

はじめに

日本銀行金融市場局長の清水でございます。

本日は、お忙しい中、「金利指標改革フォーラム」にお集まり頂き誠に有難うございます。本邦の検討体であります「日本円金利指標に関する検討委員会」が発足したのが、ちょうど1年前のこの日ですので、一周年を迎える記念すべき日にこうしたフォーラムを開催できることは大変光栄に存じます。

検討委員会では、その発足以降、金融機関、機関投資家、事業法人等の幅広い参加者により、日本円金利指標について精力的にご検討頂き、様々な論点整理が行われてきました。

7月初めには、その一つの成果物である市中協議文書が公表され、本日お集まりの皆様の中には、既に目を通されている方もいらっしゃるかと存じます。もともと、何分大部に亘るため、本日のフォーラムが、そのエッセンス等について理解を深めて頂く大変良い機会となることを期待しております。

私からは、この場をお借りして皆様に2点ほどお話しさせて頂きたいと思えます。

金利指標改革の加速の必要性

まず、1点目は、金利指標改革を加速させる必要があるということです。元来、金利指標改革は、「LIBOR に代わる新たな金利指標を創る」という一大プロジェクトです。論者によっては、かつてのコンピューター2000年問題対応や先の国際金融危機後のバーゼルⅢ対応にも匹敵するぐらい、実務的にも壮大なプロジェクトだ、と評する向きもあります。

各国では、こうした改革について、これまで段階を踏みながら対応が進めら

れてきましたが、ちょうど2年前、英国の監督当局 FCA のベイリー長官が 2021 年末以降、LIBOR の存続を保証しないと表明して以来、LIBOR の公表停止に備えた対応を中心に検討が進められています。さらに、最近では、米英当局による情報発信は、2021 年末との時限性を強調しつつ、早期の対応を促す姿勢を一段と強めております。

わが国でも、今般の市中協議の開始により、改革に向けた検討が大きく進捗しています。とはいえ、約2年半後に迫る LIBOR の公表停止を前提とした移行対応にかかる課題は、膨大であり、かつ多岐に亘ることも事実です。

このため、ここにお集まり頂いた事業法人や業界団体の皆様には、本日のフォーラムでの議論を参考にしつつ、実務的な準備と論点整理を進めて頂き、改革の動きを加速して頂ければと思います。その際、今回の市中協議の機会を捉え、実務的課題や論点について幅広く意見を提出して頂くことにより、金利指標改革に向けた議論がより有益なものになると思います。

リスク・フリー・レートの市場創設に向けた市場全体の取り組み

2点目は、市中協議文書では、リスク・フリー・レートに基づくターム物金利の構築が「市場全体の取り組み」として掲げられていることです。

この点、7月30日に、ターム物金利の算出・公表主体に対して実務的なサポートを行う新たな検討組織として、「ターム物 RFR 金利タスクフォース」を設立することを公表しました。

もっとも、頑健なターム物金利の算出・公表が実現し、また、それが実際に契約で利用されるための信頼性ある指標となるためには、全市場参加者・金利指標ユーザーによる協力・支援が不可欠です。すなわち、広く使われる金利で

なければ、金利指標たりえません。

このことは、LIBOR の成り立ちを考えると理解し易いと思います。すなわち、LIBOR は、1960 年代当時の金融・経済環境のもとで、シンジケート・ローンの参照金利として誕生したと言われておりますが、基本的に、ローンの貸し手と借り手により、契約自由の原則のもとで採用されたものです。これが、広範に使用されれば使用されるほどいわゆる「ネットワーク外部性」が働き、金融取引にとって重要な「流動性」が確保されるようになったほか、それに伴う決済や清算、バリュエーション等の市場慣行・制度が整備されていったということかと思えます。

このような背景を考えれば、事業法人等のユーザー側のニーズを汲みながら、金融機関、ブローカー、清算機関および公表主体その他の関係者が一丸となって、ターム物リスク・フリー・レートのマーケットを創出していくことが鍵となると考えております。

おわりに

この先、2年半という期間は、取り組むべき課題の大きさを考えると、決して長くはありません。しかし、日本の市場参加者の極めて高い実務能力を踏まえれば、金利指標改革の成功に向け、十分な時間とも言えます。日本銀行としましても、引き続き、検討委員会の事務局として、また、「ターム物 RFR 金利タスクフォース」の事務局として、可能な限りのサポートをさせて頂く所存です。

ご清聴有難うございました。

以 上