

2020年12月1日 全3頁

ドル LIBOR、23 年 6 月末まで公表継続の見込み

金利指標の変更が困難な既存契約（“Tough Legacy”）に対応

金融調査部 主任研究員 金本悠希

[要約]

- 2020年11月30日、2021年末以後に公表停止見込みの LIBOR（ロンドン銀行間取引金利）に関して、LIBOR の運営機関がドル LIBOR の一部を 2023 年 6 月末まで公表する案を公表した。
- 同日、米国の連邦準備制度理事会等は、公表継続により、ドル LIBOR を参照する多くの既存契約が LIBOR 公表停止前に満期を迎えられるようになると指摘する一方、銀行に対して、2021 年末より後はドル LIBOR を参照する新規契約を締結しないことを求めた。
- これに先立つ 2020 年 11 月 18 日には、英国監督当局が、金利指標の変更が困難な既存契約（“Tough Legacy”）への対応を想定して、ポンド LIBOR については 2021 年末以後も公表が継続される見込みであることを公表した（円 LIBOR については未定）。

ドル LIBOR の一部が 2023 年 6 月末まで公表継続の見込み

2020 年 11 月 30 日、LIBOR の運営機関である ICE Benchmark Administration (IBA) が、一部のドル LIBOR について 2023 年 6 月末まで公表を継続する案を示した¹。

具体的には、IBA は、ドル LIBOR のうち、翌日物、1 カ月物、3 カ月物、6 カ月物、12 カ月物について 2023 年 6 月 30 日まで（1 週間物と 2 カ月物については、2021 年 12 月 31 日まで）算出し公表した後、直ちに公表を停止することについて、パブリックコメントを 12 月初めに行うというプレスリリースを公表した。

LIBOR は、従前より 2021 年末以後に公表停止する可能性が指摘されているが、このプレスリリースにより、ドル LIBOR の一部は公表停止時期が延期される見込みが高まった。公表停止時期の延期について、LIBOR の監督当局である英国金融行為規制機構（FCA）も歓迎する旨、表明している²。

同じく 11 月 30 日には、米国の連邦準備制度理事会（FRB）、連邦預金保険公社（FDIC）、通貨

¹ [IBA ウェブサイト](#) 参照。

² [FCA ウェブサイト](#) 参照。

監督庁（OCC）が、ドル LIBOR の公表停止に関して監督指針を公表した³。監督指針は、銀行に対して、できる限り早期に、どれほど遅くとも 2021 年 12 月 31 日までには、ドル LIBOR を参照する「新規」の契約締結を停止することを求めている。

LIBOR の公表停止については、既存契約のうち、契約当事者間の合意で金利指標を変更することが実際上不可能であるもの（“Tough Legacy” と呼ばれる）について、LIBOR 公表停止時に混乱が生じる問題が懸念されている。

この点について監督指針は、IBA による一部のドル LIBOR の 2023 年 6 月末までの公表継続により、多くの既存のドル LIBOR 参照契約が公表停止の混乱前に満期を迎えることが可能になると指摘しており、“Tough Legacy” の一部は、今回の公表継続の案により混乱の懸念が解消されると期待される。

他通貨の LIBOR に関する公表継続の動き

上記のプレスリリースに先立つ 11 月 18 日には、IBA は、他通貨、つまり、ポンド、ユーロ、スイスフラン、円の LIBOR について、2021 年末以後は公表を停止するというパブリックコメントを行うというプレスリリースを公表した（同日時点では、ドル LIBOR については言及せず）⁴。

これを受け、FCA が、同日、LIBOR 公表停止に備えて FCA の権限を強化する法案に関するパブリックコメントを開始した⁵。

LIBOR は現在、パネル行と呼ばれる大手銀行が呈示するレートを集計し、上下 25%を除いた残りの呈示レートを平均して算出されている。LIBOR 公表停止の背景として、2012 年以降発覚した LIBOR 不正操作問題を受けて金利指標改革が進められている中で、LIBOR 算出の基礎となる銀行間取引市場が細っているため、パネル行が十分な取引の裏付けのないレートの呈示に不安を覚えていることがある。それを受け、2017 年 7 月に当時の FCA のベイリー長官（現イングランド銀行総裁）が 2021 年末以後はパネル行に対してレートの呈示を強制しないことを明らかにしたため、2021 年末以後は現在の算出方法では LIBOR は算出できなくなる可能性がある。

上記の法案は、FCA に、IBA に対して LIBOR の算出方法を変更することを命じる権限を認めるものである。変更後の算出方法は、ターム物リスク・フリー・レートにプレミアムを加算する方法が想定されており、パネル行のレート呈示に依存せずに算出できる。

この権限が行使されれば、算出方法が変更された LIBOR は公表継続が可能になる。しかし、FCA がこの権限を行使できる場合は、LIBOR が、“Tough Legacy” において幅広く利用されている場合に限定されている。金利指標を契約当事者間の合意で変更できる契約で利用されている LIBOR や、参照契約の取引規模が小さい通貨・期間の LIBOR についてはこの権限は行使されない。そのため、通貨・期間によって、LIBOR は 2021 年末以後も公表継続するものと公表停止するもの

³ [FRB ウェブサイト](#) 参照。

⁴ [IBA ウェブサイト](#) 参照。

⁵ [FCA ウェブサイト](#) 参照。

があり得ることになる。

FCA は、ユーロとスイスフランの LIBOR については権限が行使される見込みが小さい一方、ポンドについては権限が行使される見込みがあると指摘している(11月18日時点では、ドル LIBOR について言及せず)。

円 LIBOR については、FCA は上記権限を行使する必要があるか検討中としており、2021 年末以後も公表が継続されるかは現時点で不明である。ただ、仮に公表が継続されたとしても、それを利用できる可能性があるのは“Tough Legacy”に限られ、多くの円 LIBOR 参照契約では利用できないと考えられる。そのため、円 LIBOR 参照契約の関係者は引き続き、2021 年末に向け金利指標の変更作業を継続する必要がある。

(以上)