

なぜ金融業界は別なのか

金融業界にとっての現在価額測定の目的適合性——ICAEW と IFRS 財団の合同の金融機関 IFRS カンファランス（2013 年 12 月 3 日、ロンドン）での講演

IASB 議長 Hans Hoogervorst

IASB にいる私たちは、金融商品の基準をいくら設定しても十分ということはありません。私たちは金融商品の基準が大好きで、終わらせたくないだけかもしれません。IFRS 第 9 号についての作業については、2008 年から続けており、いまだに楽しげにこつこつと進めています。

まじめにお話ししますと、幸いにも、トンネルの終りが見えてきています。IFRS 第 9 号はもうすぐ仕上がることでしょう。しかし、私たちが時折苦労してきたことは否定できません。金融商品に苦闘しているのは IASB だけでなく、FASB にいる私たちの仲間もです。

基準設定主体が金融商品に取り組んでいるのには 2 つの理由があります。第 1 に、金融商品は本来的に非常に複雑です。さらに重要なこととして、金融業界は会計ルールに異常なほど敏感です。会計ルールの比較的小さな変更により、銀行にとって大きな相違が生じる可能性があります。会計における透明性の増大への情熱が、一層の銀行破綻につながるおそれがあるということで大きく抑制されています。このため、IASB が提案する変更のすべてが熱心な吟味の対象とされています。

なぜこうなるのでしょうか。金融業界が会計のことになると経済の他のセクターと異なってくるのはどうしてなのでしょう。この質問に答えられるようにするために、まず金融以外の企業の会計処理についての考えをお話しします。

IASB は、しばしば、貸借対照表と公正価値測定に焦点を当てすぎているとして非難されてきました。その主張によると、これが慎重性の欠如と過度な会計上のボラティリティにつながる可能性があるということです。

私は、この批判はほとんど不当であると常に考えてきました。概念フレームワークに関するディスカッション・ペーパーで、私たちは純損益を業績の主要な指標と考えており、貸借対照表を優先してはいないことを完全に明確にしています。また、公正価値会計を優先することもしていません。もっとも、公正価値会計を悪の根源と決めつけるようなこともしていません。

私たちが貸借対照表と損益計算書の間での含みのあるアプローチを選択したのには、十分な理由があります。本当のところ、貸借対照表の重要度は業界ごとに大きく異なります。製造業やサービス業のほとんどの会社では、貸借対照表は企業の財務状況の部分的な見方しか提供しません。

そうした企業の資産の多くは、財又はサービスを生み出すために他の資産との組合せで使用されているのであれば、現在価額（current value）は最重要のものではありません。

ほとんどの継続企業の状況では、有形固定資産の公正価値には、限定的な目的適合性しかありません。例えば、自動車製造会社（又は同社への投資者）が同社のロボットの現在市場価値を知ることは、会社がそれを自動車の製造に使用し続けるつもりなのであれば、さほど目的適合性はありません。さらに、有形固定資産を公正価値で測定することは、多くの場合には、非常にコストが掛かり、利益操作の余地を生じる可能性もあります。純損益に有形固定資産の公正価値の頻繁な修正を含めたならば、企業の利益業績がひどく混乱したものとなる可能性があります。

これは原価ベースの会計に重大な欠点がないということではありません。特にインフレ環境では、歴史的な原価は急速に目的適合性を失います。また、原価ベースの貸借対照表は、隠れた財産を投資者が見つかるのを妨げる可能性があります。例えば、老朽化した本社建物の下にある土地などです。しかし、一般的には、減価償却を調整した後の歴史的な原価は、おおむね非金融会社の資産の多くを測定する費用対効果の高い方法と考えられています。

無形資産の会計処理は、貸借対照表だけでは多くの会社の真の経済状況を部分的にしか反映しないということのもう 1 つの理由です。アップルやグーグルなどのハイテク会社では、テクノロジー、デザイン、純粋な市場支配力などの無形資産の方が、有形固定資産の価値よりもずっと、将来の収益力にとって重要です。ほとんどの無形資産は信頼性をもって測定することができないので、たとえ存在していることが明らかな場合であっても、貸借対照表に計上されません。

だからと言って、非金融会社の貸借対照表が重要でないということではありません。貸借対照表は企業の自己資本比率についての重要な情報を含んでいます。これが、私たちが今後公表しようとしているリースの基準に相当のエネルギーを費やしている理由です。貸借対照表は、棚卸資産や有形固定資産の状態に関しても投資者に情報を与えるべきです。しかし、将来キャッシュ・フローの予測のためには、投資者は、多くの場合、利益及び無形資産の追加的な分析が必要となります。

IASB は、焦点が貸借対照表に偏ると、投資者に有用な情報を提供しないことになることを十分に承知しています。

金融業界では話は別です。銀行や保険会社は巨大な貸借対照表を有していて、その貸借対照表は非常に重大です。貸借対照表における比較的小さな変動が、利益に莫大な影響を与える可能性があります。将来キャッシュ・フローが、銀行や保険会社の貸借対照表上の金融商品に大きく左右されます。

多くの金融商品にとって、重要なのは現在価額です。一部は金融市場で活発に取引されているので、市場の変動に晒されています。このため、貸借対照表と現在価額測定（current

measurement) 技法（これには、公正価値会計が含まれますが、それには限りません）は、金融セクターにとっては非金融セクターの場合よりもずっと重要です。

まさに現在価額測定技法のこの否定できない重要度こそが、金融業界にとって会計が非常に論争を呼ぶものとなっているのです。現在価額測定の方が、資産と負債との間のミスマッチをずっと適切に拾い上げます。また、市場の変動に対する反応もずっと敏感です。

その結果、現在価額測定の方が、ボラティリティを生じる可能性が高くなります。この点では、銀行家や保険業者は他のすべての作成者と変わりありません。みんなボラティリティが嫌いなのです。

また、会計によって誘発されたと考えられるボラティリティは特に嫌われています。

金融危機の最中に、銀行界で広まった考えがありました。それは、自分たちは公正価値会計が生じさせた人工的なボラティリティの犠牲者だということです。彼らは、市場価格に依拠すると、景気の上昇期と下降期の両方で景気循環を増幅させることになることになると主張しました。こうした批判をした人々は、公正価値会計がそれにより景気循環増幅性を強めて人工的なボラティリティを作り出したと考えました。

事実としては、ほとんどの銀行は、公正価値会計に限定的にしか晒されていませんでした。公正価値会計は主としてトレーディング勘定とデリバティブに限られていました。ほとんどの人が、こうした金融商品については公正価値会計以外の代替案がないことに同意されるでしょう。さらに、大多数の銀行では、バンキング勘定の大半は、貸出金のような伝統的な資産で構成されており、それらは引き続き償却原価で測定されています。

ですから、ほとんどの学術研究で、公正価値会計は金融危機への大きな影響はなかったという結論となっているのは意外ではありません。

公正価値が役割を果たした状況では、多くの場合、それは有益なものでした。有毒な CDO を公正価値で計上していた銀行の方が、直面していた危険を素早く感知したことが多かったのです。公正価値の使用が慎重性の欠如と結びつく場合もありますが、公正価値を減損の兆候として使用することは、最も慎重なやり方である可能性があるのです。

実のところ、会計は銀行業界の事業モデルの中核にある現実の経済的なボラティリティを反映していただけなのです。実際、金融セクターほど現実の経済的なボラティリティを受けやすい業界を想像するのは困難です。

銀行の貸借対照表の左右両側ともに脆弱さがあります。銀行の資産は景気循環に非常に敏感となる可能性があります。これは、デリバティブであろうと家屋を担保にした貸付金であろうと同じです。住宅ローンなどの伝統的な銀行貸出しは、長年、堅実で型どおりの事業と思われてきました。2007 年以降、住宅価格や滞納の長期的趨勢が非常に誤解を招くものである場合があることが分かってきました。安全とされたトリプル A 格の国債でさえ

も、アイルランドやスペインでの例に見られるように、急速に劣化する可能性があるのです。

銀行業界では負債サイドも脆弱さがあることが知られています。調達資金は、大口であれ小口であれ、マウスをクリックするような速さで消えてしまう可能性があります。

これがすべてそれほど高リスクではないかのように、銀行業界は非常に薄い資本マージンで営業してきました。金融危機の直前では、多くの銀行の普通株式による自己資本はわずかなものでした。一般に貸借対照表の 1%から 3%しかなく、これがマイナスの銀行さえありました。

私たちの厳格な連結の要求事項のおかげで、銀行の極端なレバレッジがすべての人に見えていました。市場参加者がこの情報を無視することを選択したという事実は、経済史における集団的な認知的不協和の最も驚くべき事例の 1 つです。

金融危機における会計のせいぜい周辺の役割にかかわらず、FASB と IASB の両者は、公正価値会計の影響をさらに減らすようにという厳しい圧力を受けました。行われた変更はそれほど大きくはありませんでしたが、銀行業界は非常に悪い状態でしたので、いかに小さかろうと表面的であろうと、どんな改善も有用と考えられていました。現実が醜悪すぎて直視できないので、見掛けを良くするためにルールを曲げるという古典的な例でした。銀行に適切な自己資本があったならば、基準設定におけるこの醜いエピソードが必要となることは決してなかったでしょう。

私たちが、我々の基準の中で、公正価値会計が直感に反する結果を生じる可能性があることに同意した 1 つの点がありました。「自己の信用」の問題です。金融危機の最中に、自己の信用の公正価値評価が奇妙な結果を生じる場合があります。深刻な苦境にある銀行が、自分の負債の公正価値が下落した結果として、利益を報告することになるのです。

私たちはこの問題を IFRS 第 9 号において修正し、最近、一般ヘッジ会計の変更の一環として、この修正を単独で利用できるようにすることを決定しました。

金融危機によって、現行の減損モデルがうまく機能していないことも明らかになりました。現行の発生損失モデルは、「ビッグバス」(big bath) 方式による引当を通じた利益操作を防ぐために設計されたものです。危機の間に、このモデルは別の種類の利益操作を受けやすいことが明らかになりました。つまり、損失が避けられないことがきわめて明らかな場合であっても、損失の認識を極端に遅らせるという操作です。これが、発生損失モデルをやめて予想損失モデルとすることを私たちが決定した理由です。

私たちは、運用可能で、かつ、発生損失モデルよりもずっと将来予測的なモデルを開発しました。

金融資産が信用リスクの著しい増大を経験するとすぐに、予想される全期間の損失を認

識することが必要となります。新しい減損モデルは、償却原価会計の主要な落とし穴の 1 つに対処することになります。その落とし穴とは、避けることができない将来キャッシュ・フローの不足を隠すことに容易に役立つということです。私たちのフィールドワークでは、新しいモデルによって引当の水準が大幅に上昇するであろうことを示しています。

金融危機により、IASB が IAS 第 39 号を IFRS 第 9 号に置き換える作業を加速する結果ともなりました。この基準において、IASB は混合測定アプローチを継続していますが、私たちは、分類及び測定についての要求をより客観的な基礎に基づくものにしようとしてきました。

金融商品の分類は、キャッシュ・フローの性質と事業モデルの両方によって決まります。大ざっぱに言うと、ある金融商品が基本的なローンの特徴を有していて、事業モデルが、それを回収のために保有することである場合には、償却原価で測定されます。他方、金融商品が基本的なローンの特徴を有しておらず、事業モデルが当該資産を売却することである場合には、純損益を通じて公正価値で測定することになります。ある資産を売却と契約上のキャッシュ・フローの回収の両方のために保有している場合には、OCI を通じて公正価値で測定することになります。

IFRS 第 9 号は、ほとんどの銀行の資産が取得原価で計上される現状を根本的に変えるものではありません。では、これは銀行業界が償却原価が提供する至福の安定性の中で生き続けられることを意味するのでしょうか。言うまでもなく、これは修辭的な質問で、誰もが現実にはそれよりずっと複雑であることを知っています。

1980 年代の米国での貯蓄貸付 (S&L) 危機は、償却原価会計の限界の古典的な事例です。1980 年代前半に、貯蓄貸付業界は、預金とローン・ポートフォリオ残高との間のひどいミスマッチにより、事実上破産しました。当時の連邦準備銀行総裁のポール・ボルカー氏が金利を劇的に引き上げたので、貯蓄貸付業界は、預金に対してずっと多くの金利を払わなければならなくなりましたが、長期の抵当貸付金に係る金利収益はほとんど固定でした。不可避であった損失の全容を償却原価会計が示さなかったことは明らかです。誰もが真実ではないと知っていた偽りの安定性の描写を提供していたのです。

30 年以上を経た現在、金利マージンの保護は、以前にも増して、銀行経営者の中心的な業務となっています。

銀行業務の現実には、一方での預金の獲得と他方での契約上のキャッシュ・フローの回収よりもずっと込み入ったものです。このゲームの名前は、安定的な正味金利マージンの稼得であり、これには非常に動的で洗練された資産負債の総合管理が必要となります。

銀行の融資担当者が静かに契約上のキャッシュ・フローを回収している間に、財務部門にいる同僚は、金利市場を非常に積極的にモニターしています。彼らは金利エクスポージャーを日ごとに管理しています。これらの活動は、金利エクスポージャーの現在価額測定を基礎としており、公正価値で測定されるデリバティブなどの金融商品を大量に用いるこ

とを必要とします。

ですから、契約上のキャッシュ・フローの回収は銀行の事業モデルの一部でしかなく、償却原価だけでは財政状態の忠実な表現を提供できないことも明らかです。実際、金利エクスポージャーを管理するために使用される金融商品は、通常は公正価値で測定されます。この混合測定アプローチの必然的な結果として、銀行の財務諸表は償却原価と公正価値との間の会計上のミスマッチであふれています。

これらの会計上のミスマッチのため、銀行が財務業績を投資者に説明することが非常に困難になっており、そのため、ほとんどの銀行がこの問題に対処するために私たちの一般ヘッジ会計基準を積極的に利用し、会計上のボラティリティの一部を回避することに成功しています。しかし、現行のヘッジ会計の要求事項が、かなり恣意的な要件を用いて、あるヘッジ関係は扱い、他のヘッジ関係は扱っていないということは皆が知っています。さらに重要なこととして、現行のヘッジ会計は、オープンポートフォリオにおける純額ポジションの管理を適切に反映することができません。

このため、IASB は現在、新しいマクロヘッジのモデルに関するディスカッション・ペーパーを作成中です。このモデルは、オープンポートフォリオに関するこうしたリスク管理活動を決算書でより適切に表現できるようにするものであり、ヘッジ会計を特定の金融商品に制限していません。マクロヘッジの会計処理は、基本的には、オープンポートフォリオに組み込まれている金利エクスポージャーの現在価額と、当該エクスポージャーをヘッジするために用いられているデリバティブの公正価値とを対応させることを可能にするものです。

最近、FASB の前議長であるボブ・ハーツ氏の回想録を読んで、私たちのマクロヘッジの提案が、彼の金融商品についての考え方で非常に近いことが分かりました。この面白く読める本¹の中で、彼は、金融商品についてのある測定モデルを採用するよう FASB での同僚に説得しようとした努力を語っています。キャッシュ・フローを現在の金利で割り引いた現在価値を基礎とするモデルです。

彼の提案は、要するに会計の「第 3 の道」であり、償却原価会計と公正価値会計の双方の落とし穴を避けようとしたものでした。割引キャッシュ・フロー・モデルによって、償却原価よりも金利と満期のミスマッチについてのずっと深い理解が可能となる一方、一般的な市場や流動性の要因によって生じる公正価値会計の「ノイズ」の一部を無視するものとなります。当時、ボブ・ハーツ氏は同僚であった審議会メンバーの説得に成功しませんでした。今後公表される私たちのマクロヘッジに関するディスカッション・ペーパーの中に、彼の考え方の要素をきつと見出してくれるものと思います。キャッシュ・フローの現在価値は、実際に、銀行のリスク管理にとって、そして私たちのマクロヘッジの提案にとっても、中心的なものとなっています。

¹ Bob Herz: Accounting Changes, Chronicles of convergence, crisis and complexity in financial reporting, 2013

この会計処理が適切に理解され適用されれば、銀行の実際の事業モデルをずっと適切に反映することができ、会計上のミスマッチを大幅に減らすことができます。適切に理解され適用されれば、という点を強調しておきます。十分な規律がないと、マクロヘッジが厳格さや比較可能性のない顧客の仕様に合わせるだけの会計処理に墮落してしまう可能性もあるからです。

私たちの目的は透明性を向上させることであり、経済的なボラティリティを隠すことではありません。このため、提案を開発するにあたっては非常に慎重に進めています。

マクロヘッジについての私たちの考えられる提案を最終確定するには、まだ相当の期間を要することが明らかですので、これを IFRS 第 9 号の他の部分とは切り離しています。IFRS 第 9 号はほぼ完成していて、近いうちに承認の準備ができることでしょう。IFRS 第 9 号は、分類及び測定のほか一般ヘッジと減損でも大きく改善されますので、世界中で採択されることを確信しています。

時間の関係で、保険契約についてはほとんどお話ししませんでした。新しい基準を作るための私たちの取組みを追い掛けてきた方々は、私たちのビルディング・ブロック・モデルにも、先ほど会計の「第 3 の道」と呼んだ要素があることはもうお分りでしょう。原価ベースでも公正価値ベースでもありません。現在の金利を用いた割引キャッシュ・フロー・モデルなのです。

私たちの提案の多くの側面について世間でたくさんの議論がありますが、市場参加者のほとんどは、保険負債の意味のある表示を達成する唯一の方法は、現在価額測定を通じたものであることに同意しています。特に現在のマクロ経済環境では、金利が長期間にわたって低く抑えられている中で、過去の金利を使用することは明らかに誤解を招く情報を生じさせることになってしまいます。ですから、現在価額測定技法は保険業界にとっても最重要のものです。

皆様、このあたりでスピーチを終わらせていただきますが、今回のスピーチが IASB は一般的に貸借対照表を純損益よりも優先させているわけではないということ、説得力をもって立証できていれば幸いです。また、金融業界について論じた際に、貸借対照表が実際に非常に重要であることをお話ししましたが、皆様は既にそのような認識を持たれていることも確信しています。

皆様のほとんどが、多くの金融商品の現在価額測定は金融業界でのリスク管理に絶対的に不可欠であることに同意されることも期待しています。実際、これを日常的に行っていない銀行経営者には、間違いなく、規制当局による綿密な検査が必要となります。

私たちは、皆様の決算書がリスク管理活動をより適切に反映できるようにするために懸命に作業しています。私たちの提案を機能させるためには、皆様の意見と支援が必要となります。ですから、私たちが金融商品と保険契約に関する提案を最終確定していくにあた

って、私たちと十分な対話をさせてくださるようお願いいたします。ご静聴ありがとうございました。