

大恐慌と銀行有価証券会計における原価評価の制度化

新 祖 隆 志 郎

要 旨

本稿は、今日の有価証券会計を巡る議論を分析するための一つの材料として、1930年代における銀行有価証券会計を取り上げ、そこでの原価評価の制度化の過程とその歴史的意義について考察したものである。

銀行有価証券会計における原価評価の採用は、大恐慌に先立つ1920年代においてすでに、銀行証券投資の拡大および投機化を背景とした原価評価の相対的優位性の惹起を背景に、個別銀行の会計実務現象として生じるようになった。

その後、1929年大恐慌を契機に、1930年代を通じて銀行証券投資に対する原価評価の適用が段階的に実施され、1938年に正式に制度化されるに至った。この一連の過程が銀行の自己資本額の維持を目的とした銀行救済政策の一つであったことは言うまでもないが、これ以外の原価評価のもう一つの機能が、証券投資の投機性を会計的に隠蔽しながら銀行による証券投資を持続させることで、銀行証券投資を媒介とした銀行業と証券発行主体（産業界および政府）との間の金融的関係の維持、強化に貢献したというものであった。

そしてこの後者の点は、景気変動にかかわりない原価評価の普遍的役割を意味するものであり、それゆえに1938年の原価評価への制度転換時には、内在的価値論に基づく固有の会計論理による原価評価の合理化が必要とされた。

こうした1930年代の歴史的経験は、2008年金融危機後の金融商品会計の新たな動向にも少なからず影響を与えており、その意味で当時の原価評価の制度化過程の分析を通じて得られた認識は、今日の動向を分析する際に有益な示唆を与えているものと考えられる。

目 次

- | | |
|------------------------|--------------------|
| I はじめに | 2 銀行会計実務の多様化とその背景 |
| II 銀行証券投資の隆盛と有価証券会計の実態 | III 大恐慌と原価評価の制度化 |
| 1 銀行規制会計における有価証券の会計処理 | 1 時価評価（低価法）から原価評価へ |

- 2 原価評価制度化の経済的意義
- 3 内在的価値論による原価評価の合理化

IV 1938年改正の歴史的意義

I はじめに

サブプライム問題に端を発した2008年金融危機の深刻さは、1929年大恐慌以来であると言われている。そうしたなかで財務会計の領域では、1990年代初頭の米銀行危機時と同様に、金融業界やその監督当局から時価会計の適用拡大路線に対する批判が高まっている。その矛先の一つが有価証券会計であり、ここでは投資目的の有価証券に対して、預金と投資との利鞘を取益源泉とする長期投資戦略、あるいは有価証券のファンダメンタルズ価値という観点から、原価評価の合理性が説かれたり、または時価評価のプロシクリカリティ効果と原価評価のカウンターシクリカリティ効果、あるいは金融機関の証券投資と証券市場の持続的成長との相互関係に及ぼす原価評価と時価評価それぞれの経済的作用、といった会計処理の経済的帰結という視点から、同じく原価評価の妥当性が主張されている。

このように、会計理論と経済効果の両面から有価証券に対する原価評価の適用維持・拡大を支持する声は以前から存在するが、それがはじめて本格的に議論されたのは1929年大恐慌後の1930年代であった。そしてその結果は、それまでの時価評価（低価法）を中心とした会計処理から原価評価を中心とした会計処理への転換であった。この転換は、原価評価がもたらす銀行経営への経済的効果の実現を基本的要因としながらも、同時に原価評価を合理化する固有の会

計上の論理の採用を通じて成立した現象であった。この歴史的経験は、その後長きに渡り、銀行有価証券会計において原価評価を定着させた契機になったとともに、現代の会計基準設定にも少なからぬ影響を与えている。

本稿では、いわば会計領域における1929年大恐慌と2008年金融危機とのアナロジーを意識して、時価評価をめぐる今日の議論を分析するための一つの素材として、大恐慌後の銀行有価証券会計における時価評価（低価法）から原価評価への転換過程を取り上げ、その背景要因を銀行への経済的効果という点から明らかにするとともに、原価評価を合理化した説明理論の独自の役割を考察し、当時のこの転換の今日的意義について論じる。

II 銀行証券投資の隆盛と有価証券会計の実態

1 銀行規制会計における有価証券の会計処理

一般に財務会計の対象領域という場合、投資家、債権者、その他公衆を対象とした一般目的の会計を指すが、銀行会計の場合には、これとは別に、規制業種としての銀行業に特殊な規制会計の領域があり、そこで適用される規制上の会計基準・原則（Regulatory Accounting Principles: RAP）が存在する。本稿が考察対象としている1920年代から30年代においては、制度上の銀行会計基準・原則として存在していたのは

図表1 RAPの損益計算書様式

受取利息および割引料	× × ×
回収手数料, 委託手数料, その他手数料収入	× × ×
海外部門からの収益	× × ×
その他収益	× × ×
経常収益合計	× × ×
給料	× × ×
借入金に係る支払利息および割引料	× × ×
預金利息	× × ×
税金	× × ×
その他費用	× × ×
経常費用合計	× × ×
経常利益	× × ×
各種資産に係る戻入益	
貸付金	× × ×
有価証券	× × ×
その他資産	× × ×
有価証券売却益	× × ×
各種資産に係る売却損および評価損	
貸付金	× × ×
有価証券	× × ×
その他資産	× × ×
未処分利益への振替額	× × ×

(注) …有価証券売却益は、1926年度第2四半期までは経常収益の中のその他収益に含まれていた。

[出所] OCC [1938], pp.100-107より筆者作成。

RAP だけでなく、また RAP はその当時、各行独自に行われていた株主への財務諸表の公表実務における、事実上の作成基準としても機能していた。このような事情を踏まえ、以下本稿では、RAP を中心に銀行有価証券会計について考察していく。

RAP における有価証券の会計処理は、1930年代に原価評価が制度化されるまでは、低価法を中心としたものであったと推察される。当時

の RAP の中核は、国法銀行の監督機関である通貨監督庁 (Office of the Comptroller of the Currency: OCC) が設定した RAP であったが¹⁾、その設定目的は、通貨政策ないし預金者保護を目的とした保守主義の観点からの銀行検査であり、とくに会計上の利益計算に関しては、配当規制の観点から RAP が設定されていた²⁾。すなわち、国法銀行は、国法銀行法の規定によって、配当可能利益を計算する際に未処

分利益から各種資産に係る損失を控除しなければならなかったが、有価証券に生じた評価損は、不良債権など他の資産に生じた評価損とともに、ここでいう資産の損失として銀行の利益計算体系の中に組み込まれていたと考えられる³⁾。

このような会計処理の痕跡が具体的に確認できるようになったのは、OCCが国法銀行の損益計算書を公表するようになった1917年度第2四半期(3月～6月)以降である⁴⁾。図表1はその当時の損益計算書様式を示したものであるが、その中には「債券、株式、その他有価証券に係る売却損および評価損 (losses and depreciation on bonds, stocks, and other securities)」と、「債券、株式、その他有価証券に係る戻入益 (recoveries on bonds, stocks, and other securities)」という、低価法が採用されていたことを想像させる勘定科目が独立表記されていた⁵⁾。

ただし低価法が適用されていたといっても、その影響は経常利益ではなく、その下の未処分利益への振替額に計上されていた点に注意する必要がある。というのは、当時、銀行の業績指標利益という場合には一般に経常利益を指していたため⁶⁾、低価法の適用結果が、銀行の業績指標利益に不利な影響を与えるということはなかったからである。低価法の影響は、直接には銀行の自己資本額に現れる仕組みになっていた。

以上が、1920年代までにおける有価証券に関するRAPの内容であるが、実際問題として銀行有価証券会計のあり方を巡る議論が本格化したのは1920年代以降であった⁷⁾。ところがその頃になると、銀行の会計実務の実態はRAPと大きく異なる様相を呈するようになっており、

そこには早くも原価評価への移行の萌芽が現れていた。次に1920年代の銀行の有価証券会計実務の実態と、その成立背景をみていく。

2 銀行会計実務の多様化とその背景

1920年代になると、有価証券の会計実務は、業種間だけでなく類似の企業間、さらには会計事務所間でも大きく異なっていた。具体的には低価法以外に原価評価と時価評価も採用されており、さらに原価評価の場合も取得原価評価と償却原価法のいずれもが採用されていたという、およそ標準的な会計処理というものを見出し難い状況であった⁸⁾。当時の状況について、大恐慌後の1931年に行われた米上院での議会公聴会資料に基づくと、図表2にあるように、サンプル銀行44行(うちニューヨーク市中銀行19行、ニューヨーク市外銀行25行)の大半は、原価評価(取得原価評価ないし償却原価法)を軸とした会計処理を採用しており、低価法あるいは時価評価を採用していた銀行はわずかであった。

さらに興味深いのは、この公聴会では、各連邦準備銀行の代表者が、時価を基準とした評価、具体的には当時の市場状況を反映して低価法こそが、銀行の証券投資に対する最適な会計処理であると、一様に証言していたにもかかわらず⁹⁾、実際の銀行実務ではそれがむしろ少数派であり、原価評価が多数派として実務に浸透していた点である。任意に評価損の引当処理を行っていたとはいえ、低価法よりも原価評価を基本とした会計実務の方が多かった点は、監督当局の思惑と相違する銀行独自の会計処理が存在し、かつ、それが広く浸透していたことを物語っている。

このような多様な実務が成立した背景、とく

図表2 銀行有価証券会計実務の実態

ニューヨーク市中銀行

	債券保有残高 (1930年時点)	有価証券の会計処理方法
No. 1銀行	\$392,000,000	取得原価評価。ただし評価損は準備金として積み立て。
No. 2銀行	\$308,000,000	原価評価。ただし必要があれば評価損を引当処理。
No. 3銀行	\$263,000,000	原価評価。ただし例外的に評価損を引当処理。
No. 4銀行	\$248,000,000	1930年12月31日以前には国債は額面で評価、それ以外の有価証券は低価法で評価。1930年12月31日時点で全ての有価証券を時価評価に変更。
No. 5銀行	\$146,000,000	償却原価法。また例外的に評価損を引当処理。
No. 6銀行	\$124,000,000	時価評価。
No. 7銀行	\$97,000,000	原価評価。
No. 8銀行	\$87,000,000	時価以下主義評価。
No. 9銀行	\$85,000,000	償却原価法。
No. 10銀行	\$68,000,000	原価評価。評価損に対して\$696,100の準備金を積み立てている。
No. 11銀行	\$41,000,000	実際原価 (actual cost)。場合によっては評価損を経常利益計算書に計上。
No. 12銀行	\$31,000,000	償却原価法。
No. 13銀行	\$30,000,000	時価評価。
No. 14銀行	\$24,000,000	取得原価評価。
No. 15銀行	\$14,000,000	1929年度と1930年度は低価法。
No. 16銀行	\$13,000,000	時価評価。
No. 17銀行	\$11,000,000	取得原価評価。
No. 18銀行	\$5,000,000	取得原価評価。
No. 19銀行	\$5,000,000	取得原価評価。

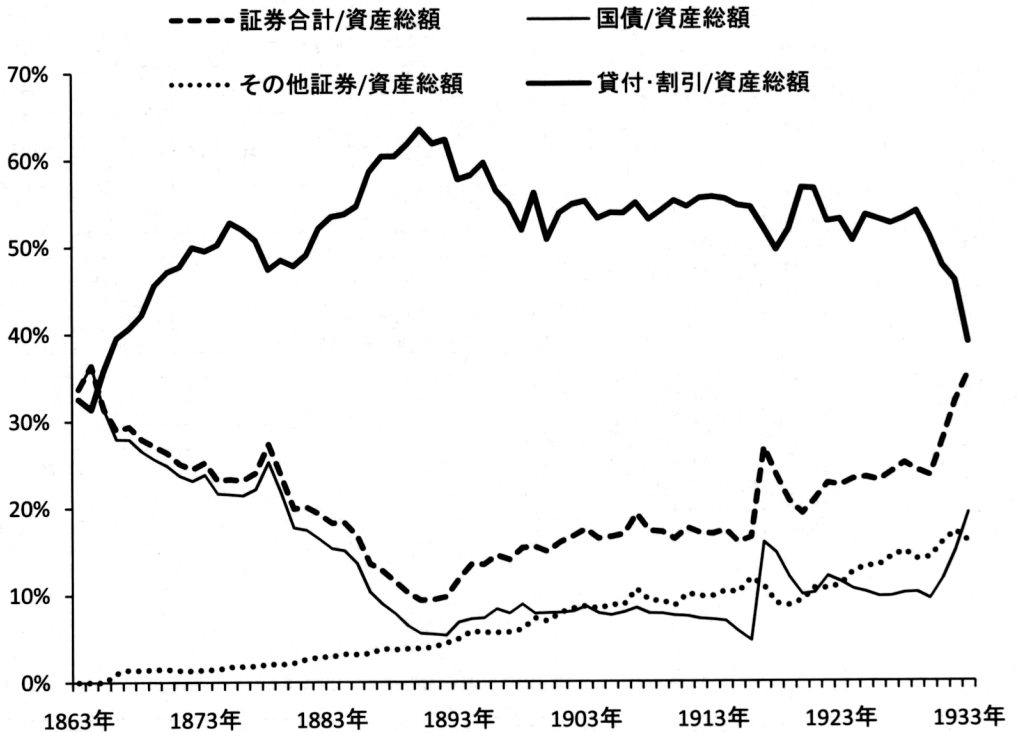
ニューヨーク市外銀行

	債券保有残高 (1930年時点)	有価証券の会計処理方法
No. 1銀行	\$45,000,000	取得原価評価。ただし国法銀行検査官から評価損を計上するよう要請された場合にはそれを準備金に積み立て。
No. 2銀行	\$37,000,000	原価評価。ただし評価損を準備金に積み立て。
No. 3銀行	\$3,000,000	原価評価。ただし近年は評価損を引当処理。
No. 4銀行	\$43,000,000	原価評価。ただし評価損を準備金に積み立て。
No. 5銀行	\$48,000,000	原価評価。ただし必要に応じて評価損を準備金に積み立て。
No. 6銀行	\$72,000,000	評価損を引当処理。
No. 7銀行	\$6,000,000	取得原価評価。
No. 8銀行	\$59,000,000	取得原価評価。ただし例外的に評価損を引当処理。
No. 9銀行	\$14,000,000	原価評価。ただし評価損を引当処理。
No. 10銀行	\$34,000,000	償却原価法。
No. 11銀行	\$8,000,000	国債を除いて低価法。
No. 12銀行	\$270,000,000	償却原価法。
No. 13銀行	\$23,000,000	原価評価。ただし場合によって評価損を準備金に積み立て。
No. 14銀行	\$32,000,000	償却原価法。
No. 15銀行	\$2,000,000	取得原価評価。ただしプレミアムは引当処理。
No. 16銀行	\$32,000,000	原価評価。
No. 17銀行	\$31,000,000	原価評価。ただし評価損を引当処理。
No. 18銀行	\$21,000,000	原価評価。
No. 19銀行	\$2,000,000	原価評価。ただし評価損を準備金に積み立て。
No. 20銀行	\$10,000,000	償却原価法。
No. 21銀行	\$247,000,000	原価評価。ただしプレミアムは償却原価法。
No. 22銀行	\$136,000,000	原価評価。ただし評価損を引当処理。
No. 23銀行	\$70,000,000	原価評価。
No. 24銀行	\$24,000,000	原価評価。
No. 25銀行	\$21,000,000	原価評価。ただし特定の有価証券の評価損を引当処理。

- (注) 1) …原価評価とある銀行については、取得原価評価と償却原価法のいずれが採用されていたのかは不明である。
 2) …評価損を準備金や引当金として処理している場合、評価損全額が対象とされていたか、任意の一定額のみが対象とされていたかは不明である。
 3) …償却原価法とある銀行については、プレミアムとディスカウントの双方を償却していたか、どちらか一方だけ償却していたかは不明である。

[出所] U.S. Senate [1931], p.1041より筆者作成。

図表3 国法銀行の資産総額に占める有価証券の比率



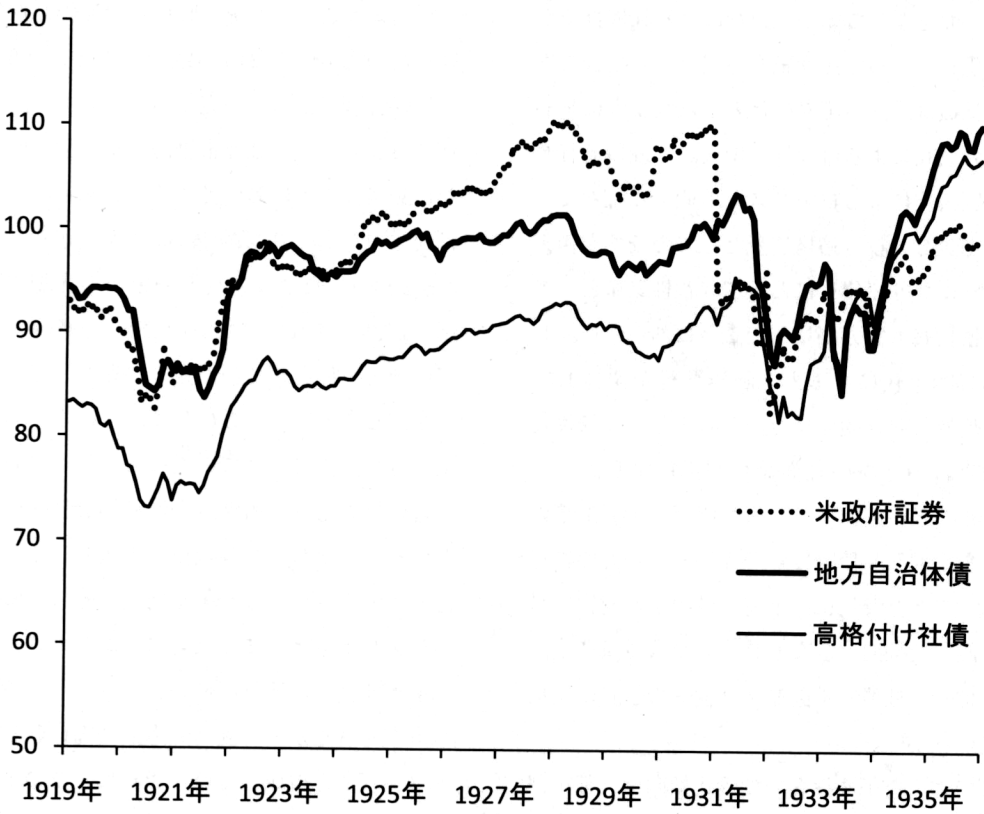
[出所] OCC, *Annual Report of the Comptroller of the Currency*, various issues より筆者作成。

に時価評価と原価評価という理論的に対置される二つの会計処理が混在していた背景の一つとして、時価評価と原価評価それぞれを理論的に支持する当時の会計理論の変化といった事情が挙げられる。すなわち、法人税法における損金経理を巡る議論のなかで、現金主義から発生主義および実現主義への会計理論の転換が提唱されていた当時、一方で発生主義を強調する立場からは、その理論的帰結として評価損益を積極的に認識する時価評価の妥当性が主張され¹⁰⁾、他方で実現主義を強調する立場からは同じ意味で原価評価の合理性が説かれるようになった¹¹⁾。またRAPの側の事情として、例えばRAPでの低価法の適用は、必ずしも強行規定

ではなく、許容された会計処理であると説明する教科書も存在していたように¹²⁾、銀行実務への適用場面におけるRAPの曖昧さという点も挙げられる。

しかし、こうした理論的および制度的状況だけが、銀行実務が原価評価に偏りながら多様化していった現実的要因であったとはいえない。なぜなら、会計実務現象はすぐれて銀行の能動的な会計選択によって成立するものであったからである。それでは、銀行自ら原価評価を選択するに至らしめた要因は何であったかという点、筆者は、1920年代における銀行証券投資の規模拡大と投機化という傾向との関連で、次第に時価評価のデメリットと原価評価のメリット

図表4 1920年代の債券価格の推移



〔出所〕 FRB [1943], pp. 475-476より筆者作成。

とが、個別銀行レベルで潜在的ながらも見出されるようになった点に求められるのではないかと考える。次にこの点をみていく。

最初に1920年代の銀行証券投資の特徴を概括しておく、銀行の証券投資は、1870年代以降、国債から鉄道債や公益事業債を中心とする社債へとシフトしながら¹³⁾、投資の絶対額および銀行資産に占める比率の双方が、大恐慌に至るまでの間ほぼ一貫して上昇し、1920年代になると、国債以外の有価証券の保有額だけで、銀行の資産総額の20%に達するようになった(図表3)。

またこのような銀行証券投資の規模拡大、とくに国債以外の有価証券の増加傾向は、同時に投資の投機化も意味していた。その典型が外国債投資であった。外国債投資の状況は、国法銀行の場合、1925年には2億4,000万ドル、国債以外の有価証券の7.5%を占めていた¹⁴⁾。外国債の投機性は、当時その発行が、発行国における実需に基づく生産的投資のための資金調達目的よりも、証券引受業者が分売による利益獲得を目的とした、販売のための発行という投機的動機のもとで行われていた点に起因していた¹⁵⁾。

社債投資の増加もまた、銀行証券投資の投機化の一面をなしていた。銀行による社債投資が本格化しはじめた19世紀末時点では、投資の主たる動機は、鉄道証券に代表されたように証券市場の成長による流動性の増大と、社債発行企業の巨大化による信用リスクの低下によって、社債が銀行の投資適格資産としての条件を備えるようになり、銀行にとって収益性資産としての社債投資の魅力が増したことにあった¹⁶⁾。しかし1920年代になると、証券発行企業において、他社買収目的の発行など必ずしも設備投資目的とはいえない証券発行が増加するようになったこと¹⁷⁾、他方で、銀行側が預金利率の上昇を高利回り債券投資でカバーする必要に迫られたことを背景に、上述の外国債と同様に当時一般に投機的とみなされていた公益事業債、投資信託会社債、不動産会社債への投資が増加していった¹⁸⁾。

このような証券投資の投機化傾向は、都市部の大銀行と地方の中小銀行に共通して見られたが¹⁹⁾、例えば、1929年時点での銀行証券投資に占める社債、外国債の比率が、ニューヨーク市中銀行では28.1%であったのに対して、連邦準備制度 (Board of Governors of the Federal Reserve System: FRB) 加盟地方銀行では52.5%であったように、証券投資の投機化はとくに地方銀行で目立っていた²⁰⁾。

以上のような債券投資の増大と投機化によって、1920年代後半には銀行の債券ポートフォリオの質は急激に悪化し、後の大恐慌で露呈したように、景気後退時に巨額のリスクにさらされる危険性を抱えるようになっていた²¹⁾。実際1920年代における債券市場の価格動向は、長期的には右肩上がりの上昇傾向を見せたものの、短期的には小刻みな上下運動を繰り返しており

(図表4)、この間銀行の損益計算書においても、例えば、戦後不況を脱出し債券価格が急上昇した1923年度においても、2,645万5,000ドル(経常利益の8.6%)の売却損・評価損が計上されており、さらに証券市場がとくに活況に沸いた1920年代後半においてさえ、1926年度には経常利益の7.7%、1927年度同8.3%、1928年度同9.5%といったように每期一定額の売却損・評価損が計上されていた(図表5)。当時すでに原価評価を採用していた銀行が存在していたことを踏まえると、ここに含まれている評価損の金額は、実際に生じていたその一部に過ぎない可能性もある。当時、会計利益計算への影響という視点から、利益数値(未処分利益)や自己資本のボラティリティを増大させる時価評価のデメリットと、また反対に、両者の安定的表示を可能にする原価評価のメリットとを指摘する声があったが²²⁾、価格感応度の高い証券ポートフォリオを構成していた銀行は、このような時価評価のデメリットと原価評価のメリットに敏感であったと思われる。これが銀行にとっての原価評価採用の第一の利点であったと考えられる。

第二に、原価評価のもとでの有価証券売却益を利用した益出し効果である。今度は図表5から有価証券売却益の数値を拾い上げると、その額は1926年度第3、4四半期の半期分だけで1,733万8,000ドル計上されており、これは経常利益の5%に相当した。その後も、1927年度には経常利益の20.5%、1928年度同14.0%、1929年度同9.3%、大恐慌後の1930年度にも同12.2%の売却益が計上されていた。これら売却益は、先ほどみた同時期の売却損・評価損を軽く凌駕していた。すでにこの頃から原価評価を採用していた銀行が存在していたことを踏まえ

図表5 国法銀行の損益動向

単位：千ドル

	経常収益		経常費用	経常利益	有価証券 戻入益	有価証券 売却益	有価証券 損失	未処分利益 への振替額
	総額	その他収益						
1920年	1,210,839	63,319	817,481	393,358	n.a.	n.a.	81,229	261,059
1921年	1,121,158	59,857	774,657	346,501	n.a.	n.a.	52,872	180,894
1922年	1,042,979	87,030	717,349	325,630	n.a.	n.a.	18,481	210,942
1923年	1,064,822	74,033	758,138	306,684	n.a.	n.a.	26,455	194,560
1924年	1,094,412	101,379	776,435	317,977	n.a.	n.a.	23,967	213,960
1925年	1,160,255	104,599	822,669	337,586	n.a.	n.a.	23,701	244,408
1926年	1,194,319	92,155	857,252	337,067	5,482	17,338	26,270	245,210
1927年	1,227,018	73,444	919,316	307,702	7,034	63,063	25,686	257,510
1928年	1,351,356	89,128	988,314	363,042	8,365	50,998	34,500	290,981
1929年	1,406,544	105,882	988,403	418,141	8,485	38,733	63,390	291,944
1930年	1,325,404	99,314	989,842	335,562	6,801	40,957	71,399	158,411
1931年	1,153,145	84,469	850,042	303,103	9,924	43,345	184,305	△54,550
1932年	1,000,226	71,177	750,210	250,016	29,393	9,583	184,797	△164,737

(注) 1) …有価証券売却益は1926年第上半期までは「経常収益—その他収益」に計上されている。1929年度の金額は下半期の金額である。

2) …有価証券損失は売却損と評価損の合計を指している。

〔出所〕 図表1と同じ。

ると、銀行は一方で評価損を財務諸表から排除しながら、他方で売却益という形で価格上昇益を積極的に計上していたことになる。しかも当時の長期的な価格上昇傾向のもとでは、銀行は価格上昇の見込める証券を一定期間プールすることで、売却益の増益効果を増幅させることすら可能であった。

それだけでなく、有価証券の売却益は、1926年度第2四半期（4～6月期）までは、未処分利益ではなく経常利益の中の「その他の収益」に含まれていたため、銀行は例えば、増配のために有価証券の売却益を利用して業績指標利益を操作することも可能であった。実際にどれほどの売却益が「その他収益」に含まれていたかは不明である。しかし、売却益が未処分利益に

独立表示されるようになって以降、「その他収益」の額が大きく減少している点に注目すると、1920年代前半から每期相当額の売却益が経常利益に計上されていたものと推測される。

第三に、原価評価を採用した場合には、時価算定コストを回避できるというメリットを享受できる点である。時価評価を採用した場合には、最低年4回のコール・レポート作成時に毎回時価を算定しなければならなかったが、その際、投機的証券のように一般に流動性が低く市場価格が成立しにくい有価証券については、銀行経営者等による見積価格の算定が必要となった²³⁾。その際銀行には時価算定コストが生じるが、原価評価を採用すればそうしたコスト負担を免れることができる。それだけでなく、この

ことは投機的証券へのより積極的な投資を誘発しうる。とりわけ経営資源に乏しい中小銀行にとっては、この価格算定コストの面からみた原価評価の恩恵は、投機的証券投資の促進という点からすれば、より大きかったのではないかと考えられる²⁴⁾。

ただし最後に、実際問題として、銀行業界全体の共通認識として、上述した原価評価のメリットと時価評価のデメリットが、どれほど重要視されていたかについては、検討の余地がある。その理由は、一つには時価評価の適用による評価損の強制認識に対する懸念に関してである。これは具体的には、評価損の計上によって自己資本額が当時の銀行規制上の自己資本比率であった10%の資本/預金比率を下回る可能性に対する懸念であったが、実際には、次節で見るように巨額の証券売却損・評価損に見舞われた大恐慌後の1932年でさえ、銀行全体では20%を超えるほどであった²⁵⁾。第二に、1880年代以降一貫して預金を中心として資金調達していた銀行における、増資による資本調達を有利に展開する手段としての業績指標利益の重要度である。自己資本も内部留保を通じて十分に蓄積できていたため²⁶⁾、株式発行を通じた外部資金の取り込みにも過度に依存する必要もなかった銀行は、そもそも業績指標利益の動向や操作に関心を抱く動機を持ち合わせていなかったとも考えられる。

このように銀行財務諸表数値への実質的な影響という点からみれば、総じて銀行にとって時価評価に対する原価評価の優位性はあったものの、それは業界全体で決定的であったとまでは言えない。むしろ原価評価の優位性がほとんど存在せず、そのうえ時価算定コストの負担を厭わなかった銀行では、自行の支払能力を公表し

て預金者に好印象を与えるという論理のもとで²⁷⁾、あるいは監督当局との兼ね合いから、自主的に低価法ないし時価評価を選択するという判断も十分経営合理的であった。その意味で、当時の実務の多様化とは、証券投資の規模拡大と投機化の進展のもとで、原価評価に利点を見出すようになった銀行が、個別的に現れ始めた状況を反映したものであったと考えられる。以上に示した原価評価の諸利点が、銀行業界全体レベルで決定的に重要な役割を担うようになったのは、大恐慌後のことであった。

Ⅲ 大恐慌と原価評価の制度化

1 時価評価（低価法）から原価評価へ

1929年大恐慌は、その後1930年、31年に、債券市場の暴落という形で、銀行の保有する有価証券に巨額の損失をもたらした。銀行経営に大打撃を与えた。とくに、すでにみたように、投機性の高い証券を大量に保有していた銀行も多数存在していたことから、価格下落の影響はより深刻であった。この点について実際の状況を示すと、以下の通りであった。

まず損失額の大きさとその影響であるが、1930年代初頭に銀行が保有していた有価証券のかなりの部分は、債券市場が高揚期にあった1927年か28年に購入されたものであったために、それだけ銀行が被った損失も膨れ上がっていた。例えば、高格付債60銘柄の場合、1927、28年の平均価格は98.8であったが、1932年4月時点では78.3、下落率は20.5%であった。また他にも、1931年1月時点でニューヨーク証券取引所に上場されていた各種債券の時価は、外国国政府債で額面の62.5%、外国産業債で同

52.8%、国内産業債で同67.6%でしかなかった²⁸⁾。

このような激しい価格下落を受けて、銀行は巨額の債券関連売却損・評価損を計上した。それは国法銀行全体では、1931年9月29時点で9億200万ドル、剰余金と未処分利益の合計額の47.8%に達していた。地方国法銀行の状況はさらに厳しく、仮に地方国法銀行が当時保有していた有価証券の価格下落幅が、先ほど示したニューヨーク証券取引所における上場債券の下落幅(約40%)に等しかったとすると、地方国法銀行の自己資本総額の2/3が消滅するほどであった²⁹⁾。しかもこの数値には、商工業貸付、住宅不動産貸付、証券担保貸付、国債などの損失は含まれていない。それらも考慮に入れると、ほとんどの地方国法銀行が債務超過に陥る事態にまで追い込まれた。

さらに、銀行にとって悩ましい問題であったのは、多くの銀行が、一つには損切りのため、もう一つには、こちらの方がより切迫した問題であったが、預金引出しに応じるための流動性の獲得のため、ある程度の損失を覚悟して大量の債券を売却する必要性に迫られていたが、ただでさえ大幅な価格下落のため市場での迅速な売却が困難になっていたうえ、非上場債券など本来的に流動性に乏しい債券を多く抱えていたこと、さらには、債券売却がスパイラル的な価格下落を招き、その結果、保有中の他の債券にさらなる評価損を生じさせる可能性が高かったこと、こういった諸制限のために、価格下落の生じている有価証券を銀行資産から切り離すことができず、評価損を抱えざるを得ない状況に立たされていたことであった³⁰⁾。

前節でみた、原価評価が多数派を占めていた当時の銀行会計実務の状況は、このような巨額

の有価証券評価損を抱えていたなかで暴露されたものであった。大恐慌以前から原価評価を採用していた銀行は、幸運にも、大恐慌後の債券価格の暴落による自己資本額の毀損という事態を、ある程度免れることができた。しかし、だからこそ監督当局は、改めて時価評価の適切性を強調していたのであった。ところが、その後の実際のRAPの展開は、こうした監督当局の当初のスタンスとは正反対の方向に向かった。すなわち、1931年9月にOCCは国法銀行を対象に、低価法の適用を大幅に緩和するRAPの改正を行ったのである。その詳細は以下の通りであった。

まず有価証券は、国債、州債、地方自治体債とそれ以外に区分し、このうち前三者は、デフォルトの状態にあるものを除いて、額面での評価が認められた。したがって、これらの銘柄に関しては、どれだけ時価が額面を下回っていても評価損を認識する必要がなくなった。残りの有価証券は、ムーディーズやS&Pなど外部格付機関が公表する格付に依拠して、さらに13段階に細分され、このうち上位4位以内の有価証券については、国債など同様に額面あるいは取得原価に基づく会計処理が認められた。その結果、これら原価評価が容認された債券に関して過去に評価損を計上していた場合には、額面あるいは取得原価までの評価損の戻入益の計上も容認された。これに対して残りの下位9位に属する有価証券については、引き続き低価法の適用が義務づけられたが、評価損の計上額は每期総額の25%でよいとされ、最長2年間の段階的償却が認められた。さらにこの償却額は、自己資本比率の算定において自己資本からの控除が認められた。最後にデフォルト状態にある有価証券は、格付の高低に関わらず、一律に評

価損の全額を一括損失処理する低価法が義務付けられた。もちろん、監督当局は従来通り全ての有価証券を低価法で処理することも認めていた³¹⁾。

これらの措置が、銀行の自己資本額を維持するための一時的な救済目的で行われたものであったことは、指摘するまでもないだろう。とくに、1931年、32年の両年は、債務不履行債が続出し、さらに国債までもが価格下落に見舞われた時期であっただけに、大恐慌後に社債や外国債から国債へと急激に投資銘柄をシフトさせていた銀行にとっては、今回の会計処理の変更措置は自己資本の過大表示に貢献しうるものであった³²⁾。

ところが、原価評価への方向転換はこのような一時的措置としてだけにとどまらなかった。1938年7月に、OCC、FRB、および連邦預金保険公社 (Federal Deposit Insurance Corporation: FDIC) の連邦監督当局は、統一指針として、以下のような原価評価を基盤とした会計処理の改正を行い、原価評価をRAPにおける有価証券の原則的会計処理として位置づけた³³⁾。

この改正によって、有価証券は新たに次の四つのグループに分類することとされた。グループIには投機性が明白でない市場性ある債券、具体的には上位4位に格付されている債券、およびこれと同等とみなされる非格付債券が該当する。この区分枠は、1931年改正での公債および格付上位4位内債券と実質的に同じであり、また会計処理も同じく取得原価評価が認められた。ただし、プレミアムで購入した債券については償却原価法の適用が義務付けられた³⁴⁾。グループIIには投機性が明白な債券、具体的には格付上位4位未満の債券、およびこれと同等と

みなされる非格付債券が該当し、会計処理は過去18ヶ月間の時価の平均値を用いた時価評価とされた³⁵⁾。なおグループIIに関しては、純額で評価損を計上した場合、自己資本比率規制に当たってその50%を自己資本から控除することが認められた。グループIIIにはデフォルト状態の債券が区分され、会計処理は従来通り低価法が適用された。最後にグループIVには株式が区分され、会計処理はIIIと同じく低価法とされた。

2 原価評価制度化の経済的意義

この1938年の改正を公表したFRBは、改正時点で銀行が保有していた有価証券の約90%がグループIに該当し、残りのうちの5%未満がグループIIに該当すると見積もっていた³⁶⁾。したがって、この改正は事実上、低価法から原価評価への全面的な会計処理の転換を意味していた。銀行実務でもこの新たな会計処理は直ちに採用された³⁷⁾。これを機に銀行の有価証券会計は、その後長期に渡って原価評価を基盤とした会計処理に転換していった³⁸⁾。

この改正の意図が、有価証券の評価損の認識を排除することにあったことは明白であった³⁹⁾。とくにこの時は、1937年恐慌の影響で価格が暴落した中・低格付の鉄道債、産業債、公益事業債にかかる評価損の未認識化、あるいはその認識の遅延化を直接的な目的としていた。グループIIの会計処理がこのことを物語っていた。図表6によると、1938年6月30日時点で銀行が保有する社債投資は、全FRB加盟銀行の場合で証券投資総額の12.9%を占めていた。また同表によると、この比率は銀行規模が小さくなるほど高いが、一行当たりの投資額ではニューヨーク市中銀行をはじめとする大銀行の方が多く、しかも中小銀行では1930年代を通じ

図表6 大恐慌後の銀行社債投資の推移

	証券投資総額に占める社債投資の比率						1行当たり社債投資額 (千ドル)			
	FRB加盟 銀行	ニューヨーク 市中銀行	シカゴ市中 銀行	その他準備 都市銀行	準備都市以外 の銀行	FRB加盟 銀行	ニューヨーク 市中銀行	シカゴ市中 銀行	その他準備 都市銀行	準備都市以外 の銀行
1929年6月	33.2%	24.0%	18.0%	25.5%	43.7%	380	7,410	3,330	1,720	250
1930年6月	34.0%	24.9%	19.9%	26.1%	45.3%	430	10,540	4,560	2,010	260
1931年6月	30.3%	18.9%	17.2%	24.5%	44.3%	470	11,000	7,460	2,680	280
1932年6月	26.5%	15.2%	20.4%	22.9%	39.6%	430	12,830	7,450	2,610	250
1933年6月	20.0%	11.8%	18.0%	16.2%	33.6%	430	12,110	4,230	2,280	230
1934年6月	14.3%	7.0%	8.4%	10.9%	26.6%	330	8,280	5,000	1,740	190
1935年6月	13.2%	7.0%	6.2%	9.7%	25.2%	350	9,180	3,830	1,770	200
1936年6月	13.3%	7.2%	6.1%	9.3%	26.2%	410	11,680	5,730	1,880	240
1937年6月	13.9%	9.2%	5.8%	8.8%	24.9%	400	11,730	5,770	1,730	240
1938年6月	12.9%	7.8%	7.3%	8.9%	23.5%	360	10,440	7,230	1,630	210
1939年6月	10.9%	6.3%	7.1%	7.2%	19.9%	330	10,030	8,230	1,410	190
1940年6月	9.1%	5.5%	6.0%	7.0%	16.7%	290	10,500	7,380	1,390	150
1941年6月	7.5%	4.7%	5.7%	6.1%	13.6%	270	11,440	7,570	1,320	130

(注) …証券投資総額は政府債、州・地方自治体債、鉄道債、公益事業債、その他国内債券、外国証券、連邦準備銀行株式、その他国内企業株式の合計であり、社債投資額はそのうちの鉄道債、公益事業債、その他国内債券の合計である。

(出所) FRB [1943], pp. 76-103より筆者作成。

て1行当たり社債投資額が減少していたのに対し、大銀行では反対に増加していた。このような保有実態からすれば、社債に関する会計処理に対しては、大小いずれの銀行も少なからぬ関心を寄せていたと推測される。

そこで、1938年6月時点の銀行の社債保有額が全て、先ほど示したFRBの見積もりにおける、グループIに区分できない格付上位4位未満の社債であったと仮定するならば、そのうちの約半分がグループIIに、そして残りの半分がグループIIIのデフォルト債として会計処理されたことになる。これは何を意味するかというと、デフォルト債の会計処理は改正前後で変わらなかったが、グループIIに区分された社債は、改正後には18ヶ月平均時価で評価されたため、評価損益が相殺消去されることで評価損の認識の遅延化が可能となったということである。さらに、場合によっては評価益が計上される可能性すら存在した。なぜなら、1937年恐慌の影響による中・低格付け債の価格下落は、1937年後半期から生じたため、今回の改正が公表された1938年7月を起算点とすると、それ以前の18ヶ月間には、価格下落が生じる前の高価格の時期も含まれていたからである。例えば、1938年7月時点で、鉄道債に対してグループIIの会計処理を適用した場合、前期までそれに低価法を適用していたと仮定し、したがって期首簿価が1937年12月末時点の時価であったとすれば、当該時点の鉄道債の時価73.1に対して、1937年2月から1938年7月までの18ヶ月間の時価の平均値は82.2となるため、改正後の会計処理を適用すれば、差額19.1が評価益として認識されることになる⁴⁰⁾。これに対して、1938年7月時点の時価は77.7であったので、従来どおり低価法を適用した場合には、損益は何も計上さ

れなかったことになる。つまりグループIIの会計処理には、過去の高水準の時価を再利用して、その後発生した中・低格付け債の評価損を中和する効果があった⁴¹⁾。このように、大恐慌後RAPにおける銀行有価証券会計は、それまでの時価主義志向から原価評価の制度化へと急速に方向転換したが、その一つの目的が、債券市場の低迷のもとでの銀行の自己資本の保護であった。

さらに、この改正のもう一つの意義は、原価評価を導入することで、銀行が大規模な証券投資を引き続き行っていくことを可能にしたという点に見出される。しかもこのことは、単に銀行に主要な収益源としての証券投資を確保させたというだけではなく、そのことを通じて銀行と事業会社との金融的関係の維持（社債投資の場合）や政府の財政政策への貢献（国債投資の場合）、さらには銀行の証券投資を媒介とした証券市場の成長という、広範に及ぶ経済的機能を原価評価が担うようになったことを意味した。社債投資を例に挙げると以下の通りである。

すでに述べたように、銀行の社債投資は1920年代にすでに一定の規模に達していたが、このことは、社債投資を媒介とした銀行業と産業企業との金融的関係の強化を意味した。証券引受も行っていた大手銀行においては、それは自己投資と証券引受の二重のチャネルを通じて、より強固に形成された。こうした関係は、すでに大手銀行と大手産業企業との間では、19世紀末より構築されてきたが、1920年代には、大手銀行による引受証券の受け皿として、地方銀行の資金が大量に動員されたことで、銀行業界全体に拡張された。それだけいっそう、銀行の証券投資が、産業界と銀行業界との金融的利害を結

びつけるパイプの役割を担うようになっていた。

こうした関係は、社債市場が長期に渡って低迷した1930年代になると、かえって大銀行を中心にいっそう強化された。大恐慌後、産業企業は崩壊した株式市場から社債市場へと、資金調達の間をシフトしていったが、それを実現するためには大銀行による社債の一括引き受け、購入という条件が必要であった。また同時に大銀行にとっても、社債の一括購入は、すでに保有しているそれら産業企業の社債のさらなる価格下落を防ぎ、産業回復のための資金を供給するために必要とされた。こうした大銀行による系列下の大手産業企業への救済融資の一環としての社債投資が増加した結果、図表6でも示したように大銀行への社債投資の集中が進展した⁴²⁾。

この間、これら社債の会計処理は、1931年改正に従えば、25%償却の低価法が原価評価が適用されており、また、1938年改正によると、原価評価か18カ月平均時価評価が適用されていたことになる。いずれにしろ、これらの会計処理は、評価損の計上を銀行財務諸表から排除・遅延化することで、大銀行による低価格の社債の買い支えに有利に作用し、大恐慌によって弱体化した、大銀行と産業企業との金融的関係の回復や強化に貢献したといえよう。同じことは国債投資にも該当した。1938年改正は、1937年恐慌の影響で国債投資を減少させていた銀行に対して、改めて原価評価の適用を承認することで、評価損の認識に関わる懸念を払拭させ、銀行による国債の持続的購入を下支えすることで、そうした銀行による国債の大量保有を前提とした、政府の国債管理政策⁴³⁾を補強する機能を担ったといえる。

ただし、忘れてはならないのは、銀行証券投資の投機化という点である。この点からみれば、原価評価の制度化は、価格変動を即時認識することで実現される証券投資の投機性の会計的反映を否定することにほかならない。証券投資の投機性を会計的に隠蔽することで、かえってそうした投機的証券投資が温存、助長されることになる。このことは現に、大幅に価格下落していた中・低格付けの投機的社債に対する1938年改正の効果に見て取れる。しかも、原価評価のこうした作用は、1930年代の証券市場の低迷期においてだけでなく、すでに述べたように、それに先立つ活況期の頃からすでに見え隠れしていた。

このように銀行証券投資の増大と投機化、そしてそれが銀行と証券発行主体との金融的関係の結節点としての役割を強く帯びるようになる、そのような証券投資に対する原価評価の適用は、投資主体である銀行側において、証券投資の投機性を会計上隠蔽しながら、この金融的関係を維持するための条件として、好不況の波にかかわらず恒常的な機能を果たすようになる。1938年改正による原価評価の制度化は、原価評価が備えるこのような経済的な機能を、制度的に保証したという意味を含んでいた。

3 内在的価値論による原価評価の合理化

1938年改正の歴史的意義は、まずもって、以上のような原価評価の経済的機能の制度化に求められる。しかしそのうえで、1938年改正はさらに、会計理論上の現象としては、有価証券の内在的価値 (intrinsic value)⁴⁴⁾という発想に基づく固有の論理による原価評価の合理化という歴史的意義を有していた。この点の考察がまだ

残されている。

内在的価値論とは次のような論理である⁴⁵⁾。銀行システムの健全性は国内産業の経営の健全性に依存している、という考えに立脚したうえで、銀行が保有する有価証券の評価は、その発行主体の経営の健全性を表すような数値に基づいて行われるべきであるとする。そして、このような観点に立った場合、時価は、市場参加者の投機的思惑や、発行主体の経営にとって外的要因である様々な市場リスクの影響が含まれているため、経営の健全性を表す指標としては不適切であるとして、会計処理上の評価基準から遠ざけられる。さらに債券を満期まで保有すると仮定すれば、そのような債券に時価評価を適用して評価損益を認識しても、それは帳簿上の形式的な数値にすぎないことになる⁴⁶⁾。このような論理から、銀行が自己勘定での投資を法的に許容されている投資適格債の場合には、時価に代わって、短期的な時価変動の影響を受けない原価（取得原価ないし償却原価）に基づく会計処理こそが、当該債券の内在的・経済的価値の基礎とされる発行主体の健全性を反映する適切な方法であるとして、積極的に肯定されることになる。この経営の健全性の判断指標は、格付機関による格付が保証するとみなされていたため⁴⁷⁾、格付に基づいて有価証券の会計処理を区分する方法が、全体として合理的な会計処理であると結論付けられることになっている。

このように、会計理論上銀行の証券投資形態を長期投資と固定化して捉え、また有価証券の投資適格性を強調することで、時価とは別の内在的価値という解釈を成立させ、それによって原価評価の合理性を説くのが内在的価値論である。また、すでにこのような論理は、1931年の議会公聴会での銀行側の証言の中に見え隠れし

ており、この点からすれば、内在的価値論に基づく原価評価の合理化は、銀行の健全性に対する基本的視点を従来の時価から原価へと移したことで導き出された論理であるだけでなく、客観的には銀行側の見解を監督当局が正式に承認したことを意味していた。

このような論理転換の必要性が、論理そのものの内に存在していたわけではなかったことは、これまでの叙述からすでに明らかであろう。すなわち、存在的価値論の客観的意味は、原価評価の制度化が果たす経済的機能を理論的に裏付けたことにあった。しかも、この理論的裏付けというのは原価評価に一定の普遍性を与えることでもあるから、内在的価値論は、当時の特殊な局面だけでなく、将来に渡って銀行有価証券会計から時価評価を遠ざけることを保証した⁴⁸⁾。原価評価は、制度化と論理化という二つの側面の相互作用によって、単なる一時的な措置からより普遍的な会計処理へと転化した。ここに会計理論現象としての内在的価値論の必要性と、その固有の役割が見出される。

IV 1938年改正の歴史的意義

1938年改正による原価評価の制度化の本質的要因は、内在的価値論に基づく原価評価の論理化という、会計理論面に存在していたのではなく、それによって合理化される原価評価が発揮する経済的機能の実現という側面にあった。すなわち、原価評価は銀行による大量の証券投資を可能とする条件として機能するが、同時にそれは、原価評価が証券投資の投機性を隠蔽することによって可能であったという二面的な機能であった。しかもこの機能は、それが全面的に発揮されるようになったのは大恐慌後であった

が、それに先立つ証券市場の活況期からすでに潜在的に見え隠れしていた。原価評価がこのように銀行証券投資に対して好不況の波にかかわりなく経済的作用を及ぼしうるために、原価評価の導入において、同時にその普遍化が求められ、そうした要請に応える理論装置としての役割を果たしたのが内在的価値論であった。

したがって、1938年改正の歴史的意義を、その理論面だけ取り上げて、原価評価を基調とした近代会計理論への銀行会計の接近と捉えるのは誤りである。このことは、皮肉にも近代会計理論の第一人者であったペイトンが、1938年改正に対しては批判的立場であったことにも現れている⁴⁹⁾。

1938年改正に至った大恐慌後の歴史的経験は今も生きている。それは、2008年金融危機以降、1930年代当時の一連の事実経過が、「ルーズベルトの遺産」として現代における原価評価の適用拡大の論拠として取り上げられているばかりでなく⁵⁰⁾、そうした声が実際の会計基準設定に反映されているように見受けられるからである。この点について詳しく論じる余裕はないが、一点だけ指摘すると、IASBは金融危機の経験を踏まえ2009年11月に有価証券（を含む金融資産）に関する新しい会計基準である国際財務報告基準（International Financial Reporting Standards: IFRS）第9号『金融商品』を公表したが、その内容には、例えば米銀行業界団体である全米銀行家協会が提唱する独自の会計モデルと類似している点が見受けられる。それは何よりも、事業モデル（business model）概念にプライオリティを置いた有価証券（を含む金融資産）の区分処理という、新たな会計処理方法を採用した点にある⁵¹⁾。この事業モデル概念は、従来より全米銀行家協会が提唱してき

た会計モデルの中核をなす概念である⁵²⁾。その内容を端的に示すと、有価証券（を含む金融資産）の会計処理は、短期利得の獲得、マーケットメイキング、証券化を目的としたトレーディング活動と、利鞘の獲得を目的としたバンキング活動という銀行業の2つの事業モデルに対応するよう、前者に対しては時価評価（評価損益を当期純利益に計上する方法）を、後者に対しては償却原価法をそれぞれ適用すべきというものである。そしてこの会計モデルは、客観的には、1938年改正を契機として、以後1990年代初頭までの長期に渡って定着していた、米銀の会計実務慣行を抽象化したものであり、その意味で、そこには原価評価（償却原価法）を肯定する論理としての内在的価値論が暗黙のうちに前提されてきた。事業モデル概念やそれをベースとした会計モデルには、このような客観的、歴史的意味があるといえる。

ただし、このときやはり忘れてはならないのは、2008年金融危機による銀行経営の悪化もまた、大恐慌後の銀行危機と同様に、危機以前の数年間における銀行の投機的な証券投資の拡大が一因となっており、しかもそれが、現行有価証券会計基準のもつ銀行証券投資への原価評価的機能によって促されていたという点である⁵³⁾。この点を重視した場合、1938年改正の再評価を通じた有価証券への原価評価の適用拡大化、あるいは事業モデル概念に基づく今日の金融商品会計基準の新たな展開が、果たして健全な経済発展に資する方向に向かっているといえるのか、まだまだ検討の余地があるように思われる。

注

1) 国法銀行制度確立以前においてすでに多くの州法銀行

- が存在していたが、その監督機関である各州監督当局が州法銀行を対象としたRAPの整備に本格的に着手したのは、20世紀初頭以降であった (Robertson [1968], pp.69-71)。
- 2) そのため、当時の損益計算書は、貸借対照表日ではなく配当宣言日を期末日として作成することとされていた (Robertson [1968], p.81)。
 - 3) Powlison [1931], p.19.
 - 4) Powlison [1931], p.28.
 - 5) ただし、時価が簿価を下回った時点で一律的な低価法の適用が義務付けられていたのか、あるいは一定の水準まで銀行の裁量の適用を認めていたのかといった、低価法適用の詳細な条件は不明である。
 - 6) 経常利益が銀行の業績指標利益とみなされていたことは、例えば、配当性向を経常利益でもって計算するのが通例であったという点から判断できる。この点については Wilkinson [1938], p.95を参照。
 - 7) Atkins [1938], p.13.
 - 8) Scott [1928], p.376.
 - 9) 公聴会での各銀行監督当局の見解については、U.S. Senate [1931], pp.1076-1077を参照。
 - 10) Husband [1926], p.85, Langston [1937], pp.462-463.
 - 11) Millet [1941], p.217.
 - 12) Langston [1937], p.77.
 - 13) 当時の国法銀行における国債保有の急減については、楠井 [1997], 35頁, Hollander [1913], p.799をそれぞれ参照。
 - 14) OCC [1925], p.86.
 - 15) 1920年代における外国証券発行の投機性については、安保 [1977] を参照。
 - 16) 呉 [1971], 75頁および93頁。
 - 17) 1920年代における証券発行を通じた産業企業の資金調達方式と、それに占める投機的発行の割合については、西川 [1980], 第三章を参照。
 - 18) 平田 [1969], 134-135頁。
 - 19) 大銀行における証券投資の投機化の一因として、証券子会社が引き受けた証券を、しばしば親銀行自らが自己投資として大量に購入するという行動が挙げられる (呉 [1984], 33-34頁)。これに対して、地方の中小銀行における証券投資の投機化は、一方で証券引受活動を展開する大銀行が証券会社との証券分売競争における競争上の優位として (松井 [1969], 46-47頁, 西川 [1980], 186-190頁), コルレス関係を通じて地方銀行を自ら引き受けた証券の販路として活用したという大銀行側の利害と、他方での農業不況の影響による貸出収益の激減を高収益の資産で穴埋めせざるを得なかった地方銀行側の利害が、密接に絡み合いながら成立した現象であった (小野 [1970], 52-66頁)。
 - 20) 平田 [1969], 135頁。
 - 21) Ostrolenk, et al. [1932], p.16.
 - 22) Scott [1928], p.377.
 - 23) Nieden [1934], p.23.
 - 24) 本文で指摘した点以外の会計上の論点として、証券引受活動を行っていた銀行の場合には、トレーディング活動で得た証券売却益を、投資目的の有価証券の評価損の補填に充てることで、プレミアムで発行される有価証券を大量に購入することが可能になるという問題点が指摘されていた (Laibly [1946], pp.103-104)。これは、大規模な証券引受活動を展開していた大銀行にとっては、証券引受活動と自己投資の二つのチャンネルで、証券発行企業との金融的関係を強化することにもつながっていたといえる。このような効果を得ようとする場合も、売却益の恣意的な捻出を可能とする原価評価の方が、銀行にとっては有益である。
- さらにその場合、会計処理上投資目的の有価証券とトレーディング目的の有価証券が一括して財務諸表上に表示されることになる。現にそうした表示方法が当時の一般的な会計実務慣行であった。したがって、本文で取り上げている銀行保有の有価証券とは、投資目的の有価証券だけを指しているのではなく、そのなかに一定程度のトレーディング目的で保有する在庫証券が含まれているものとみなしなければならない。
- 25) Federal Reserve Bank of Philadelphia [1945], pp.6-7.
 - 26) 国法銀行の資本金は、1870年から1910年の間に約4億901万ドルから約9億6,346万ドルと2倍も伸びていないが、剰余金は約8,411万ドルから6億3,016万ドルと約7.4倍も増加していた (OCC [1914], p.306)。
 - 27) Scott [1928], p.378.
 - 28) Ostrolenk, et al. [1932], pp.4-6.
 - 29) Friedman, et al. [1963], pp.319-320.
 - 30) 平田 [1969], 144-145頁。
 - 31) U.S. Senate [1931], p.1077.
 - 32) 小林 [2009], 241頁。ただし、米国公債以外の社債や外国債に関する低価法の適用緩和措置の銀行救済効果については懐疑的な評価もある。この点については Friedman, et al. [1963], pp.319-320, footnote, 22を参照。
 - 33) 1938年改正の内容については、FRB [1938]を参照。
 - 34) プレミアムの償却処理は、すでに1935年にOCCが改正した、銀行の有価証券投資に関する規制において採用されていた。
 - 35) グループⅡの会計処理は、1949年度に期末の時価を基準とした時価評価へと変更された。
 - 36) FRB [1938], p.564.
 - 37) 例えば、バンカース・トラストは1938年度の年次報告書上で、規制目的会計における1938年改正の導入に合わせる、有価証券の会計処理を従来の低価法から原価評価に変更したことを公表していた (Bankers Trust Company [1939])。
 - 38) SEC [2008], p.34.
 - 39) 中・低格付債の保有実態とグループⅡの会計処理の影響については、Morton [1939], pp.277-280を参照。
 - 40) 鉄道債価格についてはFRB [1943], pp.475-476を参照。
 - 41) 事実、政府は1938年改正を実施する前に、銀行業界からデフォルトの多発によって大幅に価格下落した鉄道債に政府保証を付与するよう要請を受けており、この要請を拒否する代替措置として導入したというのが1938年改

- 正実施の直接的な背景であった (Morton [1939], p. 278)。
- 42) 1930年代初頭の社債発行を巡る大銀行と産業企業の利害関係については、呉 [1984], 26-34頁を参照。
- 43) 池島 [1998], 62頁。
- 44) 今日では一般にファンダメンタルズ価値 (fundamentals value) と呼ばれている。
- 45) 以下、内在的価値論の論理構造については FRB [1938], p.564を参照。
- 46) U.S. Senate [1931], p.1041.
- 47) このことは、例えば1938年改正時における、FDIC の次のような見解にも見て取ることができる。「満期に額面で償還されることを保証するような格付、あるいは配当が定期的に行われていることを保証するような格付を有する投資有価証券に係る市場価格の下落には、会計実務上の重要性を置くべきではない」(Morton [1939], p. 278)
- 48) Jones [1940], p.194.
- 49) Paton [1941], p.179.
- 50) この点に関しては Forbes [2009]を参照。また、2008年金融危機下の時価会計論争の諸論点および主要文献に関して、高寺貞真京都大学名誉教授より貴重な助言をいただいた。この場を借りて御礼申し上げる。
- 51) IASB [2009], p.5. また IFRS 第9号の概要については、熊谷 [2010]を参照。
- 52) 有価証券の会計処理に関する全米銀行家協会の会計モデルの内容については、American Bankers Association [2009]を参照。
- 53) 2000年代の米銀の証券投資と現行のアメリカ有価証券会計との相互関係については、新祖 [2009]を参照されたい。

参 考 文 献

- 安保哲夫 [1977] 「一九二〇年代アメリカ外国証券発行の投機的性格—国内証券投機および投資銀行の活動との関連において」『社会科学研究』, 第28巻第4, 5号。
- 池島正興 [1998] 『アメリカの国債管理政策—その理論と歴史』, 同文館。
- 小野英祐 [1970] 『両大戦間におけるアメリカの短期金融機関』, お茶の水書房。
- 楠井俊朗 [1997] 『アメリカ資本主義の発展構造Ⅱ—法人資本主義の成立・転化・変質』, 日本経済評論社。
- 熊谷五郎 [2010] 「金融商品会計基準の改訂と金融規制改革」『企業会計』第62巻第4号。
- 呉天降 [1971] 『アメリカ金融資本成立史』, 有斐

閣。

- 呉天降 [1984] 「大恐慌とアメリカ企業金融 (1929～33年)—アメリカ金融資本の再編成と関連して」『証券研究』, 第74巻。
- 小林真之 [2009] 『アメリカ銀行恐慌と預金者保護政策—1930年代における銀行の再編』, 北海道大学出版会。
- 新祖隆志郎 [2009] 「米銀の証券投資と有価証券会計基準」『証券経済研究』第68号。
- 西川純子 [1980] 『アメリカ企業金融の研究—一九二〇年代を中心として』, 東京大学出版会。
- 平田喜彦 [1969] 『アメリカの銀行恐慌1929年—1933年—その過程と原因分析』, 立正大学経済研究所。
- 松井和夫 [1969] 「両大戦間のアメリカ証券市場 (上)」『証券経済』, 第107号。
- American Bankers Association [2009] “Loans and Debt Securities Principles to Follow in Developing a New Accounting Model”. (http://www.aba.com/NR/rdonlyres/148B2C8F-CCA4-4566-B180-1B245ABC242D/61844/financial_instrumentsLoanandSecuritiesAccountingABA.pdf)
- Atkins, Paul M. [1938] “The Official Supervision of Bank Security Portfolios” *The Bankers Magazine*, July, 1938.
- Bankers Trust Company [1939] *Annual Report*.
- Federal Reserve Bank of Philadelphia [1945] “Bank Capital and Bank Risks” *The Business Review of Federal Reserve Bank of Philadelphia*, September, 1945.
- Forbes, Steve [2009] “Obama Repeats Bush's Worst Market Mistakes” *The Wall Street Journal*, March 6, 2009.
- FRB [1938] “Revision in Bank Examination Procedure and in the Investment Securities Regulation of the Comptroller of the Currency” *Federal Reserve Bulletin*, Vol.24. No.7.
- FRB [1943] *Banking and Monetary Statistics 1914*

- 1941, FRB.
- Friedman, Milton, and Anna Jacobson Schwartz [1963], *A Monetary History of the United States 1867-1960*, Princeton, Princeton University Press.
- Hollander, Jacob H. [1913] "The Security Holdings of National Banks" *The American Economic Review*, Vol. 3, No. 4.
- Husbankd, W.H. [1926] "The Accrual Principles Applied to Bank Accounting" *The Accounting Review*, Vol. 1, No. 2.
- IASB [2009] "Summary of the Main Change from the Exposure Draft", November, p. 5.
(<http://www.ifrs.org/NR/rdonlyres/09FF7BF7-4381-48ED-A190-A436F3C9F99A/0/Summaryofsignificantfinaldecisions.pdf>)
- Jones, Homer [1941] "An Appraisal of the Rules and Procedures of Bank Supervision, 1929-1939", *The Journal of Political Economy*, Vol. 48, No. 2.
- Laibly, C.T. [1946] *Supervisory Control of Commercial Banks*, Chicago, Federal Reserve Bank of Chicago.
- Langston, L.H. [1937] *Bank Accounting Practice*, New York, Ronald.
- Millet, John I. [1941] *Bank Audits and Examinations*, (Revised Edition), New York, Ronald Press Company.
- Morton, Walter A. [1939] "Liquidity and Solvency" *American Economic Review*, Vol. 29, No. 2.
- Nieden, L. Zur [1934] "Examination of a Bank" *Journal of Accountancy*, Vol. 58, No. 1.
- OCC [1914], [1925], [1938] *Annual Report of the Comptroller of the Currency*, OCC.
- Ostrolenk, Bernhard, and Adrian M. Massie [1932] *How Banks Buy Bonds—The Theory and Practice of Bond Portfolio Management*, New York, Harper.
- Paton, W.A. [1941] *Advanced Accounting*, New York, Macmillan.
- Powlison, Keith [1931] *Profits of the National Banks*, Richard. G. Badger.
- Robertson, Ross M. [1968] *The Comptroller and Bank Supervision—A Historical Appraisal*, Washington, OCC.
- Scott, DR. [1928] "Valuation of Investment Securities" *The Accounting Review*, Vol. 3, No. 4.
- SEC [2008] *Report and Recommendations Pursuant to Section 133 of the Emergency Economic Stabilization Act of 2008—Study on Mark-To-Market Accounting*, December 2008.
(<http://www.sec.gov/news/studies/2008/markto-market123008.pdf>)
- U.S. Senate [1931] *Operation of the National and Federal Reserve Banking System—Hearings before a Subcommittee of the Committee on Banking and Currency*, United States Senate, Seventy-first Congress, Third Session, Pursuant to S. Res. 71, a Resolution to Make a Complete Survey of the National and Federal Reserve Banking Systems, U.S. G.P.O.
- Wilkinson, J. Harvie, Jr. [1938] *Investment Policies for Commercial Banks*, New York, Harper.
(同志社大学大学院商学研究科博士後期課程)