

新宿経済研究所

Shinjuku Economic Research Institute

マイナス金利と金融商品会計

新宿経済研究所 代表社員社長 岡本 修

okamoto@shinjuku-keizai.com

<目次>

＜【重要】当資料のご利用にあたって＞	3	【コラム】金利スワップを利用した債券のヘッジ	17
1 マイナス金利とは？	4	(4) 保有目的区分と投資戦略	18
(1) 会計基準等	4	① 低金利環境とロールダウン	18
① 当資料で言及する会計基準等	4	② 投資戦略と保有目的区分	19
② 基準設定主体の対応	5		
③ 当資料の問題意識	5	3 利付金融商品のマイナス金利... ..	20
(2) 資金需要とマイナス金利	6	(1) 金利実額のマイナス化	20
① 金利の決まり方	6	① 金融法委員会報告書	20
② クレジット・スプレッドとイールドカーブ	7	② Libor のマイナス金利化	21
(3) 日本と諸外国のマイナス金利	8	③ 金利指標マイナス化の影響	21
① 日銀「マイナス金利付き」金融緩和	8	(2) マイナス金利の適用形態	22
② 欧州のマイナス金利政策	9	① 金融商品の種別	22
【コラム】金融政策の目標	9	② 変動金利型金融商品とは？	23
		③ マイナス金利の適用事例	24
2 債券のマイナス利回り	10	④ マイナス金利の資金授受	25
(1) 基本的な概念	10	(3) マイナス金利の会計処理	26
① 「マイナス利回り」とは計算上の概念	10	① 取引の前提条件	26
② 債券市場における「マイナス利回り」	11	② マイナス金利をどう認識するか？	26
(2) なぜマイナス利回りで債券を買うのか？	12	③ マイナス金利の具体的会計処理	27
① 現金を保管するコストの問題	12	(4) 源泉徴収その他の論点	28
② キャピタル・ゲイン狙い	12	① 源泉徴収の問題点	28
③ デリバティブ投資戦略	12	② マイナス金利に関するその他の論点	29
(3) マイナス利回りの基本的な会計処理	13	【コラム】金利スワップと特例処理	30
① 有価証券の保有目的区分	13	4 その他の論点や規制動向等	31
② 保有目的区分別・債券の会計処理例	13	当社について	32
③ 考えられる問題点	14	著者紹介	32

＜【重要】当資料のご利用にあたって＞

【利用目的の限定】

当資料は、合同会社新宿経済研究所及び資料作成者（以下「当社等」）が情報提供のために作成したものです。また、当社等は、当資料に記載している内容、意見、その他の記述について、その正確性を保証するものではありません。ご利用にあたっては、全て利用者の判断において、また、必要に応じて監督官庁、会計監査人、税務当局等とのご協議や、金融・法務・会計・税務その他アドバイザリーファーム等の社外専門家とご相談のうえで、適切にお取扱ください。

【無断複製・商用使用の禁止】

当社等はいかなる場合でも、当資料を直接・間接に入手した利用者に対して損害賠償責任を負うものではなく、当資料利用者の当社等に対する損害賠償請求権は明示的に放棄されているものとします。また、著作権はすべて当社等に帰属します。商用、非商用等、その目的を問わず、当資料を無断で引用または複製することを禁じます。

【無断複製・商用使用の禁止】

当資料は、わが国における金融商品会計の概要について説明するものです。当資料に記載する内容の正確性については万全の注意を払っていますが、その一方で一切の誤謬が含まれていないことを保証するものではありません。また、会計方針の選択、業法の制約、その他個別の事情により、当資料に記載されている内容が妥当しない場合があります（図表 0）。

■ 図表 0 留意点と当資料の位置付け

留意点	概要	当資料の位置付け
法令・基準等の範囲	当資料でいう「法令・基準等」には、わが国の法律や政省令だけでなく、地方自治体の条例、国際条約、国内外の公的・民間団体等が公表する各種基準も含まれます。	金融商品会計や金融規制については法律・政省令にすべての規定が盛り込まれているとは限りません。
規定の解釈	法令・基準等の規定を実務に適用する際に、個別・具体的事例に照らして解釈が必要となる場合があります。	当資料は法令・基準等の概要を紹介するものであり、解釈を示すものではありません。
法令・基準等の動向	当資料で参照している法令・基準等については、原則として資料作成日時点のものです。	法令・基準等は改廃がありうるため、当資料作成日時点と利用時点で規定が異なる可能性があります。

（出所） 金融商品会計基準等

1 マイナス金利とは？

(1) 会計基準等

① 当資料で言及する会計基準等

当資料では、主に機関投資家が金融商品の取引を行う場合の会計処理について概観するものです。例えば、会社法第431条には「株式会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする」と規定されていますが、これと類似する規定はその他の法令にも存在します（図表 1-1-1）。

■ 図表 1-1-1 「会計基準」に準拠しなければならない法人・組織等

法人形態	根拠法令の例	該当法令の規定文言
株式会社	会社法第 431 条	株式会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする
信用金庫*	信用金庫法第 55 条の 2 第 1 項	金庫の会計は、一般に公正妥当と認められる会計の慣行に従うものとする
信用協同組合*	協同組合による金融事業に関する法律第 5 条の 11 第 1 項	信用協同組合等の会計は、一般に公正妥当と認められる会計の慣行に従うものとする
労働金庫*	労働金庫法第 59 条の 2 第 1 項	金庫の会計は、一般に公正妥当と認められる会計の慣行に従うものとする
農林中央金庫	農林中央金庫法第 75 条	農林中央金庫の会計は、一般に公正妥当と認められる会計の慣行に従うものとする
農業協同組合*	農業協同組合法第 50 条の 5	組合の会計は、一般に公正妥当と認められる会計の慣行に従うものとする
漁業協同組合*	水産業協同組合法第 54 条の 5	組合の会計は、一般に公正妥当と認められる会計の慣行に従うものとする
相互会社	保険業法第 54 条	相互会社の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする
監査法人	公認会計士法第 34 条の 15 の 2	監査法人の会計は、一般に公正妥当と認められる企業会計の慣行に従うものとする

（出所） 法令。なお、「※」印を付した組織はそれらの連合会を含む

この「一般に公正妥当な企業会計の慣行」としては、わが国の場合、企業会計基準委員会（ASBJ）が公表する企業会計基準や日本公認会計士協会が公表する実務指針等などが含まれていますが、当資料では金融商品会計基準を中心とする次の基準を中心とする論点を紹介します（図表 1-1-2）。

■ 図表 1-1-2 金融商品会計等に関連する基準の例

本書略称	種別	基準の正式名称	設定者
基準	企業会計基準第 10 号	金融商品会計に関する会計基準	ASBJ
実務指針	会計制度委員会報告第 14 号	金融商品会計に関する実務指針	JICPA
外貨基準	—	外貨建取引等会計基準	企会審
外貨指針	会計制度委員会報告第 4 号	外貨建取引等の会計処理に関する実務指針	JICPA
第 24 号報告	業種別監査委員会報告第 24 号	銀行業における金融商品会計基準適用に関する会計上及び監査上の取扱い	JICPA
第 25 号報告	業種別監査委員会報告第 25 号	銀行業における外貨建取引等の会計処理に関する会計上及び監査上の取扱い	JICPA
第 21 号報告	業種別監査委員会報告第 21 号	保険業における「責任準備金対応債券」に関する当面の会計上及び監査上の取扱い	JICPA
第 26 号報告	業種別委員会報告第 26 号	保険業における金融商品会計基準適用に関する会計上及び監査上の取扱い	JICPA
（その他の）複合基準	企業会計基準適用指針第 12 号	その他の複合金融商品（払込資本を増加させる可能性のある部分を含まない複合金融商品）に関する会計処理	ASBJ
払込資本複合基準	企業会計基準適用指針第 17 号	払込資本を増加させる可能性のある部分を含む複合金融商品に関する会計基準	ASBJ

（出所） 当社作成。なお、「JICPA」とは日本公認会計士協会、「ASBJ」とは企業会計基準委員会、「企会審」とは企業会計審議会を示す

② 基準設定主体の対応

現行の日本の企業会計には、利回りがマイナスとなった場合の明示的な規定は存在しません。この点、企業会計基準委員会（ASBJ）は 2016 年 3 月に、「マイナス金利」をテーマにした議事概要を相次いで 2 本公表しています（図表 1-1-3）。

■ 図表 1-1-3 ASBJによる公表物

公表日	公表物タイトル	テーマ	結論の抜粋・要約
2016/03/09 (水)	議事概要別紙（審議事項(4) マイナス金利に関する会計上の論点への対応について）	退職給付債務の計算において、割引率としてマイナスとなった利回りをそのまま用いるか、ゼロを下限とするかについて	平成 28 年 3 月決算においては、割引率として用いる利回りについて、マイナスとなっている利回りをそのまま利用する方法とゼロを下限とする方法のいずれの方法を用いても、現時点では妨げられないものと考えられる
2016/03/23 (水)	議事概要別紙（審議事項(2) マイナス金利に関する会計上の論点への対応）	利スワップの特例処理の取扱いについて	平成 28 年 3 月決算においては、これまで金利スワップの特例処理が適用されていた金利スワップについて、特例処理の適用を継続することは妨げられないものと考えられる

（出所） ASBJウェブサイトより当社作成

ただし、これらの公表物はいずれも ASBJ の「議事概要」の一部として構成されているものであり、「マイナス金利に関する包括的な会計基準」と見るべきではありません（当社私見）。

③ 当資料の問題意識

当資料では、「マイナス金利と会計処理」をテーマに、現在の金融商品会計基準等に照らして会計上の問題点と実務上の対応を考察するものです。ただし、「マイナス金利」といっても、実際にはいくつかのパターンがあります。そこで、当資料ではまず「金利」について考察を行い、「マイナス金利」（あるいは「マイナス利回り」）が現実的に発生し得る事例について仮定をおいた上で、「債券のマイナス利回り」と「利付金融商品のマイナス金利」に分けて、金融商品会計上の問題点を議論していくこととします（図表 1-1-4）。

■ 図表 1-1-4 マイナス金利・マイナス利回りの現実的な事例

具体的な事例	概要	事例
中央銀行によるマイナス金利政策	中央銀行が量的緩和政策や為替相場の維持などを目的に、誘導金利をマイナスに設定するもの	欧州中央銀行（ECB）や日本銀行はインフレ目標達成を目的にマイナス金利政策を採用しているとされるが、デンマーク国立銀行の場合、同国通貨（デンマーク・クローネ）のユーロペッグの維持を目的にマイナス金利政策を採用している。なお、会計上の論点としては、下記 IBOR 金利のマイナス化と統合して議論することが可能
債券市場の流通利回りのマイナス化	債券市場の計算上の流通利回りがマイナスとなるもの	円債市場では「マイナスの流通利回り」が常態化しているが、これは「計算上の債券の利回りがマイナスになる」という現象であり、「授受される公社債の金利そのものがマイナスになる」というものではないため、会計上の主要な論点は債券の保有目的区分などに限定される
金利指標である銀行間資金貸借金利（IBOR）のマイナス化	銀行間資金貸借金利（いわゆる「IBOR」）がマイナスとなる現象	「IBOR」の一つである 6M JPY Libor は 2016 年 2 月にマイナスを示していたことがある。なお、「IBOR」とは Tibor/Libor/Euribor などの「銀行間資金貸借金利」を総称するもので、バーゼル銀行監督委員会（BCBS）等が最近使用している用語

（出所） 当社作成。なお、「IBOR」（interbank offered rate）という用語は銀行勘定の金利リスクに関する 2015 年 6 月の市中協議文書（<http://www.bis.org/bcbs/publ/d319.pdf>）の P32 に “interbank offered rate (IBOR), ie interest rate at which banks lend to each other in the interbank market (eg EURIBOR, LIBOR)” との記載が存在

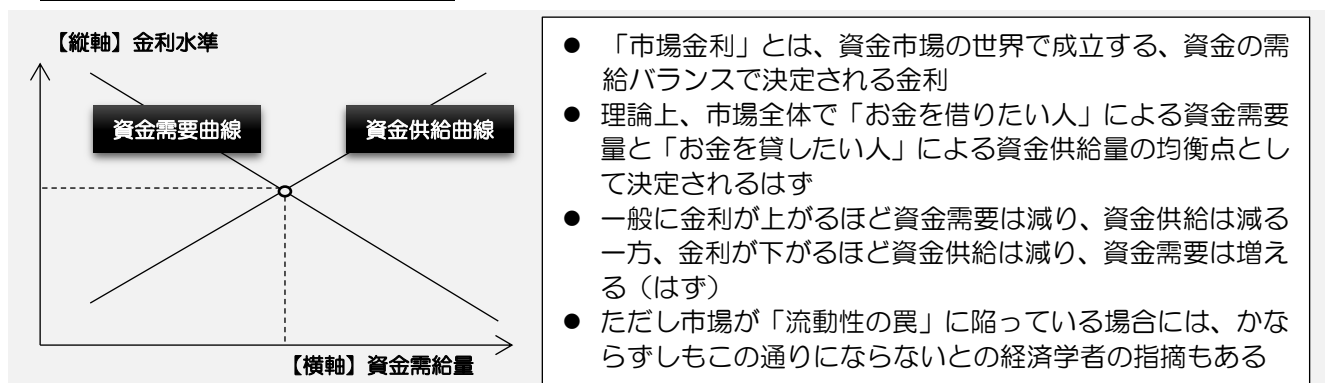
（２） 資金需要とマイナス金利

① 金利の決まり方

当資料では「マイナス金利」に関する会計処理を取り上げますが、その前に、「マイナス金利」とは何でしょうか？これを考える前提として、市場における金利の決まり方を見ておきましょう。

金利とは、わかりやすくいえば「お金そのものの値段」、つまり「お金を貸し借りするコスト」のことです。そして、資金に貸し手と借り手が存在する以上、金利の水準は資金を貸し借りする市場（金融市場）において、需給関係に従って決定されるはずです（図表 1-2-1）。

■ 図表 1-2-1 「市場金利」の決定



（出所） 当社作成

ただし、市場金利は「一種類」ではありません。実際には、「期間（年限）」と「信用力」などの要素に応じて、複数の金利が成立するのが一般的です。さらには、中央銀行が政策的に決定する金利や、銀行間資金貸借市場などで成立する金利などが存在します（図表 1-2-2）。

■ 図表 1-2-2 市場金利の種類（当資料作成日時時点の円金利市場の場合）

市場金利の種類	市場の概要	特徴
国債の流通利回り	日本国債（JGB）の場合、残存年限ごとに1カ月債から40年までの債券が流通	流通年限の種類も多く、特に20年債までについては流動性も高い
中央銀行の政策金利	中央銀行が直接、政策的に操作できる部分の金利。一般には短期金利	日本銀行当座預金は一般企業には馴染みがなく、必ずしも市場金利と連動するものではない
銀行間資金貸借市場金利（いわゆる「IBOR」）	インターバンク（銀行間）市場でやり取りされる資金の利率	IBORの中でもレファレンス・バンクの提示する金利をベンチマーク化した Libor が有名
スワップ市場	金利スワップ（IRS）市場におけるスワップ・レートを基にした市場	円金利市場の場合、国債に準じて取引年限の種類も多く、流動性も高い
社債の流通利回り	民間企業が発行した社債の流通市場における利回り、またはそれを格付毎に集計したもの	個別性が強く、ベンチマークとしての有用性は国債市場やスワップ市場に劣後する

（出所） 当社作成。なお、「特徴」欄は当社私見

なお、これらの金利以外にも、円金利市場では各民間銀行が設定・公表する「プライムレート」（短期プライムレート、長期プライムレート）や「貸出約定平均金利」、「預金種類別店頭表示金利」、さらには系統金融機関間の預金金利などがありますが、当資料では「市場金利」、すなわち金利・債券市場において成立する金利に焦点を当てて議論を進めることとします。

② クレジット・スプレッドとイールドカーブ

一般に資金貸借の世界では、「信用リスク」と「金利リスク」の概念が重要です（図表 1-2-3）。

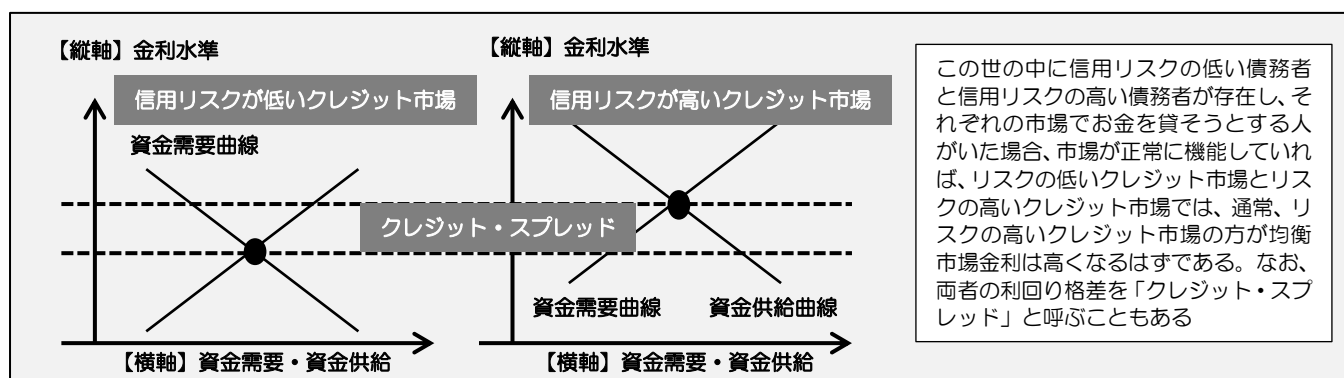
■ 図表 1-2-3 金利の世界における代表的な2つのリスク

リスク	説明の例	備考
信用リスク	お金を貸した相手先が倒産するなどの理由により、貸したお金が返ってこないリスク	貸した相手の経営状態が悪化しただけでも、貸し手である銀行や投資家にとっては、会計上の損失が発生することがあり得る
金利リスク	お金を貸し借りする契約が成立した後で、市場の金利が変動してしまうリスク	資金の貸し手にとっては市場金利が上昇すれば機会損失が発生し、資金の借り手にとっては市場金利が下落すれば機会損失が発生する

（出所） 当社作成

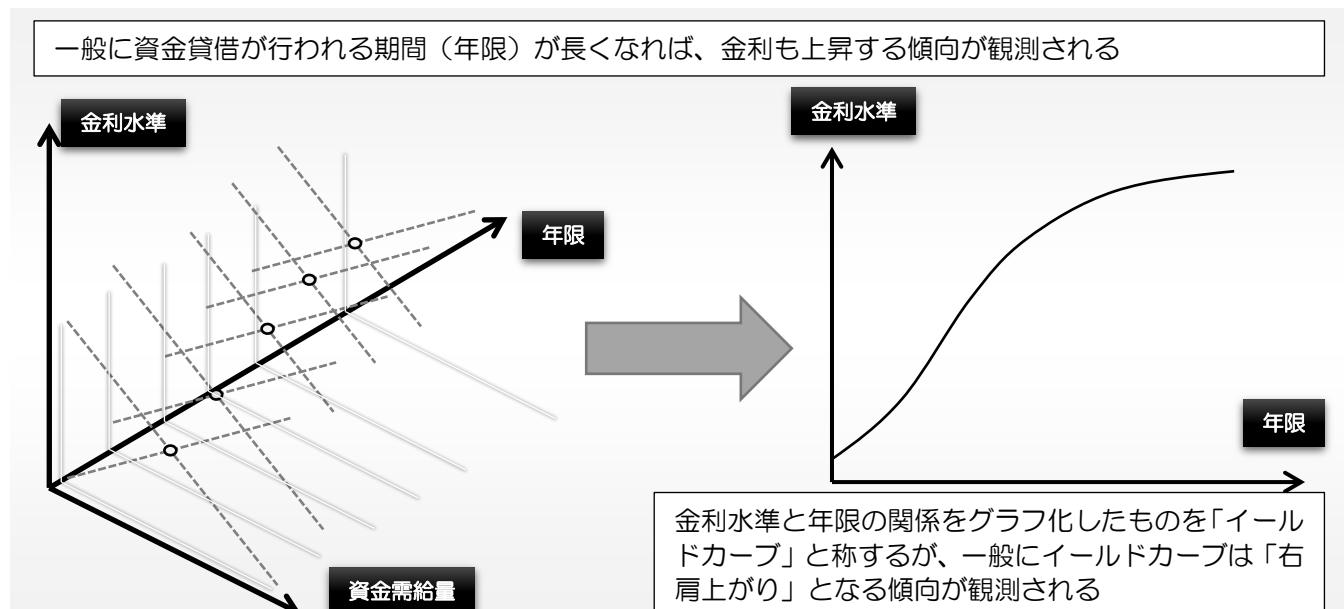
いずれも、金利・利回りを決定する上で重要な要素ですが、債券の世界では、両者は厳密には別の概念として整理することもできます（図表 1-2-4、図表 1-2-5）。

■ 図表 1-2-4 信用リスク・プレミアム



（出所） 当社作成

■ 図表 1-2-5 リスクフリー金利とイールドカーブ



（出所） 当社作成

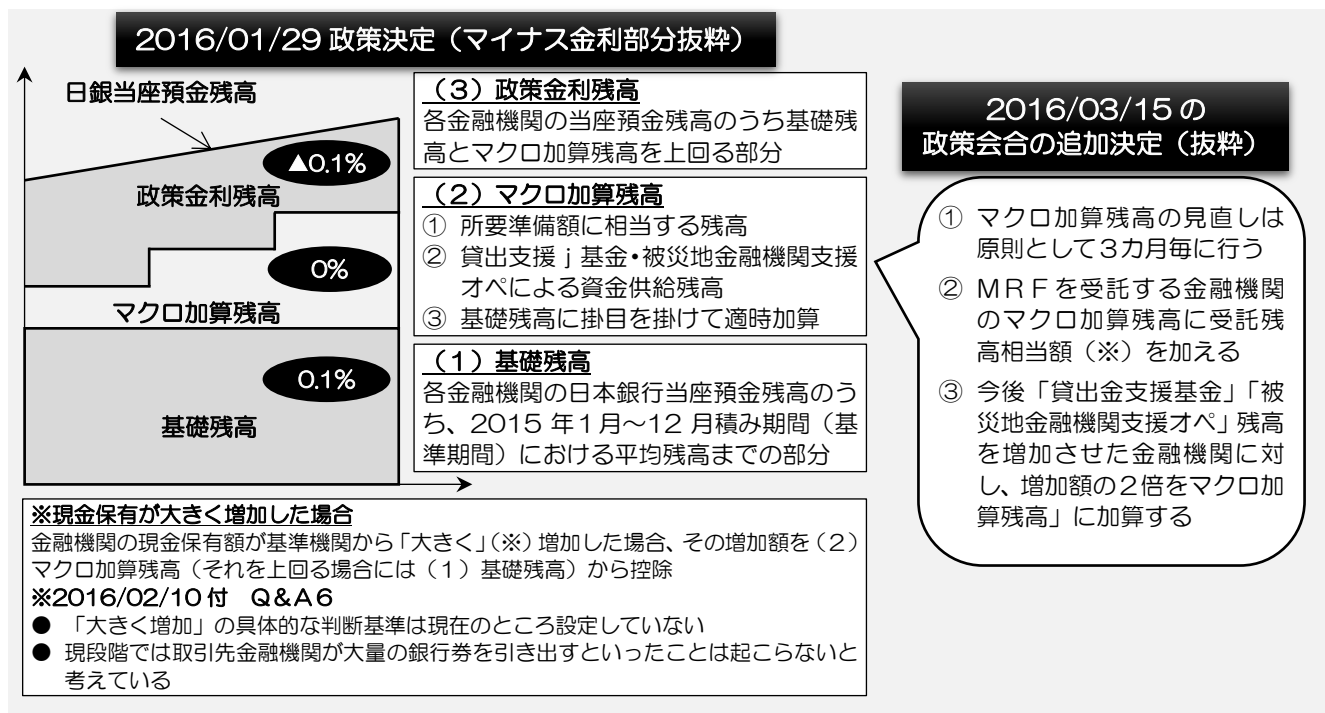
一般にイールドカーブは「リスクフリー金利」で描かれるとされている一方、近年ではバーゼル銀行監督委員会（BCBS）が「リスクフリー金利」や各種金利指標（いわゆる IBOR 金利）についての議論を行うなどしており、規制動向の議論を理解する上でも「金利リスク」と「信用リスク」の区別の重要性が高まっているといえるかもしれません。

(3) 日本と諸外国のマイナス金利

① 日銀「マイナス金利付き」金融緩和

日本銀行は2016年1月29日の政策決定会合で「マイナス金利」の導入を決定しました（図表1-2-1）。

■ 図表 1-2-1 日銀による「マイナス金利付き量的・質的金融緩和」（抜粋）



（出所） 日本銀行公表物より当社作成

日本銀行は政策決定文書の中で、「2015年1月～12月積み期間」における平均残高までの部分には従来通り0.1%の付利を行うとしつつも、これを超過する残高のうち「政策金利残高」部分にマイナス金利を適用するとしています。なお、「資金循環統計」から判明する2015年3月末から12月末までの「金融機関の日銀当座預金残高」は、図表1-2-2の通りです。

■ 図表 1-2-2 金融機関の日銀当座預金推移（金額単位：億円）

主体	2015年4Q	2015年3Q	2015年2Q	2015年1Q	単純平均値
金融機関	2,530,136	2,422,295	2,298,404	2,015,564	2,316,600
預金取扱機関	2,447,129	2,336,307	2,217,235	1,955,473	2,239,036
銀行等	2,447,129	2,336,307	2,217,235	1,955,473	2,239,036
国内銀行	1,475,441	1,472,555	1,405,034	1,260,427	1,403,364
在日外銀	209,274	183,905	194,301	175,900	190,845
農林水産金融機関	124,257	119,716	100,918	60,602	101,373
中小企業金融機関等	638,157	560,131	516,982	458,544	543,454
その他金融仲介機関	83,007	85,988	81,169	60,091	77,564
公的金融機関	2,856	3,376	4,433	2,342	3,252
政府系金融機関	2,856	3,376	4,433	2,342	3,252
ディーラー・ブローカー	80,151	82,612	76,736	57,749	74,312
うち証券会社	69,311	70,574	69,511	54,250	65,912
合計	2,530,136	2,422,295	2,298,404	2,015,564	2,316,600

（出所） 日銀資金循環統計（2016年3月公表分・速報値）

② 欧州のマイナス金利政策

マイナス金利政策 (Negative interest rate policies, NIRPs) では、欧州各国の中央銀行が先行しています (図表 2-3-3)。

■ 図表 2-3-3 欧州各国のマイナス金利政策

国・通貨圏	金利種別	時期	適用金利	特記事項
デンマーク	CD金利 ※主な動きのみ	2012 年 7 月	▲0.2%	主要国中央銀行の中でマイナス金利を採用した初めての銀行。なお、左に示した推移は主要な動きのみ
		2015 年 2 月	▲0.75%	
		2016 年 1 月	▲0.65%	
ユーロ圏	デポジット・ファシリティ	2014 年 6 月	▲0.1%	ECBウェブサイトによると、2016 年 1 月時点でユーロを通貨として使用しているのは 23 カ国 (アンドラ、モナコ、ヴァチカン、サン・マリノを除くと 19 カ国)
		2014 年 9 月	▲0.2%	
		2015 年 12 月	▲0.3%	
		2016 年 3 月	▲0.4%	
スイス	要求払預金勘定	2014 年 12 月	▲0.25%	SNBは 2015 年 1 月、約 3 年続けた対ユーロ・ペッグを突如として破棄 (スイス・ショック)
		2015 年 1 月	▲0.75%	
スウェーデン	レポ金利	2015 年 2 月	▲0.1%	デポジット金利は 2014 年 7 月時点で既にマイナス金利化 (同金利はレポ金利よりも 0.75% 低く設定されているため)
		2015 年 3 月	▲0.25%	
		2015 年 7 月	▲0.35%	
		2016 年 2 月	▲0.5%	

(出所) 各国中央銀行ウェブサイトより当社作成

ただし、これらのマイナス金利政策の目的は必ずしも純粋な金融政策の要望に基づくものではなく、特に非ユーロ圏では、対ユーロでの事実上の固定相場制度 (いわゆるペッグ制度) を維持する目的や、対ユーロで為替レートが切り上がることを阻止する目的がある、などと報じられることもあります。

【コラム】金融政策の目標

中央銀行が金融政策を通じて市場金利を操作する目的とは何でしょうか？当資料では、頁数の関係もあり、「財政政策と金融政策の違いと有効性」や「GDPの構成と財政政策の有効性」などについて詳細を論じることはできませんが、現代の中央銀行の金融緩和政策の目的は、国内 (あるいは同一通貨圏) の資金供給量などを通じて市場金利に下落圧力をもたらし、インフレ誘導目標を達成することにあると見て良いでしょう (ただし米FRBは「物価の安定」と「雇用の最大化」の二重目標を採用しているという意味で、異色の中央銀行であるといえるかもしれません)。

現代の主要国はいずれも「管理通貨制度」を採用していますが、当資料ではこれを「金地金等の貴金属等の裏付けなしに中央銀行が通貨を発行する制度」と定義したいと思います。いわば、中央銀行としては金地金がなくても通貨を発行することができるのですが、教科書的には「通貨を発行し過ぎると通貨に対する信認が損なわれる」という懸念が生じるとされています。

なお、現代の「管理通貨制度」の元では、中央銀行の金融政策と国際収支には密接な関係があります。これを「国際収支のトリレンマ」と呼びます (図表 2-3-4)。

■ 図表 2-3-4 国際収支のトリレンマ

資本移動の自由	金融政策の独立	為替相場の安定	概要	具体例
○	○	×	国際的な資本移動の自由を認めつつ、中央銀行の金融政策の独立を確保するためには、為替相場の安定を放棄する必要がある	米国、日本、英国
○	×	○	国際的な資本移動の自由を認めつつ、為替相場の安定を確保するためには、中央銀行の金融政策の独立を放棄する必要がある	ユーロ圏加盟国、香港、デンマーク
×	○	○	中央銀行の金融政策の独立を確保しつつ、為替相場の安定を確保するためには、国際的な資本移動の自由を制限を加える必要がある	新興市場諸国

(出所) 当社作成

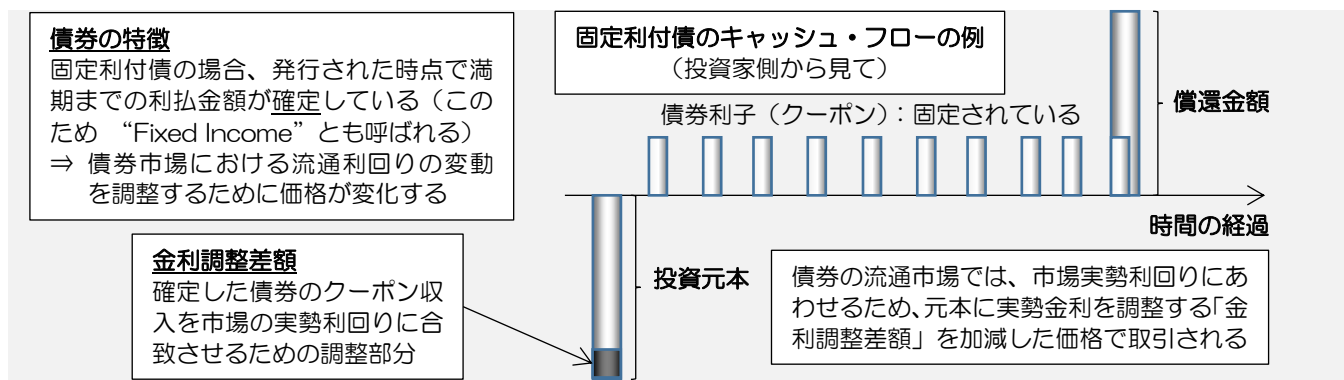
2 債券のマイナス利回り

(1) 基本的な概念

① 「マイナス利回り」とは計算上の概念

一般に債券は債券発行時点で債券利子（クーポン）の額が決まっている「固定利付債」として発行されます。一方、市場の利子率は常に変動します。このため、既発債券は額面（償還元本）と異なる価格で取引されることが一般的です（図表 2-1-1）。

■ 図表 2-1-1 債券の経済的性格



（出所） 当社作成

債券市場では、債券利回りと債券価格は逆相関する関係にあります（図表 2-1-2）。

■ 図表 2-1-2 債券価格上昇＝債券利回り下落

残存期間 10 年、クーポン 0.5%、額面 100 円の債券の価格と利回りの関係： 価格が上昇（下落）すれば利回りは下落（上昇）する ⇒ 債券の流通市場における利回りが下落すれば、このクーポン 0.5% という債券の相対的な市場価値が上昇する ⇒ この債券が額面（この場合は 100 円）と異なる価格で取引される理由は、流通価格を通じて市場実勢の利回り水準に調整するため	債券価格	債券利回り
	100 円	0.500%
	101 円	0.396%
	102 円	0.294%
	103 円	0.194%
	104 円	0.096%
	105 円	0%
	106 円	▲0.094%
	107 円	▲0.187%
	108 円	▲0.277%
	109 円	▲0.367%
	110 円	▲0.454%

※ 債券利回りの計算式は次の通り（小数点以下 3 位四捨五入）

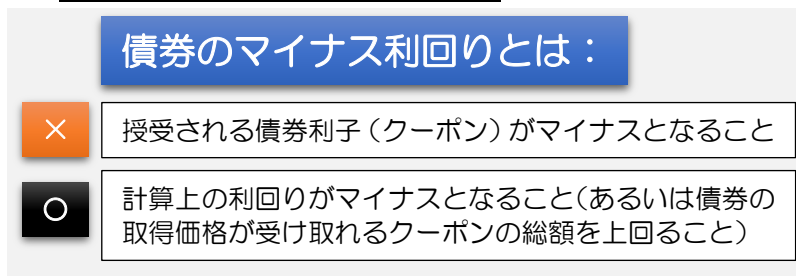
$$R = \frac{FV \times C \times T + (FV - PV)}{FV \times T} \times 100$$

但し
R : 利回り
FV : 額面
C : 年クーポン
T : 残存年数
PV : 流通価格

（出所） 当社作成

つまり、債券市場における「マイナス利回り」とは、「受け取るクーポンがマイナスとなる」という意味ではなく、「債券の流通価格が上昇したことによって、結果的に計算上の利回りがマイナスとなる」、という意味です（図表 2-1-3）。

■ 図表 2-1-3 債券のマイナス利回り

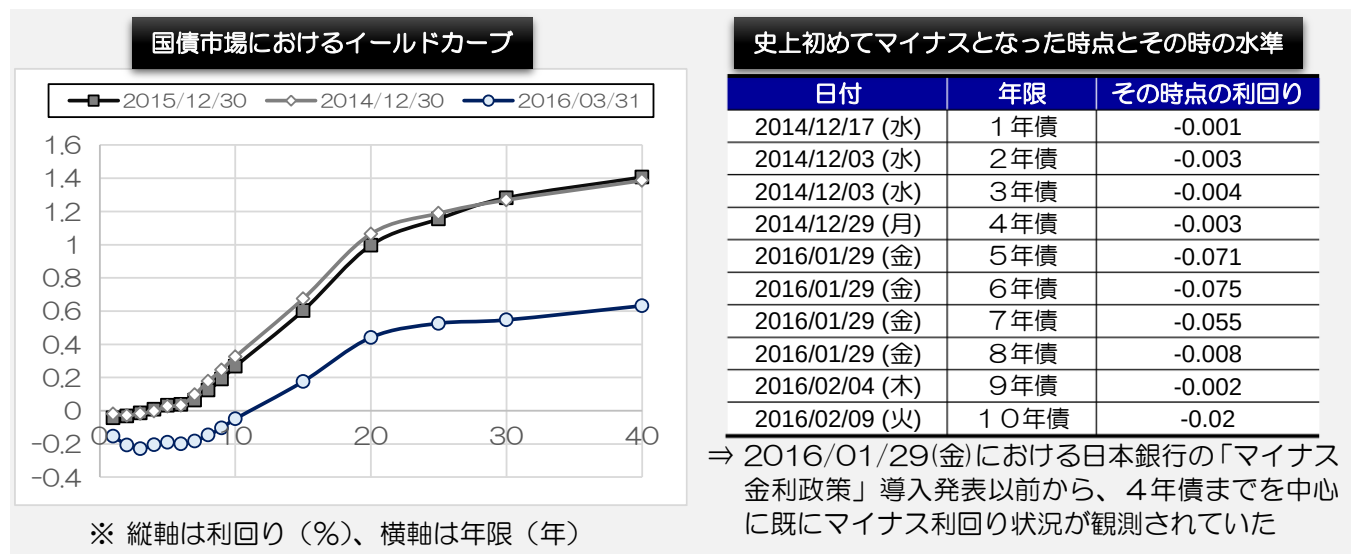


（出所） 当社作成

② 債券市場における「マイナス利回り」

国債を初めとする円金利市場では、既に「マイナス利回り」が常態化しています（図表 2-1-4）。

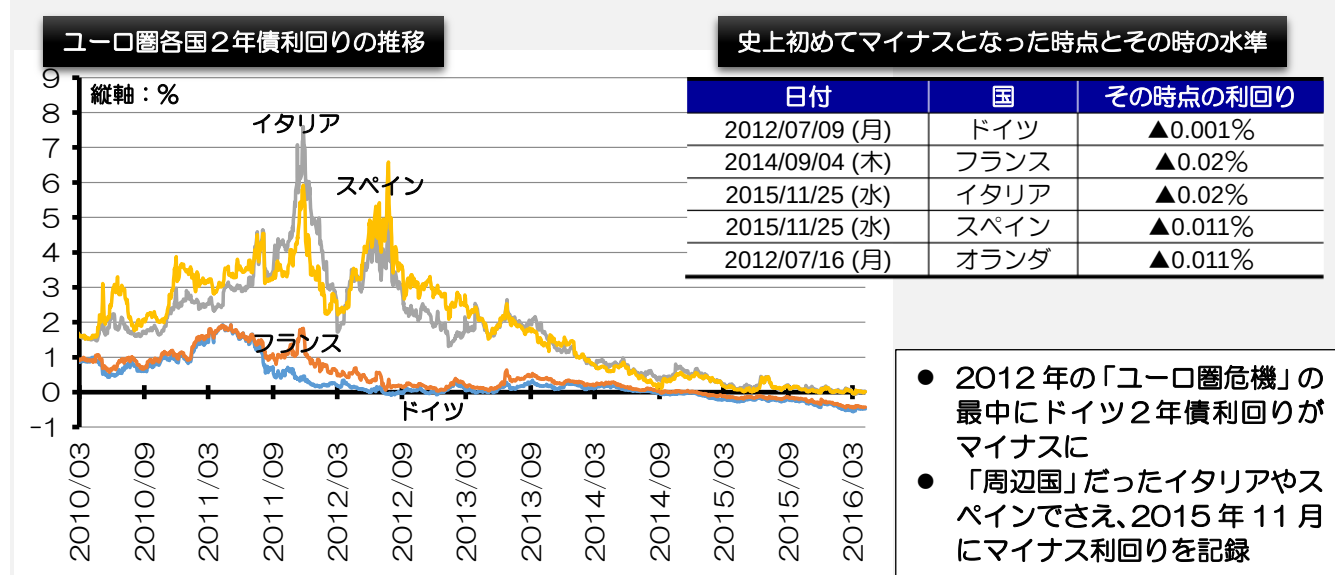
■ 図表 2-1-4 債券市場におけるマイナス利回りと初めてマイナス金利となった時点



（出所） 財務省ウェブサイト「国債金利情報」

つまり、債券市場における「マイナス利回り」状態は、5 年債以降の年限については日銀によるマイナス金利政策以降に利回りがマイナスとなりましたが、それよりも短い年限については既にマイナス利回りが観測されていたことがわかります。また、マイナス利回りは欧州諸国を中心とする諸外国でも観測されています（図表 2-1-5）。

■ 図表 2-1-5 ユーロ圏各国 2 年債利回り



（出所） WSJ

(2) なぜマイナス利回りで債券を買うのか？

ここでは、機関投資家がマイナス利回りで債券を購入する理由を考えてみましょう（図表 2-2-1）。

■ 図表 2-2-1 債券をマイナス利回りで購入する理由の例

要因の例	概要
現金を保管するコストの問題	手元に現金を保管するためにはコストが掛かり過ぎること
キャピタル・ゲイン狙い	市場のマイナス金利幅がさらに拡大すれば債券価格の上昇が期待されること
デリバティブ投資戦略	債券の利回りがマイナスでもデリバティブと組み合わせれば利益が生じることがある

(出所) 当社作成

① 現金を保管するコストの問題

銀行等の金融機関や保険会社、年金基金等の機関投資家が運用しなければならない資金量は莫大です。仮に、100 億円の資金を現金（日本銀行券）で保管する場合、その重量は約 1 トンに達するため（図表 2-2-2）、運搬、警備、保管等のコストが掛かります。このため、機関投資家が資金を現金で保有するのは非現実的だといえるでしょう。

■ 図表 2-2-2 現金の保管コスト

<参考> 1 万円札のスペック

- お札の重さ：1 g
 - お札の厚さ：0.1mm
 - 1 万円札の寸法：縦 76mm、横 160mm
- ⇒ 仮に 100 億円を現金で保管する場合のお札は百万枚、重量は 1 トン、横に並べると 100 メートル！

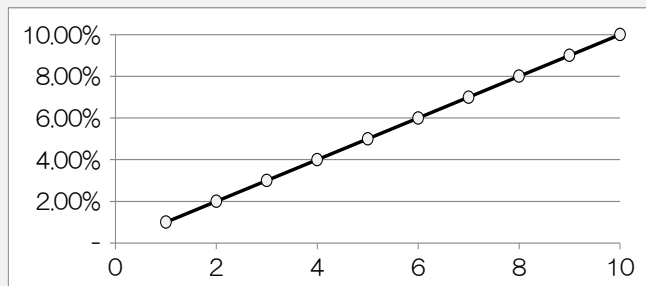
(出所) 独立行政法人国立印刷局ウェブサイトより当社試算

② キャピタル・ゲイン狙い

債券を購入した直後に市場利回りが下落した場合、その債券の所有者である投資家には利益が発生します。例えば、「クーポン 1 %・利回り 1 %」の債券の市場利回りが 0 %に下落した場合、債券の残存年数が長いほど、価格も大きく上昇することが知られています（図表 2-2-3）。マイナス利回りの債券であっても、市場の流通利回りがさらに下落すれば、債券の売却による利益（キャピタル・ゲイン）が得られることがあります。

■ 図表 2-2-3 利回り下落と債券価格上昇

クーポン 1 %の債券の市場利回りが 1 %から 0 %に下落した場合、価格上昇率は債券の残存年数に応じて次の通り。

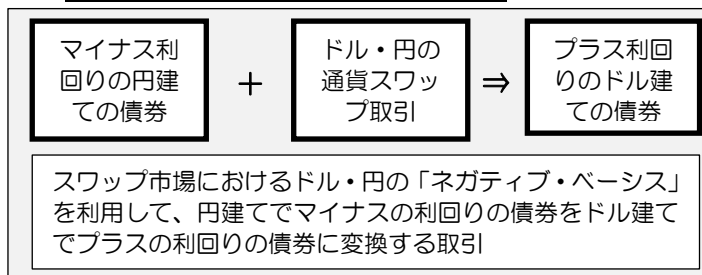


(出所) 当社作成

③ デリバティブ投資戦略

投資戦略によっては、デリバティブ取引と組み合わせることで、利回りがプラスとなることがあります。代表的なものとして、「JGBドル・リパッケージ債」が知られています（図表 2-2-4）。

■ 図表 2-2-4 デリバティブ投資戦略



(出所) 当社作成

(3) マイナス利回りの基本的な会計処理

① 有価証券の保有目的区分

わが国の金融商品会計基準では、有価証券を取得した場合に、その企業が保有目的区分に分類することが必要です（図表 2-3-1）。

■ 図表 2-3-1 有価証券の保有目的区分

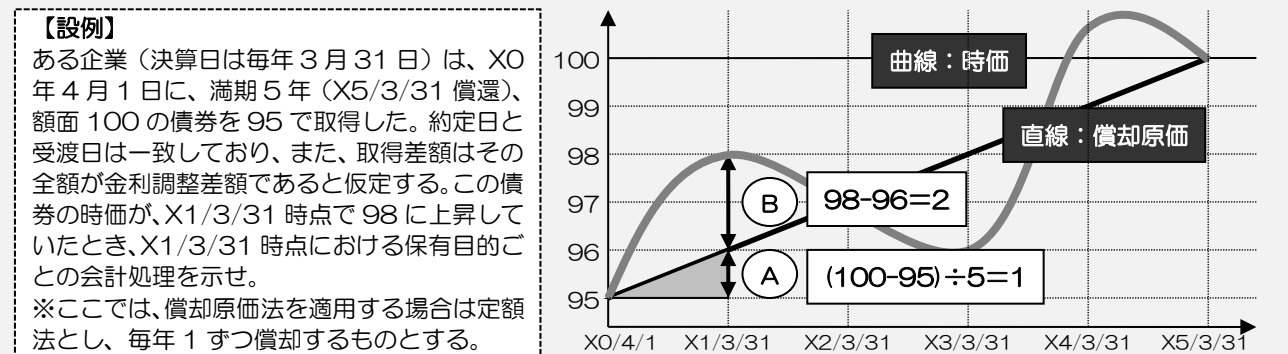
保有目的区分	根拠規定	定義	処理の概要
売買目的有価証券 (売買)	基準第 15 項、実務指針 第 68 項～第 71 項等	時価の変動により利益 を得ることを目的と して保有する有価証券	貸借対照表日における時価をもって貸借対照表 価額とし、評価差額は当期の損益として処理
満期保有目的の債券 (満期)	基準第 16 項、実務指針 第 68 項～第 71 項等	満期まで所有する意図 をもって保有する社債 その他の債券	取得原価をもって貸借対照表価額とするが、債券 を額面と異なる金額で取得した場合、それが金利 調整と認められる場合には償却原価法で処理
子会社株式及び関連 会社株式	基準第 17 項	子会社・関連会社に対す る投資等	個別財務諸表上は取得原価をもって貸借対照表 価額とする
其他有価証券 (その他)	基準第 18 項、実務指針 第 72 項～第 75 項等	上記以外の有価証券	貸借対照表日における時価をもって貸借対照表 価額とし、時価と取得原価の差額、又は時価と償 却原価との差額を其他有価証券評価差額金と して認識
保険業における責任 準備金対応債券	第 21 号報告	(保険業のみに容認さ れる特例的な区分)	償却原価法(第 21 号報告)により処理ほか、特 有の取扱いが認められる

(出所) 基準、実務指針、第 21 号報告

② 保有目的区分別・債券の会計処理例

マイナス利回りの債券に関連する主な保有目的区分は「売買」「満期」「その他」ですが、その前に、会計処理の概要について、債券を例にとって確認してみましょう（図表 2-3-2）。

■ 図表 2-3-2 債券の会計処理



区分	借方	貸方	備考
売買	売買目的有価証券 3	有価証券評価益 3	売買目的有価証券には「償却原価」の概念が存在せず、帳簿価額と期末時価の差額（A+B）がそのまま当期の損益として処理される
満期	満期保有目的の債券 1	有価証券利息 1	満期保有目的の債券の場合、「時価」の概念が会計上利用されず、償却原価法のみが適用され、当期の償却額（A）が利息処理される
その他	其他有価証券 3	有価証券利息 1 其他有価証券評価差額金 2	其他有価証券の場合、「償却原価」（A）が利息処理され、「時価」（B）は当期の損益として処理されずに純資産直入される

(出所) 当社作成

③ 考えられる問題点

債券の利回りがマイナスとなることで、会計上、どのような問題が生じるかを検討してみます（図表 2-3-3）。

■ 図表 2-3-3 債券のマイナス利回りと会計処理

項目	概要	備考
「満期保有目的」適格性	マイナス利回りの債券を「満期保有目的の債券」の区分で保有することは可能か？	最初からマイナス利回りと判明している債券を「満期保有目的」として所有することの可否
「その他有価証券」適格性	マイナス利回りの債券を「その他有価証券」の区分で保有することは可能か？	その他有価証券として保有する場合の問題点や留意点等
債券とヘッジ会計	マイナス利回りの債券にヘッジ会計を適用することは可能か？	俗にいう「含み損のロック」との関連性が問題に
マイナス利回りの表示	債券から発生する利息全体がマイナスとなった場合の表示	利息収入が全体としてマイナスとなってしまった場合の問題点（⇒別途議論）

（出所） 当社作成

1) 【論点1】「満期保有目的」適格性

マイナス利回りの債券を「満期保有目的の債券」として保有することが可能かどうか検討してみましょう。「満期保有目的の債券」とは、現行の制度会計上、「時価会計の例外」として認められているものです（図表 2-3-4）。

■ 図表 2-3-4 「満期保有目的の債券」の趣旨

定義と会計処理	「満期保有目的の債券」の趣旨
満期保有目的の債券とは「満期まで所有する意図をもって保有する社債その他の債券」（基準第 16 項）であり、時価評価を行わず、「償却原価法」によって評価する	「時価のある有価証券」の本来の会計処理と「満期保有」の例外 時価のある有価証券は原則として期末に時価評価が必要（基準第 15 項、第 18 項、実務指針第 66 項、第 73 項等）だが、満期保有目的の債券については「債券の保有に伴うキャッシュ・フローを満期まで保有することによりあらかじめ確定させようとする企業の合理的な投資行動を、時価評価の例外的な取扱いとして認める趣旨」（実務指針第 273 項）として時価評価を行わないことが容認されているもの

（出所） 基準、実務指針をもとに当社作成

それでは、最初から「マイナス利回りである」とわかっている債券を購入した場合、それを満期保有目的の債券として保有することは可能でしょうか？これについて、会計基準に明示的な定めはありませんが、満期保有目的の債券の趣旨、及び元本を毀損する可能性のある債券を満期保有目的の区分に分類できないことを照らし合わせるならば、マイナス利回りの債券を満期保有目的の区分に分類するのは難しいと考えられます（当社私見、図表 2-3-5）。

■ 図表 2-3-5 満期保有目的の債券の要件

⇒論点	
最初からマイナス利回りとわかっている債券を購入した場合に、それを満期保有目的の債券として保有することは容認されるのか？	
考察① マイナス利回りの債券を購入した場合、満期まで保有しても「マイナスのキャッシュ・フロー」が確定するだけであり、これを実務指針第 273 項にいう「合理的な投資行動」といえるだけの論拠が必要？	考察② リスクが元本に及ぶ可能性のある仕組債、元本が変動する物価連動国債、信用リスクの高い債券などを満期保有目的の区分に分類することができないため、投資リターンがマイナスとなる債券も同様に満期保有目的適格性が否認されると見るべきか？

（出所） 当社作成

2) 【論点2】「その他有価証券」適格性

マイナス利回りの債券を「その他有価証券」の区分で保有して問題はないでしょうか？この点、実務指針上、有価証券を「その他有価証券」の区分で保有するのに制約が設けられている事例は限定的であり、マイナス利回りの債券を「その他有価証券」の区分で保有すること自体は可能であると考えられます（当社私見、図表 2-3-6）。

■ 図表 2-3-6 「その他有価証券」の定義と制約

その他有価証券の定義	「その他有価証券」としての保有に制約がある場合の例
会計基準上、「その他有価証券」には明確な定義が存在しない ⇒ 売買、満期、子会社・関連会社、責準以外の有価証券、という定義	「その他有価証券」としての保有に制約がある事例は限定的 ● 「金銭の信託」を通じて有価証券に投資する場合（運用目的の推定規定が働く） ● 頻繁な売買を行っている事実が存在する場合（売買目的有価証券としての認定を受ける可能性がある）

（出所） 基準、実務指針をもとに当社作成。

ただし、マイナス利回りの債券を購入した場合、売却しなければ利益を得ることができない点を踏まえ、その他有価証券の売買に関する一般的な点については留意が必要でしょう（当社私見、図表 2-3-7）。

■ 図表 2-3-7 その他有価証券の売買の留意点

留意点の例	概要
売買目的有価証券の認定	有価証券の売買を頻繁に繰り返している場合には、当該有価証券が売買目的有価証券に該当する場合がある（実務指針第 65 項、第 268 項）
クロス取引としての認定	金融資産を購入（売却）した直後（概ね 5 営業日以内）に同一の金融資産を売却（購入）している場合に「クロス取引」として売買が否認されるリスクがある（実務指針第 42 項、第 255 項、Q&A 12 等）

（出所） 当社作成

3) 【論点3】ヘッジ会計

保有する有価証券に対してヘッジ会計を適用する場合、ヘッジ対象の有価証券の保有目的区分とヘッジ手段に応じて適用方法が異なります（図表 2-3-8）。

■ 図表 2-3-8 有価証券に対するヘッジ会計の適用手法

ヘッジ対象	現実的なヘッジ手段	ヘッジ会計の適用方法
その他有価証券（債券）	金利スワップ	繰延ヘッジ、時価ヘッジ
その他有価証券（外貨建債券）	為替スワップ、外債レボ取引	繰延ヘッジ、時価ヘッジ
外貨建子会社・関連会社株式	外貨建金銭債務等	繰延ヘッジ
満期保有目的の債券	金利スワップ	特例処理
外貨建の満期保有目的の債券	為替スワップ、通貨スワップ	キャッシュ・フローを完全に円建に変換できる場合、振当処理の適用が可能

（出所） 当社作成

「債券に対するヘッジ」とは、例えば固定利付債に対して「変動金利受取・固定金利支払の金利スワップ」で価格変動リスクをヘッジするような場合が考えられます（詳細については「コラム参照」）。このとき、ヘッジ対象である有価証券とデリバティブの関係は、図表 2-3-9 の通りです。

■ 図表 2-3-9 保有目的区分に応じた会計処理上の留意点

区分	売買目的有価証券	満期保有目的の債券	その他有価証券
保有する債券の期末時価評価	時価評価・損益処理	時価評価の対象外（償却原価評価）	時価評価・純資産直入（OCI）処理
デリバティブの原則的な会計処理	時価評価・損益処理	時価評価・損益処理	時価評価・損益処理
有価証券とデリバティブの期間帰属のズレ	なし	あり	あり
適用可能なヘッジ会計の技法	ヘッジ会計不要	特例処理	繰延ヘッジ／時価ヘッジ

（出所） 当社作成

すなわち、「満期保有目的の債券」、「その他有価証券」の場合、デリバティブ等を利用してリスクをヘッジすると、原則的な会計処理を採用したままだと、有価証券とデリバティブの損益の期間帰属にズレが生じます。こうした不都合を回避する会計上の技法として、ヘッジ会計があります（図表 2-3-10）。

■ 図表 2-3-10 ヘッジ会計のイメージ

設例	会計処理	備考																																																
事例①その他有価証券の公正価値ヘッジ 【ヘッジ対象】 その他有価証券の区分で保有し、帳簿価額 100、ヘッジ時点における時価 100 の債券の時価変動 【ヘッジ手段】 想定元本 100、固定金利支払・変動金利受取の金利スワップ（締結時点の時価はゼロ） 【ヘッジ取引後の変動】 市場金利が低下し、債券の時価は 110 に上昇し、金利スワップの時価は△10 に下落した 【設例上の留意点】 税効果会計は考慮しない（※以下同じ）	当初バランス <table><tr><th colspan="2">（借方）</th><th colspan="2">（貸方）</th></tr><tr><td>有価証券</td><td>100</td><td>資本金</td><td>100</td></tr></table> 繰延ヘッジ <table><tr><th colspan="2">（借方）</th><th colspan="2">（貸方）</th></tr><tr><td>有価証券</td><td>110</td><td>金融派生商品負債</td><td>10</td></tr><tr><td></td><td></td><td>資本金</td><td>100</td></tr><tr><td></td><td></td><td>その他有価証券評価差額金</td><td>10</td></tr><tr><td></td><td></td><td>繰延ヘッジ損益</td><td>△10</td></tr></table> 時価ヘッジ <table><tr><th colspan="2">（借方）</th><th colspan="2">（貸方）</th></tr><tr><td>有価証券</td><td>110</td><td>金融派生商品負債</td><td>10</td></tr><tr><td></td><td></td><td>資本金</td><td>100</td></tr><tr><td></td><td></td><td>利益剰余金</td><td>0</td></tr><tr><td>金融派生商品評価損</td><td>10</td><td>その他有価証券評価益</td><td>10</td></tr></table>	（借方）		（貸方）		有価証券	100	資本金	100	（借方）		（貸方）		有価証券	110	金融派生商品負債	10			資本金	100			その他有価証券評価差額金	10			繰延ヘッジ損益	△10	（借方）		（貸方）		有価証券	110	金融派生商品負債	10			資本金	100			利益剰余金	0	金融派生商品評価損	10	その他有価証券評価益	10	ヘッジ対象である有価証券に係る「その他有価証券評価差額金」とヘッジ手段であるデリバティブに係る「繰延ヘッジ損益」が「純資産の部」に繰り延べられる 時価ヘッジを採用した場合、ヘッジ対象である有価証券に係る時価評価差額が当期の損益として計上され、結果的に、ヘッジ手段であるデリバティブの評価損益と同一の会計期間に損益処理される
（借方）		（貸方）																																																
有価証券	100	資本金	100																																															
（借方）		（貸方）																																																
有価証券	110	金融派生商品負債	10																																															
		資本金	100																																															
		その他有価証券評価差額金	10																																															
		繰延ヘッジ損益	△10																																															
（借方）		（貸方）																																																
有価証券	110	金融派生商品負債	10																																															
		資本金	100																																															
		利益剰余金	0																																															
金融派生商品評価損	10	その他有価証券評価益	10																																															
事例②特例処理 【ヘッジ対象】 帳簿価額 100 の貸出金 【ヘッジ手段】 想定元本 100 の金利スワップ 【ヘッジ取引後の変動】 市場金利が変動し金利スワップの時価も下落した	当初バランス <table><tr><th colspan="2">（借方）</th><th colspan="2">（貸方）</th></tr><tr><td>有価証券</td><td>100</td><td>資本金</td><td>100</td></tr></table> ヘッジ取引後の特例処理 <table><tr><th colspan="2">（借方）</th><th colspan="2">（貸方）</th></tr><tr><td>貸出金</td><td>100</td><td>資本金</td><td>100</td></tr></table>	（借方）		（貸方）		有価証券	100	資本金	100	（借方）		（貸方）		貸出金	100	資本金	100	特例処理を採用した場合、ヘッジ手段とヘッジ対象を一体の取引であるかのように処理する 有価証券に対して特例・振当処理が認められるのは「満期保有目的の債券」に限定																																
（借方）		（貸方）																																																
有価証券	100	資本金	100																																															
（借方）		（貸方）																																																
貸出金	100	資本金	100																																															

（出所） 当社作成

ところで、マイナス利回りの債券に対してヘッジ取引を行った場合に、ヘッジ会計の適用は認められるのでしょうか？これについて、先述の通り、債券単体を購入する場合に最初からマイナス利回りの場合、「満期保有目的の債券」の区分は利用できないと見るべきですが、「その他有価証券」の区分で保有することには制約はないと考えられます（いずれも当社私見）。一方、ヘッジ対象である債券がマイナス利回りだったとしても、ヘッジ手段である金利スワップ等と合算すればマイナス利回りが解消されるような場合であれば、特例処理とセットで「満期保有目的の債券」としての保有が認められると解すべきでしょう（当社私見）。

以上をまとめると、図表 2-3-11 の通りです。

■ 図表 2-3-11 考えられる債券保有のパターン【当社私見】

パターン	売買	満期	その他
① マイナス利回りの債券を単体で購入した	区分可能	区分不可能	区分可能
② マイナス利回りの債券購入と同時に金利スワップ契約を締結。合算ポジションでマイナス利回りを回避した	区分可能。なお、債券、金利スワップともに時価評価・当期の損益処理となるため、ヘッジ会計の適用は不要	区分可能。ただし、特例処理の方法によるヘッジ会計の適用とセットであることが必要	区分可能。通常のヘッジ会計（繰延ヘッジ／時価ヘッジ）の適用。特例処理の適用は不可
③ マイナス利回りの債券購入と同時に金利スワップ契約を締結するも、マイナス利回りは回避できなかった		区分不可能	

（出所） 当社作成

4) 【論点4】マイナス利回りの表示区分

⇒「3. 利付金融商品のマイナス金利」の箇所で見られます。

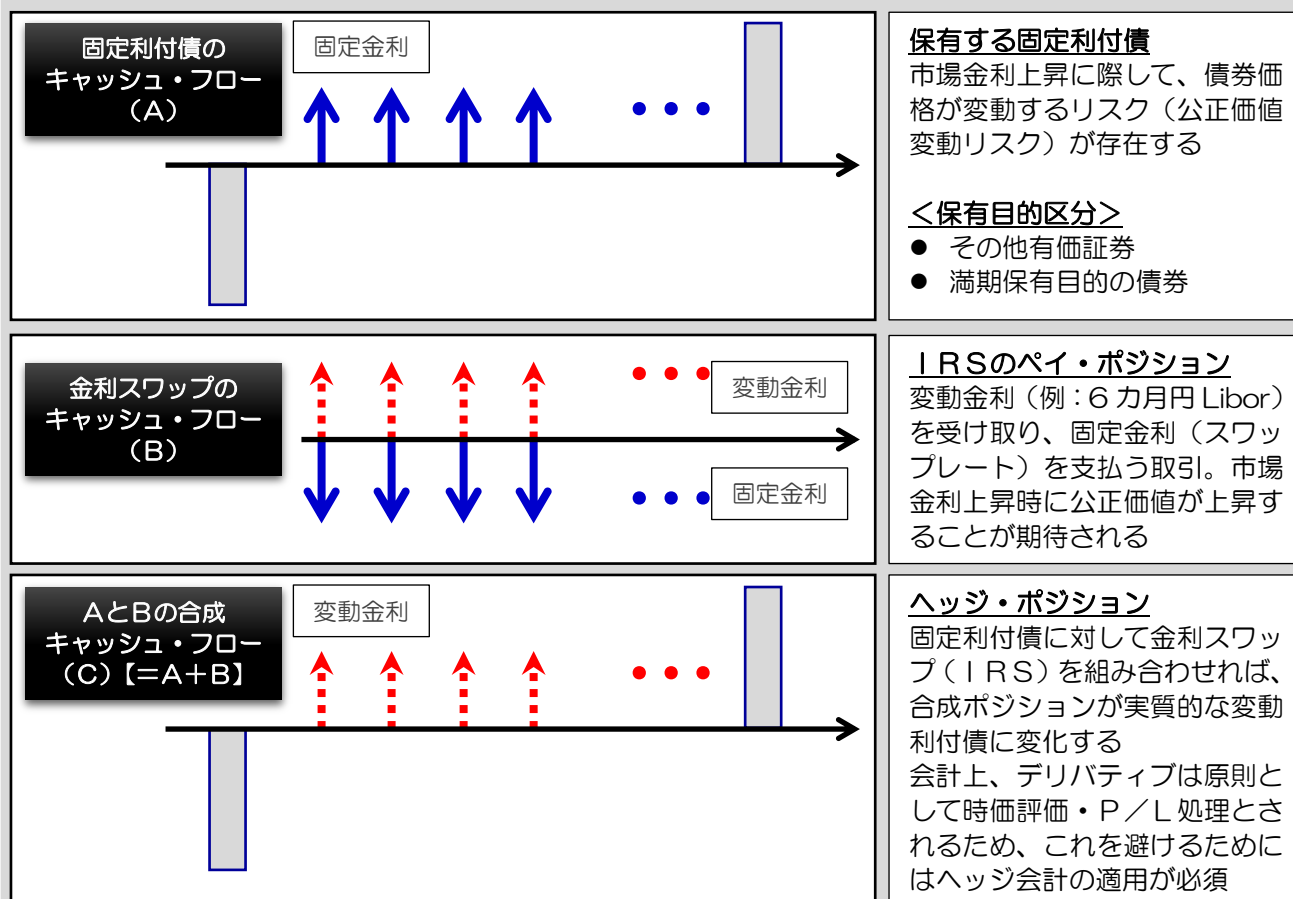
【コラム】金利スワップを利用した債券のヘッジ

固定利付債には「市場金利の上昇」により「価格が下落」するリスクがあります。こうしたリスクをヘッジする方法の一つとして、金利スワップを利用した「アセット・スワップ」戦略があります。このようなスワップを取り組めば、実質的に固定利付債のキャッシュ・フローを変動利付債のキャッシュ・フローに転換することができるため、金利上昇により債券の価格が下落するリスクをヘッジする効果が期待できます（図表 2-3-12）。

■ 図表 2-3-12 固定利付債と金利スワップ

金利スワップ（IRS）を利用したキャッシュ・フローの変換：

固定利付債（国債など）を保有する投資家が「固定金利支払・変動金利受取の金利スワップ」（Pay の IRS）を取り組むことで、実質的に固定利付債を変動金利に転換するヘッジ取引。



（出所） 当社作成

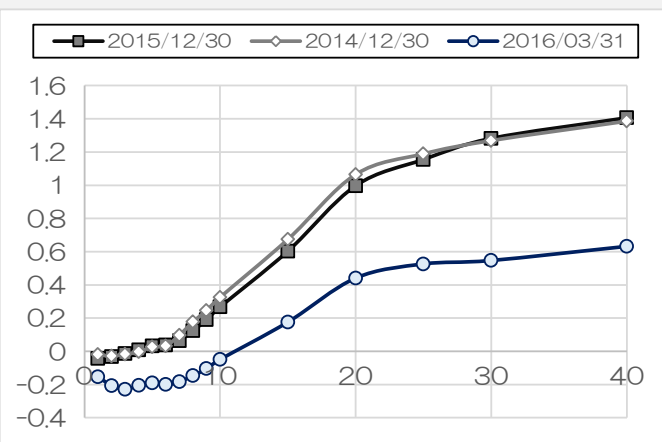
(4) 保有目的区分と投資戦略

① 低金利環境とロールダウン

国債市場では 2016 年 3 月末時点において、10 年債までの銘柄がマイナス利回りとなっています（図表 2-4-1）。こうした環境の中で、機関投資家にとっては利回りの確保という課題に対処する必要があります。

その一方、債券の利回りが低下する局面では、機関投資家にとっては、保有する債券の価格が上昇するという意味をもちます。一般にイールドカーブが「右肩上がり」であれば、満期までにイールドカーブの形状が全く変わらなかった場合に債券価格がいったん上昇する現象が知られています（いわゆるロールダウン効果、図表 2-4-2）。

■ 図表 2-4-1 【再掲】日本の国債市場

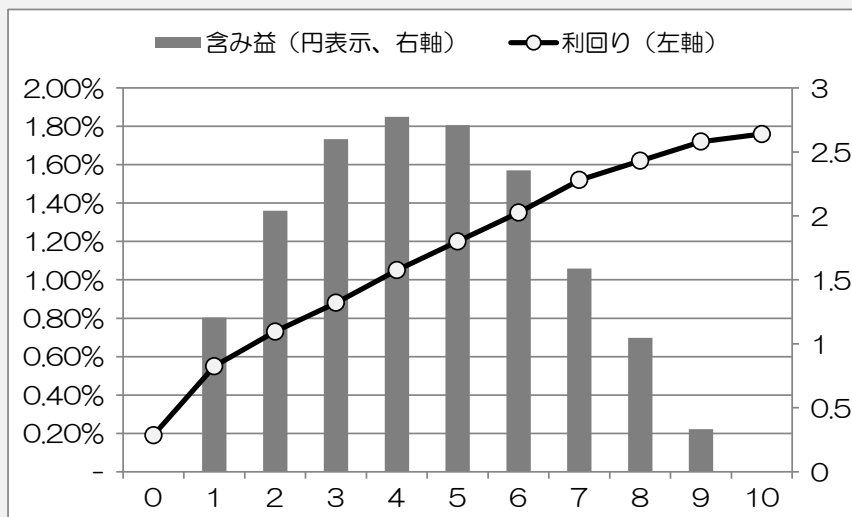


※ 縦軸は利回り（%）、横軸は年限（年）

（出所） 財務省ウェブサイト「国債金利情報」

■ 図表 2-4-2 債券のロールダウン効果の例

市場で観測されるイールドカーブが下図の通りだった時に、クーポン約 1.7%、残存期間 10 年の債券（利払年 2 回）を額面 100 円あたり 100 円（いわゆるパー価格）で購入した場合、市場のイールドカーブが全く変化しなければ、残存期間が 4 年になるまでの間、いわゆる「含み益」が増え続ける



- グラフ縦軸は右軸が「円表示」（債券の額面 100 円あたりの価格）、左軸が市場で流通する同種の債券の利回り
- 現実の債券市場では、各種統計や政治・経済イベント等を受けて債券が買われたり売られたり（＝利回りが下落したり上昇したり）するため、イールドカーブが不変であるという状態は考え辛い。仮に市場のイールドカーブの形状が全く変わらなければ、イールドカーブの状況に応じて価格は変動する

（出所） 利回りは 2016 年 3 月末時点の米国債市場を基にした架空事例

また、「利回りが低下すれば価格が上昇する」という債券の市場特性は、市場の流通利回りがマイナスとなったとしても全く同じです。購入した時点でマイナス利回りの債券であっても、今後の利回り同行次第では、保有する債券に評価益（いわゆる「含み益」）が発生・上昇する可能性があります（図表 2-4-3）。

■ 図表 2-4-3 債券のマイナス利回りと価格

クーポン 1%、残存期間 10 年、額面 100 円の債券の利回りと価格の関係	利回り	価格
	1.00%	100
	0	110
	▲0.43%	115
	▲0.83%	120
	▲1.20%	125

（出所） 当社作成

② 投資戦略と保有目的区分

国債等の流動性の高い債券が軒並みマイナス利回りとなってしまうという運用環境の中で、機関投資家としては、「国債などの流動性の高い債券を購入して満期まで保有し、クーポン収入を得る」という投資戦略が機能しなくなっています。ここでは、機関投資家の代表的な投資戦略を考察するとともに、それらに適合する保有目的区分とその留意点を概観しておきましょう（図表 2-4-4）。

■ 図表 2-4-4 投資戦略と保有目的区分

考えられる投資戦略	保有目的区分	特徴・留意点等
債券の市場利回りの変動・ロールダウン効果等による値上がり益を狙い、機動的に売買する戦略	その他、売買	その他有価証券の区分で保有する場合にはクロス取引の規定などに抵触しないようにする必要がある
流動性が低くスプレッドの高い債券を購入し、満期まで保有する戦略	満期	満期保有目的の債券は途中で売却に適さないため、流動性の高い債券を満期に区分するのは不適切？
マイナス利回りの債券が金利スワップとあわせればプラス利回りとなる場合に、スワップポジションとセットで保有する戦略	売買、満期、その他	満期保有目的の債券で保有する場合は「特例処理」の手法によるヘッジ会計の適用とセット。売買目的の場合はヘッジ会計の適用が不要
ファンド（証券投資信託）等を用いて売買する戦略	その他	投資信託そのものを「その他有価証券」の区分に保有することができれば、投資信託のスキームを用いてデリバティブ等と組み合わせることも可能
特定金銭信託（特金）等を用いて売買する戦略	売買	金融商品会計基準上、「運用目的の金銭の信託」には「売買目的有価証券」の推定規定が働く

（出所） 当社作成

1) マイナス利回りの債券を機動的に売買する戦略

購入時点でマイナス利回りであったとしても、流動性が高い債券の場合、「値上がり益」が期待できるケースがあります。この場合、保有目的区分として適するのは「その他有価証券」「売買目的有価証券」ですが、「その他有価証券」の区分で保有する場合にはクロス取引に留意するなどの整理が必要と考えられます（当社私見）。

2) 高スプレッド債券・仕組債等への投資

プラス利回りの債券は得てして流動性が低いことが多いと考えられますが、比較的利回りの高い債券（高スプレッドの債券、流動性が低い証券化商品、仕組債等）を「満期保有目的の債券」の区分で保有すれば、会計上、為替リスク部分以外は時価評価の対象外となります。ただし、「満期保有目的の債券」として保有できる債券には信用リスクが低いなどの制約がある点には注意が必要です。また、最初からマイナス利回りとなっている債券については、その定義上、「満期保有目的の債券」の区分で保有することは難しいと考えられます（当社私見）。

3) スワップ・ポジションとセットでの投資

マイナス利回りの債券であっても、金利スワップと合算したポジションがプラスであれば、「特例処理」の手法によるヘッジ会計の適用を前提として、合算ポジションを「満期保有目的の債券」として保有する投資戦略が考えられます（当社私見）。また、債券を「その他有価証券」の区分で保有して、金利スワップを「繰延ヘッジ」「時価ヘッジ」等の手法によるヘッジ会計の適用対象とする戦略や、債券を売買目的の区分で保有して時価評価対象とし、金利スワップとあわせて事実上の時価ヘッジを行う戦略なども考えられます。

4) 証券投資信託等で保有する戦略

証券投資信託を使えば、投資信託内部でマイナス利回りの債券を機動的に売買するなどの手法を行っていたとしても、投資信託そのものを「その他有価証券」の区分で保有することが可能です（当社私見）。ただし、投資家が一人しか存在しないような場合などに、投資信託としての会計処理が否認されるリスクもあります（当社私見）。

5) 特定金銭信託等で保有する戦略

運用を目的とする金銭の信託を用いて、債券を売買する手法が考えられます。ただし、金融商品会計基準上、「運用目的の金銭の信託」には「売買目的の推定規定」（実務指針第 97 項）が働く点には注意が必要です。

3 利付金融商品のマイナス金利

(1) 金利実額のマイナス化

① 金融法委員会報告書

金融法委員会とは、「金融取引について実務経験を有する弁護士および金融取引に関する法律を専門とする学者が自発的に設立した委員会」とされます(図表 3-1-1)。この金融法委員会は 2016 年 2 月 19 日付で「マイナス金利の導入に伴って生ずる契約解釈上の問題に対する考え方の整理」と題する資料を公表しています(図表 3-1-2)。

■ 図表 3-1-1 金融法委員会の位置付け

金融取引について実務経験を有する弁護士および金融取引に関する法律を専門とする学者が自発的に設立した委員会

金融法委員会の事務局としての事務は日本銀行に委託

(出所) 金融法委員会ウェブサイト「設立趣意書」より抜粋
(http://www.flb.gr.jp/J_Prospectus.pdf)

■ 図表 3-1-2 金融法委員会の公表物

公表物タイトル	
マイナス金利の導入に伴って生ずる契約解釈上の問題に対する考え方の整理	
問題意識	2016 年 1 月 29 日の日本銀行によるマイナス金利導入決定を受け、LIBOR、TIBOR 等がマイナスとなる事態が現実化 ⇒ マイナス金利を想定した明示の定めのない金融取引において考え方の整理を行うもの
変動金利連動型の金銭消費貸借と社債	● 利息額の計算結果が負の数値になった場合、借入人が変動利息条項に基づいて支払義務を負う金額が存しないに留まると解することに合理性が認められる ● 一般に元本利用の対価と考えられるから、その性質上、借入人が貸付人に支払うべきものであり、貸付人が支払うべきものとは解されない
デリバティブ	2006 年版 ISDA Definitions によれば、金利スワップ取引において、当事者が適用金利の下限をゼロとする条項を選択しない限り、適用金利がマイナスになった場合には、変動金利相当額を本来受け取る側の当事者が変動金利相当額の絶対額を支払う旨の条項がデフォルト・ルールとして適用される
預金	● (預金利息は) 預金受入金融機関が預金者に支払うべきものであり、預金者が支払うべきものとは解されない ● 預金当事者の合理的な意思解釈によれば(預金利息に対するマイナス金利の適用は)できないと考えられる

(出所) 金融法委員会ウェブサイト (<http://www.flb.gr.jp/jdoc/publication49-j.pdf>) より抜粋

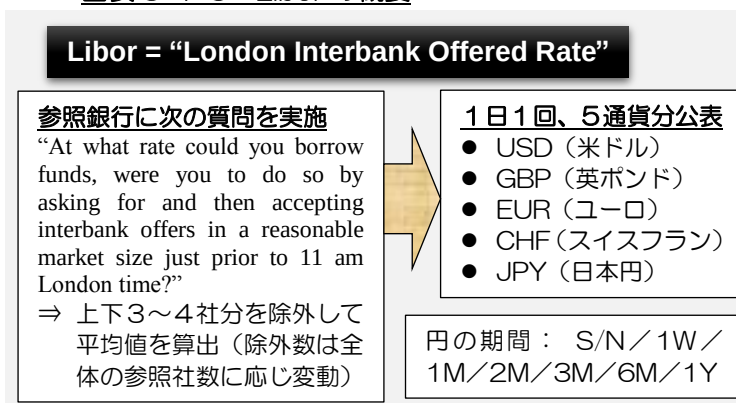
すなわち、金融法委員会はデリバティブについてはマイナス金利の適用があり得るとしつつも、社債や銀行等金融機関との通常の取引(預金や融資など)については、現段階ではマイナス金利が適用されることは考えられない、とする立場をとっています。しかし、同委員会自体、「金融取引について実務経験を有する弁護士および金融取引に関する法律を専門とする学者」が「自発的に設立した」団体に過ぎない点については注意が必要です。この論点整理は裁判所の判例、金融当局の解釈等ではありません。市場のマイナス金利拡大が急速だったため、同委員会が公表した今回の「論点整理」自体には一定の意義があると考えられますが、「現時点で(あるいは将来にわたって)、利付金融商品にマイナス金利が適用されることは絶対はない」と断言できるものではありません。

② Libor のマイナス金利化

Libor とは、「ロンドン銀行間取引金利」(London Interbank Offered Rate) の略であり、主要な5つの通貨について日々公表されるものです。もともと Libor は英国銀行協会(BBA)が公表していましたが、2014年2月以降はインターコンチネンタル・エクスジチェンジ・グループ(ICE)の子会社であるIBAが運営者となっています(図表3-1-3)。

Libor の中でも、特に流動性が高いのは3カ月物と6カ月物ですが(当社私見)、最近、マイナス金利が観測され始めています(図表3-1-4)。

■ 図表 3-1-3 Libor の概要



(出所) ICE ウェブサイト等を参考に当社作成

■ 図表 3-1-4 ICE 円 Libor のマイナス金利の観測

種別	初めてマイナス金利となった日付	その時の金利	備考
S/N	2016/02/09(火)	▲0.01557%	いわゆる「スポット・ネクスト」金利
1 Week	2016/02/11(木)	▲0.02414%	
1 Month	2016/02/09(火)	▲0.00771%	
2 Month	2016/02/09(火)	▲0.00143%	
3 Month	2016/02/19(金)	▲0.00443%	3 Month - 6 Month basis swap 等
6 Month	2016/02/22(月)	▲0.001%	市場性ローンや金利スワップ等に参照されることが多い

(出所) ICEウェブサイトより2016年2月の円金利を検索。備考欄は当社私見

③ 金利指標マイナス化の影響

Tibor や Libor、Euribor などの銀行間資金貸借市場における金利指標(いわゆるIBOR金利)がマイナスになる場合の影響は、それ以外のケースと比べると広範囲に及ぶ可能性があります(図表3-1-5)。

■ 金利指標マイナス化のインパクト

区分	実例	影響度
中央銀行のマイナス金利政策	中央銀行が金融政策の一環としてマイナス金利を採用するものであり、ユーロ圏、日本、スイス、デンマーク、スウェーデンの各国で採用実績がある	日銀の場合、マイナス金利が適用されるのは金融機関に限定されており、かつ、日銀当座預金の全額にマイナス金利が適用されるものではないため、国民生活に直接、マイナス金利が適用されるものではない
債券市場の流通利回りのマイナス化	日本では国債市場の多くの年限において既にマイナス利回りが常態化しているほか、ユーロ圏の短期のソブリン債を中心にマイナス利回りが常態化している	一般に国債等の債券市場の参加者は金融機関・保険会社・年金基金等の大口機関投資家やブローカー等に限定されており、一般企業や一般国民に直接、マイナス金利が関係する可能性は低い
金利指標のマイナス化	Libor についてはユーロ、円のそれぞれでマイナス金利が常態化しており、円の場合に流動性が高い6カ月物は2月に一時、マイナス金利を示していた	一般に「IBOR」金利(Interbank Offered Rate)はデリバティブや貸出、社債などに広く利用されており(日本の場合はシンジケート・ローンなどの市場性貸出やユーロ円債など)、いったんマイナス金利となり、それが常態化した場合のインパクトは大きい

(出所) 当社作成

(2) マイナス金利の適用形態

① 金融商品の種別

利付金融商品の中で、「マイナス金利」が適用される可能性があるものはいくつかありますが、本稿では想定される取引主体として事業会社と金融機関に限定し、3種類の商品について検討を加えてみます（図表 3-2-1）。

■ 図表 3-2-1 マイナス金利が適用される可能性のある3種類の利付金融商品

利付金融商品の区分	概要	想定される金融商品の種類
金銭消費貸借契約	金融機関から事業会社等に対する融資	Libor 連動型ローンなど
預金・預け金	金融機関に対して預け入れられている資金	付利預金（普通預金、定期預金等）
社債	会社が発行する債券	変動金利型社債

（出所） 当社作成

これらの利付金融商品を事業会社、金融機関それぞれの立場から見ると、貸借対照表上は「資産の部」「負債の部」等に（図表 3-2-2）、損益計算書上は「収益の部」「費用の部」に表示され（図表 3-2-3）、期末は経過勘定項目が計上されます（図表 3-2-4）。

■ 図表 3-2-2 利付金融商品の貸借対照表表示

区分	事業会社から見て：	金融機関から見て：	備考
金銭消費貸借契約	流動負債・短期借入金／固定負債・長期借入金	資産の部・「貸出金」	ここではコール・レボ・劣後ローン等は考慮外
預金	流動資産・現金預金 ※ 1 年以内に期限が到来しないものは固定資産	負債の部・「預金」	譲渡性預金を除く
社債	（事業会社が発行体の場合） 流動負債・短期社債／固定負債・社債 （事業会社が社債権者の場合） 流動資産・有価証券／固定資産・投資有価証券	（金融機関が社債権者の場合） 資産の部・「有価証券」 （金融機関が発行体の場合） 負債の部・「社債」	—

（出所） 当社作成

■ 図表 3-2-3 利付金融商品の利息の損益計算書表示

区分	事業会社から見て：	金融機関から見て：	備考
金銭消費貸借契約	営業外費用の「支払利息」	資金運用収益の「貸出金利息」	（貸借対照表に同じ）
預金	営業外収益の「受取利息」	資金調達費用の「預金利息」	（貸借対照表に同じ）
社債	（事業会社が発行体の場合） 営業外費用の「社債利息」 （事業会社が社債権者の場合） 営業外収益の「受取利息」	（金融機関が社債権者の場合） 資金運用収益の「有価証券利息配当金」 （金融機関が発行体の場合） 資金調達費用の「社債利息」	—

（出所） 当社作成

■ 図表 3-2-4 利息の仕訳

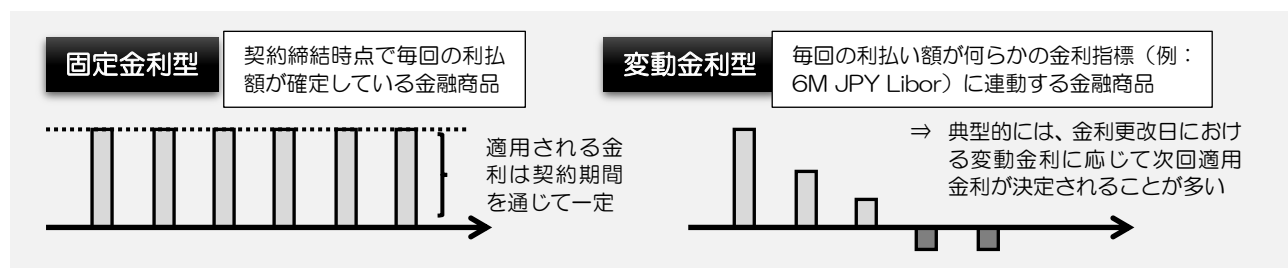
	事業会社の仕訳	金融機関の仕訳
事業会社の借入金利息 金融機関の貸出金利息	実額の支払 （支払利息） ××／ （現金預金） ×× 期末経過利息の計上 （支払利息） ××／ （未払利息） ××	実額の受入 （現金預け金） ××／ （貸出金利息） ×× 期末経過利息の計上 （未収利息） ××／ （貸出金利息） ××
預金利息 （普通預金の場合）	実額の受取 （普通預金） ××／ （受取利息） ×× 期末経過利息の計上 （未収利息） ××／ （受取利息） ××	付利・元化手続 （預金利息） ××／ （普通預金） ×× 期末経過利息の計上 （預金利息） ××／ （未払利息） ××
社債利息 （事業会社が発行体、 金融機関が社債権者と 想定）	実額の支払 （社債利息） ××／ （現金預金） ×× 期末経過利息の計上 （社債利息） ××／ （未払利息） ××	実額の受入 （現金預け金） ××／ （有価証券利息配当金） ×× 期末経過利息の計上 （未収収益） ××／ （有価証券利息配当金） ××

（出所） 当社作成

② 変動金利型金融商品とは？

授受される金利が「マイナス」となる可能性がある利付金融商品の典型的なものは、「変動金利型」の金融商品です（図表 3-2-5）。

■ 図表 3-2-5 固定金利型と変動金利型の違い



（出所） 当社作成

具体的には、例えば「適用金利は金利更改日における 6 カ月円 Libor プラス 10 ベーシス・ポイントとする」といった契約形態の金銭消費貸借契約が考えられます（図表 3-2-6）。

このような「変動金利型金銭消費貸借契約」の典型的な事例としては、いわゆる「市場性ローン」（シンジケート・ローンやクレジット・リンク・ローン、リパッケージド・ローン）が考えられます。また、社債の中でも「変動金利型の社債」も、同様に、金利が変動するという性質を持っています（図表 3-2-7）。

■ 図表 3-2-6 変動金利型金銭消費貸借契約の例

【架空の金銭消費貸借契約（変動金利型）】

貸主： A 銀行、借主： B 株式会社

期間： 2016 年 3 月 1 日～2019 年 2 月 28 日

金利： 年 2 回払い（8 月末と 2 月末）

金利決定方式： 6 カ月円 Libor+10bps（次回適用金利を 2 月末時点と 8 月末時点で前決め）

A 銀行

変動金利

6M¥Libor+10bps

B 株式会社

6M¥Libor が 10bps を超えるマイナス値だった場合、B 株式会社は A 銀行から「支払利息」を「受け取る」となるのか？

（出所） 当社作成。なお、bp とは、「ベーシス・ポイント」、つまり 0.01% のこと

■ 図表 3-2-7 変動金利型利付金融商品の事例

金融商品種別	商品概要	備考
シンジケート・ローン	主幹事となる金融機関が複数の金融機関を取りまとめて実行する形態のローン	債務者である借入人にとっては複数の債権者から同一条件で借り入れることが可能
クレジット・リンク・ローン	信託や SPC 等に担保債（日本国債等）を入れ、クレジット・デフォルト・スワップ（CDS）を組み込むことで、CDS の参照先企業のリスクを取る形のローンを組成するもの	CLN と呼ばれる金融商品だが、参照先企業に対して実際に融資が行われている訳ではない
リパッケージド・ローン	信託や SPC 等に担保債（日本国債等）を入れ、デリバティブ取引（IRS、スワップション等）を組み込むことで、日本国債等のリスクをリパッケージするもの	CMS 型、ステップ・アップ型等の種類が存在
ユーロ円債	海外で発行される円建社債	プログラム名から「MTN」（Medium Term Note）と俗称されることもある

（出所） 当社作成。なお、この表に記載されている内容は金融商品の事例であり、特定の金融商品取引業者が現時点で直ちに組成・提供可能であることを示すものではありません。

③ マイナス金利の適用事例

実際に利付金融商品にマイナス金利が適用された場合には、どのような会計処理を行うべきでしょうか？これを検討する前に、「利付金融商品にマイナス金利が適用された場合」として、現実的にあり得るパターンを考察する必要があります。ここでは便宜上、「金銭消費貸借契約と社債」と「預金」に分けて考察します（図表 3-2-8）。

■ 図表 3-2-8 適用金利がマイナス化する事例

区分	考えられる事例
金銭消費貸借契約 社債	変動金利（例：Libor）連動型の契約となっている場合に、参照金利指標がマイナスとなり、結果的に適用金利がマイナス化する
預金	大企業などが預け入れる大口の定期預金や金融機関が他の金融機関に預け入れる定期性預け金などに対し、マイナス金利が適用される

（出所） 当社作成

1) 金銭消費貸借契約、社債

まず、金銭消費貸借契約や社債については、現実には Libor を初めとする市場金利指標に連動する契約が存在するため、「計算上の適用金利がマイナスとなる」ことが考えられます（図表 3-2-9）。

■ 図表 3-2-9 適用金利がマイナス化する？

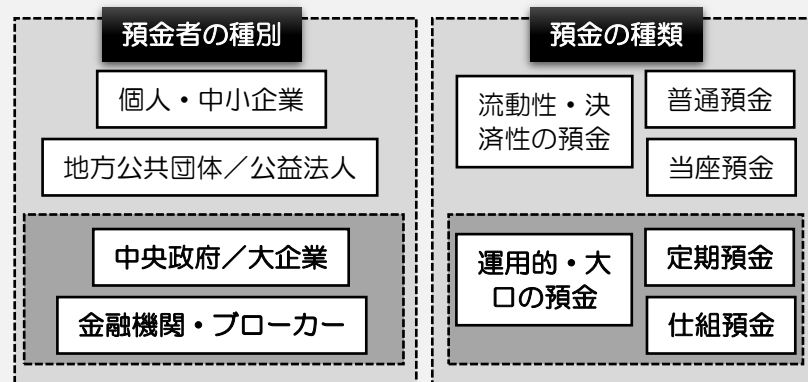
契約条件の例 契約期間：5年 利払い日：2月末、8月末 金利条件：6カ月円 Libor + 10bps （適用金利は利払い日の半年前に決定） ⇒ この条件だと、6 カ月円 Libor が ▲0.1%以上のマイナス金利となると適用金利がマイナス化？	借入日 利払日 利払日 利払日			
	利払日の利率			
	その時点の 6M ¥ Libor	0.2%	0.1%	▲0.2%
	次回適用金利	0.3%	0.2%	▲0.1%

（出所） 当社作成

2) 預金

預金の場合、わが国には現状では、明示的に変動金利に連動するものは少ないと考えられます（系統間金融等を除く）。しかし、低金利状況が続けば、大企業向けや金融機関向けの大口定期預金・仕組預金などにマイナス金利が適用される可能性はゼロではないといえるかもしれません（図表 3-2-10）。

■ 図表 3-2-10 預金にマイナスが適用されるとしたら？

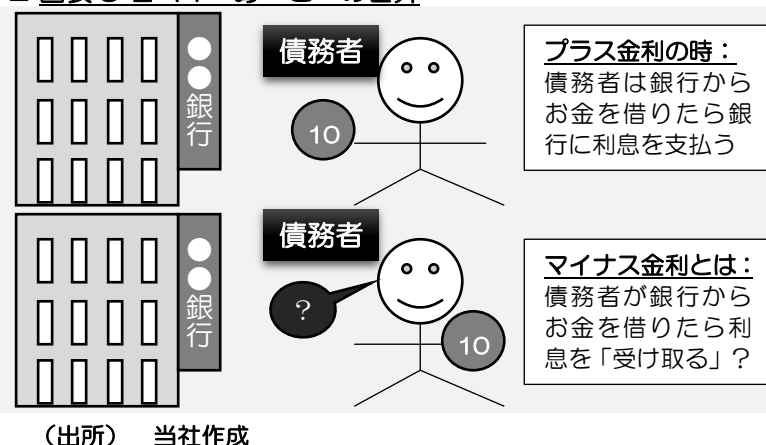


④ マイナス金利の資金授受

仮に金銭消費貸借契約や社債、預金にマイナス金利が適用された場合、「マイナス金利の授受」は「あべこべ」になるのでしょうか？（図表 3-2-11）

この点、預金や社債などは、制度設計上もマイナス金利を想定しているとは限らず、金利授受方式を巡っては疑念も生じます。「プラス金利と真逆の資金授受」で問題は生じないのでしょうか？（図表 3-2-12）

■ 図表 3-2-11 あべこべの世界



■ 図表 3-2-12 マイナス金利の授受方法

種別	プラス金利の授受方法	プラス金利と真逆の方法	実務上の問題点
金銭消費貸借契約	債権者である金融機関が債務者である事業会社の預金口座から利息を引き落とす	債権者である金融機関が債務者である事業会社の預金口座に「マイナスの貸出金利」を振り込む	金融機関のシステム対応等が必要になる可能性はあるが、預金口座を通じた資金授受に特段の問題はない
預金	付利日に預金口座に預金利息を振り込み、元化する	付利日に預金口座からマイナス金利相当額の引き落としを行う	預金者が付利日以前に預金口座から資金を引き揚げてしまったらマイナス金利の徴収ができなくなってしまう
社債	利払日に社債管理会社等を通じて社債の金利（クーポン）相当額を社債権者に支払う	利払日に社債管理会社等を通じて社債の金利（クーポン）相当額を社債権者から徴収する	債券市場で流通する公募社債の場合、社債権者から逐一マイナス金利を徴収することは非現実的

（出所） 当社作成

1) 金銭消費貸借契約の場合

金銭消費貸借契約（例：事業会社の金融機関からの借入金）についてマイナス金利が適用される場合、プラス金利の場合と同様、金融機関が債務者の預金口座に「マイナス金利の振り込み」をすれば済むため、（システム対応等を別とすれば）実務上の大きな問題点はありません。

2) 預金

しかし、預金の場合、金銭消費貸借契約等と異なり、事業会社がマイナス金利相当額を金融機関に振り込むのは非現実的です。特に流動性預金の場合、元本は日々変動しますし、預金者が預金からマイナス金利を引き落とす期日までに預金を引き出してしまうリスクもあります。そこで、預金の場合はマイナス金利が適用できるのは、事実上、大企業・金融機関向けの大口定期預金等に限定されると見るべきかもしれません（図表 3-3-13 上図）。

3) 社債

さらに社債（特に公募社債）の場合、社債の発行会社が社債権者から「マイナスのクーポン」相当額を徴収することは、事実上困難です。この場合、マイナス金利相当額を額面から控除することで調整する、といった方法が考えられます（図表 3-3-13 下図）。

■ 図表 3-3-13 マイナス金利の実務課題

預金の場合

- 流動性預金（普通預金等）の場合、付利対象の元本が常々変動する
 - マイナス金利徴収日前に預金を引き出されてしまうリスクがある
- ⇒ 実務上、マイナス金利が適用可能な預金は大企業・金融機関の大口の定期預金等に限定される？

社債の場合

- （私募社債等の場合を除くと）債券は転々流通しており、発行体が社債権者を把握することは困難
- ⇒ マイナス金利相当額の徴収は実務上困難であり、償還元本から控除するなどの対応を取らざるを得ない？

（出所） 当社作成

(3) マイナス金利の会計処理

ここでは、「利付金融商品について、授受される金利の実額がマイナスとなった場合」における具体的な会計処理を検討してみましょう。

① 取引の前提条件

ここでは、利付金融商品の種別に応じ、マイナス金利は具体的に図表 3-3-1 の通りに適用されると仮定します。

■ 図表 3-3-1 マイナス金利の適用方法に関する仮定

種別	適用方法	備考
金銭消費貸借契約	証書貸付において、債権者である金融機関が債務者である事業会社の預金口座にマイナスの利息を振り込む	事業会社と金融機関の取引であり、その事業会社がその金融機関に預金口座を保有していると想定
預金	利払日に預金残高からマイナス金利相当が引き落とされる	預金者は大企業であり、マイナス金利が適用されるのは大口の定期預金であると想定
社債	マイナス金利相当額が償還元本から控除される	マイナス金利相当額の償還元本からの控除は法的に問題ないと仮定

(出所) 当社作成

② マイナス金利をどう認識するか？

マイナス金利が適用される場合、実務上は具体的な勘定科目が問題となります。ここで、マイナス金利の会計的な性格を検討してみましょう（図表 3-3-2）。

■ 図表 3-3-2 マイナス金利の会計的性格に関する2つの考え方

理論	考えられる論拠	長所	短所
受払金額理論	受取利息・支払利息は利付金融商品から発生した金利の受払がプラスだったかマイナスだったかを示すことができれば十分である	会計処理の事務も簡便であり、かつ、トータルでマイナスとなった場合でも財務諸表上のマイナス表示を回避することが可能	受取利息・支払利息等の金額に性質の異なる金額が紛れてしまい、財務諸表利用者に有用な情報の提供ができないおそれがある
損益源泉理論	受取利息、支払利息・社債利息などの表示科目には収益・費用の源泉を示すという意味があるため、マイナス金利であっても、あくまでもその損益の源泉に従って会計処理・表示すべきだ	損益計算書上の表示区分は損益の源泉を示すという考え方と整合している	受取利息や支払利息がトータルしてマイナスとなってしまった場合、却って財務諸表利用者を混乱させる結果になりかねない

(出所) 当社作成

ここで、「受払金額理論」とは、「マイナス金利が適用されれば金利の性質が変化する」というものであり、「結果的に受け取りとなった金額は受取利息、支払いとなった金額は支払利息に計上されるべきだ」とする考え方であり、「損益源泉理論」とは、「受取利息・支払利息・社債利息などの表示科目には収益・費用の発生源泉を示すという役割があるため、マイナス金利が適用された場合にはこれらのマイナスとして表示すべきである」、とする考え方です。どちらの考え方が正しいか（あるいはこれら以外に考え方があるのか）については、当資料作成日時点において、規制当局・会計基準設定主体等の公式見解はありませんが、この二つの理論に従ってマイナス金利の表示区分を例示すると、図表 3-3-3 の通りです。

■ 図表 3-3-3 マイナス金利の表示区分の例示

主体	項目	受払金額理論	損益源泉理論
事業会社	金融機関借入金の利息	営業外収益の「受取利息」	営業外費用の「支払利息」のマイナス
	金融機関への預金の利息	営業外費用の「支払利息」	営業外収益の「受取利息」のマイナス
	発行した社債の利息	営業外収益の「受取利息」	営業外費用の「社債利息」のマイナス
	保有する社債の利息	営業外費用の「支払利息」	営業外収益の「受取利息」のマイナス
金融機関	貸出金利息	「その他の支払利息」？	資金運用収益の「貸出金利息」のマイナス
	預金利息	「その他の受入利息」？	資金調達費用の「預金利息」のマイナス
	発行した社債の利息	「その他の受入利息」？	資金調達費用の「社債利息」のマイナス
	保有する社債の利息	「その他の支払利息」？	資金運用収益の「有価証券利息配当金」のマイナス

(出所) 当社作成

③ マイナス金利の具体的会計処理

以上の仮説に基づき、マイナス金利の具体的会計処理を概観してみましょう（図表 3-3-4）。

■ 図表 3-3-4 マイナス金利の会計処理

区分	事例	「受払金額理論」に従った場合	「損益源泉理論」に従った場合
事業会社の場合	借入金 事業会社Aは、B信用金庫からの借入金にマイナス金利の適用を受け、「貸出金利」として100の振り込みを受けた。	借方 貸方 普通預金 100 受取利息 100 この場合、「マイナスの支払利息」ではなく「プラスの受取利息」となる	マイナス仕訳が可能な場合 借方 貸方 支払利息 ▲100 普通預金 ▲100 マイナス仕訳が不可能な場合 借方 貸方 普通預金 100 支払利息 100 いずれにせよ「マイナスの支払利息」となる
	預金 事業会社Cは、D銀行に預けている大口定期預金について、マイナス金利の適用を受け、定期預金残高から100を「定期預金利息」の名目で控除された。	借方 貸方 支払利息 100 定期預金 100 この場合、「マイナスの受取利息」ではなく「プラスの支払利息」となる	マイナス仕訳が可能な場合 借方 貸方 定期預金 ▲100 受取利息 ▲100 マイナス仕訳が不可能な場合 借方 貸方 受取利息 100 定期預金 100 いずれにせよ「マイナスの受取利息」となる
	社債（発行者） 事業会社Eは、発行済の社債につき100のマイナス金利を適用することとし、当該金額を社債の額面（償還予定額）から控除することとした。	借方 貸方 社債 100 受取利息 100 この場合、「マイナスの社債利息」ではなく「プラスの受取利息」となる	マイナス仕訳が可能な場合 借方 貸方 社債利息 ▲100 社債 ▲100 マイナス仕訳が不可能な場合 借方 貸方 社債 100 社債利息 100 いずれにせよ「マイナスの社債利息」となる
	社債（投資家） 事業会社Fは、保有する社債につき100のマイナス金利が適用され、償還元本から控除される旨の通知を受け、当該金額を社債の帳簿価額から減額した。	借方 貸方 支払利息 100 投資有価証券 100 この場合、「マイナスの支払利息」ではなく「プラスの受取利息」となる	マイナス仕訳が可能な場合 借方 貸方 投資有価証券 ▲100 受取利息 ▲100 マイナス仕訳が不可能な場合 借方 貸方 受取利息 100 投資有価証券 100 いずれにせよ「マイナスの受取利息」となる
金融機関の場合	貸出金 G銀行は、貸出金に対してマイナス金利を適用し、債務者の普通預金口座にマイナスの「貸出金利」として100の資金を振り込んだ。	借方 貸方 支払利息(他) 100 普通預金 100 この場合、「マイナスの貸出金利」ではなく「プラスのその他の支払利息」となる	マイナス仕訳が可能な場合 借方 貸方 普通預金 ▲100 貸出金利 ▲100 マイナス仕訳が不可能な場合 借方 貸方 貸出金利 100 普通預金 100 いずれにせよ「マイナスの貸出金利」となる
	預金 H信用金庫は、預かっている大口定期預金に対してマイナス金利を適用し、定期預金残高から100の金額を控除した。	借方 貸方 定期預金 100 受入利息(他) 100 この場合、「マイナスの預金利息」ではなく「プラスのその他の受入利息」となる	マイナス仕訳が可能な場合 借方 貸方 預金利息 ▲100 定期預金 ▲100 マイナス仕訳が不可能な場合 借方 貸方 定期預金 100 預金利息 100 いずれにせよ「マイナスの預金利息」となる
	社債（発行者） I銀行は、発行済の社債につき100のマイナス金利を適用することとし、当該金額を社債の額面（償還予定額）から控除することとした。	借方 貸方 社債 100 受入利息(他) 100 この場合、「マイナスの社債利息」ではなく「プラスのその他の受入利息」となる	マイナス仕訳が可能な場合 借方 貸方 社債利息 ▲100 社債 ▲100 マイナス仕訳が不可能な場合 借方 貸方 社債 100 社債利息 100 いずれにせよ「マイナスの社債利息」となる
	社債（投資家） J銀行は、保有する社債に100のマイナス金利が適用され、償還元本から控除される旨の通知を受け、当該金額を社債の帳簿価額から減額した。	借方 貸方 支払利息(他) 100 有価証券 100 この場合、「マイナスの有価証券利息配当金」ではなく「プラスのその他の支払利息」となる	マイナス仕訳が可能な場合 借方 貸方 有価証券 ▲100 受取利息配当金 ▲100 マイナス仕訳が不可能な場合 借方 貸方 受取利息配当金 100 有価証券 100 いずれにせよ「マイナスの受取利息」となる

（出所） 当社作成

(4) 源泉徴収その他の論点

① 源泉徴収の問題点

わが国の所得税法では、「利子所得」に規定される「利子」等の支払をする者に対して、原則として源泉徴収義務が課せられています（所得税法第181条、所得税法第23条、租税特別措置法第3条の3等、図表3-4-1）。

■ 図表 3-4-1 利子・配当所得の源泉徴収

＜源泉徴収の対象となる利子・配当所得の主な内訳＞			＜利子の源泉徴収義務者＞	
区分	主な内訳	規定	区分	義務者
利子等	・ 公社債及び預貯金の利子（分離利息振替国債を除く） ・ 合同運用信託、公社債投資信託、公募公社債等運用投資信託の収益の分配	所法第23条第1項	預金	金融機関
配当等	・ 一定要件を満たす法人から受ける、株式・出資に係る剰余金の配当、一定要件を満たす利益の配当、剰余金の分配、保険業法第55条第1項にいう基金利息 ・ 投資信託及び特定受益証券発行信託の収益の分配	所法第24条第1項	社債利息	支払の取扱者
配当等とみなす金額	以下のようなものに係る所得 ・ 税制適格合併の要件を満たさない合併 ・ 税制適格分割の要件を満たさない会社分割 ・ 株式に係る資本剰余金の減少に係る配当のうち分割型分割によるもの以外のもの…等	所法第25条第1項各号	※ 租税特別措置法第3条の3第3項等	
			ただし、公社債の源泉徴収は所有者が非課税法人である場合には免除される（特措法第8条各項）ため、以下の議論では預金利子に焦点を絞って言及	

（出所） 法令、国税庁ウェブサイト等より当社作成

法人が受け取る預金利息からは、あらかじめ所得税額相当部分（15%）と復興特別所得税（所得税額の2.1%相当額）の合計額（つまり15.315%）が控除されます（ただし円未満切捨）。なお、税制改正により、2016年1月1日以降に法人に対して支払われる預金利子については、従来の「住民税の特別徴収税額」（いわゆる利子割）は廃止されています（図表3-4-2）。

■ 図表 3-4-2 法人に対する源泉徴収税率

所得税額部分（A）	利子額×15%
復興税額部分（B）	（A）の額×2.1%
（A）＋（B）税率	15.315%（円未満切捨）
住民税・利子割	0%（税制改正で廃止）

（出所） 当社作成

ところで、利子所得に対して源泉徴収が適用された場合、源泉徴収はどうなるのでしょうか？これについて、当資料作成日時点において、国税当局等から明確な指針は出ていませんが、預金利子のマイナス金利が実現した場合には、図表3-4-3のような論点が考えられます。

■ 図表 3-4-3 マイナス所得と源泉徴収を巡る論点

論点①	マイナス金利は「マイナスの利子所得」か？
⇒ 「マイナスの源泉徴収」（＝国がマイナスの税金を支払う）という納税事務は存在しない。そもそも預金者にとっての「預金利息」は、所得税法上の「利子所得」に該当しないと見るべきか？	
論点②	マイナス金利は金融機関にとっての源泉徴収対象の利子か？
⇒ 一般に金融機関は租税特別措置法上の「非課税法人」（特措第8条第1項）であるため、マイナス金利を支払う側の企業に源泉徴収義務は発生しないと見るべき？	

（出所） 当社作成

② マイナス金利に関するその他の論点

当資料でマイナス金利とは、「授受される金利がマイナスとなる事態」を意味しますが、仮にこれが実現した場合、以上までの議論に加え、実務上、想定される問題点の例は、**図表 3-4-4** の通りです。

■ 図表 3-4-4 マイナス金利と実務上の問題点の例

問題点	概要	考えられる実務上の対応
事業法人側の経理システムの対応	マイナス金額での仕訳は経理システムに入力できるかどうか	マイナス金額で仕訳伝票が起票できない場合には貸借逆仕訳が必要か？
金融機関側のシステム対応	金融機関のシステム上、預金金利や貸出金利がマイナス金利を前提としたものとなっているかどうか	マイナス金利が適用される場合、システム上は「ゼロ」と入力し、決算補正でマイナス金利を手入力するなどの対応が必要か？
社債のマイナス金利の徴収方法	社債（とくに公募社債）の発行者にとって、多数の社債権者からマイナス金利を徴収することは実務上困難	実務上の煩雑さを避けるためには、マイナス金利を社債の額面（償還予定額）から控除するなどの対応を取らざるを得ない
社債の元本控除の法的な制約	マイナス金利を社債の額面から控除することに制約はあるかどうか	会社法第4編（社債）との整合性などにつき法的なオピニオン・レターが必要なケースも考えられる
預金の引き出し	マイナス金利が預金に適用されると判明した場合、預金者が金利適用日前に預金を全額引き出してしまうなどした場合には、金融機関にとってはマイナス金利の徴収手段がなくなる	大口の定期預金や流動性のある譲渡性預金（NCD）等と異なり、小口の流動性預金（普通預金等）に対してマイナス金利を適用することは実質的に困難か？
デリバティブのプライシング	会計上利用しているデリバティブの時価測定に関するプライシング・モデルの変更が必要になるケースがある	プライシング・モデルの変更に伴い過年度の数値を遡及数制するかどうかは監査人等との協議が必要となる可能性があるが、一般にマイナス金利に対応したデリバティブのプライシング方式の一時的な変更は「会計方針」そのものの変更には該当しないと考えるべき（当社私見）
VaRの測定	バリュー・アット・リスク（VaR）を「対数差分」方式で測定している場合、測定値がエラーとなる	「対数差分」ではなく「単純な引き算」の方式に変更するなどの対応が必要。当然、VaRの数値の連続性が損なわれることになるため、過年度に遡っての再測定や当局報告などが必要なケースも考えられる

（出所） 当社作成

【コラム】金利スワップと特例処理

デリバティブといえば難解だというイメージも強い中で、デリバティブの中でも「金利スワップ」(Interest-Rate Swap, IRS)は事業会社にもなじみがある金融商品の一つであるといえます。この金利スワップ取引は、その時点の変動金利と固定金利を交換するという取引(固定・変動の交換)などが有名ですが、会計上はデリバティブ取引であるため、発生する債権・債務の純額については期末時点で「時価をもって貸借対照表価額とし、評価差額は、原則として、当期の損益として処理」(基準第25項)しなければなりません。しかし、事業会社は金利スワップ(例：変動金利を固定金利に変換する取引等)を銀行等金融機関からの借入金とセットで取り組むことが多いのが実情です。

そこで、ヘッジ会計として「繰延ヘッジ」などの手法に加え、金利スワップについては「特例処理」の適用が認められています。これは、厳格な適用要件を満たすことを前提として、金利スワップを時価評価せず、ヘッジ対象である利付金融商品(銀行等金融機関からの借入金など)と一体として処理する方法です。もともと、ヘッジ会計自体がデリバティブの会計処理に関する「例外規定」ですが、特例処理はヘッジ会計の中でもさらに例外的な処理であるため、いわば「デリバティブの処理に関する例外中の例外」という位置付けもできるかもしれません(図表3-4-5)。

■ 図表 3-4-5 金利スワップ等の特例処理

利付金融商品をヘッジする金利スワップについては、**とても**厳格な要件を満たすことを条件として、ヘッジ会計の例外的な会計処理である「特例処理」の適用が認められる場合がある

会計処理	デリバティブの評価	時価評価差額
非ヘッジ会計	時価評価する	当期の損益
繰延ヘッジ処理	時価評価する	純資産直入
時価ヘッジ処理	時価評価する	当期の損益
特例処理	会計処理しない	会計処理しない

利付金融商品

金利スワップ

本来、金利スワップはデリバティブであるため、時価評価が必要だが、「特例処理」を使えばデリバティブを時価評価せず、金利スワップの受払利息を利付金融商品の受払利息と合算して計上することが可能に！

(出所) 当社作成

特例処理を使えば、デリバティブを時価評価する必要がなくなるなど、会計基準としては使い勝手も良いものですが、「例外中の例外」であるため、適用するためには厳格な要件を満たすことが求められます(図表3-4-6)。

■ 図表 3-4-6 金利スワップ等の特例処理の適用要件

要件	解説	例外規定等
① 元本の一致	金利スワップの想定元本と貸借対照表上のヘッジ対象の元本金額がほぼ一致していること	元本の差異は5%以内に収まっていること(実務指針第178項)
② 契約期間の一致	金利スワップの契約期間とヘッジ対象の満期がほぼ一致していること	期間の差異は5%以内に収まっていること(実務指針Q&A58②)
③ 基礎インデックスの一致	ヘッジ対象である利付金融商品の金利が変動金利である場合、その基礎となっているインデックスがヘッジ手段である金利スワップの参照インデックスとほぼ一致していること	インデックスが異なっている場合(例：TiborとLibor)、相関の事前確認が必要(実務指針Q&A58③)
④ 金利改定インターバルの一致	金利スワップの金利改定のインターバルと金利改定日がヘッジ対象のそれとほぼ一致していること	金利改定インターバルの差異は最大でも3ヵ月以内(Q&A58④)
⑤ 受払条件の一定性	金利スワップの受払条件がスワップ期間を通じて一定であること	例外規定なし
⑥ オプションの条件	金利スワップに期限前解約条項、支払金利のフロアー、受取金利のキャップが存在する場合、ヘッジ対象の利付金融商品に含まれた同等の条件を相殺するためのものであること	例外規定なし

(出所) 実務指針第178項。ただし、「解説」欄は、適宜実務指針第178項の文言を修正して引用している

このため、たとえば「デリバティブ側のマイナス金利条項を相殺するために貸出金の契約を変更する」という契約変更を行った場合には、以降の特例処理の適用が否認されるリスクがある点には留意が必要といえるかもしれません。

4 その他の論点や規制動向等

ここまでで、金融商品会計の分野におけるマイナス金利・マイナス利回りに関する論点を概観して来ましたが、以下では金融商品会計以外の領域において「収益率」「割引率」などの概念が用いられている事例を抜粋してみます（図表 4-1）。

■ 図表 4-1 金融商品会計以外で関係する金利・利回りの例

金利種別	分野	利用する率	基準等の該当箇所
退職給付債務の割引率	退職給付会計	期末における国債、政府機関債、優良社債等の利回り	「退職給付に関する会計基準」第 20 項、注 6 等
年金資産の長期期待運用収益率	退職給付会計	退職給付支給時期、保有年金資産ポートフォリオ、過去の運用実績、運用方針及び市場動向等を考慮（して設定した率）	「退職給付に関する会計基準の適用指針」第 25 項
固定資産・資産グループの使用価値の割引率	減損会計	貨幣の時間価値を反映した税引前の利率（減損会計の適用方法次第で無リスク割引率を利用することもある）	「固定資産の減損に係る会計基準」第 5 項、同基準「適用指針」第 43～47 項等
資産除去債務の算定に用いる割引率	資産除去債務	割引率は、貨幣の時間価値を反映した無リスクの税引前の利率とする	「資産除去債務に関する会計基準」第 6 項(2)

（出所）

これらに関するマイナス金利についての考察例は、図表 4-2 の通りです。

■ 図表 4-2 マイナス金利と会計基準（金融商品会計を除く）

分野	論点	考察の例
退職給付債務の割引率	退職給付債務の割引率として用いる期末における国債、政府機関債、優良社債等の利回りがマイナスとなった場合の考え方	ASBJ は 2016 年 3 月 9 日付「議事概要別紙」の中で、2016 年 3 月決算においては、マイナスとなっている利回りをそのまま割引率として利用する方法とゼロを下限とする方法の「いずれの方法を用いても、現時点では妨げられない」との見解を示している。なお、ASBJ は「マイナスの利回りを用いると『割り増す』こととなり、直観に反して違和感がある」との意見を紹介しているが、「直観に反した違和感」はマイナスの割引率を否定する論拠になっていない（当社私見）
退職給付会計の期待運用利回り	退職給付会計の年金資産の額に用いる長期期待運用収益率がマイナスとなる可能性	年金資産の額に乗じる長期期待運用収益率については、「合理的に期待される」ものであり、国債利回りがマイナスとなったからといって直ちにマイナス化するものではないが、マイナスの期待運用収益率を設定しなければならない事態が発生することはあり得るとみるべき（当社私見）。また、マイナスの長期期待運用収益率を適用するかどうかの考え方については退職給付債務の割引率の考え方と整合させるべき（当社私見）
固定資産の減損会計	資産（または資産グループ）の使用価値の算定に際して用いられる割引率がマイナスとなる可能性	減損会計において固定資産（または資産グループ）の使用価値の算定に用いる割引率は、減損会計の適用方法により異なる。将来キャッシュ・フローがその見積値から乖離するリスクを将来キャッシュ・フローの見積りに反映していない場合の割引率については当該企業に要求される資本コストなど、企業の固有の事情を反映して見積もるものであり（「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」第 126 項等）、現時点で直ちに割引率がマイナス化する事態は考え辛いものの、合理的に設定した割引率がマイナスとなった場合にゼロ%の割引率を適用する合理的論拠は見当たらない（当社私見）
資産除去債務の割引率	資産除去債務を算出する際の割引率がマイナスとなった場合の考え方	資産除去債務の算定に用いられる割引率は貨幣の時間価値を反映した無リスクの割引率であるとされており、具体的には「将来キャッシュ・フローが発生するまでの期間に対応した利付国債の流通利回り」等を参考に決定することになる（「資産除去債務に関する会計基準の適用指針第 23 項」）とされるため、上記退職給付債務の割引率と全く同じ論点が成立する（当社私見）

（出所） 当社作成

以上

マイナス金利と金融商品会計

当社について

商号 合同会社新宿経済研究所
代表 岡本 修（代表社員社長・公認会計士）
住所 〒160-0022 東京都新宿区新宿 1-31-7-903
TEL 03-5341-4901
FAX 03-5341-4960
当社メールアドレス info@shinjuku-keizai.com

著者紹介

岡本 修（おかもと おさむ） 当社代表社員社長

【略歴】

1998年 慶応義塾大学商学部卒業、国家公務員採用一種試験（経済職）合格
2000年 中央青山監査法人入社、会計士補開業登録
2002年 朝日監査法人（現・あずさ監査法人）入社 4年間、金融機関の証券取引法監査等に従事
2004年 公認会計士開業登録
2006年 みずほ証券株式会社入社 9年間、マーケット・セクションにて金融機関のソリューション営業に従事
2015年 合同会社新宿経済研究所 設立（現在に至る）、株式会社 Stand by C 顧問に就任

【主な著書】

『詳解バーゼルⅢによる新国際金融規制』（共著）中央経済社、2012年
『金融機関のための金融商品会計ハンドブック』東洋経済新報社、2012年
『国内行向けバーゼルⅢによる新金融規制の実務』（共著）中央経済社、2014年
『外貨建投資・ヘッジ戦略の会計と税務』中央経済社、2015年

2016年5月2日 発行

著者 合同会社新宿経済研究所

©合同会社新宿経済研究所 無断複製を禁ずる