

LIBOR 公表停止に備えた金融機関の対応と今後の取り組み

—金融庁・日本銀行の合同調査結果を中心に—

Bank of Japan Review

日本銀行金融機構局
金融庁総合政策局・監督局
2020年7月

LIBOR は様々な金融取引において幅広く利用されている金利指標であるが、2021 年末をもって公表が停止される可能性がある。金融機関やその顧客である事業法人など全ての LIBOR 利用主体は、2021 年末まで残り 1 年半という時限性を意識し、準備を進める必要がある。金融庁・日本銀行の合同調査である「LIBOR 利用状況調査」は、各金融機関が保有している LIBOR 参照の金融商品・取引等の残高や LIBOR の代替金利指標の採用状況、金融機関における検討体制の整備状況等の現状を正確に把握するとともに、円滑な移行に向けた各金融機関の対応が一段と促進されることを期待し、実施するものである。本稿では、昨年 10～12 月に実施した初回調査の結果を中心に解説する。

はじめに

現状、LIBOR (London Interbank Offered Rate) は、貸出・債券・デリバティブなど様々な金融取引において、世界で最も利用されている金利指標である。しかし、金利指標改革に向けた国際的な取り組みが進むなか、LIBOR の公表は 2021 年末に恒久的に停止される可能性がある。LIBOR は、「パネル銀行」として選定された複数の銀行が提示するレートをもとに算出・公表されているが、英国当局はパネル銀行の要望も踏まえ、2021 年末以降はパネル銀行に対するレート提示の強制権を行使しない方針にあり、その場合、LIBOR を算出・公表することは事実上不可能と考えられている¹。

LIBOR は、幅広く利用されていることから、その公表停止前後においても、金融機関や市場を通じた金融仲介機能が円滑に発揮されるよう、公表停止に向けた準備を進めていく必要がある。このうち、円 LIBOR の代替金利指標の構築など市場全体として取り組むべき事項については、日本銀行が事務局を務める「日本円金利指標に関する検討委員会」(以下、検討委員会)における検討などを踏まえて対応が着実に進められているが、これと並行して、金融機関・機関投資家・事業法人といった個別の主体における対応が進められることが非常に重要である。主体毎に LIBOR の利用状況にはばらつきがあるものの、対応すべき事項

は多岐にわたること、そして、2021 年末という時限性があることを踏まえ、経営レベルの強いコミットメントのもとで、計画的かつ着実に取り組みを進める必要がある。

この点、足もと、金融機関では、新型コロナウイルスの感染拡大を受けて、企業や家計に対して積極的に資金繰り支援を行うことに、優先的に経営資源を割当てている。また、コロナ禍により、金融機関自らに加えて多くの取引先企業でも業務縮小を余儀なくされるなか、システム開発作業や顧客との対応協議など、LIBOR の公表停止に向けた準備にも一部で影響がみられている。もっとも、英国当局は引き続き、LIBOR が 2021 年末以降は公表されなくなることを前提に対応を進めるよう強く求めていること、また、仮に十分な備えのない状態で LIBOR が公表停止となった場合の影響は甚大であることを踏まえると、わが国においても、2021 年末以降の公表停止を前提に、所要の準備を進めていく必要がある²。

こうした認識のもと、金融庁と日本銀行は合同で、LIBOR 公表停止に向けた民間の取り組みを促すための様々な取り組みを行ってきている。昨年実施した、幅広い金融機関を対象とする初回の LIBOR 利用状況調査もその一つである(図表 1)。この調査は、わが国で活動する金融機関における検討体制の整備状況や LIBOR を参照している金

融商品・取引等の残高（以下、LIBOR エクスポート）、LIBOR に代替する金利指標の採用状況等の実態を正確に把握するとともに、円滑な移行に向けた各金融機関の対応の促進を図ることを目的として実施した。調査期間は 2019 年 10～12 月、LIBOR エクスポートの報告基準日は 2019 年 6 月末、対象は銀行、証券会社、保険会社、系統上部金融機関等、合計 278 先である。以下では、その調査結果について詳しく説明する³。

【図表 1】LIBOR 利用状況調査（初回）の概要

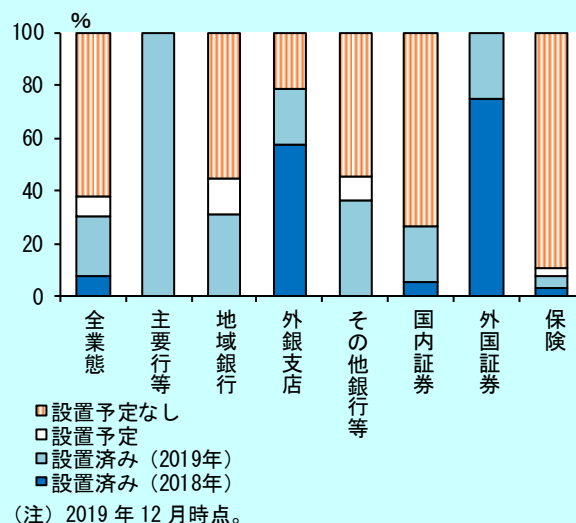
調査対象	主要行等(9先)、地域銀行(104先)、外銀支店(15先)、証券会社(32先)、保険会社(95先)、系統上部金融機関・その他銀行(23先)、合計278先
調査実施期間	2019年10～12月
主要調査項目	LIBOR 公表停止に向けた検討体制および検討状況、LIBOR 参照契約の規模(円・ドル・ユーロ・ポンド・スイスフランの5通貨、報告基準日は2019年6月末)、フォールバック条項付契約、等

(注) 主要行等は、みずほ、三菱UFJ、三井住友、りそな、三菱UFJ信託、みずほ信託、三井住友信託、新生、あおぞらの9先、地域銀行は、地方銀行・第二地方銀行、埼玉りそなの104先。

LIBOR 利用状況調査の初回調査結果の概要

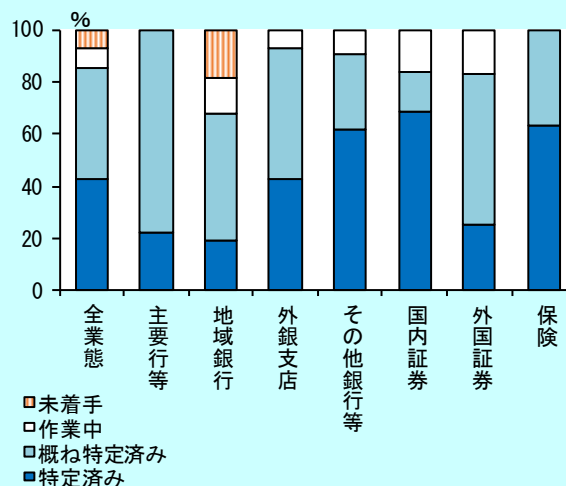
LIBOR 利用状況調査は、検討体制や各部門の対応状況等の定性的な情報を確認するパートと、通貨別・商品別の LIBOR エクスポートの規模等の定量的な情報を確認するパートの 2 部構成となっている。まず、定性パートの回答結果を順に説明する。LIBOR の恒久的な公表停止に向けた対応を専門的に担当する部署やワーキンググループについては、2019 年 12 月時点で、全体の 3 割程度の先が設置している（図表 2）。業態別にみると、主要行等や外国証券では全先が設置している一方、保険や国内証券、地域銀行では設置予定がない先も多い。こうした業態間の違いは、後述する LIBOR エクスポートの多寡にも依存しているとみられ、部門横断的なプロジェクトチーム等の必要性も金融機関によって異なると思われる⁴。

【図表 2】専門 PT・WG 等の設置



LIBOR を参照している業務等については、全体の 8～9 割の先が概ね特定済みである（図表 3）。もっとも、特定した個々の業務についての具体的な対応は、まだ緒に就いたばかりである。図表 4 は、国内拠点における対顧客、システム、事務などの各部門の要対応項目の具体例と対応状況に関する回答結果を示しているが、例えばシステム部門では、初期段階の検討項目である「要更新システムの洗出し」において相応の進捗がみられる一方、後続作業の「システム開発要件の特定」や「システム開発予算の確保」、「システム開発」では作業中または未着手という回答の割合が高い。また、「システム開発」について、作業中と回答した先の作業完了予定時期をみると、8 割弱が 2021 年中、特に 2021 年後半と回答した先の割合は 5 割

【図表 3】LIBOR 参照業務等の特定

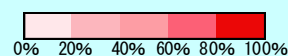


(注) 2019 年 12 月時点。LIBOR 参照業務等の具体的な内容は、図表 4 の各項目を参照。

【図表 4】国内拠点の各部門における対応

	全業態				主要行等				地域銀行				国内証券				保険			
	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4	1	2	3	4
① 対顧部門																				
顧客マニュアル作成																				
職員研修																				
顧客説明																				
顧客との対応協議																				
対顧契約の変更手続																				
② システム部門																				
要更新システムの洗出し																				
システム開発要件の特定																				
システム開発予算の確保																				
システム開発																				
③ 事務部門																				
改訂対象となる事務規程・事務フローの洗出し																				
事務規程の改訂																				
事務フローの改訂																				
④ 財務部門																				
決算作成にかかる論点・課題の特定																				
特にヘッジ会計上の論点にかかる監査法人を交えた検討																				
決算作成にかかる対応方針の策定																				
⑤ IR部門																				
自社発行債券にかかる論点・課題の特定																				
自社発行債券にかかる対応方針の策定（社債権者集会の開催可否の検討を含む）																				
自社発行債券にかかる投資家説明																				
自社発行債券にかかる契約の変更手続																				
⑥ 市場部門・リスク管理部門																				
計量モデル（公正価値・VaR算出等）の修正																				
ALM管理手法の見直し																				
リスク管理手法の見直し																				
事務・システムリスクをはじめとするオペリスクの管理体制の整備																				
⑦ 法務部門																				
契約書フォーマットの見直し・変更契約書などの雛形作成																				
訴訟リスク（契約書の不備や不十分な顧客説明によるリスク、LIBOR参照商品の販売等にかかるコンダクトリスク）に関する対策の検討																				

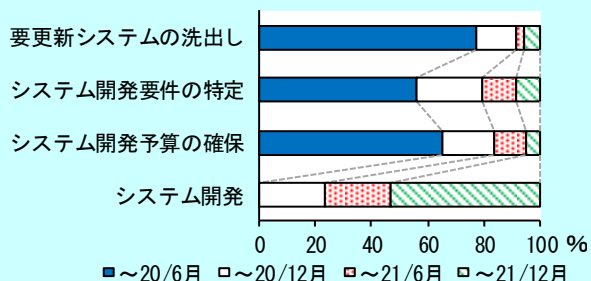
(注) 2019年12月時点。金融機関は、1（完了）、2（概ね完了）、3（作業中）、4（未着手）、5（該当なし）で回答。1~4の回答に占める割合の高低に応じて濃淡を付けている。「外銀支店」、「その他銀行等」、「外国証券」については掲載を割愛。詳しくは、金融庁・日本銀行（2020）「LIBOR 利用状況調査結果の概要及び求められる今後の主な対応」を参照。



強に上っており、多くの先で来年いっぱい作業が続くことが見込まれている（図表 5）。なお、コロナ禍により、当初計画対比でシステム開発が遅延している先はあるものの、現時点で 2021 年末までの開発完了を懸念する声は聞かれていない。

スでは把握できていることが分かる（図表 6）。こうしたもと、金融機関から報告された LIBOR エクスポージャー（2019 年 6 月末時点）の金額を単純集計したところ、貸出等の運用サイドで約 164 兆円、預金や債券発行等の調達サイドで約 35 兆

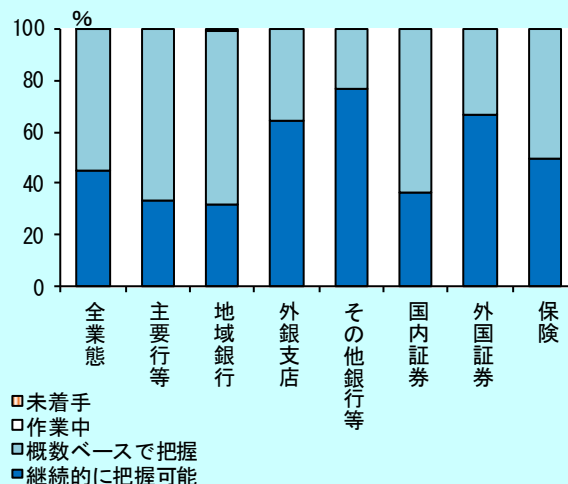
【図表 5】システム開発作業の完了予定時期



(注) 2019 年 12 月時点。集計対象は、システム部門の各項目において作業中と回答した先。横軸は回答割合。

次に、定量パート、即ち LIBOR エクスポージャーの規模を確認する。その前提として、金融機関における LIBOR エクスポージャーの把握状況をみておくと、ほぼ全ての先が少なくとも概数ベー

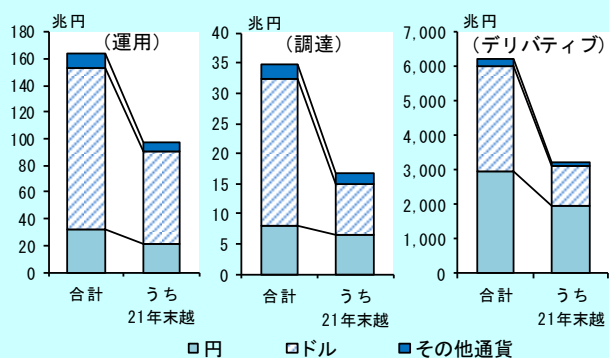
【図表 6】LIBOR エクスポージャーの把握



(注) 2019 年 12 月時点。

円、デリバティブについては想定元本ベースで約6,300兆円となった(図表7)。通貨別にはドルが最も大きく、円がそれに続くが、その他のユーロ、ポンド、スイスフランは僅少である。円のLIBORエクスポージャーがドルよりも小さいのは、円については、LIBORに加えてTIBOR(Tokyo Interbank Offered Rate)を参照する取引も多いためと考えられる。期間が2021年末を越える契約は、運用サイドで約97兆円、調達サイドで約17兆円、デリバティブについては想定元本ベースで約3,200兆円と、LIBOR参照契約全体の5~6割を占めている。

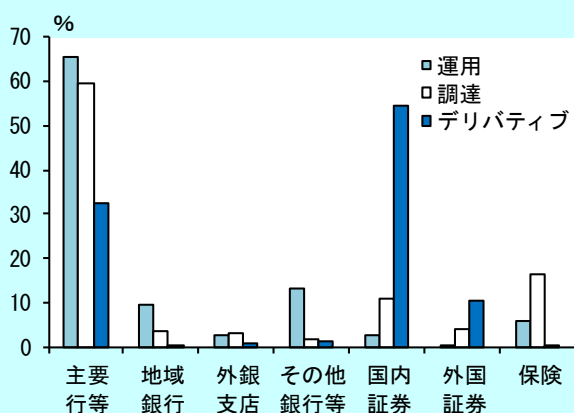
【図表7】LIBORエクスポージャーの全体観



(注) 原則として2019年6月末時点。円以外の通貨は、2019年6月末時点の為替レートで円換算。デリバティブは想定元本ベース(図表8、9も同じ)。

LIBORエクスポージャーを業態別にみると、金額ベースでは、主要行等が運用、調達、デリバティブのいずれにおいても保有割合が大きいですが、デリバティブについては、国内証券や外国証券も大きなエクスポージャーを有している(図表8)。

【図表8】LIBORエクスポージャーの業態別保有割合

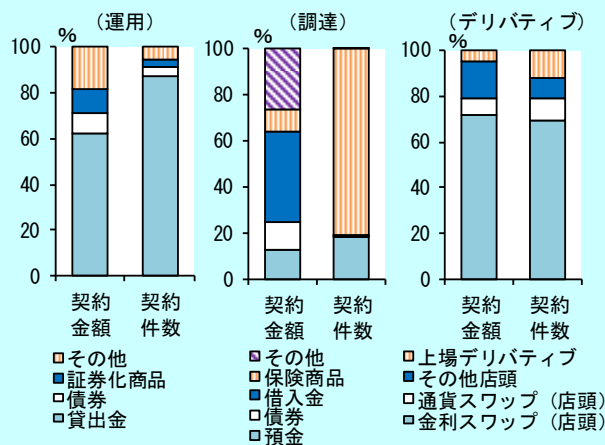


(注) 契約金額ベース。

より細かく金融商品別にみると、運用面では貸出が金額、件数ともに大きな割合を占めている(図表9)。調達面は、金額ベースでは借入の割合

が大きいですが、件数ベースでは保険商品や預金の割合が大きい。デリバティブは、金額、件数ともに店頭取引における金利スワップが大部分を構成している。

【図表9】金融商品別に見たLIBORエクスポージャー

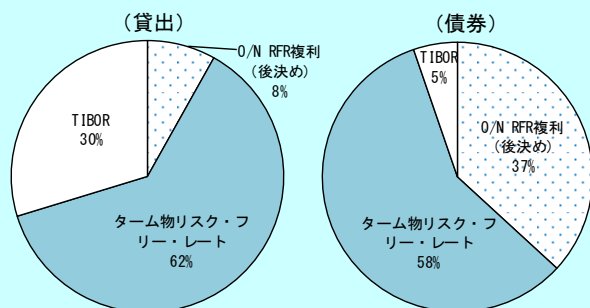


LIBOR参照契約は、LIBOR公表停止への備えとして、①既存契約満了等のタイミングを捉えて、LIBORに代替する金利指標を参照する新規契約へとシフトさせるか、②LIBORの公表が停止された際の代替金利指標に関する定め(フォールバック条項)を予め契約に盛り込んでおくか、何れかの対応が必要となる。このうち、後者のフォールバック条項について、今回調査で導入状況を確認したが、これまでのところ、運用、調達、デリバティブのいずれについても、導入している契約はごく一部に限られることが分かった。

本調査は2019年6月末時点の状況報告を基準としているが、わが国ではその後、検討委員会が行った市中協議において、円LIBORの代替金利指標として、貸出・債券ともに、ターム物リスク・フリー・レートが最大の支持を得る結果となった(図表10)⁵。そのターム物リスク・フリー・レートについては、実際の取引での利用を前提としない「参考値」の算出・公表主体が2020年2月にQUICK社に決定し、5月26日より公表を開始している⁶。デリバティブについては、国際スワップ・デリバティブズ協会(ISDA)が、マスター契約の定義集にフォールバック条項を導入する形で同定義集を改訂するとともに、改訂前に締結された契約にもこれを適用するためのプロトコルを用意する方向で準備を進めている。また、企業会計基準委員会(ASBJ)は6月3日、「LIBORを参照

する金融商品に関するヘッジ会計の取扱い（案）」を公表しており、金利ヘッジ目的のデリバティブ取引に係る会計面の手当ても進んでいる。さらに、検討委員会では、LIBOR からの移行に向けたロードマップの策定作業も進んでいる。今後、こうした対応の進捗も踏まえた契約当事者間の話し合い等を通じて、フォールバック条項を採り入れる動きが着実に進んでいくことが期待される⁷。

【図表 10】円 LIBOR の代替金利指標に関する市中協議結果



(注) 複数回答可。

(資料) 日本円金利指標に関する検討委員会

今後の取り組み

今回の調査結果によれば、金融機関の対応は全体として、LIBOR 公表停止に起因する課題の認識、LIBOR 参照契約の特定などでは進んでいるものの、各部門における具体的な対応、既存契約へのフォールバック条項の付与などはこれからである。各金融機関には、2021 年末をもって LIBOR の公表が停止されることを前提に、顧客企業等も巻き込みながら、時限性を意識した対応の継続が求められる。

金融庁および日本銀行は、引き続き、ターム物リスク・フリー・レートの早期構築をはじめとする市場全体の取り組みをサポートするとともに、

金融機関に対しては、LIBOR 利用状況調査の継続的な実施や、LIBOR エクスポーザーの大きい先との対話等を通じて、個別金融機関の対応状況を正確に把握し、必要に応じて直接的な働きかけを行っていく⁸。2020 年 6 月初には、両者の連名で主要金融機関に対して代表者宛通知 (Dear CEO レター) を発出するとともに、レターの内容を金融庁・日本銀行のホームページを通じて公開したところである。本レターは、わが国金融当局として、LIBOR の公表停止に向けた対応の重要性を改めて金融機関の経営トップに示すものであり、経営陣の関与のもと、関連資料の提出を求めることを通じて、当該金融機関における対応が促進されること、また、本レターの直接の送付先とはなっていない金融機関においても、公開されたレターの内容を参考に対応を進めることを期待している。

LIBOR 公表停止への対応は、金融機関だけでは完結しない。金融庁・日本銀行は、様々な機会・媒体を通じて、この課題に関する社会的な認知度を高め、事業会社など金融機関以外の幅広い主体の協力が必要となることにも理解を求めていく。なお、LIBOR 利用状況調査結果を公表し、LIBOR の代替金利指標の採用状況を継続的に示すことは、LIBOR 利用主体による代替金利指標の選択を容易にし、移行を促すことにも資すると考えられる。

2021 年末までに残された期間は 1 年半を切っている一方、金融機関が対応すべき項目は多岐にわたっている。金融庁と日本銀行は、新型コロナウイルス感染拡大の影響にも目配りしつつ、今後とも連携を深め、金融機関をはじめとする関係者の金利指標改革に向けた取り組みを後押ししていく考えである。

(2020)「LIBOR 利用状況調査結果の概要及び求められる今後の主な対応」を参照。

⁴ たとえば、「設置予定なし」の回答割合が特に高い保険では、半数以上の先が LIBOR エクスポーザーを全く保有していない。

⁵ 日本円金利指標に関する検討委員会 (2019)『「日本円金利指標の適切な選択と利用等に関する市中協議」取りまとめ報告書』を参照。

⁶ 日本円金利指標に関する検討委員会 (2020)「ターム物リスク・フリー・レートの参考値の算出・公表主体の決定等について」、「ターム物リスク・フリー・レート (参考値) の公表開始について」を参照。ターム物リスク・フリー・レートの参考値は、以下のサイトで閲覧可能。<https://moneyworld.jp/page/qtrf001.html>

⁷ デリバティブに係る LIBOR エクスポーザーが ISDA のマスター契約に準拠した契約であれば、プロトコルへの批准により、フォールバック条項の一斉導入が可能である。他方、ISDA のマ

¹ 金利指標改革の経緯や市場全体の取り組みに関しては、FSR2019 年 4 月号 (BOX1) や日本円金利指標に関する検討委員会のサイトを参照。

² 英国政府は 6 月 23 日、LIBOR 監督機関である英国金融行為監督機構 (FCA) の権限を強化するための立法措置を行うことを公表。権限強化により、LIBOR の指標性の回復が困難であり、公正な市場取引の確保に必要と認めた場合に、FCA が LIBOR 運営機関である IBA (ICE Benchmark Administration) に対し、LIBOR 算出方法の変更を命じることが可能となる見込み。もっとも、算出方法変更後の LIBOR の利用については、契約当事者が多数存在する等の理由により、LIBOR からの移行やフォールバックが真に困難な一部の既存契約に限定されるため、LIBOR 利用主体は、引き続き、LIBOR からの能動的な移行を継続すべきことを強調している。

³ 調査結果の公式な取りまとめに関しては、金融庁・日本銀行

スター契約に準拠しない契約については、契約当事者間で代替金利指標等について合意する必要がある。

⁸ 第2回 LIBOR 利用状況調査について、現時点では、2020年12月末を報告基準日とし、2021年第1四半期中の調査票の発出を予定している。

日銀レビュー・シリーズは、最近の金融経済の話題を、金融経済に関心を有する幅広い読者層を対象として、平易かつ簡潔に解説するために、日本銀行が編集・発行しているものです。

内容に関するご質問等に関しましては、日本銀行金融機構局（代表 03-3279-1111 内線 6322）までお知らせ下さい。なお、日銀レビュー・シリーズおよび日本銀行ワーキングペーパー・シリーズは、<https://www.boj.or.jp> で入手できます。