

斎藤・小宮山論文に対するコメント

三 國 陽 夫

A. 斎藤論文に対するコメント

1. はじめに
2. 日本の会計基準への関心の高まり
3. 企業会計と税務会計
4. 銀行と企業内容開示制度
5. 銀行と資産再評価

B. 小宮山論文に対するコメント

1. はじめに
2. 最広義のオフバランス取引
3. オフバランス取引の問題点
4. 企業内容開示制度の充実

A. 斎藤論文に対するコメント

1. はじめに

まず私の視点であるが、私は証券アナリストとして、すなわち財務諸表のユーザーとしての立場から議論を試みたいと考えている。証券アナリストは、証券の内容によって2つに分けられる。1つは株式アナリスト (equity analyst)、もう1つは社債アナリスト (fixed income analyst) である。

ここで参考までに、株式分析と社債分析の違いを簡単に述べてみる。株式分析は、将来の利益を予想する、しかも利益の最大値を予想するという視点に立つ。したがって損益計算書を中心に分析し、そして資金繰り、貸借対照表へと分析を進めていく。一方、社債分析は、資産価格の下限を検討する視点である。株式分析とは逆に、まず貸借対照表を中心に

分析し、資金繰り、そして損益計算書に到達する。この2つの分析は、それぞれ「利益の測定」と「資産の評価」を検討することでもあるわけである。

そして資産の評価は、利益を資本に還元して行われると考えている。この考え方は私共の社債格付業務の原点でもある。この点で、株式分析と社債分析は密接に結び付くことになる。利益が資産価格を支えるとは、言い方を換えれば消費者の支持が企業の出発点であること、あるいは市場原理が機能していることである。

2. 日本の会計基準への関心の高まり

(1) きっかけ

バブル経済の崩壊に伴い表面化した証券不祥事が、会計基準への関心を高めたことは確かである。証券取引法（以下「証取法」とい

う)の目的として投資家保護が求められ、証券発行企業の企業内容開示がその柱の1つとなっている。そして明文化はなされていないが、投資家保護は「市場における証券の公正な価格形成」が前提であり、その前提のための情報開示でもある。

(2) 求められる国際的調和

日本の会計基準の国際的な調和が話題になっている。まずはじめに、英米の基準が国際基準となりつつあることを指摘したい。その理由は、国際的な資金調達、主として英国と米国の2大資本市場で行われており、両国の会計基準がその中心を占めるようになっているからである。資本市場の発達には、充実した企業内容開示制度の存在が前提になる。この点、ドイツ等の大陸諸国では、銀行による信用割当てが中心であり、英米のように資本市場は大きな役割を果たしていない。したがって、企業内容開示制度を積極的に充実させようというニーズもない。

こうした状況において、日本はどのような位置付けにあるのだろうか。日本の資本市場は、その規模の点で英米と並ぶほど発達している。しかし英米との最大の違いは、家計部門の貯蓄が証券保有に直接結び付かず、銀行を中心とする間接金融機関を経由して証券取得を行っていることである。この点では、銀行が中心となって資金を配分している大陸諸国と類似したシステムともいえる。確かに日本では、高度成長下、慢性的な資金不足の状況で銀行が資金配分を行っていた時は、銀行はその優越的地位に立脚し企業から直接情報を入手し易かった。そのため、企業会計を含め企業内容開示制度は発達しにくかったのである。日本は、英米型と大陸型の2つの金融システムを両方とも同時に取り入れてし

まったということか。

日本のシステムが今後英米型あるいは大陸型のどちらかに収斂するのであれば、企業会計のあり方もそれぞれの型に対応すると考えられる。どちらになるかは、日本の産業がどちらの進路を選択するかにかかっている。その選択とは、新技術の開発を柱としたハイ・リスクとハイ・リターンを歩むか、既存の分野に安住し、業界秩序を保ちロー・リスクとロー・リターンを歩むかのどちらかである。英米型は前者であり、大陸型は後者であった。

私見ではあるが、天然資源のない日本の貿易立国という国是からも、新しい技術で新しい産業を興すこと、すなわち英米型が選択される方向ではないかと考えている。それは同時に、企業内容開示制度がより充実するという流れでもある。

(3) 会計基準と市場経済

先に私どもの社債格付は、「利益の測定」と「資産の評価」が密接に関連しているという視点に立脚していると申し上げた。ところが日本では、両者が積極的に遮断されていたといっても過言ではない。むしろ遮断されていたことが、設備投資主導型の高度成長を可能にしたのである。具体的には、高度成長を支えた銀行による設備資金の配分、その副次的効果による金利・地価・株価水準の間接的な管理、そして有担保主義は、「利益の測定」と「資産の評価」が遮断されていたからこそ実現できたシステムであった。

この間接金融優位のシステムが、企業会計の役割に大きな影響を与えてきた。すなわち、企業が開示する「利益の測定」と「資産の評価」の情報が、積極的に個別企業の行動を制約したり、経済全体の設備投資額を抑制する

IV. コメント論文

といったようなことがなかったのである。例えば利付金融債において、発行市場と流通市場での利回りが全く同一であったということが、このことを如実に物語っている。そして、さらに追加すれば、1992年6月以降流通市場において利付金融債に金利格差が発生したことは、市場が動いたことで生じた現象である。市場が「利益の測定」と「資産（負債）の評価」を結び付けたともいえる画期的な現象と評価することができよう。

このような見方からすると、わが国の会計基準に対する関心は、国際的な調和という表面的要請よりも、むしろ市場経済の胎動というわが国経済に内在する要因によるところが大きいと理解できよう。

3. 企業会計と税務会計

証取法と商法との間の調整は前進をみせている。しかし、税務会計が財務会計を相当程度制約するという見方は強い。斎藤論文の中で、高い企業利益の開示と低い納税申告との利害が相反するという指摘がなされている。この点について別の角度からの議論を試みたい。

日本の企業金融の特色として、長期間に亘り、企業の利益率と資金調達コストが互いに影響し合うことなく決まっていたことが挙げられる。例えば有担保主義は、土地の信用に対する融資であり、企業の利益率からは独立している。

このことは、企業に2つの行動をとらせている。第1に、企業は銀行融資を受けるために、まず土地を取得し、その値上がりを待つことになる。極論すると、事業を開始する時に銀行融資で同額の土地を購入すると、工場建設まで資金は回らないのである。そこで、

経営者は土地の値上がりを待ち、値上がり相当分を担保にしてさらに融資を受け、工場を建てることになる。かくして、値上がりする土地を求め、1億総不動産屋となるのである。

第2に、企業は借金で土地を買い集めることが将来の資金調達の拡大に結びつくと理解し、利益を金利負担で減少させても土地取得に励むことになる。むしろ逆の言い方をすると、利益の大きさと資金調達コストとは無関係であるから、利益は欠損でさえなければいいということになる。しかも国際比較でも明白なように、わが国の法人税率は高水準なので、課税所得を金利負担で減少させて節税すると同時に、「含み益」という課税されない形態で資金調達余力を高めてきた。また先にも述べたように、銀行が土地の価格を管理できていたので、企業に対してほぼ無制限に貸出ができるシステムでもあった。したがって、こうした見方に立てば、計上する利益を少なくすることと課税所得を少なくすることは同一方向にあったという指摘もできよう。

さらに、日本の多くの企業は政府の規制下で事業を行っており、欧米の企業のように株主のため正面から利益や配当の最大化を図ることは難しかった。そのため、日本企業は含み益を追求する行動をとっていたのかもしれない。

ただし、以上の行動をすべての企業が選択していたということではなく、一部の優良大企業は、逆に借入依存度を下げ実現益を追求する行動をとってきたことも事実である。これらの優良企業は、グループ内においていわゆる系列銀行を有せず、主力銀行とは「外様」としての関係にある。銀行と利害が完全に一致することを前提とせず、「自分の城は自分で守る」として、銀行への過度の依存を避け

るという配慮があったと理解している。また、銀行からの独立が、取引先の選択を自由にし、仕入れコストの削減を容易にし、その結果利益の増大に結び付いたとも考えられる。

4. 銀行と企業内容開示制度

銀行の2つの立場について、それぞれ検討することが必要である。1つは取引先企業を理解するために、銀行が企業内容開示制度を利用する立場、もう1つは、銀行自身がその内容を開示する立場である。

(1) 銀行が企業内容開示制度を利用する立場

高度成長から安定成長への移行に伴い、企業、とくに大企業の資金需要は相対的に減少している。同時に資本市場の拡大は、実質的にはともかく大企業の銀行借入への依存を低下させた。したがって、高い依存度を背景にした、企業からの情報入手における銀行の優位性は崩れつつある。

同時に、大企業を支えた高度成長が終わってしまったことは、経済全体のリスクを高めることとなった。大企業といえども、顧客の支持がない限り存続することは難しい時代になったのである。度重なる円高の結果輸出がもうからなくなり、経営のクッションとしての役割を果たしえなくなったからである。その結果、すべての分野に亘り企業内容開示制度の見直しが必要となっている。

銀行は企業の信用リスクを測定し、さらに積極的に管理し始めている。かかる市場原理が貫徹される世界にあっては、「利益の測定」と「資産の評価」が関連を持って純粋に追求され、企業内容開示の強化が要請されることとなる。

(2) 銀行の企業内容開示制度

イ. 問題点

銀行の企業内容開示の議論を行うと、守秘義務と信用秩序の維持の点で問題ではないかと指摘される。守秘義務とは、銀行法21条に規定されているが、顧客との取引情報を巡る問題である。この守秘義務については罰則規定がなく、行政処分の対象となるにすぎない。企業内容開示制度によって、罰則を伴い義務として開示される情報が優位に立つことになると考えられる。

また、信用秩序の維持のために情報開示を制約せざるをえないという見方がある。例えば、不良債権を開示すると、個別銀行の信用不安に結び付くから配慮が必要であるとの見方である。この背景には、免許行政下、銀行は政府の厳格な監督と検査を受けているので、市場の規制は不要という考え方があった。

しかし昨今では、政府の監督よりむしろ市場の規制に待つことに世論は動いているようである。不良債権の開示によって信用不安に結び付く可能性があるからこそ、銀行経営の健全化が図られる。また金融行政においても、不良債権の正確な開示によって時機を得た対応が可能となる。例えば、予想される不良債権の大きさを開示することで、預金保険の保険料率を改訂し責任準備金を大幅に積み増し、有事に備え人員を増員することにも、コンセンサスが得易くなる。

ロ. 特に情報開示が必要と考えられる内容

企業内容開示によって市場による規制が機能することを念頭において、いくつかの点についてその開示の必要性を指摘しておきたい。

第1に、銀行の株式保有の形態である。銀行を中心に株式の相互持合いがなされ、一旦

IV. コメント論文

取得した株式は売却されず、高値安定で株価は維持しやすくなっている。それだけ重要な事実である以上、株式の相互持合いの内容を開示することが必要ではないだろうか。そして、この持合い関係が続く限り株式の売却ができないならば、株式保有のための資金は、自己株式を間接的に保有する目的で使用されているとみなすしかない。したがって、この資金は、自己資本に対する相殺項目とすることが実態に合っていると考えられるのではないだろうか。銀行の自己資本比率の維持が内外で問題になっている現状では、こうした情報の開示によって、自己資本の充実による銀行経営の健全性が一段と高められると考えられる。

第2に、株式持合いのいわゆる「益出し」の会計処理についてである。市場で売り切れないことが暗黙の了解になっている以上、売却益を計上した後に、若干の日数を経て同一株式の買い戻しが行われる。このことは、評価益の計上とほとんど違いはない。

株価の右肩上がりが続いていた時には、このような益出しはあまり問題とならなかった。現在のように株価が変動する時には、「益出し」の取引行為で評価損となる可能性が出てきた。この評価損の計上が利益を減少させ、経営を不安定にする。銀行経営の健全性の視点から、このような事実上の未実現利益の計上を排除することを検討することが必要なのではないか。情報開示というよりは、取引そのものの見直しが必要ということである。

第3に、担保の評価額である。先にも述べたように、日本では有担保主義がとられている。しかし、担保の評価額の開示、さらには評価額の測定方法、そして実際の融資額と担

保の評価額との関係についても情報開示が行われていない。最近、土地の再評価あるいは時価情報開示についての議論が行われ始めた。更地、賃貸不動産さらに自社利用不動産について、実際に行われている担保価値の評価とその測定方法等が開示されることがまず必要なのではないだろうか。

5. 銀行と資産再評価

(1) 資産再評価と財務内容

土地の簿価と時価に大きな乖離があることから、時価で再評価することによって、自己資本の充実を図ってはどうかという議論が存在する。これは、簿価と時価の乖離を利用した自己資本の見せかけの充実である。なぜ見せかけなのかというと、具体的には現金の流入があるわけではないからである。このことを具体的に考えてみよう。A銀行のB支店の土地は簿価1千万円、時価は公示価格で1億円とする。この支店の土地が時価で評価されても、営業面には何の影響もない。財務諸表上は土地の簿価が1億円となり、評価益が9千万円計上され、資本勘定がそれだけ増加する。そうすれば、総資産に対する自己資本の比率は上昇する。しかし、実質的な利益の増加にはならないので、総資産利益率、自己資本利益率は逆に低下することになる。

次に、土地の右肩上がりの神話を是認して売却し、再び適正な価格として時価で買い戻したと想定する。実現益は損益計算書に計上され、利益、総資産、自己資本は増加し、総資産利益率、自己資本利益率も、一過性といながら上昇する。しかし、実現益となると税金支払も生じる。現金の出入りからは、税金の支払のみが増加することとなる。これでは、見せかけはともかく、実際には財務内容

の悪化となる。株式でこのような益出しを多額に行ったこともあり、銀行の財務内容は1980年代後半に大幅に悪化した。すでに銀行で経験済みである。

結局のところ、銀行が含み資産を保有している場合には、現金の流入を伴うように、売却できる資産であれば市場で売り切ってしまうことである。営業に供されている資産なら、独立した第3者に時価で売却し、リース・バックすることも1つの方法である。その是非を検討してみよう。この場合には、損益計算書に売却益を計上し、税負担をし、自己資本が増加することになる。その代わり、これまでの実費だけの店舗費用に、多額のリース料が加わることになる。したがって、初年度は売却益の計上によって大幅な増益になるが、次年度以降はリース料の負担だけが残ることになる。通期ではリース会社の利益と費用の分だけ、銀行の店舗費用が大きくなる。他方、売却代金が銀行の手元に入り、その資金で預金を返済すると財務内容の改善が進む。具体的には財務内容改善によるコストの低減と店舗費用の増加とを詳細に比較して、リース・バックするかどうかを決定することになる。

(2) 土地の時価評価と銀行

土地の価格は「他人の取引価格」として市場で競争的に形成される、ということについて検討してみたい。確かに土地の価格は、保有者や購入者の希望する価格ですべて売買されるわけではない。ただし、銀行についてこの見方が当てはまるかどうか、議論を必要としよう。土地の売買では巨額の資金を必要とするので、購入資金のほとんどが銀行の貸出で調達される。この土地が高値で売却されず元利支払が延滞した場合には、銀行は期限の

利益を喪失させ、担保権を実行し土地の所有権を持つ。土地融資は、借手の土地投機が失敗した段階で、銀行の土地投資に切り替わる。ということは、銀行が土地を間接的に購入しているようなものである。したがって、銀行の場合は、「他人の取引価格」ではなく「銀行の取引価格」といえるのではないだろうか。銀行による土地の担保評価が地価を決定するとまでいいうるのである。

土地の時価評価において、収益還元法から大きく離れた担保評価を行ったことが、パブルの発生原因の1つとみることができよう。金融行政において、銀行融資の健全性という視点から土地の時価評価をどうするか、広く議論を行うことが必要となっていることを指摘しておきたい。

(3) 金融資産の公正な価格の開示

国際会計基準、あるいは米国の財務会計基準である FASB 第107号において、金融資産の時価評価が要請されている。この考え方は、不良貸出について貸出の元本と金利の予想される回収額を、その貸手に対する信用リスクを考慮に入れて割引金利を設定し、回収元本を推定する方法である。このような方法で不良貸出を再評価すると、約定元本に比べ相当低い評価額になる。その差額の償却分については、具体的処理が必要となる。処理をしないと、金利をとれない貸出に使用されている預金のコストが、そのままコストとして計上される。それだけ全体の利鞘が縮小することになる。

具体的処理とは、償却分について調達されている預金を返済し、その分の資金コストを削減し、採算を回復させることである。預金を返済するために、銀行の保有している株式、土地を売却しその手取金で返済する。このよ

Ⅳ. コメント論文

うな売却可能な資産がない場合には、会計処理として不良債権を認識し、利益、したがって自己資本をその額に応じ減少させる。(貸倒引当金を取り崩す場合も、その額を自己資本の減少に準じて評価することになるので、同じ効果をもたらす。) かかる処理では、銀行の利鞘は全く回復しないが、「利益の測定」と「資産の評価」が一致することになる。銀行は利益の回復を図るために一層の合理化を進める反面、自己資本が減少しているだけに、貸出先や貸出額の決定により慎重さが求められるようになる。銀行経営が自己責任原則で動いているとすると、このような会計処理が不可欠となる。

日本の場合には、若干の前進をみせているものの不良債権の開示が不完全であり、したがってその処理も遅れがちである。しかし、これまでの銀行経営では、不良債権の発生がきわめて少なかったこと、また発生しても担保処分で実害がなかったこと、また担保不足が稀にあったとしても資産の成長によって相対的に貸倒損失が縮小したことにより、大きな問題にはならなかった。しかし、この数年で銀行の経営環境が大きく変わり、多額の不良債権の発生と銀行資産の減少という中で、本格的な処理が必要となっている。そのためにも、保守的な債権の評価が要請されるということであろう。

B. 小宮山論文に対するコメント

1. はじめに

「オフバランス取引を巡る会計問題」と題する小宮山論文に対して、まずはじめに財務諸表を分析している立場からコメントしたい。

財務諸表分析でオフバランス取引をどのよ

うに分析に組み入れているかということについては、過去の例を参考にして説明する。

5～6年前に、先物取引で多額の損失を被った上場企業があった。損失が表面化する直前の有価証券報告書の付属明細書には、保証金が計上されていた。したがって、大きなリスクを伴う取引を行っていることは予見できた。しかし、保証金が具体的にどのような内容の取引から生じているか等については、有価証券報告書では把握できなかった。

財務諸表分析に当たっては、まず本業の収益性を詳細に分析する。併せて、本業以外の資金運用がどの程度行われているか等についても検討する。先の分析対象企業の場合は、度重なる増資により自己資本は膨らみ、売上の規模を大幅に上回るほどになっていた。この多額の増資資金は資金運用に向けられており、そこからの収益も増加していた。同時に、株数の増加によって配当負担も大きくなり、税引前に換算した配当金総額が、ピーク時の営業利益でやっと支払えるというような状況にあった。そうした状況下で不況の影響を受け、営業利益が大幅に減少すると、配当支払のために資金運用からの収益をさらに増加する必要性が高まった。そこで、資金運用において、高いリスクをとったとしても高いリターンを求めざるをえなくなっていたと考えられる。したがって、このような分析から、それなりの判断を導き出すことは可能である。

ところが、巨額の損失を発生させた取引が、突如として表沙汰になることがある。例えば、昨年にかけて露呈した証券会社と事業会社との間での「飛ばし」や最近話題になった石油会社の為替取引である。これらの取引によって生じた損失は、その規模の大きさから考え

でも1回の取引だけで発生したとは考えにくい。長期間に亘る取引とさらに取引に必要な調達資金のコストも複利で加算されて、損失が雪だるま式に膨らんだものと見受けられる。

このような取引は、長期的に財務諸表を分析し、その特性の中から類推できることもある。ただし、粉飾といわないまでも意図的に表面化させないようにすると、財務諸表を見ただけでは見出しにくいのが実情である。こうした取引によって投資家が不利益を被らないようにするためにも、企業内容開示制度の一層の充実を進める必要がある。

小宮山論文では、オフバランス取引の定義を4つの考え方でまとめ、かなりの幅があると指摘している。また定義に含まれる項目も多岐に亘り、しかもそれらの項目の開示についても、開示の方法が十分であるかどうかいろいろと問題があるようである。特に金融商品については、時価評価による開示が国際的に行われる方向にあると説明している。日本の会計制度は、取得原価評価をもとに構築されてきた。したがって、これまでとは異質な対応を迫られているだけに、本格的に適用される会計基準について議論を行うことが必要となっていることは、小宮山論文の指摘のとおりと考えられる。

2. 最広義のオフバランス取引

銀行の役割と理解されているものの中で、広い意味で重要なオフバランス取引ではないかと考えられるものがある。この最広義のオフバランス取引について述べてみたい。

第1に、主力銀行としての役割である。主力銀行は、法令上定義されたものではない。一般的には、取引銀行の中で事業会社に対し

て融資量、預金量、持株、諸手数料等のシェアが最も高い、1つないし複数の銀行とされる。倒産に瀕した事業会社に、主力銀行を持たなかったからだ、といわれることがある。こうしたことから、業績悪化時にとことん面倒を見てくれるので、主力銀行さえあれば企業は倒産しない、と考えられている。この点について、銀行が特に否定をしたということも聞いていない。

このように、主力銀行の有無が、倒産を回避できるかどうかにも密接に関わる重要事実と考えられてきた。今後ともこの考えを前提とするならば、主力銀行の定義とその具体的役割について明白にし、その透明性を高める時期にきているのではないだろうか。まず、銀行と事業会社双方が主力銀行を明らかにすることが必要である。そして、主力銀行の役割に、事業会社を救済し倒産を回避することが含まれるのであれば、その救済が銀行にとっていかなる潜在的債務になるのか、もし保証債務とみなされるなら、それなりの開示も必要であろう。過去に上場企業が倒産した時、主力銀行からの救済のための貸出額が倒産前に急増した。同時に、表面上の貸出額の2～3倍が不良債権となったことを指摘しておきたい。

第2に、ここ数年増加しているが、有力銀行が経営破綻に瀕した銀行を救済するという暗黙の了解めいた行動も、一種のオフバランス取引と考えられる。こうした救済は、欧米でみられるように、財政負担によるものではない。財政負担を伴う銀行救済であれば、破綻に陥った原因等を調査し、公表することも要請されよう。ところが、大蔵省が間に立って、銀行同士で処理することができるために、内部調査の公表等求められることはない。

IV. コメント論文

しかし、大蔵省に破綻銀行の救済を要請されたとしても、有力銀行にとって採算の合わない救済もあろう。その場合は、預金保険機構からの援助を仰ぎ、さらに大蔵省・日本銀行が何らかの方法でその負担分を補てんすることになる。自由化・国際化が進展する中で、大蔵省・日本銀行によるこうした非公式の補てんは、これまでのように簡単にはできなくなっているのではないかと考えられる。

第3に、ノン・バンクを通じて、「母体銀行」が財務諸表の記載からは予想できない行動をとっているとみられることも、一種のオフバランス取引ではないかと考えられる。母体銀行は、ノン・バンクに対しても他の事業会社と同様、5%未満の出資の制限を受けている。しかし、母体銀行と友好企業の出資分を合わせると、その出資の割合は大きく上昇し、また多額の貸出もしている。

ノン・バンクが経営上の破綻に瀕すると、母体銀行が金利を減免し、また追加貸出を行い、とりあえずは他の貸手への元利支払を約定どおりに行う。それでもノン・バンクの経営が立ち直らない場合には、例外的な措置として他の貸手にも金利減免を求めている。住宅金融専門会社にみられる現象である。この状況は、母体銀行に止まらず他の取引銀行におけるノン・バンク向け銀行貸出が、株式に近い柔軟な内容に事実上変容していることを示している。

そして、ノン・バンクは相対的にリスクの高い相手に貸出を行っている。それは、銀行であればその融資先としてはなじまないようなところである。母体銀行が実質的な大株主であり、最大の資金提供者である以上、結局のところ、ノン・バンク経由で、銀行が高いリスク資産を直接保有しているようなもので

ある。

また、母体銀行が他の銀行に対して金利減免等を求めるのと同様に、一取引先として貸出を行っているノン・バンクの母体銀行から、同様の要請がなされることもあるだろう。その要請に対しては、ほとんどの場合容認せざるをえないと考えられる。となると、ノン・バンク全体の債務を、母体銀行の債務とみなす見方が正確であると考えられる。

このように銀行とノン・バンクの関係を整理してみると、銀行経営の健全性の視点から、銀行の実質的な子会社としてのノン・バンクが、市場によって規制を受けるような検討が必要であると考えられる。具体的には、ノン・バンクの資産のリスクが高いことを前提とし、母体銀行のみならず他の銀行からの資金調達も規制すること、そして必要資金をノン・バンク自らの信用で、CPや社債等を発行することで調達できるようにし、銀行の枠外からの直接金融に依存する割合を高めることである。CPや社債が信用リスクを反映し、市場原理によって金利が設定されることこそが、ノン・バンクの経営の健全性を市場が規制することになる。その結果、銀行がノン・バンクを救済する負担も小さくなり、銀行の健全性を損なう要因を、多少は排除できることになる。

3. オフバランス取引の問題点

現在みられるオフバランス取引の中で、検討を要すると思われる点について述べてみたい。第1に、銀行等の金融機関が資産を一旦保有し、それをアセット・バック証券として金融・資本市場に売却する取引についてである。銀行等の金融機関が組成する、アセット・バック証券の対象となるような資産は、

もともと市場の消化になじまない性格である。その主たる理由は、財務内容が開示されていない、したがってその内容が広く理解されていない、中小企業金融や不動産担保金融のような「情報不足資産」(information problem assets)だからである。

銀行預金には、政府の設けているセーフティ・ネットによって、政府保証と同じような印象があり、その調達コストは国債に準ずる低い水準になっている。ところが、アセット・バック証券には、当然ながら民間として政府より高い信用リスクが認識される。したがって、市場では、国債とほぼ同じ水準である銀行預金のコストに比べて、より高いコストでないと消化できない。

ここで、銀行がアセット・バック証券を市場で消化したいという行動に、銀行の相矛盾する動機が存在してしまう。それは、アセット・バック証券の売却で銀行が高い利益を確保しようとするれば、購入者つまり投資家に対して、銀行の高い信用を反映して売却証券のリスクは低い、したがって利回りも国債に近い低い水準であることを強調することになる。だが、もしそのとおりだとすると、銀行は求償権なしのオフバランスにすることが不可能ではないだろうか。したがって、資産をオフバランスにする際に、銀行とどのような関係が残るのか、正確な開示が要求されよう。

第2に、いわゆる新金融商品と称される先物、オプション及びスワップを保有する際の会計処理についてである。これらの取引の特色は、伝統的金融商品を資産あるいは負債として保有する場合に、主として金利変動リスク、あるいは為替、債券、株式等の資産価格の変動リスクを管理する手段として用いられることである。

したがって、経済効果として当初の意図どおりに展開したとすると、利益(損失)を拡大(減少)することが可能となる。これらの商品を期中において売買し、当初の意図の効果を確定することも可能である。各決算期末において、商品を時価で評価する場合に、取引所に上場されている場合は、取引所の相場を用いるが、非上場の場合には、時価評価の考え方および方法について、多くの未解決の問題が発生する。時価で評価しない商品については、小宮山論文でも指摘されているが、現実には、利益調整として用いられることが多いようだ。

話は替わるが、オフバランス取引のリスクを最小限に止めるために、海外の石油業者が具体的にとっている方法を紹介したい。海外の石油業者は、日本の商社や石油精製会社との間で、活発に石油先物取引を行っている。このオフバランス取引に伴うカウンター・パーティの信用リスク管理において、社債の格付けが利用されている、との話を聞いている。

4. 企業内容開示制度の充実

結論としては、どのような取引形態でも、また銀行に限らず一般企業においても、企業会計を含め企業内容開示制度の充実が望まれる。第1に、企業会計原則の遵守を徹底することである。このためには、虚偽の記載のある有価証券届出書あるいは報告書の提出に対して、司法手続きがとられることが必要である。しかし、証取法上の各種規制に違反する犯罪については、検察庁における起訴人員は少なく、裁判例も乏しい。その中でも粉飾決算事件が最も多いが、「本罪だけで起訴されたという事例は少なく、その多くは、いわゆ

IV. コメント論文

る粉飾決算事件として商法の特別背任・違法配当等の刑事責任が問題となり、その捜査の過程で摘発されたもので占められている」

（鶴田六郎「証券取引をめぐる刑事判例の動向」『ジュリスト』1988年10月15日号、有斐閣）。このことから、商法が保護法益として債権者保護を第一義的に考えていること、また証取法上、大蔵大臣に虚偽の記載のある届出書を提出することを禁じ、監督官庁の認識を誤らせる結果を招かないことを考えていると推測できよう。

証取法の目的は、国民経済の適切な運営と投資家の保護に資することである。間接金融優位の金融システムにおいて銀行が資金配分を行っている以上、大局的には証券市場で粉飾決算そのものは重大な問題とはなりえないという判断があったと考えられる。したがって、倒産等によって明らかに投資家が損をした時に、粉飾決算が問題とされたにすぎない。

1992年の証取法改正において、証券市場における価格形成の公正さが刑事罰を伴う保護法益とされた。このことから、粉飾決算により株価形成が歪められた疑いのある場合には、大蔵省あるいは証券取引等監視委員会が検察に告発を行わざるをえなくなっていると考えられる。証券市場における公正な価格形成を保護法益と理解すると、企業内容開示制度に対する公正さへの要求は様変わりになると考えられよう。また、このような司法手続きがとられると、それだけ証取法上の民事制裁としての損害賠償を求める司法手続きも実際に可能となると考えられる。そうしてはじめて、企業内容開示制度についての法解釈が確立されることが考えられる。

第2に、企業内容開示制度における継続開示の観点から、有価証券報告書の重要性は高

い。しかし、有価証券報告書を実際に利用する上で改善が望まれる点を指摘しておきたい。

企業は有価証券報告書を50ないし100部ほど印刷しており、大蔵省に提出後、相当部数は外部に無料で配布している。企業内容開示制度における有価証券報告書の高い位置付けを考えると、株主や社債権者等の資本市場の参加者に対して、広く無料配布を検討して然るべきではないだろうか。計算書類の虚偽記載に関する名古屋高裁昭和58年7月1日判決において、会社の資力、業績等を判定する際に、直接計算書類を閲読せず、出版物で閲読しても、法による保護の範囲外とされているからである。

第3に、有価証券報告書の公正な表示を確保するために、公認会計士の責任と権限を、実情に照らし合わせて明確にすることが必要ではないかと考えられる。商法によると、公認会計士の監査報告書に対して、監査役が監査の方法または結果が相当であるかを判断しなければならなくなっている。公認会計士の監査は、「専門的能力」と「実務上の経験」によって行われる。それでは、監査役に対しては、公認会計士を上回る能力を具体的にどのように期待しているのであろうか。また、会社の機関である監査役が、公認会計士監査の適、不適を最終的に判断する権限を持つことは、公認会計士の監査権の独立性を、したがってその責任と権限とを制度として失わせではないかの検討が必要と考えられる。

第4に、特に銀行会計の会計基準の作成について、客観性を高める必要を強調しておきたい。銀行業界では、有価証券報告書全体の様式を、全国銀行協会連合会がまとめる作成要領によるとしている。一般的に、大蔵省と

金 融 研 究

銀行との密接な関係、銀行には優秀な人材が集まっていること等から、銀行業界内部の約束事で作成される計算書類が、企業会計原則に則った企業の有価証券報告書と同様に扱われることに何ら問題はないとする見方もある。企業会計基準は、資本市場の参加者、なかんずく投資家の立場から、独立かつ中立の

場を設け広く検討されることが必要である。その場において銀行の立場も十分に主張され、討議され、配慮されることは当然である。

以 上

[三國事務所代表取締役（格付アナリスト）]