

利率基準改革

背景

銀行同業拆借利率（「IBOR」）（包括倫敦銀行同業拆借利率（「LIBOR」）、歐元銀行同業拆借利率（「EURIBOR」）和香港銀行同業拆借利率（「HIBOR」））是一種廣為接納的利率基準。金融市場已普遍採用 IBOR 來計算各類貸款、按揭貸款、債券和衍生產品等各種金融產品的利率或其他款項，而業界亦經常以 IBOR 作估價基礎。

於 2013 年，20 國集團(G20)要求金融穩定委員會（「Financial Stability Board」）對主要利率基準和改革計劃進行審視，以確保利率基準機制穩健、使用得當。於 2014 年，金融穩定委員會發布了一份報告，其中建議：

- 盡可能加強 IBOR 的機制；及
- 尋求其他接近無風險的利率（near-risk-free rates（「RFRs」））作為替代參考利率，並在合適情況下，鼓勵業界於訂立合約時過渡使用合適的新 RFRs。

為何 IBOR 需要改革？

IBOR 通常是根據相關金融市場中部分銀行所提交的利率報價估算所得，以反映銀行同業拆借市場的利率。於部分金融市場，銀行不再如以往般在銀行同業市場籌集資金，以致使用 IBOR 計算的交易量減少，這引起各界愈加關注 IBOR 是否仍具有代表性。

綜觀現有的 IBOR 之中，LIBOR 是數十年來最為廣泛使用於金融產品的利率基準。於 2017 年，監管 LIBOR 的英國金融行為監管局（「Financial Conduct Authority」）表示，該局在 2021 年 12 月 31 日之後將不再強制銀行提交用以計算 LIBOR 的利率報價。因此，用以計算 LIBOR 的銀行報價數量可能會顯著下降，令 LIBOR 的代表性降低。更重要的是，這意味著 LIBOR 或會在 2021 年之後停止公布，帶來可見風險。因此業界希望定立明確限期，以減少對 LIBOR 的依賴。

全球各有關監管機構均認為，有必要就 LIBOR 籌備過渡工作，並對其他某些 IBOR 進行改革，統稱「IBOR 過渡」。業界應採取適當行動，確保過渡工作順利進行，以免引起嚴重的市場混亂。

代替 IBOR 的替代參考利率(Alternative Reference Rate (「ARR」))是什麼？

LIBOR 涵蓋按以下五種貨幣計價的金融產品：美元（USD）、歐元（EUR）、英鎊（GBP）、日圓（JPY）和瑞士法郎（CHF）。為了讓過渡工作順利進行，我們需要為每種相關貨幣尋找新的替代參考利率，以取替快將停用的 LIBOR。

至於其他某些 IBOR，為配合監管機構的期望，相關市場亦現正尋找其他接近無風險的利率（「RFRs」），以作為這些 IBOR 的替代參考利率。

有關過渡工作的主要目標，是希望根據實際交易建立利率市場，使利率市場更透明、更可靠和更具代表性。市場普遍以 RFRs（主要基於實際交易的隔夜利率）用作 IBOR 的替代參考利率。

各國已成立了工作小組，其中包括公共和私營機構的行業代表，以訂立適當的 RFRs 作為不同市場的替代參考利率。這些工作小組亦現已確定了相關替代參考利率。

上述工作小組確定的部分主要替代參考利率以及預期過渡模式，概述如下：

貨幣	銀行同業拆借利率 (IBOR)	替代參考利率	負責的工作小組	預期過渡模式
美元	倫敦銀行同業拆借利率(LIBOR)	具抵押隔夜融資利率 Secured Overnight Financing Rate (SOFR)	替代參考利率委員會	需要進行過渡工作。
英鎊	倫敦銀行同業拆借利率(LIBOR)	英鎊隔夜指數 Sterling Overnight Index (SONIA)	英鎊無風險參考利率工作組	需要進行過渡工作。
歐元	歐元銀行同業拆借利率 (EURIBOR)	歐元短期利率 Euro Short Term Rate (€STR)	歐元無風險利率工作組	EURIBOR 已進行了改革，可以繼續使用。 可採用多種利率-改革後的 EURIBOR 與€STR 將會並存。
歐元	倫敦銀行同業拆借利率(LIBOR)	歐元短期利率 Euro Short Term Rate (€STR)	歐元無風險利率工作組	需要進行過渡工作。
日圓	倫敦銀行同業拆借利率(LIBOR)	東京隔夜平均利率 Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	日圓利率基準跨行業委員會	需要進行過渡工作。
瑞士法郎	倫敦銀行同業拆借利率(LIBOR)	瑞士隔夜平均利率 Swiss Average Rate Overnight (SARON)	瑞士法郎參考利率國家工作組	需要進行過渡工作。
港元	香港銀行同業拆借利率(HIBOR)	港元隔夜平均指數 Hong Kong Dollar Overnight Index Average (HONIA)	財資市場公會	可採用多種利率- HIBOR 與 HONIA 將會並存。

IBOR 和替代參考利率有何分別？

IBOR 和替代參考利率之間存在許多根本差異。客戶務必仔細考慮當中差異，以了解 IBOR 過渡到替代參考利率所帶來的影響。當中的部分關鍵差異概列如下：

IBOR	替代參考利率
主要基於銀行專業判斷，並由銀行提交的報價計算所得	主要基於活躍市場中的交易數據計算所得
前瞻性利率	根據過往的交易數據計算所得的利率
有多個期限	目前僅為隔夜利率，但部分替代參考利率的具期限利率正在制定中
包含銀行信貸風險溢價	不包含銀行信貸風險溢價
長期利率適用於流動性溢價	不包含流動性溢價

替代參考利率乃參考過往的實際交易數據後，根據向後推算方法計算隔夜利率。鑑於隔夜利率的性質，它幾乎沒有信用風險，亦沒有流動性溢價。

另一方面，IBOR 是銀行間無抵押貸款的前瞻性利率，並具有多個不同期限（例如：LIBOR 的期限可長達 12 個月），其中包含信用風險溢價。有較長期限的 IBOR 亦可能包含較高的流動性溢價。

利率基準的差異會為客戶帶來什麼影響？

前瞻與向後推算的兩種計算方法:

- 由於 IBOR 具有前瞻性的期限結構，在參考 IBOR 計算到期累計應付利息的一般貸款合約中，借款人可以在計息初期時就定下並預先知道利息支付金額，這或可方便借款人預測現金流情況。
- 但是，對於引用替代參考利率計算到期累計應付利息的傳統貸款，由於替代參考利率是參考過往的實際交易數據後，根據向後推算方法計算，因此相應利息期的利率，將按該段利息期的替代參考利率之複利累計得出。在這種情況下，借款人只能在利息期即將結束時，方可知道需要支付的利率和利息金額。

從現有利率（IBOR）過渡到新利率（替代參考利率）：

- 從經濟角度而言，IBOR（其包含信用風險溢價）通常高於相應的替代參考利率，因為替代參考利率是接近無風險的利率。
- 使用替代參考利率（即隔夜利率）來計算期限（例如 3 個月）的利率需要適當的利率轉換方法，務求能正確因應利息期限作出正確計算。該轉換方法仍正在發展確定中，不能肯定在有關 IBOR 需要取代時該轉換方法已完全確定。
- 當各方在現有合約中以相關的替代參考利率代替 IBOR 時，利率中的銀行信用風險溢價部分將被刪除。為確保新舊合約有相同的經濟價值，本行可能需要就替代參考利率添上利差，以適當完成過渡。
- 將隔夜利率轉換為期限利率，或會影響現有的合約條款。
- 標準制定機構和行業組織在制定相關利率計算方法和信貸利差調整方面正在取得進展。本行正在密切注視事態發展，並評估現有合約的所需變更。

客戶應注意哪些潛在風險？

部分 IBOR 機制現正進行改革，或可能會被停用，特別是 LIBOR（金融市場上最常用的銀行同業拆借利率），仍未能確定會否在 2021 年之後繼續公布。倘若 LIBOR 停止公布，則該利率不再適合為現行交易的參考利率基準。

LIBOR 以外的某些 IBOR 亦正根據適用的監管要求和行業慣例進行改革。現時，本行尚未能確定改革後的利率計算方法、與現行計算方法的分別之處，以及受影響的程度。

因此，若客戶的合約以 IBOR 為基準，或者客戶未來計劃訂立以 IBOR 為基準的新合約時，應注意以下幾點：

- LIBOR 可能會消失。在這情況下，客戶便需要與本行確定或協定替代的參考利率。請注意，相關行業機構建立的替代參考利率，或會多方面與 LIBOR 有所不同；
- 部分 IBOR 的改革，可能導致其計算方法有所改變，從而令其表現亦可能與過往有別；
- 對於有期限的融資，將 IBOR 轉換到替代參考利率的轉換方法仍需視乎期貨市場的發展和其他正在發展的轉換方法，不能確定轉換方法在需要作出利率轉換時已完全確立。
- 引用 IBOR 訂立的金融合約（尤其是與 LIBOR 相關的金融合約）可能需要修改，以加入所需的後備條款（即是將替代參考利率取代 IBOR 的合約規定），以及任何其他適當的修改，例如利差調整等；

- 倘發生以上任何一種情況，這可能會：(1) 對相關金融交易的經濟價值產生重大影響，並且(2) 導致相關金融工具中的參考利率與閣下的其他金融工具(包括用以作對沖的金融工具)中的利率不相符，以致其他無可預計或不利的後果。

上文僅列出部分與 IBOR 改革或停用(「IBOR 過渡」)的注意事項概要，並非 IBOR 過渡的所有相關風險。

IBOR 過渡可能會影響東亞銀行客戶現在持有或使用的某些東亞銀行產品和服務，以及本行將來可能提供的產品和服務。影響程度取決於一系列因素，包括產品或服務所採用的特定銀行同業拆借利率、萬變的市場和行業發展、估值的變化，以及有關產品或服務的法律文件、條款和條件。我們正在密切關注事態發展。當市場對新利率基準的計算方法和過渡過程有更清晰的共識時，我們將會適時為客戶提供更多信息。

本行建議，閣下需就任何相關風險的潛在後果進行獨立評估和分析，當中包括潛在市場、財務、法律、會計、稅務和監管方面對閣下金融合同和交易所產生的影響。

東亞銀行的 IBOR 過渡方案是什麼？

東亞銀行已開始並將會繼續評估和處理 IBOR 過渡所帶來的風險，特別是對產品和客戶的影響。

東亞銀行將積極與受影響的客戶聯絡、溝通及加強他們對過渡工作的認知。東亞銀行的首要考量，是希望致力協助客戶，讓 IBOR 過渡得以順利有序地進行。

為符合行業慣例和監管機構的期望，東亞銀行已密切關注香港及國際的利率基準改革進展，並適時更新及執行有關的過渡工作和計劃。

客戶可以為 IBOR 過渡作出什麼準備？

本行鼓勵客戶及時了解 IBOR 過渡的最新進展，以及了解從 IBOR 過渡至替代參考利率帶來的影響，當中包括任何財務、會計、法律和稅務的影響。客戶因應有關過渡可以作出的初步準備包括：

- 審視閣下的現有文件，以了解 IBOR 當中的風險；
- 對於參考 LIBOR 訂立的合約，重點評估如果不再依賴 LIBOR 或 LIBOR 停止公佈，將會對現有交易的表現帶來的影響；
- 評估若將來將替代參考利率納入合約文件中，而現行的 LIBOR 又與潛在替代參考利率出現差異時，當中所涉及的影響；
- 考慮 IBOR 過渡對閣下或閣下的業務有什麼其他影響；
- 聘請合適的專業顧問(如財務、會計、稅務、法律或其他專業顧問)，以助閣下評估有關過渡帶來的影響。

上文僅列出部分客戶可能考慮的要點，並非所有準備工作。

參考資料

東亞銀行會適時定期更新本網頁，以反映市場的最新發展。若閣下就所持有的本行產品及服務有任何疑問，請隨時與本行的客戶服務人員聯絡。

如閣下希望獲取更多 IBOR 的相關市場發展資料信息，歡迎瀏覽以下行業機構或組織的網頁：

金融穩定委員會(<https://www.fsb.org/>)

美元倫敦銀行同業拆借利率-替代參考利率委員會 (<https://www.newyorkfed.org/arrc>)

英鎊倫敦銀行同業拆借利率-英鎊無風險參考利率工作組
(<https://www.bankofengland.co.uk/markets/transition-to-sterling-risk-free-rates-from-libor>)

歐元銀行同業拆借利率-歐元無風險利率工作組
(https://www.ecb.europa.eu/paym/initiatives/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/html/index.en.html)

港元香港銀行同業拆息-財資市場公會 (<https://www.tma.org.hk>)

日元倫敦銀行間同業拆借利率-日元利率基準跨行業委員會
(https://www.boj.or.jp/en/paym/market/jpy_cmte/index.htm/)

瑞士法郎倫敦銀行同業拆借利率-瑞士法郎參考利率國家工作組
(https://www.snb.ch/en/ifor/finmkt/fnmkt_benchm/id/finmkt_reformrates)

常見問題

問題 1: 什麼是 LIBOR? LIBOR 會在某個時候停用?

LIBOR 是倫敦銀行同業拆借利率，是根據倫敦主要銀行組成的定價小組所提交的利率報價為五種貨幣(英鎊、美元、歐元、瑞士法郎和日元)所計算出來的參考利率，以估算銀行於倫敦銀行拆放市場借款的成本。

不過，上述定價小組成員銀行將會在 2021 年之後不再被強制要求報價。在缺乏銀行報價的情況下，預期有關於 2021 年之後停止發布 LIBOR 定價的風險是存在的。

即使部分銀行可能在 2021 年之後繼續提交利率報價以助計算 LIBOR，但是 LIBOR 或已不再是一個穩健且具有代表性的基準。所以監管機構期望業界於 2021 年年底之前減少使用 LIBOR。為此，由公共和私營機構組成的行業組織已在多國和司法地區成立，以便制訂在不同市場適用的替代參考利率。

問題 2: 本人有一筆以 LIBOR 作為利率基準，並在 2021 年之後到期的美元定期貸款。它會否受到 IBOR 過渡的影響?

會的。2021 年後美元倫敦銀行同業拆借利率可能不再存在，因此 2021 年後到期的貸款將需要用其替代參考利率-有抵押隔夜融資利率 (SOFR) 代替，而閣下與本行參考 LIBOR 所訂立的相關定期貸款合約或需予以修改。如果出現這種情況，我們屆時將與閣下聯繫。

問題 3: 本人與貴行有一份以美元倫敦銀行同業拆借利率，且預計期限將持續到 2021 年以後的利率互換協議。它會否受到 IBOR 過渡的影響?

會的。2021 年後美元倫敦銀行同業拆借利率可能不再存在，因此利率互換將需要用其替代參考利率-有抵押隔夜融資利率 (SOFR) 代替。所以可能需要在將來的某個階段修改而閣下與本行參考 LIBOR 所訂立的相關利率掉期合約未來或需予以修改。如果出現這種情況，我們屆時將與閣下聯繫。

問題 4: 什麼是 SOFR? 本人在哪裡可以獲取此利率基準的數據?

SOFR 是有抵押的隔夜融資利率，也是有抵押美國國庫債券回購利率。美國工作小組牽頭的替代參考利率委員會為美國挑擇了 SOFR，作為推薦替代美元倫敦銀行間同業拆借利率的替代參考利率。SOFR 是基於實際回購交易數據計算的。

SOFR 於 2018 年 4 月首次發布，並於每個工作日在紐約聯儲局的網站上發布。

問題 5: 什麼是 HIBOR? 預期 HIBOR 在不久的將來仍會繼續使用嗎?

HIBOR 指香港銀行同業拆借利率，是港元 (HKD) 和香港人民幣 (CNH) 的利率基準，該利率基準是根據香港部分銀行提交的利率報價計算得來的，以估算銀行由香港其他銀行借入資金的成本。

根據香港財資市場公會，該會目前並無計劃終止使用 HIBOR。HIBOR 已建立了數十年，仍被業界公認為具有代表性且穩健的利率基準。雖然港元隔夜平均指數 (HONIA) 已被確定為 HIBOR 的替代參考利率，但預計 HIBOR 和 HONIA 將在市場中並存。業界可能會繼續以 HIBOR 作為港元金融產品的利率基準。至於使用人民幣香港銀行同業拆借利率的金融合約，由於 HIBOR 在可預見的將來會繼續存在，因此我們預計當前的 IBOR 過渡不會為有關金融合約的利率基準帶來變化。

問題 6: 本人於東亞銀行有一筆以 HIBOR 作為利率基準的港元貸款(例如:個人貸款或按揭貸款)。IBOR 過渡會否嚴重影響此港元貸款合約中的條款?

目前，由於預期 HIBOR 將會繼續使用，因此我們預期在不久的將來，現有港元貸款合約的 HIBOR 不會因 IBOR 過渡而需要被替代參考利率所取代。由於 IBOR 過渡仍在進行中，若 IBOR 過渡於今後有任何變化，導致閣下與本行訂立的合約有所變更，我們將會適時通知閣下。

問題 7: 什麼是 EURIBOR? EURIBOR 會在不久的將來繼續使用嗎?

EURIBOR 指歐元銀行同業拆借利率，是歐洲貨幣市場協會每日發布的參考利率，以估算歐盟財資機構在無抵押貨幣市場中借入歐元批發資金的利率。

EURIBOR 已按歐盟基準法規進行改革，因此 EURIBOR 在可預見的將來不會停用。

問題 8: 本人於東亞銀行有與歐元銀行同業拆借利率掛鈎的歐元金融產品，其合約條款會否因 IBOR 過渡而受到嚴重影響?

目前，由於預期 EURIBOR 將會繼續使用，因此我們預期在不久的將來，現有歐元金融產品的 EURIBOR 不會因 IBOR 過渡而需要被替代參考利率所取代。由於 IBOR 過渡仍在進行中，若 IBOR 過渡於今後有任何變化，導致閣下與本行訂立的合約有所變更，我們將會適時通知閣下。

問題 9: 本人在哪裡可以找到更多有關 IBOR 過渡的信息?

若閣下就有關過渡安排對所持有本行產品的影響有任何疑問，請隨時與本行的客戶服務人員聯絡。

有關 IBOR 過渡的一般市場資料，閣下可以瀏覽本網頁「參考資料」部分中所載的其他行業機構或組織的網頁。

該頁面的更新日期為 2020 年 6 月 8 日。

免責聲明：本頁面由東亞銀行有限公司（「東亞銀行」）或其分支機構、附屬公司或聯營機構（以下統稱為「東亞銀行集團」）制定，僅供一般參考，而不應視作為任何陳述、建議或向任何人的推薦。本頁面的資料並非，亦未有試圖記載所有全面資訊。在此頁面中提供的信息或會更改，並對東亞銀行集團的任何成員均不具有約束力。

東亞銀行集團及其董事、高級管理人員、僱員和代理商對本頁面所載信息的任何錯誤或遺漏，或由於任何人使用或依賴本頁面的任何信息而導致的任何損失或損害，概不負責。