

## IFRSをめぐる動向 第41回 マクロ・ヘッジ・プロジェクトの概要(2012年1月までの動向)

### I. はじめに

本連載は、主に国際会計基準審議会(IASB)の月次会議等での討議内容に基づき、最新のIFRSをめぐる動向を伝えることを目的としています。今回は、IASBにおける金融資産のマクロ・ヘッジにかかわるプロジェクトの内容を2012年1月までの審議状況を踏まえて解説いたします。また、本プロジェクトは、IASBと米国財務会計基準審議会(FASB)（「両審議会」）の共同プロジェクトとして審議されています。なお、文中の意見にわたる部分は筆者の私見であることをあらかじめお断りしておきます。

### II. ヘッジ会計プロジェクト(マクロ・ヘッジを含む)の概況

国際会計基準第39号「金融商品」(IAS第39号)の置換えプロジェクトにおける第3フェーズの公開草案「ヘッジ会計」が2010年12月に公表された後、IASBはこれに対するコメントレターに基づいて審議を重ね、昨年2011年9月に実質的な審議を終了しました。IASBスタッフによるレビュー・ドラフトが提出された後、一定のコメント期間を経て、最終基準書になる予定です(下記図1参照)。なお、この審議は一般的ヘッジに関するもので、マクロ・ヘッジは含まれていません。一般的ヘッジに関する実質的な審議が終了したことに伴い、現在、IASBはマクロ・ヘッジに対する審議に注力しています。マクロ・ヘッジは主に金融機関におけるリスクマネジメント手法に関連することから、金融機関の金利リスクマネジメントを前提にマクロ・ヘッジの基礎的前提部分を主に審議していますが、特段の結論に至っておりません。マクロ・ヘッジに関するディスカッション・ペーパー又は公開草案が2012年第2四半期に公表される予定です。

(図1)

プロジェクトの進捗		2011年	2012年			
		Q4	Q1	Q2	Q3	Q4
ヘッジ会計	一般的ヘッジ		RD		IFRS	
	マクロ・ヘッジ			DPまたはED		

RD:レビュードラフト

ED:公開草案

(注)2012年2月現在

DP:ディスカッション・ペーパー

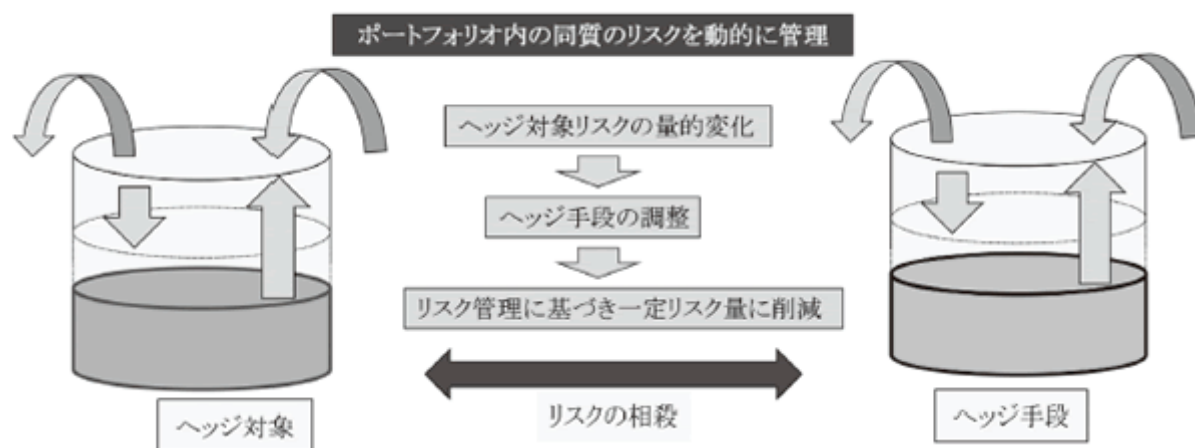
IFRS:最終基準書

### III. 2012年1月までのマクロ・ヘッジの審議の概要

#### 1. マクロ・ヘッジとは

マクロ・ヘッジは、オープン・ポートフォリオに含まれるヘッジ対象のリスクポジション(リスク量)を一定の許容レベルになるように、ヘッジ対象のリスクポジションの変動に応じて、ヘッジ手段を適時に調整するリスク管理手法です。オープン・ポートフォリオでは、一定の経済的関連性を有する金融商品が出し入れされ、リスクポジションが絶えず変動することになります。

(図2)



## 2. マクロ・ヘッジの審議の方向性

現行の IAS 第 39 号のようにマクロ・ヘッジを会計基準の例外処理として取扱うのではなく、リスクマネジメントと整合した枠組みで基準を構築する方向で議論しています。その場合、リスクマネジメントの手法は各企業で異なることから、比較可能性の観点で問題が生じえますが、開示の拡充や標準化したリスクマネジメント手法に基づく基準の作込み等の対応が考えられるとしています。また、ヘッジ手段とヘッジ対象の評価方法については、ヘッジ手段(通常、純損益を通じて公正価値測定されるデリバティブ)をヘッジ対象に合わせて評価替えしないという考え方ではなく、ヘッジ対象をヘッジ手段に合わせて評価替えするという考え方に基づいて議論を進めています。ヘッジ対象につきリスク管理の対象となるリスクに関係なく全体を時価評価する完全公正価値の考え方を出発点として、リスクマネジメントに沿ったマクロ・ヘッジ会計のあり方について以下の図のようなプロセスに従って審議しています(キャッシュ・フローのタイミング差異までが 2012 年1月までの審議項目)。

具体的な審議内容は金融機関の金利リスクマネジメントを前提に議論しており、以下、簡単な設例に基づいて、マクロ・ヘッジの議論の方向性を説明いたします(2012 年3月1日の IASB ミーティングのアジェンダペーパーから主に引用)。

(図3)

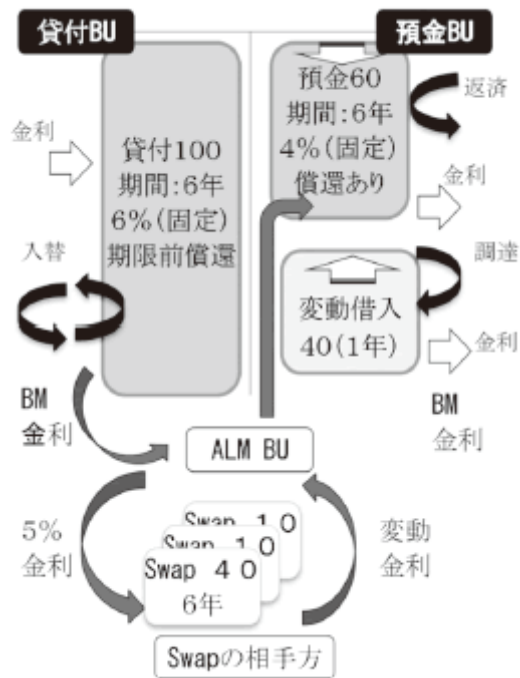


### (1) 設例の前提

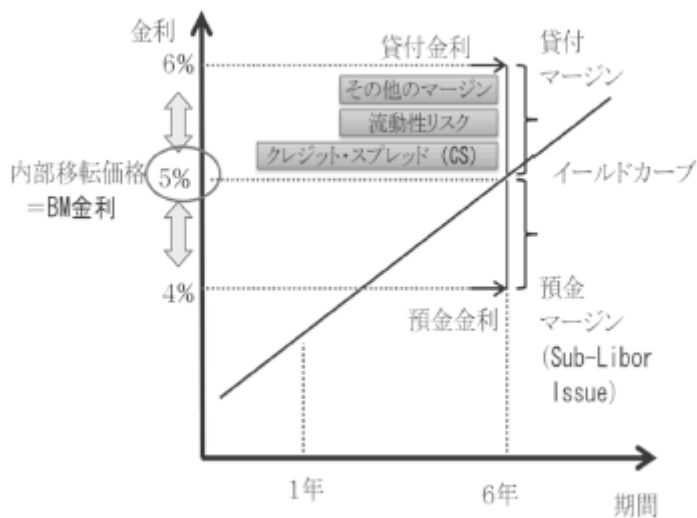
預金ビジネスユニット(預金 BU)における顧客からの預金 60(期間6年, 固定金利4%, 期限前償還あり)及び変動借入 40(期間1年で更新)を通じて調達し, それに基づいて貸付ビジネスユニット(貸付 BU)が貸付 100(期間6年, 固定金利6%, 期限前償還あり)を実施しています。貸付金は每期一定の期限前償還を受けますが, 残存期間が同一の新たな貸付金を当該ポートフォリオに入れることで貸付ポートフォリオの残高が一定になるようにしています。一方, 顧客からの預金も每期一定の期限前償還がなされますが, 新たな預金で充当するのではなく, 変動借入を増額することで調達残高を保持しています。また, 顧客からの預金金利を市場金利であるベンチマーク(BM)金利5%から1%のマージンを控除した4%とし, 貸付金金利はベンチマーク金利5%にクレジット・スプレッド, 流動性リスク, その他のマージンを加えた6%としています。

さらに, 公正価値の変動リスクにさらされている貸付金と顧客からの預金の純額ポジション 40につき, ベンチマーク金利部分をリスク管理対象とし, 金利スワップによってヘッジしています。このリスク管理を担い, 資産と負債の統合的管理をしている部門が, アセット・ライアビリティ・マネジメント(ALM)部門(BU)であり, 管理上, 預金 BU から資金を一旦 ALM 部門に移転し, 変動借入とともに貸付 BU に移転しています。この移転に伴う内部振替価格はベンチマーク金利に基づいています。このことは, 預金 BU が $5\% - 4\% = 1\%$ のマージン, また, 貸付 BU が $6\% - 5\% = 1\%$ のマージンを得ており, 上記ヘッジによってこのマージンの安定化が図られていることを示しています。

(図4)



(図5)



## (2) 純金融収益の変動性

貸付金利はベンチマーク金利に貸付マージンを上乗せして決定されますが、これらは貸付時点に応じて異なることから、当初のポートフォリオに含まれる貸付金利と期限前償還に伴い新たにポートフォリオに入れる貸付金利は異なることとなります。そのため、貸付金のポートフォリオの構成変化に伴い金利収入は増減することとなります。また、預金残高の減少に伴い顧客からの預金に対する支払金利が減少(預金マージンも減少)するとともに、ベンチマーク金利の変動と変動借入残高の増加(預金残高の減少を補う)に伴い変動借入の支払金利が増減し、

結果として、金利費用は増減することになります。下記図6と図7は、ヘッジの効果を勘案しない期間1と期間2の損益の状況を表しており、期間1から期間2にかけて純金融収益は増加しています。これは変動金利の減少を主因とする金利費用の減少が主な理由です。

なお、当該設例では、ベンチマーク金利のみをリスク管理の対象とし金利スワップでヘッジしており、クレジット・スプレッド及びその他のマージンについては、貸倒損失及び経費等に充当され、金利リスクマネジメントの対象としていません。

(図6)

期間1	合計	貸付	預金	負債
金利収入	6.0	6.0		
金利費用	-4.4		-2.4	-2.0
<b>純金利収益</b>	<b>1.60</b>	<b>6.0</b>	<b>-2.4</b>	<b>-2.0</b>
BM金利	0.0	5.0	-3.0	-2.0
CS	0.6	0.6		
その他	1.0	0.4	0.6	0.0
貸倒損失	-0.6	-0.6		
管理費	-1.0	-0.4	-0.6	0.0
<b>純損益</b>	<b>0.0</b>	<b>5.0</b>	<b>-3.0</b>	<b>-2.0</b>

(図7)

金利費用の主な減少:預金残高の減少と変動金利の減少(変動借入残高増の影響考慮後)

期間2	合計	貸付	預金	負債
金利収入	5.93	5.93		
金利費用	-4.0		-2.0	-2.0
純金利収益	1.93	5.93	-2.0	-2.0
BM金利	0.4	4.9	-2.5	-2.0
CS	0.62	0.62		
その他	0.91	0.41	0.5	0.0
貸倒損失	-0.8	-0.8		
管理費	-1.0	-0.5	-0.5	0.0
純損益	0.13	4.63	-2.5	-2.0

### (3) 純金融収益に対するヘッジの効果(ヘッジ対象とヘッジ手段の評価損益考慮前)

図8にあります通り、ベンチマーク金利の変動性について金利スワップでヘッジしており、純金利収益は比較的安定して推移していることがわかります。例えば、期間2のスワップ(Swap)の受払純額(-0.40)によって、純金融収益のベンチマーク金利の変動性が相殺されています。なお、金利収入には、クレジット・スプレッド等のマージン(非金利要素)が含まれており、ポートフォリオの入替えによって一定の変動性が生まれ、また、顧客からの預金残高の減少に伴い当該マージンが每期減少しています。

(図8)

	期間1	期間2	期間3	期間4	期間5	期間6
金利収入	6.00	5.93	5.99	6.18	6.30	6.35
金利費用	-4.40	-4.00	-4.60	-5.40	-4.80	-4.00
Swap (受払純額)	0.00	-0.40	0.10	0.70	0.00	-0.80
純金利収益	1.60	1.53	1.49	1.48	1.50	1.55
貸倒損失	-0.60	-0.80	-1.00	-1.20	-1.40	-1.60
管理費	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00
費用合計	-1.60	-1.80	-2.00	-2.20	-2.40	-2.60
純損益	0.00	-0.27	-0.51	-0.72	-0.90	-1.05
Cash Flows(純額)	0.00	-0.27	-0.51	-0.72	-0.90	-1.05

#### (4) 純損益に対するヘッジの効果(ヘッジ対象とヘッジ手段の評価損益考慮後)

ヘッジ手段はベンチマーク金利を基礎に将来キャッシュ・フローの割引現在価値で評価されますが、ヘッジ対象についてはヘッジ対象リスクの変動部分を時価評価するのか、ヘッジ対象全体を時価評価するのか等で時価評価額が異なり、ヘッジ手段とヘッジ対象の評価に不整合(非有効部分)が生まれます。下記図9は、ベンチマーク金利をリスク管理対象としていることを前提に、当該変動性をヘッジ対象リスクとし、その部分の変動性を捉えてヘッジ対象の時価評価をしています。そのため、ヘッジ手段とヘッジ対象の時価評価の要素(将来キャッシュ・フロー及び割引率)が整合し、ミスマッチは生じていません。

(図9)

	期間1	期間2	期間3	期間4	期間5	期間6
固定金利のネットポジション(資産)のBM金利をヘッジ						
金利収入	6.00	5.93	5.99	6.18	6.30	6.35
金利費用	-4.40	-4.00	-4.60	-5.40	-4.80	-4.00
Swap (純額)	0.00	-0.40	0.10	0.70	0.00	-0.80
<b>純金利収益</b>	<b>1.60</b>	<b>1.53</b>	<b>1.49</b>	<b>1.48</b>	<b>1.50</b>	<b>1.55</b>
(ヘッジ対象) BM金利に基づく評価替え						
評価損益(貸付)	4.007	-4.36	-2.31	2.673	0.865	-0.86
評価損益(預金)	-2.22	2.226	0.802	-0.80	-0.09	0.096
評価損益(Swap)	-1.78	-2.13	1.517	-1.87	-0.76	0.769
(ヘッジ手段) BM金利に基づく評価替え						
評価損益(純額)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
貸倒損失	-0.60	-0.80	-1.00	-1.20	-1.40	-1.60
管理費	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00	-1.00
費用合計	-1.60	-1.80	-2.00	-2.20	-2.40	-2.60
<b>純損益</b>	<b>0.00</b>	<b>-0.27</b>	<b>-0.51</b>	<b>-0.72</b>	<b>-0.90</b>	<b>-1.05</b>
CF(純額)	0.00	-0.27	-0.51	-0.72	-0.90	-1.05

#### (5) 金融機関の金利リスクマネジメントを前提としたマクロ・ヘッジのまとめ

貸付金及び顧客からの預金金利の純額ポジションは、公正価値の変動性リスクを有しており、ALM部門が金利スワップによりその変動性をヘッジしています。貸付金及び調達サイド(顧客からの預金及び変動借入)の各ポートフォリオは絶えず変動しており、その変動に応じてヘッジ手段である金利スワップの量を調整しています。これによって、純金融収益の変動性は抑えられ、貸付BUと預金BUのマージンの安定化が図られています。また、ベンチマーク金利をリスク管理対象とするため、ヘッジ手段と整合する形でヘッジ対象につきベンチマーク金利の変動に係る評価替えを行い、結果としてヘッジ手段とヘッジ対象の間に評価損益のミスマッチは生じていないことになります。

#### IV. 今後の動向

上記の審議内容は、マクロ・ヘッジの基礎的前提について議論している段階であり、明確な合意はなされておらず、あくまで暫定的な審議状況を概括したもので、今後、審議を積み重ね変更される可能性もあります。また、リスク管理に沿ったマクロ・ヘッジに関する会計基準を検討しているものの、各企業の実際のリスク管理の実態とは異なる可能性もあり、システムや業務プロセスの変更が必要になる可能性があります。マクロ・ヘッジのリスク管理手法を採用している金融機関等は、今後のIASBの審議をモニターし続け自社への影響の程度を事前に検討し、それとともに、公開草案等が公表された場合に、適切にコメントレターの提出や円卓会議等を通じて議論に参加していくことは非常に有益と考えられます。