

「リスク・フリー・レートに関する勉強会」第5回議事要旨

(平成27年9月16日(水)16時30分～17時30分、日本銀行本店会議室)

1. 議事の概要

- 第4回議事要旨が承認され、日本銀行ホームページ上で公表することが承認された。
- 事務局から、リスク・フリー・レートに関する国際的な議論の動向についてアップデートが行われた。
- 事務局から、事前に行われた無担保コールレート・翌日物をリスク・フリー・レートとして利用する際の具体的な利用の場面に応じた論点整理が呈示された。質疑・意見交換の後、こうした論点整理は了承された。
- 今後の関係者に対するアウトリーチの進め方について意見交換が行われた。
- 議長より、次回会合は10月中旬を予定していることが示された。議長から、OISレートについては、無担保コールレート・翌日物と併せて整理されていることから別途の検討は行わず、次回会合ではGCレポレートをリスク・フリー・レートとする場合の課題等について議論することが提案され、異論なく了承された。

2. 無担保コールレート・翌日物に関する論点整理の概要

- 参加者から了承された無担保コールレート・翌日物をリスク・フリー・レートとして利用する際の具体的な利用の場面に応じた論点整理は、以下の通り。
- 金利のスワップの参照金利として利用する場合には、既に無担保コールレート・翌日物を参照金利とするスワップ(OIS)市場が存在することから、導入の実務コストが小さい点、また、経済のファンダメンタルズに沿ったリスク・テイク/ヘッジが可能となる点がメリットである。他方で、流動性の分断を避けるという誘因からLIBORからの取引移行は期待し難いかもしれない。
- 通貨スワップの参照金利として利用する場合には、主要他通貨とのリスク・フリー・レートとの親和性が重要である。また、翌日物金利を利用する通貨スワップ取引を行うことは、実務的には可能である。
- 債券の参照金利としては、投資家からの需要が存在する可能性がある。他方、ローンの参照金利としては、これまでの慣行との乖離が大きく、導入は難しいほか、MPG/FSBの報告書においてもリスク・フリー・レートの利用が想定されていない。
- デリバティブのディスカウント・カーブとしては、現在でもOISレートをを用いる方法が主流となっているため、移行の問題は大きな論点とはならない。

3. アウトリーチの進め方に関する主な意見

- 本勉強会参加者以外の市場参加者との意見交換は、追加的なインプットを得る上で有用。
- リスク・フリー・レートの利用拡大に向けては、まずは金融機関間での利用が進み、指標としての利用実績が蓄積された上で、事業法人による利用が増えていくのが取引拡大に向けた自然なステップである。
- 今後、リスク・フリー・レートを用いた取引を根付かせていくという議論を行っていく上では、まずは金融機関にアウトリーチを行っていくことが重要。

以 上

「リスク・フリー・レートに関する勉強会」第5回会合 参加者

(メンバー)

議	長	み	ず	ほ	銀	行	木	村	淳	一		
副	議	長	野	村	證	券	橋	本	茂			
			S	M	B	C	日	興	証	券		
			S	M	B	C	日	興	証	券		
			ゴールドマン・サックス証券				田	口	研	吾		
			大	和	証	券	帯	刀	和	直		
			大	和	証	券	猪	谷	幸	雄		
			ド	イ	ツ	銀	行	小	林	啓		
			野	村	證	券	石	田	隼	人		
			野	村	證	券	櫻	井	祥	文		
			野	村	證	券	福	田	俊	一		
			バークレイズ証券				村	山	大	介		
			バークレイズ証券				森	原	恒	輔		
			み	ず	ほ	銀	行	笠	松	義	人	
			み	ず	ほ	証	券	葛	西	弘	道	
			三	井	住	友	銀	行	山	田	佳	廣
			三	菱	東	京	U	F	J	銀	行	
			三菱UFJモルガン・スタンレー証券				青	木	康	人		
			ユービーエス・エイ・ジー				井	上	裕	嗣		
			ユービーエス・エイ・ジー				牛	嶋	靖	夫		
			I	S	D	A	洞	口	か	おり		
			全	国	銀	行	協	会	小	山	寛	隆
			全	国	銀	行	協	会	永	田	和	浩
			日本証券業協会				武	田	創			
			日本証券業協会				中	瀬	裕	也		
			日本証券業協会				丸	野	雅	人		

(オブザーバー)

金		融	庁	林	朋 晃
金		融	庁	白 澤	光 音
金		融	庁	福 島	宏 樹
日	本	銀	行	藤 田	研 二
日	本	銀	行	東	善 明
日	本	銀	行	清 水	茂

(敬称略)

以 上