

LIBORの恒久的な公表停止に 備えた対応について

内容

1. LIBORの公表停止時期
 2. LIBOR対応に関する全体タイムライン
 3. 契約への対応（移行とフォールバック）
 4. 契約上必要な手続きの確認フロー
 5. 代替金利指標の選択肢
 - ① 日本円における代替金利指標
 - ② 米ドル・英ポンドにおける代替金利指標
 6. RFRとLIBORの違い
 7. 貸出のフォールバックにおける留意事項
 - ① 検討委員会が推奨するフォールバック・レートのウォーターフォール構造
 - ② 価値の移転とスプレッド調整、および、スプレッド調整手法
 - ③ 検討委員会が推奨するトリガー、および、スプレッド調整値の確定
 - ④ フォールバック条項の種類、および、導入時期別の対応等について
 - ⑤ 参照金利変更までの流れ（トリガー後にフォールバック条項を導入する場合）
 - ⑥ その他（TIBORを貸出のフォールバック・レートとする場合のスプレッド調整手法について）
 8. 後決め金利の利息計算方式
 9. 会計上の論点
 10. 主な代替金利指標の推移
- （参考資料1）LIBOR監督当局（FCA）による検討状況等
（参考資料2）会計上の論点（企業会計基準委員会 実務対応報告第40号）
（参考資料3）相対貸出のフォールバック条項参考例の主な用語の解説
（参考資料4）関連リンク集

免責事項

- 本資料の利用により、直接または間接にトラブルや損失・損害等が発生しても当協会は一切責任を問わないものとします。
- 本資料は、原則として2021年3月末時点の情報に基いて作成されています。
- 本資料は、日本円金利指標に関する検討委員会（事務局：日本銀行）から公表された資料など、現状で信頼できると考えられる各種情報に基いて作成していますが、その正確性、完全性を保証するものではありません。
- 本資料は、一般的な情報提供を目的としており、法務、会計、税務その他の専門的助言を提供するものではありません。
- 実際のご対応、お取引に当たっては、取引金融機関の担当者にご相談のうえ、お手続きを進めていただきますようお願いいたします。

1. LIBORの公表停止時期

▶ 2021年3月5日付のLIBOR監督当局（FCA）の声明により、LIBORの全通貨・テナー（全35テナー）について公表停止時期が確定しました。※1,2,3

▶ 以下の図表をご参照のうえ、まずは、ご利用されているLIBOR（通貨・テナー）の公表停止時期をご確認ください。

通貨	テナー（各通貨とも計7テナー）							公表停止時期
日本円 	スポット ネクスト物	1週間物	1ヵ月物	2ヵ月物	3ヵ月物	6ヵ月物	12ヵ月物	2021年12月末 以降直ちに
米ドル① 		1週間物		2ヵ月物				
英ポンド 	翌日物	1週間物	1ヵ月物	2ヵ月物	3ヵ月物	6ヵ月物	12ヵ月物	
米ドル② 	翌日物		1ヵ月物		3ヵ月物	6ヵ月物	12ヵ月物	2023年6月末 以降直ちに

※1 テナーとは3ヵ月物、6ヵ月物といった期間のことです。

※2 本表に記載のないユーロ、スイスフランLIBORについては、全てのテナーについて、2021年12月末以降直ちに公表が停止されることとなります。

※3 本資料では、原則、現行のLIBOR（いわゆる「パネルLIBOR」）が恒久的に公表停止されることを「公表停止」と記載し、その時期のことを「公表停止時期」と記載しています。

2. LIBOR対応に関する全体タイムライン

- ▶ 前頁のとおり、LIBOR監督当局（FCA）による声明を受けて、公表停止時期が確定したことにより、今後は、日本円・米ドル・英ポンドの各検討体がそれぞれ設定しているタイムラインを一段と意識した対応が必要となります。
- ▶ 新規取引停止時期を意識し、新たなご利用は控えつつ、既存のご契約は金利変更等を進めていくことが重要です。

		2020年	2021年				LIBORの公表停止時期		
			1 Q	2 Q	3 Q	4 Q	2021.12.31	2023. 6 .30	
日本円	貸出	相対貸出のフォールバック条項（参考例）の公表(3月) シンジケート・ローンのフォールバック条項（参考例）の公表(10月) 標準的なフォールバック推奨内容公表(11月)	公表停止時期等の公表（トリガー）	■ 後決め複利に対応した体制整備		■ LIBOR参照貸出の新規取引停止	■ LIBOR参照貸出の顕著な削減	全てのテナーが公表停止	公表停止済
	指標・制度等	(ASBJ)ヘッジ会計上の論点にかかる実務対応報告の最終化(9月) TORF参考値の日次公表開始(10月)		■ TORF確定値の公表開始(4/26日)					
米ドル	貸出	シンジケート・ローンのフォールバック条項（推奨文言）のリバイス(6月) 相対貸出のフォールバック条項（推奨文言）のリバイス(8月)	※1	※2 ■ LIBOR参照貸出の新規取引停止 ※3			一部の特ナーが公表停止 ・ 1 週間物 ・ 2 カ月物	残りのすべての特ナーが公表停止	・ 翌日物 ・ 1 カ月物 ・ 3 カ月物 ・ 6 カ月物 ・ 12カ月物
	指標・制度等	(FASB) LIBOR問題に関する会計基準対応の最終化(3月)		* 「ターム物SOFRの推奨」について、米検討体は21年前半を目途としていますが、SOFRの流動性の低さや利用対象の検討等を理由に、推奨時期の遅延の可能性が示されています。（詳細はP.6）					
英ポンド	貸出	(LMA) Rate Switch Facility Agreementの公表(11月)	(3/5日)	■ LIBOR参照貸出の新規取引停止		■ フォールバック条項の具備完了	全てのテナーが公表停止	公表停止済	
	指標・制度等	(IASB) LIBOR問題に関する会計基準対応の最終化(8月)		■ ターム物SONIAの公表開始(1/11日) ■ で記載された内容は、個社の対応事項を指す。					
デリバティブ		ISDA定義集・プロトコルの最終化(10月)	ISDA定義集・プロトコルの発効(1/25日)				各通貨の公表停止時期を参照		

※1 公表停止時期等の公表（いわゆる「トリガー」）についての詳細は、P.10をご参照ください。

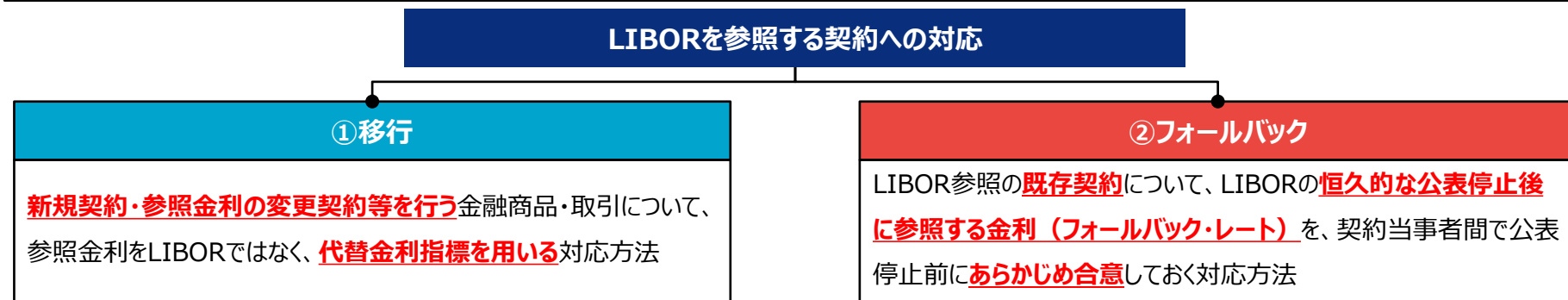
※2 米ドルLIBORについては、1週間物、2ヵ月物以外の残りのテナーの公表停止時期が2023年6月末となることから、米検討体の検討等を踏まえて、上記のタイムライン（ ）の箇所）が変更される可能性があります。

※3 米金融監督当局からは、できる限り速やかに、いかなる場合でも2021年末までに、ドルLIBORを用いる新規取引を停止するよう奨励されています。

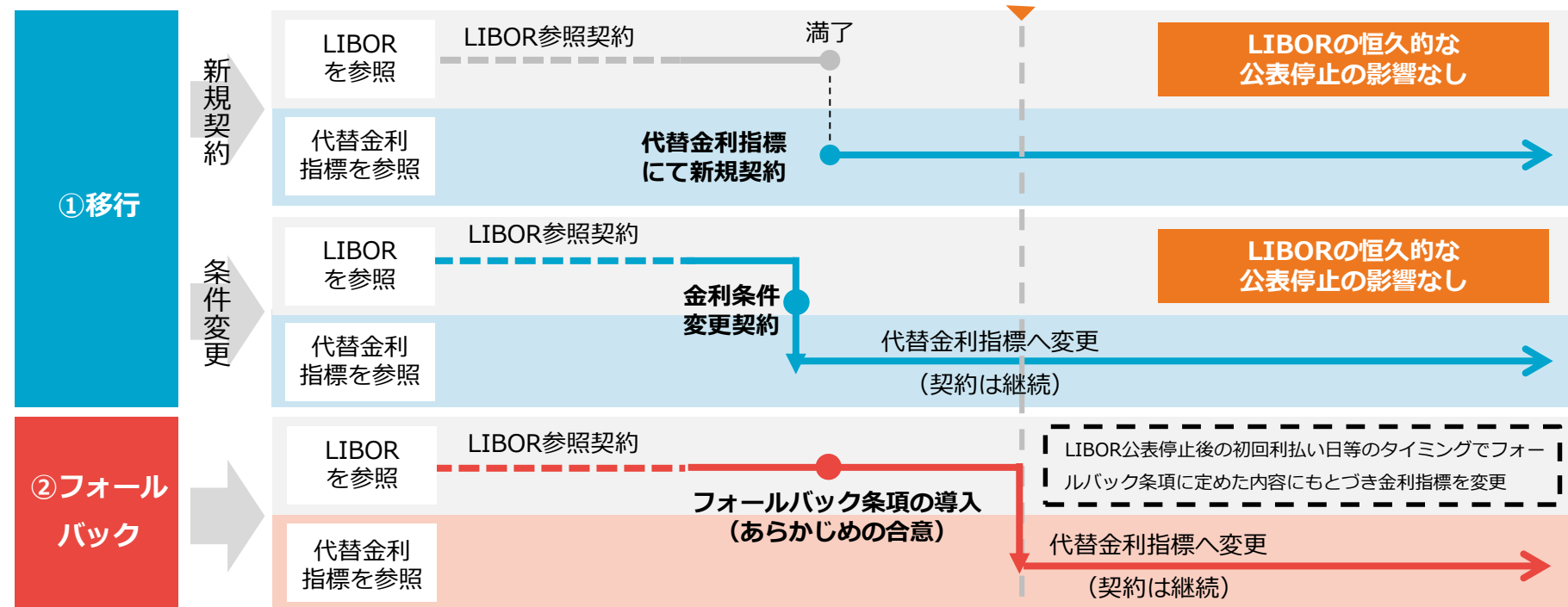
※4 LIBORを参照する既存ポジションのリスク管理目的等でのデリバティブ取引は除かれています。また、お客様のために執行した取引が、結果としてLIBORリスクの積み増しとなることを妨げるものではなく、取引の勧誘・交渉・執行前後に、お客様の取引目的の確認までを求めるものではありません。

3. 契約への対応（移行とフォールバック）

▶ LIBORが恒久的に公表停止された場合に備え、LIBORを参照する契約については、「移行」と「フォールバック」という2つの対応が考えられます。



LIBOR公表停止（2021年12月末以降直ちに※）

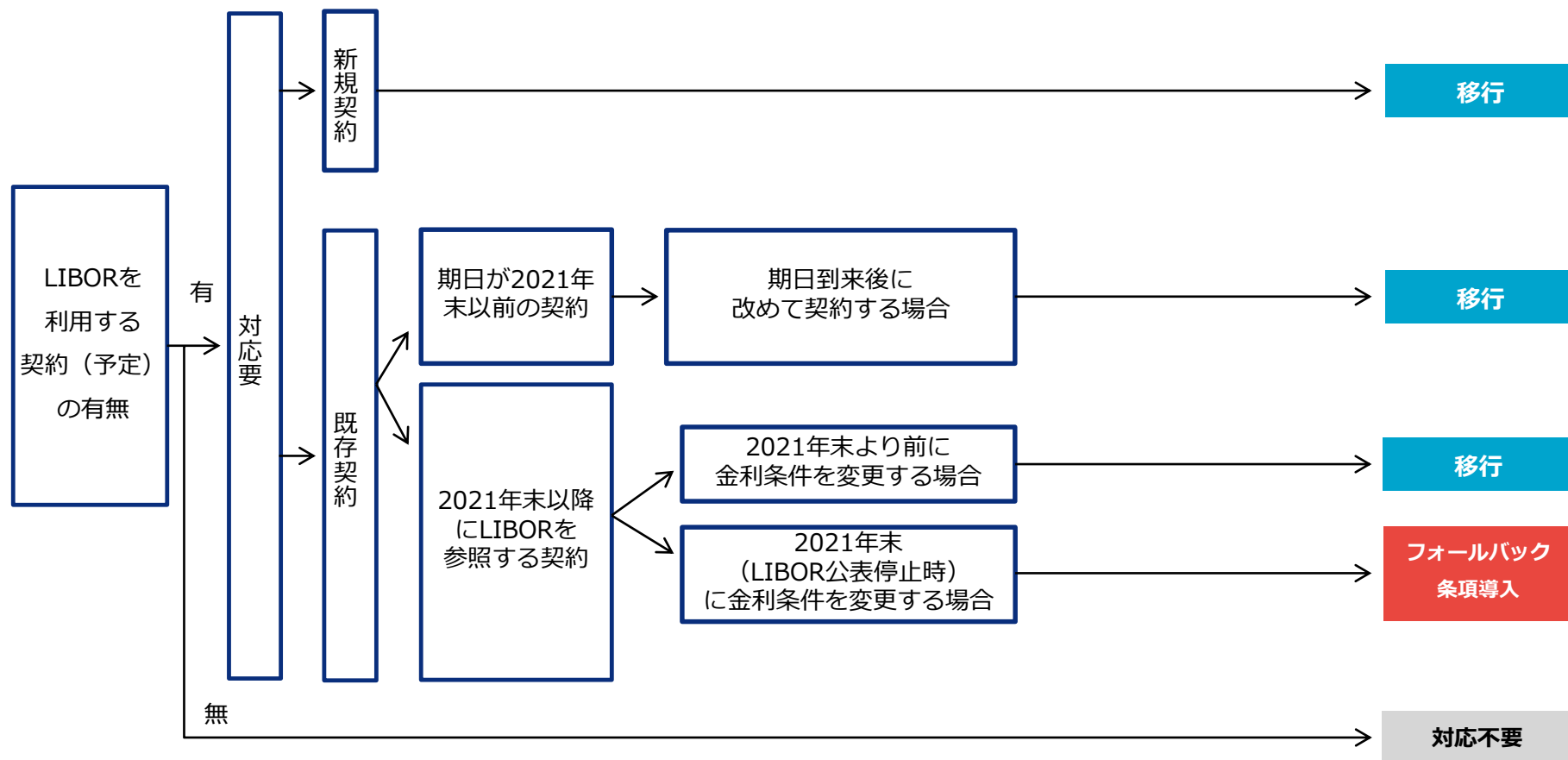


※ 米ドルLIBORについては、一部テナー（1週間物、2ヵ月物）に関しては2021年12月末以降直ちに、残りのテナー（翌日物、1ヵ月物、3ヵ月物、6ヵ月物、12ヵ月物）に関しては2023年6月末以降直ちに公表停止されます。

4. 契約上必要な手続きの確認フロー

▶ 以下のフロー図をご活用いただき、お客様のご契約において必要なお手続きをご確認ください。
(以下は一例であり、お取引の種類や契約形態等により対応プロセスが異なる場合がありますのでご注意ください。)

■ 2021年12月末以降直ちに公表停止となる場合を想定※



LIBORの恒久的な公表停止の影響を受けないよう、可能な限り、フォールバック条項の導入ではなく、代替金利指標への「移行」を進めていくことが重要です。

※ 米ドルLIBORについては、一部テナー（1週間物、2ヵ月物）に関しては2021年12月末以降直ちに、残りのテナー（翌日物、1ヵ月物、3ヵ月物、6ヵ月物、12ヵ月物）に関しては2023年6月末以降直ちに公表停止されます。

5. 代替金利指標の選択肢

① 日本円における代替金利指標

- ▶ 代替金利指標とは、LIBORに代わりうる金利指標のことです。
- ▶ 本邦における検討体「日本円金利指標に関する検討委員会」（以下「検討委員会」といいます。）で一定の支持を得ている、円LIBORの代替金利指標の主な選択肢（※1）と特徴は下表のとおりです。

項目	オーバーナイト リスクフリーレート O/N RFR 複利（後決め）※2	ターム物リスク・フリー・レート※3 （TORF（トーフ））〔構築中〕	TIBOR
金利指標が 依拠するレート	無担保コールO/N物レート	日本円OIS （無担保コールO/N物レートを利用）	TIBOR
金利決定の タイミング （前決め/後決め）	後決め （金利支払日の直前）	前決め （金利適用開始時点）	前決め （金利適用開始時点）
利用可能性 （2021年3月末時点）	利用可 ■ 事務・システム面で課題あり ■ 利息計算方式の例はP.14参照	QUICKベンチマークスから、 2021年4月26日より 「確定値」が公表される予定※4	利用可 ※他通貨では、米ドルや英ポンド等 IBOR系指標がない通貨も存在

※1 代替金利指標の選択に当たっては、十分に協議を行い決定することが重要であり、当事者間の合意によっては上記以外の選択肢も考えられます。

※2 QUICK社から、無担保コールO/N物レートを複利計算した指標として「TONA Averages」、「TONA Index」が公表されています。

※3 TORFはTokyo Term Risk Free Rateの略で、ターム物リスク・フリー・レート金利（スワップ）のことです。

※4 本資料公表日現在は、「参考値」が日次で公表されています。なお、「参考値」は事務体制等の整備にあたり参考として利用されるものであり、実際の金融契約で参照されることが意図されたものではありません。

- 検討委員会の市中協議結果では、ターム物リスク・フリー・レートが代替金利指標として最大の支持を得ました。TORFは、2021年4月26日より確定値の公表が予定されています。
- 貸出においてTIBORや、O/N RFR複利（後決め）を代替金利指標として利用することについても、それぞれ課題は指摘されていますが、相応に支持を得ています。

5. 代替金利指標の選択肢

②米ドル・英ポンドにおける代替金利指標

▶ 米ドルにおいては、ターム物リスク・フリー・レート^{※1}の推奨時期が、予定の2021年前半より遅延する可能性もあることから、現時点で利用可能なO/N RFR（後決め）等の利用が求められています。

▶ 各通貨の代替金利指標の主な選択肢と特徴は下表のとおりです。

■ 米・英の主な代替金利指標

項目	米ドルLIBORの主な代替金利指標		英ポンドLIBORの主な代替金利指標	
	オーバーナイト O/N RFR (後決め)	リスクフリー・レート ターム物リスク・フリー・レート	オーバーナイト O/N RFR (後決め)	リスクフリー・レート ターム物リスク・フリー・レート
単利/複利	単利※1	複利	—	—
金利指標が 依拠するレート	SOFR	SOFRを参照するOIS等	SONIA	SONIAを参照するOIS等
金利決定の タイミング (前決め/後決め)	後決め (金利支払日の直前)	前決め (金利適用開始時点)	後決め (金利支払日の直前)	前決め (金利適用開始時点)
利用可能性 (2021年3月末時点)	利用可 ■ 事務・システム面で課題	運営機関を募集中 ※2	利用可 ■ 事務・システム面で課題	利用可 ■ 利用対象に要留意 ※3

※1 米国では、貸出のフォールバック・レートとしてSOFR（O/N RFR）単利（後決め）の利用が推奨されています（詳細はP.8）。

※2 SOFRを利用したデリバティブの流動性の低さや利用対象の限定に関する検討等を理由に、遅延する可能性（2021年末以降にもなる可能性）が示されています。

※3 英検討体等では、当該指標（ターム物SONIA）の利用対象を限定する動きがあり、その利用例等が公表されています。

■ 各通貨では、以下のとおりリスク・フリー・レートが特定されています。

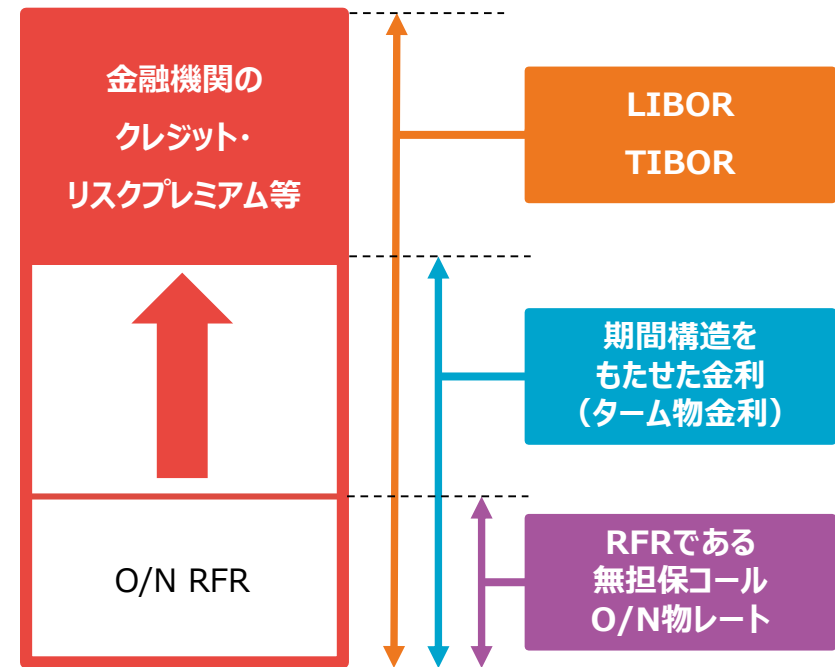
通貨	RFR	公表主体	取引タイプ	期間	公表開始時期
米ドル	 SOFR	ニューヨーク連銀	有担保	翌日物	2018年4月～
英ポンド	 SONIA	イングランド銀行	無担保	翌日物	2018年4月～（改革後）
日本円	 TONA	日本銀行	無担保	翌日物	1997年11月～

6. RFRとLIBORの違い

- 代替金利指標のベースとして利用されうるリスク・フリー・レート（RFR）は、LIBORとは構造が異なります。
- 金利指標の選択と利用に当たっては、金利変動時やストレス時の動きを含む過去の金利の推移をもとに、その特徴を十分に踏まえる必要があります。

RFRとは？ RFRとLIBORの違いは？

- LIBORやTIBOR（東京銀行間取引金利）は、金融機関が資金を調達する際のコストであるクレジット・リスクプレミアム等を含む金利指標です。3ヵ月物・6ヵ月物などのテナーがあり、期間構造を持っています。
- 一方、リスク・フリー・レート（RFR）は、クレジット・リスクプレミアム等をほとんど含まない翌日物金利です。
- RFRは期間構造を持っていないことから、LIBORの代替金利指標として利用する場合には、日次の複利計算やRFRの先行きの見通しを示すデリバティブをもとにターム物金利を導出するといった対応が必要となります。また、クレジット・リスクプレミアムについても一定の調整が生じると考えられます。



	RFR	LIBOR	TIBOR
期間構造	なし（翌日物）	あり（3ヵ月物・6ヵ月物などのテナーがあります。）	
クレジット・リスクプレミアム等	ほぼ含まない	含む	
公表主体	各国の中央銀行	IBA（ICE Benchmark Administration）	全銀協TIBOR運営機関

7. 貸出のフォールバックにおける留意事項

① 検討委員会が推奨するフォールバック・レートのウォーターフォール構造

▶ 検討委員会において推奨された、代替金利指標（フォールバック・レート）のウォーターフォール構造（優先順位）は、以下のとおりです。なお、当事者間の合意により、推奨内容と異なる内容の契約を締結することは妨げられていません。

■ 検討委員会で推奨されたフォールバック・レートのウォーターフォール構造

	貸出におけるフォールバック・レート
第1順位	ターム物リスク・フリー・レート 〔構築中のTORFは、2021年4月26日より「確定値」を公表予定〕
第2順位	O/N RFR複利（後決め）
第3順位	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

- ・フォールバックの際に選択される代替金利指標（[P.5](#)を参照）のことを、「フォールバック・レート」と呼びます。
- ・貸出においては、第2順位を「TIBOR」とするウォーターフォール構造についても、現行の事務・システムとの親和性、当事者の体制整備への配慮の観点等から一定の支持を獲得しましたが、検討の結果、スプレッド調整手法における課題を踏まえ推奨は見送られました（詳細は、[P.13](#)を参照）。
- ・米検討体（ARRC）における検討を踏まえ、第2順位を「（日次の）O/N RFR単利（後決め）」とするウォーターフォール構造も考えられます。

（米検討体（ARRC）において推奨されたフォールバック・レートのウォーターフォール構造）

	シンジケート・ローン	相対貸出
第1順位	ターム物SOFR〔構築中〕※3	ターム物SOFR〔構築中〕※3
第2順位	SOFR単利（後決め）	SOFR単利（後決め）
第3順位	借入人およびエージェントが選択したレート	貸付人が選択したレート

※3 SOFRを利用したデリバティブの流動性の低さや利用対象の限定に関する検討等を理由に、遅延する可能性（2021年末以降にもなる可能性）が示されています。

※4 英検討体等では、当該指標（ターム物SONIA）の利用対象を限定する動きがあり、その利用例等が公表されています。

■（ご参考）ISDAデリバティブ※1のフォールバック

ISDAデリバティブにおけるフォールバック・レート
標準的には、O/N RFR複利（後決め）※2
※1 ISDAマスター契約に準拠するデリバティブ。円滑なLIBOR対応のため、ISDAが定めるプロトコル（2021年1月25日発効）への批准が推奨されています。ただし、当事者間の個別合意により、別途のフォールバック条項を規定することは妨げられておりません。 ※2 O/N RFR複利（後決め）以外のフォールバック・レートを利用する場合等には、デリバティブの時価調整によるコストが発生する可能性があります。

（英検討体（RFR WG）のフォールバック・レート）

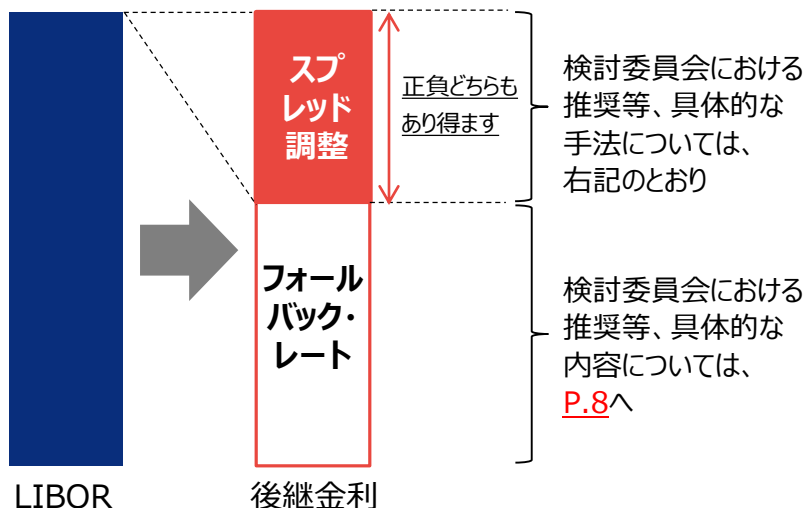
貸出におけるフォールバック・レート	
SONIA複利（後決め）	ターム物SONIA 利用対象に要留意 ※4

7. 貸出のフォールバックにおける留意事項

② 価値の移転とスプレッド調整、および、スプレッド調整手法

- LIBORとフォールバック・レートの間には、通常、差異（スプレッド）があるため、フォールバック時には、契約当事者間で利益または損失（＝価値の移転）が発生する可能性があります。したがって、価値の移転を最小化するためのスプレッド調整を行う必要があります。
- 検討委員会では、英米やISDAでの議論を踏まえ、貸出のフォールバック・レートとして「ターム物リスク・フリー・レート」や「O/N RFR 複利（後決め）」を参照する場合のスプレッド調整手法については、以下のとおり、「過去5年中央値アプローチ」を採用することが適当と整理され、推奨されています。※

LIBORからのフォールバックのイメージ



・可能な限り価値の移転を最小化するよう、**フォールバック・レートとそれに応じたスプレッド調整について、契約当事者間で合意**します。ただし、**価値の移転を完全に排除できるものではないことには留意が必要**です。

・**スプレッド調整値は、3月5日付で確定（詳細は[P.10](#)）**しているため、**後継金利の推移や水準が、LIBORの利用において契約時点に当事者が想定していた水準とは相違する可能性**があります。

検討委員会で推奨されたスプレッド調整手法等

検討委員会による推奨	スプレッド調整手法	計算方法等
○	過去5年中央値アプローチ	✓ 過去5年間の円LIBORレートとフォールバック・レートの差の中央値にもとづいて計算する手法。 ✓ フォールバック・レートがターム物リスク・フリー・レートの場合、過去データの不足期間は、近似するO/N RFR複利（後決め）を代替的に利用。 ✓ 英米においても、最大の支持を獲得。 ✓ ISDAデリバティブでも圧倒的な支持を獲得しているため整合的であり、ベースリスクを低減可能。 ✓ Bloombergが公表している値を利用可。
	スポット・スプレッドアプローチ	✓ トリガー発動直前（数営業日前）の円LIBORとフォールバック・レートの金利差にもとづいて計算する手法。
	フォワードアプローチ	✓ トリガー発動時点における、市場で観測される円LIBORとフォールバック・レートのそれぞれの「フォワードレート」との間における金利差にもとづいて計算。

※ TIBORをフォールバック・レートとして利用する場合のスプレッド調整の手法については、検討委員会より公表された第2回市中協議結果において、経済的価値の観点からの課題を踏まえ、推奨は見送られました。詳細は、[P.13](#)をご確認ください。

7. 貸出のフォールバックにおける留意事項

③ 検討委員会が推奨するトリガー、および、スプレッド調整値の確定

- フォールバックの発動条件のことを「トリガー」と呼びます。検討委員会では2種類のトリガー（公表停止トリガー、公表停止前トリガー）が推奨されており、両トリガーのいずれかに該当すると、フォールバックが発動し、スプレッド調整値が確定します。
- 2021年3月5日付のLIBOR監督当局（FCA）の公表停止時期等に関する声明を受けて、LIBORの全通貨・テナーが、トリガーに該当しており、スプレッド調整値は既に確定しています。※

■ 検討委員会で推奨されたトリガー等について

- ・検討委員会においては、貸出におけるトリガーとして、「公表停止トリガー」および「公表停止前トリガー」を設定することが推奨されています。
- ・3月5日付のLIBOR監督当局（FCA）の公表停止時期等に関する声明を受けて、LIBORの全通貨・テナーが、トリガーに該当（FCAの同声明が、以下、図表の下線箇所に該当）しており、結果、スプレッド調整値が確定しました。

【検討委員会で推奨されたトリガー（発動条件）の種類】

種類	内容（発動条件）	該当
公表停止トリガー	・LIBOR運営機関（IBA：ICE Benchmark Administration）が、LIBORの公表停止または公表停止予定を発表した場合 ・<u>LIBOR監督当局（FCA）が、LIBORの公表停止または公表停止予定を発表した場合</u>	LIBORの 全通貨・テナーが トリガーに該当済 (3/5日付) ↓ スプレッド調整値が確定済
公表停止前トリガー	・<u>LIBOR監督当局（FCA）が、LIBORが市場の実態を表さない旨または市場の実態を表さない予定である旨を発表した場合</u>	

- フォールバック・レートとして「ターム物リスク・フリー・レート」や「O/N RFR 複利（後決め）」を参照し、スプレッド調整手法として「過去5年中央値アプローチ」を選択した場合のスプレッド調整値は、既にBloombergにおいて公表されています。
- 2023年6月末以降直ちに公表が停止される米ドルLIBORの一部テナーを含む、LIBORの全通貨・テナーについて、スプレッド調整値が確定しています。
- なお、フォールバックにおける当該スプレッド調整値は、今後再計算されることはありません。

※ 実際の適用等は、フォールバック条項等の内容に従います。

7. 貸出のフォールバックにおける留意事項

④フォールバック条項の種類、および、導入時期別の対応等について

- 検討委員会においては、契約上、フォールバックの内容（フォールバック・レートやスプレッド調整手法等）を定めるに当たって、2種類（ハードワイヤードアプローチ、修正アプローチ）のフォールバック条項について整理されました。
- フォールバック条項の種類や導入時期（トリガーの前後）に応じて、以下のとおり、必要な対応が異なります。

■ 検討委員会において整理されたフォールバック条項の種類

種類	特徴
ハードワイヤードアプローチ	フォールバック条項の導入時に、単一またはウォーターフォールで定まる後継金利のいずれかを特定する方法。 ✓ あらかじめ合意された後継金利に金利変更されることから頑健性が高く、市場関係者の多くが選好しています。
修正アプローチ	フォールバック条項の導入時点ではなく、将来の時点で当事者間の合意によって後継金利を特定する方法。

【フォールバック条項参考例】

- ・検討委員会における整理を踏まえ、全国銀行協会および日本ローン債権市場協会より、貸出における「フォールバック条項参考例」が公表されています。※
- ・トリガー後（スプレッド調整値確定後）にフォールバック条項を導入することを想定し、「ハードワイヤード・アプローチ」に関しては、「公表停止等の予定発表後の変更契約用」が、各協会において作成、公表されています。

※ 全国銀行協会「LIBOR特設ページ」 <https://www.zenginkyo.or.jp/libor/> （…相対貸出のフォールバック条項参考例）

日本ローン債権市場協会 <https://www.jsla.org/ud0200.php> （…シンジケート・ローンのフォールバック条項参考例）

■ フォールバック条項の種類および導入時期別の対応について

- ・フォールバック条項の種類および導入時期（トリガー前後）に応じて、以下のとおり、必要な対応が異なります。
- ・ただし、いずれの場合も、実際に参照金利が変更される（後継金利が適用される）のは、LIBOR公表停止後の初回利払い日以降となります。
トリガー後（2021年3月5日以降）にフォールバック条項を導入する場合の、参照金利変更までの流れについては、[P.12](#)をご参照ください。

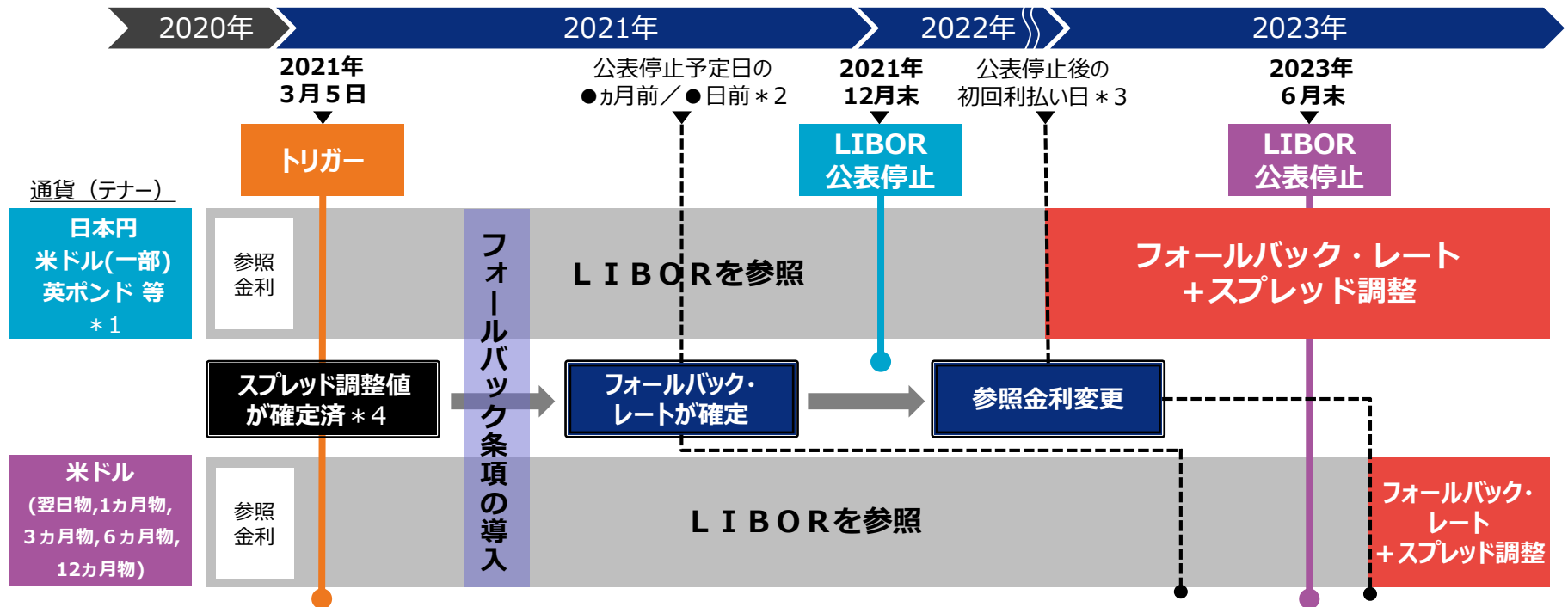
フォールバック条項の種類（参考例より）	フォールバック条項の導入時期	後継金利（フォールバック・レート＋スプレッド調整値）の内容	
		①スプレッド調整値	②フォールバック・レート
ハードワイヤードアプローチ	トリガー前 (3/5日より前) を想定	トリガー時点で確定済	トリガー時点で、参照するフォールバック・レートが 確定済
修正アプローチ			トリガー以降、確定に向けて 交渉開始
ハードワイヤードアプローチ 公表停止等の予定発表後の 変更契約用	トリガー後 (3/5日以降) を想定		フォールバック条項の導入時に、参照するフォールバック・レートの内容や、 確定する時期等 を取り決め (例：公表停止予定日の●カ月前／●日前等)

7. 貸出のフォールバックにおける留意事項

⑤ 参照金利変更までの流れ（トリガー後にフォールバック条項を導入する場合）

- フォールバックにおける「トリガー」や「スプレッド調整」等の関係を踏まえ、トリガー（2021年3月5日）後にフォールバック条項を導入する場合の参照金利変更までの流れをまとめると、以下の図ようになります。
- 今後、フォールバック条項を導入する際には、すでに「スプレッド調整値」が確定していることを前提として、契約交渉を行うことが考えられます。また、フォールバック・レートの内容や、内容を確定する時期等について、当事者間で合意が必要となります。

■ 参照金利変更までの流れ（イメージ）※



*1 米ドル(一部)とは、1週間物と2ヵ月物です。その他の通貨は、全てのテナーを想定しています。

*2 フォールバック条項の内容に従います。本イメージにおいては、2023年6月末以降直ちに公表停止が予定される米ドルLIBORは、2023年6月末を公表停止予定日とし、その●ヵ月前 / ●日前にフォールバック・レートが確定することを想定しており、実際の条項においては「●」を定めたとうえで、契約が締結されます。

*3 本イメージにおいては、2023年6月末以降直ちに公表停止される米ドルLIBORは、2023年6月末より後に到来する初回利払い日以降、参照金利が変更されることになります。

*4 2023年6月末以降直ちに公表停止を迎える米ドルLIBORを含む、全ての通貨・テナーのフォールバック時のスプレッド調整値が確定しました。また、トリガー後に、フォールバック条項を導入する場合においても、トリガー時点で確定したスプレッド調整値を利用することとなります（スプレッド調整値がトリガー時点後に再計算されることはありません）。

※ 全国銀行協会より公表されている「**相対貸出のフォールバック条項参考例（ハードワイヤードアプローチ〈公表停止等の予定発表後の変更契約用〉）**」を参考に作成。実際の適用等は、フォールバック条項等の内容に従います。

7. 貸出のフォールバックにおける留意事項

⑥その他（TIBORを貸出のフォールバック・レートとする場合のスプレッド調整手法について）

- TIBORを貸出のフォールバック・レートとする場合のスプレッド調整手法について、検討委員会からの推奨は見送られましたが、TIBORの利用ニーズ等を踏まえ、検討委員会から調整手法について検討結果が公表されています。
- 貸出のフォールバック・レートとしてTIBORを利用する場合のスプレッド調整に関する算出手法の一例が検討委員会から示されていますが、当該算出手法にもとづくスプレッド調整値についても3月5日付で既に確定しています。※1

- **検討結果等**（TIBORのスプレッド調整手法として「過去5年中央値アプローチ」を利用する場合において借入人・貸付人双方が理解・確認すべき事項の具体例）
 - TIBORを貸出のフォールバック・レートとして利用する際のスプレッド調整手法として「過去5年中央値アプローチ」を利用する場合、検討委員会では、**経済的な観点からの課題**（※2）**について、借入人・貸付人双方が理解し、確認する必要があるとされており、貸付人が借入人に対して、少なくとも以下の内容について、十分な説明を行わない場合、コンダクトリスクが生じうると整理されています**（※3）。

借入人・貸付人双方が理解・確認すべき事項の具体例（主な内容）

- TIBORのスプレッド調整手法として「過去5年中央値アプローチ」を利用した場合、「過去5年中央値アプローチ」から得られるスプレッドとデリバティブ市場から得られるフォワード・カーブとの差異により、価値の移転が最小化されるとは限らない。また、年限が長くなるほど、両者の差異は大きくなる。
- 現時点もしくは将来的に、金利ヘッジ等を目的としたデリバティブ取引のニーズがある借入人は、ヘッジ対象である貸出について「過去5年中央値アプローチ」を利用してTIBORへフォールバックした場合、そのヘッジ手段であるデリバティブ取引が市場実勢にもとづいてプライシングされる可能性に留意する必要がある。経済的なヘッジ関係を重視し、デリバティブ取引のプライシングを「TIBOR+過去5年中央値」に合わせる場合、その追加的なコストを借入人・貸付人いずれかの主体が負担する必要がある。
- フォールバック・レートとしてTIBORを選択する場合のスプレッド調整値の公示主体は、検討委員会において選定されていない。スプレッド調整値については、貸出サブグループにおいて整理したメソドロジー等にもとづき、当事者間の合意により決定する必要がある。

■ 算出手法（メソドロジー）

- 検討委員会からは、フォールバック・レートとしてTIBORを利用する場合の最低限の利用環境を整えるべく、「TIBORを貸出のフォールバック・レートとする場合のスプレッド調整手法として『過去5年中央値アプローチ』を利用する場合の算出手法（メソドロジー）の一例」が公表されています。
https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt201130a.pdf
- 当該算出手法によるスプレッド調整値についても、トリガー時点（3月5日付）で既に確定しています。

※1 実際の適用等は、フォールバック条項等の内容に従います。

※2 TIBORを選択した際のスプレッド調整手法について、「過去5年中央値アプローチ」を選択した場合、当該手法により計測されるスプレッドと、デリバティブ市場（例えば、LIBORとTIBORを交換するベシススワップ市場）から計測されるスプレッドとの間に差が生じうること等が、重要な論点として指摘されています。

※3 当事者合意により、「フォワードアプローチ」等の他のアプローチを利用することは当然に妨げられるものではありません。

8. 後決め金利の利息計算方式

▶ O/N RFR複利（後決め）等の「後決め金利」を利用する場合には、商品や通貨に応じて、以下の利息計算方式や検討委員会傘下の貸出サブグループでの検討内容を参考に、事務・システム対応を進めておく必要があります。

主な計算方式	内容	国内外における検討結果等	イメージ（複利の場合）
Lookback方式 （Lookback without Observation Shift方式）	金利の参照期間と金利の計算期間の日数を一致させ、金利の参照期間を数営業日前にスライドする方法。 ※1	✓ 検討委員会傘下の貸出サブグループで圧倒的多数の先から同手法に賛同あり。 ✓ 米ARRCでは、貸出について、複利/単利のLookback方式を推奨。（事例では5営業日のLookbackを提示） ✓ 英RFRWGでは、貸出について、5営業日のLookback方式を推奨。	
Observation Period Shift方式 （Backward-shift方式）	金利の計算期間全体を数営業日前倒し、当該金利参照期間に対して複利計算する方法。※2	✓ ISDAデリバティブの標準的なフォールバックも同手法に類似した手法。 ✓ 検討委員会傘下の貸出サブグループで、実行可能かつ頑健な方式として利用を妨げないことについて、圧倒的多数の先の賛同あり。 ✓ 検討委員会傘下の債券サブグループで多くの先から同手法に賛同あり。	
Delay方式	金利の参照期間と金利の計算期間を一致させ、金利支払日を後倒しする方法。	✓ ISDAデリバティブ市場で標準的な手法。（2006 ISDA定義集に記載、ISDAデリバティブの標準的なフォールバックについては、上記、Observation Period Shift方式をご参照）	
Lockout方式	金利の参照期間を数営業日短縮する方法。	✓ グローバルには、債券での利用事例がみられる。	

※1 金利計算期間の休祝日を勘案し、複利計算します。※2 金利参照期間の休祝日を勘案し、複利計算します。

■ 検討委員会傘下の貸出サブグループでの検討内容 … 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
https://www.boj.or.jp/paym/market/jpy_cmte/cmt201225c.pdf

（ご参考）全国銀行協会からは、契約書等での利用を想定した、TONA複利（後決め）レートの規定参考例、および、リスク・フリー・レートの用語集が公表されています。
 全国銀行協会「LIBOR特設ページ」 <https://www.zenginkyo.or.jp/libor/>

9. 会計上の論点

▶ **LIBORを参照する金融商品において、ヘッジ会計を適用している場合には、会計面において、LIBORの公表停止等の影響を受ける可能性があります。対応方針については、早期に会計監査人等へ相談しておくことをおすすめします。**

■ LIBORを参照する金融商品（貸出、債券、デリバティブ等）において、**ヘッジ会計を適用している場合、会計面において、右記の「ケース」のように、LIBORの恒久的な公表停止の影響を受ける可能性があります。**

■ そこで、企業会計基準委員会などの関係団体において、右図表のようなケースなどを踏まえて、ヘッジ会計の適用の可否や特例的な取扱いに関する整理等について、詳細な検討が行われました。



ケース1 円LIBORが公表停止し、同時に別々のフォールバック・レートとなる場合。

	現状	同時にトリガー
ヘッジ対象 (貸出・債券等)	円LIBOR 	ターム物リスク・フリー・レート + スプレッド調整 +
ヘッジ手段 (デリバティブ等)	円LIBOR	O/N RFR複利（後決め） + スプレッド調整

ケース2 円LIBORの公表は継続しているが、ヘッジ対象商品のみトリガーが発動し、フォールバック・レートに承継。遅れて、ヘッジ手段が円LIBORの公表停止により（ヘッジ対象と同じ）フォールバック・レートに承継。

	現状	ヘッジ対象のみトリガー	ヘッジ手段もトリガー
ヘッジ対象 (貸出・債券等)	円LIBOR 	O/N RFR複利（後決め） + スプレッド調整 +	O/N RFR複利（後決め） + スプレッド調整
ヘッジ手段 (デリバティブ等)	円LIBOR	円LIBOR	O/N RFR複利（後決め） + スプレッド調整

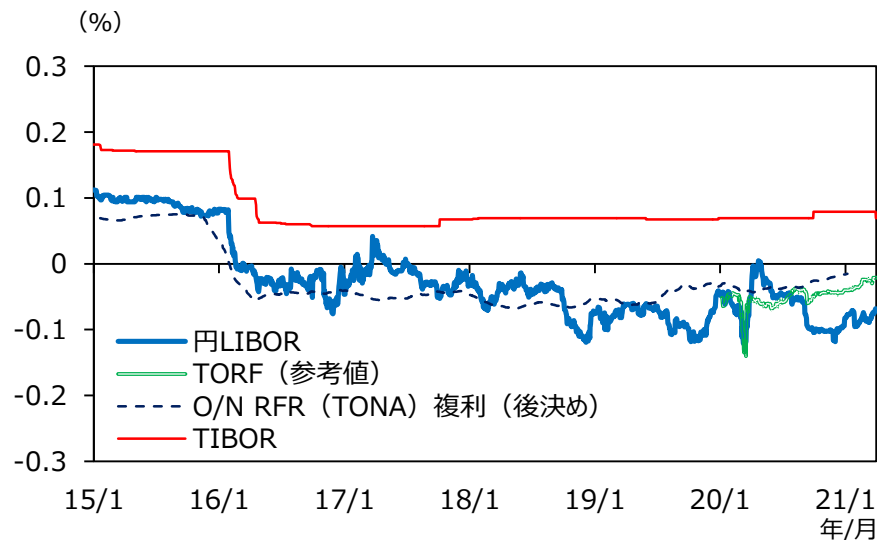
■ 検討の結果、2020年9月、企業会計基準委員会より実務対応報告第40号「LIBORを参照する金融商品に関するヘッジ会計の取扱い」が公表されています。

■ このなかでは、LIBORを参照する金融商品のヘッジ会計の適用について、一定の条件のもとで、**原則的処理方法（繰延ヘッジ）における特例的な取扱いや、金利スワップの特例処理、振当処理における特例的な取扱い等**が示されています。（概要は参考資料2（[P.17](#)）へ）

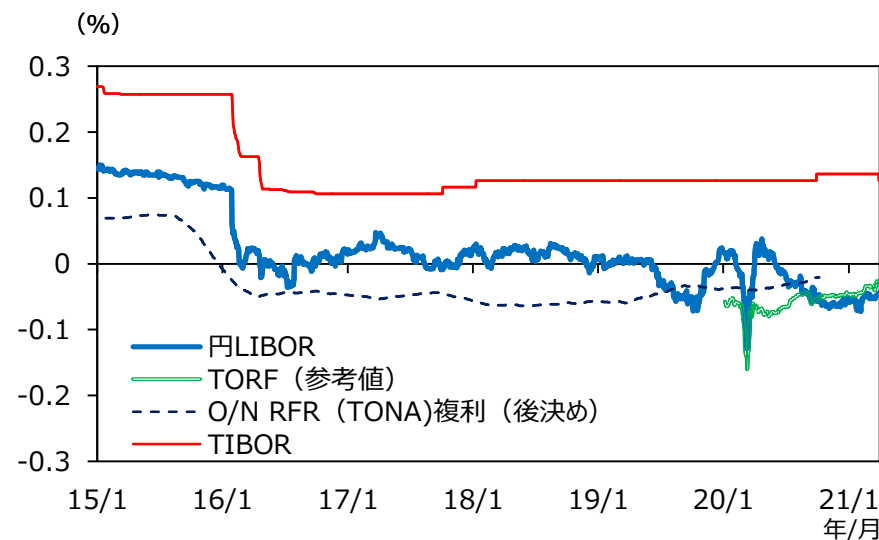
■ **詳細について実務対応報告を確認のうえ、対応方針について早期に会計監査人等に相談しておくことをおすすめします。**

10. 主な代替金利指標の推移

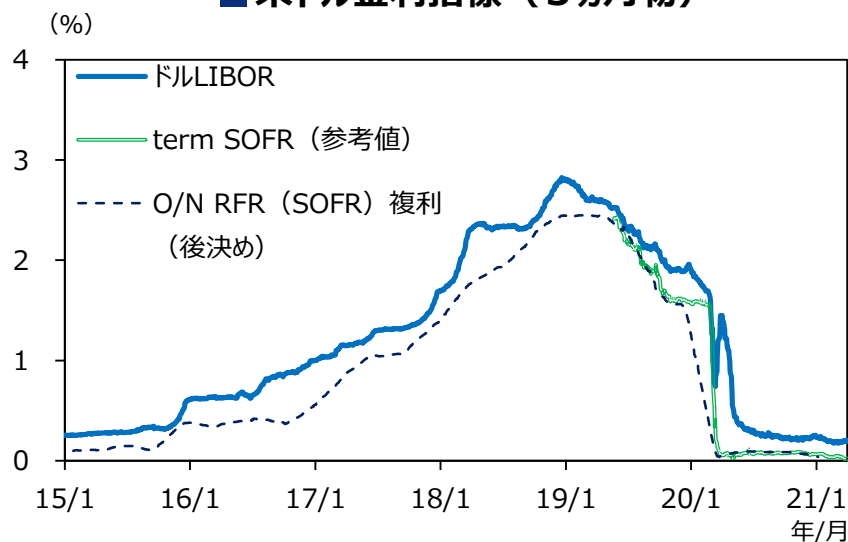
■ 日本円金利指標（3ヵ月物）



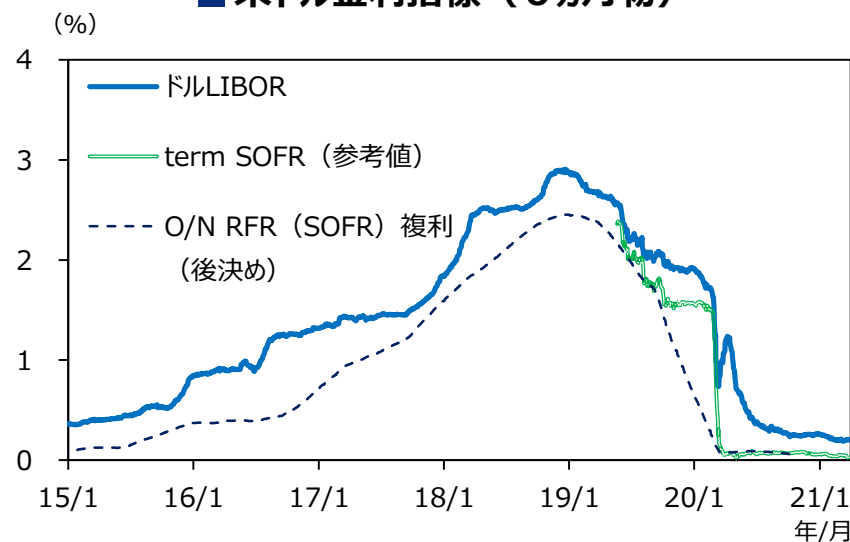
■ 日本円金利指標（6ヵ月物）



■ 米ドル金利指標（3ヵ月物）



■ 米ドル金利指標（6ヵ月物）



(出所) Bloomberg、QUICK
(注) 直近は、2021年3月末。

- ▶ LIBOR監督当局 (FCA) は、LIBORの公表停止時期までに、代替金利指標への移行やフォールバック条項の導入が極めて困難な契約 (タフレガシー) への対応について検討を行っています。
- ▶ 具体的な対応として、一部の通貨・テナーに対象を限定したうえで、LIBORとは算出方法等が異なる擬似的なLIBOR (以下「シンセティックLIBOR」という。) の構築に向けた権限行使について検討を行う方針を表明しています。

LIBOR監督当局 (FCA)

- LIBORの公表停止時期までに、代替金利指標への移行やフォールバック条項の導入が極めて困難な契約 (タフレガシー) への対応として、**日本円・英ポンド・米ドルの「1ヵ月物、3ヵ月物、6ヵ月物」(計9テナー) のみを対象に**、LIBORとは算出方法等が異なる「**シンセティックLIBOR**」という。) の構築に向けた権限行使を行うことについて検討を行う方針を表明 (2021年3月5日)。詳細は以下のとおり。

対象通貨	対象テナー	公表停止時期	シンセティックLIBORの検討状況	ステータス
日本円	1ヵ月物	2021年12月末以降直ちに	2022年1月以降、1年間に限り、公表される見込み	左記内容について 市中協議予定
英ポンド	3ヵ月物		2022年1月以降、当面の間、公表される見込み	
米ドル	6ヵ月物	2023年6月末以降直ちに	2023年7月以降の取扱いについて継続検討	検討中

FCAの声明等を受けた本邦当局 (金融庁・日本銀行) の動き

- 金融庁・日本銀行は連名で、文書「LIBORの公表停止時期の公表及びシンセティック円LIBOR構築に関連する意図表明を受けての今後の対応について」を公表 (2021年3月8日)。<https://www.fsa.go.jp/policy/libor/syntheticlibor202102.pdf>
- 当該文書においては、本邦における今後の移行対応およびシンセティック円LIBORに対する当局の考えが示されています。主な内容は、以下のとおり。

【金融庁・日本銀行の連名文書からの抜粋 (一部加工)】

「(FCAが権限行使するに当たって前提となる英国の) 法案は、現時点では成立していない。仮に法案が成立したとしても、英国においては**シンセティックLIBORの利用は時限的なもの**であり、かつその**利用は、真に移行が困難な既存契約 (タフレガシー) に限定される見込み**となっている。従って、LIBORからの移行対応に当たり、**シンセティックLIBORに安易に依拠せずに移行に向けた対応を継続することが重要**…」

上記のとおり、シンセティックLIBORに安易に依拠せず、可能な限り早期に、移行に向けた対応をすることが重要です。

LIBORの公表停止時期等に係る運営機関・当局の検討状況に関する情報は、全国銀行協会より別途公表している「FCAによる公表文書等に関するQ&A」をあわせてご確認ください。https://www.zenginkyo.or.jp/fileadmin/special/libor/qa/qa_libor.pdf

▶ LIBORを参照する金融商品において、ヘッジ会計を適用している場合には、一定の条件のもとで特例的な取扱いが認められています。企業会計基準委員会（ASBJ）より示された内容の概要は、以下のとおりです。

適用範囲の概要

適用範囲	範囲内	経済効果が概ね同等となることを意図した契約条件の変更、または契約の切替（中途解約し、直ちに新たな契約を締結すること）に該当するもの	①LIBORと後継の金利指標の差分を調整するためのスプレッド調整（含：現金授受） ②金利指標の置換に伴う更改期間、日数計算、支払日等
	範囲外	経済効果が概ね同等となることを意図した契約条件の変更に該当しないもの	③想定元本の変更、④満期日の変更、⑤貸出の仕組みの変更（例：証書貸付→当座貸越）、⑥取引相手の信用リスクのスプレッドの変更、⑦財務的な困難がある借手への譲歩、⑧取引相手の変更 など含まれる場合

適用範囲内の金融商品を対象とする特例的な取扱い（会計処理）についての概要（イメージ）

	金利指標置換前の会計処理	金利指標置換時の会計処理	金利指標置換後の会計処理
原則的 処理方法 （繰延ヘッジ）	・ヘッジ対象となり得る予定取引の判断基準 金利指標改革の影響を受けずに既存の金利指標から変更されないとみなすことができる。 ・ヘッジ有効性の評価 （事前テスト）既存の金利指標から変更されないとの仮定を置いて実施することができる。 （事後テスト）ヘッジ有効性が認められなかった場合であってもヘッジ会計の適用を継続することができる。 等	・ヘッジ文書の変更 金利指標置換時において、当初のヘッジ会計開始時にヘッジ文書に記載した内容の一部を変更したとしても、ヘッジ会計の適用を継続することができる。 等	・事後テストの取扱いの継続 （金利指標置換前の会計処理として示した）ヘッジ有効性評価の事後テストの取扱いを適用し、ヘッジ会計の適用を2023年3月31日以前に終了する事業年度まで継続することができる。また、再度金利指標を置き換えたとしても、ヘッジ会計の適用を継続することができる。 等
金利スワップの特例処理、振当処理	所定の判断にあたって、ヘッジ対象及びヘッジ手段の参照する金利指標は既存の金利指標から変更されないとみなすことができる。 等		（金利指標置換前の会計処理として示した）取扱いを適用し、ヘッジ会計の適用を2023年3月31日以前に終了する事業年度まで継続することができる。また、再度金利指標を置き換えたとしても、金利スワップの特例処理又は振当処理を継続することができる。 等

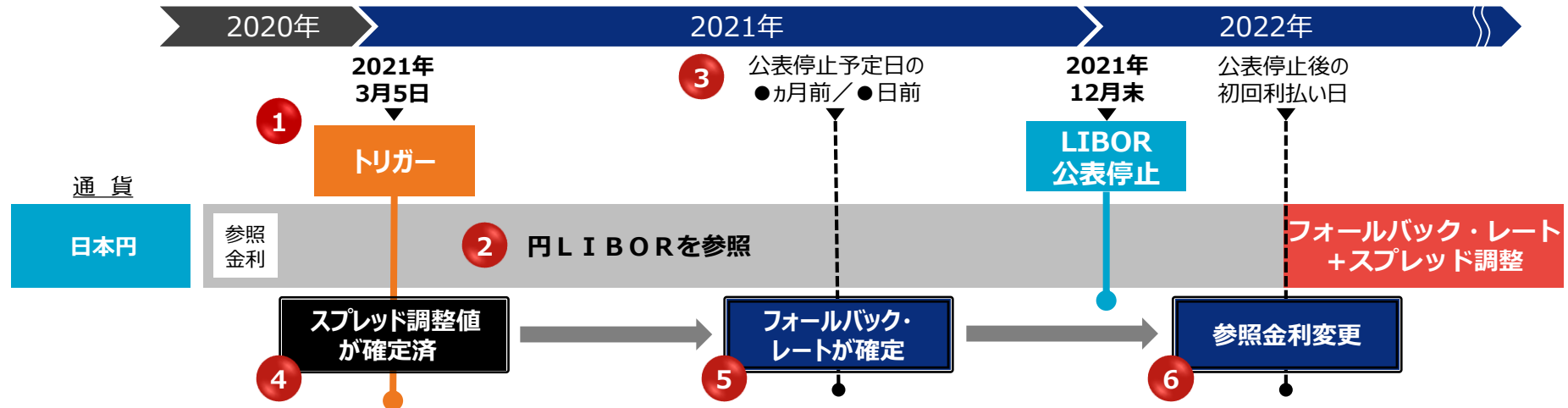
2023年3月末まで

（留意事項） ・実務対応報告においては、「金利指標の選択に関する実務や企業のヘッジ行動について不確実な点が多いため、本実務対応報告の公表から約1年後に、金利指標置換後の取扱いについて再度確認する予定」とされています。
・本ページは、一般的な情報提供を目的としており、会計その他の専門的助言を提供するものではありません。実際のご対応にあたっては会計監査人等へご相談いただきますようお願いいたします。

(参考資料3) 相対貸出のフォールバック条項参考例の主な用語の解説

▶「相対貸出のフォールバック条項参考例（改訂版）」の主な用語と、本資料で用いたイメージとの対応は、以下のとおりです。ただし、以下は一例であり、当事者間の合意により、以下と異なる内容の契約を締結することは妨げられていません。

■ 参照金利変更までの流れ（イメージ、[P.12](#)より抜粋、加工）…実際の適用等は、フォールバック条項等の内容に従います。



■ 相対貸出のフォールバック条項参考例（ハードワイヤードアプローチ＜公表停止等の予定発表後の変更契約用＞）との対応関係 ※

主な用語	用語の内容（円LIBORを参照している場合）	上記イメージとの対応
「基準金利決定時点」	フォールバック条項に従い基準金利が決定される時点のこと。	⑥ の時点
「参照レート」	本契約上基準金利の決定において参照されるレートである円LIBORのこと。	② の円LIBOR
「代替参照レート」	代替参照レート決定日時点で利用可能なレートのうち、優先順位により最も上位となるもの。	⑤ のフォールバック・レート
「代替参照レート決定日」	本発表において言及された、円LIBORの恒久的な公表停止の予定日の[●ヶ月/●[営業]日]前の日のこと。	③ の日付
「代替参照レート調整値」	スプレッド調整値のこと。	④ のスプレッド調整値
「本発表」	公表停止トリガーまたは公表停止前トリガーの公表のこと。	① のトリガーの公表
「本付随修正」	代替参照レート決定日における市場慣行に照らし代替参照レートへの変更を行うために合理的に必要な範囲の本契約の規定の変更のこと。	

※ 詳細な定義、内容については、「相対貸出のフォールバック条項参考例の解説」をご確認ください。

<国内リンク集>

- [金融庁「LIBORの恒久的な公表停止に備えた対応について」](#)
- [日本銀行「金利指標改革（LIBORの恒久的な公表停止に備えた対応）」](#)
- [日本銀行「日本円金利指標に関する検討委員会」](#)
- [全国銀行協会「LIBOR特設ページ」](#)
- [企業会計基準委員会「実務対応報告第40号」](#)

（「LIBORを参照する金融商品に関するヘッジ会計の取扱い」の公表）

<海外リンク集>

- [IBA](#) （ICE Benchmark Administration、LIBOR運営機関）
- [ISDA](#) （国際スワップ・デリバティブズ協会）
- [ARRC](#) （米国、代替参照金利委員会）
- [FCA](#) （英国金融行為規制機構）
- [Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates](#) （英国、RFR検討体）
- [Working Group on Euro Risk-Free Rates](#) （欧州、RFR検討体）
- [National Working Group on Swiss Franc Reference Rates](#) （スイス、RFR検討体）