

デリバティブ市場における LIBOR 移行対応

国際スワップ・デリバティブズ協会 (ISDA) 森田智子

LIBOR は、オフショア市場における米ドル建て預金、いわゆるユーロダラーを原資としたシンジケートローンの変動金利の参照レートとして 1960 年代から広く利用されるようになった。1984 年に英国銀行協会 (BBA) が LIBOR の正式な運営機関となり、また 1985 年に国際スワップ・デリバティブズ協会 (ISDA) が契約書の標準化を図ったことによるデリバティブ市場の発展とともに、LIBOR を参照するスワップ等デリバティブ取引は飛躍的に拡大した。

2014 年に金融安定化フォーラム (FSB) が公表した「金利指標改革に関する市場参加者グループの報告書 (Final Report of the Market Participants Group on Reforming Interest Rate Benchmarks)」によれば、LIBOR を参照する金融商品の残高推計 (5 通貨合計) は約 220 兆ドル (約 2.4 京円) に上り、デリバティブ取引はその約 8 割を占めている。その規模の大きさから、LIBOR の公表停止が、市場全体のシステム・リスクを引き起こすことが懸念され、デリバティブ取引に係る検討は率先して進められてきたが、今年 3 月 5 日、LIBOR の運営機関である ICE Benchmark Administration は、米ドルの一部テナーを除き、現行のパネル行が呈示するレートを一定の算出方法に基づき算出する LIBOR については、2021 年 12 月末をもって公表を停止することを公表した。

ISDA では、幅広い市場参加者との協議を経て、LIBOR の公表が停止した際に、その後継となる金利指標に置き換えることを規定したフォールバック条項を策定し、昨年 10 月に公表を行った。本条項は今年 1 月 25 日より効力が発生している。また、LIBOR が公表停止する前、つまりフォールバックが発効する前に、LIBOR からリスク・フリー・レートやターム物レート等代替指標への移行をサポートするため、契約書で参照される定義の改訂や追加を進めている。

本報告では、ISDA フォールバック条項を概説するとともに、LIBOR から代替金利指標への移行に向けた課題と現状を考察する。