

「會計」 第一四八卷 第四号 一九九五年 十月号 抜刷

金利差調整としての為替予約差額

太田康広

金利差調整としての為替予約差額

太田康広

一 はじめに

本稿は、為替予約の付された外貨建取引における貸借差額（為替予約差額）の意義および問題点を、金銭債権債務評価の二つのルールに照らして検討することを目的としている。為替予約差額は、しばしば金利差の調整であるといわれる。そうした調整措置が金銭債権債務評価の一般的なルールの中でどのような位置を占めているのかを解明し、その検討を通じて金銭債権債務の評価ルールを考察することが本稿の課題である。

二 金銭債権債務の二つの評価ルール

為替予約の付された外貨建取引を検討する前に、金銭債権債務の評価のルールを整理しておこう。ま

ずは、金銭債権から検討する。

金銭債権の評価のルールは、商法第三四条および第二八五条ノ四や、「企業会計原則」（企業会計審議会〔二九八三〕・第三・五・Cおよび「企業会計原則注解」・注23などに規定されている。これらの規定は、債権金額から取立不能見込額を控除した数値をベースとしながら、取得原価が債権金額を下まわったケースでは、取得原価で評価することを容認している」と解釈できる。明文規定上は、債権金額から取立不能見込額を控除した金額で評価することが原則であり、取得原価評価は容認されているにすぎない。しかし、こうした規定は、若干の問題を孕んでいる。

本来、債権金額と取得原価の差額は利子収益を意味している。よって、金銭債権をその債権金額で評

償するということは、利子収益を、その発生以前に認識することを意味することになる。収益を発生以前に認識することには合理性がみいだしがたいので、取得原価が債権金額よりも小さい金銭債権をその取得時において債権金額で評価するルールは、簡便法としての意義を別にすると合理性をもたないといつてよい。したがって、当初認識時においては、債権を取得原価で評価するのが妥当であろう。

この場合、債権金額と取得原価との差額は、毎期一定の方法で、逐次貸借対照表価額に加算される〔企業会計原則注解・注23〕。さらに、中途の利払いについては、期末に経過勘定項目を設定する(注5)。すなわち、金銭債権は償却原価評価(現在価値評価)を原則とする(1)わけである。償却原価法には、単利計算を行なう直線法と複利計算を行なう利息法とがあるが、債権金額と取得原価の差額の性格が利子収益であることを考慮すれば、利息法が妥当である。

このように、本来、金銭債権は償却原価評価が原則であるはずである。しかし、取得にあたってキャッシュ・アウトフローが生じないケース、たとえば、売上による金銭債権の取得のケースでは、取得原価をキャッシュ・フローに跡づけて把握できない

ため、償却原価評価はむずかしい(2)。一般には、債権金額による評価が行なわれているといつてよいだろう。

他方、金銭債務の評価のルールについては、これを明文で規定したものはみあたらないようである。しかし、商法第二八七条における社債発行差金の資産計上を容認する規定や、それと同旨の「企業会計原則」・第三・四・(一)・Cから、債務金額での計上が原則であることが推測できる。社債発行差金を繰延資産ではなく、社債の評価勘定と考える(3)と、金銭債務も当初認識時には収入額評価、以後は償却原価評価(4)しているものと考えてよいように思う。さらに、「リース取引に係る会計基準注解」(企業会計審議会「一九九三」・注2において、リース債務に含まれる利子相当額の除去が原則とされていることから、金銭債務の評価を償却原価評価と考えることが自然である。もつとも、金銭債権の場合と同様に、金銭債務の場合にも当初にキャッシュ・インフローが生じないケースがあり、この場合には債務金額による評価が行なわれている。債務金額から、債務免除見込額を控除しないのは、継続企業を前提とするかぎり、通常、債務は約定どおり支払うものと

考えられているからであろう。

以上、簡単に金銭債権債務の評価ルールを検討した。上記の記述はいくらかの単純化を含んでいる。

ここから、金銭債権債務の評価ルールを帰納するのは、必ずしも厳密でないかもしれない。しかし、基本的な考え方として二つのルールの存在を指摘することは許されるだろう。すなわち、期待値評価のルールと現在価値(償却原価)評価のルールである。

T 時点のキャッシュ・フローを C_t とする。ここで、波形記号(wave)は、確率変数であることを表わす。 $t \leq T$ として、 t 時点における期待値演算子を $E_t(\cdot)$ とする。

ルール2・1(期待値評価のルール)

t 時点において、キャッシュ・フロー C_t から構成される金銭債権債務 (E_t) は、その期待値 $E_t(C_t)$ で評価される (E_t) 。

このルールは、主として当初認識時にキャッシュ・フローの生じないケースに適用される。加えて、明文規定上は、当初にキャッシュ・フローの生じるケースに適用することも排除されてはいない。

他方、当初認識時にキャッシュ・フローが生じるケースでは、連続複利ベースの利子率を r_t (

const.) $(t) \leq T$ 、

ルール2・2(現在価値評価のルール)

t 時点において、キャッシュ・フロー C_t から構成される金銭債権債務は、その期待キャッシュ・フローの現在価値 $E_t(C_t) \cdot e^{-r_t t}$ で評価される。

明文規定上、このルールは、当初にキャッシュ・フローが生じる金銭債権債務に適用することが容認されている。しかし、すでに述べたとおり、利子収益・費用に発生基準を適用するのであれば、むしろ、こちらが原則とされることになろう。

ここで、両者の乖離の度合いをみるために、とりあえず現在価値評価のルールを基準として、期待値評価のルールによる評価額と現在価値評価のルールによる評価額の乖離の度合いをみておこう。期待値評価のルールの金銭債権債務評価額から現在価値評価のルールのそれを控除すると、 $E_t(C_t) \cdot [1 - e^{-r_t t}]$ となる。これは、現在価値評価のルールで評価された金銭債権債務の上に発生するはずの利子収益・費用を意味する。相手項目の評価額を当初認識時の金銭債権債務の金額で決定し、それ以後の金銭債権債務評価額の変動を相手項目の簿価修正としな

いで、発生期間の期間損益として処理する方法 (E) を

前提とすれば、相手項目の簿価に利子相当分が混入していることになるわけである。したがって、 $s(t)$ とするかぎり、金銭債務の過大評価にともない、資産の取得原価や費用化額が過大評価され、金銭債務の過大評価にともない、収益化額などが過大評価されているといえる。もちろん、期待値評価のルールを基準とすれば、現在価値評価のルールが逆の偏向を持ち込んでいることになる。

三 外貨建金銭債権債務の換算

次に、前節で確認した単純化された金銭債権債務の評価ルールを前提としながら、外貨建金銭債権債務の換算ルールを検討することとする。与信先のデフォルト・リスクがかかわってくると議論が複雑になるので、便宜上、外貨建金銭債務を例にとりて行論しよう。

まず、期待値評価のルールについてである。期待値評価のルールが適用される典型的なケースは、当初にキャッシュ・フローが生じない金銭債権債務であった。ここでは、仕入取引を例にとる。

時点 t において、外貨 1 単位相当の商品を掛で仕入れたとしよう。外貨建金銭債務の決済時点 T 、

t 時点の邦貨建為替レートを $s(t)$ とおく。期待値評価のルールにしたがうと、

$$(仕入) E[s(T)]$$

(外貨建金銭債務) $E[s(T)]$

という仕訳を切ることになる。一方、「外貨建取引等会計処理基準」(企業会計審議会「一九九五」)によれば、

$$(仕入) s(t)$$

(外貨建金銭債務) $s(t)$ (3.1)

となる。両者が等しいと解釈すれば、会計上、

$$\text{仮定 } 3 \cdot 1 \text{ (マーティンゲール (9) の仮定)}$$

$$E[s(T)] = s(t), \text{ ただし, } t < T$$

という仮定 (10) がおかれていることになる。会計では、将来価格が不明の場合に、現在価格をもつてその推定値とするという便法が採用されることもある。これもその一形態とみることができよう。

このような当初認識時の仕訳とその背後にある一般的なルールとを整合的に考えれば、当初認識以後の評価、たとえば期末評価に際して、外貨建金銭債権債務は決算時の為替レートで評価替えされるのが自然であろう。そうでなければ、外貨建金銭債権債務を邦貨ベースの期待値で評価することにならないからである。一般的なルールと不整合な、そのほか

の換算ルールは、相応の理由づけを必要とする⁽¹¹⁾。

次に、現在価値評価のルールを検討しよう。現在価値評価のルールは、当初にキャッシュ・フローが生じるケースに適用されることが容認されている。外貨利子率を q とし、 t 時点において外貨の s_t と、単位を借り入れ、 T 時点で外貨1単位を返済するものとしよう。現在価値評価のルールと為替変動についてのマーティンゲールの仮定とから、

$$(外 貨) \quad s(t) \cdot e^{-qt}$$

$$(外 貨 無 償 借 入 務) \quad s(t) \cdot e^{-qt-1}$$

$$(3.2)$$

となる。仕訳(3・1)と(3・2)を比較した場合、貸方は同じ外貨建金銭債務であるから、本来は同じ評価額が付されるべきである。現在価値評価のルールを基準として考えると、期待値評価のルールを採用することによって仕訳(3・1)の仕入勘定に利子相当分が混入しているといえる。

さらに、 $s > 1$ である以上、外貨建金銭債権債務の過大評価は、その変動額の過大評価に結びつく。このことは、現在価値評価のルールの場合に比べて、期待値評価のルールの場合では、期間損益の変動が大きくなることを意味しているよう。

四 為替予約差額の発生原因

為替予約⁽¹²⁾とは、将来の一定期日に一定量の外貨をあらかじめ約定した比率で交換する契約をいう。為替予約は、わが国の制度会計で、処理の対象とされる数少ない未履行契約である。現在の会計ルールでは、契約の当事者の一方がその義務を履行したときに処理の対象とされることが多い⁽¹³⁾。例外は、フアイナンス・リースの全部または一部と為替予約くらいであろう。

もっとも、為替予約が処理の対象とされるとはいっても、為替予約それ自体が独立に処理の対象とされるわけではない。それは常に外貨建金銭債権債務に付随するものとして把握される。具体的には、為替予約の付された外貨建金銭債権債務の当初認識時および決算時の換算にあたって、取引時や決算時の現物(直物)レートではなく、為替予約の約定レートをを用いて換算するのである。この処理は、外貨建金銭債権債務を為替予約による邦貨建金銭債権債務に置き換えることを意味している。

為替予約の付された外貨建金銭債権債務の処理を検討する前に、完全かつ効率的な市場における為替

予約のレート形成を確認しておこう。現実の市場は、完全でも効率的でもないかもしれないが、こうした定式化は、少なくとも実態の一次近似としての意義を有するはずである。

t 時点の為替予約による予約レートを (S_t) 、現物(直物)レートを (s_t) として、契約締結時点 t を、為替予約の約定期日を T とする。連続複利ベースの邦貨利率を r 、外貨利率を q とおく。ここで、 t 時点において邦貨 1 単位を外貨に転換すると同時に、 T 時点の元利合計相当に為替買い予約をするという投資戦略を考える。そして、次に邦貨 1 単位を邦貨で運用するという戦略も考えよう。この二つの戦略は、 T 時点のキャッシュ・フローが等しく、また、完全市場の仮定から、ともにリスク・フリーである。市場の効率性の仮定から、裁定機会が存在しないので、

$$\frac{f(t)}{s(t)} \cdot e^{r(T-t)} = e^{r(T-t)}$$

つまり、

$$f(t) = s(t) \cdot e^{r \cdot \alpha(T-t)} \quad (4.1)$$

となる。すなわち、予約レートと現物レートの差異は、邦貨利率と外貨利率の金利差の調整に起因しているのである。実際には、市場は完全でないの

で、邦貨利率と企業の借入利率は一致しないなど、実態は式 (4.1) から乖離する。しかし、以下の検討では、一種の理想状況を仮定して、この式 (4.1) が成立するものとしよう。

次に為替予約の付された外貨建金銭債権債務を考へる。 t 時点に、外貨 1 単位相当の商品を仕入れ、決済は T 時点であったとしよう。さらに、 t 時点において、 T 時点を約定期日とする為替予約を外貨 1 単位分買建てたとする。期待値評価のルールとマートンゲルの仮定と式 (4.1) にしたがって、貸借差額を仕入勘定で吸収すると、

(外貨建金銭債権) $s(t)$

$$= (\text{邦貨建金銭債権}) s(t) \cdot e^{r \cdot \alpha(T-t)}$$

$(=) f(t)$

(邦貨) $s(t) \cdot e^{r \cdot \alpha(T-t)}$

$$= (\text{外貨建金銭債務}) s(t)$$

となる。ここで、外貨建金銭債権と外貨建金銭債務の評価額をマートンゲルの仮定にしたがって確定値にしているが、両者は確率変数である。本来は、期待値の改訂にともなって、随時換算替えが必要とされるはずであろう。けれども、両者は期間と対象資産を等しくする債権と債務なので、その変動

は同額かつ正反対に生じる。そこで、両者を相殺して、オフバランスにする。

$$(仕入) \quad S(t) \cdot e^{(r-a)(T-t)}$$

$$(邦貨建金銭債務) \quad S(t) \cdot e^{(r-a)(T-t)}$$

となる。これが、現行の「外貨建取引等会計処理基準」の処理である。いうまでもなく、為替予約を付したことによって、商品の取得原価が $S(t) \cdot [1 - e^{-(r-a)(T-t)}]$ だけ減少している (ヘッジとする)。資金の調達源泉によって取得原価が変化することが望ましくないならば、これはある種の歪みであるといえよう。当該商品の費用化の態様に応じて、期間損益が歪むことになる。

もちろん、この歪みの存在が認知されているからこそ、「外貨建取引等会計処理基準注釈」・注6の規定が存在するのであろう。上記の設例のように、物品の購入取引による外貨建金銭債務にその認識と同時に為替予約を付すケースには、注6の適用がない (4) ので、 t 時点に $S(t) \cdot e^{-(r-a)(T-t)}$ 単位の外貨を借入れ、 T 時点で1単位の外貨を返済する取引を考えよう。外貨建金銭債務を期待価値評価すると考えて、とりあえず貸借差額を前払利息としておく。この取引に対して、 t 時点において、 T 時点を約定期日とする外貨

1 単位相当の為替買い予約が付されていたとする。これらの取引の仕訳は、注6によると

$$(外貨) \quad S(t) \cdot e^{-a(T-t)}$$

$$(邦貨建金銭債務) \quad S(t) \cdot e^{(r-a)(T-t)}$$

(4.2)

$$(前払利息) \quad S(t) \cdot [1 - e^{-a(T-t)}]$$

$$(為替予約差額) \quad S(t) \cdot [1 - e^{(r-a)(T-t)}]$$

となる。為替予約差額 $S(t) \cdot [1 - e^{(r-a)(T-t)}]$ は、為替予約による外貨建金銭債権債務と邦貨建金銭債権債務の金利差の調整であるから、償却操作の対象となる。

このように、為替予約差額は、貸借一致させるための調整勘定である。しかし、それ自体は、金利差の調整項目としての意義を有するものの、邦貨建金銭債務から独立して意義を有するわけではない。にもかかわらず、邦貨建金銭債務額に為替予約差額を加えた額 $S(t)$ は、邦貨建金銭債務の期待値でも、現在価値でもない。

さらに、この為替予約差額が、為替予約によって生じたものではないことは強調されなければならない。為替予約によって生じる外貨建金銭債権債務と

邦貨建金銭債権債務は、通貨が異なっており、割引利率が異なるために、両者の現在価値が等しくとも、その期待値は等しくならない。為替予約差額は、金銭債権債務を期待値で評価するルールによって生じる期待値と現在価値の差額が、借方と貸方で相殺された結果の残滓を意味している。期待値評価のルールこそが、為替予約差額の原因であつて、為替予約そのものが原因なのではない。仕訳(4・2)の期待値評価のルールを現在価値評価のルールで置き換えれば、

$$(外 貨) \quad S(1) \cdot e^{-qtT-1} \\ (邦貨建金銭債務) \quad S(2) \cdot e^{-qtT-1} \quad (4.3)$$

となる。この場合には、為替予約差額は生じない。邦貨建金銭債権債務を邦貨利率で割り引き、外貨建金銭債権債務を外貨利率で割り引けば、為替予約の評価式が裁定機会の非存在に依拠している以上、貸借一致するのは自明であろう。

「外貨建取引等会計処理基準」・注6の規定のように、金利差調整を意味する項目が無視しえないほどに期間損益を歪める可能性があるとして、これを除去するのであれば、利子費用そのものも同様のおそ

れがあるというべきである。むしろ、金利差よりも金額が重要であるだけに、可能性がより高いというべきかもしれない。金利差調整を除去するルールに合理性が見いだされるのであれば、利子費用も除去しなければ首尾一貫性に欠ける。

利子費用を除去することは、金銭債権債務評価に関して、現在価値評価のルールを採用するということにほかならないので、少なくとも為替予約の付された外貨建取引の評価の局面では、現在価値評価のルールが期待値評価のルールに優越するといえるだろう(15)。むしろ、ルール間の整合性を図るだけなら、為替予約差額をいっさい認識せず、貸借差額を常に相手勘定や為替差損益に算入するということも考えられる。しかし、こうした処理は、現行ルールの下では妥当な処理と考えられていないのである。

五 おわりに

本稿の作業を通じて明らかになったことは、為替予約の付された外貨建取引の評価の局面においては、現在価値評価のルールが期待値評価のルールに優越するということである。

局所的な議論から一般的な含意を導出することには慎重でなければならぬ。しかし、為替予約の付された外貨建取引の評価問題が、邦貨利子率と外貨利子率という二つの利子率にかかわるものであつて、そのことが、通常は伏在している問題を顕在化させていると考えれば、本稿の結論には一般性があるといつてよいように思う。

金銭債権債務の一部が期待値（将来価値）評価されているときには、利子率が正である以上、それは過大評価していることになる。債権債務額の過大評価は金銭債権債務一般の問題であるが、外貨建金銭債権債務のケースでは、さらに変動性が実態以上に大きくなるという問題点が附加される。

むしろ、現在価値評価のルールをすべての金銭債権債務に適用することは、多くの付随的な問題を惹起する。場合によつては、個々の企業のデフォルト・リスクを反映した利子率を算定することは困難かもしれない。この場合には、社会的・平均的な割引率を使用するほかないだろう。さしあつては、参照可能な利子率（割引率）を社会的に整備する必要がある⁽¹⁶⁾。

また、将来のキャッシュ・フローを現在に割り引

くのであれば、過去のキャッシュ・フローを現在に割り増す必要がないかどうかも問題である。この論点は、現行の名目資本維持の体系そのものの再検討につながる可能性を孕んでいよう。

注

(1) ここでは、あくまで明記されたルールに即している。現実の処理がそうなっているかどうかは、別途調査を要する。

(2) 現金割引の処理として、仕入/売上時に現金価格（債権債務の現在価値）で会計処理し、割引が行なわれなかつた場合に利子費用・収益とする処理を行なえば、取得原価評価（償却原価評価）といえる。しかし、周知のようにこうした処理は行なわれていない（財務諸表等の用語、様式及び作成方法に関する規則）（大蔵省「一九九四」第九〇条および第九三条）。

(3) 外貨建社債を強制評価増によつて、換算替えするとき、社債発行差金の換算替えが行なわれるということは考えにくい。よつて、社債発行差金を評価勘定と考えることは、実務とは異なる解釈といふべきかもしれない。この点については、より詳細な検討が必要とされよう。

(4) もつとも、商法第二八七条が社債発行差金の毎期均

等額以上の償却を要求しているため、年単位の直線法によらざるをえない。

(5) 複数のキャッシュ・フローから構成される金銭債権債務は、いくつかの金銭債権債務の集合体とみればよいであろう。このような解釈は、「企業会計原則注解」・注22が、社債については貸借対照表価額の減額についても言及しているのに、注23が、金銭債権の減額に言及していないことと整合的である。

(6) むろん、期中においては、取立不能見込額の控除は行なわれず、期末に一括して行なわれることが多いであろう。

(7) もちろん、利子率を時点 t の関数 $i(t)$ として、 $\int_0^T i(t) dt$ を割引因子とすれば、金利の期間構造を反映することができる。しかし、本稿の議論の範囲内では、利子率一定としても一般性は失われない。

(8) これは、外貨建取引において、二取引基準と呼ばれる方法を意味している。

(9) (X_t) を径数 t についての確率過程とする。 (X_t) がマーティンゲール (martingale) であるとは、任意の時点 $t \wedge s \wedge t+1$ をとるとき、 a_t, a_{t+1}, a_{t+2} のすべての値に対して、

$$E(X_{t+1} | X_t = a_t, \dots, X_s = a_s) = a_t$$

となることをいう。

(10) いうまでもなく、会計上、為替レートの変動過程がマーティンゲールであると仮定するということが、実

際に為替レートの変動過程がマーティンゲールであるということは別問題である。

(11) 周知のように、現行ルールは外貨建長期金銭債権債務については、重要な為替差損が生じているときの強制的な評価替えを別として、評価替えを行なっていない。

(12) 本来は、「先渡為替契約」というべきであろう。しかし、「外貨建取引等会計処理基準」その他、「為替予約」という名称が定着しているので、ここでもそれにしたがう。

(13) むろん、経過勘定項目のように、継続的なサーヴィスの提供を経過時間を基準として処理の対象とすることもあるが、この場合であっても少なくとも部分的には義務の履行がなされている。

(14) 物品の売買やサーヴィスの授受による外貨建金銭債権債務に対して、取引発生時に前に付された為替予約による為替予約差額を相手項目の簿価から控除しないのはなぜかということは、それ自体、一つの論点である。こうした取扱いは、期待値評価のルールを適用する取引のあいだで整合性を図ろうとした結果かもしれない。その是非は別に検討する必要がある。

(15) 銀行経理においては、現在でも、先物為替を直物為替と独立に取り扱った上で、長期の先物為替の貸借差額を現在価値に割り引いている。

(16) 銀行が先物為替の貸借差額を割り引くにあたって、

利用している利率を一般事業法人も利用することができるだろう。このように、参照すべき利率などを公表する制度を相場参照銀行（リファレンス・バンク）方式という。大蔵省〔一九九〇〕および全国銀行協会連合会〔一九九〇〕を参照せよ。

参 考 文 献

大蔵省〔一九九〇〕

大蔵省銀行局銀行課長発事務連絡、「外国為替公認銀行における外貨建資産等及び通貨オプション取引の経理処理について」、一九九〇年三月三〇日。

大蔵省〔一九九四〕

大蔵省令、「財務諸表等の用語、様式、作成方法に関する規則」、一九六三年一月二七日大蔵省令第五九号、最終改正、一九九四年三月二五日大蔵省令第二一号。

企業会計審議会〔一九八二〕

経済安定本部企業会計制度対策調査会中間報告、「企業会計原則の設定について」、一九四九年七月九日、最終改正、企業会計審議会、「企業会計原則の一部修正について」、一九八二年四月二〇日。

企業会計審議会〔一九九三〕

企業会計審議会第一部会、「リース取引に係る会計基準に関する意見書」、一九九三年六月一七日。

企業会計審議会〔一九九五〕

企業会計審議会、「外貨建取引等会計処理基準の設定に

ついて」、一九七九年六月二六日、最終改正、「外貨建取引等会計処理基準の改訂について」、一九九五年五月二六日。

全国銀行協会連合会〔一九九〇〕

全国銀行協会連合会調査部長発平2調々第三九号、「外国為替公認銀行における外貨建資産等及び通貨オプション取引の経理処理について」、一九九〇年三月三〇日。

（筆者・東京大学大学院博士課程）