

アメリカ証券業における会計規制と 全面時価・公正価値評価の展開

新 祖 隆志郎

目次

はじめに

I 証券二法成立以前の証券業会計

II 証券二法と証券業会計の制度化

- (1) ネット・キャピタル・ルールと証券会社会計規制の導入
- (2) SECの証券会社会計規制における公認会計士監査の制度化
- (3) 財務報告制度と資産評価

III キャピタルゲイン税制と区分処理の定着

IV 証券会社会計における全面時価・公正価値評価のGAAP化

- (1) 『証券業の監査 (1956年版)』の公表
- (2) 証券会社会計における全面時価・公正価値評価のGAAP化

おわりに

はじめに

2018年7月、アメリカの連邦準備制度理事会 (FRB)、財務省通貨監督局 (OCC)、連邦預金保険公社 (FDIC)、証券取引委員会 (SEC)、商品先物取引委員会 (CFTC) は共同で米金融規制改革法 (ドッド・フランク法) の自己勘定トレーディング規制 (ボルカー・ルール) の改正案を公表した。この改正案にはボルカー・ルールのもとで原則禁止とされる自己勘定トレーディングの定義に関する変更も含まれていた。いわゆる「60日の反証可能な推定 (60-days rebuttable presumption)」と呼ばれる短期保有目的をベースとした規準 (short-term intent prong) から会計ベースの規準 (accounting prong) への変更である。ただしこの規準は会計ベースとはいいながらも会計基準上のトレーディング資産負債だけを指しているのではなく、公正価値で評価している金融商品全般をボルカー・ルール上のトレーディングの定義

に含めるというものであり、そこには売却可能有価証券など会計基準上トレーディング資産負債には該当しないとされるものも含まれるという、金融機関の投資実務からしてもまた会計的視点からしてもかなり重要な意味をもつ改正案であった¹⁾。

しかしそれゆえにこの改正案は金融業界から猛烈な反発を受け²⁾、結局2019年8月20日に上記5当局が公表した最終規則では、会計ベースの規準は撤回され、その代わりに新たな「60日の反証可能な推定」規準が採用された³⁾。そもそも規制当局が accounting prong 案の採用に至ったのは、短期保有という前提がトレーディングの実態を捉えきれていないという批判への対処や規準の簡素化、客観化を図ることであったとされる⁴⁾。ところが、短期保有目的という主観的な定義ではトレーディングの実態にとって狭すぎるが、反対に公正価値評価という客観的な定義では広すぎるとしてそれぞれ批判され⁵⁾、最終的に前者に戻ったということである。

ボルカー・ルールの特レーディング概念をめぐる紆余曲折は、じつは会計上のトレーディング概念の二元性を反映したものである。会計上のトレーディング概念は一般的には短期売買目的として長期投資目的とは区別されるが、これは歴史的には主に銀行会計で採用されてきたトレーディング概念を反映したものである⁶⁾。これに対して規制当局が2018年に提案した公正価値

1) 83 FR 33432.

2) 84 FR 61974.

3) 改正後の「60日間の反証可能な推定」規準は2013年に公表された改正前のボルカー・ルールのそれとは大きく異なる。2013年公表の規準では、保有期間が60日以内である金融商品はそうでないことが証明されない限り短期保有目的の特レーディングに該当するという規準であったため、規制対象となる金融機関はある金融商品がトレーディングの定義に該当しないようにするためにはそれを60日以上保有することを証明する必要があった。しかし今回の改正規準では、保有期間が60日以上である金融商品はそうでないことが証明されない限り短期保有目的の特レーディングに該当しないという規準に変更されており(84 FR 61974)、ボルカー・ルールのもとで原則保有禁止とされるトレーディングの定義が狭くなっている。

4) Witkowski (2018).

5) Lang et al (2019).

6) アメリカ銀行会計におけるトレーディング勘定の会計処理の歴史的展開とその現行会計基準への包摂およびその経済的機能については、新祖(2011-2012)、(2015)をそれぞれ参照されたい。

会計を毎期継続的に適用する資産（負債）をトレーディング資産負債とみなすという定義の仕方は、じつは証券会社会計におけるトレーディング概念と言うべきものである。ところがこの後者についてはこれまであまり研究されていない。そこで本稿ではこの間隙を縫うことを目的に、アメリカにおける証券会社会計の制度化過程と、そのなかでの公正価値会計の生成から GAAP として位置づけられるようになるまでの歴史的展開について考察した。

I 証券二法成立以前の証券業会計

証券業に対する連邦レベルの財務報告規制が導入されたのは1933年証券法および1934年証券取引所法の成立を契機とするが、それ以前においても例えばニューヨーク証券取引所（NYSE）は1920年代初頭の時点ですでに会員業者に対して次のような財務報告を義務付けていた。すなわち、NYSEの正会員と準会員および顧客または同取引所の他会員から預金または証拠金を受け入れている登録業者は、NYSEの準拠委員会（committee on compliants（原文ママ））に対し、同委員会からの提出要請があった時点で、同委員会が定める様式に基づく貸借対照表を提出しなければならない。なお決算日は提出要請日であり、貸借対照表の提出義務は年2回までとする。またNYSEでの規制導入を受けて、ニューヨーク・カーブ市場も1922年5月11日より同様の財務報告規制を採用した⁷⁾。

このような証券取引所による財務報告規制が成立した背景は、1920年代初頭における証券会社の相次ぐ倒産の発生であった。1920年代初頭の証券市場は、その後の大恐慌に至るまでの証券バブルの入口となった時期であり、またそれは同時に政府による戦時国債の大量発行を契機とした小口大衆投資家と小規模証券会社の急増期でもあった⁸⁾。こうしたなかでの証券会社の倒産増加を受けNYSEとニューヨーク・カーブ市場はともに、証券会社との取

7) McIntosh (1922) p. 81.

8) 日本証券経済研究所 (2016) 6頁。

引に対する大衆投資家からの信頼を回復する手段として、証券取引所への貸借対照表の提出の義務化を通じて証券会社の自己資本の保全強化を図ろうとした⁹⁾。

当時における証券会社会計の焦点は貸借対照表に注がれており¹⁰⁾，そこから必然的に資産評価問題が提起されていた。本稿で取り上げている自己勘定証券に関する会計処理については，つぎのように時価評価が推奨されていた。例えば McIntosh (1922) では，トレーディング勘定と投資勘定の区分をせず保有証券に係る勘定科目についてはすべて時価を貸借対照表価額とすることが推奨されていた¹¹⁾。また Todman (1921=2012) も，証券会社が投資目的で保有する自己勘定の有価証券について，会計実務では原価評価が採用される傾向にあったのに対して，時価評価とくに保守主義の観点を重視して時価が下落した場合の低価法の適用を奨励していた¹²⁾。なお Todman (1921=2012) ではトレーディング勘定の会計処理に関しては触れられていないが，顧客勘定での引受証券の会計処理として時価評価を徹底して適用すべきことを強調していた点からすると，自己勘定のトレーディング証券についても投資勘定と同じく時価評価の適用を想定していたものと推測される。

これらとやや一線を画する会計処理を提唱していたのは Halter (1918) である。Halter (1918) は，在庫証券にも投資勘定の有価証券にも低価法の適用を推奨している点では Todman (1921=2012) と同様の立場であったが，Todman (1921=2012) がいかなる時価の変動も認識すべきと主張していたのに対して，Halter (1918) は投資目的で保有している証券に対して時価の下落が異常であるような場合にまで低価法を適用することは適切ではないと論じていた¹³⁾。

目を引くのは Goodwin (1921) である。Goodwin (1921) は月次の比較貸

9) McIntosh (1922) p. 83.

10) 貸借対照表監査を中心とした当時の証券会社の会計実務に関しては Smith (1911), Halter (1918), Todman (1921=2012), McIntosh (1922), Seidman (1924) を参照。

11) McIntosh (1922) p. 90.

12) Todman (1921=2012) p. 282.

13) Halter (1918) p. 348

借対照表だけでなく、比較手数料収益計算書、比較損益計算書、比較投資勘定一覧表の4種類の計算書類の作成も推奨しており、さらに比較損益計算書に関しては、株式売買部門損益、トレーディング部門損益、投資部門損益、受払利息の4つに区分して表示する様式を提案していた¹⁴⁾。このうち株式売買部門は手数料収益と人件費および部門関連費用だけが表示されているので顧客勘定取引を中心とする部門であると思われる、証券会社が自己勘定で保有する有価証券に係る損益はトレーディング部門と投資部門にそれぞれ計上することが想定されていたものと思われる。

この2部門のうち Goodwin (1921) が積極的に論じているのは Todman (1921=2012) と同じく投資部門についてであるが、その内容はさらに詳細かつ網羅的である。すなわち、Goodwin (1921) は比較投資勘定一覧表の作成を推奨していたが、そこには投資勘定の帳簿価額、市場価格、時価評価損益の3つを開示し、さらに時価評価損益は book profit or loss と記されていることから、投資勘定の時価評価損益を損益計算書の投資部門の profit or loss に計上する会計処理を推奨していたものと推測される¹⁵⁾。その一方で Goodwin (1921) ではトレーディング部門が保有する有価証券の会計処理については特段述べられていない。しかし Goodwin (1921) は投資勘定の実質を長期間売れ残った価格の下落した在庫証券とみており、この評価損を早期に認識し自己資本の保全状況を頻繁に再確認することを目的として上述の比較投資勘定一覧表の作成を推奨していたことからすると、トレーディング勘定にも投資勘定と同じく時価評価を推奨していたことは想像に難くない¹⁶⁾。

以上のように1920年代の証券会社会計においては、証券会社の主要な資産である有価証券に対して時価評価を推奨する声が多かった。しかしこのことは裏を返せば、Todman (1921=2012) も言及していたように証券会社の会計、監査実務では自己勘定証券に対する時価評価の適用はあまり浸透していなかった証拠でもある。

14) Goodwin (1921) p. 125.

15) Goodwin (1921) p. 127.

16) Goodwin (1921) p. 126.

II 証券二法と証券業会計の制度化

(1) ネット・キャピタル・ルールと証券会社会計規制の導入

1929年大恐慌は、一般事業会社だけでなく証券会社に対しても連邦レベルの財務会計規制を導入させる契機となった。それは、ネット・キャピタル・ルールの導入と証券会社の財務報告および公認会計士監査の制度化を両輪として生成、発展していった。まず前者から述べよう。

ネット・キャピタル・ルールとは、証券会社に対する自己資本比率規制の一種であり、規制対象となるSEC登録証券会社は通常の証券業務を営む際にネット・キャピタルの2000%を超える債務を負うことを禁止するというものである。これは、大恐慌を契機として1934年に成立した証券取引所法の第15条c 3-1 (a) を根拠規定とする、連邦法レベルではじめて導入された証券会社規制であった。またその細則は同じく大恐慌後の1933年に成立した証券法に基づき証券市場の監督機関として新設されたSECが公表する規則15c 3-1で定められていた。さらに同様の規制はNYSEなど各証券取引所でもそれぞれの会員業者を対象に採用された¹⁷⁾。

ここでいうネット・キャピタルとは、会計上の純資産とも自己資本とも異なる証券会社規制独自の概念である。それは資産と負債の差額すなわち純資産からさらに容易に換金できない資産や自己勘定で保有する有価証券の市場価値の一定割合など特定の項目や額を控除した残額として算定される。また上限規制の対象である債務の額も単純に会計上の債務総額をそのまま指すのではなく、そこから証券会社が自己勘定で保有する資産によって担保されている債務やその他特定の控除項目を控除した額として定義されていた¹⁸⁾。

17) そのためSECの規則15c3-1 (b) (2) では、NYSEやアメリカン証券取引所など独自のネット・キャピタル・ルールを採用している各証券取引所の会員業者およびその他ネット・キャピタル・ルールや決済実務に関して規則15c3-1よりもさらに包括的な条項をSECから課せられている全ての者をSECのネット・キャピタル・ルールの適用除外としていた (McChesney (1964) p. 354)。

18) McChesney (1964) p. 353. ただしSECおよび各自規制機関のネット・キャピタルの算定方法には様々な相違が存在していた。この点についてMcChesney (1964) は

ネット・キャピタル・ルールの目的は、このように自己資本を基盤として証券会社の信用拡張を一定範囲に留めさせることで、とくに顧客勘定取引における顧客の証拠金や証券の保全強化を図ることにあった。1929年大恐慌の主因の一つが銀行や証券会社における証券担保金融や自己勘定トレーディングの急増にあったことからすれば、証券会社における市場ポジションの膨張を抑制することは証券会社規制の方向性としては当然の帰結であった。そしてこのネット・キャピタル・ルールの運用のために証券会社に対する会計監査制度も刷新された。それがSECの様式 X-17A-5やNYSEの規則532などに基づく新たな証券会社の会計監査制度であった。

(2) SECの証券会社会計規制における公認会計士監査の制度化

1929年大恐慌は、一般事業会社だけでなく証券会社に対しても連邦レベルの財務会計規制を導入させる契機となった。それは証券会社に対する財務諸表の作成と政府機関への提出および公認会計士監査の義務化であった。SECは1938年に、証券会社に対する公認会計士監査の義務化の是非をめぐるNYSEおよび全米投資銀行家協会との間で複数回の検討を行った後¹⁹⁾、証券

SEC, NYSE, アメリカン証券が存在していた。この点についてMcChesney (1964) はSEC, NYSE, アメリカン証券取引所の各ネット・キャピタル・ルールの比較検討を行っている。そのなかから本稿で焦点を当てているトレーディング概念に関連するものを挙げると、例えば3機関とも自己勘定取引(トレーディング勘定および投資勘定の双方を含む)の証券ポジションの市場価格の一定割合の額を純資産額から控除することとしているが、その割合は米政府債のロングポジションの場合SECの規則では0%であるがNYSEとアメリカン証券取引所の規則では0~3%であり、また地方自治体債のロングポジションの場合SECの規則では0%, NYSEとアメリカン証券取引所の規則では0~10% (さらにデフォルト債は30%) とされていた。このほかにも90日以内に償還可能な社債または優先株、転換債、非転換の優先債、非転換の一般債などのロングポジションについても相違があった。ショート・ポジションについても同様であり、例えばSECの規則では非免税証券の場合5~30% また免税証券の場合0%とされていたが、NYSEとアメリカン証券取引所の規則ではどちらの場合もショート・ポジションの市場価格が同一銘柄のロングポジションの市場価格を超過している場合に当該超過額を基準に0~30%の範囲内で各銘柄に割り当てられている比率を適用することとされていた。このほかにも債務総額の範囲や純資産からの控除項目に関して3機関では相違が見られたが、その詳細についてはMcChesney (1964) を参照されたい。

19) "Independent Audits of Brokers' Accounts" *Journal of Accountancy*, Vol. 66, No. 1, 1938, p.5.

二法（および1940年投資会社法）に基づき SEC への提出が義務化された財務諸表の様式と内容を定めた規則 S-X を1940年に公表したが、その対象から証券会社を除外した代わりに証券会社独自の財務報告規制として1943年に規則 X-17A-5と様式 X-17A-5をそれぞれ公表した²⁰⁾。SEC は規則 X-17 A-5のなかで、SEC 登録証券会社に対して最低年1回の財務報告書の提出とそれへの公認会計士監査をそれぞれ義務化し、また証券会社を監査する公認会計士に対しても監査の際に順守しなければならない最小監査条項を定めた²¹⁾。そして様式 X-17A-5において貸借対照表と2部構成からなる財務に関する特定の質問項目への回答書（Answers to Financial Questionnaire）の2つの財務報告書の作成、監査そして SEC への提出を証券会社に義務付けた。ここに連邦レベルにおける証券会社会計の制度化がはじまった。

ところで、前節で述べたように NYSE は SEC が証券会社の財務報告規制を導入する以前から、すでに自主規制機関としての独自の財務報告規制を会員業者に課していた。さらに NYSE は上述の SEC および前米投資銀行家協会との会合を経た後の1938年10月に規則532を公表し、SEC に先駆けて会員業者に対して提出を義務付けられた財務報告書の内容の改正とともに、それに対する公認会計士監査の義務化を新たに採用した²²⁾。この新規則では、NYSE の会員業者は、同取引所の会員業者委員会からの要請に従って最低年1回、従来通りの貸借対照表のほか新たに財務に関する9項目の Answers to Financial Questionnaire の提出も義務付けられた²³⁾。このように NYSE の財務報告規制の方が先に成立したため、SEC はそれとの齟齬を来さない

20) King (1947) p. 377.

21) 最小監査条項は、SEC実務規則（rule of practice）の規則 II（e）への準拠という一般監査原則のほか、現金、有価証券その他の手元資産の実査や顧客取引やパートナーとの取引など証券業の主要な取引相手に発行される確認書（カンファーマーション）の入手などといった証券業に特有な監査手続を含んだものであった（King (1947) p. 377）。

22) 詳細は“Audit of Stockbrokers' Accounts” *Journal of Accountancy*, Vol. 67, No. 5, 1939を参照。

23) Answers to Financial Questionnaireとして監査および提出対象として指定された9項目の概要はつぎの通りである。①銀行預金その他預金残高、②借入金残高とその担保の市場価格、他銀行および他証券会社が開設している自社の取引口座の貸借残高、有

よう実質的に同一の財務報告規制を規則 X-17A-5および様式 X-17A-5として直後の1943年に公表したのであった²⁴⁾。

(3) 財務報告制度と資産評価

SECの様式 X-17A-5およびNYSEの規則532では、貸借対照表に計上される資産負債の評価方法は特定されていなかった。しかし、Answers to Financial Questionnaireでは、証券会社の借入または貸付有価証券、未達または未受有価証券、借入金の担保資産、証券会社の自己勘定（投資勘定とトレーディング勘定の両方を含む）、パートナー勘定、顧客勘定それぞれに含まれる有価証券の現物、有価証券のロングおよびショート・ポジション、商品取引に係る同様のポジションなど、大半の資産（およびショート・ポジションなど一部の負債）について帳簿残高とともに時価の回答が義務付けられていた。このことからすると、貸借対照表に計上される資産の相当範囲について、規制上の貸借対照表とくに資産の帳簿価額は基本的には時価であるべきことが想定されていたものと思われる。

価証券のロングポジションおよびショート・ポジションの市場価値、商品売買取引のポジションの状態、借入有価証券、貸付有価証券、未渡し有価証券、未達有価証券の各帳簿残高と市場価値、③転売可能な在庫有価証券の市場価値、④顧客勘定の貸借双方の帳簿残高およびロングポジションとショート・ポジションの評価額。⑤パートナー勘定の借方残高と貸方残高、有価証券のロングポジションおよびショート・ポジションの市場価値、各パートナーの個人勘定、証券会社の投資勘定およびトレーディング勘定、引受勘定およびシンジケート引受勘定、資本勘定の各勘定に含まれている商品先物ポジションに係る利得または損失額（純額）、⑥利益剰余金、未処分利益および純損益、⑦その他の諸勘定（取引所の会員権、優恵子千総資産、収入印紙、受取配当勘定など）、⑧偶発項目、⑨他銀行や証券会社に開設されているパートナーの勘定で自社の帳簿に記載されていないものがある場合、当該勘定の貸借双方の残高、有価証券および直物商品取引のロングおよびショートの評価額、未決済の商品売買取引に係る利得または損失（“Audit of Stockbrokers' Accounts” *Journal of Accountancy*, Vol. 67, No. 5, 1939, pp. 275-277）。

- 24) ただしSECが公表した様式X-17A-5におけるAnswers to Financial QuestionnaireにはNYSEの規則532ですでに採用されていたネット・キャピタルの算定に必要な財務情報が含まれていなかったため、NYSEは1943年に規則532を改正し、様式X-17A-5の対象外情報を新たに規則532のAnswers to Financial Questionnaireの第3部として作成、監査、提出することを義務付けた（“New York Stock Exchange Questionnaire” *Journal of Accountancy*, Vol. 75, No. 2, 1943, p. 101）。

有価証券やコモディティ関連取引など価格変動の激しい金融商品を主な保有資産としていた証券会社において、資産負債の実態開示という貸借対照表中心観が志向され時価評価が原則的な評価方法に据えられるというのは会計政策としては自然な流れである。ただし上述のネット・キャピタル・ルールのもとでは、時価評価によると、場合によっては評価益の認識によって純資産が増額し、ルール上の債務総額の限度額が引き上げられるおそれもある。現代でいうところの公正価値会計のプロシクリカリティに関わる論点であるが、時価評価によって生じる評価損益（とくに評価益）の認識の是非に関しては当時ほとんど議論されていない。証券会社の財務報告規制はネット・キャピタル・ルールとの関連においては貸借対照表で十分であったため、会計規制上は評価益の認識問題はおろかそもそも証券会社に損益計算書の作成と監査まで義務化する必要性も希薄であった。もちろん自己資本を構成する中核的要素の一つが利益であることはいまでもなく、様式 X17A-5や規則 532でも Answers to Financial Questionnaire の1項目として損益勘定（profit or loss account）の額が報告と監査の対象となっていた。しかしそこでは未処分利益と当期利益を合算した額だけが要求されており、当期利益の内訳やまして貸借対照表とは独立した財務諸表としての損益計算書を作成することまでは要求されていなかった²⁵⁾。そのため貸借対照表上の資産を時価評価していたとしても、評価損益が損益勘定に計上されていたのか、それとも利益計算を経ず利益剰余金その他の資本勘定に直入されていたのかは不明である²⁶⁾。したがって、時価評価が資産評価の原則であったといっても、それは

25) ただし1930年代当時、証券会社に対して損益計算書の作成義務化を要請する声があったわけではない。例えばTodman (1938) は、主要な内訳項目（とくに管理職の給料、一般社員の給料、通信費、賃料の区分表示）を記した損益計算書の作成と監査（全ての損益項目の監査までは不要とも述べている）を行うことが望ましいと述べている (Todman (1938), pp. 82- 83)。

またイリノイ州では1938年の時点で、州証券法に基づき同州での登録証券会社に対し貸借対照表だけでなく損益計算書も州監督当局への提出および公認会計士による監査を義務付けていた。なおイリノイ州における公認会計士による財務諸表監査は1938年3月31日以降を決算日とする財務諸表から義務化されていた (“Independent Audits of Brokers' Accounts” *Journal of Accountancy*, Vol. 66, No. 1, 1938, p. 6.)。

26) Committe on Stockbrokerage Auditing of American Institute of Certified Public

会計計算構造つまり損益計算書と貸借対照表の連携や証券業に特殊な会計利益概念との論理的整合性に基づく体系化された資産評価原則であったわけではなく、利益概念との整合性を脇に置いて貸借対照表のみ重視した結果に過ぎない。証券会社会計において損益計算書が制度化されたのは後述するように1970年代からである。

Ⅲ キャピタルゲイン税制と区分処理の定着

前節でみたように、証券会社はSECや自主規制機関による財務報告規制のもとで帳簿管理や時価に基づく資産評価などが制度として義務化されるようになった。帳簿管理に関しては、自己勘定で保有する有価証券は、トレーディング勘定、投資勘定、引受勘定など保有目的に沿って厳密に区分して記帳管理することが要請されていた。しかし証券会社の会計実務においてトレーディング勘定と投資勘定の区分処理が定着していった背景には、財務報告規制のほかにもう一つ、キャピタル・ゲイン税制の影響を指摘する必要がある。特にこの点は証券会社にとって実利的側面からトレーディング勘定と投資勘定の区分処理を積極的に採用するに至った誘因となったことから、時価評価実務の歴史的な形成過程を把握する上では重要な点である。そこで本節ではキャピタル・ゲイン税制と有価証券の区分処理実務の関係について述べていく。

キャピタル・ゲイン税は1921年に連邦税制としてはじめて導入された後、1928年に内国歳入庁は証券ディーラーが2年以上保有する株式を売却して得た利得をキャピタル・ゲインとして優遇税率の適用を容認した²⁷⁾。これを皮切りに証券ディーラーの保有する有価証券がキャピタル・ゲイン税の適用対

Accountants (1973) によると、1970年代まで証券会社会計において時価評価損益の認識を含め証券会社の利益計算のあり方や損益計算書の様式に会計専門家の間で議論されることはほとんどなかった (Committee on Stockbrokerage Auditing of American Institute of Certified Public Accountants (1973) pp.55 and 60)。

27) Pease (1950) p. 769.

象となる資本資産に該当する場合にはキャピタル・ゲイン優遇税制が適用されることになった。ただしそのための条件として、資本資産として適格な有価証券は当初から投資目的で購入されており、かつ資本資産として不適格なディーリング目的の在庫証券とは異なる銘柄でなければならなかった。したがってこの時点では銘柄毎の区分処理が自動的に投資勘定とトレーディング勘定の区分になっていた。

しかしその後1946年に内国歳入庁は同一種類の有価証券であっても投資目的での保有とみなされる場合には資本資産として認めるよう取り扱いを変更した。そしてそのための要件として、購入当初から投資目的で取得していることを証明するために投資目的の有価証券は取得時から転売目的の証券を記録しているトレーディング勘定とは明確に区別された勘定に記録し、また取得後も両証券を物理的に区分して保管することを義務付けた²⁸⁾。ここに自己勘定で保有する有価証券をトレーディング勘定と投資勘定とに区分することの会計実務上の意味が明確に与えられることとなった。すなわち、投資勘定が税法上キャピタル・ゲイン優遇税の適格資産という意味を与えられたのと同時に、トレーディング勘定は転売目的の棚卸資産として、それゆえ税法上通常所得の課税対象資産という意味を与えられることとなった。証券会社にとっては、一方で投資勘定に係るキャピタル・ゲイン優遇税制の恩恵を受けることができるだけでなく、トレーディング勘定に係る損益は通常所得として取り扱われたため、トレーディング損失を計上した場合は通常の損金としてその全額が控除対象となり、また損失の繰り越しも可能となるという節税効果を得ることもできるようになった²⁹⁾。

ところで、当時税務上トレーディング勘定の会計処理には、税務会計の基本原則である原価主義のほか、その例外として低価法と時価評価も認められ

28) なお1940年代後半までは、内国歳入庁はトレーディング勘定で保有する有価証券と同一種類の有価証券に関しては、購入当初から投資目的で保有しており、かつ区分管理している場合であっても、資本資産としては認めていなかった (Pease (1950) p. 770)。

29) Allison (1948) p. 42.

ており、どれを採用するかは納税申告者の判断に委ねられていた³⁰⁾。税務会計が要請したのはあくまで区分記帳までであり、トレーディング勘定の会計処理方法にまでは立ち入った定義を行っていない。それでは実際にどのような会計処理がトレーディング勘定に適用されていたかという点、証券会社の場合はすでに述べたように時価評価が一般的であった。税務上低価法や時価評価が例外的に認められていたのもこのような証券会社の会計実務に配慮したためであった。

これに対して投資勘定の会計処理については税務上は原価評価とされていたため、SECの様式 X-17A-5やNYSEの規則532における時価評価とは不一致が見られた。またこの場合の税効果に関する会計処理が証券会社の財務報告規制の中で採用されていた形跡も見られない³¹⁾。損益計算書の作成が義務付けられておらず、また保有資産の価値変動の把握を重視した貸借対照表監査の厳格化が課題とされていた当時の証券会社会計規制において、税効果会計による期間損益計算の適正化や貸借対照表の精緻化といったことは課題になり得なかったのであろう。

IV 証券会社会計における全面時価・公正価値評価のGAAP化

(1) 『証券業の監査 (1956年版)』の公表

証券会社会計規制はネット・キャピタル・ルール、貸借対照表ベースの財務報告制度、公認会計士監査の義務化を柱として整備されていったが、それ

30) Crund (1947) p. 679. ただし会計処理の変更には、既存の会計処理では所得が正確に反映されていないことに内国歳入庁長官 (commissioner) が同意する必要があった (Allison (1948) p. 42)。

31) この点について会計処理の具体的な言及がなされたのはAICPAの証券引受業監査委員会が1973年に公表した*Audits of Brokers and Dealers in Securities* (『証券業の監査 (1973年版)』) においてであった。すなわち『証券業の監査 (1973年版)』では、法人形態の証券会社の場合、投資有価証券に係る財務会計上の会計処理すなわち時価評価と税務会計上の会計処理との相違に基づく差異額は適切に期間配分するよう義務付けていた (Committee on Stockbrokerage Auditing of American Institute of Certified Public Accountants (1973) p.56)。

が証券会社の会計実務に確実に定着していくには長い年月を要した。その原因は監査を担当する公認会計士の技量にあった。証券会社会計規制において公認会計士監査は財務報告の適正性の保証を通じてネット・キャピタル・ルールの順守も担保する重要な役割を担っていたが、証券業という業態の特殊性や証券会社に特有の会計規制の内容を正確に理解して証券会社の監査業務を担当することができた公認会計士の数が、当時は大幅に不足していた³²⁾。

この問題についてSECは、規則X-17A-5および様式X-17A-5を公表して間もない1945年1月と1947年1月に会計連続通帳(ASR)第51号(SEC(1945))と第59号(SEC(1947))をそれぞれ公表し、証券会社の監査について、全ての帳簿記録の検査、有価証券など在庫資産の実査、顧客勘定取引や自己勘定取引に係る契約確認書の写しの入手、有価証券のポジション残高の精査、銀行預金残高の照合、パートナー勘定の監査、証券会社の内部会計統制の手法や有価証券の保全方法に対する監査人によるレビューなど、いずれも規則X-17A-5の最小監査条項として義務付けられていた監査手続が順守されていなかった実態を明かしていた³³⁾。

このような証券会社監査における公認会計士の経験や知識不足の一因は、証券会社の会計監査原則を記載した権威ある包括的な指針書が存在していなかったことにもあるとみられていた³⁴⁾。そこでSECはNYSEおよびアメ

32) "Official Decisions Releases: Activities of the SEC in Accounting and Auditing Matters During Year Ending June 30" *Journal of Accountancy*, Vol. 89, No. 5, 1950, p. 439.

33) Securities and Exchange Commission (1945), Securities and Exchange Commission (1947). さらにASR第51号で取り上げられていた証券会社は、顧客勘定の有価証券が銀行への支払手形や証券会社の経営者が自社に対して負う債務の担保として不正に設定していたり、またいくつかの銀行借入金や自己勘定や顧客勘定での売買取引に関連する債務を記帳していなかったため貸借対照表に未計上の負債があり、さらにそれが原因でSECへの財務報告書の提出日の時点で実際には支払不能状態であったことがSECの事後調査で明らかになっていた (Securities and Exchange Commission (1945))。

34) 当時は各地のSECの職員が証券会社の監査経験の乏しい公認会計士の事務所に直接出向いて規則X-17A-5や様式X-17A-5の説明を行ったり、あるいは会計事務所と共同で説明会を開催するなどして、規則X-17A-5や様式X-17A-5の理解の普及に努めていたともいわれている。またこうした普及活動を通じて当時の証券会社の監査の不十分性の原因が意図的な違反や不正ではなく、単純に未経験、知識不足に拠っているところが

リカ会計士協会（AIA）と共同で証券業を対象とした権威ある包括的な監査指針書の作成に乗り出し、それは最終的に1956年の *Audits of Brokers or Dealers in Securities*（『証券業の監査（1956年版）』）の公表に結実した³⁵⁾。なお AIA は1957年にアメリカ公認会計士協会（AICPA）に改組され、以後は AICPA の専門部会が証券会社の監査指針書の作成に従事している。

この『証券業の監査（1956年版）』の公表は、本稿が着目している証券会社会計と「一般に認められた会計原則」（Generally Accepted Accounting Principles: GAAP）との関係において重要な意味を持っていた。

『証券業の監査（1956年版）』は、内容としては規則 X-17A-5および様式 X-17A-5に基づく既存の監査手続や会計処理の解説や具体的な例示を行った監査指針書に過ぎなかった。しかし、民間の会計基準設定機関が公表する会計文書に GAAP としての権威性を付与することで会計原則や会計基準の法規規範性が成立する特殊な会計法規範体系を有するアメリカの会計制度においては、規則 X-17A-5や様式 X-17A-5の監査手続や会計処理が AICPA の公式文書によって権威性を得たことの意味は重要であった³⁶⁾。このことを本稿で

大きいという実感を得ていたといわれている（“Official Decisions Releases: Activities of the SEC in Accounting and Auditing Matters During Year Ending June 30” *Journal of Accountancy*, Vol. 89, No. 5, 1950, p. 439.）。

- 35) 『証券業の監査（1956年版）』の公表によって証券会社会計に対する公認会計士の理解度の向上が図られた一方で、公認会計士業界は、すべての有価証券取引の実査や取引のカンファーマーシヨンの入手といった監査手続は作業が膨大かつ煩雑で監査費用がかさみ過ぎるなど（Rappaport (1959) p. 896, Knoll (1954) pp. 686-687）、規則 X-17A-5の最小監査条項に対する不満をSECや各証券取引所に寄せるようになっていた。この問題に対してSECは1957年に規則X-17A-5および様式X-17A-5を改正し、実査ではなく試査による監査を認め、監査の効率化を図った。試査による監査については『証券業の監査』のなかでも推奨されていた（Committee on Auditing Procedure of American Institute of Certified Public Accountants (1956) p. 32）。なおこのほかにもSECは1957年の改正時に、それまで州規制当局または国内証券取引所への提出財務報告書への公認会計士監査が義務付けられていなかった証券会社についてはSECへの提出財務報告書でも公認会計士監査を免除していたことを廃止した点と、様式X-17A-5に基づく財務報告書の決算日をSECからの要請日から証券会社が自ら定めた任意の日に変更し、あわせて会計期間を4カ月以上とするよう変更している（Rappaport (1957) p. 638）。
- 36) アメリカの会計法規範体系とそこにおけるGAAPの体系性と法規規範性については弥永（2013）252-327頁を参照。なお、GAAPの中身が明示的に示されたのは1975年公表

取り上げている金融商品の会計処理に関して言及すると、つぎに述べるようにGAAPとしての時価評価の承認を意味していた。

『証券業の監査（1956年版）』では巻末にSECの様式X-17A-5が例示されているが、そのなかの貸借対照表の事例によると、資産側に「自己勘定またはパートナー勘定で保有する有価証券（劣後契約に基づく借入有価証券も含む）」を米政府債、州および地方自治体債、その他有価証券に区分し、いずれも市場価格で計上することと記載されている³⁷⁾。また負債に計上される空売り有価証券も市場価格で計上することと記載されている。さらにここでいう市場価格には流動性ある市場で成立している価格だけを指すのではなく、特定のプライシング手法によって算定された評価額すなわち公正価値も含まれていたものと考えられる³⁸⁾。このような時価・公正価値に基づく会計処理は上述のようにSECの様式X-17A-5やNYSEの規則532でも黙示的にはすでに採用されていたはずのものであり、したがって『証券業の監査（1956年版）』はこのような規制上の会計処理を事後追認したに過ぎない。しかしこの事後追認によって、有価証券の全面時価・公正価値評価がいわば証券業のGAAPとして会計制度上の權威性を高めたといえることができる。こうして有価証券の全面時価・公正価値評価が証券会社のGAAPとして制度的に組

の監査基準第5号が初めてであり、GAAPを階層的に示した監査基準書第43号（1982年公表）以降長らくAICPAの監査指針書は、FASBの財務会計基準書および解釈指針、APBのB意見書、CAPの会計研究公報など会計基準設定主体によって公表された会計文書が該当する第1層（レベル1）に次ぐ第2層（レベル2）のGAAPに位置づけられてきた（2009年公表のSFAS第168号でGAAP階層は取り崩され並列関係に置かれている）（弥永（2013）252-267頁）。

- 37) Committee on Auditing Procedure of American Institute of Certified Public Accountants (1956) p. 48. なお『証券業の監査（1956年版）』では、証券会社の自己勘定有価証券は帳簿管理上は通常、トレーディング勘定（ディーリング勘定）、証券投資勘定、証券引受勘定、エラー勘定、コモディティ勘定に区分されるが、そうした区分は貸借対照表上では解消され、自己勘定有価証券に一括されている（Committee on Auditing Procedure of American Institute of Certified Public Accountants (1956) pp. 31 and 48）。
- 38) 『証券業の監査（1956年版）』では、市場価格が存在しない有価証券についてはプライシング方法およびそれに関する規制当局による指針までも監査対象に含めていた（Committee on Auditing Procedure of American Institute of Certified Public Accountants (1956) p. 35）。

み込まれていった。

ただしこれはあくまで会計制度上の展開であって、『証券業の監査（1956年版）』の公表を皮切りに有価証券の全面時価・公正価値評価が直ちに証券会社の会計実務のなかに浸透したということを書き表すものではない。なぜならば、Committee on Stockbrokerage Auditing of AICPA（1973）によると、1970年代以前において証券会社の有価証券会計実務では、トレーディング勘定には時価・公正価値評価が適用されていたが、投資勘定には原価評価を用いるのが一般的で時価・公正価値評価は例外的であったと指摘されていたからである³⁹⁾。このAICPAの指摘が正しいとすれば、様式X-17A-5や『証券業の監査』で有価証券の時価・公正価値評価は会計制度上義務化されていたにもかかわらず、証券会社の会計実務では不徹底であったということになる。会計実務での支配的な会計処理やそこでの採用という裏付けを得た会計文書がGAAPを構成するという当時の考えに基づくと、実務における投資勘定の時価・公正価値評価の不徹底性は、『証券業の監査（1956年版）』でやや不明瞭ながらも採用された有価証券の全面時価・公正価値評価が形式的にはGAAP化したものの、実質的にはまだGAAPとしての地位を獲得したことにはなっていないことを物語っていた⁴⁰⁾。

これ以降AICPAは数回にわたり『証券業の監査』の改訂版を公表するが、それを通じて時価・公正価値評価は証券会社会計のなかでGAAPとしての実質をよりいっそう獲得していく。

39) Committee on Stockbrokerage Auditing of AICPA (1973) p. 55. しかしその一方で Beck and Haag (1970) によると、1970年頃には投資勘定の有価証券の会計処理を原価主義に変更する証券会社が散見されたが、それまでは証券会社は伝統的に市場性有価証券についてはトレーディング勘定も投資勘定も時価評価するのが一般的な会計実務であったといわれている (Beck and Haag (1970) p. 38)。

40) 1960年代末までは、GAAPに該当する「相当の権威ある支持」を得ている会計原則とは、実務で一般的に採用されている会計処理を規定している基準であり、そのような実務による裏付けをまだ得ていない新しい会計文書はGAAPには含まれないと解する立場が支配的であったとされる (弥永 (2013) 197頁)。

(2) 証券会社会計における全面時価・公正価値評価のGAAP化

1960年代後半になると証券会社は証券取引高の急増によるバックオフィス危機を迎えただけでなく、さらにその対応のための性急な固定資本投資が今度は1969年の証券取引高の急減によって一気に過剰投資に転化し深刻な経営悪化にも見舞われることとなった⁴¹⁾。この一連の事態に対処するため米政府は1970年に証券投資家保護法を成立させ、また同法に基づく証券投資家保護公社を新設し、証券会社規制の強化に乗り出した。またバックオフィス危機で露呈した資本不足に対処するため証券会社は同時期に資本調達のため相次いで公開会社化していったが、このことはそれまでSEC、各証券取引所そして顧客にのみ提出されていた証券会社の財務報告書を一般事業会社と同じく一般公開する必要性を生じさせた⁴²⁾。

この時期にSECは証券会社の監査の強化と財務報告の効率化に向けた制度改正に着手していた。1967年には様式X-17A-5の大幅な改正を実施し⁴³⁾、また1969年にはマイクロフィルムでの帳簿作成を認めるために規則17(a)-4(f)の改正を行っていたが、さらに1970年代に入ると、SECと各証券取引所のネット・キャピタル・ルールおよび財務報告規制の新しいSEC規則への統一化に乗り出した。そしてSECは1976年に規則X-17A-5および様式X-17A-5を全面廃止し、それに代わる証券会社の新たな財務報告規制としてFinancial and Operational Combined Uniform Single Report (FOCUS レポート)を公表した。規則X-17A-5の最小監査条項もFOCUSレポートに吸収された。

この渦中にAICPAは、直接的な契機としては1967年の様式X-17A-5の改

41) この点については佐賀(1991)61頁-69頁を参照。

42) Beck and Haag (1970) pp. 37-38.

43) 1967年の様式X-17A-5の改正点のうち、本稿が取り上げている自己勘定有価証券の会計処理に関連する部分を取り上げると以下の通りである。①レポ取引に係る有価証券は売却取引から担保付借入取引に変更され、これによってネット・キャピタル算定上の負債額が増加する。②非市場性有価証券はその額が重要であるか否かに関係なく全額を個別表記する。③30日以上未達または未受となっている有価証券はすべて開示する。④すべての登録証券会社が有価証券または直物商品売買のロング・ポジションとショート・ポジションの評価額を報告する (Nest (1968) pp. 56-58)。

正を受けて1973年に『証券業の監査 (1956年版)』の内容を大幅に刷新した新たな監査指針書 *Audits of Brokers and Dealers in Securities* (『証券業の監査 (1973年版)』) を公表した。そこで有価証券の会計処理について、投資勘定もトレーディング勘定も市場性有価証券については市場価格に基づく時価評価を、また非市場性有価証券については経営者の見積りに基づく評価値を用いた公正価値評価をそれぞれ適用することを再度義務付けた⁴⁴⁾。さらにAICPAは『証券業の監査 (1973年版)』ではじめて公開会社化した証券

44) Committee on Stockbrokerage Auditing of American Institute of Certified Public Accountants (1973) pp. 55-56.

なお、有価証券の時価および公正価値の算定にあたっては、SECが1970年に公表した会計連続通帳 (ASR) 第118号『SEC登録投資会社における投資有価証券の会計処理』を参照することとされていた (Committee on Stockbrokerage Auditing of American Institute of Certified Public Accountants (1973) p. 56)。これについてSECはASR第118号でつぎのような方法を推奨していた。すなわち、まず上場有価証券については、第一に主要な取引所での評価日時点の終値を、次にそれを入手できない場合は他の取引所での終値を、さらに評価日時点で取引がなかったためにその日の終値が成立していない場合には継続適用を前提としてビッドやあるいはビッドとアスクの中央値といったビッドとアスクの範囲内の適正値 (ただしアスクのみを用いるのは適切ではないとされている) を市場気配値として用いるべきとし、次に店頭有価証券のうちブローカー・ディーラーや金融誌その他複数の情報源から市場気配値としてビッド・アスク情報を入手できるもの (ASR第118号では大半の店頭有価証券についてそれが可能であるとされている) については、継続適用を前提とした上で複数の情報源から入手したビッドとアスクのなかから任意の方法に基づいて算出した最適値 (ここでもアスクのみを用いるのは適切ではないとされている) を採用すべきとし、そして最後に店頭有価証券のうち以上のような市場気配値を容易に入手できないものについては、投資会社の取締役会の責任のもとで最善の見積もり (good faith) に基づいて算出された値を、当該有価証券の評価日時点での合理的に期待される買値すなわち公正価値として採用すべきとされていた。なおSECは公正価値の算定方法は複数ありうるとした上で、最善の見積もりに該当するための条件として、評価対象証券への投資に関連するファンダメンタル情報、譲渡制限の性質やその期間、評価対象証券が取引される市場に影響をもたらすような何らかの外的強制力の評価、といった3点を一般的要素として公正価値の見積もりに際して考慮に入れることを投資会社の取締役会に義務付けていた。

さらにSECは取締役会による公正価値の見積もりに対する公認会計士監査についても言及しており、取締役会に対して監査に先立ち最善の見積もりに用いた計算方法や考慮事項を議事録に記録することを義務付けるとともに、公認会計士に対してはその議事録をその内容を証明する証拠資料とともに監査することを要請していた。さらに公認会計士に対しては、公正価値の監査において、会計士自身が見積もった測定値など自己の判断を取締役会の判断に置き換えてはならないと注意勧告も行って (SEC (1970))。

会社を対象に損益計算書に関する詳細な指針を提供したが、それによると投資勘定およびトレーディング勘定有価証券に係る評価損益はすべて損益計算書に反映させることを推奨した⁴⁵⁾。なお証券会社会計規制において損益計算書の作成義務化は FOCUS レポートでようやく採用された⁴⁶⁾。

これを機に証券会社では有価証券の全面時価・公正価値評価が名実ともに GAAP として確立することとなった。この証券会社における全面時価・公正価値評価の GAAP 化の意味は、それがアメリカ財務会計基準審議会 (FASB) によって採用されたそれとは異なる会計基準よりも優先される会計処理として位置付けられてきたという点にある。具体的には、市場性持分証券に対する低価法 (流動資産は直接法だが固定資産は引当金による間接法) の適用を義務付けた FASB の財務会計基準書 (SFAS) 第12号 (1975年公表。なお SFAS 第115号により廃止)、有価証券をトレーディング目的有価証券、満期保有目的債券、売却可能有価証券に区分し、それぞれ順に時価・公正価値評価—純利益処理、償却原価法 (一時的でない減損処理を含む)、時価・公正価値評価—その他の包括利益処理 (一時的でない減損処理を含む) という混合属性の会計処理の適用を義務化した SFAS 第115号 (1993年公表)、そして SFAS 第115号を改訂し売却可能有価証券に含まれる持分証券の会計処理を原則として時価・公正価値評価—純利益処理に変更した会計基準更新書 (ASU) 第2016-01号 (2016年公表) において、証券会社はいずれも対象外とされてきた⁴⁷⁾。

こうした1970年代以降の一連の展開を経た現在、現行のアメリカ会計基準において金融商品の GAAP とは何か、あるいは GAAP 上時価・公正価値会計 (ここでは時価評価—純利益処理だけを指す) の対象となっている金融商

45) Committee on Stockbrokerage Auditing of American Institute of Certified Public Accountants (1973) p. 60.

46) AICPA の証券業監査委員会は FOCUS レポートの公表を受けて『証券業の監査 (1973年版)』の巻末に FOCUS レポートの様式を取録した第二版を 1977年に公表している。

47) Financial Accounting Standards Board (1975) par. 14, Financial Accounting Standards Board (1993) par. 4, Financial Accounting Standards Board (2016) par. 320-10-15-3.

品は何かという場合、それは一般的に言われるところの保有目的別処理やその中のトレーディング目的の金融商品だけを指すのではなくなっている。しかもそれは比較的最近の事象ではなく、FASBが包括的な金融商品会計基準の開発に着手した1980年代後半よりも以前から成立していたものである。かつて1990年代初頭の時価・公正価値評価論争において当時のSEC委員長R. C. Breedenが有価証券の全面時価・公正価値評価の正当性の論拠の一つとしても挙げていたように⁴⁸⁾、証券会社会計における全面時価・公正価値評価の会計実務は、恣意性を宿す保有目的別区分処理を否定するもう一つのGAAPとして確固とした地位を占めてきたのである。

おわりに

すでに本稿の考察で明らかのように、かなり以前から証券会社会計において会計上のトレーディング概念とは時価・公正価値評価を適用する金融商品全般を指すようになっており、短期売買目的という保有目的に該当する金融商品のみを表現したものではなくなっている。証券会社会計には金融商品の特定の保有形態を表現する意味でのトレーディングという概念は会計上存在していない。

2018年に公表されたボルカー・ルールの特レーディング概念の改正案のなかで規制当局が示した会計上のトレーディング概念=時価・公正価値評価対象資産という定義は、トレーディング活動を本業とし、ボルカー・ルールの主たる適用対象である証券会社において、古くからGAAPとして定着してきた会計処理を反映したものであった。

しかし改正前後のボルカー・ルールで継続採用されることとなった短期保有目的という狭義の定義もまた、現行のGAAPにおける会計上のトレーディング概念である。ボルカー・ルールのトレーディング概念を巡る紆余曲折は、広義と狭義のトレーディング概念が併存している現行のGAAPの構

48) Securities and Exchange Commission (1990) pp. 31 and 36-37.

造を反映したものであり、アメリカ会計基準におけるトレーディング概念あるいは時価評価の適用範囲の不確定性の表れであるといえよう。金融商品の時価・公正価値評価やトレーディング概念をめぐる会計論争は古くは1930年代にまでさかのぼることができるが⁴⁹⁾、そこから100年近くが経過しようとしている今日において再び同じような議論が顔を出しており、この論争は未だに落ち着きを見せてはいない。

参考文献

- Allison, John P., (1948) "When and How to Be a Dealer Rather Than an Investor for Tax Purposes" *Journal of Accountancy*, Vol. 85, No. 6.
- Beck, J. R., and Louis J. Haag, (1970), "Keeping the Books for Publicly Owned Brokerage Firms" *Institutional Investor*, August 1970.
- Committee on Auditing Procedure of American Institute of Certified Public Accountants (1956) *Audits of Brokers or Dealers in Securities*, New York, American Institute of Certified Public Accountants.
- Committee on Stockbrokerage Auditing of American Institute of Certified Public Accountants (1973) *Audits of Brokers and Dealers in Securities*, New York, American Institute of Certified Public Accountants, Inc.
- Crund, Benjamin (1947) "Tax Accounting for Security Brokers" *The New York Certified Public Accountant*, Vol. 17, No. 10.
- Financial Accounting Standards Board (1975) Statements of Financial Accounting Standards No. 12, *Accounting for Certain Marketable Securities*.
- (1993) Statements of Financial Accounting Standards No. 115, *Accounting for Certain Investments in Debt and Equity Securities*.
- (2016) Accounting Standards Update No. 2016-01, *Financial Instruments — Overall (Sbtopic 825-10): Recognition and Measurement of Financial Assets and*

49) この点については新祖 (2011) を参照されたい。

Financial Liabilities.

- Goodwin, J. Pryse (1921) "Aids to Management of Stock-brokers' Offices" *Journal of Accountancy*, Vol. 32, No. 2.
- Halter, Edwin (1918) "Stock Brokerage Audits" *Journal of Accountancy*, Vol. 26, No. 5.
- King, Earle C. (1947) "What the Sec Requires in Financial Statements Filed with the Commission" *Journal of Accountancy*, Vol. 84, No. 5.
- Knoll, Christopher H. (1954) "Confirming Brokers' Accounts with Customers on a Test Basis" *Journal of Accountancy*, Vol. 97, No. 6.
- Lang, Hannah, Joe Adler, and Neil Haggerty (2019) "4 Big Questions Ahead of Volker 2.0 Rollout" *American Banker*, August 20, 2019.
- McChesney, Lloyd W. (1964) "Minimum Capital Requirements of Brokers and Dealers in Securities" *New York Certified Public Accountant*, Vol. 34, No. 5.
- McIntosh, Gould (1922) "Stockbrokers' Accounts" *Journal of Accountancy*, Vol. 34, No. 2.
- Nest, Richard A. (1968) "SEC Changes in Form X-17A-5" *Journal of Accountancy*, Vol. 125, No. 1.
- Pease, Donald E. (1950) "Securities Dealers and the Benefits of Section 117" *Taxes-The Tax Magazine*, Vol. 28, No. 8.
- Rappaport, Louis H. (1957) "SEC Revises Broker-Dealer Reporting Requirements" *New York Certified public Accountant*, Vol. 27, No. 9.
- (1959) "Sec Amends Minimum Audit Requirements Applicable to Statements of Brokers and Dealers" *The New York Certified Public Accountant*, Vol. 29, No. 12.
- Securities and Exchange Commission (1945) Accounting Series Release No. 51, *Disposition of Rule II (e) Proceeding Against Certifying Accountant Failing to Observe Appropriate Audit Requirements as to Financial Statements of Broker - Dealer under Rule X-17 A-5.*
- (1947) Accounting Series Release No. 59, *Findings and Opinion of the commission In the Matter of Proceeding under Rule II (e) of the Rules of Practice, to Determine Whether the Privilege of Williams and Kingsolver, to Practice as*

Accountants Before the Securities and Exchange Commission Should Be Denied, Temporarily or Permanently.

————— (1970), Accounting Series Release No. 118, *Accounting for Investment Securities by Registered Investment Companies.*

————— (1990), *Testimony of Richard C. Breeden, Chairman U. S. Securities and Exchange Commission, Concerning Issues Involving Financial Institutions and Accounting Principles, before the Committee on Banking, Housing and Urban Affairs United States Senate*, September 10, 1990.

Seidman, J. S. (1924) "Stock-Brokerage Audit for Surety Bond Purposes" *Journal of Accountancy*, Vol. 37, No. 3.

Smith, Harry Mason (1911) "Balance Sheet Audit of Stock Brokers' Accounts" *Journal of Accountancy*, Vol. 11, No. 3.

Todman, Frederick S. (1921) *Wall Street Accounting: A Description of the Business of Brokerage, Its Accounting Records and Procedure*, London, Forgotten Books.

————— (1938) "Office Bulletin" *New York Certified Public Accountant*, Vol. 8, No. 4.

Witkowski, Rachel (2018) "Volker 2.0 Gives Banks with Limited Trading a Break" *American Banker*, May 31, 2018.

83 FR 33432 "Proposed Revisions to Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interests in, and Relationships With, Hedge Funds and Private Equity Funds; Notice of Proposed Rulemaking" July 17, 2018.

84 FR 61974 "Prohibitions and Restrictions on Proprietary Trading and Certain Interests in, and Relationships With, Hedge Funds and Private Equity Funds; Final Rule" November 14, 2019.

佐賀卓雄 (1991) 『アメリカの証券業』 東洋経済新報社。

新祖隆志郎 (2011) 「大恐慌と銀行有価証券会計における原価評価の制度化」『証券経済研究』第73号。

————— (2011-2012) 「公正価値会計とトレーディング活動の拡大・投機化 (1) (2・完)」『山口経済学雑誌』第60巻第4号, 第5号。

————— (2015)「混迷する金融商品会計—公正価値会計の諸相とその経済的機能」『山口経済学雑誌』第63巻第6号。

日本証券経済研究所 (2016)『図説アメリカの証券経済』2016年版, 日本証券経済研究所。

弥永真生 (2013)『会計基準と法』中央経済社。