヘッジ会計の基礎を確立した。

公開草案の公正価値ヘッジでは、ヘッジ対象の損益はヘッジ手段としてのデリバティブの損益を相殺する範囲でのみ認識・計上される。したがって、ヘッジ対象の損失をヘッジ手段の利得でカバーしきれないアンダーヘッジの場合、ヘッジ手段の利得で相殺し得る範囲でのみヘッジ対象の損失が認識されるにすぎない (par. 13)。他方、ヘッジ手段の利得がヘッジ対象の損失を超過するオーバーヘッジの場合、ヘッジ手段並びにヘッジ対象の損益はすべて稼得利益に計上され、オーバーヘッジの実態が財務諸表に反映されることになる。これは、アンダーヘッジの非有効性の部分を稼得利益に反映させないようにする点で、上記の部分有効ヘッジ会計のアプローチに符合するものといえよう。⁷

1998年6月公表の基準書第133号 (SFAS133) は基本的には同草案のヘッジ会計のアプローチを踏襲するものの、公正価値ヘッジにおいては、アンダーヘッジの場合も含めてヘッ

ジの非有効性の部分は直接に稼得利益に反映されることになり、時価ヘッジ会計に向けて大きく接近することになった。

以上、アメリカにおけるヘッジ会計の展開は、繰延アプローチから時価アプローチ（公正価値ヘッジ）と繰延アプローチ（キャッシュ・フロー・ヘッジ）の混合アプローチへと舵を切りつつ、精緻化されてきた。この背後には、繰延項目を積極的に許容する「収益費用会計観」からリジッドな資産・負債の概念規定を重視する「資産負債会計観」へのFASBのスタンスの是正が指摘できよう。そして、いまやこの動向は全面公正価値会計の提唱となって、一層明確なものとなってきた。

III 包括的公正価値評価とヘッジ会計

現在、定着しつつある金融商品会計基準が公正価値評価と原価評価とを混在させた混合モデルを採用し、公正価値変動による評価差額も必ずしも一律的に当期の損益計算に算入することを要求するものではない。それに対して、今回のJWGの提唱は、金融商品は原則として公正価値で測定し、評価差額はすべて発生した期の損益計算書に算入すべきであるという画期的なものであり、現行のヘッジ会計の在り方に対してもドラスチックな変更を迫るものといえよう。

まず、現行のヘッジ会計の取扱いを確認しておきたい。【表3】は、最も整備されたヘッジ会計基準をなすアメリカFASB基準書第133号（SFAS133）の特徴を要約的に示したものである。これより、すべてのデリバティブは公正価値で評価される点では共通性が見られるものの、評価差額の取扱いやヘッジ終了時点の処理はヘッジのタイプによって異なることが示されている。しかし、今回の提唱では、金融商品がヘッジ手段またはヘッジ対象をなす場合、ヘッジ会計のような特殊な会計は不要であるというものである。その論拠を探ってみたい。

ヘッジ会計に対するJWGの具体的対応は、およそ次のとおりである。

- (1) 現存の金融商品が他の金融商品から生じるリスクを管理するために用いられる場合、ヘッジ会計は不要である。たとえば、固定利付債の金利変動エクスポージャーを金利スワップによってヘッジする場合、ヘッジ手段も公正価値で評価され評価差額は直ちに損益計算書に算入されるので、「公正価値」ヘッジ会計は不要になる（par. 7・5・(a)）。
- (2) 公正価値で評価される将来期間での資産の取得・社債の発行の予定取引ヘッジについて、損益に対するヘッジ会計は不要である。たとえば、将来期間に発行を予定する社債の金利上昇リスクをヘッジするために社債の発行予定日にその発行価額と同額で社債を売り渡すフォワード契約を締結する場合、ヘッジ対象としての社債は公正価値で計上されることになるので、ヘッジ手段としてのフォワード契約に生じた利得・損失は将来期間に繰り延べられるべきではなくて、その発生した期の損益計算書の中で認識されるべ

【表3】SFAS133ヘッジ会計の要旨

区 分	ヘッジ対象	会 計 処 理
公正価値ヘッジ	資産・負債または未計上の確定約定の価格変動エクスポージャー	・デリバティブは公正価値でB/S計上 ・デリバティブの公正価値変動額は稼得利益に計上 ・同額でヘッジ対象の簿価修正；ヘッジ終了後の存続期間にわたって修正簿価の計上
キャッシュ・フロー・ヘッジ	資産・負債または予定取引のキャッシュ・フローの変動エクスポージャー	・デリバティブは公正価値でB/S計上 ・デリバティブの公正価値変動額はその他の包括利益(OCI)に計上；過大ヘッジの非有効部分は稼得利益に計上 ・ヘッジ終了時点で、OCIに計上されたヘッジ手段の損益は、ヘッジ取引が稼得利益に影響する期間にわたって稼得利益に振替え
外貨ヘッジ	未計上の確定約定、売却可能有証券、予定取引または在外事業体の純投資の為替変動エクスポージャーのヘッジ	・外貨公正価値ヘッジは公正価値ヘッジ会計に準拠 ・外貨キャッシュ・フロー・ヘッジはキャッシュ・フロー・ヘッジ会計に準拠 ・在外事業活動への純投資ヘッジの場合、ヘッジ手段の損益は為替換算調整勘定に計上

きである (par. 7・5・(b))。

- (3) 公正価値測定モデルのもとでは、現存の金融資産・負債の「キャッシュ・フロー」ヘッジに対するヘッジ会計は不要である。損益計算書で認識すべきヘッジ手段の損益を繰り延べることは損益計算書を原価基準に表示替えしたと同一の結果となる。たとえば、変動利付資産のキャッシュ・フロー・リスクをヘッジするために固定金利受取り・変動金利支払いの金利スワップを用いる場合、現行の「キャッシュ・フロー・ヘッジ会計」では、スワップの損益は当初、損益計算書の外部（その他の包括利益など）で認識し、その後、将来期間の損益計算書に振り替えて変動金利から固定金利の収益へと修正を図ることにより、「固定金利」ローンに対して原価基準を適用したのと同じ効果をもつ。JWG報告書では、固定金利資産は公正価値で測定されなければならないので、スワップの公正価値変動に伴う損益は金利変動の影響を的確に反映すべくその発生期間に即時に認識すべきことになる (par. 7・5・(c))。
- (4) 予定取引の将来キャッシュ・フローの変動可能性ヘッジのための繰延ヘッジ会計は正当化されない。将来取引のヘッジ会計では、ヘッジ手段の損益は株主持分の一部 (IAS39) ないし「その他の包括利益」(SFAS133) に計上され、将来、ヘッジ対象が損益計算書上で認識される期間に損益計算書に算入される。これは、将来リスク・エクスポージャーにかかる将来損益と金融商品のポジションから生じた損益とをミックスさせることになり、適当な処理方法とはいえない (pars. 7・17-7・18)。
- (5) 最後に、在外事業体に対する純投資の外貨ヘッジについても、ヘッジ手段としての外

貨建金融商品の損益はその発生時の損益計算書で認識されなければならない (par. 7.22)。

以上、ヘッジ会計が必要とされる5つの典型的状況の中で、特に上記(4)の予定取引のヘッジ会計について少し検討を加えることにしたい。

確かに将来キャッシュ・フロー・ヘッジのための特殊会計を要するかどうかは、議論の分かれるところである。FASB等のキャッシュ・フロー・ヘッジ会計の意図するところは、「利用者が経営者のヘッジ会計の戦略や効果を評価することができるよう十分に情報提供を行いつつ、貸借対照表を損うことなくヘッジ会計で修正された損益結果に対する要求を満たすこと」(par. 7.17)にあり、ヘッジ活動の結果を識別できるようにすることによってヘッジ活動の透明性を促進する点にある。

それに対して、FASB等のキャッシュ・フロー・ヘッジ会計をめぐるのは概念的にも実践的にも多くの問題が提起されている。概念的には、ヘッジ商品から生じた損益の繰延経理は、実際の金融商品のポジションから生じた損益と期待将来リスク・エクスポージャーにかかる期待損益とを混合させることになるので、利益の公正価値測定を複雑なものとする。実践的にも、ヘッジ会計は複雑かつ恣意的なルールを要することになる。したがって、ヘッジ会計という特殊な会計を適用することなくヘッジ取引に関する情報の注記開示によって理解可能性と透明性は達成されるというのがJWGの主張である (par. 7.18)。

このようなJWGの取扱いによって、予定取引のリスク・エクスポージャーを削減するという経営者の意図は的確に反映されるであろうか。JWGの立場は、次のとおりである。

「金融商品を公正価値で評価し、損益をその発生期間の損益計算書の中で認識することが実際に生じたことを最もよく表し、これらのヘッジ活動の経済的目的を誤って表示したり、損なうものではないと考えている。金融商品が将来取引のリスクに関して企業価値を安定させるのに役立つならば、当該金融商品は、将来取引の結果として生じることが見込まれるリスクのヘッジ目的に資するものと考えられる。」(par. 7.19。ただし、強調点は筆者)

このように、金融商品が金融リスクに関して企業価値の安定化に役立つ限り、当該商品は予定取引のリスク・ヘッジ目的として把握することができ、そして、この場合、金融商品の「公正価値評価－損益計算書算入」方式は企業のヘッジ活動の経済的目的の表示を損なうものとはならない。従来のヘッジ会計の議論では、ヘッジ手段とヘッジ対象との損益の同一期間での「対応」に焦点が置かれてきたのに対し、今回のJWGの提唱では、将来リスクに関して「企業価値の安定化」という新たな見方を提示した点に注目されたい。この「価値の安定化」という考え方を簡単な例を用いて説明することにしよう (par. 7.20)。

たとえば、A社が1ヶ月後に1,000単位のコモディティを売り渡す予定であるとしよう。同社は、その間のコモディティ価格の下落に対応するために、単位当たり10の現在価格で1,000

単位のコモディティを売り渡すオプションを購入した。このオプションは、一ヶ月の間いつでも純キャッシュで決済可能である。いま1週間後にコモディティ価格が単位当たり9に下落したとしよう。この例では、コモディティの価格の下落の有無にかかわらず、オプションと将来の期間収益との結合価値は10,000となる点に留意されたい。したがって、オプションの購入によって、A社は予定売り渡しに関する価格変動リスクの影響という点では同社の将来の期待価値の安定化 (stabilisation of the expected future value) を図ることができる。すなわち、コモディティ価格が下落することによって、A社はオプション利得1,000を得るとともに、将来収益は同額だけ減少する（つまり、9,000）ことになる。この場合、期待される安定化効果が実際に達成されるかどうかは将来事象が生じるまで未知であり、これらの将来事象の期待効果を認識することはそれらが実際に生じるまで適当ではない。本例で当面既知なのはオプションの公正価値が1,000であり、企業は、金融商品について1,000の価値の増加を得たということのみである。

IV 利益情報の有用性とヘッジ会計—アナロジーによる解題

叙上のヘッジ会計をめぐる議論は、ヘッジ手段の損益とヘッジ対象の損益との「対応」を選好するか、ヘッジ損益をその発生に即して忠実に反映することを望むかという選択の問題でもある。⁹ヘッジ損益の同一期間での対応を重視する現行のヘッジ会計は前者の立場を採るのに対し、JWGのヘッジ会計不要論は後者の立場に立つ。この問題はまた、一会計期間における公正価値変動を的確に反映する変動性の高い利益と、将来期間に損失発生が見込まれるリスク・エクスポージャーに対してヘッジ技法を用いて「正常化」した利益のいずれを選択するかという問題に帰着することになる。

「正常性ある利益」対「変動性ある利益」の対比は、これと類似の関係（アナロジー）にある利益の特性に関するアメリカ会計学会（AAA）の議論を手掛かりに把握することができる。¹⁰財務会計において、ある重大な異常値が存在すると認識される状況を想定されたい。この場合、この異常値を特定の一期間の財務諸表に含めて、他の期間には影響させないことも1つの方法である。代替的方法としてこの異常値に対して何らかの「差し込み」修正（“plugged” adjustments）を加えることもできる。ヘッジ会計とは、まさにヘッジ対象の損失（利得）をヘッジ手段としてのデリバティブの利得（損失）で相殺するための差し込み修正の技法であり、その意図するところは対応概念を用いて会計利益の正常化を指向しようとするものである。他方、JWGのヘッジ会計不要論では、公正価値の変動にかかるすべての損益は原則として発生した期の損益計算書で認識され、変動性の高い利益をもたらす。

ヘッジ会計を選好するか否か、すなわち、正常性ある利益か変動性ある利益かの議論は、利益決定アプローチとしての「収益費用アプローチ」対「資産負債アプローチ」の議論を参

考に説明することができよう。利益の時系列分析の視点から、利益創出プロセスは確率論的プロセスをなし、事前的には特定期間の期待利益に対してある種の確率分布が想定される。事後的には特定期間の測定利益は、かかる確率分布から導出された特定の金額として表示される。この確率分布上の平均値を $\bar{X}$ とし、それ以外のランダムな値を X_i としよう。この場合、 $\bar{X}$ は収益費用アプローチのもとでの経常的ないし正常的利益を示すのに対し、 X_i は資産負債アプローチのもとでの報告利益を示し、資本取引以外での経済的資産・債務の期間的変動を忠実に反映しようとする。

このアナロジーをさらに進めるならば、ヘッジ会計の有無と報告利益について次の2つの方向が可能になる。

- (1) ヘッジ会計を用いて X_i に対してある種の「正常化」のための修正を含むように報告利益 ($\bar{X}$) を規定する方向（「ヘッジ会計—正常性ある利益」アプローチ）
- (2) ヘッジ会計を用いずに公正価値の基幹的変動を発生期の報告利益 (X_i) に忠実に反映する方向（「ノン・ヘッジ会計—変動性ある利益」アプローチ）

上記(1)について、繰延利得・損失等のような「正常化」項目を利益の定義や測定に含めることによって、利得情報の有用性が促進されるかどうかの十分な実証的裏付けはない。また、正常性ある利益が変動性ある利益よりも有用性が高いかどうかについても明確な実証的裏付けを確立されていない。このような状況のもとで、敢えてヘッジ会計という特殊な手法を用いて利益の人為的修正を図ることに疑問が生じるのも当然であろう。

先に述べたように、ヘッジ会計の適用には概念的かつ実践的問題が多い。概念的にはかかる修正が測定システムに組み込まれる場合、それ自体財務諸表項目の概念的定義に適合しない特異な項目や測定値が財務諸表に含まれることになる。たとえば、現行の公正価値ヘッジでは、デリバティブの公正価値変動額が損益計算書で認識されるとともに、その同額でヘッジ対象の簿価修正が行われる。この修正された簿価は何ら明確に把握され得る測定属性（歴史的¹¹原価、公正価値等）を示すものではない。また、キャッシュ・フロー・ヘッジについても、デリバティブの公正価値変動による利得・損失は概念的フレームワークにおける負債・資産の定義を満足するものではないので、繰延処理されてはならない（JWG, par. 7.11(a)）。実践的にもヘッジ会計の適用基準やヘッジの有効性の判定基準等において経営者の主観性に強く影響される。その意味では、今般のJWGの包括的公正価値会計は、ヘッジ会計という特殊な会計の存在そのものに対して根幹的見直しを迫るものとして、大いに注目すべきであろう。

V ファイナンス型会計理論の展望—むすびに代えて

このように、すべての金融商品を公正価値で評価し、評価差額をその発生期の損益計算書

に計上する包括的公正価値会計では、ヘッジ会計といった特殊な会計技法を用いる範囲はヘッジ対象が非金融商品のようなケースに限定されるであろう。このようなヘッジ会計の在り方をどう評価するかは当面問わないことにしても、かかる金融商品の包括的価値評価を基軸とした会計理論とは一体どのようなものとなるであろうか。以下、その全体像を描いてみたい。

経済基盤の変化に対応して、2つの会計理論を考えることができる。1つは、「製造業＝生産物」中心の産業経済を背景とする「プロダクト型会計理論」（以下、P理論と略す。）であり、もう1つはボラティリティと金融リスクを前提とした金融経済を背景とする「ファイナンス型会計理論」（以下、F理論と略す。）である。前者は生産・販売財といった物財を重視するのに対し、後者は金融商品ないし金融財に焦点を置く。かかる金融財に注目するF理論は、物財を重視したP理論とは次のような点で相違するであろう。¹²

- (1) 会計目的として、P理論では物財ないしリアル資産 (real asset) を主たる対象とし、責任の遂行・利害調整や操業活動の業績評価を目的とするのに対し、F理論では金融財ないしバーチャル資産 (virtual asset) を主たる対象とし、リスク管理と財務活動の業績評価に重点を置く。¹³
- (2) 取引市場の特性について、P理論ではボラティリティとリク્યディティを前提としない市場を想定するのに対し、F理論ではボラティリティとリク્યディティの高い市場を想定する。したがって、前者では「販売＝実現」が収益認識にとってクリティカルとなるのに対し、後者では収益の認識にあたって実現概念にとらわれない。
- (3) 利益決定アプローチとして、P理論では収益費用アプローチに焦点を置くのに対し、F理論では資産負債アプローチを重視する。前者では収益と費用というフローの「対応」概念に重きを置くのに対し、後者では将来キャッシュ・フローを前取った価値評価というストックの側面が重要になる。
- (4) 利益観の視点では、P理論は分配可能利益ないし業績利益が算定されるのに対し、F理論では将来キャッシュ・フローの現在価値の期間比較という経済的利益が計算される。前者では、過去期間の収益・費用対応による過去指向的計算という特徴を有するのに対し、後者では、将来期間の収益力維持に枠づけられた将来指向的計算という特徴を持つ。
- (5) 維持すべき資本概念として、P理論では名目貨幣資本ないし貨幣的実体資本の維持を図るのに対し、F理論では現在の市場収益率で算定された成果資本ないし清算の貨幣資本の維持を想定する。前者では物財の回収・維持のための資本維持が不可欠であるのに対し、後者では同一金融財の維持は重視されない。
- (6) そして、最後に、評価基準については、P理論では取得原価またはカレント・コストが適用されるのに対し、F理論では公正価値ないし売却時価による。

このように、F理論は従来のP理論とは全く異質の会計理論をなす。このような本質的に異なった会計理論を1つに統合して、いかに整合性ある体系的会計理論を構築するかは21世紀の会計の課題をなす。しかしながら、P理論にせよF理論にせよ、その基礎をなす市場の特性を背景として成立してきたものであり、その限りで両者のインターフェイスを探求することは決して不可能ではないであろう。

注

- 1 詳細は、金融制度調査会基本問題検討委員会報告（1995）、49-50頁を参照されたい。
- 2 Banks (1993), pp. 3-9.
- 3 本調査は、日本会計研究学会特別委員会研究の一環として行われた調査結果から、金融機関について取りまとめた成果の一部を示すものである。本調査は、東証一部・二部上場の2,046社を対象として、2001年1月～2月にかけて実施した。
- 4 Financial Accounting Standards Board (FASB) (1993), pp. 11-13.
- 5 たとえば、FASB (1993), pp. 16-17 を参照されたい。
- 6 3つのヘッジ会計アプローチについては、次を参照されたい。FASB (1993), pp. 19-25。また、FASB が部分有効ヘッジ会計を支持する理由については、FASB (1993), pp. 26-27 を参照されたい。
- 7 公開草案の問題点については、古賀（1997）、32-33頁を参照されたい。
- 8 FASB ヘッジ会計の概要と特徴については、古賀・河崎他訳（2000）、212-213頁、276-277頁を参照されたい。
- 9 イギリス会計基準審議会（Accounting Standards Board, ASB）（1996）は、ヘッジ会計をめぐる賛否両論の中で、「対応」対「事実をありのままに報告（“tell it as it is”）」の議論を取り上げている（pp. 89-90）。後者の立場は、後述の「変動性ある（ボラティリティ）利益」の考え方に合致することは言うまでもない。
- 10 AAA (1997a), pp. 1754-1761. 古賀（2000a）、27-28頁。
- 11 このような簿価修正は、金融商品会計に対する資産負債アプローチと整合しない。AAA (1997b), pp. 158-159.
- 12 たとえば、次を参照されたい。武田（2001）、5-8頁。古賀（2000b）、23-25頁。
- 13 Chorafas (1999), pp. 12-13.

参 考 文 献

- American Accounting Association (1997a) “Responses to the Financial Accounting Standards Board’s ‘Tentative Conclusion on Objectives of Financial Statements of Business Enterprises’ and to the Discussion Memorandum Entitled ‘Conceptual Framework for Financial Accounting and Reporting: Elements of Financial Statements and Their Measurement’”, in *Public Record*, Vol. VIII pp. 1754-1761.
- (1997b), “Response to FASB Exposure Draft, ‘Proposed Statement of Financial Accounting Standards-Accounting for Derivatives and Similar Financial Instruments and for

- Hedging Activities", *Accounting Horizons*, Vol. 11 No. 1, pp. 158-159.
- Accounting Standards Board (1996), *Derivatives and Other Financial Instruments*, The Accounting Standards Board Limited.
- Banks, E. (1993), *Volatility and Credit Risk in the Capital Markets*, Probus Publishing Company.
- Chorafas, D. (1999), *Managing Derivatives Risk*, IRWIN.
- Financial Accounting Standards Board (1993), *A Report on Deliberations, Including Tentative Conclusions on Certain Issues, related to Accounting for Hedging and Other Risk-adjusting Activities*, FASB.
- (1996), Exposure Draft, *Accounting for Derivative and Similar Financial Instruments and for Hedging Activities*, FASB.
- (1998), Statement of Financial Accounting Standards No. 133, *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities*, FASB.
- Joint Working Group of Standard-Setters (2000), *Financial Instrument and Similar Items*, International Accounting Standards Committee. (日本公認会計士協会訳『金融商品及び類似項目』)
- 金融制度調査会基本問題検討委員会 (1995), 「金融仲介機能の新たな展開への対応」『金融』第579号, 全国銀行協会連合会, 48-54頁.
- 古賀智敏 (1997), 「ヘッジ会計の新展開—FASB 公開草案の特徴と問題点」『税経通信』第52巻2号, 30-33頁.
- (1999), 『デリバティブ会計<第2版>』森山書店.
- (2000a), 『価値創造の会計学』税務経理協会.
- (2000b), 「金融商品と公正価値会計」『会計』第157巻1号, 18-36頁.
- 古賀智敏・河崎照行他訳 (2000c), 『デリバティブ会計とヘッジ戦略』東洋経済新報社.
- 武田隆二 (2001), 「会計学認識の基点」『企業会計』第53巻1号, 4-10頁.

