

【資料4】貸出サブグループからの報告内容

▽ 貸出のフォールバックについて

貸出（シ・ローンおよび相対）のフォールバックに関し、(1)トリガー、(2)フォールバック・レート、(3)スプレッド調整の論点において考えられる選択肢の評価は以下のとおり。ISDA の市中協議等の海外動向を踏まえつつ、経済価値移転の最小化の観点にも配慮の上、引き続き、サブグループでの必要な検討を進めていく可能性がある（ARRC 市中協議において提案されているハードワイヤード・アプローチ/修正アプローチ等）。

(1) トリガー

- ✓ ISDA 市中協議において提案されている2つのトリガー（LIBOR の公表主体が公表停止を発表/LIBOR の規制当局が公表停止を発表）については契約に盛り込むことが想定される。
- ✓ 一方で、英・米で提案されているその他のトリガーについては、ヘッジ会計上の問題を認識したうえで、採用については当事者合意に委ねられる。

(2) フォールバック・レート

- ✓ ISDA 市中協議結果を踏まえると、ISDA デリバティブとのヘッジの有効性の観点からは O/N RFR 複利後決めを採用することが考えられるが、実務上の懸念が相応に大きく、課題は残っている状況。
- ✓ 他方、ターム物金利構築の状況も踏まえ、引き続き、LIBOR と金利の同質性を有するターム物 RFR や TIBOR についても選択肢として残存。

(3) スプレッド調整

- ✓ ISDA における「過去の中央値・平均値アプローチ」を採用することは選択肢の一つとして考えられるものの、フォールバック・レート次第で事務負荷の発生、データ取得が困難となる可能性がある。

▽ 貸出における会計上の論点について

会計上の論点については、以下の代表的なケースにおけるヘッジ会計の継続適用を中心に、今後、会計基準設定団体（ASBJ 等）等の必要な関係者に働きかけを行っていく。ただし、必ずしもすべての論点について直ちに結論が得られるわけではなく、優先順位付けが必要。

- （１）ヘッジ対象（貸出）とヘッジ手段（デリバティブ）の間で、フォールバック後の参照金利が異なるケース
- （２）（フォールバック後の参照金利は同じだが）ヘッジ対象とヘッジ手段でトリガー事由が異なる等により、フォールバックのタイミングが異なるケース（貸出はトリガー事由の発生によりフォールバック後の参照金利へ移行する一方、デリバティブはその時点では「LIBOR」であるケース等）

※ヘッジ会計については、他にも、予定取引の適格性やヘッジ対象取引の認識中止、スワップの受払条件の変更、有効性検証の負荷等の論点が挙げられた。また、その他の会計上の論点として、時価評価、0/N 複利後決めにおける経過勘定（未払利息）、開示等が考えられる。

▽ 契約上の論点について

今後、たとえば以下のような契約上の論点について、必要に応じ関係者と協議しながら、検討予定。ただし、必ずしもすべての論点について直ちに結論が得られるわけではなく、優先順位付けが必要。

- ✓ 契約変更手続きに工夫の余地がないか
- ✓ JSLA 雛型契約書を踏まえたフォールバック条項の具体化の程度
- ✓ 個別約定書と JSLA 雛型契約書における差異などを踏まえた留意事項 等

フォールバックについて

(1) トリガー

■トリガーに関して、以下の特性のもと、検討していく必要がある。

特性	理由等
公示性があること	取引当事者が相互に恒久的な金利指標の停止に係る事象を確認できる必要がある。この公示性については取引当事者間が参照できる限り、必ずしも政府等が公表しているものととどまらない可能性。
フォールバック・レートに移行するための十分性があること	フォールバック・レートに移行した後、元の指標に逆戻りしない合理的なトリガー（例：金利指標の恒久的停止）である必要。
取引当事者間において客観的に認識できること	取引当事者間で客観的に認識できない限り、訴訟リスク等が生じる。

■上記の特性を踏まえ、国際的に提案されているトリガーを検討した結果、以下の結論を得た。

- ISDA 市中協議において提案されている2つのトリガー（LIBOR の公表主体が公表停止を発表/LIBOR の規制当局が公表停止を発表）については契約に盛り込むことが想定される。
- 英・米で提案されているその他のトリガーイベントについては、キャッシュ商品とデリバティブでトリガーイベントが異なることでヘッジ会計の有効性が崩れる可能性や取引当事者間で判断を求められるようなトリガーイベントは混乱等を生じさせる恐れがあるといった観点から課題があるとする意見が多い。課題を認識したうえで、当該トリガーイベントを契約へ反映するかは当事者合意に委ねられる。

(2) フォールバック・レート および (3) スプレッド

■フォールバック時には、原契約の参照金利は異なる参照金利（フォールバック・レート）に移行するため、フォールバック前後で取引の価値が異なってしまう。そこで、その差を調整することが必要となる（スプレッド調整）。

$$\diamond \text{LIBOR} + \alpha \Rightarrow x + \beta + \alpha$$

α ：顧客スプレッド。金融機関-顧客間の交渉に基づく（本 SG の検討対象外）

x ：フォールバック・レート（例えば、TIBOR 等の参照金利） β ：スプレッド調整

■検討に当たっては、以下の特性が求められ、特に「４・５」に留意する必要がある（「１～３」については新規の指標選択と同様の整理となる）。

特性	理由等
１．市場実勢を反映した調整	フォールバック後の市場実勢を反映しないフォールバック・レートやスプレッドを利用する場合、公平性が担保されない可能性がある。
２．現状の実務と親和性	フォールバック時に混乱が生じる可能性がある。
３．公示性	契約締結時の混乱回避やフォールバック時の照合等の観点から重要。
４．経済価値の再現性	フォールバック時に経済価値が再現されないと、価値移転の問題が発生し、会計・税務における課題および訴訟リスクなどが生じる。
５．ISDA デリバティブによるヘッジ	ヘッジの有効性が崩れた場合、損益上大きな影響を与える可能性。

■フォールバック・レートについては、ISDA 市中協議等も踏まえ、以下のとおり整理。ヘッジの観点からは O/N RFR 複利後決めを採用することが考えられるが、実務上の懸念が相応に大きく、課題は残っている状況。他方、ターム物金利構築の状況も踏まえ、引き続き、LIBOR と金利の同質性を有するターム物 RFR や TIBOR についても選択肢として残存。

	(5) TIBOR	(1) 前決め複利	(2) 後決め複利	(3) ターム物（スワップ）	(4) ターム物（先物）
経済価値の再現性に係る LIBOR との異質性・同質性					
銀行の信用リスク含むか	同	異	異	検討中	検討中
前決め	同	同	異	同	同
参照期間と計算期間	同	異	異	同	同
参照市場	異	異	異	異	異
ISDA デリバティブとのヘッジ	個別契約のアmendが必要	個別契約のアmendが必要	整合性有。ヘッジ有効性が維持される。	個別契約のアmendが必要	個別契約のアmendが必要
その他考慮すべき要素	・ユーロ円/日本円 TIBOR の統合等 ・LIBOR/TIBOR 差	実務上の課題は相応に大きい	実務上の課題は相応に大きい	検討は進捗するも未構築	検討は進捗するも未構築

■スプレッド調整については、ISDA 市中協議において提案された①フォワード・アプローチ、②過去の平均値・中央値アプローチ、③スポット・スプレッドアプローチの3手法を検討。ISDA 選択の「過去の中央値・平均値アプローチ」を採用することが考えられるものの、フォールバック・レート次第でデータ取得が困難となる可能性等がある。ただし、下表のとおり他の手法にも課題あり。

スプレッド調整	Pros	Cons
①フォワード・アプローチ	<ul style="list-style-type: none"> ✓ フォールバック発動の前日の予想市場価格等と一致するため、フォールバック発動日付近での重要な価値移転を防ぐ。 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 市場データが容易に入手できない可能性あり。 ✓ 市場操作や市場の歪みの影響を受けやすい。 ✓ 客観性の高いモデル構築が難しい場合がある。 ✓ 事務負担が過大。 ✓ 一定のフォールバック・レートに適用できない。
②過去の平均値・中央値アプローチ	<ul style="list-style-type: none"> ✓ ISDA において最終的に選択。 ✓ 時の経過とともに、長期的かつ平均的な市況に移行。長期的な平均値付近で変動する金利の傾向を捉え、最終的には、発動時の市場の歪み等を改善。 ✓ 入手可能な情報にもとづき、結果に客観性あり。 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 現在価値の観点で中立的となる可能性が低い。 ✓ 事務負担が過大。 ✓ 過去の長期間にわたる IBOR とフォールバック・レートの実績を必要とするため、フォールバック・レート次第ではデータ取得が困難。
③スポット・スプレッドアプローチ	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 簡潔なアプローチ ✓ 事務負担は軽微。 	<ul style="list-style-type: none"> ✓ 将来の市況と異なる可能性がある。 ✓ 現在価値の観点で中立的となる可能性は低い。 ✓ 市場操作等への脆弱性が高い。 ✓ 実勢と乖離する可能性が排除できない。 ✓ 一定のフォールバック・レートに適用できない。

■フォールバック・レート、スプレッド調整ともに、ウォーターフォール構造の検討等について意見があった。

貸出における会計上の論点について

- 貸出における会計上の論点のうち、最大の懸念は、フォールバック時のヘッジ会計の継続適用の可否。
- ヘッジ会計について論点となりうる事例として、ヘッジ対象（貸出）とヘッジ手段（デリバティブ）において、（１）フォールバック後の参照金利の相違、（２）フォールバックのタイミングの相違のケースが挙げられる。
- 貸出 SG において以下のとおり整理。
 - （１）（２）の事例におけるヘッジ会計の継続適用可否については会計関係者と協議が必要。
 - ヘッジ会計のその他の論点については、予定取引の適格性、ヘッジ対象取引の認識の中止、スワップの受払条件の変更、有効性検証等の論点が挙げられた。
 - その他の金利指標に関する会計上の論点については、時価評価、経過勘定、開示に係る論点が寄せられた。
- 意見を踏まえて、優先順位付けを行いつつ、会計関係者との協議等の検討を行う。

契約上の論点について

- 貸出においては、契約上の論点が今後の大きな検討事項の一つと考えられる。
- 今後、以下のような論点について、どのような方向性で議論をまとめるか、関係者と協議が必要。
 - 契約変更手続きに工夫の余地がないか
 - JSLA 雛型契約書を踏まえたフォールバック条項の具体化の程度
 - 個別約定書と JSLA 雛型契約書における差異などを踏まえた留意事項 等

以 上