

米銀の証券投資と有価証券会計基準

新 祖 隆 志 郎

要 旨

本稿の課題は、1993年の基準公表以来、米国における現行の有価証券会計基準として採用されている二元的時価評価のうち、評価損益を当期純利益ではなく資本に直接計上する会計処理である資本直入法を取り上げ、この会計処理の現実的機能を銀行の証券投資への作用の観点から明らかにすることである。

有価証券に対する資本直入法の適用は、証券投資を大規模に行い、それゆえ有価証券会計基準の影響を最も強く受ける銀行に対して、表面上は評価損益をオンバランスさせることになるが、この評価損益は当期純利益の計算からも、また規制上の自己資本比率計算からも除外されているために、実質的には償却原価法を適用している場合と変わらない会計上の効果を発揮している。

このような資本直入法の会計効果は、銀行の証券投資との関連で次のような二面的な機能を果たしてきた。第一に、1990年代以降、大手銀行を中心に銀行業界では収益資産としての証券投資への依存度が高まっていると同時に、当期純利益の平準化にも強い関心を抱くようになったが、以上のような資本直入法の会計効果はこの二つの要求を両立させる条件として機能してきた。しかし第二に、その一方で資本直入法は、銀行の証券投資の投機化を促進させる機能を果たしており、この側面は今日サブプライム問題に起因して多くの銀行が計上している巨額の証券投資損失の一因であったと考えられる。

目 次

- I. はじめに
- II. SFAS115と銀行会計実務の変容
- III. 銀行の証券投資と SFAS115
 - 1. 銀行証券投資の動向
 - 2. 銀行における MBS 投資の経済的利点
 - 3. 資本直入法による利益平準化と大量の証券投資との両立
- IV. SFAS115と銀行証券投資の投機化
 - 1. 投機的証券投資の実態
 - 2. 投機的証券投資を促す売却可能有価証券の会計処理
 - 3. サブプライム問題と売却可能有価証券の会計処理
- V. おわりに

I. はじめに

2007年夏以降のサブプライム危機を背景に金融機関を対象とした時価会計凍結論が台頭し、これを機に時価会計の賛否をめぐる議論が飛び交っている¹⁾。米国証券取引委員会 (Securities and Exchange Commission: SEC) は、2008年10月に制定された緊急金融安定化法第133条に基づき、現下の金融危機と時価会計との因果関係についての調査報告書を議会に提出した。そのなかでSECは、現行の時価会計が金融危機の原因やその深刻化に寄与しているとの主として議会から寄せられた主張を否定しただけでなく、反対に財務情報の透明性や信頼性の確保のためには現行の時価会計をさらに改善する必要であると提言した²⁾。

この改善点の一つとしてSECは、現行会計基準における時価評価の二元的構造を取り上げている。二元的時価評価とは、いずれも時価を評価基準としながら、評価損益の処理をめぐる、一方ではそれを当期純利益に計上するが、他方では当期純利益には含めずその他の包括利益として処理し、最終的には貸借対照表の株主持分(資本)に直接計上するという、時価評価の二つの形態を指す。この代表例が、1993年に米国財務会計基準審議会 (Financial Accounting Standards Board: FASB) が公表した財務会計基準書第115号 (Statement of Financial Accounting Standards No. 115: SFAS115) で採用されている有価証券会計基準であり³⁾、そこでは売買目的有価証券の会計処理に関して前者の時価評価が、売却可能有価証券の会計処理に関して後者の時価評価が、それぞれ採用されている。

二元的時価評価に対するSECの批判は、資本直入法を廃止して時価評価を一元化すべきというものだが、このような主張は今回にかぎらず、およそ1970年代から事あるごとに繰り返されてきた。とくに1990年代初頭には、SECのこの発言がその後のSFAS115の公表の契機ともなった時価会計の一大論争を巻き起こした。

しかし、現に二元的時価評価が採用されているように、SECの主張はこれまで会計基準として実現していない。その原因は、SECが一元的な時価評価の適用拡大を提唱するたびに、商業銀行業(以下銀行あるいは銀行業と略記)を筆頭とする預金金融機関やその監督当局から、それは銀行の証券投資の抑制と証券市場の縮小という負の影響をもたらすと批判され、FASBが実質的にこのような批判に同調してきたからである。

たしかに一方では、資本直入法が採用されたことでそのような負の影響は回避されてきた。この点は銀行側の主張する通りである。しかし他方で、資本直入法は銀行の証券投資の投機化を助長し、それは最終的にサブプライム問題に起因した巨額の証券投資損失を発生させるに至った一因となったのではないかと思われる。銀行が主張しFASBが同調する論理にはこの点が抜け落ちているが、これもまた資本直入法が現実果たしてきた機能の一つとして無視できない点である。そこで本稿では、このような銀行の証券投資との関連で見出される資本直入法の二面的な機能、とくにそのうちの後者の側面を明らかにすることを課題とする。

以下ではまず、資本直入法の導入が銀行財務諸表にどのような実質的な会計上の効果を与えているかを確認したうえで、そのような会計効果が銀行の証券投資にもたらしている二面的な

機能について論じていく。なお本稿では、評価損益をその他の包括利益を経由して資本に計上する時価評価が一般に資本直入法と呼ばれるのに対応して、評価損益を当期純利益に計上する時価評価を便宜上「利益計上法」と表現する⁴⁾。

II. SFAS115と銀行会計実務の変容

有価証券に関する銀行の会計実務との関連でSFAS115公表の意味を探るならば、焦点は投資有価証券の会計処理に絞られる⁵⁾。SFAS115では有価証券の会計処理は、利益計上法が適用される売買目的有価証券、資本直入法が適用される売却可能有価証券、そして原価評価に属する償却原価法が適用される満期保有目的債券の三つに区分されているが、このうち売買目的有価証券の会計処理は、実質的には従来の銀行や証券会社におけるトレーディング勘定有価証券の会計実務をそのまま基準化したものであった。

これとは対照的に、SFAS115はトレーディング勘定以外の有価証券（投資有価証券）に関する銀行の会計実務に大きな変化をもたらした。SFAS115が公表される以前には、銀行における投資有価証券の会計実務は長らく償却原価法を中心としながら、SFAS115の公表直前期であった1992年度第2四半期末からは、一部の投資有価証券に対して低価法を適用するというものであった。このような既存の会計実務に対して、SFAS115は、第一に償却原価法の適用要件を著しく厳格化し、第二に低価法を廃止してその代わりに資本直入法という新たな会計処理を導入した。

SFAS115では償却原価法は満期保有目的債券に限定されている。銀行にとってこのことは、償却原価法を適用した有価証券を満期到来前に売却することが全面的に禁止されたことを意味している。すなわち、性急な資金需要への対応や金利上昇期におけるポートフォリオの再構築の実施を前提として投資有価証券を保有する場合、従来は可能であった当該投資有価証券に対する償却原価法の適用がSFAS115のもとではほぼ不可能となった。

そのため銀行は、売却を前提として投資有価証券を保有する場合、それを売買目的有価証券か売却可能有価証券のいずれかに区分しなければならない。どちらに区分しても投資有価証券には時価評価が適用される。ただし、前者の場合には評価損益を当期純利益に計上しなければならないが、後者の場合にはそれを資本に直接計上することになる⁶⁾。したがって売却可能有価証券への区分を選択すれば、銀行は当期純利益との関係では実質的には償却原価法と同じ会計上の効果を得ることができる⁷⁾。この点で低価法が廃止されたことの意味は大きかった。なぜなら、低価法が継続されていた場合には、銀行は償却原価法を適用できなくなるより多くの投資有価証券に低価法を適用せざるを得ず、したがって評価損の認識対象範囲の拡大化につながっていたからである。

そして資本直入法は、まさにその名の通り評価損益を当期純利益の計算に関与させず資本に直接計上する会計処理であることによって、投資有価証券の評価損益の資本計上という新たな会計現象をもたらしながらも、その認識される評価損益を実質的に無意味なものとしている。その理由は、第一に、資本直入法は銀行の収益性分析には有益ではないからである。例えば、

近年銀行業績の評価指標として重視されている自己資本利益率 (Rate of Return on Equity: ROE) を取り上げると、資本直入法のもとでは、売却可能有価証券の評価益は ROE の分母である資本にだけ計上されるため、この場合 ROE は低下する。反対に評価損が発生している場合には ROE は上昇する⁸⁾。これを修正しようとするれば、売却可能有価証券の評価損益を完全に無視するか、あるいは利益計上法を援用するしかないが、いずれにしろそこでは資本直入法は否定されている。さらに、後述するように格付機関が実際に採用しているスタンスは前者である。

第二の理由は、SFAS115における資本直入法の存在が法的根拠となって、売却可能有価証券の評価損益は、市場性ある持分証券を除いて銀行規制上の自己資本比率計算からも除外されていることである。米国の銀行会計制度では、1991年の連邦預金保険公社改善法 (Federal Deposit Insurance Corporation Improvement Act: FDICIA) 制定以降、監督当局が銀行規制目的で定める会計原則・基準 (Regulatory Accounting Principles: RAP) は、証券二法に基づく公表財務諸表制度のための会計基準・原則である『一般に認められた会計原則』 (Generally Accepted Accounting Principles: GAAP) を基礎としなければならないことが法定された⁹⁾。この FDICIA の規定を文字通り適用すれば、RAP を基準に算定される規制上の自己資本には、SFAS115に基づき売却可能有価証券の評価損益が組み込まれることになる。

ところが、SFAS115公表後の1994年以降、監督当局は SFAS115における資本直入法の存在をいわば逆手に取って、FDICIA の規定のもとでも、GAAP 上当期純利益ではなく資本に

直接計上されている項目は規制上の自己資本比率計算から除外しうると解釈して、売却可能有価証券の評価損益を自己資本比率規制から除外している。ここでは SFAS115における資本直入法の存在が、このような解釈を成立させる法的根拠となっている¹⁰⁾。

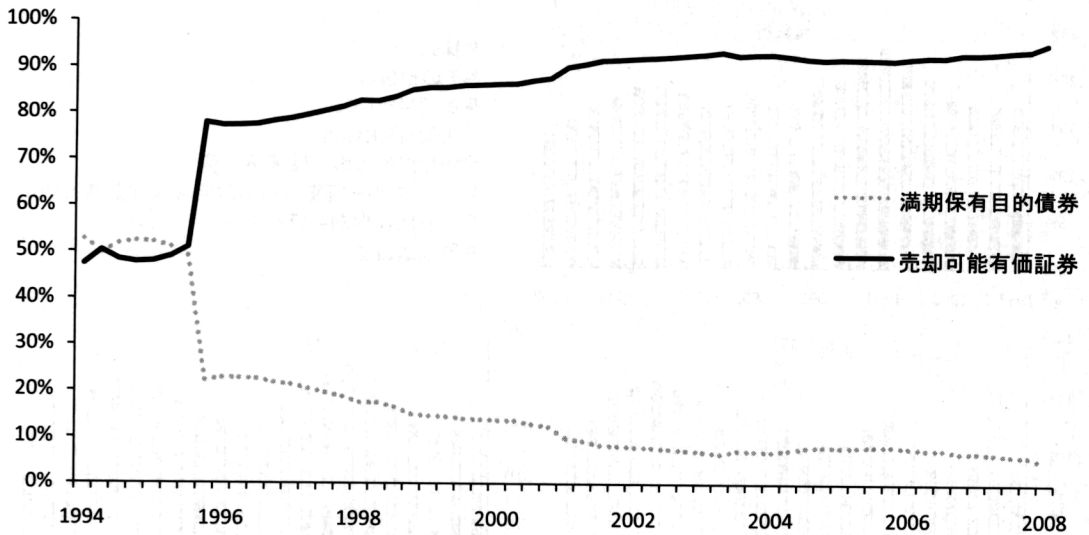
このように資本直入法は、形式的には評価損益を会計上認識するが、その評価損益は財務分析にも自己資本比率規制にも実質的には関与していない。SEC や投資家は、資本直入法のこのような点を銀行の業績評価の観点から有用ではないとして批判しているが¹¹⁾、銀行経営者は、反対に売却可能有価証券の評価損益の認識にまつわる懸念は、ほぼ完全に払拭されたものと評価している¹²⁾。このような銀行側の意識はその後の銀行実務の動向に明瞭に現われている。すなわち、FASB は上述の自己資本比率規制に関する監督当局の決定を受けて、1995年第4四半期に SFAS115の再適用を認めたが、このとき銀行が満期保有目的債券から売却可能有価証券への大量振替を一斉に行った結果、投資有価証券に占める売却可能有価証券の比率は、約50%から約80%へと急上昇した (図表1)。さらに現在では90%を上回っており、投資有価証券の会計処理は実質的に資本直入法に一本化されている。このように、銀行自ら投資有価証券のほぼ全額に係る評価損益を財務諸表上に反映させているのが実情である。

Ⅲ. 銀行の証券投資と SFAS115

1. 銀行証券投資の動向

以上のように、銀行は売却可能有価証券の会計処理を選択することで、実質的に償却原価法

図表1 満期保有目的債券と売却可能有価証券の区分比率



〔出所〕新祖 [2007], 30頁。

と同様の会計効果を享受できるが、そのことの銀行経営上の意味は、一つには銀行利益の平準化と大量の証券投資の両立を可能とする点にある。つぎに銀行の証券投資の実態を踏まえながらこの点を明らかにする。

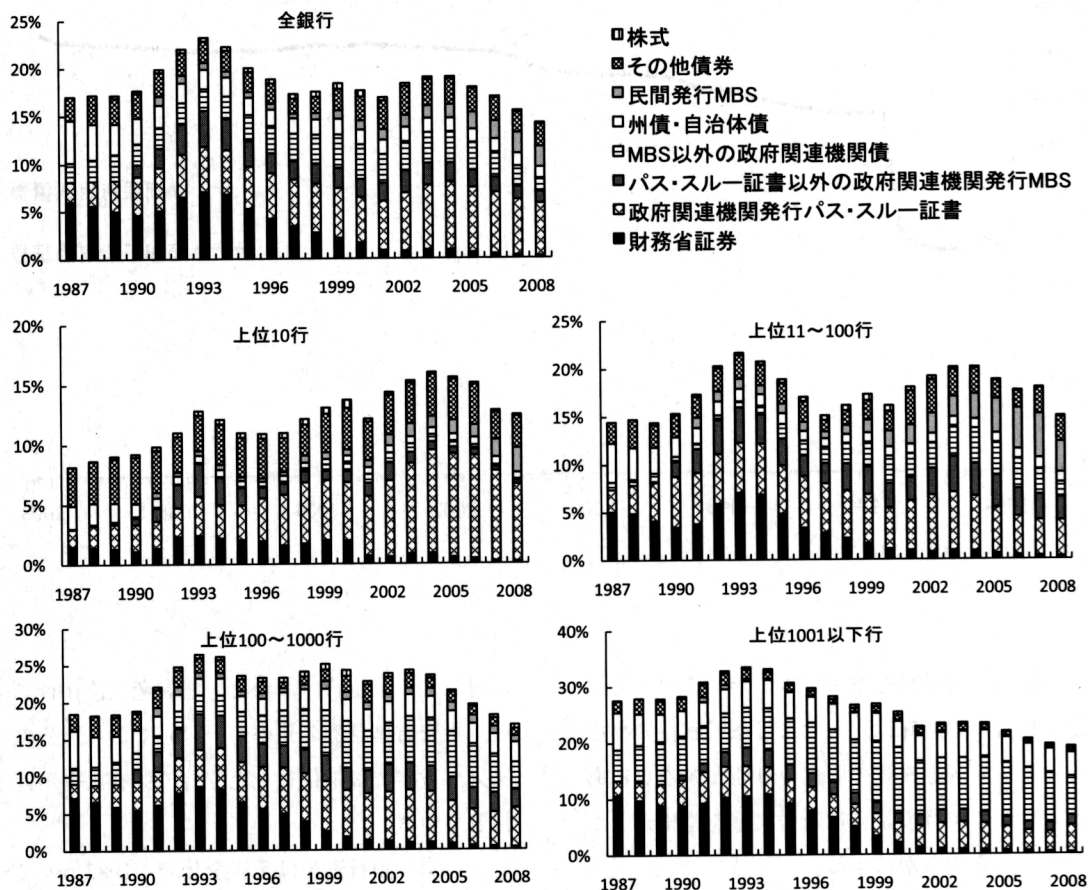
まず銀行の証券投資の動向をみると、銀行の金融資産に占める投資有価証券の割合は、銀行業全体では、1980年代末の17%から1990年代前半の22%へと上昇した後、1990年代中ごろに再び17%前後に低下し、その後2000年代前半に19%近くまで上昇した後再度低下している（図表2）。総じて15~20%の間が経験的な投資規模の水準となっている。ただし資産規模別ではこの間の動向に大きな違いが見られる。まず長期的傾向としては上位行よりも下位行の方が投資有価証券の保有比率が高く、とくにコミュニティ銀行と呼ばれる総資産10億ドル前後以下の小規模銀行で最も高い。ただし、1990年代後半以降下位行の保有比率は低下傾向にある。これ

に対して、上位行、なかでも総資産上位10行では、投資有価証券の比率が上昇しており、その結果、近年では下位行と上位行の保有比率が近接している。

この間、銀行資産は業界全体でも1987年の2兆9220億ドルから2008年の11兆5780億ドルへと大幅に増加しており、さらに上位10行の場合には1987年の6910億ドルから2008年の6兆2410億ドルへと約10倍もの著しい伸長を記録した。こうした資産の急膨張を踏まえると、上位行における投資有価証券の保有額の増加は、保有比率が示す傾向以上に急激なものであったといえる。それだけ上位行を中心に収益資産としての投資有価証券の存在感は1990年代以降高まっているといえる¹³⁾。

つぎに投資有価証券の構成に目を向けると、1990年代以降不動産担保証券（Mortgage-Backed Securities: MBS）への投資が急増している。とくに上位10行において

図表2 銀行資産に占める投資有価証券の比率とその構成



(注) 1) …株式は1989年から独立表示。それ以前はその他債券に含まれている。
 2) …パス・スルー証券以外の政府関連機関発行 MBS は1990年から独立表示。それ以前はその他債券に含まれている。
 3) …民間発行 MBS は1991年から独立表示。それ以前はその他債券に含まれている。
 [出所] FRB[1997b], pp. 480-488, [2007], pp. A61-A69, [2009a], pp. A87-A95をもとに筆者作成。

は、1987年には投資有価証券の1.5%しか占めていなかった政府支援企業発行のパス・スルー証券が2000年代前半には同10%程度を占める最大の銘柄となるなど、MBSへの投資が投資有価証券の保有比率の上昇を牽引してきたことがわかる。また上位10行ほど極端ではないが、中堅銀行や小銀行においても証券投資に占めるMBSや関連債券への投資が増加している。ただし上位10行とは違い、不動産抵当債券

(Collateralized Mortgage Obligation: CMO) などパス・スルー証券以外の政府支援企業発行のMBSや政府支援企業債などMBS以外の一般債券、さらには民間企業が発行するMBSにも投資が分散している点が特徴的である。

2. 銀行におけるMBS投資の経済的利点

銀行にとってMBS投資には経済的利点が多

いといわれる¹⁴⁾。例えば政府支援企業発行 MBS は、財務省証券並みの高い流動性と安全性を有しながら、期限前償還リスクなど MBS 独自のリスクが存在することから財務省証券よりも高利回りで取引されており、それだけ収益性に優れた資産として銀行に重宝されている。また収益性との関連では、各種の高度な仕組み証券が開発されている MBS は、多様な投資戦略を展開する上で利便性が高いと評価されている。さらに政府支援企業発行 MBS や高格付 MBS は、担保とされるモーゲージに直接融資した場合と比較して自己資本比率規制上の優位性を銀行に与える。他にも直接融資と比較した場合、MBS 投資には直接融資の場合には発生しがちな与信の地理的集中リスクを分散させる効果がある点も指摘されている。

さらに、資産証券化活動と関連づけると、MBS の大量保有という現象は、証券化を通じて信用リスクが銀行外部の証券化主体に移転したモーゲージのキャッシュ・フローが、証券形態に姿を変えて当該モーゲージのオリジネーターである銀行に還流していることを意味してきた。

1990年代初頭以降の長期的な不動産投資ブームを背景に¹⁵⁾、銀行はサービシング手数料の獲得を企図して大量のモーゲージをオリジネートし、その大部分を政府支援企業を中心とする銀行外部の証券化主体にノンリコースで売却してきた(図表3)。政府支援企業が発行した MBS には、元利払いに関して政府支援企業の保証が付されるが、政府支援企業にはさらに暗黙の政府保証が存在するとみなされてきた¹⁶⁾。したがって、銀行はオリジネートしたモーゲージをノンリコースで政府支援企業に売却することで、売却モーゲージの信用リスクを実質的に政

府に転嫁することができる¹⁷⁾。その後銀行がこの売却モーゲージを担保とした MBS を取得すれば、実質的にリスク・フリーとなった売却モーゲージのキャッシュ・フローが、MBS の元利返済という形で銀行に還流することになる。MBS 投資の増大にはこのような経済的意味がある。

銀行と資産証券化との関係という点、担保資産のオリジネートと転売、およびそれによる信用リスクの外部移転効果、いわゆる「オリジネート・トゥ・ディストリビュート (Originate-to-Distribute)」モデルに目が向けられるが¹⁸⁾、証券投資にまで視線を伸ばすと、そうした信用リスクが転嫁された売却資産の一部を証券形態で買い戻していたという行動が浮かび上がってくる。

以上のように、銀行は資産証券化プロセスの川上と川下に立つことで、MBS の原資産を供給する役割だけでなく、MBS の大口投資家としても存在してきた。とくに1990年代以降、MBS 市場における銀行業のシェアは著しく伸長しており、現在では銀行部門は政府支援企業と並び MBS 市場における最大の機関投資家として存在するに至っている(図表4)。その結果、多様な経済的利点を求めて行われてきた個別銀行による MBS の大量投資は、個別銀行の利害を超えて、いまでは銀行と MBS 市場との相互依存関係の結節点となっている。

3. 資本直入法による利益平準化と大量の証券投資の両立

このように銀行は SFAS115 のもとで MBS を中心に大量の証券投資を行い、そのほとんどを売却可能有価証券に区分してきた。その結果、銀行は SFAS115 公表以降も大量の投資有

図表3 銀行がオリジネートした住宅モーゲージの売却の推移

金額は1億ドル

年度末	貸借対照表上の住宅モーゲージ残高(a)	会計上売却処理された住宅モーゲージのうち、銀行がサービシング権を保有しているもの						連結ベースでみた場合に売却銀行が証券化主体である住宅モーゲージ	
		売却銀行がリコース等信用補完を負担している住宅モーゲージ			売却銀行がリコース等信用補完を負担していない住宅モーゲージ			残存簿価	(a)に対する比率
帳簿価額	残存簿価	(a)に対する比率	残存簿価	(a)に対する比率	残存簿価	(a)に対する比率	残存簿価		
全銀行									
2001	9,652	771	8.0%	358	3.7%	17,405	180.3%	7,226	74.9%
2002	11,607	546	4.7%	416	3.6%	18,036	155.4%	4,264	36.7%
2003	12,784	490	3.8%	402	3.1%	20,829	162.9%	3,475	27.2%
2004	14,821	317	2.1%	322	2.2%	22,130	149.3%	3,711	25.0%
2005	16,572	286	1.7%	433	2.6%	25,766	155.5%	5,346	32.3%
2006	19,065	427	2.2%	546	2.9%	33,142	173.8%	7,390	38.8%
2007	20,120	402	2.0%	559	2.8%	37,308	185.4%	11,294	56.1%
2008	20,735	1,489	7.2%	645	3.1%	54,359	262.2%	12,560	60.6%
上位10行									
2001	3,201	386	12.1%	113	3.5%	11,439	357.4%	5,135	160.4%
2002	4,600	375	8.2%	259	5.6%	11,548	251.0%	3,498	76.0%
2003	5,454	316	5.8%	217	4.0%	13,055	239.4%	3,159	57.9%
2004	6,921	153	2.2%	215	3.1%	14,317	206.9%	3,383	48.9%
2005	8,021	83	1.0%	297	3.7%	17,425	217.2%	4,887	60.9%
2006	10,473	86	0.8%	288	2.7%	25,039	239.1%	6,871	65.6%
2007	11,549	203	1.8%	408	3.5%	31,954	276.7%	10,781	93.4%
2008	11,683	961	8.2%	370	3.2%	47,449	406.1%	11,936	102.2%
上位11~100行									
2001	3,478	343	9.9%	223	6.4%	4,797	137.9%	2,001	57.5%
2002	3,983	131	3.3%	119	3.0%	5,086	127.7%	690	17.3%
2003	4,263	131	3.1%	140	3.3%	6,219	145.9%	257	6.0%
2004	4,671	110	2.4%	49	1.0%	6,199	132.7%	281	6.0%
2005	5,158	136	2.6%	65	1.3%	6,849	132.8%	425	8.2%
2006	5,274	260	4.9%	178	3.4%	7,092	134.5%	514	9.7%
2007	5,232	91	1.7%	64	1.2%	4,164	79.6%	421	8.0%
2008	5,496	389	7.1%	166	3.0%	5,972	108.7%	607	11.0%
上位101~1000行									
2001	1,713	36	2.1%	14	0.8%	913	53.3%	87	5.1%
2002	1,750	29	1.7%	30	1.7%	1,101	62.9%	73	4.2%
2003	1,783	17	1.0%	28	1.6%	1,190	66.7%	56	3.1%
2004	1,851	21	1.1%	27	1.5%	1,265	68.3%	45	2.4%
2005	1,995	23	1.2%	26	1.3%	1,162	58.2%	31	1.6%
2006	1,904	36	1.9%	34	1.8%	672	35.3%	5	0.3%
2007	1,896	61	3.2%	37	2.0%	872	46.0%	88	4.6%
2008	2,000	29	1.5%	46	2.3%	663	33.2%	12	0.6%
上位1001以下行									
2001	1,260	6	0.5%	9	0.7%	255	20.2%	3	0.2%
2002	1,277	11	0.9%	9	0.7%	301	23.6%	3	0.2%
2003	1,284	26	2.0%	17	1.3%	365	28.4%	2	0.2%
2004	1,378	33	2.4%	31	2.2%	349	25.3%	2	0.1%
2005	1,398	44	3.1%	45	3.2%	329	23.5%	2	0.1%
2006	1,415	46	3.3%	46	3.3%	339	24.0%	2	0.1%
2007	1,443	48	3.3%	50	3.5%	318	22.0%	3	0.2%
2008	1,555	109	7.0%	62	4.0%	275	17.7%	3	0.2%

(注) 連結ベースで見た場合に売却銀行が証券化主体となっているモーゲージは、売却銀行がサービシング権を保有しているもの、あるいはサービシング権を保有していないがリコース等信用補完を負担しているものの双方を含む。

〔出所〕 Federal Deposit Insurance Corporation (FDIC), *Reports of Condition and Income* をもとに筆者作成。

図表4 MBS市場における各部門シェアの推移 金額は10億ドル

	総額	家計	非金融企業	州政府・地方自治体	銀行	貯蓄金融機関	損害保険	生命保険	保険会社	年金基金	政府支援企業	その他
1985	628.9	23.5	4.0	105.1	74.2	146.8	22.2	49.4	71.6	67.1	0.8	64.2
1990	1,445.9	11.2	3.3	151.0	274.9	185.7	32.0	121.0	153.0	133.1	11.9	368.8
1995	2,406.0	223.0	23.4	151.5	467.5	164.6	48.2	242.9	291.1	213.1	190.8	389.9
1996	2,635.8	340.8	28.5	116.2	495.7	156.1	51.0	244.1	295.1	201.8	256.6	449.9
1997	2,849.3	398.9	8.0	115.4	571.2	155.3	70.8	226.7	297.5	207.9	324.2	473.4
1998	3,322.9	452.3	10.6	154.1	663.2	143.7	69.7	217.0	286.7	190.7	482.7	652.2
1999	3,916.0	555.2	12.4	198.3	699.6	147.1	75.5	224.4	299.9	230.3	655.6	817.7
2000	4,347.0	611.7	15.4	239.7	721.8	140.4	84.1	235.4	319.5	197.4	806.7	974.9
2001	4,989.1	443.2	17.5	287.0	777.4	161.4	94.2	253.5	347.7	202.5	996.8	1,407.9
2002	5,536.3	300.1	16.9	328.8	917.9	176.2	113.2	330.9	444.1	182.9	1,111.7	1,613.6
2003	5,952.9	435.9	12.1	351.2	1,000.0	198.8	115.4	348.9	464.3	223.5	1,034.3	1,768.5
2004	6,075.2	404.6	12.2	373.2	1,095.0	136.4	112.1	357.1	469.2	235.3	886.5	1,993.6
2005	6,158.0	502.4	18.8	401.6	992.7	192.3	117.9	368.5	486.4	252.0	751.1	2,074.3
2006	6,488.6	420.9	16.4	439.9	1,040.3	169.3	122.0	377.4	499.4	268.9	714.0	2,420.1
2007	7,396.9	709.3	13.8	454.6	928.9	168.6	125.8	382.9	508.7	297.3	702.9	3,104.1
2008	8,168.6	740.7	12.1	444.1	1,068.7	167.9	112.9	361.7	474.6	318.1	909.5	3,558.3

(注) 銀行の中には銀行持株会社、外国銀行の在米支店、米自治領の銀行は含まれていない。

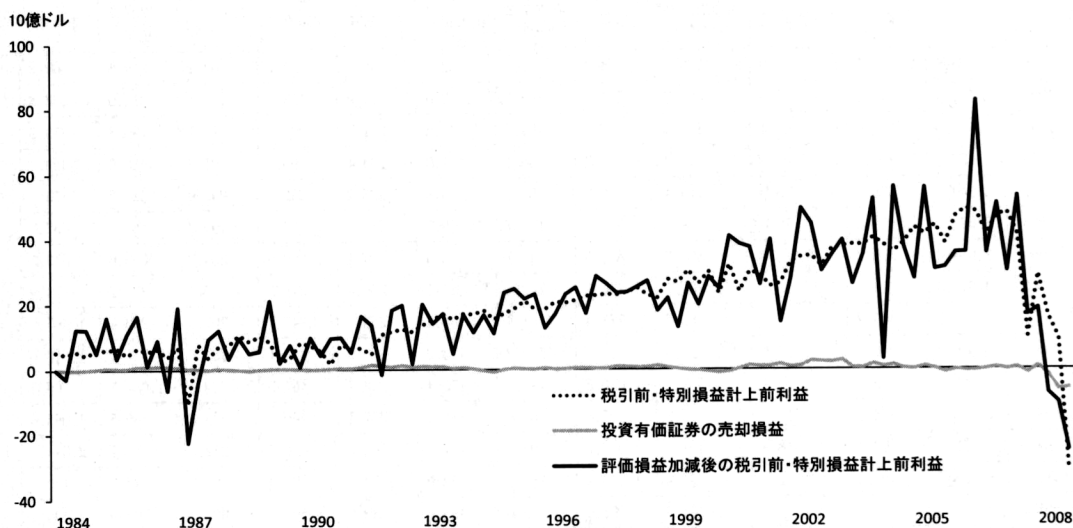
[出所] FRB, *Flow of Funds Accounts*, p. L. 210をもとに筆者作成。

価証券を保有しているにもかかわらず、資本直入法のおかげで当期純利益の平準化を維持することができた。図表5がこのことを示している。この図は、全銀行を対象に、コール・レポートで投資有価証券の期末時価が開示されるようになった1984年第1四半期以降を対象に、税引前・特別損益計上前利益、投資有価証券売却損益、税引前・特別損益計上前利益に各期に生じた投資有価証券の評価損益を加えた利益数値、の三つの利益数値を四半期ごとに表示したものである。税引前・特別損益計上前利益と評価損益加減後の利益数値とを比べると、前者がかなり安定的に推移してきたのに対して、後者は上下に激しく変動していることがわかる。また後者について、その変動の程度はSFAS115が公表された1993年以前と以後とでほとんど変わらない。銀行が資本直入法に懸念を抱いておらずむしろそれを積極的に活用しているのは、

投資有価証券を増やしても評価損益の計上が実質的に無意味と化すことで、このように当期純利益の平準化を維持できるからである。

ところで銀行や監督当局は、投資有価証券に対する利益計上法の適用を否定する正当な理由として、そもそも利益計上法は投資有価証券の経済的実態を歪曲して財務諸表に表示させるという点を掲げてきた。すなわち、リスク管理目的で保有する投資有価証券の評価損益は時価評価されていない他の金融資産負債の評価損益と相殺関係を形成しているため、投資有価証券の評価損益だけ利益計上してしまうと、この相殺関係が崩され、投資の経済的実態を歪めた利益数値が表示されることになる、という主張である。さらにその結果銀行の利益数値に大きなボラティリティが生じるのも看過できないという。この論理では、利益計上法の否定は経済的実態の歪曲を理由としており、利益の変動はい

図表5 銀行の利益数値の推移



(注) 1) …投資有価証券の評価損益および売却損益は、1993年第4四半期までは投資有価証券総額を対象に算出しており、1994年第1四半期以降は売却可能有価証券のみを対象として算出している。

2) …投資有価証券の評価損益の増減額は当期末時価と前期末時価を比較して算出した。

[出所] 図表3に同じ。

わばその副産物である。FASBが資本直入法を導入したのも、このような銀行側の主張に同調したからであった¹⁹⁾。

しかし、最近の実証研究はこのような銀行側の論理の非現実性を指摘している。Hodderらは、事実が銀行の主張通りならば、現行会計基準では認識されていない貸付金や預金債務などの評価損益を売却可能有価証券の評価損益とあわせて当期純利益に計上した場合、その利益数値は平準化されるはずであるが、実際にはそれにも変動が生じており、しかもその程度は売却可能有価証券の評価損益だけを当期純利益に計上した場合よりも大きかったという²⁰⁾。

このような現実を踏まえると、資本直入法が果たす現実的な機能は、投資有価証券の経済的実態の歪曲化を回避するためという点よりも、そうした論理によって正当化される利益平準化

の方にこそ存在していると言わなければならない。それでは、銀行が利益平準化に固執する理由は何か。それは近年の銀行経営の動向と関連づけた場合、市場での業績評価や信用格付に及ぼす負の影響を排除することにある。市場での業績評価や信用格付は、金融の非仲介化や規制緩和を背景に市場性資金の調達や手数料収入を中心としたいわゆる投資銀行業務への依存度を高めている銀行、とくに大銀行にとっては、重要な競争力源泉となっている。業績評価や信用格付の高低が、市場性資金の調達コスト、預金者による銀行の選好、預金金利の設定、トレーディング業務における顧客獲得、M&Aへの影響など銀行経営の全般に影響を与えるようになっているのである²¹⁾。当期純利益の平準化は、このような市場競争力を獲得するうえで銀行に有利に作用する。

当期純利益は一般的に業績指標利益として認知されており、資本市場での企業評価や格付機関による信用格付の基礎的指標とされている²²⁾。ここでは当期純利益という「器」が重視されている²³⁾。つまり、ある項目が損益として当期純利益に計上されるか否かは、その項目が業績評価に反映されるかどうかということに直結することに意味がある。有価証券会計に関してこの点を例示すると、次のような証券会社と銀行における有価証券会計の相違に基づく業績評価への影響の違いに端的に表れている。

すなわち、証券会社ではすでに1970年代から現在に至るまで、保有目的にかかわらずすべての有価証券に対して利益計上法が適用されてきた²⁴⁾。そのため当期純利益をベースとした証券会社の業績評価や格付分析においては、すべての有価証券の評価損益が証券会社の業績評価に投影されてきた。これに対して銀行の場合には、資本直入法によって評価損益が当期純利益に含まれていないために、当該評価損益は業績評価からも除外されてきた。例えば、格付機関のムーディーズは、理論的には投資有価証券の保有目的に沿って評価損益を当期純利益に反映させる場合とそうでない場合とを区別すべきだが、現実的にそれは困難であるために、格付分析においては売却可能有価証券の評価損益を基本的に無視してきたといわれている²⁵⁾。

さらに、当期純利益という「器」の中身は変動している場合よりも平準化している方が、一般に市場から高評価を受けやすいと指摘されている。利益数値の変動は、たとえそれが増益を表していた場合でも、それは一時的な現象にすぎないと評価され、むしろ翌期以降の利益数値の悪化を懸念して利益数値が平準化している場合よりも低評価される傾向がある²⁶⁾。さらに、

投資有価証券の評価損益に起因する当期純利益の変動は、実際には銀行等預金金融機関に限定される。米国では連結会計の適用範囲となるような株式所有を除いて、一般的に事業会社による証券投資は、総資産に対する比率、当期純利益に与える影響という点では重要性を有しないからである。資本市場での資金調達競争は業界横断的に展開されるが、投資有価証券に対する利益計上法の適用はそこで銀行だけに不利に作用するおそれが高いのである。銀行は投資有価証券に利益計上法が適用された場合、利益の変動を避けるために証券投資を抑制せざるを得なくなると主張するが、このような主張は銀行にとって大量の証券投資を維持するよりも利益平準化の維持の方が経済的な便益が大きいことを言い表している。

以上のように、銀行は一方で利益平準化に強い利害を抱き、他方で大量の証券投資を維持したい欲求をもっているが、資本直入法はこの二つの要求を両立させる機能を果たしている。銀行がSFAS115公表以降も大量の証券投資を続け、そのほとんどを売却可能有価証券に区分してきたのは、そうすることで投資有価証券の自由な売却を確保できるとともに、どれだけ売却可能有価証券を増やして評価損益を抱え込もうとも、それを自己資本比率規制にも業績評価や信用格付にも影響させることなく、利益平準化を維持できたからにほかならない。このように資本直入法は、利益平準化の維持を前提とした場合に、銀行が大量の証券投資を継続して行うための条件となっている。さらに銀行によるMBS投資の急増がMBS市場の拡大を牽引してきたことを踏まえると、資本直入法はこのような個別銀行への作用を媒介として、証券市場の拡大にも寄与するというマクロ経済的な効果

も発揮してきたといえる²⁷⁾。

IV. SFAS115と銀行証券投資の投機化

1. 投機的証券投資の実態

さて、これまで論じてきた資本直入法の機能は、あくまで銀行にとって合理的な側面だけを見たにすぎない。銀行の証券投資に対する資本直入法のもう一つの作用として、銀行の証券投資の投機化を促進させている点を指摘しなければならない。このことは、2007年夏以降のサブプライム危機下において、銀行が巨額の投資有価証券損失を招いたことと無関係ではないと考えられるからである。

まず、銀行の売却可能有価証券の中にどの程度投機的な高リスク証券が含まれているかを示す。例えば、自己資本比率規制で採用されているリスク・ウェイトを用いて示すと、図表6のようになる。最もリスクが高いとされる有価証券には100%のリスク・ウェイトが課せられているが、そこには後述する高リスク・モーゲージ・デリバティブ証券と呼ばれる金利感応度の高い仕組み証券や、信用格付がBBB以下の証券が含まれる。2001年度末時点でこのリスク・ウェイト100%の有価証券は、償却原価ベースで1,214億ドル、売却可能有価証券総額（償却原価）の11.4%、総資産の1.9%であった。その後両数値とも低下傾向にあるが、それでも2008年度末時点で1,248億ドル、売却可能有価証券の7.5%、総資産の1.0%を記録していた。

銀行の総資産利益率（Rate of Return on Asset: ROA）は、1990年代初頭の銀行危機からの回復後1.2%前後を推移してきたから、総

資産の1%前後というリスク・ウェイト100%証券の保有比率は、価格が急落すると銀行利益の大部分が一瞬で消し飛ぶほどの規模であることを示唆している。

さらに、サブプライム問題で明るみになったように、リスク・ウェイトでは的確に捉えきれない高リスク証券が、売却可能有価証券の中に相当程度含まれていたと推測される。2007年7月、格付機関はそれまで最上位格にランクしてきたサブプライム関連証券を一気に、中・低格付にまで格下げした²⁸⁾。リスク・ウェイトは証券の信用格付を基礎としているため、このような格下げされた有価証券は、それ以前には、実態としては高リスク証券でありながらもリスク・ウェイト上は50%以下の低い掛目が適用されていたことになる。このようないわば「隠れ高リスク証券」は、コール・レポートの証券区分では「民間部門発行のMBS」、「資産担保証券」の二つのカテゴリーに多く含まれてきたと推測される²⁹⁾。

これら二つの保有状況を示すと、まず民間発行MBSは1994年度第1四半期末には売却可能有価証券総額の2.2%、総資産の0.3%にすぎなかったが、2001年度末には同7%、1.2%、さらに2006年度末には9.5%、1.7%と増加しており、2008年度末でも同8.1%、1.2%を占めていた。また資産担保証券は、独立表示されるようになった2001年第1四半期末時点ですでに売却可能有価証券総額の6.5%、総資産の1.6%に達しており、2006年度末には同5.0%、0.9%、さらに2008年度末には同6.0%、0.9%であった。2000年代には、両方合わせて総資産の2~3%に達していた。このすべてが高リスクであったとはいえないが、後述するようにサブプライム問題を契機にこれらのカテゴリーの有価証券に

図表6 リスク・ウェイト別売却可能有価証券残高

	リスク・ウェイト0%		リスク・ウェイト20%		リスク・ウェイト50%		リスク・ウェイト100%	
	売却可能有価証券に占める割合	資産総額に占める割合	売却可能有価証券に占める割合	資産総額に占める割合	売却可能有価証券に占める割合	資産総額に占める割合	売却可能有価証券に占める割合	資産総額に占める割合
2001	17.8%	3.0%	63.7%	10.6%	5.0%	0.8%	11.2%	1.9%
2002	16.9%	3.0%	66.7%	11.9%	4.0%	0.7%	7.8%	1.4%
2003	14.7%	2.7%	70.9%	12.9%	3.8%	0.7%	6.9%	1.2%
2004	12.3%	2.1%	76.7%	13.1%	3.4%	0.6%	5.2%	0.9%
2005	11.1%	1.8%	81.0%	12.8%	4.0%	0.6%	5.2%	0.8%
2006	10.1%	1.5%	81.3%	12.4%	4.3%	0.7%	5.3%	0.8%
2007	9.5%	1.3%	81.8%	10.9%	3.9%	0.5%	5.1%	0.7%
2008	15.0%	1.9%	78.8%	9.9%	5.4%	0.7%	8.1%	1.0%

〔出所〕図表3に同じ。

巨額の評価損が発生していることからすると、相当部分が「隠れ高リスク証券」の実態を有していたと思われる。

このような高リスク証券の投資実態は、一般的に高度なリスク管理システムを備えることが財務的に困難な中小銀行においても同じように見受けられる。中小銀行のMBS投資の特徴は、バス・スルー証券以外の仕組み証券にも投資が分散している点にあったが、このことは、一面では中小銀行が積極的に高リスク証券に投資していることの表れでもある。例えば、総資産上位1001以下行の場合、リスク・ウェイト100%証券の保有高は、2001年度末で約102億ドル、売却可能有価証券総額の7.6%、総資産の1.5%であり、2008年度末でも約73億ドル、売却可能有価証券総額の4.9%、総資産の0.8%と、その規模は上位行と比べて遜色ない³⁰⁾。このように銀行の大小を問わず、銀行の投資有価証券には一定の高リスク証券が含まれている。

2. 投機的証券投資を促す売却可能有価証券の会計処理

このような高リスク証券に関する投資実態は、SFAS115が、高リスク証券を売却可能有

価証券として保有することを容認していることによってもたらされたものである。既述のように、SFAS115では、有価証券の仕組みではなくその保有目的を基準に会計処理が区別されている。この保有目的の定義は、満期保有目的債券と売買目的有価証券については積極的に規定されているが、売却可能有価証券については両者のいずれにも該当しない有価証券といったように無規定である³¹⁾。したがって、SFAS115のもとでは、経営者の判断次第で、短期財務省証券のようなほぼリスク・フリーな有価証券を売買目的有価証券に区分することも、反対に投機性の高い有価証券を売却可能有価証券に区分することも、いずれも可能である。

この点についてRAPでは、より明確に高リスク証券の売却可能有価証券としての保有が許容されている。現行のRAPは、高リスク・モーゲージ・デリバティブ商品（High-Risk Mortgage Derivative Products）と定義されている一定の条件を満たした金利感応度が高い有価証券について、満期保有目的債券への区分を禁止しているが、売却可能有価証券に区分することは認めている³²⁾。高リスク・モーゲージ・デリバティブ商品とは、州によっては保有自体

が法律で禁止されているものも含まれているほど、一般に投機性の高い有価証券である³³⁾。したがって、このような高リスク証券が売却可能有価証券に区分されるということは、そのリスクの高さを表す評価損益の動向が、一時的でない減損として処理される評価損を除いて、利益計算や自己資本比率規制に一切反映されないことを意味する。このような会計上の効果が、投機に手を出そうとする銀行にとって追い風となることはいうまでもないだろう。売却可能有価証券に一定量の高リスク証券が堆積している事実の背景には、そのような会計処理を容認する会計基準の存在がある。

3. サブプライム問題と売却可能有価証券の会計処理

SFAS115でも RAP でも、高リスク証券を売却可能有価証券として保有することが奨励されているわけではない。むしろ FASB は、2003年から2004年にかけて、売却可能有価証券の評価損の利益計上を厳格化する一連の会計基準を公表した。しかしそのような内容であったがゆえに銀行業界から猛反発を受け、最終的に FASB はこの反発に屈するように基準を撤回した³⁴⁾。結果的に銀行の証券投資の投機化は放置された。実際問題としては1990年代以降、銀行業全体として高リスク証券のリスクが顕在化して巨額の損失を計上するような事態に見舞われることはなかった³⁵⁾。しかし、言い換えれば、この間銀行は常にそのような危険性を抱え続けていたのであり、そしてサブプライム問題に起因した巨額の売却可能有価証券評価損の発生は、こうした巨額リスクの潜在性が一挙に顕現した事例であるといえる。

銀行は、2007年第4四半期末計上した80億ド

ルの売却可能有価証券評価損を皮切りに、2008年第1四半期に評価損186億ドル、同第2四半期に評価損419億ドル、同第3四半期評価損616億ドル、同第4四半期評価損551億ドルと、毎期巨額の評価損を累積的に計上した(図表7)。その大部分は、政府支援企業発行パス・スルー証券、民間発行の MBS、および資産担保証券から生じている。さらにこれらのうち後二者については、評価損額が大きいだけでなく、取得原価および償却原価に占める評価損の比率が高い。例えばパス・スルー証券以外の民間発行 MBS の場合、2007年第4四半期末には1.8%程度だったが、2008年第1四半期末7.5%、第2四半期末8.2%、そして第3四半期末には一気に15.6%に上昇したあと、第4四半期末にもさらに上昇して19.6%に達している。資産担保証券についても同じく2007年第3、4半期末の1~3%台から2008年第1~3四半期末には5~7%台に上昇した後、2008年第4四半期末には一気に2倍の14.2%へと上昇している。同じことは民間発行パス・スルー証券と資産担保証券にもあてはまる。売却可能有価証券が高リスク証券を保有する受け皿として機能していたということは、このようにサブプライム問題に起因して一部の売却可能有価証券に集中的に評価損が発生しているという事実からも明らかである。

ただし、これらはすべてその他の包括利益として資本に計上されている評価損である。これに対して、この間、損益計算書に計上された売却可能有価証券に係る損失額は、2007年第4四半期12億ドル、2008年第2四半期18億ドル、同第3四半期64億ドル、同第4四半期60億ドルにすぎない。依然として売却可能有価証券の評価損の大半は、資本直入法で処理されていること

図表7 2007年第4四半期末以降における売却可能有価証券評価損益および実現損益の動向

		2007年第4四半期	2008年第1四半期	2008年第2四半期	2008年第3四半期	2008年第4四半期	
売却可能有価証券評価損益期末残高(100万ドル)		-8,010	-18,563	-41,891	-61,580	-55,138	
売却可能有価証券の種類別評価損益		上段—売却可能有価証券評価損益期末残高に対する割合 下段—各カテゴリーの期末取得原価および償却原価に対する割合					
MBS	政府関連機関および政府 支援企業発行 MBS	パス・スルー証券	-37.9%	24.4%	-22.3%	-5.2%	23.2%
		その他	-0.5%	0.8%	-1.4%	-0.5%	1.9%
	民間発行 MBS	その他	-7.0%	4.8%	-2.5%	-1.3%	0.9%
		パス・スルー証券	-0.4%	0.6%	-0.7%	-0.5%	0.3%
		その他	-4.5%	-8.1%	-4.3%	-1.7%	-3.4%
		パス・スルー証券	-1.7%	-7.1%	-8.4%	-7.3%	-19.6%
	その他	-51.3%	100.3%	-47.4%	-60.6%	-80.0%	
	その他	-1.8%	-7.5%	-8.2%	-15.6%	-23.8%	
資産担保証券		-30.0%	-30.9%	-14.6%	-15.9%	-28.7%	
		-2.8%	5.9%	-5.3%	6.9%	-12.4%	
MBS・資産担保証券以外	財務省証券		2.8%	2.8%	0.3%	0.3%	1.1%
			0.8%	2.5%	0.6%	0.6%	1.9%
	政府関連機関債		-0.1%	0.1%	-0.1%	0.0%	0.1%
			-0.1%	0.2%	-0.6%	-0.2%	0.7%
	政府支援企業債		13.7%	13.6%	0.6%	0.3%	5.1%
			0.6%	1.7%	0.2%	0.2%	1.9%
	州債・自治体債		7.3%	-4.2%	-3.9%	-8.7%	-12.8%
			0.5%	-0.6%	-1.4%	-4.4%	-5.4%
	社債等その他国内債券		-15.9%	-11.9%	-5.4%	-6.7%	-6.8%
			-4.1%	-7.7%	-6.4%	-12.2%	-7.9%
	外国債券		6.3%	0.5%	-2.4%	-1.8%	0.4%
			0.5%	0.1%	-1.0%	-1.1%	0.2%
	市場性ある持分証券		16.7%	9.4%	2.1%	1.2%	0.9%
		6.6%	8.7%	4.3%	4.4%	2.2%	
売却可能有価証券実現損益(100万ドル)		-565	686	-1,794	-6,393	-5,966	
税引前利益(100万ドル)		9,832	29,131	15,919	9,280	-31,383	

〔出所〕図表3に同じ。

によって、その他の包括利益に滞留されており、当期純利益から遮断されている。さらに2008年第1四半期にいたっては、186億ドルの評価損をその他の包括利益に抱えながら7億ドルの実現益を損益計算書に計上するという益出しが行われていた。このように資本直入法は、高リスク証券のリスクが顕在化し巨額の評価損が発生すると、今度はそれを当期純利益から遮断することで損失処理を遅延化させる機能を果たしている。売却可能有価証券の会計処理を利用することで、銀行は投機的証券投資を行っている段階だけでなく、それが失敗した時でさえも、その投機性を即座に利益計算に反映させな

くてもすむのである。

V. おわりに

本稿で論じてきたことは、第一に、売却可能有価証券に対する資本直入法の導入が、投資有価証券の評価損益を利益計算さらには自己資本比率計算から排除することで、その認識を實質的に無意味なものとして化していること、第二にそのような会計上の効果が、一方では、銀行に対して当期純利益の平準化と大量かつ自由な証券投資を両立させる条件となっているが、それは同時に銀行の証券投資の投機化を助長してして

きたこと、このような二面的な機能を果たしてきたことであった。SECは、現下の金融危機を背景とした金融機関における巨額損失の発生は、杜撰な投資実務やリスク管理実務に原因があると指摘しているが³⁶⁾、売却可能有価証券の会計処理は、投資勘定での高リスク証券の保有を容易にすることで、そのような杜撰なマネジメントを誘発し、また放任してきた一因であったといえるのではないだろうか。しかも資本直入法はこうした問題が露呈しているにもかかわらず、問題の根源である巨額の評価損をいまだに資本に滞留させることで、銀行に当該評価損の損失処理の遅延化を可能としている。

このように考えると、FASBが資本直入法を肯定する論理として採用した銀行側の主張、およびそうした主張に同調するFASBの姿勢は、以上のような資本直入法の二面的な機能の一面だけを取り上げたものであり、証券投資の投機化の促進というもう一つの側面を捨象していると指摘できる。したがって、本稿の立場からは、後者の側面を重視し、健全な銀行経営を促進させるという規制観から、投資有価証券に対する利益計上法の適用拡大を主張することは意味があるということになる。

ただし問題は、その成立可能性をどのように見出すかである。なぜなら、FASBは金融危機下の現在、銀行への譲歩をさらにいっそう強める行動をとったからである。2008年9月、FASBはサブプライム危機下で巨額の証券投資損失が発生しているなかで、そうした損失の吐き出しを強化する方向に向かうどころか、売買目的有価証券や売却可能有価証券から満期保有目的債券への振替え、すなわち原価評価の適用拡大を容認する姿勢を表明した。

こうした最近の動向も踏まえると、景気拡大

期には銀行経営や証券市場の成長に水を差すという理由で投資有価証券への利益計上法は否定されるだけでなく、その結果資本直入法が投機的証券投資を助長し、さらにその投機性が金融危機時に巨額損失という形で露呈したときには、一時的な銀行救済策としてさらなる時価評価の適用緩和を採用するというのでは、はたしてSECが長年追いつめる投資有価証券に対する利益計上法適用の実現可能性は存在するのだろうか、存在するのならばそれは何に見出すことができるのか、このことが改めて問われざるを得ない。

この点に関して、現在じつに興味深い提案が国際会計基準においてなされている。2009年7月に、国際会計基準審議会 (International Accounting Standards Board: IASB) は一方で売却可能有価証券のうち負債証券に対して資本直入法を廃止しながら、他方で償却原価法の適用を緩和する会計基準草案を公表した³⁷⁾。全米銀行家協会はこの草案に対し概ね肯定的な意見をIASBに送った³⁸⁾。IASBの草案が近い将来どのような結末を迎えるのか。これは時価会計の拡大というこれまでの方向性を大きく転換させることを意味するのか。そうであるならば、それは他の条件が変わらなければ、本稿で明らかにした二面的な機能の維持・拡大を意味するだろう。今後の動向を押さえ、その成立要因を分析することを残された課題としたい。

注

- 1) 今日では時価評価・会計ではなく公正価値評価・会計と表現されるのが一般的である。このことは、割引現在価値会計の台頭によって、財務会計上の時価の概念が、これまで時価と同義とされてきた市場で客観的に成立している市場価格から、市場取引を擬制した公正価値と呼ばれる見積計算価格をも包含する概念へと拡大していることを反映している。公正価値会計による時価概念の拡大化とその会計上の本質的意味については、村瀬

[2007] を参照。

ただし本稿では、時価として認められている金額を用いて期末に評価替えを行うことで生じる評価差額の会計処理を考察対象としており、時価概念の諸形態の相違や論理構造については触れていないため、馴染みがあり会計処理のイメージを掴みやすい時価という表現を意図的に用いた。

- 2) SEC [2008], p.200.
- 3) 藤井 [2007], 37頁。
- 4) SEC [2008] では、時価評価を Fair Value Accounting, そのうち評価損益を当期純利益に計上する会計処理を Mark-to-Market と表現して両者が区別されている。
- 5) 以下、本文における銀行の会計実務と SFAS115 の関係の詳細については、新祖 [2007] を参照されたい。
- 6) ただし主に信用リスクの悪化によって時価が原価（償却原価）を下回った場合、当該差額を一時的でない減損として当期純利益に計上しなければならない。これは満期保有目的債券も同様である。
- 7) 売買目的有価証券も売却可能有価証券も、時価評価する際の原価の算定には償却原価法を用いることとされている。
- 8) 伊藤 [2006], 461頁。さらに資本直入法のもとでは、売却可能有価証券の恣意的な売却による益出しを通じて、ROE の上昇効果を増幅させることも可能である。
- 9) GAAP とは、法律ではなく会計基準設定主体として社会的権威を認められた私的な職業会計士団体が公表する公式見解を中心とし、さらにそのような権威ある会計文書が存在しない場合には各業界の実務慣行までも含めた、会計原則・基準・実務慣行の集合体のことである。GAAP 概念とその制度的役割については、加藤 [1994], 序章を参照。
- 10) この点については新祖 [2008], 171頁を参照されたい。
- 11) SEC [2008], pp. 1-2.
- 12) 星野 [1998], 107頁。
- 13) 吉川 [2002], 40頁。
- 14) 銀行経営における MBS 投資の経済的利点については、FRB [1991], p.509, 織田薫 [1992], 20頁, 磯谷 [1997], 62-67頁を参照。
- 15) 米国における住宅ブームの発生とモーゲージ市場の拡大化については、豊福 [2008] を参照。
- 16) 暗黙の政府保証については GAO [2004], p.6 を参照。
- 17) Passmore et al. [2001], p.4.
- 18) 「オリジネート・トゥ・ディストリビュート」モデルについては、BIS [2008] を参照。
- 19) FASB [1993], pars.93-94.
- 20) Hodder et al. [2006], pp.341-351.
- 21) 業績評価や信用格付が銀行経営の諸領域に与える影響については、Torres [1991], Hilder [1992], 御世田 [1994], 140-170頁を参照。
- 22) 当期純利益＝業績指標利益という構図は、現行会計基準に理論的整合性を与えている FASB の概念フレームワークにおいても採用されており、このような位置づけ

が利益の基礎概念である包括利益をさらに当期純利益とその他の包括利益とに区分する分水嶺となっている（村瀬 [2000], 75頁）。

- 23) 当期純利益が業績指標利益として有用であるということは、あくまで実証研究による経験的観測に基づくものであり、それによって当期純利益が企業業績を真実に反映した数値であるということが証明されているわけではない（米山 [2007], 18-22頁）。

この点に関して、現行会計基準は、一方で利益の早期認識を強めながらも、他方で全体的な傾向としては保守主義的色彩を強めている。「器」は変わらないが、そこに盛られている内容は保守主義化の方向に大きく変化しているのである。このような現代会計の方向性とその意味については、加藤 [2006] を参照。

- 24) かつて1990年に、銀行投資有価証券に対する利益計上法の全面適用を訴えた当時の SEC 委員長ブリーデン氏は、その論拠の一つとしてこのような証券会社の会計実務を取り上げていた（U. S. Senate [1990]）。

- 25) この点については Morphy [2004] を参照。

- 26) 岡部 [1994], 48頁。

- 27) 服部氏は、銀行の証券投資の必然性を次のように説いている。すなわち銀行の証券投資とは、貸付可能な貨幣資本の供給は現実資本蓄積からの供給（遊休貨幣資本）に限定されない一方で、その需要が現実資本蓄積から生じる需要に限定されていることによって貸付可能な貨幣資本の過剰化が起こり、それによって現実資本の蓄積過程に吸収されない過剰な貨幣資本がそれに代わる新たな運動の場として証券市場を見出すことによって形成される銀行資本の蓄積様式の一形態である（服部 [1993] 162-169頁）。

このように証券投資を銀行資本の必然的な蓄積様式であると理解するならば、そうした銀行資本の運動を支えようとする会計基準の展開や作用もまた、そのような経済的土台の運動に呼応した必然的な現象であると捉えることができる。

- 28) 2007年7月、S&P は MBS612件に関して、ムーディーズは同399件に関して、それぞれ格下げを発表した（みずほ総合研究所 [2007], 23頁）。

- 29) この二つのカテゴリーは、2009年4月に FRB が主要19金融機関を対象に行ったストレス・テストにおいて、投資有価証券の将来予測損失を見積る際にも指定された（FRB [2009b], p.7）。

- 30) 中小銀行はトレーディング活動に積極的な最大手銀行によって高リスク証券のトレーディングの標的とされており（由里 [2001], 70頁）、そのことが中小銀行における証券投資の投機化の大きな要因の一つであったと考えられる。

- 31) FASB [1993], par.12.

- 32) 高リスク・モーゲージ・デリバティブ商品とは、保有期間中に、①一定の金利を想定した場合の期待平均残存期間が10年を超える、②金利が300ベース・ポイント上昇した場合に、期待平均残存期間が4年を超えて延長する、③金利が300ベース・ポイント低下した場合に、期待平均残存期間が6年を超えて短縮する、④金利が上下300ベース・ポイント変動した場合、価格変動幅が

カレントな時価の17%を超える、の四基準のいずれか一つを満たしたMBSその他の有価証券を指す。また具体的な銘柄として、元本分離証券、利息分離証券、インバース・フローター、CMOの最劣後債(Z bonds)、残余請求証券(Residuals)が挙げられている(FRB [1997a], p.22)。

ただし、高リスク・モーゲージ・デリバティブのうち、利息分離証券は満期保有目的債券への区分が禁止されている(Seidman et al. [1995], p.8, FASB [2000], par.14)。

将来的に高リスク・モーゲージ・デリバティブ商品の定義を満たす可能性がある有価証券であっても、取得時にその定義を満たしていない場合には、当該有価証券を満期保有目的債券に区分することは容認されている。ただし、保有期間中に高リスク・モーゲージ・デリバティブ商品の定義を満たした場合には、その時点で当該有価証券を満期保有目的債券から売却可能有価証券か売買目的有価証券に振り替えなければならないが、この場合当該振り替えが他の保有中のすべての満期保有目的債券の区分の妥当性に疑義をかけるおそれがあるため、実際の銀行実務では、取得時点で将来の保有期間すべてにわたって高リスク・モーゲージ・デリバティブ商品の定義を満たす可能性が「ほとんどない」(remote) 場合のみ満期保有目的債券に区分し、「おそらくありうる」(more likely than remote) 場合には取得時に売却可能有価証券か売買目的有価証券に区分することが奨励されている(Koltveit [2007], pp.6-18)。

33) 高リスク・モーゲージ・デリバティブ商品の投機性を示すと、例えば、元本分離証券は市場金利がわずか1%低下しただけで価格が20%も上昇するほど、また利息分離証券は反対に15%も価格が下落するほど、金利感応度の高い証券である(井村 [2002], 153頁)。

34) FASBの新しい問題審議部会(Emerging Issue Task Force: EITF)は2003年11月に、EITF第03-1号(EITF 03-1)を、その後2004年4月にその解釈指針としてFASBスタッフ・ポジション第03-1-a号および03-1-b号を公表した。

EITF 03-1では、従来信用リスクに起因する評価損に限定されていた一時的でない減損の範囲が、リスク要因に関係なく単純に時価が取得原価あるいは償却原価の一定割合(予定では5%)を下回った場合の当該評価損に拡大された。ただし時価が回復するまで当該証券を保有する意図と能力を有することが合理的に立証できる場合には、当該評価損を一時的な減損とみなすことを認めていた。

このような評価損の認識拡大を求めたEITF 03-1に銀行側は猛反発し、それを受けたFASBは、2004年10月に一旦EITF 03-1の適用を無期限に延期した後、2005年11月に最終基準としてFSP FAS 115 and FAS 124-1を公表した。最終基準では、一時的でない減損の判定はEITF 03-1公表以前の諸基準に基づいて行われ、EITF 03-1は全面的に撤回された。EITF 03-1の内容および公表から撤回に至るまでの一連の議論については、FASB [2003], [2004], [2005], Mark [2004], Davenport [2005]を参照。

35) 1990年代後半の景気拡大期には、中堅銀行やコミュニティ銀行が各種仕組み証券へ積極的に投資していたが、当時これらの証券のパフォーマンスは、若干の例外を除いて銀行の期待を満たしていたと評価されていた(ABA [1998], p.7)。

36) SEC [2008], p.125.

37) IASB [2009], pars. 3-5, and 19-21.

38) ABA [2009], p.2.を参照。

参考文献

- 磯谷玲 [1997] 『八〇年代米国の金融変革』, 日本経済評論社。
- 伊藤邦雄 [2006] 『ゼミナール現代会計入門』(第6版), 日本経済新聞社。
- 井村進哉 [2002] 『現代米国の住宅金融システム—金融自由化・証券化とリーテイルバンキング・公的部門の再編』, 東京大学出版会。
- 岡部孝好 [1993] 『会計情報システム選択論』(増補版), 中央経済社。
- [1994] 『会計報告の理論—日本の会計の探求—』, 森山書店。
- 織田薫 [1992] 「自己資本比率監督規制強化と米国商業銀行の対応」『東海銀行調査月報』第545号。
- 加藤盛弘 [1994] 『現代の会計原則』(改訂増補版), 森山書店。
- [2006] 『負債拡大の現代会計』, 森山書店。
- 吉川顕磨 [2002] 「米国最大手商業銀行の経営実態」『金沢星稜大学論集』第36巻第1号。
- 新祖隆志郎 [2007] 「有価証券会計におけるFASB財務会計基準第115号の公表と利益計算および持分計算—銀行会計を中心に—」『商学論集』第41巻第2号。
- [2008] 「現代有価証券会計基準における二つの時価評価の存在意義—銀行会計実務との比較を通じて—」『国際会計研究会年報』2007年度版。
- 豊福裕二 [2008] 『住宅ブームと米国経済』井上博・磯谷玲編著『米国経済の新展開—アプター・ニュー・エコノミー—』, 同文館出版。

- 服部泰彦 [1993] 『現代の金融資本と株式市場』 法律文化社。
- 藤井秀樹 [2007] 『制度変化の会計学—会計基準のコンバージェンスをみすえて』, 中央経済社。
- 星野一郎 [1998] 『金融危機の会計的研究』 米国 S&L 危機と時価評価』, 同文館。
- みずほ総合研究所 [2007] 『サブプライム金融危機』, 日本経済新聞出版社。
- 御世田雅敬 [1991] 『米銀の復活』, 日本経済新聞社
- 村瀬儀佑 [2000] 「包括利益—将来事象予測と公正価値導入の利益概念」加藤盛弘編著『将来事象会計』, 森山書店。
- [2007] 「公正価値会計基準の制度的性質」村瀬儀佑, 志賀理『加藤盛弘教授古希記念論文集』, 森山書店。
- 由里宗之 [2001] 「米国のコミュニティ銀行に学ぶ信用組合の明日への戦略—第5回 コミュニティ銀行同士の「協同」の強み」『信用組合』8月号。
- 善積康夫 [1993] 「会計方法選択論に関する一考察—利益平準化仮説をめぐって」『会計』第144巻第4号。
- 米山正樹 [2007] 「討議資料の基本的な考え方」斉藤静樹編著『詳解「討議資料・財務会計の概念フレームワーク」』(第2版), 中央経済社。
- American Bankers Association (ABA) [1998] *Portfolio Managers Survey Report 1998*.
- [2009] *Loans and Debt Securities Principles to Follow in Developing a New Accounting Model*.
- Bank for International Settlements (BIS) [2008] *Credit Risk Transfer: Developments from 2005 to 2007*.
- Board of Governors of Federal Reserve System (FRB) [1991] "Recent Developments Affecting the Profitability and Practices of Commercial Banks", *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 77.
- [1997a] "Investment Securities and End-User Activities", *Commercial Bank Examination Manual*.
- [1997b] "Profits and Balance Sheet Developments at U. S. Commercial Banks in 2006" *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 83.
- [2002] "Profits and Balance Sheet Developments at U. S. Commercial Banks in 2001" *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 88.
- [2007] "Profits and Balance Sheet Developments at U. S. Commercial Banks in 2006" *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 93.
- [2009a] "Profits and Balance Sheet Developments at U. S. Commercial Banks in 2008" *Federal Reserve Bulletin*, Vol. 95.
- [2009b] *The Supervisory Capital Assessment Program: Overview of Results*.
- Davenport, Todd [2005] "FASB Puts Off Debt Securities Proposal for Now", *American Banker*, Vol. 170, No.126.
- Evans, Mark [2004] "EITF 03-1 update: All about "Other Than Temporary Impairment", *Bank News*, Vol. 104 Issue No. 11.
- Financial Accounting Standards Board (FASB) [1993] *Statement of Financial Accounting Standards No.115, Accounting for Certain Marketable Securities*.
- [2003] *EITF Issue No. 03-1, The Meaning of Other-Than-Temporary Impairment and Its Application to Certain Investments*.
- [2000] *Statement of Financial Accounting Standards No.140, Accounting for Transfers and Servicing of Financial Assets and Extinguishments of Liabilities*.
- [2004] *FSP EITF Issue 03-1-a, Implementation Guidance for the Application of Paragraph 16 of EITF Issue No. 03-1 "The Meaning of Other-Than-Temporary Impairment and Its Application to Certain Investments"*.

- [2005] *FSP FAS 115-1 and FAS 124-1, The Meaning of Other-Than-Temporary Impairment and Its Application to Certain Investments.*
- General Accounting Office (GAO) [2004] *Government-sponsored Enterprises: A Framework for Strengthening GSE Governance and Oversight.*
- Hilder, B. David [1992] "Chemical, Manufacturers See Deep Cost Cuts", *Wall Street Journal*. July 22.
- Hodder, Leslie D., Patrick E. Hoplins and James M. Wahlen [2006] "Risk-Relevance of Fair-Value Income Measures for Commercial Banks" *The Accounting Review*, Vol. 81, No. 2.
- International Accounting Standards Board (IASB) [2009] *Exposure Draft, Financial Instruments: Classification and Measurement.*
- Koltveit, James M. [2008] *Accounting for Banks.*
- Morphy, Erika [2004] "Wider adoption of new impairment guidelines projected, as well as significant changes in insurer portfolio strategy". *Insurance Finance & Investment*, Vol. 9, Issue 22.
- Passmore, Wayne, Roger Sparks and Jamie Ingpen [2001] "GSEs, Mortgage Rates, and the Long-Run Effects of Mortgage Securitization" *FRB Finance and Economics Discussion Series Papers.*
- Securities and Exchange Commission (SEC) [2008] *Report and Recommendations Pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008: Study on Mark-To-Market Accounting.*
- Seidman, Leslie French and Robert C. Wilkins [1995] FASB Special Report, *A Guide to Implementation of Statement 115 on Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities: Questions and Answers.*
- Siegel, David [1992] "Sec Takes Lead on Market-Value Accounting Rules" *American Banker*, Vol.157, No. 121.
- Torres, Craig [1991] "Credit Ratings Are a Hot Gauge on Wall Street", *Wall Street Journal*, September.
- U. S. Senate [1990] *Banking Regulators' Report on Capital Standards: Hearing Before the Committee on Banking, Housing, and Urban Affairs.*
(file:///F:/regulators%20Report%20on%20Capital%20Standards%20Donald%20Riegle%201990910.htm)
(同志社大学大学院商学研究科博士課程後期課程)