

SFAS157導入による 米国金融機関への影響

米国では、SFAS157が適用され、公正価値をより透明性のあるデータで測定することと、その情報開示が強化された。今回、米国の金融機関を対象に、SFAS157への対応状況に関するヒアリング調査を実施した。その結果、特に金融商品の評価方法や情報開示が業務負担となっていることが確認された。

SFAS157による 米国金融機関への影響

米国財務会計基準審議会（FASB）は、2007年11月15日以降に始まる会計年度からSFAS（財務会計基準書）157号（公正価値の測定）の適用を正式に開始した¹⁾。SFAS157のポイントは次の三点である。①公正価値の定義を「出口価格」²⁾に統一、②公正価値の測定の際に用いるデータや仮説（以下、インプット）を客観性の度合いにより三段階に分類するヒエラルキーの導入³⁾、③金融商品の開示要件を拡大すること。これらにより、企業間における一貫性と比較可能性を高めようとするのが目的といえる。さらにインプットの客観性を高めるために、可能な限り市場から取得できるデータを使用するのが望ましいとしている。サブプライムローン問題が発生した米国では、複雑な証券化商品市場の流動性の極端な低下と相俟って、特に複雑な金融商品では市場で観測できるデータによる公正価値測定が極めて困難になっており、それら資産に対しては、客観性の低いデータ（レベル3インプット）によって価格の評価を行っている状況にある。

現在日本ではSFAS157と同様の基準は導入されていない。しかし、米国も日本も国際会計基準に収斂する方向で動いている⁴⁾。米国とは異なり日本では、サブプライムローン問題によるインパクトは限定的だったとは言え、実際に会計基準が変更されれば、特にレベル3に相当する低流動性資産に投資する日本企業に大きな影響をもたらす可能性がある。この理由から野村総合研究所では、米国における金融機関がどのようにSFAS157を適用したかに関するヒアリング調査を実施した。

評価方法と情報開示が業務負担に

まず、価格の評価について各社が負担に感じている点として、大きく以下の三つが挙げられる。一つ目は、価格評価を行う頻度の多さである。本来、決算ごと（四半期及び年次）に行う時価評価を、実際には、約60%が社内目的のため月次で対応しており、毎月評価を見直さなければならない状況である。二つ目は、インプットのレベルをレベル3から2へ変更する際の負担である。変更には、インプットの観察可能性が向上したことを示す根拠を示す必要がある。しかし、インプットがどのレベルに適したものかという判断は極めて曖昧かつ煩雑であるため、各社独自の基準で資産あるいは負債をレベル2と3に区分しているのが実情である（図表）⁵⁾。これによ

図表 各社で異なるレベル2資産とレベル3資産の区別

金融機関	区別方法	金融商品	レベル分け
金融機関A	観察可能なインプット数	RMBS、CMBS、ABS、ローン、シンセティックCDO、キャッシュCDO、ABS CDO	レベル2：各資産の全てのインプットが観察可能
			レベル3：1つでも重大なインプットが観察不能
金融機関B	インプットの観察可能性	CLO	レベル2：90%以上のインプットが観察可能
			レベル3：観察可能なのは90%未満
金融機関C	データ入手先	RMBS	レベル2：外部ベンダー
			レベル3：ブローカー
金融機関D	格付け	ABS	レベル2：購入したAAA/AA格付け商品
			レベル3：上記以外または自社で発行した低格付け商品

(出所) ヒアリング調査によりNRIアメリカ作成

NOTE

- 1) 導入の背景については、竹腰俊朗「SFAS157の証券化商品市場に与える影響」(金融ITフォーカス2008年5月号)参照。
- 2) 「出口価格」: 資産を市場で売却できる、または、負債の移転により支払われる価格。
- 3) ヒエラルキーは、公正価値の測定のフレームワークとなるインプットを客観性によりレベル1からレベル3に分類。レベル1は、測定対象資産および負債そのものの活発な取引市場で観察できる価格。レベル2 (観察可能なインプット) は、類似資産および負債の市場価格あるいは市場指標 (金利やイールドカーブ等) から推定される価格。レベル3 (観察不能なインプット) は、企業独自のデータ (市場参加者が価格設定に用いるであろうデータ) により価格を算定。財務諸表には資産および負債をレベル分けで開示。
- 4) 2008年9月4日付けの日本経済新聞によると、金融庁、日本経団連、日本公認会計士協会などが、国際会計基準そのものを導入する方向で検討する模様。国際基準は資産の時価評価を徹底しているのが特徴。
- 5) SFAS157上、公正価値の測定を分類するためのレベルは当該の公正価値の測定において重大 (原文上の表記は "significant") な最もレベルの低いインプットによって決定する必要がある。しかし、「重大」の定義が明確に示されおらず、企業で独自の判断ルールを設定しなければならぬのが現状である。

り、各社の保有する資産・負債の額を単純に比較できない可能性も出てくる。三つ目として、価格の評価の際に信用リスクも考慮しなければならないが、信用リスクのモデルを構築するのは難しいと指摘する声も聞かれた。

これら価格の評価に加え、それに付随する情報開示の要件が細かく規定されており、その規定を忠実に守ることも大きな負担と指摘する声が多い。情報開示の要件としては、①資産および負債のレベル分けでの開示、②その評価額と評価方法の開示、③特にレベル3については、評価に使用されたインプットに関する記述と、インプットの開発に必要なデータ、評価損益などの情報の補足、さらに、④金融商品のレベル変更が行われた場合にはその評価方法の変更点の開示が挙げられる。

外部ベンダー利用を好む報告主体

今回の調査では、自社ではなく、ブローカーまたは外部のベンダーから価格を取得することが一般化していることが明らかとなった。ブローカーと外部ベンダーを比較すると、外部ベンダーの利用を第一に優先する金融機関が大半を占めた。その理由として、商品のカバレッジが広く、報告主体である金融機関からの独立性が確保できるという点を挙げている。また、ベンダー利用のメリットとして、監査への説明が容易との声も聞かれた。

ブローカーを利用するケースとしては、外部ベンダーでは価格が提供できない一部の複雑なレベル3資産や、ブローカーがマーケット・メーカーとなる商品などに限定される傾向が見られた。

このように今回調査した金融機関では、外部のソースからの価格取得が主流となっているのだが、これにも問

題がある。外部ソースから価格を取得した場合でも、報告主体はこれらのソースから時価評価に使用されたデータやモデルなどの情報を入手して開示しなければならない。しかし、自社で行う場合に比べ、必要な情報を十分に入手することが困難な場合があると指摘されている。某保険会社は、「外部ベンダーの評価方法には透明性が足りない。例えば、すべての資産を評価するのに評価方法が3種類あることは示しても、具体的にどの資産にどの評価方法を使用したかは教えてくれない」と述べている。ただ、最近は外部ベンダーの情報開示も従来よりは改善が見られているようである。

SFAS157の導入でも変わらない投資意欲

「レベル3資産は、無罪が立証されるまで有罪である」。これは、某保険会社のコメントである。このコメントから、レベル3資産の保有や投資はネガティブとの見方もできる。しかし、ヒアリング先の多くの金融機関はSFAS157をポジティブに受け入れており、SFAS157の導入によって、レベル3への投資も含め、自社の投資活動を変更する予定はないと答えている。SFAS157により透明性が向上する中、今後、それら金融機関を投資家がどう評価するかに注目したい。

Writer's Profile



三上 直美 Naomi Mikami
NRI アメリカ
コンサルタント
専門は米国金融ビジネス調査
focus@nri.co.jp