

## リスク・フリー・レート用語集

### 1. リスク・フリー・レート及びこれに基づく代替金利指標

#### リスク・フリー・レート

銀行が資金を調達する際の銀行の信用リスク等をほとんど反映しない金利をいう。日本円のリスク・フリー・レートとしては、無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）が特定されている。

#### 無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）

日本銀行が公表する無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）をいう。無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）は、日本銀行が公表する『「コール市場関連統計」の解説』に基づき算出する無担保コールオーバーナイト（O/N）物取引に係るコールレート（加重平均値）と定義されている。無担保コール市場における、当日約定、当日資金受渡し、翌営業日を期日とする条件で成立した取引であって、本邦コール市場において、情報提供会社が媒介した取引に基づいて算出される。日本銀行のウェブサイト（<https://www.boj.or.jp/statistics/market/short/mutan/index.htm>）において各営業日の確報値が翌営業日の午前10時頃に公表される。

1 カ月等の一定の期間に対し、翌日物金利である無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）に基づいて金利を算出する方法としては、例えば、毎営業日の実績値を日次複利で積み上げることで金利を計算する、TONA 複利（後決め）という方法がある。

#### 日本円OIS（Overnight Index Swap）

固定金利と TONA 複利（後決め）を交換するスワップ取引のことをいう。日本円 OIS は、リスク・フリー・レートとして特定された無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）の市場見通しを反映することから、その固定金利の水準は、銀行の信用リスク等をほとんど反映しない。

#### ターム物リスク・フリー・レート

日本円 OIS 市場に関するデータに基づき算出（実取引データや気配値データ等に基づいて推計）される、日本円 OIS の固定金利の水準に関する市場実勢であって、実際の契約で参照されることを意図して公表されている金利指標をターム物リスク・フリー・レートという。「ターム物 RFR」又は「ターム物 RFR（スワップ）」と表記されることもある。

ターム物リスク・フリー・レートは、前決めの金利として参照することができる。

### 東京ターム物リスク・フリー・レート (TORF)

株式会社 QUICK が設立する会社（「QUICK ベンチマークス」）が公表する東京ターム物リスク・フリー・レート（TORF）をいう。同社のウェブサイト（<https://moneyworld.jp/page/qtrf001.html>）において各営業日の実際の契約で参照されることを意図したものではない参考値の更新値が午後 5 時頃に公表されている。遅くとも 2021 年半ば頃までを目途に、実際の契約で参照されることを意図した確定値の算出・公表を開始することが目指されている。

東京ターム物リスク・フリー・レート (TORF) は、ターム物リスク・フリー・レートである。

### 前決め

利息計算期間の初日までに基準金利を確定する金利の算出方式をいう。

### 後決め

利息計算期間の最終日が近づいた時点で基準金利を確定する金利の算出方法をいう。

## 2. 後決め金利に関連する用語

### TONA単利（日次単純平均/Daily Simple）

利息計算期間又はこれに対応する金利参照期間における無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）の確報値を日次単純平均により算出するレート（年利換算値）をいう。利払日に先立って利息を算出することを目的として、第 3 項の計算方式が用いられる。

### TONA複利（日次複利/Daily Compound）

利息計算期間又はこれに対応する金利参照期間における無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）の確報値を日次複利で積み上げる方法により算出するレート（年利換算値）をいう。利払日に先立って利息を算出することを目的として、第 3 項の計算方式が用いられる。

### 利払日<sup>1</sup>

利息の支払日をいう。

---

<sup>1</sup> 個別契約により「利息支払日」等と規定することもある。

### 利息計算期間<sup>2</sup>

直前の利払日から次回利払日までの期間（初回は貸付実行日から第1回利払日までの期間）<sup>3</sup>をいう。

### 金利参照期間（Observation Period）

利息計算期間に対応した金利の参照期間をいう。なお、利息計算期間に関して選択する両端、片端（前入れ）又は片端（後入れ）の方法と平仄を合わせた方法を用いる。

### ルックバック（Lookback）期間（調整日数）<sup>4</sup>

後決め金利の計算方式として、Lookback Without Observation Shift 方式（Lookback 方式）又は Lookback With Observation Shift 方式（Observation Period Shift/Backward Shift 方式<sup>5</sup>）を用いる場合に、利息計算期間に属する営業日<sup>6</sup>について数営業日前の金利を参照する又は金利参照期間を利息計算期間に対して数営業日前にスライドするときの当該数営業日の期間をいう。なお、日本円金利指標に関する検討委員会公表の2020年12月25日付「貸出における TONA（後決め）のコンベンション（利息計算方式）について」では、Lookback 期間（調整日数）の一例として5営業日が提示されている。

### ディレイ（Delay）日数

後決め金利の計算方式として、Delay 方式を用いる場合に、利払日を数営業日後倒しするときの当該数営業日（例：5営業日）をいう。

### ロックアウト（Lockout）期間

後決め金利の計算方式として、Lockout 方式を用いる場合に、利息計算期間の末尾の数営業日の期間について、当該期間の初日<sup>7</sup>に適用される金利を参照するときの当該末尾の数営業日（例：6営業日）の期間をいう。

### 営業日<sup>8</sup>

土曜日及び日曜日以外の日であって、日本国の法令等により銀行の休日とされる日以

<sup>2</sup> 個別契約により「金利計算期間」、「利息適用期間」、「金利期間」等と規定することもある。

<sup>3</sup> Delay 方式による場合は、「直前の利息計算期間の最終日（同日を含む。）から当該利息計算期間の最終日（同日を含まない。）までの期間」をいう。

<sup>4</sup> ラグ（Lag）期間（日数）と規定することもある。

<sup>5</sup> ISDA によるデリバティブの標準的なフォールバック条項で利用されるフォールバック・レートの算出手法は Observation Period Shift 方式に類似しているが異なる手法である。

<sup>6</sup> 複数通貨を用いる取引等の場合には、「東京銀行営業日」とすることもあり得る。なお、Lookback With Observation Shift 方式における金利参照期間における営業日の定義については、脚注 11 を参照。

<sup>7</sup> 当該期間の初日を Rate Cut-off Date あるいは Lockout Date と呼ぶこともある。

<sup>8</sup> 個別契約により「東京銀行営業日」、「銀行営業日」等と規定することもある。なお、Lookback With Observation Shift 方式における金利参照期間における営業日の定義については、脚注 11 を参照。

外の日をいう。

### 休業日<sup>9</sup>

営業日以外の日をいう。

## 3. 後決め金利の計算方式

後決め金利の利息計算方式としては、主に以下の方式がある。具体的な規定例は、当協会公表の2021年1月29日付「TONA 複利（後決め）レートの規定参考例」をご参照<sup>10</sup>。

### Compound the Rate方式

以下の2種類の方式がある。

#### 日次累積複利レート方式<ACR（累積複利）>

利息計算期間の無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）を複利計算し、当該利息計算期間の元本残高を乗じる方式をいう。

#### 日次非累積複利レート方式<NCR（非累積複利）>

利息計算期間の無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）を複利計算し、当該複利計算結果を一旦日次複利レートとして割り戻した後に、日々の元本残高と当該日次複利レートを乗じて算出する日次の利息額を、利息計算期間について期間合計する方式をいう。

### Compound the Balance方式

日々の元本残高に、当該営業日に適用される無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）を乗じて算出する日次の利息額を、利息計算期間について期間合計する方式をいう。

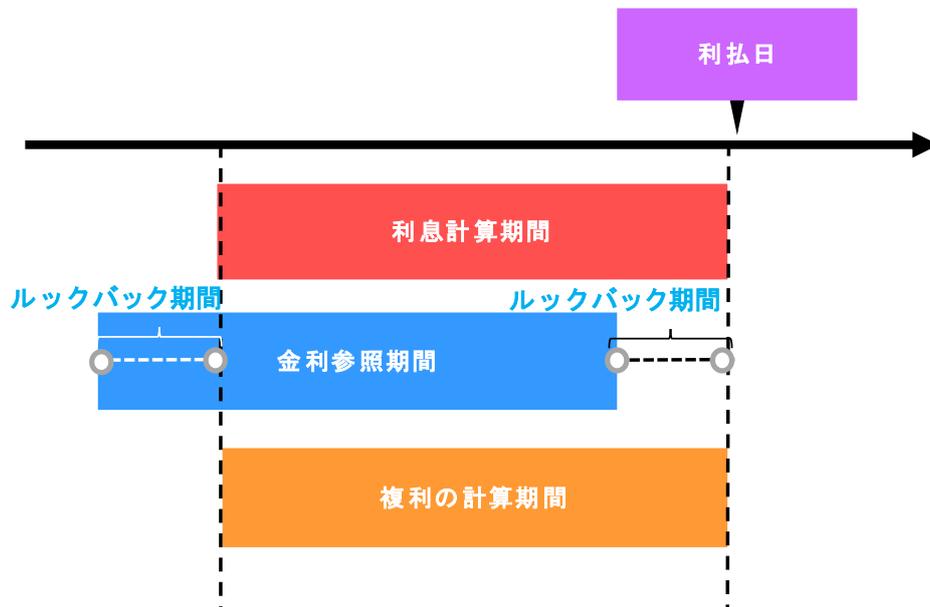
### Lookback Without Observation Shift方式（Lookback方式）

利息計算期間に属する日について、その数営業日（＝ルックバック（Lookback）期間（例：5営業日））前の無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）を参照する方式をいう。複利計算の際は、利息計算期間の休業日を勘案し計算する（当該休

<sup>9</sup> 個別契約により「非営業日」、「銀行休業日」等と規定することもある。

<sup>10</sup> 金利フロアについては、①利息計算期間又は金利参照期間について算出された TONA 単利又 TONA 複利のレートにフロアを適用する方法、②日次で参照する無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）にフロアを適用する方法があり得る。

業日については直前の営業日に係る無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）を複利せずにそのまま（横置きして）適用する。。



#### Lookback With Observation Shift方式（Observation Period Shift/Backward Shift方式）

利息計算期間に対して数営業日<sup>11</sup>（＝ルックバック（Lookback）期間（例：5営業日））前にスライドした金利参照期間に属する日の無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）を参照する方式をいう。複利計算の際は、金利参照期間の休業日を勘案し計算する（当該休業日については直前の営業日に係る無担保コールオーバーナイト（O/N）物レート（TONA）を複利せずにそのまま（横置きして）適用する。）。

<sup>11</sup> 金利参照期間における「営業日」については、複数通貨を用いる取引等の場合は、以下の規定によることも考えられる。

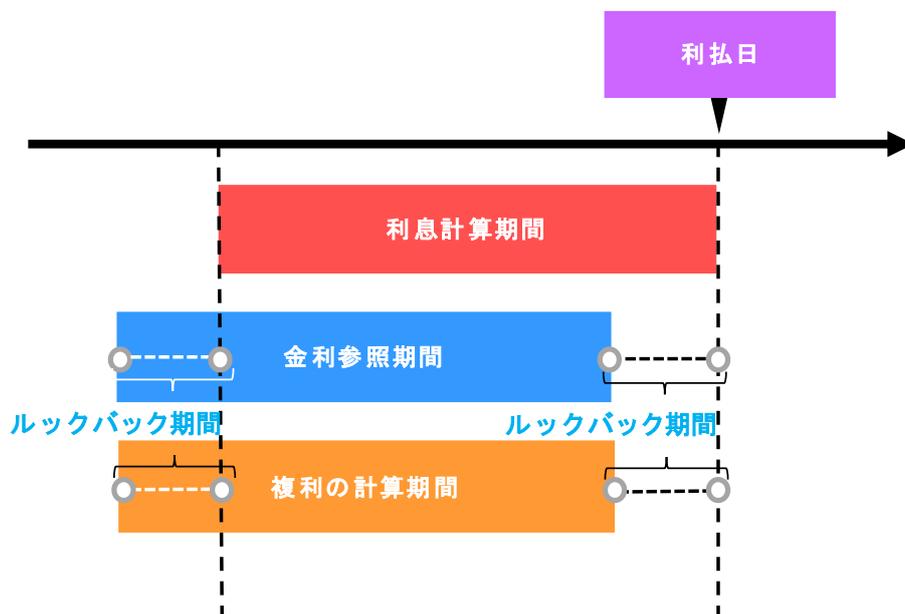
「東京銀行営業日」とは、日本国の法令等により銀行の休日とされる日以外の日をいう。

「東京銀行休業日」とは、東京銀行営業日以外の日をいう。

「●営業日」とは、●国の法令等により銀行の休日とされる日以外の日をいう。

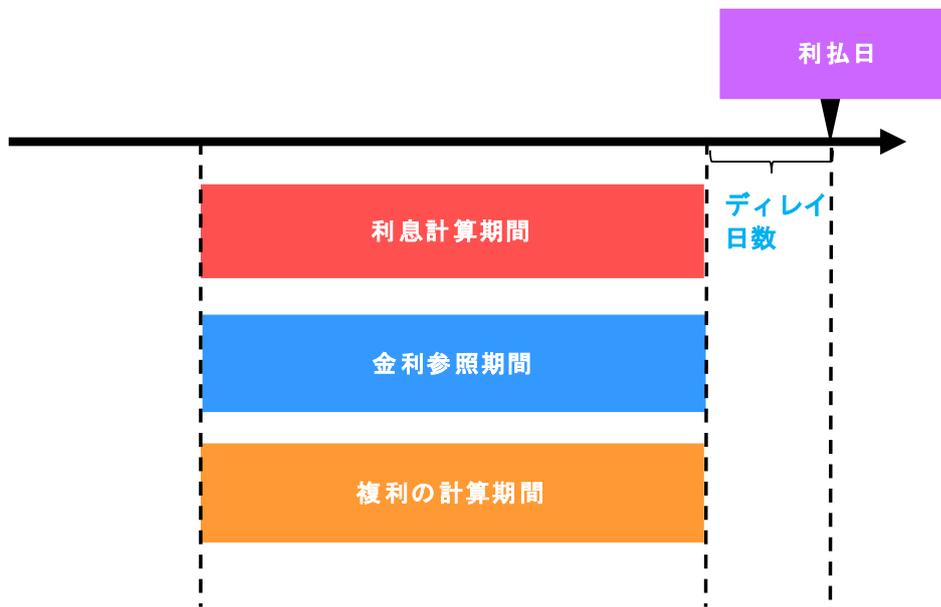
「営業日」とは、東京銀行営業日であり、かつ、●営業日である日をいう。

「休業日」とは、営業日以外の日をいう。



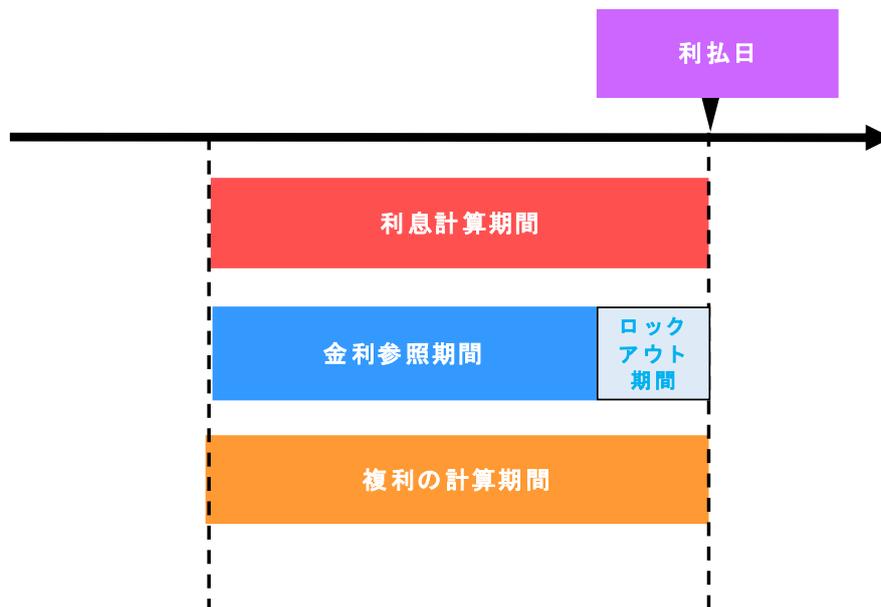
### Delay方式

利払日を数営業日 (=ディレイ (Delay) 日数 (例: 5 営業日)) 後倒しする方式をいう。  
利息計算期間と金利参照期間は一致する。



### Lockout方式

利息計算期間の末尾の数営業日の期間 (=ロックアウト (Lockout) 期間 (例: 6 営業日)) の営業日について、当該期間の初日に適用される無担保コールオーバーナイト (O/N) 物レート (TONA) を参照する (金利参照期間を数営業日短縮する。) 方式をいう。



以上