

論 説

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？－

税務大学校教育第一部長

関 本 大 樹

◆INTRODUCTION◆

デリバティブ取引については、法人税法上、恣意的な期間損益操作を防止する観点から、期末時価評価規定（みなし決済制度）が定められている。しかし、デリバティブ取引のうちスワップ取引については、多額の支払が一括して行われる場合に、当該支払に係る利息認定の面で期末時価評価だけでは解決できない問題が指摘されている。

本論文は、スワップ取引のうち、利息・配当等のキャッシュ・フロー面だけではなく、想定元本のキャピタル・ゲイン又はロスをも交換する取引であるトータル・リターン・スワップを素材として取り上げ、米国におけるスワップ取引関連税制の改正動向をも踏まえ、期末時価評価の限界について具体的に考察したものである。デリバティブ取引に対する今後の課税のあり方を検討していく上で、参考となる論文であるものと考えられる。

（税大ジャーナル編集局）

目 次

1 はじめに	60
2 我が国における T R S の税法上の取扱いの概要	60
3 米国における T R S の税法上の取扱いの概要	61
(1) 想定元本取引	61
(2) 租税回避的な N P C への対応策	61
(3) 契約当事者等に係る指標の不適用	62
4 T R S の法人税法上の位置付け	62
5 T R S のみなし決済金額の取扱い	63
(1) みなし決済金額の算出が可能な場合	63
(2) みなし決済金額の算出が困難な場合	63
6 一括支払型スワップ取引に係る課税上の問題点	64
(1) 割引現在価値法によるスワップ取引の評価方法	64
(2) 不確定な一括支払額の評価上の課題	73
7 おわりに	83

1 はじめに

金融派生商品（デリバティブ）のうち信用リスク（credit risk）を取引対象とするクレジット・デリバティブ（credit derivatives）の一種であるトータル・リターン・スワップ（total return swap; 以下、「T R S」という。）については、契約形態によっては、利益の繰延べ等の手段となり得る性格があるとして、米国内国歳入庁（I R S）によって濫用的なタックス・シェルター等に該当し得る取引（listed transactions）の一つとしてリストアップされている¹。これは、米国税制上、デリバティブ取引のディーラー等を除く一般の納税者については、我が国のように期末時価評価の強制が行われていないことが一つの原因であるものと考えられる。

また、例えば、一般的な金利スワップが変動金利と固定金利との、いわばフロー・ベースのスワップ取引であり、取引形態も市場流通性が高く標準化された先物取引タイプのものもある²のに対して、T R S は、契約期間における参照資産の利息や配当等のフローだけでなく、ストック・ベースの参照資産自体のキャピタル・ゲイン又はロスをも含めた総合的な運用利回りと特定の支払との全体的（total）なスワップ取引³であり、契約形態も個別性が強い相対取引であ

るという T R S の特徴も、タックス・シェルターに濫用されやすい理由の一つであろう。

このような期間損益操作等に濫用されやすい性格を踏まえ、デリバティブ取引については、企業会計の透明性を一層高めていくために、「金融商品に係る会計基準」（企業会計審議会、平成 11 年 1 月 22 日）において時価会計によることが求められ、それを受けて、法人税法にも平成 12 年度改正において同法第 61 条の 5 《デリバティブ取引に係る利益相当額又は損失相当額の益金又は損金算入等》の規定、いわゆる「みなし決済」による期末時価評価規定が導入された経緯がある。しかし、後述するとおり、多額の一括支払が行われるスワップ取引については、通常、時間価値（time value）と呼ばれる利息相当額の認定面で、課税上、期末時価評価のみでは解決できない問題点が存在しているものと考えられる⁴。本論文では、T R S に着目しつつ⁵、スワップ取引に係る上記のような期末時価評価自体の限界について、米国における関連税制の動向等を参考にしながら、具体例に基づき明らかにすることとしたい。

2 我が国における T R S の税法上の取扱いの概要

T R S については、所得税法上、特段の取扱

いは規定されていない。したがって、所得金額の計算の通則を定めた同法第36条《収入金額》、第37条《必要経費》及び第38条《譲渡所得の金額の計算上控除する取得費》の規定が適用されるものと考えられる⁶。

資産税関連でもTRSについては、財産評価基本通達においても特段の取扱いとは規定されていないことから、同通達5《評価方法の定めのない財産の評価》又は同6《この通達の定めにより難い場合の評価》に基づいて評価されるものと考えられる⁷。

そこで、下記4以下においては、TRS等のデリバティブ取引について具体的な取扱いを規定している法人税法に基づいて専ら検討することとするが、その前に、デリバティブ取引で長い歴史を有する米国におけるTRS関連税制を主に租税回避防止策の面から概観しておくこととする。なお、米国における当該税制のその他の点については、我が国における取扱い等の説明内容に応じ、それらに関連する事項について更に付言することとしたい。

3 米国におけるTRSの税法上の取扱いの概要

(1) 想定元本取引

米国内国歳入法上、TRSの取扱いは、内国歳入規則1.446-3条⁸《想定元本取引》(以下、「現行規則」という。)に具体的に規定されている⁹。この想定元本取引(notional principal contract; 以下「NPC」という。)は、「一方の当事者が他方の当事者に特定の間隔で、ある想定元本額に係る特定の指標(specified index)に基づいて計算された金額を、特定の対価と交換に、又は同様の金額を支払う約束と交換に支払うことを規定している金融商品(financial instrument)である」と定義されており(同条(c)(1)(i)項(NPCの一般的な定義))、具体例として、金利スワップ、通貨スワップ、ペーシス・スワップ¹⁰、商品スワップ、エクイティ・スワップ¹¹、エクイティ・インデックス・スワップ¹²などのスワップ取引のほか、金利キャップ取引や金利フロア取引などの継続的な金利オプション取引が例示されている(同項)。

(2) 租税回避的なNPCへの対応策

租税回避的なNPCを防止あるいは摘発するための仕組みとしては、まず、ある納税者とその特定事業単位¹³(qualified business unit)との間や同一の納税者の特定事業単位間においてNPC類似の合意があったとしても、「自分自身とは契約を締結できない」ことからNPCには該当しないものとされている(現行規則(c)(1)(i)項)。これは、例えば、本支店間における国際的なスワップ取引類似行為を規制するものと考えられる。

また、NPCの一般的な濫用防止規定が現行規則に定められている。これは、もしも、納税者が「所得に重大なゆがみを生じさせるために[現行規則]の規定を適用することを主な目的として当該取引を行った」場合には、IRSは、現行規則の規定には捕らわれずに「当該取引に係る収入及び控除の適切な計上時期を反映するために必要とされるよう」な方法で課税を行うというものである(現行規則(i)項《濫用防止規定》)。

さらに、NPC等のデリバティブ取引が課税上問題である場合には、一般に、租税回避行為を規制するための次のような課税当局による否認規定が適用されることになる¹⁴：

① 租税回避を動機とした特定の取引の場合

内国歳入法269条《所得税を回避するために行われる企業買収》

② 納税者の会計処理方法が所得を明確に反映していない場合

同法446条(b)項(納税者の会計方法が所得を明確に反映しない場合の課税当局の見解に基づく課税所得の計算)

③ 契約当事者が事業関係者である場合

同法482条《納税者間における収入額及び控除額の配分》

④ 特定の複数当事者による導管的取引(multi-party conduit transaction)である場合

同法7701条(l)項《導管取引¹⁵(conduit arrangements)に関連する規則制定権》

そして、最終的には、課税訴訟において、①虚偽取引(sham transaction)の禁止、②事業目的の必要性、③実質優先主義(substance-

over-form)、④経済的実質(economic substance)の必要性¹⁶などこれまでに認められてきた租税回避否認に関する法理に基づいて、その適法性が争われることとなる¹⁷。

(3) 契約当事者等に係る指標の不適用

上記(1)の定義にあるとおり、NPCとして取り扱われるためには、支払額が特定の指標に基づいて計算されなければならないが、特定の指標として、確定している固定利率等や取引に通常用いられる金利インデックス以外の指標を用いる場合には、当該指標は、客観的な財務情報(objective financial information)に基づくものでなければならないものとされている(現行規則 1.446-3 条(c)(2)(iii)項(客観的な財務情報に基づく指標))。そして、当該客観的な財務情報は、当該契約のいずれかの当事者によってコントロールすることができるものであってはならず、また、例えば、一方の当事者(当該当事者の子会社や連結納税対象グループ法人などの事業関係者を含む。)の配当、利益、株価など、当該当事者の環境に固有のものであってはならないものとされている(同(4)(ii)項《客観的な財務情報》)。したがって、指標を操作することによって恣意的なキャッシュ・フローを生成するようなNPCを現行規則で許容されるように構成することはできない仕組みとなっている。

4 TRSの法人税法上の位置付け

法人税法第61条の5第1項は、「内国法人がデリバティブ取引(金利、通貨の価格、商品の価格その他の指標の数値としてあらかじめ当事者間で約定された数値と将来の一定の時期における現実の当該指標の数値との差に基づいて算出される金銭の授受を約する取引又はこれに類似する取引であって、財務省令で定めるものをいう。…)を行った場合において、当該デリバティブ取引のうち事業年度終了の時において決済されていないもの…があるときは、その時において当該未決済デリバティブ取引を決済したものとみなして財務省令で定めるところにより算出した利益の額又は損失の額に相当する金額は、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する」として、未決済デリバティブ取引については、原則的に期末時

価による評価損益を認識すべきことを定めている。同条を受けて法人税法施行規則第27条の7《デリバティブ取引》第1項第6号は、「銀行法施行規則第13条の2第1項第6号に規定するクレジットデリバティブ取引」としてクレジットデリバティブ取引がデリバティブ取引に含まれることを規定している。

しかるに、銀行法施行規則第13条の2《金融等デリバティブ取引》第1項第6号は、「当事者が元本として定めた金額について、当該当事者間で取り決めた者の信用状況等を反映する利率又は価格に基づき金銭の支払を相互に約する取引、当該当事者間で取り決めた者の信用状態等に係る事象の発生に基づき金銭の支払又は財産の移転を相互に約する取引その他これに類似する取引」をクレジットデリバティブ取引と規定している。そして、平成18年金融庁告示第19号「銀行法第十四条の二の規定に基づき、銀行がその保有する資産等に照らし自己資本の充実の状況が適当であるかどうかを判断するための基準」第1条《定義》第17号(クレジット・デリバティブ)において、同告示におけるクレジット・デリバティブの意義は、上記の法人税法施行規則と同じく銀行法施行規則第13条の2第1項第6号に規定する取引であるとされ、さらに、同告示第79条の2《カレント・エクスポージャー方式》第3項第1号ロ(クレジット・デリバティブの掛目)において、TRSがクレジット・デフォルト・スワップ¹⁸とともに、当該クレジット・デリバティブに分類されることが示されている¹⁹。

結局、TRSは、法人税法施行規則第27条の7第1項第6号に該当することとなり、したがって、同条第3項第5号において、「前各号に定める金額に準ずる金額として合理的な方法により算出した金額」が、TRSが未決済デリバティブ取引である場合における利益の額又は損失の額に相当する金額とされることとなる。具体的には、取引形態の類似性から同項各号のうちスワップ取引等の取扱いを定めた同項第1号に基づき、「金利先渡取引、為替先渡取引、直物為替先渡取引、スワップ取引及び先物外国為替取引につき、これらの取引により当事者間で授受することを約した金額(その金額が事業年度終了の時において確定していない場合には、金

利、通貨の価格、有価証券市場における相場その他の指標…の予想される数値に基づき算出される金額)を事業年度終了の時の現在価値に割り引く合理的な方法により割り引いた金額に準じて合理的な方法により算出した金額により評価されるものと考えられる。

5 TRSのみなし決済金額の取扱い

上記4を受けて、法人税基本通達2-3-39《みなし決済金額》は、TRSのように、その性格上、非上場であり、取引システムの気配値もないデリバティブ取引については、①事業年度終了の時に決済したものとみなしたところにより算出する利益の額又は損失の額に相当する金額(みなし決済金額)の算出が可能なもの(同通達第(3)項)と②みなし決済金額の算出が困難なもの(同第(4)項)とに区分して、その取扱いを次のとおり定めている:

(1) みなし決済金額の算出が可能な場合

デリバティブ取引のみなし決済金額を算出する専担者又は専担部署(関係会社を含む。)を有する等により常時みなし決済金額を算定している法人が行うデリバティブ取引については、下記イ又はロに掲げる金額とし、それ以外の法人が行うデリバティブ取引については下記ロに掲げる金額をみなし決済金額とする。

イ 当該デリバティブ取引の見積将来キャッシュ・フローを現在価値に割り引く方法、オプション価格モデルを用いて算定する方法その他合理的な方法で、法人があらかじめ定めている方法により算出した金額

ロ 銀行、証券会社、情報ベンダー等から入手した金額(上記イの方法に基づいて算定されたこれらの者の提示価額に限る。)

(2) みなし決済金額の算出が困難な場合

イ 債務保証等類似デリバティブ取引²⁰のとき

みなし決済金額はないものとする。この場合において、法人が債務保証等類似デリバティブ取引について支払を受ける又は支払うプレミアムの額は、期間の経過に応じて益金の額又は損金の額に算入する。

ロ 上記イ以外のデリバティブ取引で、市場価

格のない株式の価格に係る数値、信用リスクに係る数値、気温等の気候の変動に係る数値、地震等の災害の発生に係る数値その他の算定をすることが極めて困難な数値を基礎数値とするデリバティブ取引のとき

みなし決済金額はないものとする。この場合において、当該デリバティブ取引については、授受をする金銭等の価額をもってその授受の都度資産又は負債に計上し、当該資産又は負債に計上した金額は、当該デリバティブ取引の消滅が確定した日の属する事業年度の益金の額又は損金の額に算入する。

以下、一般的なTRSを前提とすれば、当該TRSが経済取引として成立するためには、少なくとも契約成立時点において、TRSの売り手と買い手の両当事者において当該TRSに係る将来キャッシュ・フローを合理的に算定するための評価が個別的かつ具体的に行われるはずであり、それに準じて未決済デリバティブの時価評価が可能と考えられることから、通常、上記(2)には該当せず、上記(1)の対象となるものと考えられる。ただし、例えば、時の経過によりTRSの原資産の信用リスクが異常に高まった場合など、時価評価が困難となる場合も想定されるところであり、そのような場合には、上記(2)の対象となることから、評価損益は認識されないこととなる。以下の検討においては、議論を簡明とするため、TRSが時価評価可能であるものと仮定する。

なお、企業会計上、クレジットデリバティブ取引については、平成12年1月31日付「金融商品会計に関する実務指針」(日本公認会計士協会会計制度委員会報告第14号)第104項《時価のないデリバティブ取引の会計処理》において、「非上場デリバティブ取引の時価評価に当たっては最善の見積額を使用するが、取引慣行が成熟していないため内容が定まっていない一部のクレジット・デリバティブ、ウェザー・デリバティブ等で公正な評価額を算定することが極めて困難と認められるデリバティブ取引については、取得価格をもって貸借対照表価額とすることとして、時価評価の例外としてよいことが示されている。さらに、同第138項《クレジット・デリバティブ及びウェザー・デリバティブ

の会計処理》において、「クレジット・デリバティブ及びウェザー・デリバティブのうちデリバティブの特徴を満たし、市場価格に基づく価額又は合理的に算定された価額がある場合には当該価額をもって評価する。ただし、クレジット・デフォルト・オプション²¹のうち市場価格に基づく価額又は合理的に算定された価額がないものについては、債務保証に準じて処理する」こととされており、債務保証等類似デリバティブ取引に係る上記通達の規定は、当該取扱いを踏まえたものであるものと考えられる²²。

6 一括支払型スワップ取引に係る課税上の問題点

T R Sに係る参照資産のキャピタル・ゲイン又はロスの部分について確定後一括して支払われる場合には、当該一括支払額自体が変動することとなるが、下記(2)のイに述べるとおり、米国においては、そのような不確定な一括支払額の取扱いが課税上の大きな課題となっている。

我が国においては、T R Sは、通常のスワップ取引と同様に、上記5の(1)のイに示したとおり、当該デリバティブ取引の見積将来キャッシュ・フローを現在価値に割り引く方法(以下「割引現在価値法」という。)を基礎として期末時価評価されるものと考えられ、上記のような一括支払額の変動については、当然に当該期末時価評価額に織り込まれるものと考えられる。

しかし、下記(2)のイに述べるとおり、米国においては、多額な一括支払のあるスワップ取引について我が国におけるように単に期末時価評

価によるだけでは、利息認定面で課税上の弊害があることが指摘されている。そこで、以下、一括支払型のスワップ取引の取扱いに関して、課税上どのような問題点があるのか、具体的に紹介し、明らかにすることとしたい。

以下では、まず、その検討の基礎として割引現在価値法に基づくスワップ取引の基本的な期末時価評価方法について具体例に基づき解説し、その後、不確定な一括支払額の取扱いに特有の部分について検討することとする。

(1) 割引現在価値法によるスワップ取引の評価方法

スワップ取引には、交換対象物が商品であるような商品スワップや金利(に基づくキャッシュ・フロー)であるような金利スワップなどが考えられる。スワップ取引のうち最も一般的な契約形態は、プレーン・バニラ・スワップ(plain vanilla swap)と呼ばれるものであり、これは、契約の一方の当事者が固定支払の系列を他方の当事者の変動支払の系列と交換するものである²³。ここでは、金利に係るプレーン・バニラ・スワップ(以下、「プレーン・バニラ型金利スワップ」という。)について具体的な事例に基づき、その税務会計上の評価方法を時系列的に解説する。

イ プレーン・バニラ型金利スワップの時価評価方法

プレーン・バニラ型金利スワップの時価評価額を決めるのは、評価時点における「金利の期

(例1-1)プレーン・バニラ型金利スワップの価値(契約当初)

単位: 円										
No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2006	0.0038	1.0038	0.0038	1,000,000	3,763	3,749	0.0115	11,473	11,430
2	2007	0.0082	1.0165	0.0127	1,000,000	12,728	12,521	0.0115	11,473	11,286
3	2008	0.0115	1.0350	0.0181	1,000,000	18,144	17,531	0.0115	11,473	11,085
計						34,635	33,801		34,418	33,801
						⑫Aに於ける時価評価額		0	⑬Bに於ける時価評価額	

(注) 各項目の値は、以下のとおり:

- ③ スポット・レート = 契約期間の始期における各年ものの割引債(又は、ゼロ・クーポン債)の利回り(年複利)に相当する値
- ④ 割引率 = $(1 + ③)^{-1}$
- ⑤ 想定短期金利 = $(\text{その年の割引率}④) / (\text{前年の割引率}④) - 1$
- ⑥ 想定元本額 = 百万円
- ⑦ 変動利息見積額 = $⑤ \times ⑥$
- ⑧ 変動利息現在価値 = $⑦ / ④$
- ⑨ 固定利率(算定額) = 変動利息現在価値⑧の合計額と固定利息現在価値⑪の合計額が等しくなるように定めた利率
- ⑩ 固定利息見積額 = $⑨ \times ⑥$
- ⑪ 固定利息現在価値 = $⑩ / ④$
- ⑫ Aに於ける時価評価額 = (Aの受取額の現在価値) - (Aの支払額の現在価値) = (⑪の合計額) - (⑧の合計額) = -⑬

間構造」²⁴と呼ばれる、契約期間の各年分に係るスポット・レート²⁵の状況である。例えば、スワップ契約の当事者Aが変動金利の支払系列を当事者Bの固定金利の支払系列と交換する²⁶契約期間3年のプレーン・バニラ型金利スワップにおいて、当該期間構造が(0.38%, 0.82%, 1.15%)であるようなスワップの場合、仮に想定元本額が百万円であるときの契約時点における評価損益を例1-1に示す。なお、計算を簡略化するため、両当事者の事業年度は、ともに暦年ベースであり、当該スワップの契約期間は、2006年の期首から始まるものとする。また、支払は、期首現在の短期金利に基づいて差引正味金額が期末に支払われるものとする。

(イ) 契約時

表等の見方について、若干、補足説明する。表中の「スポット・レート」は、「金融商品会計に関する実務指針」(会計制度委員会報告第14号、平成12年)第102項《非上場デリバティブ取引の時価評価》第(2)号(割引現在価値による方法)において、「類似する取引に気配値のないデリバティブ取引については、将来キャッシュ・フローを見積もり、それを適切な市場利子率で割り引くことにより現在価値を算定する」ものとしているが、その「適切な市場利子率」に該当するものである。なお、スポット・レートは、同号にあるように「金利スワップの気配値等を参考にして」求めることができる²⁷。

また、各年分のスポット・レートが決まることによって、各年ごとに将来キャッシュ・フローを現在価値に割り引くための「割引率」が表の注書④に示した算式により求められ、さらに、

前年分と当年分の当該割引率から当年分の1年もののスポット・レートに相当する「想定短期金利」を注書⑤の算式により求めることができる。

なお、この例で分かるように、固定金利を調整する(つまり、約1.15%とする)ことにより、変動利息の契約時点における現在価値の合計額と固定利息の契約時点における現在価値の合計額を等しくすることが可能である²⁸。したがって、Aにとっても、Bにとっても当該スワップ取引の契約開始時点における時価評価額は0円となる(項目⑫及び⑬)。

(ロ) 1年目決算時

つぎに、2006年末における当該スワップに係る会計処理について説明したものが例1-2である。以下、短期金利が想定されたとおりに、実際に推移するものと仮定する²⁹。

まず、2006年末時点における当該スワップの時価評価額は、想定短期金利は、変動しないものの、スポット・レートが変動することから、翌年以降の変動利息の期末時点における現在価値の合計額が30,165円となり、一方、固定利息の同時点における現在価値の合計額が22,455円となることから、固定利息を受け取るAにとっては、当該スワップについて7,710円の時価評価損(項目⑭)が発生し、その見合いとして、当該スワップは、7,710円の金融負債(項目⑫)となる。一方、変動利息を受け取るBにとっては、同額の時価評価益及び金融債権となる(項目⑬及び⑮)。

また、期初の想定短期金利(約0.38%)が固定金利(約1.15%)よりも低いことから、Aは、

(例1-2)プレーン・バニラ型金利スワップの価値(2006年末)

										単位: 円
No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2007	0.0127	1.0127	0.0127	1,000,000	12,728	12,568	0.0115	11,473	11,329
2	2008	0.0154	1.0311	0.0181	1,000,000	18,144	17,597	0.0115	11,473	11,127
計						30,872	30,165		22,945	22,455
						⑫Aにとっての時価評価額	-7,710			⑬Bにとっての時価評価額
						⑭Aにとってのスワップ損益	7,710			⑮Bにとってのスワップ損益
						⑯Aにとっての正味評価損益	-7,710			⑰Bにとっての正味評価損益
						⑱Aにとっての当期損益	0			⑲Bにとっての当期損益

(注) 追加項目の値は、以下のとおり:

⑬ Aにとってのスワップ損益 = (Aのその年の受取額) - (Aのその年の支払額) = (直前の例のNo.1の⑩) - (直前の例のNo.1の⑦) = -⑭

⑯ Aにとっての正味評価損益 = (その年の時価評価額) - (前年の時価評価額) = (その年の⑫) - (直前の例の⑫) = -⑮

⑱ Aにとっての当期損益 = ⑬ + ⑯ = -⑰

Bから互いの支払額の正味差額 7,710 円を受け取ることができ、したがって、当期における当該スワップに係る受取額から支払額を控除した額（以下、「スワップ損益」等という。）は、Aにとって 7,710 円の利益（項目⑬）となる。この金額は、Aの金融負債額（項目⑫）と等しいが、これは、この時点で見れば、当期中に受領した金額に見合う現在価値の支払を将来的に行わなければならないことを示している。一方、Bにとっては、Aとは逆に同額のスワップ損失（項目⑰）及び金融債権（項目⑯）となる。

結局、時価評価損益（項目⑭又は⑱）とスワップ損益（項目⑬又は⑰）が均衡して、Aにとっても、Bにとっても当該取引に係る当期の総合的な損益（以下、「当期損益」という。）は、0 円となる（項目⑮又は⑲）。

(ハ) 2年目決算時

つぎに、2007 年末における当該スワップに係る会計処理について説明したものが例 1－3 である。想定短期金利は、前年と変わらないが、スポット・レートが前年同様変動することから、翌年以降の変動利息の期末における現在価値は、17,821 円となり、一方、固定利息の期末における現在価値は、11,268 円となる。したがって、Aにとっては、当該スワップは、6,553 円の金融負債（項目⑫）として評価され、その見合いとして、当該スワップについて同額の時価評価損が発生する。ただし、当該時価評価損については、前期分の時価評価損 7,710 円の洗い替え

が行われる³⁰ことによって生じる利益 7,710 円と注書⑭の算式により相殺され、結局、当期は、正味 1,157 円の時価評価益（項目⑭）が計上される。一方、Bにとっては、Aとは逆に、当該スワップは、6,553 円の金融債権（項目⑯）として時価評価されるとともに、正味 1,157 円の時価評価損（項目⑱）が計上される。

また、当期は、前期とは反対に、期初の想定短期金利（約 1.27%）が固定金利（約 1.15%）よりも高いことから、Aは、Bに対して互いの支払額の正味差額 1,255 円を支払わねばならず、したがって、当期のスワップ損益は、Aにとっては 1,255 円の損失（項目⑬）となり、Bにとっては、同額の利益（項目⑰）となる。

結局、Aにとっての当該スワップ契約に係る当期損益は、当該スワップに係る正味時価評価益 1,157 円とスワップ損失 1,255 円の差引合計額 98 円の損失（項目⑮）となり、一方、Bにとっては、同額の当期利益（項目⑲）となる。このように、前期とは異なり、AとBの当期損益が 0 円とならないのは、そもそも契約の当初に想定されていた金利の期間構造によって決まるキャッシュ・フローが時価評価損益をも含めて評価すれば、A（固定利息受取側）に不利なものであり、B（変動利息受取側）に有利なものであったことが原因であると考えられる³¹。

(ニ) 契約期間終了時

最後に、2008 年末における当該スワップの契約期間終了時点における会計処理について説明

（例 1－3）プレーン・バニラ型金利スワップの価値（2007 年末）

										単位：円
No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率（算定額）	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2008	0.0181	1.0181	0.0181	1,000,000	18,144	17,821	0.0115	11,473	11,268
計						18,144	17,821		11,473	11,268
						⑫Aにとっての時価評価額		⑯Bにとっての時価評価額		6,553
						⑬Aにとってのスワップ損益		⑰Bにとってのスワップ損益		1,255
						⑭Aにとっての正味評価損益		⑱Bにとっての正味評価損益		-1,157
						⑮Aにとっての当期損益		⑲Bにとっての当期損益		98

（例 1－4）プレーン・バニラ型金利スワップの価値（2008 年末）

										単位：円
						⑫Aにとっての時価評価額		⑯Bにとっての時価評価額		0
						⑬Aにとってのスワップ損益		⑰Bにとってのスワップ損益		6,671
						⑭Aにとっての正味評価損益		⑱Bにとっての正味評価損益		-6,553
						⑮Aにとっての当期損益		⑲Bにとっての当期損益		118

したものが例1－4である。翌期以降にキャッシュ・フローは無いことから期末における時価評価額は、A、B共に0円である（項目⑫及び⑯）。したがって、Aにとっても、Bにとっても当該スワップは、金融債権又は金融負債とはならず、当該スワップについて時価評価損益も発生しない。ただし、上記(イ)と同様に、Aにとっては、前期分の金融負債6,553円の洗い替えが行われることによって生じる利益6,553円が計上されることから、当期は、正味6,553円の時価評価益（項目⑭）が計上される。一方、Bにとっては、同額の時価評価損（項目⑯）が計上される。

また、当期は、前期と同様に期初の想定短期金利（約1.81%）が固定金利（約1.15%）よりも高いことから、Aは、Bに対して互いの支払額の正味差額6,671円を支払わねばならず、したがって、当期のスワップ損益は、Aにとっては6,671円の損失（項目⑬）となり、Bにとっては、同額の利益（項目⑰）となる。

結局、Aにとっての当該スワップ契約に係る当期損益は、当該スワップに係る正味時価評価益6,553円とスワップ損失6,671円の差引合計額118円の損失（項目⑮）となり、一方、Bにとっては、同額の当期利益（項目⑱）となる。

(ホ) 検討

上記(イ)でも触れたように、プレーン・バニラ型金利スワップのような基本的な金利スワップ取引についても、契約開始時において契約の両当事者間で交換されるキャッシュ・フローの時価評価額が等価であるということが、当初想定どおり金利水準が推移したとしても、必ずしも契約期間中の当該スワップに係る税法上の損益が両当事者間でバランスすることを保証するものではないことに留意する必要がある。そして、プレーン・バニラ型金利スワップの場合には、このアンバランスの原因は、専らスポット・レート・カーブ³²の形状によって決まるスワップ取引のキャッシュ・フローの形状によるものと考えられる。なお、このような点も含め、時価評価に伴う損益に対する課税を避けるため、金利スワップ取引においても、いわゆる特例処理³³や繰延ヘッジ処理³⁴が実務上重要となっているものと考えられる。

以下では、時価評価が行われる場合にも、スワップ取引に係るキャッシュ・フローの形状によって税務上の損益が区々となることについて、一括支払型の金利スワップを例に採って、更に検討することとしたい。

ロ 一括支払型金利スワップの時価評価方法

プレーン・バニラ型金利スワップのバリエーションとして一方の当事者がその支払分を一括して支払う形態がある。当該一括支払が前払又は後払か、あるいは、他方の当事者が変額受取型又は定額受取型か、によって4通りの取引形態が考えられる。

(イ) 具体例

支払方法以外は、上記イと全く同様³⁵として上記の各取引形態における各期の会計処理方法を次のとおり例示した。各例の契約当初における変動利息及び固定利息の現在価値の合計額がプレーン・バニラ型金利スワップと同額の33,801円である点に留意されたい。なお、各スワップ取引の下記の呼称は、当事者Aからみた支払方法に基づく便宜的なものである。

- ① 前受け・変額支払型金利スワップ（例2－1～例2－4）
- ② 前払・定額受取型金利スワップ（例3－1～例3－4）
- ③ 後受け・変額支払型金利スワップ（例4－1～例4－4）
- ④ 後払・定額受取型金利スワップ（例5－1～例5－4）

上記の各スワップ取引の当事者Aにとって想定される当期損益を時系列的に示すと次のとおりである。なお、プレーン・バニラ型金利スワップも参考として含めて表示する：

（単位：円）

No.	取引形態	2006年	2007年	2008年	計
①	前受け・変額支払型金利スワップ	0	-384	-323	-707
②	前払・定額受取型金利スワップ	0	286	205	491
③	後受け・変額支払型金利スワップ	0	48	300	348
④	後払・定額受取型金利スワップ	0	-146	-418	-564
参考	プレーン・バニラ型金利スワップ	0	-98	-118	-216

(ロ) 検討

上記(イ)に示したとおり、支払方法が一括支払型になるとプレーン・バニラ型金利スワップと比較して各期の当期損益の絶対額は、全般的に大きくなる傾向にある。これは、当該スワップの各期末における時価評価額が一括支払によるキャッシュ・フローによって想定短期金利の変動の影響をより大きく受けることとなるためで

あると考えられる。

なお、これらの例からも、上記イの(ホ)で述べたとおり、契約時における各当事者のキャッシュ・フローの現在価値が等しく、かつ、短期金利が当初想定どおり推移したとしても、当該キャッシュ・フローの形状に応じて税法上の当期損益が区々となることが確認できよう³⁶。

(例2-1) 前受け・変額支払型金利スワップの価値(契約当初)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2006	0.0038	1.0038	0.0038	1,000,000	3,763	3,749	#N/A	33,928	33,801
2	2007	0.0082	1.0165	0.0127	1,000,000	12,728	12,521	#N/A	0	0
3	2008	0.0115	1.0350	0.0181	1,000,000	18,144	17,531	#N/A	0	0
計						34,635	33,801		33,928	33,801
						⑫Aにとっての時価評価額			⑬Bにとっての時価評価額	
						0			0	

(注) 各項目の値は、以下のとおり:

- ③ スポット・レート = 契約期間の始期における各年ものの割引債(又は、ゼロ・クーポン債)の利回り(年複利)に相当する値
 ④ 割引率 = $(1 + ③)^{①}$
 ⑤ 想定短期金利 = (その年の割引率④) / (前年の割引率④) - 1
 ⑥ 想定元本額 = 百万円
 ⑦ 変動利息見積額 = ⑤ × ⑥
 ⑧ 変動利息現在価値 = ⑦ / ④
 ⑨ 固定利率(算定額) = 変動利息現在価値⑧の合計額と固定利息現在価値⑪の合計額が等しくなるように定めた利率
 ⑩ 固定利息見積額 = ⑨ × ⑥
 ⑪ 固定利息現在価値 = ⑩ / ④
 ⑫ Aにとっての時価評価額 = (Aの受取額の現在価値) - (Aの支払額の現在価値) = (⑪の合計額) - (⑧の合計額) = -⑬

(例2-2) 前受け・変額支払型金利スワップの価値(2006年末)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2007	0.0127	1.0127	0.0127	1,000,000	12,728	12,568	#N/A	0	0
2	2008	0.0154	1.0311	0.0181	1,000,000	18,144	17,597	#N/A	0	0
計						30,872	30,165		0	0
						⑫Aにとっての時価評価額			⑬Bにとっての時価評価額	
						-30,165			30,165	
						⑭Aにとってのスワップ損益			⑮Bにとってのスワップ損益	
						30,165			-30,165	
						⑯Aにとっての正味評価損益			⑰Bにとっての正味評価損益	
						-30,165			30,165	
						⑱Aにとっての当期損益			⑲Bにとっての当期損益	
						0			0	

(注) 追加項目の値は、以下のとおり:

- ⑬ Aにとってのスワップ損益 = (Aのその年の受取額) - (Aのその年の支払額) = (直前の例のNo.1の⑩) - (直前の例のNo.1の⑦) = -⑭
 ⑯ Aにとっての正味評価損益 = (その年の時価評価額) - (前年の時価評価額) = (その年の⑫) - (直前の例の⑫) = -⑰
 ⑱ Aにとっての当期損益 = ⑬ + ⑯ = -⑰

(例2-3) 前受け・変額支払型金利スワップの価値(2007年末)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2008	0.0181	1.0181	0.0181	1,000,000	18,144	17,821	#N/A	0	0
計						18,144	17,821		0	0
						⑫Aにとっての時価評価額			⑬Bにとっての時価評価額	
						-17,821			17,821	
						⑭Aにとってのスワップ損益			⑮Bにとってのスワップ損益	
						-12,728			12,728	
						⑯Aにとっての正味評価損益			⑰Bにとっての正味評価損益	
						12,344			-12,344	
						⑱Aにとっての当期損益			⑲Bにとっての当期損益	
						-384			384	

(例2-4) 前受け・変額支払型金利スワップの価値(2008年末)

単位: 円

⑫Aにとっての時価評価額		0	⑬Bにとっての時価評価額		0
⑭Aにとってのスワップ損益		-18,144	⑮Bにとってのスワップ損益		18,144
⑯Aにとっての正味評価損益		17,821	⑰Bにとっての正味評価損益		-17,821
⑱Aにとっての当期損益		-323	⑲Bにとっての当期損益		323

(例3-1) 前払・定額受取型金利スワップの価値(契約当初)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値	
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	
1	2006	0.0038	1.0038	0.0038	1,000,000	33,928	33,801	0.0115	11,473	11,430	
2	2007	0.0082	1.0165	0.0127	1,000,000	0	0	0.0115	11,473	11,286	
3	2008	0.0115	1.0350	0.0181	1,000,000	0	0	0.0115	11,473	11,085	
計						33,928	33,801		34,418	33,801	
						⑫Aにとっての時価評価額		0	⑬Bにとっての時価評価額		0

(注) 各項目の値は、以下のとおり:

- ③ スポット・レート = 契約期間の始期における各年ものの割引債(又は、ゼロ・クーポン債)の利回り(年複利)に相当する値
 ④ 割引率 = $(1 + ③)^{\text{①}}$
 ⑤ 想定短期金利 = (その年の割引率④) / (前年の割引率④) - 1
 ⑥ 想定元本額 = 百万円
 ⑦ 変動利息見積額 = ⑤ × ⑥
 ⑧ 変動利息現在価値 = ⑦ / ④
 ⑨ 固定利率(算定額) = 変動利息現在価値⑧の合計額と固定利息現在価値⑪の合計額が等しくなるように定めた利率
 ⑩ 固定利息見積額 = ⑨ × ⑥
 ⑪ 固定利息現在価値 = ⑩ / ④
 ⑫ Aにとっての時価評価額 = (Aの受取額の現在価値) - (Aの支払額の現在価値) = (⑪の合計額) - (⑧の合計額) = -⑬

(例3-2) 前払・定額受取型金利スワップの価値(2006年末)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値	
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪	
1	2007	0.0127	1.0127	0.0127	1,000,000	0	0	0.0115	11,473	11,329	
2	2008	0.0154	1.0311	0.0181	1,000,000	0	0	0.0115	11,473	11,127	
計						0	0		22,945	22,455	
						⑫Aにとっての時価評価額		22,455		⑬Bにとっての時価評価額	-22,455
						⑬Aにとってのスワップ損益		-22,455		⑭Bにとってのスワップ損益	22,455
						⑭Aにとっての正味評価損益		22,455		⑮Bにとっての正味評価損益	-22,455
						⑮Aにとっての当期損益		0		⑯Bにとっての当期損益	0

(注) 追加項目の値は、以下のとおり:

- ⑬ Aにとってのスワップ損益 = (Aのその年の受取額) - (Aのその年の支払額) = (直前の例のNo.1の⑩) - (直前の例のNo.1の⑦) = -⑮
 ⑭ Aにとっての正味評価損益 = (その年の時価評価額) - (前年の時価評価額) = (その年の⑫) - (直前の例の⑫) = -⑰
 ⑱ Aにとっての当期損益 = ⑬ + ⑭ = -⑲

(例3-3) 前払・定額受取型金利スワップの価値(2007年末)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息 見積額	変動利息 現在価値	固定利率 (算定額)	固定利息 見積額	固定利息 現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2008	0.0181	1.0181	0.0181	1,000,000	0	0	0.0115	11,473	11,268
計						0	0		11,473	11,268
						⑫Aにとっての時価評価額	11,268	⑬Bにとっての時価評価額		-11,268
						⑬Aにとってのスワップ損益	11,473	⑭Bにとってのスワップ損益		-11,473
						⑭Aにとっての正味評価損益	-11,187	⑮Bにとっての正味評価損益		11,187
						⑮Aにとっての当期損益	286	⑯Bにとっての当期損益		-286

(例3-4) 前払・定額受取型金利スワップの価値(2008年末)

単位: 円

⑫Aにとっての時価評価額		0	⑬Bにとっての時価評価額		0
⑭Aにとってのスワップ損益		11,473	⑮Bにとってのスワップ損益		-11,473
⑯Aにとっての正味評価損益		-11,268	⑰Bにとっての正味評価損益		11,268
⑱Aにとっての当期損益		205	⑲Bにとっての当期損益		-205

(例4-1) 後受け・変額支払型金利スワップの価値(契約当初)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息 見積額	変動利息 現在価値	固定利率 (算定額)	固定利息 見積額	固定利息 現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2006	0.0038	1.0038	0.0038	1,000,000	3,763	3,749	#N/A	0	0
2	2007	0.0082	1.0165	0.0127	1,000,000	12,728	12,521	#N/A	0	0
3	2008	0.0115	1.0350	0.0181	1,000,000	18,144	17,531	#N/A	34,983	33,801
計						34,635	33,801		34,983	33,801
⑫A) による時価評価額							0	⑬B) による時価評価額		0

(注) 各項目の値は、以下のとおり:

- ③ スポット・レート = 契約期間の始期における各年ものの割引債(又は、ゼロ・クーポン債)の利回り(年複利)に相当する値
 ④ 割引率 = $(1 + \text{③})^{\text{①}}$
 ⑤ 想定短期金利 = (その年の割引率④) / (前年の割引率④) - 1
 ⑥ 想定元本額 = 百万円
 ⑦ 変動利息見積額 = ⑤ × ⑥
 ⑧ 変動利息現在価値 = ⑦ / ④
 ⑨ 固定利率(算定額) = 変動利息現在価値⑧の合計額と固定利息現在価値⑪の合計額が等しくなるように定めた利率
 ⑩ 固定利息見積額 = ⑨ × ⑥
 ⑪ 固定利息現在価値 = ⑩ / ④
 ⑫ Aにのつての時価評価額 = (Aの受取額の現在価値) - (Aの支払額の現在価値) = (⑪の合計額) - (⑧の合計額) = -⑬

(例4-2) 後受け・変額支払型金利スワップの価値(2006年末)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息 見積額	変動利息 現在価値	固定利率 (算定額)	固定利息 見積額	固定利息 現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2007	0.0127	1.0127	0.0127	1,000,000	12,728	12,568	#N/A	0	0
2	2008	0.0154	1.0311	0.0181	1,000,000	18,144	17,597	#N/A	34,983	33,928
計						30,872	30,165		34,983	33,928
						⑫Aにのつての時価評価額	3,763	⑬Bにのつての時価評価額	-3,763	
						⑭Aにのつてのスワップ損益	-3,763	⑮Bにのつてのスワップ損益	3,763	
						⑯Aにのつての正味評価損益	3,763	⑰Bにのつての正味評価損益	-3,763	
						⑱Aにのつての当期損益	0	⑲Bにのつての当期損益	0	

(注) 追加項目の値は、以下のとおり:

- ⑬ Aにのつてのスワップ損益 = (Aのその年の受取額) - (Aのその年の支払額) = (直前の例のNo.1の⑩) - (直前の例のNo.1の⑦) = -⑭
 ⑭ Aにのつての正味評価損益 = (その年の時価評価額) - (前年の時価評価額) = (その年の⑫) - (直前の例の⑫) = -⑮
 ⑮ Aにのつての当期損益 = ⑬ + ⑭ = -⑯

(例4-3) 後受け・変額支払型金利スワップの価値(2007年末)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2008	0.0181	1.0181	0.0181	1,000,000	18,144	17,821	#N/A	34,983	34,360
計						18,144	17,821		34,983	34,360
						⑫Aにとっての時価評価額	16,539	⑬Bにとっての時価評価額		-16,539
						⑬Aにとってのスワップ損益	-12,728	⑮Bにとってのスワップ損益		12,728
						⑭Aにとっての正味評価損益	12,776	⑯Bにとっての正味評価損益		-12,776
						⑮Aにとっての当期損益	48	⑰Bにとっての当期損益		-48

(例4-4) 後受け・変額支払型金利スワップの価値(2008年末)

単位: 円

⑫Aにのつての時価評価額		0	⑬Bにのつての時価評価額		0
⑭Aにのつてのスワップ損益		16,839	⑮Bにのつてのスワップ損益		-16,839
⑯Aにのつての正味評価損益		-16,539	⑰Bにのつての正味評価損益		16,539
⑱Aにのつての当期損益		300	⑲Bにのつての当期損益		-300

(例5-1) 後払・定額受取型金利スワップの価値(契約当初)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2006	0.0038	1.0038	0.0038	1,000,000	0	0	0.0115	11,473	11,430
2	2007	0.0082	1.0165	0.0127	1,000,000	0	0	0.0115	11,473	11,286
3	2008	0.0115	1.0350	0.0181	1,000,000	34,983	33,801	0.0115	11,473	11,085
計						34,983	33,801		34,418	33,801
						⑫Aにとっての時価評価額			⑬Bにとっての時価評価額	
								0		0

(注) 各項目の値は、以下のとおり:

- ③ スポット・レート = 契約期間の始期における各年ものの割引債(又は、ゼロ・クーポン債)の利回り(年複利)に相当する値
 ④ 割引率 = $(1 + ③)^①$
 ⑤ 想定短期金利 = $(\text{その年の割引率}④) / (\text{前年の割引率}④) - 1$
 ⑥ 想定元本額 = 百万円
 ⑦ 変動利息見積額 = $⑤ \times ⑥$
 ⑧ 変動利息現在価値 = $⑦ / ④$
 ⑨ 固定利率(算定額) = 変動利息現在価値⑧の合計額と固定利息現在価値⑪の合計額が等しくなるように定めた利率
 ⑩ 固定利息見積額 = $⑨ \times ⑥$
 ⑪ 固定利息現在価値 = $⑩ / ④$
 ⑫ Aにとっての時価評価額 = (Aの受取額の現在価値) - (Aの支払額の現在価値) = (⑪の合計額) - (⑧の合計額) = -⑬

(例5-2) 後払・定額受取型金利スワップの価値(2006年末)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2007	0.0127	1.0127	0.0127	1,000,000	0	0	0.0115	11,473	11,329
2	2008	0.0154	1.0311	0.0181	1,000,000	34,983	33,928	0.0115	11,473	11,127
計						34,983	33,928		22,945	22,455
						⑫Aにとっての時価評価額		-11,473	⑬Bにとっての時価評価額	11,473
						⑭Aにとってのスワップ損益		11,473	⑮Bにとってのスワップ損益	-11,473
						⑯Aにとっての正味評価損益		-11,473	⑰Bにとっての正味評価損益	11,473
						⑱Aにとっての当期損益		0	⑲Bにとっての当期損益	0

(注) 追加項目の値は、以下のとおり:

- ⑬ Aにとってのスワップ損益 = (Aのその年の受取額) - (Aのその年の支払額) = (直前の例のNo.1の⑩) - (直前の例のNo.1の⑦) = -⑮
 ⑭ Aにとっての正味評価損益 = (その年の時価評価額) - (前年の時価評価額) = (その年の⑫) - (直前の例の⑫) = -⑰
 ⑱ Aにとっての当期損益 = ⑬ + ⑭ = -⑰

(例5-3) 後払・定額受取型金利スワップの価値(2007年末)

単位: 円

No.	年	スポット・レート	割引率	想定短期金利	想定元本額	変動利息見積額	変動利息現在価値	固定利率(算定額)	固定利息見積額	固定利息現在価値
①	②	③	④	⑤	⑥	⑦	⑧	⑨	⑩	⑪
1	2008	0.0181	1.0181	0.0181	1,000,000	34,983	34,360	0.0115	11,473	11,268
計						34,983	34,360		11,473	11,268
						⑫Aにとっての時価評価額		-23,092	⑬Bにとっての時価評価額	23,092
						⑭Aにとってのスワップ損益		11,473	⑮Bにとってのスワップ損益	-11,473
						⑯Aにとっての正味評価損益		-11,619	⑰Bにとっての正味評価損益	11,619
						⑱Aにとっての当期損益		-146	⑲Bにとっての当期損益	146

(例5-4) 後払・定額受取型金利スワップの価値(2008年末)

単位: 円

⑫Aにとっての時価評価額		0	⑬Bにとっての時価評価額		0
⑭Aにとってのスワップ損益		-23,510	⑮Bにとってのスワップ損益		23,510
⑯Aにとっての正味評価損益		23,092	⑰Bにとっての正味評価損益		-23,092
⑱Aにとっての当期損益		-418	⑲Bにとっての当期損益		418

ハ 前払型金利スワップとローンとの類似性

上記ロで説明した一括支払型金利スワップについては、ローンとの区別をどのように行うかも課税上の課題である。例えば、上記ロの(イ)の②で例示した前払・定額受取型金利スワップは、想定されるキャッシュ・フローの契約時点における現在価値が等しくなるように金利を設定した、いわゆるアドオン方式のローンと経済的な実質は、異ならないものと考えられよう。つまり、契約時点で固定利息の現在価値の合計額 33,801 円を実質年利約 0.91%で貸し付け、各期末において定額 11,473 円（総額では、34,418 円）の元利均等返済を受けることと異ならないものと考えられる。実際、米国における国際金融実務においては、源泉税を避ける目的から実質的にローンであっても極力スワップの形式を採用することが行われている模様である³⁷。

このようなこともあり、米国では、現行規則(f)(2)(iii)(A)項《前払型スワップ》において、デリバティブ取引のディーラー以外の、時価会計による必要のない一般納税者が適用できる会計方法として、前払型スワップ (prepaid swap) に対する取扱いが規定されている。その方法は、均等支払額方式 (level payment method) と呼ばれるもので、それによれば、当該前払金は、それ以外の定期的な支払が行われる際に合わせ、対応額に分割され、それぞれが個々に支払われるものとみなされる。なお、その際、当該前払金は、アドオン方式のように当該対応額と利息相当額を加えたものが均等となるように分割され、そのうちの対応額部分のみが各期において支払われるものとみなしてスワップ損益を計算する方法である。つまり、分割した前払金とそれぞれの分割額に対する支払時点までの利息相当額を併せた金額が均等になるように分割額の調整を行い、当該分割額の支払が各支払時点において行われるものとみなすわけである。なお、その際利息相当額は、スワップ損益を計算する際には無視される。これは、利息相当額については、相手側からのスワップ支払を通じて実現されるものとするためであろう³⁸。例 6-1 に具体的な計算例を示す。なお、本例及び下記の例 6-2 は、現行規則(f)(4)項の解説例に基づくものである。

(例6-1)前払型金利スワップに係る均等支払額方式の例(前提)

1995年1月1日に当事者Gは、非関連者である当事者Hと契約期間5年間の金利スワップ契約を結んだ。Gは、想定元本額1億ドルの11%の年間支払を行い、Hは、同額についてLIBORベースで年間支払を行う義務がある。このスワップ契約を締結する時点において市場で取引される同様のスワップ契約に係る利率は、LIBORに対して10%であったとする。この差額を補うため、Hは、1995年1月1日にGに対して3,790,786ドルの収益調整金 (yield adjustment fee)を支払う。Gは、当該収益調整金額が年間支払額 1,000,000ドル(1%×100,000,000ドル)5回分を10%の年複利で割り引いた現在価値に相当する旨の情報をHに提供している。G及びHは、ともに暦年ベースの納税者である。

(各年分のスワップ支払額の計算)

上記の前提に基づいて均等支払額方式により前払いされた収益調整金を契約期間の各年分に配分した結果は次のとおりであり、各元本相当額にLIBORベースの支払額を加えたものがHに係る各年分のスワップ支払額となる。

(単位:ドル)				
年	均等支払額	利息相当額	元本相当額	前払金残高
1995	1,000,000	379,079	620,921	3,169,865
1996	1,000,000	316,987	683,013	2,486,852
1997	1,000,000	248,685	751,315	1,735,537
1998	1,000,000	173,554	826,446	909,091
1999	1,000,000	90,909	909,091	0
計	5,000,000	1,209,214	3,790,786	

ニ 後払型金利スワップと積立預金との類似性

一方、後払型金利スワップについても、積立預金との類似性が認められる。例えば、上記ロの(イ)の④で例示した、後払・定額受取型金利スワップは、想定されるキャッシュ・フローの契約時点における現在価値を等しくしなければならないという金利設定上の制約があるものの、その経済的な実質は、積立預金と異ならないものと考えられよう。

これについても、米国では、現行規則(f)(2)(iii)(B)項《その他の不定期スワップ支払》において、デリバティブ取引のディーラーを除く一般納税者に適用できる会計方法として、その取扱いが規定されている。具体的には、例 6-2 における収益調整金など、前払金以外のすべての不定期スワップ支払 (nonperiodic swap payment) については、個々に契約時点における現在価値に引き戻して、当該現在価値の合計額を求め、後払いする側の当事者が他方の当事者から契約当初に当該金額の借入れ (以下、「みなし借入金」という。)を行うものとみなされる。

そして、当該みなし借入金額に基づいて上記ハと同様の計算方法により均等支払額を算出し、個々の均等支払額のうちの元本相当額部分とみなし借入金残高に係る複利計算による利息相当額との合計額について、再分割の基準となった定期的な支払に合わせ、後払いする側からスワップ支払が行われるものとみなしてスワップ損益が計算されることとなる。つまり、後払いする側は、みなし借入金を原資として、不定期スワップ支払相当額を分割して定期的に支払うものとみなされるわけである。ただし、みなし借入金に係る利息相当額については、不定期スワップ支払額がそれほど多額ではない場合³⁹⁾にのみ、米国内国歳入法上の利息としては認識されずに、当該定期的な支払額に含められる（現行規則(f)(2)(iii)(B)項及び(g)(4)項(多額な不定期支払のあるスワップ)）。例6-2に具体的な計算例を示す。

(例6-2)後払型金利スワップに係る均等支払額方式の例

(前提)

Hが1999年12月31日にGに対して収益調整金 6,105,100ドルを後払いする以外は、例6-1と同じである。

(各年分のスワップ支払額の計算)

Hは、当初に後払いする収益調整金 6,105,100ドルを10%の年複利で割り引いた額 3,790,786ドルをGから前借りするものとみなされる。したがって、当該ローン残高に応じた利息相当額が発生し(利息相当額欄)、当該ローン残高は、利息相当額だけ増加する(ローン残高欄)。また、Hは、当該借入れに基づいて例6-1と同様の均等支払額を各年分に支払うものとみなされる(その元本相当部分は例6-1の元本相当額欄と等しくなる。)。そして、利息相当額と元本相当額の合計額(想定支払額欄)にLIBORベースの支払額を加えたものがHに係る各年分のスワップ支払額となる:

(単位:ドル)

年	ローン残高	利息相当額	元本相当額	想定支払額
1995	3,790,786	379,079	620,921	1,000,000
1996	4,169,865	416,987	683,013	1,100,000
1997	4,586,852	458,685	751,315	1,210,000
1998	5,045,537	504,554	826,446	1,331,000
1999	5,550,091	555,009	909,091	1,464,100
計	[6,105,100]	2,314,314	3,790,786	6,105,100

ホ 検討

上記ハ及びニに説明したとおり、米国におけ

る前払型金利スワップ及び後払型金利スワップの取扱いは、非常にテクニカルなものとなっているが、その原因の一つは、米国においては、現状では、デリバティブ取引のディーラー以外の一般納税者に対しては、NPCに係る時価評価が強制されていない点が挙げられよう。このような状況も踏まえ、米国では、NPCの評価の際に問題となる不確定な不定期支払(contingent nonperiodic payment)に対する統一的な取扱方法を定めて、特に一括後払型のTRSのように一般に変動の大きい後払額が事後的に確定されるような取引についても適切に対応できるようにするため、確定スワップ方式(noncontingent swap method)と呼ばれる方式を原則とし、納税者の選択により時価評価方式によることもできることを主な内容とする現行規則の改正案(以下、「規則改正案」という。)が2004年2月26日付で提案されている⁴⁰⁾。

(2) 不確定な一括支払額の評価上の課題

イ 米国における課税上の問題点

我が国におけるTRSに関する課税上の取扱いは、米国におけるものとは異なるものの、米国において課税上問題となっている点については、我が国におけるTRSの取扱いについて検討する上で参考になるものと考えられることから、以下、検討しておくこととしたい。

米国におけるTRSに関する問題点の主要なものは、上記(1)のホで触れたような一括後払型のTRS等を用いたタックス・シェルターである⁴¹⁾。その具体的な内容とIRSの対応策について関連するIRS通告2002-35号⁴²⁾を抄訳したものを資料1に掲げる。

(資料1) IRS通告 2002-35 号「想定元本取引を用いた租税回避」(抄訳)

事実

一般に、当該取引は、ある納税者Tによって行われる定期支払(periodic payment)について現時点における損金計上を求める一方、その見返りの支払を将来受け取る権利が[同時に]発生することを無視するような想定元本取引(NPC)を含んでいる。当該NPCは、1年超の契約期間を有している。当該NPCにおいては、Tは、[契約相手の]CPに対して固定又は変動する指標に基づき定期支払を1年以内の一定期間ごとに行う必

要がある。その見返りとして、CPは、当該NPCの契約期間の終わりに一括して支払を行う必要があり、その支払は、確定的な部分(noncontingent component; 確定部分)と不確定的な部分(contingent component; 不確定部分)で構成されている。当該確定部分は、不確定部分と比較して多額であり、固定又は変動金利に基づいて定められている場合もある。[一方、]当該不確定部分は、株価指数又は為替変動を反映していることもある。

Tは、定期支払を行う義務のすべて又は一部の資金を手当するため資金提供者(CPである場合もある。)から借入れを行う。さらに、Tは、金利カラー取引[金利オプションの売建と買建を同時に行う取引形態]のようなその他の取引を行って当該NPCに係るリスクを限定することもある。また、Tは、事業活動を行う[外観を作る]ことを目的として、短期の証券取引を行うこともある。さらに、Tは、パートナーシップを通じて取引を行うこともあり、その場合には、Tに代わって当該パートナーシップが上記のような活動のすべて又は一部分を行うこともある。Tは、CPの[当初の一括]支払予定日より前に当該NPCを解約することができるようにCPと合意することが多い。Tは、それぞれの定期支払の日割り額を当該日割り額に関連する課税年分[の所得]から控除する。しかし、Tは、[一括]支払を受ける年までは、[CPからの]不定期支払(nonperiodic payment)に係る所得の発生を認識することはしない。Tは、当該NPCの解約(termination)時点において得られる収益をキャピタル・ゲイン[(資産所得)]として申告することを目論む。

分析

内国歳入規則 1.446-3 条(f)(2)(i)項[《認識ルールの一般規定》]は、不定期支払は、NPCの契約期間にわたり、当該契約の経済的実質を反映するような方法によって[収入として]認識されなければならないとしており、この要件は、当該契約の[不確定部分以外の]確定部分については、当該[確定]部分が固定金利あるいは変動金利に基づいているか否かにかかわらず、個別に適用されなければならない。

確定部分が固定金利に基づく金利スワップ取引に従って行われる定期及び不定期支払の適切な取扱いに関しては、2002年5月28日付IRS裁定2002-30号[「想定元本取引」](2002-21 I.R.B. 971)(不定期な支払については、NPCの契約期間にわたって比例的に発生するものとされるべきことを裁定)を参照のこと。さらに、IRSは、それ以外の他の観点からも各個別事案の事実関係に応じて、これらの取引の意図された租税効果(結果)について追及することになろう。追及する観点としては、①内国歳入規則 1.446-3 条(g)(2)項[《ヘッジされた想定元本取引》]又は同条(i)項[《濫用防止規定》]に基づいて一つ又は[組み合わせされた]複数の取引を再評価すること、②スワップの支出がある場合には、

当該支出が事業遂行に伴ってなされたものではなく、したがって、内国歳入法 67 条[(雑損控除額は総所得の2%超であるべきこと)]の2%フロア制限の対象となるか検討すること、③借入れと定期支払の組合せを循環的な資金の流れとして否認すること、又は④実質優先主義(substance-over-form)の他のバリエーションを適用することが含まれる。

若干の補足的な説明を行うと、例えば、金利スワップ等における上記(1)の二に紹介したような一括支払額については、契約当初に確定されていることから、各期にスワップ収益を配分する方法が明確に規定されているのに対し、エクイティ・スワップやTRSの場合には、後払いされる一括支払額自体が支払われる時点における株価等を指標として確定されるため、契約当初には不確定となる。この場合、現行規則では、後払などの不定期支払については、「一般にNPCの契約期間にわたって当該契約の経済的実質を反映するような方法によって認識されなければならない」(現行規則(f)(2)(i)項《認識ルールの一般規定》)と規定されているだけで、不確定な場合の具体的な取扱いが定められておらず、現状では、一括支払額が確定した後にスワップ収入又は支出と認識するという静観主義的(wait-and-see)な取扱いも許容されている模様である⁴³。上記IRS通告に示されている事例は、この点を捕らえて、一括支払額の大部分が確定的であり、価格変動リスクを伴わないにもかかわらず、当該一括支払額の実務上の取扱いを奇貨として損益の繰延べを目論むものである。

一般に上記のような期間損益操作の問題については、TRSの時価評価が可能であることを前提とすれば、我が国におけるみなし決済制度のように課税上、TRSの時価評価損益の認識を行うことにより改善されるものと考えられている⁴⁴が、規則改正案では、一括支払額が多額である(significant)場合には、納税者が時価評価方式を選択したとしても、当該方式によるTRSの期末評価損益等とともに、原則的な確定スワップ方式に準じて利息相当額を算定することとされている⁴⁵(規則改正案(i)(5)項《多額の不定期支払について利息の発生するNPC》)。この規定案は、多額の不定期支払のある

スワップ取引については、実質的にローンが組み込まれているとみなすべきであり⁴⁶、それは、時価評価方式によっても解決されないという認識に基づいている⁴⁷。しかるに、この問題認識は、既に期末時価評価制度を税法上取り入れた我が国においても、共有すべき課題であるものと考えられることから、以下、詳細に検討することとしたい。そこで、まず確定スワップ方式の具体的な内容について紹介することから始めることとする。

ロ 確定スワップ方式

確定スワップ方式⁴⁸は、不確定支払額を各課税期間において見積もり、当該見積額に基づいて上記(1)のハで述べた均等支払額方式(多額な後払の不定期支払がある場合には、それに準じた方式)により当期のスワップ損益を計算し、当該見積額と次の課税期間における再見積額との違いによって発生するであろう当期以前分のスワップ損益面の差額については、次の課税期間において、いわば前期損益修正額として調整することとし、そのような再見積りと調整をN P Cが存在する間繰り返し行うものである(規則改正案(g)(6)項《不確定不定期支払のあるN P C》)。

以下では、T R Sで一般的である、多額な後払の不定期支払がある場合について、確定スワップ方式に基づく具体的な計算方法を例7-1～例7-5に示す。なお、当該解説例は、規則改正案(g)(7)項以降に記載されているものの仮訳である。おって、以下に、各例について若干の補足的な説明を行うこととするが、当該説明を簡明にするため、契約当事者の各会計年度は、暦年ベースであると仮定する。

(イ) 例7-1

例7-1は、多額な後払の不定期支払についてローン部分をどのように分離認識するかを明らかにしたものであり、後払額自体は、確定額である。その取扱方法の概要は、まず、均等支払額方式に準じた方式(以下、「均等ローン方式」という。)により、均等支払額の現在価値額の合計額と後払額の現在価値額が等しくなるように当該均等支払額を決定し、当該均等支払額については、スワップ契約の定期支払側の当事者P

から一括支払側の当事者Qへ毎年前貸が行われるものとみなされる。なお、均等ローン方式は、みなし借入金が毎年発生する点で均等支払額方式と異なる点に留意されたい。

つぎに、各年の当該前貸額は、その時点でQの契約上のスワップ支払額の一部としてPに戻されるものとみなされる。これにより、Qの多額な一括支払額については、みなし借入金を原資として、各年に分割して支払われるものとみなされることとなる。つまり、Qにとっては、みなし借入金に係る利息相当額の増加とはなるものの、各年のスワップ支払額が前倒しとなることから、スワップ損益は各年で平準化されることとなる。

なお、当該みなし借入金に係る利息相当額については、上記(1)のニに述べた取扱いとは異なり、スワップ損益の計算には含まれず、それとは別に、米国内国歳入法上の利息として取扱われることとなる⁴⁹(規則改正案(g)(4)項《多額な不定期支払のあるスワップ》)。

また、本例における無リスク利率(risk-free interest rate)は、一般には、国債等のデフォルト・リスクのない運用利回りを指すもので、金融資産の現在価値を求める上での一つの基準となるものであるが、具体的には、規則改正案(c)(5)(i)項《無リスク利率》で評価期日におけるフェデラル・レート⁵⁰(federal rate)を用いることとされている。

(例7-1)多額な後払型不定期支払

(i) 2003年1月に非関連者である当事者P及びQが、金利スワップ契約を結んだ。当該契約条件によれば、Pは、Qに対して年ごとの支払を5回行い、その額は、想定元本額1億ドルのLIBOR倍である。その見返りとして、Qは、Pに対して1億ドルの6%を年ごとに支払うとともに、2007年12月31日には、24,420,400ドルを支払うこととなっている。このスワップ契約をPとQが締結する時点における市場で取引されているスワップは、[変動利率である]LIBORと[固定利率]10%とのものである。2003年1月1日における無リスク利率は、10%であるとする。

(ii) QからPに対する[後払である]24,420,400ドルの支払は、当該契約に基づいてQが支払わなければならない

い総支払額[54,420,400 ドル]の現在価値[41,698,654 ドル]に比べて多額である。したがって規則改正案(以下、「本条」という。)(g)(4)項に基づき当該取引は、二つの個別な取引に再評価される。まず、Pは、Qに対して4百万ドルの均等支払の前貸(level payment loan advance)を継続的に行うものとして取り扱われる。これらの均等支払の前貸額の現在価値は、多額な当該不定期支払である24,420,400ドルの現在価値に等しい。これを言い換えれば、均等支払である前貸の総額とそれぞれの前貸額に対して発生する利息との合計額は、多額な当該不定期支払額に等しいこととなる。

(iii) つぎに、Qは、それぞれの前貸額を5回の年均等スワップ支払額4百万ドルに当てるものとして取り扱われる。均等支払の当該前貸額及び10%複利で計算した当該前貸に対する利息発生額は次に示すとおりである:

	均等 支払額	利息 発生額
2003	\$4,000,000	\$ 0
2004	4,000,000	400,000
2005	4,000,000	840,000
2006	4,000,000	1,324,000
2007	4,000,000	1,856,400
	\$20,000,000	\$4,420,400

(iv) それぞれの課税年分について[このように]想定された当該均等支払の前貸額に係る利息発生額に等しくなるように、Pには、利息収入が認識され、Qには、支払利息が発生する。これらの利息額は、本条(d)項に基づく当該スワップ契約に係る両当事者の正味収入額又は正味控除額には含まれない。[つまり、スワップ損益の算定基礎とはならない。]

(v) [ただし、]4百万ドルの[想定された]均等支払額[自体]は、本条(d)項に基づき当該スワップに係る両当事者の正味収入額及び控除額を算定するための考慮対象となる。[結局、当期損益計算上、Pは、Qに対して上記(i)で規定された額を支払うとともに上記(iii)の利息発生額を受け取るものとみなされ、その見返りにQは、上記(i)で規定された額(6百万ドル)に4百万ドルを加えた計1千万ドルと上記(iii)の利息発生額を支払うものとみなされることとなる。]

(p) 例7-2

例7-2～5は、エクイティ・スワップを例

に、後払で不確定な一括支払額のあるスワップ取引の取扱いについて解説するものである。例7-2では、契約期間当初時点における当該スワップ契約の状況を説明している。なお、本例においては、配当等の遣り取りが行われないことから厳密な意味では、TRSではないものと考えられる⁵¹点に留意されたい。

当該エクイティ・スワップにおいては、当事者Vは、当事者Wに対してLIBORベースの支払を行うのに対して、Wは、その見返りとして同額の株式バスケット(basket of equity securities)に係る契約期間中のキャピタル・ゲイン相当額を一括して契約終了時点で支払うこととされる。なお、キャピタル・ロスが発生した場合には、WはVから逆に支払を受けることができる。

したがって、当該スワップのキャッシュ・フローを評価する上で課題となるのは、契約終了時点における当該株式バスケットの価額をいくらに見積もるかということである。これについては、規則改正案(g)(6)(iii)項《不確定支払額の見積額の算定》において次のような算定方法が規定されている:

- ① 活発に取引されている先物契約又は先渡契約の指標に基づいた見積額(同(A)項)
- ② 現在の価額から均一利回り法⁵²(constant yield method)を用いて推計した見積額(同(B)項)
- ③ 上記①及び②が適当でない場合には、客観的な金融情報に基づく個別的な見積額(同(C)項)

そして、本例においては、当該スワップ契約について契約満了時に上記の方法による見積額(16,550,000 ドル)で一括支払が確定的に行われるものとみなして、上記(i)と同様の計算に基づき契約期間1年目の支払が行われるものとして取り扱われることとなる。つまり、後払を行うWは、契約上、当期については実際に支払を行う必要はないのであるが、課税上は、当期末において契約期間1年目分として、当該見積額と無リスク利率(10%)に基づいて計算された均等支払額(5,000,000 ドル)をVからの前借り(5,000,000 ドル)に基づいてVへ支払うものとみなされるわけである。

結局、Vにとっては、当期は、LIBORベースの支払（4,750,000 ドル）を行い、Wからみなし借入金を原資として均等支払額（5,000,000 ドル）の支払を受けることとなる。したがって、Vのスワップ損益は、差引き250,000 ドルということになり、当期の所得に加算される。

（例7-2）エクイティ・スワップに係る不確定不定期支払

(i) 2005年1月1日に非関連者である当事者VとWは、エクイティ・スワップ契約を結んだ。当該契約条件によれば、Vは、Wに対して想定元本額5千万ドルの1年ものLIBOR倍に等しい支払を各年[末]払いで3回行うこととされている。その見返りとして、Wは、ある持分証券のバスケットに対する5千万ドルの投資について、もしも当該スワップの契約期間における値上り額があれば、その値上り額に等しい額を一括して2007年12月31日に[Vに対して]支払うこととされている。[一方、]Vは、もしも当該持分証券のバスケットに対する同じ5千万ドルの投資に値下り額があれば、その値下り額に等しい額を一括して2007年12月31日に[Wに対して]支払う義務がある。ここでは、2005年1月1日における1年ものLIBORは、9.5%であり、無リスク利率は、10.0%であると仮定する。

(ii) この契約は、本条(c)(1)項に定義されている想定元本取引である。毎年のVからWに対するLIBORベースの支払は、定期支払であり、2007年12月31日における一括支払額は、不確定不定期支払である。

(iii) 本条(g)(6)(iii)項[《不確定支払額の見積額の算定》]に記述されている方法に基づき、両当事者は、WがVに対して2007年12月31日に支払う不確定不定期支払額を16,550,000 ドルであると見積もっている。このように見積もられた確定支払額の現在価値は、当該契約に基づきWから支払われる支払総額の現在価値と比較して、[当該金額がWの支払うべき金額のすべてであることから、]多額である。したがって、本条(g)(4)項に基づき、当該取引は、二つの個別な取引に再評価される。

(iv) その準備として、両当事者は、10.0%の無リスク利率を割引率として用いて、多額な不定期支払の見積

額である16,550,000ドルの現在価値に等しい現在価値をもつような均等支払額を算定する。これを言い換えれば、均等支払額とそれらに対する10.0%の利息発生額との合計額が、多額な当該不定期支払の見積額に等しくなければならない。このように算定された均等支払額は、5百万ドルである。

(v) つぎに、Vは、Wに対して5百万ドルの前貸を継続的に支払うものと取り扱われる。

(vi) そして、一方、Wは、[一括支払額が分解された]年均等スワップ支払額5百万ドルの3回のうちの1回分に当てるためにそれぞれの[Vからの]前貸額を用いるものとして取り扱われる。当該均等前貸額及び当該前貸額に対して10.0%の年複利で計算された利息発生額は、次のとおりである：

	均等 支払額	利息 発生額
2005	\$5,000,000	\$ 0
2006	5,000,000	500,000
2007	5,000,000	1,050,000
	\$15,000,000	\$1,550,000

(vii) 2005年については、当該契約について利息発生額は計上されない。

(viii) 5百万ドルの均等支払額は、本条(d)項[《帰属課税年分ほか》]に基づき、当該スワップ契約に係る両当事者の2005契約年分の正味収入額及び控除額を算定する際に考慮対象となる。[つまり、スワップ損益の計算の対象となる。]

(ix) 2005契約年については、Vは、5千万ドルの1年ものLIBOR(9.5%)倍、つまり、4,750,000 ドルに等しいスワップ支払をWに対して行い、[一方、]Wは、Vに対して5百万ドルの年均等支払額に等しいスワップ支払を行う。これらの支払の正味日割り額によって、V及びWそれぞれについて当該契約からの年間の正味収入額又は控除額が決定されることになる。[つまり、25万ドルの日割り額が当該契約に係るVの収入額となり、同額がWの控除額となる。]

(v) 例7-3

つぎに、契約2年目期首においては、まず、上記(v)と同様な手順に基づき、不確定な一括支

払額の再見積りが行われる。そして、当該再見積額 (23,261,500 ドル) 及びその時点における無リスク利率 (10.5%) に基づいて均等支払額 (6,993,784 ドル) が再計算され、当該金額がVからの前借りによりWからVへ当期に支払われるものとみなされる。

さらに、本例における均等支払額 (6,993,784 ドル) は、上記(ロ)の前年の均等支払額 (5,000,000 ドル) よりも増加することから、前年の均等支払額は、過少であったとしてその差額 (1,993,784 ドル) が当期のWの支払額に加えられる。また、そのように見直された前期分の均等支払額に係る前借額 (6,993,784 ドル) に対する利息として、当期の無リスク利率 (10.5%) に基づき、利息発生額 (734,347 ドル) がW及びVに認識される。

結局、Vにとってみると当期は、Wに対してLIBORベースの支払 (5,000,000 ドル) を行い、Wからみなし借入金を原資として、均等支払額 (6,993,784 ドル) とその調整額 (1,993,784 ドル) を受け取ることから、スワップ損益は、3,987,568 ドルの利益となるとともに、前貸額に対する利息発生額 (734,347 ドル) が利息収入として計上されることとなる。したがって、スワップ利益と利息収入を合わせた額 (4,721,915 ドル) が当期の所得に加算される。

(例7-3) 契約初年度末における調整

(i) エクイティ・スワップ契約の契約条件は、例7-2と同じとする。さらに、最初の再算定日である2006年1月1日において、1年ものLIBORは、10.0%、そして、無リスク利率は、10.5%になったと仮定する。同日において、両当事者は、当日有効な現在値を用いて不確定不定期支払の見積額を再算定する。本条(g)(6)(iii)(B)項に規定されている方法に基づき、2007年12月31日にWがVに対して支払う見込みの不確定不定期支払の再見積額は、23,261,500 ドルであると算定されたとする。この見積もられた確定支払額の現在価値は、当該契約に基づきWが支払わなければならない支払総額に比べて、多額である[例7-2の(iii)参照]。したがって、本条(g)(4)項に基づき、当該取引は、二つの個別の取引として再評価されることとなる。

(ii) 両当事者は、当該再算定された見積額 23,261,500 ドルを用いて、本条(g)(4)項で規定されている方法を[当該再見積額が]当該スワップの開始日において有効であったとみなして再度適用することとなる。その準備として、無リスク利率10.5%を割引率として用いて、両当事者は、再見積もりされた多額な不定期支払である23,261,500 ドルの現在価値に等しい現在価値を有した均等支払額を算定する。これを言い換えれば、当該均等支払額とそれらに対する10.5%の利率による利息発生額との合計額は、再見積りされた多額な当該不定期支払額に等しくなければならない。[そして、]そのように算定された均等支払額は、6,993,784 ドルである。

(iii) つぎに、Vは、Wに対して6,993,784ドルの前貸額を継続的に支払うものとして取り扱われる。

(iv) そして、[例7-2の(vi)と同様に]Wは、[一括支払額が分解された]年均等スワップ支払額 6,993,784 ドルの3回の支払のうちの1回分に当てるためにそれぞれの前貸額を用いるものとして取り扱われる。当該均等前貸額及び当該前貸額について10.5%の年複利で計算された利息発生額は、次のとおりである：

	均等 支払額	利息 発生額
2005	\$6,993,784	\$ 0
2006	6,993,784	734,347
2007	6,993,784	1,545,801
	\$20,981,352	\$22,280,148

(v) 2006契約年については、Vは、想定された当該均等前貸額に係る734,347ドルに等しい利息収入を認識することとなり、[一方、]Wには、同額の支払利息が発生することになる。これらの利息額は、本条(d)項に基づき[スワップ損益計算の対象外となるので]、当該スワップ契約に係る両当事者の正味収入額又は正味控除額には含まれない。

(vi) 6,993,784ドルの均等支払額は、本条(d)項に基づき、2006契約年において当該スワップに係る両当事者の正味収入額及び控除額を算定する際に考慮されることとなる。[つまり、スワップ損益の計算の対象となる。]

(vii) また、両当事者は、2005年分として[既に]認識されている額と、仮に[再見積りに伴い算定された]この例7-3における新しい均等支払スケジュールが2005

年において有効であったとした場合に認識されたであろう額との差額を、2006契約年について考慮にいれなければならない。したがって、本条(d)項の適用上、Wは、1,993,784ドル(6,993,784ドル-5,000,000ドル)のスワップ支払を[前年の見積不足額の調整のため当年に]行うものとして取り扱われ、また、Vは、同額のスワップ支払を[見積不足調整額として]受け取るものと取り扱われることとなる。

(viii) 2006契約年については、Vは、Wに対して5千万ドルを1年ものLIBOR(10.0%)倍したものの、つまり、5百万ドルに等しいスワップ支払を行い、[一方]Wは、年間均等支払額 6,993,784ドルと調整額 1,993,784ドル[の合計額]に等しいスワップ支払を行うものとみなされる。これらの支払の正味の日割り額によって、V及びW双方にとっての当該契約に係る年間正味収入額又は控除額が算定されることとなる。

(二) 例7-4

つぎに、契約3年目期首においても、上記(i)と同様に、再見積額(11,050,000ドル)と無リスク利率(11%)から均等支払額(3,306,304ドル)が再計算される⁵³。そして、Vからの前借りにより当該均等支払額がWからVへ当期に支払われるものとみなされる。

さらに、本例における均等支払額(3,306,304ドル)は、上記(i)の均等支払額(6,993,784ドル)と比べて、今度は、減少することから、調整額を含めた前年以前の均等支払額(6,993,764ドル $\times$ 2=13,987,548ドル)は、過大であったとしてその差額(13,987,548ドル-3,306,304ドル $\times$ 2=7,374,940ドル)が当期のVの支払額から控除されることとなる。

また、そのように見直された前期以前分の均等支払額に係る前借額(3,306,304ドル $\times$ 2回分)に対する利息として、当期の無リスク利率(11%)に基づく複利計算により、利息発生額(767,393ドル)がW及びVに認識される。ただし、上記(i)で認識した前年分の利息発生額も過大となっていることから、前年分の既計上額(734,347ドル)と新たな均等支払額と当期の無リスク利率に基づいて再計算した前年分利息発生額(363,693ドル)の差額(370,654ドル)が利息調整額として当期利息発生額から減額されることとなる。

結局、Vにとってみると当期は、Wに対してLIBORベースの支払(5,500,000ドル)を行い、前貸ではあるが、均等支払額(3,306,304ドル)を受け取り、調整額(7,374,960ドル)をWに返戻することから、スワップ損益は、9,568,656ドルの損失となり、一方、前貸額に対する利息発生額(767,393ドル)から利息調整額(370,654ドル)を控除した額(396,739ドル)が利息収入となる。

(例7-4)その後の調整

(i) エクイティ・スワップ契約の契約条件は、例7-3と同じとする。さらに、2回目の再算定日である2007年1月1日における1年ものLIBORは、11.0%であり、無リスク利率も、11.0%であると仮定する。同日において、両当事者は、当日有効な現在値を用いて当該不確定不定期支払の見積額を再算定することとなる。両当事者は、WがVに対して2007年12月31日に支払う再見積りされた当該不確定不定期支払額が11,050,000ドルであると算定したとする。

この見積もられた確定支払額の2005年1月1日における現在価値は、当該契約に基づきWが支払わねばならない総支払額の現在価値に比較して[やはり]多額である[例7-2の(iii)参照]。したがって、本条(g)(4)項に基づき、当該取引は、二つの個別の取引に再評価される。

(ii) 両当事者は、当該再算定された見積額 11,050,000ドルを用いて、本条(g)(4)項で規定されている方法を[当該再見積額が]当該スワップの開始日において有効であったと仮定して再度適用することとなる。その準備として、無リスク利率11.0%を割引率として用いて、両当事者は、再見積りされた多額な不定期支払である11,050,000ドルの現在価値に等しい現在価値を有した均等支払額を算定する。これを言い換えれば、当該均等支払額とそれらに対する11.0%の利率による利息発生額との合計額は、再見積りされた多額な当該不定期支払額に等しくなければならない。[そして、]そのように算定された均等支払額は、3,306,304ドルとなる。

(iii) つぎに、Vは、Wに対して3,306,304ドルの前貸額を継続的に支払うものとして取り扱われる。

(iv) そして、[例7-2の(vi)と同様に]Wは、[一括支払額が分解された]年均等スワップ支払額 3,306,304ドル

の3回のうちの1回分に当てるためにそれぞれの前貸額を用いるものとして取り扱われる。当該均等前貸額及び当該前貸額に対して11.0%の年複利で計算された利息発生額は、次のとおりである：

	均等 支払額	利息 発生額
2005	\$3,306,304	\$ 0
2006	3,306,304	363,693
2007	3,306,304	767,393
	\$9,918,912	\$1,131,086

(v) 2007年分について、Vは、想定された当該前貸額に係る利息発生額 767,393 ドルに等しい利息収入を認識し、[一方]Wには、同額の支払利息が発生することになる。なお、Vは、[過年分について、もらい過ぎになるため]370,654ドル(734,347ドルー363,693ドル)に等しい支払利息を支払うこととなり、Wは、同額の利息収入を受け取ることとなる。つまり、当該正味額は、2006年分として[既に]認識された額と、仮にこの例7-4における新しい均等支払スケジュールが2006年分について有効であったとした場合に、2006年分として考慮されたであろう額との差額である。結局、Vは、2007年分として、396,739 ドル(767,393 ドルー370,654 ドル)の正味利息収入を受け取り、Wは、同額の正味支払利息を支払うこととなる。これらの利息額は、本条(d)項に基づき、両当事者の当該スワップ契約に係る正味収入額又は控除額には含まれない。[つまり、スワップ損益自体の計算対象とはならない。]

(vi) 3,306,304 ドルの均等支払額は、本条(d)項に基づき、2007契約年において当該スワップに係る両当事者の正味収入額及び控除額を算定する際に考慮されることとなる。

(vii) また、2007年分については、両当事者は、2005年分及び2006年分として既に認識されている額と、[再見積りに伴い算定された]この例[7-4]における新しい均等支払スケジュールが仮に2005年及び2006年において有効であったとした場合にそれらの年分として認識されたであろう額との差額を、2007年分について考慮にいれなければならない。既に認識されている額は、2005年分としては、6,993,784 ドルであり、これは、2005年における5百万ドルと2006年における[調整額]1,993,784ドルの合計額である。また、2006

年分としては、2006年における 6,993,784 ドルである。したがって、調整額は、[2年分で]3,587,480 ドル(6,993,784 ドルー3,306,304 ドル)の2倍、つまり、7,374,960 ドルとなる。[そして、]この金額が、本条(d)項の適用上、[スワップ]支払額として考慮される。

(viii) 2007契約年については、Vは、5千万ドルを1年ものLIBOR(11.0%)倍したものの、つまり、550万ドルに等しいスワップ支払をWに対して行うこととなる。Wは、Vに対して2007年分として3,306,304ドルの年均等支払額に等しいスワップ支払を行うものとみなされ、そして、Vは、[更に]調整額7,374,960ドルに等しいスワップ支払をWに対して行うものとみなされる。これらの支払の正味の日割り額によって、V及びW双方にとっての当該契約に係る年間正味収入額又は控除額が算定されることとなる。

(ホ) 例7-5

本例は、一括支払額が確定した期末における処理について説明しており、当該一括支払額(25,000,000 ドル)から期首において想定した一括支払額(11,050,000 ドル)を控除した金額(13,950,000 ドル)をVのスワップ収入に加えることとなる(本条(g)(6)(vi)項《見積額と実際支払額の差異の調整》)。

結局、Vの当期のスワップ損益は、上記(ニ)のスワップ損失(9,568,656 ドル)と本例のスワップ収入(13,950,000 ドル)を合わせた4,381,344 ドルの利益となる。当該利益と上記(ニ)の利息収入(396,739 ドル)の合計額(4,778,083 ドル)が当期の総合的な損益として所得に加算される。

(例7-5)実際支払額に係る調整

(i) エクイティ・スワップ契約の契約条件は、例7-4と同じとする。さらに、2007年12月31日、Wは、Vに対して2500万ドルを持証証券のバスケットに対する5千万ドルの投資額の値上り額に等しい額として支払うものとする。

(ii) 2007年分として、2500万ドルと2007年1月1日現在の不確定支払の見積額 11,050,000 ドルとの差額である 13,950,000ドルがそれぞれの当事者の2007年

12月31日を含む課税年分に係る本条(d)項に基づく正味収入額又は控除額に対する調整額として考慮されることとなる。〔つまり、Vについて考えると、2500万ドルのうち 11,050,000 ドルについては、すでに最終の再算定日(2007年1月1日)時点でスワップ受取額として計上されていることから、それとの差額のみ調整額として追加計上すればよいこととなる。本条(g)(6)(v)項参照。〕

全体を通したVにとっての本スワップ契約に係る総合的な損益の一覧を表1に掲げる。言うまでもなく、Wの損益は、各期でVの逆となる。

ハ 法人税法における時価評価に基づく損益との比較

(表1) Vにとっての本スワップ契約に係る総合的な損益

年分	2005	2006	2007	2007末
無リスク利率 ①	10.00%	10.50%	11.00%	
想定元本額 ②	50,000,000	50,000,000	50,000,000	
LIBOR ③	9.50%	10.00%	11.00%	
Vの支払額 ④	4,750,000	5,000,000	5,500,000	
株価見積額 ⑤	16,550,000	23,261,500	11,050,000	25,000,000
2005年価格 ⑥	12,434,260	17,240,541	8,079,665	
Wの均等支払額 ⑦	5,000,000	6,993,784	3,306,304	
調整額 ⑧	0	1,993,784	-7,374,960	
正味均等額 ⑨	5,000,000	8,987,568	-4,068,656	
利息発生額 ⑩	0	734,347	767,393	
利息調整額 ⑪	0	0	-370,654	
正味利息額 ⑫	0	734,347	396,739	
Vのスワップ損益 ⑬	250,000	3,987,568	-9,568,656	13,950,000
Vの利息損益 ⑭	0	734,347	396,739	-
計 ⑮	250,000	4,721,915	4,778,083	

(注) ④=②×③; ⑧=⑦×(年分-2005)-前年までの⑨の合計;
 ⑨=⑦+⑧; ⑩=⑦をベースとして認定した利息発生額;
 ⑪=前年までに計上された利息の調整額; ⑫=⑩+⑪; ⑬=⑨-④;
 2007年末の⑬=2007年末の⑤-2007年の⑤; ⑭=⑫; ⑮=⑬+⑭

上記ロで述べた確定スワップ方式に基づくことにより、実質的なローン部分が区分されることにより、どの程度損益面に影響が出るものであろうか。そこで、それを確かめるため、試みに例7-2と同じ契約例に基づいて、期末時価評価のみで実質ローン部分を区分して認識しない法人税法上の取扱方法(以下、「法人税評価方式」という。)により各期のスワップ損益を具体的に計算してみることにした。その結果は、表2に示すとおりである。

なお、VとWの会計年度(課税年度)は、計算を簡明とするために暦年ベースであると仮定している。また、法人税評価方式により時価評価額を求めるためには、例7-2では明示されていない、各期首における残存契約期間にわたって想定される1年ものLIBORの予測値を定める必要があるが、次のとおりとした。①契約初年度については、当事者VとWのキャッシュ・フローの現在価値が契約開始時点でバランスし、かつ、例7-2で仮定されている契約初年度の1年ものLIBOR(9.5%)及び例7-3で想定されている翌年度の同LIBOR(10.0%)と整合するように、3年間では9.50%、10.00%、10.61%と変化するものと予想されていると仮定した。②翌年度は、契約初年度と整合的に、残存契約期間にわたって10.00%、10.61%と変化するものと予想されていると仮定した。そして、③最終年度の1年ものLIBORは、例7-4で想定されている同LIBORと整合的に11.0%とした。おって、比較を容

(表2) 法人税評価方式に基づく損益

表2) 洗替・スワップ損益方式による影響											(単位: ドル)
時点	当事者	2005	2006	2007	期首現在価値	時点	洗替損益	スワップ損益	評価損益	損益計	
2005期首	V	4,750,000	5,000,000	5,302,500		2005期末					
		1,100	1,210	1,331							
		4,318,182	4,132,231	3,983,847	12,434,260		-4,750,000	10,183,248	5,433,248		
	W	0	0	16,550,000							
		1,100	1,210	1,331							
		0	0	12,434,260	12,434,260		4,750,000	-10,183,248	-5,433,248		
2006期首	V		5,000,000	5,302,500		2006期末					
		1,105	1,221								
		4,524,887	4,342,663	8,867,550	-10,183,248		-5,000,000	5,000,000	-10,183,248		
	W	0	23,261,500								
		1,105	1,221								
		0	19,050,797	19,050,797		10,183,248	5,000,000	-5,000,000	10,183,248		
2007期首	V			5,500,000		2007期末					
		1,110									
		4,954,955	4,954,955		-5,000,000		19,500,000	14,500,000			
	W		11,050,000 ⇒25,000,000								
		1,110									
		9,954,955	9,954,955			5,000,000	-19,500,000		-14,500,000		

易にするため、例1-1とは異なり、各期首時点における現在価値を求めるための割引率は、便宜的に上記ロに準じて、その時点における無リスク利率によることとした⁵⁴。

評価方式による損益面への影響を当事者Vについて示すと、次のように確定スワップ方式と法人税評価方式間で全体としての損益は、ほとんど異ならない⁵⁵ものの、各期の総合的な損益に大きな差異が発生することが認められた：

(単位:ドル)

方 式	2006年	2007年	2008年	計
① 確定スワップ方式	250,000 内 0	4,721,915 内 734,347	4,778,083 内 396,739	9,749,998 内 1,131,086
② 法人税評価方式	5,433,248	-10,183,248	14,500,000	9,750,000
③ 差異(①-②)	-5,183,248	14,905,163	-9,721,917	-2
④ 新時価評価方式	5,433,248 内 0	-9,683,248 内 500,000	15,550,000 内 1,050,000	11,300,000 内 1,550,000
⑤ 差異(④-②)	0	500,000	1,050,000	1,550,000

(注)内書は、収益計上された利息相当額である。

上記試算結果によれば、本設例のように後払の一括支払額の見積額が乱高下するような場合には、法人税評価方式においては、当該乱高下が当期の期末時価評価額に直接に影響するのに比べ、確定スワップ方式においては、当該乱高下の影響が経過年分の均等支払額に限定されるため、一般に各期の損益の変動がより平準化されるものと考えられる。

なお、上記イで触れたように、規則改正案においては、上記の法人税評価方式のような時価評価方式によることも選択的に認められており(規則改正案(i)項《時価評価の選択》)、ただし、その場合でも、本設例のように多額な不確定不定期支払があるときには、確定スワップ方式の初年度において想定される利息相当額(本設例の場合、例7-2の利息発生額)について所得に別途算入しなければならない取扱いとなっている点(規則改正案(i)(5)項)について留意する必要がある⁵⁶。当該利息相当額調整済の法人税評価方式(以下、「新時価評価方式」という。)の損益を上表の「新時価評価方式」欄に示す。

結局、本設例では、各年分の損益を単純に合

計すると確定スワップ方式と法人税評価方式はほぼ同じであり、新時価評価方式を適用する場合の利益が最も多いこととなる。しかし、支払税額のキャッシュ・フローの形状が各方式で異なることから課税面への影響を単純に比較することはできない。そこで、実効税率を仮に40%として、無リスク利率により各方式に係る想定支払税額の2007年末現在における現在価値を求めた結果を表3に示す。これによれば、租税負担額は、実質的に法人税評価方式が最も低く、次に確定スワップ方式、そして、新時価評価方式の順となることが分かる⁵⁷。

(表3)VIにとっての支払税額の期末現在価値

年分	2005	2006	2007
無リスク利率	10.00%	10.50%	11.00%
確定スワップ方式	100,000	110,500	122,655
		1,888,766	2,096,530
			1,911,233
期末現在価値			4,130,418
	2,173,299	2,401,496	2,665,660
法人税評価方式		-4,073,299	-4,521,362
			5,800,000
期末現在価値			3,944,298
	2,173,299	2,401,496	2,665,660
新時価評価方式		-3,873,299	-4,299,362
			6,220,000
期末現在価値			4,586,298

ニ 検討

上記ロ及びハにおいては、エクイティ・スワップの具体例に基づいて各評価方式間の比較を行ったが、TRSとして構成される場合には、配当相当額の遣り取りが行われることとなる。しかし、当該配当相当額のWからの支払とLIBORベースで支払を行うVにとってのスプレッド⁵⁸に係る支払が見合うこととなり、それぞれのキャッシュ・フローは相殺関係にあることから、当該配当相当額が余り変動しなければ、各期の損益のバラツキの状況は、上記ハの結果と余り異ならないものと考えられる。いずれにしても、TRSの場合にも、上記ハと同様に評価方式によって無視できない課税面の差異が生じるものと考えられる。

したがって、TRSの場合も含め、多額な一括支払のあるスワップ取引について、米国における現行規則や規則改正案に規定されているよ

うな利息相当額の認定等の必要性の有無について検討することが、我が国におけるスワップ取引の今後の課税上の取扱いに係る当面の課題となろう。

なお、新時価評価方式において多額一括支払額について確定スワップ方式による利息相当額を認定しなければならない理由について、バイファークーション⁵⁹の考え方をを用いて具体例に基づき分析した結果を資料2に掲げるので参考とされたい。

さらに、TRSは、一面において契約期間における参照資産の売買と取得資金の借入れとの合成取引とみなすことができる⁶⁰ことから、これらの合成される取引の課税上の取扱いとの整合性についても、バイファークーションの観点から検討しておく必要がある⁶¹。例えば、子会社等株式のような売買目的外有価証券を保有している場合には、当該保有株式は、期末時価評価の対象とはならない⁶²。ところが、関係者間で貸付けを行う場合に、保有する子会社等株式を参照資産とするような一括前払型のエクイティ・スワップとして構成できれば、当該保有株式に係る時価評価損益相当額の一定額が各期のスワップ損益として計上されることとなる。

なお、上記のような例に対応するためにも、米国では既に明示的に規制されているような契約当事者やその影響下にある事業関係者の指標（TRSの場合には、参照資産自体の価格等）を用いたスワップ取引の規制（上記3の(3)参照）の必要性について今後検討する必要があるものと考えられる。

また、バイファークーションとは逆に、複数のスワップ取引を一体的に取り扱うインテグレーション⁶³の観点からの規制の必要性についても今後検討する必要がある。

7 おわりに

本論文においては、金利スワップ取引やTRSを素材として、課税面におけるスワップ取引の期末時価評価の限界について、米国内国歳入法上の取扱規定を参照しながら、なるべく具体的に検討した。

スワップ取引を含めたデリバティブ取引の更なる活発化、取引量の顕著な増加を背景として、今後、デリバティブ取引等に係る適正かつ

公平な課税を行う上で、より詳細かつ具体的なルール作りの必要性は更に高まるものと考えられる。

また、同一のデリバティブ取引について関係国間で課税上の取扱いが異なれば、課税の中立性の面でも問題があるものと考えられ、少なくとも各国間においてデリバティブ取引に係る損益認定方法の調和が図られる必要もあろう。

しかし、デリバティブ取引で先行する米国においてさえ、本論文で紹介したNPC関連の規則改正案が公表後2年以上たった現在においても正式に採択されていないことをみても、これからのルール作りがそれ程容易なものではないことが分かる。

そもそもデリバティブ取引に係る割引現在価値法による評価アプローチは、将来の想定キャッシュ・フローが何時、どのような形で発生するとしても、それを比較・評価可能とするために、そのような個々のキャッシュ・フローの時期や金額以外の発生状況等を無視して評価することを基本としている。したがって、個々のキャッシュ・フローの頻度、時期、確実性（実現性）及び費用・収益の対応関係等に応じて通常所得と資産所得を細やかに区別し、課税時期、課税標準、適用税率等を調整するという従来型の租税理論から見れば、そのようなアプローチは、ある意味で大変「乱暴」なものと言えようし、また、その意味で、従来型の租税理論の上に形成されている現在の租税体系との「相性」も悪いものと言えるのではないだろうか⁶⁴。

いずれにしても、本論文がスワップ取引を含むデリバティブ取引に係る課税上の取扱いについて今後検討していく上で、関係者の何らかの参考となれば幸いである。

(資料2) 新時価評価方式において利息認定が必要な理由

新時価評価方式において、法人税評価方式による当期損益の計算とともに、確定スワップ方式に準じた利息認定が必要な理由について、具体例に基づいて検討する。

例えば、あるスワップ取引（以下、「当初スワップ」という。）(A) がローン相当部分 (B) とスワップ部分 (C) にバイファーケーションできるとしよう。そして、一括支払側の当事者からみた A、B 及び C のキャッシュ・フローや法人税評価方式による当期損益等がそれぞれ表 1、表 2 及び表 3 のとおりであったとする。参考に掲げたように A、B 及び C については、2003 年期首現在で正味キャッシュ・フローの割引現在価値は、ともに 0 であり、それぞれがスワップになっていることが分かる。また、当初スワップ (A) の当期損益は、ローン相当部分 (B) のローン損益とスワップ部分 (C) の当期損益の合計額となっている。

つぎに、契約当事者間で当該ローン相当部分 (B) を打ち消すようなキャッシュ・フローを持つスワップ（以下、「ローン消去スワップ」という。）(D) を表 4 のとおり新たに取引するものと考えよう。ローン消去スワップ (D) については、2003 年期首現在で正味キャッシュ・フローの割引現在価値は 0 であり（参考参照）、スワップになっていることが確認できる。また、そのキャッシュ・フローの形状から、ローン消去スワップ (D) は、確定スワップ方式初年度における均等ローン方式に基づく、みなし借入金を原資としたみなしスワップ支払と一括支払額の減額とを併せた取引と等価な取引であることが分かる。なお、その法人税評価方式による当期損益は、表 4 に示すとおりとなり、その注書に示したように、均等ローン方式におけるみなし借入金部分に係る利息発生額に等しい。

○当期損益等の計算

(表1) 当初スワップ

年	無リスク 利率	当初スワップ(A)						
		スワップ 収入額	スワップ 支払額	正味 キャッシュ・ フロー	洗替額	期末 時価額	評価損 益	当期損 益
No.		①	②	③			④	
計算式		⑤+⑨	⑥+⑩	①-②				③+④
2003	10%	219.9	100.0	119.9	-	-119.9	-119.9	0.0
2004	10%	219.9	110.0	109.9	119.9	-241.8	-121.9	-12.0
2005	10%	219.9	121.0	98.9	241.8	-364.9	-123.1	-24.2
2006	10%	219.9	133.1	86.8	364.9	-488.2	-123.3	-36.5
2007	10%	219.9	756.9	-537.0	488.2	0.0	488.2	-48.8

(表2) ローン相当部分

年	無リスク 利率	ローン相当部分(B)						
		スワップ 収入額	スワップ 支払額	正味 キャッシュ・ フロー	洗替額	期末 時価額	評価損 益	当期損 益
No.		⑤	⑥	⑦			⑧	
計算式				⑤-⑥				⑦+⑧
2003	10%	100.0	0.0	100.0	-	-100.0	-100.0	0.0
2004	10%	100.0	0.0	100.0	100.0	-210.0	-110.0	-10.0
2005	10%	100.0	0.0	100.0	210.0	-331.0	-121.0	-21.0
2006	10%	100.0	0.0	100.0	331.0	-464.1	-133.1	-33.1
2007	10%	100.0	610.5	-510.5	464.1	0.0	464.1	-46.4

(表3) スワップ部分

年	無リスク 利率	スワップ部分(C)						
		スワップ 収入額	スワップ 支払額	正味 キャッシュ・ フロー	洗替額	期末 時価額	評価損 益	当期損 益
No.		⑨	⑩	⑪			⑫	
計算式				⑨-⑩				⑪+⑫
2003	10%	119.9	100.0	19.9	-	-19.9	-19.9	0.0
2004	10%	119.9	110.0	9.9	19.9	-31.8	-11.9	-2.0
2005	10%	119.9	121.0	-1.1	31.8	-33.9	-2.1	-3.2
2006	10%	119.9	133.1	-13.2	33.9	-24.1	9.8	-3.4
2007	10%	119.9	146.4	-26.5	24.1	0.0	24.1	-2.4

最後に、このローン消去スワップ (D) と当初スワップ (A) をインテグレーションした合成スワップ (E) を表5のとおり考える。当該合成スワップ (E) に係る 2003 年期末現在の正味キャッシュ・フローの割引現在価値は0であり (参考参照)、合成された後もスワップになっていることが確認できる。そして、この合成スワップ (E) と当初スワップ (A) のスワップ収入額及びスワップ支払額とを見比べると、合成スワップ (E) は、当初スワップ (A) に対して均等ローン方式を適用してキャッシュ・フローを平準化した場合のスワップと見なすことができることが確認できよう (表1及び表5参照)。

この合成スワップ (E) の法人税評価方式による当期損益等は、表5に示したとおりであるが、正味キャッシュ・フローがスワップ部分 (C) (表3参照) と同じとなるため、当期損益も同じである。そして、この合成スワップ (E) の当期損益と当初スワップ (A) の当期損益 (表1参照) とを比較すると、当初スワップ (A) の方が丁度みなし借入金部分に係る利息発生額 (表4の注書参照) だけ少ないことが分かる。

結局、当初スワップ (A) の法人税評価方式による当期損益は、当初スワップ (A) を均等ローン方式によって平準化した場合 (合成スワップ (E) に相当) に比べ、各年の当期損益がみなし借入金部分に係る利息発生額だけ少ないことから、均等ローン方式によって再構成した合成スワップ (E) の法人税評価方式による当期損益を求めるためには、当初スワップ (A) の法

人税評価方式による当期損益に当該利息発生額を加える必要があり、それは、すなわち、新時価評価方式によって当初スワップ (A) の当期損益を求めることに等しい。

なお、この結果は、スワップ部分 (C) のキャッシュ・フローが上記例のように固定されておらず、変動する場合でも、ローン相当部分 (B) 及び対応するローン消去スワップ (D) のキャッシュ・フローさえ固定されていれば同様となる。

(表4) ローン消去スワップ

年	無リスク 利率	ローン消去スワップ(D)						
		スワップ 収入額	スワップ 支払額	正味 キャッシュ・ フロー	洗替額	期末 時価額	評価損 益	当期損 益
No.		⑬	⑭	⑮			⑯	
計算式		⑥	⑤	⑬-⑭				⑮+⑯
2003	10%	0.0	100.0	-100.0	-	100.0	100.0	0.0
2004	10%	0.0	100.0	-100.0	-100.0	210.0	110.0	10.0
2005	10%	0.0	100.0	-100.0	-210.0	331.0	121.0	21.0
2006	10%	0.0	100.0	-100.0	-331.0	464.1	133.1	33.1
2007	10%	610.5	100.0	510.5	-464.1	0.0	-464.1	46.4

(注) 利息発生額の計算

年	無リスク 利率	みなし前貸部分			
		期首 ローン 残高	前貸額	利息発 生額	期末 ローン 残高
2003	10%	0.0	100.0	0.0	100.0
2004	10%	100.0	100.0	10.0	210.0
2005	10%	210.0	100.0	21.0	331.0
2006	10%	331.0	100.0	33.1	464.1
2007	10%	464.1	100.0	46.4	610.5

(表5) 合成スワップ

年	無リスク 利率	当初スワップ(C)+ローン消去スワップ(D)=合成スワップ(E)						
		スワップ 収入額	スワップ 支払額	正味 キャッシュ・ フロー	洗替額	期末 時価額	評価損 益	当期損 益
No.		⑰	⑱	⑲			⑳	
計算式		①+⑬	②+⑭	⑰-⑱				⑰+⑳
2003	10%	219.9	200.0	19.9	-	-19.9	-19.9	0.0
2004	10%	219.9	210.0	9.9	19.9	-31.8	-11.9	-2.0
2005	10%	219.9	221.0	-1.1	31.8	-33.9	-2.1	-3.2
2006	10%	219.9	233.1	-13.2	33.9	-24.1	9.8	-3.4
2007	10%	830.4	856.9	-26.5	24.1	0.0	24.1	-2.4

(参考) 期末時価額の計算

年	無リスク 利率	当初スワップ(A)					
		正味 キャッシュ・ フロー	2003 期首	2003末	2004末	2005末	2006末
2003	10%	119.9	109.0				
2004	10%	109.9	90.8	99.9			
2005	10%	98.9	74.3	81.7	89.9		
2006	10%	86.8	59.3	65.2	71.7	78.9	
2007	10%	-537.0	-333.4	-366.8	-403.5	-443.8	-488.2
各時点における評価額			0.0	-119.9	-241.8	-364.9	-488.2

年	無リスク 利率	ローン相当部分(B)					
		正味 キャッシュ・ フロー	2003 期首	2003末	2004末	2005末	2006末
2003	10%	100.0	90.9				
2004	10%	100.0	82.6	90.9			
2005	10%	100.0	75.1	82.6	90.9		
2006	10%	100.0	68.3	75.1	82.6	90.9	
2007	10%	-510.5	-317.0	-348.7	-383.6	-421.9	-464.1
各時点における評価額			0.0	-100.0	-210.0	-331.0	-464.1

年	無リスク 利率	スワップ部分(C)=合成スワップ(E)					
		正味 キャッシュ・ フロー	2003 期首	2003末	2004末	2005末	2006末
2003	10%	19.9	18.1				
2004	10%	9.9	8.2	9.0			
2005	10%	-1.1	-0.8	-0.9	-1.0		
2006	10%	-13.2	-9.0	-9.9	-10.9	-12.0	
2007	10%	-26.5	-16.5	-18.1	-19.9	-21.9	-24.1
各時点における評価額			0.0	-19.9	-31.8	-33.9	-24.1

年	無リスク 利率	ローン消去スワップ(D)					
		正味 キャッシュ・ フロー	2003 期首	2003末	2004末	2005末	2006末
2003	10%	-100.0	-90.9				
2004	10%	-100.0	-82.6	-90.9			
2005	10%	-100.0	-75.1	-82.6	-90.9		
2006	10%	-100.0	-68.3	-75.1	-82.6	-90.9	
2007	10%	510.5	317.0	348.7	383.6	421.9	464.1
各時点における評価額			0.0	100.0	210.0	331.0	464.1

¹ IRS (2004) Notice 2004-67 “Listed Transactions” Sec. 2. “Current Listed Transactions”, Item (15) “Notice 2002-35”, 2004-41 I.R.B. 601 参照。なお、ここで「2004-41 I.R.B. 601」は、Internal Revenue Bulletin No. 2004-41, p. 601 を表している。以下、同じ。おつて、リストアップされている取引は、正確には、特定のTRSを含む一定の想定元本取引(本文3の(1)参照)である。

² 例えば、金融先物取引所における円金利スワップ先物など。

³ TRSの具体的な取引例としては、次のようなものが考えられる：

- ・参照資産＝A社発行社債(期間5年、クーポン・レート2%、年2回後払い)
- ・契約期間＝2年
- ・変動金利＝6ヶ月ものLIBOR+0.25%
- ・参照資産の時価変動＝TRSの終了日に一括で現金決済

この例では、半年ごとに信用リスクに投資する側(レシーバー)は2%(クーポン相当額)を受け取り、LIBOR+0.25%を支払うこととなる。2年が経過してTRSが終了した時点で、参照資産である社債は、残存期間がまだ3年間あることから、終了日時点における社債の時価は、その時の金利水準によって上昇又は下降することとなる。そこで、当該時価変動相当額が終了日の一括決済となっており、取引開始時の社債の時価(参照価格)に比べて契約終了日の時価が上昇していれば上昇分をレシーバーが受け取り、下落していれば下落分をレシーバーが支払うこととなる。また、契約期間中にA社にデフォルト等のクレジット・イベントが発生すればTRSは、その時点で終了し、その時点における参照資産の時価と参照価格の差がレシーバーから相手側(ペイヤー)に支払われる。河合裕子＝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)38頁参照。

⁴ なお、デリバティブ取引に係る平成12年度の抜本的な税制改正の後に残された未解決の税制上の問題としては、①所得課税において所得の種類の変更を自由に行うことが可能となっている点や②国際間の課税権の調整を行う際の基準となっている所得源泉地の決定を困難にしている点が既に指摘されている。駒宮史博「デリバティブと所得課税」金子宏編著『21世紀を支える税制の論理 第2巻 所得税の理論と課題〔二訂版〕』(税務経理協会、平成13年)157頁以下参照。

⁵ TRSは、他の金利スワップ、通貨スワップなどのフロー・ベースのスワップ取引や商品スワップ、エキイティ・スワップなどのストック・ベースのスワップ取引を包含するより一般的なスワップ取引であると考えられる。

6 平成16年12月17日付東京国税局審理課長文書回答「事業又は不動産貸付業を営む個人が取得した金利キャップ・オプションに係る所得税法上の取扱いについて」では、想定元本取引（本文3の(1)参照）の一種であるキャップ取引について、ヘッジ目的の「負担軽減キャップ・オプション」の場合には、時価評価することなく、①超過金利相当額の受取が確定した日の年分の事業所得及び不動産所得の金額の計算上、総収入金額に算入する、一方、②当該オプション料については、当該契約期間に合理的に配分して各年分の必要経費に算入するという照会者の会計処理が認容されている。そして、当該文書回答において当該照会に係る法令条項等としては、「所得税法第36条、37条ほか」とされている。また、租税特別措置法第41条の14《先物取引に係る雑所得等の課税の特例》においては、金融先物取引所において取引される標準化された上場金利スワップ取引である円金利スワップ先物等に係る源泉分離課税の特例が規定されている。

7 平成16年12月21日付資産評価企画官情報第4号「資産税関係質疑応答事例について（情報）」の第4項《金利スワップ（デリバティブ）の純資産価額計算上の取扱い》では、金利スワップ取引（デリバティブ取引）を開始した法人について法人税法上のみなし決済（時価評価）に基づくデリバティブ資産・負債が計上されている場合において、純資産価額方式によって当該法人の株式を評価するときには、当該デリバティブ資産・負債は、無視すべきこととされている。この取扱い、それらが単なる評価損益であることから確実な資産・負債とはいえないことを理由としている。ただし、類似業種比準価額方式による場合には、その基準となる純資産価額計算上は、法人税法上の利益積立金を基に計算することとしている（評基通182(3)）ことから、デリバティブ資産・負債を資産・負債に含めることとされている。

8 当該規定は、納税者がその会計帳簿に記帳する上で通常所得を計算する会計方法に基づいて計算されるべきことを規定する内国歳入法第446条《会計方法の一般規則》における財務省長官の規則制定権（同条(b)項《例外規定》）に基づくものである。

9 T R S が不確定不定期支払（contingent nonperiodic payment）のあるNPCとして位置づけられる点については、Thomas R. Popplewell and William B. Freeman (2005) “Contingent Notional Principal Contracts: No More Wait-and-See?” http://www.akllp.com/Page.aspx?Doc_ID=2692 参照。

10 ベーシス・スワップとは、異なる変動金利間の金利スワップ取引をいう。例えば、1ヶ月もの米ドル建てLIBORと6ヶ月もの米ドル建てLIBORの交換などがある。米国以外では、対象となる変動金利が少なく、余り一般的ではない。

http://www.riskglossary.com/articles/basis_swap.htm 参照。

11 エクイティ・スワップ（equity swap）は、少なくとも当事者の一方のキャッシュ・フローが特定の株式又は複数の株式のバスケットの運用成績を指標として構成されたNPCである。

<http://www.finpipe.com/equityswaps.htm> 参照。配当等の遣り取りがない点でTRSとは異なるが、TRSの特殊な形態とみることもできよう。なお、エクイティ・スワップは、我が国における旧有価証券取引税のような流通税や配当課税を実質的に避ける目的で用いられることが指摘されている。

http://en.wikipedia.org/wiki/Equity_swap 参照。

12 エクイティ・インデックス・スワップ（equity index swap）は、S&P500株価指数やダウ・ジョーンズ株価指数を指標として構成されたNPCを指すものと考えられる。上掲注11のエクイティ・スワップに含められる場合もある。

13 特定事業単位とは、「ある納税者の事業に係る分離され、かつ明らかに識別された事業単位であって、区分された会計帳簿等を保持しているもの」と定義されている（内国歳入法989条(a)項《関連事業者》）。

14 Alvin C. Warren (2004) “U.S. Income Taxation of New Financial Products”, *Journal of Public Economics* Vol. 88, pp. 899-923,

<http://elsa.berkeley.edu/~burch/Warren.pdf>, p.40

参照。なお、当該論文は、新しい金融商品全般に関する米国における課税上の取扱いについて総括するとともに、関連する諸問題に対する種々のアプローチを紹介し、今後の検討の方向性について、①時価評価による課税（mark-to-market taxation）の全般的な採用、②公式による課税（formulaic taxation）の拡充、③課税庁による広範な否認規定の整備などを提案しているなど、大変示唆に富む内容のものである。

15 導管取引とは、複数の当事者が参加する金融取引であって、例えば、一部の当事者に係る配当等の支払額が当初は多く、その後減少するように仕組まれている（fast-pay arrangement）など利益操作に用いられる可能性のある取引をいう（内国歳入規則1.7701(d)-3条《早期支払型株式（fast-pay stock）を含む金融取引の再構成》参照）。

16 経済的実質の意味としては、①当該取引について一定の税引き前利益が確保されること、②課税面における利益と経営等の他の面における利益との比較考量がされていることが挙げられる（前掲注14、同論文同頁参照）。また、Donald L. Korb (2005) “The Economic Substance Doctrine in the Current Tax Shelter Environment”

http://www.irs.gov/pub/irs-utl/economic_substance_1_25_05.pdf, pp.10-11 参照。

17 前掲注14、同論文同頁参照。米国における一般的

な否認法理については、岡村忠生「税負担回避の意図と二分岐テスト」税法学 543 号(日本税法学会、2000) 13 頁参照。

18 クレジット・デフォルト・スワップは、クレジットデリバティブ取引の一種であり、法人税基本通達 2-3-40《債務保証等類似デリバティブ取引の意義》において、「当事者の一方が第三者の債務不履行、自然災害その他これらに類する特定の事実が生じた場合に一定の金銭を支払うことを約し、他方の当事者がその対価としてプレミアムを支払うことを約するデリバティブ取引」と説明されている債務保証等類似デリバティブ取引に該当する取引である。

19 TRS については、その性格的には、法人税法施行規則第 27 条の 7 第 1 項第 7 号の「銀行法施行規則第 13 条の 2 第 1 項第 7 号に規定するスワップ取引」に分類することも考えられよう。ただし、いずれにしても、TRS の課税上の取扱いは、本文後述のとおり、スワップ取引に準じて行すべきものと考えられる。

20 前掲注 18 参照。

21 クレジット・デフォルト・オプションは、クレジット・デフォルト・スワップと同義であるが、プレミアムの支払が前払いで行われる場合には、前者が用いられ、プレミアムの支払が契約期間に渡って支払われる場合には、後者が用いられる傾向にある。Janet Tavakoli (2001) "Introduction to Credit Derivatives - Credit Default Swaps" <http://www.tavakolistructuredfinance.com/CDS.pdf>, p. 2 参照。

22 我が国においては、明確な基準がないことから、実務上、クレジット・デフォルト・スワップが保証として取り扱われる場合とデリバティブ取引として取り扱われる場合とがあり、企業会計上も処理方法が区々である点については、秋葉賢一「デリバティブ類似取引の会計処理—クレジット・デリバティブとコミットメント・ラインについて—」金融研究 19 卷 1 号(日本銀行金融研究所、2000) 130 頁参照。

23 デービッド・G・ルーエンバーガー(今野浩ほか訳)『金融工学入門』(日本経済新聞社、2004) 345 頁。なお、本文に掲げたプレーン・バニラ型金利スワップの評価方法については、同書 347 頁参照。

24 金利の期間構造の詳細については、上掲注 23、同書 90 頁～94 頁参照。

25 年複利の下でのスポット・レートとは、1 単位の資金を t 年間保有したときにそれが、 $(1+s_t)^t$ 倍に

なるような s_t のことをいう。これを言い換えると、ある時点における t 年満期の割引債(又はゼロ・クーポン債)の年複利で表した利回りであるということができる。前掲注 23、同書 90 頁～91 頁参照。

26 つまり、A は、変動利息を支払い、固定利息を受け取ることとなる。B は、その逆である。

27 金利スワップは、途中の支払がある点で割引債とはキャッシュ・フローが異なる点を調整する必要がある。金利スワップの気配値(「スワップ・レート」と呼ばれる)からスポット・レートを求める具体的な方法は、固定レート側のキャッシュ・フローと変動レート側のキャッシュ・フローが等価であるとみなして、LIBOR 等の既知の値から順次かつ段階的に個々のスポット・レートを算出するものであるが、詳細については、田渕直也『図解でわかるデリバティブのすべて』(日本実業出版社、2004 年) 93 頁～103 頁参照。ちなみに、本設例のスポット・レートは、平成 18 年 4 月ごろの金融データに基づき当該方法によって算定したものである。

28 両当事者のキャッシュ・フローがバランスするような固定利率は、変動利息側と固定利息側のキャッシュ・フローの現在価値が当初等しいことに着目して、変動利息側のキャッシュ・フローの契約開始時における現在価値を、想定元本額にディスカウント・ファクター(本設例の「割引率」の逆数)の合計額を乗じたもので除算することによって求めることができる。また、その他の方法としては、Microsoft® Office Excel の「ゴールシーク」機能を用いて固定利率欄の値を自動的に変化させて探索し、決定する方法がある。なお、本設例は、後者のゴールシーク機能を用いて作成したものであるが、このゴールシーク機能を用いる方法は、前者のような解析的な分析を行わなくてもよい点で便利であるが、飽くまでも近似解を求める方法である点について留意する必要がある。一方、ゴールシーク機能は、希望する適宜のキャッシュ・フローを実現するようなスワップを構成するためのシミュレーションにおいても活用できる柔軟性のある技法である。おいて、ゴールシーク機能の詳細については、同 Excel のヘルプ等を参照のこと。

29 そのように仮定するためには、当年のスポット・レート・カーブ(一連のスポット・レートを時系列的に表示した曲線)に基づき翌年以降のスポット・レート・カーブを整合的に推定し直さなければならない。具体的には、当年のスポット・レート・カーブは、当年の短期金利から始まっているが、これを翌年のスポット・レート・カーブにおいて翌年の想定短期金利から始まるように修正する必要がある。この予測方式は、「期待ダイナミクス(expectation dynamics)」と呼ばれるが、本設例では、当該方式に基づき各例のスポット・レートに所要の調整を行ってある点に留意されたい。詳細については、前掲注 23、同書 102 頁～108 頁参照。

30 法人税法第 61 条の 5 第 3 項及びそれを受けた法人税法施行令第 120 条《未決済デリバティブ取引に係る利益相当額又は損失相当額の翌事業年度における処理等》参照。

31 固定金利を調整することによって、2 期目の当期

損益を0円とすることは可能である。具体的には、固定金利を約1.15%から約1.54%に増加させればよい。しかし、その場合には、契約時の当該スワップの時価評価額は、Aにとって11,656円の金融債権（Bにとっての同額の金融負債）となり、キャッシュ・フローは、両当事者間で等価とはならない。なお、後掲注36参照。

32 スポット・レート・カーブについては、前掲注29参照。

33 特例処理は、金利スワップを時価評価せず、その金銭の受払の純額等を当該資産又は負債に係る利息に加減して処理すること（金融商品に係る会計基準注解（注14））。なお、これを受けた法人税法上の取扱いについては、法人税法第61条の5第1項、法人税法施行規則第27条の7第2項《金利スワップ取引等の特例処理》、法人税基本通達2-3-38《金利スワップ取引等の特例処理》参照。

34 法人税法第61条の6《繰延ヘッジ処理による利益額又は損失額の繰延べ》参照。

35 ただし、一括前払金については、変動又は固定利息現在価値合計額33,801円が契約開始時に支払われることとなる。

36 なお、ここで例示した各金利スワップについては、期待ダイナミクスを仮定する限り、それまでの各年分のスワップ損益を以後の想定短期金利によって累積的に再投資又は借入れの対象とすれば、税法上の当期損益と丁度相殺するような再運用損益を得ることができる。ここでは、そのような再運用損益については、当該再運用の任意性から飽くまでも当該スワップ取引とは別の金融取引に係る損益であると考えるところとする。

37 深尾光洋「米国におけるデリバティブ課税と日本の金融税制の将来」ファイナンシャル・レビュー51号（財務総合政策研究所、1999）
http://www.mof.go.jp/f-review/r51/r_51_138_151.pdf、5頁

38 なお、多額な不定期支払のある場合（現行規則(g)(4)項《多額な不定期支払のあるスワップ取引》、同(g)(6)項例3《多額な不定期支払》）や複数のスワップ取引が組み合わされることによって実質的にローンとみなされる場合（現行規則(g)(2)項《ヘッジされたNPC》、同(g)(6)例4《ローンとみなされる複数のスワップ取引》）には、利息発生が認識されることとなる。ちなみに、上記例4では、当事者Nが、あるスワップ取引により相手当事者MにLIBORを支払い、Mから年率6%の確定支払と前払金Aを受け取る一方、別のスワップ取引により同じNが相手当事者Oに年率12%で確定支払を行い、OからLIBORと前払金Bを受け取る場合には、Nは、実質的にA+Bの金額を年利6%で借り入れているものとみなされることが例示されている。

39 後払額が多額な場合の取扱いについては、本文6の(2)のロの(i)参照。

40 IRS (2004) “Notional Principal Contracts; Contingent Nonperiodic Payments” REG-166012-02, 69 FR 8886 or 2004-13 I.R.B. 655 参照。なお、ここで「69 FR 8886」は、Federal Register, Vol. 69, p. 8886を表している。以下、同じ。なお、IRSは、本規則改正案が、抜本的なものであり、同改正案に含まれる包括的な諸規定によって、NPCを濫用して所得操作を行うことは、もはやできなくなるものとして、NPCに係る一般的な濫用防止規定（本文3の(2)参照）を廃止することとしている（69 FR 8890）。

41 前掲注1参照。

42 IRS (2002) Notice 2002-35 “Tax Avoidance Using Notional Principal Contracts” 2002-21 I.R.B. 992 参照。

43 このような現状については、前掲注40に掲げた規則改正案の「規定の解説」（Explanation of Provisions）の「A. 概要（Overview）」において紹介されている（69 FR 8887）。なお、静観主義的な取扱いは、損益の認識方法の点では、我が国における特例処理（前掲注33参照）と同じであるものと考えられる。

44 時価評価（みなし決済）制度を導入した平成12年度税制改正は、期間損益操作の可能性の排除を念頭においたものである。柴崎澄哉「法人税法の改正」『平成12年版改正税法のすべて』（大蔵財務協会、2000）173頁

45 後掲注56参照。なお、不確定不定期支払が一方の当事者の一回のみであり、その他の支払の金額と時期がすべて確定されている場合には、例外的に想定同額方式（deemed equivalent value method）によることもできるとしている。ここで、想定同額方式とは、不確定不定期支払のない当事者のすべての支払額の現在価値と当該不確定不定期支払を行う当事者のすべての支払額の現在価値が契約時点において等しいものとみなして、当該不確定不定期支払額を逆算する方式である。（同項）

46 現行規則においても同様の規定がある（現行規則(g)(4)項）が、これは、いわゆる「バイファーケーション（bifurcation）」という考え方によるものと考えられる。このバイファーケーションは、一つのデリバティブ取引を複数の金融取引に分解して個々に取引されたものとみなして課税することであり、それによって、当該デリバティブ取引の経済実態に合った公平な課税が実現できるという考え方である。また、逆に複数のデリバティブ取引を一つの取引としてみなした方が取引の経済実態を表すものとする考え方を「インテグレーション（integration）」と呼び、前掲注38に触れた現行規則(g)(6)項例4に掲げられてい

る複数のスワップ取引をローンとしてみなす取扱い
は、インテグレーションの例である。駒宮史博「オプ
ション取引と課税（下）」ジュリスト 1081 号（1995）
111 頁～112 頁参照。

47 時価評価方式による場合にも多額の不確定不定期
支払がある場合に、本文 6 の(2)のロの確定スワップ
方式に基づいて利息部分の認定をする必要がある点
については、前掲注 40 に掲げた規則改正案の「規定
の解説（Explanation of Provisions）」の「B. 個別規
定（Specific Provisions）」の「選択的な時価評価方
式（Elective Mark-to-Market Methodology）」にお
いて次のとおり説明されている（69 FR 8890）。

時価評価方式という選択肢を加えたのは、不定期
支払に関する 1993 年財務省規則(f)項[《不定期支
払》]及び本規則案(g)(6)項[《不確定不定期支払のあ
る NPC》]の規定に対する代替とするためである。し
かし、多額な不定期支払に関しては、本規則案は、ス
ワップに係る支払の利息相当部分を計算するため、
それらの規定の一定の特徴[的な取扱方法]を保持し
ている。そのような計算は、増加額を引き続き利息と
して性格付けるために必要である。IRS 及び財務省
は、納税者に対して選択的な時価評価方式に基づく
場合にも、多額な不定期支払については、利息相当
額を計算することを求めることが適切であるか否か
について意見を求める。特に、時価評価方式の相対
的な利便性や執行容易性に関して[利息相当額を求
めなければならないとする]当該要件が与える影響
について意見を求める。

48 確定スワップ方式は、不確定支払について将来に
おける期待値を求めて、当該期待値と現在価値との差
額を社債発行差金とみなして課税上取り扱い、確定額
との差額については、事後的に調整することを基本と
した期待価値課税（Expected Value Taxation）を基
本としているものと考えられる。当該課税方式は、既
に内国歳入規則 1.1275-4 条《不確定支払債券
（contingent payment debt instruments）》において、
「確定債券方式（noncontingent bond method）」と
して採用されている。期待価値課税については、前掲
注 14、同論文、p.30 参照。

49 利息とみなされることにより、所得税の源泉徴収
の必要性が生じることとなるものと考えられる。本文
6 の(1)のハ参照。

50 フェデラル・レートは、内国歳入法 1274 条(d)(1)
項《債券発行価格評価のための割引利率》において、
債券の契約期間（3 年以内、9 年以内、9 年超の 3 区
分）ごとに財務省長官が毎月翌月分を定めることとさ
れている。

51 ただし、配当等を考慮して、当該配当分を後払い
とするような TRS は、構成することは可能であろう。

52 均一利回り法は、そもそもゼロ・クーポン債等に

係る社債発行差金の収益計上方法を規定するもの（内
国歳入規則 1.1272-1 条《社債発行差金の当期におけ
る所得計上》）で、複利計算に基づいて一定の利回り
を算出し、それに応じて社債等の契約期間にわたり社
債発行差金を配分して所得計上する方式である。将来
における見積額を計算する際には、固定の無リスク利
率（これを一定の利回りと考える。）から予想配当率
又は予想クーポン利率を控除した率により、複利で価
格が上昇するものと想定されることとなろう。例えば、
無リスク利利率が 10%で、予想配当率が 3%とした
場合の 5 年後の株価を見積もる場合には、当初価格を
100 とすると次に示すとおり、約 140 になるものと
考えられる：

年	期首価格 ①	無リスク利率 ②	予想配当率 ③	株価上昇額 ④	期末価格 ⑤	値上がり率 ⑥
2006	100.00	10%	3%	7.00	107.00	7%
2007	107.00	10%	3%	7.49	114.49	7%
2008	114.49	10%	3%	8.01	122.50	7%
2009	122.50	10%	3%	8.58	131.08	7%
2010	131.08	10%	3%	9.18	140.26	7%

(注) ④=①×(②-③); ⑤=①+④; ⑥=⑤÷①-1

53 なお、再見積額が大きく減少したために均等支払
額も本文 6 の(2)のロのハの例 7-2 に比べ大きく減
少している点に留意されたい。

54 より厳密に各方式を定量的に比較するためには、
期待ダイナミクス等の前提において時価評価額を求
めるなど、モデルを再構成する必要がある。

55 本比較においては、法人税評価方式について確定
スワップ方式と比較するため便宜上各期とも固定的
な無リスク利率に基づき時価評価を行っていること
から差異がほとんど見られないものと考えられる。し
たがって、法人税評価方式において無リスク利率では
なく通常のスポット・レート・カーブ（前掲注 29 参
照）に基づいて時価評価を行った場合には、全体とし
ての損益についても差異が発生する可能性がある。

56 新時価評価方式においては、原則として初年度に
1 回限り確定スワップ方式に基づいて利息相当額を
見積もればよく、次年度以降の再見積りは必要とされ
ない（規則改正案(i)(5)(ii)項《多額な不確定不定期支
払に係る特別ルール》）。

57 なお、当然ではあるが、相手側当事者Wにとつて
は、この逆の結果となる。したがって、当該スワップ
取引を全体としてみれば、国内取引の場合には、濫用
的でない限り、課税上の大きな問題とはならないであ
ろう。おって、この結果は、各方式間で結果が異なる
ことを一般に示すものであると考えられるが、その程
度や順序等について一般的な傾向を明らかにしてい
るものではない点に留意する必要がある。

58 スプレッドとは、契約の両当事者のキャッシュ・
フローが経済的に等価となるようにするために、一方
の当事者の支払額の基準となる L I B O R 等の利率

に加えられる追加的な利率のことをいう。

⁵⁹ 前掲注 46 参照。

⁶⁰ TRS が参照資産の売買と極めて似た経済効果をもたらす点については、前掲注 3、同書同頁参照。

⁶¹ 前掲注 11 参照。

⁶² 法人税法第 61 条の 3《売買目的有価証券の評価益又は評価損の益金又は損金算入等》第 1 項第 1 号、法人税法施行規則第 119 条の 13《売買目的有価証券の時価評価金額》、法人税法基本通達 2-3-29《上場有価証券等の区分及び時価評価金額》以下参照。

⁶³ 前掲注 46 参照。

⁶⁴ 前掲注 14、*op. cit.* p. 2 において、米国における金融商品税制の問題点として、①実現主義による課税制度は、伝統的に、収益の確定と未確定を課税時期のメルクマール（*distinction*）としてきたこと、②当該メルクマールが事実上維持不能であることが金融理論によって明らかにされていること、③米国の所得税制が立脚しているその他の課税上のメルクマールについても、革新的な金融取引によって、その妥当性が徐々に触まれていることが指摘されている。