

国際関連情報 Report from IASB

IASB 「動学的リスク管理会計」プロジェクト・マネージャーとしての職務を終えて

(前)ASBJ 専門研究員 やました ゆうじ
(前)IASB 客員研究員 山下 裕司

1. はじめに

2011年夏に企業会計基準委員会（ASBJ）に着任し、2013年夏に国際会計基準審議会（IASB）に再出向して以来、ほとんどの時間を Accounting for Dynamic Risk Management（動学的リスク管理会計）のプロジェクト・マネージャーとしての職務に費やしてきました。そして、2016年7月をもって任期満了となりました。

本プロジェクトは、IASBの先人たちが何度も解決策を見出そうとして奮闘し、その度に技術面そして政治面での厚い壁に阻まれてきた案件です。この案件の難しさは、解決に長期間を要するとの判断から、IASBとして、看板ともいべき金融商品会計プロジェクト¹から切り離すという苦渋の決断をせざるを得なかったことからご理解いただけると思います。

今回は、本誌への最後の投稿であることを踏まえ、本プロジェクトにチャレンジした動機やその根本的な難しさ、どのような解決を目指し

たか、そして今後の方向性に関する私見について総括したいと思います。

なお、本稿は私個人の考え方をまとめたものであり、IASBやASBJあるいは出向元である日本銀行の公式な見解ではないことをあらかじめお断り致します。

2. 動機

私は、ASBJ着任以前から「会計は企業活動に関する事実を映し出す鏡に過ぎない。しかし、鏡に映る像が異なれば、事実に対する人々の見方やそれを踏まえた行動は大きく異なり得る。このため、会計はマクロ経済の持続的な成長や金融システムの安定にとっても非常に重要である」との思いを持っていました。

こうした問題意識に基づき、かねてよりIASBの金融商品会計プロジェクト、特に減損（impairment）プロジェクトに注目してきました。IAS第39号の発生信用損失（Incurred Credit Loss）型の減損モデルは、銀行貸出な

1 IAS第39号からIFRS第9号への置き換え（replacement）プロジェクト。

どが貸し倒れるリスク（信用リスク）の認識が‘too little too late’となり、これが金融危機の一因となったとして大きな批判に晒されました。IASBがこの教訓を生かして、期待信用損失（Expected Credit Loss）型の新たな減損モデルをIFRS第9号において結実させたことは、大きな成果だと思います。

一方で、事実を人々に知らしめるのが会計の役割であるならば、適切な会計基準は、大きな問題が顕現化する「前に」開発・基準化され、問題の所在やその性質・大きさに関するシグナルを発信するのが本来の姿のはずです。歴史に‘if’はないことは承知していますが、もし期待信用損失型の減損会計がリーマン・ショック以前に基準化され、人々が将来の信用リスクをよりの確に理解していたならば、世の中はどうであったでしょうか。

こうした中、IASBの過去の議論に接した際に、商業銀行の銀行勘定における金利リスクについては、実際のリスク管理活動と会計上の扱いがリンクしておらず、ヘッジ会計が「代用品（proxy）」として利用されている実態を知りました。銀行が負っている金利リスクやその管理手法・結果は銀行自身が一番熟知しています。しかし、同じ銀行の会計部門が、ALM部門の同僚が実施したリスク管理活動とは直接関係のない会計モデルを代用品として適用しているようでは、財務諸表利用者（以下「利用者」という。）のニーズを満たす透明な情報を提供することは困難です。

また、多くの利用者が歴史的な低金利の継続が金融機関をはじめとする企業の金利リスク・エクスポージャーにもたらす影響について、正確な情報を切実に求めていることも認識していました。

このため、金利リスクの影響とその管理の実

態を忠実かつダイレクトに表現する会計基準の開発が必要だと痛感しました。これが、本プロジェクトへのチャレンジを決意した理由です。

3. 本プロジェクトの根本的難しさ

本プロジェクトの根本的な難しさは、以下の3点に集約されると考えています。

- (1) 金融商品の測定基準は、基本的には償却原価と公正価値しかない。しかし、商業銀行の銀行勘定ビジネスとそのリスク管理は、両測定基準の中間というべき性格を有する。このため、どちらか一方だけの測定基準をベースに忠実な表現を試みようとするには、無理がある。

ある自動車メーカーが固定金利物の普通社債を公募発行し、調達した資金で工作機械を購入したケースを想定してください。公募社債は市場で取引されていますので、公正価値の測定は簡単です。しかし、社債発行を通じて調達した資金で工作機械を購入し、長期にわたって自動車を生産・販売するというこのメーカーの事業を踏まえた場合、社債の公正価値の変動を毎期の財務諸表において測定・表示することが意味のある情報と考える方はあまりいないでしょう。

一方で、投資銀行がトレーディング目的で、すなわち公正価値の値上がり益を狙って債券を購入したケースを想定してください。この場合は、ほとんどの方が公正価値評価が適切であると考えられるのではないのでしょうか。

それでは、商業銀行の銀行勘定ビジネスとそれに付随する金利リスク管理は、自動車メー

カーと投資銀行のどちらの事例により近いでしょうか。

銀行勘定ビジネスの場合、銀行は必ずしも自ら積極的に金利リスクを取りにしているわけではありません。企業や家計などの借手や預金者のニーズに応じるかたちで貸出や預金などの金融取引が数多く発生し、結果としてバランスシートが金利リスクに晒されている、というのが通常の姿ではないでしょうか。また、仮に特定の金融資産（例えば住宅ローン）の公正価値が上昇しても、通常は当該金融商品を売却して価格上昇益を実現させるわけではありません。この意味では、銀行勘定ビジネスはトレーディング業務とは性質が異なるといえます。

この一方で、銀行勘定ビジネスの根幹的な収益源である純金利収入（Net Interest Income (NII)）、すなわち「金利収入－金利費用」が金利リスクに晒されており、その結果として利益を得ている面があるのも事実です。例えば右上がりのイールド・カーブの下では、金利更改期の短い負債で調達した資金を金利更改期の長い貸出に当てた場合、資産・負債間の長短ミスマッチにより、銀行はより大きなNIIを獲得することができます。このプロセスにおいて銀行は、金融資産・負債間の満期変換（maturity transformation）という重要な経済的機能を担っています。しかし、この機能はとりもなおさず、将来金利が上昇した場合にはNIIが縮小あるいはマイナスになるリスクを負っていることを意味します。中央銀行の金融政策運営を起

点とするイールド・カーブの変化が銀行決算に与える影響が市場参加者の関心の的となるのも、このためです。

ハンス・フーガーホースト IASB 議長は、1980年代の米国において金利上昇が多く貯蓄金融機関（Savings & Loans）の破綻をもたらしたS&L危機の経験を踏まえ、償却原価による測定は、銀行のバランスシートが抱える金利リスクの実態を利用者に提供しないという点で限界があると述べています²。私自身は、資産・負債間の金利ミスマッチによって相当の利益を得ている場合の償却原価測定の限界は、以下のようにまとめられると考えています。

- ① 一般にリスクとリターンの間には正の相関関係があり、両者は切り離せない。しかし、償却原価測定に基づいて発生主義（accrual basis）で利益を認識する場合、「当期」のリターンは会計上認識されるが、「将来」のリターンやリスクについては認識されない。例えば、1年物金利が1%、5年物金利が5%というイールド・カーブの下で、バランスシート構造が1年調達・5年運用である銀行Aと、5年調達・5年運用である銀行Bを比べると、当期のNIIはAの方が大きい一方で、将来のNIIに関するリスクもAの方が大きい。しかし、前者の情報は会計上利益として認識されるが、後者は会計上認識されない。
- ② このため、将来のリターンを犠牲にして、

2 ハンス・フーガーホースト議長講演「Why the financial industry is different」（2013年12月）より抜粋：

‘The savings and loan crisis in the 1980s in the United States is the classic example of the limitations of amortised cost accounting. In the early eighties, the savings and loan industry was, de facto, bankrupted by a terrible interest rate mismatch between their deposits and their outstanding loan portfolios. As the Federal Reserve Chairman of the time, Paul Volcker, increased interest rates dramatically, the savings and loan industry had to pay a lot more interest on their deposits, while their interest income on long-term mortgages was largely fixed. It is clear that amortised cost accounting did not show the full extent of the losses that were inevitable. It gave a false portrayal of stability which everybody knew to be untrue.’

あるいは将来のリスクを増加させることによって今期のリターンが引き上げられているような場合には、今期のリターンの質を正確に理解することが困難になる。

いずれにせよ、銀行勘定ビジネスの中間的性格を踏まえると、どちらかのロジックに一方的に依存した議論を展開するのは、バランスがとれたアプローチとはいえません。しかし、まさか公正価値と償却原価を足して2で割った数値を測定基準として使うわけにもいきません。これが本プロジェクトの第一の難問です。

(2) 金融商品会計の制度設計（分類・測定およびヘッジ会計）と、銀行勘定の金利リスク管理の枠組みは、リスク管理の「対象範囲 (scope)」とリスクの「捉え方」という基本的な部分で一致していない。

金融商品会計の基本的な制度設計は、以下のよう整理できるとおもいます。

- ① 個々の金融資産または負債の属性に基づいて、分類・測定基準を決定する。
- ② 特定の金融資産または負債と、常に公正価値で測定されるデリバティブ（金利スワップなど）の間に公正価値リスクまたはキャッシュフロー・リスクに関するヘッジ関係が存在する場合には、リスクの性質に応じて、公正価値ヘッジ会計またはキャッシュフロー・ヘッジ会計を適用することができる。

ヘッジ会計は、ヘッジ対象（金融資産または金融負債など）とヘッジ手段（デリバティブ）の間に1対1の関係が存在し、かつ上記②の要件が満たされる場合には、リスク管理の意図や結果を忠実に表現します。製造業など事業会社

のリスク管理は、ほとんどの場合この範疇に含まれるのではないのでしょうか。

しかし、銀行勘定の金利リスクは、「個々の金融資産または負債」の「公正価値リスクまたはキャッシュフロー・リスク」という切り口で管理されているわけではありません。銀行が管理しているのは、NIIすなわち「全金利収入－全金利費用」の将来にわたる変動です。

両者の違いは、以下のとおり要約できます。

	金融商品会計	銀行勘定の金利リスク管理
リスク管理の対象範囲 (scope)	個々の金融資産または金融負債 (グロス・ポジション)	銀行勘定に属するすべての金利リスク・エクスポージャーのネット・ポジション
リスクの捉え方	公正価値またはキャッシュフローの変動	将来にわたるNIIの変動

上記の相違を具体的に理解するために、資産は5年物固定金利貸出、負債は5年物変動金利調達（6か月金利に連動）という銀行のバランスシートを想定してください。この銀行は、市場金利が将来上昇した場合にはNIIが縮小するリスクを負っています。このため、将来5年間のNIIを安定化させる観点から、5年物固定金利払・変動金利受スワップを契約しました。

この銀行の資産は公正価値リスク、負債はキャッシュフロー・リスクを負っています。このため、ヘッジ会計の適用にあたっては、資産とスワップの間の公正価値ヘッジ会計、負債とスワップの間のキャッシュフロー・ヘッジ会計という2つの選択肢があります。どちらのアプローチでも、NIIの安定化というリスク管理目的と整合的なかたちで純損益（Profit or Loss (PL)）が安定化します。

今度は、資産も負債も5年物固定金利エクスポージャーという銀行のバランスシートを想定してください。スワップは、先ほどと同様に5年物固定金利払・変動金利受ポジションです。このケースでは、資産と負債の間に金利 mismatchesがないので、NIIは金利リスクに晒されていません。このため、スワップはNIIをむしろ不安定化させています。スワップの経済的機能は、NIIへの影響という観点では、ヘッジではなく投機あるいはトレーディングと評価すべきでしょう。

しかし、資産とスワップの関係のみに着目すると、両者の公正価値リスクは相殺関係にあります。もし両者の間に公正価値ヘッジ会計が適用できたとすると、スワップがNII変動のリスクを「増大」させたにもかかわらず、ヘッジ会計によってスワップの公正価値変動の影響がPLから事実上消去されることとなります。同様の問題は、資産と負債の両方が変動金利エクスポージャーで、NIIは金利リスクに晒されていないにもかかわらず、キャッシュフロー・ヘッジ会計が適用され得るケースにも考えられます。

一般化すると、ヘッジ会計が「NII」を対象とする金利リスク管理を忠実に表現するか否かは、「バランスシート全体の構造に依存する」と結論付けられます。このため、ヘッジ会計の要件を緩和する方向で本プロジェクトの検討を進めると、リスク管理の実態をより忠実に表現できるケースもありますが、一方でミスリーディングな情報を利用者に伝えてしまうリスクも増大するという事です。これが、本プロジェクトの第2の難問です。

比喩を用いれば、この問題は「手を叩くとい

い音がする。さて、音を出したのは右手か、左手か」という有名な禅問答のようなものです。両手がなければ音は出ないのだから、両手全体を会計モデルの対象 (scope) にしない限り、音色や音量を忠実に表現することはできないということです。片手や、親指のみでは不完全な表現にしかありません。

(3) コア預金などNIIを管理する上で重要なリスク管理手法は、ヘッジ会計の基本要件に適合しない。

長年にわたって、コア預金がヘッジ会計の適用対象となり得るか否かが議論されてきました。IASBのこれまでの見解は、Noです。

ヘッジ会計を適用するためには、当然ながらその要件を満たす必要があります。ヘッジ会計の根幹となる基本要件は以下のとおりです。

- ① デリバティブの測定基準は公正価値である。
- ② 金融資産や負債などヘッジされる側に明確に公正価値リスクあるいはキャッシュフロー・リスクが存在し、当該リスクを測定できる。
- ③ ヘッジ手段 (デリバティブ) とヘッジ対象 (資産あるいは負債) の間に、ヘッジ関係が存在する。
- ④ ヘッジの成否およびその程度が「非有効」としてPL上認識・測定される。

コア預金とは、端的には「長期にわたってバランスシートに滞留する、期限のない無コスト (0%)³の調達資金」です。「金利がない、満期がない」という特徴はキャッシュ (現金) と似

3 厳密にはすべてのコア預金の金利が完全に0%ではありません。しかしここでは、議論を簡単にするために0%として議論を進めます。

ています。このため、コア預金に対するヘッジ会計の適用可能性を論ずる上では、例えば「100億円のキャッシュ保有そのもの」に対して、公正価値リスクまたはキャッシュフロー・リスクを観念できるか」という問を設定すると、問題の本質が分かりやすくなります。

常識的には、答えはNoでしょう。その理由は、公正価値リスクにしてもキャッシュフロー・リスクにしても、キャッシュを「価値の尺度（ニューメレア〈numeraire〉）」としてリスクを捉えているためです。固定金利債券であれば、市場金利が低下すれば公正価値が上昇します。このため、当該債券を売却すれば当初の投資額以上のキャッシュを受け取ることができます。これが公正価値リスクです。変動金利債券であれば、市場金利の変動に伴って、金利として受け取るキャッシュの額が変動します。これがキャッシュフロー・リスクです。いずれにせよ、キャッシュを「尺度にして」リスクを捉えているのであって、キャッシュ「そのもの」にリスクを見出しているわけではありません。

経済的には、キャッシュあるいはコア預金は、その「機会便益（費用）」が金利リスクに晒されている、との議論は可能だと思います。例えば、市場金利連動での調達を基本とする銀行を想定してください。市場金利での資金調達を「尺度」とする立場からすると、市場金利が5%の時に0%で調達できるという点で、コア預金は5%の機会便益を有しています。しかし、市場金利が3%に低下すれば機会便益も3%に低下します。この意味では、常に金利が0%であるコア預金は、金利リスクに晒されています。しかしながら、金利が0%であるキャッシュあるいはコア預金そのものをヘッジ対象リスクとして捉える発想は、ヘッジ会計の基本的な枠組みからはかけ離れています。

次は、「非有効」を定義・測定できるかという問題です。ここで、資産が100億円の変動金利貸出、負債が40億円の変動金利調達および60億円のコア預金（金利0%）によって構成されている銀行のバランスシートを想定してください（ノンコア預金や資本による調達は無視します）。

変動金利貸出のうち40億円と変動金利調達（40億円）の間にはNIIに関する金利リスクはありません。しかし、変動金利貸出のうち60億円とコア預金（60億円）の間には、市場金利が低下すればNIIも減少するという意味において、金利リスクが存在します。このため、NIIを安定化させたい銀行としては、固定金利受・変動金利払スワップを契約することが合理的なリスク管理行動となります。

それでは、この銀行は具体的には何年物のスワップ契約を結ぶべきでしょうか。仮に3年物、5年物、7年物の選択肢があるとして、どのスワップがよいでしょうか。もしも負債がコア預金ではなく5年物の固定金利型債券であれば、話は比較的簡単です。もしリスク管理方針が「NII変動の最小化」であれば、5年物スワップ契約を結べばよいのです。

しかし、コア預金それ自体には債券のように満期はありません。長期にわたって預金が滞留することには確信があっても、長期が具体的に何年を意味するのかには解がありません。このため、具体的なリスク管理上のアクションに入るためには、例えば「将来5年にわたってNIIを安定化させる」といったリスク管理方針を想定する必要があります。このリスク管理「方針」をコア預金モデルの満期に関するパラメータに取り込むことによって、コア預金を「5年物固定金利債券と同等のリスク・エクスポージャーであるとみなす」ことにすれば、NIIの変動の最小化を職務とするALMマネージャー

は、5年物スワップを契約するでしょう。

コア預金モデルを用いたリスク管理は、銀行の立場からは合理的です。もしコア預金モデルを想定しなければ、全流動性預金残高が市場金利に連動するという想定になるので、結果として、ALM マネージャーは変動金利貸出と流動性預金の間金利リスクはないと判断し、スワップ契約には入らないでしょう。しかし実際には、預金者への支払金利が市場金利に連動せず、常に金利が0%で設定される流動性預金残高が一定程度存在するのですから、スワップ取引に入らなければNIIは金利リスクに晒されたままです。この意味でコア預金モデルは、ALM部門に対して、将来5年にわたってNIIを安定化することを目指すという銀行の方針に沿ったアクションを取らせるべく、適切なインセンティブを与える役割を果たしています。

しかし、だからといってコア預金に対してヘッジ会計が適用できるということにはなりません。ヘッジ会計を適用するためには、ヘッジの成果を測定した上で非有効を認識しなければなりません。公正価値ヘッジ会計を前提とすると、将来5年間にわたってNIIを安定化させるという銀行のリスク管理「方針」を公正価値評価してヘッジ会計を適用するという発想は、リスク管理手法それ自体には経済的な合理性があるとしても、ヘッジ会計の要件からはかけ離れています。ヘッジ会計の立場からいえば、「公正価値を定義・測定できないものに対しては、公正価値リスクに関するリスクヘッジの成否（非有効）を定義・計測できない。このため、公正価値ヘッジ会計は適用できない」という自然な結論になります。

「コア預金には非有効を定義・測定できない

のだから、一定の条件の下では、非有効が全くないものとみなした上で、コア預金とスワップの間で公正価値の完全な相殺を認めればどうか」という考え方もあるでしょう。この考え方の実質的な含意は、3.(2)で論じた、「ヘッジ会計の要件緩和は、投機あるいはトレーディングとして機能しているデリバティブの公正価値変動をPLから除去してしまうリスクを増大させる」という問題をも踏まえると、デリバティブの公正価値評価自体をやめてしまうということに近いといえます。このアプローチは概念フレームワーク上も大きな問題がある上に、「リスク管理の実態（コア預金）を反映したために、リスク管理の結果を表す会計項目（非有効）がなくなる」という、なんとも説明に窮する事態に陥ってしまいます。

以上が、本プロジェクトの第3の難問です。

4. どのような解決を目指したか

3.で示した制約条件をクリアしつつ、NIIに関する金利リスク管理を忠実に表現する会計モデルを「白地に絵を描く」意気込みで検討しました。それが、ディスカッション・ペーパー‘Accounting for Dynamic Risk Management – a Portfolio Revaluation Approach to Macro Hedging⁴’で示した「ポートフォリオ再評価アプローチ（Portfolio Revaluation Approach (PRA)）」です。

PRAのエッセンスは、以下の3点に要約されます。

4 2014年4月公表。

(1) 特定の金融資産（または負債）とデリバティブの関係に依拠したヘッジ会計の枠組みから離れ、「顧客向けビジネス（貸出や預金）を担う営業店」と「金利リスク管理を集中的に担う ALM 部門」との関係に依拠した会計モデルとする。

前述のとおり、銀行は特定の金融資産（または負債）とデリバティブの関係に依拠して NII の管理を行っているわけではありません。したがって、ヘッジ会計の基本的な枠組みに依存した会計モデルでは、問題の根本的解決にはつながらないと考えました。

この一方で、事前のアウトリーチ等を通じて、世界中の多くの銀行から、NII 獲得を目標とする銀行勘定ビジネスおよびそれに付随する金利リスクの管理においては、「営業店」と「ALM 部門」の間に明確な役割分担があるとの話を伺いました。このため、会計モデルもこうした役割分担を反映することが、忠実な表現につながると考えました。

(2) 営業店の対顧客向けビジネスには償却原価、ALM 部門による金利リスク管理には現在価値⁵を測定基準として適用する。

1 年物および 5 年物の市場金利が各々 1%、5% である中、ある銀行が 1 年物市場金利で資金を調達し、その資金をある事業会社にクーポン 10%、満期 5 年で貸し出したとします。この時 NII（金融収入 - 金利費用）は $10\% - 1\% = 9\%$

です。しかしこの 9% には、経済的性質の異なる 2 つの要素が含まれています。

第 1 の要素は、5 年物貸出のクーポンである 10% から 5 年物市場金利である 5% を引いた 5% です。この 5% の経済的性質は、借手の信用リスクに対するプレミアムや、銀行によるさまざまな情報提供や経営アドバイスに対する対価と考えられます。この部分は一般に「貸出収益」と呼称されます。貸出収益の獲得を目指すビジネスの主体は営業店です。市場リスクに対するエクスポージャーへの対価ではないので、NII のうち営業店のビジネスに帰着する部分は、PRA では償却原価測定としました。この 5% を減損の数値と比較することによって、利用者は「信用リスクとの対比でどれだけの貸出スプレッドを設定できているか」といった分析が可能となるでしょう。

第 2 の要素は、5 年物市場金利（5%）から 1 年物市場金利（1%）を引いた 4% です。この 4% の源泉は資産・負債間の金利ミスマッチであり、市場金利が上昇した場合には縮小またはマイナスになるリスクを抱えています。この銀行勘定の金利リスクは、多くの場合、現在価値を基にしたテクニク⁶を用いて ALM 部門が集中的に管理しています。こうした点を踏まえ、PRA では、ALM 部門が把握している全金利エクスポージャーに現在価値を測定基準として適用し、その変動を PL 計上とすることを提案しました⁷。

将来の NII の基となる資産・負債およびデリバティブの将来キャッシュフロー（ただしコア預金については、コア預金モデル上の仮想

5 厳密には公正価値と現在価値は異なる概念ですが、議論を簡単にするため、本稿ではその違いを区別していません。

6 例えばセンシティブィティ分析では、金利が一定程度（例えば $\pm 1.0\%$ ）変動した場合における銀行勘定全体の金利エクスポージャーの現在価値の増減を計測します。

キャッシュフロー（後述）にかかる現在価値の再評価の合計値（net revaluation）は、「将来のNIIの現在価値の増減」を意味します。すなわち、net revaluationは、将来のNIIのleading indicatorとしての役割を果たします。

(3) 上記(1)、(2)の枠組みの下で、コア預金モデル上のいわば「仮想キャッシュフロー」を、会計上の現在価値測定に取り入れる。

(2)で示した例では、1年物の市場調達を前提にしていますが、コア預金で資金を調達している場合はどうでしょうか。市場金利で調達すると、当然ながら銀行は金利を支払わなければなりません。しかし、コア預金の場合は0%で調達できます。このため、コア預金による調達はNIIを大きくさせる要因です。市場金利より安く調達できる理由については、流動性預金が提供する決済サービスの対価という考え方が有力だと思われます。

銀行の内部収益管理上は、コア預金を通じた低コスト調達によるNII増加の効果は、営業店に帰属するとの考え方が一般的のようです。例えばコア預金は5年物固定金利エクスポージャーであるというモデリングの下では、営業店は、0%で調達したコア預金をALM部門に対し5%で運用し5%の利益を得ます。この部分は一般に「預金収益」と呼称されます。営業店としては、コア預金を増やすほど利益が増加するので、給与振込み口座等を増やすことが営業上有利な戦略となります。

先述のとおり、コア預金には明確な満期はありません。しかしPRAでは、銀行のコア預金モデルにおける想定を基本的には受け入れることを想定しています。例えば、ALM部門が、コア預金による調達を満期5年金利5%の固定金利債券と同じ金利エクスポージャーと「みなした」場合には、それを財務会計上も受け入れるということです。この意味では、コア預金のrevaluationはいわば「仮想キャッシュフロー」のrevaluationであって、厳密な意味では「現在価値」とはいいい難い面があります。

5. PRAのメリット

PRAのメリットは、以下の3点に集約できます。

第1は、営業店収益（貸出収益や預金収益）には償却原価、ALM収益には現在価値という、各部門の収益の経済的性質に即した測定基準を適用することによって、銀行勘定ビジネスの「中間的性格」を適切に反映できる、ということです。

第2は、NIIに関する金利リスクの全体像やALM部門によるリスク管理の結果をダイレクトに利用者に伝えることができるため、利用者の情報ニーズに応えることが可能となります。

第3は、コア預金モデルを会計基準にも取り入れる論拠が生まれます。PRAにおけるnet revaluationが将来のNIIの増減に関する情報を生産するためには、銀行自身によるリスク管理方針を受け入れることが前提となります。例

7 この例では、営業店とALM部門の利益を仕切るレートは、5年物市場金利である5%です。しかし、現実には営業店とALM部門の間でどのように利益を仕切るかは、各銀行のビジネスやリスク管理方針に依存します。そこでディスカッション・ペーパーでは、銀行内部でのTransfer Pricing取引（本支店間の仕切りレート）を会計上利用することについて、さまざまな可能性を議論しました。

えば、資産は5年物変動金利貸出のみ、負債はコア預金のみという単純な銀行バランスシートを想定してください。銀行自身による「コア預金は5年物固定金利エクスポージャーとみなす」というリスク管理方針を前提に、NII変動を完全に除去する目的で5年物固定金利受・変動金利払スワップ契約を結んだならば、このリスク管理方針とアクションを反映して、net revaluationはゼロとなります。この会計結果は、「現在のバランスシート構造やイールド・カーブを前提とすると、将来5年間のNIIは金利リスクに晒されていない」というメッセージを人々に伝えていきます。逆にいうと、コア預金に関する銀行自身のリスク管理方針を受け入れない限り、この情報は生産されません。すなわち、PRAが「NIIに関するリスク管理の全体像の描写」に適した会計モデルであるがゆえに、ヘッジ会計では受け入れ困難であったコア預金を会計上受け入れる展望が開けます。

私としては、PRAは、3.で説明した本プロジェクトのハードルを乗り越える上で一石三鳥のアイデアだと考えました。利用者の方々より、「営業店とALM部門の利益の測定を各々の経済的性質に基づいて分ける」というPRAの基本的考え方に対し好意的な声をいただいたことも、励みになりました。

6. PRAの問題点

一方で、さまざまなご批判もいただきました。代表的な指摘は以下のようなものでした。

3つの銀行A、B、Cを想定してください。3行のバランスシート構造は同一で、資産が満期10年の固定金利貸出、負債は満期10年の変動金利調達（6か月物市場金利に連動）です。資産・負債のサイズは、100億円です（資本は無

視します）。資産・負債の測定基準は償却原価です。

3行の違いは、NIIの安定化に向けたリスク管理方針およびアクションの違いにあります。NII安定化のためには、固定金利払・変動金利受のスワップを用います。

Aはリスク回避姿勢が強いため、想定元本90億円分のスワップ契約を結び、金利リスクに晒されたオープン・ポジションを10億円にまで引き下げました。Bは金利リスクを管理してはいますが、リスク回避度はAほど高くなく、スワップの想定元本は50億円にとどめ、残り50億円はオープン・ポジションとしました。ところがCは、そもそも金利リスクを回避するべく管理するという姿勢自体がありません。このため、100億円全額がオープン・ポジションのままです。

PRAは、NIIのリスク管理に関する全体像を描写するため、A、B間の比較可能性は確保されています。具体的には、市場金利が変動した際のPLの変動は、BよりもAの方が小さくなります。具体的なアクションの結果、Aの金利リスク・エクスポージャーはBよりも小さくなったのですから、納得のいく結果です。

しかし、Cはそもそもリスク管理をしていません。このため、「NIIに関する金利リスク管理の全体像の描写」に適したPRAは、適用外ということになります。この結果、CはAやBよりも大きな金利リスクに晒されているにもかかわらず、CのPLの変動はAやBよりも小さいということになります。

規制業種である銀行業において「金利リスクを管理していない銀行」の存在を想定することが現実的かどうかは意見の分かれるところでしょう。しかし、「リスク回避姿勢が強く、実

際にリスクの縮小に努めている銀行の方がPLの変動が大きくなる」というのは、確かに直観に反する会計結果です。

7. 今後の方向性

ディスカッション・ペーパーに対して提出された126通のコメント、特に6.で示した問題を踏まえて、PRAに代わる認識・測定モデルを精力的に検討しました。しかし、「NIIを対象とする金利リスク管理の忠実な表現およびリスク管理を実施している銀行間の比較可能性」という命題と、「リスク管理を実施している銀行としていない銀行との比較可能性」という命題は、基本的に両立しません。解のない連立方程式を解くことを求められているように感じたことを、記憶しています。

(OCI オールタナティブ・アプローチ)

1つの方向性としては、PRAをベースとした上で、net revaluationをPLではなくその他の包括利益(Other Comprehensive Income(OCI))に表示するアプローチが考えられます。ディスカッション・ペーパーでは、このアプローチは「PRAのOCIオールタナティブ・アプローチ」としてその基本的着想を紹介するにとどめました。しかし今では、以下の理由から有力な方向性だと思っています。

- ① 「リスク管理を全く行っていない銀行のPLが一番安定する」という問題に対処できる。
- ② 「当期のNIIに関する情報はPL、将来のNIIに関する情報はOCI」というかたちで、PLとOCIの間の役割分担をクリアカットに

整理できる。

- ③ 基本的には、時が経過し将来が当期に転化するにつれて、将来キャッシュフローの現在価値(OCIで表示)として認識された数値が、発生主義での認識(PLで表示)に転化していく。すなわち、基本的には、OCIからPLへのリサイクリングが自然に達成される。

日本の利用者の声を代表する日本証券アナリスト協会は、「純利益は企業の継続的なパフォーマンスを示す代表的な指標の一つであり、包括利益はこれに企業のリスク・プロファイルを加味したものと考えれば、二つの利益指標を同じ様に明瞭に示すことで、投資意思決定により有用な情報が提供されるであろう」との見解を示しています⁸。OCIオールタナティブ・アプローチにおいては、OCIはまさに将来のNIIに関するリスク・プロファイルを示すこととなります。このため、このモデルは、日本の利用者にとって特に有用性が高いアプローチではないかと思えます。

もちろん本アプローチにも、技術面での難しさはあります。しかし、ヘッジ会計を修正する方向での検討も困難、PRAも困難となると、本プロジェクトは袋小路から抜け出ることができません。PRAのOCIオールタナティブ・アプローチが今後の方向性という考えは、個人的見解ではありますが、しかし考え尽くした結果でもあります。

(NIIに関するディスクロージャーの充実)

もう1つの方向性は、NIIに関するディスクロージャーの充実を図ることです。先ほど

8 日本証券アナリスト協会の意見書「包括利益の表示に関する会計基準(案)について」(2010年2月1日)より抜粋。

PRAの基本的アイデアについては利用者から賛意が寄せられたと述べました。しかし、利用者もすべての情報が財務諸表本体で示されることを望んでいるわけではありません。ディスクロージャーも非常に重要なコミュニケーション・ツールです。

アウトリーチやコメントレターを通じて理解した利用者の情報ニーズは、以下の2つに大別できます。

- ① 利益の経済的性質に応じたNIIの内訳（具体的には、貸出収益、預金収益および市場リスク・テイクの結果の内訳。および各々に関する価格効果と数量効果の分解〈いわゆるP×Q分解〉）。利用者がこの情報を重要視するのは、経済的性質が異なれば、利益としての質や持続可能性が異なるためです。
- ② 将来のNIIの見通し。特に金利リスクが将来のNIIに与える影響。

世界中の数多くの銀行のディスクロージャーを調べましたが、各行ともにさまざまな工夫を凝らして、NIIや金利リスク管理に関する利用者とのコミュニケーションに努めています。

私が調べた中では、①については、北欧の銀行であるHandelsbankenのディスクロージャーが利用者のニーズに一番近いように思いました⁹。今後の参考になると思います。②については、銀行規制上のディスクロージャー要求がベースとなっているケースが多いようです。

もっとも、ディスクロージャーの現状には以下のような課題も感じました。

- ① Non-GAAP情報であるため、ディスク

ロージャーのフォーマットや詳細、例えばコア預金モデルや営業店・ALM部門間の損益の仕切りなどに関する情報がまちまちで、銀行間あるいは時系列での比較可能性に乏しい。

- ② リスクの質や量については、VaRなどファイナンスの言葉で語られていることから、会計項目であるNIIとの関連性が分かりにくい場合がある。

こうした問題に対処する上では、認識・測定
の会計モデルの開発と並行して、ディスクロ
ージャーに関する基準を定めることが重要だと思
います。

8. 最後に

本プロジェクトは、本当にエキサイティング
でした。白地に絵を描くようにPRAを検討し
たプロセスでは、自分が会計基準の新たなホラ
イゾンを切り開いているような気持ちになりま
した。この高揚感は、新しい会計モデルの開
発が、マクロ経済の持続的成長や金融システム
の安定にも寄与するとの思いにも裏打ちされて
いました。

しかし、本プロジェクトへの関与を終了した
今となって実感することは、「事実」は何であ
るかということ自体、人によって見方が大きく
異なるということです。その意味では、会計
は、事実を「描写」するものである一方、事実
を「定義」する役割をも担っています。ハン
ス・フーガーホーストIASB議長は、「企業の
パフォーマンスを定義することは、『美』の定

9 Handelsbankenの2015年決算に関する投資家向け説明資料 ([http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_en_q-reports_hb_2015_q4_eng_oh/\\$file/hb_2015_q4_eng_oh.pdf](http://www.handelsbanken.se/shb/inet/icentsv.nsf/vlookuppics/investor_relations_en_q-reports_hb_2015_q4_eng_oh/$file/hb_2015_q4_eng_oh.pdf))の26頁を参照。

義と同様に幻想的な試みだ¹⁰と述べていますが、私も同じような印象を持ちます。これに加え、定義・描写しようとする事実自体が、変化していきます。私の在任期間中に欧州および日本でマイナス金利が現実化しましたが、この新たな事象は「コア預金の金利は市場金利よりも低い」といった本プロジェクトの基本的前提に対しても大きな意味合いを有しています。このため、本プロジェクトの検討にはさらに新しいパースペクティブが必要かもしれません。

会計基準が多面的かつ重要な役割を担い、対象とする事実がムービング・ターゲットである以上、新たな会計基準の開発に長期間を要するのはやむを得ないのでしょう。自分の関与は終わりましたが、動学的リスク管理会計プロジェクトはこれからもまだまだ続きます。関係者間の十分な討議によって、よりよい会計モデルが

策定されることを期待しています。

この間、ASBJ、IASB、日本銀行の方々はもとより、金融庁、銀行や保険会社・事業会社などの作成者、利用者、監査法人、学会など多方面の方々から多大なるアドバイスと叱咤・激励をいただきました。改めて深く御礼申し上げます。

会計以外の分野でも、EU Referendum を巡って友人や同僚と熱い議論を交わしたことは、いい思い出です。また、会計関連産業の集積を含め、国際金融市場としてのロンドンの懐の深さに身近に接したことは、自分の視野を大いに広げてくれました。

長い間、本当にありがとうございました。またいつか何らかのかたちで、会計に関与し、恩返しができればと考えています。

10 'Performance reporting and the pitfalls of non-GAAP metrics (2016年5月11日)' より抜粋。