

「日本円金利指標に関する検討委員会」第21回議事要旨

(2021年3月26日(金)、書面開催)

1. ターム物金利構築に関するサブグループ議長からの報告

- 「ターム物金利構築に関するサブグループ」(以下、ターム物SG)議長より、「日本円金利指標に関する検討委員会」(以下、検討委員会)に対して、ターム物SGメンバーのうち、主としてインターバンク取引参加者を対象に実施した円金利スワップ市場の方向性や日本円OISの取引活性化等にかかる意見照会結果(以下、意見照会結果)の概要について報告が行われた。
- 意見照会結果を踏まえ、ターム物SGから検討委員会に対して、以下の点について対外的な情報発信を行う旨の要望があり、メンバー間で合意された。
 - ・ 2021年末以降に満期を迎える円LIBOR参照の金利スワップについて、遅くとも2021年9月末までに新規取引を停止すること(ただし、円LIBORを参照する既存ポジションのリスク管理目的等でのデリバティブ取引は除く)。前倒しでの事前移行が可能な先は、9月末を待つことなく積極的な対応を進めること。
 - ・ 円金利スワップ市場において取引の中心となるべき代替金利指標は、無担保コール0/N物レート(TONA)であること。ただし、その他の代替金利指標(東京ターム物リスク・フリー・レート<以下、TORF>、TIBOR等)を利用するニーズも存在するため、取引の目的に応じて、それらを利用することを必ずしも妨げるものではないこと。
 - ・ 円金利スワップ市場における気配値呈示を円LIBORベースからTONAベースに移行する時期は、遅くとも2021年7月末とすること。前倒しでの移行が可能な先については、7月末を待つことなく積極的な対応を進めること。

2. ターム物RFR金利タスクフォースからの報告

- ターム物RFR金利タスクフォースより、TORFの算出・公表を担うQUICKベンチマークスにおいて、4月26日よりTORF確定値の公表を開始する旨が報告された。

銀行メンバーからは、「英米では、ターム物リスク・フリー・レートの頑健性向上の重要性や利用場面(use case)について様々な議論が行われている。本邦における今後の議論の参考のため、海外で議論された主要な論点について、検討委員会で整理・報告を行うことを検討してはどうか」とのコメントがあった。

証券会社メンバーからは、「TORF参照取引の開始時期が明確化されることが望ましい。特に、TORFが金融商品取引法上の特定金融指標に指定されることと、欧州ベンチマーク規制における同等性決定との関係について、幅広い金利指標利用者に対して分かりやすく示すことが重要」とのコメントがあった。

3. その他

- 事務局より、東京金融取引所から検討委員会に対して以下の連絡があった旨が共有された。
 - ・ 検討委員会では、円LIBORの代替金利指標の選択肢の一つとして、現在は取引が停止されている無担保コール0/N金利先物にもとづいて構築するターム物金利が示された。
 - ・ こうした中、当取引所では、市場参加者とのワーキンググループ開催等を通じて、無担保コール0/N金利先物の2020年中の取引再開に向けて検討を進めてきたが、同先物の取引ニーズが限定的な状態が継続すると見込まれる中、現時点においても取引再開は難しい状況。
 - ・ 今後も当取引所では、日本円OIS市場の状況等を注視しつつ、引き続き取引再開に向けた検討を継続する。何かご意見があれば、当取引所までお寄せ頂きたい。

証券会社メンバーからは、「無担保コール0/N金利先物の取引ニーズを幅広い金利指標利用者に確認するため、検討委員会で市中協議の開催を検討してはどうか」とのコメントがあった。

- 事務局より、Refinitivから検討委員会に対して以下の連絡があった旨が共有された。
 - ・ 当社では、LIBORベースの東京スワップ・リファレンス・レート（以下、LIBOR TSR）の代替金利指標となるTONAベースのレート（以下、TONA TSR）の参考値¹について、Refinitiv Eikon上での配信を3月15日に開始した。
 - ・ 今後、TONA TSRの確定値やLIBOR TSRのフォールバック・レートの算出・公表等に関する検討を進め、近日中にこれらに係る市中協議を開始する予定。
- 事務局より、QUICKIにおいて、TONA Averages、TONA Indexの算出・公表が3月15

¹ 本レートは情報提供のみを目的としており、実際の金融契約で参照されることを意図したものではない。

日から開始された旨が報告された。

証券会社メンバーからは、「検討委員会では、第1回市中協議において、0/N RFR 複利（前決め）を代替金利指標の選択肢として提示しているが、TONA Averagesは、0/N RFR 複利（前決め）を使用し易くする手段の一つと理解している。この点、米国では、SOFR Averagesは前決め金利として、モーゲージ・ローン等で利用が広がっていると理解している。そこで、『TONA Averagesは、0/N RFR 複利（前決め）としての使用が考えられ、特に、既存の事務・システムとの親和性が高いと考えられる』旨を、検討委員会として情報発信することを検討してはどうか」とのコメントがあった。

- 事務局より、TORFの頑健性向上に向けた取り組みに関して、これまでの検討状況の整理・報告がなされた。

以 上

「日本円金利指標に関する検討委員会」第21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	小早川 究
	三 井 住 友 銀 行	折 原 隆 志
	横 浜 銀 行	荒 井 智 希
	北 洋 銀 行	高 橋 和 裕
	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 よ 銀 行	市 川 達 夫
	農 林 中 央 金 庫	千 葉 裕 史
	信 金 中 央 金 庫	田 中 宏 之
	日 本 生 命 保 険	岡 本 慎 一
	東京海上ホールディングス	新 川 真 也
	大和アセットマネジメント	小 宮 力
	三 菱 商 事	大 河 原 誠
	三 井 不 動 産	富 樫 烈
	東 日 本 旅 客 鉄 道	大 西 秀 麿
	三 菱 U F J リ ー ス	富 永 修
	日 本 電 信 電 話	中 山 和 彦

(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

瀬尾亮介
金子貴比古
高橋哲生
西村淑子
信森毅博
稲村保成
千葉誠
吉村玄

(敬称略)

以上