

Accounting SQUARE

資本市場における 会計基準のあり方

(株)東京証券取引所 代表取締役社長 きよた あきら
清田 瞭



I. はじめに

日本経済は一昨年の安倍内閣の発足以降、大幅な金融緩和をきっかけとして市況は大きく回復してきています。具体的には、平成 26 年 3 月末時点の日経平均株価は安倍内閣の発足時の平成 24 年 12 月末と比べ、上昇率は 40% を超えました。また、平成 25 年度の東証市場第一部内国株式（優先株除く）の売買高は 7852 億 916 万株と市場開設来最高となり、売買代金も 652 兆 4481 億円と平成 19 年度、平成 18 年度に続く、市場開設来 3 番目に大きいものとなりました。

しかし、その一方で、量的緩和策の実施は世の中にマネーを大量に供給することで大幅な円安をもたらしました。当初は円安になれば日本の製造業の輸出は復活すると思われていましたが、製造業の多くは既に海外、その中でもアジア各地に生産拠点を移転しており、実際には円安の効果は限定的でした。むしろ、輸入品の価格が上昇する一方で、輸出が伸びず、貿易赤字が拡大してしまうという状況になっています。今後は、日本の持続的成長のために「大幅な金融緩和」、「機動的な財政政策」に続く、「第三

の矢」として、民間投資を喚起する「成長戦略」が重要になると思います。

アジアに目を向けると、新興国は、近年、著しい経済成長を見せており、それに伴い、世界経済におけるアジアの GDP シェアは大幅に上昇し、その存在感は非常に大きくなってきています。今後、世界における経済成長の中心がアジア地域へ移行する蓋然性は非常に高く、アジアの資本市場はますます洗練されていくと思います。そのような状況の中で、我が国の市場がより存在感を発揮していくことによりアジアの成長に貢献し、その果実を得るためには、投資家の潤沢な資金や企業家精神を引き出す魅力的な証券市場の構築が不可欠です。

これまで「アジアの最先進国」と言われた日本は、新興国の追い上げにより国境を越えた市場間競争が激化する中で、ただ生き残るのではなく、勝ち残っていくことが大切です。そのためには、多様な投資家が参加することにより流動性が豊富で、リスクマネーの円滑な供給が可能になる信頼性の高い証券市場を目指して、我が国資本市場の競争力強化に取り組み、アジア経済とともに発展していくことが必要です。

Ⅱ. 取引所が求める会計基準

(1) 資本市場における会計基準の重要性

我が国の資本市場が世界的な競争に打ち勝ち、日本経済の健全かつ持続的な発展をもたらすためには、市場の流動性を高いレベルで確保していくことが非常に重要です。そのための重要な条件として、上場会社から投資家に対して正確で比較可能性の高い情報を適時に提供するための仕組みを整えていくことにより、市場の信頼性を高めていかなければなりません。

上場会社が投資家の投資判断に資するために発信する情報の中で、不可欠なものとして財務情報があります。投資者が投資判断を行う際は、多くの会社を様々な観点から比較することにより投資先を選択しますので、上場会社が開示する財務情報は比較可能性を備えていることが重要です。この比較可能性については、国内の他の上場会社や、自社の過去の財務情報との比較という観点も重要ですが、世界中の資本市場の間で国境を越えて投資者の投資活動が行われているという現状を考慮すると、国際的な比較可能性を確保していくことが、今後、より重要になってくるものと思われます。

より具体的には、財務情報の利用者である投資者から見た場合、比較可能性が向上することにより、投資家はこれまで必要とされていた財務情報の組み替えを行うなど、異なる会計基準を採用している上場会社を比較するために費やしていた労力と時間を短縮し、上場会社のビジネスや将来見通しなど、より本質的な分析に時間を費やすことが可能になります。

また、作成者である上場会社から見た場合は、海外における資金調達を有効な手段として利用することができ、資金調達の幅が広がることにつながります。更に、事業活動を国内でのみ行っている上場会社や海外での資金調達を予

定していない上場会社にとっても、国際的に比較可能な財務情報を海外の投資家に提供することにより、海外からの投資をより一層呼び込むことが期待できます。

このように、国内外のリスクマネーが日本市場に流入することを促進していくためにも、国境を越えて比較可能な上場会社の財務情報を国内外の投資家に対して提供していくことが必要不可欠と言えるでしょう。

(2) 会計基準の国際的な動向

財務情報を作成するためのルールである会計基準は、資本市場において欠くことのできない重要なインフラとなるものですが、会計基準における国際的な動向に目を移すと、世界各国で国際財務報告基準（IFRS）の導入の検討が進められ、IFRSを適用するという流れが急速に進展している状況です。IFRSの取り込み方法は各国様々ではありますが、EU諸国、オーストラリア、カナダなど世界100以上の法域でIFRSに基づく財務情報の作成が求められる状況になってきており、アジア地域においても韓国や香港など、多くの国が既にIFRSを強制適用しています。

また、米国においては、現時点では米国国内の上場会社についてはIFRSに基づく財務情報の作成が認められていないものの、外国登録企業にIFRSに基づいて財務情報を作成することが認められています。更に、中国においては、IFRSの内容を基に自国の会計基準が策定されています。このような状況は、世界各国がIFRSは国際的に有用な会計基準であると判断していると考えられます。

(3) 日本における会計基準の動向

我が国では、長くIFRSとのコンバージェンス作業が進められてきましたが、それに加えて、企業会計審議会での議論を経て、平成22

年3月期から一定の要件を満たす上場会社についてIFRSの任意適用が容認されています。また、平成25年6月に同審議会より公表された「当面の方針」において示された方針に基づき、平成25年10月にはこの任意適用要件が大幅に緩和されました。その結果、IFRSを任意適用している上場会社及びIFRSを任意適用する予定である旨を公表している上場会社の数が、足元で約40社となるなど、日本においても徐々にですが、会計基準の海外との収斂に向けた取組みが進められています。

その一方で、現在、国内ではこれまでの「日本基準」及び「米国基準」に加え、「IFRS（ピュアIFRS）」の適用が認められたことにより、それぞれの会計基準を適用する会社が混在している状況となっています。更に、先に触れた「当面の方針」に基づき現在検討が行われている「エンドースメントされたIFRS」の採用が今後認められた場合、我が国では「日本基準」、「米国基準」、「ピュアIFRS」、「エンドースメントされたIFRS」という4つの基準が同一の市場内に併存することになります。複数の会計基準が併存している状況は、投資家の比較可能性を困難にさせることから、決して望ましいものではなく、4つの基準が併存する状態は、あくまで会計基準の収斂に向けた一つのステップとするべきです。

取引所の立場から会計基準に求める役割は、国際的に比較可能で高品質な財務情報を投資家に提供することであり、その観点からは最終的に世界の会計基準が「単一で高品質な会計基準」に収斂していくことを強く望んでいます。多くの国がIFRSを強制適用するという国際的な動向を考慮すると、我が国もIFRSに収斂させていくことが望まれます。そのためには、国内においてIFRSの任意適用の積上げを図ることが重要であり、多くの上場会社がIFRSを適用することを期待しています。

Ⅲ. アジアで最も選ばれる取引所



国境を越えた市場間競争が激化する現状において、日本がこれからも世界の主要な金融センターであるためには、利便性の高い執行環境や魅力ある投資機会の提供を通じて、世界の投資家から選ばれる資本市場であり続けなければなりません。しかしながら、アジア地域では香港やシンガポールが国際金融センターの地位を確立しつつあり、また、中国が金融制度改革を急速に加速させるなど、日本市場は厳しい現実に晒され、国際的な地位が相対的に低下しているのが実情です。

このような状況の中で、私ども取引所では将来ビジョンとして「アジアで最も選ばれる取引所」を掲げ、新しい日本株市場の創造に向けた様々な施策に取り組み、日本株市場を新たな視点から見直していくことにより、アジア経済とともに発展していきたいと考えています。これらの様々な施策に取り組んでいくことにより、我が国の潤沢な資金を十分に活用することができ、それが日本経済の活性化につながると考えています。

また、日本市場の国際競争力を強化し、国内外のリスクマネーを日本市場に流入させるためには、国際的に比較可能な会計基準に基づいた財務情報を国内外の投資家に対して提供していくことも必要です。そのような観点から、取引所ではIFRS任意適用の積上げを図ることを目的として、様々な施策を行う中で上場会社のIFRS任意適用を後押しするための取組みも意識して行っています。

(1) 上場制度の整備

我が国の上場会社に対してIFRSの任意適用が認められたことにより、上場会社がIFRSを適用するに際して不都合を来すことがないよ

う、外部の有識者から構成される「上場制度整備懇談会ディスクロージャー部会」における意見も踏まえ、IFRSの任意適用を踏まえた上場制度上の対応の検討を行い、必要な有価証券上場規程等の改正を行っています。

(2) 上場会社表彰

取引所では、上場制度の整備を図るとともに、より良い実務慣行の定着・促進に努めており、その一環として、上場会社の主体的な取組みを後押しすることを目的に、上場会社表彰制度を設けています。この制度では、内容・実質面を表彰する「企業価値向上表彰」及び外形・形式面を表彰する「企業行動表彰」の二つの観点からそれぞれ表彰を行っており、このような取組みは欧米の機関投資家から高い評価を受けています。平成25年度の企業行動表彰の表彰テーマについては「IFRS適用に向けた積極的な取組み」とし、IFRS導入に係る意見発信や情報提供を積極的に行い、それらが他社の参考事例となるなど企業行動規範の浸透に資する企業行動を行った上場会社を表彰しました。この表彰により、今後、IFRSを適用する上場会社が増加することを期待しています。

(3) 新指数「JPX日経インデックス400」の開発

日本の金融資本市場の魅力を高めるためには、特に海外投資家から指摘されることが多い日本の上場会社の「低収益性」を改善することが重要な課題となっています。

資本効率を示す代表的な指標である自己資本利益率（ROE）の水準について、日本の上場会社を海外の上場会社と比較してみると、日本の上場会社は相対的に低いレベルにあると言わざるを得ません。しかし、長期にわたり低迷している印象が強い中でも、ROEを重視して業績を上げてきた上場会社の株価は着実に上昇し

ているという事実がありました。

このようなROEを意識するなどしっかりとした経営を行っている上場会社の魅力がより反映された指数が必要であるとの認識から開発したのが新指数「JPX日経インデックス400」です。この指数が普及することで、日本の上場会社特有の資本効率の悪さが改善され、日本市場の魅力が高まることを期待しています。この指数は資本の効率の活用や投資家を意識した経営観点など、国際的な投資基準に求められる諸要件を満たした「投資家にとって投資魅力の高い会社」で構成され、指数の選定基準には定量的な指標によるスコアリングのほかに定性的な要素による加点を行っています。この定性的な要素にIFRSの採用を加点要素とすることで、上場会社がIFRSを適用することを後押ししています。

(4) IPO促進を通じた企業成長の支援

国内のIPOは平成12年の204社をピークに、平成19年以降は急減し、平成21年には19社まで落ち込みました。平成22年からは徐々に回復し、昨年の平成25年には58社となり、4年連続の増加となっています。

企業が、IPOを通じてリスクマネーを調達し、それを元に更なる成長を遂げられるような環境を整備していくことは、強い日本経済を取り戻すためには欠かせないものです。そのため、上場準備前の「種まき」活動から、上場候補会社への「成長段階に応じたサポート」、上場後の「成長支援」を行い、各社が抱える上場準備上の課題について、個別相談にも応じるなど、問題解決型サポート活動を展開しています。

IPOは今年も引き続き活発であり、今後も投資魅力のある企業の上場を増やしていけるよう取り組んでいきたいと思えます。IFRSの任意適用要件が緩和されたことにより、IPO時にも

IFRSを適用して上場することが可能となり、今後はIPO時にIFRSを適用する会社が出てくることを期待しています。

IV. 最後に

繰り返しになりますが、国際的な市場間競争が激化していることを背景として市場の流動性をどのように確保するかがますます重要となってきています。「アジアで最も選ばれる取引所」を将来ビジョンとして掲げ、香港や上海、シンガポールなどアジア地域内の他市場と競争していく中で、我が国市場が世界の投資家から選ばれる資本市場であり続けるためには、信頼性の高い資本市場を整備し、リスクマネーの円滑な供給という役割を持続的に果たしていかなければなりません。こうした状況の中で、取引所に課せられた使命は、証券市場の信頼性を確保し、利便性・効率性及び透明性の高い市場を運営していくことにより、日本経済の安定的な成長を金融資本市場から支えていくことであると認識しています。

そして、そのための重要な前提条件の一つとして、上場会社が投資者に対して提供する情報が、海外の市場に上場する会社と比較可能でなければなりません。投資者に対して、投資判

断のために重要な情報の一つである財務情報の作成根拠である会計基準が「単一で高品質な会計基準」に収斂していくことにより、日本の上場会社が作成した財務情報に対する海外投資家からの信頼性をこれまで以上に向上することが期待できます。世界的にIFRSの適用が進展している状況を考えると、我が国も早急に将来のIFRSへの収斂に向けた対応を行う必要があります。IFRSは今後も高品質な会計基準とするために世界の関係者が参加して改善されていくべきものであり、企業会計基準委員会(ASBJ)をはじめとした関係者には、引き続き、国際会計基準審議会(IASB)に対して意見発信を行っていくこと等が期待されています。取引所としても、各方面の市場関係者の方々と協力して、IFRSの任意適用の積上げに向けた取組みを行い、IFRSの普及促進に努めていきたいと思えます。

「アジアで最も選ばれる取引所」というビジョンは取引所の努力だけで達成できるものではありません。市場開設者として、新しいより高い競争力を持つ日本株市場の創造に向けた様々な施策に取り組んでいくことにより、日本株の魅力向上、日本経済の活性化を通じて、我が国がアジア経済とともに発展していくことを願っています。