

LIBOR代替整備急ぐ

21年廃止、各国中銀が指標選定

日銀は無担保コール

【ロンドン＝黄田和宏】さまざまな金融取引の指標に用いられるロンドン銀行間取引金利(LIBOR)が2021年に廃止される見通しとなった。大半金融機関による不正操作を受けて改革が進むなか、各国中央銀行がLIBORの代替指標の選定に動いており、日銀は翌日物無担保金利を参照する。かつて「世界で最も重要な金利」と呼ばれたLIBORから円滑に移行させるための準備が求められている。

通貨(中央銀行)	代替指標	担保
ドル (米連邦準備理事会)	広義米国債調達金利 (BTFR)	あり
ユーロ(欧州中央銀行)	未定 (現行のユーロ銀行間取引金利は適さずと判断)	—
円(日銀)	無担保コール翌日物金利	なし
ポンド (英イングランド銀行)	ポンド翌日物金利平均 (SONIA)	なし
スイスフラン (スイス国立銀行)	スイス翌日物金利平均 (SARON)	あり

LIBORの廃止後は、これらの通貨の指標金利を替金の利の選定を始めた。日銀と英イングランド銀行は翌日物無担保金利を米連邦準備理事会(FRB)とスイス国立銀行(SNB)は有担保のレポ(債券貸借取引)金利を参照する方針だ。欧州中央銀行(ECB)はこれらから有効な代替金利の選定を急ぐ。

LIBORは住宅ローンや変動利付社債といった金融派生商品(デリバティブ)などさまざまな金利に使われている。関連した市場取引は世界の各国国内総生産(GDP)の4倍強の350兆円に達し、巨大市場が構造的な転換を迫られる。各国中銀は基準金利を不正に操作できない市場の取引金利に基づくよう移行を促してきたが、代替金利にも弱点はある。

翌日物金利を用いる場合に、LIBORが提供してきた12カ月までの様々な期間の参照金利をいれなくとも算出するのが、FRBのようにレポ金利をもとに新たな指標を開発すると関連するデリバティブ市場の整備に時間がかかるおそれがある。FRBは18年から金利算出を始めるという。さらに各国で金利の性格が異なる。影響が大きいとみられるのが外貨のウィリアム・デレオン氏

は「市場の準備が整う前にLIBORからの移行を強制すれば、資産移転に伴う大きな混乱を招き、投資家のコストを高める」との懸念を示す。LIBORは指定金融機関が実勢と考える金利を集計して算出する。大規模な実勢と異なる金利が対象だ。現在のLIBORも2つの弱点がある。やはり指定金融機関が実勢と考える従来の手法で金利を算出しているため、不正に操作され得るほか、金融機関の信用状況を反映する点だ。金融危機後は信用不安でLIBORの金利が急上昇し、参照金利として不適切との見方が強まった。

今後は21年末時点で契約の残っているLIBOR関連の取引をどう円滑に移行するかを決めねばならない。多くはデリバティブに関連し、日本でも円LIBORに関連するデリバティブ取引は30兆と巨額だ。一部の企業では、変動利付債の目論見書にLIBOR廃止リスクを明記する例も出ている。米運用大手ヒムコのリスク管理責任者、ウィリアム・デレオン氏

「市場の準備が整う前にLIBORからの移行を強制すれば、資産移転に伴う大きな混乱を招き、投資家のコストを高める」との懸念を示す。LIBORは指定金融機関が実勢と考える金利を集計して算出する。大規模な実勢と異なる金利が対象だ。現在のLIBORも2つの弱点がある。やはり指定金融機関が実勢と考える従来の手法で金利を算出しているため、不正に操作され得るほか、金融機関の信用状況を反映する点だ。金融危機後は信用不安でLIBORの金利が急上昇し、参照金利として不適切との見方が強まった。