

2020年1月31日 全10頁

LIBORの公表停止の恐れで求められる対応

2021年末の時限を意識した対応が求められる

金融調査部主任研究員 金本悠希

[要約]

- 2021年末にもLIBORの公表が恒久的に停止される可能性が高まっている。円LIBORを参照する取引のうち、貸出・債券については日本銀行を事務局とする委員会がデリバティブ取引については国際スワップ・デリバティブズ協会がそれぞれ対応を検討している。
- LIBORの公表停止への対応として、代替金利指標を何にするか、契約期間が公表停止時期をまたぐ取引についてどのように金利を変更するかなどの課題がある。LIBORを参照する貸出・債券の金利変動リスクをヘッジするため金利スワップを行っている場合などは、ヘッジ会計についても考慮する必要がある。
- LIBORの公表停止への対応は、前提となる制度が現時点で定まっていない中、様々な要素の考慮が求められる非常に複雑な作業となる。LIBORを参照している取引の当事者は、2021年末の時限を意識しながら対応策を検討・策定することが求められる。

1. はじめに

金融商品や取引には様々な金利指標が利用されているが、国際的に利用されているもののうち最も重要な金利指標がロンドン銀行間取引金利（LIBOR; London Interbank Offered Rate）である。LIBORは、ロンドンの銀行間取引市場において複数の銀行（パネル行）が呈示するレートに基づいて算出される。米ドル、英ポンド、円、ユーロ、スイスフランの5通貨について算出され、世界で約220兆ドル（2014年時点）¹の取引に利用されている。

しかし、LIBORの監督当局である英国金融行為規制機構（FCA）のベイリー長官が2017年7月に行った講演を受けて、LIBORの公表が2021年末をもって恒久的に停止される可能性が高まっている。LIBORの公表停止への対応は、契約当事者が様々な要素を考慮した上で多くの実務的な作業を行う必要があるため、時間的余裕があるわけではない。

本稿では、LIBORのうち、円LIBORの公表停止への対応に関する検討状況について解説する。

¹ 日本円金利指標に関する検討委員会「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のポイント」（2019年7月）p.2。

2. LIBOR の公表の恒久的停止の可能性

2012 年以降、LIBOR の不正操作問題が発覚したことを契機として、国際的に金利指標改革が進められている。金利指標改革は、2014 年以降金融安定理事会の提言を踏まえ、金融商品や取引の性質に応じて金利指標を使い分ける方針（マルチプル・レート・アプローチ）が進められてきており、以下が検討されてきた。

- ①銀行のクレジット・リスクを含む既存の主要な金利指標である銀行間取引金利（IBOR）（※）の信頼性と頑健性を高める改革
- ②銀行のクレジット・リスクをほとんど含まないリスク・フリーに近い金利指標（リスク・フリー・レート（RFR））の構築と利用

（※）具体的には、LIBOR、東京銀行間取引金利（TIBOR）、欧州銀行間取引金利（EURIBOR）。

しかし、2017 年 7 月、FCA のベイリー長官が、LIBOR 算出の基礎となるホールセール無担保資金市場での取引が十分に活発でないことや、パネル行が十分な実取引の裏付けがないレート呈示継続に不安を覚えていることから、2021 年末以降は、LIBOR のパネル行に対してレート呈示を強制しないことを表明した。そのため、LIBOR の公表が 2021 年末をもって恒久的に停止されるリスクが高まっている。

以下、LIBOR の公表が恒久的に停止されることを前提に説明するが、LIBOR を運営している ICE Benchmark Administration は、2021 年末以降も LIBOR のうち幅広く利用されている金利については、公表を継続する方向で取り組んでおり、2021 年末に LIBOR の公表が恒久的に停止されることが決定しているわけではない点には留意が必要である。

上記②を受け、各通貨において RFR が特定され、我が国においては「無担保コール 0/N 物レート」（コール市場における無担保での資金貸借のうち、約定日に資金の受払を行い、翌営業日を返済期日とするものに掛かる金利）が RFR として特定されている。さらに、LIBOR の公表が停止された場合に備えて、各国では LIBOR の代替金利指標をどのように構築するかについても検討が行われており、RFR に基づくターム物金利の構築（後述）が目指されている。

3. 円 LIBOR を参照する取引についての対応

（1）対応方法の整理

（ア）移行とフォールバック

円 LIBOR を参照する取引には、利子が円 LIBOR に連動する変動金利の貸出・債券や、円 LIBOR と固定金利を交換する金利スワップ等のデリバティブ取引がある。これらの取引が円 LIBOR の公表の恒久的停止の時期（2021 年末の可能性）の前に期間満了を迎える場合、その取引に対して円 LIBOR の公表停止は直接的に影響を与えないため、特段の対応は不要と考えられる。

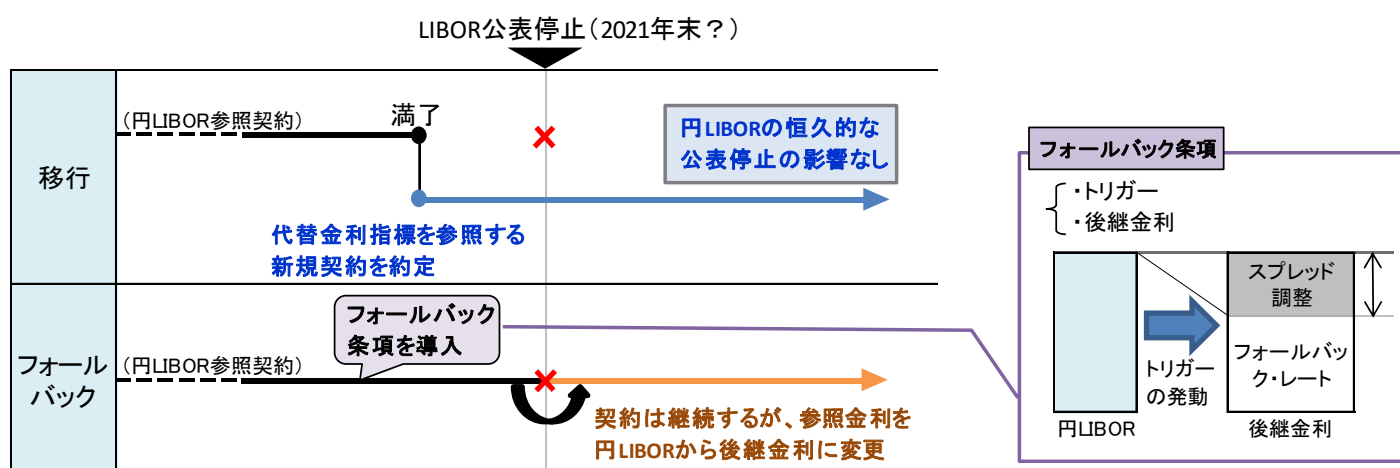
ただし、借り換えを行うなど、旧契約の期間満了時に同様の条件で新規に契約を行う場合、新規契約が円 LIBOR の公表の恒久的停止の時期をまたぐのであれば、その新規契約の参照金利は

円 LIBOR ではなく、他の金利指標を用いる必要がある。また、円 LIBOR の公表の恒久的停止の時期をまたぐ契約において、契約を一旦解約し、参照金利を円 LIBOR 以外の金利指標とする新規契約を締結することにより、円 LIBOR の公表の恒久的停止の影響を回避することも可能である。このような対応方法は「移行」と呼ばれ、円 LIBOR に代えて参照する金利は「代替金利指標」と呼ばれる。

一方、円 LIBOR を参照する取引の契約期間が、円 LIBOR の公表の恒久的停止の時期をまたぐ場合において、契約を維持するのであれば、円 LIBOR に代えて参照する金利について予め合意した上で、円 LIBOR の公表の恒久的停止の時期に参照金利を変更する必要がある。このような対応方法は「フォールバック」²と呼ばれ、円 LIBOR に代えて参照する金利は「後継金利」と呼ばれる。

フォールバックを実現するには、円 LIBOR の公表が恒久的に停止された場合に、参照する金利を円 LIBOR から別途定める後継金利に変更するという条項(フォールバック条項)を、円 LIBOR 参照契約に導入する必要がある。フォールバック条項は、どのような場合に参照金利を変更するか(トリガー)と、後継金利について定める必要がある。後継金利のベースとなるフォールバック・レートは、後述のように、RFR に基づく金利等の選択肢から当事者が選択する。ただし、円 LIBOR とフォールバック・レートとの間には、通常、差異があるため、可能な限り円 LIBOR と後継金利が等しくなるように、差異の調整(スプレッド調整)を行う必要がある。その結果、「後継金利=フォールバック・レート+スプレッド」となる。

図表 1 移行とフォールバックのイメージ



(出所) 日本円金利指標に関する検討委員会「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」(2019年7月)を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

(イ) 商品ごとの検討

円 LIBOR の公表が恒久的に停止された場合への対応は、円 LIBOR を参照する取引のうち、貸出・債券については日本銀行を事務局とする「日本円金利指標に関する検討委員会」(検討委員

² “fallback” には (緊急時の) 代替品という意味がある。

会)が、デリバティブ取引については国際スワップ・デリバティブズ協会 (ISDA) が、それぞれ検討しており、市中協議を行っている。

まず、2018年7月にISDAがデリバティブ取引について市中協議を行い、同年12月に結果を公表した。その内容も踏まえ、2019年7月に検討委員会が貸出・債券について市中協議を行い、同年11月に結果を公表した(その後、ISDAは2019年9月にフォールバック条項の具体的な内容についてさらに市中協議を実施し、同年11月に結果を公表している)。

このように、貸出・債券とデリバティブ取引に関する対応方法は別々に検討されているが、会計上の理由から両者は関連させて検討する必要がある。

利子が円LIBORに連動する貸出・債券を保有している場合、金利変動リスクをヘッジするため、円LIBORと固定金利を交換する金利スワップ等のデリバティブ取引を行うことがある。しかし、会計上、デリバティブ取引は原則として時価評価され、評価損益が毎期の損益として計上されるため、貸出・債券の損益と金利スワップの損益の計上時期が異なる場合がある。この場合に、一定の要件を満たすことを前提に、貸出・債券(ヘッジ対象)の損益とデリバティブ取引(ヘッジ手段)の損益の計上時期を合わせることを認めるのがヘッジ会計である。

ヘッジ会計の要件を満たすには、ヘッジ対象である資産・負債(貸出・債券)と、ヘッジ手段であるデリバティブ取引の間で、基本的に同種の金利指標を参照する必要がある。そのため、ヘッジ会計の適用を重視するのであれば、移行やフォールバックに伴い、貸出・債券とデリバティブ取引の参照金利が変更される場合、両者を揃える必要がある。

(2) デリバティブ取引

デリバティブ取引については、ISDAの契約雛形(マスター契約)に準拠しているもの(ISDAデリバティブ)に関して、ISDAが、円LIBORを含めIBORの公表が恒久的に停止された場合への対応を検討している。

具体的には、ISDAは、マスター契約が参照している定義集(2006年版)にフォールバック条項を導入して改訂することを検討している。改訂以後に締結された新規契約には、改訂後の定義集が参照されるため、フォールバック条項が適用されることになる。

さらに、ISDAは、改訂前に締結された既存契約にもフォールバック条項を適用するための仕組みとして、「プロトコル」と呼ばれる契約書を公表予定である。プロトコルを批准した当事者間では、改訂前に締結された既存契約であってもフォールバック条項が適用される。定義集の改訂とプロトコルは、2020年第1四半期に最終化され、速やかに適用される予定である。

先程、移行とフォールバックの違いについて説明したが、ISDAの対応方法は契約期間が円LIBORの公表停止時期をまたがない取引にもフォールバック条項を導入するものであり、対応方法をフォールバックに一本化するものといえる。

ISDA はフォールバック条項について 2018 年 7 月と 2019 年 9 月に市中協議³を実施し、その結果、フォールバック・レートについては RFR 複利（後決め）（我が国の場合、後述の「②無担保コール 0/N 物レート複利（後決め）」が該当）、スプレッド調整については、当該 IBOR と RFR 複利（後決め）の過去 5 年間のスプレッドの中央値とする方向である。なお、これらのフォールバック・レートとスプレッド調整の値は、Bloomberg Index Services Limited が算出し、公表する予定である。

フォールバック条項のトリガーは、IBOR（円 LIBOR を含む）の管理者や当該管理者に対する規制当局等が、当該 IBOR の提供を恒久的に停止することを公表すること（公表停止トリガー）とされている。IBOR の公表停止前であっても、当局が、当該 IBOR が市場の実態を反映していないと判断してその使用を禁止する「公表停止前トリガー」は設定されていない。しかし、2019 年 11 月、金融安定理事会（FSB）は ISDA に対して公表停止前トリガーを含めるよう要請しており、これを受け、ISDA は市中協議を実施する可能性がある。

（3）貸出・債券

（ア）代替金利指標の選択肢

検討委員会は、円 LIBOR を参照する貸出・債券が円 LIBOR に代えて参照する金利として、東京銀行間取引金利（TIBOR）、及び（我が国の RFR として特定された）無担保コール 0/N 物レートに基づく金利を検討した。

ただし、LIBOR は 3 カ月物や 6 カ月物といった期間構造のある金利（ターム物金利）であるのに対し、無担保コール 0/N 物レートは翌営業日までの金利であるため、ターム物金利に変換する必要がある。その方法として、無担保コール 0/N 物レートの毎営業日の実績値を複利計算する方法と、無担保コール 0/N 物レートの先行きの見通しを示すデリバティブ取引（スワップ・先物）を基にターム物金利を導出する方法がある。以上を踏まえ、検討委員会は LIBOR の代替金利指標の選択肢として、以下の 5 個の選択肢を検討した。

- ①無担保コール 0/N 物レート RFR 複利（前決め）：金利の適用開始時点までの一定期間の無担保コール 0/N 物レートを日次複利で積み上げ
- ②無担保コール 0/N 物レート RFR 複利（後決め）：金利の適用開始時点から同終了時点までの無担保コール 0/N 物レートを日次複利で積み上げ
- ③ターム物 RFR 金利（スワップ）：一定期間の無担保コール 0/N 物レートの加重平均値に基づく変動金利と固定金利を交換する金利スワップ（※）に基づいて構築
- ④ターム物 RFR 金利（先物）：東京金融取引所に上場されている無担保コール 0/N 物金利先物に基づいて構築
- ⑤TIBOR

（※）日本円 Overnight Index Swap (OIS) と呼ばれる。

³ ISDA ウェブサイト（2018 年 7 月分（<https://www.isda.org/2018/07/12/interbank-offered-rate-ibor-fallbacks-for-2006-isda-definitions/>）、2019 年 9 月分（<https://www.isda.org/2019/09/18/september-2019-consultation-on-final-parameters/>））参照。

各選択肢について補足すると、①無担保コール0/N物レートRFR複利（前決め）は、金利の適用開始時点に適用金利を確定させる（前決め）ため、複利計算を行うための金利を参照する期間（参照期間）を、金利計算の対象となる期間（計算期間）の1期前とする方法である。例えば、4月からの3カ月物の金利は、（4月から3カ月さかのぼった）「1月」から3月末までの日々の無担保コール0/N物レートを累積して算出する。この方法では、金利の適用開始時点に適用金利が確定するが、計算期間と参照期間にずれが生じる。

一方、②無担保コール0/N物レートRFR複利（後決め）は、例えば4月からの3カ月物の金利は、4月から6月末までの日々の無担保コール0/N物レートを累積して算出する。そのため、金利の計算期間と参照期間は概ね一致する一方、計算期間の最終日（近く）まで適用金利が確定しない（後決め）こととなる。②無担保コール0/N物レート複利（後決め）は適用金利が事後的にしかわからないため事務・システム面の課題が大きいと、前述のようにデリバティブ取引ではこれが選択される方向である。

③ターム物RFR金利（スワップ）は現時点で構築されておらず（2021年半ばまでを目途に構築される計画）、④ターム物RFR金利（先物）に該当する、東京金融取引所上場の無担保コール0/N物金利先物は現時点では取引停止中（2020年の取引再開に向けて検討中）であり、いずれも現時点では金利のデータが得られない。

（イ）市中協議の結果

検討委員会は、2019年7月に市中協議を実施し、同年11月にその結果を公表した⁴。ただし、当事者が市中協議の結果と異なる内容で合意することは妨げられないことに留意が必要である。

（i）移行

市中協議の結果、移行の場合の貸出の代替金利指標として、ターム物RFR金利（スワップ）・ターム物RFR金利（先物）を選好する意見が多く、次いでTIBORを選好する意見が多く見られた。これらはいずれも、金利の決定タイミングが前決めでありキャッシュ・フローの確実性が担保される、現行の事務・システムとの親和性が高いというメリットがある。

ただし、ターム物RFR金利（スワップ）・ターム物RFR金利（先物）は現時点で存在しないため、これらが構築されるまでの暫定的な対応についても意見募集が行われた。その結果、無担保コール0/N物レート複利（後決め）とTIBORを選好する意見に分かれた。

一方、債券については、市中協議の結果、移行の場合の代替金利指標として、ターム物RFR金利（スワップ）・ターム物RFR金利（先物）を選好する意見が多く、無担保コール0/N物レート複利（後決め）を挙げる意見も相応に見られた。

ただし、貸出と同様、ターム物RFR金利（スワップ）・ターム物RFR金利（先物）は現時点で存在しないため、これらが構築されるまでの暫定的な対応についても意見募集が行われた。そ

⁴ 日本銀行ウェブサイト (https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/index.htm/) 参照。

の結果、事業法人及び証券会社を中心にデリバティブ取引との関連性等を理由に無担保コール 0/N 物レート複利（後決め）を選好する意見が多く見られた。

(ii) フォールバック

貸出の場合、フォールバック条項を導入する手続きは当事者間の合意により可能である。一方、債券の場合、フォールバック条項の導入を含め契約内容を変更するためには、会社法により債権者集会の開催が必要と定められている。

貸出に関しては、市中協議の結果、トリガーについては、ISDA のデリバティブ取引との平仄を合わせるため、少なくとも公表停止トリガーを設定し、必要に応じてその他のトリガー（公表停止前トリガー等を想定）を設定することについて、ほとんどの回答者が賛同した。

フォールバック・レートについては、ターム物 RFR 金利（スワップ）・ターム物 RFR 金利（先物）を選好する意見が最も多く、次いで TIBOR を選好する意見が多かった。スプレッド調整については、過去の平均値・中央値アプローチに反対する意見は一部にとどまった。

一方、債券に関しては、市中協議の結果、債券の後継金利・トリガーについては、ヘッジ会計の適用を継続する観点から、ISDA デリバティブのフォールバックの内容と揃える、つまり、公表停止トリガーを設定し、フォールバック・レートは無担保コール 0/N 物レート RFR 複利（後決め）、スプレッド調整は過去の平均値・中央値アプローチとの考え方に賛同する回答が大多数を占めた（公表停止前トリガーについて別途検討の可能性）。

4. 会計上の課題

(1) 問題となるケース

前述のように、ヘッジ会計を適用する場合、ヘッジ対象である貸出・債券等の資産・負債と、ヘッジ手段であるデリバティブ取引の間で、基本的に同種の金利指標を参照する必要がある。

しかし、円 LIBOR からの移行やフォールバックに伴い、ヘッジ対象とヘッジ手段の間で異なる金利指標が参照される可能性がある。移行やフォールバックにより、ヘッジ対象とヘッジ手段の参照金利が置き換えられる場合に、置換後の金利は同じだが金利が置き換わるタイミングが異なる可能性もある。これらの場合に、ヘッジ会計の適用が継続されるのかが問題となる。

(2) 我が国の会計基準に関する検討状況

会計上の論点について、我が国の会計基準については企業会計基準委員会（ASBJ）が検討しており、実務対応報告として取りまとめる予定である⁵。ASBJ は、実務対応報告の公開草案を 2020

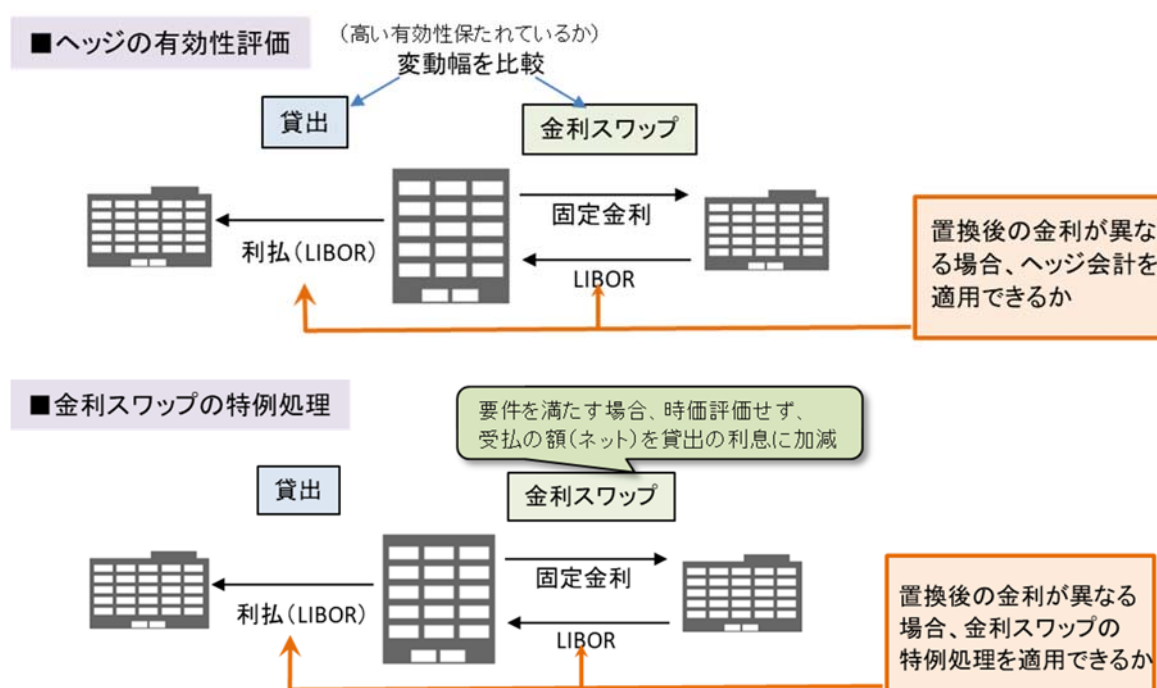
⁵ 第 423 回企業会計基準委員会（2019 年 12 月 26 日）資料（https://www.asb.or.jp/wp-content/uploads/20191226_03.pdf）参照。なお、国際会計基準（IFRS）については、国際会計基準審議会（IASB）が金利指標置換前と金利指標置換時に分けて検討しており、2019 年 9 月に前者について救済措置の適用を認める基準を公表した（金利指標置換時の扱いについて検討中）。

年 2 月ないし 3 月までに公表することを目標とし、同年 4 月以降に最終化して公表予定である（公表日から適用開始予定）。現時点では公開草案は取りまとめられていないが、ASBJ の会議資料を基に検討状況について紹介する。

まず、ヘッジ対象とヘッジ手段の金利が置き換わるタイミングが異なり、いずれか一方は金利が置き換わっているが他方は金利が円 LIBOR のままである場合については、特例的な扱いを認め、金利が変更されていないと仮定し、ヘッジ会計の継続を認める方向である。

ヘッジ対象とヘッジ手段の金利の両方が置き換えられた場合については、主な論点として、ヘッジの有効性評価と金利スワップの特例処理がある（現時点で対応の方向性は未定）。

図表 2 ヘッジ対象とヘッジ手段の金利の両方が置き換わった後にに関する主な論点



(注) 上記はヘッジ対象を貸出としているが、ヘッジ対象を債券とするケースもある。

(出所) 第 423 回企業会計基準委員会 (2019 年 12 月 26 日) 資料を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

(i) ヘッジの有効性評価

現行の会計基準において、ヘッジ会計を適用するためには、ヘッジ取引時以降において、ヘッジの高い有効性が保たれているかどうかを確認する必要がある（決算日には必ず、少なくとも 6 カ月に 1 回程度。事後テスト）。具体的には、ヘッジ対象及びヘッジ手段の相場変動又はキャッシュ・フロー変動の累計を比較し、両者の変動額の比率が概ね「80%～125%」の範囲内にあるか確認する。

しかし、ヘッジ対象及びヘッジ手段の両方の金利が置き換わった後、変動額の比率が「80%～125%」の範囲外となった場合、ヘッジ会計の適用中止とするのが論点となる。

(ii) 金利スワップの特例処理

現行の会計基準において、資産又は負債に掛かる金利の受払条件を変換することを目的とし

て利用されている金利スワップは、以下の要件を満たす場合、時価評価せず、金銭の受払の純額等を当該資産又は負債に掛かる利息に加減して処理できる。

- ①金利変換の対象となる資産又は負債とヘッジ会計の要件を満たすこと
- ②その想定元本、利息の受払条件(利率、利息の受払日等)及び契約期間が当該資産又は負債とほぼ同一であること

ヘッジ対象又はヘッジ手段の参照金利が置き換わった場合、上記②の要件を満たさなくなる可能性があるが、金利スワップの特例処理の適用が引き続き認められるのかが論点となる。

5. 検討

貸出・債券とデリバティブ取引における、円 LIBOR の公表の恒久的停止への対応に関する検討状況をまとめると図表 3 のようになる。円 LIBOR の参照取引の当事者は、これを踏まえた対応が求められる。

図表 3 商品ごとの LIBOR の公表の恒久的停止への対応（検討中）

	移行		フォールバック			フォールバック条項の導入手続き
	代替金利指標		フォールバック条項の内容			
	暫定的対応	原則 (ターム物RFR金利の構築後)	後継金利		トリガー	
		フォールバック・レート	スプレッド調整			
貸出	・無担保コールO/N物 レート(後決め) ・TIBOR	・ターム物RFR金利 (スワップ) ・ターム物RFR金利 (先物) ・TIBOR	・ターム物RFR金利 (スワップ) ・ターム物RFR金利 (先物) ・TIBOR	円LIBORとフォールバック・レートのスプレッドの「過去の平均値又は中央値」(※1)	公表停止トリガー(必要に応じて、その他のトリガー(※2)を設定)	当事者間の合意
債券	・無担保コールO/N物 レート(後決め)	・無担保コールO/N物 レート(後決め) ・ターム物RFR金利 (スワップ) ・ターム物RFR金利 (先物)	<デリバティブ取引に揃える>			債権者集会の開催
デリバティブ取引(※3)			・無担保コールO/N物レート(後決め)(※4)	円LIBORとフォールバック・レートのスプレッドの「過去5年間の中央値」(※1,4)	公表停止トリガー(公表停止前トリガーを別途検討する可能性あり)	【新規契約】 改訂定義集の参照 【既存契約】 契約当事者によるプロトコルの批准

(※1) 貸出・債券に関する市中協議(2019年7月)は、2018年7月のISDAの市中協議を踏まえて実施されており、その時点ではISDAの市中協議では「過去の平均値・中央値」とされていた。ISDAは、2019年9月にさらに市中協議を実施し、「過去5年間の中央値」に特定された。

(※2) 公表停止前トリガー等を想定。

(※3) ISDAマスター契約に基づくもの。

(※4) Bloomberg Index Services Limitedが算出し、公表する予定。

(出所) 日本円金利指標に関する検討委員会「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」(2019年7月)、各種資料を基に大和総研金融調査部制度調査課作成

まず、置換後の参照金利を何にするかについては、デリバティブ取引 (ISDA デリバティブ) に関しては、ISDA がフォールバック条項に定めたフォールバック・レートに定まるのに対して、

ヘッジ対象

ヘッジ手段

ヘッジ会計を適用できるか

貸出・債券に関しては、検討委員会の市中協議で示された選択肢を踏まえ、当事者が選択する必要がある。移行の場合の対応は、前述の通り、暫定的対応と原則的対応の二段階に分かれている。つまり、一旦、暫定的対応として、無担保コール 0/N 物レート複利（後決め）や TIBOR を代替金利指標とした事務・システムを整備した後、ターム物 RFR 金利の構築後に、ターム物 RFR 金利を代替金利指標とした事務・システムを整備するという二段階の対応になるが、実務上の負担が大きい。さらに、ターム物 RFR 金利の構築が目指されているが、現時点で必ずしも構築できるという保証はない。

フォールバックの場合についても、貸出・債券に関しては当事者がフォールバック・レートを選択することが求められる。その際、スプレッド調整は、円 LIBOR と置換後の金利のスプレッドの過去の平均値又は中央値とされる方向であるため、フォールバック・レートを検討する際、過去のデータが存在するか（存在しない場合、どのようにスプレッド調整を行うか）についても考慮する必要がある。

さらに、ヘッジ会計の適用を重視するのであれば、貸出・債券とデリバティブ取引の間で参照金利を揃える必要があるかなど、見直し後のヘッジ会計の取り扱いについても考慮する必要がある。ただし、我が国の会計基準における取り扱いは 2020 年 4 月以降に最終化される予定である。

置換後の参照金利が決定した後の対応としては、移行の場合は代替金利指標を参照する新規契約を締結することとなる。一方、フォールバックの場合は、フォールバック条項を導入する必要がある。貸出・債券のフォールバック条項のトリガーはデリバティブ取引と揃える方向だが、ISDA が公表停止前トリガーをトリガーに含めるか市中協議を行う可能性があり、現時点では確定していない。さらに、前述の通り、債券の場合、フォールバック条項の導入を含め契約内容を変更するためには債権者集会の開催が必要であり、実務上の負担は重い⁶。

2021 年末にも公表停止の可能性が高いため、2021 年末という時限を意識して対応しなければならない。仮に対応が間に合わず、例えば、円 LIBOR を参照している貸出・債券の契約にフォールバック条項を導入する前に円 LIBOR の公表が恒久的に停止すれば、利子の金額を決定する根拠が失われてしまう。そのため、借り手は利子を支払う資金があったとしても、利子を支払うことができず、デフォルトと扱われると考えられる。

円 LIBOR の公表の恒久的停止への対応は、前提となる制度が確定していない中で、様々な要素を考慮して検討する必要がある、非常に複雑な作業である。そのため、金融庁は「個別金融機関において、LIBOR 公表停止の影響評価や、LIBOR を利用する顧客に対して適切な対応を進めるために必要な社内態勢の整備状況等をモニタリング」する方針を示している⁷。（以上）

⁶ 社債の回数ごとに開催する必要があること、書面開催が許されておらず、対面開催が必要であること、公告が必要であること、決議内容について裁判所の認可手続が必要であり、債券の発行体の本店所在地を管轄する地方裁判所がその認可手続を行うこと等が規定されている。

⁷ 金融庁「利用者を中心とした新時代の金融サービス～金融行政のこれまでの実践と今後の方針～(令和元事務年度)」(2019 年 8 月 28 日) (<https://www.fsa.go.jp/news/r1/20190828.html>) p. 43。