

金利指標改革の進捗と残された課題

—米国等の海外動向を踏まえた考察—

磯部 昌吾

目 次

1. 2021年末に近づく金利指標改革
2. ドルLIBORからの移行を進める米国
3. LIBORからの移行に向けた課題
4. 終わりに

本稿では、2021年末以降にLIBORの公表が停止される可能性が高まる中で、グローバルに最も多く利用されるドルLIBORに主に焦点を当て、米国等の海外動向から、LIBORからの移行の進捗と残された課題を考察した。個々の通貨の市場環境が異なる中で、欧米では金利指標改革への対応に異なる点も見られるようになっている。

1. 2021年末に近づく金利指標改革

ロンドン銀行間取引金利（LIBOR）の公表が2021年末以降に停止される可能性が高まる中、金利指標改革は転機を迎えている。LIBORからの移行に向けた検討は、各通貨で状況は異なるものの、具体的な移行の目標期限が示される段階に入ってきている。

LIBORをめぐるのは、12年に明るみに出た不正操作を踏まえ、算出方法やガバナンスの改善が行われてきたが、目下の課題は、銀行間取引の低迷に伴う算出元データの少なさである。

LIBORの監督を担う英国金融行為規制機構（FCA）のアン德里ュー・ベイリー前長官（現BOE総裁）は、17年7月に、LIBORの算出元と

なる実取引が十分でないことが、不正操作に対する脆弱性や持続性に対する懸念につながる可能性を指摘した（Bailey [2017]）。そして、21年末までにLIBORから、十分な算出元データを持つ頑健な金利指標であるリスク・フリー・レート（RFR）に移行する必要性を主張した。

17年11月には、LIBORの算出元データを呈示するパネル行が、21年末までは自主的にLIBORを支えることに合意し（FCA [2017]）、これが契機となって、21年末までの期間が、事実上のLIBORからの移行の準備期間となった。

変動金利の代表的な金利指標であるLIBORの公表が停止された場合、一部の契約で利払いの計算が困難になり、金融市場において大きな混乱が生じる恐れもある。このため、各国の規制当局は、

磯部 昌吾（いそべ しょうご）

Financial Industry Analyst, Nomura International plc NICMR。2007年一橋大学経済学部卒業、09年一橋大学大学院経済学研究科修了。同年4月、野村證券(株)入社、(株)野村資本市場研究所に配属。財務省財務総合政策研究所、金融庁金融研究センター兼監督局総務課を経て、18年11月より現職。