

# 金融派生商品の会計測定における問題点

—オプションを中心として—

山下 訓

## 1 はじめに

いわゆる金融派生商品取引の急速な拡大は、今日の金融資本市場に大きな影響を与えている。金融派生商品は、通貨・株式・金利・債券等といった原資産もしくは基本資産 (underlying assets) から派生した金融商品 (derivatives) であるが、金融機関だけでなく一般の事業会社までもが、金融派生商品を利用して、自らの金融取引を有利なものにしようとしている。しかしながら、予測が外れた場合には、金融派生商品の利用が、却って巨額損失発生危険性を孕ませることになる。金融派生商品取引は従来の金融商品取引とは異なるレベルでのリスクを伴うといえる。

金融派生商品取引は、会計における、いわゆるオフ・バランス取引である。オフ・バランス取引とは現行の貸借対照表に計上されていない取引の総称であるが、その金融派生商品のなかでも、オフ・バランスの仕方が異なる。たとえば、金融派生商品が全く貸借対照表に計上されないとか、金融派生商品をたとえ支出原価額で貸借対照表に計上したとしても、金融派生商品に伴うリスクが不明であるため、企業の財政状態を適切に表示していない恐れがあるとか、等である。現行制度としての取得原価主義会計の枠組みでは、まずなにが把握できないのか、ついで、オフ・バランス取引といっても、現行制度としての取得原価主義会計の一部を改善すれば、発生主義会計に基づく広義の取得原価主義会計の枠組み内に位置づけられるのか、それとも枠組み外に位置づけられるのか、が問題となる。

したがって、まず金融派生商品を貸借対照表および損益計算書に認識測定するうえでの問題点を考察する。つぎに、金融派生商品取引を部分的改善によって取得原価主義会計の枠組み内で位置づける可能性を探るという立場から、金融派生商品の認識・測定において公正価値の導入を試みている国際会計基準E48をとりあげて、金融派生商品の会計上の認識測定の問題点を検討していく。ただし、金融派生商品といってもさまざまな種類があるので、本稿ではオプション取引に限定して、金融派生商品の議論を進めていくことにする。

## 2 オプション取引の特徴

### 2-1 オプション取引の基本的仕組み

オプション取引とは、株式・通貨・金利等のある資産を、将来の特定期日もしくは特定の期間内に、特定の価格すなわち権利行使価格(strike price or exercise price)で買い付ける権利(コール・オプション)または売り付ける権利(プット・オプション)を売買する取引である。すなわち、オプションの買手(バイヤーもしくはホルダー)は、オプション・プレミアムをオプションの売手(セラーもしくはライター)に支払えば、権利行使価格で上記の資産(すなわち原資産)を購入する権利を有することになる。これはあくまで権利であって義務ではない。そこで、オプションの買手は、その資産の価格変動によって権利行使が有利な場合にはこれを行ってその資産を購入し、権利行使が不利な場合には権利行使をせずに、ただオプション・プレミアムを放棄すればよい。それに対して、オプションの売手は、価格変動によって自らが不利な状態になっても買手の権利行使に応じなければならないという一方的義務を有する。したがって、資産価格が売手の予測と異なる方向に変動していけば、売手が負うリスクは無限に拡大する可能性を秘めている。

そして、一般にオプション・プレミアムは、原資産価格と権利行使価格

との差である本源的価値 (instinct value) と、それ以外の時間的価値 (time value) とからなる<sup>1)</sup>。なお、権利行使時期に関してアメリカン・オプションとヨーロピアン・オプションの2種類に分けられ、取引形態に関して上場オプションと店頭 (over-the-counter) オプションの2種類に分けられる<sup>2)</sup>。

## 2-2 金融派生商品の本質的意味

金融派生商品、当然オプションも含まれるが、の本質的意味は、リスクの移転にある。たとえばある投資家Aが保有している原資産の価格変動リスクを除くことを望んだとする。それと同時にそのリスクを引き受けてもよいという別の投資家Bが存在し、両者間でリスク引き受け取引がある価格で成立したとする。このリスク引き受け取引によって、リスクが投資家Aから投資家Bに移転されたことになる。保有している原資産価格が下落した場合に投資家Aが被る損失はリスク引き受け取引で成立した価格の支払額だけである。一方、投資家Bは、リスク引き受け取引で成立した金額を受け取ることはできるが、原資産価格の下落分を全額支払わなければならない。すなわち、全体として見れば、原資産価格の下落という事態は回避されたわけではなく、投資家Aから投資家Bに原資産の価格変動リスクが移転しただけである。

その意味において、株式等の原資産のように企業活動を反映したものは異なり、金融派生商品それ自体では、企業活動等による富を生み出すものではない。金融派生商品は、基本的には機を敏にその時々状況に応じて売買しなければならない。すなわち、基本的には異時点間の価格変動を利用して、その価格差から利益を得なければならないのである。したがっ

- 1) オプション料は伝統的には本源的価値と時間的価値とに分解される。更に時間的価値は割引効果 (effects of discount) とボラティリティ価値 (volatility value) に区分している場合等もある。H. Bierman, Jr. and others, "Hedge Accounting: An Exploratory Study of the Underlying Issues (FASB Research Report), 1991.
- 2) これ以外にも、オプションの分類としては行使期間によって長期・短期オプション、オプションの対象によって現物・先物オプション等に区分される。

て、金融派生商品は自ずと投機性を内包している。いわゆる実物資産や有価証券等を購入する投資とは明確に異なり、金融派生商品は取引目的がヘッジ目的であろうと純粹なスペキュレーション目的であろうと、異時点間の価格変動の可能性に賭けるという意味において投機性を有しているといえるであろう。

### 2-3 オプションの価格形成およびリスク

オプション・プレミアムは金融派生商品のひとつであるので、リスク移転という意味において投機性を有するが、現行制度の取得原価主義会計では、オプション取引契約時点において、オプション・プレミアムに対して貨幣の授受があったのであるから、オプション・プレミアムの価額は支出原価で評価すればよい。したがって、オプション・プレミアムが会計上の認識測定において問題となるのは、オプション・プレミアムの買手側ではオプション・プレミアムを費用として認識測定するのか、それとも資産として認識測定するのか、売手側ではオプション・プレミアムを収益と負債のどちらで認識測定するか、ということになる。ただし、この点は、オプション取引契約後の認識測定に明確な差となって現われる。

買手の場合、もしオプション・プレミアムが費用として認識測定されるならば、決算時点で、損益計算書に当期費用として計上されるだけで、貸借対照表にオプション・プレミアムは計上されない。すなわち、決算時点から、オプション・プレミアムの転売時点もしくは権利行使時点までオプション・プレミアムは貸借対照表にも損益計算書にも計上されない。その意味においてオフ・バランスとなる。一方、オプション・プレミアムが資産として認識されるならば、損益計算書に費用として計上されることなく、直接貸借対照表に計上されることになる。オプション・プレミアムを費用として認識測定することは、オプション取引において支出と同時にその財貨用役が消費されていることを意味するが、しかし、オプション取引は転売時点もしくは権利行使時点に決済されるまで終了しておらず、さらに権

利行使に関する権利は保持されたままであるため、その財貨用役が費消されたとはいえないであろう。

また、売手の場合も、もしオプション・プレミアムが収益として認識測定されるならば、当期収益として損益計算書に計上され、貸借対照表に計上されない。その意味においてオフ・バランスとなる。一方、オプション・プレミアムが負債として認識されるならば、直接貸借対照表に負債として計上されることになる。オプション・プレミアムを収益として認識測定することは、オプション取引に関する収入と同時に財貨用役の提供を行ったことになるが、しかし、オプション取引は権利行使時点に決済されるまで終了しておらず、権利行使に関する義務は負ったままであるため、その財貨用役が提供されたとはいえないであろう。

とりあえず、権利行使前までは権利行使の権利または義務が保持されたままであるという点から、オプション・プレミアムは、オプション取引契約時点で資産または負債として貸借対照表に認識計上されるという観点に立脚して考察していくことにする。すると、オプション取引契約時点後に、オプション・プレミアムを、取得原価のままで評価し続けていくのか、それともなんらかの価値で評価し直すのかという問題が生じる。すなわち、オプション取引が異時点間の価格変動に賭ける点で投機性を有し、オプション・プレミアムは著しく価格変動するにもかかわらず、オプション・プレミアムを原価のままで評価し続けるため、オフ・バランスの問題が生じるのである。

そこで、オプション・プレミアムの価格について考察すると、上場オプションでは取引所でオプション・プレミアムが刻一刻と決定されるため、どの時点でもオプション・プレミアムの価格に関して、取引所における売買取引価格という測定値が確保できる。それに対して、店頭オプションでは相対取引であるため、オプション・プレミアムに関して貨幣が支出・受領された契約時点後は、実際の取引価格が存在しないので理論値を算定せざるを得ない<sup>3)</sup>ことになるが、理論値の算定、取扱については種々の問題が

生じる。

更に、オプションを含めて金融派生商品は極めて価格変動が激しいのでリスク管理が重要となる。オプションに伴う主要なリスクは、信用リスクとマーケット・リスクである。これらのリスクは金融派生商品固有のものではなく、以前からあるものであるが、金融派生商品登場以前よりもリスクは増しているように思われる<sup>3)</sup>。信用リスクは取引相手の倒産や契約不履行によって回収不能となる場合のリスクであり、とくに店頭オプションでは問題となる。一方、マーケット・リスクは市場価格および価格変動性(ボラティリティ)が自らにとって不利なポジションに変動した場合に生じるリスクである。とくにオプションの売手にとってはリスクは無限であるので、リスク管理が重要となる。ただ、オプション取引は金融機関と一般事業法人との間等の店頭市場だけでなく、取引所でも行われており、オプションの売手は取引に際し証拠金等を預け入れなければならないので、マーケット・リスクに比べると信用リスクは刻一刻という速さで変動するわけではないので相対的な意味で回避しやすい。そこで、ここでは、マーケット・リスクを管理するうえで用いられているオプションの感応度指標の代表例であるデルタ・ガンマ・ベガ・シータをみておくことにする。

デルタとは、原資産の価格変動に対するオプション・プレミアムの変動の割合である。オプション・プレミアムを考慮しなければ権利行使して益が出る状態であるITM (in-the-money) においては、プレミアムのうち時間的価値は減少し、本源的価値が大部分を占める。一方、オプション・プレミアムを考慮しなければ権利行使しても損が出る状態であるOTM(out

3) オプション・プレミアムの価格の決定については、Black-Scholesモデル等がある。Fisher Black and Myron Scholes, "The Pricing of Options and Corporate Liabilities," *Journal of Political Economy* 81, No. 3, May-June 1973.

岩田暁一『先物とオプションの理論』, 東洋経済新報社, 1989年。

4) 金融派生商品の登場により、原資産の価格変動が増加しているように見える。たとえば、米ドル通貨のプット・オプションの契約後、原資産である米ドルが下落すると、オプションの売手は、米ドルの売却という権利行使に備え、早めに米ドルを売却して円を購入するため、米ドルの下落振幅が増加する傾向があるように見える。

-of-the-money)においては、プレミアムのうち逆に時間的価値が大部分を占める。すなわち、デルタは本源的価値と時間的価値との比率に依存しており、更に、時間的価値を形成する二大要素である満期までの残存期間とボラティリティとに依存している<sup>5)</sup>

ガンマとは、原資産の価格変動に対するデルタの変動の割合である。オプション・プレミアムは原資産の価格変動に対して曲線的に変化するため、同じデルタの値の時でも、ガンマの値が異なれば潜在的にリスクが異なることを示している。

ベガとは、ボラティリティの変化に対するプレミアムの変化の割合である。ベガも基本的には時間的価値に関連した指標である。ボラティリティが高いと時間的価値も大きいため、ベガも大きくなる。また、シータは残存期間の変化に対するプレミアムの変化の割合を指す。残存期間が小さくなると時間的価値が減少し、プレミアムが減少するため、その程度を示している。

上記のオプションの感応度指標はマーケット・リスクを測定する指標であり、オプション・プレミアム価格の背後にあるリスクを数値化したものである。オプション取引はこのようリスクを負っているが、原価主義と実現基準からなる現行制度の取得原価主義会計においては、オプション・プレミアムを支出原価で評価しているにすぎない。とくにオプションの売手にとってはリスクは無限である。オプションがOTMからITMの状態

---

5) 原資産と同方向に価値が変動するコール・オプションでは、デルタは0から1まで変化し、原資産と逆方向に価値が変動するプット・オプションでは、デルタは0から-1まで変化する。また、満期までの残存期間が減少すると時間的価値が減少し、ボラティリティが減少すると時間的価値が減少する。したがって、デルタを縦軸に、権利行使価格と現在価格との比を横軸にとれば、オプションは右上がりの曲線となる。満期までの残存期間が短いと曲線の傾きは急になり、また、ボラティリティが減少すると曲線の傾きは急になる。

ガンマは、原資産の価格変動方向とコール・プットのデルタとはそれぞれ同方向に変動するので、ガンマの値はコールのときもプットのときも正の値をとり、ATM (at-the-money)の近傍では最大値をとる。また、ガンマの値が大きいということは、原資産の変動に対してプレミアムの変動が大きいことを意味している。

に入ると、原資産の調達価格が権利行使価格を超えるため、権利行使がなされれば、原資産の調達価格と権利行使価格との差額からオプション・プレミアムを差し引いた金額がオプションの売手の損失となる。したがって、そのような場合にはオプション・プレミアムのなかで本源的価値の占める割合が大きくなり、原資産の価格変動額がそのままオプション・プレミアムに反映され易くなる。それにもかかわらず、オプション・プレミアムを支出原価で評価し続けると、無限に拡大する可能性のあるリスクを認識測定しないことになる。逆に、オプションがITMからOTMの状態に入り、権利行使日が近づくにつれて、時間的価値からなるオプション・プレミアムがゼロになるというリスクをオプションの買手は負っている。もちろん上記のように一般に売手が無限のリスクを負うのに対して、買手のリスクは限定されているが、現行制度の取得原価主義会計ではオプション・プレミアムが支出原価のままで評価し続けられ、ゼロになるリスクを認識測定していないのである。

#### 2-4 金融派生商品の時価評価の必要性

リスク情報の公開はさまざまな方面から要求されており、たとえば1994年9月に公表された国際決済銀行ユーロカレンシー・スタンディング委員会の「金融仲介機関によるマーケット・リスクおよび信用リスクのパブリック・ディスクロージャーに関する討議用ペーパー」ではつぎのように述べられている。

「金融市場は、市場参加者がリスクとリターンに関する十分な情報に基づいて投資やトレーディングの意思決定を行うとき最も有効に機能する。しかしながら、こうした情報の公開は、殆どの企業において、金融資産のトレーディングおよびリスク管理手法の昨今の発展に見合うほどにはなされてはいない。経営陣が自分の企業にとってのリスクを評価する際に利用する情報と外部に提供される情報との間に精度の面でギャップがあり、それが拡大しつつある。提供される情報にこうした非対象性があると、資本の



配分に歪みが生じたり、市場の混乱が増幅されたりする惧れがある。また、このように市場の透明性が欠如していると、市場逼迫時には、噂だけで特定の企業の市場アクセスや資金調達が阻害される惧れもある。」<sup>6)</sup>

企業が内部でリスク管理用に用いているリスク指標を利害関係者に公開することを提言している。もちろん、それを直ちに貸借対照表・損益計算書の数値として取り入れるべきであるといっているわけではないが、しかし、現行制度の取得原価主義会計では、オプションも含めて保有している金融派生商品については原価でしか評価されないため、このままでは情報の非対象性から利害関係者間に格差が生じる惧れがある。

そこで、オプション・プレミアムのようにリスクを伴う価格をどのようにして会計上認識測定するかが問題となる。オプションの本質的意味がリスクの移転であるため、オプションの感応度指標等が示すようにオプション・プレミアムの測定値にはマーケット・リスク等が付随してくる。したがって、リスクを会計に取り入れるためのひとつの解決方法としては、リスクを付随した測定値の導入である。現在、金融派生商品にヴァリュエーション・リスク等の統計的測定値を導入することが議論されている<sup>7)</sup>。この発展方向での、リスクを会計数値のなかにどのように組み込んでいくかについては、今後議論がなされなければならない<sup>8)</sup>。ただ、この点については紙幅の関係上別稿に譲る。

6) Bank for International Settlements(BIS),Euro Currency Standing Committee Fisher Group, "Discussion Paper on Public Disclosure of Market and Credit Risks by Financial Intermediaries",1994. paragraph1.2.

「金融仲介期間によるマーケット・リスク及び信用リスクのパブリック・ディスクロージャーに関する討議用ペーパー」『日本銀行月報』1994年11月

7) ヴァリュエーション・リスク(Value-at-Risk:VAR)とは、価格変動に伴い特定の保有期間・信頼区間においてポートフォリオに生じうる最大の損失額・利益額を、統計的手法を用いて推計したものである。信頼区間とは、ポートフォリオの変化が起こりうる確率である。VARを解釈するためには、推計に用いられた信頼区間と保有期間を把握していなければならない。

Bank for International Settlements(BIS),Euro Currency Standing Committee Fisher Group,"Discussion Paper on Public Disclosure of Market and Credit Risks by Financial Intermediaries",1994.

別の解決方法としては、オプション・プレミアムの時価測定である。もちろんオプション・プレミアムの時価測定は、原価主義と実現基準からなる現行制度の取得原価主義会計の枠組みでは認められないが、その枠組みを広げた場合、たとえば原価主義といわゆる実現可能基準からなる会計的枠組みのなかで測定できるのかということが検討されることになる。オプション取引によって生じるリスクを会計的に認識・測定していく方法のひとつとして、オプション・プレミアムを時価評価しようとする動きは、有価証券に関する保有利得の認識の議論と共通している。

従来、ペイトン＝リットルトンの「会社会計基準序説」で唱えられてきた実現主義を収益認識条件としてきたが、保有利得の認識の議論を通じて実現基準の拡張の議論がなされてきた<sup>9)</sup>。すなわち、いわゆる保有資産の所得あるいは富は現在割引価値または販売可能価額によって測定されるかもしれないが、個々の企業レベルでの企業会計の立場からは勘定認識の要件を満たさないかぎり保有利得は認められない。そこで、AAA1957年会計基準、AAA1964年実現概念報告書、FASBの概念ステートメント第6号等で、実現可能基準の可能性が討議されてきた<sup>10)</sup>。たとえばヴィンダーが実現の二要件として主張している計測性と恒久性のように、勘定的認識条件を形成している場合には、保有中の資産の利得の可能性が示唆されている<sup>11)</sup>。オプション・プレミアムの価格、とくに上場オプションのように

8) リスクの数値、たとえばヴァリュエー・アット・リスク等、の導入と、直接結び付くものではないが、井尻が会計確率の導入を指摘している。すなわち、歴史的な原価主義が効果的に適用できるいまひとつの分野としては、確率の測定という分野を指摘している。「確率的測定値にも一定の硬度が要求されることから、主観的確率がどれほど優れたものであっても、われわれは、それを使うというぜいたくは許されない。過去および現在の客観的事象にもとづいて、確率を決定しなければならないのである。換言すれば、所要の硬度をもつ会計確率 (accounting probability) をつくり出す基礎として、相対度数 (relative frequency) という確率概念を採用しなければならないのである。ここで相対度数は  $n$  回の試行のなかである特定の条件を満たす事象が生じた回数 (これを度数, frequencyとよぶ) を  $k$  とすると  $k/n$  であらわされる。」井尻雄士著『会計測定の基礎』1968, P261。

9) Paton, W.A. & A.C. Littleton, "An Introduction to Corporate Accounting Standards," American Accounting Association, 1940.

市場で価格が決定されるものについては、有価証券の保有利得を認識できるとした場合と同じ要件を満たすと思われる。

上記の意味で実現可能基準を適用すると、オプション・プレミアムの評価に関して時価導入の可能性がある。そこで、まだ草案の段階であるが、金融派生商品に時価評価の導入を提唱している国際会計基準E48を検討することにする<sup>12)</sup>

### 3 国際会計基準E48号

#### 3-1 金融商品の定義および金融資産・金融負債・持分金融商品の分類

E48では、まず、適用範囲を、保険業を除く、金融業および非金融業を含むすべての企業における、従来型金融商品 (Primary instruments) および金融派生商品 (Derivative instruments) としている。そのうえで、金融商品は、「一方の企業には金融資産を、他方の企業には金融負債あるいは持分金融商品の、双方を生じさせるあらゆる契約」と定義している<sup>13)</sup>。ただし、この定義では金融資産も金融負債および持分金融商品も貸借対照表で認識されているか否かは関係ない。

そして、金融資産と金融負債・持分金融商品について、つぎのように分類している<sup>14)</sup>。金融資産は、次の四つに大別される。第一に現金、第二に現

---

10) American Accounting Association (AAA), "Accounting and Reporting Standards for Corporate Financial Statements-1957 Revision," Accounting Review, Vol.32, No.4, 1957.

American Accounting Association, 1964 Concepts and Standards Research Study Committee-The Realization Concept, "The Realization Concept," Accounting Review, Vol.40, No.2, 1965.

Financial Accounting Standards Board (FASB), "Statement of Financial Accounting Concepts No.6: Elements of Financial Statements," FASB, 1985.

11) F.C.Windal, "The Accounting Concept of Realization," 1961, Occasional Paper No.5, Bureau of Business and Economic Research.

12) 金融派生商品の会計を検討する場合、基本的には概念アプローチと基礎的金融商品別アプローチがある。国際会計基準は概念アプローチを採用している。

金または他の金融資産を他企業から受け取る契約上の権利，すなわち売上債権・貸付金等，第三に自社にとって有利な条件下で他企業と金融商品を交換できる可能性が大きい契約上の権利，すなわちオプションの買手側の権利や先物・スワップの行使権等，第四に他企業の持分金融商品，すなわち他企業の株式・ワラント債等である。

金融負債は，次のふたつに大別される。第一に他企業に現金もしくは他の金融商品を引き渡す契約上の義務，すなわち仕入債務・借入金・社債等であり，第二に金融商品を潜在的に不利な条件で他の企業を交換する契約上の義務，すなわちオプションの売手側の義務や先物・スワップ行使義務等である。

持分金融商品は，企業の総資産から総負債を控除した残余財産権に関する契約，すなわち普通株式等である。

### 3-2 金融資産および金融負債の認識条件・認識中止条件

金融資産・金融負債は次のふたつの条件を満たしたとき，貸借対照表に当初認識しなければならないと規定されている<sup>15)</sup>。第一条件は，資産または負債に関連した実質的にすべてのリスクと経済価値(the risks and rewards)が自社に移転していること，第二条件は，取得した資産の原価または評価額，あるいは引受けた負債額が信頼性をもって測定できることである。ただし，第一条件の，すべてのリスクと経済価値は一緒に移転したものと捉える。

それに対して，一旦，貸借対照表に計上した金融資産・金融負債は次のふたつの場合に貸借対照表における認識を中止すると規定されている<sup>16)</sup>。第一は，資産または負債に関連した実質的にすべてのリスクと経済価値が他社に移転し，かつ残留したリスクと経済価値が確実に測定できるとき，第

13) International Accounting Standards Committee, "Financial Instruments Exposure Draft E48," 1994, paragraph 5.

14) Ibid. paragraph 5.

15) Ibid. paragraph 19.

二の場合は、金融資産または金融負債の基礎となっている権利または義務が、実行され、支払われ、またはキャンセルされ、あるいは満期になったときである。

上記のように、E48の認識条件では測定に信頼性を入れたうえで、経済的便益の流出入という経済価値だけでなくリスクについても言及し、価格リスク、信用リスク、流動性リスクが金融商品に大きく影響を与えることを指摘している<sup>16)</sup> 金融商品、とくに金融派生商品の認識にあつては、リスクというものが欠かすことのできない重要な要素であると捉えられている点は注目すべきものであろう。

### 3-3 金融資産および金融負債の測定

E48は、まず、公正価値 (Fair Value) とは、独立第三者間での交換可能資産もしくは決済可能負債の金額であり、市場価値 (Market Value) とは、活発な市場での金融商品に関する、売却により獲得できる金額もしくは取得に伴って支払うべき金額であると定義している<sup>18)</sup>

そのうえで、契約の時点で、金融資産および金融負債を当初認識するときは、支払ったもしくは受領した対価の公正価値で計上する。ここでの公正価値は取得原価となる。

当初認識後の測定に関しては、標準測定基準 (Benchmark measurement standards)<sup>19)</sup> と代替測定基準 (Allowed alternative measurement standards)<sup>20)</sup> のふたつの基準の選択を認めている。標準測定基準では金融商品取引を行った企業の経営者の意思に基づき、金融資産および金融負債を三分類してそれぞれに応じた測定を行うのに対して、代替測定基準ではすべての金融資産および金融負債を貸借対照表日に公正価値で再測定する。

すなわち、標準測定基準では、金融資産および金融負債は金融商品取引

16) Ibid.paragraph.27.

17) Ibid.paragraph.22.

18) Ibid.paragraph.5.

を行った企業の経営者の意思に基づき、つぎの三つに分類される。第一は長期または満期まで保有する金融資産および金融負債、第二はヘッジ目的のために保有する金融資産および金融負債、第三はその他の金融資産および金融負債である。

第一の長期または満期まで保有する金融資産および金融負債とは、具体的には営業債権、投資有価証券、貸付金等と、営業債務、借入金、社債、転換社債、新株引受権付社債である。ただし、長期とは、必ずしも一年基準や営業循環基準によって定めらるものではなく、あくまでも経営者の意思によるものである。これらは原則として原価主義によって評価される<sup>21)</sup>

第二のヘッジ目的のために保有する金融資産および金融負債とは、価格変動によって損失を被るリスクにさらされている特定のポジションのリスクを除去するか、または著しく減少させる目的で取得・調達した金融資産および金融負債であり、ヘッジ対象の公正価値変動との間に高い相関性が見出されるヘッジ手段（金融資産および金融負債）の公正価値の変動によって生じる損益は、ヘッジ対象となっている金融資産および金融負債の公正価値が変動して生じる損益に対応して、認識しなければならない。ヘッジ取引では金融派生商品であるオプション、スワップ、先物等がヘッジ手段として用いられる。

第三のその他の金融資産および金融負債とは、上記のふたつ以外のものである。期日前に割引や譲渡を予定している営業債権債務・短期有価証券、ヘッジに該当しない金融派生商品であり、時価が適用される。そして、公正価値の変動から生じる損益は損益計算書に計上される。

19) Ibid.paragraphh.83-181.

20) Ibid.paragraphs.182-191.

21) もう少し詳しくみると、第1の長期または満期まで保有する金融資産および金融負債を更に分類している。とくに、長期または満期まで保有され、かつ固定または決定可能額の定期的支払いを通じて決済される金融資産および金融負債については、償却後原価基準が適用される。すなわち、将来の定期的支払い金額を当初決定された実効利回りで割り引くと規定しているように、割引現在価値を導入している。Ibid.paragraphs.92,100,113,126.

ただし、金融資産および金融負債の三分類に関しては、経営者の意図に変更がある場合には再分類することになっている<sup>22)</sup>

したがって、オプション取引が関係するのは、第二のヘッジ目的の場合<sup>23)</sup>と第三のスペキュレーション等の目的の場合である。上記のようにE48の標準測定基準は目的別アプローチを採用しているが、代替測定基準では一律公正価値での測定となっている。

### 3-4 E48におけるオプション取引

第三のスペキュレーション目的のオプションについて、公正価値が測定できたとして、具体的に会計処理してみる。たとえば、オプションの権利行使日に、金融商品である原資産を100で購入できる権利すなわち権利行使価格100のコール・オプションの契約をオプション・プレミアム4で締結したとする。まず、契約締結日にコール・オプションの当初認識および測定では、つぎのような仕訳となり、買手側は支払いオプション・プレミアムを資産として、現金支出額4を計上することになり、売手側は受取りオプ

22) Ibid.paragraphs.165-168.

23) ヘッジ目的のオプションについて、公正価値が測定できたとして、具体的に会計処理してみる(時価ヘッジ会計と区分処理)。ただし、これ以外に会計の処理方法はある。まず、原資産購入と同時に、ヘッジのためにプット・オプションを購入の当初認識および測定では、つぎのような仕訳となり、買手側は原資産を購入し、同時に支払いオプション・プレミアムを資産として、現金支出額××を計上する。通常はOTMで契約するのでオプション・プレミアムは時間的価値からなる。

買手側 (借方)	原 資 産	×	(貸方) 現 金	×
	オプション契約	××	現 金	××
	(時間的価値)			

つぎに、決算日に原資産の下落を公正価値で評価すると、それに対するヘッジであるオプション・プレミアムも公正価値で評価する。そのとき、原資産価格が権利行使価格を下回ったとすると、オプション・プレミアムは本源的価値(決算日の原資産価格と権利行使価格との差)と時間的価値(残りの部分)に分割される。

買手側 (借方)	原資産評価損	×××	(貸方) 原 資 産	×××
	オプション契約	××××	オプション契約利益	××××
	(本源的価値)			
	ヘッジ費用	××××	オプション契約	××××
	(時間的価値)			

ション・プレミアムを負債として計上する。ただし、売手の差入証拠金は省略する。

買手側 (借方) オプション契約 4 (貸方) 現 金 4

売手側 (借方) 現 金 4 (貸方) オプション契約 4

つぎに、当初認識以後の測定で、原資産の価格が買手側の予測どおりに変動して、決算日にオプション・プレミアムの公正価値が6に増価したとする。買手側は、オプション契約を資産として、オプション契約利益を収益として、公正価値の増価分2を計上することになる。売手側はその逆となり、その結果としてつぎのような仕訳となる。

買手側 (借方) オプション契約 2 (貸方) オプション契約利益 2

売手側 (借方) オプション契約損失 2 (貸方) オプション契約 2

そして、オプションの権利行使日に、買手が原資産購入の権利行使を選択し、原資産購入代金として現金100をオプションの売手に支払ったとする。E48では金融商品である原資産を買手側でも売手側でも公正価値で評価するため、権利行使日の公正価値である107が原資産価額となり、同時にこれは、売手が原資産を市場から当日調達する価格となる。なお、ここで決算日における原資産価額107と権利行使価格100・オプション契約6との差1をオプション契約利益として処理する。

買手側 (借方) 原 資 産 107 (貸方) オプション契約 6

現 金 100

オプション契約利益 1

売手側 (借方) 現 金 100 (貸方) 原 資 産 107

オプション契約 6

オプション契約損失 1

すなわち、オプションの買手は、公正価値の導入によって、決算日においてオプション契約利益2を、権利行使日においてオプション契約利益1を損益計算書に計上し、貸借対照表には決算日にオプション契約の増価分2を、権利行使日に公正価値107による原資産を計上する。売手はその逆を



することになる。

それに対して、現行制度の取得原価主義会計ではどのような会計処理になるであろうか。契約当初のオプション・プレミアムについては上記と同じであるが、原価でオプション・プレミアムを評価するため、決算日に認識する必要がなく、権利行使日に、つぎのような仕訳をする。

買手側 (借方)	原 資 産	104	(貸方)	オプション契約	4
				現 金	100
売手側 (借方)	現 金	100	(貸方)	原 資 産	104
				オプション契約	4

すなわち、権利行使をして取得した原資産の評価は単純に当初オプション・プレミアム 4 と権利行使価格100の合計すなわち現金支出合計金額104となる。

公正価値で評価したときには、権利行使して得た原資産の評価は上記のように権利行使日の公正価値107となる。当然のことであるが、そのオプション契約利益 3は、権利行使日までのオプション・プレミアム増加分に該当し、同じ権利行使によって得た原資産であるにもかかわらず、原価と公正価値との評価方法の差が原資産取得価額の差となって現われるのである<sup>24)</sup>

契約時の当初オプション・プレミアムを買手は費用、売手は収益として即時損益認識する方法に対しては、オプション・プレミアムの経済的価値を適切に反映していないこと、および売手側の無限に拡大するかもしれない損失に関するリスクが取引完了時に至まで認識されないこと等が欠点として指摘されてきた。当初オプション・プレミアムを資産・負債として計上とする方法は、即時損益認識に対する一応の改善策とみなされているようであり、ここに示した二方法はその点までは同様に評価されるものであろう。しかしながら、オプション取引の全容をいずれの方法がより適切に写し出しているかを比較してみると、以下の点で公正価値を使用する方法のほうが評価されるように思われる。公正価値の場合には、まずオプション・プレミアムを時価で計上することにより、その経済的価値を反映させ

るとともに、権利行使によらずともオプション・プレミアムの転売という道が選択できることをその時価で示している。また、権利行使されることによって売手が負う損失リスクを、買い戻しによって決済した場合のその時点における損失額によって、一応示していると思われ得る。さらに、原資産の取得価額を公正価値とすることは、オプション取引をすることによって原資産取得が有利に成しえたという事実を、的確に表示しようという意図に適った処理であるといえるであろう。

#### 4 E48における公正価値導入の問題点

第一に、E48が採用している目的別アプローチは、金融商品取引に関し、経営者の意思によって会計処理方法を選択できる余地を残しており、恣意性が介入しやすいという点で問題がある。目的別アプローチの特徴は、それぞれの場合において測定方法が異なるという点であるが、そのなかでも、ヘッジ会計では、ヘッジ対象である原資産の価格変動リスクを避けるためにヘッジ手段を用いているのであるから、ヘッジ手段をただ公正価値で評価するだけでは意味をなさない。すなわち、ヘッジ対象の損益とヘッジ手段の損益とが必ずしも同期間に生じるとは限らず、そのまま別々の期に計上したのでは、ヘッジの目的を果たしたことになる。それゆえ、ヘッジ対象の損益認識に依存してヘッジ手段の損益認識がなされるという措置が講じられることになるが、こういった措置が容認されるためには、なによりもまずヘッジ取引とスペキュレーション取引とが明確に区別されなければならない。代替測定基準では公正価値をすべての金融商品に適用を認めていることから分かるように、ヘッジ会計の目的はヘッジ対象の損益とヘッジ手段の損益とを相殺させることにあるから、公正価値を一律に適用してもヘッジの役割を果たすことができるのではないのかという疑問が残

24) オプション・プレミアムを費用収益計上している場合には、原資産の取得原価は100となる。

る。

第二に、E48ではオプション・プレミアムを公正価値で評価している。契約締結時点で当初認識としてオプション契約の公正価値を現金支出価額で評価して、当初認識後には公正価値でもって再評価している。ところで、E48をとりあげるうえで、とりあえず、権利行使の権利または義務が保持されたままであるという点から、オプション・プレミアムは、オプション取引契約時点で資産または負債として貸借対照表に認識計上されるという観点に立ち、金融派生商品に付随するリスクを公正価値で評価することを考察してきたが、もう一度、なぜオプション・プレミアムに公正価値を導入するのかということを考えてみると、企業の利害関係者に企業が保有しているオプション等の金融派生商品のリスクを前もって貸借対照表および損益計算書で認識測定することにあつたはずである。

やや極端な方法であるが、オプション・プレミアムを費用収益としてもしくは資産負債として計上しようとしまいと、決算日にオプション・プレミアムの変動分のみを計上してもよいはずである。すなわち、オプション・プレミアムを公正価値という時価で特に決算日に再評価することと、オプション・プレミアムを資産もしくは負債に計上することとは直接結び付くものではないのかという疑問が生じる。

そこで、オプション・プレミアムの資産性・負債性についてE48でどのように検討しているかをみると、E48の前提にあるIASの概念規定では、資産を「過去の事象の結果として特定の企業が支配し、かつ将来の経済的便益が当該企業に流入すると期待される資源」と、負債を「過去の事象から生じた特定の企業の現在の債務であり、これを決済するためには経済的便益を有する資源が企業から流出すると予想されるもの」と、定義している<sup>25)</sup>。オプションの買手の場合、権利行使の選択権を有しており、オプション・プレミアムの支払額以上にはリスクを負わない。したがって、オプションの買手が保有するオプション・プレミアムは、「将来の経済的便益が当該企業に流入する」ことが期待できるといえる。また、オプションの売

手の場合、オプション・プレミアムの対価を受取り、引き受けた権利行使に対する義務を負わなければならない。したがって、オプション・プレミアムとして、オプションの売手が対価と引き換えに負担している義務は、「これを決済するためには経済的便益を有する資源が企業から流出する」ことが予想されるといえる。その意味でオプション・プレミアムは資産もしくは負債に該当するといえるであろう。

しかし、オプション・プレミアムが資産もしくは負債に該当したとしても、そこから直ちに金融商品に公正価値といった時価を導入することにはならないはずである。もし資産もしくは負債に属する金融商品を公正価値で評価することが認められるならば、どの資産もしくは負債も、公正価値で評価することが可能なはずである。したがって、資産もしくは負債のなかでもどのような分類に属する資産もしくは負債なのか、そして、その分類に属する資産もしくは負債であるから時価評価が可能であるということが導きだされなければならないはずである。

もちろん、支払オプション・プレミアムの性格を巡っては、権利料、前払費用、仮払金、準貨幣資産であるとか、受取オプション・プレミアムについては、履行義務、前受収益、前受金、準貨幣資産であるとか議論されているが<sup>25)</sup>、資産・負債内部での分類の観点からの原価評価すべきか時価評価すべきかという検討が必要とされているのではないのか。すなわち、定義において、金融商品を「一方の企業には金融資産を、他方の企業には金融負債あるいは持分金融商品の、双方を生じさせるあらゆる契約」と定義して、金融資産を4分類しているが、この定義・分類等からは公正価値導入の必然性は出てこないのではないのか。オプション・プレミアムの時価評価の議論は、保有利得の議論に関連しており、いわゆる実現可能基準の拡張により、公正時価の導入は可能であると考えられるが、論理的には

25) IASC, Framework for the Preparation and Presentation of Financial Statement, 1989.

26) 企業財務制度研究会編「オプション取引基準研究委員会報告—オプション取引会計基準形成に向けて」1992年

必然性の議論もすべきであろう。そして、資産分類の議論を巡っては、現金と外部投資と内部投資とからなる資産3分類論や、流動性資産と固定性資産とからなる資産2分類論や、金融資産と実物資産とからなる資産2分類論や、貨幣性資産と費用性資産とからなる資産2分類論等の議論がなされている<sup>27)</sup>

## 5 おわりに

オプション取引を会計上測定・認識する上での問題点についてみてきたが、まず、オプションを含め金融派生商品は、リスク移転という性質を有するという意味において価格そのものに投機性を有するため、リスクを含めた数値の測定が求められている。もちろん、利益の分配可能性の観点からその測定値は限定され、ひとつの可能性として公正価値の導入を提案しているE48を検討してきた。しかし、公正価値という時価を導入の必要性は理解できるが、公正価値という時価評価を、一部を改善してではあるが、現行制度の枠組みのなかに取り入れる論拠づけは不十分なままである。すなわち、いわゆる金融商品が資産もしくは負債であったとしても、とくに資産の分類から金融商品をきちんと定義づけないと、時価評価すべきであるという結論が出てこないのではないのかと考えられる。したがって、今後は公正価値そのものの測定と資産性および資産分類論とに関して議論を進めていくべきであろう。

27) 笠井昭次「資産分類論の再構成－3分類論への道程」『税経セミナー』1992年4月号－6月号。

齊藤静樹「日本の会計基準とディスクロージャー制度－資産評価の考え方と問題点－」『金融研究』第12巻第3号1993年9月。

森田哲彌「原価主義会計と時価評価」『企業会計』1992年11月号。

参考文献

- 1) FASB, Discussion Memorandum: An Analysis of Issues Related to Recognition, and Measurement of Financial Instruments 1991.
- 2) FASB, Unpublished Papers, "Option Fundamental Financial Instruments", 1989.
- 3) FASB, FASB Research Report, "Hedge Accounting: An Exploratory Study of the Underlying Issues", 1989.
- 4) The Options Institute: The Educational Division of the CBOE ed., Option: Essential Concepts and Strategies, 1990.
- 5) IASC, IAS E48, Financial Instruments, IASC, 1994.
- 6) Bank for International Settlements (BIS), Committee on Banking Regulations and Supervisory Practices, "The Management of Banks' Off-Balance-Sheet Exposures: A Supervisory Perspective," March 1986.
- 7) Bank for International Settlements (BIS), "A Discussion Paper on Public Disclosure of Market and Credit by Financial Intermediaries," September 1986.
- 8) Bank for International Settlements (BIS), Basle Committee on Banking Supervision, "Consultative Proposal Supervisory Treatment of Market Risks", 1993.
- 9) 井尻雄士『会計測定の理論』, 東洋経済新報社, 1975年。