

会計情報に見る透明性ある保守主義の重要性

— 中国恒大集団の債務超過状態を手がかりとして —

宮川 昭 義

要 旨

本稿は、近時の中国における不動産不況から、これにかかる大手不動産会社である中国恒大集団 (China Evergrande Group) が二期連続して債務超過状態にありながら、米国では破産申請をおこなない、一方で主たる営業活動をおこなっている中国国内において、破産申請がおこなえていない歪さに加え、当該企業が公表する財務諸表に対して監査法人が「意見不表明」となっている事実について、会計情報の透明性ある保守主義の観点から、現代会計における「保守主義」の重要性について論究しようとするものである。

かねてより、会計処理における保守主義のあり方については、経験則としての性格が強く、会計理論の立場からは理論的な説明がしにくいとの批判があった。しかし、同時に会計基準は、会計理論による説明のみならず、ルールとしての社会的合意形成に依拠するものであり、保守主義を会計基準に内包するような工夫が図られてきたことも事実である。近年の会計学における論点の多くは、会計観の異同、いわゆる収益費用アプローチおよび資産負債アプローチのいずれの立場によって説明がなし得るかが多くを占めているが、求められる会計情報の本質はそうした二項対立的なものではなく、会計情報の透明性をいかに高めていくかの議論にこそあると考えられる。

キーワード：債務超過、保守主義、透明性、公正価値会計、取得原価会計

1. 問題の所在

周知のように、かねてより経営危機に瀕していた中国不動産大手、中国恒大集団 (China Evergrande Group, 以下、恒大) が2023年8月17日、米連邦破産法15条の適用を申請した。同法は、米国籍以外の債権者 (主に企業) が、債権保全のため恒大の米国内の資産に対して強制的な差し押さえをおこなうことを回避するためのものである。日本経済新聞によれば、恒大は1996年に創業し、中国国内の不動産ブームに乗って高成長し、2010年代半ばには売上高で世界トップクラスの不動産会社にまで成長したとされる。しかし、不動産価格の高騰を危惧した中国政府が不動産会社の財務内容に関する健全性の制限を強化して以降、経営が傾いたと指摘されている¹⁾。もちろん、それ以外にも新型コロナウイルスの感染拡大を阻止するためのゼロコロナ政策により、中国

1) 日本経済新聞 (2023年8月18日) 夕刊, 1頁。

国内の消費が低迷し、十分な回復に至っていないなどの理由もあるだろうが、その点に関しては本稿の問題意識とは直接的には関係しない。

本稿は、あくまで会計学の視点から、恒大が公表するアニュアル・レポート（年次報告書）における財務諸表を手がかりに、取得原価主義会計における資産および負債の評価に着目し、いまだに二項対立的な議論から抜け切れていない会計観（取得原価主義会計および時価主義会計）に関する考察をおこなうものである。具体的には、取得原価主義会計における資産および負債の評価を機械的に取得原価のままとすることで生じる情報利用者の不安や不信に対して、評価基準として公正価値評価を用いた財務諸表をのみ公表することが解決の道なのではなく、会計情報の透明性に対する必要性の観点から公正価値評価を利用することの意義についての考察である。これはこれまでの「保守主義」とは異なる「会計情報の透明性という観点からの保守主義」にその特徴を見出すことができることを論究しようとするものである。

2. 事実関係

恒大は、2021年12月にドル建て債にかかる債務不履行（デフォルト）に陥っており、今回の破産法の申請それ自体は驚くべくもない。ただ、恒大が投資家へ公表したアニュアル・レポートを見てみると、すでに2021年12月期の連結財務報告書の時点で債務超過が473百億人民元（総資産2,107百億人民元、総負債2,580百億人民元）となっていることが見て取れる。また、2022年12月期の連結財務報告書では、同599百億人民元の債務超過（総資産1,838百億人民元、総負債2,437百億人民元）となっており、二期連続しての巨額の債務超過となっていることが理解できる。人民元ベースでは理解しにくいので、便宜的に現在（2023年9月6日時点）の為替レート（1人民元＝約20円）で換算すると、前者が約9兆7,000億円、後者が12兆2,746億円あまりで、直近の債務超過率は約25%となっており、債務超過とは何かを改めて議論すべき余地がないほど巨額なものとなっている²⁾。

こうした債務超過の状況を日本の証券市場に当てはめて考えてみると、東京証券取引所が定めるいくつかの上場廃止基準のうち、財務面における（連結ベースの）債務超過に陥った場合、1年以内に当該債務超過の状態でなくならなかったとき（傍点筆者）とあり、上記のような2期連続の債務超過状態においては上場廃止となるのはごく自然なことである。ちなみに、各国・各地域の証券市場にはそれぞれ上場廃止基準が設けられているが、東京証券取引所の上場廃止基準は欧米の取引所に比べ財務面における基準が甘いとされている。しかし、恒大が上場する香港証券取引所では、財務面に関する上場廃止基準について具体的な条件は必ずしも明示的ではない。

また、その他の上場廃止基準について、東京証券取引所では監査報告書において「不適正意見」又は「意見の表明をしない」旨等が記載され、その影響が重大であると認めるときについても上場

2) 一般に「債務超過」とは貸借対照表上の負債の額が資産の額を上回っている状態を指すと言われるが、明確な定義は存在しない。周知のように、資産の評価額および負債の評価額、さらには換金可能性の有無や法的債務か否かなど、「債務超過」には必ずしも客観的かつ具体的な指針は存在しない。したがって、「債務超過」をもって即破綻とはならず、事業継続の見込みがあるケースもあるため、企業の財政状態悪化を象徴的に表すものと理解すべきである。ただし、本稿の中国恒大集団については、もはや事業継続の見込みのない「破産状態」にあると理解するのが至当であろう。

廃止条件にあたりとされているのに対し、香港証券取引所では長期間売買停止処分を受け、救済期間を付与されてもなお改善しない場合や、売買停止となるような上場契約に違反した場合、取引所が発行体およびそのビジネスを上場不適格と認めた場合などとされ、上場廃止へ向けた過程は政策的あるいは恣意的なものであるとも言える³⁾。

恒大では、すでに2021年度の財務報告をめぐり、米国監査法人のプライス・ウォーターハウス・クーパーズ（PwC）が辞任に至っている。恒大が抱える債務問題の複雑さにより双方の意見相違が埋まらず、同社の取締役会がPwCに辞任を提案し、PwCがこれを受けて辞任書を提出した格好である。ただ、恒大は、PwCの辞任理由として、恒大の事業継続への評価や資産の減損査定などの意見相違について、PwCと「業務の範囲とタイムスケジュールで合意できなかった」ことをアニュアル・レポートに記している。

一方、PwCは辞任書のなかで、2021年度の財務報告の監査に関して、恒大からの十分な資料提供を得られなかったことをその理由として指摘している。たとえば、同社傘下の電気自動車（EV）メーカー、中国恒大新能源汽车集団との間に存在するはずの簿外債務情報が提供されず、また不動産管理会社、恒大物業集団との間で発生した資金の流用問題についても、最終的な独立調査報告を受け取れなかったとしている⁴⁾。

そして、PwCの後を引き継いだ香港の上会栢誠会計師事務所についてもこうした状況に変化は見られなかった。直近の2022年度アニュアル・レポートにおける監査報告書において、当該事務所は「意見の表明をしない」との判断を下している。理由としては恒大が作成した連結財務諸表自体は香港会社法の開示要件に準拠して適正であると仮定するものの、意見表明の基礎となる十分かつ適切な監査証拠を入手することができなかったためとしている。

その上で、事業継続能力に対する重大な疑義を生じさせる可能性のある重要な不確実性の存在を指摘し、とくに通常の業務の過程において資産（債権）の回収リスクの評価が難しく、恒大が抱える負債の返済には不十分である可能性を指摘している。さらに、継続企業的前提が不明である場合には、すべての資産および負債を流動および固定に再分類し、資産の価値を回収可能価額まで評価減し、負債の返済に備えるための調整を行わなければならないとまで踏み込んだ指摘をおこなっている。

興味深いのは、PwCが辞任した時よりもより深刻な問題として、恒大の従業員が退職したことなどの理由により十分な情報を入手できないとし、ガバナンスの不全があるなかで作成される財務報告には、根拠に乏しい重大な虚偽記載を含んでいる可能性があるとも言及している。このように虚偽記載の可能性が含まれる状況下で、財務報告が作成され、なお債務超過に陥っているとすれば、通常、恒大株式の価値は無価値であると判断されてもおかしくない。にもかかわらず、本稿執筆時点（2023年10月10日）時点での香港市場における恒大の株価は0.26香港ドル（円換算すると約4.96円）の値がついている。

日本においても過去に債務超過となり上場廃止基準に抵触することとなった会社は監理ポストに

3) 同社の株式が2023年8月28日、約1年半ぶりに香港証券取引所で取引再開となった。株価は取引停止前と比べ、80%近く下落したが、そもそも現状が長期間売買停止処分を受け、救済期間を付与されてもなお改善しない場合に該当していないとの判断は常識的に考えて違和感がなく、まさに香港証券取引所における上場廃止の判断は政策的あるいは恣意的なものである証左となっている。

4) 日本経済新聞（2023年1月18日）朝刊、10頁。

移され、1年以内にその状態を解消できないことが正式に判断されれば整理ポストに移され、原則として、1ヵ月間売買が行われた後に上場廃止となる。可能性としては、その後に監理ポストから解除されることも皆無ではないため売買は通常どおりおこなわれるものの、それはあくまで可能性の話であって、そのまま整理ポストに割り当てられる場合のほうが多い。その間、マネーゲームの対象となって1円ないし2円のレンジで取引がおこなわれることがある。しかし、二期連続して債務超過になっており、かつその内容に虚偽記載が含まれている可能性を排除できない状況において、なお売買がおこなわれて値がついている状況は、極めて異常であることの言を俟たない⁵⁾。

こうした異常な状態であるにもかかわらず、中国国内における破産申請が認められない背景には、恒大のみならず中国国内における不動産開発をめぐる資金の流れが、極めて特殊であり、かつ歪な構造にある点が指摘されよう⁶⁾。図1は、中国国内における不動産開発をめぐる主な資金の流れについて図式化したものである。まず、一見して理解できることは、日本のように民間企業が主導する不動産取引とは異なり、中国地方政府の関与が非常に大きいことが目につく。土地の私有化が認められていない中国では、土地所有権者は地方政府となる。

土地所有権者である地方政府は、中央政府の規制により、直接、銀行などの金融機関からの融資

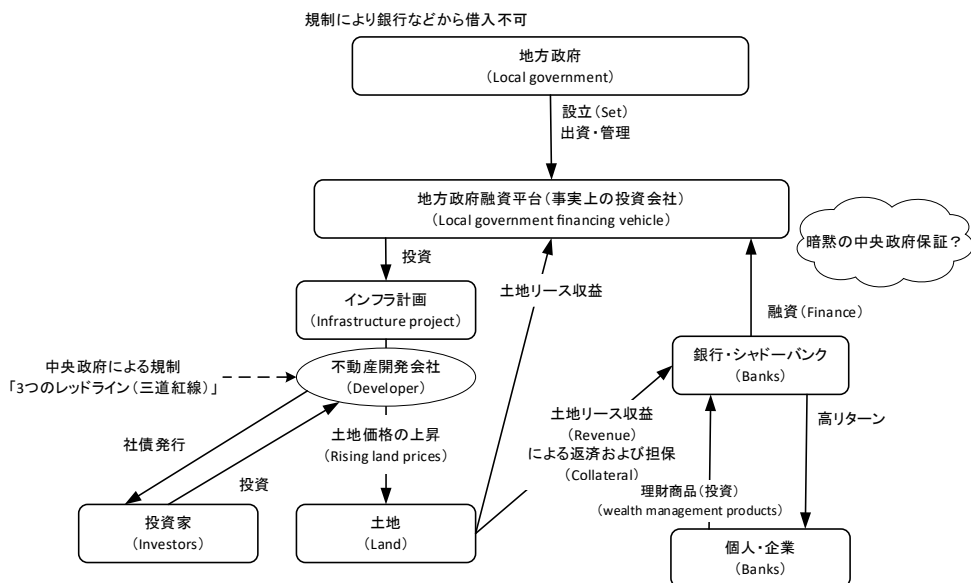


図1 中国不動産開発の主な基本スキーム（筆者作成）

- 5) 興味深いのは、こうした状況にあっても恒大が中国国内の裁判所に破綻申請を届け出していないということである。あるいは届け出ているが、裁判所が破綻申請を受理していない可能性がある。日本では、会社が破産状態（支払不能または債務超過）にあるとき、(1) 裁判所に破産手続開始の申立ておこない、(2) 裁判所が、その会社が破産状態にあると認めると、破産手続開始決定により、破産管財人が選任され、(3) 会社は解散し、代表者は代表権を失う、という手順が粛々とおこなわれる。恒大に関してはこれがおこなわれないという極めて異例な状況にあると言える。
- 6) 本稿執筆中にあたる10月30日において、香港高裁は恒大の清算申し立てについて審理し、12月4日までに具体的なリストラ案を提出できなければ、法的整理手続きを決めると表明した。これは、2022年に恒大に対する債権者による清算申し立てによるものであるとされる（日本経済新聞（2023年10月31日、朝刊11頁）。こうした申し立てに対する審理開始の遅さなどからも、その政策的および恣意的な歪みの証左と言えよう。

は受けられない。しかし、地方政府は自らの財源を増やすための手法として地方政府融資平台（Local governance financing vehicle, LGFV）という事実上の投資会社を立ち上げる。その上で、LGFVに地方政府が所有する土地に対するインフラ計画を策定させ、そのインフラ計画に必要な資金を金融機関からの融資で賄うのである。そして、そのインフラ計画に呼応して不動産開発会社は住宅（主に高層マンション）開発を進め、住宅完成以前に住宅購入希望者に販売する。したがって住宅購入希望者は完成引き渡しの前に金融機関との間で住宅ローンを組むという商慣行が一般化しているのである。

地方政府にとって、こうしたスキームは、事実上、それまで価値の低かった土地から人為的にその価値を高めることで土地使用権を高騰させ、より多くの土地リース収益を得ることを可能とする。そして、不動産開発会社は社債発行などにより、住宅開発資金を投資家などから集めることが可能となる。また、LGFVへ融資する金融機関は、値上がりした土地使用権を担保としてLGFVへさらなる融資を行い、同時にそのLGFVへ融資するための資金は理財商品と呼ばれる金融商品を個人あるいは企業へ販売することで資金集めをおこなうのである。

ただ、こうしたスキームがうまく回るのは、土地価格の上昇が今後も継続するという仮定によるものであり、かつ、このスキームを地方政府が主導しておこなっていることである。そしてその後には「暗黙の中央政府保証」がついているという期待により形成されている。そのため、不動産取引に関する初期の段階では、住宅購入希望者の住宅資産価値（土地使用権を含む）にかかる値上がりを期待させ、住宅市場の活況へと移行させる原動力となっていた。しかし、過剰な住宅供給に至った時点で住宅購入希望者は頭打ちとなり、資産形成から投資へ、投資から投機へという段階に状況が変化していったわけである。

ところが中央政府がこうした投機的な不動産売買に規制をかける「三つのレッドライン（三道紅線）」を設けたことで、これまで需要を度外視した供給過剰に買い手がつかなくなったことで不動産開発会社は収益を上げられなくなり、不動産バブルがはじける状況に陥っているのである。周知のように日本のバブル経済崩壊においては、不動産開発やリゾート開発に融資をつけた銀行の不良債権処理が遅々として進まなかったことで信用収縮を生じさせ、企業が投資活動に消極的になったことが、いわゆる「失われた30年」の戸口となった。同じような状況が、中国で生じようとしているのである。

日本における当該問題について、会計上、頻繁に指摘されたのが、取得原価主義会計を基軸とする会計基準では、企業が抱える資産の含み損や、債権の貸倒れリスクが、十分に開示されず、会計情報の透明性が失われた状況下での不信が助長されたことである。当時の日本は、当該日本基準による財務諸表作成が、レジェンド問題（Legend clause）にまで発展し、それが会計基準のみならず監査基準にも影響を与えるという、日本の会計学にとって屈辱的な時代でもあった。もしかしたら、同様なことが中国にも生じるかもしれない、そうしたリスクが指摘されてきているのである⁷⁾。

7) 私見であるが、当該会計情報に関する不信については、取得原価主義会計の構造的欠陥ではなかったと考えている。むしろ、事業用資産ではない土地売買を通じて企業が保有する固定資産に対し、それまで低価主義（低価法）を適用してきた企業が、経営意思決定の誤りを糊塗するために、固定資産の評価基準を原価主義に変更したことであり、そうした会計処理の変更を行政が認めたことにあると考えている。また、金融機関が保有する債権評価についても、法人税法における貸倒引当金繰入限度額の設定に関して、進んで有税償却を適用することのインセンティブがなかったことなどが上げられよう。

3. 資産評価にかかる保守主義

日本における会計基準にかかる会計理論体系は、取得原価主義会計の精緻化により練られてきた。ただし、かつて日本におけるバブル経済の後始末において、取得原価主義であるがゆえの弱点、すなわち資産の含み損や貸倒れリスクがどのくらいあるのかについて十分な情報開示がなされなかったことに対して批判が集まった⁸⁾。誰もが企業により公表される財務諸表、とりわけ財政状態を表すとされるバランスシートに対して猜疑心をもって眺めていたわけである。

他方で、世界に目を向けると企業会計をめぐる議論としては、会計基準のコンバージェンスについて耳目が集まっていた。そもそも会計基準のコンバージェンスは欧州連合（EU）における市場統合にとって重要な問題であった。市場を統合するうえで、市場取引を取り仕切る国家間の差異を可及的速やかに揃える必要があった。

しかし、欧州企業の多くが米国市場に上場していることもあり、単に会計基準を揃えるのであれば米国基準をそのまま受け入れればよいのであるが、米国の会計基準に関するヘゲモニー（hegemony）への対抗心として、EU域内で会計基準（EU基準）を揃えるのみならず、当該基準を米国にも認めさせることが政治的に重要であった。つまり、EU基準は米国基準への対抗心的ヘゲモニーを獲得し、かつ財務報告作成にかかるコストを抑制する必要性があったと理解できる。そのためにはEU域内を越えた多くの国や地域で適用される会計基準であることが政治的影響力の観点から必要であった⁹⁾。

先進的な金融資本市場を擁する米国は、会計基準についても世界が米国基準を適用すべしという立場であったのに対し、日本は金融資本市場をベースとする米国基準を意識しながら、中長期的投資を前提とする従来型のステークホルダー資本主義に合う会計基準を会計制度上に落とし込んできた。これに対し、EUはEU基準を米国に認めさせ、会計基準のヘゲモニーを獲得するために、米国基準との相互理解を図ることで国際会計基準としての地位を固めようとした。すでに資産負債アプローチと公正価値評価に舵を切っていた米国を巻き込みながら会計基準の「標準化」を目指したのである。それこそが会計基準のコンバージェンスの本質であり、米国や日本を巻き込んだ会計基準の統合という政治的イベントと理解できそうである。

さて、こうした会計基準の「標準化」は、資産負債アプローチと公正価値評価をベースとして今日に至るのであるが、完全なる資産負債アプローチと公正価値評価は適用されていない。資産負債アプローチ自体はそれほど目新しい会計観ではないが、これがクローズアップされるのは、必ずと言っていいほど収益費用アプローチに対する批判からである。そして、その収益費用アプローチの会計観を支持する取得原価主義による会計基準への批判である。

収益費用アプローチに対する、より本質的な批判は、前節でも触れたように資産にかかる含み損

8) 私見であるが、これは会計基準の失敗ではなく、行政判断の失敗と理解している。

9) 実際、事実上のEU基準である国際財務報告基準（IFRS）の適用地域や国は拡大し続けているが、そもそも「市場」と呼べる機能を有しない国や地域が多くを占めている。加えて、自国の商慣習に合わせてIFRSの内容をカーブ・アウトしながら、形式的にはIFRSを適用していると表明することを国際会計基準審議会（IASB）は容認している。

や債権の評価にかかるバランスシート情報に対する不信である。しかし、素朴な問いとして、会計報告における資産評価について「含み益」が生じているケースで、情報利用者にとって重大な問題となる事由があるのだろうか。

たとえば拙稿（2022）において、のれんの会計処理に関する分析をおこなった。要旨としては、被合併企業の資産と負債を公正価値で測定しても、簿外に自己創設のれんが存在し、バランスシートと無関係に変動するため、結果として合併企業側の資産と負債の評価変動によって計算される包括利益が企業価値の評価に直結しない。自己創設のれんの計上を認めずに、他方で全部のれんを原則とした場合の大きな内生的矛盾である。これに対し、日本基準で要求されるのは、買入のれんによるオンバランスを原則とし、その後に当該のれんを償却することで、のれんの超過リターンの実現に対応する費用として期間配分しようとしている点で、その会計観はまったく異なっている¹⁰。

一見、関連性のない問題に見えるかもしれないが、のれんについては従来のパーチェス法による買入のれんを資産として計上することは、それに見合う純資産を拘束すること（負債を拘束するものではないので）と理解できる。収益費用アプローチにおいて、買入のれんは企業結合における超過リターンに対する期待額と考えられるので、収益の実現により対応する当該期待が実現した段階で、費用として認識されるべきものである。しかし、個別的対応関係を見るのが困難であるので、期間対応にて償却処理をおこなうのである。また、超過リターンが期待できないことが明らかとなった場合には減損処理をおこなうこととなる。

もし、買入のれんに含み益があると考え、それを資産として計上しようとした場合、いわゆる自己創設のれん（超過リターンの期待額を時価評価）の認識をおこなわなければならない。しかし、資産負債アプローチによる会計基準においても、自己創設のれんの計上は認められておらず、上記の全部のれんの認識にしても、自己創設のれんの一部を取り込んだ不完全な情報に過ぎない。

成果の期待であるのれんが実際に成果として実現しても、それは消滅することなく資産として残り続けるのは、いわば成果への期待（資産計上）と実現（収益計上）を二重におこなっていることに等しいこととなる。結局、のれんの含み益があったとしても、その認識を中途半端におこなってしまうと、それによって計算される包括利益情報には情報価値が失われると考えられる。この場合、自己創設のれんを資産評価上の含み益と理解すれば、返って含み益をオンバランスしようとするのはいらぬ混乱を生じさせるばかりである。

しかも、仮に、自己創設のれんをも含めた企業価値の情報開示こそが資産負債アプローチの目的とするなら、期末時点の株式時価総額とすれば良い。ただ、これは既知のものであって、情報としての価値はない。このように考えると、資産にかかる時価評価として情報価値が高いと考えられるのは、「時価評価を利用した含み益のオンバランス」ではなく、「時価評価を利用した含み損やリスクにかかる情報利用者に対するインフォームド・コンセント」にあると言えるだろう。

かつて、このような含み損やリスクを開示する方法として、収益費用アプローチにおける取得原価主義会計においては、低価主義あるいは低価法と呼ばれる方法によって情報開示がなされてきた。これを一般には保守主義的な会計処理の適用としてきた。ただ、かねてより取得原価主義会計による会計理論精緻化の過程において保守主義をどのように位置づけるかが縷々検討されてきた。

10) 宮川（2023），89-104頁。

日本において、古くは企業会計原則のなかに保守主義の原則があり、企業会計原則がその冒頭に、企業会計の実務の中に慣習として発達したものの中から、一般に公正妥当と認められたところを要約した基準であり、法律ではないが、企業が会計業務を実施する場合の基本的なルールであることを掲げている。保守主義の原則は会計実務における重要な会計思考の一つであるとされていたわけである。しかし、会計理論の精緻化という立場からは保守主義という会計思考は定義されにくく、また論者によって広狭が恣意的に判断されることがあり、いささか扱いにくいテーマの代表格であった。

たとえば平敷（1990）は保守主義にかかる会計実務の顕著な実例として、棚卸資産会計における低価基準の適用について次のような分析をおこなっている。低価基準は会計目的観の変化（静態論から動態論）にともなって低価基準観も変化するものであり、静態論下では換金価値の観点から静的評価法と特徴づけられ、動態論下では経済的有用性または回収可能性を概念基礎とする原価配分の手続きとしての動的評価法として特徴づけられる¹¹⁾としている。また、その動的評価法は動的保守主義によって支えられ変化したと理解するのである¹²⁾。つまり、低価基準を保守主義と理解することから費用配分の考え方への転換を図ることで、取得原価主義による会計理論への内部化を図っていると理解するのである。

しかしそうしながら、さらに動態論下における低価基準の本質を理解するためには、それが取得原価主義（または修正取得原価主義）の枠内にあると理解されるかぎり、「棚卸資産の本質」や「計算原則の本質」、および「原価主義の本質」を解明されなければならず、低価基準の本質観の相違または混乱が、これら三つの見解の相違や混乱に起因しており、同時に改めて低価基準の依拠する「保守主義の原則とは何か」の考察を求めようとする¹³⁾。

ただし、この考察の必要性を自明のものと理解するのは困難である。今、「動態論下において」という制約条件が課された状態で、「低価基準は取得原価主義である」という命題に対して、その対偶である「取得原価主義でないならば低価基準ではない」は成り立つであろうか。平敷（1990）は、結局、「低価基準は合理的でもなければ原則的でもなく、従って、原価主義でもない」という結論に達し、「保守主義思考は会計理論と会計実務の接合を肯定する会計的表現であり、会計理論ではないが会計実務とのギャップを埋める「妥協の産物」であると指摘する¹⁴⁾。これでは「取得原価主義でないならば低価基準ではない」が成り立たず、低価基準が取得原価主義の枠内にあるという考え方は否定される。

一体、低価基準は「保守主義」なのだろうか、「保守主義ではない」のであろうか。さらに「保守主義ではない」としてそれは費用配分の一環として捉えるべきなのであろうか、それとも資産評価の一形態と捉えるべきなのであろうか。

低価基準をめぐるのは、（「連続意見書第4」の文脈にあるとおり）期間損益計算書の立場からは合理性がなく、取得原価主義の例外と捉え保守主義の考え方を根拠にしているという保守主義説を伝統的な理解とする時期もあった。しかし、これについては低価基準が当期において保守的であっ

11) 平敷（1990），16頁。

12) 平敷（1990），17頁。

13) 平敷（1990），409-410頁。

14) 平敷（1990），474-476頁。

ても、次期以降は非保守的な結果を生じる懸念もあるし、低価基準が過度におよんだ場合、債務超過に陥る可能性も否定できない。これでは、継続企業の前提にとっても望ましいとは言えない。したがって、低価基準を保守主義の立場から一貫して説明することもまた困難なのである。

低価基準を取得原価主義会計の枠内にあると考えてみよう。取得原価主義会計の特徴は何かを考えたとき、費用配分方法に特徴があるという点に大きな異論は無いであろう。この考えを前提とすると、棚卸資産にかかる原価配分は、費用配分の一環であると理解できる。この場合、原価配分方法には2つの方法が考えられる。一つは残留有用原価説（あるいは残存有用原価説）、今ひとつは回収可能原価説である。

残留有用原価説とは、資産の取得原価が、その有用性（用役潜在力など）を貨幣的に表現したものであって、当該取得原価のうち期末時点に残留している有用性を棚卸資産の評価額とすべきであるとする考え方である。ここで公正価値は有用原価を測定する「モノサシ」として利用する。そのため低価基準における評価損は、時価の下落による損失が、取得原価から失われた有用性部分と理解する。失われた有用性を切り捨てることで、残存する有用原価のみを次期の損益計算に引き継ぐとするものである。

今ひとつの回収可能原価説とは、取得原価のうち通常の営業過程において回収可能な金額を棚卸資産の評価額とすべきであるとする考え方である。この場合も公正価値は回収可能原価を測定する「モノサシ」として利用され、時価下落による損失は取得原価のうち回収不能となった部分を示していると理解する。そのため、回収可能部分は切り捨てることによって、回収可能原価のみを次期の損益計算に引き継ぐとするものである。

ここで、回収可能原価についてはもう少しだけ説明を要するだろう。現行の棚卸資産会計では、正味実現可能価額が取得原価を下回る場合には、強制的に正味実現可能価額にて貸借対照評価額とすることが強制されている。しかし、取得原価主義会計の枠内における低価基準は、原価法と低価法の選択適用が認められていたことから、この場合の回収可能原価は実質的な保守主義による容認規定であった。

この点について些細な違いであるように感じるかもしれないが、実は簿価切り下げ後の処理に対する考え方に違いが生じる。低価基準（低価法）があくまで取得原価主義の枠内にあるとした場合、残留有用原価説における「失われた有用性」も、回収可能原価説における「回収不能額」にしても、これを期間費用とするものであり、資産として戻ってくることはない。つまり、本来は切放法しか選択できないはずである。しかもそれは任意適用である。

西谷（2016）は、これまで上記のように縷々論じられてきた保守主義概念の広狭を表1のように、まずは史的に分析し、加えて現代における会計情報システムの見地から保守主義を類型化し、その本質を解明しようという興味深い分析をおこなっている。そこでは、現代における保守主義が、資産の実在性や負債をあぶり出す「資産負債アプローチ」による会計基準体系や会計情報に内部化された会計基礎概念として「息をひそめて」存在していると指摘し、見えない上位概念として存在し続けることを「保守主義のジレンマ」と表現している¹⁵⁾。

また、低価基準の期末および翌期首の処理において、当該簿価切り下げ後に洗替法を認めている

15) 西谷（2016）、191-197頁。

背景には、低価基準（低価法）により計上された評価損が「未実現損失」であり、次期において公正価値が上昇すれば、この評価損も取り消される可能性があると考え、過度な保守主義を抑制するための手段であると考えられることも可能である。つまり、低価基準（低価法）が取得原価主義会計における原価配分の方法でありながら、次期に評価損を戻し入れるのは低価基準（低価法）という容認規定を適用した場合の配慮であると考えた方が適当であろう（以下、表1下線部「取得原価主義（タイプB）」）。

表1 保守主義の類型化¹⁶⁾

西谷の分類		保守主義のタイプ			
		タイプA	タイプB	タイプC	タイプD
		会計フレームワーク型	利益マネジメント型	会計基準型	
即時費用型	低価法＝減損会計型				
情報プログラムの観点	システムティック・ラグ（市場との役割分担）	裁量的な下方バイアス（会計基準の不完全性）	非整合的会計基準（「保守主義会計基準のパラドックス」）		
情報システムの観点	無条件採用	裁量的採用		条件付採用	
		企業の判断	基準設定主体の判断		
会計実務	原初の保守主義（分配利益計算）	実現基準（名目資本維持）	—	—	低価法
	取得原価主義（収益性計算）	実現守護 名目資本維持	（保守主義の原則）	—	（低価法）
	混合属性会計（情報有用性）	実現主義 名目資本維持 （リサイクル問題）	（確定決算主義） （利益平準化）	即時費用処理 （研究開発費など）	低価法 減損会計
	基準設定機関の抱えている問題	—	保守主義		
		（「保守主義の原則」のパラドックス）	「保守主義のジレンマ」		

これに対し、現行の棚卸資産会計における評価損計上は、従来の正常な状態の棚卸資産への適用のみならず、欠陥品をも含めて正味実現可能価額での評価に基づいて強制評価する。これは、低価法評価損と品質低下（陳腐化）評価損の発生原因は異なるものの正味実現可能価額が下落し収益性が低下していることと同義性を考慮すれば、それぞれの区分に相違を設ける意義は乏しく、その判別も実務上は明確に区分できないことに起因する。したがって、現行の棚卸資産会計では、これを会計基準として内部化し、強制的に評価損の計上を求めるため、この場合に洗替法が認められるのは、正味売却可能価額の回復の可能性を重視している。強制適用による評価損計上の是正処理と考えるべきであろう（以下、図2下線部「混合属性会計（タイプD）」）。

ここで注目すべきは、すでに資産負債アプローチが、混合属性会計であることを所与としている点である。端的に言えば「資産負債アプローチ」を公正価値会計と理解していないとも言える。これについて、筆者なりの理解としては、低価基準に見られたかつての保守主義説は、現代会計において明確に否定されるものの、取得原価主義の枠内にあるとした場合には企業の判断によって裁量

16) 西谷（2016）、141頁を参考に筆者作成。

的な利益の平準化に利用されるという会計理論の例外問題を抱えてしまうこととなる（「保守主義の原則」のパラドックス）。そのため、現行の会計ルールでは低価基準を会計基準に内部化するために、たとえば減損会計に見られるような片務的で非対称的な会計処理にならざるを得ない。

また、秋葉（2011）は、資産負債アプローチにおける資産や負債の変動について、投資の状況に応じて異なる測定をおこない、期待された投資の成果を示す利益情報（包括利益）が重要であり、投資の成果として企業が生み出す価値（自己創設のれん）の推計が投資意思決定に有用な情報となるとの考えが存在していると指摘する¹⁷⁾。しかし、現行の会計基準において自己創設のれんを認識しないということは、上記において指摘したように投資の成果を推計するのに、資産負債アプローチでは依然として不十分なのであると理解すべきである。こうした混合属性会計に見られる低価基準および減損会計の処理に関しては、すでに梅原（2001）においても、資産評価について取得原価モデル、損益計算書経由の公正価値モデル、損益計算書を經由しない再評価モデルの混在を指摘しており¹⁸⁾、そうした混在は今日においても是正されてはいない。いわゆる公正価値会計がそもそも明示的な会計理論体系を築いているかは極めて疑わしいのである。

これらの分析とは別に、保守主義の実用性に関する実証分析も見られるようになった。たとえば、Biddle et al（2022）では、米国上場企業の大規模サンプルについて、無条件および条件付きを問わず保守主義的会計処理が、キャッシュの強化および収益管理に有用であり、企業倒産リスクを低下させる機能があるとしている¹⁹⁾。またD'Augusta（2022）では、保守主義的会計処理が企業におけるグッド・ニュース予測の信頼性を高めることができ、バッド・ニュースについても完全かつタイムリーに認識されることで投資家心理の不確実性に対する懸念を緩和させ、過剰反応を抑制する効果があると主張する²⁰⁾。ほかにもYong（2021）では保守主義的処理が情報の非対称性にかかる負債の調達コストを軽減し、外部資金へのアクセスを容易にすることができることを示している²¹⁾。

本節では、主に棚卸資産にかかる評価損計上をめぐる保守主義を中心に考察をおこなってきたが、このほかにも金融資産や固定資産についても同様のことが言えるものと考えられる。詳細な分析については別稿に譲ることとするが、資産については公正価値を利用した低価基準（減損会計含む）の適用は、取得原価に基づいて資産評価する取得原価主義における「含み損」を明らかにする点で、会計情報の透明性に資することを期待していることについては異論がないはずである。

4. 負債評価における保守主義

これまで資産に関する保守主義について、資産負債アプローチおよび収益費用アプローチの如何を問わず、公正価値評価を利用した資産の含み損やリスクの開示という、情報利用者にとってのインフォームド・コンセントとしての役割が大きいことを明らかにしてきた。ここでは、資産の対概念としての負債にかかる保守主義について考えていこう。まず、「負債」と一口に言っても、論者

17) 秋葉（2011）、15-19頁。

18) 梅原（2001）、150-156頁。

19) Biddle et al（2022）、pp. 295-323.

20) D'Augusta（2022）、pp. 77-113.

21) Yong（2021）、pp. 223-248.

によってはその広狭に大きな差があり、一様に理解することは難しく、ましてやその評価に至るとなると、ますます負債に関するイメージの乖離が大きくなることに異論はなからう。ここでは、負債概念の広狭といった議論を絡めながらも、負債の評価にかかる問題点について検討してみよう。

上記のような問題意識について、Lennard (2002) は負債の評価に関連して2つのタイプがあることを指摘している²²⁾。一つは「青コーナー (blue corner)」として、少なくとも合理的な精度で特定 (identified)・測定 (measured) できる範囲においては、財務諸表にすべての将来キャッシュ・フロー情報を反映させたいとする側 (公正価値会計) が存在すると考える。この場合、適時性と不確実性の影響を財務諸表に反映させるため、市場金利を用いて現在価値計算をおこなうことで、貸借対照表の純資産が企業の市場価値に近づくはずだと考えるのである。

一方の「赤コーナー (red corner)」は、資産の帳簿価額 (book value) と市場価値 (market value) に乖離があっても意に介さず、このギャップを是正することを目的に、(現在価値計算のような) 会計手法を支持することに説得力がないとする側 (取得原価会計) が存在すると考える。その前提として、財務報告は投資家に有益な情報を提供する点で一定の役割を果たしていると考えてはいるが、当該「赤コーナー」による財務報告を利用して、投資家が瞬時に買い/売り/保有の判断ができるような会計情報への改革自体がそもそも望まれていないとする立場に依拠している。

財務報告は幅広い利用者の合理的な要求に応えるために、豊富な情報を提供することができるものの、幅広い利用者の合理的な要求を十分に満たすだけの有益で豊富な情報を一様に提供することは困難である。もし、それが達成されれば、財務報告からの経済的繁栄への貢献は非常に大きなものになるに違いないがそれが困難であるからこそ、誰にとって有用な情報となるのかという仮定を設け、それに沿った「財務報告基準」がいかにあるべきかが議論されているわけである。

しかし、「青コーナー」の主張の行き着く先は、貸借対照表のみから投資判断ができるようになるはずであるとの主張に通ずるものである。仮に「青コーナー」の主張が正しいのであれば、投資家が知る必要があるのは企業の現在価値だけである。極端な話、追加的な情報は必要とされないし、極論すれば損益計算書から追加的な情報は提供されなくても意に介することはない。必要な情報は貸借対照表と発行済み株式数のみからもたらされる。しかし、今日の財務報告はそのようにはなっていないし、損益計算書は必要ないという話も聞かれない。これは、包括利益の方が利益情報として優れており、損益計算書から導出される純利益に情報価値はないという意見が見当たらないことと同義である。

このように考えると、たとえ情報利用者を投資家と前提としたとしても、投資家が必要としている情報は企業価値だけでなく、その企業への投資がもたらすリスクとその機会についても評価する情報を必要としていると考えるのが至当である。たとえば、割安と思われる投資先を見つけたにもかかわらず、投資をおこなわないのは、関連するリスクが貸借対照表からもたらされる現在の企業価値情報のみでは、適切に読み取れず、投資を断念するに至っているケースを容易に想像できるだろう。

Lennerd (2002) はさらに次のようにも指摘する。財務報告に含まれる情報は、その性質上、歴史的な視点を提供するものであり、過去に起こったことを報告するものである。これとは対照的

22) Lennard (2002), par. 89-90.

に、合理的な投資決定には、将来、何が起るかを評価する必要がある。過去の出来事に関する情報は、将来何が起るかを評価するのに有用であることは明らかだが、将来、何が起るか自体を評価することと混同してはならない（傍点筆者）。将来キャッシュ・フローの金額と時期は、ほとんどの場合、様々な程度で不確実である。その不確実性に合理的に対処するのが分析の機能である。企業の将来キャッシュ・フローと今日の価値を評価するアナリストにとって有用なデータを提供することが、財務報告の機能である。アナリストは、財務報告に企業（またはその一部）の価値を求めてはいない。それはアナリストの仕事である。アナリストが財務報告に求めるのは、合理的な投資判断を下すための情報を提供することである²³⁾としている。

このような指摘を考慮すると、負債の評価についても「青コーナー」と「赤コーナー」があると考えらるべきであろう。将来キャッシュ・フロー情報を反映させたいとする側「青コーナー（公正価値会計）」にとって、貸借対照表のみから投資判断ができる状態にするためには、当然に資産の公正価値評価と同様に負債についても公正価値評価であるべきだという対称性の主張がなされることがある。たとえばBaxter（1984）は資産および負債は論理的対称性（logical symmetry）があるとし²⁴⁾、資産を公正価値評価するのなら負債も同様に公正価値評価すべきとなる。これに対して、徳賀（2010）は、負債の公正価値評価にかかるパラドックスの問題について「見かけ上のパラドックス」と「真のパラドックス」に分けて検討を試みている²⁵⁾。「見かけ上のパラドックス」とは、仮に負債の公正価値評価により評価益が純額で発生しているように見えて、実際には企業の信用状態の悪化によって、資産の公正価値評価による評価損も同時に発生しており、負債の評価益が相殺されているはずだとする考え方である。

また、「真のパラドックス」とは、自己創設のれんのように、オンバランスされない部分の減価と、負債の評価益とが対応していないため、企業の信用状態が悪化している状況で負債を公正価値評価すれば、一方的に負債の評価益が発生してしまうこととなる。仮に真のパラドックスを解消しようとするなら、自己創設のれんの公正価値評価をしなければならないが、現行の会計基準では認められていないことから、負債のパラドックス問題は解消されないままであるとの考え方である。

こうした分析に対して、もう少しだけ付言しておこう。そもそも、企業の信用状態の悪化を何によって測るのかという問題である。たとえば退職給付会計において、退職給付債務の割引現在価値を計算する際に適用する割引率を「複数の格付機関による直近の格付けがダブル A 格相当以上」の優良社債の利回りを利用している。さて、「複数の格付機関による直近の格付けがダブル A 格相当以上」は優良な割引率の指針たり得るのだろうか。

国債を例に説明してみよう。現在（2023年10月21日時点）で、日本国債はムーディーズ、S&P、フィッチ、いずれの格付機関からもシングル A で評価されている（ランク 25 位）。これは韓国（同 15 位）よりも低く、さらに中国（同 23 位）よりも低い。これらの格付は正しいのであろうか。ちなみに、国債の評価を同時点の CDS（クレジット・デフォルト・スワップ）の価格で見ると、日本の 26.11 に対して、韓国は 39.53、中国は 85.10 である。

CDS は国債のデフォルト・リスクに対する一種の保険であり、数値が高いほど、デフォルト・

23) Lennard (2002), par.95-99.

24) Baxter (1984), p.224.

25) 徳賀 (2010), 18-20 頁。

リスクの可能性が高いことを示している。これによれば、日本のデフォルト・リスクが他2国よりも低いことが理解できる。CDSは格付会社による評価とは異なり、証券市場のように不特定多数の市場参加者によるデフォルト・リスクに対する公正な保険料取引により価格が決定されている。つまり、市場参加者は格付機関の評価とは別に、それぞれの国債に関するデフォルト・リスクに基づいて取引をおこなっているのである。社債においてもCDS市場があり、格付機関の評価とは別にデフォルト・リスクに対する保険取引がおこなわれていることを考慮すれば、格付機関の評価はCDSのそれに比べ恣意的であると理解すべきだろう。

このように考えると、「見かけ上のパラドックス」と「真のパラドックス」の分析を待つまでもなく、自己信用リスクの評価がいかに不安定であり、かつ会計基準開発レベルにおける負債の公正価値評価が実態をとまなっていないかが理解できるだろう。この理解によれば上記「青コーナー」の立場を会計基準およびそれによる会計情報とすることは情報価値として意味をなさないのである。結局、負債に公正価値評価を利用するのであれば、「赤コーナー」の立場のように隠れ債務などの将来リスクを保守主義的に会計情報とするケースであれば、情報利用者にとっての有意な情報となると考えられるだろう。

5. まとめ

これまでの会計上の保守主義に関する分析から指摘できるのは、一口に「保守主義」といってもその理解は論者によって異なっていることと、仮に収益費用アプローチおよび資産負債アプローチのいずれの会計観をもってしても、「保守主義」は会計理論としてどう位置づけるかではなく、会計情報の透明性を向上させるためのテクニックであり、そのために公正価値評価を利用するということである。

たとえば、会計理論をそれが掲げる目的を達成するための手続きや指針のための指南書（会計思考）であると考えてみよう。その指南書にはいくつかの流派があったとして、達成すべき目的に大きな違いがないとする。ここでの達成すべき目的とは会計情報の透明性である。もし、会計情報の透明性がそもそも会計理論の目的にはないとするなら、ここでの議論はまったくもって無意味である。おそらく、いずれの会計理論をもっても、会計情報の透明性にかかる重要性を否定する者はいないだろう。しかし、いずれの会計理論をもってしても会計情報の透明性を十分に確保できない場合、どうすればいいのだろう。

一つは、会計理論という指南書に書かれていないことは例外的なものとして捨象してしまうことである。しかし、この場合は指南書を順守すればよく、会計情報の透明性が損なわれることはやむを得ないと理解せねばなるまい。

つぎに、会計理論という指南書に書かれていなくても、目的の達成のために積極的に指南書の中に取り込んでいこうとすることである。この場合、新たに指南書に当該項目を書き加えるか、あるいは解釈を拡大することによって内部化することを試みようとするだろう。

三つ目として、会計理論は目的を達成するための手段に過ぎないと考え、達成すべき目的と達成するための手段を、より多くの者が納得するように抽象化し、その利用を考えるということである。具体的には、会計理論という流派が異なっても、会計情報の透明性にかかる重要性に異論が無

く、かつ多くの者が納得する情報の透明性に公正価値評価を利用することであり、それが将来に対する適度な注意喚起の役割を果たせる手段として利用しようとするものである。つまり、現在あるいは将来に対するリスクへのインフォームド・コンセントとしての役割を公正価値評価の利用を通じて達成しようとする考え方である。

このような視点から、本稿の入り口となった恒大の財務報告について、いくつか指摘できることについてまとめてみよう。恒大は香港証券取引所へ上場しており、その際の財務報告は香港会計基準により作成されている。香港会計基準はIFRSに類似しているものの、以前より中国における会計制度は中国政府における制約下にある²⁶⁾とも指摘されており、そうした傾向は依然として変わるものではないだろう。

恒大は販売用不動産について、減損処理をおこなっているが、それが適当なものであるかが判断できない状況がつづいている。通常、進んで債務超過となることを目指して会計処理をおこなっているとも考えにくく、不十分な減損処理をもってなお債務超過であり、にもかかわらず中国国内において同社が破産申請を自らおこなえない背景には、申請をおこなっても裁判所で受理されないことへの、中国が抱える特異性や歪さの存在を理解すべきだろう。

その上で、情報利用者が求める会計情報は、収益費用アプローチおよび資産負債アプローチのいずれかの会計観によって開示される会計情報の二項対立ではなく、公正価値評価の利用による情報の透明性という観点からの保守主義的情報にこそニーズがあると理解するのが至当であろう。つまり、取得原価主義に固執した資産の帳簿価額情報や、企業の信用力低下を逆手にとった、負債評価のパラドックスによる債務超過の解消などは、会計情報の透明性と信頼性を著しく損ねるものであることを肝に銘じる必要がある。

かつて日本がバブル経済の崩壊にともなって金融機関などへ公的資金注入をおこなった際に、一体いくらを注入すべきかを精査するよりどころとして、バランスシートの透明性を図るために、資産評価にかかる公正価値評価を利用したし、負債評価のパラドックスを引き起こすような公正価値評価を悪用してこなかった。バブル経済崩壊の後処理に明け暮れたかつての日本と比較して、中国不動産業界の債務超過額は恐ろしいほどに巨額である。今後、中国が当該問題を整理するのに、会計情報の透明性を高める施策を含めてどのような方針や政策を実行するのか興味は尽きない。

本稿は、2022年度拓殖大学経営経理研究所研究助成による研究成果の一部である。

参考文献

- Baxter, W. T. (1984), *Inflation Accounting*, Philip Allan.
- Biddle, G. C., M. L. Z. Ma, F. M. Song (2022), "Accounting Conservatism and Bankruptcy Risk," *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 37 no. 2.
- Chow, L. M., G. K. Chau and S. J. Gray, "Accounting Reforms in China: Cultural Constraints on Implementation and Development," *Accounting & Business Research*, Vol. 26 no. 1.
- D'Augusta, C. (2022), "Does Accounting Conservatism Make Good News Forecasts More Credible and Bad News Forecasts Less Alarming?" *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 37 no. 1.
- Lennard, A. (2002), "Liabilities and how to account for them: an exploratory essay," *Accounting Standards Board*.

26) Chow et al. (1995), pp.29-49.

- Yong, Y. (2021), "The Role of Accounting Conservatism in Capital Structure Adjustments," *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, Vol. 36 no. 2.
- 秋葉賢一 (2011) 『エッセンシャル IFRS』中央経済社。
- 梅原秀継 (2001) 『減損会計と公正価値会計』中央経済社。
- 徳賀芳弘 (2010) 「公正価値会計の行方——パラダイム転換の分岐点としての金融負債の公正価値評価——」
『企業会計』, 第 62 巻第 1 号。
- 西谷順平 (2016) 『保守主義のジレンマ』中央経済社。
- 日本経済新聞 「PwC が中国恒大の監査を辞任 21 年財務報告巡り意見相違」(2023 年 1 月 18 日朝刊)。
- 日本経済新聞 「不動産大手の中国恒大集団, 米国で破産法の適用申請」(2023 年 8 月 18 日夕刊)。
- 日本経済新聞 「中国恒大 猶予 1 ヶ月 香港高裁, 法的整理巡り」(2023 年 10 月 31 日朝刊)。
- 平敷慶武 (1990) 『動的低価基準論』森山書店。
- 宮川昭義 (2023) 「「のれん」の定期償却議論をめぐる概念異同」『経営経理研究』, 第 123 巻。
- 山田辰己 (2021) 『IFRS の本質 [改訂版]』税務経理協会。

(原稿受付 2023 年 10 月 25 日)