

「金利指標フォーラム」第5回議事要旨

(2023年6月7日(水) 16時00分～17時00分、日本銀行本店(電話会議を併用))

- 開会に先立ち、日本銀行金融市場局長から挨拶があり、本フォーラムのこれまでの活動に対して、幅広い市場参加者によるLIBOR移行対応や代替金利指標に関する意見交換を通じ、円金利指標の円滑な利用に貢献して頂いているとの謝意が示された。また、最終局面を迎えている米ドルLIBORの移行対応が着実に進展しているとし、今後のフォーラム運営についても意見交換をお願いしたいとのコメントがあった。

1. LIBOR移行対応のフォローアップ

- 事務局(日本銀行金融市場局市場企画課)より、フォーラム参加者を対象に実施した、米ドルLIBORの移行状況や対応方針に関するアンケート調査の結果および、前回会合以降のLIBOR移行対応に関する国内外の動向について説明が行われた。その後、米ドルLIBORの移行について、銀行、証券会社から、以下のコメントがあった。

(銀行)

- ・ 国内は、4月末時点で、相対貸出やシ・ローン主導案件は移行対応が概ね完了。残る契約のうち、海外のプロジェクトファイナンスで本邦にブックしている契約や外国政府の保証付き貸出契約など、移行の難易度が高い一部を除き、6月末に対応が完了する見込み。他方、シ・ローン参加案件は、海外で組成された案件で進捗が計画より遅れており、早期の移行完了に向けて、引き続きエージェント行や顧客をフォローしている。
- ・ 海外のうち、米国は、4月末時点で、相対貸出やシ・ローン主導案件、シ・ローン参加案件のいずれも、移行対応が概ね完了。アジアは、相対貸出やシ・ローン主導案件の大半が移行対応を完了した一方、シ・ローン参加案件は進捗がスローとなっている。欧州は、各種費用の負担割合に係る顧客交渉に時間を要していることから移行対応がやや遅れており、セーフティネットの利用も想定した取り組みを進めている。
- ・ ターム物SOFRをインターバンク間の取引で用いることが原則禁止されていることから、当行におけるリスクヘッジ手法を検討中。

(証券会社)

- ・ 当社の移行対応は順調に進捗。デリバティブの多くは清算集中取引であり、CCPによる後継金利への一括変換が問題なく完了。残る取引の大半はISDAマスター契約に準拠しており、プロトコルに則して後継金利に移行することになる。このほか、ローンのヘッジ目的で行う事業法人とのデリバティブ取引は、借入サイドに合わせた対応を行う必要があるものの、数は少なく、既に殆どが契約変更手続きを完了している。
- ・ 当社が組成・販売した仕組債等の移行対応は、円LIBOR対応時の経験が活きており、当時より進捗が早い。一方、海外の発行体の一部は6月末以降の初回金利更改日までに移行対応をすれば良いと考えている先もある。このような先に対しては、可能な限り早めの対応を促している。
- これらを踏まえて、議長より、「米ドルLIBORに関しては、移行対応が着実に進展していることが確認できた。但し、シ・ローン参加案件については、対応に少し時間を要しているとの指摘もあった。6月末までに移行が完了しない契約も想定されているが、こうした契約については、次回金利更改日までの契約変更あるいはセーフティネットの利用を検討しているとの指摘があった」との発言があった。
- その後、金融庁より、「2018年8月の日本円金利指標に関する検討委員会の設立以降、LIBOR移行対応に尽力をしてきた市場関係者に改めて感謝する。移行未了契約を有する先は、引き続き遺漏なき対応をお願いしたい。これまでのところ、移行対応に係る大きな障害は確認されていないが、移行未了契約やセーフティネットの利用対象契約の規模を把握する目的で、第5回LIBOR利用状況調査を行う予定としており、ご協力をお願いしたい」との発言があった。
- これを受けて、議長より、「米ドルLIBOR移行対応は最終局面を迎えており、移行対応を継続している先は、引き続き確りと対応を進めていただきたい」との発言があった。

2. 本邦市場における代替金利指標を巡る動向

- 事務局より、フォーラム参加者を対象に実施した、金利指標フォーラムで継続して扱うべきテーマに関するアンケート調査結果について、5先から代替金利指標に関するテーマの提案があったこと、他方で、2先からはフォーラムで取り扱うべきテーマや残された課題はない旨の回答があったこと、「特に意見なし」とし

た先が45先であったことなどの説明が行われた。

- TORF・TIBORの利用状況や信頼性・頑健性向上の取り組みに関して、QUICKベンチマークと全銀協TIBOR運営機関より、報告が行われた。
- これを受けて、証券会社、ブローカー、銀行より、以下のコメントがあった。

(証券会社)

- ・ 本フォーラムは、これまで本邦におけるLIBOR移行などの課題に対応する重要な役割を担ってきた。今後は、LIBOR移行対応が一段落するもとの、金利指標に関して日常的に生じうる課題への対応が新たな役割になるのではないかと課題は依然多く残っており、また、国際的な議論の受け皿としても何らかの会議体は必要ではないか。会議体の形については必ずしも現行のフォーラム形式である必要はなく、テーマ別の勉強会を行い、重要度に応じて適宜アップグレードするという選択肢。

(ブローカー)

- ・ 円金利指標に関連した話題として、今後、仮に日本銀行が政策金利を変更する際、公表のタイミングと実際に金利が変更されるタイミングが大きく異なる場合、TONAスワップ市場の実務に影響を与える可能性がある点を指摘したい。その他、現在、GCレポ・レートとTONAのレートに乖離が生じているため、両者のスワップ取引があったら市場参加者にとって有用ではないかと考えている。

(証券会社)

- ・ GCレポ・レートとTONAの乖離については、米国でも同様の状況にあると認識している。また、今後については、メンバーのネットワークを極力維持しつつ、実際の運用としては、論点となるそれぞれのテーマに相応しいメンバーを選ぶような形もあり得るのではないかと。これまで、検討委員会や本フォーラムは大変有益であったと感じている。今後、フォーラムに代わる議論のあり方としては、大きなネットワークのもと、それぞれのテーマに応じたメンバーで議論し、その結果を共有していくといった形も一案ではないかと。

(銀行)

- ・ 現在の短期金融市場は安定しているものの、今後の市場環境次第で状況は変化し得る。関係者で活発に議論を行うことができる場があれば、ありがたい。
- これらを踏まえて、議長より、「今後のテーマは、LIBOR移行から代替金利指標

に係る中長期的な論点に移っていくと考えられる。これらの議論に際しては、テーマごとに参加者を選ぶなど、従来のフォーラムとは違う形で会議体を運営することも一案との意見があった。先行きのフォーラム運営について、今後の議論のテーマが業界横断的な対応が必要とされたLIBOR移行対応から、代替金利指標に係る個別かつ中長期的なものに移ることに鑑み、現行の形式が相応しいかという点も含め、副議長および事務局と検討する。検討結果は、秋口以降に開催する次回会合において説明する」との発言があった。

3. 事務連絡等

- 事務局より、議事要旨の取り扱い等について、説明が行われた。

以 上

「金利指標フォーラム」第5回会合 参加者

(メンバー)

議 長	三 菱 U F J 銀 行	合 田 健一郎
副 議 長	野 村 證 券	野々村 茂
	み ず ほ 銀 行	岩 田 浩 二
	三 井 住 友 銀 行	沼 澤 洋 平
	横 浜 銀 行	石 井 智 之
	京 葉 銀 行	奥 澤 正 治
	ド イ ツ 銀 行	森 田 茂 樹
	大 和 証 券	稲 田 雄一郎
	ゴールドマン・サックス証券	田 口 研 吾
	モルガン・スタンレーMUFG証券	江 塚 剛
	ゆ う ち ょ 銀 行	市 川 達 夫
	農 林 中 央 金 庫	藤 井 基 雄
	信 金 中 央 金 庫	恩 曾 晃 一
	日 本 生 命 保 険	今 真一郎
	東京海上ホールディングス	森 本 拓 也
	住 友 商 事	簗 原 友 康
	三 井 不 動 産	村 田 忠 浩
	東 日 本 旅 客 鉄 道	白 井 雅 之
	三 菱 H C キ ャ ピ タ ル	阪 井 剛

(オブザーバー)

全銀協 TIBOR 運営機関	高 橋 哲 生
国際スワップ・デリバティブズ協会	森 田 智 子
金 融 法 委 員 会	戸 塚 貴 晴
	(弁護士)
東 京 金 融 取 引 所	大 澤 紘 彦
日本証券クリアリング機構	辻 健 佑
全 国 銀 行 協 会	関 口 達 仁

日 本 証 券 業 協 会	西 村 淑 子
金 融 庁	辻 村 智 哉
日 本 銀 行	藤 田 研 二
日 本 銀 行	清 水 佳 充
日 本 銀 行	山 崎 さ や か
日 本 銀 行	河 野 真 一 郎

(敬称略)

以 上