

よくあるご質問 (FAQ)

Q 1 「市中協議文書」の意味について教えてください。

A 1. 市中協議文書とは、新しい制度やルール等を検討するに当たり、広く一般から意見を募り、その意見を考慮して検討を行う際の意見募集対象となる文書のことを指し、「パブリック・コメント」あるいは「パブリック・コンサルテーション」とも呼ばれます。

Q 2 この市中協議文書を公表した経緯を教えてください。

A 2. 市中協議文書の1.(3)に記載いたしましたとおり、平成26年7月に金融安定理事会（以下「FSB」という。）が公表した「主要な金利指標の改革」と題する報告書では、LIBOR、EURIBOR、TIBORという世界的に広く利用されている主要な3指標に対して提言が行われております。その中では、対象とする市場を“インターバンク市場”から“ホールセール市場”まで拡大する等、市場での実際の取引を極力利用する「代替指標」の検討が提唱されております。

それを踏まえ、現在、全銀協 TIBOR 運営機関では、改革の方向性について検討を進めていますがそこで、円金利の代表的な指標として TIBOR を引き続き広く利用される指標とすべく、今般、市中協議文書を公表し、現在の国際的な議論を紹介するとともに、国際的な議論を踏まえた今後の TIBOR の改革について利用者のご意見をお伺いすることといたしました。

なお、EURIBOR の運営機関である EMMI では、10月10日に、エンドユーザー向けのワークショップを開催し、LIBOR の運営機関である IBA においても、10月20日付けでポジションペーパーを公表し広く意見を照会する等、他の運営機関においても同様の取組みがなされております¹。

¹

EMMI: <http://www.emmi-benchmarks.eu/emmi/euribor-european-end-user-workshop.html>

IBA: https://www.theice.com/publicdocs/ICE_LIBOR_Position_Paper.pdf

Q 3 LIBOR と同様に TIBOR も何か不正な働きかけ等が発覚し、今回の改革の検討を始めたのでしょうか。また、現在の TIBOR は、TIBOR の決め方やレート水準に問題があり、LIBOR と同様に不正が起こる（もしくは懸念される）のでしょうか。

A 3. この度の改革の検討は、現在の TIBOR について何か新たな不正な働きかけ等が判明した、あるいは、現在の TIBOR の決め方やレート水準に具体的な問題等があることから検討を開始したものではありません。

「Q 2」の回答に記載しておりますとおり、前述の FSB 報告書「主要な金利指標の改革」における国際的な要請を受けて、金融指標の説明力・透明性を向上させ、国際的な信認を確保するため、これまで進めてきた種々の改革に加えて、この度の検討を開始したものです。

Q 4 この市中協議文書の公表そのものが現在の TIBOR の水準等へ影響を与えることはないのでしょうか。

A 4. 前述の「Q 2」の回答に記載しておりますとおり、本市中協議は国際的な議論を踏まえて、今後の TIBOR の改革の方向性について検討を行うために実施するものです。一方で、見直しの内容次第では、指標の性質が変化するとともに、TIBOR を利用いただいている方々に影響が及ぶ可能性があることと認識しており、本市中協議で得られた利用者の方々のご意見を踏まえて、今後、指標の算出および移行の方法について更に検討して参りたいと考えております。

Q 5 なぜこの時期に公表したのですか。

A 5. 前述の FSB 報告書「主要な金利指標の改革」では、LIBOR、EURIBOR、TIBOR の運営機関に対して、平成 27 年 12 月末までに、改革における変更点について、利用者から意見を募集することを求めています。そこで、それに先立ち、指標改革において、指標の設計や算出方法においてどのような変更を行うかの検討の参考とするため、今般、意見照会を行うことといたしました。

同様の利用者に対する意見照会は、EURIBOR の運営機関である EMMI、LIBOR の運営機関である IBA においても行われております。(Q 2 ご参照)

Q 6 本件市中協議を含めた全体のスケジュールを教えてください。また、最終的な TIBOR の改革の方向性および改革後の TIBOR の運用開始時期（パラレルラン²を行う場合はその実施期間を含む）はいつごろ明らかになるのでしょうか。

A 6. FSB より提唱されているスケジュール感は、市中協議文書の 3. に記載のとおりです。

今後は、平成 27 年 6 月までに実現可能性の検討を完了させ、平成 27 年 12 月末までに、「TIBOR の改革における変更点」につきまして、あらためて市中協議を実施し、利用者からご意見を募集するスケジュールが示されております。

改革後の TIBOR の運用開始時期（パラレルランを行う場合のその実施期間を含む）については、FSB から具体的には示されておきませんが、平成 27 年 12 月までに行う市中協議の後、影響等を踏まえたうえで、具体的な開始時期を検討する予定です。

Q 7 実取引への依拠を更に強めることで現状の TIBOR に比べて「レート水準」や「金利の変動性（ボラティリティ）」に変化が生じる可能性があるということですが、TIBOR を参照している既存の貸出契約への影響はどのように考えればよいのでしょうか。

A 7. TIBOR 改革により、「レート水準」や「金利の変動性（ボラティリティ）」に変化が生じる可能性があります。

指標改革の結果として、利用者の方々に影響が生じると思われる論点につきましては、市中協議文書の 2. (2) ³で紹介するとともに、それらに関する対応等について意見照会をしておりますので、ご意見をお寄せください。

² 一定期間、現行指標と、実取引への依拠を更に強める（および対象市場を変更する）代替指標の両指標を平行して公表すること（市中協議文書 11 頁参照）。

³ TIBOR を参照する既存の金融取引において、指標改革の結果、TIBOR に顕著な変動が生じる場合、何らかの合理的な契約条件の変更を契約当事者間で協議、合意して変更契約書や覚書を締結することが必要となることが想定されます。（市中協議文書 11 頁参照）

Q 8 今回の改革は、預金取引等への影響はあるのでしょうか。

A 8. 預金金利をどのように決定するのかは、各銀行における判断となりますので、運営機関としてお答えできる立場にはありません。

なお、デリバティブを組み合わせた仕組み預金や仕組み債券において、個別契約で TIBOR を参照金利としている場合の影響につきましては、「Q 7」の回答をご覧ください。

Q 9 社内の参考指標として TIBOR を参考としております。今後も変わらず TIBOR レートを参照することは可能でしょうか。

A 9. TIBOR の改革により、「レート水準」や「金利の変動性（ボラティリティ）」に変化が生じる可能性があります。そのような場合に、引き続き TIBOR を社内の参考指標として参照することが適切か否かにつきましては、その利用目的に応じて、各利用者においてご判断していただくこととなります。

Q 10 TIBOR では 12 ヶ月物まで公表し、短期金利のメルクマールとしても利用されておりますが、1 年超の金利動向には影響しないという理解でよろしいでしょうか。

A 10. 1 年超の金利に関しては、当該市場の需給や市場参加者の相場観に従って決まるものであることに加え、TIBOR をどの程度勘案して相場観を組み立てているかも各市場参加者でまちまちであると考えられますので、TIBOR の改革による、1 年超の金利動向への影響の有無や程度について、当運営機関はお答えできる立場にはございません。

Q 1 1 付属文書Bでは「FSB が提言する『代替的な銀行リスクを含む指標』の導入については、現存する TIBOR とは別に、全く新規の指標を導入するのではなく、TIBOR の更なる改革の中で一体的に実現していく」とありますが、方向性のひとつとして、評価対象市場について「インターバンク市場」から「ホールセール市場」まで拡大する内容が示されています。この対応を行った場合であっても、TIBOR (Tokyo InterBank Offered Rate) という名称は維持し、新指標ではないという位置付けでしょうか。

A 1 1. 今般の市中協議での利用者からのご意見を踏まえて、今後、指標の設計や算出方法の見直し等を行う中で、検討してまいります。

Q 1 2 実際の取引に依拠する度合いを高めた場合の対応として、呈示行のレートの同時開示を停止して、約3か月後に開示する取扱いが論点として提示されていますが、仮にそのようになった場合には、個別リファレンス・バンクの呈示レートを参照する契約は締結できなくなるのでしょうか。

A 1 2. 市中協議文書2. (4) の論点として記載しておりますとおり、個別の呈示レートを参照した契約を、当該リファレンス・バンクと締結している場合には、個別の開示方法について、当該リファレンス・バンクと別途協議していただく必要があると考えております。

他方、当該リファレンス・バンクと関係がない、第三者同士の契約において、当該リファレンス・バンクの呈示レートを参照した契約を締結する場合は、3か月後の開示で対応を可能とする等、利用者間においてご検討いただくこととなるものと考えられます。

Q 1 3 具体的に改革後の TIBOR はどのように決定され、レート水準へはどのような影響があるのでしょうか。

A 1 3. 国際的な議論を踏まえて、指標の設計や算出方法の見直し等を行うにあたり、今般の市中協議を行うものであり、現時点では、具体的な影響等をお示しできる段階ではございません。

この度の意見照会の結果を踏まえ、具体的な TIBOR の設計や算出方法の見直し、移行方法等を検討したうえで、あらためて平成 27 年 12 月末までに行う予定としているパブリック・コンサルテーション (市中協議) におきまして、より具体的な影響をお示しさせていただく予定です。

Q 1 4 TIBOR の対象市場を拡げる等の改革が行われることで、当該指標の公表方法は具体的にどのように変更されるのでしょうか

A 1 4. TIBOR を改革していく中での公表の在り方については、別途、検討してまいります。

その際の論点としては、一部市中協議文書にも記載しておりますが、例えば以下の点が考えられます。

- ① 公表時限の変更（当日午後あるいは翌日、翌々日以降）
- ② 個別リファレンス・バンクの呈示レートの同時開示の停止
- ③ パラレルランを実施する場合の情報提供のあり方の変更

Q 1 5 現在の TIBOR はどのように決められているのでしょうか。

A 1 5. 現在の TIBOR は、各リファレンス・バンク（レート呈示銀行）が午前 11 時時点の本邦無担保コール市場（ユーロ円の場合には「本邦オフショア市場」）におけるプライム・バンク間⁴の取引を想定した場合に市場実勢と看做したレートを運営機関に対して呈示し、運営機関は呈示を受けたレートの最高 2 社の値および最低 2 社の値を除外し、単純平均して TIBOR として算出しております。

Q 1 6 「ユーロ円」の意味について教えてください。

A 1 6. ユーロ円とは、日本国外で預入または取引されている円建ての金融資産（円預金等）を意味します。このユーロ円取引を行うにあたり、財務大臣の承認を得て「特別国際金融取引勘定」を開設し、当該勘定を利用してユーロ円の取引をする市場が「本邦オフショア市場（わが国金融資本市場の自由化・国際化を図る観点から、1986 年 12 月に誕生した制度上の制約の少ない内外遮断型の市場）」です。

ユーロ円 TIBOR は、この本邦オフショア市場の市場実勢を反映した金利指標です。

⁴ 「プライム・バンク」とは、十分な自己資本と潤沢な流動資産を保有する等財務的に強固であり、本邦無担保コール市場（ユーロ円 TIBOR の場合は「本邦オフショア市場」）の主要な参加行のことをいいます。

Q 1 7 「専門家判断」の意味について教えてください。

A 1 7. 専門家判断とは、平成 25 年 7 月に公表された「IOSCO（証券監督者国際機構）金融指標に関する原則の最終報告書」で以下のとおり定義されております。

指標の決定におけるデータの使用に関して、運営機関又は呈示者が裁量をもって判断することを指す。専門家の判断は、過去の取引又は関連する取引からの推定、マーケット・イベントや買手又は売手の信用の質の低下など、データの質に影響を及ぼす可能性のある要因のために値を調整すること、あるいは実行した特定の取引よりもビッドやオファーを重視することなどを含む。

TIBORの場合には、運営機関は専門家判断を利用しておりませんが、リファレンス・バンクにおいて、レートを呈示するに当たり、観測できる取引等のみでは定義に即した呈示レートの決定に十分ではないと判断する場合等には、専門家判断も活用しレート呈示を行っております。

以 上