

### 【資料3】▽ 貸出の参照金利の選択肢と評価

- 以下（１）～（５）の選択について参加者の意見照会を踏まえた評価は以下の通り。現時点ではいずれの選択肢も排除はせず、引き続き、サブグループでの検討を進めていく必要。

#### （１）0/N RFR 複利（前決め）

- ✓ LIBOR 参照貸出とは金利決定が異なり、OIS によるヘッジ取引も困難と考えられるが、既存の事務・システムが利用可能と考えられるため、（３）または（４）の構築までの暫定的利用が想定されるか。

#### （２）0/N RFR 複利（後決め）

- ✓ LIBOR 参照貸出とは金利決定が異なるが、OIS によるヘッジ取引も一応可能（OIS 取引活性化が課題）と考えられるため、（３）または（４）の構築までの暫定的利用が想定されるか。もっとも、未収利息の計算をはじめ、現行の事務・システムや会計制度のもとでは対応可能かについては要検討。

#### （３）（４）ターム物 RFR 金利（スワップ・先物）

- ✓ LIBOR 参照貸出と金利決定が同じであり、現行の事務・システムや会計制度のもとでの対応が基本的に可能と考えられ、利用に当たっての実務上の課題が少ないことから、代替指標としての利用が想定される。ただし、OIS 取引の活性化/先物市場の再開・取引活性化やそれに基づく指標金利の構築が課題。既存商品におけるヘッジが難しい場合、ターム物 RFR 金利を参照するスワップ市場の創設・活性化が必要となる。

#### （５）TIBOR

- ✓ LIBOR 参照貸出と金利決定が同じであり、現行の事務・システムや会計制度のもとでの対応が基本的に可能と考えられ、これまでと同様、引き続き利用が想定されるが、フォールバック条項の整備、TIBOR デリバティブの活性化や RFR ベースの海外との平仄が課題。

## 1. 貸出の参照金利の選択肢とその評価

	(1) 0/N RFR 複利（前決め）	(2) 0/N RFR 複利（後決め）	(3) ターム物 RFR 金利（スワップ）	(4) ターム物 RFR 金利（先物）	(5) TIBOR
必要性	いずれの選択肢も、現時点では排除されない。本サブグループおよびターム物金利構築に関するサブグループでの検討も踏まえたうえで評価することが適当				
具体的な利用イメージ	(3) (4) の構築まで、暫定的利用が想定されるか		利用に当たっての実務上の課題が少ないことから、代替指標としての利用が想定される		これまでと同様、引き続き利用が想定される
必要なテナー	—		要構築（1M、3M、6M）	要構築（1M、3M、6M）	1W、1M、2M、3M、6M、12M（2M は平成 31 年 4 月第 1 営業日公表分から廃止）
LIBOR 参照貸出との金利決定方式の親和性	金利決定が異なる	金利決定が異なる	金利決定が同じ	金利決定が同じだが、先物が限月で取引される場合、利払サイクルが異なる貸出への適用に課題	金利決定が同じ
ヘッジ取引（デリバティブ）	× 金利の参照期間が異なるため、 <u>既存 OIS 利用に難あり</u>	△ 既存 OIS を利用可能だが、 <u>OIS 取引の活性化が必要</u>	△ 既存 OIS を利用可能だが、 <u>OIS 取引の活性化が必要</u>	△ <u>先物市場の再開・取引活性化が必要</u>	○ 既存 TIBOR スワップを利用可能 × デリバティブで OIS が主要となった場合、スワップ市場活性化が進まない恐れ
事務・システム等	○ 既存の事務・システムが適用しやすいか	△ <u>システム対応・事務見直しが必要</u> △ <u>未収利息の会計処理</u>	○ 既存の事務・システムが適用しやすいか	○ 既存の事務・システムが適用しやすいか	○ 既存の事務・システムで対応可
構築までの実務的課題	<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 金利指標の仕様の検討</li> <li>■ 算出・公表主体の要否</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ 参照金利の信頼性確保に向けた、市場参加者および金利指標ユーザー全体の計画的な取り組み（2.（参照金利が満たすべき要件）参照）</li> <li>■ 金利指標の仕様の検討（評価対象市場の特定、指標導出プロセスの確立等）</li> <li>■ 公表開始時期の検討</li> <li>■ 既存商品におけるヘッジが難しい場合、ターム物金利を参照するスワップ市場の創設・活性化が必要</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>■ RFR 主体の海外との平仄</li> <li>■ フォールバック条項の整備</li> <li>■ TIBOR スワップ市場の活性化</li> </ul>

## 2. 貸出の参照金利にかかる課題とその対応策

課 題	対 応 策
<p>(参照金利が満たすべき要件)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 市場実勢に即した金利であること…資金貸借期間の市場実勢の反映</li> <li>● 前決めであること…金利リスクや流動性リスクの把握、未払・前払利息の把握</li> <li>● 公示性を伴うものであること …指標算出者がデータを容易に取得でき、公表された金利を誰もが同時に参照可能 …公示性（算出・公表主体、公表媒体、公表日時等。日本円 TIBOR を参考にすることが考えられる）</li> <li>● 計算が容易であること…利息額の計算・照合を行うため、容易に計算できることが重要</li> <li>● 頑健な指標であること…参照金利の算出根拠となる取引・市場の十分な流動性</li> <li>● 関係者の実務的対応期間の確保 <ul style="list-style-type: none"> <li>— 現行事務・システムに影響を及ぼす場合は、関係者の対応期間を十分に確保すること</li> <li>— (3) (4) を選好した場合において、LIBOR が恒久的に停止したとき（2021 年末を想定）において、(3) (4) の公表が間に合わない可能性への対応</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 「ターム物金利構築に関するサブグループ」において検討予定</li> <li>● 借手、貸手、アレンジャー等の幅広い関係者の間で、RFR 0/N 複利における計算手法など、事務・システム面等のフィージビリティについての認識共有</li> </ul>
<p>(参照金利の移行に伴う手続負担)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 銀行取引約定書やシ・ローン契約書等において、以下の対応が必要 <ul style="list-style-type: none"> <li>— LIBOR 公表停止に備えたフォールバック条項の整備等</li> <li>— 銀行取引約定書やシ・ローン契約書等において、期中に規定内容の変更を行う場合は、借手等の同意を得る必要。特にシ・ローン契約では多数の関係者の賛同を得る必要があり、手続きが困難。複数の金利選択肢がある場合は特に顕著。</li> </ul> </li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 今後の「貸出サブグループ」会合において検討予定</li> </ul>
<p>(関連スワップのヘッジ・ミスマッチ)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● ローン&amp;スワップ等において、借手がヘッジ目的で借り入れに伴い関連スワップ取引を実施した場合において、現物とデリバティブでフォールバックの発動要件等が異なるとヘッジ効果が確保されない恐れ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 銀行取引約定書やシ・ローン契約書等において、ISDA の定義集等のデリバティブの契約内容を踏まえたフォールバック条項の整備</li> <li>● 国際的な動向も踏まえつつ、会計・税務上の問題について検討する必要</li> </ul>
<p>(ヘッジ会計の適用)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 新たな参照金利を使用するにあたって、ヘッジ会計が適用されない恐れ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 国際的な動向も踏まえつつ、会計・税務上の問題について検討する必要</li> </ul>
<p>(規制・コンプライアンス)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● 参照金利の変更等が債務者にとって不利益変更となる場合、債権者等に対し訴訟が提起される恐れ</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● 債権者、債務者等は、それぞれが抱える潜在的なリスクを十分認識するとともに、特に債権者は債務者への</li> </ul>

<ul style="list-style-type: none"> <li>● 金融機関の開示等にかかる金融規制上の義務に影響する恐れ <ul style="list-style-type: none"> <li>― 金融指標の公表停止リスクについて債務者への説明が必要となる可能性等</li> </ul> </li> </ul>	<p>事前の啓発活動を含めた丁寧な説明</p>
<p>(その他)</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>● LIBOR の公表が継続しても、パネル行の減少や算出方法の変更により、LIBOR の信頼性が低下する恐れ（ゾンビ LIBOR）</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>● ISDA での議論や海外の動向を踏まえ、検討する必要</li> </ul>