

目次

1. 金融機関の高レバレッジ経営	P 1
2. Tier 1 比率の攻防	P 3
3. 未認識の数理差異	P 4
4. 前払年金費用の資産性	P 6
5. 特例措置の傷跡	P 7

1. 金融機関の高レバレッジ経営

サブプライム問題に端を発するリーマンショックの結果、レバレッジ形金融モデルは崩壊し、世界の民間金融は低レバレッジ（収縮）一色となってしまった。レバレッジとは投資の元本比率のことで、要は、元金いくらで何倍の投資を行うかという投資倍率のことをいう。レバレッジが高ければ、少ない元金でもぼろ儲けをする可能性があるものの、一旦予想が外れれば、その損失は一瞬にして元本を食いつぶしてしまう。すなわちレバレッジとは元来、投資の危険度指数に他ならなかった。そこで、金融市場における価格変動を統計学と確率微分方程式により計数化すれば、投資の危険度は管理可能としたのが金融工学である。

2008年以前の欧米の投資銀行は、金融工学によりローリスク・ハイリターンは可能だとして、高レバレッジの金融商品の開発競争に明け暮れていたが、リーマンショックにより金融工学のカラクリが全世界にばれてしまった。金融工学は、金融市場における価格変動の計数化に際して、市場の流動性を当然の前提としている。ところが、金融市場は一定の確率で流動性を失うことがあり、事実として、金融市場は歴史上ほぼ一定間隔で大小さまざまな流動性危機を繰り返してきた。市場が流動性を失えば、流動性を前提とした金融工学理論は全く機能しない。今にして考えてみれば、至極当たり前のことであろう。

リーマンショック当時の日・米・欧主要銀行のレバレッジは次の通りであり、意外なことに、サブプライム問題を引き起こした米国の商業銀行のレバレッジは10倍台に過ぎなかった。高レバレッジだったのは破綻したベア・スターンズやリーマンなどの投資銀行で、従って、投資銀行業務の割合の多い欧州系銀行のほうがはるかにリーマンショックの影響が大きい。欧州系銀行のレバレッジは、ドイチェ・バンクやバークレーズなど軒並み40

倍を超える高さであり、しかもこれらの銀行の資産総額は、なんとその国家のGDPを超える規模に達している。ここにリーマンショック後のユーロの下落率がドルその下落を凌駕する近時の為替相場の根本的な原因がある。

銀行	(倍)	(%)	(%)	(%)
銀行	レバレッジ	GDP比	貸出比率	預金比率
米国系銀行				
バンク・オブ・アメリカ	11.4	12.8	51.5	52.3
シティ・グループ	16.3	14.3	35.0	40.5
JPモルガン	15.4	15.8	33.0	46.1
日系3メガ銀行				
東京三菱UFJ銀行	21.5	38.0	46.6	69.0
みずほ銀行	30.8	30.0	44.1	57.9
三井住友銀行	21.1	21.7	57.2	72.6
欧州系銀行				
バークレーズ	41.6	98.8	32.9	24.0
ロイヤル・バンク・オブ・スコットランド	18.8	141.0	49.3	34.9
ドイチェ・バンク	56.3	85.1	12.3	21.2
UBS	36.4	389.9	17.3	26.8

ところでレバレッジとは金融機関にとっての自己資本比率の逆数に他ならない。もとより銀行の自己資本比率にはBIS（国際決済機関）規制があり、自己資本比率が8%を超えない銀行は国際業務を行なうことができないとされている。リーマンショック後の金融においては、レバレッジは金融機関の危険性の代名詞のように扱われ、主要国の金融当局は、こぞって金融機関の自己資本規制に動き始めている。BIS 規制上の自己資本は、資本金や法定準備金などの中核的項目（Tier 1）と劣後債や有価証券の含み益などによる補完的項目（Tier 2）から構成されているが、自国の商業銀行の自己資本比率の高さ（レバレッジの低さ）を背景として、米金融当局は補完的項目を排除した「コア Tier 1」を重視する姿勢を示している。

これをやられると日本の3大メガ銀行は苦しいが、その中でも自己資本比率が突出して低いみずほはひとたまりもない。もともと日本の3大メガ銀行の中で、みずほのレバレッジは30倍であり、東京三菱や三井住友の21倍に比較して高いばかりか、その自己資本の中身は補完的項目でテコ盛りになっているからである。米金融当局による「コア Tier 1」の定義は未だ統一的なものではないが、世界の金融規制の主流は自己資本から補完的項目

をはずす方向に進んでおり、みずほが国際金融業務の世界で生き残れるかどうかは全く予断を許さない。

2. Tier 1 比率の攻防

(億円)

項目	H20年3月期	H21年3月期	H21年9月
基本的項目(Tier 1)			
資本金	15,409	15,409	18,056
資本剰余金	4,110	4,113	5,521
利益剰余金	14,757	6,079	6,960
自己株式	-25	-62	-52
社外流出予定	-1,338	-1,310	0
その他有価証券の評価差損	0	-5,160	0
為替換算調整勘定	-783	-1,147	-932
新株予約権			23
連結子法人等の少数株主持分	17,334	20,368	22,964
その他	-662	-626	-1,029
①	48,801	37,663	51,511
補完的項目(Tier 2)			
その他有価証券含み益	2,897	0	731
土地再評価差額	1,136	1,128	1,121
一般貸倒引当金	79	79	57
負債性資本調達手段	28,104	27,590	25,425
②	32,218	27,938	27,334
控除項目③	-3,936	-3,332	-2,471
自己資本額(①+②-③=④)	77,083	62,269	76,376
リスクアセット⑤	658,728	589,839	590,874
連結自己資本比率(④÷⑤)	11.70	10.55	12.92
Tier 1 比率(①÷⑤)	7.40	6.38	8.71

そこで、みずほの自己資本比率の算定方式を、有価証券報告書における開示に基づいて検討してみると、みずほのBIS規制上の連結自己資本比率は、平成20年3月期の11.7%から平成21年3月期の10.55%を経て、平成21年9月中間期の12.92%まで、安定的にBIS規制上の8%を上回っていることになっている。平成21年3月期に自己資本比率は低下しているが、リーマンショックは平成20年9月の出来事なので、

みずほに限らず全世界の銀行はこの時大きく自己資本を毀損させた。

一方、米金融当局が主張する中核的自己資本比率（Tier 1 比率）を見てみると、みずほの中核的自己資本比率は平成20年3月期決算でも8%を下回っており、リーマンショックを受けた平成21年3月期にはその比率がさらに6.38%にまで低下している。基本的項目中の「その他有価証券評価差損」5160億円が突然平成21年3月期に計上されたからである。リーマンショックによる国際金融不安が株式市場を直撃し、みずほの持合株式が大幅に値下がりしたからに他ならない。肝を冷やしたみずほは、平成21年7月、その時点の発行済株式総数の25%にもなる30億株の普通株式増資を強行し、5295億円の資本増強を行った。この結果、平成21年9月中間期中核的自己資本比率は、資本増強と株価の回復がダブルパンチで効いて、一気に8.71%にまで上昇した。

みずほフィナンシャルグループの平成21年9月中間期の第2四半期報告書では、

“当社グループは、昨今の金融市場混乱や世界的な景気後退等を踏まえ、経営環境の更なる悪化に備えるべく、「安定的な自己資本の充実」に力点を置いた運営を行ってきております。具体的には中期的な過大として、Tier 1 比率を8%程度、「本源的資本」をTier 1 の半分以上の水準に維持することを目指しておりますが、平成21年9月末では各々8.71%、5.37%となっております。”

と誇らしげな記載が踊っている。

みずほ宿願の致命傷が一気に治癒されたかのような記述ではあるが、平成21年9月末にみずほがTier 1 比率8%を本当に達成しているかどうかは大いに疑問である。みずほの開示するTier 1 比率8.71%は、日本の金融当局には受け入れられるのであろうが、それが国際金融市場において理解されるとはとても思えない。なぜなら、みずほの計算するTier 1 比率には、国際的には補完的項目に入れるべきとされている優先出資証券や繰延税金資産並びに退職給付債務の数理差異が巨額に含まれているからである。

3. 「未認識の数理差異」

みずほが、平成21年9月中間期において基本的項目（Tier 1）に参入した優先出資証券は、英領ケイマン諸島に設立した25社の特別目的会社が発効した優先出資証券1兆9371億円と、ステップアップ金利条項付の優先出資証券5240億円である。みずほはこれらの優先出資債権が「償還を行う蓋然性を有する株式等に該当する」などとして、告示第5条第2項に従い、Tier 1 比率に参入させているが、開示内容を見る限り、私にはこれらの優先出資証券が「償還を行う蓋然性を有する株式等に該当する」とは思えない。これらの優先出資証券は補完的項目（Tier 2）ではあっても基本的項目（Tier 1）には該当しないと考

えたほうがいい。

さらにみずほの Tier 1 比率には、国際的な議論では参入が否定されている繰延税金が 6 1 5 1 億円分算入されている。もとより繰延税金など、銀行の将来の十分な課税所得の発生を前提として認められる会計上の条件付擬似資産であり、それが株主の出資金に匹敵するほどの資本中核性を持つと考えるほうがおかしい。

ところで、みずほの 2 0 1 0 年 3 月期の有価証券報告書の開示で驚くのは、退職給付債務計算における巨額の前払年金費用 5 5 8 9 億円が資産計上されていることである。みずほの Tier 1 比率にはこの前払年金費用も含まれている。みずほの 2 0 0 9 年 3 月期並びに 2 0 1 0 年 3 月期の退職給付債務計算を示す。

連結	(百万円)	
退職給付計算	H20年3月	H21年3月
退職給付債務	-1,171,273	-1,156,667
年金資産	1,295,219	998,778
未積立退職給付債務	123,946	-157,889
未認識数理差異	405,558	680,451
連結貸借対照表計上額純額	529,505	522,562
前払年金費用	565,524	558,891
退職給付引当金	-36,019	-36,329

みずほの連結退職給付債務は 1 兆 1 千億円強という巨額であり、連結従業員数は平成 2 1 年 3 月末現在 5 万人強なので、一人当たりの平均退職給付債務はなんと 2 千 3 百万円になる。日本航空同様の巨額退職給付債務がみずほの収益力を圧迫していることになるが、ここではその是非を論じない。

さて、平成 2 0 年 3 月期の退職給付計算は比較的分かりやすい。退職給付債務が 1 兆 1 7 1 2 億円であったところ、その支払いのための年金資産は 1 兆 2 9 5 2 億円あったというのである。平成 2 0 年 3 月期末におけるみずほの年金資産は実に潤沢で、退職給付債務を支払っても 1 2 3 9 億円の余りが出た。

そこでみずほの平成 2 0 年 3 月期の退職給付債務計算においては、年金資産 1 兆 2 9 5 2 億円の内 5 6 5 5 億円は年金掛金を前払いしたもの（前払い率 4 3 %）であり、一方 1 兆 1 千億円強の退職給付債務には 4 0 5 6 億円の未認識の数理差異があるので、年金資産超過 1 2 3 9 億円に未認識の数理差異 4 0 5 6 億円を足して前払年金費用 5 6 5 5 億円を引

いた額（1239億円＋4056億円－5655億円＝－360億円）、すなわち360億円だけを退職給付引当金として負債計上している。なぜなら、現行会計上、未認識の数理差異は簿外処理による分割計上が認められており、前払年金費用は会計上資産計上が認められるからである。みずほは未認識の数理差異を、

「各発生連結会計年度における従業員の平均残存勤務期間内の一定年数による定額法に基づき按分した額をそれぞれ発生の翌連結会計年度から損益処理することとしております」

などとして、要するに10年から12年で分割償却計上を行なっている。みずほの平成20年3月期の退職給付債務計算は、現行会計基準上一点の曇りもない。

そこで平成21年3月期である。平成21年3月期における退職給付債務は1兆1567億円とほぼ前年同額であったところ、一方の年金資産は9988億円と前年比2964億円も激減している。リーマンショックの結果、年金で運用している株が暴落したからである。前年には1239億円もあった年金資産超過は、平成21年3月期末になって一転1579億円の年金資産積立不足となってしまった。

そこでみずほは、激減した年金資産9988億円の内前年同様の5589億円はやはり前払年金費用とし（前払い率56%）、また一方で、株の暴落は年金数理計算において予測されていないのだから数理差異となるとして、未認識の数理差異を一気に前年比2749億円増の6805億円とした。この結果、平成21年3月期の退職給付計算においては、年金資産積立不足マイナス1579億円で水膨れの数理差異6805億円を足して、そこから前払年金費用5589億円を引いた額（－1579億円＋6805億円－5589億円＝－363億円）、すなわち前年とほぼ同額の363億円だけを退職給付引当金として負債計上することにより、決算上の事なきを得た。みずほの平成20年3月期の退職給付債務計算は現行会計基準上認められるが、その処理には会計原則上の疑問が残る。

確かに現行会計基準は未認識の数理差異の簿外処理を認めている。年金資産の運用利回り計算では、誰もリーマンショックに伴う株の大暴落など予測できないのだから、平成21年3月期に起きたような年金資産の激減が数理差異となることも止むを得ない。しかし、ここで膨張した6805億円もの巨額数理差異は、みずほの合法的簿外債務となるとともに、平成22年3月期以降のみずほの収益力を将来にわたり圧迫し続けるのである。本件会計処理は、要は年金資産の評価損の簿外先送りではないか。

4. 前払年金費用の資産性

みずほの平成21年3月期末の簿外数理差異は一気に6千8百億円になってしまった。巨額の簿外年金債務と騒がれたあの日本航空でさえか、簿外の数理差異は3千億円だったの

である。みずほの連結資本金は1兆5千億円であり、平成21年3月期末の簿外数理差異6千8百億円はその45%にもなる。世界の金融界は数理差異が資本金の半分近くを毀損するような簿外会計処理を想定していない。

もとより数理差異など退職給付債務計算に用いられた昇給率や割引率あるいは期待運用収益率などの仮定値の実際値との推定差額に過ぎない。合理的な仮定値計算を行っている限り、巨額の数理差異が出るほうがおかしいのであり、事実として、みずほの退職給付債務と年金資産そのものはきわめて近似している。その近似した職給付債務と年金資産の中で、敢えて6千8百億円もの数理差異を簿外処理できるのは、みずほがこれまた5千5百億円という巨額の前払年金費用を資産計上しているからに他ならない。すなわちみずほの平成21年3月期の退職給付債務計算は、巨額の前払年金費用と巨額の簿外数理差異が両膨らみで計上され、両者が相殺されることにより、差額としての小額退職給付引当金が計上されるというカラクリになっている。平成21年3月期の退職給付引当金はいじらしくも363億円となり、前年の360億円とほとんど変わらない。ならば、会計監査人はなぜここで前払年金費用の資産性を検討しないのか？

みずほが平成21年3月期において5589億円の前払年金費用を主張するのは勝手であるが、年金費用が前払いであるという事実と前払費用に資産性がある事は同義ではない。資産性の認められない前払費用は、前払いであっても資産計上が認められない。もとより企業会計原則は、資産については資産性を、負債については網羅性を原則としている。さて、本件みずほの退職給付債務計算では、前払年金費用と簿外数理差異が並存し、両者が相殺されて退職給付引当金となっている。企業会計原則は総額主義の原則により異質項目の相殺を禁じている。前払年金費用と簿外数理差異は、同じ退職給付債務計算とは言いながら、後者は会計基準の特例により簿外処理が認められているに過ぎない。ここで両者を相殺して退職給付引当金を計上するというのは、結果的に、資産と簿外債務を相殺していることになるではないか？会計原則上、資産と簿外債務の相殺は認められず、従って私は、みずほの平成21年3月期における5589億円の前払年金費用には資産性が認められないと考える。少なくともこんなものがTier 1計算における中核的資本であってよいはずがない。

5. 特例処置の傷跡

さて、そこで、みずほが誇る平成21年9月中間期において、優先出資証券と税効果資産並びに未認識数理差異を中核的資本から控除してTier 1比率の再計算を行うと、みずほのTier 1比率は2.56%と再計算される。この修正Tier 1比率は米国金融当局の注視するコアTier 1比率の概念に近い。ところで同様の修正計算をリーマンショック直後の平成2

1年3月期決算終了時点で行うと、なんとその時点のみずほの中核的自己資本はほとんど存在しなかったことが分かり腰を抜かした。

(億円)

項目	H20年3月期	H21年3月期	H21年9月
基本的項目	48,801	37,663	51,511
海外特別目的会社優先出資証券	-14,612	-18,869	-19,371
優先出資証券	-5,240	-5,240	-5,240
繰延税金資産純額	-8,410	-7,147	-6,151
未認識数理差異	-4,056	-5,589	-5,589
修正基本的項目	16,483	818	15,160
修正 Tier 1 比率	2.50	0.15	2.56

平成21年3月期決算といえば、リーマンショックによる時価会計批判を受けて、時価会計の一時停止処置が取られた特殊な決算期でもあった。そこで平成21年3月期決算において時価会計救済のため取られたみずほの特例会計処理をその純資産影響額とともに集計してみると次の通りとなる。

(百万円)

番号	会計処理	純資産影響額
1	貸出金売却損失引当金の計上停止	-70,198
2	マクロヘッジ繰延損益	-4,105
3	変動利付国債	-85,946
4	証券化商品	-36,908
	合計	-197,157

(1) 貸出金売却損失引当金

平成20年3月期決算においては、売却予定貸出金について将来発生する可能性のある損失見積による必要額を貸出金売却損失引当金として計上していたが、平成21年3月期決算においては、

「平成20年12月末において、貸出金売却損失引当金を計上していた売却予定貸出金のうち、業況が良好であり、かつ、財務内容にも特段の問題のないと認められる欧州拠点の与信先に対する一部の貸出金等348,279百万円については、公正な評価額で評価することが困難であることから、保有を続けることが合理的であると判断し、当面の間は売

却を行わないこととしたため、合理的に算定された価額により売却予定貸出金以外の貸出金へ保有目的区分の変更を行いました。」

この結果、「貸出金売却損失引当金」が70,198百万円減少し、「その他の経常費用」が41,130百万円減少している。

(2) マクロヘッジ繰延損益

「多数の貸出金・預金等から生じる金利リスクをデリバティブ取引を用いて総体で管理する従来の「マクロヘッジ」に基づく繰延ヘッジ損益は、「マクロヘッジ」で指定したそれぞれのヘッジ手段等の残存期間・平均残存期間にわたって、資金調達費用又は資金運用収益等として期間配分しております。」

(3) 変動利付国債

「実際の売買事例が極めて少ない変動利付国債については、従来、市場価格をもって連結貸借対照表価額としておりましたが、市場価格を時価とみなせない状況であると判断し、当連結会計年度においては、合理的に算定された価額を持って連結貸借対照表としております。」

(4) 証券化商品

「売手と買手の希望する価格差が著しく大きいため、ブローカー又は情報ベンダーから入手する評価等が時価とみなせない状況にあると判断し、経営陣の合理的な見積もりによる合理的に算定された価額を持って時価としております。」

先に示した修正 Tier 1 計算では、平成21年3月期末時点で、それでもみずほには818億円の中核的資本が残っていたが、これに上記の時価会計一時停止特例処置の影響を加えると、中核的資本はなんとマイナス1153億円となる。これではみずほは決算を組めなかったであろう。平成21年3月期決算前後、みずほには資本毀損の疑いが持たれ、公的資金投入の噂が乱れ飛んでいたのである。今となつてはあの噂は真相に近かった。みずほの自己資本比率充実に向けての悩ましくも憂鬱な道は、はるかに遠いと考えるべきである。

2010年3月29日

公認会計士 細野祐二

添付財務諸表

連結貸借対照表

(千円)

科目	H20年3月期	H21年3月期	H21年9月中間
資産			
現金預け金	3,483,802	5,720,253	4,921,251
一般金融債権	19,972,353	14,884,096	16,945,210
特定取引資産	14,659,378	22,367,292	23,434,380
有価証券	33,958,537	30,173,632	37,938,463
貸出金	65,608,705	70,520,224	64,267,283
その他資産	10,984,529	4,138,508	3,670,516
有形固定資産	802,692	842,809	914,016
無形固定資産	284,825	303,854	398,120
繰延税金資産	607,920	722,160	625,718
支払承諾見返	4,733,852	3,939,818	3,689,546
貸倒引当金等	-684,495	-889,582	-946,639
合計	154,412,105	152,723,070	155,857,870
負債			
預金	76,175,319	77,179,540	74,877,022
市場性債務	57,725,173	62,513,563	68,238,537
その他負債	10,083,588	4,903,532	3,446,786
支払承諾	4,733,852	3,939,818	3,689,546
負債合計	148,717,945	148,536,464	150,251,905
純資産			
株主資本			
資本金	1,540,965	1,540,965	1,805,565
資本剰余金	411,093	411,318	552,135
利益剰余金	1,476,129	608,053	696,088
自己株式	-2,507	-6,218	-5,183
株主資本合計	3,425,680	2,554,119	3,048,605
評価換算差額			
その他有価証券評価差額	401,375	-519,574	116,406
繰延ヘッジ損益	5,985	67,525	69,733
土地再評価差額金	147,467	146,447	145,447
為替換算調整勘定	-78,394	-114,765	-93,230

評価換算差額合計	476,434	-420,367	238,356
新株予約権	0	1,187	2,307
少数株主持分	1,792,045	2,051,667	2,316,695
純資産合計	5,694,159	4,186,606	5,605,965
負債・純資産合計	154,412,105	152,723,070	155,857,870

連結損益計算書

(百万円)

損益計算書	H20年3月期	H21年3月期	H21年9月中間期
経常収益			
資金運用収益	2,864,796	2,144,436	816,397
信託報酬	64,355	55,891	24,150
役務取引等収益	596,759	514,997	269,596
特定取引収益	249,076	301,521	197,911
その他業務収益	294,356	259,151	73,294
その他経常収益	454,165	238,431	103,681
合計	4,523,510	3,514,428	1,485,032
経常費用			
資金調達費用	1,801,156	1,075,584	235,319
役務取引等費用	102,233	98,343	47,571
特定取引費用	192,927	0	0
その他業務費用	312,094	295,102	93,261
営業費用	1,124,527	1,192,701	657,751
貸倒引当金繰入額	0	280,250	183,649
その他の経常費用	593,450	967,578	163,689
合計	4,126,390	3,909,560	1,381,242
経常損益	397,120	-395,131	103,789
特別利益	125,571	22,137	98,649
特別損失	36,629	32,882	58,255
税金等調整前当期純損益	486,062	-405,877	144,183
法人税等	150,758	157,350	871
少数株主利益	24,079	25,586	55,505
当期純損益	311,225	-588,813	87,807