

利率基准改革

背景

银行同业拆借利率（「IBOR」）（包括伦敦银行同业拆借利率（「LIBOR」）、欧元银行同业拆借利率（「EURIBOR」）和香港银行同业拆借利率（「HIBOR」））是一种广为接纳的利率基准。金融市场已普遍采用 IBOR 来计算各类贷款、按揭贷款、债券和衍生产品等各种金融产品的利率或其他款项，而业界亦经常以 IBOR 作估价基础。

于 2013 年，20 国集团(G20)要求金融稳定委员会（「Financial Stability Board」）对主要利率基准和改革计划进行审视，以确保利率基准机制稳健、使用得当。于 2014 年，金融稳定委员会发布了一份报告，其中建议：

- 尽可能加强 IBOR 的机制；及
- 寻求其他接近无风险的利率（near-risk-free rates（「RFRs」））作为替代参考利率，并在合适情况下，鼓励业界于订立合约时过渡使用合适的新 RFRs。

为何 IBOR 需要改革？

IBOR 通常是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，银行不再如以往般在银行同业市场筹集资金，以致使用 IBOR 计算的交易量减少，这引起各界愈加关注 IBOR 是否仍具有代表性。

综观现有的 IBOR 之中，LIBOR 是数十年来最为广泛使用于金融产品的利率基准。于 2017 年，监管 LIBOR 的英国金融行为监管局（「Financial Conduct Authority」）表示，该局在 2021 年 12 月 31 日之后将不再强制银行提交用以计算 LIBOR 的利率报价。因此，用以计算 LIBOR 的银行报价数量可能会显著下降，令 LIBOR 的代表性降低。更重要的是，这意味着 LIBOR 或会在 2021 年之后停止公布，带来可见风险。因此业界希望定立明确限期，以减少对 LIBOR 的依赖。

全球各有关监管机构均认为，有必要就 LIBOR 筹备过渡工作，并对其他某些 IBOR 进行改革，统称「IBOR 过渡」。业界应采取适当行动，确保过渡工作顺利进行，以免引起严重的市场混乱。

代替 IBOR 的替代参考利率(Alternative Reference Rate (「ARR」))是什么？

LIBOR 涵盖按以下五种货币计价的金融产品：美元（USD）、欧元（EUR）、英镑（GBP）、日圆（JPY）和瑞士法郎（CHF）。为了让过渡工作顺利进行，我们需要为每种相关货币寻找新的替代参考利率，以代替快将停用的 LIBOR。

至于其他某些 IBOR，为配合监管机构的期望，相关市场亦现正寻找其他接近无风险的利率（「RFRs」），以作为这些 IBOR 的替代参考利率。

有关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）用作 IBOR 的替代参考利率。

各国已成立了工作小组，其中包括公共和私营机构的行业代表，以订立适当的 RFRs 作为不同市场的替代参考利率。这些工作小组亦现已确定了相关替代参考利率。

上述工作小组确定的部分主要替代参考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)	替代参考利率	负责任务小组	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	需要进行过渡工作。
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	需要进行过渡工作。
欧元	欧元银行同业拆借利率 (EURIBOR)	欧元短期利率 Euro Short Term Rate (€STR)	欧元无风险利率工作组	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	需要进行过渡工作。
日圆	伦敦银行同业拆借利率(LIBOR)	东京隔夜平均利率 Tokyo Overnight Average Rate (TONA)	日圆利率基准跨行业委员会	需要进行过渡工作。
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	需要进行过渡工作。
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	可采用多种利率- HIBOR 与 HONIA 将会并存。

IBOR 和替代参考利率有何分别？

IBOR 和替代参考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 IBOR 过渡到替代参考利率所带来的影响。当中的部分关键差异概列如下：

IBOR	替代参考利率
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
前瞻性利率	根据过往的交易数据计算所得的利率
有多个期限	目前仅为隔夜利率，但部分替代参考利率的具期限利率正在制定中
包含银行信贷风险溢价	不包含银行信贷风险溢价
长期利率适用于流动性溢价	不包含流动性溢价

替代参考利率乃参考过往的实际交易数据后，根据向后推算方法计算隔夜利率。鉴于隔夜利率的性质，它几乎没有信用风险，亦没有流动性溢价。

另一方面，IBOR 是银行间无抵押贷款的前瞻性利率，并具有多个不同期限（例如：LIBOR 的期限可长达 12 个月），其中包含信用风险溢价。有较长期限的 IBOR 亦可能包含较高的流动性溢价。

利率基准的差异会为客户带来什么影响？

前瞻与向后推算的两种计算方法:

- 由于 IBOR 具有前瞻性的期限结构，在参考 IBOR 计算到期累计应付利息的一般贷款合约中，借款人可以在计息初期时就定下并预先知道利息支付金额，这或可方便借款人预测现金流情况。
- 但是，对于引用替代参考利率计算到期累计应付利息的传统贷款，由于替代参考利率是参考过往的实际交易数据后，根据向后推算方法计算，因此相应利息期的利率，将按该段利息期的替代参考利率之复利累计得出。在这种情况下，借款人只能在利息期即将结束时，方可知道需要支付的利率和利息金额。

从现有利率（IBOR）过渡到新利率（替代参考利率）：

- 从经济角度而言，IBOR（其包含信用风险溢价）通常高于相应的替代参考利率，因为替代参考利率是接近无风险的利率。
- 使用替代参考利率（即隔夜利率）来计算期限（例如 3 个月）的利率需要适当的利率转换方法，务求能正确因应利息期限作出正确计算。该转换方法仍正在发展确定中，不能肯定在有关 IBOR 需要取代时该转换方法已完全确定。
- 当各方在现有合约中以相关的替代参考利率代替 IBOR 时，利率中的银行信用风险溢价部分将被删除。为确保新旧合约有相同的经济价值，本行可能需要就替代参考利率添上利差，以适当完成过渡。
- 将隔夜利率转换为期限利率，或会影响现有的合约条款。
- 标准制定机构和行业组织在制定相关利率计算方法和信贷利差调整方面正在取得进展。本行正在密切注视事态发展，并评估现有合约的所需变更。

客户应注意哪些潜在风险？

部分 IBOR 机制现正进行改革，或可能会被停用，特别是 LIBOR（金融市场上最常用的银行同业拆借利率），仍未能确定会否在 2021 年之后继续公布。倘若 LIBOR 停止公布，则该利率不再适合为现行交易的参考利率基准。

LIBOR 以外的某些 IBOR 亦正根据适用的监管要求和行业惯例进行改革。现时，本行尚未能确定改革后的利率计算方法、与现行计算方法的分别之处，以及受影响的程度。

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

- LIBOR 可能会消失。在这情况下，客户便需要与本行确定或协议替代的参考利率。请注意，相关行业机构定立的替代参考利率，或会多方面与 LIBOR 有所不同；
- 部分 IBOR 的改革，可能导致其计算方法有所改变，从而令其表现亦可能与过往有别；
- 对于有期限的融资，将 IBOR 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 IBOR 订立的金融合约（尤其是与 LIBOR 相关的金融合约）可能需要修改，以加入所需的后备条款（即将替代参考利率取代 IBOR 的合约规定），以及任何其他适当的修改，例如利差调整等；
- 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，以致其他无可预计或不利的后果。

上文仅列出部分与 IBOR 改革或停用（「IBOR 过渡」）的注意事项概要，并非 IBOR 过渡的所有相关风险。

IBOR 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、估值的变化，以及有关产品或服务的法律文件、条款和条件。我们正在密切关注事态发展。当市场对新利率基准的计算方法和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同和交易所产生的影响。

东亚银行的 IBOR 过渡方案是什么？

东亚银行已开始并将会继续评估和处理 IBOR 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系、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 IBOR 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，东亚银行已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 IBOR 过渡作出什么准备？

本行鼓励客户及时了解 IBOR 过渡的最新进展，以及了解从 IBOR 过渡至替代参考利率带来的影响，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 IBOR 当中的风险；
- 对于参考 LIBOR 订立的合约，重点评估如果不再依赖 LIBOR 或 LIBOR 停止公布，将会对现有交易的表现带来的影响；
- 评估若将来将替代参考利率纳入合约文件中，而现行的 LIBOR 又与潜在替代参考利率出现差异时，当中所涉及的影响；
- 考虑 IBOR 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），以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：

金融穩定委員會(<https://www.fsb.org/>)

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>)

日元伦敦银行间同业拆借利率-日元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/fnmkt_benchm/id/finmkt_reformrates)

常见问题

问题 1: 什么是 LIBOR? LIBOR 会在某个时候停用?

LIBOR 是伦敦银行同业拆借利率，是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、瑞士法郎和日元)所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 定价的风险是存在的。

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多国和司法地区成立，以便制订在不同市场适用的替代参考利率。

问题 2: 本人有一笔以 LIBOR 作为利率基准，并在 2021 年之后到期的美元定期贷款。它会否受到 IBOR 过渡的影响?

会的。2021 年后美元伦敦银行同业拆借利率可能不再存在，因此 2021 年后到期的贷款将需要用其替代参考利率-有抵押隔夜融资利率 (SOFR) 代替，而阁下与本行参考 LIBOR 所订立的相关定期贷款合约或需予以修改。如果出现这种情况，我们届时将与阁下联系。

问题 3: 本人与贵行有一份以美元伦敦银行同业拆借利率，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 IBOR 过渡的影响?

会的。2021 年后美元伦敦银行同业拆借利率可能不再存在，因此利率互换将需要用其替代参考利率-有抵押隔夜融资利率 (SOFR) 代替。所以可能需要在将来的某个阶段修改而阁下与本行参考 LIBOR 所订立的相关利率掉期合约未来或需予以修改。如果出现这种情况，我们届时将与阁下联系。

问题 4: 什么是 SOFR? 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，也是有抵押美国国债回购利率。美国工作小组牵头的替代参考利率委员会为美国挑择了 SOFR，作为推荐替代美元伦敦银行间同业拆借利率的替代参考利率。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上发布。

问题 5: 什么是 HIBOR? 预期 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，该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 的替代参考利率，

但预计 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 IBOR 过渡不会为有关金融合约的利率基准带来变化。

问题 6: 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)。IBOR 过渡会否严重影响此港元贷款合约中的条款?

目前，由于预期 HIBOR 将会继续使用，因此我们预期在不久的将来，现有港元贷款合约的 HIBOR 不会因 IBOR 过渡而需要被替代参考利率所取代。由于 IBOR 过渡仍在进行中，若 IBOR 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，我们将会适时通知阁下。

问题 7: 什么是 EURIBOR? EURIBOR 会在不久的将来继续使用吗?

EURIBOR 指欧元银行同业拆借利率，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停用。

问题 8: 本人于东亚银行有与欧元银行同业拆借利率挂钩的欧元金融产品，其合约条款会否因 IBOR 过渡而受到严重影响?

目前，由于预期 EURIBOR 将会继续使用，因此我们预期在不久的将来，现有欧元金融产品的 EURIBOR 不会因 IBOR 过渡而需要被替代参考利率所取代。由于 IBOR 过渡仍在进行中，若 IBOR 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，我们将会适时通知阁下。

问题 9: 本人在哪里可以找到更多有关 IBOR 过渡的信息?

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

该页面的更新日期为 2020 年 6 月 8 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信息。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。