統計数理研究所「金融シンポジウム」講演資料

Financial Services Agency

LIBORの公表停止に向けた対応と課題

令 和 3 年 8 月

金　　融　　庁

1－(1)　金利指標改革・LIBOR公表停止の経緯

そもそも金利指標改革とは・・・

- 2012年夏以降に発覚したLIBOR等のレート呈示に係る不正操作等(注1)をきっかけに、IBORの信頼性・頑健性が低下したことが背景。
- 2014年以降、金融安定理事会(FSB)の提言をもとに、金融商品・取引の性質に応じた適切な金利指標の使い分け(マルチプル・レート・アプローチ)の実現を目的に進められてきた。具体的には、以下を検討。
  ① 銀行のクレジット・リスクを含む**既存の主要な金利指標(LIBOR、TIBOR等)の信頼性・頑健性を高める**改革
  ② 銀行のクレジット・リスクをほとんど含まない**リスク・フリーに近い金利指標(RFR、リスク・フリー・レート)の構築と利用**

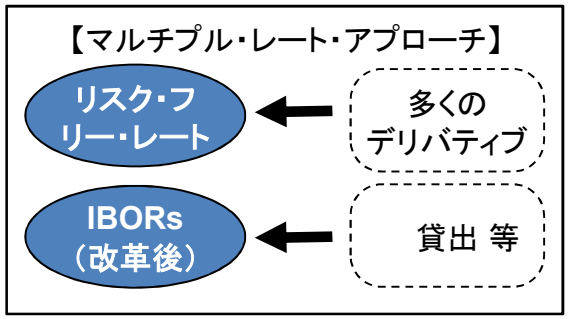
(注1)不正操作等に対する主な制裁例は、以下のとおり。
- ✓ 2012年6月、英米当局が、バークレイズに対し、総額4.5億ドルの制裁金支払いを命令。
- ✓ 2012年12月、英米スイス当局が、UBSに対し、総額15億ドルの制裁金支払いを命令。

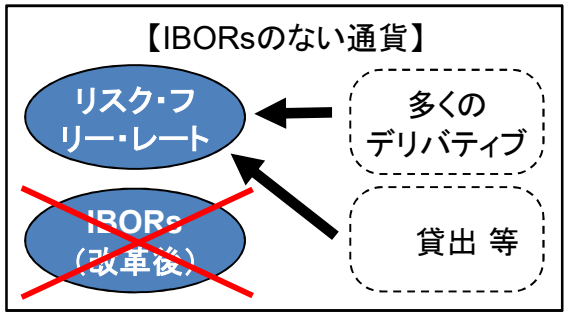
しかしながら

LIBOR公表停止に向けた対応

- LIBORの監督当局である英国金融行為規制機構(FCA)のベイリー長官(当時)は、2017年7月の講演において、**「2021年末以降は、LIBORのパネル行に対してレート呈示の強制権を行使しない。」**旨を表明(注2)。
- 上記表明以降、急速にLIBOR公表が恒久的に停止する可能性が高まり、**「LIBORの恒久的な公表停止に備えた対応」の検討が中心**に。
- 我が国においては、2018年8月に、金融機関、事業法人、機関投資家等市場関係者で構成される「日本円金利指標に関する検討委員会」(事務局:日本銀行、金融庁はオブザーバー参加)が設立され、円金利指標の適切な選択と利用に関する基本的な考え方の整理や、時間軸を意識した対応の方向性などを議論。**検討委員会は、2020年8月、本邦での移行計画を公表**(2021年4月一部更新)。
- 2021年月3月、LIBOR運営機関及び英FCAの公表により、**LIBORの公表停止が確定。**

(注2)ベイリー長官は、金利指標改革の努力にも関わらず、LIBORの公表継続が困難となる理由として、以下を挙げている。
① LIBOR算出の基礎となるホールセール無担保資金市場での取引が十分に活発でないこと
② パネル行が、十分な実取引の裏付けがないレート呈示継続に不安を覚えていること





日本円、ユーロ、豪ドル、香港ドル等　　米ドル、英ポンド、スイスフラン

(出所)日本円金利指標に関する検討委員会「日本円金利指標の適切な選択と利用等に関する市中協議のポイント」(2019年7月公表)

１－（２） LIBORの公表停止時期等の確定

- LIBOR運営機関であるIBA（ICE Benchmark Administration）は、2020年12月4日、LIBORの恒久的な公表停止に係る市中協議文書を公表。
- 2021年3月5日、IBAが市中協議の取りまとめ結果を公表するとともに、現行のパネル行が呈示するレートに基づき算出されるLIBOR（以下、**「パネルLIBOR」）の恒久的公表停止を公表。また、英FCAは、一部の通貨・テナーに係る代表性喪失について公表**。
  ⇒ 上記公表により、LIBORの公表停止が確定。
  ⇒ 上記公表は、国際スワップ・デリバティブズ協会（ISDA）が定める公表停止トリガーに該当し、**全ての通貨・テナーのLIBORについて、フォールバック時のISDAスプレッド調整値が確定**。
- 英FCAは、上記公表と合わせて、2021年末までに代替金利指標への移行等が実務上難しい可能性のある既存契約（⇒ 英国では、「タフレガシー」と呼ばれる）に対処するため、英国議会で審議されている法案の成立を前提に、英ポンド及び円の一部テナー（1か月、3か月、6か月）について、**市場データを用いて算出する擬似的なLIBOR（以下、「シンセティックLIBOR」）**構築のための権限を行使することについて市中協議を行う意図を表明（詳細は、12～14ページ）。

（パネル）LIBOR公表停止時期

通貨	テナー（期間）	公表停止時期
円	全て（翌日、1週間、1か月、2か月、3か月、6か月、12か月）	2021年12月31日
英ポンド		
スイスフラン		
ユーロ		
米ドル	1週間、2か月	2021年12月31日
	上記以外（翌日、1か月、3か月、6か月、12か月）	2023年6月30日

ISDAスプレッド調整値（確定）

（単位：%）

	円	米ドル	英ポンド	ユーロ	スイスフラン
翌日	▲ 0.01839	0.00644	▲ 0.0024	0.0017	▲ 0.0551
1週間	▲ 0.01981	0.03839	0.0168	0.0243	▲ 0.0705
1か月	▲ 0.02923	0.11448	0.0326	0.0456	▲ 0.0571
2か月	▲ 0.00449	0.18456	0.0633	0.0753	▲ 0.0231
3か月	0.00835	0.26161	0.1193	0.0962	0.0031
6か月	0.05809	0.42826	0.2766	0.1537	0.0741
12か月	0.16600	0.71513	0.4644	0.2993	0.2048

（出所）Bloomberg「IBOR Fallbacks Technical Notices －Spread Fixing Event for LIBOR」

１－（３） LIBORの新規利用の停止に向けたタイムライン

- 我が国においては、日本円金利指標に関する検討委員会（以下、「検討委員会」）が、2020年8月、「円LIBORの恒久的な公表停止に備えた本邦での移行計画」（以下、「本邦移行計画」）を公表。本邦移行計画は、貸出・債券の領域における新規取引停止時期（2021年6月末）、既存契約の顕著な削減時期（2021年9月末）を示したものであったが、2021年4月、円金利スワップ市場におけるタイムラインを追記。
- 2021年6月2日、金融安定理事会（FSB）は、「LIBORからの円滑かつタイムリーな移行に関するステートメント」を公表し、全ての市場参加者に対して、**LIBOR（特に米ドル建てLIBOR）及びその派生指標の新規利用を、実務上可能な限り速やかに、遅くとも関連する通貨の母国当局又は検討体が定めたタイムラインまでに停止**するよう求めている。上記ステートメントを踏まえ、金融庁は、6月17日、円以外の外貨建てLIBOR参照取引について、各通貨の母国当局又は検討体が示したタイムラインやガイダンス等に基づいた対応を求めていく文書を公表。

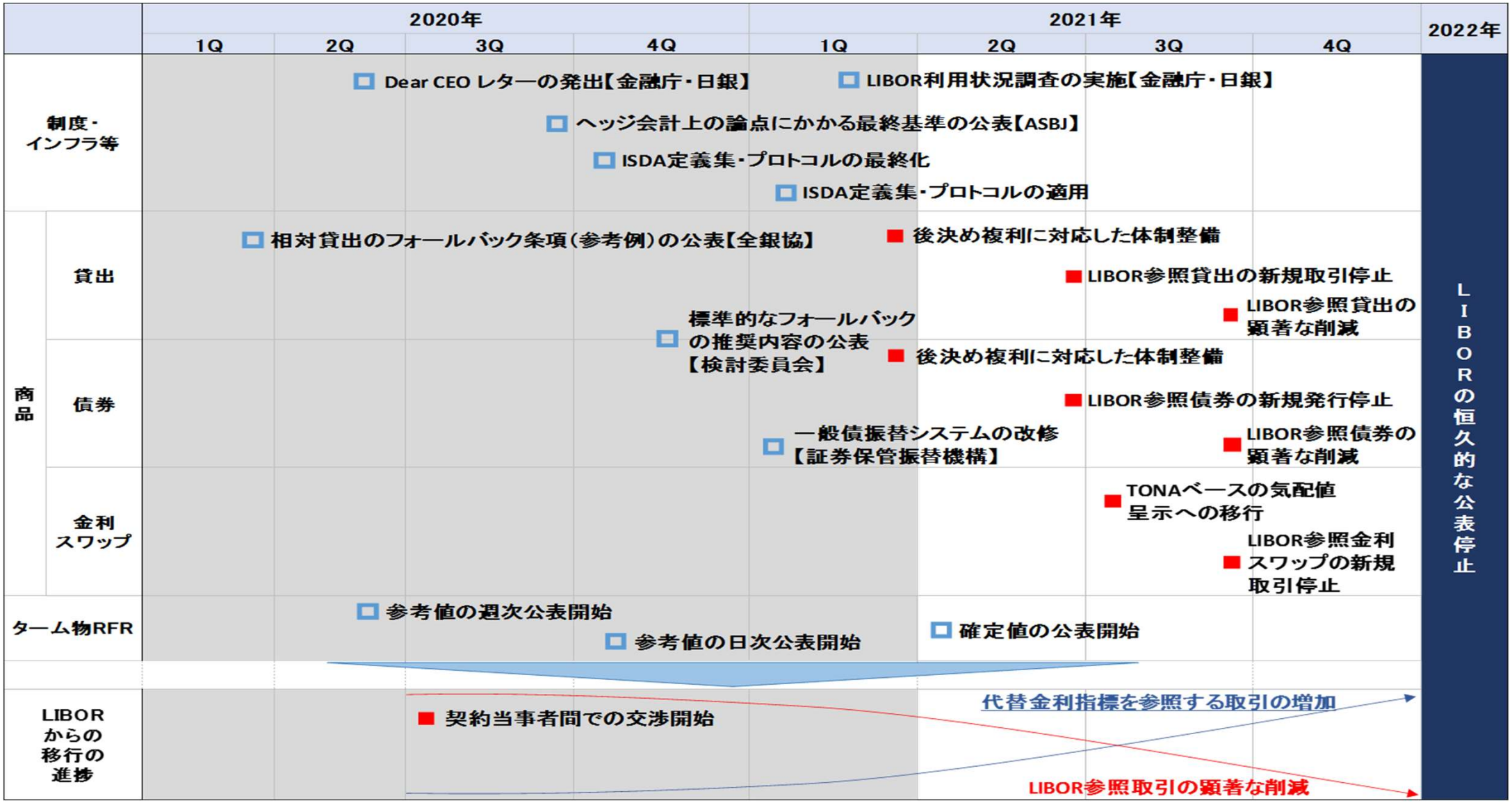
【日米英の検討体が示したタイムライン】　（※）貸出のみ抜粋

通貨（各国検討体名）	2021年			
	第1Q	第2Q	第3Q	第4Q
円（日本円金利指標に関する検討委員会）		■ LIBOR参照貸出の新規取引停止		■ LIBOR参照貸出の顕著な削減
米ドル（ARRC）		■ LIBOR参照貸出の新規取引停止（対象：ビジネスローン）		■（注）
英ポンド（RFR／WG）	■ 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	

（注）FRB（米連邦準備制度理事会）、FDIC（連邦預金保険公社）、OCC（通貨監督庁）が、2020年11月30日に共同声明として公表した監督上のガイダンスにおいては、2021年12月末以降の米ドル建てLIBORの新規利用の停止を求めている。なお、ガイダンスの主なポイントは、以下のとおり。

① 実務上可能な限り早くドルLIBORから移行することを奨励する。
② 当局としては、消費者保護、訴訟、評判リスクを考慮すれば、2021年12月末以降に満期を迎える新規契約にドルLIBORを参照することは、安全性及び健全性のリスクを抱えることになると考える。
③ 限定的な状況（2021年12月末までに契約したエクスポージャーをヘッジするための取引など）において、2021年12月末以降も新規契約にドルLIBORを参照することが適当な場合もあり得る。

【参考】 円LIBORの恒久的な公表停止に備えた本邦での移行計画（2021年3月末時点）



（注１）■で記載された内容は個社の対応事項を指す。

（注２）「LIBOR参照金利スワップの新規取引停止」について、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く。また、顧客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、顧客の取引目的の確認までを求めるものではない。（第21回会合資料「ターム物金利構築に関するサブグループからの報告内容」参照）

（出所）日本円金利指標に関する検討委員会（2021年4月公表）

２－（１） LIBOR参照の金融商品・取引の規模

- 2021年末以降に満期が到来するLIBORを参照している金融商品・取引の契約金額は、推計で約189兆ドル。円LIBORの契約金額は約12兆ドル。
- 金融庁は、日本銀行と合同で、各金融機関のLIBORを参照している金融商品・取引のエクスポージャー調査を2回実施。
  【参考】
  ＜第1回＞調査基準日：2019年6月末、結果公表：2020年3月　＜第2回＞調査基準日：2020年12月末、結果公表：2021年5月

契約金額（LIBOR5通貨）

対象通貨	金額
米ドルLIBOR	116.4兆ドル
英ポンドLIBOR	31.5兆ドル
スイスフランLIBOR	3.8兆ドル
ユーロLIBOR	24.7兆ドル
円LIBOR	12.2兆ドル

（注）上記は、中央清算機関により清算されるデリバティブを除く。

（出所）金融安定理事会「Progress Report to the G20 on LIBOR Transition Issues」（2021年7月）をもとに金融庁作成。

第２回LIBOR利用状況調査結果における円LIBORの契約金額

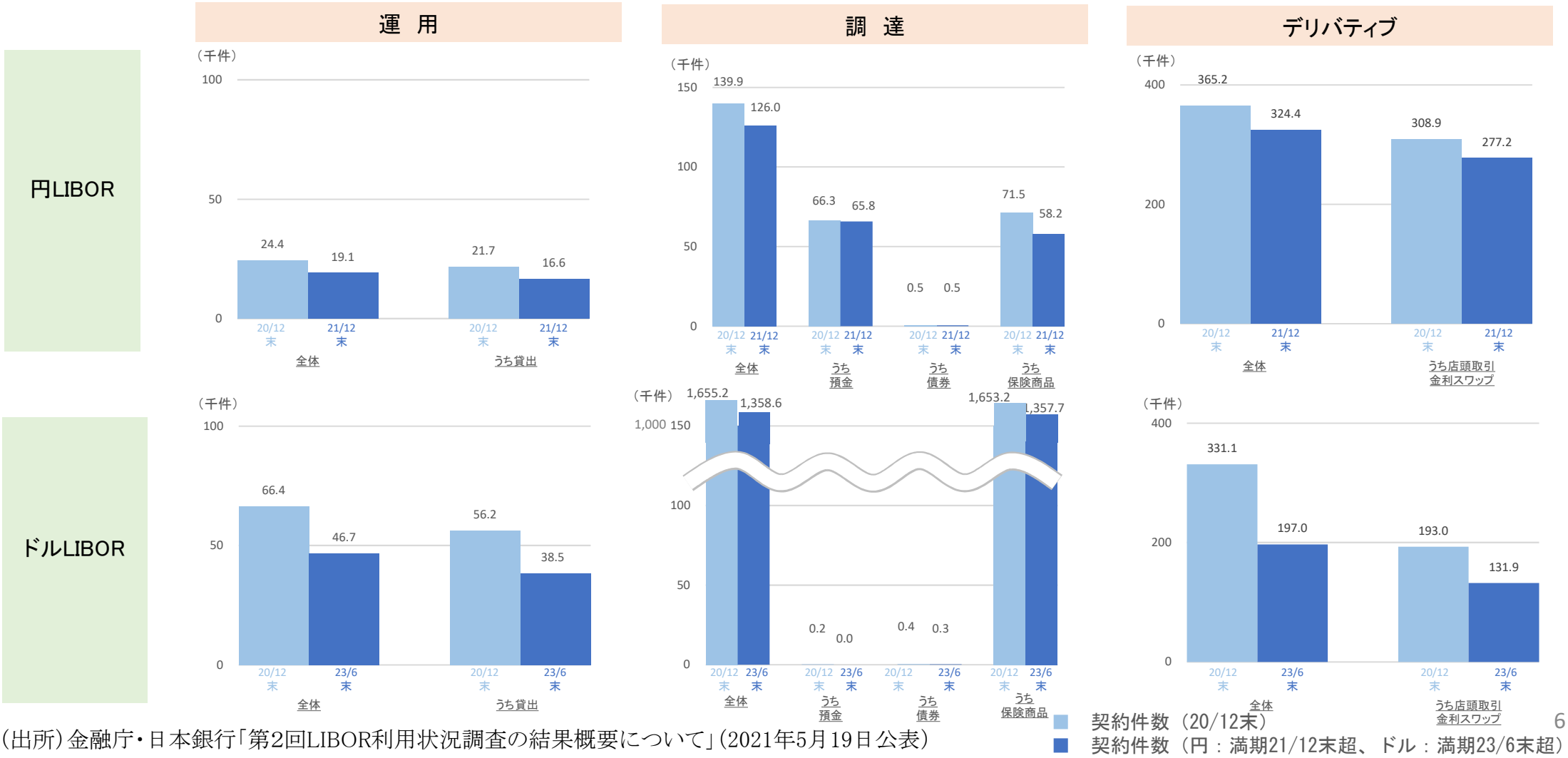
対象商品・取引		残高	契約件数
運用		33.8兆円	24.4千件
	貸出	25.1兆円	21.7千件
調達		12.3兆円	139.9千件
	債券	2.8兆円	0.5千件
デリバティブ（※）想定元本ベース		2,591.9兆円	365.2千件

（注）2020年12月末時点

（出所）金融庁・日本銀行「LIBOR利用状況調査結果概要」（2021年5月19日公表）

２－（２） LIBOR参照の金融商品・取引の規模（契約件数ベース／円・ドル）

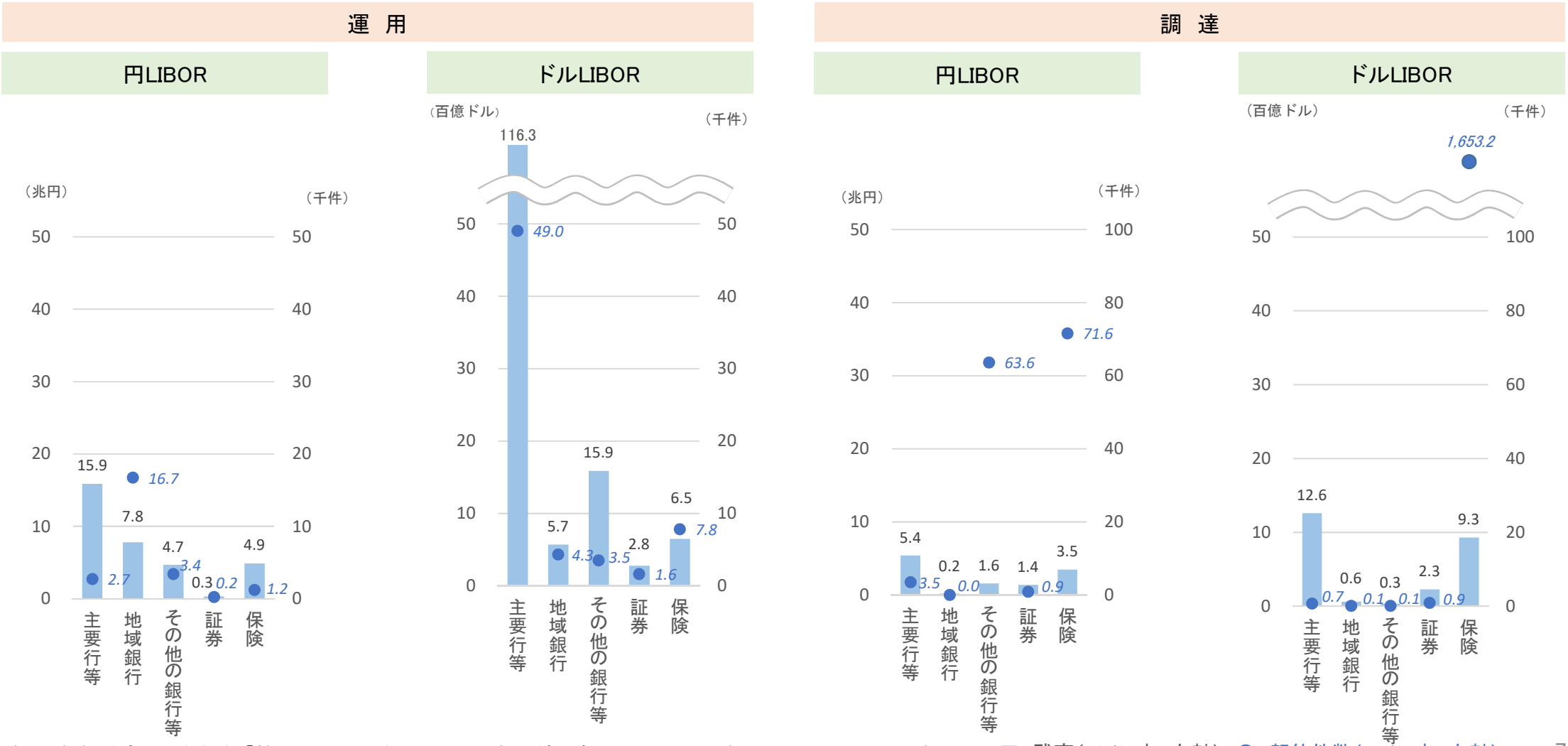
- 円LIBOR参照契約の契約件数は、運用（貸出等）が2.4万件、調達（預金・債券・保険商品等）が13.9万件、デリバティブが36.5万件。このうち、円LIBORの公表停止日である2021年12月末を越えて満期が到来する円LIBOR参照契約は、運用が1.9万件（全体の78%）、調達が12.6万件（同90%）、デリバティブが32.4万件（同88%）。
- ドルLIBOR参照契約の契約件数は、運用が6.6万件、調達が165.5万件、デリバティブが33.1万件。通貨別で最大。



（出所）金融庁・日本銀行「第2回LIBOR利用状況調査の結果概要について」（2021年5月19日公表）

２－（３） LIBOR参照の金融商品・取引の規模（業態別／運用・調達／円・ドル）

- 残高ベース(左軸)でみた業態別のLIBOR参照契約は、円LIBOR参照契約及びドルLIBOR参照契約において、主要行等による保有が最大。ドルLIBOR参照契約に関しては、主要行等による運用の大半を貸出が占める。
- 契約件数ベース（右軸）でみると、調達面では円LIBOR参照契約及びドルLIBOR参照契約において、保険会社が最大。保険会社による円LIBOR参照契約及びドルLIBOR参照契約による調達の大半を保険商品が占める。



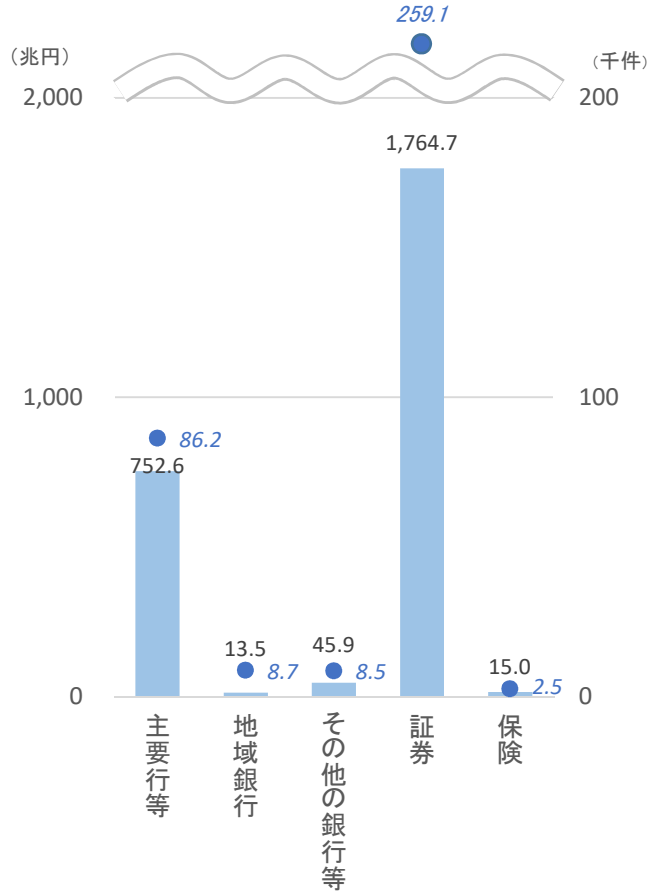
（出所）金融庁・日本銀行「第2回LIBOR利用状況調査の結果概要について」（2021年5月19日公表）

２－（４） LIBOR参照の金融商品・取引の規模（業態別／デリバティブ／円・ドル）

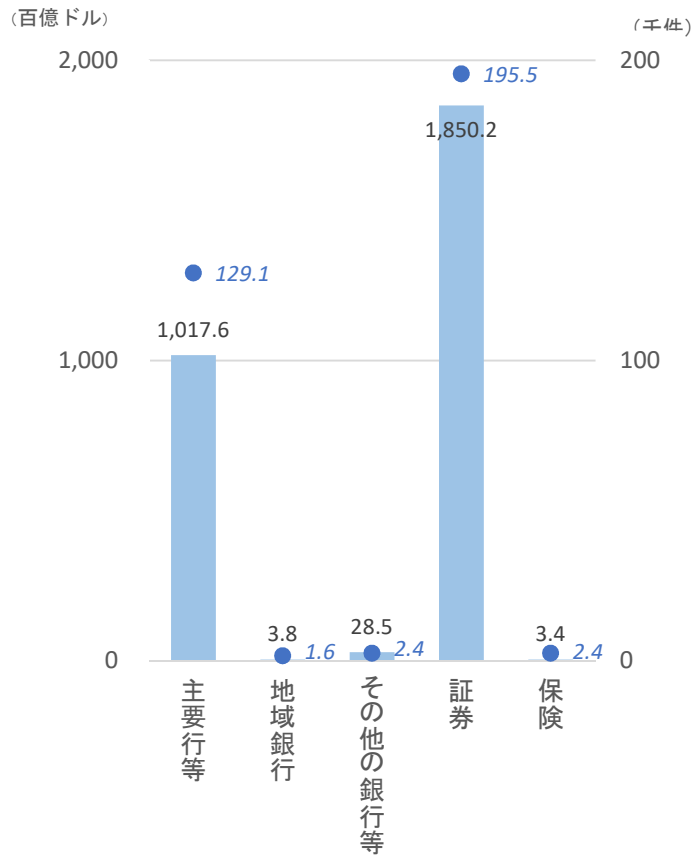
- デリバティブ契約については、円LIBOR参照契約及びドルLIBOR参照契約の残高及び契約件数いずれにおいても、証券会社による保有が最大、次いで主要行等。これらの契約の大半は、店頭取引の金利スワップが占める。

デリバティブ

円LIBOR



ドルLIBOR

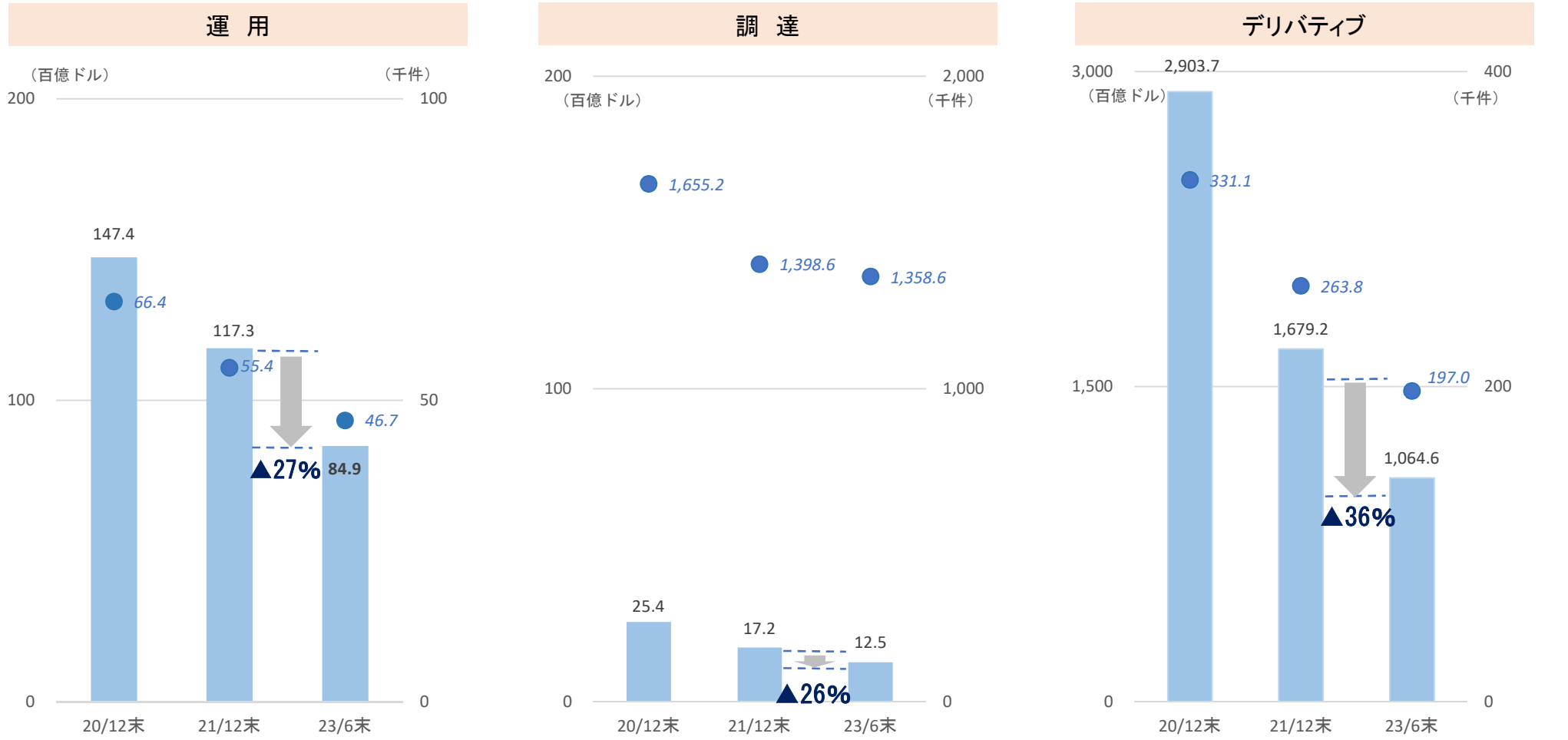


（出所）金融庁・日本銀行「第2回LIBOR利用状況調査の結果概要について」（2021年5月19日公表）

■ 残高（20/12末、左軸） ● 契約件数（20/12末、右軸）

２－（５） LIBOR参照の金融商品・取引の規模（ドルLIBOR公表停止時期延期の影響）

- ドルLIBORは一部のテナーを除き、2023年6月末に公表停止予定であるが、2023年6月末を越えて満期が到来するドルLIBOR参照契約の残高は、運用（貸出等）が0.8兆ドル。2021年12月末時点で満期が到来していないもののうち、27%が2023年6月末までに満期を迎える（契約件数ベースでは15%）。
- 2023年6月末を越えて満期が到来するドルLIBOR参照デリバティブ契約の想定元本の残高は10.6兆ドル。2021年12月末時点で満期が到来していないもののうち、36%が2023年6月末までに満期を迎える（契約件数ベースでは25%）。



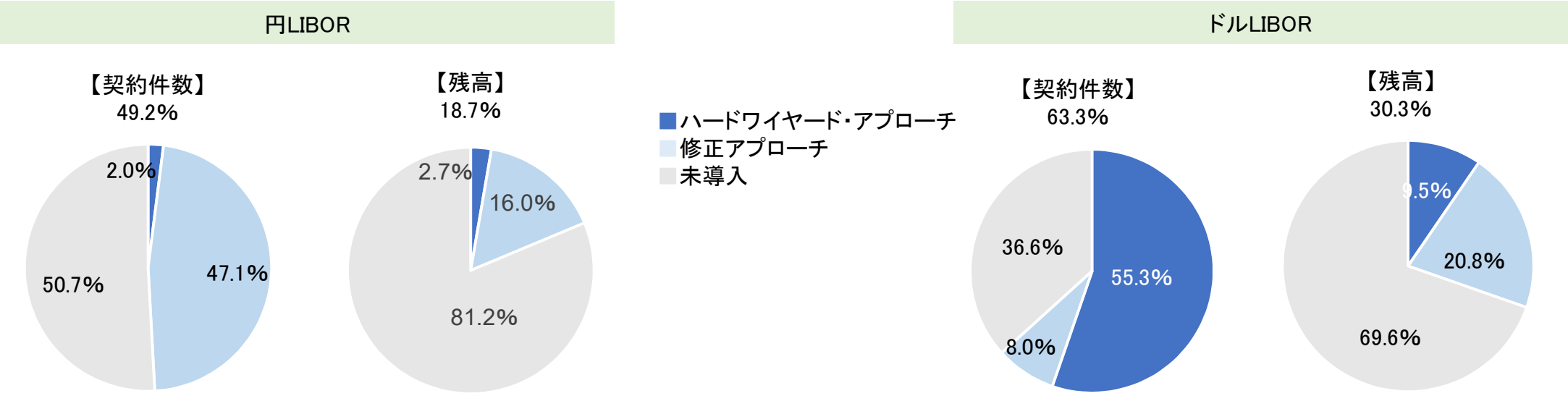
（出所）金融庁・日本銀行「第2回LIBOR利用状況調査の結果概要について」（2021年5月19日公表）

２－（６） フォールバック条項の導入状況（円・ドル）

- 円LIBOR参照契約の運用（貸出等）のうち、契約件数ベースでは49%がフォールバック条項（修正アプローチによるものを含む）を導入済（残高ベースでは18%）であった。ドルLIBOR参照契約では件数ベースで63%で導入済（残高ベースでは30%）であった。なお、前回調査時点（2019年6月末）においては、フォールバック条項の手当がある契約は、一部を除いてほぼ皆無であった。
- 円LIBOR参照契約及びドルLIBOR参照契約いずれにおいても、契約件数ベースの導入割合が残高ベースよりも高いが、リテール向け貸出についてフォールバック条項を一括して導入した例があったことが主な要因。
- 調達では、円LIBOR参照契約における預金や保険商品、ドルLIBOR参照契約における保険商品に関して、契約件数ベースでのフォールバック条項の導入実績は殆ど認められなかったが、うち保険商品の大半を占める認可等の対応が必要な商品については、保険会社と当局との間で協議・対応を進めている。

運用（貸出等）におけるフォールバック条項導入割合

＜調査対象＞円LIBOR参照契約：満期が2021年12月末を越える契約、ドルLIBOR参照契約：満期が2023年6月末を越える契約



【参考】ハードワイヤード・アプローチとは、フォールバック条項の導入時において、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フォールバック条項を付すもの。修正アプローチとは、ハードワイヤード・アプローチ以外のフォールバック条項を付すもの。

（出所）金融庁・日本銀行「第2回LIBOR利用状況調査の結果概要について」（2021年5月19日公表）

２－（７） 監督上の対応（主要な金融機関の経営トップ宛て「Dear CEO レター」の発出）

- LIBOR公表停止問題については、金融機関による対応促進の観点から、主要な海外当局が、金融機関の経営トップに対して、いわゆる「Dear CEO レター」を発出。
- 我が国においても、2020年6月1日、金融庁と日本銀行が合同で、主要な金融機関の経営トップに対して、「Dear CEO レター」を発出。その後も、順次、留意・要請のための各種文書を発出・公表。
- 「Dear CEO レター」は、①金融機関に求められる対応を示すとともに、②金融機関のガバナンス体制や移行計画等の資料の提出を依頼。資料受領後、ヒアリングを実施し、モニタリングを継続中。

①金融機関に求められる対応（抜粋）

（1）移行計画

✓ LIBOR参照商品・取引の「移行」または「フォールバック」に向けた対応（スケジュールを含む）に係る計画をすでに策定し、取締役会あるいは経営会議等が、すでに承認していること　等

（2）顧客対応

✓ 今後、満期が2021年末を越えるLIBOR参照契約・商品を新規に締結・発行する場合には、頑健なフォールバック条項を導入すること

✓ 満期が2021年末を越える既存のLIBOR参照契約・商品については、可能なかぎり早期に移行またはフォールバックの対応を図ること

✓ 満期が2021年末を越えるLIBOR参照の商品（貸出、債券）の新規契約・発行を停止する目標を設定すること　等

（3）システム対応

✓ リスク・フリー・レートを参照した商品について、2021年初めにはシステムにて取扱いが可能となること

（4）事務対応

✓ 上記（3）において、全ての商品・取引がシステムにて取り扱えない場合（商品・取引の一部が、システム対応できない場合）、2020年末までに手動で対応可能となるよう事務規程・事務フローを見直すこと　等

②提出を求めた資料

- 取締役会あるいは経営会議等が承認した下記関連資料

① LIBOR公表停止対応に関するガバナンス体制

② LIBORの恒久的な公表停止に伴い影響が及ぶ業務範囲

③ 移行計画の内容（スケジュールを含む）

④ 経営陣が定期的に移行計画の進捗状況を管理する仕組み、及びその実効性の確保の状況

⑤ 金融庁・日本銀行が令和元年10月に合同で実施したLIBOR利用状況調査の結果及び移行計画を踏まえた経営資源（人員・予算）の確保・配分状況、及び移行計画の進捗状況に応じた機動的な経営資源の見直し状況

⑥ 移行あるいはフォールバックに伴うコンダクト・リスクの特定・評価、及び低減策

⑦ LIBOR参照商品・取引の市場流動性の低下に伴う実質的なLIBOR参照取引停止時期の前倒しに備えた対応方針

⑧ 財務諸表等での開示方針、投資家向けIR・ディスクロージャーにおける取扱い方針

３－（１） シンセティックLIBORの構築

１．経緯

- 英政府は、2020年10月21日、適切かつ頑健なフォールバック条項の導入されていないLIBOR参照の既存取引のうち、2021年末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実務上難しい可能性のある契約（ ⇒ 英国では、「タフレガシー」と呼ばれる）に対処するため、LIBOR運営機関であるIBAに対してシンセティックLIBORの算出・公表を求める権限を英FCAに付与する法案（英国金融サービス法）を議会に提出。
- 同年11月18日、英FCAは、同法案が成立する場合に備え、LIBOR公表停止時にシンセティックLIBORを構築する際の考え方を示した文書を公表するとともに、権限行使に関する市中協議文書を公表。
- 2021年3月5日、英FCAは、英ポンド及び円の一部テナー（1か月、3か月、6か月）について、シンセティックLIBOR構築のための権限を行使することについて市中協議を行う意図を表明（再掲）。
- 2021年4月29日、英国金融サービス法が成立。
  ⇒ これに伴い、英FCAは、LIBOR運営機関であるIBAに対して、一定期間、算出方法を変更してLIBORの公表を継続するよう求める権限を有することとなった。

２－①．今後の動き（英国）

- 2021年6月24日、英FCAが、シンセティックLIBORの算出方法等について市中協議を開始（意見提出期限：8月27日）。
- 2021年第３四半期に、英FCAが、シンセティックLIBORの利用を認める既存契約の範囲を市中協議予定。
- 2021年第４四半期に、英FCAが、上記市中協議を踏まえた結果を公表予定。

２－②．今後の動き（日本）

- 2021年7月現在、検討委員会は、真に移行が困難な既存契約（タフレガシー）やシンセティック円LIBORの利用に関する考え方について、一定の整理を行うことを企図し、検討委員会下部組織の貸出・債券各サブグループにて議論中。
- 今後、検討委員会による市中協議及び市中協議取りまとめ結果を公表予定。

３－（２） パネルLIBORとシンセティックLIBORの相違点・留意事項

	現行のLIBOR（パネルLIBOR）	シンセティックLIBOR
指標の名称	LIBOR	LIBOR
算出方法	パネル行が呈示するレートを一定の算出方法（※1）に基づき算出 （※1）上下25%を除いた残り50%の呈示レートを平均して算出	市場データを用いて算出（※2） （※2）2021年6月の英FCA市中協議において、ターム物リスク・フリー・レート＋ISDAスプレッド調整値が提案されている
公表期間	（円については）2021年12月末をもって公表停止	（仮に円について構築された場合）2022年1月以降1年間

重要ポイント

- 金利指標の名称は、2022年1月以降も、「LIBOR」から変わらず（形式的には、同一）。
- しかしながら、**算出方法が変更されることに伴い、パネルLIBORとシンセティックLIBORでは経済価値が異なる**ため、**2022年1月以降の「LIBOR」は、これまでの（パネル）LIBORとは似て非なるもの（実質的には、非同一）。**

既存のLIBOR参照契約において、契約上の「LIBOR」という名称は変わらなくても、算出方法の変更に伴い経済価値が異なる以上、**契約上の「LIBOR」にシンセティックLIBORが含まれると解釈するかは、契約当事者の意思解釈次第**となり得る（**個別契約ごとに解釈が異なり得る**）。

従って、2022年1月以降、契約書に「LIBOR」が残っていても、**自動的にシンセティックLIBORが適用されるわけではない**（言い換えれば、**何らプロセスも経ずにシンセティックLIBORを利用した場合、係争が生じるリスクがある**）。

３－（３） シンセティック円LIBORの利用に関する金融庁・日本銀行の考え

- 円LIBORからの秩序ある移行を進めるためには、シンセティック円LIBORは、あくまでもセーフティネットとして利用されるべき。
- 金融庁及び日本銀行は、2021年3月8日、IBA・英FCAの公表文書（3月5日）を受けて、本邦における今後のパネルLIBORからの移行対応、及びシンセティック円LIBORに対する金融庁及び日本銀行の考え方を示すため、「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」を金融機関に発出。

1. 2021年12月末に向けた対応

- ✓ 米ドルの一部テナーを除き、パネルLIBORは2021年12月末をもって公表停止されることが明確化された。これを踏まえ、各金融機関においては、日本円金利指標に関する検討委員会（以下、「本邦検討委員会」）が2020年8月に公表した**本邦移行計画及び各金融機関が策定した移行計画に則って、可能な限り早期に移行またはフォールバック条項を導入すべく、顧客への説明及び契約改定に向けた顧客交渉を進めることが重要**。
- ✓ 英国議会に2020年10月に提出された法案は、現時点では成立しておらず、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、かつその利用は、真に移行が困難な既存契約（以下、「タフレガシー」）に限定される見込み**。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。

2. シンセティック円LIBORの利用について

- ✓ シンセティック円LIBORは、いわばセーフティネットとして利用されるべきものであることから、**これを参照した新規の契約・取引を行うべきではない**。
- ✓ 本邦検討委員会は、今後、移行対応が本格化していく中で、一部の既存契約・取引において、やむを得ず移行対応が遅延するリスクや不確実性を排除し得ないとしており、**シンセティック円LIBORをこうしたリスクや不確実性への備えとして位置づけ**。従って、本邦においても、**シンセティック円LIBORの利用は、左記1.の対応をしっかりと進めたもとで、真に移行が困難な既存契約に限定され、いわばセーフティネットとして利用されるべき。**また、シンセティック円LIBORの公表期間は1年間に限定されていることにも留意すべき。
- ✓ シンセティックLIBORは、パネルLIBORとは算出方法が異なるため、その**経済価値が変わり得るものであることについて、関係当事者間で認識を共有**する必要。

3. 金融庁及び日本銀行の対応について

- ✓ 金融庁及び日本銀行は、引き続き連携して、金融機関におけるLIBORからの移行の進捗状況及び顧客対応状況についてモニタリングを通じて確認。
- ✓ シンセティック円LIBORが公表された際には、必要に応じて、金融機関における**シンセティック円LIBORの利用状況、及びシンセティック円LIBORを利用する際の顧客対応状況についても確認していく考え**。

4　債券における「移行」「フォールバック」条項の導入

- 円LIBOR参照債券について、あらかじめ**代替金利指標に「移行」する、**あるいは円LIBORの恒久的な公表停止が発表された場合の後継金利を定めた**「フォールバック」条項を導入するためには、原則として、**会社法に基づく**社債権者集会を開催する必要**（私募債については、全社債権者から直接同意を取得するとの考えもある（※））。
  （※）2021年3月1日に施行された改正会社法においては、「議決権者の全員が書面又は電磁的記録により同意の意思表示を行った場合には、その提案を可決する旨の社債権者集会決議があったものとみなす」（第735条の2）こととされており、社債権者集会の決議省略が可能。
- 社債権者集会を開催して、「移行」あるいは「フォールバック」条項の導入に至るまでには、**会社法の規定に則り、いくつかのプロセス**を経る必要。この**プロセスは、社債発行会社が、「主体的に」取り組まなければならない。**

招集

- ✓ 社債権者集会は、社債の種類ごとに組織する必要（第715条）
- ✓ 社債権者集会は、社債発行会社または社債管理者が招集（第717条第2項）
- ✓ 社債権者集会を招集する者（以下、「招集者」）は、招集する場合には、社債権者集会の日時・場所、目的である事項等を定める必要（第719条）

通知

- ✓ 招集者は、社債権者集会の日の2週間前までに、知れている社債権者及び社債発行会社、社債管理者に対して、書面をもって通知（第720条第1項）
- ✓ 無記名式の社債券を発行している場合、招集者は、社債権者集会の日の3週間前までに公告（第720条第4項）
- ✓ 上記通知に際しては、社債権者集会参考書類及び議決権行使書面を交付（第721条第1項）

決議

- ✓ 社債権者は、社債の金額の合計額に応じて議決権を有する（第723条第1項）
- ✓ 議決権を行使しようとする無記名社債の社債権者は、社債権者集会の日の1週間前までに、社債券を招集者に提示（第723条第3項）
- ✓ 社債権者集会において決議をする事項を可決するには、出席した議決権者の議決権の総額の2分の1を超える議決権を有する者の同意が必要（第724条第1項）
- ✓ 支払いの猶予等を可決するには、議決権者の議決権の総額の5分の1以上で、かつ、出席した議決権者の議決権の総額の3分の2以上の議決権を有する者の同意が必要（第724条第2項）

裁判所の認可

- ✓ 社債権者集会の決議があったときは、招集者は、当該決議があった日から1週間以内に、裁判所に対し、当該決議の認可を申立て（第732条）
- ✓ 社債権者集会の決議は、裁判所の認可を受けなければ、効力なし（第734条第1項）

（注）社債における移行・フォールバック条項導入の手続きは、発行している国・地域の現地法に準拠する必要があることに留意。

５　最後に（市場関係者に求められること）

①日本円金利指標に関する検討委員会が2020年8月（2021年4月一部更新）に公表した「円LIBORの恒久的な公表停止に備えた本邦での移行計画」（4ページ参照）に則り、LIBORからの移行対応に向けて着実に取り組むこと

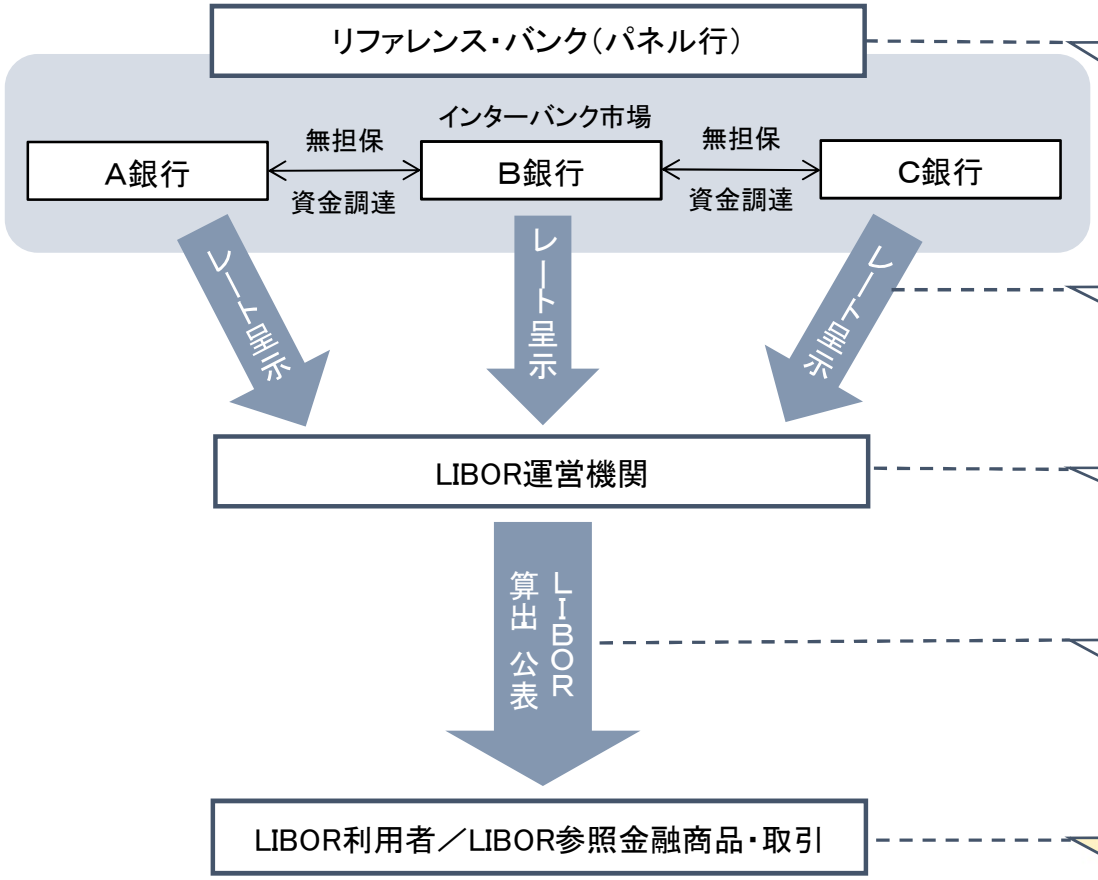
- ◆ 貸出においては、金融機関（貸し手）・事業法人（借り手）双方が、誠実に協議し、残された期限内に、移行あるいはフォールバック条項を導入すること
- ◆ 債券においては、法令に基づいた契約変更手続きを進めること
- ◆ 金利スワップにおいては、2021年末以降に満期を迎える円LIBOR参照金利スワップの新規取引を9月末までに停止すること

②円以外の外貨建てLIBORを参照する取引について、各通貨の母国当局又は検討体が示したガイダンス等に沿って対応すること

金融庁としては、日本銀行と連携して、金融機関におけるLIBORからの移行の進捗状況及び顧客対応状況について、しっかりと確認していく考え。

【参考①】 LIBORの概要

- LIBORとは、「London InterBank Offered Rate」の略で、「ロンドン銀行間取引金利」という。
- レート（金利）を呈示する銀行である「リファレンス・バンク」（または「パネル行」とも呼ぶ）が、ロンドンのインターバンク市場において、無担保で資金調達をする際の市場実勢と考えられるレートを、LIBOR運営機関に呈示。LIBOR運営機関は、呈示のあったレートを、一定の算出方法に基づき算出・公表。
- LIBORは、多くの金融商品・取引で参照されており、その利用者（関係当事者）も多岐にわたる。



- ✓ 通貨毎（ドル、ポンド、ユーロ、スイスフラン、円）に指定される、取引の有力な市場参加者たる世界の主要銀行
- ✓ 日本の金融機関：3メガバンク及び農林中央金庫

- ✓ 毎営業日ロンドン時間の午前11:00時点で、各行がロンドンのインターバンク市場において、無担保で資金調達する際の市場実勢と考えられるレート

- ✓ ～2013年：英国銀行協会（BBA） ※銀行業界の自主規制団体
- ✓ 2014年～：ICE（インターコンチネンタル取引所）Benchmark Administration（IBA）

- ✓ 呈示レートを集計し、上下25%を除いた残り50%の呈示レートを平均することによりLIBORを算出
- ✓ 毎営業日ロンドン時間の午前11:55頃に公表

- ✓ 利用者：銀行、保険会社、ノンバンク、取引所、事業会社、アセットマネージャー、ファンド 等
- ✓ 金融商品・取引：貸出、債券、預金、デリバティブ、証券化商品 等

【参考②】 主要なIBORの概要

（※）「InterBank Offered Rate」（銀行間取引金利）は、ロンドン市場（LIBOR）以外に、ユーロ市場（EURIBOR）、東京市場（TIBOR）等も存在。

	LIBOR （London InterBank Offered Rate）	EURIBOR （Euro InterBank Offered Rate）	TIBOR （Tokyo InterBank Offered Rate）
定義	✓ ロンドンにおける銀行間（の無担保での）取引市場における資金取引の市場実勢を示す指標金利 【参考1】定義 At what rate could you borrow funds, were you to do so by asking for and then accepting inter-bank offers in a reasonable market size just to 11 am? ⇒ レート呈示銀行自身が借り入れることのできるレートの予測値 【参考2】2019年に変更された定義 LIBOR is a wholesale funding rate anchored in LIBOR panel banks' unsecured wholesale transactions to the greatest extent possible, with a waterfall to enable a rate to be published in all market circumstances".	✓ ユーロ圏の銀行間取引市場における資金取引の市場実勢を示す指標金利 【参考1】定義 The Euribor rates are based on the interest rates at which a panel of European banks borrow funds from one another. ⇒ ヨーロッパのレート呈示銀行自身が他行から借り入れる際の金利 【参考2】2019年に変更された定義 EURIBOR is the rate at which wholesale funds in euro could be obtained by credit institutions in the EU and EFTA countries in the unsecured money market.	✓ 日本円TIBORは本邦無担保コール市場の、ユーロ円TIBORは本邦オフショア市場の、それぞれの市場実勢を示す指標金利
運営機関	IBA （ICE Benchmark Administration）	EMMI （欧州マネーマーケット協会）	JBATA （全銀協TIBOR運営機関）
通貨	5通貨 （ドル、ポンド、ユーロ、スイスフラン、円）	1通貨 （ユーロ）	2種類 （日本円TIBOR、ユーロ円TIBOR）
期間	7期間 （翌日、1週間、1か月、2か月、3か月、6か月、12か月）	5期間 （1週間、1か月、3か月、6か月、12か月）	5期間 （1週間、1か月、3か月、6か月、12か月）
算出方法	呈示レートのうち、上位25%の値及び下位25%の値を除外した呈示レートを単純平均して算出	呈示レートのうち、上位15%の値及び下位15%の値を除外した呈示レートを単純平均して算出	呈示レートのうち、最高2行の値及び最低2行の値を除外した呈示レートを単純平均して算出

【参考③】 LIBORリファレンス・バンク（パネル行）一覧

	リファレンス・バンク（パネル行）	本店所在国	米ドル	英ポンド	ユーロ	スイスフラン	日本円
1	Bank of America N.A. (London Branch)	アメリカ	●				
2	Barclays Bank plc	イギリス	●	●	●	●	●
3	BNP Paribas SA (London Branch)	ユーロ		●			
4	Citibank N.A. (London Branch)	アメリカ	●	●	●	●	
5	Cooperatieve Rabobank U.A.	ユーロ	●	●	●		
6	Crédit Agricole Corporate & Investment Bank	ユーロ	●	●			
7	Credit Suisse AG (London Branch)	スイス	●		●	●	
8	Deutsche Bank AG (London Branch)	ユーロ	●	●	●	●	●
9	HSBC Bank plc	イギリス	●	●	●	●	●
10	JPMorgan Chase Bank, N.A. (London Branch)	アメリカ	●	●	●	●	●
11	Lloyds Bank plc	イギリス	●	●	●	●	●
12	みずほ銀行	日本		●	●		●
13	三菱UFJ銀行	日本	●	●	●	●	●
14	National Westminster Bank plc	イギリス	●	●	●	●	●
15	Royal Bank of Canada	カナダ	●	●	●		
16	Santander UK Plc	アメリカ		●	●		
17	Société Générale (London Branch)	ユーロ		●	●	●	●
18	（欧州）三井住友銀行	日本	●				●
19	農林中央金庫	日本	●				●
20	UBS AG	スイス	●	●	●	●	●
			16行	16行	15行	11行	12行

（出所）ICE Benchmark Administration

【参考④－1】 LIBOR参照の金融商品・取引の規模（通貨別詳細）

	円		ドル		ユーロ		ポンド		スイスフラン	
	残高（兆円）	契約件数（千件）	残高（百億ﾄﾞﾙ）	契約件数（千件）	残高（百億ﾕｰﾛ）	契約件数（千件）	残高（百億ﾎﾟﾝﾄﾞ）	契約件数（千件）	残高（百億ｽｲｽﾌﾗﾝ）	契約件数（千件）
運用	33.8	24.4	147.4	66.4	4.4	0.6	7.1	2.0	0.0	0.0
満期公表停止超	27.1	19.1	84.9	46.7	3.3	0.4	5.8	1.7	0.0	0.0
うち貸出	25.1	21.7	122.9	56.2	4.3	0.6	6.4	1.8	0.0	0.0
満期公表停止超	19.1	16.6	65.7	38.5	3.2	0.4	5.3	1.6	0.0	0.0
調達	12.3	139.9	25.4	1,655.2	0.0	4.9	0.1	0.0	0.0	0.0
満期公表停止超	11.4	126.0	12.5	1,358.6	0.0	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0
うち預金	1.4	66.3	2.9	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
満期公表停止超	1.3	65.8	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
うち債券	2.8	0.5	2.7	0.4	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
満期公表停止超	2.5	0.5	2.1	0.3	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0
うち保険商品	0.3	71.5	6.8	1,653.2	0.0	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0
満期公表停止超	0.1	58.2	6.1	1,357.7	0.0	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0
デリバティブ	2,591.9	365.2	2,903.7	331.1	0.5	0.0	167.2	30.6	2.0	0.4
満期公表停止超	2,047.9	324.4	1,064.6	197.0	0.5	0.0	110.0	24.4	1.4	0.3
うち店頭取引金利スワップ	2,322.5	308.9	1,713.6	193.0	0.0	0.0	95.6	21.5	0.4	0.1
満期公表停止超	1,838.4	277.2	790.0	131.9	0.0	0.0	73.3	18.5	0.3	0.1
対顧販売	7.6	189.4	2.6	28.7	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0
満期公表停止超	7.3	187.9	2.4	28.2	0.0	0.0	0.0	0.2	0.0	0.0

（注1）「満期公表停止超」は、ドルは2023年6月末を越えて満期を迎える契約、ドル以外の通貨は2021年12月末を越えて満期を迎える契約が対象。
（注2）一部の調査対象先においては、概数として提出のあったものを集計。
（注3）貸出はコミットメントラインを含む。
（注4）デリバティブの残高は想定元本ベース。
（注5）保険商品は保険会社のみ調査対象。対顧販売は証券会社のみ調査対象。

（出所）金融庁・日本銀行「第2回LIBOR利用状況調査の結果概要について」（2021年5月19日公表）

【参考④－2】 LIBOR参照の金融商品・取引の規模（業態別／円LIBORの詳細）

	全業態		主要行等		地域銀行		その他の銀行等		証券		保険	
	残高（兆円）	契約件数（千件）	残高（兆円）	契約件数（千件）	残高（兆円）	契約件数（千件）	残高（兆円）	契約件数（千件）	残高（兆円）	契約件数（千件）	残高（兆円）	契約件数（千件）
運用	33.8	24.4	15.9	2.7	7.8	16.7	4.7	3.4	0.3	0.2	4.9	1.2
満期公表停止超	27.1	19.1	12.2	2.0	6.5	14.9	3.2	0.7	0.3	0.2	4.7	1.2
うち貸出	25.1	21.7	14.7	2.6	6.7	15.7	2.4	3.1	0.0	0.0	1.1	0.2
満期公表停止超	19.1	16.6	10.9	1.9	5.5	14.0	1.4	0.4	0.0	0.0	1.0	0.2
調達	12.3	139.9	5.4	3.5	0.2	0.0	1.6	63.6	1.4	0.9	3.5	71.6
満期公表停止超	11.4	126.0	5.2	3.0	0.2	0.0	1.6	63.6	1.2	0.9	3.1	58.3
うち預金	1.4	66.3	1.2	3.1	0.0	0.0	0.1	63.1	－	－	－	－
満期公表停止超	1.3	65.8	1.2	2.6	0.0	0.0	0.1	63.1	－	－	－	－
うち債券	2.8	0.5	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	2.3	0.0
満期公表停止超	2.5	0.5	0.0	0.0	0.1	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	2.0	0.0
うち保険商品	0.3	71.5	－	－	－	－	－	－	－	－	0.3	71.5
満期公表停止超	0.1	58.2	－	－	－	－	－	－	－	－	0.1	58.2
デリバティブ	2,591.9	365.2	752.6	86.2	13.5	8.7	45.9	8.5	1,764.7	259.1	15.0	2.5
満期公表停止超	2,047.9	324.4	621.3	74.8	11.4	7.4	32.0	6.9	1,369.6	232.9	13.4	2.3
うち店頭取引金利スワップ	2,322.5	308.9	655.6	68.7	10.4	7.9	26.0	5.8	1,619.5	224.2	10.9	2.1
満期公表停止超	1,838.4	277.2	541.2	59.1	9.3	6.9	20.2	4.8	1,256.9	204.1	10.6	2.0
対顧販売	7.6	189.4	－	－	－	－	－	－	7.6	189.4	－	－
満期公表停止超	7.3	187.9	－	－	－	－	－	－	7.3	187.9	－	－

（注1）「満期公表停止超」は、2021年12月末を越えて満期を迎える契約が対象。
（注2）一部の調査対象先においては、概数として提出のあったものを集計。
（注3）貸出はコミットメントラインを含む。
（注4）デリバティブの残高は想定元本ベース。
（注5）保険商品は保険会社のみ調査対象。対顧販売は証券会社のみ調査対象。

（出所）金融庁・日本銀行「第2回LIBOR利用状況調査の結果概要について」（2021年5月19日公表）

【参考④－3】 LIBOR参照の金融商品・取引の規模（業態別／ドルLIBORの詳細）

	全業態		主要行等		地域銀行		その他の銀行等		証券		保険	
	残高（百億ﾄﾞﾙ）	契約件数（千件）	残高（百億ﾄﾞﾙ）	契約件数（千件）	残高（百億ﾄﾞﾙ）	契約件数（千件）	残高（百億ﾄﾞﾙ）	契約件数（千件）	残高（百億ﾄﾞﾙ）	契約件数（千件）	残高（百億ﾄﾞﾙ）	契約件数（千件）
運用	147.4	66.4	116.3	49.0	5.7	4.3	15.9	3.5	2.8	1.6	6.5	7.8
満期公表停止超	84.9	46.7	62.6	35.5	3.8	2.4	12.1	2.2	1.2	0.6	5.0	5.7
うち貸出	122.9	56.2	111.8	48.0	3.9	3.1	3.1	1.6	1.3	0.2	2.6	3.1
満期公表停止超	65.7	38.5	59.4	34.7	2.4	1.6	1.7	0.5	0.7	0.1	1.3	1.4
調達	25.4	1,655.2	12.6	0.7	0.6	0.1	0.3	0.1	2.3	0.9	9.3	1,653.2
満期公表停止超	12.5	1,358.6	2.9	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	1.5	0.5	7.9	1,357.7
うち預金	2.9	0.2	2.7	0.2	0.0	0.0	0.1	0.0	－	－	－	－
満期公表停止超	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	－	－	－	－
うち債券	2.7	0.4	0.2	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.4	2.1	0.0
満期公表停止超	2.1	0.3	0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0	0.3	0.3	1.7	0.0
うち保険商品	6.8	1,653.2	－	－	－	－	－	－	－	－	6.8	1,653.2
満期公表停止超	6.1	1,357.7	－	－	－	－	－	－	－	－	6.1	1,357.7
デリバティブ	2,903.7	331.1	1,017.6	129.1	3.8	1.6	28.5	2.4	1,850.2	195.5	3.4	2.4
満期公表停止超	1,064.6	197.0	367.5	71.1	1.9	0.7	13.5	1.3	679.0	123.3	2.4	0.6
うち店頭取引金利スワップ	1,713.6	193.0	661.8	88.9	1.2	0.8	10.7	1.3	1,037.5	101.2	2.2	0.6
満期公表停止超	790.0	131.9	285.8	55.0	0.8	0.4	7.6	0.8	493.7	75.2	1.9	0.4
対顧販売	2.6	28.7	－	－	－	－	－	－	2.6	28.7	－	－
満期公表停止超	2.4	28.2	－	－	－	－	－	－	2.4	28.2	－	－

（注1）「満期公表停止超」は、2023年6月末を越えて満期を迎える契約が対象。
（注2）一部の調査対象先においては、概数として提出のあったものを集計。
（注3）貸出はコミットメントラインを含む。
（注4）デリバティブの残高は想定元本ベース。
（注5）保険商品は保険会社のみ調査対象。対顧販売は証券会社のみ調査対象。

（出所）金融庁・日本銀行「第2回LIBOR利用状況調査の結果概要について」（2021年5月19日公表）

本日は、御清聴いただき、ありがとうございました。

＜お断り＞

本稿中、意見に係る部分は講師個人の見解であって、必ずしも所属組織の公式見解を示すものではありません。