

「リスク・フリー・レートに関する勉強会」第7回議事要旨

(平成27年11月17日(火)16時30分～17時30分、日本銀行本店会議室)

1. 議事の概要

- 第6回議事要旨が承認され、日本銀行ホームページ上で公表することが承認された。
- 事務局から、リスク・フリー・レートに関する国際的な議論の動向についてアップデートが行われた。
- 事務局から、短期金融市場取引活性化研究会（以下、短取研）における市場参加者へのアウトリーチ用の説明資料案が提示され、同資料案に基づき議論が行われた。
- アウトリーチ用の説明資料案では、これまでの勉強会の議論において、①無担保コールレート・翌日物とGCレポレートが優先的な検討候補となっていること、②両者の間では、無担保コールレート・翌日物の方が実務的な課題がやや少ないとみられていること、などを整理。これらの骨子の部分については、参加者から異論は聞かれなかった。
- 個別の論点として、①無担保コールレート・翌日物をリスク・フリー・レートとした場合に、これに対応するターム物指標としてOISレートを利用することの当否、②デリバティブの現在価値評価実務におけるリスク・フリー・レートの位置づけ、の2点が議論された。
- 議長より、次回会合は12月下旬を予定していることが示された。また、議長から、次回会合では、短取研でのアウトリーチに関する結果報告を行うこと、リスク・フリー・レートの特定・導入に向けた課題の解決策について検討を行うことが提案され、異論なく了承された。

2. アウトリーチ用の説明資料案に関する主な意見

- OISレートをターム物のリスク・フリー・レートと位置付けること、特に、それを金利スワップの変動金利として利用することは、言わば「2階建てのデリバティブ」(デリバティブのデリバティブ)となるため、プライシングが難しく、取り扱いが難しいのではないかと。
- OISレートを金利スワップの変動金利とした場合の技術的な難点は、解決可能だと考える。OISレートをターム物のリスク・フリー・レートとして参照するデリバティブ市場の構築を展望するか否かは、今後の勉強会において検討していくことが望ましい。
- デリバティブの現在価値計算におけるディスカウント・カーブは、各金融機関の判断

に基づき選択が行われるべき。従って、アウトリーチ用の説明資料案においても、リスク・フリー・レートのディスカウント・カーブへの利用が義務付けられるとの印象を持たれないように留意すべき。

以 上

(オブザーバー)

| | | | | | |
|---|---|---|---|-----|-----|
| 金 | | 融 | 庁 | 林 | 朋 晃 |
| 金 | | 融 | 庁 | 鳩 間 | 正 也 |
| 金 | | 融 | 庁 | 三 田 | 真 史 |
| 金 | | 融 | 庁 | 福 島 | 宏 樹 |
| 日 | 本 | 銀 | 行 | 藤 田 | 研 二 |
| 日 | 本 | 銀 | 行 | 東 | 善 明 |
| 日 | 本 | 銀 | 行 | 清 水 | 茂 |

(敬称略)

以 上