

< 論 説 >

時価主義会計のゆくえ ——財務論へジャンプした会計学——

田 中 弘

1 監督会計の用具としての時価主義

わが国で議論されてきた時価主義会計論は、そろそろ 20 年の歩みとなる。エドワーズとベルの多元評価をベースとした時価会計論がわが国の研究者にひろまってから数えるなら、30 年の蓄積をもつ。

しかし、近年わが国で議論されてきた時価主義会計論は、エドワーズとベルの議論をベースとしたものではない。エドワーズとベルの主張は、若い研究者の支持をえたことは間違いないが、理論構成が難解であったことと、「保有損益と営業損益を分離できる」とか、「保有利得の本質は原価節約である」といった重大な誤解をいくつか含んでいた上に、管理のための会計として構成されていたことから、財務会計の実務において実践されることはなかった。

わが国で議論されてきた時価主義会計論は、アメリカの証券取引委員会 (SEC) が望んだ時価主義と、その SEC の意向を受けて FASB が展開した「概念フレームワーク」をベースとしている。多くの時価主義論者は、知ってか識らずか黙して語らないが、アメリカの時価主義は、SEC の監督会計を出発点としており、その意向を受けた FASB が理論的なバックボーンを提供したものである。

証券市場や産業界を監督する立場にある政府機関であれば、アメリカの SEC もわが国の旧・大蔵省も今の金融庁も、企業を監督する道具として会計を使う。そうした目的で行われる会計を「監督会計」という。「企業会計」とは違う。

わが国でいえば、銀行が銀行法という法律の下に「銀行会計」を行うのも、保険会社が保険業法という法律の下で「保険会計」を行うのも、監督官庁に報告するための会計、つまり、「監督会計」なのである。

監督官庁は、企業や産業界をモニタリングするとき、マクロ経済への影響を見るのは当然であるが、それも、かなり短期的な見方をする。この企業は、あと1年もつかどうか、半年以内に倒れることはないかどうか、そういうことに関心を持つ。わが国の金融庁でも、一番の関心事は、モニタリングしている銀行、保険会社、証券会社が、この先、半年、1年、やってゆけるかどうかである。まともに見える決算報告をしていながら、その数か月後に破たんする保険会社や銀行、証券会社が相次げば、こうした短期的なモニタリングがいかに重要かはよくわかる。

あと半年もつかどうかは、企業の原価データを見てもわからない。原価データは、企業の中長期的な収益力や支払能力を読むには適しているが、短期の企業評価には向かない。つまり、動態論の財務諸表では、短期のモニタリングができないと考えられている（詳しくは、田中 弘、2001年、第3章参照）。

こうしたことから、SECは、企業に対して時価情報、つまり、企業の静態的情報を出させることに熱心なのである。それも「投資家は、投資意思決定のために時価情報を必要としている」という大義名分の下に、「監督会計」としての情報要求であることを秘して、時価情報を出させようとしてきた。

こうした下心の下に、1980年代のインフレ時代、SECは盛んに時価情報を要求した。カレント・コスト会計であった。しかし、SEC主導の下に行われたカレント・コスト会計は、3年もつかもたないかで、産業界・証券市場が拒否してしまい、結局、SECは敗北宣言を出さざるをえなかった。時価情報が、投資意思決定にほとんど使われなかったことが敗因であった。

それ以降、SECは表面に出ることを嫌い、FASBを使って企業の時価情報、静態的情報を入手しようとしてきた。SECは、監督会計を行う必要から、短期的な情報、つまり、時価情報が必要だと考えている。そうしたSECの意向を受けて、FASBは、投資意思決定情報の提供ということを錦の御旗に、企業

に対して、時価情報、現在情報を要求するようになったのである。

ところで、動態論が支配的な時代に、時価情報などの静態的情報を企業に出させたり、さらに時価評価を取り込もうとするには、それなりの理屈が必要である。FASB としては SEC を表に出すわけにはゆかない。FASB は、かくして静態的な立場から理論武装する必要に迫られたのである。

その理屈に使われたのが、「投資意思決定に必要な会計情報の提供」という「会計機能」であり、「資産・負債アプローチ」であった。

なぜ、資産・負債アプローチなのかについては、すこし説明がいる。

アメリカの基準設定主体が、アメリカ公認会計士協会 (AICPA) の会計原則審議会 (APB) から FASB に変わった背景には、1960 年代に吹き出した会計原則に対する批判と会計原則からの離脱が多発した事情がある。いわゆる「嵐の 60 年代 (Stormy '60)」である。

当時、APB が設定する会計基準は順守度が落ち、あるいは各産業・各企業の身勝手な解釈を許してしまっていた。それまでは原価主義と実現概念をベースとした動態論が基準設定の理論的バックボーンであった。しかし、動態論は、理論的な精緻さを高く評価されながらも、操作されやすかったり、多様な会計処理を認めざるを得ないという欠陥があった。そのために、会計実務の場では、しばしば基準設定の趣旨から離れた処理、さらには公然とルールに反する処理をする企業が後を絶たなかった。

SEC は、AICPA の指導力が低下し、基準を設定する能力に問題があると判断した。AICPA が、各方面から寄せられる基準批判をかわし、強力な基準を設定できなければ、会計基準の設定に SEC が乗り出してくる可能性があった。そこで AICPA が捨て身になって立ち上げたのが、会計士業界からも産業界からも独立した FASB であった (新井・広瀬, 1988 年, 34, 81 頁参照)。

こうした背景の下に創設された FASB には、強力なリーダーシップとともに、(1)解釈の余地の少ない基準を設定すること、(2)会計士業界からも産業界からも一定の距離を置いた基準を設定すること、(3)SEC の要求を満たすこと、という 3 つの使命が与えられていた。その意味で、FASB は、「狼 (SEC) の皮

を被ったプライベート・セクター」なのである。

FASBは、SECの「暗黙の了解」の下に、「資産・負債アプローチ」を軸とした概念フレームワークを作り、会計基準が客観的・理論的に形成されるものであり、いずれかの団体や利害関係者集団の利益によって誘導されるものではないことを示そうとした。

「資産・負債アプローチ」を採ったのは、2つの理由からであったと思われる。1つは、「損益アプローチ」に比べて、操作されにくいと考えられたからである。従来の「損益アプローチ」は、発生とか実現とか期間配分とかいった、解釈と操作の余地が大きいコンセプトが理論構成の中心におかれていた。そこでは、1つの会計事実に対して、いくつもの原価配分方法や期間帰属の考え方が認められ、そのどれを採用するかによって貸借対照表価額も損益計算書の利益額も大きく相違した。採用した方法を変更することによって利益を操作することもできた。また、実現の概念も、ときには狭く、ときには広く解釈され、損益計算をゆがめているとみられた。

その点、「資産・負債アプローチ」は、(測定の問題を除けば)解釈や操作の余地が少なく、利害関係が対立するような問題でも公平で客観的な処理基準を設定できると考えられたのである。

かくして、FASBが志向する会計は、その目的・仕事を「投資意思決定情報の提供」にあり、会計観として「資産・負債アプローチ」をとるとしたのである。

「投資意思決定情報の提供」と「資産・負債アプローチ」からは、半ば当然のごとく、「時価情報」「時価評価」という思考がでてくるのである。資産・負債の時価評価は、SECの「監督会計」にぴったり適合する。FASBが「資産・負債アプローチ」を採用した第2の理由はここにある。

ところが、わが国で主張されてきた時価主義には、そうした監督官庁からの圧力とか監督会計といった背景はない。わが国で展開されてきた時価主義は、いわば、「学問的関心」として主張されてきたことと、経済新聞のキャンペーンに踊らされてきた一面を否定できない。その証拠はいくつかある。一部の論

者を除けば、わが国で書かれた時価主義に関するほとんどのペーパーは外国文献の紹介に終始してきた。わが国の状況を前提とした理論の展開はほとんどなかったといってよい。また、わが国が時価主義を基準化したのは、学者が実務界や基準設定主体を突き上げたというよりは、わが国がアメリカからの外圧に屈したからに過ぎない。経済新聞も、「時価主義」を報道しても読者の耳目を引かなくなったとたん（いや、本当は、時価主義の正体が分かってきたとたん、といったほうが正しいであろう）活字にするのを止めてしまっている。

2 政策の用具としての時価主義

この 20-30 年間、時価主義に理論的な進歩や発展が見られたかどうか、きわめて疑問である。時価で評価するというだけのことであるから、測定技術が改善されたといったことは考えられても、理論的な進歩や発展があるはずはないのかも知れない。この間、多少とも測定技術が改善されたといえるのは「資産の時価評価」の技術であり、「負債の時価評価」の技術はほとんど手が着けられていない。

評価差額の扱いは、利益とするか資本とするかだけであり、負債とするなどといった突拍子もない扱いを理論的な進歩とは呼べまい（土地の再評価については後述する）。

時価主義に進歩や発展があったとすれば、それは時価を使った政策的な工夫か、時価を適用した場合に生じるショックをどう緩和・吸収するかという工夫くらいではなかろうか。

もともと今回の時価主義は、アメリカの S&L（小規模の貯蓄信用組合）に端を発している。S&L は、原価主義を悪用して、含み益のある有価証券だけを売却して益出しを行い、含み損のある有価証券は原価で繰り越していったことから、そのうちに、含み損のある有価証券だけが残ри、ばたばたと倒産した。

こうした事態を重視した SEC は、S&L に有価証券を保有させないようにするために、FASB を動かして FAS 115 号を設定させたのである。いかに強力な権限を持つ SEC でも、私企業に対して有価証券への投資を禁止することはで

きない。そこで、有価証券に投資したら時価評価させるという圧力をかけたのである。115号は、小規模の金融機関に対して、有価証券を保有した場合のリスク管理が十分にできないなら有価証券を買うなといているのと同じである。

FASB がデリバティブを時価評価させるのも、同じ目的であろう。四半期ごとに手持ちのデリバティブを時価評価させるということは、複雑な決算処理に加えて、SEC の検査コスト、監査費用などが巨額に上る。そうした費用を負担しきれない企業に対しては、デリバティブをやらないように誘導しているものと思われる（今井 激、1995 年、121 頁参照）。

アメリカの時価主義がいかにも会計の理論的な発展であるかのような理解もあるが、実は違う。115号は、まさしく、中小の金融機関に対して有価証券投資を抑制させるための政治的なドキュメントであった。

わが国において時価主義が政策の用具として使われた例として、平成 10 年 3 月 31 日に公布された「土地の再評価に関する法律」と同法の「施行令」をみてみよう。この法律は、わが国の銀行が自己資本不足のために BIS 基準を達成できなくなる事態を回避するために、あわてて議員立法で作ったものである。

当初、自民党などの案では、銀行が所有する土地を時価評価して、評価益を資本剰余金とする予定であった。ところが、わが国の商法では、利益の性格を持つ項目を資本剰余金とするには、「その他の資本剰余金」と同じく、いったん利益として損益計算書に計上し、税を負担し、株主総会の利益処分を経て、資本剰余金に積み立てるしか方法はない。それではつぎの株主総会が開かれる 6 月まで待つしかない。6 月まで待っていたら、3 月末の決算で、BIS 基準不達成の銀行がでてしまう。

かくして、この問題を回避するために、上の法律では、再評価差額を、こともあろうに「負債の部」に計上することにしてしまった。これなら、つぎの株主総会を待つまでもないというのが理由であった。「平時の経済原理を超えた超法規的措置」の名の下に、時価評価が政治的に悪用されたのである。

どこをどうひねれば評価益が負債であるといえるのか、仮に、一步も二歩も譲って、評価益が負債であるとしよう。では、どうして負債が任意計上でよいのか、説明できるであろうか。

要するに、土地の再評価に関するルールは、BIS基準を達成できるものであれば何でもありだったのである。この時点で、時価評価は、政治の用具と化した。しかし、どれほどの会計学者がこの法律に反対したであろうか。わが国の政治家は、この法律をとおして、「政治の用具としては、時価主義ほど便利な道具はない」ということに気がついたのではなかろうか。

3 わが国「金融商品会計基準」の素性

アメリカのFAS 115号については、上で、中小の金融機関に有価証券を保有させないようにするための政策的基準だということを書いた。ところが、115号は、国際会計基準（IAS）の設定において、とんでもない役割を演じるのである。このことを少し説明したい。

国際会計基準委員会（IASC）は、1989年に金融商品に関する会計基準の設定に向けての活動を開始したが、会計処理の根幹をなす認識と測定に関する基準の内容について合意に達することができなかった。IASCは、やむを得ず、比較的合意に達しやすい「表示と開示」に限って基準を設定することとして、1995年に、IAS 32号「金融商品——開示と表示」を公表した。この当時は、まだ、アメリカがIASを認知する姿勢を見せていなかったこともあって、32号もあまり注目されなかった。

ところが、その後、証券監督者国際機構（IOSCO）が、「多国籍企業が本国以外で行う資金調達の際に作成する財務諸表」の基準としてIASを認知する姿勢を示したのである。IASを認知する条件として、1998年までにIOSCOが合意できるようなコア・スタンダードを完成させることがあげられていた。そのコア・スタンダードの1つに、金融商品に係る会計基準があったのである。しかし、金融商品に係る基準は、それまでも各国の合意に達せず、基準化に難航していた。

IASCは、期限までに基準を設定することが困難であると判断して、形だけコア・スタンダードを設定することにした。そこでモデルとされたのが、アメリカの115号であった。アメリカの基準をモデルとすれば、IOSCOもクレームを付けることはないと考えたのであろうか。

もともと中小の金融機関に有価証券投資をさせないために設定した基準を、国際会計基準として取り込んだのである。ただし、115号をそのまま取り込んだのではなく、各国が綱引きをして、「経営者の意図」に基づいた会計処理を認めるなどの手を加えて、基準性を緩いものとして公表したといわれる。

それが、IAS 39号「金融商品—認識と測定」である。IAS 39号は、ときに「暫定基準」といわれているが、それは、「(新しい)金融資産および負債の認識と測定に関する包括的会計基準が作成されれば廃止される性格のものとして位置づけられている」(山田辰己, 2000年, 159頁)からであるという。

この39号は、秋山純一教授によれば、「どこの国も国内基準化しないという暗黙の了解の上で公表された」ものであるという(2001年度日本会計研究学会全国大会での発言)。なぜ「どこの国も使わないという暗黙の了解」があったのであろうか。おそらくそれは、この39号が、①IOSCOのいう期限に間に合わせて作った「形だけの基準」であり、加えて、②アメリカの政策的基準をベースとしていること、③各国の事情から、「経営者の意図」に基づく処理を認めてしまい、基準性が緩くなってしまったこと、しかも、④資産の側だけ時価評価して、負債サイドは時価評価しないというアンバランスな基準であること、といった問題を抱えているからであろう。

わが国の「金融商品会計基準」は、こうした事情と経緯をもつIAS 39号をモデルとして設定されたものである。したがって、とりあえずは、以下の2つの点を指摘しておかなければならない。

わが国の基準は、国際的に合意が得られなかったIAS 39号をモデルとしたものである以上、当然に、国際的な認知を得られるような基準ではないこと、したがって、近い将来に新しいIASが設定されるならば、大がかりな改正をしなければならないこと、である。

4 デリバティブを評価できるか

デリバティブには、ヘッジ目的のものと、リスクテークするものとの、2つのタイプがある。ヘッジを目的とするデリバティブは、評価の上では問題はない。どのように評価しようと、ヘッジの目的物に生じる損益を吸収するのが目的であるから、ネットで見ると、差損益は帳消しになる。

リスクテークを目的としたデリバティブは、事情が違う。これは、ギャンブルに近いが、表現は悪いが、モノによっては詐欺的な商品、つまり、しろうとに分かっては困る商品でもある。したがって、デリバティブを開発した当人以外には、ネタがわからないものが多いと聞く。

ある学会で、デリバティブの会計を研究するグループが結成された。公的な資金の援助もあり、10名を超える研究者が参加した。わたしにも参加の声がかかったが、デリバティブなんてまったく知らないし、デリバティブ（リスクテーク型の）を時価評価することは会計学者の能力を超えていると考えていたので、辞退した。その時期、ロンドン大学に在外研究にでかけることもあった。

重ねて辞退したが、代表者から「学会のオールスターを集めて研究会を開きたい」という甘い誘惑もあって、やむなく研究会に参加した。全部で、4—5回も出席したであろうか。しかし、不思議なことに、デリバティブに関する議論は、少なくともわたしが出席した限りでは、1度もなかった。全員が、デリバティブについて熟知していることが前提であったのだろうか。もし、そうであったとしたら、やはりわたしはメンバーとして失格であった。デリバティブがどんなものであるか、未だにまったくわかっていない。

ジョン・ハル教授が書いた『オプションズ、フューチャーズ、その他のデリバティブ証券』という本があるそうである。その本の裏表紙に、「数学的手順の完全な処理、モンテ・カルロ・シミュレーション、バイノミアル・ラティスの使用、フィニット・ディファランス方式」の知識が必要だという警告が書いてあるという（フランク・パートノイ、森下訳、1998年、28頁）。この本は、デリ

バティブに関して書かれた、もっとも読みやすいという評判の本だそうであるが、おそらく、わたしには1頁も理解できないであろう。

それでも、「すべてのデリバティブはオプションとフォワードの組み合わせである」(同上、29頁)などといわれると、つい、オプションとフォワードがわかればデリバティブもわかるのかと考えてしまう。オプションかフォワードのどちらかだけで作られるデリバティブであれば、おぼろげながら、どんな商品か想像がつくような気がする。

しかし、改めて、上の一文を読んでみると、「オプションとフォワードの組み合わせ」だと書いてある。この2つを組み合わせると、デリバティブは「ロケット・サイエンティスト」でもなければ、本当のところを理解できないという。パートノイはいう。

「デリバティブ・マーケットの活動の多くは、異なるオプションやフォワードを組み合わせ、それらをパッケージとして売ることにかかわっている。これらのパッケージを作りだすにあたってもっとも難しい点は、それぞれの構成部分がどのような価値があるかを計算することだ。これらの計算はデリバティブ・セールスが本当にロケット・サイエンスに似ている一要素であり、そして失敗は破局的なものとなりうる。」(同上、29-30頁)

数学はおろか、算数でさえあやしげになったわたしでは、100回説明を聞いても何のことかわからないであろう。

そうはいっても、研究会のメンバーになった以上、それなりの勉強をしておかないと、貴重な報告を聞いても議論に参加できない。そんなことから、金融商品の代表である有価証券とデリバティブでは、どこがどう違うかを調べることにした。しかし、わたしが手にした何冊かのデリバティブの本には、わたしの知りたいことは書いてなかった。

ほとんどの本は、オプションとは何か、スワップとはどういう仕組みか、フォワードとは何か、とかは書いてある。しかし、それらを組み合わせたらどうなるか、価値はどう変わるか、そんなことはまるで書いてない。

そこで、銀行でデリバティブの開発をしたことがある知人に聞いてみた。こ

の知人は、デリバティブに関する本もだしているのです、その本を読んだ上で、つぎのようなことを聞いた。メールの文章を、多少手直しして紹介する。

「デリバティブに限らず、契約・取引の決済または解約には、つぎのような分類ができるのではないかと考えています。この分類は、法律上とか、商取引上といった分類とは関係なく、あくまでも、時価評価の可能性を念頭に置いての分類です。

- (1) 契約・取引の解消（決済・解約）は、いつでも、いくら分量でも、希望する日時に、その日の時価（近辺）で行うことが可能。たとえば、金
がそれに近い市場ではないかと思えます。
- (2) 毎日、決済（値洗い）されるもの。たとえば、銀行間の貸借の決済。
- (3) 約定日・契約日までは、決済できないか、無理に取引を終了しようとする
と多額の負担がかかるもの。たとえば、保険の解約控除。
- (4) 市場に参加するみんなが決済（売却）しようとする、市場が崩壊しか
ねないもの。たとえば、証券市場。

金融商品の会計基準では、売買目的の有価証券などの金融商品を期末の時価で評価して、差額を損益に算入します。しかし、わたしの分類を使いますと、(2) は、毎日、実現主義を適用しているようなものですから、原価主義というべきで、時価主義の範疇には入らないと思えます。

(1) に属する商品なら、時価で評価することに一応の合理性があると思いますが、わが国の場合、有価証券にはそうした市場はありません。(3) と(4) は、期末に時価で評価して損益を計上するというのは、かなり無謀と考えています。

ところで、お聞きしたいのは、デリバティブには、以上の(1) から(4) に該当するよう契約・商品があるのでしょうか。ヨーロピアン・スタイルでは契約を途中で破棄できないと聞いたことがあります。また、証券会社の人からは、みんなが取引を清算しようすると市場が崩壊する商品もあると聞きました。その商品名を聞くのを忘れてしまいました。

デリバティブに関する本はたくさんあるのですが、わたしのような観点から

商品を見ているものに出会うことがなく、初歩的なことで結構ですので、調査のとっかかりになることをお教えいただければ幸いです。」

今読み返してみると、実に初歩的なというか、不勉強を丸出しにしたような質問であった。しかし、こうした疑問にすらすらと答えられる会計学者・会計士がどれだけいるのだろうか。

わが知人は、こうした質問に、つぎのように回答してくれた。すこし、敷衍してある。

「ヨーロピアン・スタイルの商品は契約の途中で破棄することはできないとお聞きようですが、わたしの理解では、契約当事者の合意で破棄できるはずです。ただし、その商品・契約の流動性が乏しく、破棄するには多額のコストがかかるために、しばしば、顧客に「破棄はできない」と説明する場合があります。こうした契約は、複雑なオプション系の商品にありがちです。

(2) にいう、毎日、値洗いされるというのは、基本的に取引所取引はすべて該当します。金利、通貨、株価指数の先物、オプションなどです。取引所のルールで、強制的に値洗いされます。会計的には、実現主義の適用と同じで、これは原価主義の適用であるとのこと指摘にはなるほどということかと開眼させられました。

(1) の観点、つまり、いつでも、いくらでも、希望する日時の時価で決済・解約できるのは、上場先物、オプション、銀行や証券会社が扱う店頭取引のスワップやオプションなどで、定型的取引がこれに該当します。定型的金利スワップ、オプションなどは取引量が多く、したがって解約や反対取引が容易にできます。

(3) でいう取引、つまり、約定日・契約日までは決済できないか、無理に契約を解除しようとする多額のペナルティがかかる取引には、店頭で行われる変形型の取引が該当します。とりわけ、特殊なオプション取引が該当します。また、判断が難しいのですが、初期の取引条件を市場からかけ離れたものに設定すると、往々にして解消ロスが膨らむ場合があります。

最後の(4)は、ちょっと特殊なケースで、ほかのケースとは異なるような

気がします。市場に参加する者がみな一斉に「売り」に走れば、ほとんどすべての商品で市場が崩壊するのではないのでしょうか。デリバティブも同じです。このような商品に時価主義を適用するのは、確かに、疑問があります。」

わたしが知りたかったのは、デリバティブの中に、有価証券と違うものがあるかどうかであった。有価証券は、金融商品会計基準では（１）に属する商品と見なされている。しかし、実際は、（４）の商品である。そんなことは、株を買ったことがない素人にでも、わかる。株を持っているみんながそれを売却しようとするれば、まちがいなく証券市場は崩壊する。そういう商品を期末に時価評価して評価益を計上しても、売れない時価で評価益をだすのであるから、ペーパー・プロフィットの計上になる。しかし、金融商品会計基準は、みんなが売りにでても、すべての株が時価で売れるというのである。

デリバティブも、有価証券と同じで、決済（売却）するには、相手がいる。いかに定型的取引といっても、相手を見つけないとできない。決済（解約）することはできない。こちらが出した条件で相手がいない場合には、こちらが相応の負担をしなければ取引相手をみつけることができないのである。

初歩的ながら、金融派生商品（デリバティブ）といえども、市場との関係や決済・売却の可能性は、有価証券とほとんど変わらないということがわかってきた。いかに取引量が多い定型的金利スワップなどでも、取引に参加する全員がドル安（ドル高）を予想していれば解約や反対取引に応じてくれるところはない。こうした理解が的はずれでなければ、わたしにとって、デリバティブをこれ以上調べたり勉強したりする必要はあまりない。有価証券とその市場から類推すればよいからである。ただし、その評価の可能性となると、有価証券とデリバティブではまるで違う。以下、その話をする。

日本には「デリバティブ・スプリング・フィーバー」という現象があるという。毎年、桜の花のシーズンが近づくと、日本のデリバティブ・ビジネスも花開くのだという。決算期を迎えた日本企業はデリバティブ・ビジネスにおける上得意客だとして、パートノイはつぎのようにいう。ここでビジネスをするのは、アメリカでデリバティブを開発・販売しているモルガン・スタンレーのよ

うな金融機関である。

「日本の会計年度は3月31日に終わるが、クライアントたち（日本企業のこと—筆者）は2月のある時期にいつも、その1年間にこうむった損失を取り返そうとする。そして最後の瞬間の利益を生み出すため急襲をかけるとき、いつもデリバティブ・フィーバーに捕らわれるのだ。投資家（日本企業—筆者）の中には単に、もしも当たれば損を帳消しにできるだろうと、大きな賭けを張るものもいる。また、帳簿の手品を使って前年の損失を次の年にまわし、不成績を隠そうとするものもいる。」（パートノイ、1998年、283-284頁）

これまで、わが国の企業は、有価証券の含み益を使って利益の平準化や損失の穴埋めをしてきた。金融商品会計基準などによって、そうした益だしや損失隠しがしづらくなった（できないわけではない。手数料がかかるようになっただけである。田中、2002年b、33-34頁参照）。また、有価証券の含み益が底をついた企業も多い。となると、今後は、ますます、デリバティブを使った益だしや損失隠しが横行する可能性が高い。なにせ、「デリバティブだけが魔法のように悪い年を良い年に変えることができる」（パートノイ、1998年、290頁）のだから。

「金の壺」の話をする。パートノイの『大破局（フィアスコ）』を読まれた方なら、すぐに、あの話かと気づかれることであろう。わが国がまだ、金融商品会計基準が公表される前、つまり、原価主義の時代の話である。原価主義を悪用すれば、簡単に、当期の利益をひねり出すことができることを説明するために、パートノイが作った話である。有価証券の含み益を使うといった話ではなく、今年、利益を出したら、次年度以降には、それ相応の損失を出さねばならなくなるという、今年にとっては錬金術、次年度以降にとっては悪魔的な益だしの方法である。

パートノイの話をわかりやすくいえば、こういうことであろう（パートノイ、1998年、294-295頁）。

今、半分（右でも左でもよい）が金でできていて、半分が錫でできている壺を、100万円で買ったとしよう。金でできている部分の価値は99万円で、錫でできている部分は1万円だとする。この壺を半分に割って、金の部分を売る

としよう。売値は99万円である。原価主義をうまく使えば、100万円の壺を半分に割って売ったのであるから、売った部分の原価は100万円の半分、50万円だと主張することができる。これで、当期に、売却益の49万円を計上することができる。

ただし、次期には、錫だけの部分を売却しても、1万円でしか売れない。原価が50万円であるから、次期以降に売れば、49万円の損失を計上しなければならない。しかし、うまいことに、壺の片割れを売らずにおけば損失は表に出さなくて済む。原価主義なのだから。

パートノイが作った話が実話だとすると、わたしにでも原価主義を悪用した金融商品を作ることができそうである。こんなのは、どうであろうか。

近代美術でも前衛絵画でもいいが、時価評価の対象外の商品に投資するとしよう。買ったのは1億2千万円の絵で、プラチナの額縁に納まっているとする。プラチナの時価は1億円。買ったのは絵であるから、額縁（プラチナ）は付属品である。

絵を買ったけれど、その絵にはプラチナの額縁が似合わないので、木製の額縁に代えることにした。額縁は処分して、その売却収入1億円は雑益として処理した。残った絵は、原価で1億2千万円であるが、もし、売却すれば、おそらくは、2千万円程度であろう。しかし、原価主義の下では、この絵の原価は1億2千万円であり、実際に売却するまでは、損失は認識されない。

パートノイがいうように、こんな単純なトリックでは会計士や監督当局に見抜かれてしまう。そこで、「より複雑な方法を——会計士や監督当局も簡単にその実際の価値を発見できないような非常に複雑な『半分』を使って組み立てることが必要」になり、日本企業は、デリバティブに目を向けたのだという（パートノイ、1998年、296頁）。その結果、「今、東京では、モルガン・スタンレーの日本のクライアント（日本企業のこと—筆者）たちは、歴然たる詐欺を働いているようだ」（同上、292頁）と。

いったい、デリバティブを、誰が、どうやって評価するのであるだろうか。監査をしようにも、会計士はそうした教育は受けていない。仮に、デリバティ

ブに関する教育を受けていたとしても、ロケット・サイエンティストが複雑かつ巧妙なネタをたっぷりと仕込んだ商品を、いったい、どうやって評価するのだろうか。

井尻教授は、有価証券の時価評価でさえ会計士の手に余るとして、「アカウンタントにそういう評価や予測をやる能力があるのか」「職業人としてのトレーニングのどこからそういう能力が生まれてくるのか」と疑問を発している。会計士に有価証券の時価を算定させるのは「内科の医者に手術をやらせるようなもの」だというのである（井尻雄士，1998年，199頁）。

証券会社のプロに聞くと、社債の評価などは、証券会社で10年ほどもその道の仕事をしないと、とても無理だという。しかも、社債の評価は、直感と将来に関する洞察が支配する世界だといわれ、評価する人により会社により、大きく金額が変わるらしい。とてもしろうとには手がでない話だというのである。

デリバティブともなると、株や社債とは比べものにならないくらい複雑（怪奇!）である。たとえば、「仕組み債券等では、デリバティブ取引と債券とをそもそも区分することから生じるややこしさに加え、多くの仕組み債券において、オプションの売却益等ユニークなキャッシュ・フローを作り出すデリバティブが利用されている」（大和証券SBCH・大和総合研究所，2000年，11頁）という。そのために、時価を算定することは困難だという。では、どうやって時価を求めているのであろうか。現実には、「店頭デリバティブや仕組み債等で独自性の強いものについては、時価を取引先以外の業者より取得することは難しい」といわれ、「市場価格のない金融商品においては、原則として業者が提示した価額が会計上の時価として用いられるケースが多くなっている」（大和証券SBCM・大和総合研究所，2000年，12頁）という。そうになると、「どの程度適正な時価評価が担保されるか」は、「業者がどの程度適正な時価を提供するか」にかかってくる（同上）。

言葉は悪いが、この業者が詐欺師なら、企業は、今年にちょっとした儲けを出してもらい、次の年に大損するようなデリバティブ商品を買わされても、そ

れはデリバティブ商品が悪いのではなく、市場の変化とか条件を満たさなかったからだ、何となくわかったようなわからないような理屈を聞かされて、反論のしようもなく大損を被ることになる。プロの賭けごと師は、最初に素人に儲けさせ、後で大損させるのが常道である。

上に書いたように、複雑なデリバティブを開発するには、ロケット・サイエンティスト並の頭脳を必要とする。そんな超人的な頭脳を持った人たちが、練りに練ってネタを仕組んだものを、本人以外の誰が理解できるであろうか。それを理解できるとすれば、同じような超人的頭脳を持った同業者であろう。パートノイはいう、相対でする店頭デリバティブなどは、「投資銀行のデリバティブ・グループで働いていない限り・・・情報を見つけることは絶対に不可能」(パートノイ、1998年、29頁)だ、と。

手品師は、他の手品師のネタをばらすようなことはしない。自分もそれを飯の種にしているのであるから、それをばらしたら自分の首を絞めることになる。デリバティブの開発者も同じである。となると、相対のデリバティブなどは、外部者が実態を把握することなどできるわけがない。

「そういうリスクの高いデリバティブは手がけていません」という企業経営者は多い。しかし、デリバティブは、「魔法のように悪い年を良い年に変えることができる」という。せっぱ詰まった企業にとっては、「起死回生の妙薬」として売り込まれれば、大いに心動かされるであろう。パートノイがいうように、毎年、春になれば、東京に「デリバティブ・スプリング・フィーバー」が見られるとすれば、「損失を先送りするデリバティブ」が開発されていて、近い将来にその時限爆弾が爆発するのかもしれない。

そんなデリバティブについて時価評価基準を作ろうなどというのは、暴走族を前提とした信号システムを作るようなものではなかろうか。どのような基準を作ろうとも、相手(デリバティブの開発者)は、いとも簡単にそのルールを逆手にとって商品開発を進めるであろう。

では、いったい、どうすればよいのであろうか。このことについては、後で述べることにする。

5 取り残された「負債の時価評価」

資産サイドの時価評価するなら、負債サイドも時価評価しないと、借方と貸方の整合性を失うばかりか、貸借対照表が企業の正しい財政状態を示さなくなる。しかし、負債サイドの時価評価は、経験が乏しく、確立した理論も測定方法もない。しかも、負債の時価評価には、金利が変動したり企業の信用度が変化したりすれば巨額の評価差損益が発生する。その評価損益が、通常の経済感覚や直感とあわないという「負債評価のパラドックス」問題があり、こうした問題を解決しない限り、負債サイドの時価評価ができない。

以下、こうした話をする。

現行の財務報告においては、負債はその額面で貸借対照表に記載するのが原則で、今日中に返済する100万円も、10年後に返済する100万円も、同じ100万円として報告する。ただし、退職給付債務については時価で測定・報告されるようになった。将来、従業員が退職したときに生じる退職金や退職後の年金を確実に支払うように準備しておくためには、①決算の時点において、どれだけの退職給付債務が存在しているかを現在割引価値（時価）を使って計算し、②他方で、企業が信託銀行や保険会社などの企業外部に積み立てて運用している年金資産を公正価値（時価）で評価し、③差額（不足額）を当期に、積み立てる必要がある。

ここで問題となるのは、①の退職給付債務を、誰が、どのようにして計算するか、②の外部に運用を委託している年金資産を時価評価することが適切かどうか、である。

誰が負債を測定しているのかというと、多くの企業は、生保や信託銀行のアクチュアリーに依頼しているという。アクチュアリーには友人が多いし、わたし自身、日本アクチュアリー会の客員として遇されているので、アクチュアリーの批判は書きにくいですが、あえて書くでしょう。

日本アクチュアリー会には、正会員が950名ほどいる（平成13年3月）。しかし、上場会社の退職給付や年金債務を評価することができる人材は限られて

おり、したがって、各企業からの依頼は 特定のアクチュアリーに集中することになる。そこで、限られた時間（ほとんどの会社が3月31日に決算日を迎えることを想起されたい）で評価することになるために、「ずさん」「計算間違いがおおい」「十分な検証をしていない」といった批判があるようである（このことは、ある新聞社の記者から聞いた話であるが、当記者も、今後の取材に差し障りがあるので、名前を出さないでほしいといっている）。

「企業が希望する金額を出してくれる」という甘さもあるという。そういえば、イギリスでも事情は同じようで、アクチュアリーに年金債務の見積もりを依頼するときには、事前に情報（意向）を伝えて、希望する金額を出してもらうか、低めの評価をするアクチュアリーなのか高めの評価をするアクチュアリーなのかがわかっている人に依頼するという（J.Blake et.al., 1998, p.26. 田中弘, 2001 年, 286 頁参照）。

退職給付債務の見積もりが甘いか辛いかは、一種のインサイダー情報である。保険会社や信託銀行は機関投資家でもある。そこで、そうしたインサイダー情報を機関投資家が作るというのはいかがか、という問題も指摘されている。本当のところは退職給付引当金の不足が4000億円であるが、会社の希望により3000億円と見積もったというようなことがわかっているならば、その機関投資家は、会社の公表財務データを適切に修正して使うことができる。しかし、いまのところ、これはインサイダー取引にはならない。

もともと負債は時価評価になじまない、ともいえる。いくつか、例を挙げる。

有価証券を時価で評価して（将来の）利益を認識するとすれば、金融商品（たとえば、生命保険契約）を販売した場合にも販売益（将来の利益）を認識することになる。金融商品を販売すれば、負債に計上される。その契約に生じるトータルな利益は、負債を時価評価すれば、当期に計上されるのである。たとえば、契約期間が30年の保険を販売したとしよう。負債を時価評価することになれば、この契約から今後30年間にわたって生じる利益は、契約した期間の利益として計上しなければならない。生命保険を契約して、毎月、保険料を

支払う。その保険料には、保険会社が予定している長期間の利益が含まれている。保険という金融商品を時価評価すれば、その長期間の利益を認識することになるのだというのである。

そんな妙なことは誰もしない、と思われるであろうか。

国際会計基準委員会におけるIAS保険プロジェクトでは、1997年に起草委員会が設置されている。この起草委員会は、1999年に「論点書 (Issues Paper)」を公表したが、ここでは、保険商品是一種のデリバティブとして位置づけられている。保険商品は、「将来の現金支払いを約束する契約」であることから、「金融商品」とされ、時価評価の対象と考えられているのである（詳しくは、橘英一、2000、181-188頁）。

保障性の強い保険契約の場合を考えると、「契約時に見積られる保険料現価の期待値は、将来受取るであろう保険給付現価の期待値を大幅に上回る」（橘英一、2000年、188頁）のである。そうした価値の差があるにもかかわらず、保険が契約されるのであるから、こうした契約を時価で評価すれば、評価差額がでるのは当然である。

企業が社債を発行しているとしよう。3年後に満期を迎える社債を発行して、100億円を調達した。発行価額は、一口97円で、総額で97億円が手に入った。発行した直後に、この社債を市場で買い戻せば、一口97円、総額で97億円が必要である。

ところが、発行した後、何らかの事情から、この会社の格付けが下がったとする。発行した社債を市場で買い戻すには、いまでは一口90円になったとする。とすれば、発行した社債（負債）を時価で評価すれば、額面100億円、発行時の時価97億円が、期末時価で90億円になり、7億円の評価差益が生じるのである。

会社の信用が下落したにもかかわらず、その会社が発行した社債（負債）の時価が下落したからといって、はたして、その評価差益を計上することができるのであろうか。もしも、それが正しいとすれば、格付けが下がれば下がるほど、負債の評価差益が大きくなり、破綻寸前には、負債がほとんど利益になる

という、妙なことになる。

もう一つ具体的な例を挙げると、生命保険会社はいま、逆ざやで苦しんでいる。保険会社は、契約者から受け取る保険料を、その保険料を運用して得られると予想される利益を差し引いて受け取る。そのために、仮に、実際に資金を運用したところ、予定した利率で運用できないこともある。今日のような超低金利・株安の時代には、実際の運用収益が、予定した運用収益を下回ることもある。逆ざやは、こうして生じた「運用利回り」と「予定利率」の差額をいう。

逆ざやが巨額に生じると、その生命保険会社の信用リスクは増大する。格付けも下がる。その結果、生命保険会社の最大の負債である責任準備金を計算するときの利率（評価利率）が上昇する。契約者に支払う将来の負債を時価評価すると、信用リスクの高い会社の方が少なくなる、つまり、評価差益がでることになる。

こうした説明困難な状況を、「負債のパラドックス」と呼ぶ人もいる。資産を時価評価することを主張する人は多いが、負債についてはほとんど誰も発言しない。もしかして、ここで紹介したような「負債時価評価のパラドックス」に気がついているようであれば、時価主義の危うさにも気がついていると思われる。こうしたことに気がついていないなら、負債を時価評価することがいかに問題があるかを考えてもらいたい。

6 財務論へジャンプした会計学

時価情報を提供することと、時価で評価してその損益を計上することは、まるで違う。

時価情報は必ずしも会計のオリジナルな情報ではないのであるから、極端な話をすれば、時価情報を出すも出さないも、会計の関知することではないといってもよい。しかし、時価評価は、貸借対照表の金額を変え、損益の額を変えるのであるから、まさしく会計の話である。時価情報の提供と時価評価の間には、大きなギャップがあるのである。

ところが、わが国でもアメリカでも、時価情報の提供（投資の理論）と時価

評価（会計の理論）の間にある大きなギャップを埋める努力もせずに、時価情報の提供から、一気に時価評価へとジャンプしてしまったのである。つまり、投資家が必要としているから時価情報を提供すべしという財務論の主張を借りて、そのまま、会計サイドから、投資家が必要としているから時価評価すべしと主張しているだけである。そこには、会計の論理がまるで働いていない。

相撲や将棋に禁じ手があるように、会計にも禁じ手がある。それは、自己創設のれんの計上と、時価評価である。ともに、それをし始めた途端に、会計が会計でなくなる。資産・負債の時価評価も自己創設のれんも、財務論の世界の話としてなら理解できる。企業価値に関する話だからである。

では、なぜ、会計は、財務論にジャンプしたのであろうか。いろいろなことがいわれている。時価情報を脚注や注記で開示しただけでは、見落とされるということもいわれている。投資家にとって時価評価した上での利益情報を必要としているともいわれる。実現が可能なのであるから当期に計上するのは当然という話もある。原価データは役に立たないから時価データをという主張もある。

脚注や注記に時価情報を書いても見落とされるというが、配当できない利益を損益計算書に計上するのと、どちらがミスリーディングであろうか。投資家が必要とするから時価評価するというのが、投資家が必要とするなら何でも財務諸表に載せるというのであろうか。それなら、ぜひとも、「リストラで削減した人件費の総額」「旅費交通費の名目で購入した新幹線のチケットや航空券を格安チケット店に売りさばいて得た裏金の総額」「航空会社が株主優待券を売って得た裏金」「株主総会対策のために支払った費用」「暴力団員に支払った口利き料」なども計上・公開してほしいものである。こうした情報こそ、企業のクリーン度や将来度を知るための必須の情報である。

「含み益は実現可能なので当期に計上する」というのは、誤解の結果であることはすでに別稿（田中 弘，2002年b）で書いた。含み益は、仮に実現できるとしても、次期の利益でしかない。

原価データが役に立たないというが、時価データが役に立っているという証

明ができているわけではない。時価データは、あくまでも、短期的な判断には使えるが、中長期の判断には役に立たない（詳しくは、田中 弘、2001 年、第 3 章を参照）。

改めて、会計の役割とは何かを考えてみたい。果たして、ギャンブルやギャンブラーのための会計は、会計の仕事であろうか。

会計は、これまで、企業のやることをすべて正しいこととして、会計的に説明してきた。たとえば、企業を買収したときに生じる「のれん」など、本当はのれんとして理解することができないほど巨額であっても、のれんに対する合理的な支出として説明してきた。

しかし、企業がマネー・ゲームに血眼になっているときに、会計が、そのマネー・ゲームの損益を計算してやるなんていうのはこっけいなだけではないだろうか。会計は、やくざが丁半賭博をしている最中にでも、「丁方、100 万円のもうけ」「半方、100 万円の損」と、律儀に仕事をするべきなのであるだろうか。

マネー・ゲームをしている当人は、会計とは別の損益を頭に描いているのである。そして、しばらくすればわかることは、会計の計算した損益は的はずれで、マネー・ゲームをしてきた人たちが秘密裏に計算した損益が、損益計算書に計上されるのである。マネー・ゲームでは、会計を欺くことも儲けをだす手段であることを忘れてはならない。

会社のやることは、何でも、会計的に正当化してやらなければならないのであろうか。わたしには、そんな必要はないと思われる。会計も監査も、「できること」「できないこと」「しないこと」があることを、ハッキリと示すべきである。

ギャンブルに手を染めている会社に対しては、監査報告書において「この会社は、ギャンブル性が強いデリバティブに手を出していて、そのデリバティブについては客観的な評価ができません。」というメッセージを出すだけにとどめる。それが、投資家に対して、もっとも情報価値があり、かつ、誠実なメッセージになるのではないであろうか。

参考文献

- 新井清光・広瀬義州共著『国際財務会計基準』中央経済社，1988年。
- 井尻雄士「21世紀の評価論とその周辺の展望」，中野 勲・山地秀俊編著『21世紀の会計評価論』頸草書房，1998年，所収。
- 今井 激著『図解 デリバティブ』中経出版，1995年。
- 宇野典明「生命保険監督会計における負債公正価値評価のパラドックス」，生保財務会計研究会，2000年，所収。
- 生保財務会計研究会『生命保険会社と時価会計2—その影響と課題—生保財務会計研究会報告書』生命保険文化研究所，2000年。
- 大和証券SBCM・大和総合研究所「時価会計制度に関する意識調査」2000年。
- 橘 英一「IASCの保険起草委員会の最近の動向」，生保財務会計研究会，2000年，所収。
- 田中建二「会計ビッグバン Q&A 金融機関経営はどう変わるか」『金融ジャーナル』2001年2月号。
- 田中 弘著『原点復帰の会计学』税務経理協会，1999年。
- 田中 弘著『会计学の座標軸』税務経理協会，2001年。
- 田中 弘「検証・日本の会計ビッグバン」『JICPA ジャーナル』2002年2月号（2002年a）。
- 田中 弘「時価主義は何をもたらしたか」『税経通信』2002年4月号（2002年b）。
- 寺澤聡子「時価会計制度に関する企業の意識調査（下）」『金融財政事情』2001年1月15日号。
- 中野 勲・山地秀俊編著『21世紀の会計評価論』頸草書房，1998年。
- 百瀬 茂・寺澤聡子「時価会計制度に関する企業の意識調査（上）」『金融財政事情』2001年1月1日号。
- 山田辰己「JWGの最近の動向」，生保財務会計研究会，2000年，所収。
- 弥永真生「負債の時価評価と保険会社・保険債務」，生保財務会計研究会，2000年，所収。
- フランク・パートノイ著・森下賢一訳『大破局（フィアスコ）—デリバティブという「怪物」にカモられる日本』徳間書店，1998年。
- John Blake, Oriol Amat and Jack Dowds, "Ethics of Creative Accounting", in Catherine Gowthorpe and John Blake (ed), *Ethical Issues in Accounting*, Routledge, 1998.
- 「激震 時価会計」『エコノミスト』毎日新聞社，2001年8月6日臨時増刊号。

（2002年1月20日脱稿）