

€STR カーブの構築とユーロ建てスワップシヨンの評価

2019年11月26日（火）開講

OTC クオンツスクール

キーワード：Risk-free rate(RFR), €STR, EONIA, Projection Curve, Discount Curve, Forward measure, EURIBOR, Swaptions, Compensation scheme, Transition from EONIA to €STR, CSA rate, PAI

EURIBOR は LIBOR の永続的な公表停止後も存続することもあるが、ユーロ圏の金利指標改革は EONIA から €STR への移行に重点が移っている。今年の 10 月からユーロの”リスクフリーレート”である €STR の公表が始まった。Eurex では 11 月 18 日から、LCH では 10 月 21 日から €STR スワップの清算を始める。これに伴い、マーケットでは、EONIA を参照するオーバーナイト・インデックス・スワップ(OIS)に代わって €STR を参照する OIS がトレードされることが期待されている。

同時に 10 月から EONIA の決まり方も変わった。EONIA はもはや独立に決まるのではなく、€STR に 8.5bp を加えて決まる。これに伴い、ユーロベンチマーク規制(BMR)上合法的な指標となる見込みで EONIA は 2021 年まで存続する。2021 年末までの移行期間に、EONIA を参照する金融商品を持っているか EONIA を変動証拠金の担保金利として使っているマーケット参加者は EONIA から €STR への移行を行う必要がある。

2020 年第 2 四半期に、Eurex, LCH や JSCC 等の CCP で清算される €スワップの担保金利 (PAI) を EONIA から €STR に切り替える予定で、割引金利の変更に伴うスワップの評価額変化の勝ち方が負け方に補償する方法が検討されている。相対デリバティブでも、あるマーケット参加者間の CSA レートを EONIA から €STR に変えると勝ち方と負け方がでてくるので、評価変化額を補償する仕組みが必要となるであろう。ところが、相対取引に EUR スワップシヨンがあると、相対 CSA レートの EONIA から €STR への変更とは無関係に（または円担保でも）、権利行使時の EUR スワップが CCP で清算される場合、スワップシヨンの現在価値は CCP での PAI の変更に影響されることとなる。現在のところ、この部分の相対での補償の有無はグレーである（実は、プライシングとリスク管理ではこれは重要なファクターである）。

今回のセミナーでは、移行期間の €STR カーブと EONIA カーブの構築について講義する。CSA レート/PAI が EONIA の場合と €STR の場合、マーケットレートで EONIA OIS

レートがクオートされる場合と€STR OIS レートがクオートされる場合の4通りにわけ
て説明をする。また、EUR スワップションの2つの担保金利（スワップションそのものの
担保金利と権利行使した場合のCCPで清算されるスワップの担保金利）を考慮した評価、
及び、CCPでのユーロスワップのPAI変更が、多くの邦銀で当てはまる円担保の場合のユ
ーロスワップやスワップションの評価に影響を与えるのかという問題についても併せて説
明する。

セミナー対象者

- 金融機関に勤務するクオンツ、トレーダー
- 金融機関のデリバティブ、ALM、リスク管理等の関係部署の方
- デリバティブ業務等の監査に携わる方、金融商品の評価業務に携わる方
- デリバティブ、金融リスク関係のシステム構築に携わる方
- 微分積分の計算に抵抗のない方

講義日程

日程： 2019年11月26日（火）

時間： 18:00 – 21:00

会場： JAビル カンファレンス 301B

定員： 25名（申し込み人数が定員になった時点で締め切らせていただきます）

担当講師

高田勝己（株式会社Diva Analytics 代表取締役）

平成元年、一橋大学経済学部卒業。日本債券信用銀行 資金証券部、さくら銀行 商品開発部、コメルツ証
券会社 債券部トレーディングデスク で金利、為替レート、株式、クレジットのクオンツを務める。ペア
ースターズ・ジャパン 債券部 で金利・為替エキゾチック・トレーダー、RBC(Royal Bank of Canada)
キャピタルマーケット・ジャパン デリバティブ・トレーディングデスクでヘッドトレーダーを経て、現在、
株式会社Diva Analytics にてデリバティブ、XVA や規制資本のモデルに関するシステム開発とコンサル
ティングに従事する。東京大学大学院経済学研究科で非常勤講師を務め、デリバティブモデルのC++で
のプログラミングを担当。

シカゴ大学 MBA Analytic Finance 専攻。東京大学大学院 数理学科研究科 後期博士課程単位取得退学。

受講料

50,000円（税抜）

学生割引：フルタイムの学生は50%の受講料で受講できます。

お申込み

OTC クオונツスクールのホームページ <http://www.divainvest.jp> から申し込んでください。

講義内容

- | | |
|--|---|
| <ul style="list-style-type: none">・ユーロ圏での金利指標改革・EONIA から€STR への移行・EONIA カーブと€STR カーブの構築（以下の 4 パターン）<ol style="list-style-type: none">1) CSA レート/PAI が EONIA で EONIA OIS がトレードされる場合2) CSA レート/PAI が EONIA で€STR OIS がトレードされる場合3) CSA レート/PAI が€STR で EONIA OIS がトレードされる場合4) CSA レート/PAI が€STR で€STR OIS がトレードされる場合 | <ul style="list-style-type: none">・CCP での EONIA から€STR への PAI の変更時の評価額変化の補償スキーム・EUR スワップションの 3 種類の清算方式・EUR スワップションの CSA レートの違いによる評価・EUR スワップションの権利行使したスワップの PAI の違いによる評価・非清算 EUR スワップションの CCP での PAI 変更時の相対補償の有無によるプライシングの違い・EUR スワップの CCP での PAI が EONIA から€STR に移行した時の円担保 EUR スワップの評価の影響と理論的な補償の有無 |
|--|---|

(注) 講義内容は見直し等により変更になる場合があります。