

【資料 1】金利指標をめぐる各国および国際的な動向

—— シャドー部分は今後実施予定の事項

【英国】（WG 会合は 1～2 か月に 1 回程度開催）

2017 年	4 月	SONIA を RFR に特定
	7 月 27 日	FCA ベイリー長官が、2021 年末以降は、LIBOR 維持のためにパネル行にレート呈示を強制する権限の行使は行わない旨を表明
	11 月 24 日	FCA が、各通貨の LIBOR パネル行と交渉した結果、20 行が 2021 年末まで自主的にレートを呈示することに合意した旨を公表
2018 年	1 月	再編された WG が始動 — シ・ローンおよび債券に関する SG を新設
	3 月 14 日	FCA が LIBOR のパネル行に対しレート呈示を強制する権限に関するポリシーペーパーを公表 — 代替指標への移行進捗により、2021 年末において同権限の行使は不要となるとの立場を表明
	3 月 17 日	IBA が LIBOR のウォーターフォール構造 ^(注) に関する検証結果を公表
	3 月 28 日	WG 会合 — コミュニケーション・教育・アウトリーチおよび SONIA への移行状況を把握するための基準の構築に係る SG の新設を合意
	4 月 23 日	・ BOE が SONIA 改革を完了 ・ LCH が改革後の SONIA 参照 OIS を清算対象に指定
	4 月 25 日	IBA が報告書（ICE LIBOR Evolution）を公表 — LIBOR のウォーターフォール構造の導入完了時期を「2018 年中」→「2019 年第 1 四半期まで」に先送り — 2022 年末以降も LIBOR を存続させることを検討するが、全ての通貨・テナーを維持するとは限らない旨表明
	4 月 30 日	LSE が SONIA を参照する 3 か月先物を上場
	6 月 1 日	ICE が SONIA を参照する 3 か月先物を上場
	6 月 22 日	欧州投資銀行（EIB）が、SONIA を参照する 5 年の変動利付債を発行
	7 月 17 日	WG が SONIA を参照するターム物金利に関する市中協議文書を公表〔コメント期限：10 月 26 日〕 — ターム物金利は、OIS 市場の確約気配値を基に構築することが適当との WG の結論を提示
	7 月 23 日	WG が LIBOR を参照する新発債に関するペーパーを公表 — 発行体・アレンジャー・投資家（債権者）が LIBOR を参照するポンド建ての新発債が抱える潜在的なリスクを認識し、必要な準備と対応策を講じることに資する観点から、標記ペーパーを公表

7月25日	BOEがSONIAのIOSCO原則への適合状況に関する文書を公表
8月20日	WG会合 — 市場インフラに関するSGの設置について発表 — WG議長および副議長が米国ARRC傘下に設置されたCross-Currency Basis Swap Subgroupに出席した旨を報告 — IASB宛に、LIBORからの移行に関する調査プロジェクトの立ち上げを歓迎し、移行に伴う会計上の問題に関してIASBと緊密に連携する旨を表明するレターを送付することについて合意
9月19日	PRAとFCAが、主要な銀行および保険会社の経営陣に対して、LIBORの公表停止によって生ずる主要なリスクの評価と代替指標への移行に向けた具体的な計画の策定を求めるレターを発出〔回答期限：12月14日〕
9月21日	WG会合 — 債券SGがO/N SONIA複利を参照するための市場慣行についての市中協議文書を起案中（シ・ローンSGも参加） — シ・ローンSGが2021年末以降に満期を迎えるLIBOR参照ローンを取引することに伴うリスクに関するペーパーを起案中
10月1日	CMEがSONIAを参照する先物（Quarterly IMM/MPC）を上場
10月10日	IBAが先物金利を用いたSONIAに基づくターム物金利算出方法等に係る報告書を公表
10月16日	WGが新規のシ・ローン契約等における代替指標への移行を容易化するための条項の雛形（LMA作成）を公表
11月23日	WGがSONIAを参照するターム物金利に関する市中協議の結果の概要を公表 — ターム物金利は、貸出等の一部商品についてはSONIAへの移行を促す上で有用であるものの、デリバティブにおける利用については、SONIAを直接参照するOIS取引等の減少に繋がらないよう制限されるべきとの意見が多数 — OIS市場を基にターム物金利を構築する方向性は支持されたが、OIS市場の参加者の増加・多様化による流動性向上が必要であるとの意見や、代替的手法として先物市場のデータを補完的に活用することを支持する意見が多数
12月14日	ロイズ・バンキング・グループが、SONIAを参照する証券化商品（住宅ローン債権担保証券）を組成・販売
12月20日	・インフラ・システムに関するワークストリームが、暫定的な優先順位リストを公表 ・LCHが、ISDAによるIBORフォールバック時における技術的な対応方針に関する市中協議の結果を踏まえた今後のデリバティブ商品の清算に係る方針について発表
12月21日	WGが新規及び既存の貸出契約に関するペーパーを公表 — LIBORを参照するポンド建ての新規及び既存の貸出契約の関係者が、潜在的なリスクを認識し、必要な準備と対応策を講じることに資する観点から、標記ペーパーを公表
12月24日	WGがSONIAを参照するターム物金利に関する市中協議の結果を踏まえた今後のステップについて公表 — 現在のターム物LIBOR利用者の多くにとっては、キャッシュ商品を含め、SONIAを直接参照する金利の方が、SONIAを参照するターム物金利より適切であるとし、ターム物金利の構築状況に拘らず、可能な限りLIBORからの移行を進めることを勧

		奨。
2019 年	1 月 31 日	WG がインフラに関するフォーラムを開催
	3 月 19 日	<ul style="list-style-type: none"> ・ WG が IASB に発出したレターを公表 <ul style="list-style-type: none"> — IASB による金利指標改革に伴う基準設定作業を歓迎し、IASB を支援する意思を示すとともに、早期に作業を進めることを支持 ・ WG が SONIA を参照する新規契約の慣行に関するディスカッションペーパーを公表〔コメント期限：4 月 30 日〕 <ul style="list-style-type: none"> — SONIA 参照商品の市場慣行についての市場参加者の認識を向上させることを通じ、市場における流動性の分断を回避し、商品間のミスマッチを最小化するとともに、システム変更を後押しするため、標記ペーパーを公表
	年末まで	<ul style="list-style-type: none"> ・ SONIA を参照する変動利付債、貸出、その他の商品についてシステム等を構築 ・ SONIA を参照するターム物金利の構築が完了し、利用可能となる（市中協議の結果に服する） ・ 英ポンドのフォールバック条項について合意し、実施開始 ・ SONIA への移行状況を把握するための基準において、デリバティブ、債券、および貸出市場の新規取引における SONIA 採用が顕著に増加したことが示される
2020-21 年		代替指標への移行およびフォールバックに係る計画の導入を完了

（注）より実取引に依拠したレートであることを確保するため、呈示レートの決定根拠について優先順位を設け、順位の高いものから使用していく手法。LIBOR では、実取引（レベル 1）、実取引に基づく推計値（レベル 2）、専門家判断（レベル 3）の 3 段階でレートを決定。

【EU】（WG 会合は 2 か月に 1 回程度開催）

2018 年	2 月 2 日	WG 設置を公表
	2 月	EMMI が EONIA の改革を断念
	3 月 15 日	ECB が無担保翌日物金利（€STR）の第二次市中協議文書を公表〔コメント期限：4 月 20 日〕
	3 月 26 日	EMMI が EURIBOR のハイブリッド方式に係る第一次市中協議文書を公表〔コメント期限：5 月 15 日〕
	5 月	ECB が€STR の第二次市中協議に係る結果を取りまとめ
	6 月 21 日	WG が RFR の候補に係る市中協議文書を公表〔コメント期限：7 月 13 日〕 — 候補は、①€STR、②GC レポレート（GC Pooling Deferred）、③レポレート（RepoFunds Rate）
	6 月 28 日	EMMI が EURIBOR のハイブリッド方式に係る第一次市中協議の結果を公表
	7 月 11 日	WG 会合 — EONIA からの移行に係る SG の設置を決定
	8 月	RFR の候補に係る市中協議で寄せられたコメントについて公表 — 66 の回答先のうち、58 が€STR が RFR として最適と回答
	9 月 13 日	WG 会合 — €STR を RFR に特定 — SG が RFR に基づくターム物金利の選択肢のプロコンを整理
	10 月 17 日	EMMI が EURIBOR のハイブリッド方式に係る第二次市中協議文書を公表〔コメント期限：11 月 30 日〕
	10 月 18 日	WG 会合 — WG が EU 共同立法者に対し、クリティカルベンチマークに関して、EU ベンチマーク規則上の移行期限を 2 年間延長すること等を要望した旨報告 — ターム物金利につき、市中協議の実施に向け、検討の焦点を OIS の気配値ベースと先物ベースに絞ることを決定 — Composite 手法（取引量が閾値以上の場合は、当該実取引を、それ未満の場合は、気配値をデータとして参照する手法）について追加分析することを決定
	11 月 9 日	アウトリーチのためのラウンドテーブル開催
	12 月 3 日	EMMI が EURIBOR の 2W、2M、9M のテナーを廃止（6 月 6 日発表）
	12 月 19 日	・ WG が EURIBOR のフォールバックとなるターム物€STR の構築に関する市中協議文書を公表〔コメント期限：2019 年 2 月 1 日〕 — ターム物金利の構築手法としては、OIS 市場の確約気配値に基づく手法が最も妥当である可能性が高いとの結論を提示 ・ WG が EONIA から€STR への移行に関するレポートを公表〔コメント期限：2019 年 2 月 1 日〕

2019 年	1 月 21 日	WG が、ユーロ建キャッシュ商品の新規契約に設定するフォールバック条項について、ガイディングプリンシプルを公表。 — 恒久的なトリガー事由の設定、後継金利としての€STR の理由と調整スプレッドの導入、将来的な契約改定を簡便化する条項の導入、商品間の整合性確保等について提案。
	2 月 12 日	EMMI が、EURIBOR のハイブリッド方式に係る第二次市中協議へのコメントの概要を公表
	2 月 25 日	欧州議会と加盟国が、EU ベンチマーク規則上の移行期限に関して、①EU 域内のクリティカルベンチマークの算出者、および、②第三国の金融指標に関する規定については 2 年間延長することを政治合意した旨、欧州委より発表
	3 月 14 日	WG が、EONIA から€STR への移行、及び、EURIBOR のフォールバックとなるターム物€STR の構築手法について、勧告を公表 — ターム物€STR の構築について、OIS 市場の確約気配値に基づく手法によることを勧告
	3 月 20 日	EMMI が、€STR への移行に伴う EONIA の調整に関する市中協議を実施
	5 月 30 日	EMMI が、€STR への移行に伴う EONIA の調整に関する市中協議に対する意見の概要および実施スケジュールの詳細を公表
	10 月 2 日	・ ECB が€STR の日次公表を開始 ・ EONIA が€STR+調整スプレッドの形に調整
	2Q まで	・ EMMI がベルギー当局（FSMA）に対し、EU ベンチマーク規則に基づき、ハイブリッド方式を用いた EURIBOR の運営者として認可を申請 ・ EURIBOR のパネル行がハイブリッド方式への移行を開始
	4Q まで	EMMI が EURIBOR の改革を完了
2021 年	年末	・ EU ベンチマーク規則上の移行期限（①EU 域内のクリティカルベンチマークの算出者、および、②第三国の金融指標に関する規定が対象） ・ 調整後の EONIA の公表停止

【スイス】（WG 会合は年に 3 回程度開催）

2017 年	10 月 5 日	WG 会合 — SARON を RFR に特定
	10 月 9 日	Eurex Clearing が SARON 参照 OIS を清算対象に指定
	10 月 16 日	LCH が SARON 参照 OIS を清算対象に指定
2018 年	1 月 11 日	WG 会合 — デリバティブ・債券、および、ローン・デポジットに係るサブ WG を設置
	6 月 4 日	WG 会合 — SARON を参照する先物として 3 か月物を提言することを決定 — SARON を参照するターム物金利に係る望ましい構築方法とその理由について、全市場参加者から意見を募集〔回答期限：7 月 31 日〕
	6 月 22 日	・ WG が 3 か月物 SARON 先物に係るタームシートの推奨例を公表 ・ WG がスイスの事業法人向けのアウトリーチのための文書（アンケート調査を含む）を公表〔回答期限：9 月 30 日〕 — アンケート結果を基に事業法人向けのワークショップを開催予定
	10 月 29 日	Eurex が SARON を参照する 3 か月先物を上場
	10 月 31 日	WG 会合 — 現在の市場の状況等に鑑み、SARON を参照する先物や OIS 市場に基づいて頑健なターム物金利を構築することは現状では困難と判断し、可能な限り SARON 複利をターム物金利として利用することを推奨することを決定（WG は SARON デリバティブ市場の発展を注視し、将来的に状況が変化した場合には、デリバティブを用いたレートをフォールバックとするかを再検討する可能性） — 新規のリテール貸出に係るフォールバック条項の雛形について議論
	11 月 14 日	LIBOR から SARON への移行のための実務体制に関する市場参加者向けチェックリストを公表し、意見を随時募集
	12 月 17 日	FINMA が監督対象の金融機関向けのガイダンスを公表し、LIBOR の移行に関するリスクの洗い出し状況について 2019 年 1 月以降ヒアリングを実施するほか、ストレステストで用いる金利指標を LIBOR から変更する方針であると発表
2019 年	2 月 5 日	WG 会合 — キャッシュ商品における SARON 複利の利用のためのオプションについて議論。ローン・デポジットに係るサブ WG では、キャッシュフローの確からしさに応じて「前決め」か「後決め」かについて好ましい選択がなされとの見解が示されたほか、債券・デリバティブに係るサブ WG では、SARON 参照の変動利付債の発行に障害はないと結論付けた。

	4 月	SARON の運営機関である SIX(スイス証券取引所)が、各テナーの SARON 複利レート of 参考値と自動計算機能を公表。
	下半期	SIX が、SARON 複利レート of 日次公表を開始。

【米国】（ARRC 再編＜18/3 月＞後は、ARRC 会合は月に 1 回程度開催）

2017 年	6 月 22 日	ARRC 会合 — SOFR を RFR として特定
	8 月 1 日	ARRC 会合 — 新たなサブグループ（WG）設置の必要性について議論
	9 月 29 日	ARRC 会合 — 5 つの WG（市場構造、規制、ターム物金利構築、商品別、法務）を設置
	10 月 31 日	ARRC 会合 — 移行計画（Paced Transition Plan）について合意され、会計・税制に関する WG 設置がされたほか、ARRC 再編についても議論が行われた
	11 月 2 日	ラウンドテーブル開催
2018 年	2 月 20 日	FASB が、ヘッジ会計目的のベンチマーク金利として SOFR に基づく OIS 金利を追加する案について、市中協議の実施を公表〔コメント期限：3 月 30 日〕
	3 月 5 日	第 2 次報告書を公表 — SOFR 特定の経緯、移行計画の概要、キャッシュ商品のフォールバック・移行に関する課題等について言及
	3 月 7 日	再編された ARRC が始動 — メンバーシップを拡充。既存分を含む 11 のサブグループのメンバーが確定
	4 月 3 日	NYFed が SOFR 公表開始
	5 月 7 日	CME が SOFR の 1 か月および 3 か月先物を上場
	7 月 9 日	ARRC が、キャッシュ商品のフォールバック条項が満たすべき原則を公表
	7 月 12 日	ARRC が、米国金融当局宛に、代替指標を参照するデリバティブ契約について追加的な規制を課さないよう協力を求めるレターを発出
	7 月 16 日	LCH が SOFR 参照 OIS の清算を開始
	7 月 19 日	ラウンドテーブル開催
	7 月 24 日	ARRC 会合 — 市中協議実施に向け変動利付債とシ・ローンに係るフォールバック条項の文言等について議論
	7 月 26 日	ファニーメイが、SOFR を参照する 6 か月、12 か月、18 か月の変動利付債を発行
	8 月 29 日	FASB 理事会が、ヘッジ会計目的のベンチマーク金利として SOFR に基づく OIS 金利を追加することを暫定的に決定

	9月20日	ARRC 会合 — 市中協議、SOFR の利用促進等について議論
	9月24日	ARRC が変動利付債とシ・ローンに係るフォールバック条項の文言についての市中協議文書を公表〔コメント期限：11月26日〕 — 今後他の商品（証券化商品、相対ローン、消費者向け商品）についても同様の市中協議を実施予定である旨付言
	10月1日	CME が SOFR 参照 OIS の清算を開始
	10月18日	ARRC 会合 — 相対ローンおよび証券化商品に係る市中協議発出に向けた進捗、SOFR の流動性向上に係る進捗等について議論
	10月25日	FASB が、SOFR に基づく OIS 金利をヘッジ会計目的のベンチマークとして追加する旨の会計基準のアップデート（ASU No. 2018-16）を公表 — 適用開始日は、①2018 年 12 月 15 日以降の会計年度（ヘッジ会計に係る ASU No. 2017-12 対応済みの上場企業の場合）、②2019 年 12 月 15 日以降の会計年度（それ以外の ASU No. 2017-12 対応済みの企業・団体の場合）。
	10月29日	ARRC が変動利付債のフォールバック条項の文言にかかる市中協議の FAQ を公表
	10月30日	ARRC が Transition from U.S. Dollar LIBOR - Timeline を公表
	12月5日	ARRC 会合 — 変動利付債およびシ・ローンに関する市中協議の回答結果のほか、公表予定の相対ローンおよび証券化商品の市中協議や既存キャッシュ商品に対する法的救済措置に向けた検討要否等について議論
	12月7日	・ ARRC が相対ローンおよび証券化商品に係るフォールバック条項の文言についての市中協議文書を公表〔コメント期限：2月5日〕 ・ ARRC が変動利付債とシ・ローンに係るフォールバック条項の文言についての市中協議文書について寄せられた回答を公表
2019 年	1月15日	ARRC 会合 — SOFR デリバティブ・先物市場の現状、ターム物金利構築に係る課題等について議論
	1月24日	IBA が米ドル LIBOR に代わるキャッシュ商品向けの新たな指標案（U.S. Dollar ICE Bank Yield Index）に係る市中協議を公表〔コメント期限：3月31日〕
	2月28日	ARRC 会合 — キャッシュ商品での SOFR 利用の概要とレビュー、フォールバック条項の文言の検討に係る進捗状況等について議論
	4月10日	IBA が U.S. Dollar ICE Bank Yield Index の詳細についてアップデートを公表し、市中協議期限を延長〔コメント提出期限：5月31日〕
	4月11日	ARRC 会合 — ICE Bank Yield Index、変動利付債およびシ・ローンのフォールバック条項等について議論

	上半期	<ul style="list-style-type: none"> ・ ARRC が SOFR を参照する先物に基づくターム物金利の参考値を計算して公表 ・ ARRC が変動利付債、企業貸出、および証券化商品に係るフォールバック条項についての勧告を公表
	年内	NYFed が SOFR の後決め平均値を用いたターム物金利について市中協議を実施
2020 年	1Q	PAI の算出・割引率に使用する金利に SOFR を追加
	上半期	NYFed が SOFR の後決め平均値を用いたターム物金利を公表開始
2021 年	2Q	PAI の算出・割引率に EFR を使用する新規スワップ取引の清算停止
	年末まで	SOFR を参照したデリバティブ市場に基づくターム物金利の構築

【国際的な取組み】

2013 年	7 月 17 日	IOSCO（証券監督者国際機構）が、「金融指標に関する原則」（IOSCO 原則）を公表
2014 年	7 月 22 日	FSB が「主要な金利指標の改革」と題する報告書を公表
2017 年	10 月 10 日	FSB が金利指標改革に関する第 3 次進捗報告書を公表
2018 年	1 月 5 日	IOSCO が指標利用者へのステートメントを公表
	2 月 1 日	ISDA、AFME、ICMA、SIFMA、SIFMA AMG が、グローバルな RFR への移行に関するロードマップ報告書を公表
	6 月 25 日	ISDA、AFME、ICMA、SIFMA、SIFMA AMG が、RFR への移行に関するサーベイ結果を公表
	7 月 12 日	・ ISDA が IBOR フォールバック時における技術的な対応方針に関する市中協議を公表〔コメント期限：10 月 22 日〕 ・ FSB が RFR と RFR ベースのターム物金利構築の重要性に関するステートメントを公表
	10 月 10 日	IBA が主要通貨の RFR について公表開始
	11 月 14 日	FSB が金利指標改革に関する第 4 次進捗報告書を公表
	12 月 12 日	IASB が、金利指標改革が財務報告に与える影響に関して調査した結果を踏まえ、①基準設定作業に進むこと、および、②今後の動向を踏まえて速やかに理事会が対応できるよう、課題の分析作業の優先順位付けをすることを決定
	12 月 20 日	ISDA が IBOR フォールバック時における技術的な対応方針に関する市中協議の結果を公表 — タームの調整方法については、圧倒的多数が後決め複利を支持。スプレッドの調整については、大多数が過去の平均値・中央値アプローチを支持。
2019 年	2 月 8 日	IASB が、IBOR 関連改革に伴う不確実性による影響を緩和するため、IFRS 9 及び IAS39 号のヘッジ会計に関するフォワードルッキングな要件を緩和する方針を暫定決定
	3 月 5 日	BCBS 及び IOSCO が、専ら金利指標改革の目的を充足するために行われる既存のデリバティブ契約の改定については、非清算店頭デリバティブ取引に係る証拠金規制の枠組みの適用を求められない旨の声明を発表
	3 月 12 日	FSB・OSSG が、ISDA 宛に、IBOR フォールバックに係る公表停止前トリガーの重要性等を指摘するレターを発出
	4 月	・ ISDA が、米ドル LIBOR 等のフォールバック時における技術的な対応方針に関する市中協議を公表予定〔回答期間：8 週間〕 ・ ISDA が、公表停止前トリガー等について市中から意見募集〔回答期間：8 週間〕
	4-5 月	IASB が、金利指標改革の実施前の段階でヘッジ会計に影響を与える問題に対応した IFRS 9 及び IAS39 号の改定基準の公開草案を公表〔回答期間：45 日〕
	7 月	ISDA が、IBOR フォールバック時における最終的な対応方針について市中協議を公表予定〔回答期間：4-6 週間〕
	9-12 月	ISDA が、IBOR フォールバックを導入するための改定版 2006 年定義集とプロトコルを最終化・公表
	11-12 月	IASB が、金利指標改革の実施前の段階でヘッジ会計に影響を与える問題に対応した IFRS 9 及び IAS39 号の改定基準を最終化

〔未定〕	ISDA がユーロ LIBOR および EURIBOR のフォールバック時における技術的な対応方針に関する市中協議を公表予定〔回答期間：8 週間程度〕
------	---

<リンク集>

【英国】

Sterling RFR WG	https://www.bankofengland.co.uk/markets/transition-to-sterling-risk-free-rates-from-libor
BOE	https://www.bankofengland.co.uk/
PRA	https://www.bankofengland.co.uk/prudential-regulation
FCA	https://www.fca.org.uk/
LCH	https://www.lch.com/home
LSE	https://www.londonstockexchange.com/home/homepage.htm
ICE	https://www.theice.com/index
IBA	https://www.theice.com/iba
CME	https://www.cmegroup.com/
EIB	http://www.eib.org/en/index.htm

【EU】

WG on euro RFR	https://www.ecb.europa.eu/paym/initiatives/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/html/index.en.html
ECB	https://www.ecb.europa.eu/home/html/index.en.html
EMMI	https://www.emmi-benchmarks.eu/

【スイス】

NWG	https://www.snb.ch/en/ifor/finmkt/fnmkt_benchm/id/finmkt_reformrates
SNB	https://www.snb.ch/en/
FINMA	https://www.finma.ch/en/
SIX	https://www.six-group.com/exchanges/index_en.html
Eurex	http://www.eurexchange.com/exchange-en/
Eurex Clearing	http://www.eurexclearing.com/clearing-en/

【米国】

ARRC	https://www.newyorkfed.org/arrc
NYFed	https://www.newyorkfed.org/
FASB	https://www.fasb.org/home
ファニーメイ	http://www.fanniemae.com/portal/index.html

【国際】

IOSCO	https://www.iosco.org/
BCBS	https://www.bis.org/bcbs/index.htm
FSB	http://www.fsb.org/
ISDA	https://www.isda.org/
IASB (IFRS)	https://www.ifrs.org/projects/