



Risk Flash No.32 (Vol.2 No.18)

発行：滋賀大学経済学部附属リスク研究センター
発行責任者：リスク研究センター長 久保英也
〒522-8522 滋賀県彦根市馬場1-1-1
TEL:0749-27-1404 FAX:0749-27-1189
e-mail: risk@biwako.shiga-u.ac.jp
Web page: <http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2>

- 会計の視点：IFRS 導入の是非をめぐる議論再燃? Page 1
- 今週の論文紹介：マーケット・マイクロストラクチャー・ノイズがある場合のボラティリティ推定 Page 2
- 教員紹介：可児島達夫・リスク研究センター通信 Page 3

会計の視点

IFRS 導入の是非をめぐる議論再燃?

かさいなおき
会計情報学科准教授 笠井直樹

「IFRS (国際会計基準)」、おそらく会計についてあまり興味のない方でも、何らかの媒体を通じてこのキー・ワードを一度ならずとも耳にしたことがあるのではないのでしょうか。ここ数年、「IFRS 導入」や「IFRS 完全ガイド」などといったタイトルを付けた書籍や雑誌の記事が巷にあふれ、またテレビや新聞等においても最近の東北大震災や政治の混乱をめぐる報道に押されつつも「IFRS」関連の報道を見聞きすることが少なからずあるかと思えます。こうした昨今の熱狂的なまでの IFRS 導入賛美(?)論、あるいは導入ありきでの制度解説といった世相に違和感を覚えている研究者は実は少なくありません。

幸か不幸か、現在、IFRS 導入の機運がここに来てその勢いを失いつつあります。ご存知の方も多いと思いますが、先日、金融庁企業会計審議会が IFRS 導入についての見直しの議論を始めていることが明らかになりました。誤解のないように申し添えておきますと、根本的に IFRS 導入の是非を検討するというのではなく、導入を前提としつつもその実施時期を先延ばしにし、対象となる範囲(企業)や全面的に適用するかどうかも含めた議論を改めて行うといった趣旨の方針転換を予定しているようです。このような一連の動向は、結果として、IFRS 導入について改めて考える良い機会を提供してくれていると思えます。

今年の5月に出版された岩井克人氏・佐藤孝弘氏(残念ながらお二人とも会計研究者ではありませんが)の「IFRS に異議あり」という書籍

を始めとして、IFRS 導入の是非に関する議論がようやくここ最近行われつつあるように思います。先程指摘しましたように、世間一般の見解とは異なり、実は研究者の間では IFRS 導入について意見が割れています。特に、世界の会計研究をリードし、実務の動向にも多大な影響を及ぼす米国会計学会ではその傾向が顕著です。例えば、学会長経験者であり学会の大御所であるシャム・サンダー教授(イェール大学)は、各基準間の競争を提唱し、会計基準の強制的な統一に反対しています。また、サンダー教授だけでなく、学会を代表する他の多くの著名な研究者も同様に、会計基準統一には懐疑的な意見を持っています。彼らは、複数の基準設定機関が良い基準作りを行い、結果としてその内容が収斂していくという意味でのコンバージェンスであれば望ましいが、降って湧いたように上からの強制的統一は好ましいものではないと主張しているのです。わが国においても同様の意見を持っている研究者は少なからず存在します。こうした見解を持つに至る背景には、IFRS が抱える問題点が大きく寄与していると思えますが、この点の詳細に関しては紙幅の関係上本稿では説明できませんので、他の書籍や論稿を参考にしてください。何れにしても、わが国においても IFRS 導入の是非そのものについて、基準そのものの問題点も含め、会計基準だけでなく、会社法、税法、監査実務といった他の関連する諸規制・実務との関連性を踏まえ、改めてより詳細な議論を行うべき時が来ているのではないのでしょうか。

今週の論文紹介

マーケット・マイクロストラクチャー・ノイズがある場合のボラティリティ推定

著者：ファイナンス学科准教授 かなたにたろう 金谷太郎
 収録：京都大学経済学会・経済論叢 第183巻第2号



著者のつぶやき

この論文は私が学生時代にご指導頂いた森棟公男先生が京都大学を退職する際の記念論文集に寄稿したサーベイ論文です。サーベイ論文というのは、ある特定の研究テーマに関して、その研究の歴史や最近の動向をまとめた論文です。私の力量不足で甚だ不完全なものとなってしまいましたが、この論文では「マーケット・マイクロストラクチャー・ノイズがある場合のボラティリティ推定」という研究テーマについて概観しました。

まずボラティリティとは何かというと、金融資産の収益率の標準偏差あるいは分散のことです。金融資産は時々刻々価格を変化させますが、その価格変動の激しさをあらわした量がボラティリティということになります。ボラティリティはその金融資産のリスクをはかる際に重要な役割をはたします。

そのボラティリティを正確にはかるためにはどうしたらよいのでしょうか？統計学の議論を待つまでもなく、たくさんのデータを使うことによって推定の精度をあげることが考えられるでしょう。ファイナンスの世界でも近年のIT技術の目覚ましい進展によって、従来よりも大量のデータが利用可能になりつつあります。例えば一昔前なら株価のデータは一日の終値だけ記録して使っていたところが、今では分刻みのデータ、さらには秒刻みのデータを扱うことができるようになってきています。このような観測頻度の高いデータを高頻度データといいます。金融資産の高頻度データがボラティリティ推定にも有用であることは間違いないのですが、マーケット・マイクロストラクチャー・ノイズ(以下MMN)という要因が新たな問題を生みます。

実は高頻度データを使えばよいというアイディア自体は数十年前から認識されていました。しかし、高頻度データを使ってボラティリティ

を計測すると極端に大きい値がでることが多く、それはMMNが原因だと考えられていました。そこで、MMNの正体ははっきりしないものの、とにかく高頻度データを使うのではなく、ほどほどの頻度のデータを使うのが慣例となっていました。最近になってMMNが価格モデルの中に定式化され、ボラティリティ推定が不安定になる原因や推定の精度を上げる方法などが研究されるようになってきました。

この論文ではMMNの影響を取り除きボラティリティ推定の精度を上げる種々の手法を紹介しています。最も簡単なものは、上述の「ほどほどの頻度」のデータを使う方法でしょう。その「ほどほどの頻度」を理論的に決定する手法を提案した論文はこの手の研究の出発点といえます。詳細は技術的になるので省きますが、その後さまざまな研究者がさまざまなモチベーションでさまざまな手法を開発しています。さらにはそれら手法を包括する一般理論も登場してボラティリティ推定の精度を上げるという意味では行き着くところまで行き着いた感があります。

それでもこの研究テーマに関連する未解決問題はまだまだ残されています。そもそもMMNが何であるかという根本的なことがわかっていないのです。MMNはノイズ(雑音)と名付けられています。それ自体、市場の微視的構造を記述するものであり興味深いものであると考えられています。もう少しこの分野の実証研究が積み重ねられれば、ファイナンス理論によるMMNの解釈も明らかになるはずですが、また、多資産間のポートフォリオを考える際には各資産間のMMNの相互関係も明らかにしなければ、実務の世界で積極的に利用されるような手法にはなりえないでしょう。私もしばらくはこの分野の研究を続けようと思っています。

教員紹介 「可児島達夫」

(1) 現在の研究テーマ

近年の財務会計では、財務諸表をはじめとする会計情報の利用者指向が重視され、多元的利益計算・表示や財務状態の実態開示が求められるようになり、会計処理に関しても情報利用者指向や顧客指向が進みつつあります。

ここ 10 年来のアメリカや日本での収益の早期認識に絡む不正会計の原因として、従来の取引とは異なり、実現主義を基軸とした伝統的な収益認識規準では画一的に処理しにくい製造・金融・サービスが融合した複雑な取引の登場があげられます。現在、国際的に収益認識に関する包括的な会計基準が形成されつつありますが、そこでの議論は従来の企業側の受け取り対価よりもむしろ顧客指向に立った財やサービスの提供義務に焦点があてられ、負債の積極的認識とともに収益の早期認識を抑制する意図が見受けられます。

ただ、会計処理の主体は企業であり、あくまで事業取引の固有性を基礎とし、尊重しつつも、金融取引の市場性、無形財の同時多重利用性、リスク評価等を考慮した公正価値会

計を組み込んだ現代的な原価実現主義会計を展開させたいと思っています。

(2) 興味のあること

学生時代から音楽と酒蔵に興味があります。音楽はジャズ（特にギターもの、

たとえばウェス・モンゴメリーなど）を好んで聴きます。大学が関西圏だったこともあって、よく神戸灘や京都伏見の酒蔵めぐりをしました。今でも出張や旅行の折には、その土地の酒蔵へ立ち寄ることがあります。ジャズを聴きながら、日本酒をたしなむのが唯一の楽しみです。

ジャズギターの音色豊かなコード奏法や日本酒の酒米・山廃のように、研究面でも教育面でも幅広い多様性と奥深さを意識して取り組んでいきたいと思っています。

かにしまたつお
会計情報学科准教授 可児島達夫



リスク研究センター通信

堀之内秀久在中国日本国大使館公使セミナー報告

2011年7月19日に滋賀大学彦根キャンパスにおいて、北京の日本大使館公使の堀之内秀久氏によるセミナー「中国社会—その光と影—」を開催しました。会場は200名近い学部生、院生、そして教員が参加し、熱気あるものとなりました。同氏は一貫して外務省で中国分野を担当され、丹羽中国大使の厚い信頼の下、現在は日中の諸課題の対応に日々取り組まれています。

急成長を続ける中国ですが、巨大な人口、不十分な社会保障制度、そして大きな格差を抱えながら新しい社会を築くのは稀にみる大きな社会実験の感を持ちます。セミナーでは、成長など光の部分と、現在中国で起こっている社会問題について日本人が日頃、目にするものない現地の新聞記事からご説明いただきました。医療、不動産バブル、教育、汚職、食品安全、道

徳などの分野について公式統計には出にくいいわば影の部分も情報提供いただき、中国国内では情報公開がここまで進んでいるのかと驚かされました。一方、その対応には幅広い社会の仕組み自体に手を入れる必要があるのでとは会場の参加者各人が考えさせられるセミナーとなりました。まず、何事も日中が相互に知りあい、協力し合うことによって初めて相互理解がさらに深まると感じました。



くぼひでや
(文責 久保英也)

「リスクフラッシュご利用上の注意事項」

本規約は、滋賀大学経済学部附属リスク研究センター（以下、リスク研究センター）が配信する週刊情報誌「リスクフラッシュ」を購読希望される方および購読登録を行った方に適用されるものとします。

【サービスの提供】

1. 本サービスのご利用は無料ですが、ご利用に際しての通信料等は登録者のご負担となります。
2. 登録、登録の変更、配信停止はご自身で行ってください。

【サービスの変更・中止・登録削除】

1. 本サービスは、リスク研究センターの都合により登録者への通知なしに内容の変更・中止、運用の変更や中止を行うことがあります。
2. 電子メールを配信した際、メールアドレスに誤りがある、メールボックスの容量が一杯になっている、登録アドレスが認識できない等の状況にあった場合は、リスク研究センターの判断により、登録者への通知なしに登録を削除できるものとします。

【個人情報等】

1. 滋賀大学では、独立行政法人等の保有する個人情報の保護に関する法律（平成15年5月30日法律第59号）に基づき、「国立大学法人滋賀大学個人情報保護規則」を定め、滋賀大学が保有する個人情報の適正な取扱いを行うための措置を講じています。
2. 本サービスのアクセス情報などを統計的に処理して公表することがあります。

【免責事項】

1. 配信メールが回線上的問題（メールの遅延、消失）等によりお手元に届かなかった場合の再送はいたしません。
2. 登録者が当該の週刊情報誌で得た情報に基づいて被ったいかなる損害については、一切の責任を登録者が負うものとします。
3. リスク研究センターは、登録者が本注意事項に違反した場合、あるいはその恐れがあると判断した場合、登録者へ事前に通告・催告することなく、ただちに登録者の本サービスの利用を終了させることができるものとします。

【著作権】

1. 本週刊情報誌の全文を転送される場合は、許可は不要です。一部を転載・配信、或いは修正・改変してblog等への掲載を希望される方は、事前に下記へお問い合わせください。

*尚、最新の本注意事項はリスク研究センターのホームページに掲載いたしますので、随時ご確認願います。

(<http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2/3/12>)

*当リスクフラッシュをご覧頂いて、関心のある論文等ございましたら、下記事務局までメールでお問い合わせください。

発行：滋賀大学経済学部附属リスク研究センター

**編集委員：ロバート・アスピノール、大村啓喬、金秉基、久保英也、
澤木聖子、得田雅章、弘中史子、宮西賢次**

滋賀大学経済学部附属リスク研究センター事務局 (Office Hours:月一金 10:00-17:00)
〒522-8522 滋賀県彦根市馬場 1-1-1 TEL:0749-27-1404 FAX:0749-27-1189

e-mail: risk@biwako.shiga-u.ac.jp

Web page: <http://www.econ.shiga-u.ac.jp/main.cgi?c=10/2>