

税効果適用指針案等へのコメント対応、始まる

ASBJ、税効果会計専門委

去る8月29日、企業会計基準委員会が第53回税効果会計専門委員会を開催した。

今回は本年6月に公表された企業会計基準公開草案60号「税効果会計に係る会計基準」の一部改正(案)等に寄せられたコメントを踏まえ、その対応が検討された(今回は前半の質問のみ)。主なコメントと事務局の対応案は、次のとおり。

質問1(会計処理に関する質問)

(1) (分類1)に該当する企業における繰延税金資産の回収可能性に関する取扱い

「一定の要件を満たした場合には、原則的な取扱いとする」とが明確になるよう表現を見直してほしいとのコメントに対して、回収可能性適用指針案67-4項を見直し、「(中略)原則として」との文言を追加し、将来の状況により税務上損金に算入されない一時差異について、将来において税務上の損金に算入される蓋然性が低いと判断する場合、回収可能性がないものとするを明らかにした(第18項参照)と傍線部を追加することを提案した。これに対し

て専門委員会からは、「追加文章が読みづらい」、「蓋然性をどう捉える?」などの意見が聞かれた。

また、「(分類1)の企業で繰延税金資産を計上しない場合を67-4項の場合に限るのであれば、表現を見直してほしい」という要望について、67-4項はあくまで例示であり、限定したものではないとの考えを示した。

質問2(表示に関する質問)

繰延法の採用に関連して、コメントが複数寄せられた。たとえば、「繰延法の採用には同意するが、一定の開示を条件に、資産負債法の採用も認める余地があるのではないか」というコメントに対して、選択適用を認めることは企業間の比較可能性の観点から望ましくないと考えられ、採用していないという考えを示した。これに対して専門委員からは、「公開草案の審議でも検討したが、採用しない理由づけが違う」との意見が聞かれたため、事務局は理由づけを修正する方向で検討すること。

「同意するが、論理的な説明

を記載する必要がある」とのコメントに対して、一定の論拠があることを確認したうえで、公開草案の方法を採用しているため、会計理論面での理由を追加しないことを提案した。

質問3-1(注記事項を追加する提案に関する質問)

(1) 評価性引当額の内訳

「繰越欠損金とそれに対する評価性引当金の国別・地域別の開示が有用」という意見に対して、国際的な会計基準でも求められておらず、公開草案の内容を見直さないとした。

また、「評価性引当額の内訳に関する定性的な情報の主な内容の例示が必要である」とのコメントについて、評価性引当額の変動の内容は企業ごとにさまざまであると考えられ、具体的な例示を示すと、かえって実態に合った注記がなされない可能性もあるという懸念を示した。

(2) 税務上の繰越欠損金

「注記事項に関して多大な実務負担が生じる」との声が寄せられたが、注記に関する情報は従来から入手していると考えられるとした。また、「繰越期限の年限について、年度の区切り方を定めるべきである」という意見に対しては、企業が有している税務上の繰越欠損金の状況に応じて設定することが適切であるという考えを示した。

財務省法人企業統計調査

—平成29年4～6月期調査

この調査は、統計法に基づく基幹統計として資本金1千万円以上の営利法人等を対象に、企業活動の短期的動向を把握することを目的として、四半期ごとの仮決算計数を調査しているものです。なお、平成20年度調査より、金融業、保険業を含めた調査を実施しています。以下は平成29年9月1日に発表した平成29年4～6月期の調査結果の概要です。

回答法人数 22,922社 (19,408社)
回答率 71.6% (71.6%)
() 書きは金融業、保険業を除いた数値です。

◆売上高(金融業、保険業を除く) 製造業、非製造業ともに増収

売上高は327兆9,184億円で、前年同期(307兆3,674億円)を20兆5,510億円上回り、対前年同期増加率(以下「増加率」という)は6.7%(前期5.6%)となりました。業種別にみると、製造業では、石油・石炭、業務用機械などで減収となったものの、輸送用機械、生産用機械、金属製品などで増収となったことから、製造業全体では4.8%(同4.3%)となりました。一方、非製造業では、不動産業、建設業などで減収となったものの、卸売業、小売業、サービス業、情報通信業などで増収となったことから、非製造業全体では7.4%(同6.1%)となりました。

資本金階層別の増加率をみると、10億円以上の階層は7.1%(同4.8%)、1億円～10億円の階層は6.3%(同5.6%)、1,000万円～1億円の階層は6.5%(同6.4%)となりました。

◆経常利益(金融業、保険業を除く) 製造業、非製造業ともに増益

経常利益は22兆3,900億円で、前年同期(18兆2,639億円)を4兆1,261億円上回り、増加率は22.6%(前期26.6%)となりました。

業種別にみると、製造業では、石油・石炭などで減益となったものの、輸送用機械、化学、電気機械などで増益となったことから、製造業全体では46.4%(同70.3%)となりました。一方、非製造業では、電気業、サービス業などで減益となったものの、卸売業、小売業、建設業、運輸業、郵便業などで増益となったことから、非製造業全体では12.0%(同10.7%)となりました。

資本金階層別の増加率をみると、10億円以上の階層は20.4%(同48.6%)、1億円～10億円の階層は16.4%(同23.9%)、1,000万円～1億円の階層は32.2%(同5.5%)となりました。

◆設備投資(金融業、保険業を除く) 製造業は減少、非製造業は増加

設備投資額は9兆4,506億円で、増加率は1.5%(前期4.5%)となりました。業種別にみると、製造業では、食品、はん用機械、鉄鋼などで増加したものの、輸送用機械、情報通信機械、生産用機械などで減少したことから、製造業全体では△7.6%(同1.0%)となりました。一方、非製造業では、電気業、卸売業、小売業などで減少したものの、サービス業、物品賃貸業、情報通信業などで増加したことから、非製造業全体では6.9%(同6.3%)となりました。

資本金階層別の増加率をみると、10億円以上の階層は△0.8%(同1.2%)、1億円～10億円の階層は7.6%(同16.8%)、1,000万円～1億円の階層は1.9%(同4.5%)となりました。

なお、ソフトウェア投資額は8,502億円で、増加率は11.2%(同△3.8%)となり、ソフトウェア投資額を除いた設備投資額は8兆6,004億円で、増加率は0.6%(同5.2%)となりました。

前年同期比増加率の推移(金融業、保険業を除く)

(単位: %、億円)

区分	28-4	7-9	10-12	29-1-3	4-6	
売上高					(実額)	
全産業	△3.5	△1.5	2.0	5.6	3,279,184	6.7
製造業	△5.3	△3.4	△0.1	4.3	928,977	4.8
非製造業	△2.8	△0.7	2.8	6.1	2,350,207	7.4
経常利益					(実額)	
全産業	△10.0	11.5	16.9	26.6	223,900	22.6
製造業	△22.4	△12.2	25.4	70.3	82,172	46.4
非製造業	△3.1	24.5	12.5	10.7	141,727	12.0
設備投資					(実額)	
全産業	3.1	△1.3	3.8	4.5	94,506	1.5
	(3.1)	(△1.4)	(3.3)	(5.2)	(86,004)	(0.6)
製造業	11.1	△1.4	7.4	1.0	32,424	△7.6
	(11.1)	(△2.0)	(7.8)	(1.1)	(29,893)	(△8.0)
非製造業	△1.3	△1.3	1.9	6.3	62,082	6.9
	(△1.2)	(△1.0)	(0.8)	(7.4)	(56,111)	(5.9)

(注) 設備投資の()書きは、ソフトウェア投資額を除いたベース。

財務省では、「法人企業統計調査」の公表の早期化を進めています。そのためには、調査票の早期回収が不可欠ですので、調査の対象となった法人は、必ず提出期限までに財務省(財務局・財務事務所)への提出をお願いします。なお、次回平成29年7～9月期の調査票の提出期限は平成29年11月10日、結果の公表は平成29年12月1日の予定です。

IFRS1023号等も検討

—ASBJ、エンドースメント作業部会

去る8月29日、企業会計基準委員会は第36回IFRSのエンドースメントに関する作業部会を開催した。

IFRS9号のヘドースメント手続

金融商品専門委員会での検討も踏まえ、IFRS9号「金融商品」(2014年)における「減損モデルの改訂(予想信用損失モデルの導入)」について、検討が行われた。

(1) 「実務上の困難さ」の観点での評価

前回の作業部会では、「相対的アプローチ」と「将来予測的な情報」の2項目について、「削除または修正」の可否を検討することとされていた(2017年7月10日号(No.1484)情報フラッシュ参照)。

これを受けて評価が行われた金融商品専門委員会においては、「削除または修正」をするまでには至らないとする事務局の提案に対し、特段の異論は聞かれていない。

(2) 「周辺制度との関連」の観点での評価

前回の作業部会では、別記事業(財務諸表等規則2)である銀

行業において予想信用損失モデルを導入した場合の、銀行法による自己資本比率規制との関連等が、論点として挙げられていた。

(3) 全体的な評価

これについて事務局で検討を行った結果、自己資本比率規制は、会計数値を基礎としているものの、別途定められるものであり、周辺制度との関連の観点で特段対応をすべき項目はない、との考えが示された。

エンドースメント手続において勘案する判断基準である「基本的な考え方」、「実務上の困難さ」、「周辺制度との関連」の各観点からの評価の結果、「削除または修正」を行う必要はないとの事務局の考えが示された。

2017年6月30日までに公表されている会計基準等のエンドースメント手続

2017年6月30日までにIASBにより公表された会計基準のうち、重要な会計基準(IFRS9号(2014年)、IFRS

S16号「リース」およびIFRS17号「保険契約」を除く、次の

先日、70歳くらいの写真家の方とお会いする機会があり、含蓄に富むお話を伺うことができました。その方は専門学校で写真家の卵に教えているのですが、学生が失敗した写真をすぐにDeleteしてしまうことを嘆いていました。失敗した写真をすぐにDeleteせずに残し、時間を置いて眺めてみると、そこに多くの課題を見出すことができるそうです。また、撮り方を変えてみたらどうか、光の加減を変えてみたらどうかなどと考えることで今後につながる改善策を考えることができるそうです。さらに、写真加工ソフトを使ってその写真を活かす道がないかとも考えるそうです。だから、すぐにDeleteしてはいけないのだと熱く語っていました。

この話を伺いながら、失敗を消し去ってしまいたい出来事としてだけ捉えることはもったいない、と思いました。失敗したことは確かに嫌な記憶となるでしょうし、できれば忘れてしまいたいことでしょうか。しかし、失敗からは多くのことを学べます。工夫次第では失敗ですらなくなり、新しい何かを創造することもできません。

また、ムダを省くことにも同じようなことがいえるかもしれません。効率化を目指し、徹底

的にムダを省くことは、失敗した写真をDeleteすることに似ています。ムダをすべて悪と捉えて、なくしていくことがはたして正しいことなのでしょう。ムダにも必要なムダと不必要なムダがあり、まずそれらを見極める必要があると考えます。そのうえで、不必要なムダから学び、必要なムダに価値を見出していけばよいのだと思います。どのような場面でも、極端によいものと悪いものに線引



きをするのは、私たちが生きづらくさせるものです。

ポジティブ感情とネガティブ感情についても同じことがいえます。ネガティブ感情をすべて悪と捉え、記憶からDeleteしてしまおうとするのは無理があります。私たちがネガティブ感情を抱くのは自然なことですし、ポジティブ感情だけでは生活を送るのは不自然なことです。ネガティブ感情を認め、向き合い、そこから抜け出す

方法を真摯に考えることが必要なのです。そうやって得られるポジティブ感情は、強引なポジティブシンキングによって得られた軽薄なポジティブ感情より高い価値があります。

私たちは今、簡単にDeleteできる社会に生きています。撮った写真は一瞬でDeleteできます。人間関係において嫌な存在は、LINEのブロック等で簡単にDeleteできます。SNSに投稿した記事が気に入らなかつたら、クリック一つでDeleteできます。匿名でのインターネットへの無責任な投稿は、実名をDeleteしたからこそのことかもしれません。デジタル社会で享受しているメリットや断捨離の効能を考えると、もちろんDeleteが一概によくないとはいえません。しかし、あらゆるものを簡単にDeleteしてしまうことで、私たちは「寝かせておく」、「時間をかけて熟成させる」、「いつか役立つものに自然と変わっていく」といった知恵を忘れてしまっていないでしょうか。失敗したこと、うまくいかなかったこと、不都合なこと、嫌なことなどをすぐにDeleteする世界から外に出て、たまにはそれらをじっくり味わってみてはいかがでしょうか。

(メンタルクリエイター 江口 毅)

ものについて検討が行われた。

- ① 「投資者とその関連会社又は共同支配企業の間での資産の売却又は抛却」(IFRS10号およびIAS28号の修正)
- ② 「株式に基づく報酬取引の分類及び測定」(IFRS2号の修正)
- ③ 「IFRS第9号「金融商品」のIFRS第4号「保険契約」の適用」(IFRS4号の修正)
- ④ 「IFRIC解釈指針22号「外貨建取引と前払・前受対価」
- ⑤ 「投資不動産の振替」(IAS40号の修正)

- ⑥ 「IFRS基準の年次改善2014-2016年サイクル」における「初度適用企業のための短期的な免除の削除」(IFRS1号の修正)および「関連会社又は共同支配企業の公正価値での測定」(IAS28号の修正)
- ⑦ 「IFRIC解釈指針23号「法人所得税務処理に関する不確実性」

事務局による分析の結果「削除または修正」の要否を検討する必要はないとの考えが示され、専門委員からも反対意見は聞かれなかった。

- ① 本プロジェクトは、財務諸表(注記含む)に含まれる情報に焦点を当てるべきであり、財務諸表の外で提供される情報のあり方の議論に注力すべきではない。
- ② 満たしていることが望ましいとされるものの、満たしているかどうかの判断が難しいような原則は、会計基準に含めるべきではない。

(2) IASBの役割と企業の役割

割

コミュニケーションの改善のためには、IASBと企業とで果たすべき役割が異なる。DPの議論は、概念フレームワークに含めて基準開発に役立てるべきものと、会計基準に含めて企業が従うべきものに区別すべきである。

(3) 専門委員の意見

コメント・レターでは、第5章「財務諸表における業績指標の使用」に関して、一般開示基準において営業利益を定義し、営業利益の表示を要求すること、引き続き検討するよう求める予定となっており、この点も追加するべきとの意見が聞かれた。

各質問への「コメント」

第2章「効果的なコミュニケーションの原則」に関して、DPの効果的なコミュニケーションの原則や様式に関するガイダンスは、極めて重要であるとしつつも、前記①②の視点等から、会計基準に含めるべきではない、とされている。

第5章に関して、業績指標としてEBITを導入する方針に慎重な姿勢を示したうえで、営業利益の導入を検討すべき、とされている。ただし、「営業利益の定義が困難」、「画一性の弊害をもたらす」という懸念にも配慮

慮し、comply or explainアプローチの採用が提案されている。これに対し、「EBITと営業利益を比較することで、EBITを否定し、営業利益がよい理由を示す形とすべき」、「営業利益の開示は原則として要求すべき」等の意見が聞かれた。

第6章「会計方針の開示」に関して、開示対象とする項目、取引または事象を重要性に基づき選定したうえで、目的適合性の高い情報を記載する一方、低い情報は可能な限り記載しないように一般開示基準に定めることが必要、とされている。

開示原則DPへのコメント文 案、検討

会 計

去る8月30日、企業会計基準委員会は第4回ディスクロージャー専門委員会を開催した。

これまでの検討を踏まえ、IASBのディスカッション・ペーパー「開示に関する取組み—開示原則」(以下、「DP」という)へのコメント・レターの文案について審議が行われた。

全体にわたる「コメント」

DPの各質問に答える前の、コメント・レターの鏡において、全体にわたるコメントとして、

次の(1)・(2)のような考えを強調することが、事務局から提案された。

(1) 法令遵守の対象としての会計基準の視点

会計基準には、企業が財務諸表を作成するにあたり、最低限遵守すべき規範を定める役割がある。IFRSの開発にあたっては、各法域の法令等により会計基準自身が法令遵守の対象となり、財務諸表の監査が要求される場合、監査の判断基準とな

ることを忘れてはならない。この観点から、次の点が導かれる。

コミュニケーションの改善のためには、IASBと企業とで果たすべき役割が異なる。DPの議論は、概念フレームワークに含めて基準開発に役立てるべきものと、会計基準に含めて企業が従うべきものに区別すべきである。

(3) 専門委員の意見

コメント・レターでは、第5章「財務諸表における業績指標の使用」に関して、一般開示基準において営業利益を定義し、営業利益の表示を要求すること、引き続き検討するよう求める予定となっており、この点も追加するべきとの意見が聞かれた。

国際会計

デリバティブとヘッジに関する ASU、公表

IASB

去る8月28日、FASBはASU2017-12「デリバティブとヘッジ(トピック85)―ヘッジ活動の会計への目標としての改善」を公表した。

本ASUは、関係者からの「より詳細な企業のリスク管理活動を反映する財務報告を促進するために、ヘッジ会計モデルの改善が必要である」との指摘に応えるものである。

主な内容は以下のとおり。

リスク構成要素のヘッジ

現行では、キャッシュ・フロー

の変動性または外貨リスクに関連する変動性の全体のみが非金融資産の「キャッシュ・フロー・ヘッジ」での「ヘッジするリスク」として指定できる。本ASUは、全体ではなく、①契約上で規定された構成要素の変動に帰属するキャッシュ・フローの変動性、②契約上で規定されたベンチマーク金利に帰属するキャッシュ・フローの変動性について、「ヘッジするリスク」として指定できるように改訂した。また、本ASUは、適格な

ベンチマーク金利として、SIFMA(米国証券業金融市場協会)スワップ・レートを追加した。

金利リスクの「公正価値ヘッジ」の「ヘッジ対象」の会計

「ヘッジ対象」の公正価値の変動の測定について、現行の「すべての契約上のクーポンのキャッシュ・フローのベース」に加え、「ヘッジ開始時に決定された契約上のクーポンのキャッシュ・フローのベンチマーク金利の構成要素のベース」の使用を認めた。

また、限定期間(partial-term)の「公正価値ヘッジ」の「ヘッジ対象」の測定、期日前償還可能な金融商品の「ヘッジ対象」の公正価値の変動の計算のガイダンスを追加した。

「ヘッジ対象」の影響の認識と表示(表示科目の明示)

「公正価値ヘッジ」について、有効性の評価に含まれる「ヘッジ手段」の公正価値のすべての変動は、「ヘッジ対象」の損益影響が示される損益計算書の科目と同じ科目に表示する。

「キャッシュ・フロー・ヘッジ」と「純投資ヘッジ」について、有効性の評価に含まれる「ヘッジ手段」の公正価値のすべての変動(現行では、非有効部分は損益として認識される)は、その他の包括利益(キャッシュ・フ

ロー・ヘッジ)、またはその他の包括利益の為替換算差額(純投資ヘッジ)に計上され、それらの金額は損益に組み替えられ、「ヘッジ対象」の損益影響が示される損益計算書の科目と同じ科目に表示する。

ヘッジの有効性の評価から除かれた金額

すべてのヘッジ関係について、ヘッジの有効性の評価から除かれた「ヘッジ手段」の公正価値の一部は、ヘッジ手段の存在期間にわたり組織的で合理的な方法を使用して、除かれた要素の当初の価値を損益として認識することが認められる。この選択をした場合、除かれた要素の「公正価値の変動」と「組織的で合理的な方法で認識した金額」の差額はその他の包括利益で認識される。現行で認められている除かれた要素の公正価値の変動のすべてを当期の損益で認識する選択も可能である。

その他のヘッジ会計のガイダンスの単純化

次のとおり、規定された。

- ・当初に定量的なテストが要求される場合でも、その後ヘッジの有効性の定性的な評価をすることができ、この選択をするためには、四半期ごとに、継続してヘッジ関係が高い有効性があることを示すヘッジ

関係に関連する事実と状況に変化がなかったことを検証し、文書化することが要求される。

- ・critical terms match法の適格性の評価で、「デリバティブ」と「予定取引」が31日以内、または同じ月に発生する場合、双方の期日は同じと想定できる。
- ・ヘッジ開始時以降でも、ヘッジの有効性の当初の将来的な定量的な評価をすることができ、
- ・shortcut法(簡便的な評価方法)の使用が適切ではなくなつた、または適切ではない場合、ヘッジに高い有効性があり、ヘッジ開始時の使用を文書化していれば、有効性の評価にlong-haul法(別の簡便的な評価方法)を使用できる。

開示

「公正価値ヘッジ」と「キャッシュ・フロー・ヘッジ」の損益計算書の影響に関する表での開示の一部を修正し、「ヘッジ手段」の公正価値の非有効部分の開示を削除している。

適用関係

本ASUは、公開事業企業には2018年12月16日以後開始する年度とその期中期間に適用され、早期適用は認められる。

経理用語の豆知識

仮想通貨交換業者の分別管理

平成28年6月3日に改正された資金決済法において、仮想通貨交換業者に対する登録制の導入にあわせて、利用者保護のルールが整備された。資金決済法63条の11(利用者財産の管理)1項において、仮想通貨交換業者は仮想通貨交換業者に関する内閣府令で定めるところにより利用者の金銭または仮想通貨を自己の金銭または仮想通貨と分別して管理しなければならないことが規定されており、同2項において、この管理状況について定期的に(毎年1回以上)公認会計士または監査法人の監査を受けなければならないとされた。

業務依頼者たる仮想通貨交換業者の経営者は、分別保管の法令遵守およびその内部統制を整備および運用する責任を有しており、分別の状況についての評価を実施する。業務実施者たる公認会計士または監査法人は、分別保管の状況についての手続実施結果を事実即して報告することとなり、手続実施結果から導かれる結論の報告も保証の提供もしない。

監査提言集

監査業務の改善指導を主たる目的として監査提言集が公表されている。

その要約として、①監査人は、内部統制を含む企業および企業環境の十分な理解を通じて財務諸表の重要な虚偽表示リスクを識別し評価することが必要である、②監査人は、業界慣行や一般的なビジネスに関する知識、一般常識を踏まえることも必要である、③経営者不正または経営者の主導する組織的不正が行われる場合、監査上、不正による重要な虚偽表示を発見することが難しくなる。不正リスクを適切に識別・評価するため、経営者の誠実性は慎重に検討することが必要である、④会社が作成する財務諸表は、さまざまな立場の人がその信頼性に注目している。監査人は、財務諸表に信頼性を付与するという監査の目的と役割を忘れてはならない、を掲げている。

また、重要な虚偽表示リスクは常時変化する可能性があるため、変化を見逃さない対応が必要であるとしている。

この10日間に公表・公布された経理関係重要法規等

日付	法規等	出所	備考	掲載号
2017年8月28日	「株主総会プロセスの電子化について～株式実務からの一考察～」	全国株懇連合会	株主総会関係書類に記載すべき事項のうち、株主の個別承諾なしに書面に代えて電子提供できる情報の範囲拡大等を内容とする「新たな電子提供制度」について、制度内容等の提言を行うもの。 http://www.kabukon.net/pic/study_2017_03.pdf	—
2017年8月28日	ASU2017-12「デリバティブとヘッジ(トピック815) —ヘッジ活動の会計への目標としていた改善」	FASB	より詳細な企業のリスク管理活動を反映する財務報告を促進するために、ヘッジ会計モデルの改善を図るもの。 http://www.fasb.org/cs/ContentServer?c=FASBContent_C&pagename=FASB%2FFASBContent_C%2FNewsPage&cid=1176169276923	2017年9月20日号 情報フラッシュ 参照

金融

金融緩和と縮小を阻むユーロ圏の物価上昇率

欧州連合(EU)統計局は8月31日、ユーロ圏8月の消費者物価指数と7月の失業率を公表した。

物価上昇率は、エネルギーや食品を除くコア指数では前年同月比の年率換算でプラス1.2%となり、1年前のプラス0.8%と比べると上昇傾向だが、今年に入っておおむね1.0%を挟んで横ばいの動きとなっている。またエネルギー価格の上昇率は4.0%で特に目立っており、これを含めた総合指数は1.5%だった。

また7月の失業率は9.1%(季節調整済み)となり、2013年秋に12%まで上昇した後、反転低下傾向は持続している。このユーロ圏全体の失業率を上回るのはフランスや南欧の諸国が目立ち、ポルトガル、キプロス、イタリア、スペイン等で、最も高いのはギリシャの21.7%となっている。

物価上昇率は目標の2%に近づく気配はなく、失業率もドイツのような3.7%から2桁の失業率を抱える国が複数あるなかで、ユーロ圏の金融政策は微妙な舵取りが求められる。

欧州中央銀行(ECB)のドラギ総裁も7月20日の理事会後の記者会見では、この秋にも来年以降の資産買入方針を議論する見通しを示していたため、具体的な緩和と縮小のスケジュールが示されるとの思惑から市場が反応する場面もあった。しかし、こうした経済データ、特に物価上昇率が示すユーロ圏の景気は決して強いものとはいえず、緩和と縮小見直しは不透明なものと

なっている。実際、8月25日にアメリカ・ジャクソンホールで行われた会議でも、ドラギ総裁は金融政策に関する具体的な言及はなく、どちらかというところ、物価の上昇基調が弱いユーロ圏経済において金融緩和と継続の姿勢を示したにすぎなかった。

2%に届かない低インフレ率は、日米欧共通のものだが、FRBに次いで緩和縮小に強気だったECBも、実体経済を無視できない。金融緩和と縮小の道筋を示すのは、早くとも10月以降で来年にずれ込む可能性も否定できなくなっている。

よりもトーンが低かった。つまり、各国ともリスクが自国に比べて直接的か否かによって、その感応度が違うのである。

株式市場の動向もリスク感度の違いを反映して、日本市場の下げが1番大きく、韓国、アメリカは軽微であった。日本市場の下げも発射情報を受けた直後の前場こそ日経平均は100円を超えたが、後場は下げ幅を2桁に縮小した。翌日には下落前の株価水準を回復した。これは韓国、アメリカも同じ動きであった。ただ、為替相場は「有事の円高」という最近の傾向に沿った動きになり、日本株はこの面からも相対的に強い打撃を受けた。

地政学リスクに対する各国の温度差

証券

株式市場を覆う地政学リスクの筆頭はいまでもなく北朝鮮の止むことのない核・ミサイル開発という挑発行動である。現在、この問題の焦点は北朝鮮が

米大陸に届く核弾頭搭載ミサイルの開発にいつ成功するかである。つまり、直接リスクに曝されるのはアメリカであるから、日本政府には少し余所事感があるが、北朝鮮のミサイルが日本を標的とするとなると、話

は違ってくる。8月29日の米韓合同軍事演習の最中に北朝鮮が発射実験を行ったミサイルは日本上空を飛んで太平洋上に落下した。北海道や東北各県などは全国瞬時警報システム(Jアラート)を作動させ、国民の覚醒を促した。日本政府の脅威感、危機感がかつてなく高まった。

ところが、北朝鮮の挑発に立ち向かう同志である日米韓の反応には温度差がはつきりした。米韓の政府首脳の発言は日本政府

いずれにせよ、株式市場は日本政府の危機感ほどには反応しなかった。北朝鮮という地政学リスクは構造化されており、長期化の様相が濃いだけに1つひとつの出来事に細かく反応しておれない、ということであろうか。いわば危機慣れである。

しかし、北朝鮮という国家の特殊性を考えると、危機慣れは危険である。リスクの存在を認識しながらそれを軽視していると、将来、それだけ大きなショックに見舞われる懸念がある。これは日本の株式市場だけでなく、アメリカ、韓国の株式市場にも共通する課題である。