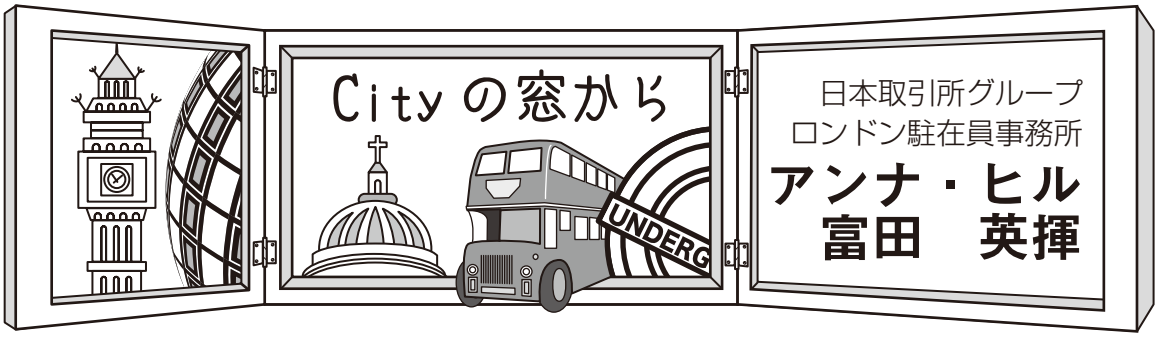

日本取引所グループ
ロンドン駐在員事務所
アンナ・ヒル
富田　英揮

―連載（第30回）―

LIBOR不正操作スキャンダル、ようやく終わりが見えてきたか

1．はじめに

英国の金融行為規制機構（FCA等）は、ロンドン銀行間取引金利レート（LIBOR）について、金融機関からのレート呈示義務を、2021年末以降中止することを発表した。また、欧州中央銀行（ECB）も、欧州銀行間取引金利レート（EURIBOR）の呈示義務を2019年末までに見直しする可能性を検討している。LIBORは50年間、EURIBORは20年間近くにわたり数多くのデリバティブ商品等の対象指標として用いられてきたが、2012年に顕在化した不正操作事件を受け、最近は、英国や欧州の規制当局がLIBORとEURIBORの信頼性を議論している中での出来事だった。

この不正操作事件を巡り、英FCAは2012年から2015年までに、大手金融機関6行及びブローカー2社に課徴金を科した。加えて、英重大不正捜査局（Serious Fraud Office、SFO）はトレーダーとデータ提出者24名を不正操作容疑で逮捕・起訴した。欧州大陸・米国の規制当局もそれぞれ捜査・起訴を行い、本年7月にはこれらの裁判が終結したことで、事件全体の概要がようやく見えてきた（なお、EURIBOR不正操作事件に関する捜査は引き続き一部において継続中）。本稿では、英FCAのほか、欧州委員会（EC）及び米商品先物取引委員会（CFTC）等の規制当局が各金融機関に科した課徴金の概要、また英SFOによる訴訟の判決概要等を紹介したい。

なお、本文中の意見は執筆者に属し、必ずしも所属する組織の見解を示すものではない旨をお断りする。また、本稿中、特定の組織・氏名に関する記述は、趣旨を踏まえ、記載を省略することとするので、その点もご了承いただきたい。

2．不正操作事件の概要

不正操作が行われた当時、LIBORは英銀行協会British Banking Association（BBA）、

EURIBORは欧州の同銀行協会European Banking Federation（EBF）によって算出・配信がなされていた（注1）。両団体はレート算出のために複数の金融機関からデータ呈示を受けており、英FCAによると、米ドル建てLIBORには16行、EURIBORには40行以上の金融機関がデータ呈示を行っていた。米ドル建てLIBORのレートは、各年限ごとに16社のうち呈示レートが最も高い4社と最も低い4社を除外した平均値から算出され、EURIBORは、各年限ごとに、金融機関から呈示を受けたレートのうち、最高・最低それぞれ15%を除外した数値の平均値から算出されていた。しかし、流動性の低い年限も同様の方法で算出されることから、実際の約定データが不足することも多く、その場合にもBBAとEBFはデータ呈示者の申告レートに依存していたため、複数の金融機関が手を組めば、最終レートの算出過程に関与し、影響を及ぼすことが可能となっていた。LIBOR等で取引を行うデリバティブトレーダーは、レートの動きから多大な利益を得ることができるため、トレーダーの隣のデスクに座ることもあるデータ呈示者にレートの操作を要求することが多かったという。

LIBORの算出に係るデータ呈示体制への懸念が議論されるようになったのは把握するところでは2008年である。Wall Street Journal紙は同年4月にLIBORの信頼性に関する記事を掲載したところ、英財務省やイングランド銀行（BoE）をも動かし、BBAはデータ呈示金融機関に算出ガイダンスを提供することとなった。しかし、当時、規制当局は金融危機対応で忙しかったこともあり、LIBOR不正操作疑惑に対する対応は後手にまわり、英国の規制当局Financial Services Authority（FSA／当時）は2010年になってようやく捜査を開始した。

3．主要国規制当局が課した金融機関に対する課徴金の概要

英国、欧州大陸及び米国の規制当局が不正操作に関与した金融機関に対して科した課徴金の概要等は図1のとおりである。

課徴金支払命令を受けた金融機関の多くは、LIBORの不正操作を行った理由として、自社の利益を最優先させることが背景にあったようだが、加えて、一部の金融機関は、金融危機の真っ只中、自社の経営状況に関する議論が出されることを回避するために、呈示レートを他の金融機関と類似させるよう操作していたという。

このうち、不正操作事件に対する初の課徴金支払命令を受けた英銀行は、他行と比較すると少額の課徴金額ではあったが、初めての事例ということもあり、国内世論の注目は大きかった。この銀行の経営トップは、英議会で不正操作疑惑に関する説明を行うよう求められ、その回答内容について政治家やマスコミから批判を受けた結果、2012年7月に辞任に追い込まれた。LIBOR不正操作で処分を

（図１）各規制当局が課した課徴金一覧

規制当局	課徴金額の合計	金融機関	１社に対する最高課徴金額
英FCA	£758m	銀行６行、ブローカー２社	£227m
米司法省（DoJ）	$2,010m	銀行５行	$775m
米CFTC	$2,466m	銀行５行、ブローカー２社	$800m
欧EC	€1,155m	銀行８行、ブローカー1社	€337m
その他	$740m＊	銀行３行	$600m

＊ドルに換算
＊なお、日本の金融庁も３機関に対して円LIBORに関する行政処分を行っている。
（出所）各規制当局及び英メディアをもとに、当社作成（金額欄は小数点以下を切り捨て）

受けた金融機関の中で、経営陣が責任を取って辞任したのはこの銀行だけであった。

このほか、英FCA、米DoJ及び米CFTCが課した課徴金のうち支払額が最高となったのは、いずれも同一の金融機関であった。英FCAによると、当該金融機関自身が捜査過程で社内関連ファイルを削除したほか、当局から提出命令を受けた書類を意図的に提出しなかったこと等により、捜査の進行を阻んでいたという。

一方、課徴金支払命令を受けたブローカー２社は、顧客金融機関からの依頼に基づき、LIBORを操作する目的で、誤った価格情報を意図的に伝えていたとされる。このうちの１社は、英FCAによる課徴金支払命令は当初は360万ポンドだったが、加えて米国当局に120万ドルの課徴金を支払ったほか、経営状況が危機的な状況にまで陥ったことから、英FCAはその後、課徴金支払額を63万ポンドまで縮小し、同社の経営状況の悪化もあり、最終的には米大手ブローカーに買収された。

４．LIBOR不正操作に関する訴訟の概要

英FCAによる課徴金支払命令が出された後、英SFOは、LIBOR不正操作に関与した個人に対する犯罪捜査を開始する旨発表した。2012年12月には初の逮捕者が出て、それ以降2016年１月までの間に、日本円建てLIBORの不正操作事件で７名、米ドル建てLIBORの不正操作事件で６名、またEURIBORの不正操作事件で11名の、計24名が逮捕された。EURIBOR関連の訴訟開始前にそれぞれ母国に逃亡した５名を除く計19名については、既に判決が出ており、７名が有罪、９名が無罪、残り３名は、陪審員が罪状の妥当性について判断を下すことができず、訴訟の再開を待つこととなった（注２）。図２は、LIBOR等金利不正操作事件に関して、英SFOによる個人に対する判決等の状況をまとめたものである。

逮捕された元トレーダーの多くは、裁判に

（図２）英SFOによるLIBOR等金利不正操作に関する判決等の状況

LIBOR対象通貨	年月	判決等の状況
円	2012年12月～2014年４月	７名逮捕
	2015年８月	LIBOR不正操作関連の初判決。１名有罪判決。
	2016年１月	６名無罪判決
ドル	2014年10月	６名逮捕
	2016年７月	４名有罪判決。２名は判決不能。
	2017年４月	判決不能の２名が無罪判決
ユーロ（EURIBOR）	2016年１月	11名逮捕。直後に５名が海外逃亡。
	2018年７月	６名に判決のうち２名有罪、１名に無罪判決。他の３名は判決不能
	2019年１月（予定）	判決不能の３名の裁判再開

おいて、自身で書いたメッセージ等が証拠として提出され、不正操作を行ったことは明らかであったが、トレーダーはレート呈示者に情報の操作を要求することは、昔から社内で組織的にかつ頻繁に行われており、自らの行為が違法であることは知らなかったという主張もなされた。

円LIBORに関する裁判で無罪判決となった６名、またドルLIBORに関する裁判で最終的に無罪となった２名は、組織ぐるみで対応したとの証言が、個人としては無罪判決に結びつくこととなった。しかし、捜査の「リーダー格」と呼ばれたトレーダーに対しては、第一審において懲役14年の判決が下され、知能犯罪の懲役刑としては、非常に重い判決が下された。本人はその後、アスペルガー症候群と診断され、控訴審において懲役刑が11年に短縮された。

５．EURIBORに関する訴訟の概要

EURIBORに関する訴訟も本年４月以降開始されており、７月には一部判決が下された。これらの訴訟事由は、2005～2009年の間にEURIBORを不正操作したとの容疑に関するものであったが、この訴訟は開始前から大きく混乱した。

2016年１月にEURIBOR不正操作に関する容疑から11名が逮捕されたものの、逮捕後に保釈された欧州大陸出身の５名については、保釈直後に母国に逃亡してしまったことが背景にある。出身元の政府も、自国の場合、本犯罪は身柄引渡し案件には該当しないとの背景から、英国に対して被疑者の引渡しを拒否した。裁判は当初、2017年９月以降開始される予定であったが、大陸欧州から被疑者引渡しを拒否するか否かといった判断が、2018年２月まで行われなかったことを受け、裁判の

再開は大きく遅れた。

他の元銀行トレーダー等６名についても、うち１名は、訴訟開始直前の2018年３月に自らの関与を認めたものの、他の１名は、客観的な訴訟審議が行われていないとして欧州大陸に逃亡してしまった。このため、実際に裁判に出廷したのは11名のうち、自らの関与を認めた１名を除く４名のみであった。

このうち、有罪判決が下されたのは２名のみである。しかしながら、このうち１名についても欧州大陸に逃亡しており、英SFOは当該国の政府に身柄引渡し要請を行うものの、当該政府が現時点において対象者を英国に引き渡す可能性は低いと考えられている。このため、最終的には同氏が欧州大陸を出ない限り刑は執行されない可能性が高い。

このほか、「ルール違反とは知らなかった」点を主張し、判決では陪審員の判断により判決不能となった事例も見られる。この裁判の再開は、来年１月以降となることが決定されている。

６．不正操作事件が残した影響

来年再開されるEURIBORに関する訴訟は、一連の金利不正操作事件の最終段階となりそうだ。ところで、こうした金利不正操作を巡る捜査は実際のところ、どのような結果を残すのだろうか。まず、英SFOの今後の捜査姿勢に影響を及ぼすことは間違いないだろう。判決不能とされている３人の判決がどうなるのか、現時点では不明だが、これまでに不正操作を行ったとされる13行から合計24名しか逮捕者が出ておらず、その逮捕者には社内上層部の社員がほとんどいないこと、またその24名のうち有罪となったのは７名のみであったことは、SFOのこの先の捜査動向に影響を与えていくであろう。

今回の不正操作事件を通じ、英SFOは厳しい批判を受けており、2017年に行われた英総選挙の前には、保守党は英SFOを閉鎖し、他の規制当局と統合させる計画まで明らかになった。しかしながら、保守党は総選挙で過半数が獲得できなかったことを受け、この計画は頓挫しているものの、英SFOの将来は今後も不安定といって良いだろう。

このほか、金利操作スキャンダルは金利レートの指数自体にも影響が出ている。LIBORとEURIBOR自体は数年後にはいまの形での利用はなされなくなる。BoEは2018年４月にLIBORの代替指数としてSterling Overnight Index Average（SONIA）指数の配信を開始し、ECBは同様にEURIBORの代替指数として、2019年10月までにEuro Short－Term Rate（ESTER）指数の配信を開始する予定だ。新指数は、実取引データをもとに算出される仕組みとなっている（注３）。

一連の金利操作疑惑を最も大きく受けた動きは、ECが2018年初めに導入したベンチマーク規制（BMR）だろう。ベンチマーク運用者にデータ監督の責任を与えること等により、LIBOR不正操作のような市場濫用が再

び起こらないようにしている。

英FCAは国民の信頼を取り戻すために、金融機関の社内文化に対してまで厳しい姿勢を通している。この成果が問われるのは、将来、再び起こるかもしれない、次の何らかの危機到来時なのかもしれない。

（注１） LIBORの算出は 2013年、Intercontinental Exchange（ICE）のベンチマーク部門に引き継がれた。

（注２） 英国では、陪審制度は10または11名の陪審員から構成され、陪審員の結論が２名以上異なる場合、判決は確定できない。この場合、本件訴訟は“Hung jury（判決不能）”の位置づけとなり、訴訟提起者又は当局のみ再度訴訟提起を行うことができる。

（注３） https://www.ecb.europa.eu/press/pr/date/2018/html/ecb.pr180628.en.html