

監査報告書のKAM記載について議論

企業会計審議会監査部会

去る11月17日、企業会計審議会第39回監査部会(部会長：伊豫田隆俊・甲南大学共通教育センター教授)を開催した。

「監査報告書の透明化」について、前回(2017年11月10日号(No.1495)情報フラッシュ参照)の議論や日本公認会計士協会によるKAM(Key Audit Matters：監査上の重要な事項)の記載に係る試行結果を踏まえ、事務局により論点が示された。

その論点と議論の内容は、次のとおり。

監査報告書におけるKAMの位置づけ

国際監査基準では、KAMは監査人の意見とは明確に区分された情報と位置づけられ、監査意見の近くに記載すべきとされているが、その情報提供機能や有用性について議論された。

委員からは、「有用性を高めるためには利用者が評価し、それをフィードバックするしくみが必要」、「監査意見と明確に区別することを踏まえて議論することが重要」との意見や、監査意見の近くに記載する点については賛成論があった一方、「KAM

は監査意見とは別であり、監査人は監査意見について責任を負うのであって、その近くにKAMを記載するのは混乱を招くのでは」との意見が聞かれた。

適用範囲・対象

(1) 会社法監査との関係
金融商品取引法監査と会社法監査の双方を対象とするかについては、会社法監査を対象とすることに、反対する意見と、賛成だが導入のタイミングを遅くするなど考慮すべきとする意見が聞かれた。

また、会社法の監査報告書の提出時期が金商法の場合より早いため、十分な議論・調整の時間が取れず、KAMの記載がボイラープレート化する懸念が示されており、ボイラープレートを化を防ぐ方法が議論された。

委員からは、「監査上リスクの高い企業や特殊性がある企業については問題だが、問題のない企業についてはボイラープレートの意見が聞かれた。」

(2) 単体との関係
個別財務諸表の監査報告書に記載するかどうかについては、連結のみでよいのではないかと

いう意見が大勢を占めた。
企業による開示との関係

(1) 企業の開示とKAMの記載との関係

監査人が、企業が開示していない事項をKAMで記載しようとする場合に、企業に追加の開示を促すべきか、あるいは企業の開示と関係なく職業的専門家としての判断で記載すべきかという論点について、委員からは、「当然開示を促すべき」、「そもそもKAMで記載するような重要な事項について開示されていないのが問題。開示規制で改善すべき」、「企業が開示に依拠しないケースは、相当重要な情報であり、監査意見の話になるのでは」、「係争中の問題等では

なく、単に経営者が開示したくない情報ならば開示すべき」といった意見が聞かれた。

(2) 企業が開示していない事項と守秘義務との関係

KAMの記載が、公認会計士の守秘義務が解除される正当な理由に該当するかという点については、委員からは「守秘義務の解除は慎重にすべき」、「ガイドラインを作ってほしい」、「適用できる範囲を明確にすべき」といった意見が聞かれた。

今後の議論

次回以降、KAMの記載に係る監査人・経営者・監査役等の役割、適用時期、KAMの記載以外の監査報告書の記載事項等について議論する予定。

会計

仮想通貨に係る会計上の取扱い、議論大詰め

ASBJ、実務対応専門委

去る11月17日、企業会計基準委員会は第111回実務対応専門委員会を開催した。

今回も前回(2017年11月20日号(No.1496)情報フラッシュ参照)に引き続き、仮想通貨に係る会計上の取扱いと、権利確定条件付き有償新株予約権の会計処理に関する実務対応報告公開草案に寄せられたコメント対応が検討された。

主な審議事項は次のとおり。

額の合計額および預託者から預かっている仮想通貨の貸借対照表価額の合計額を区分して注記するとともに、期末日に保有する仮想通貨(預託者から預かっている仮想通貨を除く)について、活発な市場が存在する仮想通貨と活発な市場が存在しない仮想通貨の別に、仮想通貨の種類ごとの保有数量および貸借対照表価額を開示すること

額合計額および預託者から預かっている仮想通貨の貸借対照表価額の合計額を区分して注記するとともに、期末日に保有する仮想通貨(預託者から預かっている仮想通貨を除く)について、活発な市場が存在する仮想通貨と活発な市場が存在しない仮想通貨の別に、仮想通貨の種類ごとの保有数量および貸借対照表価額を開示すること

(2) 適用時期

前回の専門委員会では、事務局より、公表日以後適用することが提案されていた。しかし、単に公表日以後適用とした場合には、公表日以後に作成する財務諸表から適用されることの誤解が生じる可能性があるという意見が聞かれたため、事務局は「本実務対応報告は、平成30年4月1日以後開始する事業年度の期首から適用する。ただし、公表日以後終了する事業年度および四半期会計期間から適用することができ」とを提案した。

(3) その他文案の見直し

仮想通貨交換業者および仮想通貨利用者が保有する仮想通貨の会計処理に関して、活発な市場が存在する仮想通貨の市場価格について、結論の背景では「通常使用する「自己」の取引実績の最も大きい仮想通貨取引所または仮想通貨販売所における取引

仮想通貨交換業者および仮想通貨利用者は期末日において保有する仮想通貨の貸借対照表価

価格等を市場価格として使用するとしており、たとえば、期末日1日の取引実績で判断することのないように、本文にも「通常使用する」との文言を明記した。また、仮想通貨の取引に係る活発な市場の判断の変更時の取扱いについて、活発な市場が存在しない仮想通貨が活発な市場が存在する仮想通貨となったときには、前期以前における損失処理相当額が当期の損益として処理される旨を追加した。

込みである。

権利確定条件付き有償新株予約権の会計処理の適用時期

事務局はこれまでの専門委員等の意見を受けて、「本実務対応報告では、公表日より前に従業員等に対して権利確定条件付き有償新株予約権を付与した取引について従来採用していた会計処理を継続する場合には一定の事項を注記する必要があることなどを踏まえると、本実務対応報告の適用にあたって一定の周知期間を設けることも有用と考えられる」とし、「平成30年4月1日以後適用すること」を提案した。

*

仮想通貨に係る会計上の取扱いに関する公開草案については、審議が大詰めとなり、本年12月上旬〜中旬に公表される見

会計

権利確定条件付き有償新株予約権の実務対応報告、4月1日から適用へ
— ASBJ

去る11月22日、企業会計基準委員会は第373回企業会計基準委員会を開催した。

主な審議事項は次のとおり。

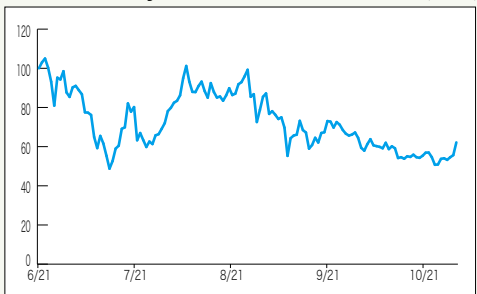
マイナス金利下での退職給付会計における割引率

第371回の議論(2017年11月20日号(No.1496)情報フラッシュ参照)を踏まえ、「公表の経緯」として議論の経緯等を加筆した実務対応報告公開

草案「実務対応報告第34号の適用時期に関する当面の取扱い(案)」の文案が、事務局から示され、審議が行われた。

実務対応報告34号2項の取扱いを当面の間は継続するという結論に対し、「マイナス金利の深掘りがいつ起きるかは誰にも予測できない。そのときに困らないよう対応しておくべき」として反対する声も聞かれている

(図表) Bletchley Ethereum token even index (USD)



ICOが日本でも話題になってきたので、再び取り上げる。ICOとは、企業が専用の暗号通貨(ICOトークン)を前売り販売して資金調達することをいう。ICOトークンは、基本的に発行企業の開発予定プロジェクトを利用するときに使う専用通貨である。実績のない企業でも、ホワイトペーパー(簡単な計画書)を提示するだけで、数億円〜数十億円を集めることができる。日本でもICOはすでに実施されており、テックビューロ子会社がCOMSA ICOトークンを発行して100億円近い資金を集めたといわれている。そんなICOについて検証してみよう。

多くのICOでは、ホワイトペーパーに、「発行される自社トークンは他社でも広く使わ

れる可能性がある」と書いてある。つまり、bitcoinのように広く使用され得る新通貨だと宣伝しているのだが、冷静に考えると、さまざまな暗号通貨が乱立・競合しているのだから、広く使われるようになるのは簡単ではない。また、予定プロジェクトの収益性のヒントとなる具体的説明がされていないことはまずない。そう考えれば、ICOとは、「将来、石ころ(収益性が不明なプロジェクト

裏表のハナシ 投資の

ICOの本質

の使用料)と交換できる葉っぱ(トークン)の販売」でしかないのではない。もちろん、石ころがダイヤモンドの原石という可能性がゼロとはいえないが、それなのに、なぜ、ICOに資金を出す人間がいるのか? 間違いなく、トークンの値上がりを期待しているからであろう。では実際に、ICOトークンは値上がりするものなのか? 参考になる図表をご覧いただきたい。

図表の指標は、プラットフォームとしてethereum(注)を利用するトークン(すなわちICOトークン)の時価総額上位30に等金額投資した場合のパフォーマンスを示している。ご覧のとおり、悪い。実は、中規模サイズの暗号通貨(Bletchley20 Index)のパフォーマンスは6月以降、横ばいである。bitcoinだけをみていると気づかないが、もしかすると、暗号通貨なら何でも価格は上昇する状態は、6月で終わっているのかもしれない。

私からすると、ICOは、フィンテックではなく、単なるモノの販売であり、「bitcoinðerの幻想を利用して、トークンというガラクタを売りつけるビジネス」に思える。

ICOを規制すべきか? については、トークンの売上に課税すればそれで十分だし、資金の出し手の保護に関しては自己責任ルールの徹底でよい気がする。使い道のない古銭を買うのと同じで、使い道のないトークンに大金を出す人がいてもよいだろう。ぜひ、いろんな種類のトークンを買って税収確保に貢献してほしい。

(注) ethereumは暗号通貨のプラットフォームとして誰でも使える、代表的な通貨がetherである。

(三田 哉)

が、大半の委員は賛成しており、次回公表議決の見込み。

仮想通貨の会計上の取扱い

第111回実務対応専門委員会での議論(今号本欄参照)を踏まえ、実務対応報告公開草案の文案について審議が行われた。

専門委員会が事務局が提案した文案では、注記事項に関する規定全体について、「期末日において保有する仮想通貨および預託者から預かっている仮想通貨の貸借対照表価額の合計額が資産総額に比して重要でないときは、注記を省略することができると」されている。これに加え、専門委員からは、仮想通貨の種類別の内訳の注記についても、「重要性のないものは集約して開示できる」としてはどうかとの意見が聞かれていた。

そこで、今回の親委員会では、「貸借対照表価額が僅少な仮想通貨については、集約して記載することができると」旨を追記した文案が示された。

一部反対意見も聞かれているが、大半の委員は賛成しており、次回公表議決の見込み。

権利確定条件付き有償新株予約権の会計処理

第111回実務対応専門委員会での議論を踏まえ、実務対応報告の文案について審議が行われた。

専門委員会では、事務局の提

案に対し、「早期適用の定めを設けたほうがよいのでは」との意見が聞かれていた。

そこで、今回の親委員会では、「ただし、公表日以後適用することができると」の文言を追加した文案が示された。

委員からは、特段の反対意見は出されていないが、一周期間を設けるといふ趣旨であれば、早めの公表が重要との声も聞かれた。

収益認識に関する会計基準の開発

第86回収益認識専門委員会(2017年12月1日号(No.1497)情報フラッシュ参照)と同様、公開草案へのコメントの確認が行われた。

委員からは、2018年3月までという公表目標を前提に、検討の深度・進め方を懸念する声も聞かれた。具体的には、特定の業界の特定の実務に関するコメントが多いことを踏まえ、ある程度広く影響する論点を中心に議論し、あまりにも個別的な論点には踏み入らないほうがよい、という考え方である。また、わが国に特有な取引等についての設例の追加を検討する時間がかかるため、設例については、公表後に追加的に検討する方法も採り得るのではないかと、との意見も聞かれた。

事務局からは、特に後者に対して、否定的な見解が示された。

会計

リースの定義・識別等、検討

IASB、エンドースメント作業部会

去る11月20日、企業会計基準委員会は第39回IFRSのエンドースメントに関する作業部会を開催した。

前回に引き続き、IFRS16号「リース」について、検討が行われた。

会計モデルの確認

次の①～④の論点について、IASBにおける検討の経緯・結論の根拠、わが国関係者からの意見発信の内容③については、IASBの議論の経緯および理由)等の確認が行われた。

- ① すべてのリースに係る資産および負債の認識
- ② 単一モデル
- ③ 米国会計基準との異同
- ④ 貸手の会計処理

IASBとFASBは、共同検討を経て新たなリース基準の公表に至ったが、いくつかの点で差異が生じている。なかでも大きな論点が、②である。

借手の会計処理について、IASBは、従前の取扱いを変更し、「リース契約に単一の会計処理モデルを適用し、原則としてすべてのリース契約について使

価格決定構造を評価する際の困難などを識別した。

その後、前記のコメントへの対応を図った2013年公開草案の公表、それに對し寄せられたコメントへの対応等を経て、IFRS16号が公表された。

結果として、リースは「資産(原資産)を使用する権利を一定期間にわたり対価と交換に移転する契約または契約の一部分」とされ、「移転するかどうかを評価するために、資産の使用からの経済的便益のほとんどすべてを得る権利」および「資産の使用を指図する権利」の双方を有しているかを評価することとされた。また、契約の構成部分の分離について、「契約のなかのリース構成部分のそれぞれを契約の非リース構成部分と区別して会計処理することとされ、

この点についてわが国では、基準開発時から強い懸念が聞かれていた。今回の審議でも、「米国会計基準のほうが親和的」、「IASBは、ファイナンス・リースとオペレーティング・リースを強引に同質のものとして単一モデルを適用している印象」などの意見が聞かれた。

個別論点に関する確認

IFRS16号の個別論点のうち「リースの定義、識別、契約の構成部分の分離」に関して審議が行われた(次回以降、「短期リースおよび少額資産」、「開示」も検討が行われる予定)。

2010年公開草案では、IAS17号におけるリースの定義とそれに付随するIFRIC4号の要求事項が基本的に維持されていた。しかし、コメント提出者は、対象となる契約の多さに懸念を表明し、またIFRIC4号の実務上の論点(契約の

「契約における対価を、リース構成部分の独立価格と非リース構成部分の独立価格の総額との比率に基づいて各リース構成部分に配分することとされた。委員からは、IAS17号等について指摘された問題点が、IFRS16号で解消されたのかわかりづらいとの指摘がなされており、この点も含め、引き続き審議が行われる見込み。

IAS1号およびIAS8号の修正案について論点を整理

IASB、IFRS適用課題対応専門委

去る11月20日、企業会計基準

委員会は第18回IFRS適用課題対応専門委員会を開催した。

今回は前回(2017年11月1日号(No.1494)情報フラッシュ参照)議論された公開草案「会計方針及び会計上の見積り」(IAS8号の修正案)へのコメントレターの内容の検討等が行われた。

主な審議事項は次のとおり。

公開草案「会計方針及び会計上の見積り」(IAS8号の修正案)

IASB事務局より、本公開草案における会計方針および会計上の見積りの区別の明確化に関して、次の2点につき依然として不明確な部分が存在するため、コメントを提出することが提案された。

- ① 会計方針の定義において、「実務」という用語が引き続き使用されていること
- ② 会計方針の定義において、IAS1号「財務諸表の表示」17項やIAS8号35項の表現と整合させるため、「基礎」という用語を測定基礎」という用語に置き換えていること

公開草案「重要性がある」の定義(「IAS1号およびIAS8号の修正案」)

IASB事務局は、本公開草案について検討すべき論点を以下の4つに整理し、それぞれにつきコメントを提出する方向を示した。

- (1) 「重要性がある」の定義における閾値(本公開草案の質問1(a))

閾値の議論をする際に、利害関係者においてすでにその水準について共通の理解が得られていると考えられる閾値を設定することが、より適切な運用につながるかと考えられる。そのため、重要性の閾値を「可能性が非常に高い(highly probable)」という閾値まで引き上げるべきという考えを示した。

これに対し複数の専門委員から、実務を変えてしまう可能性がある等の理由から、「本公開草案の提案を変える必要はないのでは？」との意見が聞かれた。

- (2) 翻訳の困難性(本公開草案の質問1(b))

「Material」という形容詞を定義していることに、翻訳の困難

さがあるとの考えを示した。

- (3) 改訂「概念フレームワーク」の修正案(本公開草案の質問2(c))

基本財務諸表と注記に関する重要性の適用について、重要性の概念は開示要求には適用されないと誤って理解している場合もあるため、財務諸表の作成者がIFRSを適用する際に役立つように、改訂「概念フレームワーク」の「第7章表示及び開示」において、注記に関する重要性に関して強調すべきとの考

えを示した。

- (4) 重要性の実務記述書(本公開草案の質問2)

重要性のプロジェクトが含まれていた「開示に関する取組み」プロジェクトの目的が財務諸表における開示実務の改善であることからすると、重要性の実務記述書において、基本財務諸表と財務諸表注記では重要性の概念が異なるかどうか、異なる場合にはどのように異なるのか、実務における判断について記載すべきとの考えを示した。

公正価値測定を国際的整合性あるものとする取組み、検討

IASB、金融商品専門委

去る11月21日、企業会計基準委員会は第122回金融商品専門委員会を開催した。

主な審議事項は次のとおり。

日本基準を国際的に整合性あるものとするための取組み(公正価値測定に関するガイダンス) および開示)

2017年7月28日開催の第365回企業会計基準委員会(2017年8月20日・9月1日号(No.1488)情報フラッシュ参照)で示された方針に基づき、公正価値測定に関するガイダンスおよび開示について、

が生じ、経営管理に影響を与える可能性があるとの分析を示した。

専門委員からは、「国際的整合性をとるのは賛成」との意見や、「ブローカー等の第三者提供の価格について、IFRS13号では、その算出根拠等から企業はその価格が妥当かどうかを判断しなければならないが、実務的に難しいのではないか」という懸念が示された。

- (2) 時価(公正価値)に関するレベル別開示の必要性

事務局は、金融商品のレベル別開示全体に関し、作成コストと情報の有用性に関する検討を行ううえで、レベル別の詳細な開示の必要性については、特に慎重に検討をすべきであるとの分析を示した。

専門委員からは、レベル別開示に賛成の意見のほか、「レベル3の商品は日本では相対的に金額が小さいのではないか」等という意見も聞かれた。

- (3) 今後の進め方

今後の進め方について、次のような方針が事務局から示された。

- ① 金融商品に関する時価の定義およびガイダンスを変更した場合における適用上のコスト、経営管理の把握
- ② レベル別開示に関する詳細

な開示の有用性、作成コストの把握
③ IFRS9号との関係の把握

専門委員からは、「財務諸表や投資家向け説明資料にレベル別の開示をすることについて、会計面だけではなく、パーゼル規制のエクスポージャー開示も含めて調査をしてほしい」等の意見が聞かれた。

ASAF会議への対応

12月7、8日に行われるASAF会議では、IFRS13号の適用後レビューでの意見募集に

会計

基本財務諸表、開示原則について議論

去る11月21日、企業会計基準委員会は第61回ASAF対応専門委員会を開催した。

今回は、12月7、8日に開催されるASAF会議の議題である「基本財務諸表」および「開示に関する取組み―開示原則」を中心に議論され、10月のIASBボード会議の状況が報告された。主な内容は次のとおり。

基本財務諸表

(1) 財務業績計算書の投資区分の表示

スタッフから、「投資」区分の「投資から生じる収益/費用」と

対するフィードバックについての議論が行われるので、その対応について議論した。

ASBJ事務局は、IASBの「公正価値測定の開示に関する提案により、利用者に大きな便益をもたらされると考えるか」という質問に対しては、金融機関や利用者に限定的なアウトリーチを行い、ASAF会議の発言の方向性を検討することが考えられるとの案を示した。専門委員からは、アウトリーチをしっかりとしてほしい等の意見が出された。

(2) 財務収益/費用の定義

スタッフから、「財務活動」の明確化や、確定給付債務・廃棄負債に係る「利息」を「その他の財務費用」としてEBITより下で表示すること、そして「現金および現金同等物」を「現金および余剰資金の一次的な投資」に代わる用語として使うこと等への意見が求められている。

これに対し、ASBJ事務局から、方向性は支持するものの、まだ財務収益の範囲が不明確である等の発言案が示された。

専門委員からは、「退職給付の利息費用をその他の財務費用とするのは反対」、「(1)の議論との関連性で、財務と投資を別々に決めるとグレーゾーンができてしまうのではないか」等の意見が聞かれた。

(3) OCIに関する情報を伝達するためのより適切な方法

スタッフより、現在の「純損益に振り替えられないOCI項目」、「純損益に振り替えられるOCI項目」、「純損益に振り替えられるOCI項目」の表示を、「純損益の外の報告される再測定」、「純損益の外の報告される再測定後の利益」、「将来の純損益に含められる収益および費用」にすること等について提案がされている。

これに対し、ASBJ事務局から、定義されていないOCIを2つに区分しても改善にはつながら

経理用語の豆知識

会計不正

会計不正についてはさまざまな方法がみられるが、費用・経費に関する不正のパターンとして、①費用処理を行うべきものを資産計上し費用を繰り延べる、②実際には発生していない費用・経費を計上することが挙げられる。

このような処理は、通常の取引ではほとんど推移のない勘定科目を用いて行われることや、固定資産に費用性のあるものを繰り込んで計上すること、領収書の金額を改ざんして水増し請求を行うこと等の事例が見受けられる。

このような不正を防止するためには、内部統制を見直すことが挙げられる。具体的には、伝票の起票、入力に関して作成者と承認者によるチェックを行い職務の分掌を固めること、定期的な人事異動を行い、ローテーション制度を確立すること、休暇の取得制度化または他の従業員が休暇を取得している従業員の業務を代行すること、従業員教育を行うことにより不正の機会を減退させることになる。

らない等の発言案が示された。

専門委員からは、「スタッフの提案内容はよくない」、「純損益を定義することの大切さをあらためて主張してほしい」等の意見が聞かれた。

開示に関する取組み―開示原則

IASBが3月に公表したディスクッションペーパー「開示に関する取組み―開示原則」へのコメントの概要がASAF

から示されており、ASBJ事務局は、現在進行中の基本財務諸表プロジェクトで考慮すべきものも含まれているので、そのフィードバック内容を反映すべき等の発言案を示した。

専門委員からは、「基準が概念が明確にしてほしい」等の意見が聞かれた。

10月IASBボード会議の状況の報告

10月のIASBボード会議ののれんおよび減損のリサーチ・プロジェクトでは、のれんの減損テストの有効性の改善についてのみ議論がされた。

単一モデルによる回収可能価額については、ほとんどが反対、更新ヘッドルームアプローチについては、賛否が分かれ、議長が開発継続するか拳手を求めたところ、14人中6人が拳手した。

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11月20日	「監査役等と監査人との連携に関する共同研究報告」の改正について(公開草案)	日本監査役協会、JICPA	会社法やCGコード等の改正等を踏まえて内容の見直しを行うもの。コメント期限は、2017年12月4日まで。 http://www.hp.jicpa.or.jp/specialized_field/20171120uji.html	—
2017年11月20日	情報開示と対話のベストプラクティスに向けての行動指針(案)～フェア・ディスクロージャー・ルールを踏まえて～(「開示と対話のベストプラ指針(案)」)	日本IR協議会	2018年4月から施行予定のFDルールを1つの契機として、IR活動のさらなる健全な発展を図ること等を目的とするもの。 https://www.jira.or.jp/activity/guiding.html	—
2017年11月24日	「現在開発中の会計基準に関する今後の計画」の改訂	ASBJ	2018年3月31日以後に終了する事業年度のマイナス金利に関連する会計上の取扱いの公開草案、仮想通貨に係る会計上の取扱いに関する公開草案の公表時期を11月頃から12月に変更している。 https://www.asb.or.jp/jp/project/plan.html	—

金融

問われる12月利上げの妥当性

米連邦準備制度理事会(FRB)は11月22日、10月31日から11月1日まで開催された米連邦公開市場委員会(FOMC)の議事要旨を公表した。

そのなかでハリケーンやカリフォルニアで発生した山火事にも触れながら、参加者の見方として、雇用情勢や景気について大きな影響は免れたとしている。またインフレ率については、目標値の年2%には及ばずやや下回る状況だが、大きく外れていないわけではない、と肯定的にみている。さらに個人消費も、引き続きタイトな労働市場が続く、家計のバランスシートの改善や消費者センチメントの強さに支えられ、堅調に推移するとみている。企業の設備投資も総じて活発で、海外からの需要が回復し、現在検討されている法人税減税の関連法案が議会を通れば、さらに弾みがつくものと考えている。

しかし一方で、長期的なインフレ見通しが低いままの状況となっているため、2%達成については容易ではないとしている。

したがって、まずは景気循環の強い動きが続くものの、先行き不安を残すため、市場が織り

込んだ12月の利上げは予定どおりでも、その後の利上げに不安を残す表現となっている。市場では、こうした議事要旨の内容を反映してドル/円が下落、111円台前半での動きとなっている。

中央銀行の政策として利上げを実施するのは、景気が過熱し過ぎていく時か、緩やかなベイスであつても中長期的に持続的な物価上昇が認められる時だ。したがって、黒田日銀総裁も10

世界的な低インフレの株式市場への影響

証券

月31日の金融政策決定会合後の記者会見で述べているように、将来の経済のダウンリスクに備えて利上げ余地をあらかじめ作っておくといった考え方は、本来の金融政策とはかけ離れたものといわざるを得ない。

いったんは織り込んだとはいっても、12月利上げの正当性に疑問符がつけられた場合、実際の利上げの際に相場波乱要因となる可能性も否定できない。今回のFOMC議事要旨の公表は、こうした懸念材料を提供した形となっている。

秋口以降、順調な世界同時株高が続いてきたが、11月中旬は世界的に若干の株価調整となった。なかでも日本株は為替市場で円安反転、円高シフトの気配が感じられたためか、相対的に調整色が濃かった。しかし、1週間程度で底入れ反転し、同時株高の再現(中国株価は少し違った動き)となっている。

株式市場にとって世界景気の回復を背景とするゴールドロックス(適温)相場の継続が期待でき、喜ぶべき事態が実現している。しかし、金融政策を担当す

るようだが、最近の利上げではインフレ率の低さへの懸念が付け加えられることが多い。経済成長率、失業率などから利上げに踏み切っても、インフレ率が低い。そのため、政策金利の引上げが目標とする長期金利の上昇につながる。これではFRBの政策姿勢が信頼を失うことになってしまう。

日本銀行は5年前にインフレ目標2%を掲げて異次元緩和に乗り出した。日本経済の活性化を目指すアベノミクスの中核となる政策であった。しかし、消費税の引上げの影響が出た時期を除き、2%を達成したことは一度もない。日銀はインフレ目標の達成時期を何度も先送りして現在に至っており、世界的に金融超緩和からの出口政策が取り沙汰されているのに、日銀はカヤの外に置かれている。

このような世界的な低インフレは今後、どう展開するのだろうか。世界経済の低迷は長期化するという展望のもとに低インフレが続くという見方、いずれインフレ率は高まってくるという見方、に大別されようが、今後、各国の金融政策が情勢変化に適切に対応できるか、不安が残る。ゴールドロックスに伴うリスクといっても悲観論にはならない。