

2017年8月10日

英国金融行為規制機構（FCA）による市中協議文書
「LIBOR 呈示に係る当局権限」に対するコメント

一般社団法人全国銀行協会

全国銀行協会として、英国金融行為規制機構（FCA）が本年6月12日に公表した市中協議文書「LIBOR呈示に係る当局権限」に対して、コメントする機会を与えられたことに感謝の意を表したい。今後、本件検討に当たり、我々の以下のコメントが十分に斟酌されることを期待する。

【総論】

全国銀行協会は、日本国内外で活動する銀行および銀行持株会社約190行を会員とする組織であり、会員行の一部は、英国をはじめとする海外に拠点をもって活動を行っている。

会員行が行う貸出金・ヘッジ取引およびデリバティブ取引のうち、特に円貨以外の取引においては、LIBORが幅広く利用されている。会員行は米ドルやポンドにおいてLIBORを参照した数多くの融資取引を恒常的に締結しており、LIBORは邦銀の活動にとっても極めて重要な指標と認識している。また、複数の会員行はLIBORパネルバンクとしてLIBOR算出のための呈示を行っている。

世界的な情勢に目を向けると、金融安定理事会（FSB）が提示したMultiple-rate Approach（単一指標への集約ではなく複数種類の指標を整備）を前提として、IBORは維持・高品質化しつつ、リスク・フリー・レート（RFR）の検討等が行われているものと認識している。

そうした中、この間のFCAによるLIBORの維持・高品質化に向けた取組みについて、歓迎したい。

一方で、今般FCAから公表された市中協議文書について、LIBORの利用者ならびにパネルバンク（パネルバンクとなりうる銀行を含む）の立場から、融資取引への影響を極小化するとともに、持続可能な枠組みにするために留意いただきたいポイントがあると考えられることから、市中協議文書において提示されたQuestion 1~6に対して、以下のとおりコメントするのでご検討いただきたい。

【各論】

Question 1:

What time and costs do you think would be required for a new bank to prepare itself for contributing to LIBOR for transactions-based submissions and for expert judgement based submissions?

(新たにパネルバンクとなる場合、その銀行が準備にかかる期間やコストはどれほど必要か)

(コメント)

銀行によって業務規模やビジネスモデル、システム整備状況が異なるため、パネルバンクになるための体制整備の難易度、時間、所要コスト等を事前に見積もることは困難であるが、相応の時間やコストが必要と考えられる。

特に、新たにパネルバンクとなる銀行は、既存のパネルバンクとなっている銀行に比し、LIBOR 改革の経過や内部管理態勢の水準感に関して情報が乏しいため、所要時間やコストを見積もることは難しく、既存のパネルバンクよりも、システム整備や内部管理態勢の整備に、長期間を要することが予想される。したがって、適切な対応を行うためには、十分な検討期間の確保や当局による適切なフォロー、リスク等のディスインセンティブの極小化・排除への配慮、さらに可能な範囲でのインセンティブの付与が欠かせない。

既存のパネルバンクに対しても、通貨を追加する等の場合、上記ほどは時間を要さないにせよ、システム整備等、同様の対応が必要となるため、十分な配慮がなされるべきである。

Question 2:

Do you have any comments on our general approach to use of compulsion powers in relation to LIBOR?

(LIBOR パネルバンクへ強制力を適用することについて意見を求めたい)

(コメント)

我々は、LIBOR が世界中のあらゆる取引で用いられているという重要性に鑑み、LIBOR を取引上利用している会員行を多数擁している立場として、LIBOR を存続させることが不可欠と考えている。ついては、LIBOR の維持・高品質化に向けて、①融資等取引への影響極小化、②持続可能な制度構築、といった観点を十分考慮した取り組みを行っていただきたいと考えており、必要かつ限定的な運用方針であれば、LIBOR 存続のための強制力の行使はやむを得ないものとする。ただし、これはあくまで、高品質の指標を安定的に維持するためのパネルバンク確保という目的に照らし、必要最低限の程度と手段にとどめるべきである。

第一に、融資等取引への影響極小化の観点であるが、融資取引における代替指標の

Availability は慎重に見極める必要がある。市中協議文書において、LIBOR 算出のための呈示強制が “market integrity” に必須となるかどうか、およびその期間を判断するためのキーポイントは代替指標 (RFR) の Availability に依存すると提示されているが、融資取引への RFR 活用には相応の困難が伴うことを認識いただきたい。

融資取引は顧客の信用リスクだけでなく資金取引に内包されるファンディングコスト、具体的には、銀行間取引における流動性プレミアムや信用コスト等を勘案する必要がある。RFR を融資取引に活用する際には、このようなファンディングコスト部分、すなわち LIBOR-RFR スプレッドを考慮する必要があるが、当該スプレッドは時価評価での大きな差分にも繋がるため、リスク管理 (評価モデル)、ヘッジ会計 (有効性) の観点で大きな影響があり、モデル変更・システム開発も必要となる。加えて、スプレッドに内包されるファンディングコストの計測は CDS (Credit Default Swap) 等では困難であり、安定的かつ納得性・客観性の高いファンディングコストの算出が極めて困難となるのみならず、預金・貸出をヘッジするデリバティブが RFR を参照するため、銀行がファンディングコスト部分をヘッジすることも困難となる。これは、金融仲介機能を担う銀行としての預金・貸出の本源的機能の低下に繋がるリスクが高いと考える。

また、固定金利スワップの変動金利部分で LIBOR を参照している場合、Fixing 毎に当該時点の LIBOR が採用されるため、LIBOR-RFR のスプレッドは更新されていくが、契約でのスプレッド設定は固定となるため、長期貸出期間中の信用リスクの変化を如何に顧客転嫁するかを検討が、取引先各社との契約変更というかたちが必要となる。事業法人等のエンドユーザーは RFR に精通していないことが多く、当該交渉は相当な期間ならびに負担を要することが想定される。金融指標利用の意義はこのような個別交渉を回避することで効率的な取引遂行が可能となることであり、指標移行に伴うこうした指標機能の低下は本来の趣旨に反するものとする。このような背景をもとに、FSB は 2014 年 7 月に公表した「主要な金利指標の改革」の中で、取引目的により適した金利指標の選択肢を提供するために、複数の金利指標を整備する Multiple-Rate Approach を推奨することとしたと認識している。

次に、持続可能な制度にするためには、パネルバンクであることに伴うリスク、コストおよび実務負荷の削減を進めることで、パネルバンクであることのディスインセンティブを緩和するよう配慮が必要である。

すなわち、呈示業務を敬遠する最も大きな要因は、パネルバンクになることのメリットに対して、呈示業務が抱えるリスク、例えば訴訟リスク (巨額の賠償金請求リスク、従業員個人へのリーガルリスク) が極めて大きく、バランスに欠けていることである。したがって、強制力を行使して呈示継続を義務化するのであれば、訴訟リスクを排除する枠組み (例えば、予め定められたルールに従って指標呈示を行っている限りはパネルバンクという理由だけで集団訴訟における訴追の対象とならないよう措置する等) を導入することが必要と考える。また、コスト平準化のためパネルバンク、非パネルバンク間の負担格差を

なくし、各金融機関等がコストを公平に負担したり、当局がコストの一部を負担する枠組み作りも検討するべきであろう。

加えて、異なる法域に所在し、FCA 外の海外当局の監督を受けている金融機関に影響が及ぶ場合においては、グループベースでのデータ提出するなど、パネルバンクであり続けることのディスインセンティブとなるような過度な負担を強いることは回避すべきであるし、当局間の意見交換や調整をしっかりと行っていただきたい。

我々は、以上のような対応が図られ、LIBOR が安定的な環境のもと、過度な負担がない中で呈示されることによって、市場の一体化が促進され、結果として、パネルバンクと非パネルバンクの双方の最終的な利益につながるものと考えており、LIBOR のパネルバンクが確保され、対象となる実取引を広く捕捉したより信頼度の高い LIBOR の存続が可能になると考える。

Question 3&4

Do you have any comments on the description of the market we would propose to use for the BMR participation test in relation to LIBOR?

(EU Benchmark 規制 (BMR) では、Critical Benchmark として強制力を行使するためには、事前の参加者テストが必要。意見を求めたい)

Do you agree with the criteria we propose to use to identify banks to include in our population and the measures we propose to assess actual and potential participation in the market LIBOR intends to measure?

Are there other criteria or measures that you would recommend using?

(新たにパネルバンクを追加、見直すと仮定した場合、どのような選定基準が適切か)

(コメント)

参加者テストとして、パネルバンク (パネルバンクとなりうる銀行を含む) に対しては、将来にわたり継続的な各種データの提出が求められる可能性があるものと考えられるが、データの徴求および選定基準の策定に当たっては、各行の負荷および通貨別のエクスポージャーの規模等の銀行の事業特性等に配慮し、フィージビリティある枠組みとしていただきたい。

市中協議文書では参加者テストにおいて全ての対象行にグローバルでの各地域のデータを提出することを求めているが、グローバルブック管理をしていない銀行にとっては対応が極めて困難であり、法的管轄権といった論点も生じることが想定される。また、今回、データ提出にあたっては、適切な検証、内部承認、ガバナンス手続等、データの安定的な品質が求められているが、グローバルもしくは関係会社の取引データについては、業容の違い等もあり、上述のとおり、ロケーションや通貨別のエクスポージャーの規模によって

は、当該データを把握・監督することは容易でないうえ、対応負荷が極めて高い点について、十分な配慮が必要である。この点、ICE Benchmark Administration (IBA) はデータ入手や取引の可視性などを考慮し、事前に合意した範囲でのデータの使用を許容しており、データ範囲に係る既存の合意内容等と矛盾のないアプローチが必要と考える。特に、ヒストリカルな取引データの抽出・集計等作業は負荷が高い場合があり、関係会社の取引まで把握することはシステムでの対応可否の問題が生じ、過度なコストが発生する可能性があることに留意し、フィージビリティについて十分な配慮が必要である。

なお、規模や取引量等により、今後数年間、引き続きパネルバンクとなることが明らかなる場合には、データ収集対象は市中協議の文書の趣旨を踏まえ、すでにパネルバンクとなっており、状況が十分に把握されている銀行は対象とすべきではなく、可能な限りデータ提出負荷を削減することを検討いただきたい。

また、事業特性という観点からすると、各銀行によって中心的な活動地域は異なり、取引量の多い通貨は異なる。したがって、提案されているパネルバンクの選定基準については、呈示する通貨毎に実取引量を勘案し、一定の閾値を超過した銀行が原則パネルバンクとなる等の明確かつ公平で、納得感が得られ合理的なルールを設定することで、適切かつ安定的な運用が可能となると考えられる。

Question 5:

Do you have any comments on the draft Rule in the appendix?

(英国法下における、当局によるパネルバンクへの権限修正案につき意見を求めたい)

(コメント)

金融機関によっては、LIBOR 対象取引がほとんど存在しない通貨もあることから、パネルバンクに対してそのような通貨の呈示を義務付けることは、当該通貨の指標の信頼性に影響を及ぼす可能性もあるので、避けていただきたい。(Q1 参照)

Question 6:

Do you have any comments on our proposal to use the approach described above if necessary to require firms specifically under the BMR powers?

(BMR 下における、当局によるパネルバンクへのアプローチにつき意見を求めたい)

(コメント)

BMR にもとづき LIBOR 算出のための呈示を強制できる期間は最長 24 ヶ月と認識しているが、Q2 で指摘したように、種々の課題があるため、24 ヶ月の間に LIBOR の代替指標を準備することは難しいことを指摘しておきたい。

また、仮に行使される場合であっても、英国法の権限と BMR の権限は矛盾のないものと

していただきたい。

以 上