

## 予想損失モデルから何を期待し、何を期待しないか

会計に関する議論において、ある特殊な問題が現れ続けています。熱く議論されているこの論点は、財務報告の主要な目的は透明性を提供すべきなのか、もしくは金融安定化の目的を果たすべきなのか、というものです。

この議論において、透明性と金融安定化は、相反する目標であるかのようによく並べ置かれています。これは本質的に誤りで、非生産的な矛盾であると考えています。私の考えでは、透明性が金融安定化の必要条件であることは明確です。実際に、透明性の欠如は信用危機の大きな要因となりました。巨大なリスクは気付かれずに、貸借対照表に計上されたり、計上されずに増大することが許されていました。リスクについての適切な透明性がなければ、金融安定化は結局崩壊する運命にあります。

要するに、金融安定化は透明性と同じではないが、透明性をなくして永続的な金融安定化はあり得ません。よって、会計基準と財務報告は、透明性を高めることで金融安定化に寄与することができます。我々が意図する方法を明らかにする前に、我々ができないことも完全に明確にさせて下さい。

金融安定化は更なる透明性の帰結でなければなりません。金融安定化は会計基準設定主体の主要な目標とはなり得ません。これは我々の検討すべき事項ではなく、我々は金融安定化を促進する手段を単に持ち合わせていないのです。例えば、我々は銀行業界の自己資本規制を設定することはできません。この手段は、金融安定化を主な使命とする監督規制当局と中央銀行に属します。

会計基準設定主体もできないことは、項目が安定していない時に安定しているように見える基準を開発することです。かなり率直に言えば、価値が本質的に変動しやすい金融商品に、我々はいわゆる安定性を置くことを求められていると時々疑念を抱きます。我々の基準は、経済的には既にそこにはないボラティリティを創り出すべきではありません。しかし、ボラティリティが存在するのであれば、我々の基準は確かにそれを隠すべきではありません。

そうは言っても、我々がバーゼル委員会や金融安定理事会のような監督団体・監督規制当局と緊密に協議して、金融業界における透明性の向上に貢献する方法は沢山あると言えます。

まず、会計基準設定主体は、望ましくないオフバランス金融を防ぐために、連結基準を

改善しました。特に、US GAAP がこの点で厳格化されました。金融危機の間、IFRS の広範な連結原則が十分合理的に持ち応えた一方で、米国における特定目的のビークルや現先取引を通じたオフバランス金融はますます問題となりました。連結基準を厳格化し開示を改善することによって、我々はこの問題がもはや過去のものとなることを大いに願うことができます。

公正価値会計の使用は、会計基準設定主体と監督・中央銀行当局間で、最大の争点となっています。公正価値会計の反対者は、市場価格にあまりにも依拠し過ぎると、景気上昇面と下降面の両方で景気循環が増幅すると言います。これらの批評家は、公正価値会計は景気循環増幅効果（プロシクリカリティ）を強め、人為的なボラティリティにつながり、金融安定化を脅かすと考えています。

この論理は、効率的市場仮説が金融危機によって大きく信用を落とした事実によって、さらに強化されました。欧州中央銀行（ECB）とバーゼル委員会は、我々が公正価値の使用を制限して、この景気循環増幅効果に対処するように求めました。

前財務大臣として、また前規制当局者として、私はいつも効率的市場仮説に懐疑的でした。市場が、特に短期間で、本当に異常な状態になり得ることを頻繁に目の当たりにしました。しかしながら、市場環境で事業を行うならば、時々市場が異常事態となることを覚悟の方が良いのです。市場情報を信頼できないことを教えてくれる銀行家にはいつも驚かされています。一方で、彼ら自身がまさに市場の主役、もしくはマーケットメーカーでさえあるのに！

さらに、金融セクターほどボラティリティが生じやすい業界を想像することは困難です。銀行の貸借対照表の借方・貸方も脆弱です。伝統的に裏付けられたデリバティブや貸出金であろうとも、資産は景気循環にとっても敏感です。アイルランドのケースで見たように、金看板のトリプル A の国債でさえかなり早く焦げ付きます。

銀行業界の負債側も、脆弱なことで有名です。資金調達、ホールセールであろうとリテールであろうと、マウスクリックの速さで消滅し得ます。このことが全く危険でないかのように、銀行業界には最も薄いキャピタルマージンで事業を行うことが許されてきました。銀行業界の資本クッションは前世紀において劇的に縮小しました。金融危機のちょうど前に、多くの銀行の有形株主資本が僅かとなり、貸借対照表の概ね僅か 1~3%、時にはさらにそれを下回りました。

結果として、最近のボラティリティは、金融セクターのビジネスモデルに固有なもの

なりました。会計基準が役割を果たす場合でも、その役割はよくて脇役でしかありませんでした。実際に、多くの独立した研究によって、公正価値会計は金融危機の混乱時には脇役しか演じなかったと結論付けられています。この結論が期待されるのは、貸出金のような銀行の伝統的な資産の多くがまだ償却原価で評価されていることを前提とする場合に限られました。

IASB は、IFRS 第 9 号の混合測定モデルを継続することを決定しました。IFRS 第 9 号では、基本的に貸付金の特徴を持ち、かつ、契約上の利回りで管理されている金融商品は償却原価で測定されます。そのような金融商品については、償却原価の方が短期の市場変動と比較してより目的適合的な情報を提供すると考えられます。

IASB は最近 IFRS 第 9 号に限定的な改訂を加えることを検討しています。

我々は最近、契約上のキャッシュ・フローの回収と資産売却の両方の目的で管理される負債性金融商品について、OCI を通じた公正価値を再構築することを決定しました。流動性管理目的で保有する資産がこれに該当します。しかし、普通の負債性金融商品の中で、契約上のキャッシュ・フローを回収するためだけの資産は、引き続き償却原価で測定されます。この点について、以前の提案から根本的な違いはありません。

今日議論したい透明性に関する最後の分野は、減損に関係します。正しく機能している減損モデルは、信頼かつ信用できる償却原価測定にとって最も重要です。金融危機発生後、発生損失に基づいた現在の減損モデルは、少なすぎる、遅すぎると批判されました。

我々は、この批判が部分的には正当化されたと考えています。多くの銀行の時価総額が簿価を遥かに下回っているという事実は、市場参加者が現在の引当金レベルは経済的実態を反映していないと考えていることの表れです。

私は「部分的に」正当化されたと言いました。なぜなら、発生損失モデルがここ数年間でより活発に適用されるようになったと確信しているからです。現在の状況で、一定資産の評価減を始めるトリガーがないとは思いません。単にそうすることに躊躇し過ぎなのか、そうしないような政治的圧力があるのです。

直近のギリシャ国債の評価減は適例です。いくつかの市場の混乱、繰り返し行われた格下、ギリシャ債の大幅な割引にもかかわらず、リストラクチャリングの決定がなされた時、ほとんどの銀行は引当繰入を始めたただけでした。その時でさえ、21%の引当で十分であると考えた銀行もありました。要するに、我々は現在の減損ルールでさえ、さらに決定的な

測定を許容していると確信しています。

それにもかかわらず、IASB と FASB は共に、さらに将来を考慮した減損モデルが必要と確信しています。実際に、我々は予想損失モデルの完成にもう少しの所まで近づいていません。

このモデルの基本原則は次のとおりです。全ての新規金融資産については、初日から翌12 か月以内の予想損失を把握する引当金が必要となります。信用の質がその後悪化する場合には、契約上のキャッシュ・フローを回収できないと少なくとも合理的に可能な程度まで、全期間の損失を認識することが必要となります。「合理的に可能な」がどのような意味かについて正確に定義しようとは思いませんが、主として、資金不足の可能性が資産の悪化につれて加速度的に増加し始める変曲点のことを言います。

ある程度、この予想損失モデルは判断に依存します。なぜなら、債務不履行の可能性がいつ加速し始めるかを正確に予測することは不可能だからです。この判断に到達するには、市場の指標が重要な役割を果たすことができ、また果たさなければなりません。そのため、償却原価で測定される資産にとってさえ、公正価値には非常に重要な情報を含むことができます。

ソブリン債券を例に取ってみましょう。ソブリン債が明確に持続可能性の問題に直面し、投資格付を下回り 2 桁の市場割引に見舞われる場合、契約上のキャッシュ・フローが完全に支払われない可能性が高いことは明白です。問題の債券がまだ償還されている場合でさえ、おそらく全期間の損失を認識する必要があるでしょう。このモデルによって、現在の状況よりも、さらに適時に損失を認識することを実現するため、現在の市場状況をただ見ていなければなりません。

私は、多くの監督規制当局が、予想損失モデルは景気の波を抑えるのに役立ち得ると期待していることを知っています。絶好の見本として、監督規制当局は、金融危機発生前にスペインの銀行が使用していたダイナミック・プロビジョニング・モデルをしばしば指摘しました。ダイナミック・プロビジョニング・モデルは予想損失モデルの一部要素を含んでいましたが、明らかに景気に適切に対応することはできませんでした。

次の理由から、会計基準の反景気循環効果について、現実的な期待をすべきだと思います。まず第一に、会計基準は経済政策の道具ではありません。すなわち、会計基準はできる限り信頼性をもって財務的・経済的実態を描写することに役立つだけなのです。景気循環を抑制することは、我々の仕事でもなければ、専門分野でもありません。

次に、前に言いましたように、予想損失モデルはある程度判断に左右されます。現在の危機以前に、多くの銀行とその監督機関は、リスクを完全に予測することを明らかにできませんでした。本格的な信用の混乱に対する警告がはっきりと壁に描かれていた時でさえ、来るべき問題の大きさを予測することはできませんでした。

経済の歴史がバブル期や低迷期でまみれている事実を考えると、将来の銀行家が今の銀行家よりもリスクをより良く予測できるという保証はどこにもありません。よって、好況時に増加する全てのリスクを適時に認識する可能性は低いと言えます。予想損失モデルでさえ、多くの損失は景気の低迷が始まった時にのみ明るみになるでしょう。

一度信用恐慌が生じると、リスクは大規模に具体化する傾向にあります。スペインの現状は適例です。金融危機の発生以来、スペインの銀行は GDP の約 18% の資産を評価減しました。さらに切下げるのはまだこれからと思う人もいます。スペインの銀行のダイナミック・プロビジョニングは、完全にこれらの損失の大きさに圧倒されました。

この教訓は、景気循環増幅効果は余りにも力強く、単なる会計で大きくへこませることはできないということです。それにもかかわらず、予想損失モデルの導入は大きな改革だと確信しています。

まず、当該モデルの結果、金融業界においてはより適時かつ現実的な方法で、また、さらに増大し将来をより考慮したリスク認識によって引当計上しなければなりません。第二に、銀行システムの時宜を得た整理は、実質的に倒産した会社に関する権利放棄を行使する代わりに、存続可能な経済セクターに対する資源を自由化すべきです。

第三に、おそらくこれが最も重要ですが、問題のある資産の真の重大さに対する一連の過小評価ほど、金融セクターの信頼性に損害を与えるものではありません。不可避の損失を部分的に認識することは、短期的には時間稼ぎになるかもしれませんが、結局「決定的な」救済プログラムが何度も繰り返され、市場の信頼が徐々に低下していくことになるのです。

予想損失モデルの厳格かつ適切な適用のために、銀行は適切に資本化される必要があります。自己資本規制に関するバーゼル制度の最近の改革が、この点で十分役立っているかどうかは議論の余地があります。

金融危機前には、バーゼルの自己資本比率がリスクウェイトの開発によりレバレッジを増加させるために、いかに操作されたのかが十分に実証されています。一見健全な Tier1 比率が 10% の銀行は、実際は 40 倍、50 倍、60 倍のレバレッジが効いています！ 透明性

の源泉となる代わりに、バーゼル比率はレバレッジを隠すためのスキームとして利用されてきました。

バーゼルⅢは疑いなく、大幅に改善するでしょう。なぜなら、自己資本規制が質的にも量的にも強化されているからです。さらに、レバレッジ比率の導入は、銀行の本当のギアリング比率が何であるかについて、より深い洞察を与えることでしょう。しかし、バーゼルⅢの下で、銀行はいまだに 33 倍のレバレッジが許容されています。私は監督規制者ではありませんが、20 倍ものレバレッジを有する銀行が、スペインやアイルランド程度の危機に対応できるか疑問です。

加えて、資産のリスクウェイトの仕組みはまだリスクを伴います。ソブリン債にはリスクがほとんどない、又はないと推定することを銀行に認めますが、それを今まで我々が承知しておかなければならなかったかは非常に疑わしいのです。スペインとアイルランドは共にかなり低い水準の公的債務を有しており、さらにほぼ一夜にしてトリプル A の格付を失いました。

リスクウェイトのみでなく、高く格付けされたソブリン債に係る大口エクスポージャー規制の欠如もまた、銀行にソブリンリスクを大きく負わせようとしてきました。ソブリン債が一度危険領域に入ると、引当金の必要性は爆発的に増加するかもしれません。これはもちろん会計上の問題ではなく、まさに健全性監督の問題です。予想損失モデルによって、この健全性に関する脆弱さは現在よりもより早くさらされるでしょう。それ自体は良いことですが、銀行監督機関は準備しておいた方がよいでしょう。

結果として、予想損失モデルの導入は、現状よりも損失の認識をより適時に行うことになり得ると思います。発生損失モデルは先延ばしの余地を残し過ぎており、これは廃止すべきです。しかし、予想損失モデル自体に、信用サイクルの景気循環増幅効果を多大に減少させることは期待すべきではありません。

銀行とその監督機関は、貸出ブームとそのリスクの抑制をうまく行わなければ、巨額損失を伴う破綻が定期的に発生することになるでしょう。その時でさえ、予想損失モデルは発生損失モデルよりも望ましいのです。しかし、厳密に適用される予想損失モデルにとって、銀行が十分に資本化されることは不可欠です。もしそうでなければ、法を遵守する銀行の監督機関は、会計基準の拡大解釈を大目に見ることによって時間を稼ぐ誘惑にさらされるかもしれません。明らかに、誰もそのような誘惑にさらされてはならないのです。