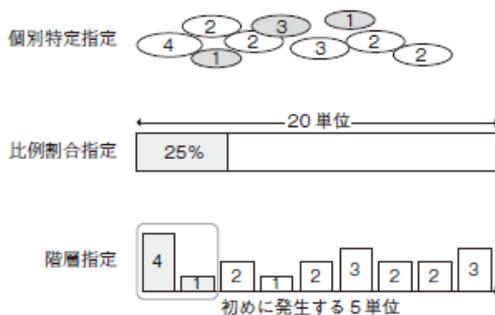


IFRSにおける適用上の論点 第22回 ヘッジ会計の「部分指定」②

有限責任 あずさ監査法人 IFRS本部 パートナー 小澤 季広
有限責任 あずさ監査法人 IFRS本部 シニアマネジャー 植木 恵

1. はじめに

前回(No.3151)は、ヘッジ会計の「部分指定」の第1回として、量的な観点からの部分指定を取り上げ、「部分指定」の方法は複数あること、指定方法の違いによって、ヘッジしたい対象項目(取引)のうち会計上ヘッジ対象に指定された数量が同じであっても、ヘッジ会計の効果が異なる場合があること、などを解説しました。



今回は、ヘッジ会計の部分指定の第2回として、質的な視点、つまりヘッジ対象が晒されるリスクにフォーカスした部分指定の方法を取り上げます。

なお、文中の意見にわたる部分は筆者の私見であること、及び当法人の見解については随時見直しが行われる可能性があることを、予め申し添えます。

2. ヘッジ活動によってヘッジされるリスクは何か

会計の話をする前に、まず、企業はヘッジ活動で何をヘッジしているのかを整理してみましょう。

例えば、日本円を機能通貨とする企業X、企業Y、企業Zが、コモディティのデリバティブ取引を行って、ジェット燃料の仕入価格を固定化するケースを考えてみます。ジェット燃料はドル建てで取引され、その市場価格は原油価格に連動します。

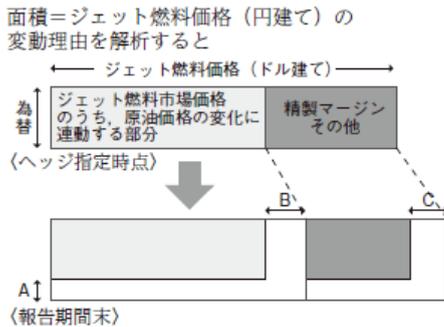
企業Xはジェット燃料の仕入価格を円価格で固定するコモディティフォワード契約(引き渡し時点における一定数量のジェット燃料の時価相当額を受け取り、固定円貨額を支払う)を組んだとします。この場合、企業Xは、ジェット燃料の価格変動リスクと為替変動リスクの両方をヘッジしており、ジェット燃料の市場価格や為替レートがどのように変動しても、企業Xにとってのジェット燃料の仕入価格は円貨ベースで変動しません。

企業Yは、ジェット燃料の仕入価格をドル価格で固定するコモディティフォワード契約(引き渡

し時点における一定数量のジェット燃料の時価相当額を受け取り、固定ドル貨額を支払う)を組んだとします。この場合、企業Yは、ドル建てのジェット燃料の価格変動リスクのみをヘッジしていることとなります。つまり、為替リスクのヘッジはしていません。

企業Zは、店頭デリバティブであるジェット燃料のコモディティフォワードはコストがかかると考え、上場商品である原油先物をヘッジ手段に使うことを選びました。この場合、企業Zは、ドル建てのジェット燃料の価格変動リスクのうち、原油価格に連動する部分のみをヘッジすることとなります。

企業X、企業Y、企業Zのヘッジ戦略をまとめると下図のようになります。



ジェット燃料価格（円建て）の変動理由	
A:	為替の変動による、ジェット燃料価格（円建て）の変動
B:	原油価格の変動によるジェット燃料価格（ドル建て）の変動
C:	原油価格の変動以外の理由によるジェット燃料価格（ドル建て）の変動

企業 X	A～C すべてをヘッジする戦略
企業 Y	B と C をヘッジする戦略
企業 Z	B のみをヘッジする戦略

では、金融商品の場合はどうでしょう。金融商品の場合、金利に関わるヘッジが一般的ですが、金利は、市場金利と借入企業の信用リスクで決まります。

例えば、格付けがAの企業Pが、「ベンチマーク金利+1%」の条件で変動金利借入1億円を行っているとしたします。ここで企業Pは、支払利息が每期変動することを避けるためベンチマーク金利を受け取り、固定金利2%を支払う想定元本1億円の金利スワップを取り組んだとします。これは、利息支払いのキャッシュ・フローの変動を回避するためのヘッジに該当します。この場合、企業Pがヘッジしているリスクは「ベンチマーク金利の変動」となります。

では、借入金利に影響を与えるもう一つの要素「信用リスク」はどうでしょうか。企業Pの格付けがAAAに上がったとしても、BBBに格下げになったとしても、契約上の金利は「ベンチマーク金利+1%」で固定されており、条件変更が行われない限り契約期間中変更されることはありません。つまり、この借入契約において、企業Pの信用リスクは支払利息のキャッシュ・フローの変動を生じさせるようなリスクとはなりません。

次に、例えば格付けがAの企業Qが、3%の固定金利で1億円を借り入れているとします。固定金利で借り入れていればリスクがないように思いがちですが、市場金利が下がると割高な金利を払い続けなければならない、反対に、市場金利が上がると、割安な金利を支払うこととなります。つまり、固定金利の借入には、市場金利の変動によるキャッシュ・フローの変動リスクはありませんが、その反面、借入金の公正価値の変動リスクがあることとなります。

ここで、企業Qが、2%を受け取り、ベンチマーク金利を支払う想定元本1億円の金利スワップを取り組むと、借入金の実質金利は「ベンチマーク金利+1%」に変換されます。スワップによって、市場金利が下がっても割高な固定金利を払い続ける必要はなくなり、反対に市場金利が上がれば支払う利息は増えることとなります。このように、固定金利を変動金利に変換する金利スワップによって、企業Qは市場金利の変動に伴う借入金の公正価値変動を避けることができます。

では、企業Qは、固定金利借入金の公正価値変動を完全に回避できたのでしょうか？ 実は、スワップを取り組んだとしても、借入金利に影響を与えるもう一つの要素「信用リスク」が変動するリスクを回避することはできません。格付けがAAIに上がれば、企業Qは「ベンチマーク金利+0.5%」で借入金を調達できたとしても、実際には「ベンチマーク金利+1%」を払い続けなければならない、借入金が割高になっていることとなります。逆に格付けがBBBに下がった場合、「ベンチマーク金利+3%」払わなければ企業Qは新規の借入によって資金を調達できなかったとしても、実際には契約期間中は「ベンチマーク金利+1%」以上支払うことを要求されることはないため、借入金は割安になっていることとなります。

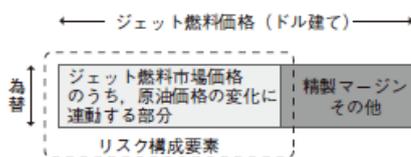
このように、ヘッジ対象である借入金の公正価値は、市場金利と、信用リスクの両方により変動するにもかかわらず、企業Qは、市場金利の変動リスクのみをヘッジしており、信用リスクに起因する借入金の公正価値の変動の影響をヘッジしていません(できません)。

以上、ヘッジ活動を行うことによって、ヘッジされるリスクとは何かを見てきました。ここでは、ヘッジ活動によって得られる「効果」、すなわち、経済的な見地からのヘッジ対象について考えました。しかし、ヘッジ会計における「ヘッジ対象」は、ヘッジ会計を適用するうえで人為的に指定されるものです。多くの場合、経済的なヘッジ対象と会計上の「ヘッジ対象」は一致しますが、経済的なヘッジ対象が、会計上の「ヘッジ対象」の適格性要件を満たさない場合もあります。この点につき、以下で説明します。

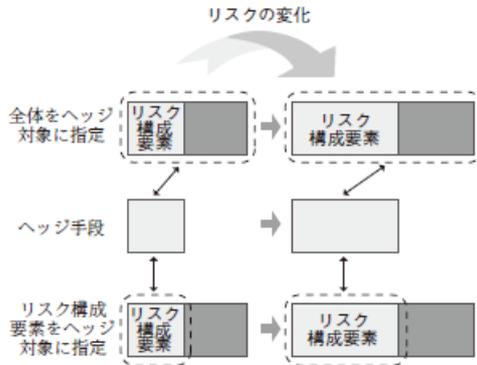
3. IFRSのヘッジ会計における、ヘッジ対象リスクの部分指定

ヘッジ会計において「ヘッジ対象」として指定するためには、その対象はヘッジ会計上の適格性要件を満たす必要があります。

ここで、ヘッジの対象となる取引や資産・負債項目の公正価値やキャッシュ・フローの変動のうち、ある特定のリスクの変化に連動して変動する「部分」を、リスク構成要素といいます。



ヘッジ会計の適用において、ある取引や資産・負債項目全体の公正価値やキャッシュ・フロー変動リスクではなく、リスク構成要素のみをヘッジ対象として指定することで、その他の部分から発生する価値変動の影響を考慮する必要がなくなり、より相殺効果の高い、つまり有効なヘッジ関係を構築することが可能となります。



有効性の評価に際しては、ヘッジ手段の価値変動と、ヘッジ対象の価値変動を比較する。全体をヘッジ対象に指定するか、リスク構成要素のみをヘッジ対象に指定するかで、比較の対象が異なる。

リスク構成要素のみをヘッジ対象に指定する場合、ヘッジ対象リスクの変動による影響を直接的にヘッジ手段とヘッジ対象で比較することになり、ヘッジ取引による相殺効果を適切に評価できる。

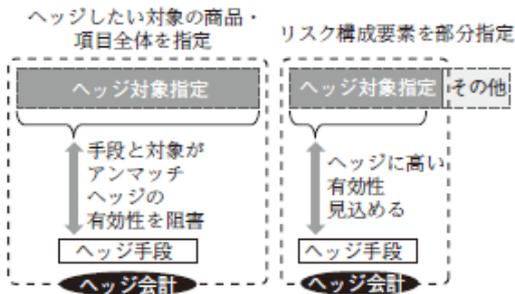
IAS第39号では、ヘッジ会計適用上のヘッジ対象リスクの指定につき、以下のように定めています。

- (1) ヘッジ対象が非金融商品である場合、ヘッジ対象リスクとして部分的に指定できるのは為替リスクのみである。
- (2) ヘッジ対象が金融商品である場合、有効性を測定できるのであれば、キャッシュ・フローや公正価値の一部に関連するリスクをヘッジ対象として指定することができる。

IAS第39号に照らし、前述「2. ヘッジ活動によってヘッジされるリスクは何か」のジェット燃料の例で取り上げた企業X～Zのヘッジ戦略の適格性については、以下のようにまとめることができます。

	ヘッジの対象リスク	指定
企業 X	ジェット燃料価格(円建て)の変動をもたらすすべてのリスク	適格
企業 Y	ジェット燃料価格(ドル建て)の変動をもたらすすべてのリスク (すなわち、ジェット燃料価格(円建て)の変動をもたらす、為替リスク以外のすべてのリスク)	適格
企業 Z	ジェット燃料価格(ドル建て)の変動をもたらす原油価格の変動リスク	認められない

企業Zは原油先物(ドル建て)をヘッジ手段として、「ジェット燃料価格(ドル建て)の変動をもたらす原油価格の変動リスク」を経済的にヘッジしていますが、IAS第39号において、為替リスク以外の非金融商品のリスク構成要素をヘッジ対象として指定することはできません。「ジェット燃料価格(ドル建て)の変動をもたらす原油価格の変動リスク」を会計上のヘッジ対象に指定することは、企業Zのリスク管理上のヘッジ戦略と整合しているかもしれませんが、ヘッジ会計上、このような指定は認められません。しかし、例えば、「ジェット燃料価格(ドル建て)の変動をもたらすすべてのリスク」を会計上ヘッジ対象に指定することは可能です。ただし、この場合、ヘッジ対象(ドル建てジェット燃料価格)の価値は、ヘッジ手段(原油先物)の価値と連動しない部分を含むため、ヘッジ手段とヘッジ対象との間にはミスマッチが発生することになります。



ミスマッチが生じることにより、ヘッジ手段とヘッジ対象の相殺効果が減殺され、有効性評価及び非有効部分の測定にも影響を与えます。また、ミスマッチが大きくなると、状況によっては、ヘッジ会計の適格性そのものが否定される可能性もあります。このため、IAS第39号の下ではリスク構成要素によるヘッジ指定が原則として出来ない非金融商品のヘッジは、ヘッジ会計の適用が難しいといわれています。

一方、借入金のような金融商品のヘッジの場合には、非金融商品の場合と異なり、公正価値やキャッシュ・フローの一部の変動リスクに限定して会計上のヘッジ対象とすることが可能です。例えば、金利のキャッシュ・フローの変動リスクすべてをヘッジしている企業Pのみならず、借入金の公正価値変動リスクのうち、信用リスク変動の影響をヘッジせず、ベンチマーク金利の変動による影響のみをヘッジしている企業Qも、それぞれのヘッジ戦略に整合したヘッジ会計を適用することができます。

企業Qが支払う利息のうちベンチマーク金利部分は識別可能であり、また、ベンチマーク金利が変動した場合に借入金の公正価値に与える影響を計算することも可能(測定可能)なため、リスク構成要素として適格なヘッジ対象となるためです。

このように、ヘッジ対象の部分指定の取り扱いが金融商品と非金融商品とで異なるのは、非金融商品のキャッシュ・フローや公正価値変動リスクの一部を一部のリスクに関連するものとして取り出し、測定することが困難であると考えられていたためです¹。

なお、リスク構成要素をヘッジ対象として指定できるのは、リスク構成要素から生じるキャッシュ・フローが、取引または資産・負債項目全体から生み出されるキャッシュ・フローよりも小さい場合に、限定されています。

¹ IFRS第9号では、「識別可能かつ測定可能」なリスク構成要素であれば、非金融商品であっても、当該リスク構成要素をヘッジ対象とすることが可能です。

4. 片側リスク

リスクの部分指定として、異なる種類のリスクが複数あるうち、一部のリスクのみをヘッジするという方法のほか、片側リスクをヘッジするという方法があります。

たとえば、確実に100円をもらえるクジと、50%の確率で200円をもらえるが50%の確率で何ももらえないクジとでは、一般に前者が好まれます。これは、期待値としての収入はいずれも100円であっても、収入額が変動するリスクが一般に忌避されるためです。

しかし、悪い方向に変動するのは避けたいものの、良い方向にのみ変動するのであれば、そのような変動は好まれるかもしれません。このように、企業は悪い方向に変動するリスクのみをブロックすることを望む場合もあります。これを、「片側リスクのヘッジ」と言い、通常、オプションを用いたヘッジが行われます。

片側リスクのヘッジについては、非金融商品を対象とする場合であっても、適用が認められています。

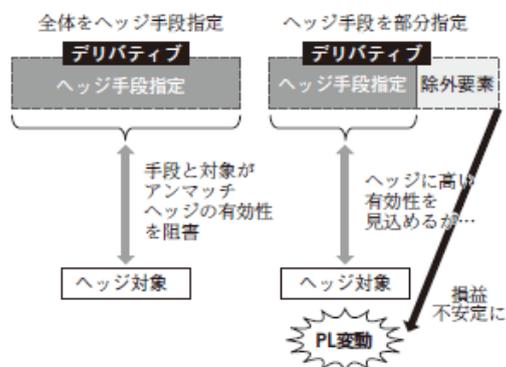
5. ヘッジ手段の部分指定

一般的に、ヘッジ手段としては、デリバティブが多く用いられます。デリバティブの公正価値は複数のリスクにさらされる場合があります。例えば、金利通貨スワップは、金利リスクと為替リスク両方の影響をうけます(実際には信用リスクも存在しますが、ここではその影響は僅少であると仮定します)。このとき、デリバティブの公正価値変動のうち、金利リスクの変動に起因する部分のみを取り出してヘッジ手段として指定し、為替リスクの変動に起因する部分についてはヘッジ手段として指定しないことはできるでしょうか？

これは出来ません。IAS第39号において、デリバティブの一部のみを取り出してヘッジ手段として部分指定することは、次の2つのケースを除き、禁止されています²。

- オプションの時間的価値をヘッジ手段から除外し、本源的価値のみをヘッジ手段として指定する。
- フォワードの直先差額をヘッジ手段から除外し、直物要素のみをヘッジ手段として指定する。

ヘッジ手段として指定されなかった部分(オプションの時間的価値、フォワードの直先差額)は、ヘッジ手段として指定された部分がヘッジ会計によってどのように会計処理されるかにかかわらず、公正価値測定され、その変動は純損益に計上されます³。



² IFRS第9号では、この対象が拡大されました。

³ IFRS第9号では、ヘッジ手段として指定されなかった時間的価値や直先差額の公正価値変動を純損益ではなくその他の包括利益に計上する新たな会計処理が導入されています。

おわりに

前回と今回の2回連続で、ヘッジの部分指定を解説しました。ヘッジ会計の部分指定には様々な方法があり、ヘッジ対象を指定する方法によって、ヘッジ会計によって得られる結果が異なることがご理解いただけたかと思います。本稿が実務のご参考となれば幸いです。

編集・発行

有限責任 あずさ監査法人

IFRSアドバイザー室

e-Mail: azsa-ifrs@jp.kpmg.com

ここに記載されている情報はあくまで一般的なものであり、特定の個人や組織が置かれている状況に対応するものではありません。私たちは、的確な情報をタイムリーに提供するよう努めておりますが、情報を受け取られた時点及びそれ以降においての正確さは保証の限りではありません。何らかの行動を取られる場合は、ここにある情報のみを根拠とせず、プロフェッショナルが特定の状況を綿密に調査した上で提案する適切なアドバイスをもとにご判断ください。

© 2014 KPMG AZSA LLC, a limited liability audit corporation incorporated under the Japanese Certified Public Accountants Law and a member firm of the KPMG network of independent member firms affiliated with KPMG International Cooperative ("KPMG International"), a Swiss entity. All rights reserved.

The KPMG name, logo and "cutting through complexity" are registered trademarks or trademarks of KPMG International.

www.azsa.or.jp/ifrs

この「IFRSにおける適用上の論点第22回 ヘッジ会計の「部分指定」②」は、『週刊経営財務』3158号(2014年4月7日)に掲載したものです。発行所である税務研究会の許可を得て、あずさ監査法人がウェブサイトに掲載しているものですので、他への転載・転用はご遠慮ください。