

## ターム物金利構築に関するサブグループからの報告内容

- ターム物金利構築に関するサブグループ（以下、SG）において、リフィニティブ社が公表した東京スワップ・リファレンス・レート（以下、TSR）のフォールバック等に係る市中協議結果<sup>1</sup>（以下、市中協議結果）に関する評価を実施し、以下のコンセンサスを得た。
  - TSR は円 LIBOR 参照スワップのレートをもとに算出される金利指標であり、Constant Maturity Swap 取引やハイブリッド債の固定金利期間終了後の利率決定、PFI 事業における事業費の算定等で利用されている。
- SG としては、市場参加者が、以下のコンセンサスを踏まえたうえで所要の対応を講じることを期待する。

1. リフィニティブ社による TSR のフォールバック等に係る市中協議の実施および、その結果の公表を、TSR を参照する金融取引等の円滑なフォールバック対応に資するものとして歓迎する。
2. 市中協議結果において提案された TSR のフォールバック・レートの考え方および算式は、英国検討体<sup>2</sup>や米国検討体<sup>3</sup>による ICE Swap Rate に係る検討結果とも整合的と判断され、現行のパネル行が呈示するレートを一定の算出方法に基づき算出する LIBOR が、2021 年 12 月末をもって公表停止になった際に、TSR を参照する既存契約等のフォールバック条項に使用可能と評価できる。
  - SG では、市中協議結果において提案された TSR のフォールバック・レートについて、具体的には以下の観点から評価を実施。

<sup>1</sup> [https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/ja\\_jp/documents/white-papers/tokyo-swap-rate-methodology-consultation-summary.pdf](https://www.refinitiv.com/content/dam/marketing/ja_jp/documents/white-papers/tokyo-swap-rate-methodology-consultation-summary.pdf)

<sup>2</sup> <https://www.bankofengland.co.uk/-/media/boe/files/markets/benchmarks/rfr/supporting-transition-in-sterling-non-linear-derivatives-referencing-gbp-libor-ice-swap-rate.pdf>

<sup>3</sup> <https://www.newyorkfed.org/medialibrary/Microsites/arcc/files/2021/arcc-white-paper-on-suggested-fallback-formula-for-the-usd-libor-ice-swap-rate>

➤ フォールバック・レートの使用開始時点

—— 現行のパネル行が呈示するレートを一定の算出方法に基づき算出する LIBOR が 2021 年 12 月末をもって公表停止になった際に使用されると判断される。

➤ フォールバック・レートの考え方および算式

—— ①「コンベクシティ調整」、②「スプレッド調整」、③「Day Count 調整」を用いることは英国検討体や米国検討体による ICE Swap Rate に係る検討結果とも整合的と判断される。

$$LIBOR\ TSR\ Fallback = 2 \times \underbrace{\left[ \sqrt{1 + TONA\ TSR} - 1 \right]}_{\text{①コンベクシティ調整}} + \underbrace{ISDA\ Spread_{6M}}_{\text{②スプレッド調整}} \times \underbrace{\frac{365}{360}}_{\text{③Day Count 調整}}$$

以 上