

# 実務対応報告18号の改正、公表議決

— ASBJ —

去る9月12日、企業会計基準委員会は第392回企業会計基準委員会を開催した。

これまで検討されてきた、改正実務対応報告18号「連結財務諸表作成における在外子会社等の会計処理に関する当面の取扱

い」等について、前回の親委員会(2018年9月20日号(No.1523)情報フラッシュ(参照))で出された意見をもとに微修正され、採決が行われた。

出席委員全員が賛成し、公表議決された。

本改正は、在外子会社等においてIFRS9号「金融商品」を適用し、資本性金融商品の公正

価値の事後的な変動をその他の包括利益に表示する選択をしている場合に、連結決算手続上、当該資本性金融商品の売却損益相当額および減損損失相当額を当期の損益として修正するもの

である。また、持分法適用関連会社において改正実務対応報告18号に準じて処理を行う場合には、当該修正を行うこととなる。

平成31年4月1日以後開始する連結会計年度の期首から適用され、公表日以後最初に終了する連結会計年度・四半期連結会計年度から早期適用できる。

理解を深めるため、アナリストからすべてのリースをオンバランスすることの有用性に関して意見を聴取した。

## アナリストからの意見、聴取

— ASBJ、リース会計専門委 —

去る9月6日、企業会計基準委員会は第82回リース会計専門委員会を開催した。

これまで、リースに関する会計基準の開発に着手するか否かを判断するために、予備的分析を行ってきた。

今回、予備的分析のうち、財務諸表利用者のニーズに関する

### クレジット・アナリストの意見

(1) 専門委員会での意見聴取(株)格付投資情報センターの後藤潤氏から意見を聴取した。後藤氏は、リース取引のオンバランス処理について次のような考えを示した。

- ・すべてのリースをオンバランスする処理が採用されれば、利用者が自ら処理を行う必要がなくなり、数値の正確性や作業負荷の面で有益である。
- ・これまでの数値と新たにオンバランスされた結果を比較し、その差の要因を検討する。その際に、財務リスク評価を見直す可能性もある。
- ・定義、識別の解釈で期待されるオンバランス化が実際になされるかは不透明であり、有益なものとなるかは今後の運用次第によるところである。

また、オンバランス処理が採用された場合について、次のような考えを示した。

- ・重要事項はすでに財務諸表を調整して評価しており、基本的に会計基準の改正は格付評価上中立である。ただし、IFRSの適用で「見えなかった実態」が明らかになった場合は格付評価に反映させる。
- ・財務諸表の変化が、資金調達等

### 今月の税務

日付	項目	備考・コメント
10月10日(水)	① 源泉所得税・特別徴収住民税の納付(平成30年9月分)	① 源泉所得税には復興特別所得税の額をあわせて納付する。
10月31日(水)まで	② 法人の確定申告、納付、延納の届出(平成30年8月期) 法人税・消費税・地方消費税・法人事業税・法人事業所税・法人住民税 ③ 申告期限延長承認法人の法人税確定申告 1カ月延長(平成30年7月期) 2カ月延長(平成30年6月期) ④ 消費税確定申告(1カ月ごと)(8月期) ⑤ 消費税確定申告(3カ月ごと)(2、5、8、11月期) ⑥ 法人の中間申告(半期・2月期) 法人税・消費税・地方消費税・法人事業税・法人住民税 ⑦ 法人消費税の中間申告納付 直前期年税額4,800万円超のとき 1カ月ごと(8月期を除く) 直前期年税額400万円超のとき 3カ月ごと(2、5、11月期)	②～⑦ 法人の事業年度(課税期間)の終了日は各月末日とする。 ④、⑤ 消費税課税期間の短縮特例は適用後2年間継続が要件である。

の事業活動に影響を及ぼす可能性がある場合にもその影響を考慮する。

(2) 専門委員と後藤氏との質疑応答

専門委員の、「分析で使用しているリース期間について、企業へのヒアリングで入手した情報の年数を使用しているのか」という質問に、「入手した情報をもとに同業他社や過去の経験との対比から、必要に応じて期間を調整する」との回答があった。

(3) 親委員会での審議

専門委員会での意見聴取や質疑応答をもとに審議が行われ、委員からは「リース期間の推定が未経過リース料の開示や企業からの入手資料だけではなく、独自の調整を行っているということだが、基準が変わってオンバランス化されても、アナリストの判断の余地は残るのではないか」との意見があり、事務局から、「オンバランス化されれば、アナリストがこれまでしていた推測よりは、数値の信頼性が高まるのではないか」と回答があった。

セルサイド・アナリストの意見

(1) 専門委員会での意見聴取

次に、大和証券(株)のエクイティ調査部担当部長で小売業界を担当している津田和徳氏から意見を聴取した。

津田氏は、現在のリース会計基準に関して次のような課題があるとの考えを示した。

- ・オペレーティング・リースの開示は有価証券報告書の注記表記のみであり、また決算発表から1カ月半以上遅れるため速報性に欠ける。
- ・未経過リース料残高は最低限の数字であり、将来の賃借契約の延長分が含まれていない可能性が高い。
- ・将来の賃借契約の延長期間の算定が企業間で異なっている可能性が高い。

そして、IFRS16号のようにオンバランス化されると、これらの課題が解決されるだけではなく、企業は投資基準の厳格化がより求められるようになり、また使用総資産・有利子負債の全体像がより明確になるなど、オンバランス化されることは有用であるとの考えを示した。

(2) 専門委員と津田氏との質疑応答

専門委員からは、「仮にオペレーティング・リースについてオンバランス化したら、株価等への影響はあるか」との質問に対し、「注記事項で開示されている情報の影響については、すでに格付けや株価に織り込まれて

不正会計が起きるたびに、監査品質が問題となり、監査制度の改革や監査基準の改訂が議論される。しかし監査品質を高めるには、監査証拠を鵜呑みにせず批判的に評価するという監査人の「職業的懐疑心」をいかに高めるのが本質的な問題であろう。不正リース対応監査基準でも、職業的懐疑心の重要性が強調されている。



職業的懐疑心は、監査人の嗅覚、リスク感覚といった、なかなか言葉では説明できない要素が重要だ。これらを身に着けるには経験が一番効果的だと思う。自らが痛い目にあつた体験は一生忘れない。ただ、これだけでは経験数が不足するし、そもそもそのような経験をしないに越したことはない。そこで不正事例研修やOJTを含めた臨場感のある疑似体験が必要になる。特に、監査現場でさまざまな経験を持つ先輩から受けるOJTは心に残るものであり、監査チームの不正リスクに対する感度を格段に高めてくれる。監査チームの上位者は、自らの経験を語り、監査メンバーに間接的に教えるなど、現場での教育にも力を入れてもらいたいと思う。

私もいろいろな事例を体験した。たとえば、某社は期末に特定相手先に大口の売上を計上し、また製品の機能向上と称して無形資産を購入していた。結局、販売先と購入先は会社関係者の知人で、売上は架空、対象在庫は倉庫に保管、実体のない無形資産への投資資金は売上代金の回収にあてられていた。他の事例では、食材の発注と検収を兼務した某氏が長年にわたり業者に架空の納品書を送らせ、それに検印して経理に回し、その架空納品代金を業者と山分けしていた。某

もに増やし機械的に証拠と照合しても、その効果は期待できない。不正取引は、前述のように偽造によるものを含め関連する証拠はすべて整っており、形式上、辻褄があっていることが多いためだ。このような場合、監査人は、企業のビジネスの理解や一般的な常識のほか、自分が売手または買手であれば、このような有利／不利な取引が実行できるだろうか、こんな上手い話があるのだろうか、と自分が取引の当事者だったら、との意識を持つことが大切だ。

ただしこれは、ある程度の時間的・精神的な余裕がなければできない。私が若い頃、OJTで「あまり根詰めず、20%の遊び心を持ちなさい」と指導された。精神的な余裕である。この余裕こそが、企業の説明を鵜呑みにせず、取引当事者として考え、証拠の矛盾に気づき、経営者の見積りを冷静に分析するのに必要なのである。立ち止まって考え、実施した手続を総括的に評価することはとても大切だ。

最近、現場が忙しすぎて、考える余裕がないなどと聞くことが多い。このような状況をいかに改善するのが監査法人の経営者や各チームの監査責任者に課せられた重要な課題であろう。

(公認会計士 布施伸章)

いる」との回答があった。  
また、「オペレーティング・リース取引のうち、解約不能なものに係る未経過リース料の注記について、実態から乖離していると感じるか」との専門委員からの質問に対し、「みえていない部分」という意味では、小規模店舗でも最近では長期の契約が

多くなっているため、みえていないリスクがあるように思われる」と回答された。  
(3) 親委員会での審議  
専門委員会での意見聴取や質疑応答をもとに審議が行われ、委員からは、疑問点の確認などが行われた。

## 会計

# 時価の開示項目に対する適用対象企業、検討

— ASBJ、金融商品専門委

去る9月11日、企業会計基準委員会では第133回金融商品専門委員会を開催した。  
公正価値測定に関するガイド

ンスおよび開示について引き続き検討され、後日行われた第392回親委員会でも審議が行われた。  
主な検討事項は次のとおり。

### 実務に配慮することが考えられる事項

#### (1) 月中平均価額の使用

① 検討事項  
その他有価証券の時価としての期末前1カ月の市場価格の平均に基づいて算定された価額(以下、「月中平均価額」という)の使用について、事務局から次のディスカッション・ポイントが示された。

- i その他有価証券の貸借対照表価額については、月中平均価額を用いることを認めないこととし、外貨建その他有価証券の換算で用いる為替相場としての期末前1カ月間の平均相場の使用も認めないとする
- ii 仮に減損判定の「著しく下落した」の判定に月中平均価額を使用することを認めるか否か
- iii 仮に認めた場合、減損損失の算定は期末日における時価によることとなるため、両者が整合していないこととなるが、この点はどう考えるか

② 専門委員会での検討  
専門委員会からの、「月中平均価

額を使う余地をもっと検討しては」との意見に対し、事務局から「月中平均価額の使用の状況について、開示資料から調査したところ、上場企業全体で2.5%程度、金融・保険業では15.3%程度と、思ったより使われていない」との回答があった。

#### ③ 親委員会での審議

委員からは、iiの減損判定の月中平均価額の使用について賛成意見があった一方、「期末時価に寄せる考え方もあるのでは」という意見も出された。

(2) ブローカー価格利用時の評価

#### ① 検討事項

第三者から入手した価格(いわゆる「ブローカー価格」)を利用する際、日本基準では一定の要件のもと利用可能であるが、IFRS13号では、ブローカーがIFRSに従って算出しているか、企業が判断する必要がある。事務局から、ブローカー価格の時価の算定に用いる際に、金融機関(および一般事業会社において金融業を営む子会社)に対しては、別途の取扱いを定めたいが、一般事業会社に対して別途の取扱いの必要性を検討するという提案が新たに示された。

② 専門委員会での検討  
専門委員会からは、賛成意見も

## 法人企業景気予測調査 (内閣府・財務省) 平成30年7～9月期調査

法人企業景気予測調査は、わが国の経済活動の主要部分を占める企業活動を把握することにより、経済の現状および今後の見通しに関する基礎資料を得ることを目的として四半期ごとに調査しています。なお、資本金、出資金または基金(以下、「資本金」といいます)1千万円以上の法人(ただし、電気・ガス・水道業および金融業、保険業は資本金1億円以上)を対象としています。以下は、平成30年7-9月期調査結果の概要です。

対象企業数 15,840社  
回答企業数 13,075社  
回収率 82.5%

景況	● 貴社の景況 平成30年7～9月期の「貴社の景況判断」BSIを全産業で見ると、大企業、中堅企業は「上昇」超、中小企業は「下降」超となっています。 先行きを全産業で見ると、大企業、中堅企業は「上昇」超で推移する見通し、中小企業は「下降」超で推移する見通しとなっています。
	● 国内の景況 平成30年7～9月期の「国内の景況判断」BSIを全産業で見ると、大企業、中堅企業は「上昇」超、中小企業は「下降」超となっています。 先行きを全産業で見ると、大企業、中堅企業は「上昇」超で推移する見通し、中小企業は「下降」超で推移する見通しとなっています。
雇用	平成30年9月末時点の「従業員数判断」BSIを全産業で見ると、大企業、中堅企業、中小企業いずれも「不足気味」超となっています。 先行きを全産業で見ると、大企業、中堅企業、中小企業いずれも「不足気味」超で推移する見通しとなっています。
売上高	平成30年度は、2.4%の増収見通しとなっています(上期2.8%の増収見込み、下期2.1%の増収見通し)。 業種別にみると、製造業、非製造業ともに増収見通しとなっています。
経常利益	平成30年度は、0.4%の減益見通しとなっています(上期2.9%の減益見込み、下期2.2%の増益見通し)。 業種別にみると、製造業は減益見通し、非製造業は増益見通しとなっています。
設備投資	平成30年度は、9.9%の増加見通しとなっています(上期13.6%の増加見込み、下期6.9%の増加見通し)。 業種別にみると、製造業、非製造業ともに増加見通しとなっています。

(注)本調査において大企業とは資本金10億円以上の企業を、中堅企業とは資本金1億円以上10億円未満の企業を、中小企業とは資本金1千万円以上1億円未満の企業をいいます。

貴社の景況判断BSI(「上昇」-「下降」社数構成比)		(単位: %ポイント)			
		30年4～6月 前回調査	30年7～9月 現状判断	30年10～12月 見通し	31年1～3月 見通し
大企業	全産業	▲2.0	3.8	7.6	5.8
	製造業	▲3.2	6.5	9.9	5.4
	非製造業	▲1.4	2.4	6.5	6.0
中堅企業	全産業	▲1.0	2.2	7.0	4.1
	製造業	▲1.1	5.4	12.8	▲0.2
	非製造業	▲1.0	1.3	5.3	5.4
中小企業	全産業	▲10.6	▲10.0	▲0.6	▲3.8
	製造業	▲10.1	▲13.6	▲0.1	▲3.2
	非製造業	▲10.7	▲9.2	▲0.7	▲3.9
国内の景況判断BSI(「上昇」-「下降」社数構成比)		(単位: %ポイント)			
		30年4～6月 前回調査	30年7～9月 現状判断	30年10～12月 見通し	31年1～3月 見通し
大企業	全産業	7.2	6.9	5.0	5.0
	製造業	5.6	8.3	3.9	3.0
	非製造業	8.0	6.2	5.6	6.0
中堅企業	全産業	6.9	4.9	6.3	3.8
	製造業	7.4	5.1	9.0	4.0
	非製造業	6.8	4.8	5.5	3.8
中小企業	全産業	▲4.3	▲7.3	▲2.3	▲4.2
	製造業	▲2.4	▲8.1	1.0	▲2.2
	非製造業	▲4.7	▲7.1	▲2.9	▲4.6

(図表1) 金融業を営まない一般事業会社に求める開示

開示項目	貸借対照表			注記		
	L1	L2	L3	L1	L2	L3
(1) 公正価値のレベルごとの残高	○	○	◎	○	○	○
(2) 使用した評価技法およびインプットの説明		○	◎		○	○
(3) 評価技法の変更およびその理由		○	◎		○	○
(4) 重要な観察できないインプットに関する定量的情報			◎			
(5) 期首残高から期末残高への調整表			◎			
(6) 純損益に記載した未実現利益			◎			
(7) 企業の評価プロセスの説明			◎			
(8) 観察できないインプットの変化に対する感応度の記述的説明			◎			
(9) 観察できないインプットを合理的に考え得る代替的な仮定に変更した場合の影響			◎			

(注) 金融業を営まない一般事業会社に求める開示は○のみ、金融機関に求める開示は◎と○をあわせたものになる。(Lはレベル)

(図表2) 適用対象企業に関する提案のまとめ

企業	適用対象金融商品
金融機関	すべての金融商品
金融業を営む子会社を有する一般事業会社	金融子会社 金融以外
金融業を営む子会社を有していない一般事業会社	貸借対照表上で時価評価されるレベル3の金融商品

① 公正価値のレベルごとの残高  
前回の提案を変更し、時価が帳簿価額に近似する場合には、当該金融商品を時価開示の対象から除き、その結果として「金融商品の時価のレベルごとの内訳等に関する事項」の対象範囲

② 専門委員会での検討  
専門委員会から、①に関しては異論は聞かれなかった。  
②については「国際的に整合していないのではないか」と否定的な意見が聞かれた。  
③ 親委員会での審議  
委員からは、②について「金融機関でないから重要性があっても開示しなくていい」というのはおかしい」との意見が聞かれた。

③ 親委員会での審議  
委員からは、IFRS 13号と同じ取扱いをすることについて、強い反対意見が出された。  
② 時価のレベル等の全般的な開示項目とレベル3を対象とする開示項目の両方  
全般的な開示項目とレベル3の開示項目両方に対する適用対象企業について、金融業を営む一般事業会社については、総資産の大部分を金融資産が占め、かつ総負債の大部分を金融資

産・金融負債および保険契約から生じる負債が占める連結子会社が企業集団に含まれる場合、当該連結子会社の金融商品の残高について、開示を求めることとする等の提案が示された。  
また、金融業を営まないものの金融商品を大量に保有する一般事業会社については、貸借対照表で時価評価されるレベル3の金融商品についてのみ、開示するとの事務局案が示された

## 「DP」資本の特徴を有する金融商品、検討

会計

- i 次の変動理由のそれぞれの場合について、調整表において表示することを求める
- ・当期純利益またはその他の包括利益に認識した利得または損失の額
- ・レベル3からの振替額
- ・レベル3への振替額
- ・購入・売却・発行および決済のそれぞれ
- ii 調整表について一般的な重要性の適用により表形式によらない説明が認められるのは、レベル3の金融商品の残高の期首から期末までの変動が単一の変動理由によつて説明できる場合に限られる
- iii 売買目的有価証券およびデリバティブについて、純額で表示することを認める。一方で、その他有価証券については、購

入、売却、発行および決済額それぞれの金額の注記を求める

合理的に考え得る代替的な仮定に変更した場合の影響  
前回到続き、開示を求めるとした事務局案を示し、具体的な開示の前提や様式は財務諸表作成者に委ね、開示の内容を特定しない等の方針案を今回示した。

③ 親委員会での審議  
委員からは、①については賛成意見があったが、②、③については、不要ではないかという意見が聞かれた。

② 専門委員会での検討  
専門委員会からは、①については特段異論は聞かれなかった。  
②については、「iiで『単一の変動理由』に限定しているのは絞り過ぎではないか」といった意見が聞かれた。  
③については、作成者と利用者で賛否が分かれた。  
③ 親委員会での審議  
委員からは、①については賛成意見があったが、②、③については、不要ではないかという意見が聞かれた。

ン・ペーパー（D P）「資本の特徴を有する金融商品」についての説明がされるとともに、事務局の気付事項や今後の対応案等が示された。また、後日行われた第392回親委員会でも審議が行われた。

主な議論は次のとおりである。

**「資本の特徴を有する金融商品」**

事務局より6月28日に公表されたD P「資本の特徴を有する金融商品」についての説明がされた。詳細は、今号60頁の「ポイント解説」を参照されたい。

**事務局の気付事項**

D P「資本の特徴を有する金融商品」に関する説明を踏まえ、事務局は次のような気付事項を示した。

- ・課題とされる項目のなかには過去の基準開発活動のなかで取り上げられたものもあるなど、再検討の必要性が必ずしも明確でないものがある。
- ・分類の要件の根拠を明確化するとしつとも例外を提案しており、再検討を行う便益が明らかでない。
- ・負債と資本の要件は時点特性と金額特性の2つの組み合わせとなっており、複雑である。
- ・負債と資本の区分はどのような項目の変動を損益とするかを区分するうえで重要だが、

A S Bの選好するアプローチが、損益に含めるべき項目と含めるべきでない項目との区分について意味のある区分を提示しているか明確でない。

・I A S Bの選好するアプローチで示される原則の「義務」には、清算時において経済的資源を移転する義務を含んでいるが、このことは継続企業の前提と相容れない。

- ・清算時には残余財産が請求権の優先度に従って分類されていくなかで、不足する財産の割当ては要求されないため、「回避不可能性」という概念が適切か不明確である。
- ・「企業の利用可能な経済的資源（と独立）」の概念についての理解が困難である。

**ASA F会議への対応**

今後のD Pへの対応として、10月のASA F会議には、時間的な制約があることを踏まえ、D Pの主要な提案を理解するとともに、これまでのASA F会議でのコメントを基礎として発言案を検討するとの考えが示された。

また、それ以降の対応としては、国際的な議論を喚起するため、対案を検討することが考えられるとして、次のような対案例が示された。

(例1) 最終余の請求権を資本とし、それ以外を負債とする区分

・最終余の請求権の保有者は企業のリスクを最初に負担することを踏まえて、それらの保有者に対する情報提供を重視する観点で、当該請求権を資本とする。

(例2) 金額特性の要件のみによる区分

・D Pが「金額特性の要件」が財務業績の評価に目的適合性のある情報を提供することとしていることを踏まえて、当該要件のみに基づき、負債と資本を区分する。

今後、このような区分をした際に、負債と資本の区分と損益の情報にどのような有用性があるか検討されることとなった。

**親委員会での審議**

委員から、「D Pで例示されている「公正価値で償還され得る株式」のイメージがわからないが、どのような商品か」という質問に、事務局からは「日本の株式会社ではほとんどみられないが、民法上の組合で脱退時に財産を分配するものなどが考えられる」と回答された。

次回以降も、継続してD Pの審議を行う予定。

**経理用語の豆知識**

**内部統制報告制度の運用上の課題**

日本公認会計士協会が公表した「内部統制報告制度の運用の実効性の確保について」において、内部統制報告制度の実効性を確保するための論点として、①内部統制の構築・評価の留意事項、②内部統制報告制度の運用上の課題、などが挙げられている。

①では、大規模企業であっても、子会社で発生した不正が開示すべき重要な不備と評価されるほど財務報告に重要な影響を及ぼしていること、新興企業においては、社長が創業者であり筆頭株主であることも多く、取締役・監査役等の選解任は社長による人選を反映したもとなる環境にあることを背景にして、取締役会の機能不全の事例が多く、社長のコンプライアンス意識の低さに端を発して、役員および従業員のコンプライアンス意識が醸成されていない事例が多いことを挙げている。

②では、財務報告に対する影響の重要性が僅少である事業拠点は、不適切な会計処理が発生する可能性を考慮したうえで決定することが重要であるとされている。

**解消年度が長期にわたる将来減算一時差異**

退職給付引当金や建物の減価償却超過額に係る将来減算一時差異のように、スケジューリングの結果、その解消見込年度が長期にわたる将来減算一時差異は、企業が継続する限り、長期にわたる将来減算一時差異は、将来の税金負担額を軽減する効果を有する。これらの将来減算一時差異については、繰延税金資産の回収可能性の判断における会社分類に応じて、次のように取り扱う。

①分類1および分類2に該当する企業においては、回収可能性があると判断できる、②分類3に該当する企業においては、将来の合理的な見積可能期間においてスケジューリングを行ったうえで当該見積可能期間を超えた期間であっても、最終解消見込年度までに解消されると見込まれる繰延税金資産は回収可能性があると判断できる、③分類4に該当する企業においては翌期に解消される繰延税金資産は回収可能性があると判断できる、④分類5に該当する企業においては、繰延税金資産の回収可能性はないものとする。

## 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
2018年9月7日	個人情報保護委員会告示第4号 「個人情報の保護に関する法律に係るEU域内から十分性認定により移転を受けた個人データの取扱いに関する補完的ルール」	個人情報保護委員会	EU域内から十分性認定により移転を受けた個人データの取扱いに関して、個人情報保護に関する法令およびガイドラインに加えて、最低限遵守すべき規律を示すもの。欧州委員会が一般データ保護規則(GDPR)45条に基づき行う、日本が個人データについて十分な保護水準を確保しているとの決定が効力を生ずる日から施行される。	—
2018年9月12日	条約第6号 「所得に対する租税に関する二重課税の除去並びに脱税及び租税回避の防止のための日本国政府とロシア連邦政府との間の条約」等	外務省	1986年に発効した現行の租税条約を全面的に改正するもの。具体的には、投資所得に対する課税のさらなる軽減のほか、租税債権の徴収共助の導入などを行う。本条約は2018年10月10日に効力を生ずる。	—

### 金融

## 好調な米経済と追加利上げ

9月7日、米労働省は8月の雇用統計を発表した。非農業部門の雇用者数は前月比20万1千人の増加で、これは前月実績の14万7千人の増加と8月の市場予測19万人をもとに上回った。

また平均時給は前年同月比2.9%の増加で9年ぶりの伸び率、失業率は3.9%で前月と同水準だった。

この数字をみる限り、9月25、26日に開催される米連邦公開市場委員会(FOMC)での利上げは引き続き確実だろう。現時点で、今年年初来3回目の利上げに踏み切ると市場が予測する根拠の1つに、米FRBがデュアルマンデートを達成していることがある。デュアルマンデートとは、FRBに対して法的に達成義務を定める2つの目標、すなわち「物価安定」と「最大限の雇用」である。

「物価安定」については、7月の物価上昇率がFRBの注目する個人消費支出(PCE)物価指数で、前年同月比2.3%の上昇だった。これはFRBが目標とする2%を上回っている。また「最大限の雇用」についても、FRB内で推計する完全雇用失業率のレンジが4.1%〜4.4.

7%で、中央値は4.5%となっており、この水準は下回っている。

またパウエルFRB議長も、このところ毎年FRB議長の発言が注目されているジャクソンホール会議で、経済成長の強さを前提に追加利上げを示唆している。この3回目の利上げまではほぼ市場で織り込み済みだ。さらに4回目以降も、ここまで好調なアメリカ経済を前提にすれば年内追加利上げは確実だ。

### 証券

## 同時株安の国別変動率

一方、米中貿易摩擦、新興国リスク、トランプ政権の利上げへの否定的な態度など、利上げに対するマイナスイメージも無視できない。アメリカによる中国製品への関税強化はアメリカ国内での増税と同じ効果で、コストプッシュ型の物価上昇を招くため国内景気には悪影響となる。新興国リスクも、トルコから始まった通貨安は、ブラジル、アルゼンチンを経てインドネシアにも伝播し、収まる気配はない。

来月以降は、こうしたリスクが追加利上げのカギを握る。上昇はこれからである。これまで各国ともアメリカの輸入関税引上げの影響は始まったばかりで、グローバル化しているサプライチェーンがどのような連鎖反応を起こすのか、すべてはこれからである。それによって国別の株価の変動率順位も変わってくるだろう。

6%である。次いで、台湾、イギリス、スイス、メキシコ、カナダなどが2〜3%、日本、韓国、そしてアメリカが1%台である。

さらに日本の株価に影響する特殊事情として、最近多発する自然災害のダメージを軽視できない。

仕掛け人のアメリカの下げ幅が一番小さく、中間選挙を前にしたトランプ大統領を勇気づけた結果になっている。貿易摩擦の焦点である米中間では、対米輸出依存度の高い中国経済がいち早く生産鈍化などの打撃を受けたのに対し、アメリカ経済にとって大きな影響が予想される中国からの輸入消費物資の価格

今後、世界的な株価下落の場合に日本が「株価下落の小幅組」に入る保証はないのである。