

ヘッジ会計における利益安定性と不安定性

高 寺 貞 男

『ヘッジ会計処理』がなかったならば、利益認識の
タイミングにおけるミスマッチが……利益不安定性
(income volatility) という事^{ビクチュアリー}態を提示する。

——Kwaller and Koch, p. 1.

I ヘッジ会計における利益安定化と不安定化の綱引き

周知のように、ヘッジ取引またはヘッジ関係を構成するヘッジ手段 (hedging instrument) またはヘッジ証券 (hedging security) に指定された「金融派生商品は通常公正価値によるよりもむしろ〔歴史的〕原価法または発生〔基準〕法を用いて会計〔処理〕される」(PwC, p. 6.) が、その場合に、多くの金融派生商品は「ゼロ投資証券」として「初^{イニシリアル}期現金支出を要求しないか、わずかの支出……を要求する」(Bierman, Johnson and Peterson, p. 120.) にすぎない。

したがって、「多くの〔金融〕派生商品は、その当初（取得）に、手数料を別にして、^{コストレス}無原価である」(EIA, p. 53.) ので、「オフバランスシート項目として処理される」(Barnes, p. 7.)。

そして、歴史的「原価または発生〔基準会計〕法の下では、ヘッジ手段〔に指定された金融派生商品〕に生ずる損益は一般に〔ヘッジ〕契約の下で〔特定の〕金額が受け取りまたは支払いうる状態になった時にのみ認識される」(PwC, p. 6.) ので、そうした「未実現損益は実現するまで財務諸表に反映されない」(Stewart, p. 49.)。

さらに、「歴史的^{イニシリアル}原価・取引にもとづく会計……システムの下では、〔ヘッジ対象 (hedged item, hedged exposure, or hedged position) に指定された〕多くの現存資産負債に生ずる価格……変動効果はその後の取引において実現するまで利益として認識されない」(Stewart, pp. 48-49.)。

その結果、「もしもヘッジ対象とヘッジ手段に生ずる損益または収益費用が常に……同一期間に認識されるならば、ヘッジ会計 (hedge accounting) は不必要である」(PwC, p. 9.)。なぜなら、その場合には、ヘッジ手段とヘッジ対象からなる「ヘッジ構成要素 (hedge components) に生ずる報告損益の『ミスマッチング』」(Bierman, Johnson and Peterson, p. 8.) が生じないからである。

しかし、「ヘッジ対象に生ずる損益がそれを相殺するヘッジ手段に生ずる損益と異なる期間に認識される時」(PwC, p. 10.) には、同一「期間対応会計 (matched term accounting)」

表I ヘッジ会計の2つの主要なアプローチ

公正価値ヘッジ会計	繰延ヘッジ会計
	キャッシュフロー・ヘッジ会計

財務会計基準書第133号が容認しているヘッジ会計

(OFHEO, p. v.) としてヘッジ構成要素に生ずる「損益の同^{コンカレント}時認識をもって会計〔測定〕上の調^{シンメトリー}和を達成する」(Johnson, Bullen and Kern, p. 28.) ヘッジ会計が必要となる。

そこで、そうした「測定問題解決のための2つの主要なアプローチ」(Bierman, Johnson and Peterson, p. 24.) として繰延ヘッジ会計 (deferral hedge accounting) と (1990年代初めには市場価値ヘッジ会計 (mark-to-market hedge accounting) と呼ばれていた) 公正価値ヘッジ会計 (fair value hedge accounting) が順次考案された。

ただし、1990年代初めのアメリカ「合衆国における実務で用いられたヘッジ会計モデルは繰延モデルである」(Adams and Montesi, p. vii.) といわれていたように、「繰延ヘッジ会計」がその当時の「実務に普通に見出せるアプローチ」(Bierman, Johnson and Peterson, p. 25.) であったが、1986年5月に金融商品プロジェクトが発足して以来金融「派生商品とヘッジ会計の包括的枠組みを開発するほとんど10年間の長きにわたる努力」(Giddy, p. 2.) を重ね、特に1992年1月から「6年間の広範な調査と審議の後に」(Hwang and Potouhas, p. 27.) 「嵩高な会計基準 (the Moby Dick of accounting standards)」(Reason, p. 3.) として発表された財務会計基準書第133号『派生商品とヘッジ活動の会計』(1998年6月) は、(財務会計基準審議会が最終目標であるすべての金融商品のための全面公正価値会計の一環として推奨する) 公正価値ヘッジ会計以外に、(公正価値ヘッジ会計と繰延ヘッジ会計の混^{ハイブリッド}成形態というよりもむしろ後者の特殊形態とみなされる) キャッシュフロー・ヘッジ会計を容認している。

そこで、以下、本稿においては、表Iに図示したように、まず初めに、ヘッジ会計の2つの主要なアプローチとして公正価値ヘッジ会計と繰延ヘッジ会計、次いで、(両者の混成形態というよりもむしろ後者の特殊形態とみなされる) キャッシュフロー・ヘッジ会計の順に、それぞれの処理法と損益計算書効果または利益効果について説明してゆき、最後に、財務会計基準書第133号に規定されたヘッジ会計処理はヘッジ会計適用前 (非ヘッジ会計) の利益不安定性を緩和すると同時に増加する相互作用を通じて、利益安定化と不安定化の綱引きを演じているという結論的所見に辿り着きたい。

II 公正価値ヘッジ会計と繰延ヘッジ会計

あらためて指摘するまでもなく、ヘッジ会計は「ヘッジ手段またはヘッジ対象に関わる

損益（または収益費用）を認識する正常な基準を修正して、双方〔に生ずる正負反対の損益〕を同一会計期間に利益として認識する技法」（PwC, p. 5.）に外ならないが、「それによって、特定の〔ヘッジ〕手段に生ずる（損）益がヘッジ対象に生ずる〔正負反対の〕損（益）が認識される時にのみ損益計算書において認識される」（Barnes, p. 6.）ので、「ヘッジ会計はヘッジ要成要素〔であるヘッジ手段とヘッジ対象〕の損益計算書効果が互いにリンクされる手段と広くみなされている」（Bierman, Johnson and Peterson, p. 6.）。

もちろん、そうした「会計方法を基礎づけているのはヘッジ対象とヘッジ〔手段〕がともに経済的『パッケージ』を形成しているという基本思考である」（Barnes, p. 6.）が、それにしたがうかぎり、「ヘッジ手段の価値変動の損益計算書における認識はヘッジ対象の価値変動の認識と一致させなくてはならない」（Bierman, Johnson and Peterson, p. 204.）ので、「ヘッジ会計は……それを利用しなかったらば生じたであろう損益計算書不安定性（the income statement volatility）を排除する機会を経営者に提供する」（PwC, p. 5.）。

以上考察したように、「ヘッジ会計の〔同一期間〕対応局面は企業の利益時系列における不安定性を引き下げる」（AAA Financial Accounting Standards Committee, p. 83.）が、その前提条件として「ヘッジ対象〔に指定された資産負債または予定取引（anticipated or forecasted transactions）〕とヘッジ手段の会計の間に調^{アスベクト}和をもたらす」（Bierman, Johnson and Peterson, p. 9.）ためには、「ヘッジ対象の貸借対照表測定基準（歴史的^{コンカレント}原価または〔公正〕市場価値）がヘッジ手段の測定基準を決定しなくてはならない」（Bierman, Johnson and Peterson, p. 204.）。

したがって、「ヘッジ〔手段と対象〕の双方が……〔公正〕価値で測定される」公正価値ヘッジ会計の下では、「ヘッジ構成要素の双方に生ずる〔正負反対の公正価値変動〕損益が同^{コンカレント}時に認識され〔て、相殺され〕る」（Bierman, Johnson and Peterson, p. 27.）程度まで、ヘッジ会計適用前（非ヘッジ会計）の利益不安定性が緩和され（引き下げられ）る。

これに対して、あくまでも伝統的な「歴史的^{コンカレント}原価測定実務にそって」（Johnson, Bullen and Kern, p. 55.）「ヘッジ構成要素の双方が歴史的^{コンカレント}原価基準で測定される」繰延ヘッジ会計の下では、「ヘッジ構成要素の一方が他方よりも前に〔取引サイクルとして〕終了したならば、……終了した構成要素に生じた（損）益が通常それによって埋め合わされるところの残留している構成要素に生ずる損（益）よりも前に報告される」というミスマッチ「問題が生じる」（Johnson, Bullen and Kern, p. 54.）ので、そうした問題を解決するために、歴史的^{コンカレント}原価会計「モデルの要である『実現・対応』〔の原則〕に一致する」（Johnson and Swieringa, p. 117.）会計処理またはそうした「一般原則に対する例外」（Bierman, Johnson and Peterson, p. 124.）として、「ヘッジ手段に生ずる〔実現〕（損）益はそれが生じた時に認識されないで、……ヘッジ対象が〔実現して、貸借対照表において〕認識中止されるまで〔ヘッジ対象の『原価』または簿価修正（the basis adjustments）として〕繰り延べられる。

〔そして〕ヘッジ対象に生ずる〔実現〕損（益）が認識された時に、ヘッジ手段に生じた〔実現〕（損）益によって埋め合わされる」（Bierman, Johnson and Peterson, p. 25.）の

で、前者が後者によって相殺される程度まで、ヘッジ会計適用以前（非ヘッジ会計）の利益不安定性が緩和され（引き下げられ）る。

Ⅲ キャッシュフロー・ヘッジ会計

いいおくれたが、「財務会計基準〔書第〕133〔号〕は「〔支配的な歴史的原価モデルからの一層の離脱〕（Bierman, Johnson and Peterson, p. 26.）を目指す「道程の中間段階」（Royall and Stone, p. 3.）における「ヘッジ取引のためのコンヴェンショナルな『繰延』アプローチに対する重大な変更」（Royall and Stone, p. 12.）として、ヘッジ構成要素の双方を歴史的原価で測定する」繰延ヘッジ会計を終りにする」代わりに、公正価値会計との「妥協的解決」（Giddy, p. 2.）を図って、「『混合属性』測定モデル」（Adams and Montesi, p. iii.）にしたがいヘッジ手段のみを変則的に公正価値で測定する（が、それによって認識された未実現損益が繰り延べられるかぎり、歴史的原価で測定したと変わらない）キャッシュフロー・ヘッジ会計を容認している。

その意味で、「財務会計基準〔書第〕133〔号〕は（財務会計基準審議会の最終目標〔である〕）^{フル}全面公正価値会計には達しないが、……いくぶんか『旧来^{オールド}の』〔歴史的原価〕会計を維持し続けている一種の折中案（a halfway house of sorts）である」（Giddy, p. 2.）と評価されている。

そこで、公正価値ヘッジ会計とキャッシュフロー・ヘッジ会計を対比して説明すると、表Ⅱに要約して示したように、公正価値ヘッジ会計においては、ヘッジ手段に指定された金融「派生商品の〔公正〕価値変動がヘッジ対象の〔公正〕価値変動を完全に相殺する時には、〔「完^{パーフェクト}全なヘッジ」の結果として「ヘッジ対象とヘッジ手段の価格変動が相等しく〔正負〕反対である」（Bierman, Johnson and Peterson, p. 8.）ので〕利益に対する影響は当然ない〔が、金融〕派生商品がヘッジ対象の〔公正〕価値変動を完全に相殺しない〔という意味〕で、有効（effective）でない時には、そうした無効な〔部分または〕金額（ineffective amounts）は〔その期の〕利益に含めなくてはならない」（EIA, p. 54.）。

それに比べて、「将来〔に生ずると期待された予定取引として〕キャッシュフローを安定化する」（EIA, p. 58.）「キャッシュフロー・ヘッジは会計〔処理〕をより複雑にする点では公正価値ヘッジと異なる」ので、少しく立ち入った説明を加えると、そこで「ヘッジされるのは期待された将来〔予定〕取引から生ずるキャッシュフローである」（EIA, p. 57.）が、「ヘッジ対象が〔認識された資産負債として〕まだ生起していない〔予定〕取引である〔ので、公正価値を付すものがない〕という事実は〔ヘッジ手段のみを公正価値で測定する変則的な〕繰延〔ヘッジ会計〕法にとって障害ではない」（Johnson, Bullen and Kern, p. 58.）。

いずれにしても、キャッシュフロー・ヘッジ会計の下では、ヘッジ対象に指定された「期待された〔予定〕取引は経済的観点からは資産または負債であるが、貸借対照表においてはそうしたものとして認識されない」。

このように、キャッシュフロー・ヘッジ会計においては、「ヘッジ対象についての貸借

表Ⅱ ヘッジ会計の財務諸表効果

	貸 借 対 照 表 効 果	損 益 計 算 書 効 果
公正価値ヘッジ会計	ヘッジ手段に指定された金融派生商品（資産または負債）は公正価値で報告され、ヘッジ対象も公正価値で報告される。	ヘッジ手段の公正価値変動はその期の損益計算書において（損）益として報告され、それによって相殺されるヘッジ手段の公正価値変動も損（益）として報告される。
キャッシュフロー・ヘッジ会計	ヘッジ手段に指定された金融派生商品（資産または負債）は公正価値で報告され、その変動は「その他の包括利益」（貸借対照表）の構成要素として報告される。	損益計算書への直接的影響はない。ヘッジ手段の公正価値変動は、予定取引が純利益に影響した時に、（貸借対照表における「その他の包括利益」から）損益計算書へ再分類（リサイクル）される。
投機取引会計	金融派生商品（資産または負債）が公正価値で報告される。	金融派生商品の公正価値変動はその期の損益計算書において報告されるが、それによって相殺されるヘッジ対象の公正価値変動は存在しない。

EIA, p. 58.

対照表記入はない」（EIA, p. 57.）のに、「ヘッジ手段（すなわち〔金融〕派生商品）の公正価値変動は当該ヘッジが有効である程度まで、『その他の包括利益』として報告される。

〔もちろん、その場合に〕その他の包括利益は純利益に含まれないで、株主持分に含まれる……項目から成り立っている。すなわち、期待された〔予定〕取引が生ずるまで、ヘッジの有効な部分はその期の利益として認識されないで、期待された〔予定〕取引が生じた時に、ヘッジの有効な部分は損益計算書において認識される。そして、早期に認識された金額はその他の包括利益から取り除かれる」（EIA, p. 58.）。

しかし、「将来キャッシュフローのヘッジが完全に有効でないならば、その時には、〔「ヘッジの無効さの処理」(Royall and Stone, p. 18.) としてヘッジ手段に指定された金融〕派生商品の〔公正〕価値変動の会計処理はいくぶんより複雑となる」（EIA, p. 58.）ので、その点に関しては、節を改めて、詳説する。

Ⅳ ヘッジの無効さが引き起す利益不安定性

ヘッジ会計の短い歴史の教えるところによれば、財務会計「基準〔書〕第133号が発表される以前には、〔「不完全なヘッジ」(Wilson and Rasch, p. 25.) から生ずるヘッジの〕無効さは一般にヘッジされる取引が完了するまでヘッジ対象に含めて繰り延べられた」が、財務会計基準第133号以後には、それにしたがって、「ヘッジ対象と〔ヘッジ手段に指定された金融〕派生商品の間の不完全なリスク相殺から生ずるとどんな無効さもそれが生じた期間に〔計上〕記録される」（Hwang and Potouhas, p. 28.）結果として、「部分的かつ不完全な

ヘッジは「無効なヘッジとして金融」派生商品の公正価値変動のいくらかを事業体はその期の利益に含める結果となる」(Wilson, Waters and Bryan, p. 28.) ので、そうした「ヘッジの無効さが利益……不安定性を引き起しうる」(Hwang and Potouhas, p. 28.) ことになった。

その点で、財務会計基準書第80号『先物契約の会計』(1984年8月)の下で^{マクロ}包括ヘッジに適用される先物契約市価変動の「即時認識会計が^{マイクロ}個別ヘッジに適用される」ヘッジ会計と比較して著しく利益変動性を増加する」(Francis, p. 894.) 結果を示したのと変わりはなく、いずれにしても、財務会計基準書第133号以後には、それにしたいが、ヘッジ手段に指定された金融「派生商品の〔公正価値〕変動が期待されたキャッシュフローの望ましからざる変動を相殺するのに有効でない部分〔または無効な金額〕は〔投機取引損益と同じように〕損益計算書において認識される」ので、そうした「要求はしばしば報告利益の不安定性を〔逆に〕増加しうる」(EIA, p. 58.) ことになった。

そこで、特に「銀行〔業界〕は〔財務会計基準書第133号において採用されたヘッジ会計に対する〕新しいアプローチは〔利益〕不安定性を創出するといつて、それを批判している」(Wilson, Waters and Bryan, p. 29.) が、ヘッジが「有効である〔と期待される〕程度まで〔ヘッジ手段の〕公正価値変動は……損益〔計算書〕における不安定性を創出しない」(Tweedie, p. 4.) 点に着目して、財務会計基準書第133号においては、「決して明白に要求されていないが、〔ヘッジ(手段)の〕有効さのどの討議においても〔「ヘッジ期間中における公正価値またはキャッシュフローの変動を有効に相殺する期待」(FASB Proposal, p. 12.)を査定する「『高度に有効な期待』基^{スタンダード}準として〕広く使われている目^{クライテリア}安^{リファレンス}が80-120〔%〕基^{スタンダード}準である」(Kwaller and Koch, p. 2.)と解釈されている。

たしかに、財務会計基準「書第133号はいかに会社が〔ヘッジの〕高度な有効さを決定すべきか特定していないが、ヘッジの無効な部分をその期の利益に含めることを要求している」。さらに、財務会計基準「書第133号以前には、〔ヘッジ対象に対するヘッジ手段の価値変動の〕相関関係が80%ないし〔120%または〕125%であったならば、会社はヘッジ会計を利用することがゆるされたが、ヘッジ取引が清算されるまでにも利益として記録されなかった」(Wilson, Waters and Bryan, p. 28.)。それとは違って、財務会計基準書第133号が採用した「キャッシュフロー〔ヘッジ会計〕モデルは〔過小ヘッジといわれる〕ヘッジの〔100%〕より少なく有効な部分(an undereffective portion)の〔利益としての〕記録はゆるさないのに、〔過大ヘッジといわれる〕より大きく有効な部分(any over-effectiveness)を利益として記録する」(Royall and Stone, p. 18.) 決まりなので、たとえば、「ヘッジが〔85%または〕115%有効であれば、事業体はヘッジ会計を適用できるが、〔100%の完全に有効なヘッジからみると、15%の過小ヘッジは「その他の包括利益」として記録されるのに、同じようにヘッジの〕無効さを示す15%〔の過大ヘッジ〕はその期の利益として記録される」。

なお、80-120%の有効性^{テスト}審査を外れて、「ヘッジが有効と考えられないならば、事業体はヘッジ会計を利用できない」ので、ヘッジ手段に指定された金融派生商品の「公正価値

変動は〔ヘッジ対象の変動を〕相殺するために記録されない」。

したがって、その「結果は会社にとって利益不安定性となる」(Hwang and Patouhas, p. 33.) ことは不可避である。

以上要するに、財務会計基準書第133号は、それが公正価値ヘッジ会計とキャッシュフロー・ヘッジ会計を適用しなかったならば生じたであろう利益不安定性を緩和し(引き下げ)たが、そこに規定されたヘッジ会計「規則の制限的特性は利益不安定性を〔逆に〕増加する」(Barton, p. 2.) ので、「財務会計基準書第133号に関する主要な批判が利益不安定性を増加する潜在的可能性にある」(Barton, p. 24.) としても、財務会計基準書第133号が「損益計算書不安定性を〔緩和すると同時に〕大いに増加する可能性」(Giddy, p. 3.) を内蔵したヘッジ会計処理を通じて、ヘッジ会計適用前(非ヘッジ会計)の利益不安定性の緩和と増加の狭間で利益安定化と不安定化の綱引きを演じていることを見逃してはならない。

ちなみに、財務会計基準書第133号の10年も前に、財務会計基準審議会による「^{プリンシプルス}原理にもとづくアプローチ」の採用提案に再録されている(FASB Proposal, p. 8.) ように、当審議会メンバーであったロバート・R・スプローズによって、企業または会計リスクを評価するためには、利益「安定性または不安定性の程度は財務諸表に忠実に反映されなくてはならない」(Sprouse, p. 88.) と主張されていた。

参 考 文 献

- AAA Financial Accounting Standards Committee, "Recommendations on Hedge Accounting and Accounting for Transfers of Financial Instruments," *Accounting Horizons*, Vol. 16, No. 1, March 2002.
- Adams, Jane B., and Corliss J. Montesi, *Major Issues Related to Hedge Accounting* (FASB Special Report), October 1995.
- Barnes, Bonnie, "Accounting for Derivatives and Corporate Risk Management Policies" London Business School, July 8, 2001.
- Barton, Jan, "Does the Use of Financial Derivatives Affect Earnings Management Decisions?" *The Accounting Review*, Vol. 76, No. 1, January 2001.
- Bierman, Jr., Harold, L. Todd Johnson and D. Scott Peterson, *Hedge Accounting: An Exploratory Study of the Underlying Issues* (Research Report), Financial Accounting Standard Board, 1991.
- Energy Information Administration (EIA), U. S. Department of Energy, *Derivatives and Risk Management in the Petroleum, Natural Gas, and Electricity Industries*, October 2002.
- FASB Proposal, *Principles-Based Approach to U. S. Standard Setting*, Financial Accounting Standards Board, October 21, 2002.
- Financial Accounting Standards Board (FASB), *Accounting for Derivative Instruments and Hedging Activities* (Statement of Financial Accounting Standards Board No. 133), June 1998.
- Francis, Jennifer, "Accounting for Futures Contracts and the Effect on Earnings Variability," *The Accounting Review*, Vol. 65, No. 4, October 1990.
- Giddy, Ian, "Accounting for Derivatives: FAS 133," Stern School of Business, New York University,

no date.

- Hwang, Angela L. J., and John S. Patouhas, "Practical Issues in Implementing FASB 133", *Journal of Accountancy*, Vol. 191, No. 3, March 2001.
- Johnson, L. Todd, Halsey G. Bullen and Victoria W. Kern, "Hedge Accounting: Is Deferral The Only Option?" *Journal of Accountancy*, Vol. 177, No. 1, January 1994.
- Johnson, L. Todd, and Robert J. Swieringa, "Derivatives, Hedging and Comprehensive Income", *Accounting Horizons*, Vol. 10, No. 4, December 1996.
- Kwall, Ira G., and Paul Kock, "Meeting the 'Highly Effective Expectation' Criterion for Hedge Accounting," September 11, 2000.
- Office of Federal Housing Enterprise Oversight (OFHEO), *Report of Findings to Date Special Examination of Fannie Mae*, September 17, 2004.
- PrinceWaterhouseCoopers (PwC), *Hedging Relationships: A Guide to Understanding and Applying* (CICA Accounting Guideline 13), November 2003.
- Reason, Tim, "Question of Value: Is Fair Value Accounting the Best Way to Measure a Company? The Debate Heats Up," *CFO Magazine*, February 1, 2003.
- Royall II, Robert L., and Craig Stone, "A Guide to the New FASB Statement Derivatives and Hedging," *The Journal of Corporate Accounting and Finance*, Vol. 9, No. 4, Summer 1998.
- Sprouse, Robert T., "Commentary on Financial Reporting—Economic Consequences: The Volatility Bugaboo," *Accounting Horizons*, Vol. 1, No. 1, March 1987.
- Stewart, John E., "The Challenges of Hedge Accounting: The Explosion of New Hedging Instruments Has Outpaced Accounting Guidance," *Journal of Accountancy*, Vol. 168, No. 5, November 1989.
- Tweedie, Sir David, "Written Statement to the Committee of Economic and Monetary Affairs of the European Parliament," September 22, 2004.
- Wilson, Arette C., and Ronald H. Rasch, "New Accounting for Derivatives and Hedging Activities," *The CPA Journal*, Vol. 68, No. 10, October 1998.
- Wilson, Arlette C., Cary Waters and Berry J. Bryan, "The Decision on Derivatives: FASB Statement No. 133 Establishes Comprehensive Accounting Requirements," *Journal of Accountancy*, Vol. 186, No. 5, November 1998.