

利率基準改革

甚麼是利率基準改革？

銀行同業拆借利率（「IBORs」），例如倫敦銀行同業拆借利率（「LIBOR」）及新加坡元掉期利率（「SOR」）將會被終止。市場參與者應在 IBORs 永久終止時使用無風險利率（「RFRs」）替代 IBORs，以完成 IBORs 轉換。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）及 RFRs 期限利率作 IBORs 的替換基準。

背景

IBORs 是廣泛使用於金融市場的利率基準，業界普遍以其計算各類貸款、債券和衍生產品等金融產品的利率或估價基礎。

IBORs 通常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，銀行不再如以往般有規模地在銀行同業市場籌集資金，以致使用 IBORs 計算的交易量減少，這引起各界愈加關注 IBORs 是否仍具有代表性。

哪些 RFRs 將代替 IBORs？

各工作小組確定的部分主要無風險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)	替代無風險利率	負責的工作小組	終止日期	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	1 星期、2 個月：2021 年 12 月 31 日 其他：2023 年 6 月 30 日	過渡至 SOFR
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	2021 年 12 月 31 日	過渡至 SONIA
歐元	歐元銀行間同業拆借利率(EURIBOR)	歐元短期利率 Euro Short Term Rate (€STR)	歐元無風險利率工作組	沒有終止計劃	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	2021 年 12 月 31 日	過渡至€STR
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	2021 年 12 月 31 日	過渡至 TONA
日圓	東京銀行間同業拆借利率(TIBOR)	日本在岸日圓 TIBOR：- 日本離岸日圓 TIBOR：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	日本在岸日圓 TIBOR：- 日本離岸日圓 TIBOR：2024 年年底 (正進行諮詢)	可採用多種利率-TIBOR 與 TONA 將會並存

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	2021 年 12 月 31 日	過渡至 SARON
新加坡元	新加坡銀行間同業拆借利率(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過渡指導委員會	1 個月、3 個月：2024 年 12 月 31 日 6 個月：2022 年 3 月 31 日	過渡至 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過渡指導委員會	2023 年 6 月 30 日	過渡至 SORA
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	沒有終止計劃	可採用多種利率-HIBOR 與 HONIA 將會並存。

IBORs 和 RFRs/ RFRs 期限利率的差異

IBORs 和 RFRs/ RFRs 期限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 IBORs 過渡到 RFRs 所帶來的影響。當中的部分關鍵差異概列如下：

IBORs	RFRs	RFRs 期限利率
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	基於市場對衍生產品市場的期望
前瞻性利率	根據過往的交易數據計算所得的利率	前瞻性利率
有多個期限	目前僅隔夜利率可用	美元：1、3、6 及 12 個月的 SOFR 期限利率可用 其他貨幣：正在開發 RFRs 期限利率

SOFR 期限利率

替代參考利率委員會（「ARRC」）於 2021 年 7 月 29 日的[正式推薦](#)令 SOFR 期限利率可被廣泛使用。而採用 ARRC 建議的後備條款且未修改利率瀑布法則的現有合約（如相關期限存在），將在 LIBOR 終止時過渡到至 SOFR 期限利率。

ARRC 支持在商業貸款中使用 SOFR 期限利率，特別在應用隔夜利率存在困難的情況下，如多貸方授信、中間市場貸款和貿易融資貸款。ARRC 不支持在絕大多數衍生品市場使用 SOFR 期限利率，除非是用於對沖參考 SOFR 期限利率的現金產品的最終用戶衍生產品。

芝商所 SOFR 期限利率（1 個月、3 個月、6 個月和 12 個月）由芝商所基準管理有限公司（「CBA」）管理及發布，詳情請參閱 <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html>。

利率基準轉變將於何時生效？

LIBOR 終止時間表

承接 LIBOR 管理機構 — 洲際交易所集團 (「IBA」) 的宣告，金融行為監管局 (「FCA」) 於 2021 年 3 月 5 日發布 [公告](#)，宣布所有 35 種 LIBOR 利率將會停止發布或於以下日子後不再具有代表性：

- 2021 年 12 月 31 日後：所有期限的英鎊、歐元、瑞士法郎和日圓的 LIBOR 利率以及 1 星期和 2 個月美元的 LIBOR 利率
- 2023 年 6 月 30 日後：美元隔夜利率、1 個月、3 個月、6 個月及 12 個月的 LIBOR 利率

信用利差調整

當各方在現有合約中以相關的 RFRs 代替 IBORs 時，利率中的銀行信用風險溢價部分將被移除。為確保新舊合約有同等經濟價值，需在 RFRs 上添加信用利差調整，以恰當地完成過渡。

國際掉期與衍生工具協會 (「ISDA」) 表示，上述 FCA 公告已構成 IBOR 轉換補充條款 (「2006 ISDA 定義中的補充編號 70」) 及 ISDA 2020 IBOR 轉換協議書中關於所有 35 種 LIBOR 利率的「利率基準終止事件」。因此，由彭博發布的所有美元、英鎊、歐元、瑞士法郎和日圓的 [信用利差調整](#) 在公告當日已被鎖定。

後備利率將適用於已應用 IBOR 轉換補充條款或遵從 IBOR 轉換協議書的衍生產品以及採用 ARRC 建議的後備條款的現金產品 (消費類產品除外) 中，包括浮動利率債券、證券化產品、銀團貸款及雙邊貸款。這些產品均會在建議的後備利率中採用相同的信用利差調整。

1 星期和 2 個月美元的 LIBOR 利率將會繼續發布至 2021 年年底為止，而其餘的 LIBOR 期限將會繼續發布至 2023 年 6 月底為止。新的後備利率並不會隨著 1 星期和 2 個月美元的 LIBOR 利率的終止而立即生效。2023 年 6 月後，美元其餘的 LIBOR 期限終止或不再具有代表性時，所有美元的後備利率將會一併生效。

可能為客戶帶來的影響

前瞻與回溯的兩種計算方法：

- 由於 IBOR 具有前瞻性的期限結構，在一般參考 IBOR 的後付息貸款合約中，每期的利息金額可以在計息初期時就確定下來，這亦可方便借款人預測現金流情況。
- 至於參考 RFR 的傳統後付息貸款，由於 RFR 是基於過往的實際交易數據，使用回溯式方法計算的，因此相應利息期的利率，將按該段利息期的 RFR 通過單利/複利的方式累計得出。在這種情況下，借款人只能在利息期即將結束時，方可知道適用的利率和需要支付的利息金額。
- SOFR 期限利率具有前瞻性，可用於以美元計價的現金產品、貸款及用作對沖的衍生產品。目前，1 個月、3 個月、6 個月和 12 個月的 SOFR 期限利率可供使用。

從現有 IBORs 利率過渡到 RFRs 或 RFRs 期限利率：

- 從經濟角度而言，IBORs (其包含信用風險溢價) 通常高於相應的 RFRs。
- 使用 RFRs (隔夜利率) 來計算特定期限 (例如 3 個月) 的利率需要通過適當的利率轉換方法來計算適用於該期限的利率。
- SOFR 期限利率在計息期前已知，與 LIBOR 產品的計算方法相似，被廣泛採用於現金產品市場。
- SOFR 期限利率可用於以美元計價、期限為 1 個月、3 個月、6 個月和 12 個月的現金產品、貸款及用於對沖的衍生產品。

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

- IBORs 可能會消失。在這情況下，客戶便需要與本行確定或協議 RFRs。(注意：相關行業機構定立的 RFRs 或從多方面與 LIBOR 有所不同)；
- 部分 IBORs 的改革，可能導致其計算方法有所改變，其表現亦可能與過往有別；
- 對於有期限的融資，將 IBORs 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 IBORs 訂立的金融合約（尤其是與 LIBOR 相關的金融合約）可能需要做出修改，加入所需的後備條款（即以 RFRs 取代 IBORs 的合約條款），以及任何其他適當的修改，如加入適用的利差調整等；
- 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，以致其他無可預計的後果。

需注意上文僅列出部分與 IBORs 過渡的注意事項，並非所有相關風險。

IBORs 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。本行正密切關注事態發展。當市場對新利率基準的計算方法及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資訊。

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約和交易所產生的影響。

東亞銀行已完成及將會為過渡進行的工作

東亞銀行將會持續評估和處理過渡所帶來的風險，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。

客戶可以為過渡作出甚麼準備？

本行鼓勵客戶及時了解過渡的最新進展，以及了解從 IBORs 過渡至 RFRs 所帶來的影響，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 IBORs 當中的風險；
- 對於參考 LIBOR 訂立的合約，重點評估若不再依賴 LIBOR 或 LIBOR 停止公布，將會對現有交易的表現帶來的影響；
- 評估若將來將 RFRs 被納入合約文件中，而現行的 IBORs 又與潛在 RFRs 出現差異時，當中所涉及的影響；
- 考慮 IBORs 過渡對閣下或閣下的業務有甚麼其他影響；
- 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），協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/>)

金融行為監管局 (<https://www.fca.org.uk/markets/benchmarks>)

國際掉期與衍生工具協會 (<https://www.isda.org/category/legal/benchmarks>)

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>)

歐元銀行間同業拆借利率 – 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>)

日圓倫敦銀行同業拆借利率 – 日圓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_benchr/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過渡指導委員會
(<https://www.abs.org.sg/benchmark-rates/about-sc-sts>)

常見問題

問題 1: 客戶應為 LIBOR 過渡作出甚麼準備?

為確保從 LIBOR 順利過渡，世界各地銀行監管機構（包括香港金管局）已要求銀行在 2021 年後停止簽訂新的 LIBOR 合約。因此，從 2022 年 1 月 1 日起，銀行客戶與本行簽訂的任何新合約必須參考 RFRs/ RFRs 期限利率。

客戶應識別並審視所有參考 LIBOR 的現有合約（例如貸款、衍生產品、浮動利率債券等）。若這些合約不包含當 LIBOR 不可用時的後備條款，客戶應聯繫本行及交易對手討論並同意後備條款，或修改這些合

約，直接參考替代利率。至於新合約，客戶應考慮參考替代利率。若客戶需要在現在至 2021 年底間簽訂新的 LIBOR 合約，應確保這些合約有足夠的後備條款。

問題 2: 甚麼是 LIBOR? LIBOR 會在將來某個時候終止嗎?

LIBOR 為倫敦銀行同業拆借利率，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、瑞士法郎和日圓）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 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各司法地區成立，以便制訂在不同市場適用的 RFRs/ RFRs 期限利率。

洲際交易所定價管理機構 (IBA) 於 2020 年 11 月就部分 LIBOR 設置的退出計劃的意向對業界進行諮詢，諮詢結果已於 2021 年 3 月 5 日發布。英國金融行為監管局 (FCA) 就該公告發布了聲明，表示所有貨幣的 LIBOR 利率將被停止發行或不再具有代表性的時間如下：

- 2021 年 12 月 31 日後：所有期限的英鎊、歐元、瑞士法郎和日圓的 LIBOR 利率以及 1 星期和 2 個月美元的 LIBOR 利率
- 2023 年 6 月 30 日後：美元隔夜利率、1 個月、3 個月、6 個月及 12 個月的 LIBOR 利率

問題 3: 本人有一筆以 LIBOR 作為利率基準，並在 2021 年之後到期的 6 個月美元定期貸款。它會否受到 IBORs 過渡的影響?

美國基準利率轉換委員會 (ARRC) 確認，根據 ARRC 建議的後備方案，英國金融行為監管局 (FCA) 於 2021 年 3 月 5 日發布的聲明構成了所有美元 LIBOR 設置的基準利率過渡事件。ARRC 在有關基準利率過渡事件的常見問題中闡明，在基準利率過渡事件發生後無需立即將利率基準從 LIBOR 轉換成 RFR，在 ARRC 建議的後備方案中的實際轉換時間將基於 FCA 的聲明中所建議的美元 LIBOR 終止時間。因此，對於以 6 個月期限的美元 LIBOR 作為利率的貸款，其利率實際上將於 2023 年 6 月 30 日或以後立即轉換為其 RFR 期限利率 – SOFR 期限利率。

問題 4: 本人與貴行有一份以美元 LIBOR，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 IBORs 過渡的影響?

1 星期和 2 個月期限的美元 LIBOR 利率將於 2021 年 12 月 31 日起終止提供或不再具代表性，而其它期限的美元 LIBOR 利率將會在 2023 年 6 月 30 日之後終止。在 2021 年 12 月 31 日後，1 星期和 2 個月期限的美元 LIBOR 利率將基於最接近的可用期限美元 LIBOR 以線性內插法進行計算。其利率實際上將於 2023 年 6 月 30 日或以後立即轉換為其 RFR - 有抵押隔夜融資利率 (SOFR)。

問題 5: 甚麼是 SOFR 和 SOFR 期限利率? 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元 LIBOR 選擇了 SOFR，作為推薦替代美元 LIBOR 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](https://www.frb.org/press/pr20180418sofr)上發布。

芝商所 SOFR 期限利率提供了基於衍生產品市場預期的隔夜 SOFR 的前瞻性衡量指標。芝商所 SOFR 期限利率 (1 個月、3 個月、6 個月和 12 個月) 由芝商所基準管理有限公司 (「CBA」) 管理及發布，詳情請參閱 <https://www.cmegroup.com/market-data/cme-group-benchmark-administration/term-sofr.html>。

問題 6: 甚麼是 HIBOR? 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，目前並無計劃終止使用 HIBOR。HIBOR 已建立了數十年，仍被業界公認為是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 RFR，但預料 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 IBORs 過渡不會為有關金融合約的利率基準帶來變化。

問題 7: 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)。IBORs 過渡會否嚴重影響此港元貸款合約中的條款?

目前，由於 HIBOR 將會繼續被使用，因此我們預料現有 HIBOR 港元貸款合約不會因 IBORs 過渡而被 RFR/ RFR 期限利率取代。由於 IBORs 過渡仍然進行中，若 IBORs 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，我們將會另行通知閣下。

問題 8: 甚麼是 EURIBOR? EURIBOR 在不久的將來仍會繼續使用嗎?

EURIBOR 即歐元銀行間同業拆借利率，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終止。

問題 9: 本人於東亞銀行有與歐元銀行間同業拆借利率(EURIBOR)掛鈎的歐元金融產品，其合約條款會否因 IBORs 過渡而受到嚴重影響?

目前，由於預期 EURIBOR 將會繼續使用，因此我們預料現有歐元金融產品的 EURIBOR 不會因 IBORs 過渡而需要被替代參考利率所取代。由於 IBORs 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，我們將會另行通知閣下。

問題 10: 對於使用 RFR 作利息計算的貸款，利率及利息是否可於貸款提取日當天取得？

對於 RFR 期限利率，做法與 LIBOR 類似，利率及利息金額會在貸款提取日得悉。

對於 RFR 延後收取的利息，利率及利息將在接近利息期結束時得悉。

對於 RFR 提早收取的利息，利率將會在利息期第一天得悉，它會使用利息期的平均 RFR 作為當前利息期的利率。

問題 11: 本人在哪裡可以找到更多有關 IBORs 過渡的資訊？

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

該頁面的更新日期為 2021 年 12 月 23 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。