

## リスク・フリー・レートへの移行に係る リスク管理上の幾つかの課題

安達 哲也 CMA

### 目 次

- |                              |                  |
|------------------------------|------------------|
| 1. はじめに                      | 3. リスク管理上の幾つかの課題 |
| 2. RFRとLIBORの相違点及びRFRへの二つの調整 | 4. 終わりに          |

LIBORから代替金利指標への移行は、企業の多岐にわたる業務活動に影響を与える。円滑な移行のためには、移行リスク要因を明確にして、個々のリスクを計画的に制御及び削減することが重要となる。本稿では、金利指標がLIBORからリスク・フリー・レートへ移行した際に、両金利の特性上の差異に起因して生じる、価値評価/リスク計測とその検証、ヘッジ関係、ローン金利の価格付けなどへの影響と課題について概説する。

### 1. はじめに

2017年7月27日に、英国FCA (Financial Conduct Authority) の当時長官であった Andrew Baileyが、21年末をもってLIBORのパネル銀行に参考値提出への協力を求めない旨の発言をして以来、22年以降のLIBOR公表の恒久的停止の可能性が高まっている。これを受けて、各法域の金融当局は、主要金融機関へLIBOR公表停止の影響把握や代替金利指標への移行計画策定及び実行状況を問う「Dear CEO Letter」を发出して移行進捗に関する監視の目を強化しているほか、各法域の民間企業/当局で構成される移行検

討体 (図表1)、及び国際スワップ・デリバティブズ協会 (ISDA) などの業界団体から移行日程や実務指針などが数多く公表されており、民間企業も実務的な対応を重ねてきている。この間、20年のCOVID-19に起因する社会/経済/市場ストレスの最中においても、FCAは21年末という目標を変えず、LIBOR公表停止に向けた対応準備を促すコメントを市中に向けて発信し続けている。

金融安定理事会 (FSB) 及び各法域の当局や移行検討体から推奨されている代替金利指標の一つに、リスク・フリー・レート (RFR) としての翌日物金利がある (図表1)。これら翌日物金利は豊富な実取引量に裏付けされており、市場ストレ



安達 哲也 (あだち てつや)

PwCコンサルティング合同会社 パートナー。PwC Japan 金利指標改革対応チーム 共同リーダー。2003年ミネソタ大学ツインシティー校経済学部博士課程修了 (Ph.D.)。公認会計士 (日本)。リーマン・ブラザーズ証券、新日本有限責任監査法人、日本銀行、及び金融庁を経て現職。専門領域は、金融リスク管理、金融規制、金融商品会計、公正価値測定、統計数理分析。