

**【第1回市中協議】**

日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の統合等に係る方向性について

平成30年10月2日

一般社団法人全銀協 TIBOR 運営機関

## 目次

＜本市中協議の概要＞ .....	1
1. これまでの改革の経緯等.....	3
2. 更なる改革の必要性.....	4
3. 更なる改革の方向性.....	6
(1) 改革の方向性 .....	6
(2) 改革の方向性に係る比較検討 .....	7
(3) 比較検討結果の総括.....	9
4. ご意見をお伺いしたい事項.....	10
(1) 日本円 TIBOR への一本化の方向性.....	10
(2) 日本円 TIBOR への一本化に当たって想定される論点等 .....	10
(3) 日本円 TIBOR への一本化に当たって必要となる準備期間.....	11
5. ご意見の提出方法等.....	12
(1) 受付期間.....	12
(2) 提出方法.....	12
6. 今後のスケジュール.....	12
附属資料：日本円 TIBOR への一本化に当たり想定される論点等.....	13

## ＜本市中協議の概要＞

一般社団法人全銀協 TIBOR 運営機関（理事長：和仁亮裕）（以下「当運営機関」という。）は、平成 26 年 7 月に金融安定理事会<sup>1</sup>（以下「FSB」という。）が公表した「主要な金利指標の改革（“Reforming Major Interest Rate Benchmarks”）」（以下「FSB 報告書」という。）等を踏まえ、市中協議により利用者のご意見をお伺いしつつ、改革に向けた検討を進め、リファレンス・バンクの呈示レート of 算出・決定プロセスを統一・明確化すること等を主な内容とする全銀協 TIBOR 改革を平成 29 年 7 月に実施<sup>2</sup>しました。

この全銀協 TIBOR 改革により、恣意性が働くおそれがあるとして是非が議論されてきた専門家判断を日常的な呈示レートの算出・決定プロセスから完全に排除し、全銀協 TIBOR の指標決定プロセスの信頼性・透明性を向上させ、証券監督者国際機構<sup>3</sup>（以下「IOSCO」という。）による「金融指標に関する原則（“Principles for Financial Benchmarks”）」（以下「IOSCO 原則」という。）を全体として遵守するに至っていると評価しています<sup>4</sup>。

今般、全銀協 TIBOR 改革後における各通貨のリスク・フリー・レート特定等の国際的な金利指標改革の進展等を考慮し、全銀協 TIBOR 改革に当たって実施した過去 3 回の市中協議<sup>5</sup>において中長期的な課題と位置づけた「日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の統合等」の検討を進め、更なる改革に着手することとし、改革の方向性等についてご意見をお伺いいたします。

### 【ご意見をお伺いする事項】

- (1) 日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の統合等として、日本円 TIBOR を維持してユーロ円 TIBOR を廃止する一本化（以下「日本円 TIBOR への一本化」という。）とする方向性
- (2) 日本円 TIBOR への一本化に当たって想定される論点等
- (3) 日本円 TIBOR への一本化に当たって必要となる準備期間

<sup>1</sup> Financial Stability Board。FSB には、平成 29 年 12 月時点で、主要 25 か国・地域の中央銀行、金融監督当局、財務省、主要な基準策定主体、IMF（国際通貨基金）、世界銀行、BIS（国際決済銀行）、OECD（経済協力開発機構）等の代表が参加し、金融システムの脆弱性への対応や金融システムの安定を担う当局間の協調の促進に向けた活動などが行われている。

<sup>2</sup> 全銀協 TIBOR 改革の実施については、[http://www.jbatibor.or.jp/news/2017/tibor\\_6.html](http://www.jbatibor.or.jp/news/2017/tibor_6.html) 参照。

<sup>3</sup> International Organization of Securities Commissions。IOSCO は、世界各国・地域の証券監督当局や証券取引所等から構成されている国際的な機関であり、証券監督に関する原則・指針等の国際的なルールの策定等が行われている。

<sup>4</sup> 当運営機関における「金融指標に関する IOSCO 原則（19 原則）」の遵守状況については、[http://www.jbatibor.or.jp/news/Compliance\\_with\\_IOSCO\\_19principles\\_2017.html](http://www.jbatibor.or.jp/news/Compliance_with_IOSCO_19principles_2017.html) 参照。

<sup>5</sup> 「【市中協議】FSB 等報告書を受けた全銀協 TIBOR の更なる改革について」（平成 26 年 12 月公表）は [http://www.jbatibor.or.jp/news/fsbtibor\\_1.html](http://www.jbatibor.or.jp/news/fsbtibor_1.html)、「全銀協 TIBOR の更なる改革について（第 2 回市中協議）」は [http://www.jbatibor.or.jp/news/20150828\\_tibor\\_2nd\\_consultation.html](http://www.jbatibor.or.jp/news/20150828_tibor_2nd_consultation.html)、「全銀協 TIBOR 改革の実施に向けた『全銀協 TIBOR 行動規範』等の一部改正案について（第 3 回市中協議）」（平成 28 年 11 月公表）は [http://www.jbatibor.or.jp/news/20161130\\_tibor\\_3rd\\_consultation.html](http://www.jbatibor.or.jp/news/20161130_tibor_3rd_consultation.html) 参照。

当運営機関は、本市中協議に寄せられたご意見等を踏まえ、日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の統合等に係る改革案を平成 31 年前半を目途に取りまとめ、改めて市中協議を実施することを予定しています。そのうえで、更なる改革の具体的な内容と実施時期等を平成 31 年中に確定・公表したいと考えております。

全銀協 TIBOR の更なる改革の実施による日本円金利指標としての頑健性の一層の向上等のため、ご協力をお願い申し上げます。

## 1. これまでの改革の経緯等

当運営機関は、国際的な金融指標改革の要請等<sup>6</sup>を踏まえ、過去3回にわたり市中協議を実施するとともに、利用者から寄せられたご意見等をもとに、平成29年7月に全銀協 TIBOR 改革を実施しました。

全銀協 TIBOR 改革は、全銀協 TIBOR の定義を維持することで全銀協 TIBOR 改革前後における指標としての連続性・同一性を確保する一方、全銀協 TIBOR を「より実際の取引に依拠する指標」とするために参照する実取引の範囲を拡大したほか、全銀協 TIBOR の算出根拠であるリファレンス・バンクの呈示レートの算出・決定プロセスを統一・明確化することで透明性・公正性を高めることを基本的なコンセプトとしています。

具体的には、リファレンス・バンクの呈示レート算出・決定に当たっては、評価対象市場の実取引データをはじめとする各種データにもとづく機械的な算出方法を導入しています。これにより、金融指標改革においてリファレンス・バンクの恣意性が働くおそれがあるとして、その是非を議論されてきた専門家判断を大規模災害の被災時や金融市場の急激な混乱等の非常事態発生時に限定し、日常的な呈示レートの算出・決定プロセスから完全に排除しています。

### [平成29年7月の全銀協 TIBOR 改革の概要<sup>7</sup>]

- ① 全銀協 TIBOR の定義および公表レートの算出方法は維持し、公表レートの算出根拠となっているリファレンス・バンクの呈示レートの算出・決定プロセスの統一・明確化
- ② 公表時間を「当日正午まで」から「当日午後1時まで」に後ろ倒し
- ③ 2か月物テナーの廃止（平成31年4月第1営業日公表分から）
- ④ 個別リファレンス・バンクの呈示レートの同時公表の停止（平成31年4月第1営業日公表分から）<sup>8</sup>

<sup>6</sup> IOSCO 原則の公表以降、IOSCO は、LIBOR、EURIBOR および全銀協 TIBOR の3つの代表的な金利指標（以下、3つの金利指標をあわせて「IBORs」という。）の運営機関に対し、IOSCO 原則にもとづくレビューを平成26年4月および平成27年8月の2回にわたり実施。当運営機関は、第2回のレビューにおいて、全銀協 TIBOR 改革案の早期実施を推奨する旨のコメントを受け、併せて IOSCO 原則の完全遵守に向けた全銀協 TIBOR 改革の実施を要請された。

<sup>7</sup> 全銀協 TIBOR 改革の概要については、[http://www.jbatibor.or.jp/public/Explanatory\\_material\\_about\\_TIBOR\\_revolution\\_for\\_user.pdf](http://www.jbatibor.or.jp/public/Explanatory_material_about_TIBOR_revolution_for_user.pdf) 参照。

<sup>8</sup> 個別リファレンス・バンクの呈示レートは、3か月後の応当月の最終営業日に公表。

## 2. 更なる改革の必要性

当運営機関は、平成 29 年 7 月の全銀協 TIBOR 改革の実施により、IOSCO 原則を全体的に遵守するに至ったと評価していますが、以下の点については一部課題が残っており、この解消に向けた更なる改革が必要と考えています。

### 〔全銀協 TIBOR 改革実施後の残された課題〕

- ① 全銀協 TIBOR が利用できないまたはその公表を停止した場合における適切な代替指標の特定およびその代替指標への移行に向けた手続き・方針の検討・実施
  - － IBORs の代替指標として想定されるリスク・フリー・レートへの移行に向けた検討や IBORs が恒久的に公表停止した場合における契約の堅牢性確保に向けた国際的な議論等を注視しつつ検討する必要性。
- ② ユーロ円 TIBOR の評価対象市場である本邦オフショア市場の長期的な市場規模の縮小等への対応の検討
  - － 本邦オフショア市場は、日本円 TIBOR の評価対象市場である本邦無担保コール市場に比べて市場規模が小さい状況が続いており、リファレンス・バンクの呈示レートが評価対象市場のデータ<sup>9</sup>により決定される割合も日本円 TIBOR に比べると低い状況が継続する可能性を踏まえた前倒しでの対応の検討の必要性。

課題①に関して、FSB 報告書は、複数の金利指標を整備するアプローチ（“multiple-rate approach”）を推奨し、主要な通貨<sup>10</sup>について、取引の目的により適した金利指標の選択肢を提供するため、IOSCO 原則を満たし、かつ銀行の信用リスクを含まないリスク・フリー・レートの構築に向け、平成 28 年 6 月末を目標時期として、リスク・フリー・レートの特定を行うことを要請しました<sup>11</sup>。

これを受け、各国の指標管理者を事務局とする市場参加者の検討体により、リスク・フリー・レートの特定が進められ<sup>12</sup>、本邦では、平成 28 年 12 月に日本銀行が事務局を務める「リスク・フリー・レートに関する勉強会」において、日本円のリスク・フリー・

<sup>9</sup> 全銀協 TIBOR 改革で導入した呈示レートの算出・決定プロセス（ウォーター・フォール構造）は、リファレンス・バンクが呈示レートの算出・決定に当たり参照すべきデータの優先順位を定めており、日本円 TIBOR については観測可能な無担保コール市場のデータを、ユーロ円 TIBOR については観測可能な本邦オフショア市場のデータを、第一順位の参照データ（第 1 層）とする旨を規定。

<sup>10</sup> 日本円、米ドル、英ポンド、ユーロ、スイスフラン。

<sup>11</sup> FSB 報告書は、貸出取引、債券取引、デリバティブ取引等の目的が異なる取引において、IBORs が参照されてきた実態を踏まえ、IBORs の運営機関に対し、金利指標改革により、例えば、デリバティブ取引ではリスク・フリー・レートを参照し、貸出取引では IBORs を参照する等、取引の目的により適した金利指標の選択肢を提供する “multiple-rate approach” を推奨。

<sup>12</sup> ユーロについては、平成 30 年 2 月、FSMA（ベルギー金融サービス市場局）、ESMA（欧州証券市場監督局）、ECB（欧州中央銀行）、EC（欧州委員会）がリスク・フリー・レート検討体を組織し活動を開始。

レートとして無担保コール O/N 物レートが特定<sup>13</sup>され、今後は、金融市場参加者や金利指標の利用者が金融商品や取引の性質を踏まえて、複数の円金利指標を適切に選択し利用するための態勢整備に向けた議論が進展するものと考えられます<sup>14</sup>。

他方、各国におけるリスク・フリー・レートの特定に合わせ、国際スワップ・デリバティブズ協会<sup>15</sup>（以下「ISDA」という。）等において、IBORs 等の公表が恒久的に停止された場合における契約の堅牢性確保に向け、フォールバック・プランに係る国際的な議論も進展しています<sup>16</sup>。

TIBOR を含む IBORs の運営機関は、IBORs が測定対象とする価値を反映しなくなるような状況での指標の公表停止の必要性に対応するための明確な方針・手続きの整備が求められており、この要請に応えるための代替措置を講じるに当たっては、リスク・フリー・レートおよびフォール・バックプランに係る国際的な議論の進捗を注視する必要があります。

課題②に関して、本邦オフショア市場における日本円建ての預け金・コールの取引残高は 6,105 億円（平成 29 年 7 月末時点）にとどまり、本邦無担保コール市場の約 15.9 兆円（平成 29 年 7 月末時点）に比べて市場規模が小さく、このような状況が継続していることに加え、リファレンス・バンクの呈示レートの決定状況についても、ユーロ円 TIBOR の「評価対象市場のデータを使用する層」（第 1 層）での決定割合は、テナーにより最小 6%（1 か月物）～最大 51%（12 か月物）であり、すべてのテナーにおいて、ほぼ 100%である日本円 TIBOR と比べると低い状況にあり、こうした市場環境等が今後も継続する可能性も考えられます。

以上を踏まえ、当運営機関では、上記 2 つの課題を解消し、全銀協 TIBOR の更なる頑健性向上に向け、「日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の統合等」について、前倒しで検討に着手する必要があると考えています。

---

<sup>13</sup> 日本円のリスク・フリー・レートの特定については、<https://www.boj.or.jp/paym/market/sg/rfr1612c.pdf> 参照。なお、「リスク・フリー・レートに関する勉強会」は、平成 30 年 3 月 27 日開催の第 19 回会合をもって設立目的のもとづく活動に区切りが付いたことからいったん休止された。

<sup>14</sup> 平成 30 年 8 月 1 日、「日本円金利指標に関する検討委員会」が設立。同検討委員会では、金融商品や取引の性質に応じて円金利指標を適切に選択し利用していくうえで必要な事項の検討を行うこととされている。

<sup>15</sup> International Swaps and Derivatives Association。ISDA は、デリバティブ取引の効率的かつ着実な発展を促進することを目的として設立され、68 か国 900 を超える金融機関で構成されている。

<sup>16</sup> 平成 30 年 7 月 12 日、ISDA がフォールバックを実施する際のスプレッド等の調整について市中協議文書を公表。ISDA の市中協議文書は、<https://www.isda.org/2018/07/12/interbank-offered-rate-ibor-fallbacks-for-2006-isda-definitions> 参照。また、同日、FSB がオーバーナイトとタームの各リスク・フリー・レートの利用に関するステートメント公表。FSB ステートメントは、<http://www.fsb.org/2018/07/fsb-issues-statement-on-reforms-to-interest-rate-benchmarks/> 参照。

### 3. 更なる改革の方向性

#### (1) 改革の方向性

全銀協 TIBOR の更なる頑健性向上等の観点から検討すると、日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の統合等の改革の方向性として、以下①～③の3つの選択肢が考えられます。

#### 【方向性に係る選択肢】

- ① 日本円 TIBOR を維持し、ユーロ円 TIBOR を廃止する（以下「日本円 TIBOR への一本化」という。）
- ② ユーロ円 TIBOR を維持し、日本円 TIBOR を廃止する（以下「ユーロ円 TIBOR への一本化」という。）
- ③ 日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の呈示レートの算出・決定に当たり、両指標が参照するデータ（評価対象市場）を1つに統合し、新たな指標に移行する（以下「統合」という。）

このうち、日本円 TIBOR への一本化およびユーロ円 TIBOR への一本化は、2つの全銀協 TIBOR のうち、一方の指標を維持し、もう片方の指標を廃止するものです。

したがって、この場合には改革実施後の指標は、現行の日本円 TIBOR またはユーロ円 TIBOR のいずれかであるため、現在と同一の定義を維持し、指標としての連続性・同一性も確保されます。

これに対し、統合は、全銀協 TIBOR 改革で取り入れた「データの相互参照」<sup>17</sup>という考え方を更に進め、日本円 TIBOR の評価対象市場である本邦無担保コール市場とユーロ円 TIBOR の評価対象市場である本邦オフショア市場を1つに統合して指標を算出するものではありませんが、現在の定義の見直しが必要となり、現行の全銀協 TIBOR との指標としての連続性・同一性が保証されない可能性もあります。

<sup>17</sup> 全銀協 TIBOR 改革では、リファレンス・バンクの呈示レートの算出・決定プロセスの統一・明確化として、4層で構成されるウォーター・フォール構造を採用し、日本円 TIBOR は「観測可能な本邦オフショア市場および銀行間 NCD 市場のデータ」を、ユーロ円 TIBOR は「観測可能な無担保コール市場および銀行間 NCD 市場のデータを使用する層」を、それぞれ第2層で相互参照する考え方を取り入れた。



## (2) 改革の方向性に係る比較検討

全銀協 TIBOR の頑健性向上に向けた更なる改革に当たっては、「本来 TIBOR が表現しようとする価値」、「全銀協 TIBOR 改革の基本コンセプトの踏襲」、「足もとの課題への対応」の3つを検討のポイントとし、改革の方向性に係る3つの選択肢を比較検討することが適当と考えられます。

### ① 「本来 TIBOR が表現しようとする価値」

FSB 報告書は、貸出取引、債券取引、デリバティブ取引等の目的が異なる取引において、IBORs が参照されてきた実態を踏まえ、IBORs の運営機関に対し取引の目的により適した金利指標の選択肢を提供する“multiple - rate approach”を推奨していますが、この背景には、FSB の要請を受けて既存金利指標の代替指標に関する検討を行った市場参加者グループ（以下「MPG」という。）による主要通貨等における金利指標の特徴と改革の方向性を検討した「MPG 最終報告書（“Market Participants Group on Reforming Interest Rate Benchmarks Final Report”）」があります。

MPG 最終報告書は、銀行の信用リスクを含む IBORs と銀行の信用リスクを含まないリスク・フリー・レート等、複数の金利指標を整備することが望ましく、リスク・フリー・レートはデリバティブ取引における参照金利として有用であるとの市場参加者の認識等を紹介しています。

全銀協 TIBOR は、銀行の信用リスクを含むことに馴染む貸出取引等の分野において利用ニーズがあると考えられ、更なる改革は、本来 TIBOR が表現しようとする価値を踏まえることが重要と考えています。

日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の主な現在の用途を比較すると、日本円 TIBOR はシンジケートローン取引等をはじめとする本邦の銀行融資の基準金利として広く利用されており、融資取引での利用が多い一方で、ユーロ円 TIBOR はデリバティブ取引、スワップ取引での利用が主で、融資取引での利用は相対的に少ないことから、日本円 TIBOR はユーロ円 TIBOR に比べて“multiple-rate approach”推奨の背景にあった融資取引における IBORs の必要性に馴染むと考えられ、日本円 TIBOR への一本化は、ユーロ円 TIBOR への一本化に比べて本来 TIBOR が表現しようとする価値に沿うものと考えられます。

他方、統合については、現行の全銀協 TIBOR が表現しようとする価値との連続性・同一性が保証されない可能性もあることから、現行の全銀協 TIBOR を凌ぐ利用ニーズを確保できるかについては、現時点において不確実です。

以上から、本来 TIBOR が表現しようとする価値という観点において、日本円 TIBOR への一本化は、ユーロ円 TIBOR への一本化および統合よりも望ましいと考えられます。

## ② 「全銀協 TIBOR 改革の基本コンセプトの踏襲」

平成 29 年 7 月の全銀協 TIBOR 改革は、「定義の維持」および「指標としての連続性・同一性の確保」ならびに「より実際の取引に依拠する指標」とすることを基本コンセプトとしており、データの相互参照（6 頁）の導入により、実勢を反映する第 1 層の「観測可能な無担保コール市場のデータを使用する層」または「観測可能な本邦オフショア市場のデータを使用する層」のデータがない場合でも、インターバンク市場と類似性の高いデータをもとに、全銀協 TIBOR の算出ベースとなる呈示レートが算出・決定される仕組みを取り入れることで、指標としての頑健性向上を図りました。

更なる改革は、過去の市中協議において多数寄せられた全銀協 TIBOR の表現しようとする価値を重視し、指標としての同一性や連続性・継続性を期待する意見を踏まえると、全銀協 TIBOR 改革の基本コンセプトを踏襲することが重要と考えています。

この考え方にもとづき、改革の方向性に係る選択肢を比較すると、日本円 TIBOR への一本化またはユーロ円 TIBOR への一本化は、現行の全銀協 TIBOR の定義を維持し、かつ指標としての連続性・継続性を確保するものです。

これに対し、統合は、現行の全銀協 TIBOR が表現しようとする価値との連続性・同一性が保証されない可能性もあることから、現行の日本円 TIBOR およびユーロ円 TIBOR を参照する既存のすべての金融取引に影響が生じる可能性も考えられます。

以上から、全銀協 TIBOR 改革の基本コンセプトの踏襲という観点において、日本円 TIBOR への一本化またはユーロ円 TIBOR への一本化は統合よりも望ましいと考えられます。

## ③ 「足もとの課題への対応」

「更なる改革の必要性」（4, 5 頁）で述べたとおり、全銀協 TIBOR 改革により、全銀協 TIBOR は全体として IOSCO 原則を遵守するに至っている状態であると評価<sup>18</sup>していますが、一部の課題を認識しています。

更なる改革は、IOSCO 原則の完全遵守に向け、全銀協 TIBOR 改革実施後における残された 2 つの課題の解決に資することが重要と考えています。

この考え方にもとづき、日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR を取り巻く市場環境を比較すると、ユーロ円 TIBOR は日本円 TIBOR に比べて評価対象市場の規模が小さい状況が続いていることに加え、リファレンス・バンクの呈示レートの決定状況についても、全銀協 TIBOR 改革で導入したウォーター・フォール構造の第 1 層である「評価対象市場のデータを使用する層」における決定割合も低い状況です。

<sup>18</sup> 現在、当運営機関は、IOSCO 原則の原則 13「移行」および同原則の対応完了を必要とする原則 4「運営機関の統制の枠組み」を遵守するに至っていない。これは、原則 13「移行」について、リスク・フリー・レートおよびフォール・バックプランに係る国際的な金融指標改革の検討の動向を踏まえることが妥当かつ適切と判断によるもの。なお、当法人の態勢整備・運用状況に関する監査の実施状況については、[http://www.jbatibor.or.jp/news/2017/post\\_4.html](http://www.jbatibor.or.jp/news/2017/post_4.html) 参照。

このため、日本円 TIBOR への一本化は、ユーロ円 TIBOR への一本化に比べて足もとの課題の解決に資するものと考えられます。

他方、統合については、リファレンス・バンクが提示レートの決定に当たり、統合後の評価対象市場のデータを参照する割合は増えると考えられますが、無担保コール市場と本邦オフショア市場の規模の違いを勘案すると、その効果は限定的であり、統合によって現行の日本円 TIBOR の参照割合を明確に上回ることは困難と考えられます。

以上から、足もとの課題を克服する観点において、日本円 TIBOR への一本化および統合は、ユーロ円 TIBOR への一本化よりも望ましいと考えられます。

### (3) 比較検討結果の総括

これらの検討のポイントにもとづき、更なる改革の方向性に係る 3つの選択肢について比較検討すると、日本円 TIBOR への一本化は、ユーロ円 TIBOR への一本化および統合（以下「他の選択肢」という。）に比べて優位性があり、全銀協 TIBOR の更なる頑健性向上の観点から、目指すべき方向性と考えられます。

また、日本円 TIBOR への一本化は、他の選択肢に比べて現行の日本円 TIBOR およびユーロ円 TIBOR を参照する既存の金融取引への影響も小さいと考えられることから、現実的かつ適切な方向性と考えられます。

なお、日本円 TIBOR は 365 日ベースの指標であるのに対し、ユーロ円 TIBOR は 360 日ベースの指標であり、日本円 TIBOR への一本化を実施した場合、360 日ベースの指標が消滅することとなりますが、当運営機関による日本円 TIBOR の 360 日ベース換算値の公表等の措置を講じることにより、既存取引等への影響は相対的に小さいと考えられます。

ただし、日本円 TIBOR への一本化によって廃止されるユーロ円 TIBOR は、金利スワップ取引等のデリバティブ取引に利用されており、これらの取引の中には取引期間が長期間に及ぶ場合も考えられることから、日本円 TIBOR への一本化の実施時期やその準備期間等については、利用実態に最大限留意しつつ、慎重に検討を進める必要があると考えています。

#### 4. ご意見をお伺いしたい事項

当運営機関は、日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の統合等に係る方向性を検討するうえでポイントとなる以下の3点について、皆さまからのご意見をお伺いしたいと考えています。

##### (1) 日本円 TIBOR への一本化の方向性

当運営機関では、更なる改革として、今後は日本円 TIBOR への一本化の方向性に絞って議論を進めることが現実的かつ適切と考えています。

この方向性についてご意見がございましたらお寄せください。

##### (2) 日本円 TIBOR への一本化に当たって想定される論点等

日本円 TIBOR への一本化に当たっては、廃止されるユーロ円 TIBOR を参照している既存取引の取扱いに関する各種調整や既存システムの変更、360 日ベースの金利指標の消滅への対応の要否等の論点等が考えられます。

当運営機関では、日本円 TIBOR への一本化に当たって想定される論点等については、附属資料（13 頁）のとおり整理しています。

このうち、次の①～③の論点については、当運営機関として主体的に検討を進め、決定する必要があると考えております。

##### ① 日本円 TIBOR への一本化によって廃止されるユーロ円 TIBOR を参照する既存契約への影響

－中立的な第三者（弁護士等）によるユーロ円 TIBOR の廃止に伴う既存契約の無効・取消可能性等に関する意見の公表の要否（利用者間での調整等が必要と考えられる事項を除く）

##### ② 日本円 TIBOR の 360 日ベース換算値の公表<sup>19</sup>

－ユーロ円 TIBOR の公表停止に伴う当運営機関による日本円 TIBOR の 360 日ベース換算値の公表の要否

##### ③ その他の論点

－日本円 TIBOR への一本化に伴い考慮されるべき懸念事項の有無等

想定される論点等について、お気づきの点やその他の論点の有無など、ご意見がございましたらお寄せください。

<sup>19</sup> 日本円 TIBOR への一本化を実施した場合、360 日ベースの日本円金利指標が消滅することから、既存取引への影響を勘案し、360 日ベースに換算した日本円 TIBOR の公表要否について検討。換算値の算出方法は以下のとおり。

日本円 TIBOR ÷ 365 日 × 360 日 = 日本円 TIBOR 換算値 (小数点第 6 位を四捨五入した小数第 5 位までの数値)

なお、本市中協議の結果を踏まえ、日本円 TIBOR への一本化の方向性に絞って議論を進めていく場合には、ユーロ円 TIBOR を参照する取引に関する規程類等を定めている関係団体等との連携等も視野に入れて検討してまいります。

### (3) 日本円 TIBOR への一本化に当たって必要となる準備期間

「日本円 TIBOR への一本化に当たって想定される論点等」(10,11 頁) で述べたとおり、日本円 TIBOR への一本化に当たっては、当運営機関が検討・実施する作業等に加え、利用者や関係団体等において、既存取引の取扱いに係る各種調整や規程類等の改定、既存システムの変更等が必要となると考えられます。

既存取引の見直しを含めた各種調整や既存システムの変更等、必要となる作業内容や準備期間は、利用者によって異なると考えられますが、当運営機関では、日本円 TIBOR への一本化の方向性確定から実際の移行に当たって必要となる準備期間について、最低でも 1 年半 (18 か月) 程度の期間を設けることを見込んでいます。

この準備期間についてご意見がございましたらお寄せください。

## 5. ご意見の提出方法等

### (1) 受付期間

平成 30 年 10 月 2 日（火）から平成 30 年 12 月 14 日（金）（必着）

### (2) 提出方法

#### 【送付先】

- ・ 郵便の場合：〒100-0004 東京都千代田区大手町 2-6-1 朝日生命大手町ビル  
一般社団法人全銀協 TIBOR 運営機関 業務部宛
- ・ 電子メールの場合：contact@jbatibor.or.jp

#### 【記入要領等】

件名を「日本円 TIBOR とユーロ円 TIBOR の統合等に係る方向性【市中協議】に対する意見」とし、次の事項をご記入のうえ、ご提出ください。

- ・ お名前（または名称）
- ・ ご連絡先（電話番号、電子メールアドレス）
- ・ 法人または所属団体名（法人または団体に所属している場合のみ）
- ・ ご意見の内容およびその理由

#### 【ご留意事項】

ご意見に付記されたお名前やご連絡先等の個人情報については、ご意見の内容に不明な点があった場合等に連絡・確認をさせていただく際に利用いたします。

詳しい個人情報の取扱い等については、当運営機関のプライバシーポリシーをご覧ください。

#### 【本件に関するお問い合わせ先】

一般社団法人全銀協 TIBOR 運営機関 業務部 電話：03-6262-6788

## 6. 今後のスケジュール

本市中協議の結果は、平成 31 年前半を目途に公表予定です。また、本市中協議に対するご意見等を踏まえ、全銀協 TIBOR の更なる頑健性向上に向け、日本円 TIBOR への一本化を実施する方向で検討を進める場合には、本市中協議の結果公表と同時に第 2 回市中協議を実施し、改めてご意見を伺わせていただく予定です。

そのうえで、平成 31 年中に第 2 回市中協議の結果として、日本円 TIBOR への一本化の実施時期等を含めた当運営機関としての方針を確定し、公表する予定です。

以 上

## 附属資料：日本円 TIBOR への一本化に当たり想定される論点等

### 【当運営機関が決定する事項】

論 点	主な検討事項等
日本円 TIBOR への一本化の実施時期	▶ 日本円 TIBOR への一本化に当たって必要となる準備期間に対するご意見を踏まえ、具体的な実施時期を検討（注）
ユーロ円 TIBOR を参照する既存契約への影響	▶ ユーロ円 TIBOR 廃止は、既存のユーロ円 TIBOR 参照契約の無効・取消事由に該当しないことを確認 等
日本円 TIBOR の 360 日ベース換算値の公表	▶ 利用ニーズの確認、（利用ニーズが認められる場合）公表方法、公表開始時期等の実務的事項等の整理（注）
その他	▶ ユーロ円 TIBOR の廃止に係る周知活動 ▶ 「全銀協 TIBOR 行動規範」等の改正・公表（注） 等

（注）第 2 回市中協議において具体案を提示し、意見募集を実施予定

### 【今後、利用者間での調整等が必要と考えられる事項】

論 点	主な検討事項等
契約書面におけるフォール・バック条項*の取扱い	▶ デリバティブ取引やスワップ取引等に係る契約書や規程類等でフォール・バック条項が定められていない場合およびフォール・バック条項で定めた代替指標をユーロ円 TIBOR の廃止後、恒久的に参照することが適切ではないと契約当事者が考える場合の取扱い < 主な調整事項 > - 参照指標の変更 - 日数・休日等の取扱い - 損益計算 等
取引管理体制の見直し	▶ 取引管理等（会計処理等を含む。）にシステムを利用している場合には、システムの改修（対外接続先がある場合には、当該接続先との総合運転試験、移行等を含む。）に係る検討
市場取引の移行	▶ 清算集中取引等、複数の当事者間の契約関係を統一的な条件のもと、セントラル・カウンター・パーティー等が包括的・一元的に処理する取引については、市場参加者の合意による円滑な市場取引の移行に向けたユーロ円 TIBOR 廃止後の取引条件等の整理

以 上

\* 当運営機関は、全銀協 TIBOR の公表が停止された場合の代替措置等として、契約の当事者間で契約書面においてフォール・バック条項を採用する等の対応を検討することを推奨。