

フィナンシャル・イノベーションと 会計・開示

安井 肇
あらた監査法人
あらた基礎研究所

要 旨

リーマンショック以降、会計基準セッター、金融監督当局、国際統合報告協議会等が頻繁に意見交換しているようにうかがえる。これは、金融資本市場において生じている共通の事態に対して、上記各主体が適切に対応するためには積極的な連携が必要なためであると考えられる。

本稿では、上記のような歴史認識とクロスファンクショナルな見地に立ってフィナンシャル・イノベーションと会計・開示について論じている。まずマクロ経済的な動きやイノベーションによる変化、さらに政府・世論の企業活動に対する考え方の変化を概観したうえで、それらが企業報告にいかなる影響を与えているかを論じている。次に、今世紀に入ってから会計・開示の対応の在り方について、リーマンショック前における IFRS の原則主義や COSO・ERM の意義をイノベーションとの関係で論じている。さらに、リーマンショック後に生じた統合報告の動きの意義に関して、既存の企業報告の問題点を振り返りながら、また 2012 年に金融機関のリスク情報開示に関して国際的な検討を行った EDTF レポートとの比較において論じている。

最後に、統合報告の会計研究上の意義について、財務情報の範囲の問題、IFRS や狭義の会計・開示の問題、開示による規律付けの問題という観点から検討し、会計研究上もイノベーションの最先端を知る努力を惜しんではならないこと等を提言している。

はじめに ～会計基準セッター，金融監督 当局等の頻繁な意見交換

まず，2012年10月から11月に起こったことを簡単に振り返ってみたい。下記のように，会計基準セッター，金融監督当局等が頻繁に意見交換をしている事実がある。

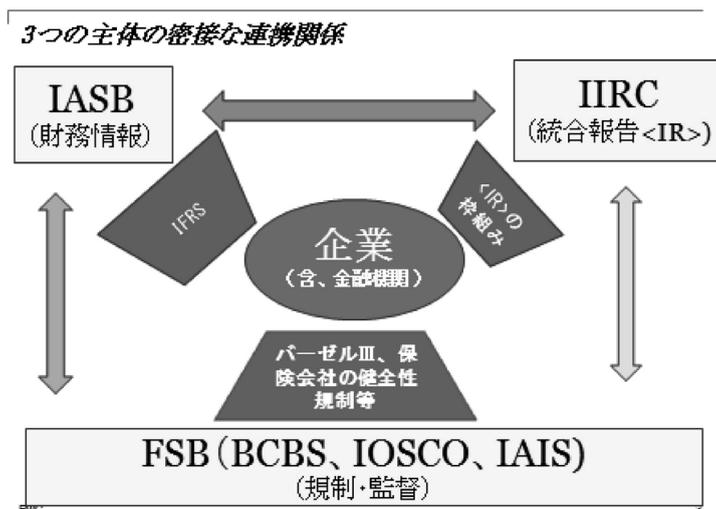
- ・10月9日週：IMF・世銀総会（東京）・・・IASB 議長，FSB⁽¹⁾ 議長等が来日
- ・10月22・23日：IFRS Advisory Council Meeting（ロンドン）・・・IASB，FSB（注1），IIRC⁽²⁾ 等が参集
- ・10月29日週：IIRC Forum & Council Meeting（東京）・・・IIRC 議長&CEO 等，IASB 副議長，元 IOSCO⁽³⁾ 議長等が参集
- ・11月15日：IFRS 財団アジア・オセアニア地域事務所開設（東京）・・・IASB 議長，IFRS 財団議長等が来日

このようにIASB，FSB，IIRC等の幹部が頻繁に会い，意見交換するようになったのは，いつごろからであろうか？これには，見方に

よって様々な意見があると思われる。筆者の観察するところでは，リーマンショック後の2009年4月のロンドンサミット以降，会計基準セッター，金融監督当局，IIRC等が頻繁に意見交換するようになったとみている。

その理由は，これらの当事者にとっては，現在共通の大きな課題を抱えているからと考えられる。すなわち，1980年代中盤以降の加速化する金融イノベーションと，これを容認する世界的な規制緩和の下で大きく成長したグローバルな金融資本市場がサブプライム問題，リーマンショックによって，一つの曲がり角に差し掛かっており，IASB，FSB，IIRCは，各々会計（財務報告）基準，金融規制，企業報告の観点から，適切な企業活動の評価基準の策定，健全な金融資本市場の育成，適切な企業報告の在り方を模索していると考えられる。極めて抽象化しているならば，IASB，FSB，IIRC等は，同じ金融資本市場で生じている事象に対して，各々の使命，役割に応じて課題を解決していくことが目下喫緊の課題になっているという見方ができる（図1参照）。

図1 3つの主体の密接な連携関係



出所：PwC

本稿では、このような歴史認識、クロスファンクショナルな見地に立って、フィナンシャル・イノベーションと、会計・開示の関係について、これまでの動きを整理し、今後の展望を探ってみたい。なお、本稿は、日本銀行と大手監査法人に所属してきた筆者のあくまでも個人的な見解であり、筆者の所属する法人の正式な見解ではないことを予めお断りしておきたい。

1. 企業（金融機関を含む）経営をめぐる環境変化とそれへの対応

(1) 企業経営をめぐる環境変化

最初に、金融機関を含む企業が現在経営していくにあたって直面している環境の変化を整理してみたい。筆者のみるところ、リーマンショック後企業経営をめぐる環境は、下記7点をめぐってこれまで以上に大きくかつ急速に変化しつつある。下記（イ）から（ハ）までは、マクロ経済的な動き、（ニ）から（ヘ）まではイノベーションの動き、（ト）は政府・規制当局の動きである。

（イ）新興国の台頭に伴う世界経済の Rebalancing

中国経済が1990年代後半から世界経済の主要な市場として登場してきたのをはじめとして、いわゆるBRICS諸国が世界経済に組み込まれてきた。特にリーマンショックで大幅に落ち込んだ世界経済の回復過程において、中国経済を中心にこれら新興国経済が果たした役割は極めて大きかった。その結果として、世界経済の中心は、大西洋を挟んだ欧米から、太平洋挟んだ米アジア（あるいは米中）へと変化しつつあるとみられる。いわば、世界経済の中心の「西」から「東」への変化である。

（ロ）天然資源・食料の値上がりと将来的な確保の動き

新興国が世界経済に組み込まれてくるに従って、天然資源の価格が上昇を始めた。特に21世紀に入ってからリーマンショックまでの原油価格の上昇は、まさにオイルショックというのに相応しいものであった。20世紀には中東戦争が生じたような危機的な時期においても、1バーレルあたり40ドルをほとんど超えることはなかったが、リーマンショック直前には150ドルにまで上昇している。その後落ち着いてきたとはいえ、現在でも100ドルに近いレベルで推移している。同時に、今世紀に入って地球温暖化が大きな課題となるなど、環境の有限性も我々にとって大きな課題となってきた。

（ハ）多くの先進国における少子高齢化の進行

他方で、我が国をはじめとして、米国を除くいわゆるG7先進諸国では、少子高齢化が進行している。その動きは、韓国や中国でも近未来に生じてくることは、人口動態から見て避けがたい。このことは、先進国や一部新興国企業が将来にわたって自社の財・サービスの市場を確保しようとすれば、他の新興国、あるいはまだ世界経済に十分組み込まれたとは言いがたいアフリカ市場などを広く開拓していく必要に迫られていることを意味する。そのことは、ますます世界経済を構成する国々が増加することに他ならない。

（ニ）コンピュータの活用による企業・産業間の参入障壁の低下

次に、技術動向の大きな変化に目を転じた。まず、極めて重要なのは、コンピュータの活用が大幅に広がったことである。すなわ

ち、コンピュータは、ドッグイヤーともいわれる急速な速度で進化し、小型化と廉価とを実現した。元来コンピュータには、「素人でも玄人並みの技」を実現できるという特性がある。我々がパソコンとプリンターを使って美しい年賀状を作成できるというのは、その例である。これを企業・産業レベルで考えてみると、ある事業が儲かっていると思ったら、コンピュータにそのエッセンスを組み込むことさえできれば、容易に参入できることを意味する。これを一般化すると、企業・産業間の参入障壁が低下したといえよう⁽⁴⁾。

(ホ) 金融資本市場の統合化

また、金融資本市場がグローバルに統合化されて、場所の概念が希薄となり、地球上の地域とは無関係に、時間によって一物一価の原則が貫徹した。その背景には、通信回線使用コストの著しい低下によって、各地市場で形成される価格が瞬時に調整されてしまうようになったことがあげられる。典型的には、為替市場における相場形成が1980年初頭までは市場ごとに一例えばニューヨーク市場と東京市場の間で、異なっていたが、80年中盤以降は瞬時に裁定が働くために時刻さえ特定すればどこの市場にオーダーを出しても、基本的には結果は同じになった。今世紀に入ってから、デイトレーダーが世界の主要な資本市場をまたにかけて株式取引を行えるようにもなっている。

(ヘ) オンライン化による情報‘洪水’

20世紀末頃から生じた新たな動きとして、ウェブ社会が実現し、オンラインによる地球上の情報が「一体化」したことがある。コンピュータを回線でつなぐことによって、極端なことを言えば、地球上でコンピュータに蓄

積されている情報、データをどこからでもアクセスできるようになった。これは、大事な個人情報や企業秘密等の漏洩リスクを高めたが、同時に我々の未知の情報に対するアクセスの可能性を圧倒的に広げた。むしろ過剰な情報の中から大事な情報を特定することに苦労するような形で、いわば情報洪水の時代になってきたといえよう。

(ト) 規制・監督強化の動き

最後に、サブプライム・ローン問題、リーマンショックによって、大きくその方向性を変化させたのが規制・監督の動きである。すなわち、コンピュータの普及とともにレーガノミクスやサッチャーリズムに代表される規制・監督の緩和が世界的に生じた。これは、企業、特に金融機関のコンピュータ活用の広がり軌を一にするとともに、市場間競争に打ち勝とうとする各国政府の市場育成政策とも整合的であった。ところが、多くの先進諸国政府は、サブプライム・ローン問題、リーマンショックにより金融機関に対する膨大な公的資本の注入を余儀なくされたことを受けて、こうした事態を「2度と繰り返してはいけない」ということで、規制・監督の強化に舵を切っている⁽⁵⁾。

(2) 各ステークホルダーの対応と企業報告への影響

以上のような大きな環境変化の中で、企業をはじめとして各ステークホルダーは、自らの行動を大きく変化させつつある。すなわち、まず企業は、ITの活用をさらに推進しつつ、ビジネスモデルを変更させつつある。これには、先進国企業の場合、新たな市場を求めて新興国の開拓、さらに資源が豊かで将来市場としても有望なアフリカ諸国への接近

等も含まれよう。生産現場も、米国企業の一部がシェールガス革命をうけた国内回帰を果たす動きもみられるが、総じていえば人件費の動向を考慮しつつ新たな市場ないしそれに近いところでの生産に注力している。

また、社会・世論は、リーマンショックのような状況の再発防止の観点から、政府への圧力を強める一方で、企業（金融機関を含む）にも有限となった環境や資源への配慮、短期的な利益追求の行き過ぎを是正するようなコーポレートガバナンスの見直し等を求めている。政府も、世界を達観してみれば、社会・世論の動きを踏まえて、企業のコーポレートガバナンスの見直し、市場の短期志向の是正、リスク情報等に関する開示基準の引き上げなどに動いている。もとより、我が国の場合、相対的にリーマンショックによる金融資本市場の混乱が小さかっただけに、金融機関の健全な運営を前提として規制強化には必ずしも乗り出さないというスタンスにあるが、社会問題を引き起こした領域ではやはり規制強化が図られている。

こうした社会の変化を受ける形で、企業報告の在り方自体も見直されつつある。そのエッセンスを述べると、企業は、自らの経営情報を①より重要なものから、②より信頼のかける形で、③よりタイムリーに開示することが求められている。すなわち、①多いことではなく、重要な情報を簡潔明瞭に示し、②情報の中身だけでなく、情報生産過程のガバナンスが利いており、③変化の速い市場における意思決定をサポートできる適時性が求められているのである。

2. 21世紀入り後 2008年以前における会計・開示の対応

以上のような大きな環境変化に対して、会

計・開示はどのように対応してきたのか。まずは、21世紀に入ってから、規制・監督のあり方が大きく変化した2008年以前における対応を大掴みにしてみたい。ここでは、後述の議論との関係で、IFRS、COSO・ERM等を採り上げる。

(1) IFRSにおける原則主義等

言うまでもなくIFRSは、資本市場のグローバル化に伴う企業の財務報告基準の国際的統一の動きである。その特徴の1つとして、原則主義があげられる。これは、もとより、独自の歴史・文化を背景とする会計基準を1つにまとめるための技法である。しかし、1.に述べた環境変化を踏まえると、それだけではない意味合いが見えてくる。すなわち、これは、加速化する金融イノベーションの下で予め基準やルールを策定することの困難さを反映している側面もある。というのは、金融イノベーションの果実を会計基準セッターが予め吟味してから市場の活用に供しようとした場合、次々と新たな金融商品を生み出しうる金融技術を金融機関が持った以上、予め審査する担い手を膨大に抱えない限りそれは実現できない。そのことは、莫大な市場インフラのコストを意味し、市場間の国際競争には打ち勝てない可能性を強める。換言すると、金融イノベーションの果実を逸早く市場関係者が享受するとともに、市場インフラ・コストの膨大化を回避しようとするれば、原則主義にならざるを得ない側面がある。ただ、欧州と米国との間には、訴訟頻発社会であるかどうか等にもとづく考え方にかかなりの温度差があることは否めない。

こうした原則主義的な考え方は、銀行規制監督の世界でもみられた。それが2004年に国際的に合意されたバーゼルⅡにおける信用

リスクやオペレーショナルリスクに関する先進的手法の容認である。会計の専門家から見ると、極めて詳細な記載のあるバーゼル合意が原則主義的であること自体に違和感をもつ向きもあろう。確かに標準的手法といわれるルール・ベースのところも、先進的手法のところも、極めて詳細に記述されている。しかし、先進的手法のところは、監督当局から見て健全性において問題がないと判断できる条件を記述しているにすぎない。それを満たしたうえで、さらに自行にとって使い勝手が良いようにリスク管理手法を改善・工夫していく自由を先進的な銀行には認めているのである。その意味でバーゼルIIは、原則主義的なアプローチを取り入れ、リスク管理面でのイノベーションの果実を先進的な銀行が自発的に採用していく余地を残している。

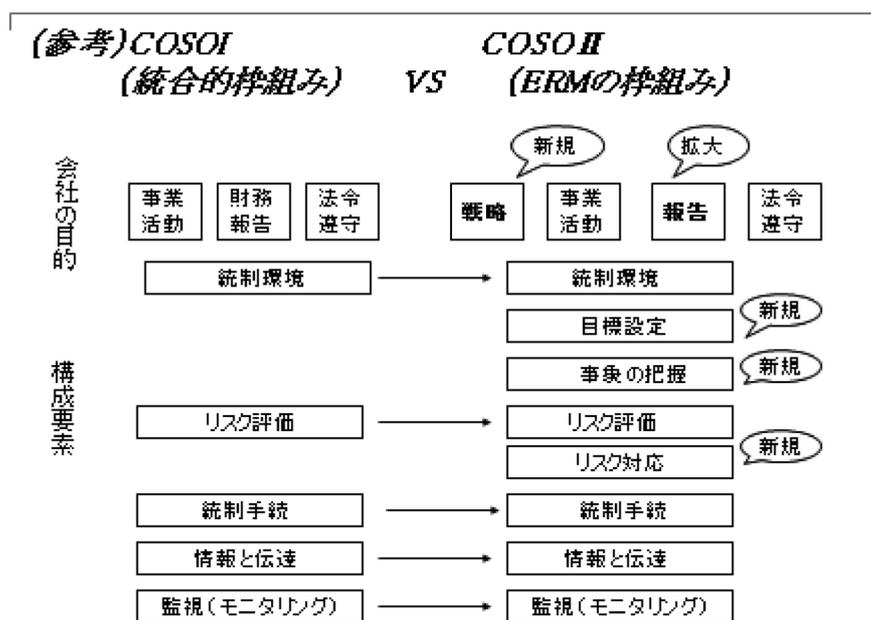
さらに、バーゼルIIでは、市場に対して宣言（約束）したことを組織として遵守するであろうということを前提に、「第3の柱」と

して開示による規律付けを健全性規制の枠組みの中に採り入れた。これもまた、開示の役割の広がりの意味する。この点に関しては、リーマンショック後コーポレートガバナンスの見直しが行われていることと密接な関係があると考えられる。

(2) COSO・ERMの意義

次に、2004年に公表されたCOSO・ERMについて検討してみたい（図2参照）。1992年に公表されたCOSO I（統合的フレームワーク）では組織の目的が外から与えられていたのに対して、COSO II（いわゆるERMのフレームワーク）においては、組織の目的自身を組織自らに変更していかない限り持続性のある組織運営は期待できないとしている。換言すると、イノベーションの加速化に伴い、既存業務の‘賞味期限切れ’に対応することができなければ組織を永続させることはできないのである。例えば、デジタル革命によっ

図2 COSO IとCOSO IIの比較



出所：PwC

て米国超大手フィルムメーカーが蹉跌する一方で、我が国の大手フィルムメーカーはデジタル革命を乗り越えて化粧品等の市場で隆盛していること等に端的に現れている。

このように 2008 年以前にも、会計・開示は、1. に掲げた大きな変化に巧みに対応しようとしてきたといえよう。

3. 2008 年以後の会計・開示の対応

次に、規制監督強化の方向性が明確になったリーマンショック後の会計・開示の対応について、その出発点となった 2009 年 4 月のロンドンサミット宣言、同年 12 月の国際会議を端緒として開始された統合報告の動き、さらにはクロスセクションの動きとして金融機関の情報開示に関する EDTF レポートに焦点を当てて検討してみたい。

(1) 2009 年 4 月 2 日ロンドンサミット宣言骨子抜粋

2008 年 9 月に生じたリーマンショックに対する緊急的応急的な対応から本格的抜本的な対応へと移り始めた時点で開催されたのがロンドンサミットである。2009 年 4 月 2 日に公表された同サミット宣言の骨子には、以下のような記述がある。

「会計基準設定主体に対し、①評価及び引当てに関する基準を改善し、②単一の質の高いグローバルな会計基準を実現するため、監督当局及び規制当局と緊急に協働することを求める。」

これを受けて FSB が取り組んできたのは、①期待損失に基づく減損・引当て、②金融商品の評価 (IFRS9 号, 13 号)、③IASB と FASB のコンバージェンスに向けた動きのモニタリング、の 3 点である。FSB では、会計基準セッターの‘独立性’に配慮しつつ、

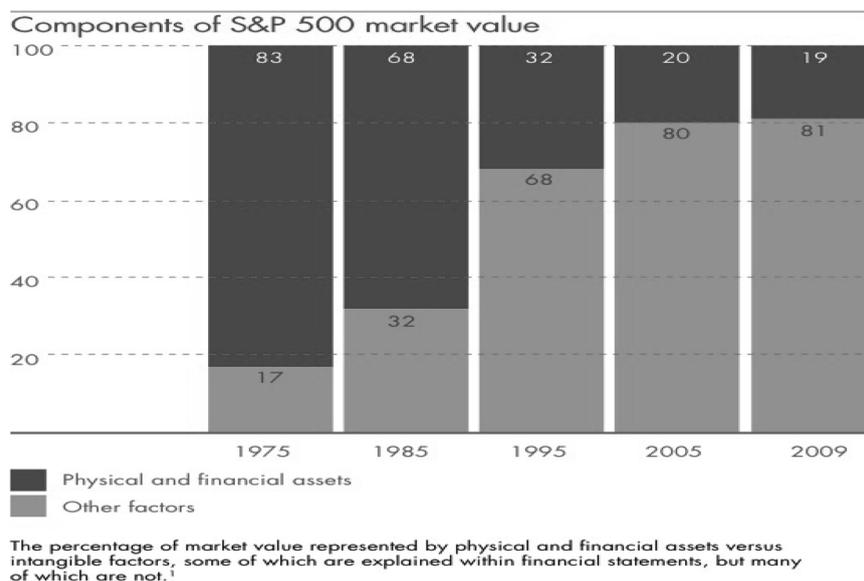
金融機関監督当局、会計基準セッター、金融機関との協働を続けていく方針が示され、その際のキーワードとして (1) pro-cyclicality, (2) convergence, (3) transparency の 3 つを掲げている。その後 G20 や G7 の首脳宣言において、目立たないものの毎回のようには会計・開示のことが触れられるようになっていく。

(2) 統合報告の流れ

次に近時話題となっている統合報告についてみてみたい。そもそもこれを検討している IIRC の創設は、リーマンショックから 1 年余を経た 2009 年暮れに遡る。すなわち、2004 年に英チャールズ皇太子の肝いりで設立された「持続可能な社会を形成するための新しい会計の仕組み」を検討していた A4S (Accounting for Sustainability) と、国連と連携してグローバルな報告の在り方を検討している GRI (Global Reporting Initiative) が中心となって、証券監督当局、証券取引所、基準策定主体、投資家、企業、会計プロフェッショナル、学識者などが 2009 年 12 月に会合を開いた。その結果、①リーマンショックのような事態を 2 度と引き起こさない、②証券資本市場の短期志向の是正を図る、③企業・社会・環境の持続可能性に資する企業報告の在り方を検討する、の 3 点に関する合意に達した。これが 2010 年夏の IIRC 創設の契機となった。

ただ、このような動きの淵源は、企業価値に対する財務計数の説明力低下にある (図 3, 次頁参照)。例えば、S&P500 に選ばれている世界の主要企業の企業価値に対して財務報告書の説明力は、1975 年の 83% から 2009 年には 19% にまで低下した。これは、企業価値の説明には、非財務情報による補填が必

図3 Components of S&P 500 market value



出所：PwC

要であることを意味する。それは、同時に会計プロフェッショナルの社会的役割の低下にもつながりかねないことだけに、米国公認会計士協会では危機感を感じて、1994年にジェンキンス・レポートを公表し、企業に対して非財務情報の適切な開示を求めた。PwCでは、この研究に力を貸すだけでなく、その後も研究開発に努め、1998年には、Value Reportingという形で、財務・非財務両情報を適切に開示する枠組みの試案を公表している。これが今日の統合報告の原型をなしている。

(3) 既存の企業の情報開示の問題点と統合報告の意味

ここで既存の企業の情報開示の問題点を改めて整理してみたい。それらは、次の3点に集約できよう。すなわち、①非財務情報が適切に説明されていない、②Annual Reportのボリュームが異様に膨らんだ、③リーマンショックで、金融機関の企業報告は信頼を大きく失墜し、その回復が急務となった。

すなわち、まず①については、加速化するイノベーション・急速な外部環境変化に対する経営者の対処方針が不分明であるほか、経営者の戦略実現のプロセス、リスク認識、それに対するスタンスが必ずしも明確でなく、結果として将来にわたる企業価値創造過程が読み取りにくくなっている。加えて、今世紀入り後に自発的な開示の始まった環境情報については、企業によるバラつきがまだに大きく、ともすれば企業が得意とする点をアピールする場となっている側面を否認しない。

②については、例えば、プルーデンシャルのアニュアルレポートの枚数は、2000年ごろでも100頁程度であったのに、2008年には350頁を超えている。これは、公正価値評価の増大に伴い、評価モデルや前提条件等の説明に要する頁が増大したことや様々な非財務情報の提供増大によるものである。しかし、ここまでボリュームが膨らむと、そもそも誰が読むのか、という疑問が出てくる。また、作成者のコスト負担も大変であるし、投

資家等も情報がともすれば散乱していて使い勝手が悪くなっているともいえる。

③については、金融機関は適切にリスクを管理しているという開示を行っていたにもかかわらず、リーマンショックで少なからぬ金融機関が公的資金の注入を受けた。そのこと自体が企業報告の信頼を失墜させた。改めて、ガバナンスの再構築を行い、それをリスク関連情報とともに開示して、信頼回復に努める必要があったほか、その後問題となった経営陣の報酬についても、戦略・リスク・実績との関係等を示すことを求められている。

以上のような問題点に対して、企業価値の短・中・長期的な創造過程の表現である統合報告は、①財務資本以外に企業が活用している天然資本（あるいは資源）、社会・関係資本、知的資本、人的資本の投入・産出状況を明らかにすること、②簡潔かつ明瞭に示すこと、最後に③分かりやすく語りかけること、によって、答えようとしている。

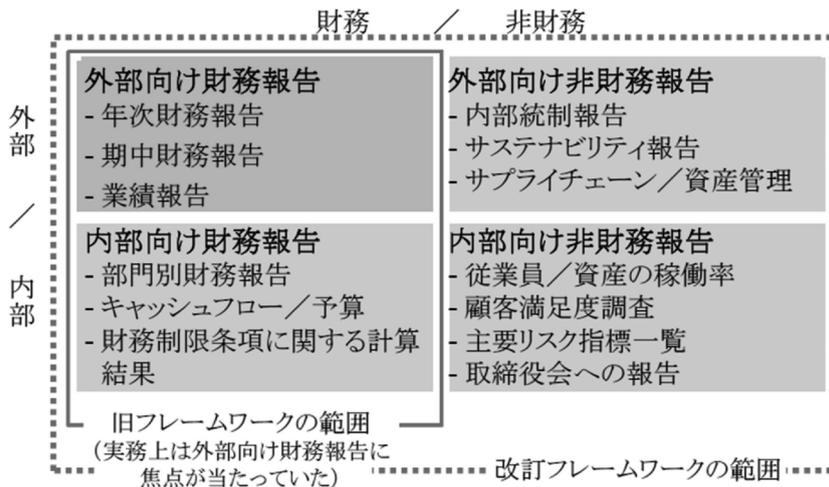
これを言い換えると、企業が享受ないし直面している加速化した外部環境変化に経営者がどう向き合おうとしているのかを端的に示

す報告書が統合報告といえよう。すなわち、イノベーションの進展は、企業活動に新しいビジネス機会（＝将来キャッシュ・フローの源泉）をもたらすとともに、新たなリスクを背負わせている。同時にイノベーションの進展は、既存の商品・サービスの寿命を短くし、陳腐化リスクを増大させている。後者は、先進国である日本の企業にとっては、良い製品・サービスであればあるほど、新興国から追いつかれるリスクが高いという現実からも理解できる。

こうした変化に対して、投資家は、企業がこれらのリスクを如何に認識し、それを踏まえて経営者がどのような企業行動をとろうとするのかを冷徹に分析したいと考えている。このニーズに応えるのが統合報告であるとも言い換えられる。

こうした統合報告作成にあたって、重要な要素の1つが信頼できる非財務情報の収集である。財務報告については、金商法上の内部統制の枠組みがあるが、非財務報告作成上の信頼できるデータ収集という点である。これに1つの回答を与えるのが2011年12月

図4 COSO 内部統制フレームワークの改訂



出所：PwC（COSO 内部統制フレームワークの改訂）

に公開草案が出された COSO I の改訂版である（図 4、前頁参照）。すなわち、これでは、「財務・非財務という切り口と内部・外部という切り口」で報告にかかる内部統制を論じている。統合報告では、財務・外部だけではなく、非財務・外部という組み合わせが必要になると考えられるからである。

(4) EDTF レポートと統合報告との関係および類似点

ここで、統合報告の話題ではないが、これと密接不可分と考えられる金融機関のリスク情報開示に関する EDTF レポートに少し言及したい。まずなぜ、金融機関のリスク情報開示が統合報告と大きな関係を持っているかを説明したい。

そもそも、金融ビジネスは、リスクをマネジして利益を出す業務である。換言すれば、金融機関の企業価値創造プロセスとは、リスクを適切に管理することに他ならない。従って、金融機関のリスク情報開示は、企業価値創造プロセスと表裏の関係にある。その EDTF レポートは、現在とっているリスクに関するより良い開示に関するものであり、価値としては将来にその成果が表れるものである。その意味で、EDTF レポートの実現は、金融機関の統合報告の重要な一部を構成するものと理論上は見ることができる。

次に、EDTF レポートの中身に入りたい。このレポートは、2012年5月にFSBの肝いりでスタートした銀行のリスク情報開示を促進するための民間の検討機関である The Enhanced Disclosure Task Force（共同議長がHSBC、Eurex Group、PIMCOから選出）による半年弱の検討を踏まえて、同年10月29日に公表された。これに参画したのは、主要行・投資家・アナリスト・格付機関・

監査法人等を母体とする約30名で、日本からはMUFGの方が参加している。

この報告書作成の狙いは、①投資家その他の利害関係者の疑念払拭、②リスクマネーの円滑な供与につながる投資家からの高評価、③開示による規律付け、の3点である。すなわち、①については、リーマンショック、それに続く欧州危機の中で、欧米を中心に金融機関は市場からの信認を十分には回復しておらず、低品質の情報開示は、不確実性に伴うプレミアムを支払わされる可能性があるという基本認識に立っている。また、②は、統合報告も期待している「投資家からの高評価とマーケットバリューの好循環」に関する指摘である。③は、バーゼルIIやIIIの第3の柱と同じ狙いを持つ。

また、EDTF レポートに示されたリスク情報開示に関する基本原則と、統合報告のプロトタイプ（2012年11月公表）に示された基本原則とを比較すると、下表（次頁参照）のように、重要性、明瞭性ないし簡潔性、首尾一貫性、比較可能性、など多くの点で共通している。これは、1.で述べた環境変化の中で、企業活動の複雑性と情報過多の時代に入ったことを表していると考えられる。

4. 統合報告の会計研究上の意義

次に、上記のような大きな流れの中で捉えた統合報告について、会計研究上の意義を検討してみたい。いくつかの論点がありうるが、ここでは、①財務情報の範囲の問題、②IFRSや狭義の会計・開示との関係、③開示による規律付けの問題、を採り上げてみたい。

(1) 財務情報の範囲

これまでの財務情報の範囲を振り返ってみると、近年将来の不確実性を含む情報が、例

表 1 EDTF Report と<IR>との類似性・相違点

<p>(Risk Disclosure に関する 7 つの基本原則)</p> <ul style="list-style-type: none"> ①明瞭でバランスがとれ、理解しやすいこと ②包括的で主要な活動やリスクを含むこと ③重要な情報を表現していること ④リスクをどう管理しているかを表現していること ⑤時間を超えて首尾一貫していること ⑥比較可能であること ⑦適時に提供されること 	<p>(統合報告に関する 6 つの基本原則)</p> <ul style="list-style-type: none"> ①戦略的課題に注視し、将来志向であること ②情報の結合性があること ③利害関係者の合理的なニーズ、関心、期待に敏感であること ④価値創造能力の評価にあたって重要な情報を簡潔に示していること ⑤信頼性の高いこと ⑥比較可能で首尾一貫していること
--	---

えば繰り延べ税金資産等の形で財務情報にもかなり含まれるようになってきた。しかし、それでもなお財務報告の企業価値説明力は低下の一途を辿ってきた。こうした中で、統合報告の出現は、財務情報に将来情報をさらに織り込んで企業価値説明力の回復を図る模索を続けるよりは、財務情報は一定の「硬さ」のあるものにとどめ、不確実性が高い将来情報は統合報告に KPI ないし、ナラティブな形で表現する形で対処していく方向を示しているとみることができる。

この点に関しては、2012 年夏に開催された日本会計研究学会において、神戸大学・與三野禎倫准教授が、「財務報告の企業価値説明力低下に対する無形資産のオンバランス化による対応を巡る大論争に一定の形で決着をつけるもの」と指摘されている。すなわち、これを推進しようと考えたニューヨーク大学・Lev 教授と、財務情報には一定の「硬さ」を保持すべきであるというシカゴ大学・Skinner 教授との間の長年にわたる論争は、統合報告構想の中で、財務情報とそれを含む統合報告の使い分けという形で、ある意味で落ち着させることができるということである⁽⁶⁾。

(2) 統合報告と IFRS や、狭義の会計・開示との関係

次に、統合報告と IFRS との関係について考えてみたい。金融資本市場における金融イノベーションの進展、ナレッジ経済への移行という大きな流れに対して、IFRS は、公正価値評価を多く取り入れる形で、バランス・シートにリスク要素がかなり採り入れられる形で対応してきた。また、IFRS は、第 7 号に見られるとおり、リスク関連開示にも積極的である。しかし、それでもなおカバーされていない企業経営上の重要なリスクファクター等や 21 世紀に出てきた環境問題等を開示していこうとするのが統合報告という見方もできる。

こうした見方は、(はじめに) で述べたように、IFRS と統合報告は、同じ事象に対するアプローチの相違に他ならないということを示しているともいえる。

この点をさらに一歩進んで考えてみたい。統合報告は、企業業績だけではなく、将来に向けた経営者の外部環境認識、戦略、ビジネスモデル、リスク等も記述するものであり、これらは、狭義の会計の研究対象ではなかったものともいえよう。すなわち、狭義の会計

は、企業業績を評価・測定することに主眼があつて、測定できないものは対象外という捉え方も一部にあつたように思われる。換言すると、企業業績を評価・測定する狭義の会計があつて、初めて開示が成立するという関係ともいえる。これに対して、統合報告は測定できなくとも説明を通じた情報開示の重要性を示している。リスク情報の開示等の推進によってすでに踏み出している道のりであるが、統合報告は、その道のりをさらに進めていることを意味しよう。これは、会計学の外延を拡大していることになるように思われる。

(3) 開示による規律付け

リーマンショック後規制監督がグローバルに強化されていると述べた。そのことは、金融イノベーションの進展が持っていた規制緩和や原則主義への移行という方向性のうち、規制緩和の動きが逆になったことを意味する。換言すれば、規制監督と、金融イノベーションとのベクトルが反対を向いてたという見方もできる。この状況は、どこかでバランスをとる必要がある。

そのバランスをとるアンカーとしての役割が期待されるのが、開示ではないかと考える。すなわち、もし開示による規律付けが上手く機能しなければ、金融イノベーションの果実自身の自由な享受を容認しない規制体系への回帰も考えられる。それは、金融イノベーションの果実に対する利用者・消費者のアクセスまでの時間を長引かせたり、金融に関するインフラ・コストを莫大なものにしたたりする可能性を秘めている。こうした事態を回避するためにも、開示による規律付けが必要であり、その前提となる企業自身の「ガバナンスの強化」が極めて重要な課題となっているといえよう。

このことを今少し大きな観点で捉え直してみると、リーマンショックが問いかけている市場と規制との間の緊張関係の問題につながる。すなわち、金融イノベーションに支えられたグローバルな金融資本市場はその瞬時性・スピードの速さを増している一方で、これを制御する役割を担う主権国家の政治的意思決定における民主的過程は時間のかかるプロセスである。この両者の矛盾を突いて広がった綻びがリーマンショックと見ることもできるわけで、金融取引の瞬時性と時間のかかる政治過程を上手に調整していくための1つの方法として、開示による市場参加者の規律付けがあるというように整理することができよう。この点は、すでに2.(1)の最後に述べたバーゼルⅡの「第3の柱」にその端緒を見ることができるように思われる。

終りに ～会計研究に求められること

以上、フィナンシャル・イノベーションと会計・開示について、クロスファンクショナルに歴史的概括を行ってきた。ここまでの成果から、会計研究に求められることを導出するのは、浅学菲才の身には本来許せないところであるが、折角の機会なので今後の会計研究の使命として意識されるべきと思われる点として次の3点を掲げたい。

すなわち、まず①フィナンシャル・イノベーションの最先端を知る努力を惜しんでは何らないということである。フィナンシャル・イノベーション自体は、今も続いており、新たな金融商品・サービスはどんどん生み出されてくる可能性が高い。それらを逸早くつかみ、それらがもつリスクの所在、評価方法を検討していく必要がある。この点は、実務と学問

とのこれまで以上の協働の必要性が高まっていると言え換えることができよう。

次に、金融資本市場がグローバルに統合化された中で、②統合報告を含めた会計研究面でも、グローバルな視点を忘れてはならないということである。特に、統合報告のように新しい枠組みなり、概念については、国際的な枠組み作りに積極的参加・貢献することが、先進国の一員である日本の会計研究に求められているように思う。そのことはまた、先進国市場として我が国の金融資本市場が発展していくための基礎を形成するものと考えられる。

最後に、中心的なテーマとして取り上げた③統合報告については、その有効性を検証するような研究が求められる。「日本株をもてば必ず儲かる」とさえいわれた1980年代とは異なり、成熟国になった日本に本拠を置く日本企業は、我が国の低い潜在成長力を上回る持続的な成長力を有していることを示して初めてリスクマネーをグローバル市場から供給を受けられる筋合いにある。おそらく統合報告は、そのための有力な手段となろう。これが企業に浸透していくには、投資家・アナリストの辛抱強い要請と同時に、会計学研究の一環として統合報告とマーケットバリューの好循環に関する実証分析が待たれる。元来統合報告は、自発的開示なので、優れた統合報告作成企業の株価が相対的に高いとか、ボラティリティが低い等を実証できて初めて統合報告の普及につながると考えられる。

上記のような観点での会計研究が進み、それをベースに日本の企業の価値創造過程をグローバルな中長期投資家に統合報告を通じてアピール、グローバルなリスクマネーを日本の企業が収集し、さらなる事業の発展につなげていくような日が訪れることを切望しているところである。

注

- (1) 金融安定理事会：G20 首脳会議と、バーゼル銀行監督委 (BCBS)、IOSCO、保険監督者国際機構 (IAIS)との間をつなぐ組織
- (2) 国際統合報告協議会：Integrated Reporting 統合報告に関する国際的な枠組みを検討している組織
- (3) 証券監督者国際機構 (通称、イオスコ)：各国の証券監督当局および主要証券取引所などで構成し、投資家保護や不正防止等を通じて市場の健全な発展を促す国際機組織
- (4) 垣根の低下と、市場のグローバル化を的確に指摘しているのが三菱ケミカルホールディングスの小林喜光社長である。同社長は、これらをノーバウンダリーと表現している。同社長は、ノーバウンダリー化した経済の中での持続的な経営として MOS 経営を提唱している (小林喜光著「地球と共存する経営」、日本経済新聞社)。また、同社長が中心となって纏められた経済同友会第 17 回企業白書では、経済的価値と社会的価値の双方を実現する持続的な経営としてこの MOS 経営を採り上げるとともに、後述する統合報告がその入り口であると評価している。
- (5) こうした理由からリーマンショック以降の G7 先進国首脳は、イノベーションの積極的な活用をほとんど打ち出せないうでいた。これに対して、アベノミクスは、イノベーションの活用や規制緩和による成長戦略を打ち出している。これは、リーマンショック以降安倍首相が先進国首脳としては初めてとみられ、それゆえアベノミクスが世界から注目されることになっているという見方もできる。
- (6) 2012 年の日本会計学会における與三野准教授の説明は、首都大学・浅野准教授により、「リスク環境の変化と財務報告の総合的視点」として、「企業会計<2012 年 12 月号, 141 頁>」に説明されている。また、與三野准教授の考え方自体は、「財務と非財務の統合による経営と開示のダイナミズム」として「企業会計<2012 年 6 月号>」に記されている。

参考資料

- EDTF Report ; http://www.financialstabilityboard.org/publications/r_121029.pdf
 FSB コメント ; http://www.financialstabilityboard.org/press/pr_121029.pdf
 日本公認会計士協会 ; http://www.hp.jicpa.or.jp/ippan/jicpa_pr/news/post_1694.html
 IIRC ; (東京会合) <http://www.theiirc.org/tokyo/>

- IIRC ; Consultation Draft of the International Integrated Reporting Framework <http://www.theiirc.org/consultationdraft2013/>
(国際統合報告フレームワーク公開草案<仮訳>) <http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2013/05/Consultation-Draft-of-the-InternationalIR-Framework-Japanese.pdf>
(プロトタイプ) <http://www.theiirc.org/resources-2/framework-development/prototype-of-the-international-ir-framework/>
- IFRS 財団アジア・オセアニア地域事務所開設 ; <http://www.ifrs.org/Alerts/PressRelease/Documents/2012/More-information-Asia-Oceania-office-Japanese.pdf>
- ロンドンサミット宣言骨子 ; http://www.mofa.go.jp/mofaj/kaidan/s_aso/fwe_09/communique.html
- PwC; <http://www.pwc.com/jp/ja/japan-service/integrated-reporting/index.jhtml>
- Gerald A. Edwards, Jr. (Fed. Member);
FSB Transparency Initiatives
<http://www.bde.es/f/webbde/GAP/Secciones/Publicaciones/InformesBoletinesRevistas/RevistaEstabilidadFinanciera/12/May/Fic/ref2012223.pdf>
- 企業会計 2012年6月号 統合報告特集
安井 肇：国際統合報告フレームワーク協議案について，企業会計 2013年7月号
安井 肇：統合報告をめぐる最近の動向—その意義と実務上の留意点，ディスクロージャーニュース 2013年4月
安井 肇，久禮由敬：持続的な価値創造に資する統合報告への挑戦とその意義，一橋ビジネスレビュー (2012SUM)
経済産業省主催 済持続的な価値創造に資する非財務情報開示の在り方’に関する研究会報告書 (2012年3月) http://www.meti.go.jp/meti_lib/report/2012fy/E002177.pdf
経済産業省主催 ‘企業における非財務情報の開示’に関する調査研究報告書 (2012年3月) http://www.bpfj.jp/act/download_file/8428429/95101661.pdf