

論 説

米国における金利スワップ取引の税務上の時価評価に関する論点について

企業会計と税務会計との調整上の留意点

前税務大学校教育第一部長

関 本 大 樹

SUMMARY

米国においては納税者がデリバティブ取引を含む有価証券のディーラー（dealer in securities）である場合には、我が国法人税制と同様に投資目的以外で保有する有価証券の期末時価評価による評価損益が所得課税の対象となる。本稿は、金利スワップ取引の期末時価評価額をどのようにして計算するか、特に、企業会計上は許容される契約相手の信用リスクに係る調整額やディーラーの将来の管理運営費用等の見積額などの当該評価額からの減額が税務上も認められるかどうかが長く争われてきた訴訟の概要を紹介するとともに、当該訴訟と並行して課税当局から提案された、上記の期末時価評価について企業会計上の取扱いを一定の条件の下で税務上も認めることを内容とする許容規則（safe harbor rule）案の概要やそれに関連する論点など、我が国におけるデリバティブ取引に係る期末時価評価制度の取扱いについて今後更に検討していく上で必要とされると思われる事項を紹介しており、今後の実務において大いに参考となるものと思われる。

（税大ジャーナル編集局）

目 次

| | |
|----------------------------------|----|
| (概要) | 41 |
| 1 米国における金利スワップ取引の期末時価評価に関する訴訟の概要 | 42 |
| (1) 事件の背景と経緯 | 42 |
| (2) 2003年5月2日租税裁判所判決 | 43 |
| (3) 2006年8月9日第7巡回控訴審裁判所判決 | 44 |
| 2 金融商品の評価に関する企業会計上の取扱い | 45 |
| (1) 金利スワップ取引の特徴 | 45 |
| (2) 公正価値と公正市場価値の違い | 45 |
| (3) 金利スワップ取引の一般的な評価方法 | 46 |
| (4) 調整中値方式における調整項目の概要 | 47 |
| (5) 調整中値方式の妥当性と問題点 | 49 |
| 3 時価評価関連の課税上の考え方 | 50 |
| (1) 金利スワップ取引に係る時価会計制度 | 50 |
| (2) 企業会計と税務会計との関係 | 50 |
| (3) 企業会計と税務会計の相違の具体例 | 50 |
| (4) 中値が相当であるとする課税当局の根拠 | 51 |
| (5) Book-Taxの指摘する問題点 | 52 |
| 4 許容規則の提案 | 52 |
| (1) 背景 | 52 |
| (2) 許容規則案の概要 | 53 |
| (3) 許容規則案に対する批判 | 54 |
| (4) 許容規則の必須要件 | 54 |
| (5) 許容規則において許容されるべき調整 | 56 |
| 5 おわりに | 56 |
| (資料) | 57 |

(概要)

米国においては、金利スワップ取引等のデリバティブ取引を含む有価証券のディーラー等が期末時点で保有する投資目的以外の有価証券については、我が国と同様に内国歳入法上の期末時価評価の対象となる。しかるに、金利スワップ取引の課税上の期末時価評価方法が争点となった事件¹(以下、「本件訴訟」という。)が第一審提訴から12年間以上という長期にわたり係争中である。本件訴訟の主要な争点は、金利スワップ取引の期末時

価評価において、企業会計上は許容される契約相手の信用リスクに係る調整やディーラーの管理運営費用等の見積りを通じて所得の繰延べが内国歳入法上許容されるかという点である。そして、本件訴訟を複雑にしているのが、特に将来の管理運営費用に係る所得の繰延べについて、課税当局が主張するような未確定債務の単なる引当ての問題としてではなく、金利スワップ取引の割引現在価値²を求めるための基礎となる将来の予想キャッシュ・フローについてディーラーの将来

の管理運営費用のような間接原価に係る予想キャッシュ・フローを含めることが課税上許容されるかという金利スワップ取引の評価方法に係る争点として争われている点である。

また、本件訴訟と並行して、有価証券の期末時価評価について企業会計上の取扱いを一定の条件の下で税務上也認めることとする許容規則 (safe harbor rule) の制定が課税当局によって提案されているが、そのような提案は、内国歳入法の首尾一貫性 (coherence) の確保や不正操作防止 (anti-manipulation) の観点で問題であるとの批判的な意見も見られる。

今後、金融商品の利用がその高度化と国際化と併せて更に進むことが予想されることから、我が国における金融商品の税務上の取扱いを更に検討していく上で、米国における上記のような動きは大変参考になるものと考えられる。また、金融商品会計のように複雑で、かつ、めまぐるしく変化していく先端的分野においては、企業会計の急激な進歩に税務会計がなかなか追いつけないことから、米国におけるように税務会計も企業会計を追認するような姿勢となりやすいものと考えられる。しかし、かかる姿勢は、経過的にこそ許容されるべきものであって、適正かつ公平な課税を実現するためには、相当の時間や労力を要するとしても、税務会計としての主体性を確保していく必要がある。

以上のような観点から、本稿では、上記の訴訟や許容規則案の概要と共に今後我が国においてデリバティブ取引に係る課税上の取扱いを前広に検討していく上で参考となると考えられる事項について紹介することとしたい。

1 米国における金利スワップ取引の期末時価評価に関する訴訟の概要

(1) 事件の背景と経緯

米国内国歳入法 475 条《有価証券のディーラーの時価会計方法》³は、有価証券⁴ (security) のディーラーは、棚卸資産である有価証券については、その公正市場価値 (fair market value) で棚卸評価すること、棚卸資産ではない有価証券で、課税年度末において保有するものについては、当該有価証券を課税年度最終日において公正市場価値で売却されたものとみなして損益を認識し、当該課税年度の損益に計上しなければならないことを規定している (同条 (a) 項《一般規則》)。上記の規定は、金利スワップ取引等の金融派生商品 (derivative financial instrument) についていえば、我が国法人税法におけるデリバティブ取引に係る期末時価評価制度 (みなし決済制度) に相当するものである⁵。

本件訴訟は、上記の内国歳入法 475 条に基づく金利スワップ取引の期末時価評価方法を争点とする初めてのものであるが、第一審である租税裁判所における係争期間が 10 年間にも及んだ⁶ことから分かるように、課税当局側と本件納税者側の見解が真正面からぶつかり合った記念碑的な事件であり、しかも、第 7 巡回控訴審裁判所による控訴審判決が、租税裁判所に対する審理差戻し判決であることから、いまだ決着をみていないという点で金利スワップ取引の期末時価評価に係る歴史的な課税訴訟であるということもできよう。

その大きな争点となったのは、金利スワップ取引の期末時価評価における将来の未確定な間接原価に係る減額の可否である。本件納税者は、当初申告において、金利スワップ契約で直接に規定されている想定キャッシュ・フローを将来の予想金利水準 (スポット・レート・カーブ⁷) によって現在価値に

割り引いた値である中値 (mid-market value) に基づいて期末時価評価損益を計上するとともに、当該契約に関連して将来発生の見込まれる間接費用を現在価値に割り引いた相当額について、具体的には、契約相手先の信用格付け等に基づいた信用リスク調整額 (credit risk adjustment) 及び当該契約を実施していく上で必要と見込まれる管理運営費用調整額 (administrative cost adjustment) として引当て計上し、利益の繰延べを行っていた。これに対して、課税当局がこれらの調整額を否認したことから訴訟となったものである⁸。なお、第一審租税裁判所において、本件納税者は、当該利益繰延額は、利益の繰延べ (deferral) ではなく、金利スワップ取引の期末時価額に係る評価上の調整額であると主張を変更している⁹。おって、第一審の概要等本事件の経緯については、控訴審判決に簡潔に紹介されていることから、その該当部分の仮訳を資料に示すので参照されたい。

ここで、上記の中値を将来的に予想される契約相手の信用リスクに伴う減収分や管理運営費用等の金利スワップ取引関連費用の見積額に基づいて調整した期末時価額を調整中値 (adjusted mid-market value) と呼ぶが、調整中値を用いる会計方法も中値を用いる方法と共に、企業会計上、当時の業界では一般に認知された評価方法であった¹⁰。つまり、中値方式による期末時価評価が、金利スワップ契約に直接かつ明示的に規定されているキャッシュ・フローのみを対象として割引現在価値を評価するのに対して、調整中値方式は、金利スワップ取引の契約上の直接的なキャッシュ・フローとともに、当該契約の実施に要する間接原価に係るキャッシュ・フローも含めて現在価値を求める方法であるということができよう。結局、本件訴訟の主要な争点は、金利スワップ取引の期末時価評価方法であり、課税当局側が課税上の取

扱いとして中値方式に基づく期末時価評価を主張するのに対して、本件納税者側が、企業会計上は妥当とされている調整中値方式による期末時価評価を主張している点であるということができる。

(2) 2003年5月2日租税裁判所判決

第一審租税裁判所判決(以下、「Bank One」という。)は、「本件納税者のスワップ取引に係る課税上の時価評価方法が九つの点でスワップ所得を明確に反映していない」と結論付けた。具体的には、当該評価方式が、課税年度末時点における評価になっていない、不良債権化してしまったスワップ取引 (nonperforming swap) に適用されていない、契約両当事者の信用度を反映していない、ネットティング契約¹¹などの信用補強手段を考慮していない、信用リスク調整の時点が1ヶ月遅れである、信用リスク調整を動的に行っていない、既に存在していない取引についても信用リスク調整を行っている、管理運営費用調整については、増分原価¹² (incremental cost) によるべきである、信用リスク調整及び管理運営費用調整をポートフォリオに対して一括して行っており、個々のスワップ取引について行っていないという各点である¹³。

一方、課税当局に対しても、「本件納税者のスワップ所得に係る課税当局の計算方法も当該所得を明確に反映してはいない」と結論付けた。その理由としては、「公正市場価値とするためには、信用リスク調整額及び管理運営費用調整額によって各々のスワップ取引の中値を調整する必要があるが、課税当局の方法は、それを反映したもとはなっていない」というものであった¹⁴。

そこで、租税裁判所は、両当事者に対して、同所の判示した方法によるスワップ所得の再計算を指示した。具体的には、「本件納税者のスワップ取引及びそれに類似のデリバティブ取引の個々の取引について、[本件訴

訟の]両当事者は、当該デリバティブに係る中値を信用リスク及び管理運営費用に関して[その変動に応じて]動的に(dynamic basis)かつ適正に調整することにより当該取引の公正市場価値を評価すべきである」とした¹⁵。つまり、第一審租税裁判所は、本件納税者の実際の評価時点が期末現在ではないなどの点で不適法であることを認定しつつ、課税当局の主張する計算方法も不十分であるとして、一定の信用リスク調整及び管理費用調整を許容した裁判所独自の算定方法による再計算を両者に指示する旨の判決を下したわけである。

ここで、上記(1)で述べたとおり、中値は、契約上当事者間において明示的に規定されているキャッシュ・フローの現在価値であり、一方、調整中値は、契約には明示されていない間接原価に係るキャッシュ・フローを斟酌したスワップ取引の現在価値であることから、第一審租税裁判所は、ディーラーにとって、そのような間接的なキャッシュ・フローがスワップ取引の公正市場価値に影響を与えるものであると判断したといえよう。なお、課税当局も、一定の信用リスク調整額及び管理運営費用調整額がスワップ取引の公正市場価値に影響を与えることについては是認した上で、本件納税者によるその算定方法は、許容できるものではないと主張している¹⁶。

本件納税者及び課税当局の双方は、租税裁判所の当該判決に従い、更に1年半ほどの期間をかけて、スワップ所得の再計算を行ったが、それを受けて租税裁判所は、最終的に2005年6月17日、争点事項に関する詳しい論述もなく、課税当局側の再計算結果をそのまま採用した。そこで、本件納税者は、租税裁判所による本件納税者の会計方法に係る判定結果及び最終的に課税当局の再計算結果が採用されたことを不服として2005年9月8日に第7巡回控訴審裁判所に控訴した¹⁷。

(3) 2006年8月9日第7巡回控訴審裁判所判決

控訴審裁判所は、2006年8月9日、内国歳入法446条《会計方法の一般規則》¹⁸の規定に基づけば、本件納税者の計算が不適法である場合には、原則として課税当局の採用した計算方法が尊重されるべきであり、その点の審理が尽くされていないとして租税裁判所に差し戻している(以下、本件控訴審判決¹⁹を「JPMorgan Chase」という。)

つまり、差し戻す理由としては、第一審で認定された事実によって、本件納税者の評価方法が内国歳入法の要求する金利スワップ取引の公正市場価値を表していないとする第一審の判断には、明らかな誤り(clear error)がないこと、内国歳入法446条(b)項の規定により、本件のように「仮に[納税者によって]用いられた方法が明確に所得を反映しない場合には、課税所得の計算は、[課税当局]の意見において、所得を明確に反映する方法によってなされなければならない」とされているにもかかわらず、第一審は、課税当局の採用した評価方法について、それが公正市場価値を表すものであるか検討する際に、課税当局の判断を尊重(deference)していないこと、そして、課税当局の解釈が「明白に違法である(clearly unlawful)」か「明らかに恣意的である(plainly arbitrary)」場合を除き、租税裁判所は、課税当局の解釈を無視することはできないというものであった²⁰。したがって、上記の点を適切に判断せずに課税当局の評価方法もまた明確には所得を反映していないと判定している第一審判決は、法令の解釈適用誤りにより無効であるとし、違法性又は恣意性に係る適切な基準に基づいて再審理するよう租税裁判所に差し戻したものである²¹。

なお、差戻し審に対する指示事項として、仮に課税当局の判断に違法性や恣意性が認められなければ、課税当局の評価方法が採用

されるべきこと、そして、課税当局の判断に違法性等が認められた場合にのみ、租税裁判所は、本件納税者の評価方法が勝っているか、あるいは、租税裁判所独自の評価方法を策定する権限があるかを検討すべきであることが判示されている。ただし、租税裁判所独自の評価方法を策定しなければならないような状況にはならないであろうともコメントされている。したがって、本件納税者の評価方法が適法ではないという第一審の判断が控訴審においても支持されたことから、結局のところ、本件訴訟において金利スワップ取引の期末時価評価方法として調整中値方式が課税上許容されるか否かについて司法判断が行われる可能性は、低下したものと考えられる²²。

そこで、以下においては、まず、金利スワップ取引の企業会計上の評価方法等を本件訴訟に関連する事項について概観し、それを踏まえて、本件において仮に本件納税者に上記(2)において述べたような、本件納税者の評価方法が違法であるとされる根拠となった評価上の瑕疵がなかった場合において、企業会計が許容する調整中値方式が税務上どのように取り扱われるべきか検討することとしたい。

2 金融商品の評価に関する企業会計上の取扱い

(1) 金利スワップ取引の特徴

金利スワップ取引は、経済的な効果の面で、当事者間で想定元本額の自社発行債券を交換し、利息相当部分のみを遣り取りする金融取引とみなすことができる²³が、金利変動が想定よりも大きくなった場合には、デフォルトの危険性も伴う取引である。そのような性質から、金利スワップ取引は、一般に発行市場(primary market)としての店頭市場で取引され、流通市場(secondary market)は、契約解消取引²⁴(buyout)を除き活発ではない²⁵。つまり、金利スワップ取引の経済

的な価値が特定の契約相手の信用度や契約ごとの契約条件に依存する性格が強いことから、金利スワップ契約に対して譲渡制限や当該取引に固有の契約条件が付されるなど、一般に、金利スワップ契約が契約当事者に関係なく転々流通することは、想定されていないわけである²⁶。この点が、流通市場における取引の方がむしろ大きい債券、株式等の流通性のある金融商品と大きく異なる点である。

また、債券や株式等は、発行者自体の信用リスクや収益性等に応じて経済的な価値が変動するものではあるが、多くの所有者が一斉に買い急ぎや売り急ぎをしない限り、通常、所有者側の信用リスク等の変動によって債券や株式等の市場価値が変動することはないものと考えられる。つまり、債券や株式等の市場価値は、発行者を除く個々の市場参加者には関係なく、基本的には市場自体が決定するといえよう²⁷。

一方、金利スワップ取引の市場価値については、債券や株式等と異なり、個別性が高く、流通に耐えるような標準化もされていないことから、個々の契約条件と評価時点における金利動向等に応じて想定されるキャッシュ・フローに基づいて現在価値法により個別に評価しなければならない²⁸。ちなみに、最も一般的なプレーン・バニラ型金利スワップ取引の市場価値は、同じ契約期間の米国債の利率からのスプレッドとして利率で表現されるが²⁹、それは、個別評価の点で金利スワップ取引の市場価値を標準的な価格として金額表示することが難しいためであるとも考えられよう。

(2) 公正価値と公正市場価値の違い

資産・負債に係る企業会計上の評価基準である公正価値(fair value)と税法上の公正市場価値(fair market value)とは、次のような点で異なっており、公正価値の方が概念的には広く、公正市場価値を含むものである

といわれている³⁰：

公正市場価値が買う意思のある買い手と売る意思のある売り手が評価対象資産に係るすべての事実を合理的に知っていることを要求するのに対して、公正価値は、そのような知識の共有を要求せず、単に、当事者が売買の意思を有していることが想定されている

公正市場価値が、対象となっている資産の売買について意思のある売り手と意思のある買い手が共に強制されていないことを要求するのに対して、公正価値は、単に当該資産が強制売却又は清算の対象となっていないことを要求している

公正市場価値については、判例によって意思のある買い手や売り手が実際に存在する者である必要はなく仮想的な者でよいこととされ、また、当該資産は、最善かつ最良の形態で使用される (in its highest and best use) ものとみなして評価されなければならないことなどが要求されているが、公正価値にはそのような制約がない

したがって、企業会計上公正価値として許容される価格であっても税法上、公正市場価値としては許容されない場合がある。

(3) 金利スワップ取引の一般的な評価方法

本件訴訟の対象となっている時代には、金利スワップ取引のディーラーにおいて企業会計上採用されていた標準的な評価方法には、買い呼び値・売り呼び値方式 (Bid-Ask Method)、中値方式 (Mid-market Method)、調整中値方式 (Adjusted Mid-market Method) の3種類の評価方法が採用されていた³¹。なお、現状では、調整中値方式が業界標準となっている³²。

イ 買い呼び値・売り呼び値方式

買い呼び値・売り呼び値方式は、本質的に市場比較方式 (market comparables approach) であり、当該方式においては、

比較対象として最もふさわしい標準的なスワップ取引を特定し、当該スワップ取引の買い呼び値³³ (bid price) 又は売り呼び値³⁴ (ask price) を確認し、評価対象スワップ取引と標準的なスワップ取引との相違点を反映するように上記の値を調整するという方法である。

そして、買い呼び値がロング・ポジション (long position) であるスワップ取引、つまり、当該ディーラーが固定利率を受け取り、金利変動のチャンスを利用者に提供するスワップ取引に適用され、売り呼び値がショート・ポジション (short position) であるスワップ取引、つまり、当該ディーラーが固定利率を支払い、利用者の金利変動リスクを引き受けるスワップ取引に適用されることになる³⁵。

したがって、この方式は、ディーラーが利用者から固定金利を受け取るロング・ポジションについては、固定金利を支払う際の買い呼び値によってディーラーの手数料相当分だけ受取額を低く評価し、一方、ディーラーが利用者に固定金利を支払うショート・ポジションについては、固定金利を受け取る際の売り呼び値によってディーラーの手数料相当分だけ支払額を多く評価することから、結局、いずれのポジションもディーラーの手数料相当分だけ低く評価されることになるという課税上の問題点が指摘されている³⁶。

ロ 中値方式による評価方法

契約当事者間で交換することが合意されている将来の予想キャッシュ・フローの評価時点における (正又は負の) 正味現在価値を中値というが、この中値方式は、スワップ取引の期末時価としてこの中値を用いる評価方法である。正の値は、当該ディーラーが将来の収支について正味の受取人となる見込みであることを意味している。また、負の値は、反対に、当該ディーラーが正味の支払人となる見込みであることを意味している³⁷。

中値 (mid-market value) の由来は、スワップ市場における買い呼び値及び売り呼び値の中央値 (mid-market price) を用いて予想金利水準を求めることにあると考えられる。なお、中央値自体は、代表的な契約期間ごとに複数存在し、それらに基づいて将来の連続的な金利水準の変動がスポット・レート・カーブ³⁸として数理的に求められる。さらに、このスポット・レート・カーブに基づいて評価対象となる各スワップ取引の契約期間中の正味将来キャッシュ・フローが現在価値に割引かれ、合計されることにより当該スワップ取引の中値としての時価評価額が個々に計算されるわけである³⁹。ちなみに、債券や株式の時価評価の場合には、評価時点において取引が成立していなかった場合などに、買い気配と売り気配の間の中央値(「気配値」又は「中値」と呼ばれる。)が用いられるときがあるが、そのときには、当該中央値それ自体が評価対象の時価を表す価格となるのと大きく異なるので留意する必要がある。

なお、買い呼び値と売り呼び値との差額を買売スプレッド (bid-ask spread) といい、この買売スプレッドの半額である買・中値スプレッド (bid-to-mid spread) がディーラーのマーケット・メイカーとしての手数料部分の水準を表す指標となる⁴⁰。つまり、利用者から見ると、買い呼び値でディーラーと新規にスワップ契約を結ぶとすれば、受け取る固定金利は、中央値から買・中値スプレッド分少ないこととなる。また、売り呼び値で契約するとすれば、支払う固定金利は、中央値から買・中値スプレッド分だけ多くなることとなる⁴¹。いずれにしても、利用者は、ディーラーに買・中値スプレッドの形で手数料を支払うこととなる。

おって、買売スプレッド(又は、買・中値スプレッド)は、飽くまでもディーラー間の手数料水準を表しており、対利用者との間で

実際にどのような手数料が取り交わされるかは明らかではない。なお、利用者に対するスプレッドは、ディーラーに対するものよりは、一般に大きいといわれている⁴²。

八 調整中値方式による評価方法

調整中値方式においては、当該ディーラーは、その保有しているスワップ取引の中値をまず計算し、その後その値に対して一定の調整を行うものである。どのような項目について調整を行うかは、ディーラーごとに区々であるが、主な項目としては、信用リスク (credit risk)、将来の管理運営費用 (future administrative cost)、投資及び財務関連費用 (investing and funding costs)、取引解消費用 (closeout cost)、ヘッジ費用 (hedging cost) などの各項目がある⁴³。

上記の項目のうちないしについては、世界中の主要な中央銀行、民間銀行の関係者、学識経験者等からなる、国際金融・経済問題に関する提言等を行う非営利のシンクタンクである「30人グループ (the Group of thirty)」⁴⁴ (G-30) によって1993年に公表された調査報告書⁴⁵ (G-30 レポート) においてその必要性が明示されている⁴⁶。さらに、G-30 レポートが公表されたすぐ後に米国の通貨監督庁 (the Office of the Comptroller of the Currency (OCC)) からすべての国法銀行 (national bank) に対して発遣された通達 277 号「金融デリバティブのリスク管理」においては、リスク管理の観点からデリバティブを保守的に評価する「最良の方法は、デリバティブのポートフォリオについて調整額を控除した中値水準によって評価することである」とされている⁴⁷。このような経緯から調整中値方式による評価方法が業界標準となってきたものと考えられる⁴⁸。

(4) 調整中値方式における調整項目の概要 イ 信用リスク調整

スワップ契約当事者の信用リスクの変動は、スワップ取引の価値に影響を与えるもの

と考えられる。一方の契約相手がデフォルトになれば、当該スワップ取引からの予想キャッシュ・フローが影響を受けることにより、当該スワップ取引の市場価値は低下することとなる。

なお、一般に周知される買い呼び値・売り呼び値は、スワップ契約の両当事者が各々信用格付け AA 相当であることを前提としており、デフォルトに至らないまでも、契約相手の信用格付けが低下することによって当該スワップ取引の市場価値は影響を受けることとなる⁴⁹。また、AA 以外のその他の格付けを有する契約当事者間における契約条件は、公表されないことから、他の信用格付け当事者間のスワップ・レートが利用可能となることはない⁵⁰。

したがって、中値方式によってスワップ取引を評価する場合には、契約相手の信用リスクの変動等に応じて、当該中値を調整する必要性が生じる。このために中値から控除される調整額が信用リスク調整である⁵¹。

本件訴訟の対象期間においては、多くの銀行系ディーラーにおいて一般的な信用リスクの調整方法は、それぞれの契約当事者の信用格付け、当該格付けに対する予想損失額の期待値、そして、ローン等価額 (loan equivalency amount) に基づく計算式により信用リスク調整額を計算するものであった⁵²。しかし、このような算出方法については、そもそも契約相手の信用リスクを客観的に評価することが難しく、恣意性が入りやすい⁵³、契約相手の信用リスクに応じてどの程度見積もるのが適当なのか算定方法が確立されておらず、恣意的になりやすい⁵⁴。

契約相手の信用リスクのみが対象であり、当該ディーラーの信用リスクが斟酌されていない⁵⁵などの問題点が指摘されている。

ロ 管理運営費用調整

管理運営費用調整は、現存するスワップ取引のポートフォリオを満期まで保有し、運営

し、管理するために将来必要となるであろう期待費用を表すものである。この調整は、当該ディーラーの取引活動、保守活動、そして、支援体制 (support function) 及び特定の取引担当者への要員配置に必要とされるものであり、これらの要員には、既存のポートフォリオに貢献するためにスワップ取引を実行する者、当該スワップ取引に係る支払を処理する者、スワップ取引に対して適切なヘッジを判断し、実行する者、そして、契約相手の信用状況を監視する者などが含まれる。また、この調整には、適切なデータの供給費用、ソフトウェアのライセンス料、取引フロア (trading floor) を支援するために必要な活動費、そして、関連する事務所の賃貸料が反映される⁵⁶。

なお、管理運営費用調整額は、財務面において(いわば事後的に)は考慮されるものの、業務面におけるスワップ取引の値決めや取引においては、個別に積算されたり、考慮されることはなく、また、積算に必要な情報が一般に公開される性質のものではないことから、専ら当該ディーラー自身の部内的な推計に基づいて算定されるものである⁵⁷。さらに、本件訴訟においては、管理運営費用調整額が完全配布費用 (fully allocated cost) により算定されていたことが争点となったが、現状では、租税裁判所が相当と認めた増分費用 (incremental cost 又は marginal cost) により算定するのが業界標準となっている⁵⁸。

ハ その他の調整

投資及び財務関連費用調整は、スワップ取引を実行していく上で発生するキャッシュ・フローのミスマッチを調整するために必要とされる借入れに係る費用項目である⁵⁹。

また、取引解消費用調整は、流動性調整 (liquidity adjustment) ともいわれ、スワップ取引を満期以前に解消したり、譲渡したりする可能性に基づいて算定されるもので

あり、特に、スワップ取引の原資産の流動性が乏しい場合に必要性が高いといわれている⁶⁰。

おって、ヘッジ費用調整は、市場リスク調整 (market-risk adjustment) ともいわれ、いまだヘッジされていないスワップ取引について市場リスクの影響を考慮して設定される調整額であり、最大で買・中値スプレッドに相当する額とされている⁶¹。

(5) 調整中値方式の妥当性と問題点

G-30 レポートによれば、「調整額を差し引いた中値による時価評価は、買い呼び値・売り呼び値方式において暗黙的に想定されている調整額を、[中値方式において] 具体的に定義し、定量化するものである。調整なしで中値方式を用いることは、将来の費用を賄うための収入や信用スプレッド⁶² (credit spread) を用意するための収入を繰り延べしないことによって、ポートフォリオの価値を過大評価することになる」とされている⁶³。

これをキャッシュ・フローの観点から言い換えれば、「中値は、[単にスワップ取引に係る] 支払額の価値であって、当該スワップ契約においては、本件納税者は管理運営費用を負担し、支払が受けられないリスクも負担しなければならないのであるから、当該契約の価値ではない」⁶⁴という本件納税者の主張になる。確かに、将来のキャッシュ・フローを見積もって時価評価する際には、費用収益対応の原則及び保守主義の原則からいっても、当該キャッシュ・フローに関連して発生する副次的なキャッシュ・フローについても企業会計上一体として評価すべきであるという主張は分かりやすいものであろう⁶⁵。そして、この点について租税裁判所が税法上も肯定的に判断していることは、上記 1 のとおりである。

これに対し、課税当局は、信用リスク調整に関して、当事者が信用格付け AA のディー

ラー同士であるプレーン・バニラ型スワップ取引については、中値が正確に公正市場価値となるとともに、信用格付けが異なる当事者間におけるプレーン・バニラ型スワップ取引についても、ある当事者については、公正市場価値が中値よりも低くなるかもしれないが、一方、他の当事者については、公正市場価値が中値よりも高くなることになることから、ポートフォリオ・ベースでスワップ取引を評価するディーラーにとっては、調整なしで中値を用いることによって適正な評価を得ることができると強く主張した⁶⁶。

ただし、課税当局も管理運営費用がスワップ取引の価値に影響するかもしれないことは認め、公正市場価値を求めるためには、将来の管理運営費用について市場価値を調整する必要があるかもしれないと認めている。ただし、その場合でも管理運営費用調整額は、本件納税者独自の積算根拠ではなく市場データから導かれる範囲でのみ認められると主張している⁶⁷。

このような課税当局の主張は、実際の取引の際の値決めに当たって調整中値方式が用いられないこと⁶⁸も影響しているものと考えられる。つまり、実際の取引価格は、中値に調整額を積み上げて算定されるわけではなく、中値を基準としてスワップ市場の実勢や取引環境に応じて総合的に決定されること⁶⁹、さらに、みなし決済価格に相当すると考えられる契約解消取引の価格も中値方式によって値決めされること⁷⁰から企業会計上の公正価値としてはともかく、課税当局にとって、みなし決済価格を基準とした税法上の公正市場価値としては受け入れにくいものと考えられる。

そこで、以下では、米国税制におけるデリバティブ取引に係る時価会計制度について改めて概観しておくこととしたい。

3 時価評価関連の課税上の考え方

(1) 金利スワップ取引に係る時価会計制度
 内国歳入法 475 条は、証券ディーラー (dealer in securities) が保有しているデリバティブ取引を含む一定の有価証券について時価会計 (mark-to-market accounting) による取扱いを求めている⁷¹。また、同条は、その取扱方法として次の 2 種類の時価評価方法を定めている：

棚卸資産である有価証券については、公正市場価値によって棚卸資産に含めること

棚卸資産でない有価証券で課税年度末において保有されているものについては、当該ディーラーによって当該課税年度の最終営業日において公正市場価値によって売却されたものとして取り扱い、その損益を当該課税年度に計上しなければならないこと

しかるに、金利スワップ取引は、上記 2 の (1) で述べたとおり、流通性が乏しいので、スワップ・ディーラーにおいては、一般に上記に該当することとなる。

(2) 企業会計と税務会計との関係

我が国の法人税法第 22 条においても、その課税標準の基礎となる企業の損益は、別段の定めのあるものを除き「一般に公正妥当と認められる会計処理の基準」に従って計算される⁷²ものとされており、これは、「企業所得の計算についてはまず基底に企業会計があり、その上にそれを基礎として会社法の規定があり、さらにその上に租税会計がある、という意味での『会計の三重構造』を前提としている」わけである⁷³。つまり、我が国においては、例えば、実質所得者課税の原則⁷⁴等の通則的な規定によって税法上規制されていなければ、一般に公正妥当と認められる限り、企業会計準拠主義に基づいて基本的に企業会計が尊重されるものと考えられる⁷⁵。

なお、同条の規定は、昭和 42 年に法人税

法の簡素化の一環として設けられたもので、「法人の利益と法人の所得とが共通の観念であるため、法人税法は、二重の手間を避ける意味で、企業会計準拠主義を採用した」ものといわれている⁷⁶。

米国においても、内国歳入法 446 条 (a) 項が「課税所得は、納税者が会計帳簿をつける際にその所得を定期的に (regularly) 計算するために基礎としている会計方法に基づいて計算されなければならない」⁷⁷としていことから、当該法文上は、企業会計が税務会計の基礎となるという我が国の企業会計準拠主義を表現しているものとみなすことができよう。しかし、同項の例外規定として、同条(b)項において「仮に納税者によって定期的に用いられているような会計方法がない場合又は[納税者によって]用いられた方法が明確に所得を反映しない場合には、課税所得の計算は、[課税当局]の意見において所得を明確に反映する方法によってなされなければならない」と規定されていることから、同条は、実質的には、納税者に対して納税申告書に記入された数値を裏付ける会計帳簿及び会計記録を整備することを単に要求している規定であると考えられている⁷⁸。つまり、同条(b)項が規定する「所得明確反映基準 (clear reflection of income standard)」によって、課税当局は、課税上問題があると判断する点については、同基準を満たしていないとして納税者と争うことができることから、明文の許容規定がない場合には企業会計はアプリアリに是認されるわけではなく、税務会計の主体性が確保されていると考えられるわけである。なお、この所得明確反映基準は、未確定概念であり、その意義は、内国歳入法の全趣旨及び多くの解釈判例によって判断されることとなる⁷⁹。

(3) 企業会計と税務会計の相違の具体例

Book-Tax⁸⁰は、企業会計と税務会計の取扱いが相違する例として、相違しても問題とさ

れないものとしては加速償却 (accelerated depreciation) を、相違が重大視されているものとして前払金 (prepayment) の取扱いを例示しているが⁸¹、以下では、本件訴訟に関連性の強い前払金等の取扱いについて紹介することとしたい。

企業会計では、費用収益対応の原則 (matching principle) によって、前払金については、収益が実現するまで繰り延べられ、また、同様に、現在の所得から収益を減少させると認められる場合には合理的に期待される将来費用を控除することが認められている⁸²。

これに対し、内国歳入法に明定されているなど一定の場合を除き、課税当局は、発生主義を選択する納税者 (accrual taxpayer) についても企業会計とは異なり前払金を受け取った時に所得に含めなければならないという立場を取ってきている⁸³。多くの裁判例が「権利確定主義 (claim of right doctrine)」に基づいて課税当局のこの立場を支持しており⁸⁴、一定の場合に繰り延べを認める裁判例もあるものの、それらの判決については、連邦所得税制の基本となっている課税面における「実現主義 (realization principle)」と「時間価値 (time value of money)」の重要性の観点から問題であるものと指摘されている⁸⁵。

ここで時間価値については、一般に利子に相当する概念であり、所得計上の際のいわゆる「期ズレ」が課税上の問題となる理由である。具体的には、課税を繰り延べることによって納税者は、内部留保により借入れに係る利子相当額の負担を軽減することができ、一方、国は、国債の利子相当額の負担が増加することとなることから、課税上問題となるわけである。特に、前払金の繰延べが将来のサービスに関連するものであり、利益の正味現在価値が実際の前払金額にほぼ等しい場合、つまり、利益相当部分のみの前払いを割り引

いて受けるような場合に問題が大きいといわれている⁸⁶。

そして、未実現の将来費用の繰り上げ計上についても同様に実現主義及び時間価値の観点から問題であるものと考えられることから、本件訴訟において、調整中値方式によって将来の管理運営費用の調整額が期末時価評価を通じて実質的に繰り上げて計上されるということは、たとえそれが現在価値に割り引かれ、かつ、対応する未確定利益についても評価益の形で課税上前倒し計上されているとしても、課税当局にとっては、許容し難いものであったものと考えられる。

(4) 中値が相当であるとする課税当局の根拠

一方、租税裁判所が調整中値方式自体を結論として支持した理由としては、課税当局の中値方式による評価方法では本件納税者の所得を明確に反映せず、「公正市場価値とするためには、各スワップ取引の中値を信用リスク調整額及び管理運営費用調整額によって調整する必要性を反映していない」というものであった⁸⁷。これは、上記2の(5)で述べたキャッシュ・フローの観点からの妥当性ととも、中値方式による評価においては、買・中値スプレッドで表わされるディーラーとしての未確定な利益相当部分の現在価値が当該期末時価評価額に計算上入ってくる⁸⁸ことから、それとのバランスからいって未確定債務の現在価値を見積もることとしても、課税上のバランスは悪くはないという判断ではないかと考えられる。

これに対して、課税当局は、株式や債券等の転々流通するような他の金融商品における取扱いにおいては、買い呼び値と売り呼び値の中央値が用いられ⁸⁹、その際には信用リスク調整が行われないことから中値方式の正当性を主張したが、関与したすべての専門家が信用リスク調整及び管理運営費用調整を用いた調整中値方式による評価を認めていることから租税裁判所によって採用され

なかった⁹⁰。

なお、課税当局の当該主張は、時価評価の際の市場アプローチと所得アプローチを混同したものと考えられなくもない⁹¹が、課税当局は、更に次のような理由により中値方式の正当性を主張している⁹²：

取引価格自体に信用リスクが加味されている株式・債券市場と比較すれば、中値方式による方が適切である

調整中値は、市場ベースのアプローチ (market-based approach) とはなっていない⁹³

ディーラーは、そのポジションについて買い呼び値による評価が適当なリスクを取る場合だけでなく、売り呼び値による評価が適当なリスクを避ける場合もあり、評価方法として市場アプローチを採用する場合には、その両方の取引を考慮に入れることになるが、中値方式も同様に両方の取引を考慮に入れている。

(5) Book-Tax の指摘する問題点

Bank-One の判示事項の前提が今様ではないことから、Book-Tax は、信用リスク調整及び管理運営費用調整について必要性を認めている同判決の重要性については評価が難しいとしつつ、同判決は、現在でも明らかに検討対象となるべき次の問題点を含んでいると指摘している⁹⁴：

現在の会計規則においては、当該ディーラーの会計方法の特異性 (idiosyncrasy) も一定範囲で許容されることから、ディーラーによっては、それを濫用することによって連邦所得税に係る申告所得を操作できる余地があること

例えば、公正価値に対する信用リスク調整額に係る明確な企業会計上の制限がないことから、そもそも利益を得るために締結されるはずのスワップ契約について契約時点でマイナスの現在価値となるような調整さえ可能となってしまうこと

ディーラーは、例えば、期待最大損失額を算定するための比率を適宜変動させること⁹⁵など、相対的な信用リスクに対する特異な判断 (idiosyncratic determination) に基づけば当該調整結果を変更することが可能であること、つまり、現在の会計規則の下では、ディーラーにとって、株主向けの財務諸表についてディーラー独自の部内的な評価方法を組み入れることができるという相当な柔軟性 (considerable flexibility) が存在すること⁹⁶

そして、仮に上記の財務諸表の数値がそのまま課税標準として使用されることになれば、ディーラーによって課税の繰延べや当該ディーラーの租税債務を操作するために時価評価制度を濫用することが可能になってしまうこと

結論として、企業会計上デリバティブの公正価値を算定するためのディーラー独自の計算方法が、市場リスクや契約相手の信用リスク (market and counterparty risks) に係るディーラーの部内的かつ主観的な仮定に基づいている場合には、Bank One の判示事項を踏まえても、税務上は、所得を明確に反映するものであると一般に認められることはない Book-Tax は強く主張している⁹⁷。

4 許容規則の提案

(1) 背景

Bank One の判決当日 (2003年5月2日) に課税当局は、規則制定の事前通知「特定の有価証券及び商品に係る 475 条に基づく評価の法定要件を満たすための許容規則」⁹⁸ (以下、「事前通知」という。) を発表して、どのような場合に納税者の会計処理が税務上許容されるか、その基準を明らかにすることを検討する旨意向表明した。なお、当該許容規則の策定作業において課税当局は、課題

解決促進手続⁹⁹ (Accelerated Issue Resolution (AIR) procedure) の枠組みを利用して、関係業界の協力を得て検討を進めることとした。おって、証券ディーラーに対する時価会計制度の導入の際に法律レベルでは企業会計と税務会計との調整規定が置かれなかったことから、証券業界 (SIA) は、それまでも規則レベルにおいて広範な企業会計と税務会計との調整規定を制定するように課税当局に働き掛けを行ってきた¹⁰⁰。

事前通知において、企業の会計方法が税務上許容されるための基本的な原則は、次の三つであることが示された¹⁰¹ :

企業会計の方法が 475 条の規定する時価評価方法と十分な整合性があること¹⁰² (以下、「整合性原則」という。)

許容規則が適用される財務諸表において評価額が公正に報告されるための適切な動機付けが納税者に対してなされること¹⁰³ (以下、「動機付け原則」という。)

企業会計上の数値が税務会計上の数値となっていることを実証し、突合するための適切な手段が講じられていること¹⁰⁴ (以下、「検証原則」という。)

当該許容規則の策定作業は、課税当局の最重要課題の一つとして位置付けられたが、課税当局は、2年間の検討の後、2005年5月に規則制定案 REG-100420-03号「475条に基づく評価の許容規則」¹⁰⁵ (以下、「許容規則案」という。) を公表した。

(2) 許容規則案の概要

許容規則案の基本的な規定は、SEC 等他の規制当局に提出しなければならないものなどの「適用可能な財務諸表において適格な納税者が適格なポジションに対して割り当てた価値は、仮に内国歳入法の他の任意の目的において当該価値が公正市場価値ではないとしても、475条の目的においては適格な

当該ポジションの公正市場価値となる」というみなし規定である¹⁰⁶。

そして、許容規則案においては、上記(1)で述べた事前通知の基本三原則がそのとおり具体化されるとともに、事前通知では意見照会事項とされていた、「一般に承認された会計原則 (Generally Accepted Accounting Principle)」(以下、「GAAP」という。) によって調整中値方式に係る各種調整が許容されるか否かという点¹⁰⁷については肯定的に規定されている。具体的には、各種調整のうち信用リスク調整 (信用補強手段に係る適切な補正後のもの)、管理運営費用調整、モデル・リスク調整¹⁰⁸については許容される調整の例として明記されており¹⁰⁹、その他の調整についても GAAP による公正価値評価において許容される限り認められるものと考えられる。

結局、許容規則案の基本的な考え方は、課税当局以外の規制当局に提出しなければならない財務諸表については、評価額を公正に報告しようとする強い動機が働くものと考えられる¹¹⁰ことから、そのような財務諸表で用いられている GAAP ベースの評価方法については許容するというものである。なお、その考え方を支持する意見として、GAAP ベースの評価方法は、例えば、部内的な業務管理及びリスク管理、トレーダーの報酬の査定、対外的な金融機関規制目的などの一定の事業目的に用いられ、そのため影響力のある異なった利害関係者による厳しいチェック・アンド・バランスにさらされることから公正であるという意見が関連業界から示されている¹¹¹。これは、つまり、金融資産評価に関しては、通常、企業にとっての課税上の損益 (得失) と株主・従業員等の企業の利害関係者にとっての企業会計上の損益 (得失) とは、牽制し合うことから一定の妥当な評価額に落ち着くはずであるという主張であろう。

(3) 許容規則案に対する批判

時系列的に、上記(2)の許容規則案は、Book-Tax の検討対象となっていないが、Book-Tax は、事前通知に示された許容規則の三原則については、次のように批判的に評価している。

(整合性原則について)

- ・ 475 条の法律要件との整合性を満たすための最低限の要件であるが、更に内国歳入法の全趣旨との整合性を図るための規定が不足している¹¹²。

(動機付け原則について)

- ・ トレーダーの業績評価を課税ベースで行う必要性は必ずしもなく、利益の平準化などの利益操作については、利害関係者間で許容されやすい¹¹³。したがって、適切な動機付け自体が難しい。
- ・ 特に、財務諸表を監査すべき公認会計士が納税者と共謀するような場合には、上記(2)のチェック・アンド・バランスが働かない¹¹⁴。
- ・ そもそも企業会計上の取扱いは、証券規制や金融機関規制の保守主義の影響を大きく受けており、そのような規制目的にとっては公正に報告された評価額であっても課税上は誤ったものとなる可能性がある¹¹⁵。

(検証原則について)

- ・ 不正な会計操作を防止する上で必須であるとしている¹¹⁶。

また、本件に限らず、企業会計と税務会計との調整規則について検討する上で一般的な留意事項として、Book-Tax は、次のような点を挙げている：

- ・ 会計方法が安定している分野についてこそ適当であり、例えば、金融商品会計のような流動的かつ不安定な会計分野については、調整規則の策定当初においては、それなりの整合性が認められていたとし

ても、会計基準自体が変化していくことにより、税務会計との整合性に問題が発生してくるおそれがあり、不適當である¹¹⁷。

- ・ 一つの会計方法が納税者の種々の事業目的について一貫して用いられない場合には、調整規則の目標とする納税者の事務の簡略化という点については、効果が乏しいものと考えられる¹¹⁸。また、現在の高度な電子的手段を活用することによって、課税目的のために会計記録を保持し、それに基づいて課税上の評価額の再計算をすることが納税者にとって過大な負担とはならなくなっている¹¹⁹。
- ・ 恣意的な会計操作を防止する観点からは、当該会計方法が主要な事業目的に一貫して用いられる必要があり、例えば、金融資産評価においては、当該評価額が値決め、内部収益分析、リスク管理などに一貫して用いられるべきである¹²⁰。

(4) 許容規則の必須要件

そして、課税上の取扱いとして企業会計上の取扱いを許容するための基本的な判断基準として、Book-Tax は、構造的首尾一貫性 (structural coherence) の確保と自主申告制度の維持が課題であるとしている¹²¹。

イ 構造的首尾一貫性の確保

構造的首尾一貫性とは、「特定の文脈において租税法規を解釈する場合にも、規則体系から概念化され得る包括的な諸原理 (overarching principles) と整合性のあるものでなければならず、かつ、[仮に、政策的な配慮等に基づく] 当該規定がそのような解釈を疑いなく要求しない限り、全体としてみた [規則体系の] 構造が当該 [規定の] 構造に矛盾するような解釈をもたらすことを無視できない」¹²²という原則である。

そして、連邦所得税制の構造的首尾一貫性を規定する包括的な概念の一つが所得課税性 (income tax value) であり、これは、消

費や貯蓄ではなく所得こそが所得税制の基盤となっているということの意味しているが、Book-Tax は、この所得課税性と所得把握の基本原則である実現主義とが一体となって、所得を形成するキャッシュ・フローの時間価値（time value of money）の認識及びその評価が課税上重要となっている¹²³ことや、他方、現在の企業会計が保守主義に基づいて費用収益対応の原則を重要視する一方で、費用等が繰り上げ計上される際の時間価値については無頓着な点を指摘している¹²⁴。

したがって、例えば、構造的な首尾一貫性の観点から金利スワップ取引に係る税務上の取扱いを検討する上で、金利スワップ取引が経済的な効果の面で自社発行債券の交換（又は相互貸借）とみなせる¹²⁵ことから、そのような取引の課税上の取扱いとの一貫性が課題となる。

ロ 自主申告制度の維持

連邦所得税も我が国と同様に自主申告制度の上に成立しているが、納税者の自発的かつ適正な申告を促すためには、租税制度に対する信頼を確保する必要があり、そのために租税制度が担保すべき原則が不正会計操作防止性（anti-manipulation value）の実現である¹²⁶。

そして、納税者に対して不正な会計操作の機会を提供する原因の一つが、課税面への影響が大きい事項について、納税者の主観的な判断を税制上許容することである。また、課税の公平性を保ちながら納税者の主観的な判断を許容しようとするれば、納税者の当該判断が正当であることを評価するために税務当局にとっては、本来、資源及び時間の面で大きな負担となる¹²⁷。したがって、課税面へのそのような弊害を避けるためには、納税者の主観的な判断の課税面への影響を斟酌し、その影響が過大である場合には、何らかの明確かつ具体的な規制により当該影響が限定

されるような制度化が必要となるものと考えられる。

なお、金利スワップ取引の時価評価において主観的な判断が問題となると考えられている分野は、例えば次の各点である：

- ・基本となる中値についてさえ個々のディーラーによる算出方法が区々であるにもかかわらず、企業会計上は許容されている¹²⁸。例えば、評価のためのスポット・レート・カーブ自体が個々のディーラーによって区々に求められるものであり、余り大きくはないがディーラー間でバラツキがあり、計測時点をいつにするかでも変動が大きい¹²⁹。
- ・信用リスクの影響度についても、企業会計上、信用格付け機関による客観的な評価やデフォルトの実績率によらず、ディーラーの主観的な評価基準あるいは個別的判断により調整を柔軟に行うことが可能である¹³⁰。また、ディーラー自身の信用リスクが契約相手先のそれよりも更に低い場合には、理論上マイナスの信用リスク調整を行う必要があるが、ディーラー自身の信用リスクを考慮に入れて評価しているディーラーはほとんどいない¹³¹。さらに、スワップ取引のデフォルト確率は、債券の場合よりも非常に少ないといわれていること¹³²や担保やネットिंग契約などの信用リスク保証手段の効果もあり、金利スワップ取引に係る所得が過小評価されている可能性がある¹³³。ちなみに、信用リスクの影響を評価する上で、金利スワップ契約における担保の影響を評価モデルにどのように織り込むかが当面の重要な課題であるが、許容規則が安易に現状を肯定してしまうと評価モデルの改善が停滞する恐れがあることが指摘されている¹³⁴。
- ・スワップ取引に係る損失が更に大きくなると予想される場合などには、ディーラ

ーは、契約解消取引 (buyout) を行って契約を解消することができるが、この解消するという主観的判断を伴うオプションがある点をどのように評価するかも課題であるものと考えられる¹³⁵。

(5) 許容規則において許容されるべき調整
上記(4)の必須要件に基づき、Book-Tax は、ディーラーによる市場リスクのヘッジという重要な事業活動が調整中値ではなく、中値を基準として行われている実態を踏まえ、税務上は、中値方式が適当である¹³⁶としつつ、デフォルト・リスクに対応するための信用リスク調整は税務上も許容可能であるとしている¹³⁷。

ただし、当該信用リスク調整の際には、次のような点に留意すべきであるとしている¹³⁸：

- ・担保やネットティング取引などの信用補強手段の影響を考慮すること
- ・契約当初における信用リスク調整額の計上は不相当であり、また、仮に信用リスク調整額の計上を認める場合にも、ディーラーの当初の予測収益額の範囲内とすべきこと
- ・信用リスク調整額は、信用格付けや社債券利率などの公開された具体的なデータに基づくか、仮にディーラーの個別データに基づくことを許容する場合でも、ディーラーの記録に基づいて検証可能とすべきこと
- ・適正な信用リスク調整額の算定のためクレジット・デフォルト・スワップ市場のデータの活用を検討すべきこと¹³⁹
- ・信用リスク調整は、飽くまでもデフォルト損失のためのものに限定され、信用仲介機関としてのディーラーの手数料相当額 (リスク・プレミアム) が繰延べの対象とならないことを明確にすべきこと

さらに、当該信用リスク調整額については、

納税者の恣意的な評価を防止するため、課税当局による市場調査等を通じて合理的に算定された上限を定める必要があるとしている¹⁴⁰。

5 おわりに

本稿では、現在米国においてその導入が検討されている、デリバティブ取引を含む有価証券のディーラーによる期末時価評価制度の運用上、企業会計における取扱いを一定の条件の下で税務上も認めることとする許容規則制定の動きについて、金融・証券・弁護士・会計士等の関連業界の好意的な姿勢にもかかわらず、これを批判的に検討しているウェイン州立大学 Linda M. Beale 准教授の論文 (Book-Tax) を主な素材として、当該許容規則案の背景、内容、問題点などについてその概要を紹介した。

Book-Tax の論調は、例えば、「[事前通知における許容規則案] は、[税務上の取扱いよりも] 全般的に優勢な [企業会計] 規則の下で課税所得を決定するために求められているものというよりは、むしろ、納税者に対して同様な状況下にある他の納税者に比較して彼らの納税義務を削減することを認めるための単なる新たな選択肢でしかない。」¹⁴¹ というような表現に現れているように、事前通知に基づいて許容規則案を策定した課税当局に対して大変厳しいものであるが、見方を変えれば、当該見解は、課税当局に対してより適切な規則制定のために奮起を促すものとも解釈できよう。したがって、Book-Tax の主張が許容規則案には結局採用されていないことや所得明確反映基準に代表されるように我が国と米国とでは租税体系が異なるなどの事情はあるものの、Book-Tax は、今後の我が国における金融商品に係る課税上の取扱いや企業会計と税務会計との調整について検討していく上で、ここで紹介し切れなかった諸点も含め、参考に

すべき多くの内容を含んでいるものと考えられる。

特に、昨今の金融商品やその取引市場の発展には著しいものがあるが、一方、それらの振舞いや価値を分析し、合理的に検討するための金融工学的手法も進歩してきており、金融商品会計がこれまでの薄闇に包まれたような状況から課税上の取扱いを真正面から検討することができるような状況に変化してきているともいえよう¹⁴²。このような検討環境の整備が今後とも漸進していくことを踏まえれば、企業会計を追認するような許容規則を考えるよりもむしろ具体的な評価規則を策定する努力をすべきである¹⁴³という Book-Tax の主張は妥当なものであると考えられる。ただし、それを実現するためには、課税当局にとって相当の初期投資を要することになるであろう¹⁴⁴。

いずれにしても、我が国におけるデリバティブ取引関連の課税上の取扱いを今後更に検討していく上で、米国における本件訴訟及び許容規則案の今後の推移について注目していく価値は、十分にあるものと考えられる。その意味で本稿が関係者の本件訴訟や Book-Tax 等に関する興味を促すものであったならば望外の幸せである。

【 追記 】

許容規則案については、適用対象者から証券トレーダーを除くなどの若干の修正を行った最終規則が 2007 年 6 月 12 日付で公告され、同日付で正式に採用されており、同日以後終了する課税年分について適用可能となっている¹⁴⁵。

また、JPMorgan Chase 事件の租税裁判所における再審理は既に終了しており、2007 年 8 月 20 日付で第 7 巡回控訴審裁判所に再控訴されている模様である¹⁴⁶。

(資料)

JPMorgan Chase & Co. v. Commissioner, Nos. 05-3730 & 05-3742 (7th Cir. 8/9/08)

第 部

課税当局は、1995 年 1 月 19 日に本件納税者に対して 1990 課税年度に係る計 1,661,112 ドル及び 1991 課税年度に係る計 2,956,794 ドルの過少申告額通知書 (notice of deficiency) を発行した。さらに、課税当局は、1993 課税年度分として 95,156,499 ドルの過少申告額通知書を追加発行した。課税当局は、1992 課税年度については過少申告額の算定を行っていないが、1993 課税年度に係る過少申告額は、1992 課税年度において行われた調整額が問題となっている。[なお、金利スワップ取引の評価上の争点となっている各年度分の調整額自体は、1990 年度以降 4 年間で、それぞれ 5,468,418 ドル、3,543,182 ドル、4,294,471 ドル及び 5,799,724 ドルである。] 本件納税者は、当該過少申告額通知書に対して不服を申し立てるとともに、租税裁判所に対して救済を申し立て、その際 40 件を超える異議事項を唱えた。幸いにも両当事者は、一つの争点を除いて他のすべての争点について決着している。残された争点には、「金利スワップ取引」に由来する所得に係る課税問題が含まれている。

本件に関する租税裁判所の 160 頁に及ぶ判決は、金利スワップ取引に対する真の学術論文ともいえるものである。したがって、ここでは当該取引の組み入った事柄について繰り返すことはしないこととする。Bank One Corp. v. Commissioner, 120 T.C. 174, 185-208 (2003) を参照されたい。つまるところ、金利スワップ取引においては、両「当事者 (counter-parties)」は、「想定額 (notional amount)」といわれる一定の元本額について、ある特定された期間中、互いに

定期的な利息支払を行うことを合意するものである。想定額は、当該利息を計算するためにのみ使用され、基礎となるようなローンは存在せず、いずれの当事者も元本を支払うことはない。通常、一方の当事者が、固定利率で利息を支払い、他方の当事者がロンドン銀行間出し手金利（LIBOR）等の特定の金利指数に基づいた変動利率で利息を支払うものである。当事者は、金利変動を正しく予測し、それに応じてスワップ取引を行うことにより利益を得ることができる。例えば、当該支払期間において固定金利よりも変動金利の方が高ければ、固定金利を支払い、変動金利をもらう当事者は、利益を得ることとなる。このように、金利スワップ取引は、他の当事者が債務を支払えないというリスクのほかに、金利変動による投資リスクにも左右されるものである。[したがって、]当事者は、変動及び固定金利両サイドの種々のスワップ契約を結ぶことによって、これらのリスクに対応するが、当該当事者がデフォルトになった場合にも純損失となることを避けるために、[損益が相殺関係となるように]同一の当事者とも反対になる固定又は変動金利サイドで複数の取引を行うこともある。

契約当事者は、金利スワップ取引[の資産価値]について利益を得るか又は損失を被ることから、当該当事者は、その他の投資と同様に、当該取引に係る[評価]損益を当該課税期間終了時点で記録しなければならない。本件においては、どのように当該損益を計算するかが争点となっている。本件納税者は、係争年分については、課税上、課税年度末つまりその暦年末の少し前の時点、通常12月20日において、そのスワップ取引のポートフォリオについて年ごとの評価を行っていた。本件納税者は、この早めの締切日を用いて、Devon Derivatives Software System(以下、「Devon System」という。)と呼ばれる、業界において一般的な計算機用プログラム

を実行することにより、当該金利スワップ取引の価値を計算した。このシステムは、スワップ取引の買い呼び値(bid price)及び売り呼び値(ask price)と将来の予想金利を併せることにより当該スワップ取引の「中値(midmarket value)」を計算するための数理モデルを用いている。当該中値は、当該スワップ取引によって生成される将来のキャッシュ・フローの正味現在価値である。Devon Systemは、両当事者が同じAAの信用格付けを有していることを仮定している。本件納税者は、課税上、スワップ取引に係る所得の申告のために、それらの中値で当該スワップ取引を評価したが、その後で、より信用力の低い当事者の信用リスク及び本件納税者自身の管理運営費用(administrative cost)に対応するため、当該所得の一部を繰り延べした。

課税当局は、信用リスク及び管理運営費用に係る調整の考え方[自体]については合意したが、本件納税者がそれらの調整に対応するために所得を繰り延べる方法については合意しなかった。租税裁判所において本件納税者は、その繰延べについて、当該金利スワップ取引の公正市場価値(fair market value)を明確に反映するために必要な評価上の調整であると、その性格を変更した。課税当局は、繰延べとして性格付けるか、調整として性格付けるかにかかわらず、信用リスク及び管理運営費用に対応するための本件納税者固有の方法は、明確に所得を反映するような、スワップ取引の公正市場価値を生成するものではないと主張した。課税当局は、本件における状況の下では、明確に所得を反映するような公正市場価値を生成するための最良の方法は、Devon Systemによって生成されたままの調整前の中値(unadjusted midmarket value)を用いることであると提案した。この値は、本件納税者の申告書において報告された、所得の繰延べが計上される

前の値である。

このように、租税裁判所は、所得として申告するための、金利スワップ取引に係る公正市場価値の適正な計算方法に関する論争に直面することとなった。このような新しい課題を提出され、租税裁判所は、両当事者によって提出された5名の専門家に加え、それ自身の2名の専門家を指名した。合計では、当該裁判において、21名の事実関係に関する証人及び7名の専門家の証人による証言、そして、10,000頁を超える証拠が取り上げられた。当該訴訟記録及び3,300頁に及ぶ両当事者による追加の摘要書 (briefing) 及び提案された意見書 (finding) を再検討した後、租税裁判所は、本件納税者及び課税当局双方の方法を棄却し、両方法とも所得を明確に反映していないものと結論付けた。租税裁判所は、基本的にそれ自身の専門家に基づいて、金利スワップ取引の公正市場価値を決定する独自の方法を編み出し、その方法に従った計算結果を提出するように両当事者に命じた。裁判所が認めた方法は、それぞれのスワップ取引について種々の微妙な観点からの評価 (nuanced valuation) を求めるものであり、当該評価方法は、数ある基準の中でとりわけ当事者の信用格付けに係る変化、期間中の金利変動、及びデフォルトが発生した際に当事者を保護するネットィング契約 (netting agreement) などに関連するものであった。

数値と租税裁判所の基準との1年半を超える格闘の後、両当事者は、計算結果を提出した。記録の制約及び取引の複雑さのため、両当事者は、当該計算結果に対する租税裁判所のすべての要件に対応することはできなかった。例えば、本件納税者がより早い締切日を用いていたことに起因する、各課税年度の12月31日現在におけるスワップ取引の価値を再構成又は計算することは、両当事者ともできなかった。そこで、両当事者は、租

税裁判所に対して、更に大量の摘要書及び計算結果を提出することとなった。2003年5月2日に行った会計方法に関する完璧かつ骨の折れた (painstaking) 判決とは極めて対照的に、租税裁判所は、2005年6月17日に行った大まかな (cursory) 命令において、争点事項に関する論述もなく、課税当局の計算結果を [そのまま] 採用し、本件納税者が7百万ドルを超える所得税を負っていると判定した。本件納税者は、会計方法に係る判定結果及び租税裁判所が課税当局の計算結果を採用したことの両方について控訴した。

一方、課税当局は、本件とは関係なく、金利スワップ取引の評価に影響を与える規則制定を提案する通知を行った。なお、475条に基づく評価のための許容規則 (Safe Harbor for Valuation Under Section 475) 70 Fed. Reg. 29663 (May 24, 2005) 参照のこと。当該規則案は、金利スワップ取引のような有価証券 (security) を評価するための許容規則 (safe harbor rule) を制定するものである。特に、当該規則案は、一定の財務諸表において用いられている評価方法が申告された課税価格 (taxable value) を反映している場合には、課税当局は、当該価格を公正市場価値であると認めるものである。仮にそのような規則が制定されれば、おそらく [本件の] 類似事件に影響することとなり、本件の先例としての価値を制約するかもしれない。もっとタイムリーに規則制定が行われたならば、本件に係る論争を防止又は少なくともその解決を容易にしたであろう。それはさておき、本件は、当該規則案に先行する課税年度を含んでいることから、本件訴訟の本案に進むこととする。

¹ 2006年8月9日第7巡回控訴審裁判所判決 “JPMorgan Chase & Co. v. Commissioner of Internal Revenue”, Nos. 05-3730 & 05-3742,

http://www.ca7.uscourts.gov/fdocs/docs_fw_x?caseno=05-3730&submit=showdkt&vyr=05&num=3730 参照。

² 「現在価値とは、将来の見積キャッシュ・インフローまたはキャッシュ・アウトフローの現在における測定値であり、現在と見積キャッシュ・フローとの期間の数だけリスク調整後の利子率で割り引いた値である。…したがって、現在価値を計算するには、2つのファクターが必要である。1つは、キャッシュ・フローの見積りであり、もう1つはリスク調整後利子率の選択である。」広瀬義州『財務会計(第6版)』(平成18年、中央経済社)162頁参照。

³ 26 USC Sec. 475. Mark to market accounting method for dealers in securities参照。

⁴ 内国歳入法475条における“security”は、我が国の金融商品取引法における有価証券の定義に近いものであり、おおよそ株式、パートナーシップや信託の受益権、債券、金利スワップ等の想定元本取引、上記～に係る受益証券又はオプション、先渡取引などの金融派生商品(市場の確立されている先物取引などを除く。)上記～に係るヘッジ取引として定義されている。同条(c)(2)項《有価証券の定義》参照。

⁵ 法人税法第61条の5《デリバティブ取引に係る利益相当額の益金又は損金算入等》参照。

⁶ 第一次課税処分1995年1月19日、第一次提訴1995年4月17日、第二次提訴1997年3月27日、第一審判決2003年5月2日、第一審終結2005年6月17日である。

⁷ 一般的なスポット・レート・カーブの解説については、デービッド・G・ルーエンパーガー著、今野浩ほか訳『金融工学入門』(日本経済新聞社、2002年)90頁～94頁参照。なお、Bank Oneでは、将来金利の水準を表すものとしてスポット・レート・カーブではなく、利回りの指標であるイールド・カーブ(その形状が利息の支払方法の影響を受ける。)が参照されているが、その場合のイールド・カーブは、正確にはゼロ・クーポン債に係るイールド・カーブ(zero-coupon yield curve)でなければならない(Bank One pp.54-58参照。)。本稿では、誤解を避ける意味合いから将来金利の水準を表す用語としてスポット・レート・カーブを用いることとする。

⁸ 否認の理由としては、「[本件納税者]は、実質的に、その大部分が将来の課税年度において被るであろう費用について、現在の課税所得から控除している」ことから、そのような「減額のための費用(carve-out expenses)を計上すること」は、内国歳入法446条に従って明確に所得を反映することにはならない」ということであった。2003年5月2日第一審租税裁判所判決“Bank One

Corp. v. Commissioner” Docket Nos. 5759-95, 5956-97, <http://www.ustaxcourt.gov/InOphistoric/bankone.TC.WPD.pdf>, p.149参照。なお、Bank One Corp. は、2004年7月にJ.P. Morgan Chase & Co. と合併し、JPMorgan Chase & Co. となり、同社が本件訴訟を引き継いでいる。おつて、そもそもの調査対象法人は、the First National Bank of Chicagoであり、同社は、Bank One Corp.の前身である企業(First Chicago Corp.)の連結納税グループに属していた(Bank One p.12参照。)

(注)本租税裁判所判決は、本件が大変新しい分野に関するものであることから、その内容は、スワップの歴史、金利スワップ市場の概要、金利スワップの一般的な評価方法、当事者における具体的な評価方法など、法令面だけでなく、判決に必要とされた金利スワップ取引に関連する商品面、業務面、経営面、会計制度面等の様々な事項を網羅したものとなっており、米国におけるスワップ・ディーリングの具体像を理解する上で大変参考になる資料である。

⁹ Bank One p.163参照。

¹⁰ スワップ・ディーラー業界における金利スワップの標準的な評価方法の詳細については、本文2の(3)参照。

¹¹ ネットティング契約とは、ある契約相手と複数のスワップ契約を結んでいる場合に、仮に当該契約相手がデフォルトした際に、スワップ契約間で損益を相殺する契約をいう。詳細については、Bank One p.142-146参照。

¹² ここで増分原価とは、あるスワップ契約を締結したことに伴って増加する管理運営費用の当該増加部分をいい、原価の関連性を最も狭く認識する方法である。一方、増加部分のみでなく、スワップ取引の増減に伴って変化しない一般管理原価(general overhead)をも含めた原価を完全配布原価(Fully Allocated Cost)といい、原価の関連性を最も広く認識する方法である。なお、後掲注58参照。おつて、本件納税者は、完全配布原価によって管理運営費用調整額を計算していた。Bank One p.238参照。

¹³ Bank One pp.242-243参照。

¹⁴ Bank One pp.243参照。

¹⁵ Bank One pp.244参照。なお、信用リスクの調整の際には、ディーラー側だけではなく、スワップ契約の両当事者の信用度を考慮すべきであり、ネットティング契約などの信用リスクを保障する手段の影響についても配慮することとされた。また、管理運営費用調整額については、増分原価によるべきことも指示されている。

16 「[課税当局]は、契約相手が[本件納税者に比べ]より信用格付けが低い場合、及び当該より低い格付けを解消するような信用補強手段(credit enhancement)についてスワップの契約当事者が合意していない場合には、公正市場価値を求めるために信用リスクについて金利スワップの中値を調整しなければならないことを[しぶしぶ]認めている。[課税当局]は、475条に基づいて申告される信用リスク調整額は、市場基準(market benchmark)に基づいて確認されなければならないが、本件においては行われていないと主張している。」(Bank One pp.223-224 参照。)

「[課税当局]は、管理運営コストが[金利スワップの]価値に影響与えるかもしれない、公正市場価値を求めるために将来の管理運営費用について[中値による]市場価値を調整する必要があるかもしれないと譲歩している。[ただし、課税当局]は、管理運営費用調整額については、市場データ(market data)から算出される程度でのみ許容されるものであると主張している。」(id. p.237 参照。)

17 資料参照。なお、Bank One の訴訟経過については、<http://www.ustaxcourt.gov/UstcDockInq/Asp/CaseNoEdit.asp?CaseSeq=5759&CaseYear=95&SubRef=Search> 参照。

18 26 USC Sec. 446. General rule for methods of accounting 参照。

19 前掲注 1 参照。

20 JPMorgan Chase pp.10-14 参照。

21 JPMorgan Chase p.14 参照。

22 ただし、控訴審判決は、課税当局の評価方法を採用する際にも、次に示すとおり、おざなりに採用することなく、顕著な争点事項に係る判断の根拠について十分に説明するように租税裁判所に対して要望していることから、調整中値方式に対する考え方の整理がなんらかの形で行われる可能性はあるものと考えられる：「最後に、控訴審で争われた計算方法に関する争点について我々が付言する必要はないものの、我々は、本案に対する意見としてではなく、特に、本件における会計方法に関する意見が広範囲にわたるのとは対照的に[租税裁判所が課税当局]の計算方法をおざなりに採用することについて懸念を表明する。[控訴審で]活発に争われた争点に対する判断については、説明を一層行うことによって、本件の将来の再控訴審の審理が容易となる。」(JPMorgan Chase p.15 参照。)

23 Bank One pp.60, 212-213 参照。

24 契約当事者間でその時点における時価により清算して、当該契約を解消すること。なお、スワップ契約の譲渡(assignment)を含めその詳細については、Bank One pp.47-48 参照。

25 Bank One p.36-37 参照。

26 つまり、金利スワップは、大部分が契約終了又は解消まで保持され、転々流通しないことから一般に棚卸資産とはならない。

27 Bank One p.205 参照。なお、このように評価する方式は、市場アプローチ(market approach)と呼ばれる。

28 ibid.参照。なお、このように評価する方式は、所得アプローチ(income approach)と呼ばれる。

29 Bank One pp.39-41 参照。なお、プレーン・バニラ型スワップは、金利スワップに限らず、固定的なキャッシュ・フローと変動するキャッシュ・フローを定期的に交換するというスワップの基本形であるが、金利スワップの場合、一般に変動サイドを LIBOR 等の代表的な変動金利とすることから、それと収支がバランスする固定サイドの固定利率によってスワップの価値を表すことができる。

30 Bank One pp.207-209 参照。なお、「公正価値(fair value)とは、独立した当事者間における競売または清算による処分以外の現在の取引において資産(もしくは負債)を購入(もしくは発生)または売却(もしくは決済)する場合のその価額をいう。…最近の FASB 基準および IASB 基準(IFRS)では、金融商品の評価に公正価値を用いており、その場合の公正価値は市場価値(quoted market value)独立した第三者による鑑定、現在価値その他の妥当な手法によって決定された価額を指すものとしてきわめて時価に近い概念で用いられている」といわれている(広瀬義州『財務会計(第6版)』(平成18年、中央経済社)166頁参照。)。そして、2006年9月に公表された財務会計基準書157号「公正価値の測定」の採択に際しても、公正価値の定義として公正市場価値の定義を採用することが検討されたものの、結局、次に示すとおり採用されなかった(Financial Accounting Standard Board “Statement of Financial Accounting Standards No. 157, Fair Value Measurements”(2006), <http://fasb.org/pdf/fas157.pdf>, Para. C50 (Interaction between Fair Value and Fair Market Value) 参照。):

C50. 財務報告の目的で用いられる公正価値の定義に含まれている測定の目標は、[税務上の]評価ために用いられる公正市場価値の同様な定義[の目標]と一般に整合性があるということについて理事会は同意した。例えば、内国歳入庁の裁定(Revenue Ruling)59-60(種々の評価における価値の法的な基準)における公正市場価値の定義は、「買う意向のある買い手と売る意向のある売り手の間で、前者[買い手]については何ら買うことを強制されず、また、

後者[売り手]については何ら売ることを強制されない状況において、[取引に]関連する事実についても両当事者が合理的な知識を有しているときに「当該」資産が取引される価格」としている。しかし、理事会は、公正市場価値の当該定義が専ら資産(財産)に関係しているものと認めた。さらに、当該定義については、課税規制(tax regulation)の分野で発展した相当数の解釈判例(interpretive case law)がある。財務報告の分野においては、そのような解釈判例は適切なものとは限らないことから、当理事会は、公正市場価値の当該定義及びその解釈判例を財務報告の目的では採用しないこととする。

³¹ Bank One pp.71-73 参照。なお、1994 年終わりごろにおけるディーラー300社を対象とした調査結果としては、回答企業125社のうち、中値方式を用いているディーラーが44%、調整中値方式を用いているディーラーが51%であった(Linda M. Beale “Book-Tax Conformity and The Corporate Tax Shelter Debate: Assessing The Proposed Section 475 Mark-To-Market Safe Harbor”, 24 Va. Tax Rev. 301 (2004), <http://ssrn.com/abstract=664023>, p.406, footnote 290 参照。以下、本論文を「Book-Tax」と呼ぶ。) また、この数値は、それ以前の調査結果では、それぞれ48%、37%であったことから、当時においては、調整中値方式が主流となってきた段階であったことが分かる(Book-Tax p.422, footnote 351 参照。) おつて、Book-Taxは、米国における企業会計と税務会計の調整の問題について、歴史的な経緯を含め、どのような原理に基づいて調整されてきたか、その基準を明らかにするとともに、本文4で述べる許容規則案を批判的に検討するものである。170頁を超える大変ボリュームのある論文であるが、資料的価値も高いものと考えられる。

³² Securities Industry Association “Submission in Response to Advance Notice Regarding Proposed Safe Harbor Under Section 475” (2003), http://www.sia.com/2003_comment_letters/pdf/30546357.pdf, p.37 参照。なお、米国証券業者協会(Securities Industry Association)は、1972年に、Association of Stock Exchange Firms(証券取引所協会)とInvestment Banker's Association(投資銀行協会)の合併により設立された米国の業界団体であり、投資銀行を含む600社を超える証券業者が加入している。

³³ 「買い呼び値」は、ディーラーが特定の変動利率と交換に支払うことを約する固定利率である(Bank One p.33 参照。)したがって、金利スワップの利用者は、LIBOR等に応じて変動するキ

ャッシュ・フローを買い呼び値による固定的なキャッシュ・フローに変換することにより、金利変動リスクを回避することができる。つまり、ディーラーが金利変動リスクを引き受けるための取引条件である。

³⁴ 「売り呼び値」は、ディーラーが特定の変動利率を支払うことと交換に受け取ることを要求する固定利率である(Bank One p.33 参照。)したがって、金利スワップの利用者は、売り呼び値による固定的なキャッシュ・フローをLIBOR等に応じて変動するキャッシュ・フローに変換することができる。つまり、ユーザーが金利変動のチャンスを楽しむための取引条件である。

³⁵ Bank One pp.71-72 参照。

³⁶ 「ロング・サイドのスワップを買い呼び値で契約開始時に評価すると現在価値が零[以下]になることになるが、それでは、所得を明確に反映することにはならない...」Book-Tax p.403 脚注282 参照。つまり、ディーラーがロング・ポジションであれば、受け取る固定金利は、支払う変動金利と比べて契約上売り呼び値によって高めに設定されていることから、受け取る固定金利をそれより低い買い呼び値によって評価することにより現在価値は、零以下になることになる。また、ディーラーがショート・ポジションであれば、支払う固定金利は、受け取る変動金利と比べて契約上買い呼び値によって低めに設定されていることから、支払う固定金利をそれより高い売り呼び値によって評価することにより現在価値は、零以下になることになる。これは、債券や株式の場合には、ロング・ポジションが現物を所有することによって実際に価格変動リスクにさらされること(エクスポージャー)を意味し、ショート・ポジションが空売り等により契約相手のエクスポージャーを引き受けることを意味するのに対して、スワップ取引における用語としては、ロング・ポジションが変動金利を支払い、固定金利を受け取ることによって、金利変動のエクスポージャーからそもそも解放されており、一方、ショート・ポジションが、固定金利を支払い、変動金利を受け取ることにより金利変動のエクスポージャーにさらされるという、根源的なエクスポージャーの所在に関して全く逆のポジションを表していることがその原因であるものと考えられる。なお、このように用語を定義することにより、スワップについて買い呼び値・売り呼び値方式を用いて時価評価を行う場合には、債券や株式と相似的に当該時価評価が保守的に行えることになるわけであるが、米国証券業者協会も本方式によって評価することにより、ヘッジされたポートフォリオを通じてディーラーが獲得できるスプレッドの現

在価値が所得に反映されなくなることを認めている。Securities Industry Association “Submission Regarding Proposed Regulations Establishing Book/Tax Conformity Safe Harbor Under Section 475” (2005), http://www.sia.com/2005_comment_letters/7734.pdf, p.4 参照。

³⁷ Bank One p.72 参照。

³⁸ スワップ・ディーラー間で行われる定型化されたプレーン・バニラ型スワップの固定金利をスワップ金利といい、スワップ期間、1～10年の各年分及び12、15、20、25、30年の各年分のスワップ金利の水準（買い呼び値、売り呼び値）を総合して、「スワップ・レート」という。このスワップ・レートの中値からキャッシュ・フローの現在価値を求めるために必要なスポット・レート・カーブ（前掲注7参照。）を求める具体的な方法については、田淵直也『図解でわかるデリバティブのすべて』（2004年、日本実業出版社）90頁～109頁参照。

³⁹ スポット・レート・カーブに基づいた金利スワップの期末時価の評価方法及び具体的な計算例については、関本大樹「トータル・リターン・スワップの課税上の取扱いについて - 期末時価評価は万能か? - 」税大ジャーナル第4号（2006年）64頁～67頁参照。

⁴⁰ Bank One pp.50-52 参照。

⁴¹ これに伴い、店頭取引されるスワップ取引では、契約当初であっても、ディーラーにとっては、その「中値」方式で評価した現在価値には、スワップの契約時点で当該取引に期待できる収益の現在価値をしばしば含むこととなる。」（Bank One pp.90-91）ちなみに、一般的なプレーン・バニラ型金利スワップにおいて固定金利を中央値で契約すれば当該スワップを中値方式で評価した現在価値は両当事者にとって零となる。

⁴² Bank One pp.51-52, Book-Tax p.403, footnote 282 参照。

⁴³ Bank One pp.72-73 参照。なお、このような調整額は、業界全体で年に10億ドルを超えているといわれている（Bank One p.81 参照）。

⁴⁴ 1978年設立。我が国からは、行天豊雄国際通貨研究所理事長、山口泰前日銀副総裁が参加している。詳細については、<http://www.group30.org/home.php> 参照。

⁴⁵ Global Derivatives Study Group, Group of Thirty “Derivatives: Practices and Principles” (1993) 参照。

⁴⁶ Bank One pp.78-79 参照。Book-Tax pp.405-407 参照。

⁴⁷ Bank One pp.79-81 参照。Banking Circular 277, “Risk Management of Financial Derivatives” (1993), <http://www.occ.treas.gov/>

[ftp/bc/bc-277.doc](http://bc/bc-277.doc), p.20 参照。

⁴⁸ 前掲注32参照。Book-Tax p.405, footnote 289 参照。

⁴⁹ Bank One pp.83-84 参照。

⁵⁰ Bank One p.84 参照。

⁵¹ Bank One pp.83-89 参照。

⁵² Bank One pp.84-88 参照。

⁵³ 「契約相手の信頼性の測定手段自体が、市場で容易に利用可能で、かつすべてのデリバティブ・ディーラーによって用いられるというような客観的なものではない。[むしろ]その代わりに、契約相手の信頼性は、一般にディーラーの部内的な業務管理方法によって判定され、しかも、契約相手に対する主要な信用格付け機関によって格付けされるような第三者的格付けとも相関性が乏しいものであるかもしれない。」Book-Tax p.412 参照。

⁵⁴ 「実際、信用リスク調整に関しては、実務上いろいろな取扱いがなされているようであり、このことは、財務会計規則の下では、これらの[信用リスク調整に関する]判定においてディーラーが主観的な判断や部内的な推定を用いることに対して相当な融通性を有していることをよく示している。」Book-Tax pp.410-411 参照。

⁵⁵ Book-Tax pp.412-413 参照。なお、財務会計基準書157号では、負債についても、報告者自身の信用状況を加味して評価しなければならないこととされた（前掲注30、同基準書 Para. 15 (Application to Liabilities) 参照。）

⁵⁶ Bank One p.82 参照。

⁵⁷ Bank One pp.82-83 参照。前掲注32、同資料 pp.38, 64-65 参照。

⁵⁸ 完全配布費用によれば、他の部門に係る固定的な共通費用（general overhead）については、新規分も含めすべてのスワップ契約に配分されるが、増分費用によれば、新規にスワップ契約を結ぶ際に増加するスワップ部門に係る管理運営費用のみ当該新規スワップに配分され、固定的な共通費用は配分されない。なお、増分費用によることの根拠としては、「ディーラーが新規にスワップ契約を締結するか検討する際には、ディーラーが取引しようとする価格については、当該スワップの取得に[直接]関連する[増分費用に係る]キャッシュ・フローの現在価値を控除する形で、増分費用のみが影響するであろう」ためとされている。Bank One p.238 参照。

⁵⁹ Bank One p.89 参照。Book-Tax pp.419-420 参照。

⁶⁰ Bank One p.90 参照。Book-Tax pp.409-410 参照。

⁶¹ Book-Tax pp.408-409 参照。

62 信用スプレッドとは、一般には、対応する無リスク利率との差額をいうが、ここでは、信用リスク調整に近い意味であろう。

63 Bank One p.78 参照。

64 Bank One p.240 参照。

65 また、プレーン・バニラ型スワップは、実質的に固定利率と変動利率の債券の交換とみなすことが可能であるが、その場合には、何らかの形で当事者間における信用リスクの調整をする必要があることは説得的であろう。Bank One pp.212-213 参照。

66 Bank One p.242 参照。

67 Bank One p.237 参照。

68 デイラーは、管理運営費用調整額を考慮して値決めするものではないことが指摘されている（Bank One p.82 参照）。また、本件納税者については、スワップ契約の値決めにおいて信用リスク調整額に頼っていなかったことが指摘されている（Bank One p.76、Book-Tax p.425 参照。）。

69 Bank One pp.102-103 参照。つまり、市場価値と調整額との関連性が明確ではないということである。

70 スワップ契約の譲渡や契約解消取引においては、中値方式ベースで取引されることが指摘されている（Bank One pp.47-48、103-104、223、Book-Tax p.425、footnote 357 参照。）。

71 26 USC Sec. 475. Mark to market accounting method for dealers in securities 参照。

72 法人税法第 22 条《各事業年度の所得の金額の計算》第 4 項参照。

73 金子宏『租税法（第 11 版）』（平成 18 年、弘文堂）284 頁参照。

74 法人税法第 11 条《実質所得者課税の原則》参照。

75 具体的には、金融商品会計のように複雑で、かつ、めまぐるしく変化していく先端的分野については、まず、税務執行当局が調査対象企業の当該会計処理の公正妥当性について検討することとなる。前掲注 73、同書 285 頁～286 頁参照。

76 前同書、同頁参照。

77 前掲注 18 参照。

78 Book-Tax p.316-318 参照。

79 所得明確反映基準は、内国歳入法に明文の規定のない分野や形式的には法定要件を満たしているにもかかわらず、課税面で問題のある分野について規制するための根拠となるものであり、租税回避否認に用いられる事業目的（business purpose）や経済的実質（economic substance）の法理に類似するものであると指摘されている。Book-Tax p.316-318、footnote 33 参照。

80 前掲注 31 参照。

81 Book-Tax p.318 参照。

82 Book-Tax p.335 参照。

83 Book-Tax p.340 参照。

84 Book-Tax p.336 参照。

85 Book-Tax p.342 参照。

86 Book-Tax pp.342-343 参照。

87 Bank One p.243 参照。

88 G-30 レポートにおいて認められている「想定利益（anticipated profit）」に対する調整額については、本件納税者が採用していないことを租税裁判所は認めている（Bank One pp.239-240 参照）。なお、中値方式によってスワップ期間におけるディーラーとしての想定利益の認識が前倒しされることについては、Book-Tax p.404 参照。

89 株式等における中値方式と金利スワップにおける中値方式の違いについては、本文 2 の(3)の口参照。

90 Bank One pp.241-242 参照。

91 市場アプローチと所得アプローチについては、本文 2 の(1)及び前掲注 27 及び 28 を参照。

92 Book-Tax p.440 参照。

93 詳細は定かではないが、多分これは、契約解消価格が中値方式ベースで値決めされることなどを指摘しているものと考えられる。本文 2 の(5)及び前掲注 68、69、70 参照。

94 Book-Tax pp.427-428 参照。

95 Bank One で取り上げられている Credit Exposure Measurement（CEM）とよばれる期待最大損失額の算定方法については、Bank One pp.127-132 参照。なお、この CEM は、一般にはバリュエーション・リスク（Value at Risk）と呼ばれるリスク・エクスポージャーの指標であり、一定の比率で定められる信頼度に基づいて統計学的に当該金融資産の最大の損失額を見積もるものである。また、本件納税者は、当初 95%の信頼度を用いていたが 1989 年以降は、より楽観的な 80%の信頼度を用いるようになっていた（Bank One p.132、footnote 48 参照）。おって、バリュエーション・リスクの具体的な算定方法等については、前掲注 38、同書 254 頁～264 頁参照。

96 減価償却制度などの違いを指摘しているものと考えられる。なお、信用リスク調整の柔軟性に関する詳細な検討については、Book-Tax pp.454-460 参照。

97 Book-Tax p.428 参照。

98 Advance Notice of Proposed Rulemaking “Safe Harbor for Satisfying Statutory Requirements for Valuation under Section 475 for Certain Securities and Commodities”（REG-100420-03）、68 Fed. Reg. 23632, IRS Announcement 2003-35, 68 Fed. Reg. 23632,

2003-21 I.R.B. 956 (2003) 参照。

⁹⁹ 課題解決促進手続は、本来、大企業の調査において把握された個別の要検討事項について、関係する部内外の機関の協力の下、問題解決のための合意を結ぶ手続で、調査終了時の合意 (closing agreement) の手続として位置づけられるものである (IRS Rev. Proc. 94-67 “Accelerated Issue Resolution” http://scullyaccountancy.blogs.com/taxcontroversy_rp100467/ (1994) 参照。) なお、ある業界に共通する課税上の問題を事前に検討する手続としては、Industry Issue Resolution (IIR) Program (Rev. Proc. 2003-36) がある。

¹⁰⁰ Book-Tax pp.386-387 参照。

¹⁰¹ Book-Tax p.429 参照。事前通知 p.957 (I.R.B. の頁数で示す。以下同じ。) 参照。

¹⁰² 具体的には、法定されているように課税期間末時点で評価されること、評価額の変動に応じて年ごとに損益が認識されること、評価損益は、処分するとした場合の (前期末価格を基準とした) 損益であることである。Book-Tax p.429 参照。

¹⁰³ 具体的には、SEC などの課税当局以外の他の主要な規制機関に提出される財務諸表において報告される評価額が用いられること、納税者の事業活動に当該評価額が相当に利用されること (significant use) が課税当局によって例示されている。事前通知 p.957 参照。

¹⁰⁴ 「許容規則の下では、申告書の調査は、財務諸表に用いられている評価額が納税申告書の損益にどのように関連しているかに重点が置かれることになる。したがって、会計記録によって次の点が明確に示される必要がある：財務諸表に用いられている同一の値が納税申告書で用いられていること、475 条の対象であり、かつ、適用要件とされる方法により財務諸表において報告されている有価証券が、許容規則の適用から除外されていないこと、475 条の対象となる有価証券又は商品のみが許容規則の下で納税申告書に引き継がれていることである。」、事前通知 p.958 参照。

¹⁰⁵ Notice of Proposed Rulemaking and Notice of Public Hearing “Safe Harbor for Valuation Under Section 475” (REG-100420-03), 70 Fed. Reg. 29663, 2005-24 I.R.B. 1236 (2005) 参照。

¹⁰⁶ 許容規則案 1.475(a)-4 条(b)(1)項《許容規則の一般規定》参照。

¹⁰⁷ 事前通知 p.957 参照。

¹⁰⁸ モデル・リスク調整 (model risk adjustment) は、Valuation Model Adjustments とも呼ばれ、「ディーラーによる部内的な調査結果、他のモデルを用いた場合との比較結果、モデリングに関して種々の議論がある場合のディーラーの取扱方

針などに基づくモデル自体 [の精度] に係る [補正のための] 調整額」である。Book-Tax p.408 参照。

¹⁰⁹ 許容規則案 1.475(a)-4 条(d)(3)(iii)項《費用とリスクの会計方法》、許容規則案 p.1241 (I.R.B. の頁数で示す。以下同じ。) 参照。

¹¹⁰ 前掲注 101 参照。

¹¹¹ Book-Tax p.446 参照。

¹¹² Book-Tax p.429 参照。

¹¹³ Book-Tax p.446 参照。

¹¹⁴ Book-Tax p.447 参照。

¹¹⁵ Book-Tax p.431 参照。

¹¹⁶ Book-Tax p.431 参照。

¹¹⁷ Book-Tax p.385 参照。なお、納税者間のバラツキが大きくなる可能性も高いであろう。

¹¹⁸ Book-Tax p.385 参照。

¹¹⁹ Book-Tax pp.460-461 参照。

¹²⁰ Book-Tax pp.385-386 参照。

¹²¹ Book-Tax p.363 参照。

¹²² Book-Tax p.364 参照。

¹²³ Book-Tax では、例えば、投資収益については、実現主義による処分時における累積的な収益の一括計上は、収益の時間価値相当部分の課税の繰延べであることから、時間価値をバランスする観点から、取得費等の関連費用の資産化 (費用の繰延べ) を伴うものであると説明されている。また、連邦所得税では、前受金 (prepayment) については、企業会計上の一般的な取扱いとは異なり、対応する収益が課税されなくなることを防止するため、原則として収受した際に実現したとされて課税され、一方、対応関係にある未実現費用の見越し計上は認められないことの一貫性から、例えば、475 条におけるように時間価値を考慮した割引現在価値に基づき時価評価損益の計上 (full accretion accounting) が行われる場合には、合理的に確実な将来期待費用のみを現在価値に割り引いて控除対象とすべきであると主張されている。Book-Tax pp.365-366 参照。

¹²⁴ 前受金の取扱いに係る企業会計上の取扱いと課税上の取扱いとの相違に関する歴史的な経緯及び時間価値との関連については、Book-Tax pp.335-343 参照。

¹²⁵ 前掲注 23 参照。

¹²⁶ Book-Tax p.371 参照。

¹²⁷ Book-Tax p.372 参照。

¹²⁸ Book-Tax pp.450-451 参照。なお、現在証券ディーラー以外の一般納税者に対するスワップ等の想定元本取引に係る規則改正案が公表されているが、その改正案においては、現在価値を求めるための割引率として課税当局が定期的に公表するフェデラル・レート (federal rate) を用

いることとすることが提案されている。前掲注 39、同資料、75 頁参照。

¹²⁹ Bank One p.58 参照。

¹³⁰ Book-Tax pp.451-452 参照。

¹³¹ Book-Tax pp.452-453 参照。なお、この点は、スワップ取引を自社発行債券の交換とみなせば考えやすいであろう。

¹³² Book-Tax p.454 参照。

¹³³ Book-Tax p.456 参照。

¹³⁴ Book-Tax p.451 参照。

¹³⁵ 市場リスク調整などの金利変動や取引環境の変化に備えるための調整額は、企業会計上は許容されるとしても、ディーラーは、契約解消取引により最悪のシナリオを適宜回避することができることから、税務上は正当化できないと Book-Tax は主張している (Book-Tax p.435 参照。)。なお、金利市場の動向等を踏まえ、スワップ契約が将来的に解消される確率を見積もること自体が当該ディーラーの主観的な経営判断に依存する点も問題であろう。

¹³⁶ Book-Tax p.447 参照。

¹³⁷ Book-Tax p.437 参照。

¹³⁸ Book-Tax pp.462-468 参照。

¹³⁹ クレジット・デフォルト・スワップ市場の活用方法の詳細については、Book-Tax pp.464-467 参照。また、クレジット・デフォルト・スワップの仕組み等については、河合祐子・糸田真吾『クレジット・デリバティブのすべて』(財経詳報社、平成 17 年) 7 頁以降参照。

¹⁴⁰ Book-Tax p.468 参照。

¹⁴¹ Book-Tax p.462 参照。

¹⁴² Book-Tax が、信用リスク調整の評価に CDS の活用を提案している点については、前掲注 139 参照。

¹⁴³ Book-Tax pp.461-462 参照。

¹⁴⁴ ただし、そのような初期投資を惜しめば、反対に調査等に要する定常的な執行費用(運用コスト)がかさむという考え方については、前掲注 127 参照。

¹⁴⁵ “Safe Harbor for Valuation Under Section 475.” 72 Fed. Reg. 32172 (2007) 参照。

¹⁴⁶ 前掲注 17 参照。