

# オフバランス取引とヘッジ会計

篠原光伸

- I. はじめに
- II. ヘッジ, およびヘッジ会計の基礎概念
  - 1. リスク, エクスポージャー, ヘッジ
  - 2. ヘッジ会計
    - 2-1 ヘッジ会計の定義
    - 2-2 適格ヘッジの要件
    - 2-3 ヘッジ会計の種類
- III. 日米における典型的ヘッジ会計
  - 1. 米国における典型的ヘッジ会計
  - 2. 日本で考えられる典型的ヘッジ会計
- IV. 包括ヘッジ
  - 1. 個別ヘッジと包括ヘッジ
  - 2. 包括予約による包括ヘッジ
  - 3. 包括ヘッジの適格性
- V. 結び——ダイナミック・ヘッジについて

## I. はじめに

1972年, シカゴ商業取引所 (CME) に通貨先物市場が創設されて以来, 1975年のシカゴ商品取引所 (CBT) における金利先物市場の創設, またわが国においてもそれから10年後の1985年には東京証券取引所において長期国債先物取引が開始されるなど, 金融先物・先渡取引, 金融オプション取引, スワップ取引などのいわゆる金融派生商品に関する市場はここ20年の間にかかなりの程度整備されてきた。そして特に最近のこれらの取引の拡充・発展には目を見張るものがある。これらは一般に貸借対照表に表示されない取引, オフバランス (簿外) 取引であり, 1991年末での国際金融市場

におけるこのオフバランス取引の市場残高は、想定元本ベースで約8兆ドルと、わが国が先物市場を開設した直後である1986年当時と比較して7.4倍、年率50%という異常なばかりの伸び率で成長してきたことが報告されている<sup>1)</sup>。前述のシカゴ(CME)において最初に通貨先物市場が創設されたのは、ニクソン・ショック以後の為替相場の固定相場制から変動相場制への移行に伴う大幅な為替変動に対するリスク・ヘッジの必要性からであった。また CBT に金利先物市場が創設されたのもオイル・ショック以後の急激なインフレの進行による市場金利の乱高下という金利変動に対するリスク・ヘッジの必要性からである。このように当初はリスク・ヘッジの必要性から生まれてきた金融派生商品であるが、その後の金融の国際化、自由化の進展、情報処理技術・通信技術の革新を背景としてさまざまな種類の新商品が開発された結果、その使用目的も単にリスクヘッジばかりでなく、トレーディング、投機にも盛んに使用されるようになり、結果として取引額が急拡大して現在に至っているわけである。つまりこの革新的な金融派生商品の激増は、一方では企業がリスク管理を行う上で従来よりも広範囲なヘッジ活動の実施を可能とするという利点を提供しているが、他方ではこれら金融派生商品を創作または保有することにより新たに発生するリスクについて考慮する必要性をも生じさせてきたといえよう。例えば、金利先物取引の場合には証拠金部分以外の取引は全て貸借対照表上に記載されないため、企業が全体としてどれほどの金利リスクにさらされているのかという実態は単に資産・負債をみただけでは把握できないのが現状である。国際決済銀行(BIS)が1988年に国際統一基準を示し、オフバランス取引の中心的存在である各国の銀行に対して自己資本規制の強化に乗り出したのも、銀行のオフバランス取引の増大に対してリスク管理の必要性を痛感したからに他ならない。日本でも日銀がリスク管理の観点からトレーディ

---

1) 「オフバランス取引の拡大とわが国金融市場の課題」『日本銀行月報』1993年2月号, pp. 33.

ング目的のオフバランス取引について、「……漠然とした不安があるのは、文字どおりバランスシートに記載されないという意味で『見えない』ことが大きな理由と考えられるが、時価会計の適用やディスクロージャーの拡充は、こうした問題の解消に大きく寄与するものであり、……」<sup>2)</sup>として、透明性の向上を図るために時価評価会計の導入、ディスクロージャー制度の拡充といった会計制度の問題にまで言及してきている。

しかしこうしたオフバランス取引のリスク管理と会計との関係は何も銀行業だけに限られたことではなく、広く一般の企業にとっても重要な問題である。特に製品輸出が多く常に為替変動リスクにさらされているわが国の製造業にとって、為替変動対策としてオフバランス取引である為替予約は最もよく利用されており、最近でもこの為替予約の失敗により多大の損失を計上せざるおえなくなった企業が話題になってきている。

この金融商品に対する会計側の対応としては、時間的には前後するが、まず米国で財務会計基準審議会（FASB）がこれら金融商品にかかわる問題を取り扱う広範な会計基準設定の必要性を認識し、1986年に金融商品プロジェクトを発足させていることがあげられる。このプロジェクトは金融商品の問題点を包括的に検討すること目的とし、ディスクロージャー（開示）、認識と測定、負債と持分の区分、という3つの部分から構成されている。その内容を簡単に触れると、このプロジェクトの最終目的は認識および測定を取扱う会計基準の設定にあるものの、とりあえずそこに至るまでの中間段階という位置付けで取り上げられているのが、ディスクロージャーの部分である。ここでの検討結果は既にいくつかの基準書として結実し、公開されている<sup>3)</sup>。また認識と測定のプロジェクトは、金融商品をい

---

2) 前掲書、pp. 53.

3) ここでの成果は、財務会計基準書第105号「オフバランスシート・リスクを伴う金融商品および信用リスクの集中を伴う金融商品についての情報の開示」、同第107号「金融商品の公正価値の開示」、そして最近発表された同第119号「金融派生商品に関するディスクロージャーと金融商品の公正価値」

つ財務諸表上で認識し、いつその認識を終了するか、ないしは認識しないままであるのかという問題について、これまでの首尾一貫しない指針と実務との問題を解決するための包括的な会計基準を作ることを目的としている。なお金融商品の認識と測定を考えるに当たっては、企業が意図しているヘッジの問題を考えざるをえず、本稿で取り上げるヘッジ会計もこの認識と測定プロジェクトで検討される問題に含まれている。最後に負債と持分の区分のプロジェクトでは、負債商品と持分商品の区分の問題や、転換社債のように負債と持分両方の性格を併せ持つ金融商品の発行者側の会計処理の問題が取り上げられている。

また米国以外でも、1989年、国際会計基準委員会 (IASC) は金融商品の会計を取り上げることを決定した。ここでは2年間の検討を経て1991年に公開草案40号「金融商品」<sup>4)</sup>を公表したが、その後、この公開草案40号は各界からの広範な意見により再検討がなされ、1994年には新しく公開草案48号「金融商品」<sup>5)</sup>として再公表され今日に至っている。またわが国においては1990年に「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」<sup>6)</sup>が企業会計審議会から公表され、金融商品の一つである先物取引の会計処理について中間報告がなされている。

---

という形で結実してきている。

FASB Statement No. 105, *Disclosure of Information about Financial Instruments with Off-Balance-Sheet Risk and Financial Instruments with Concentrations of Credit Risk*. Norwalk, Conn.: FASB, March, 1990.

FASB Statement No. 107, *Disclosure about Fair Value of Financial Instruments*. Norwalk, Conn.: FASB, Dec., 1991.

FASB Statement No. 119, *Disclosure about Derivative Financial Instruments and Fair Value of Financial Instruments*. Norwalk, Conn.: FASB, Oct., 1994.

- 4) International Accounting Standards Committee, Exposure Draft E40, *Financial Instruments*. London, IASC, Sept., 1991.
- 5) International Accounting Standards Committee, Exposure Draft E48, *Financial Instruments*. London, IASC, Jan., 1994.
- 6) 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」平成2年5月。

このように、金融商品の会計は、近年、各国において緊急課題として取り上げられてきているが、何といてもその中心となるのは認識と測定の問題である。ここで必要となってくるのが企業が行うヘッジ活動をその他の非ヘッジ活動と区別して会計上どのように取り扱うかという問題である。ヘッジ目的の金融商品に対してヘッジ会計処理を特別に認めるべきかどうかの検討がなされねばならない。本稿ではヘッジ会計とは何かという基本問題の考察から始め、現行の日本の会計基準内で整合的なヘッジ会計とはどのようなものか、そして最後により現実的なヘッジ手段である包括ヘッジにヘッジ会計を適用するに当たっての問題点について考察していく。

## Ⅱ．ヘッジ，およびヘッジ会計の基礎概念

### 1. リスク，エクスポージャー，ヘッジ

企業のリスクヘッジ活動をとらえる場合にまず考えなければならないのが、リスクとエクスポージャーという問題である。「リスクとは、不利な結果が起るかもしれない可能性を指し、エクスポージャーとは、防御されていない状態を指し、それ故、リスク・エクスポージャーとは、不利な結果が起るかもしれないという可能性に対して防御されていない状態を指す。」<sup>7)</sup>とされているように、リスクとは企業の外部から一方的に与えられる外的状況であるのに対して、エクスポージャーとはそれに対する企業の内的状況を表しているといえる。ヘッジとは、このようなリスク・エクスポージャーを軽減するために行われる企業活動の1つであり、リスクだけが存在するとか、エクスポージャーだけが存在するという状況ではなく、このリスクとエクスポージャーの両方が、しかも同時に存在している状況に対して採られる行動である。

---

7) Harold Bierman, Jr., L. Todd Johnson, D. Scott Peterson, *Hedge Accounting: An Exploratory Study of the Underlying Issues*. Norwalk, Conn., FASB, 1991. (白鳥庄之助他訳『ヘッジ会計：基本問題の探求』中央経済社, 1994年, pp. 89)

通常、企業に対するリスクとしては、金利リスク、為替リスク、価格リスク、信用リスク、流動性リスク、競争リスク、カントリー・リスク等さまざまなリスクがあると考えられるが、ここでは金融商品に係るリスクを対象とすることから、価格リスクだけに話を限定する。なぜならば、この価格リスクとは、企業の資産価格の低下や負債価格の上昇といった資産や負債の価格変動から生ずる損失の可能性のことであり、受取利息の減少、もしくは支払利息の増加といった市場金利変動から生ずる損失の可能性である金利リスク、そして外貨建債権の回収額の減少、外貨建債務の支払額の増加といった外国為替市場の相場変動から生ずる損失の可能性である為替リスクもこの価格リスクの類型とみなせるからである。

次にこの企業の採るヘッジ活動をその構成要素に分解すると、そこには2つのヘッジ要素が認められる。第1の要素は企業にエクスポージャーを生じさせている、つまりヘッジされている項目である。これはヘッジ対象と呼ばれ、通常は金融商品である。そして第2の要素がこのエクスポージャーを軽減するヘッジ手段と呼ばれるものであり、これはヘッジ対象に内在するリスクを緩和するために利用される投資または負債のことである。つまり企業の行うヘッジ活動とは、ヘッジ対象から生ずる損益をヘッジ手段から生ずる損益によりその全部又は一部を相殺しようと期待して行われる企業行動といえる。しかし企業の行うヘッジ活動の全部にここでいうヘッジ会計処理が適用できるわけではない。後述するようにヘッジ会計とは、一定のヘッジ会計の適用要件を満たしたヘッジ活動についてのみ適用される会計処理の方法である。次にヘッジ会計のこの適格要件について考察するために、まずはヘッジ会計の定義についてみる。

## 2. ヘッジ会計

### 2-1 ヘッジ会計の定義

ヘッジ会計とは、リスク緩和活動に認められる特殊な会計処理を指す用

語として広く用いられているものである。企業の行うヘッジ活動に対してヘッジ会計という特別な会計処理を適用しようとするのは、ヘッジの構成要素であるヘッジ対象とヘッジ手段の評価方法、損益の認識方法が異なるために、財務諸表上で認識されるヘッジ対象とヘッジ手段の損益が期間的に対応しない場合が生ずることがあるからである。このようなヘッジ活動により生ずる損益計算書上のミスマッチを解消し、ヘッジ対象とヘッジ手段の損益を同一期間に認識しようというのがヘッジ会計の目的である。

わが国の企業会計審議会は先に「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」（以下、「意見書等」という）という文書を公表しているが、そこでは先物取引に係わるヘッジ会計を、「ヘッジ対象物に係る損益と先物取引に係る損益を同一期間に認識し、前者を後者で相殺する処理を行う会計である。」と定義している。

ヘッジ会計を支持する理由としては、その目的適合性および信頼性という概念上の理由とともに、先例が既に存在しかつ経済的帰結という実務上の理由が上げられている<sup>8)</sup>。ヘッジ活動によるリスク緩和は財務諸表の利用者の目的に適合した情報であり、もしヘッジ会計を適用しないならば、損益計算書に与えるヘッジ手段とヘッジ対象それぞれの影響が同一期間に認識されないことがあるので、実際にはリスクを緩和しているはずの活動でも、かえって企業の純利益を大きく変動させているかのように見えてしまう場合もでてくるからである。またヘッジが意図通りに有効に機能している場合には、ヘッジ会計を採用することによりヘッジ対象に係る損益とヘッジ手段に係る損益は相殺されるが、ヘッジ会計を禁止するとこれができず、表現の忠実性が損われ情報の信頼性も保証されない。さらに実務上、ヘッジ会計は既に存在し、しかも広く採用されており、もしヘッジ会計が許されないと財務諸表上の利益に不利な影響が及ぶこともあるので、経営者が進んでヘッジ活動に取組むというモチベーションを阻害すること

8) 上掲訳書 pp. 19-29.

にもなってしまうとの主張もある。

しかしヘッジ会計の導入に反対を唱える論拠も存在する。これにも概念上の理由と実務上の理由からのヘッジ会計導入反対論があるが、概念上の理由としては、まずヘッジ会計が任意選択の会計処理であるために、単に報告利益を操作する方策以外の何物でもないという主張がある。また全く同一の経済的状态にある2つの企業で、一方だけがヘッジ会計を採用し、他方が採用しないと、ヘッジ会計によって両者は互いに異なった状態に見えてしまい、比較可能性が失われてしまうとも主張されている。実務上では、ヘッジ会計を採用することは例えば、損益の繰延をどのくらい先まで認めるべきか、また繰延額に限度を設けるべきかといったきわめて複雑な問題を処理する必要性が発生してくるし、またヘッジ会計の対象となると思われるヘッジ活動の中には、非経済的または逆効果のヘッジもあるというように、本来企業の行うヘッジ活動の多くは不適當なものであるために、それにヘッジ会計を採用することも不適當であるというものもある。つまりこれらヘッジ会計反対論の主張はヘッジ会計が選択会計であるという点とヘッジの有効性の確認という点に問題を見出しているといえる。このようにヘッジ会計の採用については賛否両論が存在するが、現実問題として企業がヘッジ活動を行う必要性は日々増大してきており、また選択会計であるという点についても他にもこのような選択的会計処理は存在することから、現時点ではヘッジ会計を採用する方が企業損益を適切に表すという点ではメリットが多いと考えられる。

## 2-2 適格ヘッジの要件

それでは、どのようなヘッジ取引にヘッジ会計の適用が可能（適格ヘッジという）なのであろうか。米国では財務会計基準書第80号「先物契約の会計」<sup>9)</sup>においてヘッジ会計を適用するための要件として、

---

9) FASB Statement No. 80, *Accounting for Futures Contracts*. Stamford, Conn.: FASB, Aug., 1984.

- (1) ヘッジ対象物が相場変動のリスクにさらされていること。
  - (2) 先物契約が相場リスクを減少するものであり、かつヘッジとして宣言されていること。
- の2つをあげている。

わが国の「意見書等」では、さらに詳細に適用要件を示しており、基本的要件としてヘッジ対象が相場変動リスクにさらされており、しかもヘッジ手段である先物取引の相場変動と密接な経済的相関があることを要求し、その上で事前テスト、事後テストという2つの条件を満たすことを求めている。

事前テストとは、ヘッジ取引であることについて客観的に確認ができるということであり、

- (1) ヘッジ取引であることについて、会社の意思が確定していること。
- (2) ヘッジ取引を識別する明確な内部規定または内部統制組織が存在し、かつ、これに従って処理されること。

の2項目の内のいずれかを満たすこととしている。また事後テストとはヘッジの効果が客観的に認められることであり、

- (1) ヘッジ対象物の相場変動と先物取引の相場変動との間に高い相関があったかどうかのテスト。
- (2) ヘッジ対象物の損益が先物損益によって相当の相殺が行なわれたかどうかのテスト。

のいずれかを満たすこととしている。

### 2-3 ヘッジ会計の種類

ヘッジ会計の種類を考える場合には、①ヘッジ要素と②損益認識時期の2つの軸により整理することが有効である。①ヘッジ要素の軸とは、ヘッジ要素のうち、ヘッジ対象に注目するか、それともヘッジ手段に注目するかということであり、②損益認識時期とは損益認識を当期に行なうか、それとも次期以降に行なうかということである。よってここではヘッジ会計

を4つの類型に分類して考える。

損益認識を当期に行うタイプが時価ヘッジ会計と呼ばれるものである。これにはヘッジ手段に注目し、次期以降に認識されるヘッジ対象の損益を当期に認識するものと、ヘッジ対象に注目し、次期以降に認識されるヘッジ手段の損益を当期に認識するものがあると考えられる。この時価ヘッジ会計は、ヘッジの経済実態をより適切に反映し、具体的な適用が容易であるという長所があるが、ヘッジ対象の時価を入手できない場合には適用できないという欠点もある。

これに対し、損益認識を次期以降に行うタイプが繰延ヘッジ会計といわれるものである。これにはヘッジ手段に注目し、当期に認識されるヘッジ対象の損益を次期以降に繰り延べて認識するタイプと、ヘッジ対象に注目し、当期に認識されるヘッジ手段の損益を次期以降に繰り延べて認識する場合があると考えられる。繰延ヘッジ会計は、現行の会計原則が原価法中心であることと整合性があり、しかも予定取引についても適用できるという長所がある。

### Ⅲ．日米における典型的ヘッジ会計

#### 1. 米国における典型的ヘッジ会計

米国では一般にヘッジ手段として用いられるオプション等の派生金融商品が時価で評価されているために、ヘッジ会計の方法も、上述の4つの分類の内、ヘッジ手段に注目し、次期以降に認識されるヘッジ対象の損益をヘッジ手段の損益に合せて当期に認識する時価ヘッジ会計と、ヘッジ対象に注目して、当期に認識されるヘッジ手段の損益をヘッジ対象の損益に合せて次期以降に繰り延べて認識する繰延ヘッジ会計という2つの類型が典型的なヘッジ会計の方法として考えられている。しかし1993年に公表された FASB スタッフ・レポート<sup>10)</sup> では、審議会は暫定的にはあるが時価

10) FASB A Report on Deliberations Including Tentative Conclusions on

ヘッジ会計を、「多くのヘッジ要素（ヘッジ対象）の測定基準を変更し、公正価値以外で測定されるヘッジ対象に係わる本来認識できない未実現の損益を認識することになる」という理由で、拒否する方向を打出している。審議会が暫定的に支持しているのは、部分有効性ヘッジ会計アプローチと呼ばれるものである。ここでは、損益の繰延をヘッジが有効である部分に限定するという点で伝統的な繰延ヘッジ会計を修正した、一種の繰延ヘッジ会計が考えられている。すなわち、ヘッジ手段の公正価値変動累積額がヘッジ対象の認識されざる公正価値変動累積額を超過しない限りで、ヘッジは有効であると考えられているのである。

## 2. 日本で考えられる典型的ヘッジ会計

わが国で最も典型的である例として、ヘッジ対象が有価証券、ヘッジ手段が先物取引という場合を考える。わが国の会計制度の下では、有価証券等の評価は主に原価によっており、時価評価がヘッジ対象について行われることはほとんどないといえる<sup>11)</sup>。一方ヘッジ手段である先物取引の評価については、値洗基準と決済基準の2つがある。値洗基準とは、先物相場の変動に基づく値洗差額を、値洗いのつど損益として認識する基準であり、決済基準とは、先物相場の変動に基づく値洗差額を、当該先物取引の決済時に損益として認識する基準である。

いまヘッジ対象が原価で評価され、先物取引の評価が決済基準によっているとする。このような状況で、ヘッジ対象である有価証券についての損益がまだ認識されていないのにヘッジ手段である先物取引の方が先に決済されてしまった場合、先物の損益だけが先に認識され、ヘッジ対象とヘッ

---

Certain Issues, *Accounting for Hedging and Other Risk-adjusting Activities*. Norwalk, Conn.: FASB, June, 1993.

11) 有価証券の評価法としてはこの原価法以外にも、低価法があるが、低価法においても評価益の計上は認められないという点では原価法と共通しており、評価損益の計上を認める純粋の時価法とは異なる。

ジ手段の損益の認識が期間的に対応しなくなる。この場合、ヘッジ手段の損益は繰り延べられる必要があり、繰延ヘッジ会計による処理が必要と考えられる。

さらに、ヘッジ手段である先物取引の評価に値洗基準を採用する場合を考えてみる。この場合、ヘッジ手段に注目するとヘッジ対象も時価評価することとなり、評価測定の問題をも含めて現行制度下ではこれが実行可能であるかどうかの問題となろう。この問題を避けようとするれば、ヘッジ対象に注目して、結局のところ、ヘッジ手段の評価は決済基準によらざるをえないので、やはり繰延ヘッジ会計の処理が必要になると考えられる。このようにわが国においてヘッジ会計を採用する場合にはヘッジ手段である先物取引の評価が決済基準であろうと値洗基準であろうと、繰延ヘッジ会計にならざるをえないといえよう。では次により現実的なヘッジの形態である包括ヘッジについて考察する。

#### Ⅳ．包括ヘッジ

##### 1. 個別ヘッジと包括ヘッジ

ヘッジは、ヘッジ対象とヘッジ手段との対応関係という点から①個別ヘッジと②包括ヘッジの2つに分けられる。個別ヘッジとは、ヘッジ手段とヘッジ対象の対応が個別の取引ベースで直接に特定可能なヘッジをいい、包括ヘッジとは、単数又は複数のヘッジ手段が複数のヘッジ対象を包括的にヘッジしている場合をいう。個別ヘッジでは、ヘッジ対象とヘッジ手段が1対1に対応するために、ヘッジの対応関係の確認も有効性の確認もともに容易であるが、その点で問題があるのは包括ヘッジといえる。しかし、実務上、多くの企業が行うヘッジ活動は包括ヘッジが一般的であるといわれており、しかも複数のヘッジ対象を包括的にヘッジするためのヘッジ手法の発達にも目覚ましい進展がみられることから、包括ヘッジの適格性の検討は、いやでも考えなければならない問題となってきている。

米国ではこのようなヘッジをマクロ・ヘッジと呼んでいる。このマクロ・ヘッジの取り扱い方をみると、最初、FASBはその基準書第52号「外貨換算」<sup>12)</sup>において、リスクは取引ベースで評価すべきものであるという立場をとり、個別ヘッジだけを適格ヘッジであるとしていた。しかし、その後公表された前述の基準書第80号「先物取引の会計」では、企業ベースによるリスク・エクスポージャーの評価を基礎としている。なお、企業のリスク管理活動が分権化されており、企業全体として各事業部門が他部門の行っている取引を考慮、判定できない場合には、妥協案として、取引ベースほどは狭くはないが、企業ベースよりも狭く、より特定化して識別される事業ベースでのリスク評価をもそこでは認めている。そしてこのような場合に、マクロ・ヘッジ＝包括ヘッジも適格ヘッジに含められている。

## 2. 包括予約による包括ヘッジ

わが国企業がヘッジ手段として最も活発に利用しているのが為替予約である。そこでここでは、日本企業の実例をふまえながら、わが国における包括ヘッジの典型的な形態と考えられる包括為替予約について考えてみる。

包括予約のヘッジ対象となる取引又はポジションは、限月ベースで①貸借対照表上の金銭債権債務、②確定約定、③将来の予定取引の3つを包含しているようである。ここで問題となるのは果たして包括予約がヘッジ目的だけのために使用されているかどうかという点である。この点では製造業と非製造業とでは事情が違うと考えられるが、製造業では包括予約を投機に利用するケースはあまりないと考えられる。製造業の場合、概ね量産品については包括予約を行ない、受注品については個別予約を行なうのが一般的であると考えられるが、中には量産品、受注品の区別なく、財務関連活動以外は全て包括予約を行なっているという企業もある。また製造業

---

12) FASB Statement No. 52, *Foreign Currency Transaction*. Stamford, Conn.: FASB, Dec., 1981.

の場合には、将来の予定取引といっても、営業部もしくは事業部の予算等に裏付けをもったものであり、あくまでも実需に基づいたものであるといえる<sup>13)</sup>。このようにみる限り、包括予約も包括ヘッジとして適格ヘッジのようにみえる。

しかし包括予約には何らの問題点もないのであろうか。包括予約には、①振り当ての合理性に関する問題、②オフバランスの問題という2つの問題を抱えているといえる。まず①振り当ての合理性に関する問題であるが、その期末債権債務への振り当て基準については各社ともばらばらであり、統一した合理的な基準があるわけではないということである。つまり振り当てに当たっては企業の恣意性が入ってくる余地が少なからずあるということである。次に②オフバランスの問題についてであるが、貸借対照表上の金銭債権債務以外、すなわち確定約定、予定取引に係るポジションに振り当てられた予約については、現行実務ではなんらの処理も行われていないことがあげられる。この種のオフバランスの予約に係るリスクとそのヘッジ機能についてなんらかの開示が必要であると考えられるが、それをどのように行うか、またどの程度まで開示するのが今後の問題となつてこよう。

### 3. 包括ヘッジの適格性

このようにみえてくると、包括予約がはたしてヘッジとして適格なものといえるのかどうかには疑問が残る。ここで特に問題になってくるのが、前述のように包括予約によるヘッジ対象中には将来の予定取引が含まれることが多いために投機的な要素が入ってくる危険性が高いという点である。確かに、将来の予定取引(確定約定によるものを含まない)は販売(輸出)予算等の何らかの裏付けがあつてはじめて行なわれるものであろうが、予定取

---

13) ここに取り上げられている事例は、財団法人企業財務制度研究会『外貨換算基準をめぐる論点』(1994年6月)の巻末資料2によつてゐる。

引に対する包括予約には①予約の期前使用もしくは期日延長、そして②ヘッジのカバー率の恣意性という点で投機的要素が入り込む余地がいくらかでも残されていると考えられるからである。実際に企業のとるヘッジのカバー率はまちまちであり、しかも実取引のズレから生ずるものであるというものの、期前使用、期日延長は従来から行なわれているわけであり、これにより企業が予約の範囲内で短期的な投機行為を行うことは十分に可能なわけである。

包括予約を適格ヘッジとして認めるためには、一旦は FASB が前述のスタッフ・レポート発表時にとった予定取引にヘッジ会計を適用することを疑問視する態度をより積極的に推し進めて、将来の予定取引を適格ヘッジから除外して考えるか、それとも現在の FASB の見解である将来の予定取引も適格ヘッジとして認めようという態度と協調して、そのための方策を考えるという2つの手段しかないであろう。現段階では包括予約に含まれる将来の予定取引については、何らかの手段により上記の投機的要素の排除を図り、包括予約をヘッジ会計に適格なものと認めることが現実的な対処策であろうと考える。

## V. 結び——ダイナミック・ヘッジについて

結局、包括ヘッジといってもそれは企業ベースでのヘッジとはいえず、むしろ同じようなリスク・エクスポージャーをもつヘッジ対象をグループ化し、市場の相場動向をにらんで適当にカバー率を変化させるなどしてダイナミックなリスク管理を行っているということではないだろうか。だとすれば、予定取引に対するヘッジを含むような包括ヘッジは、リスク・エクスポージャーを最も効率よく調整できるダイナミック・ヘッジとして意義づけるべきではないだろうか。ダイナミック・ヘッジとは、一般に、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逆方向に変動するように、ヘッジ手段を継続的に出し入れし、ヘッジ手段の

## オフバランス取引とヘッジ会計

ポートフォリオを継続的に修正していくものをいう。ただしこのダイナミック・ヘッジにヘッジ会計を適用することには賛否両論があり、今後の大きな研究課題となりうると考えられる。

(付記)

本稿は、平成6年度・成城大学特別研究助成による研究成果の一部である。