

本邦におけるタフレガシーへの対応
に関する市中協議

2021年9月

日本円金利指標に関する検討委員会

目 次

1. はじめに	2
(1) 経緯	2
(2) 本協議文書の位置づけ	3
2. 検討事項	4
(1) 検討の目的	4
(2) タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得る 契約	5
(3) シンセティック円 LIBOR を利用する際の留意事項等	8
3. 意見募集事項	11
(1) 回答方法	11
(2) 意見の提出方法等	11

1. はじめに

(1) 経緯

(検討委員会の取り組み)

「日本円金利指標に関する検討委員会」（以下「検討委員会」という）は、2018年8月の設立以後、2021年12月末の円 LIBOR の恒久的な公表停止に備え、代替金利指標の適切な選択と利用に関する基本的な考え方、およびそれを踏まえた具体的な課題と対応策を検討してきました。

この間、幅広い関係者からの意見を募集するため、2019年7月に第1回市中協議を実施し、円 LIBOR の代替金利指標の選択肢や、事前移行またはフォールバック条項の導入に関する基本的な整理を行いました。その後、2020年8月に、第2回市中協議を実施し、フォールバック時の取り扱いなど実務的な対応の整理を行いました。また、2020年8月には、代替金利指標への移行対応の目安となる時期等を示した「円 LIBOR の恒久的な公表停止に備えた本邦での移行計画」（別紙1、以下「本邦移行計画」という）を策定するなど、秩序ある移行対応を後押ししています¹。

(LIBOR 公表停止に関する動向)

LIBOR の監督機関である英国金融行為規制機構（以下「FCA」という）は、2021年3月に、米ドルの一部のテナーを除き、現行のパネル行が呈示するレートを一定の算出方法に基づき算出する LIBOR（以下「パネル LIBOR」という）については、2021年12月末をもって公表を停止することを明確化しました。

あわせて、FCA は、代替金利指標への移行が真に困難な既存契約への対応として、ICE Benchmark Administration（以下「IBA」という）が公表するポンド LIBOR や円 LIBOR の一部の特ナーについて、市場データを用いて算出する擬似的な LIBOR（以下「シンセティック LIBOR」という）を構築するための権限を行使する意図を表明しました²。但し、シンセティック LIBOR は、裏付けとなる市場および経済実態についての指標性を有しないとの見解も示されています。

¹ 第2回市中協議以降の主な取り組みについては別紙2をご参照ください。

² 検討委員会は、本意図表明に対して、事前の市中協議で検討委員会が発出したコメントレターの趣旨に沿った対応であることから、FCA に対して感謝の意を表しました。詳細は下記リンク先をご参照ください。
https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmt/cmt210311c.pdf

(本邦の動向)

本意図表明を受け、金融庁および日本銀行は、「LIBOR の公表停止時期の公表及びシンセティック円 LIBOR 構築に関連する意図表明を受けての今後の対応について」³（以下「共同声明」という）を公表しました。共同声明では、本邦移行計画及び各金融機関が策定した移行計画に則って、可能な限り早期に事前移行またはフォールバック条項を導入すべく、顧客への説明及び契約改定に向けた顧客交渉を進めることが重要であるとされ、また、既存契約へのシンセティック円 LIBOR の利用は、こうした移行対応をしっかりと進めたもとで、真に円 LIBOR からの移行が困難な既存契約（以下「タフレガシー」という）に限定され、いわばセーフティネットとして利用されるべきものであるとされています。

検討委員会では、共同声明に示された内容を前提に、一部の既存契約において、やむを得ず移行対応が遅延するリスクや不確実性について、貸出サブグループ、債券サブグループを中心に検討を進めてきました。

(2) 本協議文書の位置づけ

本協議文書は、これまでの検討委員会における検討の結果を整理したうえで、その整理に関する意見を、幅広い市場関係者から募集するためのものです。

本協議文書における検討の対象は、円 LIBOR を参照し、日本法に準拠する貸出および債券にかかる既存契約です⁴。本文書の構成は以下のとおりです。「2. 検討事項」では、まず、①本検討の目的を整理したうえで、②タフレガシーに該当し、シンセティック円 LIBOR の利用を検討し得る契約についての考え方を提示しています。次に、③実際にシンセティック円 LIBOR の利用を検討するに際して、契約当事者が留意すべき事項等を整理しています。最後に、「3. 意見募集事項」では、意見募集事項をまとめています。

検討委員会は、本協議文書に対して寄せられた意見をもとに、2021年11月に取りまとめ結果を公表する予定です。

³ 金融庁 <https://www.fsa.go.jp/policy/libor/syntheticlibor202102.pdf>

日本銀行 https://www.boj.or.jp/announcements/release_2021/data/rel210308a.pdf

⁴ 米ドル・英ポンド・スイスフラン・ユーロ建て LIBOR を参照する取引については各通貨の母国当局等が示したタイムラインやガイダンス等に基づいた対応が求められます。また、外国法準拠の円 LIBOR 参照商品については各法域における検討に従うことが想定されます。

2. 検討事項

(1) 検討の目的

検討委員会におけるこれまでの検討では、本邦では、個々の市場参加者の取り組みによって、本邦移行計画に沿った移行対応が進んでいると考えられ、現時点において、契約当事者間の交渉・合意による移行対応が実行できない契約は特定されていません。検討委員会としては、引き続き、市場参加者が、本邦移行計画に沿った対応を進めていくことが重要であると考えています。

他方で、本年末までに移行が完了しない契約が一部に残る可能性もあり、これらの契約については、タフレガシーに該当するものとして、セーフティネットとしてのシンセティック円 LIBOR を利用することが考えられます。但し、シンセティック円 LIBOR は、公表期間が1年間に限定される見込みであり、また、パネル LIBOR とは算出方法が異なるなど、利用に際して留意すべき事項もあります。従って、検討委員会として、個々の契約当事者が、タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得ると判断するための考え方や、シンセティック円 LIBOR の利用を検討する際に留意すべき事項等を整理し、広く市場参加者の間で共有することは、本邦の円 LIBOR からの秩序ある移行対応に資するものと考えられます。

シンセティック LIBOR については、現在、FCA において、その算出方法や公表、英国の規制を受ける主体に認められる利用範囲等に関する検討が進められています⁵。本協議文書は、シンセティック円 LIBOR が、2022 年以後に公表され利用可能となることを前提としています。但し、その利用範囲については、現時点では、本邦市場における移行状況を踏まえると、限定的なものになるとみられます⁶。

検討委員会としては、本検討の取りまとめ結果が、本邦における市場規範として位置づけられ、幅広い市場関係者が同結果に則って対応されることを期待しています。但し、契約当事者間において、取りまとめ結果と異なる合意を妨げるものではない点にご留意ください。

⁵ FCA の市中協議によると、シンセティック円 LIBOR は、算出方法は「TORF+ISDA スプレッド（過去5年中央値）」とされ、IBA により公表される見込みです。シンセティック LIBOR の利用範囲は、英国の法制度等に基づき、今後の市中協議を経て、決定される計画とされています。

⁶ FCA の市中協議に対する検討委員会のコメントレターは下記リンク先をご参照ください。

https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/data/cmt210203c.pdf

https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt210826a.htm/

(2) タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得る契約

検討委員会では、貸出サブグループ、債券サブグループを中心に、タフレガシーとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得る契約を特定するための考え方や要件等について、検討を進めてきました。以下では、これらについての整理を記述します。

イ. 基本的な考え方

(貸出)

貸出契約は、基本的に契約当事者の特定が容易であり、契約の変更等に関する交渉を行うことが可能と考えられます。こうした貸出契約の特性を踏まえると、契約の変更等に際しては、契約当事者間で、パネル円 LIBOR 公表停止までの時限性を意識し、誠実な協議を実施することが重要となります。

他方で、こうした協議を行ってもなお合意に至らない契約が存在する可能性もあります。このため、以下の契約をタフレガシーに該当すると整理することが適切と考えられます。

金融機関からの説明を受け、円 LIBOR からの移行に向けて契約当事者間で誠実に協議を実施したうえでもなお、2021 年末までに事前移行または頑健なフォールバック条項⁷の導入に関する合意ができなかった契約^{8, 9}。

但し、上記の協議に当たっては、円滑な協議を進める観点から、契約当事者は、特に以下の点に留意すべきと考えられます¹⁰。

貸し手：コンダクト・リスクが生じないように、誠実かつ丁寧に顧客対応を行うこと。
借り手：市場慣行等を踏まえ、金融機関からの説明や契約交渉に誠実に応じること。

⁷ 検討委員会の第1回・第2回市中協議では、フォールバック条項の導入手続について、同条項の導入時に後継金利が定まるハードワイヤードアプローチが市場参加者からの支持を得ています。また、フォールバックが発動する条件である「トリガー」については、公表停止トリガーおよび公表停止前トリガーの双方を導入することが推奨され、市場参加者からの支持を得ています。

⁸ シンジケート・ローンについては、エージェントと参加行で対応方針を決定し、当該方針について参加行と借り手との間で協議を実施したうえでも、合意できなかった契約が考えられます。

⁹ 検討委員会ではパネル円 LIBOR が公表停止となる 2021 年末までの合意を推奨しています。仮に 2021 年末までに合意できない場合には、2022 年入り後の初回の金利更改日まで協議を継続し、早期に合意を得ることが望ましいと考えられます。

¹⁰ 運用商品として利用される仕組みローンについては、借り手である証券会社や信託銀行等がコンダクト・リスクに配慮し、主体的な対応が求められるケースがあります。

(債券)

債券契約は、多くの場合、契約変更手続きが法令に定められています¹¹。こうした債券契約の特性を踏まえると、発行体が、パネル円 LIBOR 公表停止までの時限性を意識し、社債権者集会の開催または全員同意の取得により、移行に取り組むことが重要となります。

他方で、こうした取り組みを行ったものの、移行が完了できない契約が存在する可能性もあります。このため、以下の契約をタフレガシーに該当すると整理することが適当と考えられます。

法令に定められた契約変更手続き（社債権者集会の開催または全員同意の取得）により、発行体が円 LIBOR からの移行（事前移行または頑健なフォールバック条項¹²の導入）に取り組んだ¹³ものの、2021 年末までに法令上必要な同意等を得られず、円 LIBOR からの移行を完了することができなかった契約¹⁴。

但し、上記の契約変更手続きに当たっては、円滑に手続きを進める観点から、契約当事者は、特に以下の点に留意すべきと考えられます¹⁵。

発行体：社債権者に対して誠実かつ丁寧な説明に努めること。
社債権者：発行体からの説明に誠実に応じること。

¹¹ 対象には仕組債・証券化商品を含みますが、本協議文書では、特に断りのない限り、会社法上の社債を念頭に、「社債」、「社債権者」と記載しています。会社法上の社債に該当しない債券を念頭におく場合は、本文中の「社債」、「社債権者」を、それぞれ当該債券の関係法令における「社債」、「社債権者」に相当する用語に読み替える必要があります。

¹² 前掲脚注 7 参照。

¹³ 「社債権者集会の開催により、発行体が円 LIBOR からの移行に取り組む」場合とは、法令に則り、社債権者集会を招集することが考えられます。

¹⁴ 検討委員会ではパネル円 LIBOR が公表停止となる 2021 年末までに移行を完了することを推奨しています。仮に 2021 年末までに完了できない場合には、2022 年入り後の初回の金利更改日まで協議を継続し、早期に移行を完了することが望ましいと考えられます。

¹⁵ 発行体に代わって販売会社たる証券会社が説明を行うケースも考えられます。また、裁量明記型のフォールバック条項が導入されている場合には、裁量権を有する主体による裁量権行使をスムーズに行う観点から、当該主体、発行体、社債権者間での協議等を行うことも考えられます。

(貸出・債券共通)

契約当事者間の協議・変更手続きにおいては、貸し手から借り手に対して、または発行体等から社債権者に対して、協議・変更の趣旨や内容について誤解がないように、以下の内容等について説明すべきと考えられます^{16, 17}。

- ✓ LIBOR 公表停止に関する概要、公表停止によるリスクと影響。
- ✓ 事前移行における代替金利指標の選択肢、およびフォールバックに関して検討委員会の市中協議で推奨・提示された代替金利指標（フォールバック・レート）およびスプレッド調整手法のうち、各選択肢を選択する理由やメリット・デメリット等。
- ✓ 公表停止までに事前移行または頑健なフォールバック条項の導入を行わない場合、依るべき金利指標がなくなることから、利払いが滞るリスク。

なお、貸出において上記説明を行う場合には、金融機関は、事前移行・フォールバック条項導入に対する同意の有無によって今後の取引に影響がない旨を説明する等、銀行法上の「優越的地位の濫用」等に該当する可能性がある点に十分に配慮する必要があります。

ロ. シンセティック円 LIBOR の利用の検討

上記の基本的な考え方に該当する契約については、パネル円 LIBOR 停止によって依るべき金利指標がなくなることから、セーフティネットとしてシンセティック円 LIBOR の利用を検討し得ると考えられます。

その際、本邦においては、特定の金利指標の利用を規制する法令は存在しないため、個々の契約当事者が、タフレガシーとして特定し、シンセティック円 LIBOR を利用す

¹⁶ 貸出契約における説明内容は、個々の契約内容や顧客の理解度、金融機関の準備状況等により変動し得ると考えられます。また、社債において社債権者集会を開催する場合には、全社債権者を対象として事前の情報提供を行う観点から、社債権者に対して会社法に基づき交付する社債権者集会参考書類や議決権行使書面において、本文中で示されている内容等を記載すべきと考えられます。

¹⁷ 金融機関や発行体等は、必要に応じて弁護士等に相談すること、また、当該説明の程度についての合理性を事後的に説明できるようにしておくことが望ましいと考えられます。

るか否かを、契約の内容や当事者の意向に基づき、下記（３）に示した留意事項等も考慮して、判断する必要があります¹⁸。

ハ. その他の特別な事情

上述のとおり、検討委員会におけるこれまでの検討では、本邦では移行計画に沿った移行対応が進んでいると考えられます。しかしながら、既存契約の中には、現時点で検討委員会が把握していない契約等において、上記の基本的な考え方に該当はしませんが、移行対応が進められない特別な事情、例えば、顧客保護や本邦金融市場・金融システムの健全性の確保の観点から移行対応を進めることが適当でないといった事情を有する契約も存在する可能性が考えられます。

従って、貸出サブグループ、債券サブグループでは、移行が困難な特別な事情の有無と、その具体的な事情等について、関係者の意見を広く聴取することが提案されました。

（３）シンセティック円 LIBOR を利用する際の留意事項等

シンセティック円 LIBOR の利用に際しては、２．（１）に記載のとおり、公表期間が１年間に限定される見込みにあること、パネル円 LIBOR とは算出方法が異なることなど、留意すべき事項が存在します。以下では、これらについて、検討委員会での整理を記述します。

イ. 係争リスク

本邦の LIBOR 参照契約は、一般的に、パネル円 LIBOR 公表停止後の参照金利が、契約当事者間の合意がないまま無条件に、シンセティック円 LIBOR に切り替わらないと考えられます。パネル円 LIBOR とシンセティック円 LIBOR を参照する契約では経済価値が変わり得るため、契約当事者間の合意がないまま、シンセティック円 LIBOR を利用した場合には、係争が生じるリスクがあります¹⁹。

¹⁸ 金融庁および日本銀行は、必要に応じて金融機関におけるシンセティック円 LIBOR の利用状況や顧客対応状況につき確認する考えを示しています。詳細は下記のリンク先をご参照ください。

金融庁 <https://www.fsa.go.jp/policy/libor/syntheticlibor202102.pdf>
<https://www.fsa.go.jp/news/r3/20210831/20210831.html>

日本銀行 https://www.boj.or.jp/announcements/release_2021/data/rel210308a.pdf

¹⁹ 本邦では、シンセティック LIBOR を参照する契約の解釈と運用における重大なリスクと不確実性を最小限に抑えることを目的としたセーフ・ハーバー規定（免責規定）がないことを前提としています。

ロ. 契約当事者間の認識共有

検討委員会では、こうした係争リスクを低減するための方策について、検討を行いました。

係争リスクを回避するには、シンセティック円 LIBOR の利用について、契約当事者間の合意、債券の場合には法令に定められた契約変更手続きによる同意が必要です。しかしながら、上記（２）イ. に整理した協議や変更手続きに基づいた合意がなされなかった状況下では、シンセティック円 LIBOR 利用についての合意も難しいと考えられます。この場合、シンセティック円 LIBOR 利用の係争リスク低減のため、合意に至らないまでも、契約当事者間で認識を共有する方策を講じることが考えられます^{20, 21}。

その際に共有すべき認識の内容としては、以下の点が挙げられます²²。

- ✓ 現行の円 LIBOR（パネル円 LIBOR）に代わり、シンセティック円 LIBOR を適用すること。
- ✓ パネル円 LIBOR の公表停止後の初回金利更改日から適用すること。
- ✓ シンセティック円 LIBOR は、パネル円 LIBOR とは算出方法が異なるため、契約の経済価値が変わり得ること。
- ✓ シンセティック円 LIBOR の公表は「2022 年 1 月～12 月」の 1 年間に限定される見通し。2023 年以降に満期を迎える契約（2023 年以降に金利更改日がないものは除く）については、1 年以内に金利変更等について再度誠実に協議に応じ、代替金利指標等について合意する必要があること。

認識共有の手段としては、貸出については、上記の内容について契約当事者間で協議を行い、例えば貸し手において、覚書やそれに準じる書面で、協議の証跡を残すことが考えられます。

不特定多数の社債権者が存在する公募債等については、契約当事者間での交渉が困難な場合も想定されます。この場合、①ネガティブコンセント条項を含んだ通知、②社債権者集会招集通知に記載して通知、③社債権者への通知に加えて社債権

²⁰ 共同声明においても、「経済価値が変わり得るものであることについて、関係当事者間で認識を共有しておく必要がある」とされています。詳細は脚注 3 のリンク先をご参照ください。

²¹ 貸出において認識の共有を行う場合、金融機関は「優越的地位の濫用」等に留意すべきと考えられます。また、債券においては、利払いや利率確認の事務等を代理人に委託している発行体が、シンセティック円 LIBOR を利用する場合、委託した代理人との間でシンセティック円 LIBOR 利用の方針を事前に共有し、その後、発行体からの依頼等に基づき代理人がシンセティック円 LIBOR を利用する手順等が考えられます。

²² 認識の共有が必要な内容は、契約内容等に応じて異なり得るため、本協議文書では代表的な例を示していません。実際には、個々の契約の内容や契約当事者の意向に応じて、共有すべき認識の内容を検討すべきと考えられます。また、事前移行またはフォールバック条項の導入について合意できなかった経緯や、認識を共有した事項、追加的に実施したリスク低減策等について、証跡を残しておくことも望ましいと考えられます。

者から受領通知を得るなどの方策を講じることが考えられます。

ハ. 契約内容に応じた対応等

上記の認識共有の方策を講じたとしても、契約当事者間の合意が得られていない以上は、係争リスクが残存します。また、個々の契約内容や契約当事者の意向によって、具体的なリスクの所在や程度は異なります。

従って、シンセティック円 LIBOR の利用を検討する契約当事者自身が、必要に応じ弁護士等に相談する等して、有効な係争リスクの低減策を講じることが望ましいと考えられます。

このほか、係争リスク以外の留意点として、シンセティック円 LIBOR 利用に伴うヘッジ会計上・税務上の対応が必要となる可能性があります。これらの点については、関係者による検討が進み、また、個々の契約当事者において必要な対応が講じられることが期待されます。

もっとも、検討委員会でのこれまでの検討を踏まえると、シンセティック円 LIBOR を利用する際は、その公表が1年に限られる見込みであることも前提に、可能な限り早期に、シンセティック円 LIBOR から代替金利指標に移行することが望ましいと考えられます。

二. その他のリスクや対応策

貸出サブグループ、債券サブグループでは、上記に整理した係争リスクの内容、認識共有の意義や共有の内容・方策等に過不足はないか、関係者の意見を広く聴取することが提案されました。

あわせて、上記に整理したリスク以外にも、シンセティック円 LIBOR 利用時に留意すべきリスク等がないか、あるとすれば具体的にどのような対応策が考えられるか、広く意見を聴取したいと考えています。

3. 意見募集事項

本協議文書は、タフレガシーを特定するための基本的な考え方や、シンセティック円 LIBOR を利用する場合の留意事項等について、幅広い市場関係者から意見を募集することを企図したものです。国内外の幅広い関係者から、本協議文書で言及した様々な論点について意見を募集することとし、その募集結果を踏まえ、検討委員会としての最終的な取りまとめを行いたいと考えています。

具体的な意見募集事項は別紙 3 - a のとおりです。以下 (1) および (2) に従って、回答ください。

(1) 回答方法

回答フォーマットを別紙 3 - b として掲載していますので、適宜利用のうえ、回答ください。

回答の際は、以下の点に留意ください。

- ・ 通貨については日本円、準拠法については日本法準拠を前提に回答ください。
- ・ 回答時点の外部環境（国際的な議論の状況等）を前提として回答ください。

(2) 意見の提出方法等

イ. 提出期限

2021 年 10 月 19 日

ロ. 提出先

以下の宛先まで電子メールで提出ください。照会先についても同様です。

- ・ 「日本円金利指標に関する検討委員会」事務局（日本銀行金融市場局市場企画課）
- ・ post.fmd33@boj.or.jp

ハ. 要記入事項

- ・ 氏名（または名称）
- ・ 連絡先（電話番号、電子メールアドレス）
- ・ 法人または所属団体名（法人または団体に所属している場合のみ）

二. 留意事項

意見をいただいた方の法人または所属団体名は公表する場合があります。また、意見の内容についても、提出者が特定されない形で公表する場合があります。

意見に付記された氏名や連絡先等の個人情報については、意見の内容に不明な点があった場合等に連絡・確認する際に利用します。

以 上

(別紙2) 検討委員会の最近の取り組み

以下では、前回市中協議以降の検討委員会の主な取り組みを整理します。

(ターム物リスク・フリー・レートの確定値公表・頑健性向上に向けた取り組み)

株式会社QUICKベンチマークスは、2021年4月26日、円LIBORの代替金利指標として検討委員会の市中協議で最大の支持を得たターム物リスク・フリー・レート(「東京ターム物リスク・フリー・レート」<TORF>)の確定値の公表を開始しました²³。検討委員会は、TORFの確定値公表に向けて、ガバナンスの構築や算出方法の精緻化・透明性向上をサポートしてきました。TORFの確定値公表により、円LIBORの3つの代替金利指標(TORF、後決め複利、TIBOR)の全てが利用可能となりました。また、検討委員会では、ターム物リスク・フリー・レートの頑健性向上に向けて、裏付け取引である日本円OIS取引の活性化に向けた市場の取り組みをサポートしています。

(後決め複利取引の普及促進)

検討委員会は、2020年12月25日、貸出サブグループの意見集約結果に基づき、「貸出におけるTONA(後決め)のコンベンション(利息計算方式)について」²⁴を公表し、「Lookback without Observation Shift」方式²⁵を軸に継続的に検討を進めていくことを示しました。また、2021年9月10日には、同コンベンションに関する理解促進を企図して、「TONA複利(後決め)の利息計算に係るコンベンションのツール」²⁶を公表しました。後決め複利を参照するキャッシュ商品の増加は、ヘッジニーズの拡大を通じて、上記のOIS取引の活性化にも繋がっています。

(円金利スワップ市場におけるLIBOR移行の推進)

検討委員会は、2021年3月26日、ターム物金利構築に関するサブグループの意見集約結果に基づき、「円金利スワップ市場におけるLIBOR公表停止への対応」²⁷を公表しました。本公表により、市場参加者に対して、円LIBOR参照金利スワップの新規取引を遅くとも2021年9月末に停止すること、円金利スワップ市場において取引の中心となるべき代替金利指標がTONAであること(TONA First)、気配値呈示を円LIBORベースからTONAベースに移行する時期を遅くとも2021年7月末とすることを推奨しました。

²³ https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt210426a.htm/

²⁴ https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt201225c.pdf

²⁵ 金利参照期間を金利計算期間の数営業日前にスライド(前倒し)させる方式のうち、金利計算日数を金利計算期間の日数と一致させる方式。

²⁶ https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt210910a.htm/

²⁷ https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt210326c.pdf

2021年7月26日には、「円金利スワップ市場における気配値呈示の移行対応（TONA First）について」²⁸を公表し、具体的な取扱いを明確化しました。

（通貨スワップ市場におけるLIBOR移行の推進）

検討委員会は、2021年8月13日、通貨スワップ等ワーキンググループの意見集約結果に基づき、「通貨スワップ市場における気配値呈示の移行対応について」²⁹を公表しました。本公表により、各国の検討体や当局と連携して、インターディーラー間の通貨スワップ市場における気配値呈示をLIBORベースからリスク・フリー・レート（円についてはTONA）ベースへ移行する日を2021年9月21日とすることを、市場参加者に対して推奨しました。

（東京スワップ・リファレンス・レートの対応状況のフォロー）

検討委員会のターム物金利構築に関するサブグループは、2021年8月26日、リフィニティブ社が公表した東京スワップ・リファレンス・レート（TSR）のフォールバック等に係る市中協議結果³⁰に関する評価を実施し、サブグループメンバー間でコンセンサスを得たことを検討委員会に報告しました³¹。

²⁸ https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt210726b.htm/

²⁹ https://www.boj.or.jp/announcements/release_2021/rel210813b.pdf

³⁰ https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/ja_jp/documents/white-papers/refinitiv-tokyo-swap-rate-methodology-consultation-summary-jp-final.pdf

³¹ https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt210826c.zip

(別紙3-a) 意見募集事項

番号	関連する章番等	タイトル	頁	質問
1	2. (2) イ. (貸出)	タフレガシーとしてシンセティック円LIBORの利用を検討し得る契約 基本的な考え方 (貸出)	P. 5	貸出におけるタフレガシーの基本的な考え方に関する質問です。 検討委員会は、タフレガシーに該当すると考えられる貸出契約の考え方を整理しました。 この考え方への賛否とその理由をお聞かせください。
2	2. (2) イ. (債券)	タフレガシーとしてシンセティック円LIBORの利用を検討し得る契約 基本的な考え方 (債券)	P. 6	債券におけるタフレガシーの基本的な考え方に関する質問です。 検討委員会は、タフレガシーに該当すると考えられる債券契約の考え方を整理しました。 この考え方への賛否とその理由をお聞かせください。
3	2. (2) ロ.	タフレガシーとしてシンセティック円LIBORの利用を検討し得る契約 シンセティック円LIBOR利用の検討	P. 7	貸出・債券共通のシンセティック円LIBOR利用に関する質問です。 検討委員会は、タフレガシーに該当する契約については、契約内容や係争リスク等の留意点を考慮したうえで、シンセティック円LIBORの利用を検討し得ると整理しました。 この考え方への賛否とその理由をお聞かせください。
4	2. (2) ハ.	タフレガシーとしてシンセティック円LIBORの利用を検討し得る契約 特別な事情	P. 8	貸出・債券共通のタフレガシーの例外に関する質問です。 検討委員会が整理したタフレガシーには該当しないものの、移行対応が進められない事情、例えば、顧客保護や本邦金融市場・金融システムの健全性の確保の観点から、移行対応を進めることが適当でないといった事情があるようでしたら、具体的にどのような事情かをお聞かせください。
5	2. (3) イ.	シンセティック円LIBORを利用する際の留意事項等 係争リスク	P. 8	シンセティック円LIBORを利用する際の留意事項に関する質問です。 検討委員会は、シンセティック円LIBOR利用時の係争リスクについて整理しました。 この整理に関してご意見があればお聞かせください。
6	2. (3) ロ. ハ.	シンセティック円LIBORを利用する際の留意事項等 認識共有、契約内容に応じた対応等	P. 9~ 10	シンセティック円LIBORを利用する際の留意事項に関する質問です。 検討委員会は、係争リスクの低減策として、契約当事者間の認識共有の意義や共有の内容・方策、その他契約内容に応じた対応の必要性を整理しました。 この整理に過不足があるか、あるとすれば具体的にどのような点かをお聞かせください。

番号	関連する章番等	タイトル	頁	質問
7	2. (3) ニ.	シンセティック円 LIBOR を利用する際の留意事項等 その他のリスクや対応策	P. 10	シンセティック円 LIBOR を利用する際のリスクや対応策に関する質問です。 検討委員会が整理したリスク低減策以外の方策があるか、また、本協議文書で整理していないリスクがあるか、それぞれあるとすれば具体的にどのようなものかをお聞かせください。
8	2. 全体	検討事項	-	本邦における移行対応の考え方についての質問です。 本邦では、本邦移行計画に沿った移行対応が進んでいること、また、シンセティック円 LIBOR の利用には留意すべき事項があることなどを踏まえると、引き続き、市場参加者が、本邦移行計画に沿った対応を進めていくことが重要であると考えられます。 こうした考え方への賛否とその理由をお聞かせください。
9	-	-	-	上記設問以外の論点についても、本協議文書全般を通じて、ご意見・ご要望等がございましたら、ご意見をお聞かせください。