

時価会計の是非についての考察

－時価会計が金融機関、金融市場へ与える影響－

有 岡 律 子*

昨今の金融市場の混乱の拡大のひとつの要因として時価会計に言及することがある。時価会計とは資産や負債の時価による評価について定めたものであるが、金融市場とどのような関係があるのだろうか。本稿では、時価会計と金融機関、金融市場の關係に着目し、時価会計の是非について考察していく。1ではわが国における時価会計導入の背景、2では時価会計のうち、金融市場との關係が大きい金融商品会計について、2007年以來の金融市場混乱以前の状況を述べる。3では2007年に始まる金融市場の混乱と、これをきっかけに進められている金融商品会計関連の見直しについて考察する。4は結論である。

1. 時価会計導入の背景

1990年代後半以降、わが国では会計ビッグバンとして、会計面で大きな見直しがなされてきたが、時価評価の導入はそのひとつである。従来、貸借対照表の資産や負債は原則、取得原価で評価されてきたが、取得原価が時価と乖離する状態においては企業の実態を正しく示していないのではないかと

*福岡大学経済学部

批判が高まった。例えば、含み益が生じている資産については売却による益出しで利益操作が恣意的に行なわれやすく、逆に含み損が生じている場合は売却しない限り損失が表面に出てこない。また、場合によっては強制的に時価を反映させて損失を計上することが求められているが、その適用基準が曖昧であったこと、有価証券や棚卸資産については原価法での評価と低価法での評価がともに認められていたのでどちらを適用するかは企業に依存しており、企業間の財務諸表の比較が困難だったことなどから、時価を反映させる方向で改訂が進められてきた。また、企業活動の国際化に伴い、企業の活動を広く理解させる意味でも国際的な会計上の流れへの対応も求められてきた。

まず、2001年3月期以降（全面的には2002年3月期より）から適用されている金融商品会計¹であるが、デリバティブ取引を含む金融資産、金融負債についてその一部を時価評価し、財務諸表に反映することになった。金融の自由化や金融技術の進展等により、有価証券やデリバティブ取引が拡大するにつれて、企業はより大きなリスクに直面する一方で、リスク管理の手段も獲得し、その程度を変化させられるようになった。このようななか、金融商品の評価の重要性が高まり、企業の実態、抱えるリスクの程度、リスク管理能力等の判断に有効と思われる時価評価が導入されることになったのである。特に、デリバティブ取引はそれまではオフバランス取引の代表例であったが、デリバティブ取引で生じる正味の債権、債務について原則、時価で評価してバランスシートに載せ、評価差額は当期損益として処理することになった。バブル期に高値だったゴルフ会員権についても、従来は明確な会計基準がなかったため含み損が生じていてもそれが表面に出ることは少なかったが、この改訂で金融商品に含まれることになり、原則取得原価で評価するものの、

¹ 1999年1月22日に企業会計審議会が「金融商品に係る会計基準」を公表し、2000年1月31日に日本公認会計士協会が「金融商品会計に関する実務指針」を公表した。

相場の下落の程度によって損失が計上されることになった。また、日本に特徴的な持合株式については時価で評価し、評価差額は損益計算書にはのせず、直接資本の部（現在は純資産の部²⁾）に計上することになった。

2005年4月1日以後開始される事業年度から適用される減損会計³⁾は、固定資産の収益性の低下を財務諸表に反映させようとするものである。従来は土地や建物、機械などの固定資産に関して、明確な減損処理の基準がなかった。しかし、バブル崩壊後、地価下落に伴いゼネコンや不動産会社など企業の保有する固定資産の収益性が大いに低下し、それらからの回収可能額が取得原価を下回る金額が巨大化すると思われたこと、経営破綻後に初めて企業の不振度合いが大きかったことが判明した事例があいついだこと等から、企業の実態を早めに、正しく示そうと減損会計が導入されたのである。ただ、収益性、時価が上がったときは簿価を修正させず（したがって利益も認識しない）、下がったときのみ簿価を修正させ損失を計上する点で金融商品の時価会計とは異なっている。

2. 金融商品会計の導入とその影響

2.1 金融商品会計

金融商品は大きく金融資産と金融負債に分かれる。2001年3月期以降、前

²⁾ 2005年12月9日に企業会計基準委員会によって企業会計基準第5号「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準」及び企業会計基準適用指針第8号「貸借対照表の純資産の部の表示に関する会計基準等の適用指針」が公表され、資本の部は純資産の部に改められた。

³⁾ 2002年8月9日に企業会計審議会が「固定資産の減損に係る会計基準」を公表し、2003年10月31日に企業会計審議会を引き継いだ企業会計基準委員会が「固定資産の減損に係る会計基準の適用指針」を公表した。前倒しの適用も認められている。

者のうち、現金や預金、売掛金、受取手形、貸出金などの金銭債権を除いて、一部の有価証券、デリバティブ関連債権、特定金融信託等は時価評価の対象となった。一方、後者のうち時価評価の対象となったのは、支払手形や買掛金、借入金や社債といった金銭債権を除いたデリバティブ関連債務である。対象となった金融商品は時価評価を貸借対照表や損益計算書に反映させることになった。その後、いくつかの改正を重ね、2008年3月10日に企業会計基準委員会は「金融商品に関する会計基準」及び「金融商品の時価等に関する適用指針」を発表し、時価情報の開示対象を拡大した。即ち、すでに対象となっている有価証券、デリバティブ取引だけでなく、その他の金融資産や金融負債も含めての開示となった。但し、新たに対象となった商品の時価評価は注記の形で開示されるものである⁴。これは2010年3月31日以後終了する事業年度末に係る財務諸表から適用され、四半期財務諸表に関しては、翌事業年度から適用されることとなっている。

有価証券の場合、会計上は①売買目的の有価証券②満期保有目的の債券③子会社株式および関連会社株式④その他の有価証券（持合株式など）の4つに分けられ、評価基準とその処理が定められており（表1）、時価評価が貸借対照表等に反映されることになった。なお、②～④については時価の下落の程度⁵によって強制的にそれに伴う損失を計上しなければならない。

デリバティブについては、原則としてすべて時価評価し、評価差額を当期損益に反映させる。

⁴ 金融商品への取り組み方針やその内容、リスク等に加えて、金融商品の時価や差額その算定方法を注記する。

⁵ 50%以上の時価が取得価額に比べて下落すれば、著しい下落として、減損処理をしなければならない。30%から50%の下落の場合は、企業は自分で決めた基準に従って、損失計上するか決定する。30%未満の下落であれば、減損の必要はない。

表1 有価証券に関する時価会計導入

目的	評価基準	差額
売買目的	時価	損益に計上
満期保有目的	原価	債券金額と取得価額に差があり、それが金利の調整と認められる場合には、その差額を償還日までの期間に按分して損益計上
子会社および関連会社株式	原価	—
其他有価証券 (持合株式など)	時価	純資産の部に計上

2.2 導入の影響

このような金融商品会計導入による当初の影響は大きく2つである。

第1に、利益操作の余地が減ったことである。導入以前の取得原価主義に従えば、含み損益（時価との乖離）は有価証券売却時に実現していたので、売却銘柄、売却タイミング等を選択することで利益操作の余地があった。ある証券を売却後、間をあげずに同じ銘柄のものを購入するクロス取引が多く見られ、利益拡大のための益出し⁶や節税のための損失実現等が状況に応じて行われていた。しかし、クロス取引は保有資産の実態は変わらず簿価のみが変わるに過ぎないことから売買取引とは認められなくなり、これらの取引は減少したと思われる。

第2は、株主構成が変化したことである。この背景には、日本に特徴的な株式の持合解消⁷があると考えられる。持合株式は其他有価証券に分類されるが、時価で評価し、評価差額は損益計算書にはのせず、直接資本の部（現在は純資産の部）に計上することになった。わが国では安定株主工作、

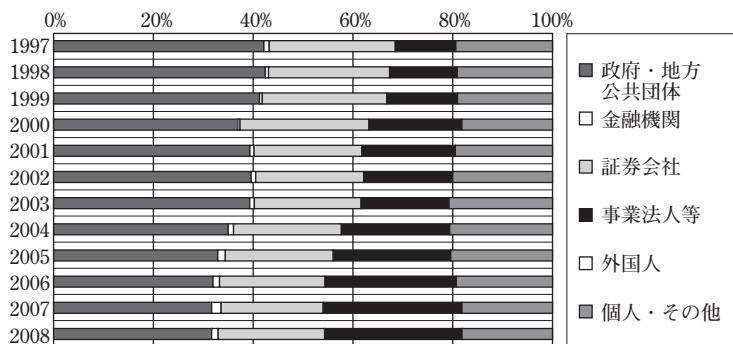
⁶ 例えば、住友商事の平成9年度の有価証券売却益は910億円であるが、前年は約140億であり、大規模の益出しとみられる。

⁷ 第一生命研究所経済調査部 Economic Trends 「変化する企業の資金運用調達行動」2002年1月8日等。

取引関係の強化等のため、取引先や借入先などの株式相互持合いが戦後進んだが、これに対する批判もあった。たとえば、株主総会の形骸化や資本の空洞化の危険性が指摘され、株価上昇時には益出しに使われるケースも多々見られた。時価評価導入により、株価下落時には相互に保有資産価値が減少して利益のマイナス要因となることから、持合解消が加速したものと考えられる。金融機関と事業法人の持合株式売却は、メインバンクと貸出先との長期的な金融関係の変化をもたらすとともに、株主構成の変化をもたらした。この変化が企業経営に与える影響を分析した論文は多数ある⁸。

図1を見ると、金融機関と事業法人の合計保有割合は減少し、代わりに短期的な売買を繰り返す傾向にある外国人投資家の割合が上昇している。外国人投資の売買代金の株券市場取引額に対する割合は大きい（表2）ため、株価変動への影響が大きくなりやすい

図1 投資部門別株式保有割合（市場価格ベース）



東京証券取引所「株式分布状況調査」より作成。3月末の数値

⁸ 宮島英昭、黒木文明「株式持合い解消の計量分析」RIETI ディスカッションペーパー、2003年10月、橘木俊昭、長久保僚太郎「株式持合いと企業行動」フィナンシャルレビュー Nov-1997、小佐野広、堀敬一「メインバンク・企業間の資金調達関係と株式持合い」ほか多数。

表2 投資部門別株式売買状況

3市場1・2部 単位：%

	委 託 取 引				自己取引
	法 人	個 人	外 国 人	証券会社	
2003	22.8	27.4	46.1	3.7	27.2
2004	17.5	31.8	47.9	2.9	25.1
2005	15.4	38	45.1	1.5	23
2006	12.6	32.4	54.2	0.8	23.4
2007	11.8	26	60.9	1.4	23.4

東京証券取引所、大阪証券取引所、名古屋証券取引所の「投資部門別売買状況」による。

- ・1月から12月までの売買代金
- ・自己取引の値は委託取引と自己取引の合計値に対する比率
- ・投資部門別の数値は委託取引における比率

3. 金融市場の混乱と時価会計運用見直し

企業の実態をより正確に早めに知らしめることができるとして採用された時価会計であるが、サブプライム問題に端を発する大規模な金融商品市場の混乱により、世界的にその運用が見直されている。時価が下落しているとき、評価に伴う損失発生は、金融機関に直接的、間接的に影響を及ぼし、实体经济への資金還流が減少する。今般の金融市場の混乱において、その影響が非常に大きいものであるため、まず米国、欧州等で時価に関する規制が見直され、日本もこれに対応したのである。

3.1 金融機関への影響

金融商品会計は、金融機関に対して、直接的にも間接的にも影響を及ぼす。2007年以降の金融市場に見られる時価下落のケースについて、考察していく。まず、直接的影響であるが、金融機関の資金調達や運用、ヘッジのポジションによって、時価下落に伴う損失が発生する。

(1) 保有証券価値の減少

2007年半ばごろからサブプライム・ローンの返済の滞りが顕著化したが、これは単にローン債権を保有するアメリカ企業に影響を及ぼすだけではなかった。サブプライム・ローンとは信用力の低い人、低所得者むけの米国の住宅ローンであり、本来は債務不履行のリスクは相対的に高い。しかし、住宅価格が上昇するなかでは債務不履行は少なく、これらを裏づけとする証券化商品（RMBS⁹など）が作られ、高い格付けがなされた。このような一次的な証券化商品を集めてさらに証券化するなど証券化は階層的に繰り返し行われ、各商品が高格付けを得ていたことから、世界中の金融機関やファンドがそれらの高い利回りを目的に購入を積極的に進めたのである。ところがひとたび、住宅価格が下方に転じると住宅ローン返済が滞るようになり、それらを裏づけにした一次的な証券化商品の価値が下落する。一次的な商品である RMBS などを組み込んだ CDO¹⁰の市場価値も下落し、時価評価のもとでは、購入者に損失が生じることになる。欧米の金融機関だけでなく、わが国の金融機関もサブプライム関連の金融資産を保有しており、損失を負っている。表3、表4は、わが国の預金取扱金融機関のサブプライム関連商品保有額、損失等を示している。大手行、地域銀行ともに2007年4月からの累積実現損失は拡大しており、評価損も恒常的に発生している。また、このような損失をカバーするために保有株式が売却されることで株価が下落したことから株式評価益の減少も大きくなっている。特に大手行への影響が金額的にも、実質業務純益、Tier1¹¹との比率においても、大きいことがわかる。

また、証券化商品や有価証券の流動性の低下も著しく、それらの時価下落

⁹ 住宅ローン担保証券。

¹⁰ Collateralized Debt Obligation。社債や貸出債権（ローン）などから構成される資産を担保として発行される資産担保証券の一種である。

¹¹ 自己資本比率算定時における自己資本の中核項目である。

表 3 預金取扱金融機関のサブプライム関連商品の保有額等（大手行）

大手行等（単位10億円）

	Tier1 (3月末)	実質業務純益 (3月期)	株式評価益	サブプライム関連商品の保有額		
				簿 価	評価損益	実現損益 (2007年4月 からの累計)
2007年3月	25300	3754				
2007年9月			7983	1246	－122	－122
2007年12月			6344	1388	－143	－393
2008年3月	25987	3499	3570	933	－123	－652
2008年6月			4962	876	－138	－679
2008年9月			2201	719	－140	－727

金融庁「預金取扱金融機関のサブプライム関連商品の保有額等についての調査」より作成。

- ・値はヒアリングベースの計数。
- ・サブプライム関連商品とは、サブプライム・ローンを原資産とする ABS 及びそうした ABS を含む CDO などをさす。
- ・大手行等には、主要行、農林中金、新生銀行、あおぞら銀行、シティバンク銀行等が含まれている。

表 4 預金取扱金融機関のサブプライム関連商品の保有額等（地域銀行）

地域銀行（単位10億円）

	Tier1 (3月末)	実質業務純益 (3月期)	株式評価益	サブプライム関連商品の保有額		
				簿 価	評価損益	実現損益 (2007年4月 からの累計)
2007年3月	12600	2003				
2007年9月			4249	115	－6	－9
2007年12月			3534	80	－9	－28
2008年3月	12862	1799	2217	54	－1	－46
2008年6月			2782	50	－2	－46
2008年9月			1620	46	－3	－47

金融庁「預金取扱金融機関のサブプライム関連商品の保有額等についての調査」より作成。

を促進しているとともに、売買に伴う利益獲得の機会が喪失している。損失は金融機関の自己資本を減少させることから、金融機関にとって重要な指標である自己資本比率の低下にもつながる。

(2) ヘッジ手段からの影響

次にリスクヘッジ手段からの影響であるが、保有する債権の信用リスクをヘッジするために、手数料（プレミアム）を支払うことで支払い事由（債務不履行や破産など）が生じたときに保証（プロテクション）をうけられる契約を結ぶことがある。これはCDS（クレジット・デフォルト・スワップ）といわれるもので、プレミアムは保証対象債権発行元の信用力で決まる（図2）。このCDSの市場規模はわが国でも急速に拡大（図3）してきたため、金融機関に大きな影響を及ぼしている。

図2 CDSの仕組み

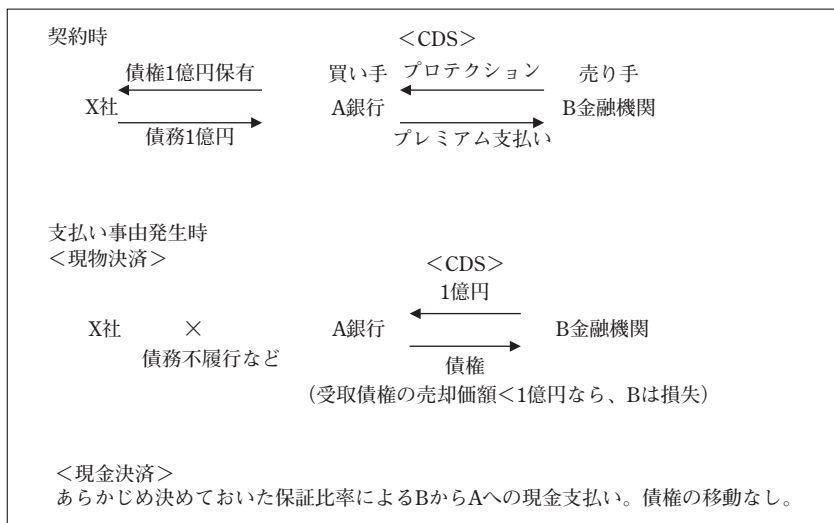
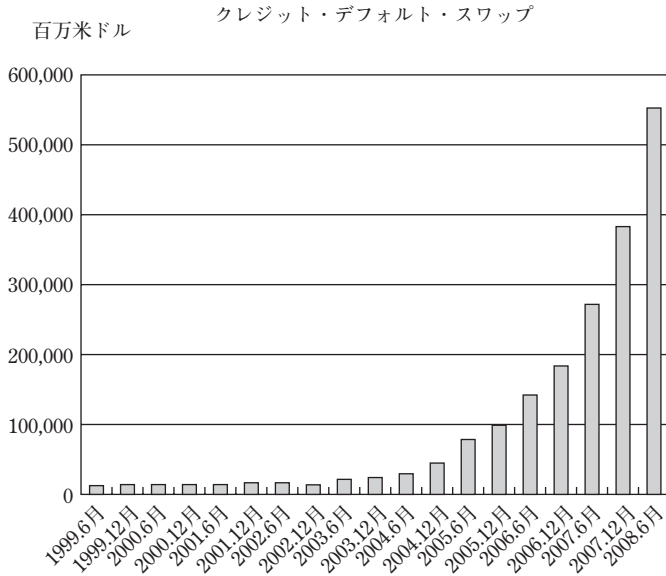


図3 クレジット・デフォルト・スワップ（CDS）取引の想定元本金額



日本銀行「吉国委統計」より作成（日本分の集計）

プロテクションの買い手にとって、社債などの保有債権の時価が下落した場合、時価評価に従えば評価損計上が必要とされるが、保証を受けることで評価損計上が必要とされなくなる。ただし、プロテクションの売り手が破綻すると評価損を計上しなければならず¹²、このような場合、CDS取引でカバーされていた債権の評価損が一度に現れることになる。一方、プロテクションの売り手にとって、保証対象債権の時価下落は支払い事由発生の可能性が高いこと、契約に従い保証を行うときに損失を被る可能性が高くなることを意味する。わが国のCDS取引は、報告対象金融機関¹³同士が9割以上を占める（表5）。構成員は大手金融機関であり、時価下落の影響を相互に受

¹² たとえばAIGの子会社はプロテクションの売り手として大きく、破綻による影響が大きいと思われたことから救済されたといわれる。

表5 CDS取引相手(2008年6月)

	金額 (百万米ドル)	割合
対 報告対象金融機関	514,004	0.9276912
対 報告対象外金融機関	38,584	0.0696377
対 非金融機関顧客	1,479	0.0026693
合 計	554,068	1

日本銀行「吉国委統計」より作成。(日本分の集計)

けやすい。

また、CDSはデリバティブの一種であるので時価評価され、CDSの時価が下落すれば、評価損が発生する。CDSがデフォルトすることもある。デフォルトとみなされる事由が通常の債権の場合には社債の発行元や融資先の企業が破産、元利払いの不履行などであるのに対して、CDSの場合は上述以外に経営者の交代、公的管理化に入るなどでもデフォルトとみなされる¹⁴。したがって、評価損計上につながる機会が多く、CDSの金額が大きいほど損失額も大きい。CDS関連の損失はこれだけにとどまらず、CDSを組み込んだCDO¹⁵の価値もまた下落し、時価評価によりその評価損計上が求められている。

¹³ みずほ銀行、三菱東京UFJ銀行、三井住友銀行、りそな銀行、みずほコーポレート銀行、みずほ信託銀行、三菱UFJ信託銀行、中央三井信託銀行、住友信託銀行、新生銀行、あおぞら銀行、大和証券SMBC、信金中央金庫の13行である。

¹⁴ 最近ではファニーメイやフレディマックが公的管理下に入ったことによるCDSデフォルト、リーマン・ブラザーズの破産法申請によるCDSデフォルトなどがある。

¹⁵ 例えば、2008年11月18日付の日本経済新聞朝刊によると、ソフトバンクが保有するCDSを組み込んだ160の銘柄から構成される750億円のCDOは、7銘柄がデフォルトすると450億円の損失、8銘柄以上のデフォルトで750億円すべてが損失となるもので、2009年3月期の利益を圧迫することが懸念されている。

(3) 間接的影響

間接的な影響は、取引相手からの影響である。例えば、貸出先企業が資産として有価証券等を保有する場合、時価の下落に伴って売却によるキャッシュフローが小さくなるだけでなく、損失も発生する。また、貸出先が経営活動のリスクヘッジや投機等のため、デリバティブ取引を行っている場合、デリバティブ取引も時価評価の対象となっていることで、損失が生じることがある。例えば駒澤大学は通貨スワップや金利スワップを行っていたが、円高の急激な進展に伴い、154億円の評価損失を出した¹⁶。また、㈱サイゼリヤ¹⁷は2008年9月1日から11月末までの間のデリバティブ評価損が140億円ほどの見込みである旨発表している¹⁸。このようなキャッシュフローの減少、損失発生は債務返済の滞りにつながり、金融機関にとっては不良債権が拡大する。これにより金融機関は引き当ての積み増し、償却などの必要性に迫られ、利益は圧迫されることになる。

一方、証券市場での資金調達が困難になった企業が借り入れを増やし、運用先を失った投資家が預金での運用へシフトするなど、投資家や企業の行動が変化し間接金融への回帰が強まりつつあることは金融機関にとってプラス要因である。2008年に入ってから預金、貸出ともに前年同月に比べて増加している（図4、図5、図6）。ただ、ここでの貸出の増加は、表6、図7によると、証券市場での調達が相対的に容易だった大企業が、2008年9月の

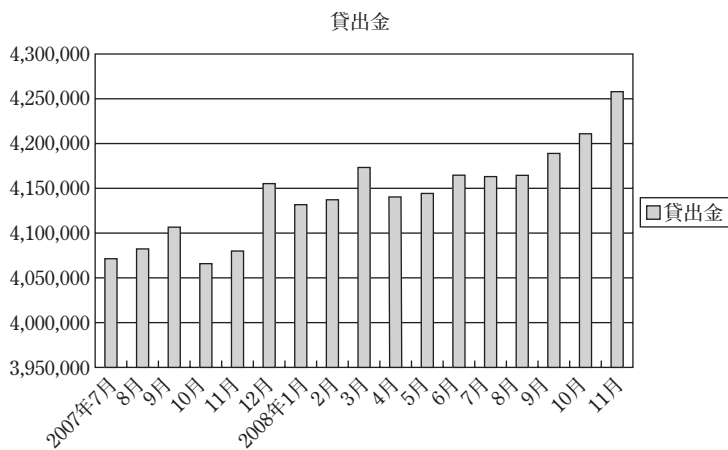
¹⁶ 2008年11月19日付けの毎日新聞による。

¹⁷ イタリアンワイン&カフェレストランである。

¹⁸ 主な契約は2本のFX参照型豪ドルクーポンスワップで、1本目の契約当時の2007年10月での豪ドルは100円台だったが、2008年12月7日現在60円台になっている。市中の為替相場が契約の下限（1本目は78円、2本目は69.9円で契約）より円安なら下限で割安に豪ドルを調達できるが、下限よりも円高になると調達価格が上昇する仕組みとなっている。購入額と市中の為替レートの差額がサイゼリヤの損失である。

図4 貸出金推移（全国銀行）

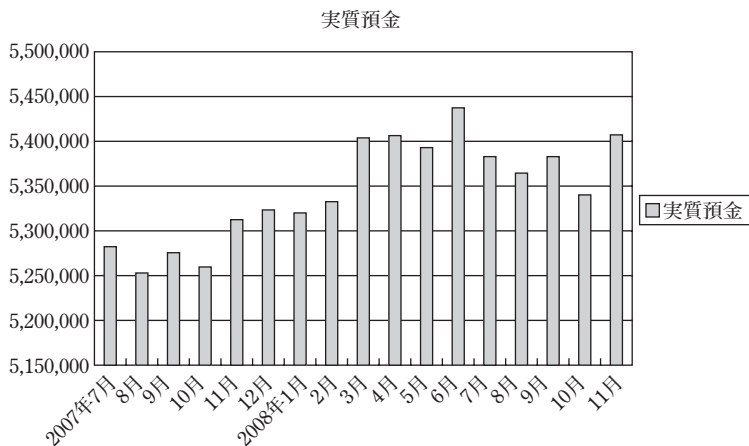
単位：億円



全国銀行協会「全国銀行預金・貸出等速報」より作成。毎月末の値である。

図5 実質預金推移（全国銀行）

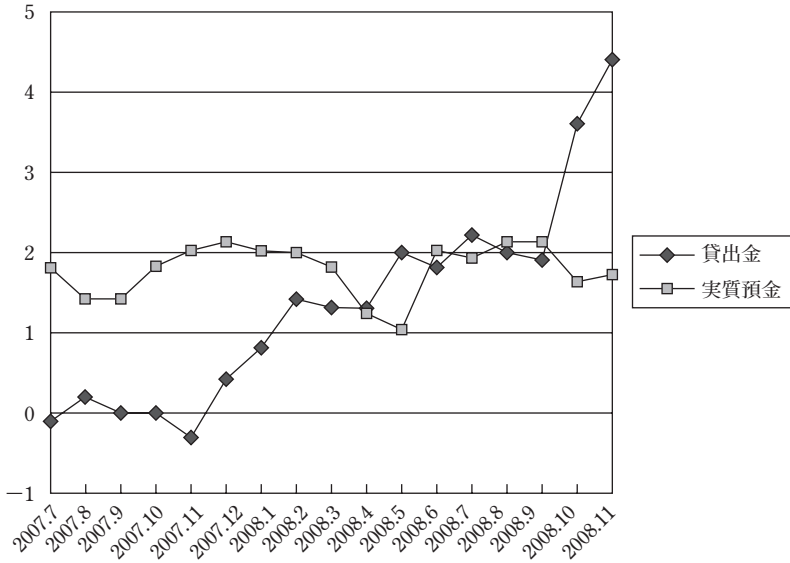
単位：億円



全国銀行協会「全国銀行預金・貸出等速報」より作成。毎月末の値である。
 ・実質預金とは、総預金から現金中の小切手、手形金額を差し引いたもの

図6 貸出金・実質預金前年同月比増減率

単位：％



全国銀行協会「全国銀行預金・貸出等速報」より作成。毎月末の値である。

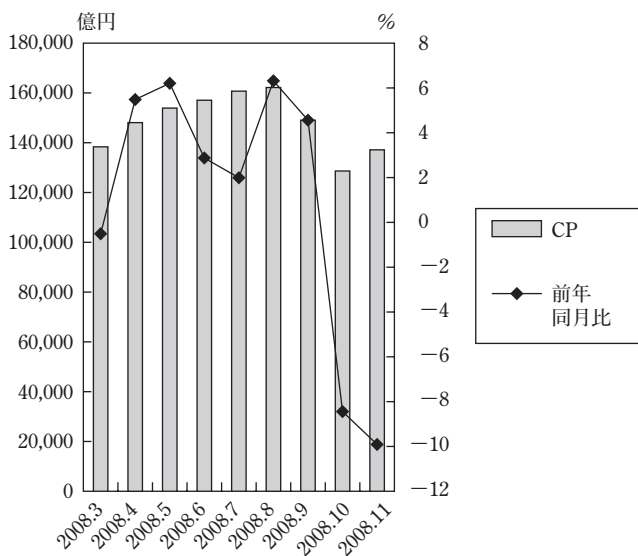
表6 国内銀行貸出先別貸出金（企業規模別）

単位：億円

	中小企業	中堅企業	大企業
2008.01	1,844,156	136,488	789,145
2008.02	1,799,528	136,703	819,701
2008.03	1,790,893	137,458	823,576

日本銀行統計より作成。各四半期末の値。

図7 CP発行状況（金融機関引き受け分）単位：億円



日本銀行「貸出・資金吸収動向等」より作成。月末残。

リーマン・ブラザーズの破綻などをきっかけに、例えばCP発行による資金調達が困難になったことから借入れを増やしているものであって、相対的に借入れへの依存度が高い中小企業向けが増加しているわけではないように思われる。貸出の増加は大企業向け融資の割合が大きい金融機関にとってはプラス効果が大きくても、中小企業への貸出比率が高い地域金融機関にとってはプラス効果が少ないと思われる。

金融機関は一般企業ばかりでなく、ファンドへの資金融資も行っている。ファンドはサブプライム関連商品や株式等を多く保有しており、金融市場混乱期で大きな影響を受けている。したがって、融資元の金融機関は多額の債権不良化に伴う損失を被るのである。

前述のとおり、時価下落は金融機関へ直接的、間接的に負の影響を及ぼし

ているが、金融機関は一定水準の自己資本比率を求められることから、実体経済へもその影響が波及する。即ち、損失計上は自己資本を減少させるため、水準維持のためには貸出金に代表されるリスク資産を減少させなければならない。貸出金の減少は実体経済を収縮させるのである。

3.2 時価会計の見直し

以上のような金融市場の混乱を受けて、欧米に引き続き、2008年12月現在わが国においても時価会計に関する見直しが行われている。内容は大きく2つである。1つは「時価」の算定に関するものであり、もう1つは「保有目的区分の変更」についてである。

(1) 「時価」の算定に関する見直し

2008年10月28日に企業会計基準委員会(ASBJ)は実務対応報告第25号「金融資産の時価の算定に関する実務上の取り扱い」を公表した。そこでは、時価を「公正な評価額」とし、何をもって時価とするかについては市場価格、市場価格がないと思われる場合やふさわしくない場合などは合理的に算定された価額（理論価格）とされている。これを受けて、日本公認会計士協会は同日、会長通帳として、「証券化商品等の時価の算定等に関する監査上の対応について」を発表し、監査において市場価格を時価とみなせない場合の判断や時価の算定、適切な開示等に注意するよう促している。理論価格の適用は、時価評価に伴う評価損は小さくさせることから、金融機関はじめ企業の利益にプラス要因である。

この実務対応報告第25号を初めて適用した金融機関は三重銀行である。三重銀行は2008年9月中間期決算において、変動利付国債¹⁹の評価について流

¹⁹ 国内金融機関が多く保有している。

表7 2008年9月中間決算での実務対応報告第25号適用

	理論価格適用の有無	評価損への影響 (適用前との比較)	自己資本比率への影響	決算発表日	決算発表当日終値	決算発表翌日始値	株価増減率
みずほ FG	なし	-	-	11/13	254,500	266,500	4.7%
りそなホールディングス	なし	-	-	11/14	109,500	109,300	-0.2%
住友信託	なし	-	-	11/14	425	420	-1.2%
三菱 UFJFG	あり	-1222億円 (損失減少)	+0.1%	11/18	546	526	-3.7%
三井住友 FG	あり	-1479億円	+0.2%	11/14	362,000	353,000	-2.5%
中央三井トラスト・ホールディングス	あり	-100億円	なし	11/14	326	320	-1.8%

評価損への影響は各社決算発表による。

動性が小さいことを理由に理論価格を用いた。多くの金融機関が理論価格の適用に踏み切っているが、適用しない金融機関もある。例えば、大手銀行6グループでは表7のように、変動利付国債の取り扱いに違いが見られた。

適用の有無は各金融機関に任されているが、適用したところとそうでないところへの市場の評価を発表当日の株価終値と翌営業日始値の比較²⁰によりみると、適用しなかったところへの評価のほうが相対的に高くなっている。

問題は、同じ変動利付き債でも、金融機関で算定値が異なる可能性があることである。本来、同じ債券には同じ評価額がつけられるべきであるが、誰にも共通な市価とは違う算定値の採用を認めることで、金融機関の業績に歪みが生じる可能性があるのである。また、理論価格を採用した旨だけ記せばよいので、どの債券に適用したのかはわからないという問題もある。

²⁰ 決算発表は後場終了後行われるため、発表当日の終値と翌営業日の始値を比較している。

(2) 債券の保有目的区分の変更

2008年10月28日に企業会計基準委員会（ASBJ）は「債券の保有目的区分の変更に関する論点の整理」を公表し、同年12月5日に実務対応報告第26号「債券の保有目的区分の変更に関する当面の取り扱い」を公表した。わが国では、恣意性排除の観点から、債券について特定の場合を除き取得当初の保有目的の変更を認めていない。しかし、最近の金融市場の混乱により、米国や欧州で区分変更が認められるようになったのを受けて、わが国でもその変更を取り扱ったものである。制限はあるものの、認められる変更は3種類で、当面は2010年3月末までの適用とする。変更に関する情報²¹は追加情報として、注記を行う旨定められている。

表1にあるように、売買目的有価証券については原則、時価で評価し、評価損益は当期の損益とされ、満期保有目的の債券は取得原価で評価するので、評価損益は生じない。また、その他有価証券は時価で評価し、評価損益は純資産の部に計上することになっている。今般の区分変更（表8）は、時価評価から取得原価評価に変更する意味合いも含んでおり、時価下落に伴う損失計上が緩和される点で、企業利益にプラス要因となる。わが国では2008年12

表8 債券の保有目的区分の変更とその処理

変更前の区分	変更後の区分	処 理 等
売買目的有価証券	その他有価証券	振替時の時価で振替、振替に伴う評価差額は当期損益計上。振替後の証券の処理は、新区分における従来の証券の処理に従う。
売買目的有価証券	満期保有目的の債券	
その他有価証券	満期保有目的の債券	振替時の時価で振替、振替に伴う評価差額はその他有価証券に係る評価差額として純資産の部に計上し、満期までの期間、損益に順に振替。振替後の証券の処理は、新区分における従来の証券の処理に従う。

²¹ 変更した有価証券の概要、振替時の時価、変更日、変更理由、変更していなかった状態との比較などである。

月現在、見直しが行われたばかりで適用事例がまだないが、例えば、ドイツ銀行は一部の貸付債権などについて「売買目的」から「貸付金」に変更することで、8億4500万ユーロの損失計上を回避している。これにより、7月から9月期における税引き後純利益は5億ユーロ強押し上げられた²²。

問題は、企業の実態を示すという時価評価導入の趣旨を損なう変更であること、振替時点の選択に恣意性が入ることである。変更できるケースを制限しているため、変更銘柄選択に関する恣意性は除きやすい点は評価できるものの、振替時点は企業に任されており、時価の動向を見ながらの変更となることが予想される。

(3) 見直しによる影響の違いの有無
さて、見直しによる大手行と地域金融機関への影響の大小はあるのだろうか。地域金融機関は貸出先の減少に伴って有価証券での運用割合を高めており、したがって、時価会計による影響が大きいといわれることがある。数年間にわたる預貸率、預証率の推移を見ると(表9)、地方銀行、地方銀行Ⅱともに、確かに15年度から17年度にかけて預証率は増加しているものの、その後は減少傾向にある。ま

表9 預貸率、預証率の推移

単位：%

		預貸率	預証率
都市銀行	15年度	72.2	37.6
	16年度	69.3	38.1
	17年度	70.8	37.8
	18年度	71.7	35.2
	19年度	72.3	32.2
地方銀行	15年度	72.6	28.1
	16年度	71.7	29.7
	17年度	72.7	32.0
	18年度	72.8	30.5
	19年度	73.9	28.3
地方銀行Ⅱ	15年度	75.5	22.1
	16年度	74.2	23.3
	17年度	75.5	24.7
	18年度	75.9	24.4
	19年度	76.2	23.4

全国銀行協会「全国銀行財務諸表分析」より作成。
毎年3月期の数字である。

・預貸率は貸出金/(預金+譲渡性預金+債券)である。

²² 2008年11月13日付け日本経済新聞朝刊による。

た、都市銀行に比べると地域金融機関のほうが預貸率は高く、預証率は低い。証券での運用割合が高い都市銀行のほうが、時価会計の影響を受けやすいと思われる。ただ、銀行ごとに有価証券の構成比は異なることから、時価評価見直しの対象となっている証券の割合が大きい地域金融機関への影響は否定できない。

3.3 自己資本比率規制の見直し

(1) 金融機関の自己資本比率規制における有価証券の評価差額の取り扱い変更

金融庁は2008年11月7日に「銀行等の自己資本比率規制の一部弾力化について」を公表し、特例措置として2008年12月期決算（半期決算先は2009年3月期決算）から2012年3月期決算までの間、以下の点で自己資本比率規制の弾力化を図ろうとしている。第1は国内基準採用行で、従来は控除していた有価証券の評価損を Tier1²³から控除しないことである。第2は国際統一基準採用行で、従来は株式や国債について評価益、評価損ともに自己資本に反映させていたが、国債等については、評価益、評価損ともに自己資本に反映させず²⁴、株式等は従来通りとする方法を認めた。これにより、弾力化前に比べて評価損計上に伴う自己資本減少が少なくなり、自己資本比率の水準を維持しやすくなる。

(2) 不良債権の算定基準の引き下げ

金融庁は、時価に関する見直しに加えて、不良債権の算定基準の引き下げも行う。従来、金利減免や返済期間の延長といった貸出条件を緩和する債権は、不良債権のひとつであり、引当金の積み立てが必要であった。しかし、

²³ 自己資本の中核項目を Tier1、補完的項目を Tier2 という。

²⁴ 評価益は Tier2 に含めず、評価損を Tier1 から控除しないことを認めるものである。

このような先を抱える金融機関の負担を減らし、債権先の経営改善に資するよう、この基準を緩和することにしたものである。これにより、金融機関にとっては引当積み立て額が減少し、利益が維持されやすくなる。時価会計の影響で自己資本比率が低下し、貸し渋り等が発生するのを減らすことへの対策のひとつである。

(3) 問題点

以上のような自己資本比率の見直しは3つの点で問題である。第1は、有価証券の評価差額について新ルールを採用しているか否かで、金融機関への評価が異なる危険性があることである。金融機関とのその利害関係者との間の情報の非対称性が完全にはなくなる以上、新ルール採用がネガティブに受け止められる可能性がある。第2は、銀行ごとに資本の内訳において差異がある点から起きるものである。ルール変更により、資本の値が変化することで自己資本比率が変化し、金融機関の相対的な地位が変動する可能性がある。第3は、見直しにより時限的に政府が対応を緩和方向に変えることは、政府の規律を守る厳格性に関する信頼性低下をうながし、金融機関のモラル・ハザードの危険につながる²⁵。

4. 結 論

時価会計は企業の実態をより正確に早めに知らしめるとされるが、企業の行動に負の影響を与え、その姿を知らしめているに過ぎないのではなかろうか。時価会計の導入により金融機関と事業法人間で多数見られた株式持合いの解消が進み、代わりに外国人投資家の持株比率が高まった。彼らの売買高

²⁵ 有岡律子「銀行の自己資本比率規制と銀行行動」福岡大学経済学論叢 第48巻第3・4号 p183-p199、平成16年3月

は大きいため、株式市場に与える影響が大きく、株価の変動を招きやすくなった（2.2参照）。これにより、時価会計に伴う利益のボラティリティが増加する。また、外国人投資家は短期的な利益を重視する傾向があるため、金融機関をはじめ企業は、変動しやすい利益の安定化や利益確保のために、抱えているリスクに対してヘッジ手段をとる必要性に迫られる。例えば、クレジット・デリバティブであるが、デリバティブも時価評価の対象となることから、CDSのように損失が拡大する恐れがある（3.1参照）。また、長期的な視野での投資が損なわれやすく、企業の成長性の点でも問題がある。時価会計によって発生する評価損が多い株式が売却されることで、株価下落にもつながる。このような弊害は四半期決算の導入²⁶でいっそう拡大する。利益情報発信の間隔が狭くなるため、企業は利益変動に対してより短期的な対応が求められるためである。

時価会計の導入は株価下落時には自己資本比率の低下をもたらすため、貸し渋りが発生する可能性が高い点でも問題である。特に、借入を重要な資金調達手段としている中小企業はこの影響を受けやすい。また、中小企業を顧客とする地域金融機関への影響は大きい。

以上より、時価会計は株価下落時には特に弊害が大きいと思われる。

このような問題を受けて、時価会計に関連して一連の見直しが行われたものの、恣意性の介入度合いが高まる点も問題である（3.2, 3.3参照）。金融機関にとってとりうる選択肢を広げられるものの、利害関係者が金融機関の選択の結果を正しく評価できない可能性があり、金融機関の予想通りの行動をとるとは限らない。当該金融機関に関して株式売却や預金引き上げ等、否定的な行動をとる可能性もある。選択肢の拡大は関係者の行動に関する過誤

²⁶ 平成19年3月14日に企業会計基準委員会より企業会計基準第12号「四半期財務諸表に関する会計基準」および企業会計基準適用指針14号「四半期財務諸表に関する会計基準の適用指針」が公表された。

を生み出す可能性を高めるのである。また、当局の規律遵守性への信頼感低下による金融機関のモラル・ハザードの可能性もある。

社会経済における金融機関の役割の重要性、影響の大きさ等を鑑みると、時価の変動を短期的利益に反映させにくい、金融機関のみに対応する独自の時価評価制度を考えてもよいのではないだろうか。