

2022年9月30日

一般社団法人全銀協 TIBOR 運営機関 御中

全銀協 TIBOR 運営機関による「全銀協 TIBOR のフォールバックに係る論点に関する市中協議」に対する意見書

一般社団法人全国銀行協会

2022年8月1日（月）付けで貴運営機関から意見募集のあった「全銀協TIBORのフォールバックに係る論点に関する市中協議」（以下「市中協議文書」という。）に対する意見を以下のとおり取りまとめている。本件の検討に当たり、我々のコメントが十分に斟酌されることを期待する。

貴運営機関は全国銀行協会から独立した組織であるとの認識のもと、以下の意見は、全銀協TIBORの利用者の立場から、全国銀行協会としてコメントを取りまとめたものである。各質問への回答は、別紙のとおりである。

1. 市中協議における提案内容について

貴運営機関におけるIOSCO原則13（移行）に係る一部課題の解消に向けた取組みは、全銀協TIBORのより一層の透明性・頑健性・信頼性の向上に資するものであり、歓迎している。特に、原則7（データの充分性）における課題に関する対応を円滑に進めるためには、それに先立ち、原則13に関する整理を進める必要があると認識している。

市中協議で示されたフォールバックに関する主要な論点（トリガー、フォールバック・レート、スプレッド調整手法）に関する提案内容については、各法域におけるLIBORやEURIBORを参照するキャッシュ商品に関する検討結果や、ISDAにおけるデリバティブに関する整理結果が十分踏まえられているものと認識しており、各設問について別紙にコメントしたとおり、大きな異存はない。ただし、フォールバック・レートの候補のうち、TONA複利（後決め）については、必ずしも幅広い事業法人が対応できるわけではなく、候補が一意に定められることがないように、留意願いたい。

また、顧客からのニーズや実務負荷等を踏まえ、貴運営機関の提案内容とは異なる内容について、契約当事者間で合意することは何ら妨げられないと理解している。

2. フォールバックに関する今後の取組みについて

近年のグローバルな金利指標改革の進展を踏まえれば、金利指標が恒久的に停止した場合等に備え、フォールバックに係る諸論点や、業界慣行等の体制を整備し、契約等の頑健性を高めることの重要性については論を俟たない。

今後、今般の市中協議の取りまとめを経て、全銀協TIBORを契約等において利用している取引当事者間で合意のうえ、当該契約等へのフォールバック条項の導入が順次進んでいくものと認識している。

特に、ユーロ円TIBORについては、貴運営機関が将来的な廃止を最も有力な選択肢として検討を進めており、廃止する場合の実施時期として2024年12月末が想定されていることを踏まえると、時限性を意識した移行対応が求められると考えている。

なお、ユーロ円TIBORの廃止に関しては、本件のほかにも様々な実務的論点があると考えており、貴運営機関が関係当局や関係機関等と連携のうえ、その責務の範囲において適切に対応を進めていくことを期待する。また、ユーロ円TIBORの廃止可否に関する市中協議や、トリガーに該当するアナウンスの実施等についても、市場関係者における十分な準備期間を確保し、秩序ある廃止を実現する観点等から、貴運営機関からの事前の情報発信等を通じた予見可能性のある対応がなされることを希望する。

一方で、現時点では廃止が何ら検討されていない日本円TIBORについては、貴運営機関の「全銀協TIBORエクスポージャー調査の結果概要」によれば、貸出・デリバティブで幅広く利用されており、参照契約の件数が非常に多いこと等も踏まえ、金融機関・事業法人双方の実務負荷を十分に考慮した現実的な対応が重要である。

特に、「既存」契約については、その件数の多さに加え、契約当事者の裾野の広さを併せて鑑みると、フォールバック条項の導入を進める難易度は格段に高いと考えられることから、「新規」契約のみ順次導入していくことが望ましいと考えられる。

また、フォールバック条項の導入手法のうち、とりわけ、後継金利等を契約時点で定める「ハードワイヤードアプローチ」については、現時点で日本円TIBORの廃止が何ら検討されていないこと、ならびに全銀協TIBORの後継金利に係る推奨がなされないことを前提とすると、合意を得るハードルは極めて高い。したがって、必ずしも「ハードワイヤードアプローチ」による対応のみではなく、後継金利について契約時点では定めない「修正アプローチ」による対応も選択肢として十分に検討され得るものと理解している。

以上

【別紙】

No.	意見照会事項	ご意見 (選択肢)	理由
1	現時点では、当運営機関が全銀協TIBORの公表停止（予定）を発表することを潜在的なトリガー・イベントとして想定し、それを全銀協TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック条項に最低限設定することが一案として考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。	はい	①各法域におけるLIBORやEURIBORを参照するキャッシュ商品に関する検討結果や、ISDAにおけるデリバティブに関する整理結果を踏まえると、少なくとも公表停止トリガーを最低限設定することが必要と考えられること、②全銀協TIBOR業務規程や本邦の法令を踏まえると、公表停止（公表停止予定を含む）を発表する主体は、貴運営機関となる蓋然性が高いと考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
2	意見照会事項1に対する回答が「はい」であった場合、その文言として当運営機関が例示する以下の内容を支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。 【文言例】 全銀協TIBOR運営機関（または代理人）により、全銀協TIBORの恒久的または無期限の公表停止（ないしは停止予定）を発表する情報についての公式声明または発表（ただし、当該声明または発表の時点で、全銀協TIBORの提供を継続する後継の運営機関が存在しないことを条件とする）。	はい	No.1の回答理由に沿った文言例であると考えられることから、貴運営機関の例示する文言例を支持する。
3	ISDAデリバティブにおいて設定されているトリガーとの平仄を重視することも考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。	はい	2021年版ISDAデリバティブ金利定義集では、“index cessation events”として運営機関以外の主体によるアナウンスによる公表停止トリガーが規定されており、契約の性質や契約当事者の属性等も考慮し、同トリガーとの平仄を重視するケースも考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
4	意見照会事項3に対する回答が「はい」であった場合、その文言として当運営機関が例示する以下の内容を支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。 【文言例】 全銀協TIBOR運営機関の監督当局、または全銀協TIBORの通貨に係る中央銀行、または全銀協TIBOR運営機関の破綻処理当局、または同運営機関に対する破綻処理権限を有する管轄裁判所、または同運営機関に対する管轄権を有する破産管財人、または同様の権限を有する団体により、全銀協TIBOR運営機関が全銀協TIBORの恒久的または無期限の公表停止（ないしは停止予定）を発表する情報についての公式声明または発表（ただし、当該声明または発表の時点で、全銀協TIBORの提供を継続する後継の運営機関が存在しないことを条件とする）。	はい	2021年版ISDAデリバティブ金利定義集に規定されているトリガーイベントに沿った文言例であると考えられることから、貴運営機関の例示する文言例を支持する。
5	現時点では、当運営機関の監督当局である金融庁（またはその代理人）により、全銀協TIBORの指標性喪失が決定され、公式声明が発表されることを潜在的なトリガー・イベントとして想定し、それを全銀協TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック条項に設定する（具体的な文言例は以下を参照）ことは必ずしも必須ではないと考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。 【文言例】 全銀協TIBORの運営機関の監督当局（または代理人）の公式声明であって、その見解では、全銀協TIBORはもはや金利指標としての指標性を喪失しており（または喪失予定であり）、評価対象市場および経済実態をもはや（または、指定された将来時点において）反映せず、その指標性が回復されないと決定した場合。	はい	全銀協TIBORはBMR上のクリティカル・ベンチマークではない点や、2021年版ISDAデリバティブ金利定義集上でTIBORに関しては公表停止前トリガーが設定されておらず、必ずしもフォールバック条項に設定する必要はないと考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
6	以下の潜在的なイベントについては、トリガー・イベントとして全銀協TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック条項に設定する必要はないと考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。 【潜在的なトリガー・イベント】 全銀協TIBORの運営機関が、全銀協TIBORについて、a.リファレンス・バンク数の減少、b.その他コンティンジェンシー、c.フォールバックに係る方針や取り決めのいずれかにもとづき算出すると決定した場合であり、（a）そうした決定をもたらす状況やイベントが一時的なものではない、ないしは、（b）全銀協TIBORが少なくとも〔1か月〕よりも長い期間、そうした方針や取り決めにもとづいて算出される場合。	はい	各法域におけるLIBORやEURIBORを参照するキャッシュ商品に関する検討結果では、当該イベントをトリガー・イベントとしてフォールバック条項に設定するよう推奨されていない（もしくは、設定しないよう推奨されている）ことから、貴運営機関の考えを支持する。
7	以下の潜在的なイベントについては、トリガー・イベントとして全銀協TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック条項に設定する必要はないと考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。 【潜在的なトリガー・イベント】 全銀協TIBORが、契約当事者に適用される法令や規制のもとで、いかなる理由であれ違法となった場合。	はい	No.6の回答理由と同様、当該イベントをトリガー・イベントとして設定する必要はないと考えられる。

8	<p>以下の潜在的なイベントについては、トリガー・イベントとして全銀協TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック条項に設定する必要はないと考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p> <p>【潜在的なトリガー・イベント】 全銀協TIBORが、監督当局または運営機関による事前の発表なしに、恒久的に提供されなくなった場合。</p>	はい	No. 6の回答理由と同様、当該イベントをトリガー・イベントとして設定する必要はないと考えられる。
9	<p>以下の潜在的なイベントについては、トリガー・イベントとして全銀協TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック条項に設定する必要はないと考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p> <p>【潜在的なトリガー・イベント】 全銀協TIBORのメソドロジーについて、重要な変更が生じた場合。</p>	はい	No. 6の回答理由と同様、当該イベントをトリガー・イベントとして設定する必要はないと考えられる。
10	<p>以下の潜在的なイベントについては、トリガー・イベントとして全銀協TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック条項に設定する必要はないと考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p> <p>【潜在的なトリガー・イベント】 客観的事情に関わらず、全銀協TIBORが公表停止ないしは指標性を喪失するよりも前に、契約当事者の選択によりフォールバックを発動させる場合</p>	はい	No. 6の回答理由と同様、当該イベントをトリガー・イベントとして設定する必要はないと考えられる。
11	<p>日本円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートの候補には、2024年12月末での公表停止が検討されているユーロ円TIBORは含めないことが適当と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	フォールバックの安定性・頑健性の観点から、公表停止が最も有力な選択肢として検討されているユーロ円TIBORをフォールバック・レートの候補に含めないことが適当と考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
12	<p>日本円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートは、グローバルな整理を踏まえると、TONA複利（後決め）およびターム物RFRが候補として考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	各法域におけるLIBORやEURIBORを巡るこれまでの検討・整理を踏まえると、RFRをベースとした金利指標が候補になると考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。ただし、TONA複利（後決め）については、必ずしも幅広い事業法人が対応できるわけではないことから、候補が一意に定められることがないように、留意願いたい。
13	<p>意見照会事項12に対する回答が「はい」であった場合、日本円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートの設定例1として、当運営機関が提示した以下の考えを支持しますか。(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p> <p>【設定例1】 TONA複利（後決め） ※設定例1は、流動性が高く頑健なTONA複利（後決め）を設定するものです。</p>	はい	TONA複利（後決め）は流動性が高く、頑健性が高いことや、ISDAマスター契約に準拠するデリバティブのフォールバックと整合的である点を踏まえると、TONA複利（後決め）を設定することは適当であると考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。ただし、TONA複利（後決め）については、必ずしも幅広い事業法人が対応できるわけではないことから、設定例1のみが選択肢として示されることがないように、留意願いたい。
14	<p>意見照会事項12に対する回答が「はい」であった場合、日本円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートの設定例2として、当運営機関が提示した以下の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p> <p>【設定例2】 第1順位：ターム物RFR 第2順位：TONA複利（後決め） ※設定例2は、ターム物RFRの利用が選好される特定のケースを想定し、ターム物RFRを第1順位に設定したうえで、同指標が利用できない場合に備えてTONA複利（後決め）をバックストップとして第2順位に設定するものです。</p>	はい	契約当事者の選好により、前決めの金利であるターム物RFRが選好されるケースは想定されることや、TONA複利（後決め）を第2順位に設定することで、フォールバックの頑健性を担保できると考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
15	<p>意見照会事項13・14に関連して、日本円TIBORを参照する貸出について、ウォーターフォール構造とする場合、脚注63のとおり、各設定例の後順位に、「貸付人が、〔関連監督当局等による推奨内容又は市場慣行を適切に考慮したうえで〕適当と認め、借入人に通知するレート」を追加することが考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。 (はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	日本円金利指標に関する検討委員会による推奨内容を踏まえた設定例であると考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。

16	<p>意見照会事項13・14に関連して、日本円TIBORを参照する債券について、ウォーターフォール構造とする場合、脚注64のとおり、各設定例の後順位に、「当局関連委員会により推奨された指標」、「代替されるべき指標のフォールバック・レートとしてISDA定義集が定めるもの」、「発行体等が選定する指標」を追加することが考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	No.15の回答理由と同様、貴運営機関の考えを支持する。
17	<p>日本円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートをTONA複利（後決め）とする場合、日本円TIBORとTONA複利（後決め）の調整スプレッドを「過去5年中央値アプローチ」で算出する手法とすることが一案と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	日本円金利指標に関する検討委員会による推奨内容およびISDAデリバティブとの整合性を踏まえ、「過去5年中央値アプローチ」で算出する手法が適切と考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
18	<p>日本円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートをターム物RFRとする場合、その調整スプレッドを日本円TIBORとTONA複利（後決め）の「過去5年中央値アプローチ」で算出する手法とすることが一案と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	スプレッド調整手法については、①日本円TIBORとターム物RFR/TONA複利（後決め）のそれぞれの過去5年中央値が近似していること、および、②ISDAデリバティブとの平仄、③過去5年中央値アプローチにもとづく、日本円TIBORとターム物RFRとのスプレッド調整値は公示が想定されていないことを踏まえ、日本円TIBORとTONA複利（後決め）の過去5年中央値アプローチで算出する手法が適切と考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
19	<p>日本円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートとしてRFRをベースとした金利指標を利用する場合、スプレッド調整の移行期間を設けることは不要と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	各法域におけるLIBORやEURIBORを参照するキャッシュ商品に関する検討結果では、消費者向け商品など一部を除き、移行期間の設定は不要と整理されていることから、移行期間の設定は不要と考える。
20	<p>実際の契約で利用するスプレッド調整値については、Bloombergの公示スプレッドを利用する（すなわち、ISDAスプレッドと同じ値を利用する）ことが適切と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	LIBORにおける整理やISDAデリバティブとの平仄、公平性・客観性の観点から踏まえると、ISDAデリバティブのフォールバックで利用されるBloombergの公示スプレッドを利用することが適切と考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。 ただし、過去5年中央値アプローチにもとづくスプレッド調整値（ISDAスプレッド）を用いることは、あくまで貴運営機関が提案する一つの考え方であり、フォールバックによる金利変更の前後において、金利水準をはじめとする経済的な価値を同一とするための必要十分条件ではない点には留意が必要であり、この点は当事者間の交渉にあたって考慮されるべきである。
21	<p>ユーロ円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートの候補は、TONA複利（後決め）、ターム物RFR、日本円TIBORが考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p>	はい	グローバルな整理のほか、金利指標の利用者の利便性等の観点から、フォールバック・レートの3候補は適切と考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。 ただし、TONA複利（後決め）については、必ずしも幅広い事業法人が対応できるわけではないことから、候補が一意に定められることがないように、留意願いたい。
22	<p>ユーロ円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートとしてRFRをベースとした金利指標を利用する場合、ユーロ円TIBORのフォールバック・レートの設定例1として、当運営機関が提示した以下の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p> <p>【設定例1】 TONA複利（後決め）</p>	はい	No.13の回答理由と同様、貴運営機関の考えを支持する。 ただし、TONA複利（後決め）については、必ずしも幅広い事業法人が対応できるわけではないことから、設定例1のみが選択肢として示されることがないように、留意願いたい。
23	<p>ユーロ円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートとしてRFRをベースとした金利指標を利用する場合、ユーロ円TIBORのフォールバック・レートの設定例2として、当運営機関が提示した以下の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし) 理由も説明してください。</p> <p>【設定例2】 第1順位：ターム物RFR 第2順位：TONA複利（後決め）</p>	はい	No.14の回答理由と同様、貴運営機関の考えを支持する。

24	<p>ユーロ円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートとして日本円TIBORを利用する場合、脚注75のとおり、例えば、第2順位にターム物RFR、第3順位にTONA複利（後決め）を設定するウォーターフォール構造（以下の設定例）が考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>（はい/いいえ/意見なし）理由も説明してください。</p> <p>【設定例】 第1順位：日本円TIBOR 第2順位：ターム物RFR 第3順位：TONA複利（後決め）</p>	はい	IBORからIBORへのフォールバックについては国際的に必ずしも標準ではないものの、現時点で何ら公表停止について検討されていない日本円TIBORについて、利用者の利便性等の観点から、契約当事者間の合意にもとづきウォーターフォール構造の第1順位に設定することは何ら妨げられないと考えられる。また、契約の頑健性を高める観点から第2順位以下にRFRベースの金利指標を設定することは合理性があると考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
25	<p>ユーロ円TIBORを参照する貸出について、フォールバック・レートをウォーターフォール構造とする場合、脚注63のとおり、各設定例の後順位に、「貸付人が、〔関連監督当局等による推奨内容又は市場慣行を適切に考慮したうえで〕適当と認め、借入人に通知するレート」を追加することが考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>（はい/いいえ/意見なし）理由も説明してください。</p>	はい	No.15の回答理由と同様、貴運営機関の考えを支持する。
26	<p>ユーロ円TIBORを参照する債券について、フォールバック・レートをウォーターフォール構造とする場合、脚注64のとおり、各設定例の後順位に、「当局関連委員会により推奨された指標」、「代替されるべき指標のフォールバック・レートとしてISDA定義集が定めるもの」、「発行体等が選定する指標」を追加することが考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>（はい/いいえ/意見なし）理由も説明してください。</p>	はい	No.15の回答理由と同様、貴運営機関の考えを支持する。
27	<p>ユーロ円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートをTONA複利（後決め）とする場合、ユーロ円TIBORとTONA複利（後決め）の調整スプレッドを「過去5年中央値アプローチ」で算出する手法とすることが一案と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>（はい/いいえ/意見なし）理由も説明してください。</p>	はい	日本円金利指標に関する検討委員会による推奨内容およびISDAデリバティブとの整合性を踏まえると、ユーロ円TIBORとTONA複利（後決め）の調整スプレッドを「過去5年中央値アプローチ」で算出することが一案として考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
28	<p>ユーロ円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートをターム物RFRとする場合、その調整スプレッドをユーロ円TIBORとTONA複利（後決め）の「過去5年中央値アプローチ」で算出する手法とすることが一案と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>（はい/いいえ/意見なし）理由も説明してください。</p>	はい	スプレッド調整手法については、①ユーロ円TIBORとターム物RFR/TONA複利（後決め）のそれぞれの過去5年中央値が近似していること、および、②ISDAデリバティブとの平仄、③過去5年中央値アプローチにもとづく、ユーロ円TIBORとターム物RFRとの調整スプレッドの公示が想定されていないことを踏まえ、ユーロ円TIBORとTONA複利（後決め）の過去5年中央値アプローチで算出する手法が適切と考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。
29	<p>ユーロ円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートとしてRFRをベースとした金利指標を利用する場合、スプレッド調整の移行期間を設けることは不要と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>（はい/いいえ/意見なし）理由も説明してください。</p>	はい	No.19の回答理由と同様、貴運営機関の考えを支持する。
30	<p>実際の契約で利用するスプレッド調整値については、Bloombergの公示スプレッドを利用する（すなわち、ISDAスプレッドと同じ値を利用する）ことが適当と考えられるとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>（はい/いいえ/意見なし）理由も説明してください。</p>	はい	No.20の回答理由と同様、貴運営機関の考えを支持する。 ただし、過去5年中央値アプローチにもとづくスプレッド調整値（ISDAスプレッド）を用いることは、あくまで貴運営機関が提案する一つの考え方であり、フォールバックによる金利変更の前後において、金利水準をはじめとする経済的な価値を同一とするための必要十分条件ではない点には留意が必要であり、この点は当事者間の交渉にあたってでも考慮されるべきである。

31	<p>ユーロ円TIBORを参照するキャッシュ商品のフォールバック・レートとして日本円TIBORを利用する場合のスプレッド調整に関しては、以下a)～c)を踏まえると、現時点で、特定のスプレッド調整手法を提示することは難しいとの当運営機関の考えを支持しますか。</p> <p>(はい/いいえ/意見なし)理由も説明してください。</p> <p>a) 「過去5年中央値アプローチ」が選択される場合、当該アプローチにより算出される値は、将来的に概ね市場実勢を映じる合理的な理由が現時点では見出せず、経済的価値の観点から価値の移転が最小化されるとは限らないこと。</p> <p>b) 「過去5年中央値アプローチ」により算出されたスプレッド調整値について、現時点では、例えば、「過去5年中央値」等の特定のスプレッド調整値が公示される予定はないこと。</p> <p>c) 現時点では、「過去5年中央値アプローチ」以外に、より適切と考えられる手法は見当たらないこと</p>	はい	<p>日本円TIBORへのフォールバックに当たって、過去5年中央値アプローチによりスプレッド調整を行う場合、貴運営機関が提示するa)～c)に留意する必要があるほか、その他の合理的なスプレッド調整手法を提示することも難しいと考えられることから、貴運営機関の考えを支持する。</p>
32	<p>意見照会事項31に対する回答が「いいえ」であった場合、フォールバック・レートとして日本円TIBORを利用する場合の具体的なスプレッド調整手法およびその理由を説明してください。</p>		
33	<p>本市中協議全般を通じ、上記意見照会事項以外の論点(市中協議の対象外としている「その他の論点」を含む)についてご意見がございましたら、ご記載ください。</p>	意見あり	<p>ユーロ円TIBORの廃止に関しては、様々な実務的論点があると考えており、貴運営機関が関係当局や関係機関等と連携のうえ、その責務の範囲において適切に対応を進めていくことを期待する。</p> <p>また、ユーロ円TIBORの廃止可否に関する市中協議や、トリガーに該当するアナウンスの実施等についても、市場関係者における十分な準備期間を確保し、秩序ある廃止を実現する観点等から、貴運営機関からの事前の情報発信等を通じた予見可能性のある対応がなされることを希望する。</p> <p>現時点では廃止が何ら検討されていない日本円TIBORについては、参照契約の件数が非常に多いほか、契約当事者の裾野が広く、影響範囲が極めて大きいことから、フォールバック条項の導入等に当たっては、幅広い事業法人や金融機関の実務負荷等が十分に考慮された現実的な対応が重要と考える。</p>

以上