

## ターム調整とスプレッドの計算方法に係る補足的市中協議

- 5月16日、ターム調整とスプレッドの計算方法に関して、昨年7月の市中協議の直接の対象※でなかったUSD LIBOR、CDOR、HIBOR、およびSORに関する補足的市中協議を公表。  
※昨年7月の市中協議対象IBORs: GBP LIBOR、CHF LIBOR、JPY LIBOR、JPY TIBOR、Euroyen TIBOR、BBSW
  - SORは USD/SGX FXスワップレートに基づいて算出されるため、USD LIBORの公表停止がSORの公表停止につながるため。
- タームの調整方法とスプレッドの計算方法に係る選択肢は2018年7月の市中協議と同じ
- 補足的市中協議では、USD LIBORのフォールバックのスプレッド計算としてhistorical mean median approachを採用する場合のデータ・ソースに関する質問も追加(USD LIBORのフォールバック・レートであるSOFRの公表は2018年4月～であるため)
- 補足的市中協議の結果に基づき、EUR LIBOR/EURIBOR以外のIBORについて最終的なターム調整・スプレッド計算方法を決定(i.e. compounded setting in arrear/historical mean or median approachがすべてのIBORに適用されるか?)

補足的市中協議のリンク: <https://www.isda.org/a/n6tME/Supplemental-Consultation-on-USD-LIBOR-CDOR-HIBOR-and-SOR.pdf>

コメント期限は2019年7月12日

# 公表停止前の論点に関する市中協議

## 公表停止前の論点に関する背景:

- FSB OSSGの共同議長よりISDA宛の書簡が送られ、LIBORからスプレッド調整後のフォールバック・レートへの移行のトリガーに関して市場参加者の意見募集を行うことが奨励された。
- 米国ARRC (Alternative Reference Rate Committee)等、一部官民の作業部会では、市場の実態を反映していないと判断された場合の「公表停止前トリガー」(non-representative “pre-cessation” triggers)のフォールバック文言を含むキャッシュ商品用ひな形の市中協議および推奨文言の公表が行われている。
- 英国FCAより、恒久的停止に基づくトリガーに加えて、LIBORが市場の実態を反映していない(no longer representative)と判断した旨の公表をFCAが行ったことに基づく「公表停止前トリガー」(“pre-cessation” trigger)をフォールバック条項に含めることを検討すべきとの示唆

## 市中協議の質問:

- LIBORその他IBORが市場の実態を反映していない(“non-representative”)と判断された場合にどういった行動をとるか? その理由はなぜか?
- ヘッジ取引に関する意見
- LIBORその他IBORが公表されている場合に、(タームおよびスプレッド)調整後RFRに移行することに関する意見
- 公表停止前の問題を解決するために最適なドキュメンテーションにかかる解決策に関する意見

市中協議のリンク: <https://www.isda.org/a/t6tME/Pre-cessation-issues-Consultation.pdf>

コメント期限は2019年7月12日

# 今後のスケジュール

- 調整後RFRおよびスプレッドを公表するベンダーの選定: **2019年第2四半期頃(RFP実施中)**
- 補足的市中協議(USD LIBOR、CDOR、HIBORのターム調整およびスプレッド計算方法): **2019年7月12日(回答期限)**
- 補足的市中協議(EUR LIBOR、EURIBOR): **未定。早くても€STRの取引開始以降(2019年第4四半期—2020年第1四半期)**
- ターム調整とスプレッド計算に関する論点に関する追加的な意見募集: **2019年8月**
- 公表停止前の論点に関する市中協議: **2019年7月12日まで(回答期限)**
- 定義集の改訂およびプロトコルの公表(EUR LIBOR・EURIBOR以外のすべてのIBOR): **2019年12月(Effective Dateは3か月後)**