



# “ジュネーブから今を見る” 今日のヘッドライン

グローバル

2017年8月2日

## LIBOR、2021年問題を考える

世界で350兆ドルに及ぶ金融商品の基準となっているLIBORが、場合によっては2021年末に無くなるという報道に注目が集まっています。LIBOR改革の過去の動きを振り返ることで、今直面する問題を明らかにしたいと思います。

### 英金利指標LIBOR: 英国当局は2021年末迄に廃止の方針を表明、維持不可能が理由

英金融規制当局である金融行為監督機構(FCA)のアン德里ュー・ベイリー長官は2017年7月27日、金融取引の基準金利として参照されるロンドン銀行間取引金利(LIBOR)について、方針として2021年末に廃止の可能性があることを明らかにしました。LIBORを巡っては過去、多くの金融機関が自己に有利となるようレートを不正に操作するという事件が明るみとなりました。英国をはじめ各国は、より信頼性の高い金利に移行するための見直しを進めています(図表1参照)。

#### どこに注目すべきか:

### LIBOR、主要な金利指標の改革、代替指標

世界で350兆ドルに及ぶといわれる金融商品の基準となっているLIBORが、場合によっては2021年末に無くなるという報道に注目が集まっています。今回のレポートではLIBOR改革のこれまでの動きを振り返ることで、今直面する問題を明らかにしたいと思います。

LIBORを巡る不正操作を受けたLIBOR改革の動きには主に2つの流れがあります。1つ目は問題のあったLIBORそのものを改善するもので、2つ目はLIBOR代替を模索する動きです。まず、LIBORの改善は恣意的なレートから、市場取引に基づいたレートへと変更することで、透明性を高めようという動きです。例えば、金融安定理事会(FSB)は報告書「主要な金利指標の改革」でLIBOR改善を国際的な主要課題としています。なお、報告書ではLIBORだけでなく、日本のTIBOR、ユーロ圏のEURIBORなどの金利も含め、実取引に基づく指標金利(IBOR+と呼ばれる)への変更が進められています。先月のTIBOR算出方法変更もこの流れの一環と見られます。今回、FCAのベイリー長官がLIBOR廃止の可能性の理由にあげたのは、LIBORの基になる銀行間無担保資金取引市場に十分な取引が無く、例えば、ある通貨の特定の借入期間の取引は、2016年に15件しかなかったと述べています。このままでは(改善したとはいえ)専門家の裁量によるレート提示

への依存につながることを強く懸念しています。

2つ目の流れはLIBORに代わる金利指標を生み出す動きです。LIBORは20の銀行が他行から借り入れられると考える金利をもとに複数通貨、多期間について算出しています。必然的に銀行の信用リスクを反映したレートとなることが想定されるため指標として難もあります。そこで、英国ではSONIAが代替候補として名を上げ、スワップ取引も活発に行われています。ただ、他の国を見ると、全般に代替指標の準備、進捗が遅い点は気懸かりです。例えば、米国では短期金利の指標としてBTFR(Broad Treasury Financing Rate)が導入されていますが、スワップ取引は見られないなど、同指標はこれからという印象です。米国の代替指標金利委員会(ARRC)が8月1日に、同指標の導入時期を協議した模様ですが、今の所、新たな情報は確認できていません。

ベイリー長官は2021年末という期限を示しましたが、LIBOR改革の進捗状況を確認しながら進める可能性が想定されます。

図表1: LIBORに関連した過去の主な動き

日時	機関、国	内容
2008年4月	米国: WSJ紙	LIBOR不正操作の疑いを報道
2011年12月	日本: 金融庁	円LIBOR, TIBOR操作で外資系金融機関に業務改善命令
2012年6月~13年末頃迄	欧米金融機関	英国FSA, 米国CFTCなどが有利なLIBORレートの提示を働きかけた金融機関に制裁金
2012年9月	英国	ウィットレー・レビュー公表
2013年7月	英国以外	証券監督者国際機構(IOSCO)「金融指標に関する原則」公表
2014年2月	米国	LIBOR算出・運営を米インターコンチネンタル取引所(ICE)が開始
2014年7月	金融安定理事会(FSB)	国際的な金利指標改革方針となる「主要な金利指標の改革」公表

※WSJ: 米紙ウォール・ストリート・ジャーナル、TIBOR: タイポーは、Tokyo InterBank Offered Rateの略称、FSA: 金融サービス機構(当時)、CFTC: 米国商品先物取引委員会

出所: 各種報道等を参考にピクテ投信投資顧問作成



ピクテ投信投資顧問株式会社

●当資料はピクテ投信投資顧問株式会社が作成した資料であり、特定の商品の勧誘や売買の推奨等を目的としたものではなく、また特定の銘柄および市場の推奨やその価格動向を示唆するものでもありません。●運用による損益は、すべて投資者の皆さまに帰属します。●当資料に記載された過去の実績は、将来の成果等を示唆あるいは保証するものではありません。●当資料は信頼できると考えられる情報に基づき作成されていますが、その正確性、完全性、使用目的への適合性を保証するものではありません。●当資料中に示された情報等は、作成日現在のものであり、事前の連絡なしに変更されることがあります。●投資信託は預金等ではなく元本および利回りの保証はありません。●投資信託は、預金や保険契約と異なり、預金保険機構・保険契約者保護機構の対象ではありません。●登録金融機関でご購入いただいた投資信託は、投資者保護基金の対象とはなりません。●当資料に掲載されているいかなる情報も、法務、会計、税務、経営、投資その他に係る助言を構成するものではありません。