
プロジェクト IFRS 適用課題対応

項目 **【審議事項】IFRS 第 9 号「金融商品」実質金利に起因するキャッシュ・フローの変動可能性のヘッジ**

I. 本資料の目的

1. 本資料は、2020 年 12 月の IFRS 解釈指針委員会（以下「IFRS-IC」という。）会議において議論された、「実質金利に起因するキャッシュ・フローの変動可能性のヘッジ(IFRS 第 9 号)」に関するアジェンダ決定案に対する当委員会の対応(案)の取扱いについて、アジェンダ決定案の内容をご説明し、当委員会の対応（案）についてご意見をいただくことを目的としている。

II. 背景及び経緯

2. IFRS-IC は、IFRS 第 9 号「金融商品」（以下「IFRS 第 9 号」という。）におけるキャッシュ・フロー・ヘッジの適用において、名目金利ではなく、実質金利の変化に起因するキャッシュ・フローの変動を固定することを目的とすることが可能かどうかという要望書を受け取った。
3. 本論点は、変動金利負債の金利（LIBOR、名目金利）は実質金利とインフレ率という 2 つの要素から構成されることに着目し¹、このうち実質金利要素を固定するヘッジ会計は適用可能か、という論点である。

なお、IFRS 第 9 号では、「ある項目のキャッシュ・フロー又は公正価値の変動のうち特定のリスク（リスク要素）に起因する部分のみ」をヘッジ対象と指定する場合には、当該リスク要素が「独立に識別可能で、信頼性をもって測定できる場合に限る」とされているが、要望書の重要な前提（key assumption）として、当該要件は満たされているということが記載されている。

4. 要望書に記載された事例は以下のとおりである²。

¹ 要望書では、「 $(1+\text{名目金利}) = (1+\text{実質金利}) \times (1+\text{インフレ率})$ 」が成立すると説明されている。

² 図表は ASBJ 事務局による作成である。

(1) 概要

- 企業 A の収益はインフレ率に連動する³。収益のインフレ部分を独立に識別できないため、ヘッジ関係においてインフレ部分を指定することはできない。
- インフレによる収益の変動を 経済的にヘッジ するために、インフレ連動債（元本がインフレに連動し、金利は元本に対して固定である債券）を発行することがある。インフレ連動債に対する需要は限定的であるため、変動金利（LIBOR）負債の発行とインフレ・スワップを同時に取組み、実質的にインフレ連動債と同じ経済効果を得ることが多い（インフレ連動債の合成）。
- ①インフレ連動債の発行と、②変動金利負債の発行とインフレ・スワップの組合せでは経済効果（キャッシュ・フロー）は同様であるが、②のインフレ・スワップ（デリバティブ）を FVPL により評価した場合には、損益計算書にボラティリティが生じることになる。
- そこで、企業 A は、②について、ヘッジ対象を変動金利（LIBOR）負債のうちの実質金利（名目金利からインフレの影響を調整したもの）の変動、ヘッジ手段をインフレ・スワップとするキャッシュ・フロー・ヘッジの適用を検討している。キャッシュ・フロー・ヘッジが有効である限りにおいて、デリバティブの公正価値の変動はその他の包括利益（OCI）に含めて認識し、共にインフレの影響を受ける利息費用（インフレ・スワップの影響を含む）と収益を整合させる。こうすることで、インフレ連動債を発行した場合と同じ効果が損益計算書に現れることになる。

(2) 取引事例の詳細

① インフレ連動債を発行する場合

（インフレ連動債の発行条件）

- ✓ （実質）金利は一定（2%）、元本がインフレに応じて増減する。

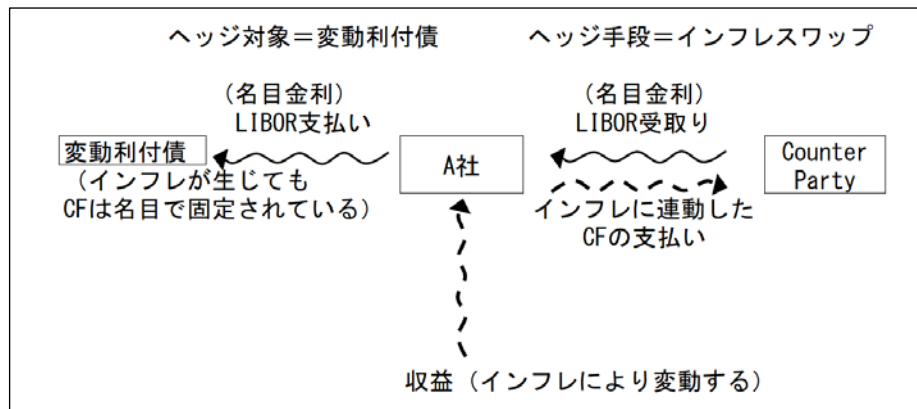
【図表 1 インフレ連動債における実質金利と名目金利の関係】

※要望書の Appendix B の事例を図解している。

³ 具体的にどのように連動するかは要望書に詳細な記述はないとされている。

づくキャッシュ・フローの変動をヘッジ対象として、インフレ・スワップをヘッジ手段としたキャッシュ・フロー・ヘッジを適用したいと考えている。

【図表 3 インフレ連動債の合成】



提案されているヘッジ会計

- 企業Aの収益は実質ベースで固定されている。したがって、ヘッジにおける企業のリスク管理目的は、収益のキャッシュ・フローと整合するように、支払利息についても、LIBORによる名目キャッシュ・フローを、インフレ連動キャッシュ・フローに交換し、実質金利を固定させることである。
- このインフレ・スワップにより、LIBORの支払いと受取りは相殺され、A社の利息キャッシュ・フローの支払いは、以下のとおり、実質金利は固定され、名目金利は変動に晒された状態となる。

$$\text{支払利息} = \text{想定元本} \times \text{実質金利 (2\%)} \times \text{インフレ Index の変動率}$$

実質金利=固定されている

名目金利=変動に晒されている

- 仮にヘッジ会計を適用しない場合には、インフレ・スワップ (デリバティブ) の公正価値の変動が純損益に含めて認識されるため、経済効果 (キャッシュ・フロー) がインフレ連動債を発行した場合と同様であるにもかかわらず、損益計算書において認識される純損益の額が異なることとなる。したがって、キャッシュ・フロー・ヘッジを適用し、インフレ・スワップの公正価値の変動を、その他の包括利益 (OCI) に含めて認識することを考えている。

III. 2020年12月のIFRS-IC会議における議論

アウトリーチについて

5. IASB スタッフは、インフレ・リスクに関するヘッジ会計上の取扱いは、IFRS 第9号の開発時にIAS 第39号「金融商品：認識及び測定」（以下「IAS 第39号」という。）の規定から変更しており、その際に十分に議論を行っていることから、現時点では効果的に実施することはできない等の理由により、アウトリーチは実施しないとしている。

IASB スタッフの分析

（IFRS 第9号の要求事項の適用の分析）

6. キャッシュ・フロー・ヘッジの文脈においては、企業のリスク管理戦略及びリスク管理目的は、指定したリスク要素に起因するキャッシュ・フローの変動に対するエクスポージャーを消去することである。
7. したがって、本事例にキャッシュ・フロー・ヘッジが適用できるかどうかは、実質金利の変化又はインフレ率の変化により変動する変動金利負債のキャッシュ・フローを、ヘッジの適用により固定することができるかという点を確認すること重要である。
8. ここで変動金利の金融商品の金利は、特定の通貨における名目金利として定義され、支払われるキャッシュ・フローは常に名目金利ベースであり、実質金利ベースで支払われることはない。
9. また、実質金利や期待インフレ率の変化によって、変動金利（LIBOR）負債の利息キャッシュ・フロー（名目）が変化することはなく、単に実質金利要素とインフレ・リスク要素の価値の配分が変わるだけである。
10. 要望書におけるインフレ・スワップによるキャッシュ・フローの交換は、キャッシュ・フロー全体を交換しているが、（実際に支払われる）名目キャッシュ・フローの変動を固定、消去又は削減するものではない。本資料第8項に記載のとおり、変動金利負債のキャッシュ・フローはその性質上、名目ベースで定義されるため、名目ベースのキャッシュ・フローの変動を固定せずに実質金利のリスク要素を固定したとしても、キャッシュ・フロー・ヘッジにおけるヘッジ対象のリスク要素として識別されない。

（その他の考慮事項）

11. IFRS 第9号においては、企業は、（特定のヘッジ会計の要件に加えて）リスク管理戦略及びリスク管理目的と整合する場合のみ、ヘッジ会計を適用することができる。
12. 要望書において企業Aは、LIBOR 建負債とインフレ・スワップを合成して、インフレ

連動債と同様の経済効果(キャッシュ・フロー)を得ることを目的としているが、ヘッジ会計を適用できない場合には、ヘッジ手段であるインフレ・スワップ(デリバティブ)の公正価値の変化に起因して純損益が変動し、損益計算書上、同様の結果とならないことを懸念している。

13. しかしながら、IFRS-IC は過去のアジェンダ決定⁴で、ヘッジ手段から生じる変動を削減することだけを目的としたリスク管理活動は、ヘッジ対象のリスク要素の指定と整合しないということを確認している。

IFRS-IC 会議での議論の概要及び結果

14. 本論点については、スタッフの提案に賛成する意見が多く聞かれた。アジェンダ決定案については、一部の委員から、IFRS 第9号の要求事項との関係を明確にすべきとの意見のほか、表現の修正・削除を求める意見が聞かれた。
15. 議論の結果、提出された事例において、実質金利の変化に起因するキャッシュ・フローの変動について、キャッシュ・フロー・ヘッジを適用することは認められず、このことを企業が判断するための十分な基礎をIFRS 第9号は提供していることから、基準設定アジェンダとして取り上げないこととするアジェンダ決定案を、文言を一部修正したうえで公表することを決定した(なお、公表されたアジェンダ決定案の仮訳を別紙1に記載している)。

今後の予定

16. IFRS-IC は、アジェンダ決定案について、2021年2月15日までコメント募集しており、今後の会議において、当該アジェンダ決定案を最終化させるかどうかについて再検討する予定である。

以 上

⁴ 2019年9月に決定した「非金融資産の為替リスクの公正価値ヘッジ」を指している。

別紙 1 2020 年 12 月の IFRIC Update に掲載された「アジェンダ決定案」の仮訳

実質金利に起因するキャッシュ・フローの変動可能性のヘッジ (IFRS 第 9 号「金融商品」) — アジェンダ・ペーパー6

委員会は、リスク管理目的が実質でのキャッシュ・フローを「固定する」ことである場合の IFRS 第 9 号のヘッジ会計の要求事項の適用に関する要望を受けた。

要望書は、実質金利（名目金利ではなく）の変動から生じるキャッシュ・フローの変動可能性のヘッジをキャッシュ・フロー・ヘッジとして会計処理できるかどうかを質問していた。より具体的には、要望書は、LIBOR などの金利指標を参照する変動金利金融商品を有する企業が、インフレーション・スワップ（変動金利金融商品の変動金利キャッシュ・フローを物価指数に基づく変動キャッシュ・フローとスワップする）を行う事実パターンを記載している。要望書は、企業が実質金利の変動に対する変動金利支払の変動をヘッジするためのキャッシュ・フロー・ヘッジ関係において当該スワップを指定できるかどうかを質問していた。

IFRS 第 9 号のヘッジ会計の要求事項

IFRS 第 9 号の 6.1.1 項は、ヘッジ会計の目的は、財務諸表において、純損益（又はその他の包括利益）に影響を与える可能性のある特定のリスクから生じるエクスポージャーを管理するために金融商品を使用する企業のリスク管理活動の影響を表現することであると述べている。

IFRS 第 9 号の 6.5.2 項で記述しているヘッジ関係の 1 つの種類がキャッシュ・フロー・ヘッジであり、認識している資産又は負債の全部又は構成要素に係る特定のリスクに起因し、かつ、純損益に影響する可能性があるキャッシュ・フローの変動性に対するエクスポージャーを企業がヘッジするものである。

IFRS 第 9 号の 6.3.7 項は、企業はある項目の全体又はある項目の構成要素をヘッジ対象として指定することができるかと定めている。リスク要素は、特定の市場構造の状況における評価に基づいて、当該リスク要素が独立に識別可能で、信頼性を持って測定可能である場合に、ヘッジ対象として指定できる。

物価上昇リスクに関して、IFRS 第 9 号の B6.3.13 項は、「物価上昇リスクは、契約上明示されている場合を除いて、独立に識別可能で信頼性をもって測定可能なものではなく、したがって金融商品のリスク要素として指定することができないという反証可能な推定がある。」と述べている。

IFRS 第 9 号の B6.3.14 項は、企業は実際の物価上昇ヘッジ金融商品の契約条件を、その

契約条件を投影することによって単純に名目金利の債券に帰属させることはできないと述べている。これは、IFRS 第9号の開発時に、審議会が物価上昇リスクを具体的に検討し、企業がヘッジ手段の契約条件をヘッジ対象としての「リスク要素の指定の要件を適切に適用せずに」ヘッジ対象に帰属させるおそれがあるという懸念に対処するために、制限を課したからである（IFRS 第9号のBC6.193項）。ヘッジの（非）有効性を適切に会計処理するために、IFRS 第9号のB6.5.5項は、ヘッジ対象の（現在）価値をヘッジ手段の価値の評価とは独立に測定することを企業に要求している。

要望書が実質金利要素をリスク要素として指定できるかどうかを質問していたことを踏まえて、委員会の分析は、要望書に記載された提案されたキャッシュ・フロー・ヘッジ関係において、契約以外で定められた実質金利要素が独立に識別可能で信頼性をもって測定可能であるかどうかに関心を当てた。

契約以外で定められた実質金利リスク要素は、キャッシュ・フロー・ヘッジ関係におけるヘッジ対象として指定できるか

要望書に記載された事実パターンにおいてヘッジ会計を適用するためには、次のことを決定できることが必要となると委員会は考えた。

- a. 変動金利金融商品は、IFRS 第9号の6.5.2項(b)で要求しているように、実質金利要素に起因するキャッシュ・フローの変動可能性に対するエクスポージャーを有しているかどうか
- b. 当該リスク要素は、IFRS 第9号の6.3.7項で要求しているように、独立に識別可能で信頼性をもって測定可能であるかどうか

委員会は、名目金利は、実質金利、インフレ要素（例えば、ブレイクイーブン・インフレ及びインフレ・プレミアム）及び他の要素（例えば、流動性プレミアム）で構成されていることに留意した。通貨とは異なり、インフレは実際のインフレを判定するために使用する基礎となる方法論によって異なる（また、通貨領域の中で異なる場合もある）。これは、1つの法域内でさえ、金融商品が参照する物価指数に応じて複数のインフレ率（例えば、小売物価指数、消費者物価指数又は他の物価指数）があり得ることを意味する。

委員会は、IFRS 第9号のキャッシュ・フロー・ヘッジ指定に関する要求事項を満たすためには、指定されるリスク要素に起因する個々のキャッシュ・フロー流列の変動可能性は、通貨又は名目で独立に識別可能である必要があると考えた。委員会は、変動金利金融商品についての金利は、所与の通貨の名目条件で定義されると考えた。金融資産又は金融負債のキャッシュ・フローの各通貨単位（すなわち、それぞれの元本及び利息のキャッシュ・フロー）は物価上昇リスクと同様に晒されている。実際の物価上昇の測定及び予測は、統計的方法論に基づくものであり、したがってタイムラグを伴う。実質金利（したがって、

物価上昇の影響も)は、名目指標金利の決定に明示的又は黙示的に影響を与えるリスク要素ではない。したがって、変動金利金融商品に係る指標金利に基づく名目キャッシュ・フロー(例えば、LIBOR キャッシュ・フロー)には、IFRS 第9号の6.5.2項(b)で要求しているような実質金利リスク要素に起因する識別可能な変動可能性はない。

さらに、委員会は、提案されたキャッシュ・フロー・ヘッジ関係において、実質金利は推定された残余リスク要素(変動するインフレ連動キャッシュ・フローと変動指標金利に基づくキャッシュ・フローを結合した後の)となると考えた。したがって、委員会は、実質金利リスク要素から生じる変動金利金融商品に係るキャッシュ・フローの変動は、他のリスク要素から生じるキャッシュ・フローの変動から独立して識別することはできないと結論を下した。このため、実質金利リスク要素は、リスク要素として指定するためのIFRS 第9号の6.3.7項の要求事項を満たさない。したがって、IFRS 第9号の6.4.1項で要求しているような適格なヘッジ対象ではない。

委員会は、IFRS 第9号の要求事項が、実質金利(名目金利ではなく)の変動から生じるキャッシュ・フローの変動可能性のヘッジをキャッシュ・フロー・ヘッジとして会計処理できるかどうかを企業が決定するための適切な基礎を提供していると結論を下した。したがって、委員会は作業計画に基準設定プロジェクトを追加しないことを[決定した]。

別紙 2 関連する IFRS 基準の規定

IFRS 第 9 号「金融商品」

6.1 ヘッジ会計の目的及び範囲

6.1.1 ヘッジ会計の目的は、財務諸表において、企業のリスク管理活動の影響を表現することである。その活動とは、純損益（又は、5.7.5項に従って公正価値変動をその他の包括利益に表示することを企業が選択した資本性金融商品に対する投資の場合には、その他の包括利益）に影響を与える可能性のある特定のリスクから生じるエクスポージャーを管理するために金融商品を用いる活動である。このアプローチは、ヘッジ会計が適用されるヘッジ手段の目的と効果を理解できるようにするために、その背景を伝えることを目的とするものである。

ヘッジ対象の指定

6.3.7 企業は、ある項目の全体又はある項目の構成要素をヘッジ関係におけるヘッジ対象として指定することができる。項目の全体は、ある項目のキャッシュ・フロー又は公正価値のすべての変動で構成される。構成要素は、ある項目の公正価値の変動又はキャッシュ・フローの変動性の全体よりも小さい部分で構成される。その場合、企業は、次の種類の構成要素（組合せを含む）のみをヘッジ対象として指定することができる。

- (a) ある項目のキャッシュ・フロー又は公正価値の変動のうち特定のリスク（リスク要素）に起因する部分のみ。これは、特定の市場構造の状況における評価に基づいて、リスク要素が独立に識別可能で、信頼性をもって測定可能である場合に限る（B6.3.8項からB6.3.15項参照）。リスク要素には、ヘッジ対象のキャッシュ・フロー又は公正価値の変動のうち特定の価格その他の変数を上回る部分又は下回る部分のみ（片側リスク）の指定も含まれる。
- (b) 選択された1つ又は複数の契約上のキャッシュ・フロー
- (c) 名目金額部分、すなわち、ある項目の金額の特定の部分

6.5 適格なヘッジ関係の会計処理

6.5.2 ヘッジ関係には3つの種類がある。

- (b) キャッシュ・フロー・ヘッジ：認識されている資産若しくは負債（変動金利の負債に係る将来の利払の全部又は一部など）又は可能性の非常に高い予定取引の全部又は構成要素に係る特定のリスクに起因し、かつ、純損益に影響する可能性があるキャッシュ・フローの変動性に対するエクスポージャーのヘッジ

適用指針

ヘッジ対象の指定

リスク要素

B6.3.13 物価上昇リスクは、契約上明示されている場合を除いて、独立に識別可能で信頼性をもって測定可能なものではなく、したがって金融商品のリスク要素として指定することができないという反証可能な推定がある。しかし、限定的な場合においては、物価上昇リスクについて独立に識別可能で信頼性をもって測定可能なリスク要素を識別することが可能である。これはインフレ環境及び関連する債券市場の特定の状況によるものである。[参照：結論の根拠 BC6.192項及び BC6.193項]

B6.3.14 例えば、ある企業が、物価連動債券の量と期間構造が、ゼロクーポン実質金利の期間構造の構築が可能な十分に流動性のある市場を形成している環境で、債券を発行している。これは、それぞれの通貨について、物価上昇が債券市場で独立に考慮されている関連性ある要因であることを意味する。そうした状況においては、物価上昇リスク要素は、ヘッジ対象である負債性金融商品のキャッシュ・フローを、ゼロクーポンの実質金利の期間構造を用いて割引くことにより算定できる（すなわち、リスクフリー（名目）金利要素を算定できる方法と同様の方法で）。逆に、多くの場合、物価上昇リスクは独立に識別可能で信頼性をもって測定可能なものではない。例えば、ある企業が、物価連動債券の市場に十分な流動性がなくゼロクーポンの実質金利の期間構造を構築できない環境で、名目金利の債券のみを発行している。この場合には、市場構造並びに事実及び状況の分析は、物価上昇が債券市場で独立に考慮されている関連性のある要因であると企業が判断することを支持しない。よって、企業は、契約上明示されていない物価上昇リスクは独立に識別可能で信頼性をもって測定可能なものではないという反証可能な推定を覆すことができない。したがって、物価上昇リスク要素はヘッジ対象としての指定に適格とならない。これは、企業が実際に締結しているインフレ・ヘッジ金融商品に関係なく当てはまる。特に、企業は、実際のインフレ・ヘッジ金融商品の契約条件を、その契約条件を投影することによって単純に名目金利の債券に帰属させることはできない。[参照：結論の根拠 BC6.192項及び BC6.193項]

以 上