

1. はじめに	3
2. ヘッジ取引の意義	4
3. 検討の対象	5
4. 会計上の処理方法に係る提言	6
(1) 総説	6
(2) 具体的な論点についての提言	8
①ヘッジ指定書の記載内容	8
②有効性判定の時期	9
③ヘッジ会計の再適用	9
④有効性を満たさない場合の「重要な損失」処理	10
5. 税法上の処理方法に係る提言	11
(1) 総説	11
(2) 具体的な論点についての提言	12
①有効性の判定基準	12
②有効性判定の省略	13
③予定取引の認定	13
④非有効性部分の処理	14
6. むすびに	15

ヘッジ取引に係る会計・税務
のあり方に関する提言

2010年1月

ヘッジ取引普及検討会

中堅企業ないし中小企業においてヘッジ取引が活用可能な経営手段となることを期待するものである。

1. はじめに

- ・ 近年、原油、金属、穀物等の原材料価格の変動幅が急激に拡大している。このため、こうした原材料や製品を取扱う事業者は価格変動リスクにさらされ、経営環境が不安定な状態となっている。
- ・ 多くの企業において、原材料価格の高騰によって仕入れコストが増加しているにもかかわらず、過当競争や下請け構造等の要因により販売価格への転嫁が困難であること等から、収益が大きく圧迫されている。もちろん厳しい国際競争に晒されている大企業においても事態は深刻であるが、経営資源が相対的に乏しい中堅企業ないし中小企業¹の場合において、事態は一層深刻な状況であると言わざるをえない²。
- ・ 価格変動リスクを軽減・回避する方法としては、先物取引、先渡取引、オプション取引、スワップ取引等を活用したヘッジ取引が有効であり、一部の大企業等においてはヘッジ取引を活用することで経営の安定化を目指している事例も見られる。しかし、中堅企業ないし中小企業はヘッジ取引をほとんど活用しておらず、こうした実態の原因分析と今後の課題整理を目的として、日本商品先物振興協会を事務局とする「中小事業者等の商品市場利用に関する研究会」において検討が行われた³。
- ・ 本検討会では、ヘッジ取引が中堅企業ないし中小企業においても適切に活用されれば、価格変動リスクを軽減・回避する有効な方法の1つとなり得るといえる。「中小事業者等の商品市場利用に関する研究会」の見解を支持した上で、ヘッジ取引に対する理解の促進と、実際にヘッジ取引を行うおうとした場合に、会計・税務上問題となる事項を整理することを目的として討議を行った。
- ・ この提言は、本検討会において中堅企業ないし中小企業がヘッジ取引を活用しようとした場合、会計・税務上の障壁となっていると考えられる点についてより高いレベルでの検討及び改善を求めたものであり、結果として

¹ ヘッジ取引を活用するには、一定レベルの経営管理を行なうことが必要となることから、本稿では個人企業ないし等細企業は検討の対象外としている。(詳しくは5頁参照)。

² 2008年12月に中小企業庁が実施した調査によれば、原油価格の高騰によって収益を圧迫された企業は80%以上(2009年版中小企業白書32頁)。

³ 取りまとめ結果については、中小事業者等の商品市場利用に関する研究会「中小事業者等の商品市場利用に向けた今後の課題と取組み」(2008年)参照。

<URL: http://www.fcfa.gr.jp/research_list/20090122_1.pdf>

2. ヘッジ取引の意義

- ・ ヘッジ取引とは、「ヘッジ対象の資産又は負債に係る相場変動を相殺するか、ヘッジ対象の資産又は負債に係るキャッシュ・フローを固定してその変動を回避することにより、ヘッジ対象である資産又は負債の価格変動、金利変動及び為替変動といった相場変動等による損失の可能性を減殺することを目的として、デリバティブ取引をヘッジ手段として用いる取引」⁴等と一般に定義されているが、ここでは一先ず「商品の現物取引における価格変動による損失の可能性を減殺することを目的として、先物取引、先渡取引、オプション取引、スワップ取引等を活用すること」と定義する。
- ・ このような取引に対するニーズは、大企業はもちろんのこと、中堅企業ないし中小企業においても潜在的に存在している。また中堅企業ないし中小企業であっても適切にヘッジ取引を行うことで、安定的な経営を実現したり、新たなビジネスモデルを構築したりする等、経済的に合理的な結果を得られる可能性がある。
- ・ 一方、本来あるべきヘッジ取引のスキームを逸脱し、ヘッジ手段の先物取引、先渡取引、オプション取引、スワップ取引等において投機性を強めた売買を行ったために多大な損失を被ったという事例が少なからず存在する。従って、ヘッジ取引の活用を検討する企業においては、事前に取引方針等を十分に検討し、適切な経営管理が行なわれる必要がある。
- ・ 先物取引、先渡取引、オプション取引、スワップ取引等はいずれもデリバティブ取引であり、会計及び税務上、期末には時価評価をした上で損益を計上することが求められるのが原則である。しかし、ヘッジの対象となっている現物取引の決済時期が期末でない限り、損益の実現時期が異なることになり、ヘッジ取引の意義を減殺させてしまう可能性が高い。そのため、会計基準及び税法は、時価評価の特例としてヘッジ手段とヘッジ対象の損益認識時点のずれを、ヘッジ手段から発生する損益を繰り延べることで一

⁴ 金融商品会計基準(金融商品に係る会計基準)96。

致させるといへうヘッジ処理を認めており、中堅企業及び中小企業も含めて、事業会社がヘッジ取引を行う際にはこのヘッジ処理の適用が重要となる。

3. 検討の対象

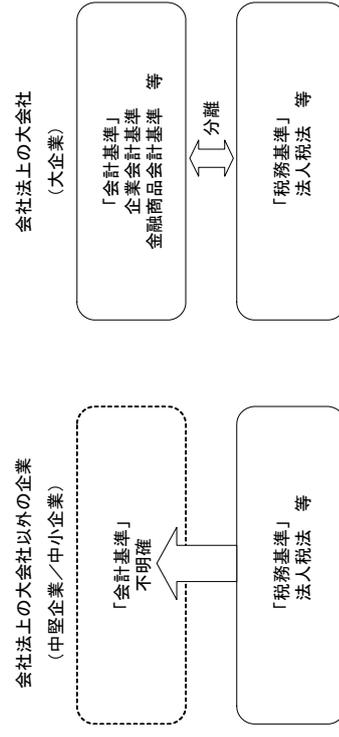
- ・ ここでは価格変動リスクにさらされている事業者と、その事業者が価格変動リスクを軽減ないし回避する目的で行うヘッジ取引を検討の対象としている。また、ヘッジ取引の手段としては、先物取引、先渡取引、オプション取引、スワップ取引等が実際に活用されていることから、原則としてこうしたヘッジ手段全般を検討対象としている。
- ・ 検討対象となる企業の規模については、大企業ではなく、中堅企業ないし中小企業を検討の対象としている。しかしながら、ヘッジ取引を現物取引との紐付けについてルールを持たずに行えば、多大な損失を発生させる可能性がある。そこで、ひとまず個人企業ないし零細企業は検討の対象外とし、例えば管理部門を設けて月次決算を行う等、経営管理と呼べる何らかの仕組みを構築している企業を想定することとした⁵。

⁵ 管理部門の設置を要件とする趣旨ではなく、経営者等が積極的に経営管理や決算に関与している等、同等の経営管理を行っている場合にはこれらも同視している。

4. 会計上の処理方法に係る提言

(1) 総説

- ・ そもそも企業会計基準に準拠した会計処理が前提となっている金融商品取引法適用会社や会社法上の大会社と異なり、中堅企業ないし中小企業の場合には必ずしも企業会計基準への準拠が法的に求められていない⁶。しかも、企業会計基準は、株式を公開する大会社を想定して策定されている上、会計のグローバル化が進化したことで、中堅企業ないし中小企業における実態とは大きく乖離したものとなっている。
- ・ そのため、不特定多数の者に決算書類を開示する必要が無い多くの中堅企業ないし中小企業においては、法人税法等が求める基準に従った会計処理を行っていることが一般的となっている。



(出所) 長岡勝美『「中小企業の会計に関する指針」と税務』(税務研究会出版局、2006年)7頁を参考に作成。

⁶ 会社法は「株式会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする」と定めている(第431条)。この「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」は、複数存在すると理解されている(赤永真生『コンメンタール会社法計算規則・改正商法施行規則』(商事法務、2006年)96頁)。また、会社法の解釈として、「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」については、必ずしも「企業会計原則」に従う必要はなく、適正な処理方法があれば、違う方法でもよいと解釈されるとされている(長岡勝美『「中小企業の会計に関する指針」と税務』(税務研究会出版局、2006年)6頁)。

- このような状況については、好ましい状態とは言えないものの、中堅企業ないし中小企業にとつての「一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行」の1つを明らかにする文書として、「中小企業会計指針」が示され、近年一定の規模以上の企業において認知度が高まり、徐々にではあるものの活用が広がってきていることについては積極的に評価すべきである⁷。「中小企業会計指針」は、コスト・ベネフィットの観点から、会計処理の簡便化や法人税法で規定する処理の適用を目指したものであり、今回検討対象としている中堅企業ないし中小企業における会計処理方法についても参考となるものである。
- しかしヘッジ取引について見ると、「デリバティブ」の項に「ヘッジ目的でデリバティブ取引を行った場合、ヘッジ対象資産に譲渡等の事実がなく、かつ、そのデリバティブ取引がヘッジ対象資産に係る損失発生へのヘッジに有効である限り、損益の繰延べが認められる」⁸と定められているのみで、金融商品会計基準及び同実務指針が定めているヘッジ取引に関する会計処理方法との差異は不明確であり、原則通り金融商品会計基準及び同実務指針の定める処理に拠らなければヘッジ処理が認められない可能性が高い。
- ヘッジ取引においては、一定レベルのリスク管理が必要であることについては既に触れたが、少なくとも会計処理自体については、コスト・ベネフィットの観点から、会計処理の簡便化や法人税法で規定する処理の適用を目指すという中小企業会計指針の趣旨を反映すべきである。また中堅企業ないし中小企業においては、必ずしも公認会計士又は監査法人、税理士等から十分なサポートを受けているとは限らず、会計処理方法を示す規範はなるべく具体的に記述し、解釈の余地を少なくしておいた方が、実務に資するものと考えられる。
- そこで中小企業会計指針においても、ヘッジ取引についてより具体的な処理方法を明示し、簡便化や税法上の処理の適用が可能な箇所については今後見直しに向けた検討がなされることが期待される。

⁷ 中小企業行は、中小企業における会計処理及び財務情報開示の実態及び中小企業会計指針の普及状況について毎年調査を実施しており、その結果を「会計処理・財務情報開示に関する中小企業経営者の意識アンケート調査報告」にまとめ公表しているため参考になる。

< URL : <http://www.chusho.meti.go.jp/zaimu/kaikei/index.html> >

⁸ 中小企業会計指針 16。

⁹ 中小企業においても相対的に利用される頻度の高い、金利スワップと為替ヘッジについては別途、47項及び78項に定められている。

(2) 具体的な論点についての提言

本検討会では、総説で述べたような基本認識を前提として、現行の金融商品会計基準及び同実務指針、中小企業会計指針、法人税法及び関連規定について精査し、検討を行なった。その結果、金融商品会計基準及び同実務指針が定めるものとは異なる会計処理方法として中小企業会計指針が明確にすべき点としては、①ヘッジ指定書の記載内容、②有効性判定の時期、③ヘッジ会計の再適用、④有効性を満たさない場合の「重要な損失」処理、の4点が指摘された。

①ヘッジ指定書の記載内容

- 金融商品会計実務指針においては、ヘッジ会計の事前要件として、ヘッジ取引を行う際に際して、「ヘッジ対象とヘッジ手段の対応関係」や「相場変動又はキャッシュ・フロー変動の相殺の有効性を評価する方法」を文書¹⁰によって明確にしなければならぬ旨定められている¹¹。
- これに対し、法人税法はヘッジ対象である資産等とヘッジ手段であるデリバティブ取引の種類や名称、金額、ヘッジ対象の損失額を減少させようとする期間等を帳簿に記載することが要求されており¹²、より詳細な記載事項を明記している。
- 以上のように税法の方が会計基準に比べてより詳細な記載事項を要求しているのであるが、本検討会では詳細な記述を求めることが一概に中堅企業ないし中小企業にとつて負担となる訳ではないと考える。むしろ漠然とした記載要件を定め各社に解釈を求めめる方が、税務否認リスクを懸念させ、結果として同会計処理の適用を避けさせる可能性が高い。また、ヘッジ取引の適切な管理という観点からは、当該取引に関して可能な限り詳細な記録を残すことが望ましい。
- 従って、中小企業会計指針においても、法人税法が定めるのと同様に例えば「ヘッジ対象資産等損失額を減少させようとするデリバティブ取引等の種類、名称、金額、ヘッジ対象資産等損失額を減少させようとする期間その他参考となるべき事項」といった具体的な記載要件を示すべきである。

¹⁰ 金融商品会計実務指針 143 にいう「正式な文書」を意味する。これは、個々のヘッジ取引とヘッジ対象との対応関係を明確にするための文書であり、「ヘッジ指定書類」と呼ばれることが多い(東京穀物商品取引所(朝日監査法人監修)「商品先物取引の会計処理及びヘッジ会計の適用方法」(2003年)15頁参照)。

¹¹ 金融商品会計実務指針 143。

¹² 法人税法第 27 条の 8。

②有効性判定の時期

- 金融商品会計実務指針においては、有効性判定を決算日に行うのみならず、少なくとも6ヶ月に1度程度行うことが義務付けられている¹³。これに対し、法人税法施行令においては、期末時とデリバティブ取引の決済時とのみ有効性判定が義務付けられている¹⁴。

以上のように会計基準の方が税法に比べて、より高い頻度で有効性判定を行うことを要求しているのである。これは金融商品会計実務指針が上場企業のように四半期決算を行うような企業を想定しているためで、税法のように1年に1度しか有効性判定を要求しない場合、デリバティブ取引に係る事実が決算書に対して適切に反映されないという懸念に基づいていると考えられている。しかし、中堅企業ないし中小企業の場合には、決算書類を提供するのは取引を行っている銀行や税務当局に限られているのが通常であり、半期決算や四半期決算を行うことも稀であるからこのような懸念は生じない可能性が高い。

- リスク管理上、頻繁にリスクの計測を行うことは別途要請されるべきであるが、中堅企業ないし中小企業の場合、会計処理としては1年に1回の有効性判定で足りると考えられる。従って、中小企業会計指針においては、有効性判定の頻度については税法と同様に1年に1度（期末決済時）に行えば足りると記載すべきである。

③ヘッジ会計の再適用

- 金融商品会計実務指針においては、一度でもヘッジ取引の有効性が認められなくなった場合¹⁵、ヘッジ会計の再適用は出来ないとしている¹⁶。
- これに対して法人税法は、ヘッジ会計の再適用を禁止する規定が置かれておらず、一度有効性が認められなくなった場合であっても、条件を満たす限り、ヘッジ会計の再適用を否定していない可能性が高い。
- 以上のように、ヘッジ会計の再適用の可否について会計と税務の間で齟齬が生じているのであるが、これは会計と税法の制度趣旨が異なっているためでありやむを得ない部分はあるものの、税法に基づく処理により馴染のある中堅企業ないし中小企業がヘッジ取引を行おうとした際には混乱を生じさせる可能性がある。

¹³ 金融商品会計実務指針 146。

¹⁴ 法人税法施行令第 121 条。

¹⁵ ヘッジ会計の適用を中止しなければならぬとされるのは、①当該ヘッジ関係が企業のヘッジ有効性の評価基準を満たさなくなった場合と、②ヘッジ手段が満期、売却、終了又は行使のいずれかの事由により消滅した場合である（金融商品会計実務指針 180）。

¹⁶ 金融商品会計実務指針 180。

- 本検討会では、中堅企業ないし中小企業にとっては基準を明確化する観点から再適用を認めない方が良いとする指摘もあった一方、会計基準がヘッジ会計の再適用を認めていないのは、株主を始めとするステークホルダーの利益を書さないうちに、処理の継続性を保つことが重要視されているためと考えられることから、閉鎖会社の場合には、このような利益を保護する必要性に乏しいのではないかと指摘もあった。

一概に中小企業会計指針においてもヘッジ会計の再適用を可能とすべきであるとの結論には至らなかったが、会計基準と税法の不一致については可能な限り解消すべきであり、今後も継続的に検討がなされるべきである。

④有効性を満たさない場合の「重要な損失」処理

- 金融商品会計基準においては、繰り延べられたヘッジ手段に係る損益又は評価差額について、ヘッジ対象に係る含み益が減少することによりヘッジ会計の終了時点で「重要な損失」が生じるおそれがある場合には、当該損失部分を見積り、当期の損失として処理することが義務付けられている¹⁷。これに対し法人税法は、このような処理を義務付ける規定は存在しないことから、ヘッジ会計の終了時点で「重要な損失」が生じるおそれがある場合でも、当期の損失として処理することは義務付けられないと考えられる。
- 以上のように、有効性を満たさない場合の「重要な損失」の処理についても会計基準と税法との間で齟齬が生じているが、これは会計基準がステークホルダーの利益を保護するため、一般に保守的な利益計上を原則としているためであり、本検討会においても差異を解消することは難しいとの指摘があった。しかし、中堅企業ないし中小企業の場合には、一般的にステークホルダーが限定的であることから、このような利益を保護する必要性に乏しいのではないかと指摘もあつた所であり、税法の規定に合わせて中堅企業ないし中小企業の場合には、「重大な損失の見積額を計上する必要はない」と中小企業会計指針にも明記することが望ましい。

¹⁷ 金融商品会計基準 33。

5. 税法上の処理方法に係る提言

(1) 総説

- ・ そもそも、税法においては課税の公平性が重要視されることから、資本金額や事業規模の大小、業種の差異に関わらず、全ての法人に対して同じ規定が適用されるのが原則である。ヘッジ手段として用いるデリバティブ取引については、平成12年度の税制改正によって会計基準の変更と併せて税法上も時価評価が導入され、例外処理としてヘッジ会計に対応するヘッジ処理が認められている¹⁸。
- ・ このように法人税法は、原則として金融商品会計基準及び同実務指針に対応する規定を設けている訳であるが、そもそもこれらの基準は上場企業や大企業における会計処理を想定して策定されているのであって、その全てが、法人税法によって形式的に採用され、中堅企業ないし中小企業まで広く適用されるとすれば不合理な結果となる場合も考えられる。
- ・ また、法人税法が形式的には会計基準と一致していない箇所も見られる。会計基準と法人税法とではその役割が違うのであるから、完全に一致させることが難しいことは事実であるが、実務上の混乱を避け、ルールの透明性を高める観点から、見直すべき点については検討がなされるべきであろう。

(2) 具体的な論点についての提言

本検討会では会計基準に係る論点と同様、総説で述べたような基本認識を前提として、現行の金融商品会計基準及び同実務指針、中小企業会計指針、法人税法及び関連規定について精査し、検討を行なった。その結果、法人税法及び関連規定について再検討の余地があると思われる論点として、①有効性の判定基準、②有効性判定の省略、③予定取引の認定、④非有効部分の処理、の4点が指摘された。

①有効性の判定基準

- ・ 金融商品会計実務指針によれば、ヘッジ取引の有効性を判断する際、ヘッジ開始時から有効性判定時点までの期間における時価変動額を基礎とすることが定められている¹⁹。
- ・ これに対し、法人税法においては条文を形式的に解釈する限り、決済されたヘッジ対象に対応する部分（既経過分）の時価変動額は判定の基礎から除かれ、決済されていないヘッジ対象に対応する部分（未経過分）の時価変動額のみを基礎として有効性を判定する²⁰ことになると考えられる（法人税法の条文は、先物取引ないし先渡取引を用いた資産・負債の価格変動による損失のヘッジを想定しているようにも見受けられ、必ずしもスワップ取引等を用いたキャッシュフロー・ヘッジについては想定されていないのではないかとの指摘もあった）。
- ・ 以上のように、ヘッジ取引の有効性の判定基準について会計と税務の間で齟齬が生じており、会計上は有効性が認められても、税務上は有効性が否定される事態が想定される。しかし、有効性判定の際に未経過分の損益のみを見積るとするならば、既経過分を含めた場合に比べ、不確実な算定にならざるを得ないことが従来から指摘されている他、実務上も金融商品会計実務指針が予定している有効性判定方法が定着しており、これを尊重することが望まれるとの指摘が本検討会でもあった。
- ・ 有効性の評価は、これからヘッジ取引を行う者にとり、ヘッジ効果が得られるかどうかを見極めるためにも、重要な意義を有しており、有効性の判定基準について税法が会計基準上の処理を認めない可能性があ

¹⁹ 金融商品会計実務指針156。より具体的な計算方法について「金融商品会計に関するQ&A」の中にも記載がある。

²⁰ 法人税法第61条の6、法人税法施行令第121条。

¹⁸ 税法上はヘッジ処理の他、金利スワップ等の特例処理及び外貨建取引の振当処理が認められている。

るとすると、ヘッジ取引を活用する際に大きな障害となることから、税法上も原則として会計基準と同様の処理を明文で認めることが望ましい。

- ・ この点については、本提言が直接の対象としていない大企業についても、問題を生じさせる論点であり、わが国における当業者がヘッジ取引を活用する上で大きな障壁ともなりかねないことから、早急な改善が望まれる。

②有効性判定の省略

- ・ 金融商品会計実務指針においては、一定の条件²¹⁾を満たす商品先物取引はヘッジに高い有効性があるものと看做され、当該取引に係る有効性判定を省略することができる旨規定されている²²⁾。
- ・ これに対し、税法上は有効性判定の省略に係る規定が置かれておらず、税務上もこのような例外的処理が可能であるかについては、必ずしも明らかではない。従って、会計上の処理に従って有効性判定の省略を行った場合、税務調査の場面で否認を受ける可能性が残る。
- ・ 本検討会では、金融商品会計実務指針が定める有効性判定の省略が実務上どの程度の意義を有しているのかについては検証出来なかつたが、有効性判定の省略が重要な意義を有しているのだとすると、これが税務上否認される可能性がある現状では、ヘッジ取引を萎縮させてしまうという懸念が示された。
- ・ 会計上も有効性判定の省略は、あくまで例外的な処理であり、拡大的に解釈するべきではないことに留意しつつも、税法上もこのような例外処理を認める可能性について検討がなされるべきである。

③予定取引の認定

- ・ 金融商品会計実務指針上、予定取引の認定については詳細な要件が定められているが、法人税基本通達はより具体的に事業計画等を要求している²³⁾。

²¹⁾ ①先渡契約が、ヘッジ対象となるべき予定購入と同一商品、同量、同時期、同一場所である、②ヘッジ開始時の先渡契約の時価がゼロである、③先渡契約のディスクラウメント又はプレミアアムの変動がヘッジの有効性評価から除かれている、又は予定取引のキャッシュ・フロー変動がその商品の先物価格に依存している、という3つの条件が挙げられている。

²²⁾ 金融商品会計実務指針 158。

²³⁾ 予定取引の認定に際しては、(1)当該取引が①過去において同様のものを行った実績のある取引、②実績のない取引であっても、その取引の準備が相当程度進捗しており、事業遂行上必要とされるもの、③確定した他の契約の履行に伴って必要とされる取引のいずれかに該当すること、(2)当該法人にその予定される取引の履行を行うことのできる財政的能力、法律的能力その他当該取引を行うために通常必

- ・ 事業計画自体は、資金調達や公的サポートを受ける場合等にも作成するものであり、中堅企業ないし中小企業にとつて必ずしも馴染の無いものではない。しかし予定取引に係るヘッジ取引を行う場合には、特定の取引について収益の見通し等が示されている必要があることから、中堅企業や中小企業が一般的に作成している事業計画では不足する場合も考えられる。

- ・ 本検討会では中堅企業ないし中小企業に対して、必ずしも上場企業や大企業並みの事業計画を作成させる必要までは無いと思われるとい意見も有力であった。例えば、あくまでヘッジ会計処理を認める要件としては、当該企業全体の事業計画ではなく、ヘッジ取引を行う部門における事業計画や、特定の業務についての事業計画であっても予定取引の認定を可能とすることが望ましいとの指摘があった他、趣旨からすれば企業の意思決定機関（取締役会や代表取締役等）が承認した文書において目的や予定が明確化されている場合には、これを「事業計画に準じるもの」として認めても差し支えないのではないかと指摘もなされた。
- ・ 予定取引に関するヘッジ取引を認めなければ、ヘッジ取引の効果を減殺することになると思われ、中堅企業ないし中小企業においても合理的な方法で予定取引の認定が得られるよう、税法上の規定についても再考の余地があるものと考えられる。

④非有効性部分の処理

- ・ 金融商品会計実務指針においては、ヘッジ全体が有効である場合には非有効部分についても繰延処理を行うことが可能とされている²⁴⁾。
- ・ これに対し、税法上はこの点に係る規定が置かれておらず、このような処理が可能であるかは明確となっていない。但し、現在の実務では税務上の取扱いも会計に合わせる形で処理を行っているとの指摘がある。
- ・ 現在定着している実務上の処理を覆すのは、ヘッジ取引を既に行っている企業にとつて負担が大きいのと思われる。従って、実務における税務上の取扱いが適切であることを明確にするため、税務上も会計と同様の処理が可能である旨、税法上に明文で規定を設けるべきである。

要とする能力が備わっていること、(3)当該取引が記載されている事業計画又はこれに準ずるものが存在すること、の全てを満たすことが必要とされている（法人税基本通達 2-3-54）。

²⁴⁾ 金融商品会計実務指針 172。

6. むすびに

- ・ 冒頭でも指摘したように、経済のグローバル化が進み、多くの企業は価格変動リスクに晒されている。価格変動リスクを回避すべきかどうか、どのような手段を用いて回避するのかについては、専ら経営判断に係る事項であるが、国内における一部の大企業や海外の事業者を見る限り、デリバティブ取引を活用してリスク・ヘッジを行っている事例が少なくない。
- ・ ヘッジ取引では、先物取引、先渡取引、オプション取引、スワップ取引等のデリバティブ取引が有効だが、不適切な管理の下で、経営者や従業員に本来あるべきヘッジプログラムを逸脱した取引を許せば、巨額の損失を生ずる可能性もある。しかし適切な管理下でデリバティブ取引を活用すれば、リスク・ヘッジ効果が得られることは明らかである。中堅企業ないし中小企業といえども世界的な競争に巻き込まれている今日、経営判断としてヘッジ取引を活用したいという企業が、安心してこれを活用できるようなインフラを整備しておくことが産業競争力の維持向上にも資するものと考えられる。
- ・ また副次的効果ではあるが、ヘッジ取引を行うためにはある程度の経営管理が必須となることから、中堅企業ないし中小企業の場合には、ヘッジ取引を活用するための体制を整備する過程で、経営管理を高度化させることも可能となり、経営の安定化や資金調達にも資することになるものと期待される。
- ・ 本提言は、主として会計及び税務上の課題を整理し、制度的インフラについて改善を提言するものであるが、ヘッジ取引が適切に活用されるためには制度的なインフラ整備だけでは不十分である。例えば、国内商品先物市場の場合、市場流動性に偏りがある場合があり、必然的に売買注文を流動性のある商品・限月に絞りに絞って包括的にヘッジせざるを得ないため、ヘッジ市場として十分に機能しない懸念も指摘されている。こうした点を解消することの重要性は一般の商品取引所法改正時にも「中小企業を始めとする事業者が積極的に利用できる、利便性の高い商品先物市場を実現することが求められており、市場へのアクセス面及び市場自体の利便性の両面から対応が必要である」²⁵との指摘がなされている。また、市場流動性の向

上は、事業者の市場参加だけでなく、投機を目的とした市場参加者にとっても魅力的な市場を構築していく必要がある。

- ・ さらに言えば、中堅企業ないし中小企業がヘッジ取引を活用したいと考えても、社内にはヘッジ取引について理解し得る十分な人材を擁していないことも少なくない。そのため中堅企業ないし中小企業においては、社外の専門家の協力を得ることが必要不可欠であり、ヘッジ取引及びヘッジ会計について適切な助言をなし得る人材を確保することも、ヘッジ取引を普及させるためには必要となる。具体的には、商品取引員や金融機関等のヘッジ取引プロバイダーにおいて、ヘッジ取引に関するより適切な提案を行える人材を育成することが期待される一方、ヘッジ取引を行うためのリスク管理体制の整備や会計処理についての助言を行うことができる公認会計士や税理士等を増やしていく努力も不可欠であろう。
- ・ 最後になるが、中堅企業ないし中小企業においてより安定的な経営を行うために、ヘッジ取引を活用できる環境が整備されることを期待すると同時に、ヘッジ取引の活用を通じて、事業計画や経営管理に対する意識が一層高まり、結果として中堅企業ないし中小企業経営の高度化、資金調達の円滑化に資することになるよう期待したい。

²⁵ 産業構造審議会商品取引所分科会報告書（平成21年2月23日）。

付表（会計基準と税法との差異）

会計基準		税法
「4. 会計上の処理方法に係る提言」で取り上げた論点に関する差異		
①ヘッジ指定書の記載内容	【金融商品会計実務指針】 143.企業はヘッジ取引開始時に、次の事項を正式な文書によって明確にしなければならぬ。 (1)ヘッジ手段とヘッジ対象 (略)ヘッジ対象とヘッジ手段の対応関係 (略)を正式な文書によって明確にしなければならぬ。 (2)ヘッジ有効性の評価方法 (略)企業は、ヘッジ開始時点で相場変動又はキャッシュ・フロー変動の相殺の有効性を評価する方法を明確にしなければならぬ。	【法人税法施行規則】 第27条の8 「ヘッジ取引の繰延処理の規定」に規定する財務省令で定める事項（事務局長：帳簿書類に記載すべき事項）は、同条第2項に規定するデリバティブ取引等（略）により法第61条の6第1項に規定するヘッジ対象資産等損失額（略）を減少させようとする同条第1項第1号に規定する資産又は負債及び同項第2号に規定する金額並びにそのデリバティブ取引等の種類、名称、金額、ヘッジ対象資産等損失額を減少させようとする期間その他参考となるべき事項（略）とする。
	②有効性判定の時期	ヘッジ対象とヘッジ手段の対応関係と有効性の評価方法の記載のみで足りる 【金融商品会計実務指針】 146.企業は、指定したヘッジ関係について、ヘッジ取引時に降も継続してヘッジ指定期間中、高い有効性が保たれていることを確かめなければならぬ。すなわち、ヘッジ対象の相場変動又はキャッシュ・フロー変動とヘッジ手段との間に高い相関関係があつたかどうか（ヘッジ対象の相場変動又はキャッシュ・フロー変動がヘッジ手段によって高い水準で相殺されたかどうか）をテストしなければならない。 企業は、決算日には必ずヘッジ有効性の評価を行い、少なくとも6ヶ月に1度程度、有効性の評価を行わなければならない。（略）
③ヘッジ会計の再適用	決算日（税務における「期末時」に相当）に加え、6ヶ月に1度程度の有効性判定が義務付けられている 【金融商品会計実務指針】 180.企業は次のような事態が発生した場合、ヘッジ会計の適用を中止しなければならない。 ①当該ヘッジ関係が企業のヘッジ有効性の評価基準を満たさなくなった。 ②ヘッジ手段が満期、売却、終了又は行使のいずれかの事由により消滅した。（略）	有効性判定が義務付けられるのは期末時と決済時のみ（会計に合わせて6ヶ月に1度程度とすることも可能） 【法人税基本通達】 2-3-51 (略)有効性判定がおおむね100分の80から100分の125までとなっていない場合において、法人が、当該繰延ヘッジ金額のうち（略）「直近の有効性判定（略）におけるそのデリバティブ取引等に係る（略）利益額又は損失額（略）」の金額をそのまま（略）資産又は負債（略）の譲渡若しくは消滅又は（略）金銭につき受取若しくは支払がある時までに繰り延べ、次回以降の有効性判定を行わないこととして認めるときは、継続適用を条件としてこれを認める。
④有効性を満たさない場合の「重要な損」の再適用	一度でも有効性が認められなくなってしまう場合、ヘッジ会計の再適用は不可能 【金融商品会計基準】 33.ヘッジ会計の要件が満たされなくなつた場合には、ヘッジ会計の要件が満たされ	有効性が認められなくなつても、条件を満たせばヘッジ会計の再適用は可能 【法人税法】 第61条の6（略）デリバティブ取引等を行

失」処理	ていた間の手段に係る損益又は評価差額は、ヘッジ対象に係る損益が認識されるまで引き続き繰り延べる。 ただし、繰り延べられたヘッジ手段に係る損益又は評価差額について、ヘッジ対象に係る含み益が減少することによりヘッジ会計の終了時点で重要な損失が生じることがあるときは、当該損失部分を見積り、当期の損失として処理しなければならない。	において当該ヘッジ対象資産等損失額を減少させようとする（略）資産若しくは負債又は受取若しくは支払が（略）「ない」とき（略）有効である部分の金額（略）は（略）当該事業年度の所得の金額の計算上、益金の額又は損金の額に算入しない。 （対応する例外規定はない）
「5. 税法上の処理方法に係る提言」で取り上げた論点に関する差異	【金融商品会計実務指針】 156.ヘッジ有効性の判定は、原則としてヘッジ開始時から有効性判定時点までの期間において、ヘッジ対象の相場変動又はキャッシュ・フロー変動とヘッジ手段の相場変動又はキャッシュ・フロー変動の累計と比較し、両者の変動額等を基礎にして判断する。（略）オプション取引については、ヘッジ対象の相場変動又はキャッシュ・フロー変動とヘッジ手段の相場変動とを比較し、両者の変動額等を基礎にして判断を行う。 ①有効性の判定基準	「重要な損失」発生の可能性がある場合でも、当期の損失としての処理は義務付けられない 【法人税法施行令】 第121条（ヘッジ会計を適用する場合）には、次の各号に掲げる場合の区分に応じ、当該各号に定める方法により、そのデリバティブ取引等がそのヘッジ対象資産等損失額を減少させるために有効であるか否かの判定（略）を行わなければならない。（略） 2 法第61条の6第1項第2号に規定する金銭に係るヘッジ対象資産等損失額を減少させるためにそのデリバティブ取引等を行った場合 期末時又は決済時における同項に規定する利益額又は損失額とヘッジ対象金銭受取差額とを比較する方法 【法人税法】 第61条の6（略）デリバティブ取引等を行った時から事業年度終了の時までの間に、当該ヘッジ対象資産等損失額を減少させようとする（略）資産若しくは負債又は受取若しくは支払が（略）「ない」とき（事務局長注：ヘッジ対象が未決済の場合）は（略）有効である部分の金額（略）は（略）当該事業年度の所得の金額の計算上、益金の額又は損金の額に算入しない。
②有効性判定の省略	【金融商品会計実務指針】 158.（略）例えは、次のすべてに該当するような先物契約によってヘッジされた予定購入取引は、ヘッジに高い有効性があるといえる。このような場合には、第156項による有効性の判定は省略することができる。 ①先渡契約が、ヘッジ対象となるべき予定購入と同一商品、同量、同時期、同一場所である。 ②ヘッジ開始時の先渡契約の時価がゼロである。 ③先渡契約のデイスカウント又はプレミアムの変動がヘッジの有効性評価から除外されている。又は予定取引のキャッシュ・フロー変動がその商品の先物価格に依存している。 なお、金利スワップについては、第178項の特例処理の要件に該当すると判定さ	既経過分の時価変動額は判定の基礎から除かれ、未経過分の時価変動額のみを基礎として有効性を判定 【金融商品会計実務指針】 158.（略）例えは、次のすべてに該当するような先物契約による購入取引は、ヘッジに高い有効性があるといえる。このような場合には、第156項による有効性の判定は省略することができる。 ①先渡契約が、ヘッジ対象となるべき予定購入と同一商品、同量、同時期、同一場所である。 ②ヘッジ開始時の先渡契約の時価がゼロである。 ③先渡契約のデイスカウント又はプレミアムの変動がヘッジの有効性評価から除外されている。又は予定取引のキャッシュ・フロー変動がその商品の先物価格に依存している。 なお、金利スワップについては、第178項の特例処理の要件に該当すると判定さ

ヘッジ取引普及検討会 委員名簿

(平成 21 年 12 月 18 日現在)

[敬称略・五十音順]

[委 員]

- 井 浪 一 晃 関西商品取引所 常務理事
- 小野里 光 博 東京工業品取引所 執行役員
- 上 川 圭 一 三菱商事フューチャーズ㈱ 常務取締役
- 河 合 成 治 中部大阪商品取引所 常務理事
- 河 島 毅 日本ユニコム㈱ 代表取締役社長
- 小 林 健 豊商事㈱ 常務取締役
- 島 田 純 東京穀物商品取引所 参事
- 菅 野 真 美 税理士
- 杉 本 卓 士 岡藤商事㈱ 取締役法人担当
- 武 内 正 公認会計士・税理士
- 長 岡 勝 美 公認会計士・税理士
- 長 瀬 順 也 三菱商事フューチャーズ㈱ 取締役
- 町 田 孝 治 公認会計士・税理士
- 山 崎 勝 重 エース交易㈱ 常務取締役

* 河島委員・小林委員は第 1~2 回に出席 (河委員の役職は平成 21 年 4 月 当時)、長瀬委員は第 1~4 回、菅野委員・武内委員・長岡委員・町田委員は第 3 回~7 回、上川委員は第 6~7 回検討会に出席。

[オブザーバー]

経済産業省商務情報政策局商務流通グループ商務課

農林水産省総合食料局商品取引監理官

[事務局]

日本商品先物振興協会

三菱UFJリサーチ&コンサルティング㈱

	<p>一定の要件を満たせば、有効性判定の省略が可能</p> <p>【法人税基本通達】 2-3-54(略)</p> <p>(3) 履行予定取引とは、その取引の内容が〔ヘッジ対象の範囲に係る規定〕に定めるものをいうのであるから、基本的には、以下の要件のすべてを満たすことが必要となる。</p> <p>イ 当該取引が次のいずれかの取引に該当するものであること。 ①過去において同様のものを行った実績のある取引であること。 ②実績のない取引であっても、その取引の準備が相当程度進捗しており、事業遂行上必要とされるものであること。 ③確定した他の契約の履行に伴って必要とされる取引であること。</p> <p>ロ 当該法人にその予定される取引の履行を行うことのできる財政的能力、法律的能力その他の当該取引を行うために通常必要とする能力が備わっていること。 ハ 当該取引が記載されている事業計画又はこれに準ずるものが存在すること。</p>
	<p>事業計画の存在は必須ではない</p> <p>【金融商品会計実務指針】 172.ヘッジ全体が有効と判定され、ヘッジ会計の要件が満たされている場合には、ヘッジ手段に生じた損益のうち結果的に非有効となった部分についても、ヘッジ会計の対象として繰延処理することができる。</p> <p>なお、非有効部分を合理的に区分できる場合には、非有効部分を繰延処理の対象とせず当期の損益に計上する方針を採用することができる。</p>
④非有効部分の処理	<p>ヘッジ全体が有効である場合には、非有効部分についても繰延処理が可能</p> <p>ヘッジ全体が有効である場合における非有効部分の繰延処理が可能であるかは不明確</p> <p>(対応する規定はない)</p>

ヘッジ取引普及検討会 開催状況

- 第1回 2009年3月2日 15:00~17:00
ヘッジ取引普及に向けた広報資料等に関する討議
- 第2回 2009年4月9日 15:00~17:00
ヘッジ取引普及に向けた広報資料等に関する討議
- 第3回 2009年6月23日 15:00~17:00
ヘッジ取引に係る会計及び税務上の問題点に関する総論的討議
- 第4回 2009年7月30日 15:00~17:00
ヘッジ取引に係る会計上の問題点に関する討議
- 第5回 2009年9月25日 15:00~17:00
ヘッジ取引に係る税務上の問題点に関する討議
- 第6回 2009年11月4日 15:00~17:00
本提言及び「ヘッジ取引の活用マニュアル」に関する討議
- 第7回 2009年12月18日 15:00~17:00
本提言及び「ヘッジ取引の活用マニュアル」に関する討議

仕入価格の急騰

供給側主導の卸売価格

ライバル企業との価格競争

仕入と販売タイミングの差

価格変動リスクから**会社**を守る

経営安定化に向けた解決策のご提案

JCFIA
JAPAN COMMODITY FUTURES
INDUSTRY ASSOCIATION

リスクのクスリ



リスク回避の仕組み

価格変動が**経営を不安定にする理由**

販売業者が抱えるリスク

- ✓ 商品を仕入れたが販売価格が値下がりしてしまった。
- ✓ 仕入れ価格が値上がりしても価格転嫁できない。

流通業者が抱えるリスク

- ✓ 在庫を抱えたまま卸売価格が値下がりしてしまった。
- ✓ 海外から仕入れ契約したが納品までに卸売価格が値下がりするおそれがある。
- ✓ 燃料が高騰して輸送コストが跳ね上がった。

製造業者が抱えるリスク

- ✓ 原材料は値上がりしたが製品はすぐ値上げできない。
- ✓ 仕入れた原材料を加工中に原材料価格が下落。製品の値下げ圧力が高まり、ディスカウント競争激化のおそれ。製品を値下げしないと在庫を抱えてしまう。
- ✓ 原材料が安い時にできるだけ仕入れておきたいが、仕入れ費用は前倒しでかかるし倉庫も用意できない。
- ✓ 燃料代高騰でコスト増。収益圧迫のおそれがある。

生産者が抱えるリスク

- ✓ 出荷時の値下がりでもコスト割れのおそれがある。
- ✓ 材料・燃料の高騰による生産コスト増。

生産リスク

原材料の調達価格の変動
にともなうリスク

販売リスク

販売価格の変動
にともなうリスク

商品先物市場

東京工業品取引所
東京穀物商品取引所

中部大阪商品取引所
関西商品取引所

価格が上がっても下がっても
当初見込んだ利益を
確保できる保険の機能

経営リスクの回避

* 取引量が極端に少ない場合などにはリスク回避のための取引が機能しない可能性もあります。

仕入・換金もできる

商品先物市場の受渡を使うメリット

仕入と販路の多角化

- ✓ 従来の得意先に加えて新たな仕入・販売先の確保
- ✓ いつでも豊富な買い手と売り手

自社の裁量で価格を決定

- ✓ 大手主導の値づけからの解放
- ✓ 中間マージンを省いた値段
- ✓ 一度決めた値段はその後の価格変動にかかわらず有効

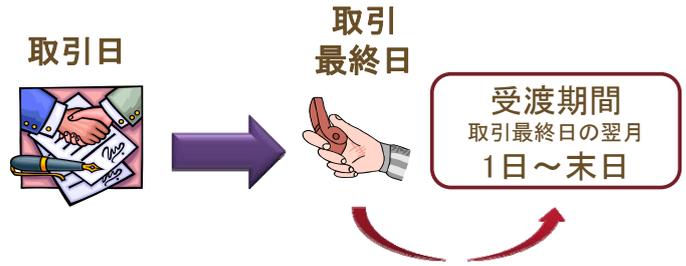
透明な価格と公正な価格

- ✓ 値づけの過程がすべて見える透明な価格
- ✓ 取引所の徹底監視のもと不正を排除し公正な価格を形成

品質の保証と確実な入金

- ✓ 買い方は**必ず商品**を、売り方は**必ず現金**を受け取れる仕組みを確保
- ✓ 公平な鑑定人が商品のサンプルを精査。不合格品には代替品を用意
- ✓ 劣化品は度合いに応じて取引所が値引き金額を裁定。差金を徴収し、買い方に支払い

現物受渡の仕組み



- ➡ 受渡の希望者は、取引**最終期限**まで買または売りの契約を持ち続けることで、**現物の購入**（引取）または**売却**（引渡）が可能
- ➡ 取引の開始は最終日からさかのぼって半年から最長1年
【半年】 ガソリン、灯油、ゴム、小豆など
【1年】 貴金属（金、銀、白金）、大豆、とうもろこしなど
- ➡ 取引後、状況に応じて受渡をせずに差金のやり取りで取引を終了することも可能
- ➡ 商品によっては複数回に分けて引き取りも可能

商品先物市場ご利用の相談はお気軽に

商品先物市場を使ってみたいけれど…

- ✗ 日々の仕事が忙しい
- ✗ 難しそうでわからない
- ✗ 社員に余裕がない



そういう経営者の方こそぜひご相談ください。
御社のニーズにぴったりの
リスク回避戦略をご提案します。

『…取引所の効用は、近遠の物価を示し、その現在と未来の高低を明らかにする。そして生産物の流通を活発にして、農工業を営む人々に安心してその業に従事させる。交通運輸が自在となった現代においては、標準価格を知らずに、物を製造し販売することは災いを蒙ることになるのではないか。（中略）その危険は、舵の無い船に帆を掲げ大海を渡るようなものである。よって、今、その舵を与え、目指す場所に行けるようになることは、取引所の利点と言える…』

福澤諭吉

出典：「福澤諭吉全集第11巻」『時事新報—相場所の一新を望む』
（明治19年7月）福澤諭吉 慶應義塾編纂 岩波書店1960

商品取引所と主な上場商品

【商品取引所】	電話番号	URL
東京工業品取引所 営業部 金・銀・白金・ガソリン・灯油・軽油・原油・ゴム・商品指数	03 (3661) 9191	www.tocom.or.jp
東京穀物商品取引所 営業部 大豆・とうもろこし・砂糖・コーヒー・小豆	03 (3668) 9311	www.tge.or.jp
中部大阪商品取引所 サービス・企画部 金・ガソリン・灯油	052 (209) 7890	www.c-com.or.jp
関西商品取引所 企画部 とうもろこし・コーヒー指数	06 (6531) 7931	www.kanex.or.jp

価格変動リスクの回避または現物商品の仕入れ・換金を目的として商品先物市場をご利用いただくためには、取引の受託を行う商品先物会社のサポートが必要です。

商品取引所または直接、商品先物会社にご相談ください。



日本商品先物振興協会
http://www.jcfia.gr.jp/

☎ 03-3664-5731

ヘッジ取引の
活用マニュアル

価格変動リスクから 会社を守る

価格変動リスク から会社を守る

ヘッジ取引の活用マニュアル

本マニュアルは、主として事業会社が商品先物取引、先渡取引、スワップ取引、オプション取引等をヘッジ目的で活用する場合を前提としており、投資または投機目的の取引の説明を目的としたものではありません。

本マニュアルは、法律や会計基準等も参照して作成していますが、あくまでも一般的な考え方についてご紹介するものであり、何らかの公的な見解を示したものではありません。実際の法律の適用、会計処理及び税務処理については、必ず貴社ご担当の公認会計士または監査法人、税理士等にご相談ください。

本マニュアルは、何らかの商品または取引の勧誘・推奨等をするものではありません。また、記載されたあらゆる情報の正確性ないし完全性については、最善を尽くすよう努めていますが、これを保証するものではありません。

目次	_____
1. そもそもリスク・ヘッジとは	4
2. 価格変動によるリスク	6
(a) 販売業者が直面しているリスクと課題	
(b) 輸出入業者／貿易会社が直面しているリスクと課題	
(c) 製造業者が直面しているリスクと課題	
(d) 生産者が直面しているリスクと課題	
3. 価格変動リスクのヘッジ	12
(1) 商品先物取引の活用	14
(a) 買いヘッジ	
(b) 売りヘッジ	
(2) 先渡取引の活用	24
(3) スワップ取引の活用	25
4. ヘッジ取引とリスク管理	26
(1) 経営者の理解	28
(2) ヘッジ取引方法の選定と検証	28
(a) ヘッジ手段の選定	
(b) ヘッジ手段の検証	

(3) 事前承認の仕組み構築	32
(a) 事前承認の考え方	
(b) 事前承認の方法	
(4) 事後チェックの仕組み構築	38
(5) リスク管理方針の文書化	42
5. 決算の会計処理	46
(1) 原則的な会計処理	48
(a) 期末評価	
(b) 基本的な会計処理 (例)	
(2) ヘッジ会計を用いた会計処理 (繰延処理)	50
(a) ヘッジ会計の意義	
(b) ヘッジ会計適用の要件	
(c) 繰延処理 (例)	
(d) 予定取引の場合	
(e) ヘッジ会計の中止と終了	
6. 決算の税務処理	56
(1) 原則的な処理	56
(2) ヘッジ処理 (繰延処理)	56

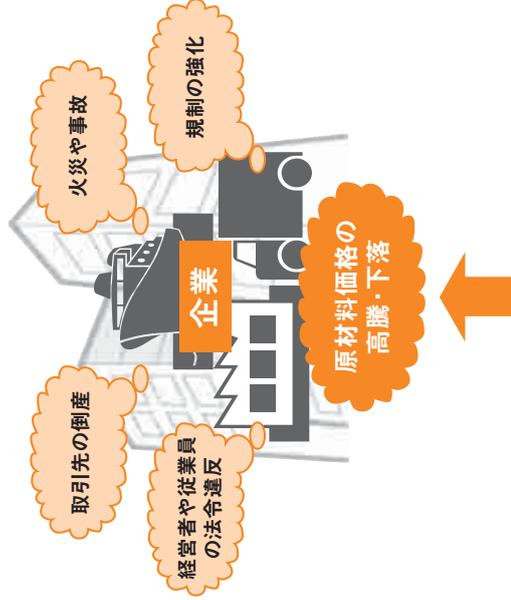
1 そもそもリスク・ヘッジとは

企業はその規模にかかわらず、様々なリスクに直面しています。例えば、取引先が倒産して売掛債権を回収できなくなるリスク、規制強化によって既存の事業を縮小・廃止したり新たなコストを負担しなければならなくなるリスク、法令違反等による法的リスクや風評リスク、為替や金利の変動によるリスク等、枚挙にいとまがありません。

このようなリスクに対して、取引先や事業を分散させたり、コンプライアンス（法令等遵守）に取り組んだり、損害保険の活用や為替予約や金利スワップといった金融商品を活用するなどして、リスクを回避ないし軽減することを「リスク・ヘッジ」、そのために行う経営管理を「リスク管理」と呼びます。

近年、石油、金属、農産物など原材料価格の変動幅が著しく大きくなっています。資源輸入国の日本において、価格高騰は直接的に事業経営に影響を及ぼしますが、下落場面であってもライバル企業との価格競争や納品先からの値下げ圧力で、厳しい経営を強いられる場面もあります。このマニキュアルでは、いま、最も悩ましいリスクのひとつである「価格変動リスク」を回避ないし軽減する方法を説明します。

1 そもそもリスク・ヘッジとは



原材料価格の高騰・下落による収益の圧迫や
経営の不安定化リスクの回避／軽減が
本マニキュアルのテーマ！

2 価格変動によるリスク

商品価格は絶えず変動するものですが、経済のグローバル化が進む中、比較的物価の安定していた日本においても、国際的な価格指標が存在する金属（例えば金や白金といった貴金属、銅や鉛といった非鉄金属等）、エネルギー（原油の他、ガソリンや灯油等の石油製品、天然ガス等）、農産物（大豆やとうもろこし等）を中心とする商品価格の変動が以前にも増して激しくなっています。

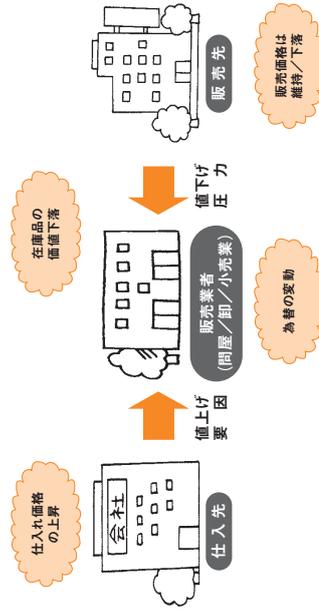
原油価格が急騰した2008年には、ガソリン、灯油、軽油、ナフサといった石油製品はもとより、ゴムや石油由来のプラスチックなどの工業原料が軒並み高騰しました。この原材料費や燃料費の上昇により、大企業であるか中小企業であるかを問わず、多くの企業で収益が圧迫されています。特に過当競争や下請構造などのために、顧客への価格転嫁が難しい中小企業においてこの傾向は顕著であり、2008年12月に中小企業庁が行った調査によれば、原油価格の高騰によって収益を圧迫された企業は80%にも上っています（2009年版中小企業白書）。

また原材料を海外から仕入れたら、製品を海外に販売したりする企業の場合、為替変動によっても収益に大きな影響を受けます。2007年夏頃までの長い間、円安が続いていたことも仕入れのコスト等を押し上げてきた原因のひとつですし、2007年秋以降は急激な円高の影響が海外への販売価格にも影響を与えています。

このように収益を圧迫されている企業が多いことから、もう少し具体的な業種ごとに、直面しているリスクを整理してみよう。

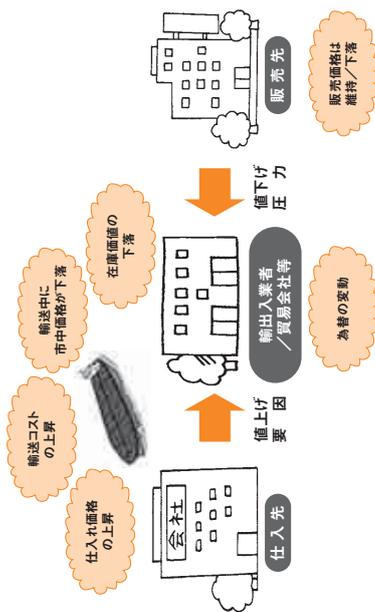
2 価格変動によるリスク

(a) 販売業社が直面しているリスクと課題



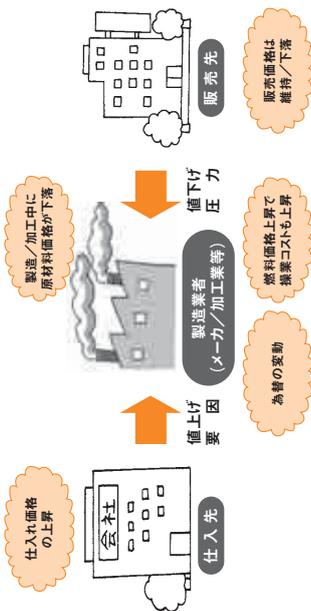
- ・仕入れ価格の上昇が見込まれるが、多くの在庫を抱えることは難しい...
- ・得意先への販売価格は据え置きたい(または公共入札に参加したい)が、仕入れコストは上昇するかもしれない...
- ・仕入れ価格が上昇しており、販売価格を上げたいが、販売先も不景気で値上げには応じてくれない...

(b) 輸出入業者／貿易会社が直面しているリスクと課題



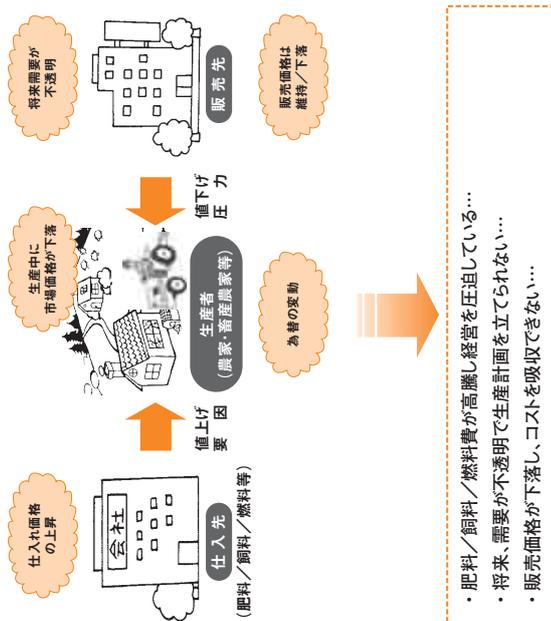
- ・仕入れた在庫を抱えているが景気の悪化で販売先がない...
- ・海外から仕入れられているが、輸送コストが原油高で上昇した...
- ・買付け時の市場価格で契約したが、輸送中に国内の市場価格が下落してしまった...
- ・仕入れ価格が上昇しており、販売価格を上げたいが、販売先企業も不景気で値上げには応じてくれない...

(c) 製造業者が直面しているリスクと課題



- ・仕入れ価格が上昇しても販売価格を上げられず赤字操業となる場合も...
- ・製造/加工中に原材料価格が下落し、高い価格で原材料を仕入れたにもかかわらず、販売先から強い値下げ圧力にさらされた...
- ・燃料の価格が急騰し、操業コストも経営を圧迫している...

(d) 生産者が直面しているリスクと課題



3 価格変動リスクのヘッジ

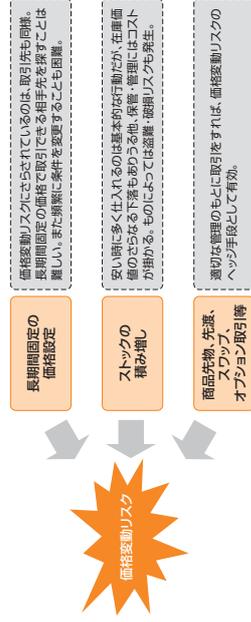
企業の収益を圧迫する価格変動は、その変動幅が大きくなっていく今日、企業経営にとって脅威となっています。この価格変動リスクをヘッジすることとができれば安定的な経営が可能となりますが、具体的にはどのような方法があるのでしょうか。

価格変動リスクをヘッジするためには、契約で長期間固定の取引価格を決めたり、原材料のストックを持つといった方法もありますが、価格変動が激しくなる中、長期間固定の価格で取引をしていくのは困難です。すなわち、原材料のストックを増やす方法も保管・管理費用がかさむ他、毀損・劣化・盗難等のリスクを生み出す可能性があります。

一方、為替変動については、多くの企業が為替予約や通貨スワップといった金融商品を活用して急激な変動に備えています。例えば為替予約は日本企業の約3割、特に輸出関連企業の場合は約5割が活用しているという調査結果（平成20年度年次経済財政報告書）もあるように、為替ヘッジ取引が一般的に行われています。

原材料等の価格変動についても商品先物取引、先渡取引、スワップ取引、オプション取引などを活用することで、為替変動をヘッジすると同様に、リスクを回避・低減することが可能です。これらの取引は為替予約等に比べるべくも広く知られていないようですが、実際にこうした取引を積極的に活用して価格変動リスクのヘッジを行っている企業が存在しています。

3 価格変動リスクのヘッジ



価格変動リスクのヘッジ手段として活用可能な商品先物取引、先渡取引、スワップ取引、オプション取引等についてその特徴を最初に整理しておきます。

	商品先物取引	先渡取引	スワップ取引	その他
取引概要	ある商品を取引時点で決めた価格で将来の一定期間に取引する。	ある商品がある数量や価格で将来の一定時期に受け渡す、という約束をする。	一定の期間にわたり契約時に決められた条件でキャッシュフローと変動価格を交換する等）取引で、定期的な差額の決済しか契約期間中継続する。	代表的なものとして、ある商品を将来の一定期間に決済し、価格変動のリスクをヘッジする「オプション取引」等がある。
特徴	商品取引所で取引し、現金決済機能（取引の取りよりの決済することによる機能）がある。相場変動による決済も可能な商品が多い。	相対取引の形態も多く、個別のニーズに応じた取引が可能である。	相対取引の影響が多く、個別のニーズに応じた取引が可能である。	

(1) 商品先物取引の活用

商品先物取引とは、ある商品を「いま」決めた値段で、「将来」の一定時期に売買する契約のことです。先物取引の特徴のひとつは、現物取引や機能的によく似た先渡取引とは異なり、品物と現金を交換せずに取引を終えることができる「差金決済」機能を有している点です（もちろん、ほとんどの商品は現物の受渡しによっても決済することができます）。

現在（2010年4月）、日本には4つの商品取引所があり、原油・ガソリン・灯油などのエネルギー、金・白金などの貴金属、大豆・とうもろこしなどの農産物に代表される先物商品が上場されています。一方、海外に目を転じると国際的な価格指標となっている先物商品を上場している商品取引所もあり、世界的に有名な資源・エネルギー関連会社や商社等がヘッジ取引の場として活用しています。

一般の事業会社が商品取引所で商品先物を取引するためには、売買注文を取引所に取り次ぐ資格を持つ商品先物会社に取引口座を開設し、売買を委託しなければなりません。株取引をするために証券会社に取引口座を開設し注文の執行を委託するのと同じシステムです。

商品先物取引の差金決済機能を利用すると、契約当初の価格と決済時点の価格の差額を受け払いして取引を終えることができますので、いま現在持っているものを売ったり、現物を引き取る意思のない商品を買うことができます。この性質を利用することで価格変動リスクの回避（ヘッジ取引）が可能になります。

具体的にどのような効果があるのかを見てみましょう。

【商品先物取引の特徴①】～取引証拠金

東京工業品取引所（東工取）の標準単位の金先物取引は1kg単位（10枚）と呼ばれます）で取引されています。ただし表示価格は1gあたりの値段で、例えば1gが3,000円なら、1枚の取引は300万円となります。

受渡しの期限は最長1年先まで設定されています。しかし先物取引は必ずしも現物の受渡しをもって取引を終了するわけではありません。金先物の買い手（売り手）は、自分の買い契約（売り契約）を受渡期限までに転売する（買い戻す）ことで、現物の受渡しをせずに取引を終了させるのです。このシステムを差金決済と呼びます。典型的なヘッジ取引では、差金決済により現物取引との損益を調整し、価格変動に対する保険効果を得ます。

金先物市場では、金価格は時々刻々と変化しています。相場を動かすのは売りたい人と買いたい人のパワーバランスです。需要と供給の関係や投資家の思惑が絡み合い、買いの希望が売りの希望の総量を上回れば価格は上昇するし、その逆ならば下落します。

さて、先物市場でヘッジ取引をする際にどれ程の資金が必要かを考えてみます。

現物取引ならば買い手は現金（1g＝3,000円なら300万円）を、売り手は1kgの金塊を用意しなければなりません。しかし差金決済が可能なら先物市場ではその必要はありません。買い手も売り手も、取引総額の5%程度（13万5,000円＝2010年4月現在の）「取引証拠金」を預ければ良いルールとなっているのです（ただし13万5,000円は取引所が定める最低の取引証拠金額で、先物会社によってはそれ以上

の保証を求められる場合もあります)。

証拠金は取引の「担保」です。取引の過程で金相場が変動して計算上の損が膨らむと、それに応じて担保価値も減ってしまいます。そしてこの計算上の損が一定額を超えた場合には、担保不足を補うために追加の証拠金預託が必要になります。このためヘッジ取引をする際には、追加の証拠金請求に対応するため、相応の資金を用意しておくことが求められます。もちろん取引の終了時には、取引証拠金は全額が返金されます。

東工取では2007年7月から取引単位を100gに縮小した「金ミニ」取引が登場。2009年10月には中部大阪商品取引所で取引単位500gの金先物取引が始まっています。

【商品先物取引の特徴②】～差金決済

商品先物市場では、もちろん商品を買って現金を受け取ることも、その逆に現金を渡して商品を受け取ることもできます。しかしヘッジの目的を含む圧倒的多数の売買契約は、商品のやり取りなしに取引を終了するのが普通です。

それを可能にしているのが「差金決済」の機能です。差金決済とは、買った(売った)時の商品の価値と、転売する(買い戻す)時の商品の価値の差額をやり取りして取引を終結させることで、先物取引の大きな特徴になっています。

先物取引の売買契約は、例えば1月のいま、「6月に受渡し期限が到来する1kgの金を1gあたり3,000円で買う」というものです。しかし

ひと月が経過した時点でその時の金相場が3,200円になっていたら、その契約を別の市場参加者に転売して契約を解消することも可能です。

その場合、契約の転売で入手できるのは、3,200円と3,000円の差額である200円ですが、それは1gあたりの計算です。実際の取引は1kg単位ですから、200円の1,000倍である20万円ということになります。

では、ひと月が経過した時点で、6月に受渡し期限が到来する1kgの金を1gあたり3,200円で買うのはどれでしょうか。それは6月に金価格が買値の3,200円よりも上がってしまうと困る事業者かも知れませんが、金価格はまだまだ上昇し、利益のチャンスが狙えると考えている投資家かも知れません。商品先物市場にはさまざまな考えを持った参加者があふれており、そのさまざまな考えを「買いたい」「売りたい」という2通りの意識に代えて持ち寄っているのです。

この差金決済のプロセスで重要なのは、取引の開始から終了までの間に金の現物が介在していないことです。

仮に1kg300万円の金塊を320万円に値上がりした時点で転売すれば、もちろん20万円の差益を手にすることができます。しかし現物の移転には書類上の手続さや、保管場所の用意、搬送、さらには盗難の心配などが伴います。

事業者の関心が価格変動リスクの軽減であり、それが買値と売値の差額のやり取りで達成できるのであれば、現物のやり取りに伴う煩雑な手続さは回避したいと考えるのはさきわめて合理的な発想です。そして、それを実現できるのが商品先物市場なのです。

○ カラ売りによる「売りヘッジ」の効能

同じプロセスでも、わずかに視点を変えると「持っていない商品を売る」ことも可能であることがわかります。すなわち「6月に1kgの金を1gあたり3,000円で売る」という先物の売り契約をしたとします。もちろんこの売り手は、契約時点では金塊を所有していません。

しかし、ひと月後に金価格が2,800円に下落したところで「6月に1kgの金を1gあたり3,000円で売る」契約を買い戻せば、同じく現物のやり取りなしに取引を終了できる理屈です。

主な上場商品	
東京工業品取引所	金・銀・白金・カンロン・灯油・原油・ゴム・商品指数
東京穀物商品取引所	大豆(一般・非遺伝子組換え)・とうもろこし・砂糖・コーヒー・小豆
中部大阪商品取引所	カンロン・灯油・金
関西商品取引所	とうもろこし・コーヒー指数
NYMEX(米) ※CMEグループ	WTI原油・石油製品・天然ガス・金・白金
CME及CBOT(米) ※CMEグループ	豚畜・食肉・穀物
LME(英)	銅・すず・鉛・アルミニウム
・	・
・	・
・	・

(a) 買いヘッジ

買いヘッジとは「将来のある時期に物品・製品等を売る契約を行った企業が、販売までに仕入れる原材料価格の上昇リスクを回避するために先物を買い、現時点で見込んだ利益を固定する」ことに代表される取引をいいます。現在の市場価格で将来に商品を受け渡す契約(下記の事例でいえば灯油を現在の市場価格で半年後に受け渡す契約)をした場合に、将来の仕入れ価格の上昇による損失を防ぐために、先物市場で先物を買うことになるので「買いヘッジ」と呼ばれます。具体的に事例を見てみましょう。

〔事例〕

※分かりやすくするために条件を単純化しています。実際の損益にはその他の様々な要因が作用します。

石油流通業者のA社は、いまから半年後に、B社に1,000kgの灯油を1kgあたり5万5,000円で納入する契約を結びました。現在の市場価格はおよそ5万円なので、いま現物を購入して納品に備えることも不可能ではありませんが、それには保管や保険のコストがかかり、利益が圧縮されてしまいます。市場価格が納入時も5万円であれば、1kgあたり5,000円、契約全体では500万円の粗利が出るのですが、怖いのは仕入れ価格の高騰です。過去半年は4万5,000円～5万5,000円の価格帯にあり、仮に半年後が高値の時期に当たれば利益が出ませんし、2008年夏のように10万円を超えるような事態になれば大きな損失を出すこととなります。

そこで、仕入価格の値上がりによる損失リスクをヘッジするため、半年後に受渡時期が到来する先物を買うことにします。

A社は、商品先物市場で、半年後に受渡期限が来る灯油先物を1,000kg分、1kgあたり5万2,000円で買い契約しました。東京工業品取引所の灯油先物取引の取引単位（1枚）と呼びます）は50kgですから、1,000kg分は20枚の取引となります。

① 半年後の灯油価格が6万円に上昇した場合

この場合、現物取引ではkgあたり仕入価格6万円-契約納入価格5万5,000円=5,000円、契約全体で500万円の損が生じます。しかし先物取引では5万2,000円の買い契約を6万円で転売することで1kgあたり8,000円、1枚で4万円、20枚で800万円の利益が得られるので、全体としては300万円の利益となります。

② 半年後の灯油価格が4万円に下落した場合

この場合は、現物取引ではkgあたり契約納入価格5万5,000円-仕入価格4万円=1万5,000円、契約全体で1,500万円の利益となります。しかし先物市場では(4万円-5万2,000円)×50kg×20枚=▲1,200万円(の損)となってしまうので、やはり全体では300万円の利益となります。

③ 半年後の灯油価格が5万円と変わらなかった場合

この場合は、現物取引ではkgあたり5,000円、契約全体で500万円の益が生じます。しかし先物市場では(5万円-5万2,000円)×50kg×20枚=▲200万円(の損)が生じるので、こちらも全体としては300

万円の利益となります。

つまり買いヘッジを行うことで、その後の相場がどのようなようになっても、ヘッジを行ったときに見込んだ利益が確保できるということなのです。

	灯油価格上昇シナリオ (5万円/kg→6万円/kg)	灯油価格下落シナリオ (5万円/kg→4万円/kg)	灯油価格不変シナリオ (5万円/kg→5万円/kg)
現物取引(本業)による損益	▲500万円	1,500万円	500万円
先物取引(ヘッジ取引)による損益	800万円	▲1,200万円	▲200円
通算での収益	300万円	300万円	300万円

(b) 売りヘッジ

売りヘッジとは「将来のある時期に商品、原材料等売る計画を立てている企業が、商品ないし原材料価格の下落リスクを回避するために先物売り、現時点で見込んだ利益を固定することによって在庫品の価値の低下や、将来の販売契約商品の価格が下落することによる在庫品の価値の低下や、将来の販売契約をした商品（例えば半年後に海外から届く商品等）の評価損を防ぐために、先物市場で先物を買うことによるので「売りヘッジ」と呼ばれます。

〔事例〕

※分かりやすくするために条件を単純化しています。実際の損益にはその他様々な要因が作用します。

金属リサイクル業者のX社は、現在操業中の工場で半年後に10kgの白金を回収して売却する計画を立てています。

現在の白金のスポット価格は1g（グラム）あたり4,000円。回収コストは1gあたり3,000円です。現在の相場が維持されれば概算で1,000万円の収益が見込めるため、それに基づいて来期の事業計画を立てました。しかし売却時の相場が予想を大幅に下回るようだと期待通りの収益を得られず、事業計画の見直しを迫られることとなります。

そこで白金相場の下落リスクを回避するために、半年後に受渡時期が到来する先物を買うことにします。

X社は、商品先物市場で、半年後に受渡期限が来る白金先物を10kg分、1gあたり4,050円で売り契約しました。東京工業品取引所の標

準単位の白金先物取引の取引単位は500gですから、10kg分は20枚の取引となります。

① 半年後の白金価格が4,550円に上昇した場合

この場合、現物取引ではgあたり1,550円（＝4,550円－3,000円）、契約全体で1,550万円の利益が生じます。しかし先物取引では（4,050円－4,550円）×500g×20枚＝▲500万円（の損）が生じるので、全体としては1,050万円の利益となります。

② 半年後の白金価格が3,550円に下落した場合

この場合は、現物取引ではgあたり550円、契約全体で550万円の利益となります。先物市場では（4,050円－3,550円）×500g×20枚＝500万円の利益を得られますので、やはり全体では1,050万円の利益です。

③ 半年後の白金価格が4,050円と変わらなかった場合

この場合は、現物取引ではgあたり1,050円、契約全体で1,050万円の利益が生じます。先物市場では（4,050円－4,050円）×500g×20枚＝0円と損も利益も出ませんから、こちらも全体としては1,050万円の利益となります。

つまり売りヘッジを行うことによって、その後の相場がどのようなにもなっても、売りヘッジを行ったときに見込んだ利益が確保できるということなのです。

	白金価格上昇シナリオ (4,050円/g - 4,550円/g)	白金価格下落シナリオ (4,050円/g - 3,550円/g)	白金価格不変シナリオ (4,050円/g - 4,050円/g)
現物取引(本業)による損益	1,550万円	550万円	1,050万円
先物取引(ヘッジ取引)による損益	▲500万円	500万円	0円
總算での収益	1,050万円	1,050万円	1,050万円

以上の事例から分かるように、先物取引(ヘッジ取引)をしていなければ当初見込んだ利益より大きな利益が得られたケースもあります。しかしヘッジ取引は利益を増やそうとするものではなく、現時点で見込んだ収益を将来にわたって固定化することが目的です。保険に例えれば、保険をかけていなければその掛け金の分だけ利益が大きくなりますが、保険をかけておけば万一の場合に損失の補てんが受けられます。つまりヘッジ取引は経営の安定のための保険といえることができます。

(2) 先渡取引の活用

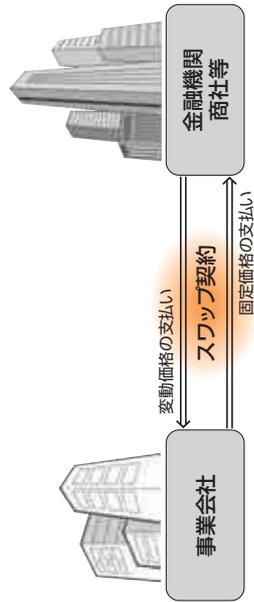
先渡(さきわたし)取引とは、「特定の商品を、あらかじめ合意した数量と価格で、将来の一定の期日に受け渡す」取引のことをいいます。例えば「3か月後に東京に到着するガソリンを現在の市場価格で1,000kg 売買する」といった取引がこれに該当します。先渡取引は相対契約の形をとることが

一般的です。このため取引所取引の先物取引とは異なり、契約の相手方から探し、数量や価格等について双方が合意した上で契約を交わすことになります。商品取引所のルールにしばられない取引や、商品取引所に上場していない商品の取引ができ、個別のニーズに応じた柔軟性があります。しかしその一方で、契約の不履行や商品の品質に関するリスクが伴うデメリットもあります。

(3) スワップ取引の活用

スワップ取引とは、「一定の期間にわたり契約時に合意した条件で金銭を交換する」取引であり、国内では固定価格と変動価格を交換(差額を現金で決済)するなどの取引が見られます。

スワップ取引というと、金利や為替のスワップ取引が広く知られていますが、近年は原油や石油製品等のスワップ取引が活用される場面も増えていきます。スワップ取引は先渡取引と同様、大手金融機関や大手商社等を相手とした相対契約の形で行うのが一般的です。

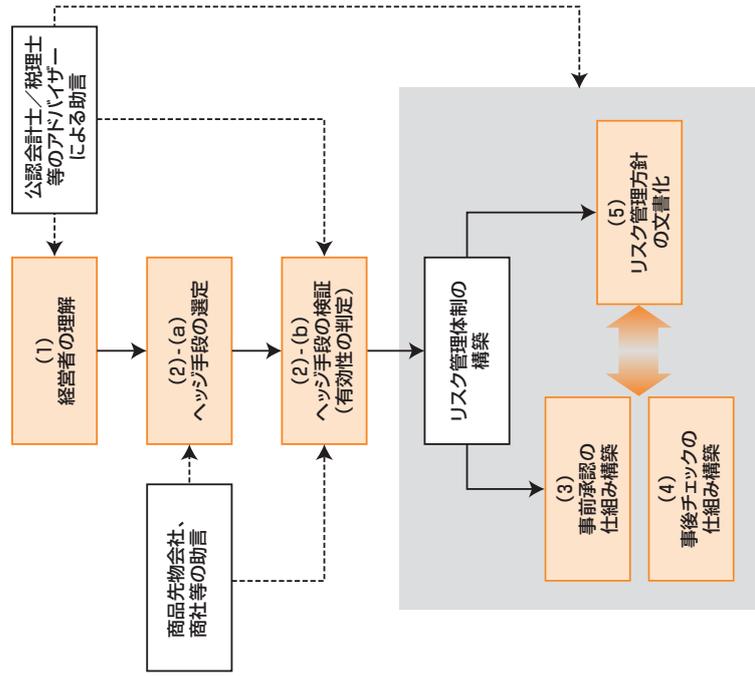


4 ヘッジ取引とリスク管理

実際にヘッジ取引を開始する前に、①誰がヘッジ取引の決裁を行なうのか、誰が取引を執行するのかといったヘッジ取引に関する体制、②ヘッジ取引があらかじめ決めた方針から逸脱しないよう、どのようなリスク管理を行なうのか—という点について経営者レベルで検討を行う必要があります。順を追って詳しく

具体的な検討事項と検討プロセスは、右図の通りです。順を追って詳しく説明しますが、ここで検討する事項は、後ほど紹介する会計処理や税務処理方法に影響を与えますので、担当の公認会計士または監査法人、税理士等とも相談することが望ましいでしょう。

4 ヘッジ取引とリスク管理



(1) 経営者の理解

ヘッジ取引を正しく執行するためには、経営者がリスクの所在を適切に把握する必要があります。ヘッジ手段の取引の損益だけにとらわれず、中長期的な経営目標を見据えた価格変動リスク管理方針（以下、本文では「リスク管理方針」と呼びます）に基づいて取引を行うことが大事です。そのためには経営者自身が、ヘッジの対象となる現物の取引の実態やそれに伴うリスクを十全に把握した上で、必要なリスク管理方針を策定する必要があります（リスク管理方針の文例については42頁をご覧ください）。

ただし、そうしたプロセスは月次決算を導入し、現物取引の実態やリスクを計数的に把握できる仕組みを構築している企業であればそれほど難しいことはありません。まずは経営者が率先して、自社の現物取引の実態や当該取引に関連するリスクについて理解を深めることが必要です。

(2) ヘッジ取引方法の選定と検証

(a) ヘッジ手段の選定

経営者が十分にヘッジ取引の意義を理解したら、次にどのような手段でヘッジを行うのが適切かを検討します。

ヘッジ手段には、商品先物取引、先渡取引、スワップ取引、オプション取引等があり、それぞれに長短があります。取引所で取引されている商品先物取引であれば、ヘッジ対象となる商品（又はそれと近い値動きをする商品）が上場されていない場合は用いることができませんし、相対で取引される先渡取引やスワップ取引の場合、自社が望んでいる商品や条件で取引を提供してくれる金融機関や商社を探る必要があります。

商品先物取引を活用する場合には、取引所の上場商品の価格（値動き）がヘッジ対象の商品の価格（値動き）とリンクしていることが必要です。また、ヘッジの対象となる取引の期間によってヘッジすべき期間も異なるうえ、必要に応じて必要なヘッジ取引が行えることも重要なポイントです。ですから取引を始める前に、商品先物会社や専門家のアドバイスを受けて、次の「(b) ヘッジ手段の検証」で説明する方法を参考にしながら、国内の取引所だけでなく海外の取引所も含めて、適切な市場、適切な上場商品を選ぶ必要があります。

【ヘッジ手段選定のポイント】

- ヘッジ手段として商品先物取引、先渡取引、スワップ取引、オプション取引等のいずれを用いることが適切か検討する。
- 商品先物取引の場合、国内だけでなく海外にも取引所があるので、広くヘッジしたい商品と価格がリンクしている上場商品を探す。
- 商品先物取引の場合、具体的なヘッジニーズにあった市場を選ぶ。
- 商品先物会社、ヘッジ取引を取扱う金融機関や商社、公認会計士または監査法人、税理士等専門家にアドバイスを求める。

(b) ヘッジ手段の検証

大量の灯油取引を扱っている企業が、国内商品取引所に上場されている灯油先物取引を使ってヘッジ取引を計画していると仮定します。本業における灯油の売買価格と、商品先物市場の価格には高い相関関係があるのでしょうか。既に説明したように、現物取引における損益と商品先物取引の相場変動による損益とを相殺して一定の収益を確保するためには、現物価格と商品先物価格とが連動している必要があります。これを検証することを「有効性の判定」と呼びます。

有効性の適否は、原則的に、ヘッジ取引を開始した時点から有効性の判定を行う期間を対象とし、その間の現物商品とヘッジ取引の価格変動の累計を比較することにより判定します(スワップ取引の場合はキャッシュフローの変動額を用います)。

$$\text{有効性比率} = \frac{\text{ヘッジ取引の時価変動累計額}}{\text{現物商品の時価変動額}}$$

(ヘッジ取引開始時から有効性判定時までの累計額)

上記の方法で求めた「有効性比率」が80%から125%の範囲内であれば高い相関関係が認められるといえます(後述する繰延処理を行うためはこの範囲内の比率であることが求められます)。もちろん、70%や130%といった比率であっても、相関関係が認められると評価できる場合もあるでしょうが、初めてヘッジ取引をする場合には、なるべく長い期間の過去データを用いるなどして慎重に有効性を検証するべきでしょう。

【ヘッジ手段検証のポイント】

- 選択したヘッジ手段によって、価格変動リスクが有効にヘッジできるかどうかについて有効性の判定を行なう。
- 初めて商品先物取引をヘッジ手段として用いる場合は、なるべく長い期間の過去データを用いて、現物商品の価格変動と商品先物の価格変動の累計を比較する(スワップ取引の場合には、キャッシュフローの変動額を用いる)。
- 有効性比率が80~125%の範囲内にあることが望ましい。

(3) 事前承認の仕組み構築

経営者や実際に取引を行う部門ないし担当者が、リスク管理方針を正しく理解せずに、短期的な値動きによって生じた利益を確保するなどの行動を取れば結果的に多大な損失を被ることもなかりかねません。実際にヘッジ取引の執行部門が独断で現物取引の範囲を超えた取引を行い、結果として会社に巨額の損失を与えた事例もあります。

そこで、事前にどのような現物取引に対してどのようなヘッジ取引を行うのか、また当該ヘッジ取引は当初定めたリスク管理方針に照らして妥当な内容かという点についてチェックを行なうことが必要です。

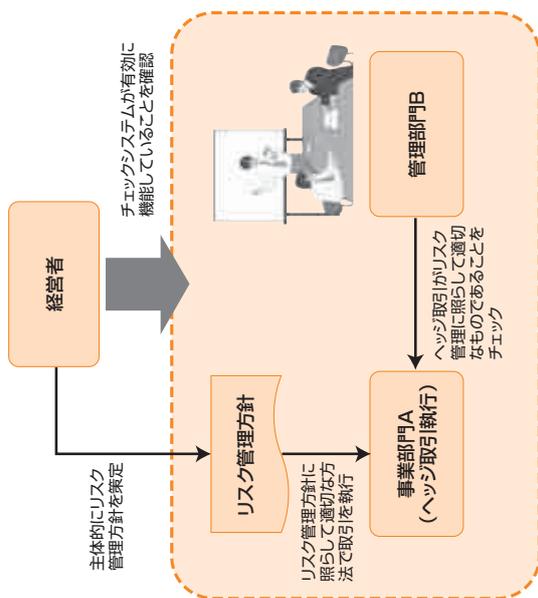
【投機的な取引】

ここ数年にわたる一次産品（原油や農産物など）の価格高騰の原因を商品先物市場への「投機マネー」の流入に求めようとする声は少なくありません。果たしてその「仮説」は正しいのでしょうか。

特定の商品が品不足に陥り価格が上昇傾向にある場合で、さらなる価格上昇とその後の転売による利益獲得を狙った投機マネーが市場に大量流入し、価格上昇を煽ったとするのが「投機マネー悪者説」の主たる根拠です。確かに投機マネーがそうした傾向を有していることは否定できません。しかし、それは投機マネーの特定の一面をとらえているに過ぎないのです。

まず明らかにしておかなければならないのは、ここでいう「投機マネー」は、経済システムの円滑な運営に貢献しているという事実です。具体的には「投機マネー」は「ヘッジ取引」の相手役を務める存在であり、それゆえ投機マネーなしには現代の資本主義経済や社会は立ちいかなくなってしまうのです。

しかし、投機取引とヘッジ取引は目的と性格が明らかに異なります。投機取引は収益獲得に向け積極的にリスクを取る手段であり、ヘッジ取引はリスクを回避するための道具なのです。事業者がヘッジ取引を執行しているつもりでも、現物取引とのバランスを失うと、その取引はリスク回避の道具として機能せず、リスクを伴う取引へと容易に変化してしまいます。このため事業者にはヘッジ取引に係る管理方針やチェック機能の確立が求められます。

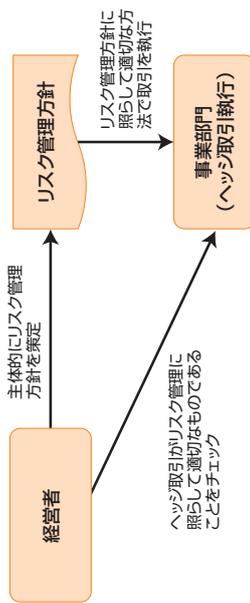


(a) 事前承認の考え方

事前承認は、個々のヘッジ取引が、リスク管理方針に則って行われる適切な取引であることを確認し、管理方針に沿わない不適切な取引が行われないうようにするためのプロセスと位置付けられます。どのような事前承認のプロセスとするべきかについては、事業者の規模や実態によって異なりますが、基本的にはヘッジ取引の執行部門と、チェック部門が分かれている必要があります。

例えば、現物取引も取扱っている「事業部門A」でヘッジ取引を行なう場合、事前承認及び事後チェックは、財務や経理機能を担っている「管理部門B」が行います。現物取引とヘッジ取引を頻繁に行っている大企業の場合、逐一経営者がチェックすることは難しいので、日常的なチェックは「管理部門B」が行い、経営者は月次や四半期ごとの頻度でチェックすることになります。その場合、経営者は「管理部門B」が適正なチェックを行っているか、また「事業部門A」が適切な報告を「管理部門B」に対して行っているか確認する手段を確立することが重要になってきます。

ヘッジ取引を頻繁に行わない事業会社の場合、前述のようなチェック体制を構築するに越したことはありませんが、必ずしも現実的ではありません。例えば、ヘッジ取引を行う都度チェックするといった方法が考えられます。例えば、ヘッジ取引の金額、数量、期間等と対応する現物の取引について記載した書類を取引の担当者ないし担当部門で作成し、記載内容がリスク管理方針に合致していることを取引担当者ないし担当部門が確認したうえで、経営者がチェックするといった方法です。



【事前チェックのポイント】

- どのような現物取引に対してどのようなヘッジ取引を行うのか、当該ヘッジ取引は当初定めたリスク管理方針に照らして妥当な内容かどうか等について事前チェックが必要。
- 実際にヘッジ取引を行う担当者ないし部門とは別の人間ないし部門がチェックを行うことが必要。
- 事前のチェックに経営者が関与することが必要。

(b) 事前承認の方法

事前承認のポイントは、ヘッジ取引がリスク管理方針に照らして適切な方法で行われるかどうかをチェックすることにあるので、取引の執行部門が、具体的な取引内容のチェック部門に取引に関する情報を報告する必要があるとあります。

報告するのは、①ヘッジ取引の対象となる現物の取引に関する情報（商品の種類、単価、数量、取引日時等）、②ヘッジ取引に関する情報（ヘッジ取引予定日、取引方法、取引内容〈商品名、単価、期限、数量〉、ヘッジ期間、ヘッジ割合等）、③有効性の判定の結果—などの情報で、これらがリスク管理方針に照らして適切な内容であるかどうかをチェックします。この際、報告内容と承認者が承認を行った事実を証拠（定型の報告及び承認書式を作成するか、電子メール等のやり取りをサーバー上に記録しておく方法等を採用することでも可能）として残しておくことが求められます。

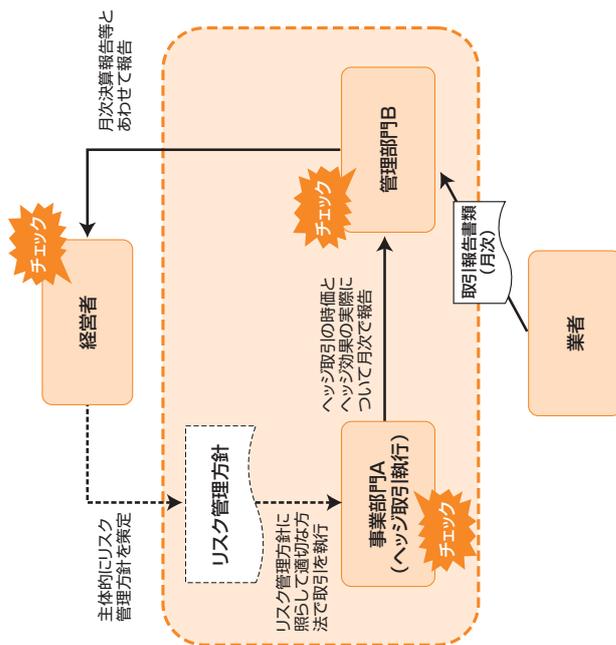
(4) 事後チェックの仕組み構築

ヘッジ取引が動き出した後には、それによって当初意図したリスク管理方針通りの効果が得られているかどうかを継続してチェックする必要があります。具体的には、刻々と変化するヘッジ取引の時価を把握し、ヘッジ対象である現物取引と高い相関関係が維持されているか、ヘッジ取引の時価の変化が想定範囲内に収まっているかといった事項を確認し、当該ヘッジ取引がリスク管理方針に照らして適正な状態かどうかを検証します。

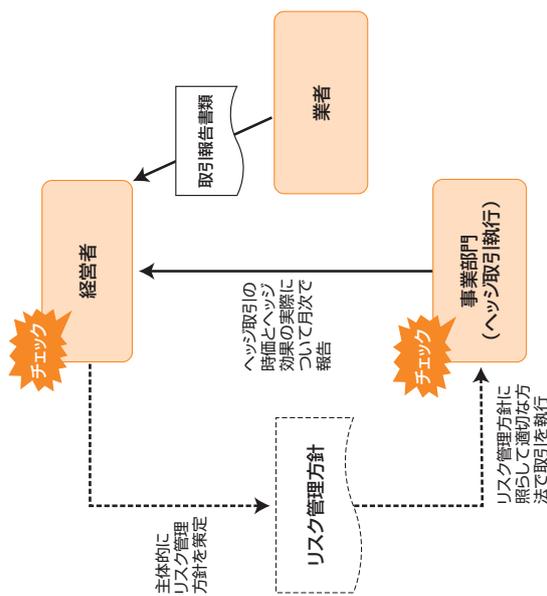
ヘッジ取引の時価は、それが商品先物市場を用いた取引であれば、商品取引所のWebサイトで確認できるうえ、先物会社から定期的に送られてくる取引報告書でも把握が可能です。相知取引で先渡取引やスワップ取引等を行っている場合は、取引の相手方の金融機関や商社等に照会すれば時価の提示が受けられるほか、月末には取引照合書類が送られるのが一般的です。商品価格や為替変動の幅が大きくなっている昨今、リスク管理の観点からはなるべく頻繁にヘッジ取引の現況を把握しておくべきで、少なくとも毎月、取引照合書類を受け取るタイミングでは事後チェックをすることが大事です。

ヘッジ取引の執行部門では、日常的なリスク管理だけでなく、次のヘッジ取引を検討するために定期的な事後チェックが必要です。ヘッジ取引の根拠となる商品価格が、ヘッジ対象の現物取引の価格と連動していない状況では取引の見直しが迫られます。そうした場合、結果として生じるヘッジ取引の損益は現物取引との相殺が効かず、投機取引と同じ効果をもたらします。そしてヘッジのつもりが取引が単独で損失を計上することになった場合、取引の執行部門は、その報告を躊躇することも考えられます。このため事後チェックは、取引執行部門とは異なる別の部署でも行なうルールを事前に設けておくことが求められます。

「事業部門A」と「管理部門B」とが分離している企業の場合には、「事業部門A」で事後チェックを行ったうえで、月次報告を「管理部門B」に対して、「管理部門B」が業者から送られる取引照合書類等に照らして報告内容をチェックするほか、事前承認の内容と相違がないかも含めて確認します。月次決算を行う企業で、月次決算報告を経営者に対しても行っている場合には、当該事後チェックの結果も同時に報告することが望ましいでしょう。



ヘッジ取引の都度、経営者が確認する事後チェックの仕組みを採用した企業では、経営者がヘッジ取引執行部門からの報告を受けるだけでなく、直接取引に係る報告書類（売買報告書、残高照合通知書など）と照らし合わせながら、報告内容を確認することが望ましいでしょう。



月次決算を採用している企業では、毎月、各部門から係数の報告を受け、それを処理する点において、事後チェックもプロセスに変わりはありません。異なるのは管理部門や経営者が、取引照合書類に基づいてヘッジ取引の適否をチェックする点です。

【事後チェックのポイント】

- ヘッジ取引によって、当初意図したリスク管理方針通りの効果が得られているかどうかを事後にチェックすることが必要。
- 事前チェックと同様、実際にヘッジ取引を行う担当者ないし部門とは別の人間ないし部門がチェックする必要がある。経営者が事後チェックの結果を把握していることが必要。

(5) リスク管理方針の文書化

(1)～(4)で検討してきた事項を、リスク管理方針として文書化します。下記の「価格変動リスク管理方針(例)」を参考にしながら、担当の公認会計士または監査法人、税理士等とも相談して作成することをお勧めします。

価格変動リスク管理方針(例)

(基本方針)

第1条 業務上直面している価格変動リスクを適切に理解した上でこれを管理し、安定的な収益を確保する。

(価格変動リスクの定義)

第2条 価格変動リスクとは、資産(負債)の時価が市場変動により好ましくない方向に変動するリスクをいう。現に保有する商品を売却するとき、市場価格が下落することにより売却損益が悪化するリスクは、価格変動リスクに当たる。

(管理の対象とするリスクと管理方針)

第3条 業務において取扱う灯油に係る価格変動リスクについて、売却損益の悪化を防ぐためにヘッジ取引を行うものとする。なお、具体的なヘッジ取引要領については、○○部門担当役員が策定し、経営会議において決定する。

ここでは具体的なヘッジ取引要領の決定者を「経営会議」としているが、取締役会設置会社(特に大企業)では「取締役会」とした方が良い場合もあるし、比較的小規模な会社であれば「代表取締役社長」等が決定することも考えられます。

(組織)

第4条 当社は、ヘッジ取引を適切に履行及び管理するために、ヘッジ取引を執行する部門とヘッジ取引の管理、記帳、有効性の評価を行なう部門を分離する。当社は事業部門Aがヘッジ取引を実行し、管理部門Bがヘッジ取引の管理、記帳、有効性の評価等を実施する。

会社によっては、ヘッジ取引の管理、記帳、有効性の評価等(チェック)を行うのが社長自身の場合や、財務担当役員の場合もあるでしょうが、牽制が働く必要があります。

(権限)

第5条 ヘッジ取引の担当部門は経営会議が決定し、取引担当者は当該部門長が任命し、第3条に定める要領に担当者の所属氏名を記載する。またヘッジ取引の管理、記帳、有効性の評価等を実施する担当部門についても同様とする。

(ヘッジ方針)

第6条 当社は、商品価格変動リスクをヘッジするため、商品先物市場において原油又は石油製品に係る先物取引のみを行う。なおヘッジ対象の識別は個別契約ごとに行うものとし、別途定める方法を用いて識別を行う。

電子メールや書類に必要事項を記載して、電子的な承認記録や捺印等の証拠を残す必要があります。方法については事前に定めておく必要があります。

(ヘッジ手段の有効性についての検証)

第7条 決算期末時点で保有しているヘッジ取引について有効性の判定を行う。有効性の判定は、現物時価の変動額に対する先物時価の変動額の比率によって行うものとする。

(報告)
 第8条 管理部門B担当役員は、ヘッジ取引の取組状況とリスクについて、毎月経営会議に報告する義務を負う。

大会社の場合、経営会議や社長に対しては毎月報告するとしても、取締役会報告は四半期ごとや半期ごとで良い場合も考えられます。逆に比較的小規模な会社であれば、毎月社長に報告することも考えられます。

(内部監査)
 第9条 代表取締役は本方針に従って、取引の執行、管理、記帳、ヘッジの有効性評価が行われ、適切にリスク管理が行なわれているかどうかについての調査を行わなければならない。但し、代表取締役は、事業部門A及び管理部門Bと関係のない使用者や社外の第三者に調査を行わせることができる。

経営者でなく、管理部門Bがチェックを行う場合には必須となります。大企業では社長直属の内部監査部等を設置しているケースもありますが、コンプライアンス担当役員や監査役による監査を行う方法も考えられます。

(付則)
 第10条 本条は〇〇年〇月〇日より適用する。
 第11条 本方針の改正は経営会議の決議による。

ヘッジ取引の手段である、商品先物取引、先渡取引、スワップ取引、オプション取引等は、いずれも会計基準や税法が定める「金融商品」の中の「デリバティブ取引」に該当するので、これに準じた決算処理が必要となります。以下の取引例を参考に「原則的な会計処理」と「ヘッジ会計を用いた会計処理（繰延処理）」の違いを見てください。

【取引事例】

飼料メーカーのA社は過去に農産物価格の急騰・急落に悩まされた経験と、その一方で伝えられる世界最大の輸出国アメリカの在庫率減少に鑑み、主たる原料であるとうもろこしの価格高騰に伴う材料調達コスト増大のリスクを回避するため先物市場を利用することになりました。

通常、A社は年度内に次年度下期（およそ半年先）以降の生産・販売計画を固め、その時点で穀物商社と買付契約を交わします。今回の買付数量は250トン。代金はとうもろこしを受け取る時点（8月中旬）の現物市場の実勢価格とします。

2月3日現在、現物市場の価格は1トン当たり1万5,000円。A社はこの価格にリスク・プレミアムを乗せて生産・販売計画を建てます。しかし、とうもろこしを受け取る時点の価格が想定したプレミアムを上回ってはいれば利益を圧縮するか損失を被る上、逆に価格が下回っても販売会社への納入価格にディスカウントを求められる可能性があります。

このため2月3日現在、トン当たり1万7,000円で取引されている9月

渡しのとうもろこしを250トン（5枚）買い建て、同値段をベースとすることで収益を確定させました。

その後、とうもろこし先物9月限の価格は3月末の段階で1万9,000円に上昇。さらに夏場にかけては一時2万3,000円にまで達しましたが、結局、8月13日の納会日に2万円ちょうどで反対売買をして先物取引の利益を確定し、飼料価格の高騰に伴うコスト増分を相殺することに成功しました。

◆とうもろこし先物取引

取引対象：東京穀物商品取引所 とうもろこし先物 2010年9月限
取引単位（枚）=50トン
取引量：250トン（5枚）
契約日：2010年2月3日
証拠金：6万円/枚（当限となつてからは14万円/枚）
呼 値：1トンあたり
手数料：3,000円/枚（片道）

◆とうもろこし現物価格と先物価格の推移

	現物価格（トン）	先物価格（トン）
2010年2月3日	15,000円	17,000円
2010年3月末日	18,000円	19,000円
2010年8月13日	20,000円	20,000円

（参考）

先物取引による最終的な収益は以下の計算の通り。
20,000円（トンあたり）×50（トン）×5（枚）－17,000円（トンあたり）×50（トン）×5（枚）
＝5,000,000円－4,250,000円＝750,000円
今回のヘッジ取引では、現物価格の値上がり分のうち5万円までの上昇リスクをカバーできたことになる。

(1) 原則的な会計処理

(a) 期末評価

「デリバティブ取引」に該当する金融商品は、原則として期末に時価評価を行い、損益を計上しなければならず、商品先物取引、先渡取引、スワップ取引、オプション取引等についても同様の処理が必要です。但し、「(2)ヘッジ会計を用いた会計処理(繰延処理)」で説明する処理が適用される場合には、時価評価を行った上で、評価差額を繰り延べる処理が可能となります(この繰延処理については52頁で触れます)。

時価評価に際して商品先物取引は商品取引所に上場されている「上場デリバティブ取引」に該当するため、取引所が公表している「終値」を用いることとなります(金融商品会計に関する実務指針<以下、実務指針>101)。

一方、取引所に上場されていない先渡取引やスワップ取引は「非上場デリバティブ取引」に該当するため一定の方法で時価を算出する必要があるが、取引相手の金融機関や商社等から入手した価格を自らの責任において利用することが可能です(実務指針102)。この場合、前述のようにヘッジ取引の執行部門が日常的なリスク管理を行なうため、また管理部門ないし経営者がチェックを行うため、それぞれ金融機関や商社から時価を入手することとなります。

なお金利スワップを活用している企業も少なくないですが、金利スワップは特例処理が認められており、一定の条件を満たす場合には時価評価を行わず、実際に受け払いする金銭の純額をヘッジ対象資産又は負債の利息に加減して処理することが可能です。しかしこのような特例は商品先物取引、商品に係る先渡取引やスワップ取引等には適用されませんので、同様の処理はできません。

(b) 基本的な会計処理(例)

先ほどの商品先物取引を例にとり、基本的な会計処理について説明します。2010年2月3日にとうもろこし先物を買建てていますが、この時点では、先物取引自体に損益は発生していませんので、取引の際に差し入れた取引証拠金のみ仕訳を行います。期末には時価評価が求められるので、期末(本事例では3月末)に先物取引に係る損益を仕訳することとなります。実際にとうもろこし先物取引を売却した2010年8月13日には、貸方に先物取引による損益、借方には支払手数料と、先物取引による損益から同手数料を差し引いた未収金を仕訳します。取引が決済されたことで、委託証拠金が返金されるため、これに係る仕訳も行うこととなります。

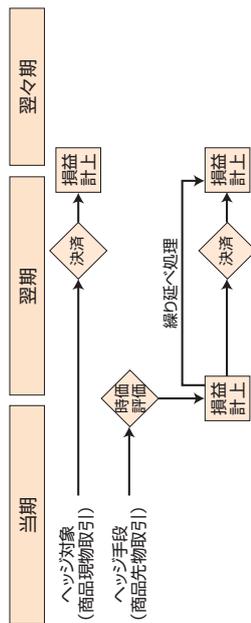
日付	事象	ヘッジ取引
2010年2月3日	とうもろこし先物取引 買建て/証拠金差入	(借方) 差入保証金 300,000 (貸方) 現金預金 300,000
2010年3月末	期末日処理	(借方) デリバティブ権 500,000 (貸方) 商品先物評価損益 500,000
2010年4月1日	期初戻入	(借方) 商品先物評価損益 500,000 (貸方) デリバティブ権 500,000
2010年8月13日	とうもろこし先物取引 売却	(借方) 未収金 735,000 支払手数料 15,000 (貸方) 商品先物決済損益 750,000
2010年8月20日	証拠金及び手数料清算	(借方) 現金預金 1,035,000 (貸方) 差入保証金 300,000 未収金 735,000

*商品先物決済損益から手数料を差し引いた金額及び取引証拠金の戻入を示した。

(2) ヘッジ会計を用いた会計処理（繰延処理）

(a) ヘッジ会計の意義

「デリバティブ取引」は時価評価をしなければならぬことから、ヘッジ手段である商品先物取引等を期末に時価評価して評価差額を当期損益として認識することになりますが、これを画一的に適用すると、ヘッジ対象となっている現物取引の損益認識時期と一致しないケースが生じます。例えば、例に挙げたとうもろこし先物取引を行った場合、3月末に決算期を迎えると当該取引は時価評価をした上で損益を認識することになるので、計算上の利益が出ていれば課税の対象となります（先ほどの事例だと50万円の利益が課税対象となります）。しかしこの取引の目的はあくまで9月以降に加工するためには仕入れるとうもろこし価格のヘッジですから、反対売買をして損益を確定する8月13日に評価を行い、損益を認識しなければ取引の目的が達成できないこととなります。そこで会計基準や税法はヘッジ取引に係る特例として、繰延処理を認めています。



(b) ヘッジ会計適用の要件

繰延処理が認められない場合、ヘッジ取引の目的が達成できなくなることも想定されるため、繰延処理が認められるように、会計基準や税法が定めるヘッジ会計適用の要件を満たしておく必要があります。ここでは経営者、経理や財務担当者のために会計基準や税法が定める要件について簡単に解説しますが、「4.ヘッジ取引とリスク管理」(26頁～44頁)で説明してきたことを実践していれば、通常はこの要件をクリアできます。

○事前に求められる適用要件

- リスク管理方針の文書化
- ヘッジ取引がリスク管理方針に従ったものであることを客観的に確認できる管理が行なわれていること
- ヘッジ取引の有効性の事前確認（有効性比率が80%～125%の範囲にあることが必要）

○事後に求められる適用要件

ヘッジ取引の有効性は継続的に把握しておく必要がありますが、決算日には必ず有効性の判定を行うことが必要です（ここでは有効性比率が80%～125%の範囲にあることが必要となります）。また会計上は半年に1回程度の有効性の判定が義務付けられています。四半期決算や中間決算を導入していない企業が会計基準に従った処理を行うためには、同様に半年に一度は有効性の判定を行った結果を証拠として残しておくことが必要です。

(c) 繰延処理(例)

先ほどと同様の事例について見てみましょう。「評価損益」の計上を繰り延べるのですから、期末時点では「繰延ヘッジ損益」として計上する処理を行う必要があります(その他の点については、先ほどの事例と同じです)。

日付	事象	ヘッジ取引
2010年2月3日	とうもろこし先物取引 買い建て/証拠金差入	(借方) 差入保証金 300,000 (貸方) 現金預金 300,000
2010年3月末	期末日処理	(借方) デリバティブ債権 500,000 (貸方) 繰延税金負債 200,000 繰延ヘッジ損益 300,000
2010年4月1日	期初戻入	(借方) 繰延税金負債 200,000 繰延ヘッジ損益 300,000 (貸方) デリバティブ債権 500,000
2010年8月13日	とうもろこし先物取引 売却	(借方) 未収金 735,000 支払手数料 15,000 (貸方) 商品先物決済損益 750,000
2010年8月20日	証拠金及び手数料清算	(借方) 現金預金 1,035,000 (貸方) 差入保証金 300,000 未収金 735,000

*商品先物決済損益から手数料を差し引いた金額及び取引証拠金の払戻しをあげた。

この場合、貸借対照表上の記載方法が通常の場合と異なり、以下のように繰延ヘッジ損益を純資産の部に表記します。

デリバティブ債権 (資産：正味の債権)	500,000円	繰延税金負債 (負債)	200,000円
		繰延ヘッジ損益 (純資産の部)	300,000円

※ 実効税率40%で計算

《ヘッジ取引によって損失が発生している場合》

ヘッジ取引によって損失が発生している場合には、以下のように処理します。

繰延税金負債 (資産)	200,000円	デリバティブ債権 (正味の債権)	500,000円
繰延ヘッジ損益 (純資産の部)	300,000円		

※ 実効税率40%で計算

(d) 予定取引の場合

予定取引とは、今後確実に見込まれる取引のことで、会計基準上は「未履行の確定契約に係る取引及び契約は成立していないが、取引予定時期、取引予定物件、取引予定量、取引予定価格等の主要な取引条件が合理的に予測可能であり、かつ、それが実行される可能性が極めて高い取引」（金融商品会計基準 注12）と定義されています。実務指針によれば、①過去に同様の取引が行なわれた頻度、②企業が当該予定取引を行う能力を有しているか、③当該予定取引を行わないことが企業に不利益をもたらすか、④当該予定取引と同等の効果・成果をもたらす他の取引がないか、⑤当該予定取引発生までの期間が妥当か、⑥予定取引数量が妥当か—という6点について吟味した上で、予定取引に該当するかどうかを判断することになります（実務指針162）。もっとも税法はより具体的に「事業計画又はこれに準ずるもの」を求めています（法人税基本通達2-3-54）ので、当該予定取引について記載された事業計画を用意しておくことが望ましいでしょう。

予定取引によって損益が直ちに発生する場合（将来の決まった時期に商品を売却する場合等を想定）の会計処理は、予定取引実行時に当期の損益として計上します。一方、予定取引によって資産を取得する場合の会計処理は、資産の取得原価に算入しておき、取得価格が費用計上される期の損益に反映させることとなります。

(e) ヘッジ会計の中止と終了

ヘッジ取引の有効性比率（算出方法は30頁参照）が、①繰延処理の要件である80%から125%の範囲内に収まらなくなった場合、②ヘッジ取引が満期・売却・終了、行使といった事情によって消滅した場合には、ヘッジ会計の適用を中止する必要があります（実務指針180）。この場合の会計処理は次の通りです。

- その時点までのヘッジ取引に係る損益または評価差額は、ヘッジの対象となつていない現物取引に係る損益が認識されるまで繰り延べることになります。
- 上記①に該当する場合、ヘッジ会計を中止した後のヘッジ取引に係る損益又は評価差額は発生した期の損益計算書に計上します。
- ヘッジ会計終了の時点で、重要な損失の恐れがある場合には、その見限り損失を当期損益に計上します。

6 決算の税務処理

(1) 原則的な処理

ヘッジ取引の会計処理と税務処理は基本的に同じであり、税務上も期末に未決済のヘッジ取引がある場合には時価評価を前提とした評価損益について、その期の損金または益金に算入する必要がある（法人税法61条の5①）。時価評価の方法も会計処理と同様ですので、商品先物取引や上場オプション取引等であれば、取引所が公表している価格を用いることになり、先渡取引やスワップ取引では、自ら算定を行うのでなければ、取引相手の金融機関や商社等から入手した価格を用いることとなります。なお、期末に計上した評価損益は、洗い替え方式で処理し、期初に益金または損金として戻し入れることとなります。

以上のような処理が行われていれば、会計基準と税務上の取扱いは一致していますので、税務調整は発生しません。法定監査を受けていない中小企業等の場合で、会計基準に準拠した処理がなされていない場合には、申告調整が必要となりますので注意が必要です。

なお、ヘッジ取引の手段として商品先物取引または先渡取引を利用し、決済時に金銭ではなく現物資産の授受によって取引を終了する場合には、当該現物資産を取得した時の時価を取得価額として取扱う必要があります（法人税法61条の5②）。

(2) ヘッジ処理（繰延処理）

会計処理に関する説明の中で触れたヘッジ処理（繰延処理）についても、税務上の取扱いは会計処理と原則として同じです。

ヘッジ取引に詳しい会計士・税理士

- 菅野真美税理士事務所 菅野 真美
〒108-0072 東京都港区白金2-2-11 フォルム白金704
Tel. 03-3441-6795
mm-sugano@nifty.com
- 武内公認会計士事務所 武内 正
〒160-0004 東京都新宿区四谷1-15 アーバンビルサカズ8A棟2F
Tel. 03-5379-1022
info@takeuchi-and-company.com
URL: www.ec-adviser.jp/cptakeuchi
- 税理士法人 長岡会計 長岡 勝美
〒350-1123 埼玉県川越市藤田本町24-18
Tel. 049-242-6900
m-nagaoka@nagaoka-office.com
URL: www.nagaoka-office.com
- 町田税理士・公認会計士事務所 町田 孝治
〒108-0014 東京都港区芝5-20-11 朝倉ビル2F
Tel. 03-3798-0867
info-zeirishi@machidakaikai.com
URL: www.machidakaikai.info

価格変動リスクから会社を守る ～ヘッジ取引の活用マニュアル～

2010年4月発行
発行者 日本商品先物振興協会
〒103-0016 東京都中央区日本橋小堀町9-4 7階
Tel. 03-3664-5731
Fax. 03-3664-5733
Eメール: jcfia@jcfia.gr.jp
ホームページ: www.jcfia.gr.jp
※本書の無断転載および複製を禁じます

平成 22 年 1 月 20 日

委託者情報照会制度
ご担当者様各位

日本商品先物振興協会

委託者情報照会制度の進捗状況及び今後の対応について

委託者情報照会制度（以下、「本制度」と言います。）については、昨年 9 月末に会員の皆様に対する説明会を開催したところ、皆様からシステム接続上の課題及びご意見を頂戴したため、頂いたご意見に対応するため本会が外部委託しているシステム会社と協議を重ねてまいりました。

その結果、会員の皆様がご使用になっているネットワーク機器等によっては、説明会でご説明した方法（協会が推奨する方法。以下「推奨方式」と言います。）では接続ができない場合があります。そこで、そのようなケースに対応するため、推奨方式以外に代替的な接続方法を 3 つご用意させて頂くことといたしました。

また、接続に関するご相談については、本システムに関して本会が外部委託している会社に専用のご相談窓口（メール対応）を設置することになり、会員の皆様からのご相談等に応じて頂くことになりました。

今般、当会のネットワーク端末（PC）及びシステム会社のテスト端末から照会制度サーバへの VPN 方式による接続ができることを確認できましたので、その旨をご報告申し上げます。

今後は別紙「今後のスケジュール」（本会会員専用ページに掲載しておりますので、そちらでご覧下さい。）に沿って本制度の円滑な導入を進めていく所存ですので、ご協力方をよろしくお願い申し上げます。

※上記「今後のスケジュール」を含め、関係資料を会員専用ページに掲載しておりますので、そちらをご参考にご参考にネットワーク接続に関する作業等を進めて下さい。

照会制度に係る問合せ先

日本商品先物振興協会 谷口、菊池 TEL：03-3664-5731

メール：jcfia@jcfia.gr.jp

委託者情報照会制度の利用の流れ

〔委託者情報照会制度とは（概要）〕

本制度は、会員各社がインターネット回線を利用して損金未払い委託者の登録・照会等を行い、当該委託者の商品先物市場への参入を防止する一つのツールです。同制度の円滑な運営及び損金未払者の商品先物市場参入防止のためには、本制度に対する会員各社のご理解とご協力が必須となります。

1. 委託者情報照会システムへの接続について

各社のパソコン（1 台のみ）から情報漏洩を防ぐ仕組み（VPN 等）を介してインターネット回線を利用して情報の登録・照会を行います。

基本の接続方式（推奨方式）としては、リモートアクセス VPN+既存回線を利用した方法をお奨めいたします。

しかし、各社のネットワークの環境等は様々であり、皆様が構築しているネットワーク環境やポリシーによっては推奨方式による接続が不可能な場合も考えられます。会員の皆様において推奨方式が利用できない場合には、以下の、(1) ②専用線敷設（新規回線）+VPN、(2) ①固定 IP による既存回線利用、(2) ②専用線敷設+固定 IP のつづれが接続方式をご選択頂きますようお願い申し上げます。（詳細は別紙 2 をご覧ください）

(1) Remote Access VPN による接続

①既存回線による接続（推奨）

注意点：「GRE プロトコル 47 ポート」を社内から社外に開放」が基本ですが、機器及び各社のシステム構築等により GRE プロトコルを「社内、社外の双方向に開放」が必要な場合もありますので、システムご担当者様又はシステムエンジニアの方にご相談ください。

②専用線敷設による接続（新たに独立したネット回線の敷設）

(2) 固定 IP による接続（グローバル IP を利用）

①既存回線による接続

②専用線敷設による接続（新たに独立したネット回線の敷設）

※ (2) 固定 IP による接続①、②の場合は、別紙によりグローバル IP 登録申請書をメール（jcfia@jcfia.gr.jp）でお送り下さい。

2. 照会制度利用申請書のご提出について

先物協会会員専用ページに「利用規程」「技術仕様書」「リモートアクセスVPN接続イメージ」「説明会資料」及び「利用申請書」等を掲出しています。利用申請書に必要事項をご記入の上、電子ファイルを添付した電子メールを先物協会まで送付した後、当該ファイルを印刷し、責任者等の署名・捺印がなされた書面を本会宛に郵送してください。利用申請書が先物協会に届いた会員から順番に、本制度責任者様あてに順次 VPN 接続及び照会制度システムへのログインID、パスワード等の情報を送付いたします。
(協会から送付するログインID、パスワード等の管理は厳重にお願いいたします。)

3. ご相談窓口の開設について

貴社のネットワークから照会システムへの接続を支援するために、以下の内容でご相談窓口を開設します。

(1) VPN等システム接続に関するご相談窓口の設置

本会が外部委託しているシステム受託会社㈱シーシーにおいて、メールによるシステム接続ご相談窓口を開設し、接続等についてサポートします。

問合せ方法：E-mailで上記システム会社までご質問を送信して下さい。

(社名、担当者名、直通電話番号、質問内容等を記載して下さい)

回答について：同社からメール・電話等でご回答します。(回答まで2～3日が必要になる場合があります)

問合せの範囲：貴社のネットワークと委託者情報照会システムとの接続に関するもの
※システム以外の運用関係等のご質問は、先物協会でご受け付けます。

期間：1ヶ月間(平成22年1月25日～2月24日)

問合せメールアドレス：icfiahoukai@cec-ltd.co.jp

(2) 運用関係、その他

窓口担当：日本商品先物振興協会

問合せ方法：E-mailで先物協会まで、ご質問の内容を送信してください。

問合せの範囲：照会制度全般

(システムに関する質問は、シーシー社に回付し回答いたします。)

問合せメールアドレス：icfia@icfia.gr.jp

電話番号：03 - 3664 - 5731 F A X : 03 - 3664 - 5733

3. 未払い委託者等の登録について

【未払い委託者登録までの流れ】

(1) 協会からID・パスワードの付与を受けた会員は、会員専用ページに掲出している委託者情報照会システム「2. 説明会資料等 配布資料」(PDF)を参照して損

金等が未払いになっている委託者を登録して下さい。

(2) 上記と併せて貴社のホームページに本制度へ参加している旨を掲載してください。
(掲載時の文言例等については説明会資料をご参照ください)

(3) 接続完了後、貴社における損金未払者を登録してください。(どの委託者を登録するかのご判断は会員に委ねられております。)

4. 委託者照会の開始について

委託者情報照会システム操作手順書を確認のうえ、テストを行ってください。

※ 照会に関する課金開始時期について

【平成22年3月31日まで】

テスト期間(無料トライアル期間)として情報照会に対する課金をしないこととさせていただきます。

【平成22年4月1日以降】

・1件につき105円の費用が発生します。

・本費用は照会制度のランニングコストとして協会がシステム社に支払う費用の原資とします。

・課金の対象となるのは、貴社で登録した以外の委託者について検索した場合です。

課金は検索結果の有無に関わらず行われます。

・月次の費用の計算は各月の1日から末日を対象に行われます。

(平成22年4月1日から委託者検索を行った場合(自社登録検索以外。検索結果が「該当なし」を含む)、4月の検索費用は、4月1日～4月30日の検索回数を集計した上で、各社にご請求いたします。)

以上

別紙

日本商品先物振興協会 御中

平成 年 月 日

委託者情報照会制度

固定 IP 利用によるグローバル IP 登録申請書

以下の IP アドレスを「固定 IP 方式」による接続を行う際のアドレスとして利用したいので、その旨申請いたします。

会員名	
ご担当者名	
ご連絡先電話番号	
ご指定の グローバル IP アドレス	

※（会員の皆様へ）

本紙によりお申し出のあったグローバル IP アドレスをシステム受託会社（㈱シーイーシー）へ回付いたします。IP アドレスの登録が完了し次第、申請書にご記載のご担当者様はその旨をご連絡いたしますので、その後、接続確認を行ってください。

送信先：日本商品先物振興協会 icfia@icfia.gr.jp

平成 21 年 10 月

殿

日本商品先物振興協会
会長 加藤 雅 一

平成 22 年度税制改正に関する要望について

近年、新興国の経済成長に伴う諸物価の高騰や金融危機の影響などにより、原油価格や農産物価格が乱高下を繰り返し、世界経済に大きな影響を与えています。

わが国は、エネルギー、食糧などの多くの資源を海外からの輸入に依存しており、企業においては、一次産品価格の高騰によって原材料等の仕入れ価格や製造コストが増大し、経営の中で吸収しきれないこれら増加コストは製品価格として消費者に転嫁せざるを得ず販売量や収益の低下につながるリスクがあります。また、逆に一次産品価格が下落すると、製品や在庫商品の販売価格の値下げを余儀なくされるなど、急激な価格変動は安定的な企業経営の維持を困難にさせ、国民の生活にも影響が及んでいます。

このために事業者は、価格変動リスクを効率よくコントロールすることによって収益圧迫要因を抑制することが求められています。商品先物市場は、この価格変動リスクをヘッジする手段として極めて有効な機能を有しております。

しかしながら、わが国の商品先物市場の現況は、全国の商品取引所の出来高において平成 15 年（暦年）の 1 億 5,407 万枚をピークに、平成 20 年では 5,292 万枚と 5 年間で約 66%減少し、商品先物市場の流動性は著しく低下して

います。

わが国の商品先物市場の流動性を確保することは、安定した国民の日常生活と経済の安定成長を維持するための産業インフラとして、商品先物市場が公正な価格形成、先行指標価格の提供、価格変動のリスクヘッジといった機能を十分に発揮するための必須条件であり、積極的に価格変動リスクを引き受ける個人投資家をはじめとする多様な投機が果たす役割が極めて重要です。

今年 7 月には商品取引所法及び商品投資に係る事業の規制に関する法律の一部を改正する法律（商品先物取引法）が公布され、平成 23 年 1 月までの間に施行されることとなっています。本改正は、①事業者等が「使いやすい」、②「透明な」、③「トラブルのない」商品先物市場の実現を柱とし、これにより多様な市場利用者の参加が期待され、ひいては、わが国経済の活性化に繋がるものと期待されるところであり、商品先物業界においても、市場の信頼性と利便性の向上に向けた一層の取組み、市場利用に係る正しい知識の普及・啓発に努めております。

商品先物市場に流動性をもたらす個人投資家の商品先物市場への直接参加を促進するためには、金融所得に係る税制面において、金融商品の選好に公平で、且つ、簡素な税体系が必要と思料いたします。

つきましては、平成 22 年度の税制改正要望として、次の事項について別紙理由書を添えてお願いいたしますので、特段のご配慮を賜りたくお願い申し上げます次第です。

商品先物取引（オプション取引を含む。）の決済差損益について、金融所得課税一元化の対象とし、対象とすべき金融所得について、その税率を同一とするとともに、損益通算及び損失繰越を可能とする措置を講じること。

商品先物取引（オプション取引を含む。）の決済差損益について、金融所得課税一元化の対象とし、対象とすべき金融所得について、その税率を同一とするとともに、損益通算及び損失繰越を可能とする措置を講じること。

1. 説 明

(1) 標記の具体的内容は、個人の商品先物取引（オプション取引を含む。）に係る決済差損益について、以下の事項を要望するものです。

- ① 商品先物取引の決済差損益について、金融所得課税の一元化の対象とすること。
- ② 対象とすべき金融所得に対する税率を20%（国税15%、地方税5%）に統一すること。
- ③ 金融所得課税の一元化の対象とすべき金融所得について損益通算を認めること。
- ④ 上場株式等、有価証券先物取引、取引所金融先物取引及び商品先物取引に関して認められている3年間の損失繰越を対象とすべき金融所得全般に認めること。
- ⑤ 商品取引員（商品取引会社）において源泉徴収が可能な場合には、個人が源泉徴収を選択できるようにすること。

(2) 商品先物取引により生じた個人の所得につきましては、平成13年度の税制改正において、初めて申告分離課税制度が導入され、株式等の譲渡に係る所得と同様、26%の税率（国税20%、地方税6%）により課税されることとなりました。しかし、商品先物取引の決済差損益と株式等の譲渡損益との間の通算を可能とする措置については、株式等の譲渡に係る所得課税に源泉分離課税と申告分離課税との選択制が残されたこと等もあって、認められるには至りませんでした。

(3) その後、平成15年度の税制改正により、同年1月から商品先物取引により生じた個人の所得については、株式等の譲渡に係る所得と同様、①税率を20%（国税15%、地方税5%）とすること、②損失について翌年

以降 3 年間の繰越控除をすることが認められました。しかし、株式等の譲渡損益との間の損益通算は、上場株式等の譲渡所得に係る税率が特例措置により、平成 15 年 1 月から 10% に引き下げられたこともあって実現されませんでした。

(4) 他の所得との損益の通算については、平成 16 年 1 月以降の有価証券先物取引の決済差損益との間で、次いで平成 17 年 7 月以降の金融先物取引法に規定する取引所金融先物取引の決済差損益との間で、さらに平成 22 年 1 月 1 日以降に行われるカバードワラントの譲渡及び差金等決済との間の通算についても認められることとなり、先物取引グループ間の損益通算の範囲は拡大したものの、上場株式等の譲渡損益との間では認められなまま現在に至っております。

(5) 上場株式等の有価証券に係る譲渡損益と商品先物取引に係る決済差損益との通算については、かつて平成元年までは可能であったものであります。

2. 理 由

(1) わが国経済の安定的発展と競争力強化を図る上で、金融市場・商品先物市場の国際競争力の強化は喫緊の課題とされており、個人投資家を含む多様な投資資金の流入による市場の流動性向上が強く求められるところです。

しかしながら、現在のわが国の金融所得に対する税制は、①金融商品間で課税方法及び税率が異なること、②金融所得相互間の損益通算が限定的にしか認められていないこと、③損失の繰越控除も、限定的に上場株式等、金融商品先物取引（有価証券先物取引、取引所金融先物取引）及び商品先物取引にしか認められていないことから、個人の投資資金についての税制面での利便性は必ずしも高いとはいえない現状にあります。

(2) 海外の金融・商品先物市場では、IT 技術の急速な進展に伴って 24 時間取引の導入や取引所の国際間提携など取引のグローバル化が進んでおり、そうした中で税制上でも種々の金融・先物商品一体での課税制度となっているなど、わが国に比べてより利便性の高い取引条件から海外市場等への投資資金の流出も見られます。このため、本年 6 月及び 7 月にはわが国の金融・商品先物市場の国際的競争力を高めることを目的に金融商品取引法及び商品取引法の改正が行われたところです。

(3) 安定した国民の日常生活と経済の安定成長を維持するためには、金融所

得の税制について、個人投資家の市場選好に公平・中立で、かつ、簡素な税体系とする必要があります。具体的には、

- ① 国際的に比肩しうる税率を一律に適用すること。
- ② 年間（毎年）の投資から得た所得を通算できること。
- ③ 投資によって生じた損失については、繰越控除を可能とすること。

が必要であります。

(4) 平成 21 年度の税制改正大綱において、『金融所得の課税一体化については、金融商品間の課税方式の均衡化や上場株式等の配当所得と譲渡所得等との間における損益通算の範囲の拡大を踏まえ、今後、税の中立性を勘案しつつ、その他の金融資産性所得も対象とした一体化について、引き続き検討を行う。』と記されています。税制の透明性、信頼性を高め、適用対象を明確にし、その仕組みをつくることが強く望まれます。

すでに株式取引（現物）と先物取引の所得は、共に申告分離課税制度が導入されており、上場株式、先物取引の双方において、投資家の年間損益状況の捕捉が可能となっているなど、金融所得課税一元化に向けた条件は整いつつあります。

(5) 投資リスクを積極的に負担する個人投資家の果たす役割は、わが国金融市場・証券市場・商品先物市場等の流動性・安定性確保のために重要な存在であります。金融所得課税制度の一層の改善によって、個人投資家が金融市場及び商品先物市場に参入することとなれば、市場の流動性を増大させ、わが国の国民生活の安定と経済の安定成長に大きく寄与することが期待されますので、本要望につきましてご理解を賜り、その実現に特段のご配慮方お願い申し上げます。

以上

〔参考〕「平成 22 年度税制改正大綱」抜粋

〔金融所得課税の一元化〕

第 3 章 各主要課題の改革の方向性

2. 個人所得課税

(1) 所得税

③改革の方向性

所得再分配機能を回復し、所得税の正常化に向け、税率構造の改革のほか、以下のような改革を推進します。

第一に、的確に所得捕捉できる体制を整え、課税の適正化を図るために、社会保障・税共通の番号制度の導入を進めます。(以下、省略)

第二に、(以下、省略)。

第三に、本来、全ての所得を合算して課税する「総合課税」が理想ではありませんが、金融資産の流動性等にかんがみ、当面の対応として、景気情勢に十分配慮しつつ、株式譲渡益・配当課税の税率の見直しに取り組みとともに、損益通算の範囲を拡大し、金融所得の一体課税を進めます。

第 4 章 平成 22 年度税制改正

11. 検討事項 (国税・地方税共通)

(1) 金融証券税制については、金融商品間の損益通算の範囲の拡充に向け、平成 23 年度税制改正において、公社債の利子及び譲渡所得に対する課税方式を申告分離課税とする方向で見直しすることを検討します。

〔商品取引所法改正に伴う所要の税制措置〕

第 4 章 平成 22 年度税制改正

2. 個人所得課税

(2) 金融証券税制

⑩ 先物取引に関する支払調書制度等の対象となる取引に、次に掲げる取引を追加します。

イ 商品先物取引法の次に掲げる取引

(イ) 先物取引のうち商品スワップ取引等 (同法第 2 条第 3 項第 5 号から第 7 号までに掲げる取引)

(ロ) 店頭商品デリバティブ取引

(ハ) 外国商品市場取引

ロ 金融商品取引法の次に掲げる取引

(イ) 市場デリバティブ取引のうちスワップ取引等 (同法第 2 条第 21 項第 4 号から第 6 号までに掲げる取引)

「平成 22 年度税制改正大綱」による商品先物関連の税制措置について (ご報告)

税制改正要望につきまして、去る 12 月 22 日、内閣府の税制調査会より「平成 22 年度税制改正大綱」が発表されましたので、下記のとおりご報告申し上げます。

記

1. 金融所得課税の一元化について

今年 10 月に本会が農林水産省及び経済産業省あて提出した金融所得課税の一元化に係る要望につきましては、「(金融商品間の) 損益通算の範囲を拡大し、金融所得の一体課税を進める」という方向性が示されました。

2. 商品取引所法の改正に伴う所要の税制措置

商品先物取引法の施行後、先物取引に関する支払調書の提出対象となる取引の範囲が「先物取引のうち商品スワップ取引等」、「店頭商品デリバティブ取引」、「外国商品市場取引」に拡充されることになりました。

3. 軽油先物取引の適正かつ円滑な実施のための軽油取引税に係る措置

商品先物市場における軽油先物取引において漏れのない軽油取引取税に係る徴税が担保されるよう、商品取引所の規則により受渡しの当事者間で相手方を確実に認識できることとする等が定められた軽油先物取引について都道府県の課税当局に周知する措置を講ずることとなりました。

(ロ) 外国市場デリバティブ取引

(注1) 上記イの改正は、商品取引所法及び商品投資に係る事業の規制に関する法律の一部を改正する法律(平成21年法律第74号)の施行の日以後に行われる差金等決済について適用します。

(注2) 上記ロの改正は、平成23年1月1日以後に行われる差金等決済について適用します。

〔軽油先物取引の適正かつ円滑な実施のための軽油引取税に係る措置〕

第4章 平成22年度税制改正

6. 消費課税

(5) その他 [地方税]

① 軽油の受渡しの当事者間で相手方を確実に認識できることとする等商品取引所の規則において必要な措置が講じられた軽油先物取引について、軽油引取税を適切に課税できるよう、都道府県に対する周知等の措置を講じます。

以上

平成 21 年 4 月 23 日

会 員 各 位

日本商品先物振興協会

相関係数の更新の概要、及びそれに伴う リスク値計算シートの更新について

今般、㈱日本商品清算機構から、上場商品の価格変動の相関係数に関する表（相関係数表）が更新された旨の通知がありましたので、更新された相関係数の概要についてお知らせいたします。

また本会では、純資産額規制比率の自己玉リスク値を簡便に計算するためのシート（リスク値計算シート）を作成し、会員の皆様に提供しております。今般更新された相関係数に対応したリスク値計算シートを会員専用ホームページに掲載致しましたので、併せてご案内します。

（リスク値の計算に関しては、省令の規定に沿って行われていればよく、必ずしも本シートを使用する必要は無いことを申し添えます。）

【相関係数の更新の概要について】

更新された相関係数の概要は以下の通りです。なお相関係数表は本会員専用ホームページに掲載してありますので、そちらをご覧ください。

A. 穀物グループ

(1)	同一商品内の限月間相殺	<ul style="list-style-type: none"> 以下の 5 つの商品で限月間相殺が可能。（従前と同様） 東穀取 とうもろこし、一般大豆、Non GMO 関西取 とうもろこし、コーン指数
(2)	商品間相殺	<ul style="list-style-type: none"> 相殺可能な組合せの数は以下のように減少した。 従前 8 →今改正後 6 今改正後に商品間相殺が可能なのは以下の 4 商品間における合計 6 つの組合せ。 東穀取 ①とうもろこし、②一般大豆、③Non GMO 関西取 ④とうもろこし 今般相殺不可能となったのは以下の 2 つの組合せ。 ①東穀とうもろこし×関西コーン指数 ②関西とうもろこし×関西コーン指数

B. 石油グループ

(1)	同一商品内の限月間相殺	<ul style="list-style-type: none"> 全商品において限月間相殺が可能。（従前と同様）
(2)	商品間相殺	<ul style="list-style-type: none"> 相殺可能な組合せは以下のように増加した。 従前 5 →今改正後 10 今改正後は以下の 5 商品間における 10 の組合せで相殺が可能となる。 東工取 ①ガソリン、②灯油、③原油 中大取 ①ガソリン、②灯油

C. 貴金屬グループ

(1)	同一商品内の限月間相殺	<ul style="list-style-type: none"> 全商品において限月間相殺が可能。（従前と同様）
(2)	商品間相殺	<ul style="list-style-type: none"> 金以外の 3 商品間で相殺が可能となった。（相殺可能な組合せは従来の 0 から 3 に増加した。） ただし、金（標準）と金（ミニ）、及び白金（標準）と白金（ミニ）は完全相関なので相殺可能。）

D. ゴムグループ

グループ内の全組合せの相殺が可能。（従前と同様）

以上