

2021年3月8日 全3頁

円 LIBOR の一部、2022 年末まで公表継続見込み

金利指標の変更が困難な既存契約（「タフレガシー」）に対応

金融調査部 主任研究員 金本悠希

[要約]

- 2021年3月5日、英国の金融行為規制機構（FCA）がロンドン銀行間取引金利（LIBOR）の公表停止時期を公表した。
- 昨年末の LIBOR 運営機関の案の通り、基本的に 2021 年末（一部のドル LIBOR のみ 2023 年 6 月末）に公表停止することが決定したが、一部の円・ポンド・ドルの LIBOR は、この時期以後も算出方法を変更した上で公表継続を検討することが明らかにされた。
- しかし、公表が継続される LIBOR を利用できるのは契約変更が困難な既存契約に限られ、円 LIBOR の公表継続期間は 2022 年末までに限られている。もっとも、不確定要素も多いことから、関係者は、昨年公表された移行計画に沿って、LIBOR から移行する手続きを進めることが重要である。

英国当局が一部の LIBOR の公表継続を検討

2021年3月5日、英国の金融行為規制機構（FCA）がロンドン銀行間取引金利（LIBOR）の公表停止時期を公表した¹。

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に基づいて算出されている。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、2017 年 7 月に FCA 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 を算出できなくなる可能性が生じている。

各国で LIBOR の公表停止の可能性への対応が進められている中、2020 年 12 月に LIBOR の運営機関である ICE Benchmark Administration (IBA) が、LIBOR を 2021 年末（一部のドル LIBOR のみ 2023 年 6 月末）に公表停止するという市中協議文書を公表した²。

今回、IBA の市中協議を受けて FCA が公表した声明により、図表 1 の通り、各通貨・期間（テナー）の LIBOR の公表停止時期が明らかにされた。基本的に IBA の市中協議の通りであり、ユ

¹ [FCA ウェブサイト](#) 参照。

² [IBA ウェブサイト](#) 参照。拙稿「[ドル LIBOR、23 年 6 月末まで公表継続の見込み](#)」（2020 年 12 月 1 日付大和総研レポート）参照。

ーロ・スイスフランの全テナーの LIBOR、円・ポンド・ドルの一部のテナーの LIBOR は 2021 年 12 月 31 日の公表停止が決定し、ドルの LIBOR はテナーが翌日、12 カ月のものについて 2023 年 6 月 30 日の公表停止が決定した。

しかし、図表 1 の通り、円・ポンド・ドルの LIBOR のうちテナーが 1 カ月、3 カ月、6 カ月のものについては、IBA の市中協議と異なり、2021 年末（一部のドル LIBOR については 2023 年 6 月末）以後も公表継続を検討することが明らかにされた。具体的には FCA は、金利指標の変更のための契約変更が困難な既存契約（「タフレガシー」）用に、計算方法を変更して算出される LIBOR（「合成 LIBOR」）の公表継続を IBA に要請することを検討している。ただし、合成 LIBOR が認められるのは、契約変更が困難な既存契約であるタフレガシーに限られ、新規契約での利用は認められない。

図表 1 各通貨・期間（テナー）の LIBOR の公表停止時期

通貨	テナー	公表停止時期等
ユーロ	全て	2021 年 12 月 31 日に公表停止
スイスフラン	全て	
円	翌日、1 週間、 2 カ月、12 カ月	2021 年 12 月 31 日以後、2022 年 12 月 30 日（※）まで、タフレガシー用に「合成 LIBOR」の公表を IBA に要請するか検討
	1 カ月、3 カ月、 6 カ月	
ポンド	翌日、1 週間、 2 カ月、12 カ月	2021 年 12 月 31 日に公表停止
	1 カ月、3 カ月、 6 カ月	2021 年 12 月 31 日以後、タフレガシー用に「合成 LIBOR」の公表を IBA に要請するか検討
ドル	1 週間、2 カ月	2021 年 12 月 31 日に公表停止
	翌日、12 カ月	2023 年 6 月 30 日に公表停止
	1 カ月、3 カ月、 6 カ月	2023 年 6 月 30 日以後、タフレガシー用に「合成 LIBOR」の公表を IBA に要請するか検討

（※）LIBOR は営業日について公表されるが、2022 年 12 月 31 日は土曜日。

（注）網掛けは公表停止時期が決定したもの。

（出所）FCA「LIBOR ベンチマークの将来の公表停止と指標性の喪失に関する声明」（2021 年 3 月）（脚注 1 文書）を基に大和総研作成

LIBOR は現在、パネル行が呈示するレートに基づいて算出されているが、合成 LIBOR はパネル行のデータ呈示に依存しない形（具体的には、ターム物リスク・フリー・レートに固定スプレッドを加算）で算出することが想定されている。ただし、合成 LIBOR の利用が認められるタフレガシーの範囲はまだ明らかにされておらず、2021 年第 2 四半期に市中協議が行われる予定である。

なお、FCA が合成 LIBOR の公表を運営機関（IBA）に要請する権限は、現在英国議会で審議されている金融サービス法案に規定されているため、この権限を行使するためには同法が成立する必要がある。

円 LIBOR に関して求められる対応

円 LIBOR に関しては、日本円金利指標に関する検討委員会（日本銀行が事務局）が貸出・債券についての対応を検討しており、2020 年 8 月には円 LIBOR からの移行スケジュールを示した移行計画を公表している（2020 年 11 月に一部アップデート³）。移行計画では、貸出・債券について以下の対応が求められている。

- ①円 LIBOR を参照する「新規契約」を 2021 年第 2 四半期末までに停止すること。
- ②円 LIBOR を参照する（既存）契約を 2021 年第 3 四半期末までに顕著に削減すること。

今回の FCA の声明によると、テナーが翌日、1 週間、2 カ月、12 カ月の円 LIBOR は 2021 年 12 月 31 日で公表停止が決定した一方、テナーが 1 カ月、3 カ月、6 カ月の円 LIBOR は、2021 年 12 月 31 日以後も、算出方法が変更された形（合成 LIBOR）で公表が継続される可能性がある。

しかし、合成 LIBOR の利用が認められるのは契約変更が困難な一部の既存契約（タフレガシー）に限られ、新規契約での利用は認められないし、タフレガシーの範囲は現時点で明確ではない。また、公表が継続されるのは、最長で 2022 年 12 月 30 日⁴までとされ⁵、FCA はそれ以後の公表継続を想定していないとしている。加えて、合成 LIBOR の公表は金融サービス法案に基づいて新たに認められる FCA の権限に基づいており、まだ同法が成立すると決まったわけではない。

そのため、円 LIBOR を利用している契約関係者は、2021 年末以後も合成 LIBOR が公表される可能性があることに安易に期待することなく、上記の移行計画に沿って円 LIBOR からの移行手続きを進めることが重要である。

(以上)

³ 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（第 2 回）』取りまとめ報告書](#)」（2020 年 11 月）p. 13 参照。

⁴ LIBOR は営業日について公表されるが、2022 年 12 月 31 日は土曜日。

⁵ テナーが 1 カ月、3 カ月、6 カ月のポンド LIBOR は 2021 年末以後も、テナーが 1 カ月、3 カ月、6 カ月のドル LIBOR は 2023 年 6 月末以後も、それぞれタフレガシー用に公表継続が検討されているが、こちらは円 LIBOR と異なり、公表継続期間の期限は明記されていない。