

# 清算 USD と EUR スワップのディス カウントレート変更

2020年6月1日（月）開講

## OTC クオンツスクール

キーワード：Clearing house, Risk-free rate(RFR), Discount rate switch, €STR, EONIA, EFFR, SOFR, PAI/PAA, Discount Curve, Swaps, OISs, Swaptions, Basis swaps, Physical settlement, Collateralized cash price, Par yield curve unadjusted, Compensation scheme, Cash compensation, Risk compensation, 2006 ISDA Definition, ISDA Collateral Cash Price Matrix, Consultation on swaptions impacted by the CCP discounting transition

スワップのクリアリングハウスであるLCH、Eurex 及び CME は、当初ユーロスワップを6月22日（月）からそれまでのEONIAから新しいRFRとして選ばれた€STRにディスカウントを変更する予定であったが、新型コロナウイルス感染症の影響でそれを5週間遅らせて7月27日（月）からユーロスワップに€STRディスカウントを適用するように延期された。今のところ、ドルスワップのEFFRからSOFRへのディスカウントの切り替えは予定通りの10月19日(月)としている。

実は、ユーロのディスカウント変更日の変更は、ユーロスワップションの評価に影響を与えてしまう。一部のマーケット参加者は、Collateralized cash priceのEURスワップションの評価で、満期が6月22日以降のものではペイオフのディスカウントに€STR、満期がそれ以前のものではペイオフのディスカウントにEONIAを使っていた。このディスカウント変更日が変わるにより、6月22日以降7月27日までに満期を迎えるスワップションの評価が変わることになるのである。

クリアリングハウスで清算されるドル（またはユーロ）スワップは、ディスカウントがEFFR（またはEONIA）からSOFR(または€STR)に変更されるときに、変化する現在価値の勝ち方が負け方にキャッシュで補償することが決まっている。このスキームのおかげで、マーケット参加者は、キャッシュフローの支払われる日にかかわらず、EFFR(またはEONIA)ですべてのキャッシュフローを割り引いて現在価値を計算できる。

一方、スワップション自体は清算されないためクリアリングハウスでのディスカウントカーブ変更が既存スワップションの現在価値にインパクトを与える場合は、法的には勝ち方の負け方に対する補償は担保されない。このため、ARRC やユーロリスクフリーレート・

ワーキンググループ(WGERFR)が市中協議を公表して、彼らがトレード当事者間での自発的な補償を推奨するべきかどうかをマーケット参加者に問っている。

今回のセミナーでは、ドルとユーロでのクリアリングハウスでのディスカウント変更でのスワップの補償スキームの詳細、既存スワップションの補償議論の詳細、現在検討されている将来のCCPでのディスカウントカーブ変更に対応する新しいISDA Collateral Cash Price Matrixについて網羅的に講義する。

## 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
- ・ 微分積分の計算に抵抗のない方

## 講義日程

日程： 2020年6月1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、コメルツ証券会社 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。ヘアースターズ・ジャパン 債券部 で金利・為替エキソチック・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、規制資本のモデル及びLIBORからRFRへの移行に関するシステム開発と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ונツスクールのホームページ <https://www.divainvest.jp> から申し込んでください。

## 講義内容

- |   |  |
|---|--|
| <ul style="list-style-type: none"><li>・ CCP での PAI/PAA 変更によるスワップ補償スキームの詳細 (USD・EUR 別、CCP 別)</li><li>・ 補償がある場合のスワップ・プライシング</li><li>・ 補償がない場合のスワップ・プライシング</li><li>・ 補償がある場合のスワップション・プライシング</li><li>・ 補償がない場合のスワップション・プライシング</li></ul> | <ul style="list-style-type: none"><li>・ 現在のスワップションの清算方式と ISDA Collateral Cash Price Matrix</li><li>・ 権利行使したスワップの PAI/PAA の違いによるスワップション評価</li><li>・ ARRC と WGERFR のスワップション任意補償に関する市中協議とその結果</li><li>・ 補償の有無を明確にした新しいスワップション</li></ul> |
|---|--|

(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。