

「金利指標フォーラム」第1回議事要旨

(2022年4月21日(木) 16時30分～17時40分、電話会議)

- 冒頭、議長から、「金利指標フォーラム」(以下、フォーラム)初回会合開催に当たっての挨拶が行われ、参加者の紹介や議事次第の説明があった。また、フォーラムの設立趣旨に鑑み、多くの参加者による活発な意見交換を期待したい旨の発言があった。

1. LIBOR移行対応のフォローアップ

(1) LIBOR移行対応に関する国内外の動向、「第3回LIBOR利用状況調査」の結果概要

- 事務局(日本銀行金融市場局市場企画課)より、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。
- 日本銀行金融機構局より、2022年3月末に公表された金融庁・日本銀行「第3回LIBOR利用状況調査」の結果概要について、説明が行われた。

(2) 移行対応の進捗等に関する意見交換

- 2022年入り後の円LIBORの移行状況や2023年6月末の米ドルLIBOR公表停止に向けた取り組み状況等について、バイサイドメンバーと銀行メンバーより、以下の意見交換があった。
 - ・ 円LIBORの移行対応は、昨年末までにほぼ完了。一部の特殊な案件等で移行未了の貸出や債券があったが、これらについても、対応方針が固まり、これまでに契約の改訂が進んでいる。また、米ドルLIBORの移行対応については、米国連邦法の成立を受けた動向も見据えつつ、グローバルに対応を検討している。システム対応は終えており、新規案件については、例えば社債や金利スワップは、SOFRベースで取引している。
 - ・ 円LIBOR参照契約については、昨年末までに移行手続きが完了した。移行対応を主導して頂いた関係者の皆様に御礼申し上げたい。また、米ドルLIBORについては、エクスポージャーが一定数存在しており、今後、本格的に移行対応を進める方針。現時点で大きな課題は見当たらない。
 - ・ 円LIBORについては、スムーズな移行が実現できた。昨年末時点で、一部に年明けの金利更改日までに移行する予定の契約もあったが、現状、社内のプロジ

ェクト体制を縮小できている。米ドルLIBORについては、新規取引は問題なく移行できている。既存取引については、マーケット全体として本格的な取り組みはこれからとの認識。今後、必要に応じて、フォーラムを活用した情報発信などもご検討いただきたい。

- ・ 米ドルLIBORについては、米当局のガイダンスに沿う形で、原則、新規取引での利用を停止済み。既存取引については、ガイダンスやマイルストーンが示されていないこともあり、業界全体で移行対応が本格化する時期は不透明。特に、シ・ローンのように関係者が多数存在する取引については、海外の動向も含め外部の動向も踏まえて、なるべく前倒しで対応していく想定としている。
- これらの意見を踏まえ、議長より、「円LIBORの移行対応については、2021年末時点で一部残存していた契約についても順調な進捗が確認された。米ドルLIBORについては、既存取引の移行対応がこれから本格化していくとの意見が多く聞かれた。海外動向を見極めてフォーラム活動を進めていきたい」との総括がなされた。

2. 本邦市場における代替金利指標を巡る動向

(1) TIBOR・TORFの信頼性・頑健性向上に向けた取り組み

- TIBOR・TORFの信頼性・頑健性向上に向けた取り組みについて、全銀協TIBOR運営機関とQUICKベンチマークスより、それぞれ報告が行われた。
- これに対して、証券会社メンバーから、TORFの欧州ベンチマーク規制適用に向けた取り組み状況について質問があり、QUICKベンチマークスから、当局とも連携しつつ、粛々と取り組みを進めている旨の説明があった。

(2) 各指標の利用状況等に関する意見交換

- 日本円金利指標の利用状況等に関して、銀行メンバー、証券会社メンバー、事業法人メンバーより、以下の意見交換があった。

(銀行メンバー)

- ・ 円LIBOR参照貸出の既存取引の後継金利について、TONA後決め複利とTORFはそれぞれ一定程度の利用があった一方、新規取引では広く利用されているTIBORの利用は限定的であった。また、デリバティブでは、多くがISDAプロトコルに準拠して、TONA後決め複利に移行した。但し、一部のISDA準拠取引や非準拠取引では、社内の事務手続きや他取引との平仄等の理由で、TORFを選択した顧客も存在した。

- ・ 今後のTONA後決め複利の普及に向けては、顧客側・金融機関側の双方にオペレーション面で改善の余地がある。顧客側では、事務・システム面で手当てが必要となるため後決め複利の利用を見送る事例があった。金融機関側でも、一部に後決め複利に対応できない先があったようであり、オペレーションの効率化という課題も残っている。

(証券会社メンバー)

- ・ 債券について、既存取引のフォールバック対応にあたっては、TONA後決め複利、TORF、TIBORのいずれの利用もみられた。デリバティブを内包する仕組商品ではTONA後決め複利が、一般的な債券ではTONA後決め複利やTORFが選好されるケースが多かった。なお、TIBORについては、スプレッド調整のコンセンサスが存在しないこと等から、その利用は限定的であった。新規取引については、ハイブリッド債では、TONA後決め複利やTIBORのほか、日本国債の金利を用いるケースもあり、マーケット・スタンダードがまだ定まっていない印象。一般的な債券では、ユーロ円債でTONA後決め複利が利用されている。仕組商品でも、TONA後決め複利の利用が大宗を占めている。
- ・ デリバティブについては、インターバンク市場における金利スワップやスワップションの大部分でTONA後決め複利が利用されている。但し、一部にはTIBORベースの取引もある。

(事業法人メンバー)

- ・ 当社では、グローバルな考え方に則ってリスク・フリー・レートベースでの取引、特に使いやすい指標と考えているTORFへの切り替えを進めてきた。今後、TORFの利用が増えていくことで、指標性が高まっていくと考えている。他方で、LIBORからTIBORへの移行は限定的となった。TIBORは国内で高いステータスを持っており、貸し手の立場としての当社に対し、移行が容易であるTIBORを望まれる先もあった。
- ・ TONA後決め複利については、決算事務における未収・未払利息の計上などについて手間を要している。今後、一定のルール決めや簡便な計算方法の検討などが進むことを通じて、TONA後決め複利の利用が拡大することを期待している。

(銀行メンバー)

- ・ TONA後決め複利の事務負担やTORFがより厚みを持つべきという点について、同様の印象を持っている。

- これらの意見交換を踏まえて、議長より、「様々な意見に感謝する。次回以降のフォーラム運営に活かしていきたい」との総括がなされた。

3. 事務連絡等

- 事務局より、議事要旨の取り扱い、フォーラムのホームページの新設と会合資料の公表方法、次回会合の開催予定について、説明が行われた。
- 閉会に先立ち、日本銀行金融市場局長から挨拶があり、改めて円LIBORの移行対応の円滑な実現が確認されたこと、本フォーラムでの議論が代替金利指標の円滑な利用のための問題意識の醸成や課題の解決に繋がると期待されること、海外の動向等に関するフォローアップも重要なテーマの1つであることを指摘するとともに、フォーラム運営に引き続きの協力を依頼したい旨の発言があった。

以 上

「金利指標フォーラム」第1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	高 須 基 裕
	三 井 住 友 銀 行	美 川 卓 也
	横 浜 銀 行	佐々木 裕 二
	栃 木 銀 行	大 野 和 史
	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	石 田 洋 充
	モルガン・スタンレーMUFG 証券	江 塚 剛
	ゆ う ち よ 銀 行	市 川 達 夫
	農 林 中 央 金 庫	原 田 憲 之
	信 金 中 央 金 庫	安 藤 敬 明
	第 一 生 命 保 険	三 上 利 紀
	東京海上ホールディングス	近 松 岳 洋
	大和アセットマネジメント	福 田 拓 馬
	双 日	前 田 龍 哉
	三 井 不 動 産	村 田 忠 浩
	東 日 本 旅 客 鉄 道	石 丸 幹 人
	三 菱 H C キ ャ ピ タ ル	富 永 修
	日 本 電 信 電 話	依 田 賢一郎

(オブザーバー)

全銀協 TIBOR 運営機関	小 山 寛 隆
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
日本証券クリアリング機構
全国銀行協会
日本証券業協会
金融庁
日本銀行
日本銀行
日本銀行

野中篤
金子貴比古
高橋哲生
西村淑子
辻村智哉
清水佳充
千葉誠
吉村玄

(敬称略)

以上