

[研究ノート]

債権の当初評価

—金融機関と一般事業会社—

米 山 正 樹

I はじめに 一問題の所在一

不良債権の評価を議論する際、「正常な貸出金がどう評価されているのか」は無視しえない問題である。詳細は別稿(米山 [1997b] および米山 [1997c])に譲るが、減損にあたり旧来の融資をいったん打ち切り、新たな契約を結び直したものとみなすべきケースで、この問題はとりわけ切実となってくる。というのも、ここでいう「新たな契約」は一般に借り手が履行可能な形で取り交わされるはずであり、そこで生じた貸出金は正常なものとみなしうるからである。実際に新規創設された貸出金と擬制されたものとの評価について、整合性が求められるのは自然なことといえる。そうすると、減損の生じた貸出金をどう評価し直せばよいのかを解き明かすためには、通常の新規融資にどのような属性値が割り当てられているのかを確かめる作業が不可欠となつてこよう。

ところが、「金銭債権に当初割り当てるべき属性値」は、改めて検討するまでもなく当該債権の市場価格にほかならないという理解も少なくない。例えば、米国会計学会の財務会計基準委員会は、財務会計基準審議会(Financial Accounting Standards Board: FASB)が公表した基準書(FASB [1993])の公開草案に対し、不良債権を評価し直す場合は市場価格を用いるよう提起している(AAA [1993])。実際、第三者から購入したストックには市場価格にみあう対価が求められる。とすれば、購入その他の取引を擬制できる場合は、市場価格の推測値で新たなストックを評価するのさほど不自然なことではない。現実には現金が支払われたかどうかは、そこでは必ずしも本質的な意味を持たないのである。そうすると、問題は、新たに創設された貸出金についてもこういう擬制が可能かどうかである。

改めて考えてみれば、貸出金の創設は当事者自身が努力を払って行うものである。契約条件は借り手と貸し手との交渉にもとづき設定されたものであり、そこに「第三者」が介入する余地はない¹。この点に着目すると、第三者との取引によるストックの購入と貸出金の創設との隔たりは大きいといえそうである。とすれば、新たな融資契約を結び直したものとみなすべきケースのすべてにおいて、不良債権をその市場価格まで切り下げるべきかどうかについては、慎重な判断が求められよう。

以上を要約すれば、減損の際、新たな金銭貸借契約を結び直して必要とされるはずの現金支出を、そこで生じる貸出金の市場価格(あるいはその推測値)と言い切るのは難しい。融資先の置かれた状況や融資元と融資先との関係いかんでは、減損が生じた際、市場価格以外の属性値を割り当てる必要も生じてこよう。どういうケースでどのような属性値が求められるのか、それはなぜか、実際の新規融資に立ち戻って検討するのが本稿の主たるテーマである。

II 業績測定的基础 —APB意見書第21号の考えかた—

さて、当面の関心対象である金銭債権の当初評価を定めたルールとしては、米国公認会計士協会（American Institute of Certified Public Accountants：AICPA）による会計原則審議会意見書（Accounting Principles Board Opinions）第21号「手形債権および手形債務の利息」（APB [1971]）がよく知られている。営業活動に伴って生じた金銭債権は市場価格（あるいはその推測値）で評価すべきというのが、この意見書の基本的なスタンスである。より具体的にいうと、「意見書」が主たる関心を寄せているのは、通常締結されるであろう契約条件との間に著しい乖離がみられる金銭貸借である。こういう融資が行われた場合について特別な配慮を求めているのである。

このようなケースの代表例としては、金利の一切を免除した貸出金の創設が挙げられる。ここで一般事業会社が一時的な資金繰りの困難に陥っている得意先に対し、融資を申し出る場合について考えてみたい。取引先の運転資金を補助し、以て円滑な業務関係を維持することは、貸し手にとって決して不合理なことではない。ただ借り手一般に対し要求する金利が得られない分、このような貸出金の割引現在価値は「正常な利子を生み出すような貸出金」とくらべて相対的に低いはずである。そういう特殊な貸出金を評価する際は、得べかりし利息収益を考慮すべきというのがこの意見書の趣旨である²。つまり実際に融資した額ではなく、契約条件や取引先の信用状況、および金融市場の現況などを勘案して見積もった市場価格の推測値で、当該貸出金を評価すべきというのである。

このとおり、新たに創設した金銭債権について、実際に融資した額と市場価格の推測値とが乖離した場合、業績測定的基础として採るべきは後者というのが「意見書」の立場である。証券化されていない金銭債権の場合、たとえ将来の返済に関する契約条件が同一であっても、誰の誰に対する債権なのかに応じて金銭貸借契約の意義は違いうる。そうした相違を反映し、実際に融資される額は個別のケース毎に異なるかもしれない。そうなると、借り手と貸し手との間で合意を得た融資額は、いずれも「社会平均的な融資額」、すなわち「正常な利子の見込まれる融資額」ないし「問題となっている貸出金の市場価格（またはその推測値）」とは一致しない。そういう状況のもとで、なお公正な評価額を用いるべきことが求められているのである。

注意すべきは、金融機関の貸出金がこの意見書の適用除外となっている点である（APB [1971] para.3(d)）。つまり金融機関が通常の営業活動で創設した貸出金については、「正常な利息収益が期待できるような額」への簿価修正が求められないものと理解できる。文脈上、そういう貸出金については、実際の融資額をもとに業績を測定すべきと考えられているようにみえる。

では、一般事業会社が営業活動の一環で創設した貸付金について「社会平均的な融資額」を準拠とした評価が求められるのに対し、なぜ金融機関の貸出金にかぎって例外が設けられているのであろうか。どのような経緯で生じた金銭債権なのか、そのいかんで利益計算上の取り扱いが変わってくるとすれば、処理の違いをもたらす最も本質的な相違点はどこに求められるのであろうか。ここでAPBの意見書をもう少し詳細に検討してみたい。

III 新規融資額の意義 —金融機関と一般事業会社との違い—

(1) 債権の区分①；キャッシュアウトフローの有無

一般事業会社が保有する金銭債権と、金融機関の主たる営業活動に関わる貸出金とはいくつか

の点で異なっている。そのうちのひとつは、キャッシュアウトフローを伴わずに金銭債権が創設される可能性の有無に求められる。一般事業会社であれば、通常の営業活動で売却した商品の見返りに、売掛金や受取手形などの営業債権を得ることもある。これに対し、金融機関が創設し、あるいは購入する貸出金は、現金支出がなければ生じない。顧客が金融機関に期待する内容を考えれば、この点は自明といえるであろう。前掲「意見書」の主たる関心対象がキャッシュアウトフローなき金銭債権、つまり売掛金や受取手形であれば、金融機関の貸出金が適用除外となるのも無理はない。

しかし一般事業会社についていうなら、実際には、現金支出を伴わないものだけでなく、支出を要する金銭債権のほうも「意見書」の適用を受けることになっている。キャッシュアウトフローを伴わずに生じた債権については、特別な規定がひとつ（APB [1971], para.8）設けられているに過ぎない。つまり問題となっている意見書は、一般事業会社が創設した金銭債権のうち、現金支出が必要とされるものを主として取り扱っているわけである。そうであれば、現金支出の有無に本質的な重要性があるとは思えない。金融機関の貸出金が特別視される理由は、別のところに求めなければならない。

そう考えたとき、金融機関は融資それ自体を主たる営業活動としていることに気づく。これに対する一般事業会社は、商製品販売との関わりにおいて信用を供与するに過ぎない。はたしてこのような違いが金銭債権の当初評価に影響を及ぼしうるのであるのかどうか、今度はこの問題を検討する。金銭貸借それ自体が主たる営業活動とはいえないことと、「正常な利子を生み出す金銭債権の評価」が準拠枠となってくることとの間に、何らかの因果関係を見出すことができるのであろうか。以下、この点を確かめていきたい。

（2）債権の区分②；主たる営業活動との関係

先に述べたとおり、APB の意見書が主として関心を寄せているのは、単体としてみたとき必ずしも「合理的」とはいえない金銭貸借契約である。その典型例は、一般事業会社が得意先に対して行う無利息の融資であった。繰り返しとなるが、一般事業会社が信用供与を行うのは、主要な商製品について販売上の便宜を図るために過ぎない。そこでは、主たる営業活動で成果を収めることに力点が置かれ、融資単独での収益性が問われることはないといっても過言ではない³。いわば一般事業会社は、商製品の売買と信用供与とを組み合わせた総体の収益性で投資の可否を判断し、全体としての成果を重視するはずである。そうであればこそ、融資それ自体は採算に合わないものであっても実行に移されるのである。

では、一般事業会社が創設した貸出金で正常な利息収益を期待できないものについて、なにゆえ「正常な利子を生み出す金銭債権」の評価が準拠枠となってくるのであろうか。「融資」という名目で支払われた現金の一部が、有利な買付を行う権利の対価や業績不良会社への支援という性質を帯びている場合、その部分を独立させ、異質な処理を求めること自体に対する異論は少なからう。しかしそこでいう分割・独立にはさまざまな形がありうるはずであり、「正常な債権」をメルクマールとするのは必然ではない。にもかかわらず、なぜ APB はこれに着目したのであろうか。

改めて考えてみれば、反復・継続的な金銭貸借を行うとは思えない通常の事業会社は、先述のとおり、融資という活動から社会平均を凌駕するような利潤を得るのが難しい。低利もしくは無利子の融資のような特殊ケースでなくとも、正常な利息収益を超えるようなリターンは期待でき

ない。個別企業毎の結果的な利得にはばらつきがみられるかもしれないが、事前の期待の次元において、一般事業会社が平均的に超過利潤を獲得できるとは考えにくいのである。つまり正常な利息収益は金融機関以外が行う貸付業務から期待しうる最善のリターンであり、その意味では努力目標とも言い換えられる。そうであれば、通常の実業会社において「正常な利子を生み出す貸付金」を業績測定の基本とみる考えかたも成り立ちうるのである⁴。

もっとも、単体としての収益性を度外視した貸出金の創設は、なにも一般事業会社に固有の行為とはいえない。金融機関においても、例えば、債務不履行に陥った貸付先を救済するため、金利を減免した融資が行われることもある。こういう金銭貸借の背後には、貸付先を倒産させてしまふより、再建を促し、将来の営業収入によって融資額を回収したほうがよいという発想があるものと推察される。いわば既存の契約を含む融資全体の収益性を総合的に判断したうえで、追加的な融資が行われているわけである。そこでは、かりに単体としての追加融資から十分なリターンが期待できないとしても、そのこと自体は問題にならない。このあたりの事情について、一般事業会社と金融機関とで基本的な違いはないと考えられる。

にもかかわらず、APBの意見書は金融機関が創設した金銭債権を適用除外としている。ありうべき理由のひとつは、金融機関は規制当局による規制会計原則（Regulatory Accounting Principles：RAP）の対象となるため、一般に認められた会計原則（Generally Accepted Accounting Principles：GAAP）のほうの検討事項から外れたというものである。ただ、現時点においてはRAPに関わる資料が乏しいため、この可能性については意見を留保するしかない。

もうひとつのありうべき理由は、融資が金融機関の主たる営業活動であることに求められる。金銭貸借という活動をつうじていわゆる「超過利潤」をあげることは、その存在意義に関わる要請といえる。そこでは正常な利子に満足することが許されず、それを超えるリターンの期待できるような貸出金の創設が常に求められている。金銭貸借を繰り返すことにより得られた経験を活かせば、借り手の信用状況をいっそう正確に把握することも不可能ではない。社会平均より精度の高い見積もりが可能であれば、一定のリスクのもとで、より多くのリターンを得ることができ。金融機関の特徴は、こうした努力を絶えず積極的に費やしていることに見出されよう。

ここで述べたとおり、金融機関は、借り手の信用力に関し、精度の高い知識を持たない一般の貸し手とは異なる期待を寄せるのが常態といえる。借り手の返済能力を熟知している者が締結した契約内容は、見積もりが正確な分だけ、借り手について一般的な情報しか得られない貸し手の、ありうべき契約内容とは違って来る。借り手による将来の返済条件を与件とすれば、その相違は当初融資される額の違いに現れてこよう。とすれば、金融機関のケースにおいては、採算が合うと判断して貸し付けた額を業績測定の基本とみる考えかたも成り立ちそうである⁵。「実際に社会平均を凌駕するような成果をあげたかどうか」と対応しているのは「投資の実行にあたり、自分自身が抱いた（社会平均とは異なる）期待」であり、「十分な情報を持たない貸し手（一般）が平均的に寄せる期待」ではないというのである。

ところで、以上の議論においては、金融機関が創設する通常の貸出金を暗に与件としていた。はたして、デフォルトの生じた貸付先に対する無利息の追加融資などにおいても、同様の議論が可能なのであろうか。それとも、金利の逸失分に相当する「支援損」を独立把握する際は、これまでの考察いかにかわらず、正常な利息収益しか期待できない貸出金をメルクマールとすべきなのであろうか。債務不履行が起きてしまったとはいえ、金融機関が貸付先の信用状況に関し、相対的に正確な情報を有している事実に変化はみられない。その点を考えれば、単独では採算が

とれない融資を金融機関が行った場合も、貸し手に固有の見積もりにもとづく「ありうべき融資額」をもとに、借り手に支払った現金を「支援損」と（純粹な）融資とに分割することになろう。

こうした推論によれば、APBが金融機関の貸出金を適用除外とした理由も説明可能となってくる。融資それ自体が本業であることと、正常なリターンしか得られない金銭債権を準拠枠とする業績測定とは、基本的に相容れない関係にある。つまり金融機関が貸出金から超過利潤を期待するかぎりにおいて、ベンチマークとすべきは、「独自の信用調査にもとづく仮想的な融資額」なのである。この点、先に論及した一般事業会社とは明らかに異なっている。APBもそこに着目したのではないかと推察されるのである。

IV おわりに 一不良債権の評価に関するインプリケーション

思い起こしてみれば、新たに創設された貸出金にどのような属性値が付されているのかをここで問うたのは、減損を機に再評価の対象となる債権の評価を検討するためであった。いったん旧来の契約を打ち切り、新たな金銭貸借契約を取り交わしたものとみなす場合、通常の新規融資において金銭債権がどう評価されているのかを考慮しながら切り下げ後の簿価を決めるのは自然な発想であろう。

冒頭で言及したとおり、通常、新たに購入したストックはその市場価格ないしその推測値で評価するのが当然とみなされている。金銭債権もその例外ではない。しかし本稿で検討してきたところによれば、少なくとも金融機関が主たる営業活動の一環で創設した貸出金については、社会平均的なキャッシュインフローの見積もり（市場価格の推測値）にもとづく評価が当然とはいえない。例えば米国会計原則審議会（APB）意見書第21号は、融資先の信用状況に関する独自の判断にもとづき融資された額で、金融機関の貸出金を評価するよう求めているものと推察される。

もちろん、実際の融資額を業績測定の基礎とし、それを超えて回収した資金余剰を営業成果とみる期間損益計算がどういう経験的な意味を持つのか、その点が説明不能できなければ、APBの意見書を尊重することの意義は損なわれてしまう。しかし実際の融資額にもとづく期間損益は、報告主体に固有の期待が独自の営業努力により実現したかどうかを、実際に回収したキャッシュフローで確かめたものと位置づけることができる。市場価格の推測値以外を業績測定の基礎とみて計算した損益にも、それなりの意義が認められそうである。

ここで述べたように、減損を契機として新たに金銭貸借契約を結び直したものとみなすからといって、ただちに市場価格（あるいはその推測値）による評価が導かれてくるわけではない。当事者が自分自身で創設した貸出金を準拠枠とするなら、むしろ当事者に固有の信用調査により、採算が合うと判断して貸し付けられたはずの金額を基準状況とするほうが整合的ともいえる。不良債権を評価し直す場合、再評価後の属性値については複数の選択肢を視野に収めるべきというのが、本稿の最も重要なインプリケーションである。

もっとも、ここで引き出されてきたインプリケーションは、収益性の低下した営業資産の評価をどう切り下げるべきかを取り扱った旧稿（米山 [1997a]）と必ずしも整合しない。そこでは、減損の生じたストックを市場価格（の推測値）以外、とりわけ保有者が主観的に見積もった利用価値まで評価を切り下げる英国のやりかたに対し、否定的な結論が得られている。

そうなると、旧稿と本稿とを首尾一貫した形で理解するためには、金融機関が主たる営業活動の一環で創設する貸出金の「特殊性」を解説する必要が生じてこよう。そこでいう「特殊性」は、

いうまでもなく貸出金の創設という活動の異質性に求められる。はたして有形固定資産や棚卸資産には、「貸出金の創設」に該当するような活動が必要とされないのであろうか⁶。ストックの価値を直接見積もり直すケースのすべてにおいて、いくつかの属性値を選択する余地が残されているのか、それとも市場価格（またはその推測値）以外の属性値を採りうるのは金融機関の貸出金だけなのか、この問題は今後に残された検討課題である。

[注]

- 1 言い換えれば、借り手の信用状況を熟知しているわけではない「社会平均的な貸し手」を想定したとき、この平均的な貸し手との間に取り交わされるであろう契約と、「顔を見知った者同士」が締結する契約とは食い違う可能性がある。それはまさしく、当事者同士が「第三者」ではないことに起因している。
- 2 実際、APBの意見書は「明示されていない権利または特典 (unstated rights or privileges)」というタイトルの節 (APB [1971], para.7) を設けている。そこでは、仕入先の製品を一般的な市場価格よりも低い価格で購入する旨を定めた(先物)買付契約の見返りとして、無利息の融資を行う場合が掲げられている。金利に関わる逸失利益と比較したとき、先物買付契約の有利さがいっそう魅力的であれば、ふたつの契約を同時に取り交わすのは決して不自然なことではない。

ここで問題となるのが、利子を生まない貸付金の評価である。「意見書」は、本文でも言及したとおり、正常な利子を生み出す金銭債権を準拠枠とした評価を求めている。契約条件等から見積もられた市場価格と実際に融資された額との差額は、有利な買付契約が効力を有している期間に仕入れた商品の原価に、適宜配分すべきとされているのである。期間損益に与える影響の観点から再述すれば、クーポンなき金銭債権からも「正常な」利息収益を計上する代わりに、有利な買付契約を取り交わしたことの対価と考えられる部分については、その費用を売上原価に加算しようというのである。利息収益・売上原価はそれぞれ同額だけ増加するから、正常な利息を生み出す金銭債権を基準状況とすることで、総体としての損益に影響が及ぶことはない。
- 3 もちろん、一般事業会社のなかには、主たる営業活動との相対的な比較において、金融活動の比重が重いケースもありえよう。財貨やサービスの取引それ自体の成果より、それらの取引で培ってきた情報にもとづき、得意先・仕入先に対して行う金銭貸借の成果のほうに注目が集まるケースもあるようである。こういう場合は、たとえ一般事業会社であっても融資単独での成果が問われることとなる。超過利潤の獲得をねらった融資も行われうるのである。しかし、あらゆる事業会社が融資それ自体から社会平均を超えるようなリターンを期待しているとは思えない。
- 4 ただ、融資の相手先が大口の得意先などにかぎられる一般事業会社においては、「正常な利子を生み出すような資金提供」が行われる保証はない。先の具体例で採り上げられていた無利子の融資のように、営業上の非明示的な特典との組み合わせ以外では融資を行わない企業もありうる。こういうケースにおいて、実際にはとり行われることのない「正常な利子を生み出すような資金提供」を準拠枠としてよいかどうかについては、なおいっそう検討の余地が残されている。
- 5 周知のとおり、企業会計は投資プロジェクトに寄せられていた期待がどれだけ実現したのか、事実にてらして捕捉するものである。融資という行為にどのような期待が抱かれているのか、その違いが具体的な測定操作に影響を及ぼすであろうという先験的な推論は、その意味で自然なものといえる。
- 6 有形固定資産について思い当たるのは、自家建設のケースである。そこでは、ストック取得に要する現金支出を削減するための努力が費やされる。もし努力が首尾良く実を結べば、市場価格に満たないキャッ

シユアウトフローで目的の有形固定資産が得られるわけである。

この場合、完成した有形固定資産をその時点の市場価格で評価し直し、自家建設のための費やした努力の成果を、完成時点を含む期間の損益に計上するやりかたも考えられる。しかしわが国では、自家建設した有形固定資産を完成までに要した現金支出額で評価することになっている。いわばここでも例外的に、市場価格（またはその推測値）以外を基礎とした期間損益計算が行われているのである。

もともと、減損を機に金銭貸借契約を取り交わし直すことは擬制できても、収益性の低下を契機として中古化した有形固定資産を自家建設し直すような擬制に意味があるとは思えない。貸出金の創設という活動の特殊性は、こういうところに求められるのかもしれない。

[参考文献]

- AAA [1993], American Accounting Association's Financial Accounting Standards Committee, "Response to the FASB Exposure Draft 'Accounting by Creditors for Impairment of a Loan'," *Accounting Horizons* Vol.7 No.3, 1993, pp.114-117.
- APB [1971], Accounting Principles Board Opinions No.21 : *Interest on Receivables and Payables*, APB.
- FASB [1986], Statement of Financial Accounting Standards No.91 : *Accounting for Nonrefundable Fees and Costs Associated with Originating or Acquiring Loans and Initial Direct Costs of Leases - an amendment of FASB Statements No.13, 60, and 65 and a rescission of FASB Statements No.17*, Financial Accounting Standards Board, 1986.
- FASB [1993], Statement of Financial Accounting Standards No.114 : *Accounting by Creditors for Impairment of a Loan*, FASB, 1993.
- 米山 [1997a], 米山正樹「営業資産の減損と事後の業績測定－市場価格と『回収可能額』－」『経済論集（学習院大学）』第33巻第3／4合併号，1997年1月，163-178ページ。
- 米山 [1997b], 米山正樹「金銭債権の減損と再評価－『回収可能額』の意義－」『會計』第151巻第3号，1997年3月，51-62ページ。
- 米山 [1997c], 米山正樹「金銭債権に関する見積りの変更－『減損』のとらえかた－」『産業経理』第52巻第2号，1997年7月，83-91ページ。