

## 15年変動利付国債と会計制度

アナリスト 平井こうたろう

最終回となる今回は15年変動利付国債投資における会計制度との関連をお話したいと思います。

### 制度変更と金融機関による債券投資

現在の金融機関の決算及び自己資本比率規制は会計制度と密接に関係しており、また会計制度の変革の中で発行されてきたのが15年変動利付国債という言い方もできるかもしれません。

金融商品は時代とともにとても高度化・複雑化が進み、会計制度がなかなかついていけないという問題を抱えている中、2000年1月に「金融商品会計に関する実務指針」が公表されました。現在行われている会計処理については、2008年3月に一部改正されておりますが、この実務指針に示されたものがベースになっています。

金融機関、特に銀行の自己勘定による債券投資を例に説明していきましょう。15年変動利付国債が発行され始めた当時は、日銀によるゼロ金利解除がいつになるのか、国内銀行の不良債権処理がいつ完了するかがテーマでした。実務指針では債券投資を行う際に「債券の保有区分を明記する」ということが求められ、「売買目的有価証券」「満期保有目的」「その他有価証券」といったように、何故購入し保有するのかを事前に決めることで会計処理が変わるという方法になりました。

とても簡単に言ってしまうえば「売買目的」は短期売買を目的としたもの、「満期保有目的」は文字通り償還まで保有するもの、「その他有価証券」がそれ以外となり、通常の銀行の自己勘定による債券投資は「その他有価証券」に該当します。

この保有区分で「満期保有目的」を認めたことが銀行を喜ばせ悩ませました。会計処理において、「満期保有目的」とすれば途中の時価の評価は計上する必要がなくなるためです。安定的にクーポン収入を獲得して不良債権処理を進めたい銀行は、とても飛びつきたくする方法ですが、一方で風評リスクがあるのではないかというジレンマに陥りました。

そんな中で15年変動利付国債が満期保有目的債券としてクローズアップされたのです。「15年変動利付国債……の第1回」でお話した通り、「将来の金利上昇に耐えられる債券」ということでポートフォリオに組み込まれる形になってしまったのです。

### 新 BIS 基準と 15 年変動利付国債

ゼロ金利解除や株価回復等に伴う金利上昇によって評価損が一旦減少し、あまり注目されなくなった15年変動利付国債は近年再び脚光を浴びることになりました。その背景には、もちろんサブプライム問題発生以降の金利低下による再度の評価損発生ということもありますが、単にそれだけではなく新 BIS 基準によるリスク管理手法の高度化により、15年変動利付国債の理論価格の算出方法にも影響を与えるようになってきました。

新 BIS 基準では、自己資本比率算出におけるリスク量について、各リスク量を自己モデルで算出できるノウハウがあれば、独自のモデルによる自己評価方法を採用することができます。しかし15年変動利付国債は国債であるということでリスクアセットの計算上はゼロカウントできるので、自己モデルでリスク量を算出する／しないは直接的にはなりません。

問題は「15年変動利付国債をいくらで時価評価するのか」という点なのです。新 BIS 基準導入によってデリバティブの評価方法等を確立しようと躍起になっている銀行は、15年変動利付国債の売買参考統計値の単価と自行で算出した理論価格を比較するということを考えました。高度なリスク管理手法を持ち合わせていない金融機関は早々に損切りするという動きもあり、売買参考統計値は相当低いものになってしまっているため、サブプライム問題で資本勘定がただでさえ減少している中では、時価評価の基準価格についてどちらを採用するかは大きな問題としてクローズアップされてしまったのです。

## 会計制度変更と発行停止

銀行において待ったなしの状況下、2008年12月4日、企業会計基準委員会は債券の保有区分変更を認める会計基準を正式発表しました。リーマン・ショック以降、急激に悪化した銀行の資本不足の一次的対処方法として、欧米で認められた動きと同じく「その他有価証券」から「満期保有目的」への事後的な振り替えが、条件付ではありますが、可能となったのです。「恣意的な会計処理につながる」という意見もあったものの、欧州金融機関が相次いで採用したことで国内でも認められる形となりました。

一方、15年変動利付国債も投資家ニーズが減少したことで発行停止に追い込まれました。発行開始当初には甘い汁を吸えると思っていた債券は、実際にはほとんど甘い汁を吸える局面もなく、逆に手痛い経験をするようになってしまいました。十分なリスク分析を行わずにポートフォリオに組み込む決定をし、理論 $\alpha$ を無視した入札を行った結果が導いた結果です。

有価証券投資において本来リスクを取れる残存期間がどれくらいなのか、投資対象は正しく時価評価ができるのか、インフレリスク発生時に対処するALMはどうあるべきか、といったような問題を解決できず会計処理変更によってのいざいとしても、今後のALMの在り方を十分検討しないと、いつか再び同様の問題に苦しむことは必至でしょう。

(平井こうたろうさんの「やさしい解説」は今回で、いったん、終了となります。再登場の日を楽しみにお待ちしております。創刊以来のご愛読ありがとうございました。)

## RP テックが発行するマーケット分析レポートの取扱を開始します

的確な市場レポートを提供していただいている倉都さんの「世界潮流アップデート」には毎月読者の皆様から沢山の声をお寄せいただいています。RP テック社はこの他にもタイムリーで鋭い論説をお届けする幾つかのレポートを発行していますが、この度、リッキーマーケットソリューションは同社が発行するレポートの取扱を開始します。

4週間のフリートライアルも特別にご提供することが可能です。是非、この機会にご購読下さい。

バイウィークリー・マネタリー・アフェアーズ (隔週刊)	月額料金 20,000 円
ウィークリー・世界潮流アップデート (週刊)	月額料金 20,000 円
デイリー・マネタリー・アフェアーズ (日刊)	月額料金 25,000 円

### ■資料のご請求、フリートライアル、購読のお申し込みは；

リッキーマーケットソリューション(株)

TEL/FAX 03-3282-7721/7714

E-mail info@rickie-ms.com 担当 鈴木・鹿島へお願いします。

MSR のホームページ (<http://www.kumade.com/msr/>) からでも結構です。

## 第2回MSRセミナーの開催予告

好評を博した前回に続き、第2回MSRセミナーの準備を現在進めています。開催時期は5月20日頃を予定しています。今回は、最新の米国マーケット事情とITソリューションをご紹介しますと考えています。詳細は近日中にホームページ ([www.kumade.com/msr/](http://www.kumade.com/msr/)) で発表します。

ご期待ください。