

全銀協TIBORの頑健性等向上に向けた最近の取組み

～全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する

市中協議の結果概要と今後の予定について～

2023年3月28日



○ はじめに ～本日のご説明内容～

- 当運営機関は、国際的な金利指標改革の要請・提言を踏まえ、全銀協TIBORの透明性・頑健性・信頼性の維持・向上に向けた「全銀協TIBOR改革」（ウォーターフォール構造の導入等）を2017年に完了。同改革等により、指標運営機関が遵守すべきとされる「IOSCO原則」を遵守していると評価。
- 一方、全銀協TIBORのより一層の透明性・頑健性・信頼性の向上を図る観点からは、同原則7（データの充分性）および原則13（移行）における一部課題の解消に向けた取組み（「全銀協TIBOR改革Next」）を実施してきた。
- 直近では、「**全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議**」を実施し、**3月15日付で結果を公表したほか、2023年度は、ユーロ円TIBORの公表停止に向けた検討を本格化する見通し。**
- 本日は、上記の市中協議結果の概要や今後の予定について、ご説明させていただきます。

【留意事項】

- 本資料は、当運営機関より公表した『[全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議](#)』の公表について（[2022年8月1日](#)）および『[全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議](#)』の結果等の公表について（[2023年3月15日](#)）において掲載している資料から抜粋、加工したものです。
- 当運営機関が公表した内容の詳細については、上記の公表資料よりご確認ください。
- 公表資料に免責事項として記載しているとおり、市中協議結果においては、市中協議に寄せられた回答にもとづき、フォールバックに係る論点に関する当運営機関の見解を示していますが、全銀協TIBORを参照する個別の契約に何らの強制力を及ぼすものではなく、運営機関として特定のレートや手法等の推奨を行うものではありません。また、市中協議の結果とは異なる内容で契約の当事者が合意することを妨げるものではありません。

1. 金利指標改革に関する当運営機関の これまでの取組みと課題認識



1. 金利指標改革に関する当運営機関のこれまでの取組みと課題認識

(1) これまでの取組み

- 当運営機関は、2017年に実施した「全銀協TIBOR改革」以降も、さらなる透明性・頑健性・信頼性の向上に向けた取組みを継続。
- 直近では、「全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議」を実施し、その結果を公表。

■ 全銀協TIBORや金利指標改革に関する主な経緯（2012年以降）

年月	主体	内容
2012年	—	LIBOR不正操作問題が明らかに
2013年7月	IOSCO	「金利指標に関する原則の最終報告書（IOSCO原則）」を公表
2014年4月	JBATA	全銀協TIBOR運営機関設立（当運営機関による全銀協TIBORの公表開始）
2015年5月	金融庁	全銀協TIBORを特定金融指標に指定／当運営機関を特定金融指標算出者に指定
2017年7月	JBATA	「全銀協TIBOR改革」の実施（呈示レート算出・決定プロセスの統一・明確化（ウォーターフォール構造を導入））
2018年1月	IOSCO	「指標利用者へのステートメント」を公表
2018年10月	JBATA	市中協議「日本円TIBORとユーロ円TIBORの統合等に係る方向性について」を公表
2019年5月	JBATA	市中協議（2018年10月）の結果を公表 （「日本円TIBORを維持し、ユーロ円TIBORを廃止する」案を現時点における最も有力な選択肢として検討を進めること等）
2021年3月	FCA	LIBORの公表停止および指標性の喪失予定時期に関して声明を公表
	JBATA	「ユーロ円TIBORを廃止する場合の実施時期は2024年12月末になると想定する」ことを公表
2021年12月	IBA	LIBOR公表停止／指標性喪失（米ドルLIBORの主要テナーを除く）
2022年8月	JBATA	「全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議」を公表
2023年3月	JBATA	市中協議（2022年8月）の結果を公表

1. 金利指標改革に関する当運営機関のこれまでの取組みと課題認識

(2) IOSCO原則上の課題認識

- 当運営機関は、全銀協 TIBOR改革により、IOSCO原則を遵守するに至っていると評価。ただし、原則 7（データの十分性）と原則13（移行）における一部課題の解消に向けた取組みを、「全銀協TIBOR改革Next」と呼称し、対応を進めてきた。
- この内、特に原則13の課題解消に向けた取組みの一環として、2022年 8 月には「全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議」を公表（結果については 2. を参照）。

■ IOSCO原則の自己評価における課題認識等（2022年 3 月時点） ※

原則の内容	自己評価結果と概要	課題への対応状況／対応方針
原則13 移行 運営機関は、指標の停止の必要性に対応するため、明確な方針書と手順書を整備すべきである。指標停止の可能性に対応する運営機関の方針書と手順書には、運営機関が妥当かつ適切であると判断した場合、信頼性が高い代替指標を選択するための基準等を含めることが考えられる。	遵守（一部課題あり） ✓ 当運営機関では、代替指標への移行に向けた方針書・手順書を2020年3月に制定済。 ✓ 全銀協TIBORの適切な代替金利指標（フォールバック・レート）の検討は未済。	✓ 2022年 8 月、「全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議」を通じて、フォールバック・レート等に関する論点の検討を実施。 →2023年 3 月に結果を公表済。 （詳細は「 2. 」を参照）
原則 7 データの十分性 指標の決定に使用するデータは、指標が計測する「価値」を正確かつ高い信頼性をもって反映するのに十分であるべきである。	遵守（一部課題あり） ✓ 「ユーロ円TIBOR」の呈示レートが、評価対象市場（本邦オフショア市場）のデータで決定される割合が低い。	✓ 「日本円TIBORを維持し、ユーロ円TIBORを廃止する」案を現時点における最も有力な選択肢として、所要の検討を進めていく予定。 （詳細は「 3. 」を参照）

※ 直近（2023年 3 月）のIOSCO原則の自己評価については、P.10を参照。

2. 全銀協TIBORのフォールバックに係る 論点に関する市中協議の結果について



2. 全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議の結果について

(1) 市中協議の概要

- 本市中協議では、全銀協TIBORを参照するキャッシュ商品（貸出・債券）を対象として、そのフォールバックに係る論点（下表のとおり）について、意見照会を実施（期間：2022年8月1日～同年9月30日）。
- 結果、合計11先（金融機関10先、業界団体1先）から意見が提出され、市中協議で示した「当運営機関の考え方」が幅広く支持された（結果内容等は次頁以降を参照）。

■ 市中協議の検討範囲

項目		検討範囲	
対象とする金利指標		日本円TIBOR	ユーロ円TIBOR
		✓ 現時点において何ら公表停止について検討されていないが、当該指標の 頑健性の向上に資することを念頭に 、検討する。	✓ ユーロ円TIBORを廃止する場合、その実施時期を2024年12月末と想定していることを踏まえ、当該指標の 秩序ある廃止に資するよう 、検討する。
対象とする商品		原則として国内法準拠の キャッシュ商品（貸出・債券） ※ *デリバティブ取引は対象外（ISDAにおいて整理済）	
対象とするフォールバックに関する論点			
トリガー		全銀協TIBORの公表停止や、同指標を金融商品・取引における変動金利の指標として利用することが不適切となる状況を念頭に置いたトリガー（日本円TIBOR・ユーロ円TIBOR共通）	
後継金利	フォールバック・レート	トリガーに該当した場合に、適切かつ利用可能な金利指標として、 日本円TIBORに代わって参照し得る金利指標	トリガーに該当した場合に、適切かつ利用可能な金利指標として、 ユーロ円TIBORに代わって参照し得る金利指標
	スプレッド調整	可能な限り、 日本円TIBORとフォールバック・レートとの間の差異を調整 する（価値の移転を最小化する）ために合理的と考えられる計測手法や調整手続き	可能な限り、 ユーロ円TIBORとフォールバック・レートとの間の差異を調整 する（価値の移転を最小化する）ために合理的と考えられる計測手法や調整手続き

※ 別段の記載がない限り、貸出・債券を区別せずに検討を行っている。

2. 全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議の結果について

(2) 市中協議の結果（当運営機関の見解のポイント等）

- 市中協議の結果においては、市中協議に寄せられた回答にもとづき、全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する「当運営機関の見解」を指標毎にまとめている（以下①、②を参照）。
- また、市中協議に寄せられた意見等を踏まえ、フォールバック条項の導入に係る考え方を整理（以下③を参照）。

①当運営機関の見解 a.日本円TIBORからのフォールバック

論点	当運営機関の見解（主な内容）					
トリガー	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 当運営機関が日本円TIBORの公表停止または公表停止予定を発表する場合を想定した「公表停止トリガー」を、フォールバック条項に最低限設定する。 ✓ ISDAマスター契約にもとづくデリバティブとの平仄を重視する場合には、当運営機関の監督当局（金融庁）等が、日本円TIBORの公表停止または公表停止予定を発表することを想定した文言をフォールバック条項に設定する。 					
後継金利	フォールバック・レート（候補およびフォールバック条項への設定方法）					
	候補※1	TONA複利（後決め）、ターム物RFR				
	設定方法	設定方法1	設定方法2			
		TONA複利（後決め）	<table border="1"> <tr> <td>第1順位</td> <td>ターム物RFR</td> </tr> <tr> <td>第2順位</td> <td>TONA複利（後決め）</td> </tr> </table>	第1順位	ターム物RFR	第2順位
第1順位	ターム物RFR					
第2順位	TONA複利（後決め）					
スプレッド調整	フォールバック・レート	TONA複利（後決め）	ターム物RFR			
	スプレッド調整手法	過去5年中央値アプローチ ※2				
	ターム物RFRの過去データ	—（検討不要）	TONA複利（後決め）のデータを利用			
	スプレッド調整の移行期間	設定しない				
	公示スプレッドの利用	Bloombergが公示するスプレッド				

※1 ユーロ円TIBORについては候補として含めないことが支持されました。

※2 同アプローチは、直近の相場動向のみにもとづいた算出手法と比べると、スプレッド調整値の水準に一定の段差が生じ得ることから、契約当事者間で留意する必要があります。

2. 全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議の結果について

(2) 市中協議の結果（当運営機関の見解のポイント等）

②当運営機関の見解 b.ユーロ円TIBORからのフォールバック

論点	当運営機関の見解（主な内容）		
トリガー	✓ 当運営機関がユーロ円TIBORの公表停止または公表停止予定を発表する場合を想定した「公表停止トリガー」を、 フォールバック条項に最低限設定 する。 ✓ ISDAマスター契約にもとづくデリバティブとの平仄を重視する場合には、当運営機関の監督当局（金融庁）等が、ユーロ 円TIBORの公表停止または公表停止予定を発表することを想定した文言をフォールバック条項に設定する。		
後継金利 ※ 3			
フォールバック・レート（候補およびフォールバック条項への設定方法）			
候補 設定方法	TONA複利（後決め）、ターム物RFR、日本円TIBOR		
	設定方法 1	設定方法 2 ※ 1	
		第 1 順位	ターム物RFR
TONA複利（後決め）	第 2 順位	TONA複利（後決め）	
スプレッド調整 ※ 2	フォールバック・レート	TONA複利（後決め）	ターム物RFR
	スプレッド調整手法	過去 5 年中央値アプローチ ※ 4	
	ターム物RFRの過去データ	—（検討不要）	TONA複利（後決め）のデータを利用
	スプレッド調整の移行期間	設定しない	
	公示スプレッドの利用	Bloombergが公示するスプレッド	

※ 1 日本円TIBORをフォールバック・レートとしてウォーターフォール構造の第 1 順位に設定する設定方法については、賛否が分かれました。

※ 2 日本円TIBORをフォールバック・レートとする場合、回答者によって支持された特定のスプレッド調整手法はありませんでした。日本円TIBORは現時点で何ら公表停止が検討されておらず、フォールバック・レートとして選択することは何ら制限されていませんが、その利用を試みる場合には、回答者からコンセンサスが得られた特定のスプレッド調整手法がない中で、後継金利について契約当事者間で合意することが必要となります。例えば、貸出であれば、貸付人はコンダクトリスクや法的紛争リスクを踏まえた対応が必要と考えられます。なお、日本円TIBORをフォールバックによる対応ではなく、事前移行において利用することも考えられます。その場合、事前移行における金利差の調整は、契約当事者間の合意にもとづく任意の方法で行うことが想定されます。

※ 3 ユーロ円 TIBOR の日数計算は、360 日ベースである一方、フォールバック・レートの各候補の日数計算は、いずれも 365 日ベースである点に留意が必要です。後継金利の利用に当たっては、両者の相違を調整するため、例えば、フォールバック・レートに 360/365 を乗じることが必要となります（Bloomberg が公示しているスプレッド調整値は、日数計算の違いが調整されています）。

※ 4 同アプローチは、直近の相場動向のみにもとづいた算出手法と比べると、スプレッド調整値の水準に一定の段差が生じ得ることから、契約当事者間で留意する必要があります。

2. 全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議の結果について

(2) 市中協議の結果（当運営機関の見解のポイント等）

③その他の論点（フォールバック条項の導入に係る考え方について）

✓市中協議結果では、全銀協TIBORを参照する契約へのフォールバック条項の導入に係る考え方について、各指標が置かれた状況や、市中協議に寄せられたご意見を踏まえ、以下のとおり整理。

a. ユーロ円TIBORを参照する契約へのフォールバック条項の導入について

ユーロ円TIBORは、2024年12月末での恒久的な公表停止が検討されていることを踏まえると、その利用者においては、同指標を参照する契約のうち、**2024年12月末を超えて満期が到来するものについては、恒久的な公表停止に備える対応の選択肢の一つとして、速やかに、フォールバック条項の導入を検討すべきと考えられます。**

b. 日本円TIBORを参照する契約へのフォールバック条項の導入について

日本円TIBORは、現時点で、**恒久的な公表停止について何ら検討されておりませんが、契約の安定性・頑健性向上の観点から、同指標を参照する契約についても、フォールバック条項の導入を検討すべきと考えられます。**

ただし、市中協議に寄せられた意見では、残高および件数ともに非常に多く、かつ、何ら恒久的な公表停止が検討されていない日本円TIBORを参照する契約にフォールバック条項を導入する場合の**実務負荷が指摘されていることを踏まえると、その利用者においては、例えば、まずは日本円TIBORを参照する「新規」契約から順次フォールバック条項を導入する等、実務的に対応可能なかたちで、対応を進めること**が考えられます。

（日本円TIBOR参照契約の残高・件数については附属資料（P.15）を参照）

ご参考

3月16日付で金融庁から公表されている「[全銀協TIBOR運営機関による『全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議』結果の公表について](#)」では、上記（a.およびb.）の文章が引用されたうえで、「金融庁としても、円金利指標の頑健性等向上の観点から、本市中協議結果を踏まえ、全銀協TIBOR参照契約へのフォールバック条項の導入に向けた取組みが進められることを期待するとともに、必要な後押しをしていきます。」とのメッセージが添えられている。

2. 全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議の結果について

(3) IOSCO原則の課題認識（市中協議結果公表後、2023年3月）

- 本市中協議の結果公表等をもって、直近（2023年3月）の自己評価において、IOSCO原則13（移行）は、完全遵守に至ったと評価。
- 一方、残されたIOSCO原則7（データの十分性）の一部課題解消に向けた取組みとして、「ユーロ円TIBORの恒久的な公表停止に向けた検討」を2023年度に本格化する見通し。

■ IOSCO原則の自己評価における課題認識等（2023年3月時点） ※

原則の内容	自己評価結果とその概要	課題への対応方針
<p>原則13 移行</p> <p>運営機関は、指標の停止の必要性に対応するため、明確な方針書と手順書を整備すべきである。指標停止の可能性に対応する運営機関の方針書と手順書には、運営機関が妥当かつ適切であると判断した場合、信頼性が高い代替指標を選択するための基準等を含めることが考えられる。</p>	<p>完全遵守</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 当運営機関では、代替指標への移行に向けた方針書・手順書を2020年3月に制定済。 ✓ <u>全銀協TIBORの適切な代替金利指標（フォールバック・レート）の検討を実施済。</u> 	<p>（対角線あり）</p>
<p>原則7 データの十分性</p> <p>指標の決定に使用するデータは、指標が計測する「価値」を正確かつ高い信頼性をもって反映するのに十分であるべきである。</p>	<p>遵守（一部課題あり）</p> <ul style="list-style-type: none"> ✓ 「ユーロ円TIBOR」の呈示レートが、評価対象市場（本邦オフショア市場）のデータで決定される割合が低い。 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 「<u>日本円TIBORを維持し、ユーロ円TIBORを廃止する</u>」案を現時点における最も有力な選択肢として、<u>所要の検討を進めていく予定。</u> <p>（詳細は「3.」を参照）</p>

※ IOSCO原則の遵守状況の自己評価について、詳細は「[金融指標に関するIOSCO原則（19原則）の遵守状況について](#)」を参照。

3. 今後の予定



3. 今後の予定

(1) ユーロ円TIBORの恒久的な公表停止に向けた検討

- 2023年度上半期には、2024年12月末でのユーロ円TIBOR公表停止の実施可否等に関する市中協議を実施し、幅広い市場参加者のご意見をお伺いする予定。その後、同下半期には、その結果を公表する見通し。
- 当運営機関は、実務上の論点に係る関係主体の取組みについても、引き続き、フォローしていく。

■ 当運営機関における今後の検討予定

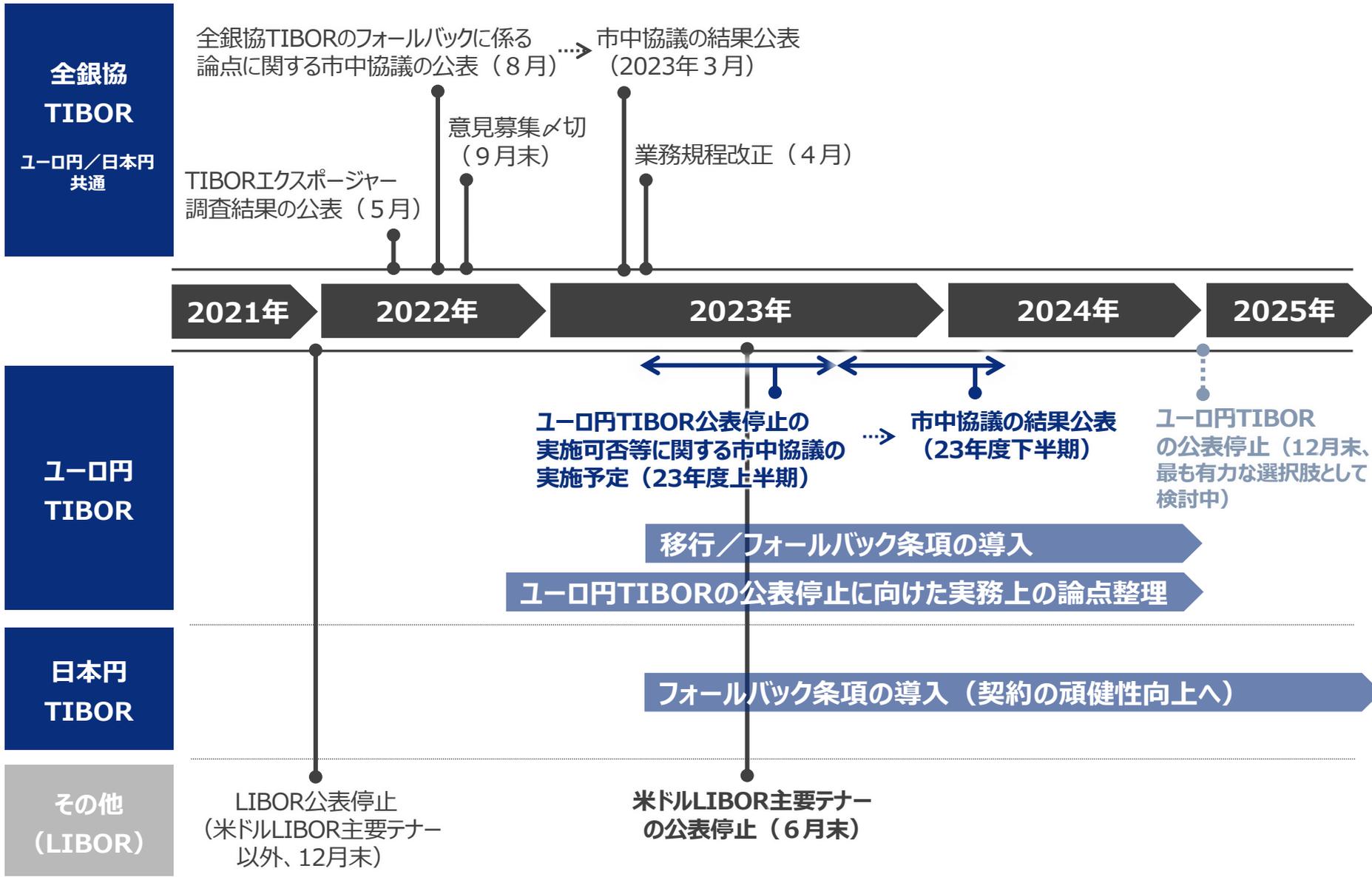
今後の主な予定		時期（予定）	備考
①	全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議の結果	2023年3月15日	（公表済）
②	全銀協TIBOR業務規程の改正	2023年4月1日	✓ ①の市中協議の結果やこれまでの金利指標改革の整理などを踏まえ、当運営機関の規程等を改正。
③	ユーロ円TIBOR公表停止の実施可否等に関する市中協議	2023年度上半期	✓ 当運営機関は「ユーロ円TIBORの廃止」を最も有力な選択肢として検討を進めているが、それを実施する場合の時期は2024年12月末になると想定しており、公表停止の実施可否等に関してご意見をお伺いする予定。
④	ユーロ円TIBOR公表停止の実施可否等に関する市中協議の結果	2023年度下半期	✓ 当運営機関は「全銀協TIBOR業務規程」の第51条において、全銀協TIBORの恒久的な公表停止を行う場合にはその実施の6か月以上前に公表停止の時期等を公表する旨を定めている。

（注）本フォーラム開催時点で想定される予定を示したものです。今後の検討および検討進捗等により変わり得ますので、ご了承ください。

■ ユーロ円TIBORの恒久的な公表停止に向けた実務上の論点（主なもの）

- **法的論点** : 全銀協TIBORを参照する契約を対象とするフォールバック条項参考例の整備
- **会計上の論点** : 全銀協TIBORを参照する金融商品のヘッジ会計に関する論点
- **デリバティブに係る論点** : 全銀協TIBOR を変動金利の決定方法とする金利スワップ清算約定に関する論点 等

3. 今後の予定 (2) 想定されるタイムライン



(注) 本フォーラム開催時点で想定される予定を示したものです。今後の検討および検討進捗等により変わり得ますので、ご了承ください。

- 当運営機関は全銀協TIBORの改革に関する情報発信の一環として、特設ページをウェブサイト上に設置（日・英）。
- 本日の内容を含め、これまでの改革の取組み等をまとめているほか、今後の検討進捗に応じて順次更新を予定。

■ 全銀協TIBORの改革に関する特設ページのご案内（日本語・英語）

一般社団法人
全銀協TIBOR運営機関
JBA TIBOR Administration

サイト内検索 

ホーム 全銀協TIBORとは 全銀協TIBORレート **全銀協TIBOR改革** 関連規程 法人情報

ホーム ▶ 全銀協TIBOR改革

全銀協TIBOR改革

- ➔ 全銀協TIBORの改革
- ➔ エクスポージャー調査
- ➔ ユーロ円TIBORを巡る動向
- ➔ 英語版

全銀協TIBORの改革

全銀協TIBORの透明性・頑健性・信頼性を高めるため、2017年7月に実施した「全銀協TIBOR改革」および同改革以降にさらなる頑健性の向上等を図るために実施している「全銀協TIBOR改革Next」に関する取組みについて紹介します。

更新情報

- ・2022年8月1日 「ユーロ円TIBORを巡る動向」、「国内外の動向」を更新しました。
- ・2022年6月30日 「全銀協TIBOR改革」を開設しました。

全銀協TIBOR改革

2012年に明らかになったLIBOR（London InterBank Offered Rate）不正操作問題を契機として、世界各国・地域の監督当局等から構成される証券監督者国際機構（International Organization of Securities Commissions : IOSCO）

 **苦情・相談窓口**

全銀協TIBORに関するさまざまなご相談やご照会、ご意見・苦情をお受け付けいたします。

 **一般社団法人
全国銀行協会**

■ユーロ円TIBOR (全業態合計,2021年12月末)

科目・内訳	残高(兆円)	件数 (件)
運用	3.8	2,725
うち貸出	3.8	2,716
満期2024年末超	1.6	1,397
うち債券	0.02	9
満期2024年末超	0.02	9
調達	0.004	9
うち債券	0.004	9
満期2024年末超	0.004	9
うち保険商品	0	0
満期2024年末超	0	0
デリバティブ (想定元本)	347.7	30,688
満期2024年末超	206.1	21,532
うち店頭取引(ISDA準拠)	345.1	30,307
満期2024年末超	205.4	21,368

■日本円TIBOR (全業態合計,2021年12月末)

科目・内訳	残高(兆円)	件数 (件)
運用	120.3	291,128
うち貸出	119.8	290,824
うち債券	0.5	304
調達	0.5	1,119
うち債券	0.4	87
うち保険商品	0.1	1,032
デリバティブ (想定元本)	180.4	47,187
うち店頭取引(ISDA準拠)	158.4	27,309