

< 論 説 >

生命保険事業における時価会計の影響と業界の対応

田 中 弘

はしがき

生命保険会社は、いま、2つの難問を抱えている。「逆ざや」と「時価評価」である。「逆ざや」を解消することができずに体力を消耗させている生保もあれば、「時価評価」によって債務超過の危機に直面する生保もありそうである。

「逆ざや」は、この超低金利と株価不調の時期には、解消されそうもない。いかに大手といえども、毎期、1000億円から3000億円もの逆ざやを負担するには、荷が重すぎる。だからといって、逆ざやを解消しようとして一部の生保がリスクな投資行動を起こせば、生命保険という「リスク回避策」あるいは「セーフティ・ネット」が破綻してしまう。

生命保険会社が保有する金融商品に時価会計が適用されるようになった。いまのところ、金融商品（資産）だけが対象であるが、いずれ、金融負債もその対象になるという。生命保険会社は、かつては、銀行とともに企業に対する間接金融（融資）の担い手であったが、大手企業が直接金融に走り始めてからは、次第に証券投資にシフトしてきた。現在では、与信（貸付）が総資産の4分の1なのに対して、証券投資は、原価で見て、総資産の半分を占めるようになっている。

その、総資産の半分を占める証券投資が時価評価の対象とされるようになったのである。投資した証券に含み益が発生していれば巨額の評価益が計上され、次期の株価下落が恐怖となり、また、含み損が発生していれば、評価損の計上にとどまらず、債務超過という非常事態に立ちいたる。

本稿は、こうした生保事業をめぐる今日的課題のうち、金融商品の時価評価を取り上げる。生保が保有する金融商品を時価評価することの意義とか、時価評価そのものの問題は、ここでは取り上げない。こうした問題については、たくさん書く機会をえた。そうした問題に関心があれば、別稿（田中 弘、2002年 a,b,c,d）を参照していただきたい。ここでは、生命保険会社における時価評価問題に限定して議論することにする。

なお、最後のほうで負債の時価評価の問題を取り上げる。生命保険事業に時価会計を適用する場合、将来的には、これが最大の難問となるはずである。

1 生保業界の現状

(1) 基礎利益とキャピタル・ゲインの現状

生命保険各社は、ディスクロージャー推進の一環として、2000 年度決算から、「基礎利益」という、新たな経営成績指標を公表するようになった。基礎利益は、保険本業の期間収益を示す指標の一つであり、「生命保険会社のフローの基礎的な収益の状況を示す指標」として位置づけられている（萩原邦男，2001 年，32 頁）。かねて日本生命保険相互会社などが導入を提唱していた「業務純益」指標とほとんど同じものである。

ただし、この項目は損益計算書上の項目ではないので、決算書ではなく、各社のディスクロージャー誌（各社の「現状」という小冊子）において開示されている。

基礎利益は、つぎのように計算される。

基礎利益＝経常利益±キャピタル損益±臨時損益

ここで「キャピタル損益」とは、キャピタル・ゲイン（金銭の信託運用益＋売買目的有価証券運用益＋有価証券売却益＋金融派生商品収益＋為替差益＋その他キャピタル収益）からキャピタル・ロス（金銭の信託運用損＋売買目的有価証券運用損＋有価証券売却損＋金融派生商品費用＋為替差損＋その他キャピタル費用）を差し引いた差額である。

また、「臨時損益」とは、臨時収益（再保険収入＋危険準備金戻入額＋その他臨時収益）から臨時費用（再保険料＋危険準備金繰入額＋個別貸倒引当金繰入額＋特定海外債権引当勘定繰入額＋貸付金償却＋その他臨時費用）を差し引いた差額をいう（生命保険協会『生命保険会社のディスクロージャー』2001 年，7 頁）。

この計算から明らかなように、「基礎利益」は、「逆ざやを吸収した後に残る利益」を示している。ここ数年間、上述した逆ざやが大きな問題となっているが、ときには、逆ざやが発生していることが、あたかも生保の最終利益がマイナスであるかのような誤解を与えることもあった。基礎利益を公表するようになったのは、そうした誤解を解くためでもあった。

基礎利益は、保険会社の健全性や経営効率をフローの面から見るための指標である。これがそのまま契約者への配当に回されるわけではない。算式から明らかなように、多額のキャピタル・ロスや臨時費用が発生すれば、それだけ配当に回される金額は減少する。そういう意味からすれば、一般の事業会社が計算・開示する「営業利益」に近い概念といってよい。

(2) 逆ざや

生命保険会社は、契約者から受け取る保険料を計算するに当たって、あらかじめ資産運用による収益を見込み、その分だけ保険料を割り引いて計算している。これを予定利率と呼ぶ。生保各社は、この割り引いた分に相当する金額（予定利息）を、運用収益などで確保しなければならな

い。

生保の予定利率は時代によって大きく異なるが、現在継続中の契約に対する予定利率は、平均で 4% であるという。ところが、かつてない超低金利と株価の低迷から、実際の運用利率は年 2% 程度で、この予定利息分をまかなえない状態が続いている。これが「逆ざや」である。

平成 12 年度における生保大手 7 社と中堅 3 社の「逆ざや」額は、合計で 1 兆 3039 億円であった。この逆ざやは、金利の動向や株価の動向次第でさらに拡大する恐れもある。

ちなみに、平成 12 年度末における各社（主要 5 社）の含み益と含み益が消滅する日経平均株価は図表 1 のとおりである。

図表 1 各社の含み益と含み益が消滅する日経平均株価（平成 12 年度）

	日本生命	第一生命	住友生命	明治生命	朝日生命
国内株式の含み損益	29,901 億円	8,738 億円	133 億円	4,866 億円	▲2,370 億円
株式含み益が消滅する日経平均株価	約 8,600 円	約 10,800 円	約 12,900 円	約 10,400 円	約 14,700 円

平成 12 年度における各社の「基礎利益」、その基礎利益に反映された「有価証券関係損益」、および「逆ざや」額は図表 2 のとおりである。

相互会社に対しては、保険業法第 55 条（基金利息の支払等の制限）により、基金利息の支払い、基金の償却、剰余金の分配が規制されており、商法第 290 条（利益の配当）と同様に、評価差額を配当可能剰余に算入しないこととされている。したがって、「基礎利益」の計算には、有価証券の評価益は含まれない。

図表 2 各社の基礎利益、キャピタル・ゲイン、逆ざや額（単位：億円）

	日本	第一	住友	明治	朝日
基礎利益	6,188	3,599	2,779	2,759	1,049
キャピタル損益	▲ 409	364	781	57	61
(有価証券売却益)	(2,288)	(2,262)	(2,218)	(967)	(856)
(有価証券売却損)	(▲ 1,222)	(▲936)	(▲794)	(▲459)	(▲200)
(有価証券評価損)	(▲ 1,003)	(▲253)	(▲700)	(▲152)	(▲543)
逆ざや額	3,200	2,567	2,500	740	1,200

2 生保業界における時価会計の適用状況

(1) 有価証券の分類

生保各社は、「金融商品に係る会計基準の設定について」と「金融商品会計に関する実務指針(中間報告)」に基づいて、有価証券等を、図表3のように分類・評価している。

図表3 有価証券等の分類と会計上の取扱い

有価証券等の分類	会計上の取扱い
売買目的有価証券	時価評価(含み損益を期間損益に算入)
満期保有目的債券	原価評価(償却原価法)
責任準備金対応債券	原価評価(償却原価法)
子会社・関連会社株式	原価評価
その他有価証券(注1)	時価評価(含み損益を資本直入)(注2)
運用目的の金銭の信託	時価評価(含み損益を期間損益に算入)

(注1) 生保各社は1年決算なので、「その他有価証券」の時価評価は、平成13年度末の決算から実施される。ただし、平成12年度決算から早期適用することができる。

(注2) 税効果分については、資産または負債の部に計上する。

生命保険会社の財務諸表では、もともと、流動・固定の区分表示がなされていない。したがって、一般の事業会社のように、「流動資産としての有価証券」・「固定資産としての有価証券」という区分はなかった。一般の事業会社の場合は、これまで固定資産としてきた有価証券はほぼ自動的にその他有価証券に区分され、流動資産の部に掲げられていた有価証券を「売買目的」「満期保有」「その他有価証券」に分類し直したところが多かったと思われる。しかし、生保は、今回の時価会計によって、新たにすべての保有有価証券を上記の区分に分類する必要があった。

各社の財務諸表を見ると、売買目的有価証券の区分には、特別勘定、商品有価証券、金銭信託に属する有価証券を含め、残りの有価証券を「その他有価証券」に区分した会社が多いようである。つまり、「売買目的」有価証券をかなり狭く解釈して、この区分に入れる有価証券を少なくした。

大手生保にヒアリングしたところ、その理由として、いくつかの指摘があった。1つは、売買目的有価証券に区分すると、その含み損益が期間損益に含められるので、これを避けたいということである。この区分に入れる有価証券が多ければ、期末の株価・債券価格が下落すると経常利益を帳消しにしたり、異常な価格下落局面では債務超過に陥る懸念もある。おそらく、これが一番大きな理由であろう。

もう1つの理由としては、保険会社の場合、保険業法第112条により、市場価格のある株式については、含み益を当期利益に計上することが認められているためである。それも、含み益をまるまる計上するのではなく、その一部でもよいとされている。したがって、生保の場合、売買目的に区分しておかなくても、必要に応じて(期末の利益数値などをにらみながら)、必要額だけ益だしすることができるのである。

3番目の理由は、上の2つとも関係するが、売買目的の区分においた有価証券が期末に時価評価されると含み益が当期利益に算入されるが、保険業法第55条（基金利息の支払等の制限）の規定により、その部分は配当に回すことができないからである。表面的にせよ当期の利益が増えれば、配当還元圧力が高まり、無用の摩擦を産みかねない。他方、業法第112条によって益だしたものは、契約者配当準備金に積み立て、契約者に分配することができる。

こうした事情から、各社は、売買目的有価証券の区分にいれるものを最低限度のものに限定したものである。

なお、一般の事業会社の場合、「売買目的有価証券」の区分を設ける企業はほとんどないと予想されていた。ところが、大和証券SBキャピタル・マーケットの調査によれば、幅広い業種の事業会社がこの区分を設けているという。同社の推測では、実務指針が「包括ヘッジ」の適用要件を厳格にしたために、株式ポートフォリオに対するヘッジ会計の適用が困難になったことが原因であろうという。つまり、実務指針により、「その他有価証券」に区分した株式ポートフォリオは株価指数先物などの流動性の高いヘッジ手段でヘッジすることが困難になったために、株式を保有する企業は、価格変動リスクをヘッジする有効な手段をもたぬままリスクにさらされることになった。こうした問題に対応するために、保有株式の一部を「売買目的有価証券」の区分に入れて、同時に、ヘッジ指定をしないで株価指数先物等で実質的なヘッジを行おうとするのである。会計処理上はヘッジとならなくても、経済効果としてヘッジ効果を期待できるというのである（百瀬・寺澤，2001年，92頁，寺澤，2001年，29頁参照）。

どうやってヘッジ効果をあげるのかについては、少し説明がある。一般の事業会社は、時価会計の導入に伴い、事業法人間での株式保有戦略（持ち合い戦略）を見直す動きが活発になった。たとえば、①取引関係が希薄になっている会社の株は売却する、②株価の上昇によるキャピタル・ゲインが期待できる株式は、当面の間、保有を続ける、③持ち合い関係を崩せないがキャピタル・ゲインを期待できない株式は、保有を続けるが、何らかの手段で株価変動リスクをヘッジする、などの対策を講じることになった。

このうち、売却したいけれど流動性が低くて売却することが難しい株式については、①少しずつ売却を進める、ただし、売り切るには長い年月がかかり、その間、ヘッジの方法がなく、「リスクは放置」される。こうした「売りたいけれどもすぐには売れない」ために「市場のリスクにさらされている」株式を、「売買目的有価証券」に区分して、少しずつ売っていく。株価下落のリスクのほうは、売却を終えるまでの年月、インデックスを使ったデリバティブで吸収しようというのである。

生保にしろ、一般の事業会社にしろ、有価証券の区分は、所有の意図というより、かなり、政策的に決められているようである。財務諸表を見ても、各社の投資戦略はとても読めそうにない。

(2) 金融商品時価会計の適用

上述したように、時価評価の影響を避けるため、生保では、債券については時価評価の対象とならない区分（満期保有目的、責任準備金対応債券）に分類したり、時価評価の対象となる資産や時価変動が大きい資産を圧縮する動きが見られる。

下掲の図表 4 に見られるように、住友生命、明治生命、朝日生命などでは、「満期保有目的債券」の区分を設けて、債券の時価評価を避けている。なお、第一生命は、大手では唯一、「責任準備金対応債券」の区分も「満期保有目的債券」の区分も設けていない。同社が保有する有価証券は、ほとんどがその他有価証券に区分されている。

時価評価・時価変動に対する対策としては、以上のような有価証券の区分による対策の他に、任意積立金を積み増すなど、内部留保の充実を図る動きもある。

図表 4 金融商品会計基準の適用状況

	日本	第一	住友	明治	朝日
その他有価証券の評価方法	原価	時価	時価	時価	時価
責任準備金対応債券規定の採用状況	適用	不適用	不適用（満期保有目的債券あり）	不適用（満期保有目的債券あり）	不適用（満期保有目的債券あり）
（参考）土地再評価法の適用（時価評価）	不適用	適用	適用	適用（平成 11 年度）	適用

（注）土地再評価法は、適用期間が延長され、平成 14 年 3 月 31 日まで適用することができる。

3 時価会計に対する生保会社の一般的対応

(1) 大手生保の対応

時価会計が保険事業に与える影響や生保業界の対応については後段で詳しく述べるが、最初に、大手生保数社の、時価会計の導入に対する反応を紹介しておきたい。

時価会計の導入については、ほとんどの生保会社が、反対の意向を持っているようである。最大の理由は、生保会社が、超長期にわたって予定利率を保証しなければならず、また、安定的な配当を期待されていることから、時価会計はなじまないというものである。

大手数社の反応は、主に、つぎの 4 点に集約できる。

- ① これまで、ポートフォリオも、商品設計も、配当の財源確保も、リスク管理も、すべて時価ベースで行ってきたこともあって、時価会計の導入によって大きく変わったということはない。
- ② 時価会計によって、損益に影響が出るのは、「売買目的有価証券」の評価差額であるか

ら、ほとんどの会社は、影響を最小にするために、この区分には、特別勘定に属する有価証券など、最低限度のものをいれるにとどめている。

- ③ 時価会計の導入によって一番大きな影響が出るのは、「その他有価証券」の評価差額が資本直入されることである。会社によっては、評価差額がマイナスになり、その額が従来の資本の部を超えると、債務超過に陥ることになる。したがって、この区分に入れる有価証券を、できるだけ圧縮するか、時価評価対象外の資産に移すか、新たに認められた「責任準備金対応債券」の区分にいれるなどの対応をとっている。「責任準備金対応債券」への振り替えは、平成14年3月31日まで認められているので、今期末までに、この区分を新設するかどうかを検討中の会社もあるようである。
- ④ 資産サイドを時価評価するなら、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ではなく、貸借対照表が企業の正しい財政状態を表示しなくなる。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すれば巨額の評価損益が発生するが、それが通常の経済感覚や直感とあわないという「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。

(2) 日本生命保険の対応

今回の金融商品会計基準の適用に当たって、最大手の日本生命は、2つの点で、他社とは違うことをしている。1つは、有価証券の区分の1つとして「責任準備金対応債券」を新設したことであり、もう1つは、「その他有価証券」を原価評価したことである。

「責任準備金対応債券」の区分を設けたのは、日本生命の他、外資系のプルデンシャルとマニュライフだけで、損保子会社を含めて、内国生保はすべてこの区分を設けていない。その理由は明かでないが、予想されるのは、この区分を設けるためには日本公認会計士協会が定める要件（たとえば、リスク管理・資産運用方針等を定めた文書の作成、保険契約群を特定する基準、資産運用方針と資産配分計画の策定など）を満たすことが必要であり、そうした条件を満たす準備が間に合わなかったことである。ただし、保有する債券を、この「対応債券」の区分に振り替えることができるのは、平成14年3月31日までなので、今期末には、他の生保会社もこの区分を設ける可能性はある。

最大手の日本生命が「責任準備金対応債券」の区分を設けたのは、同社の債券に巨額の含み益があったからであると思われる。同社は、平成12年度末に「対応債券」の区分を設けることによって、債券の含み益、7,829億円をオンバランスせずに、含みとして温存することができた。

「その他有価証券」は、金融商品会計基準によれば、「時価をもって貸借対照表価額とし、評価差額は洗い替え法に基づき」、(1) 評価差額の合計額を資本の部に計上するか、(2) 時価が取得原価を上回る銘柄に係る評価差額は資本の部に計上し、時価が取得原価を下回る銘柄に係る評価

差額は当期の損失として処理する、ことになっている。ただし、生保会社の場合は1年決算なので、その他有価証券の時価評価が求められるのは平成13年9月期ではなく、平成14年3月期(平成13年度決算)からである(平成12年度決算から早期適用することも認められている)。

ほとんどの生命保険会社は、平成12年度決算において、その他有価証券を時価評価している。ところが、生保業界の最大手である日本生命は、その他有価証券を原価で評価し、その含み益を資本の部に計上していない。同社はそれに関して、つぎのような補足説明をしている(『日本生命の現状2001』57頁)。

「ちなみに、ニッセイが、平成12年度決算において、『その他有価証券』を時価評価した場合、『その他有価証券』の含み益である約3兆4000億円が貸借対照表に計上され、総資産は約47兆4000億円に増加し、資本の部は、評価差額として約2兆1000億円が加算されることになります。」

ここで「含み益」と「資本の部に掲げられる金額」との差額は、税効果である。

生保最大手の日本生命保険が、他の生保と違う会計処理をするというのは、それなりの理由があるはずである。

『日本生命の現状2001』では、「今後の時価会計の導入についての考え方」として、つぎのようなコメントを公表している。

「時価評価については多くの課題があるにもかかわらず、現状では十分な議論が尽くされていないと判断しています。」

とくに、生命保険会社については、長期にわたって契約時の予定利率を保証する責務があり、また安定的な配当の支払いを期待されています。しかしながら、時価評価を行った場合には、年度末の一時点の時価により財務諸表の数値が大幅に変動することとなり、健全で安定的な経営が難しくなるという経営の根幹にかかわる重大な問題が生じる懸念があります。

こうした問題点を踏まえ、時価評価の導入については、生命保険会社に適切な会計基準とは何か、という観点から、積極的に検討を進めてまいりたいと考えています。」

生保最大手の日本生命が「その他有価証券」の時価評価に懸念を示し、かつ、原価評価を続けたのは、おそらく、同社の含み益が巨額にのぼるからである。同社がもし、その他有価証券を時価評価していたら、上記のように、含み益3兆4000億円が貸借対照表に計上され、税効果を除いて、2兆1000億円が資本の部に加算されることになる。時価評価の影響と時価変動の影響は、他社とは比べものにならないくらい、大きい。

同社はこうした処理により、3兆4000億円もの含み益をオフバランスにしておくことができ、また、将来、この含み益をオンバランスする選択肢を残している。

4 時価会計の影響と対応

金融商品の時価評価が生保の会計と経営(投資行動)に及ぼす影響と、それに対する生保業界の対応を、いくつかの視点から分析してみよう。具体的には、(1)時価会計が生保各社の投資ス

タンスにどういう影響を与えているか、(2) 時価会計の導入によってクロス取引が否認されることになったが、クロス否認による影響と産業界のクロス否認逃れの実状、(3) 時価会計の導入が契約者配当にどういう影響を及ぼしているか、最後に、(4) 「責任準備金対応債券」の区分を設けることになった背景とこの区分の採用状況、について詳しく検討する。

(1) ポートフォリオへの影響と対応

わが国の大手生保はすべて相互会社形態を取っている。そのために自己資本の部は、総資産に比べてきわめて小さい。日本生命で自己資本が1兆2060億円、第一生命で1兆4590億円といえ、三菱重工(1兆1000億円。2001年、単体。以下同じ)、日産自動車(1兆6000億円)、日立製作所(1兆5800億円)などと比べて遜色はない。しかし、銀行・証券と比べると、かなり小さい。ちなみに、東京三菱の自己資本は4兆円弱、みずほホールディングスは6兆6000億円、UFJホールディングスは3兆8800億円である。

相互会社形態を取る生保の場合、問題は、自己資本の絶対額ではない。総資産に対する比率である。総資産44兆円の日本生命で自己資本はわずかに2.7%の1兆2060億円、総資産31兆円の第一生命で自己資本は4.6%の1兆4590億円である。業界の最大手であるといっても、保有する有価証券に10%の「簿価割れ」が発生すれば、債務超過に陥るのである。

アメリカの生保と日本の生保では、債券の保有割合が違う。そのために、債券価格の下落を原因とする債務超過は、わが国の生命保険会社よりも、アメリカの生命保険会社のほうが発生確率が高い。

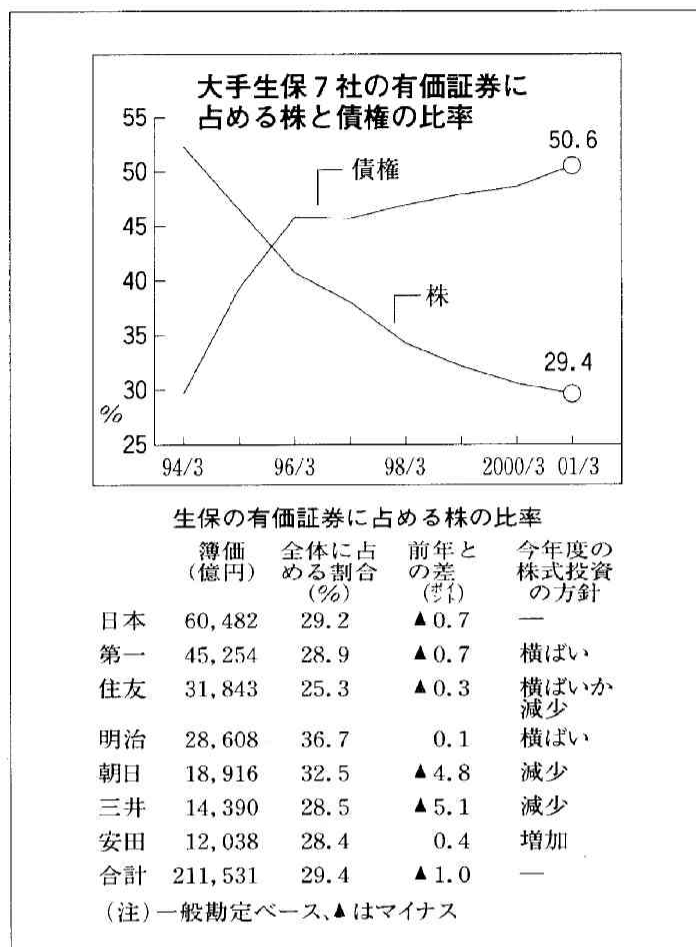
わが国の生命保険会社の場合、総資産に占める債券の割合は、大手会社で25-30%程度(たとえば、2001年3月現在で、日本生命は26%、第一生命は31.4%)であるが、アメリカの生保会社の場合は、一般勘定で見て、債券は総資産の72%を占め、株式はわずか5%に過ぎない(柳田宗彦、2001年、40頁参照)。したがって、アメリカの生保会社が保有する債券を時価評価させ、他方で負債側の責任準備金を原価評価のままにしておけば、容易に債務超過の状態に陥る危険がある。

アメリカの金融商品会計基準(FAS)第115号は、有価証券を保有目的に応じて「満期保有証券」「売買目的証券」および「売却可能証券」に分類し、それぞれに異なる会計処理を求めているが、すべての有価証券を時価で評価することは求めている。その理由の1つとして、保険会社が保有する負債を時価で評価することができないからだといわれている。

わが国の場合は、今のところ、アメリカの生保に比べて債券の保有割合は小さいが、株式市場の低迷もあって、各社とも、投資の比重を債券に移してきている(図表5は、大手生保7社の有価証券に占める株式と債券の比率が、どのように変化してきたかを示している)。

日本生命の場合、平成8年度の保有債券は、9兆2360億円、総資産に占める割合は23%で

図表 5 株式と債券の比率の変化



(出所)『日本経済新聞』, 2001 年 6 月 17 日

あったが、平成 12 年度末では、11 兆 8770 億円、27% に増加している。さらに特徴的なことは、平成 8 年度に比べて、12 年度までに資産が約 4 兆円増加しているが、増加した資産の、66.6% を債券投資に振り向けている。債券のうち、国債にほぼ半分を振り向けている。

第一生命の場合は、平成 8 年度の保有債券は 6 兆 7000 億円で、総資産に占める割合は 23.9% と日本生命と変わらなかったが、平成 12 年度は保有債券が 9 兆 9380 億円 (3 兆 2380 億円の増加)、総資産に占める割合は 31.4% と急上昇している。平成 8 年度に比べて、平成 12 年度までに、総資産が 3 兆 5700 億円増加しているが、そのうち、実に 90.6% を債券投資に振り向けているのである。国債への投資は、この間で、1 兆 8000 億円ほど増加しており、日本生命と同じく、増加資金のほぼ半分を国債に、残りの半分を社債などへの投資に振り向けている。

わが国の銀行は、平成 11 年春あたりから 13 年春にかけて 50 兆円もの国債を買い増しているが、13 年 5 月以降、益だしをねらって売り越しに転じている (『日本経済新聞』, 2002 年 3 月 12 日)。銀行が売る国債を積極的に買っているのも、わが国の生保だという (同上)。

このように生保は、国債を中心とした資産運用に大きくシフトしているようであるが、国債へ

の集中投資にも不安がないではない。昨年9月11日の米国同時テロ以降、世界の資金はリスク回避志向を強めており、それが日本の国債価格を急落させる危険性をもっているからである。21世紀政策研究所の田中直毅理事長はつぎのように指摘している。

「9月11日以降は世界のお金の流れがはっきりとリスクの回避を目指し始めた……財政収支構造のゆがみを長期化させている国家が発行した国債の償還には従来よりも厳しい評価がなされる可能性が高い。日本国債についてこれ（リスクプレミアム）が顕在化しないとは言い切れない状況となった。

財政規律が損なわれたと投資家が判断すれば、国債価格が急落するおそれがある。実際に急落すれば不況下の金利高となり、債務過多企業は一挙に瀬戸際まで追い込まれよう。」（『日本経済新聞』、2001年11月23日「経済教室」）。

日銀によれば、都市銀行、地方銀行などの国債保有残高は昨年8月末で約67兆円、3月末に比べて6兆円以上減っているという。日本経済新聞では、こうした傾向を「時価会計の本格導入を受け、国債の相場下落リスクを回避しようとする動きが強まったことなどが理由」だとしている（この項、『日本経済新聞』、2001年11月26日）。さらに、3月の決算を控えて、銀行が保有国債の売却（益だし）に動いているという（『日本経済新聞』、2002年3月12日）。銀行の国債売却が加速すれば、田中直毅氏が懸念するように、長期金利の上昇要因となる可能性もある。

こうした懸念は、杞憂ではない。実際にも、ムーディーズ・インベスターズ・サービスによる日本国債（円建て国債）の格付けは、98年11月にAaa（スタンダード・アンド・プアーズのAAAに相当）からAa1（AAプラス）に、2000年9月にはAa2（AA）に、さらに昨年12月にはAa3（AAマイナス）まで下げられたが、この5月31日にさらに2段階の格下げが行われ、6月現在A2（シングルA）とされている。この2年半の間に、5段階もの格下げを受けているのである。

わが国の生保は、上記のように、債券、特に国債への投資の比重を高めている。こうした状況で債券を時価評価の対象とするとなれば、債券価格次第で容易に債務超過に陥る会社がでる。

なお、大和証券SBキャピタル・マーケット社が、2000年9月に、事業法人・金融機関計474社を対象に行った「時価会計への移行に関する意識調査」の調査結果によれば、時価会計が導入された後は、債券および株式に対する投資スタンスは以下のように変化するという（百瀬・寺澤、2001、94頁）。

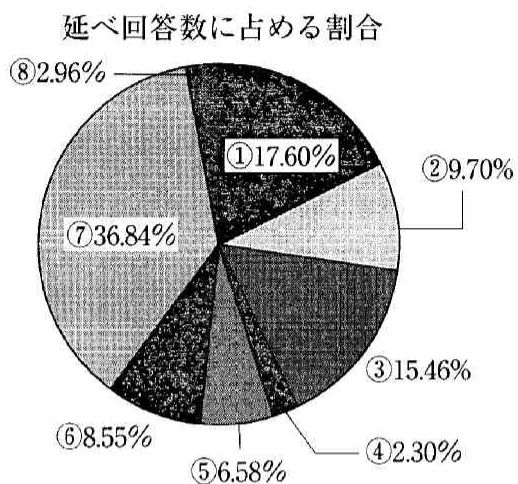
債券に対する投資スタンスは、価格変動リスクを抑制する方向へ転換するために、「デュレーションの短期化」、「高格付け債券への投資」、「固定利付債から変動利付債へのシフト」を行うと回答した企業が、延べ回答数の33.8%にのぼったという。詳細は、図表6を参照されたい。

株式に対する投資スタンスに関しては、保有株式を削減するために、「政策保有株式の削減」、「株式全体の保有残高の削減」、「年金基金・退職年金信託への拠出」といった回答が延べ回答数の半数を占めたという。詳細は、図表7を参照されたい。

図表 6 投資スタンスの変化 (債券)

時価会計導入後、債券に対する投資スタンス
はどのようなになるか (複数回答可。回答社数
436社 延べ回答数608社)

- ①デュレーションを短期化する
- ②高格付けの債券の比率を高める
- ③流動性の高い債券の比率を高める
- ④デリバティブを利用したヘッジ手法を活用する
- ⑤変動利付債への投資を増やす
- ⑥債券保有残高を削減する
- ⑦変化なし
- ⑧その他

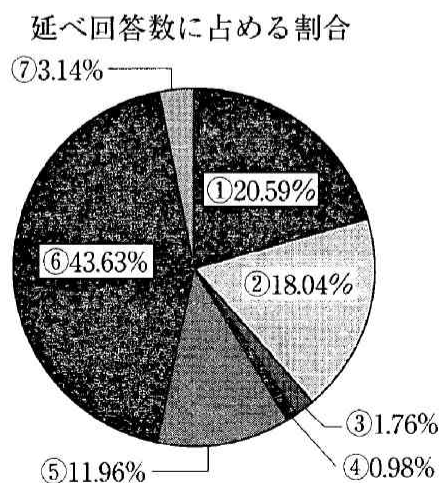


(出所) 百瀬・寺澤, 2001 年, 94 頁

図表 7 投資スタンスの変化 (株式)

時価会計導入後、保有株式に対するスタンス
はどのようなになるか (複数回答可。回答社数
451社 延べ回答数510社)

- ①政策保有株式を削減する
- ②政策保有株式に関しては変化しないが、株式全体の保有残高を削減する
- ③価格変動のリスクをヘッジする
- ④保有株式残高を増加させる
- ⑤年金基金・退職給付信託へ一部拠出する
- ⑥変化なし
- ⑦その他



(出所) 百瀬・寺澤, 2001 年, 94 頁

(2) クロス取引否認の影響と対応

これまで、わが国の企業は、事業会社も金融機関も、クロス取引というマジックを使って「益だし」「株価操作」を繰り返してきた。証券市場には価格優先と時間優先の原則があるが、注文の量が大きければ大きいほど、自社の注文同士をマッチさせ、希望する価格で取引を成立させることができた。

ところが、日本公認会計士協会は、このクロス取引による損益の計上を認めないことにした。理由は、クロス取引が、金融商品会計基準に定める「金融商品の消滅」の認識要件を満たしていないからである。

金融商品会計基準には、金融資産・負債の消滅を認識する要件の1つとして、「譲渡人が譲渡した金融資産を当該金融資産の満期日前に買戻す権利及び義務を実質的に有していないこと」(第二、二、1、(3))を掲げている。クロス取引は、この要件を満たしていないという。

企業が保有する有価証券は、大部分、2001年から時価評価の対象となった。今後は、クロスなどという虚構の取引を使わなくても、期末になれば時価評価される。クロス取引は、従来ほどの使い道は無くなったともいえる。

ただし、その他有価証券の評価差額は資本の部に計上され、その評価差額(含み損益)は有価証券が売却されるまで損益計算書に計上されない。したがって、評価差額を損益計算書に出したければ、売るしかない。実際に企業が保有する有価証券を売ろうとしても、わが国の証券市場は規模が小さすぎて買い手がなかなか見つからない。むりに売りに出せば株価を引き下げる。そうした状況では、今まで通りクロスを使うメリットはある。

また、売買目的有価証券の区分に分類した有価証券であっても、期末に計上した評価差額は、損益計算書には計上されるが、配当に充てることはできない。しかし、クロスを使って売却益を実現させるならば、これを配当の財源とすることができる。ここにも、クロスを使うメリットが残されている。

クロス取引は、全面的に否認されているわけではない。会計士協会では、有価証券を売却した直後(5営業日まで)に同一銘柄を購入した場合や、有価証券を購入した直後(5営業日)に同一銘柄を売却したような場合は、売買として会計処理することを認めないとしている。とすれば、売りと買いの間に、6営業日をはさめば、これまでの通り、クロス取引が使えることになる(日本公認会計士協会、Q&A第42項)。

また、金融商品会計基準や実務指針には、デリバティブ取引を特定するような記述はない。そこで、デリバティブ取引を組み入れて、「実質的なクロス取引」による益だしをした企業も多いという。たとえば、現物の株式を売ると同時に株式購入権を取得して、後で購入権を行使して買い取るといった取引である(吉川 満、2000年、40-41頁)。

また、9月期の決算を控えて、9月末に保有株式を売却しておいて、10月に入ってから買い戻した事業会社も少なくないという。中間決算日は9月末なので、売却益を出すまでが前半期で、

買い戻しが後半期とするのである。これなら、クロスに該当しないと強弁できるからだという。

では、こうした「クロス取引規制」は、保険会社にどのような影響を与えているであろうか。

大手保険会社では、業法第 112 条が使えるためにクロス取引否認による影響はない、としているところもあるが、実際には、不便・不都合を感じているところが多いようである。

保険会社に対しては、保険業法第 112 条（株式の評価の特例）において、つぎのような特例的な扱いが認められている。

「第 112 条 保険会社は、その所有する株式のうち市場価格のあるもの（第 118 条第 1 項に規定する特別勘定に属するものとして経理されたものを除く）の時価が当該株式の取得価額を超えるときは、商法第 285 条の 6 第 1 項および第 2 項（株式の評価）の規定にかかわらず、内閣総理大臣の認可を受けて、当該株式について取得価額を超え時価を超えない価額を付すことができる。

2 前項の規定による評価換えにより計上した利益は、内閣府令で定める準備金に積み立てなければならない。」

すなわち、市場価格のある株式を保有している場合には、その含み益を当期の利益として計上することができる。株式を売却すれば、その株式に係る含み益を全部、利益として計上することになるが、保険業法による益だしは、含み益の一部分でも全部でもかまわない。その点で、クロスによる益だしよりも便利である。

ただし、保険業法による益だしには、内閣総理大臣の認可を必要としており、手続きが面倒なことと、クロスによる益だしと違って、目立ったり話題にされたりするので、会社によっては「できるだけ回避したい」というところもある。

(3) 契約者配当への影響と対応

契約者配当については、金融商品に時価会計が適用される前から、時価ベースでの財源確認が行われてきた。保険業法第 121 条第 1 項第 2 号の定めにより、各社の保険計理人は、契約者配当が公正・衡平であることを確認することとされており、日本アクチュアリー会の実務基準に基づき、以下の点を確認している。

- ① 会社全体で、翌期配当所要額が財源確保（簿価ベース）されており、健全性を損なわない水準であること（責任準備金を適正に積んでいることが前提となる）
- ② 区分経理の商品区分ごとに、翌期の全件消滅ベースの配当所要額が財源確保（時価ベース）されていること
- ③ 最終清算として消滅時配当を行う保険種類では、代表契約の翌期配当額が当年度末のネット・アセット・シェア（個別契約の貢献度）を超えていないこと。つまり、将来のネット・アセット・シェアが健全性の基準維持のための金額を下回っていないこと

なお、相互会社の場合、剰余金の 80% 以上を社員配当準備金（または、社員配当平衡積立

金)に積み立てなければならない。これを逆から見ると、剰余金の20%までは、社員配当準備金に繰り入れず、任意積立金の積み増しに充てることができるということである。実際にも、生保各社は、ソルベンシー・マージン比率の改善などを目的として、剰余金の還元を一部抑制し、内部留保の充実を図るようになってきた。かつての「単年度ごとの完全還元」がこれで崩れることになった。

しかし、内部留保といえども、個々の契約者の(潜在的な)持分であることから、そうした持分をアセット・シェアの一部として管理することになった。個々の契約者のアセット・シェアは、満期または解約までに契約者に還元しなければならない。したがって、剰余金を内部留保する場合には、その内部留保した剰余金を、契約の満期・解約まで管理し、時期が来たら還元するのである。

そうしたことから、契約者配当をトータルで見ると、剰余金の内部留保は、いずれ配当として分配されるものであり、なおかつ、自分が契約している保険会社の健全経営に寄与するものである。こうしたことを契約者に十分に周知することができれば、会社としてきわめて有効な安定化策となる。

(4) 責任準備金対応債券の区分の新設

[1] 責任準備金対応債券を認めるにいたる背景

保険業の場合、非常に多数、多額の金融資産・金融負債を保有するという特殊性があり、一般の事業会社と違って、金融商品会計基準をそのまま適用することが適切でないケースも認められる。

そのため、こうした事態に対処するべく、日本公認会計士協会は、業種別監査委員会報告第16号「保険業における金融商品会計基準適用に関する当面の会計上及び監査上の取扱い」を公表して、当面の指針を示した。

しかしながら、保険会社の資産運用においては、一般に、負債の超長期性に見合うような資産運用をしようとしても、それに応えるような金融商品の市場がない。それにもかかわらず、できるだけ資産と負債のデュレーション・マッチングを図るために、負債の長期性を原因とするリスクに対するヘッジ効果をもつ長期の債券などの資産を保有している。他方で、十分なヘッジをするための金融商品の市場が存在しないために、金融商品について「金融商品会計基準」が認めるヘッジの有効性を担保するような要件を設定することが困難である。

金融審議会第二部会は、平成12年6月の論点整理において、「保険会社のリスク管理活動の特殊性に直接着目した会計上の取扱い」をすることが必要であるとして、「保険会社のリスク管理活動の特殊性を考慮した、ヘッジ効果を有することを担保する明確な規準を策定」した上で、「本来価格が下落しても満期まで保有すれば元本を受け取ることが可能な資産である債券であってヘッジ効果に関する規準に該当するものについて、その性格に照らし、新たに設ける区分に分

類して償却原価法による評価を認める」ことを提案した（「保険会社のリスク管理について」）。

さらに同年10月、第二部会から「保険会社における金融商品の時価評価の導入について」が公表され、この中で、保険会社が保有する債券について、「保険会社の財務の特性を踏まえた会計処理」を取ることが提案され、さらに、日本公認会計士協会に対して具体的な会計処理のルールを策定するように要請が行われた。

会計士協会は、この要請に答えて、「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」（業種別監査委員会報告第21号、平成12年11月16日）を公表している。

〔2〕 責任準備金対応債券を認める理由

上記の報告第21号によれば、保険会社は、つぎのような財務上の特性があり、その特性を踏まえた会計処理が必要である（2項および3項）。

保険会社の財務諸表においては、負債の大部分を責任準備金で占めるが、この負債は、保険契約者に対して負うきわめて長期にわたる債務であり、その履行を確実なものとするために、契約時に固定された予定利率に基づいて積み立てられている。

資産面においては、負債面の特性に対応して、保険債務の支払能力の確保や経営の健全性を確保するという観点から、長期の運用を図る必要があり、とりわけ、長期の債券を保有する割合が高いという特性を持つ。

しかしながら、現実の市場においては、長期の保険期間に対応した債券が少ないために、保険会社は、残存期間の短くなった債券を長期の債券と入れ替えることによって、負債特性に対応した金利リスクの管理を行っている。

このような財務特性をもった保険会社に、一般事業会社へ適用することを前提として設定された金融商品会計基準をそのまま適用するとすれば、負債サイドの責任準備金が時価評価されず、他方で、資産サイドの債券は時価評価の対象となる。こうした場合、たとえば、金利が上昇して債券価格が下落するときには債務超過の状態になりかねない。

要するに、保険会社が、資産・負債のデュレーション・マッチングを図り、資産・負債の金利リスク変動を適切に管理している場合であっても、資産と負債の評価方法が異なるために、財務諸表上、資本の額が変動し、保険会社の真の財務状況が適切に反映されないこととなるおそれがあるのである（なお、ここで、デュレーションとは、金利変動に対する時価変動の程度を表す指標であり、デュレーション・マッチングとは、債券と責任準備金のデュレーションを一定幅の中で一致させる状況をいう）。

このような事態を避けるためには、負債サイドも時価評価するか、さもなくば金利リスク管理の実態を反映するような会計処理を行う必要がある。かくして、一定の条件を満たす場合には、債券について「償却原価法」による評価と会計処理を行うことができるとされた。

要するに、保険会社に金融商品時価会計基準を適用した場合、責任準備金に対応するべく保有している資産サイドの債券は時価評価され、負債サイドである責任準備金は時価評価されない。しかし、保険会社によっては、債券と責任準備金のデュレーションを一定幅の中に押さえ込むことによって、資産と負債の時価変動をおおむね一致させている。そうした場合に、債券だけを時価評価するならば、その会社の財務状況が適切に表示されないことになるおそれがある。そこで、一定の要件を満たす債券については、「責任準備金対応債券」として、償却原価法に基づく評価と会計処理を認めることになったのである。

かくして、保険会社は、一定の要件を満たした債券について、新たに「責任準備金対応債券」という区分を設け、償却原価法に基づく評価と処理をすることができるようになった。なお、責任準備金対応債券であっても、減損の会計処理が適用される。責任準備金対応債券を特定するための要件は、日本公認会計士協会が出した業種別監査委員会報告第21号において、つぎのように定められている。

「(1) リスク管理を適切に行うための管理・資産運用方針等の策定

取締役会又は同等の機関（以下、「取締役会等」という。）において、リスク管理を適切に行うための管理・資産運用方針等を明確に定め、文書化する必要がある。当該管理・資産運用方針等には以下の内容が定められていなければならない。

- ① 保険契約群（小区分）を特定する基準
 - ② 小区分を踏まえた、全体的な資産運用方針と資金配分計画
 - ③ 各小区分に所属する責任準備金対応債券の目標となるデュレーションの設定
 - ④ デュレーションの計測尺度を算定するための割引率・解約率等の基本的要素
- (2) 管理・資産運用方針等を遵守する体制の整備

管理・資産運用方針等に基づき運用手続が適切に制定・文書化され、リスク管理に対する体制が以下の内容を包含して適切に整備・運用されていなければならない。

- ① デュレーションの計測尺度が決定されており、デュレーション・マッチングが図られていることを計測できるシステム
 - ② 十分な専門能力を有し、フロント部門やリスク管理部門から独立した部門が十分な牽制機能を発揮できる体制
 - ③ 前述のフロント部門やリスク管理部門から独立した部門によって行われる、資金配分計画や目標デュレーション等が結果として方針どおりに実施されたかどうかについての定期的な検証
 - ④ 定期的なリスク、運用の状況についての取締役会等への報告
- (3) 小区分の設定と管理

管理・資産運用方針等に定められた小区分を特定する基準に基づき、責任準備金の残存年数や保険商品又はこれらの組合せを用いること等により、保険契約群を小区分に割り当てなければな

らない。責任準備金対応債券の管理はこの小区分毎に行い、デュレーション・マッチングの有効性の判定もこの区分毎に行う。

そのような小区分として、例えば、以下のような区分が考えられる。

- ① 一時払商品
- ② 残存年数 10 年以内の保険契約群
- ③ 残存年数 10 年超 20 年以内の保険契約群
- ④ 残存年数 20 年超の保険契約群
- (4) デュレーション・マッチングの有効性の判定と定期的検査

責任準備金対応債券であるためには、小区分毎に特定された保険契約群の責任準備金に対し、保有債券が以下の基準を満たしていなければならない（なお、責任準備金対応債券は当該小区分の責任準備金の額を超えてはならない。）。また、デュレーション・マッチングを行った結果が、以下の基準の範囲内であることは、定期的（少なくとも四半期毎に検証することが望ましいが、システム対応ができない場合には半期毎に検証することも認める。）に検証しなければならない。

$$D(L) = k \times D(A) \quad (\text{ただし, } k \text{ は } 0.8 \leq k \leq 1.25)$$

$D(L)$: 責任準備金のデュレーション

$D(A)$: 責任準備金対応債券のデュレーション

なお、小区分を責任準備金の将来のキャッシュ・フローの年数でくぎっている場合で、責任準備金のデュレーションが長く、これに見合う債券が十分存在せず、かつ、将来の保険収支が合理的に算定されている場合には、別紙に定める将来における一定期間内の保険収支に基づくデュレーションを勘案した方法を継続して採用することも認められる。この場合には、別紙に定める開示を行う必要があることに留意する。

(5) 責任準備金対応債券の範囲

責任準備金対応債券は、金利変動要因で時価が変動する債券とし、上述 (1) から (4) の要件を満たしたものをいう。また、責任準備金対応債券は責任準備金と同一通貨であることを要し、例えば、円貨建の責任準備金に対しては円貨建ての債券のみが適格な責任準備金対応債券となることに留意する必要がある。なお、以下の債券は、責任準備金対応債券から除外しなければならない。

①—④ 省略

「責任準備金対応債券」は、「満期保有債券」と違って、満期まで売買ができないということはない。満期保有目的債券に該当しない一定の債券、すなわち、デュレーション調整等の目的で一定の売買をすることが必要な債券であっても、「対応債券」として償却原価法を適用する。

〔3〕「責任準備金対応債券」区分の採用状況

上記のように、平成12年度に「責任準備金対応債券」の区分を設定したのは、日本生命保険と、外資系のプルデンシャル、マニユライフ、計3社だけであった。仕掛けが大きかった割には利用されていない。

日本生命は、大手生保の中で、唯一、株価水準が1万円を割っても含み益が消えないほど、巨額の含み益を持っている（上記のように、日本生命の平成12年度末における含み益は、国内株式だけで2兆9900億円、公社債や外国証券を含めると、4兆2076億円に上る。株式の含み益が消滅する日経平均株価は、約8600円といわれている）。

同社の「責任準備金対応債券」の時価情報は図表8のとおりである（平成12年度末）。

図表8 日本生命の責任準備金対応債券の時価情報

（単位：億円）

帳簿価額	時価	差損益		
			うち差益	うち差損
107,531	115,351	7,820	7,829	▲ 9

日本生命の場合、この区分にいれた債券は、保有する債券（11兆8774億円）の90%を占めている（簿価基準）。円建て債券のほとんどがこの区分にいれられている。この区分にいれることにより、7820億円の含み益を温存できる。仮に、この区分ではなく、「満期保有目的債券」に区分すると、同じように時価評価の対象外となり、含み益を温存することができるが、しかし、デュレーション・マッチングのために一部を売却する必要性が生じて、売却できなくなる。

満期保有目的債券に分類した債券は、その一部でも償還期限前に売却したり、他の保有目的区分に振り替えたりした場合、残りの満期保有債券のすべてを他の区分に振り替えなければならない。さらに、その期を含めて2年度の間、債券を購入しても満期保有の区分に分類することは認められない（日本公認会計士協会の実務指針による）。こうした制約を課されると、債券を機動的に売買することができなくなるので、生保では使いにくい区分である。日本生命や第一生命では、満期保有目的の区分は使っていないが、住友生命、明治生命、朝日生命などではこの区分を設けている。

現在保有する債券を「責任準備金対応債券」の区分に振り替えることができるのは、平成14年3月31日までとされているので、今年度末に「対応債券」の区分を設ける会社が増えることも予想される。

5 保険事業における時価会計の将来的課題——負債の時価評価

金融審議会第2部会が発表した「保険会社のリスク管理について（保険会社会計を巡る論点整理）」（平成12年6月）では、保険会社に時価会計等を適用するに当たって保険事業の特殊性を十

分に考慮すべしとして、つぎのように述べている。

「保険会社の場合、①保険契約の性格に由来する負債（責任準備金）の超長期性、不確実性、非市場性、②できる限り負債とのマッチングを図ろうとする資産運用行動を取る結果、資産に占める有価証券特に債券のウェイトが高く、かつその期間も相当長い（ただし、一般的には負債の超長期性に対応するような運用商品が市場に存在しないという問題がある。）ことなど、他業態には見られない特殊性があり、時価評価等保険会社の会計の在り方を考える上で重要な要素となっている。」

もし、金融商品会計基準を保険会社にそのまま適用すれば、「金利の動向によっては、保険会社の資産において大きなウェイトを占める長期の債券に多額の評価差額が生ずることとなり、一般事業会社においては余り意識する必要のない金利の変動による評価差額の発生が、きわめて大きなインパクトをもって保険会社の決算に影響を及ぼし得る」のである。

たとえば、金利が上昇すれば、債券価格が下落するので、保険会社に巨額の評価損を生じさせ、評価差額を資本直入する選択をした会社の資本を毀損するおそれ大きい。相互会社の資本の部はきわめて薄いので、評価損が巨額になれば、資本の部がマイナスになるという事態も容易に起こりうる。

保険会社が長期の債券を保有するのは、負債側である責任準備金とのデュレーション・マッチングを図るためであるが、債券が時価評価の対象となれば、長期の債券を保有すると、金利の変動により保険会社の財政状態がきわめて不安定になってしまうのである。

つまり、資産サイドを時価評価するなら、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ではなく、貸借対照表が企業の正しい財政状態を表示しなくなるのである。

また、保険会社が負債の金利リスクを減少させるために金利スワップ等のデリバティブを使っても、金融商品会計基準がデリバティブそのものを時価評価することを要求しているために、デリバティブの損益を繰延経理することができない。そのために、せっかくリスク管理を目的としたデリバティブでありながら、リスクの減殺効果を決算に反映することができないという問題が生じている。

日本公認会計士協会は、こういう事態に対応するために、保険会社の保有するデリバティブについて、リスク管理方針を策定することなどを要件として、貸借対照表上は時価で評価するが、評価差額は「繰延ヘッジ利益」または「繰延ヘッジ損失」として、負債または資産に計上するという取扱いを認めることとしている。ただし、こうした取扱いは、2年間に限った暫定措置である。

金融商品会計基準が適用されとなると、保険会社は、金利変動によって資本の部が大きく変動するのを回避するために、金利感応度が低い債券への入れ替えや、新規の資金もそうした金利感応度が低い債券への集中投資を行うようになるであろう。そうした投資行動の結果、保険会社の資産運用が本来の健全性を確保するためのデュレーション長期化とは逆の投資行動にでる可能

性が高くなれば、大きな問題である。

この問題は、負債サイドの責任準備金を時価評価（または公正価値評価）すれば解決するという考え方もある。しかし、そもそも責任準備金は「将来の」保険契約債務を履行するためのものであるから、「現在」価値による評価はなじまないとか、清算や解約などの状況を想定すれば、業法に基づく責任準備金としては時価評価することは不適切ではないかといった議論もある（金融審議会第2部会論点整理）。

例を挙げると、責任準備金を時価評価する方法は、いくつか考えられている。しかし、それを適用して得られた結果が、期待や予想を裏切るために合意が得られていないという問題がある。将来のキャッシュ・アウトフローを、生保各社のカレントな運用利回りで割り引くという方法を考えてみよう。この方法には、2つの欠陥がある。1つは、カレント（当期）の運用利回りが次期以降も続くという保証がないことであり、もう1つは、ハイリスク・ハイリターンの運用を行っている会社の場合には、責任準備金が（直感よりも）小さく評価されることである。

責任準備金の時価評価に、会社の支払信用度を反映させるという方法も考えられている。しかし、この方法では、信用格付けの低い会社は割引率が高くなるために、財務的に健全な会社よりも責任準備金が小さく評価されることになる（柳田宗彦、2001年、44頁参照）。

また、より基本的な問題として、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ということを指摘できる。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すれば巨額の評価損益が発生するが、それが通常の経済感覚や直感とあわないという「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。

少しこの話をする。

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、今日中に返す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・報告するようになった）。

今日返済する100万円は、100万円を用意しておかなければ返済できない。しかし、10年後に返済する100万円の場合は、資金を年利3%で運用することができるとして、今日現在74万4000円ほどあればよい（複利現価）。そう考えると、現在の貸借対照表に記載されている負債の額は、現在の負債額を表示しているとはいえない。

しかし、それでは、負債を時価評価すればよいかというと、もともと負債は時価評価になじまない側面がある。いくつか、例を挙げる。

有価証券を時価で評価して（将来の）利益を認識するとなれば、金融商品（たとえば、生命保険契約）を販売した場合にも、契約したその期にすべての販売益（将来の利益）を認識することになる。保険商品を販売すれば、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、契約した期に計上されることになるというのである。

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、契約した期の利益として計上しなければならない。契約者サイドからいうと、生命保険を契約し、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。保険会社が保険という金融商品を時価評価すれば、契約した期に、その長期間の利益を認識することになる。

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、1997年に「論点書 (Issues Paper)」を公表したが、ここでは、保険商品は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年、181-188頁)。

保障性の強い保険契約の場合を考えると、「契約時に見積もられる保険料現価の期待値は、将来受け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、同上、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(100円について)97円で、総額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すには、一口97円、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(負債)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、保険の例を挙げる。上述したように、生保はいま逆ざやで苦しんでいる。逆ざやが巨額に発生すると、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(評価利率による現在価値への割引)すると、信用リスクの高い会社のほうが少なくなる、つまり、評価差益がでるのである。

こうした説明困難な状況を、「負債評価のパラドックス」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。それだけ負債の評価は難問なのであろう。しかしながら、この難問を解決せずに、金融資産だけを時価評価すれば、時価会計の矛盾は計り知れないくらいほど大きくなる。いま、資産、それも金融資産の時価評価だ

けが注目されているが、金融資産の時価評価に比べると、土地などの不動産の時価評価（とくに減損会計）と負債の時価評価は、その数倍・数十倍もの影響がある。

こうしたことを考えると、もし、このまま時価会計を適用し続けるならば、わが国だけが「時価会計の被災国」となりかねない。時価会計の正体が分かりかけてきた今、遅蒔きながら、時価主義という新薬を「治験」するときがきたのではなかろうか。

参考文献

- 大畑 巖「市場価格のない有価証券をどう時価評価するか——恣意性を排除した合理的な時価が必要に」『金融財政事情』2001年5月14日
- 金融審議会第二部会「保険会社のリスク管理について（保険会社会計を巡る論点整理）」2000年6月14日
- 金融監督庁「保険会社に係る早期是正措置に関する検討会 報告書」1998年12月17日
- 鈴木輝夫「新会計基準適用の『前提』に変化——平成13年9月中間決算の留意点」『旬刊経理情報』2001年9月1日（960号）
- 木村 修「持株株式など金融商品の時価評価の留意点」『旬刊経理情報』2001年9月1日（960号）
- 定盛順一「有価証券の保有目的区分換えに伴う留意点」『旬刊経理情報』2001年9月1日（960号）
- 生命保険協会『生命保険講座 生命保険計理Ⅰ』
- 生命保険協会『生命保険会社のディスクロージャー（虎の巻2001年版）』
- 日本公認会計士協会会計制度委員会「保険業における金融商品会計基準適用に関する当面の監査上の取扱い」（日本公認会計士協会業種別監査委員会報告第16号）平成12年3月31日
- 日本公認会計士協会会計制度委員会「金融商品会計に関する実務指針（中間報告）」（日本公認会計士協会会計制度委員会報告第14号）平成12年1月31日
- 日本公認会計士協会業種別監査委員会「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」（業種別監査委員会報告第21号）平成12年11月16日
- 樽本修平「金融商品の時価評価」『企業会計』2000年10月（第52巻第10号）
- 田中健二「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
- 田中 弘「保険経理・ディスクロージャー」『ジュリスト』第1009号，1992年10月
- 田中 弘「保険事業をとりまく環境の変化と新しい会計」『早稲田大学大学院商学研究科紀要』第37号，1993年11月
- 田中 弘「保険事業における規制緩和と新しい経理システムの構築」『JICPA ジャーナル』第463号，1994年2月
- 田中 弘著『原点復帰の会計学』税務経理協会，1999年
- 田中 弘著『会計学の座標軸』税務経理協会，2001年（2001年a）
- 田中 弘「生命保険事業における契約者配当の変遷」『神奈川大学商経論叢』第37巻第2号，2001年11月（2001年b）
- 田中 弘「検証・日本の会計ビッグバン」『JICPA ジャーナル』2002年3月（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（2002年b）
- 田中 弘「時価主義会計のゆくえー財務論へジャンプした会計学」『神奈川大学商経論叢』第37巻第4号，2002年4月（2002年c）
- 田中 弘著『時価主義を考える（第3版）』中央経済社，2002年（2002年d）
- 田中直毅「あえて財政に規律」『日本経済新聞』，2001年11月23日「経済教室」
- 「ワークショップ 保険の時価会計」『アクチュアリージャーナル』2001年4月（日本アクチュアリー会平成12年度年次大会報告）

橋 英一「IASC 保険起草委員会の最近の動向」『生命保険会計と時価会計 2』2000 年, 所収

橋 英一・藤田裕一「国際会計基準委員会 (IASC)『保険に関する会計』プロジェクトの現状」『JICPA
ジャーナル』2001 年 4 月

萩原邦男「生保会社に対する『基礎利益』指標の導入」『ニッセイ基礎研 REPORT』2001 年 8 月。

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

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

山口恵司「責任準備金の時価評価に関する一考察」『会報』2001 年, 第 54 号 (第 1 分冊), 日本アクチュ
アリー会

柳田宗彦「米国生保会社会計の現状」『生命保険経営』第 69 巻第 5 号, 2001 年 9 月

『生命保険会計と時価会計——生保財務会計研究会報告書』生命保険文化研究所, 1999 年

『生命保険会計と時価会計 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

(2002 年 3 月 12 日)