

LIBOR 移行問題アップデート

-日本円金利指標の適切な選択と利用等に関する市中 協議を適切に考えるために-

2019年9月9日（月）開講

OTC クオンツスクール

キーワード：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、JPY LIBOR、TIBOR、フォールバック、新規現物取引、リスクフリーレート、TONA、SOFR、SONIA、€STR、フォワードルッキングなターム物 RFR、複利後決め RFR、OIS、マルチプル・レート・アプローチ

日本円金利指標に関する検討委員会が、今年7月2日に「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」を公表した。現在、IBOR に代わる新しい指標を参照するスワップのコンベンションは中央清算機関(CCP)が整理し、デリバティブの IBOR フォールバックは ISDA が検討、現物の IBOR フォールバックと新しい指標を参照する現物取引のコンベンションは各国の商習慣を考慮して各国のリスクフリーレートに関するワーキンググループが検討する棲み分けとなっている。さらに、通貨ベーススワップは ARRC（米国の検討委員会）が中心となり各国のワーキンググループがこれに参加して意見を述べることになっている。

本市中協議の内容は、円建てローンや債券の JPY LIBOR を参照する新規現物取引の LIBOR フォールバックだけでなく、既存取引のフォールバックや LIBOR に代わる新しい指標を参照する新規取引も対象にしている。英国や米国では、新指標を参照する現物取引はマーケットに任されており、債券やローンで複利後決め RFR が参照金利として確立されつつある。最近になって、SOFR 債券のコンベンションを ARRC が整理し、英国でも別途、SONIA を参照する現物取引のコンベンションをまとめた市中協議の結果が発表されたばかりだ。

円は LIBOR に相当する国内金利として TIBOR があることが、英ポンド（LIBOR 自体が国内金利）や米ドルと異なるところであり、国内金利の TIBOR より LIBOR に依存する商品の割合が圧倒的に高いという意味では、JPY と同様に国内金利を持つ EUR、AUD や CAD とも異なる。市中協議では、TIBOR を存続させこれとリスクフリーレートである TONA のターム物レートを商品によって使い分けるマルチプル・レート・アプローチを指

向している。EUR では EURIBOR を存続させることに対して一部から反対の声があることを考えれば、本市中協議はマルチプル・レート・アプローチが国際的に正当化される試金石となる可能性がある。

検討委員会内で最も多かった意見は、デリバティブで参照される JPY LIBOR は ISDA 投票のコンセンサス通り複利後決め TONA へのフォールバック、ローンや債券で参照される JPY LIBOR のフォールバック金利やトリガーは ISDA でのデリバティブのものにあわせ、新規ローンの JPY LIBOR に代わる後続金利は TIBOR、FRN の後続金利はフォワードルッキングなターム物 TONA と、現物の新規取引とフォールバックで整合的でないように見えるし、米国と正反対の結果である（米ドルでは、現物取引の USD LIBOR の第 1 順位のフォールバックレートはフォワードルッキングなターム物 SOFR であり、新規取引の参照レートは複利後決め SOFR である）。ISDA のデリバティブのフォールバック市中協議文書では、JPY LIBOR のフォールバックレートとして TIBOR の可能性もあることを示唆していたが、この可能性はなくなった。EURIBOR のフォールバックレートはフォワードルッキングなターム物リスクフリーレートとユーロの検討グループでは整理されていたが、EURIBOR が存続するとすれば、フォワードルッキングなターム物リスクフリーレートを最も必要とするのは円ということになる。この意味で、日本はどの国よりもフォワードルッキングなターム物 TONA を真剣に開発する必要がある。また、市中協議では TIBOR が存続するのが前提で TIBOR のフォールバックについては触れていない。

今回のセミナーでは、IBOR 移行問題のアップデート、日本での現物取引の LIBOR 移行に関する市中協議を考えるにあたっての国際的な議論や国別の進展について講義する。

セミナー対象者

- ・ 金融機関に勤務するクオンツ、トレーダー
- ・ 金融機関のデリバティブ、ALM、リスク管理等の関係部署の方
- ・ デリバティブ業務等の監査に携わる方、金融商品の評価業務に携わる方
- ・ デリバティブ、金融リスク関係のシステム構築に携わる方
- ・ 金融機関や事業法人に勤務されていて、LIBOR 移行問題に関係する方

講義日程

日程： 2019年9月9日（月）

時間： 18:00 – 21:00

会場： JAビル カンファレンス 301B

定員： 25 名（申し込み人数が定員になった時点で締め切らせていただきます）

担当講師

高田勝己（株式会社 Diva Analytics 代表取締役）

平成元年、一橋大学経済学部卒業。日本債券信用銀行 資金証券部、さくら銀行 商品開発部、コムertz証券会社 債券部トレーディングデスク で金利、為替レート、株式、クレジットのクオンツを務める。ペアースターズ・ジャパン 債券部 で金利・為替エキゾチック・トレーダー、RBC(Royal Bank of Canada) キャピタルマーケット・ジャパン デリバティブ・トレーディングデスクでヘッドトレーダーを経て、現在、株式会社 Diva Analytics にてデリバティブ、XVA や規制資本の数理モデルに関するシステム開発やIBOR 移行問題のコンサルティングに従事する。東京大学大学院経済学研究科で非常勤講師を務め、デリバティブモデルのC++でのプログラミングを担当。

シカゴ大学 MBA Analytic Finance 専攻。東京大学大学院 数理学科研究科 後期博士課程単位取得退学。

受講料

50,000円（税抜）

学生割引：フルタイムの学生は50%の受講料で受講できます。

お申込み

OTC クオンツスクールのホームページ <http://www.divainvest.jp> から申し込んでください。

講義内容

- | | |
|--|--|
| <ul style="list-style-type: none">・金利指標改革・マルチプル・レート・アプローチ・英国ポンド、米国ドル、スイスフラン型・ユーロ、豪ドル、カナダドル型・日本円型・ISDA のデリバティブに関する IBOR フォールバック案・リスクフリー金利検討委員会の現物取引（ローンや債券）に関する IBOR のフォールバック・複利後決め RFR とフォワードルッキングなターム物 RFR | <ul style="list-style-type: none">・新しい金利指標を参照する新規現物取引のコンベンション・インターバンクと対顧客の新しい金利スワップ・金利ベーススワップのマーケット・新しい通貨スワップのコンベンション・ヘッジ会計・複利後決め RFR の公表・フォワードルッキングなターム物 RFR の指標開発・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 |
|--|--|

(注) 講義内容は見直し等により変更になる場合があります。