

利率基准改革

什么是利率基准改革？

银行同业拆借利率（「IBORs」），例如伦敦银行同业拆借利率（「LIBOR」）及新加坡元掉期利率（「SOR」）将会被终止。市场参与者应在 IBORs 永久终止时使用无风险利率（「RFRs」）替代 IBORs，以完成 IBORs 转换。过渡工作的主要目标，是希望根据实际交易建立利率市场，使利率市场更透明、更可靠和更具代表性。市场普遍以 RFRs（主要基于实际交易的隔夜利率）及 RFRs 期限利率作 IBORs 的替换基准。

背景

IBORs 是广泛使用于金融市场的利率基准，业界普遍以其计算各类贷款、债券和衍生产品等金融产品的利率或估价基础。

IBORs 通常根据相关金融市场中部分银行所提交的利率报价估算所得，以反映银行同业拆借市场的利率。于部分金融市场，银行不再如以往般有规模地在银行同业市场筹集资金，以致使用 IBORs 计算的交易量减少，这引起各界愈加关注 IBORs 是否仍具有代表性。

哪些 RFRs 将代替 IBORs？

各工作小组确定的部分主要无风险利率以及预期过渡模式，概述如下：

货币	银行同业拆借利率 (IBOR)	替代无风险利率	负责的工作小组	终止日期	预期过渡模式
美元	伦敦银行同业拆借利率(LIBOR)	具抵押隔夜融资利率 Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	替代参考利率委员会	1 星期、2 个月：2021 年 12 月 31 日 其他：2023 年 6 月 30 日	过渡至 SOFR
英镑	伦敦银行同业拆借利率(LIBOR)	英镑隔夜指数 Sterling Overnight Index (SONIA)	英镑无风险参考利率工作组	2021 年 12 月 31 日	过渡至 SONIA
欧元	欧元银行间同业拆借利率(EURIBOR)	欧元短期利率 Euro Short Term Rate (€STR)	欧元无风险利率工作组	没有终止计划	EURIBOR 已进行了改革，可以继续使用。 可采用多种利率-改革后的 EURIBOR 与€STR 将会并存。
欧元	伦敦银行同业拆借利率(LIBOR)	欧元短期利率 Euro Short Term Rate (€STR)	欧元无风险利率工作组	2021 年 12 月 31 日	过渡至€STR
日元	伦敦银行同业拆借利率(LIBOR)	东京隔夜平均利率 Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	日元利率基准跨行业委员会	2021 年 12 月 31 日	过渡至 TONA
日元	东京银行间同业拆借利率(TIBOR)	日本在岸日元 TIBOR：- 日本离岸日元 TIBOR：东京隔夜平均利率 Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	日元利率基准跨行业委员会	日本在岸日元 TIBOR：- 日本离岸日元 TIBOR：2024 年年底 (正进行咨询)	可采用多种利率-TIBOR 与 TONA 将会并存

瑞士法郎	伦敦银行同业拆借利率(LIBOR)	瑞士隔夜平均利率 Swiss Average Rate Overnight (SARON)	瑞士法郎参考利率国家工作组	2021年12月31日	过渡至 SARON
新加坡元	新加坡银行间同业拆借利率(SIBOR)	新加坡隔夜平均利率 (SORA)	掉期利率向新加坡隔夜平均利率过渡指导委员会	1个月、3个月：2024年12月31日 6个月：2022年3月31日	过渡至 SORA
新加坡元	掉期利率(SOR)	新加坡隔夜平均利率 (SORA)	掉期利率向新加坡隔夜平均利率过渡指导委员会	2023年6月30日	过渡至 SORA
港元	香港银行同业拆借利率(HIBOR)	港元隔夜平均指数 Hong Kong Dollar Overnight Index Average (HONIA)	财资市场公会	没有终止计划	可采用多种利率-HIBOR 与 HONIA 将会并存。

IBORs 和 RFRs/ RFRs 期限利率的差异

IBORs 和 RFRs/ RFRs 期限利率之间存在许多根本差异。客户务必仔细考虑当中差异，以了解 IBORs 过渡到 RFRs 所带来的影响。当中的部分关键差异概列如下：

IBORs	RFRs	RFRs 期限利率
主要基于银行专业判断，并由银行提交的报价计算所得	主要基于活跃市场中的交易数据计算所得	基于市场对衍生产品市场的期望
前瞻性利率	根据过往的交易数据计算所得的利率	前瞻性利率
有多个期限	目前仅隔夜利率可用	美元：1、3、6 及 12 个月的 SOFR 期限利率可用 其他货币：正在开发 RFRs 期限利率

SOFR 期限利率

替代参考利率委员会（「ARRC」）于 2021 年 7 月 29 日的[正式推荐](#)令 SOFR 期限利率可被广泛使用。而采用 ARRC 建议的后备条款且未修改利率瀑布法则的现有合约（如相关期限存在），将在 LIBOR 终止时过渡到至 SOFR 期限利率。

ARRC 支持在商业贷款中使用 SOFR 期限利率，特别在应用隔夜利率存在困难的情况下，如多贷方授信、中间市场贷款和贸易融资贷款。ARRC 不支持在绝大多数衍生品市场使用 SOFR 期限利率，除非是用于对冲参考 SOFR 期限利率的现金产品的最终用户衍生产品。

芝商所 SOFR 期限利率（1 个月、3 个月、6 个月和 12 个月）由芝商所基准管理有限公司（「CBA」）管理及发布，详情请参阅 <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html>。

利率基准转变将于何时生效？

LIBOR 终止时间表

承接 LIBOR 管理机构 — 洲际交易所集团 (「IBA」) 的宣告，金融行为监管局 (「FCA」) 于 2021 年 3 月 5 日发布 [公告](#)，宣布所有 35 种 LIBOR 利率将会停止发布或于以下日子后不再具有代表性：

- 2021 年 12 月 31 日后：所有期限的英镑、欧元、瑞士法郎和日圆的 LIBOR 利率以及 1 星期和 2 个月美元的 LIBOR 利率
- 2023 年 6 月 30 日后：美元隔夜利率、1 个月、3 个月、6 个月及 12 个月的 LIBOR 利率

信用利差调整

当各方在现有合约中以相关的 RFRs 代替 IBORs 时，利率中的银行信用风险溢价部分将被移除。为确保新旧合约有同等经济价值，需在 RFRs 上添加信用利差调整，以恰当地完成过渡。

国际掉期与衍生工具协会 (「ISDA」) 表示，上述 FCA 公告已构成 IBOR 转换补充条款 (「2006 ISDA 定义中的补充编号 70」) 及 ISDA 2020 IBOR 转换协议书中关于所有 35 种 LIBOR 利率的「利率基准终止事件」。因此，由彭博发布的所有美元、英镑、欧元、瑞士法郎和日圆的 [信用利差调整](#) 在公告当日已被锁定。

后备利率将适用于已应用 IBOR 转换补充条款或遵从 IBOR 转换协议书的衍生产品以及采用 ARRC 建议的后备条款的现金产品 (消费类产品除外) 中，包括浮动利率债券、证券化产品、银团贷款及双边贷款。这些产品均会在建议的后备利率中采用相同的信用利差调整。

1 星期和 2 个月美元的 LIBOR 利率将会继续发布至 2021 年年底为止，而其余的 LIBOR 期限将会继续发布至 2023 年 6 月底为止。新的后备利率并不会随着 1 星期和 2 个月美元的 LIBOR 利率的终止而立即生效。2023 年 6 月后，美元其余的 LIBOR 期限终止或不再具有代表性时，所有美元的后备利率将会一并生效。

可能为客户带来的影响

前瞻与回溯的两种计算方法：

- 由于 IBOR 具有前瞻性的期限结构，在一般参考 IBOR 的后付息贷款合约中，每期的利息金额可以在计息初期时就确定下来，这亦可方便借款人预测现金流情况。
- 至于参考 RFR 的传统后付息贷款，由于 RFR 是基于过往的实际交易数据，使用回溯式方法计算的，因此相应利息期的利率，将按该段利息期的 RFR 通过单利/复利的方式累计得出。在这种情况下，借款人只能在利息期即将结束时，方可知道适用的利率和需要支付的利息金额。
- SOFR 期限利率具有前瞻性，可用于以美元计价的现金产品、贷款及用作对冲的衍生产品。目前，1 个月、3 个月、6 个月和 12 个月的 SOFR 期限利率可供使用。

从现有 IBORs 利率过渡到 RFRs 或 RFRs 期限利率：

- 从经济角度而言，IBORs (其包含信用风险溢价) 通常高于相应的 RFRs。
- 使用 RFRs (隔夜利率) 来计算特定期限 (例如 3 个月) 的利率需要通过适当的利率转换方法来计算适用于该期限的利率。
- SOFR 期限利率在计息期前已知，与 LIBOR 产品的计算方法相似，被广泛采用于现金产品市场。
- SOFR 期限利率可用于以美元计价、期限为 1 个月、3 个月、6 个月和 12 个月的现金产品、贷款及用于对冲的衍生产品。

因此，若客户的合约以 IBORs 为基准，或客户未来计划订立以 IBORs 为基准的新合约时，应注意以下几点：

- IBORs 可能会消失。在这情况下，客户便需要与本行确定或协议 RFRs。（注意：相关行业机构定立的 RFRs 或从多方面与 LIBOR 有所不同）；
- 部分 IBORs 的改革，可能导致其计算方法有所改变，其表现亦可能与过往有别；
- 对于有期限的融资，将 IBORs 转换到替代参考利率的转换方法仍需视乎期货市场的发展和其他正在发展的转换方法，不能确定转换方法在需要作出利率转换时已完全确立。
- 引用 IBORs 订立的金融合约（尤其是与 LIBOR 相关的金融合约）可能需要做出修改，加入所需的后备条款（即以 RFRs 取代 IBORs 的合约条款），以及任何其他适当的修改，如加入适用的利差调整等；
- 倘发生以上任何一种情况，这可能会：（1）对相关金融交易的经济价值产生重大影响，并且（2）导致相关金融工具中的参考利率与阁下的其他金融工具（包括用以作对冲的金融工具）中的利率不相符，以致其他无可预计的后果。

需注意上文仅列出部分与 IBORs 过渡的注意事项，并非所有相关风险。

IBORs 过渡可能会影响东亚银行客户现在持有或使用的某些东亚银行产品和服务，以及本行将来可能提供的产品和服务。影响程度取决于一系列因素，包括产品或服务所采用的特定银行同业拆借利率、万变的市场和行业发展、价值的变化，以及有关产品或服务的法律文件、条款和条件。本行正密切关注事态发展。当市场对新利率基准的计算方法及过渡过程有更清晰的共识时，我们将会适时为客户提供更多信息。

本行建议，阁下需就任何相关风险的潜在后果进行独立评估和分析，当中包括潜在市场、财务、法律、会计、税务和监管方面对阁下金融合约和交易所产生的影响。

东亚银行已完成及将会为过渡进行的工作

东亚银行将会持续评估和处理过渡所带来的风险，特别是对产品和客户的影响。

东亚银行将积极与受影响的客户联络、沟通及加强他们对过渡工作的认知。东亚银行的首要考量，是希望致力协助客户，让过渡得以顺利有序地进行。

为符合行业惯例和监管机构的期望，东亚银行密切关注香港及国际的利率基准改革进展，并适时更新及执行有关的过渡工作和计划。

客户可以为过渡作出什么准备？

本行鼓励客户及时了解过渡的最新进展，以及了解从 IBORs 过渡至 RFRs 所带来的影响，当中包括任何财务、会计、法律和税务的影响。客户因应有有关过渡可以作出的初步准备包括：

- 审视阁下的现有文件，以了解 IBORs 当中的风险；
- 对于参考 LIBOR 订立的合约，重点评估若不再依赖 LIBOR 或 LIBOR 停止公布，将会对现有交易的表现带来的影响；
- 评估若将来将 RFRs 被纳入合约文件中，而现行的 IBORs 又与潜在 RFRs 出现差异时，当中所涉及的影响；
- 考虑 IBORs 过渡对阁下或阁下的业务有什么其他影响；
- 聘请合适的专业顾问（如财务、会计、税务、法律或其他专业顾问），协助阁下评估有关过渡带来的影响。

上文仅列出部分客户可能考虑的要点，并非所有准备工作。

参考资料

东亚银行会适时定期更新本网页，以反映市场的最新发展。若阁下就所持有的本行产品及服务有任何疑问，请随时与本行的客户服务人员联络。

如阁下希望获取更多 IBOR 的相关市场发展资料信息，欢迎浏览以下行业机构或组织的网页：

金融稳定委员会 (<https://www.fsb.org/>)

金融行为监管局 (<https://www.fca.org.uk/markets/benchmarks>)

国际掉期与衍生工具协会 (<https://www.isda.org/category/legal/benchmarks>)

美元伦敦银行同业拆借利率 – 替代参考利率委员会 (<https://www.newyorkfed.org/arrc>)

英镑伦敦银行同业拆借利率 – 英镑无风险参考利率工作组
(<https://www.bankofengland.co.uk/markets/transition-to-sterling-risk-free-rates-from-libor>)

欧元银行间同业拆借利率 – 欧元无风险利率工作组
(https://www.ecb.europa.eu/paym/initiatives/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/html/index.en.html)

港元香港银行同业拆息 – 财资市场公会 (<https://www.tma.org.hk>)

日圆伦敦银行间同业拆借利率 – 日圆利率基准跨行业委员会
(https://www.boj.or.jp/en/paym/market/jpy_cmte/index.htm/)

瑞士法郎伦敦银行同业拆借利率 – 瑞士法郎参考利率国家工作组
(https://www.snb.ch/en/ifor/finmkt/finmkt_benchrn/id/finmkt_reformrates)

新加坡元掉期利率 - 掉期利率向新加坡隔夜平均利率过渡指导委员会
(<https://www.abs.org.sg/benchmark-rates/about-sc-sts>)

常见问题

问题 1: 客户应为 LIBOR 过渡作出什么准备?

为确保从 LIBOR 顺利过渡，世界各地银行监管机构（包括香港金管局）已要求银行在 2021 年后停止签订新的 LIBOR 合约。因此，从 2022 年 1 月 1 日起，银行客户与本行签订的任何新合约必须参考 RFRs/ RFRs 期限利率。

客户应识别并审视所有参考 LIBOR 的现有合约（例如贷款、衍生产品、浮动利率债券等）。若这些合约不包含当 LIBOR 不可用时的后备条款，客户应联系本行及交易对手讨论并同意后后备条款，或修改这些合

约，直接参考替代利率。至于新合约，客户应考虑参考替代利率。若客户需要在现在至 2021 年底间签订新的 LIBOR 合约，应确保这些合约有足够的后备条款。

问题 2: 什么是 LIBOR？LIBOR 会在将来某个时候终止吗？

LIBOR 为伦敦银行同业拆借利率，根据伦敦主要银行组成的定价小组所提交的利率报价为五种货币（英镑、美元、欧元、瑞士法郎和日圆）计算出来的参考利率，以估算银行于伦敦银行拆放市场借款的成本。

不过，上述定价小组成员银行将会在 2021 年之后不再被强制要求报价。在缺乏银行报价的情况下，预期有关于 2021 年之后停止发布 LIBOR 的风险是存在的。

即使部分银行可能在 2021 年之后继续提交利率报价以助计算 LIBOR，但是 LIBOR 或已不再是一个稳健且具有代表性的基准。所以监管机构期望业界于 2021 年年底之前减少使用 LIBOR。为此，由公共和私营机构组成的行业组织已在各司法地区成立，以便制订在不同市场适用的 RFRs/ RFRs 期限利率。

洲际交易所定价管理机构（IBA）于 2020 年 11 月就部分 LIBOR 设置的退出计划的意向对业界进行咨询，咨询结果已于 2021 年 3 月 5 日发布。英国金融行为监管局（FCA）就该公告发布了声明，表示所有货币的 LIBOR 利率将被停止发行或不再具有代表性的时间如下：

- 2021 年 12 月 31 日后：所有期限的英镑、欧元、瑞士法郎和日元的 LIBOR 利率以及 1 星期和 2 个月美元的 LIBOR 利率
- 2023 年 6 月 30 日后：美元隔夜利率、1 个月、3 个月、6 个月及 12 个月的 LIBOR 利率

问题 3: 本人有一笔以 LIBOR 作为利率基准，并在 2021 年之后到期的 6 个月美元定期贷款。它会否受到 IBORs 过渡的影响？

美国基准利率转换委员会（ARRC）确认，根据 ARRC 建议的后备方案，英国金融行为监管局（FCA）于 2021 年 3 月 5 日发布的声明构成了所有美元 LIBOR 设置的基准利率过渡事件。ARRC 在有关基准利率过渡事件的常见问题中阐明，在基准利率过渡事件发生后无需立即将利率基准从 LIBOR 转换成 RFR，在 ARRC 建议的后备方案中的实际转换时间将基于 FCA 的声明中所建议的美元 LIBOR 终止时间。因此，对于以 6 个月期限的美元 LIBOR 作为利率的贷款，其利率实际上将于 2023 年 6 月 30 日或以后立即转换为其 RFR 期限利率 – SOFR 期限利率。

问题 4: 本人与贵行有一份以美元 LIBOR，且预计期限将持续到 2021 年以后的利率互换协议。它会否受到 IBORs 过渡的影响？

1 星期和 2 个月期限的美元 LIBOR 利率将于 2021 年 12 月 31 日起终止提供或不再具代表性，而其它期限的美元 LIBOR 利率将会在 2023 年 6 月 30 日之后终止。在 2021 年 12 月 31 日后，1 星期和 2 个月期限的美元 LIBOR 利率将基于最接近的可用期限美元 LIBOR 以线性内插法进行计算。其利率实际上将于 2023 年 6 月 30 日或以后立即转换为其 RFR - 有抵押隔夜融资利率（SOFR）。

问题 5: 什么是 SOFR 和 SOFR 期限利率? 本人在哪里可以获取此利率基准的数据?

SOFR 是有抵押的隔夜融资利率, 也是有抵押美国国库债券回购利率。美国工作小组牵头的替代参考利率委员会为美元 LIBOR 选择了 SOFR, 作为推荐替代美元 LIBOR 的替代参考利率。SOFR 是基于实际回购交易数据计算的。SOFR 于 2018 年 4 月首次发布, 并于每个工作日在[纽约联储局的网站](https://www.frb.org/press/pr20180418sofr)上发布。

芝商所 SOFR 期限利率提供了基于衍生产品市场预期的隔夜 SOFR 的前瞻性衡量指标。芝商所 SOFR 期限利率 (1 个月、3 个月、6 个月和 12 个月) 由芝商所基准管理有限公司 (「CBA」) 管理及发布, 详情请参阅 <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html>。

问题 6: 什么是 HIBOR? HIBOR 在不久的将来仍会继续使用吗?

HIBOR 指香港银行同业拆借利率, 是港元 (HKD) 和香港人民币 (CNH) 的利率基准, 该利率基准是根据香港部分银行提交的利率报价计算得来的, 以估算银行由香港其他银行借入资金的成本。

根据香港财资市场公会, 目前并无计划终止使用 HIBOR。HIBOR 已建立了数十年, 仍被业界公认为是具有代表性且稳健的利率基准。虽然港元隔夜平均指数 (HONIA) 已被确定为 HIBOR 的 RFR, 但预料 HIBOR 和 HONIA 将在市场中并存。业界可能会继续以 HIBOR 作为港元金融产品的利率基准。

至于使用人民币香港银行同业拆借利率的金融合约, 由于 HIBOR 在可预见的将来会继续存在, 因此我们预计当前的 IBORs 过渡不会为有关金融合约的利率基准带来变化。

问题 7: 本人于东亚银行有一笔以 HIBOR 作为利率基准的港元贷款(例如:个人贷款或按揭贷款)。IBORs 过渡会否严重影响此港元贷款合约中的条款?

目前, 由于 HIBOR 将会继续被使用, 因此我们预料现有 HIBOR 港元贷款合约不会因 IBORs 过渡而被 RFR/ RFR 期限利率取代。由于 IBORs 过渡仍然进行中, 若 IBORs 过渡于今后有任何变化, 导致阁下与本行订立的合约有所变更, 我们将会另行通知阁下。

问题 8: 什么是 EURIBOR? EURIBOR 在不久的将来仍会继续使用吗?

EURIBOR 即欧元银行间同业拆借利率, 是欧洲货币市场协会每日发布的参考利率, 以估算欧盟财资机构在无抵押货币市场中借入欧元批发资金的利率。

EURIBOR 已按欧盟基准法规进行改革, 因此 EURIBOR 在可预见的将来不会终止。

问题 9: 本人于东亚银行有与欧元银行间同业拆借利率(EURIBOR)挂钩的欧元金融产品, 其合约条款会否因 IBORs 过渡而受到严重影响?

目前, 由于预期 EURIBOR 将会继续使用, 因此我们预料现有欧元金融产品的 EURIBOR 不会因 IBORs 过渡而需要被替代参考利率所取代。由于 IBORs 过渡仍在进行中, 若 IBORs 过渡于今后有任何变化, 导致阁下与本行订立的合约有所变更, 我们将会另行通知阁下。

问题 10: 对于使用 RFR 作利息计算的贷款，利率及利息是否可于贷款提取日当天取得？

对于 RFR 期限利率，做法与 LIBOR 类似，利率及利息金额会在贷款提取日得悉。

对于 RFR 延后收取的利息，利率及利息将在接近利息期结束时得悉。

对于 RFR 提早收取的利息，利率将会在利息期第一天得悉，它会使用利息期的平均 RFR 作为当前利息期的利率。

问题 11: 本人在哪里可以找到更多有关 IBORs 过渡的资讯？

若阁下就有关过渡安排对所持有本行产品的影响有任何疑问，请随时与本行的客户服务人员联络。

有关 IBORs 过渡的一般市场资料，阁下可以浏览本网页「参考资料」部分中所载的行业机构或组织的网页。

该页面的更新日期为 2021 年 12 月 23 日。

免责声明：本页面由东亚银行有限公司（「东亚银行」）或其分支机构、附属公司或联营机构（以下统称为「东亚银行集团」）制定，仅供一般参考，而不应视作为任何陈述、建议或向任何人的推荐。本页面的资料并非，亦未有试图记载所有全面资讯。在此页面中提供的信息或会更改，并对东亚银行集团的任何成员均不具有约束力。

东亚银行集团及其董事、高级管理人员、雇员和代理商对本页面所载信息的任何错误或遗漏，或由于任何人使用或依赖本页面的任何信息而导致的任何损失或损害，概不负责。