

## 倫敦銀行同業拆借利率(LIBOR)轉換說明

### 什麼是 ibor/Libor?

銀行同業拆借利率 ( interbank offered rate · 簡稱 IBOR ) 係指由主要的國際銀行在國際銀行同業市場拆借相應市場及貨幣的短期貸款利率釐定的各個利率基準。大部分 IBORs 的計算是依據指定利率報價銀行所提交的訊息而定，有時其提交的數據是根據該等銀行的專家判斷而定，並不一定是根據實際交易的結果。在銀行同業拆借利率中，又以倫敦銀行同業拆借利率 ( LIBOR ) 最廣為國際金融機構間使用；有估計指出超過 350 萬億美元的金融商品利率基準係採用 LIBOR 計價，其中包含衍生性商品、債券、抵押貸款及其他貸款。LIBOR 依據全球成員銀行的平均報價，在每個倫敦工作日更新及發布五種貨幣涵蓋美元(USD)、歐元(EUR)、英鎊(GBP)、日圓(JPY)和瑞士法郎(CHF)，有 7 個不同期限，從隔夜、1 週至 12 個月不等，因此 LIBOR 可以說是隔夜利率或前瞻性利率。

### LIBOR 轉換背景說明

LIBOR 已成為金融業內最廣泛使用的利率基準，然隨著時間經過，國際市場上以 LIBOR 作為實際拆借利率的交易逐漸減少，導致支持 LIBOR 報價的市場交易量下降，部分天期的 LIBOR 利率多係由報價銀行依其「專家判斷」提供「預期的」同業間無擔保拆借利率，使得 LIBOR 逐漸偏離真實交易，從而令市場愈來愈擔心其不再具代表性，無法準確反映實際市場行情。自 2012 年起出現多宗 LIBOR 相關的醜聞及對基準利率報價銀行內交易人員利率操縱的指控。連串的操縱及詐騙行為暴露了以參酌專家判斷的報價用作 LIBOR 計算的弱點及風險。有鑑於此，相關國際組織如國際證券管理機構組織 ( International Organization of Securities Commission · 簡稱 IOSCO ) 及金融穩定委員會 ( Financial Stability Board · 簡稱 FSB ) 於 2013 年起陸續開始發起金融指標改革，以強化金融指標利率的可靠性及加強金融市場的穩健性。FSB 曾於 2014 年提出對主要利率基準進行調整、轉換至更有代表性的替代參考利率，但其後確認該制度缺失無法被改變。英國金融行為監理局 ( Financial Conduct Authority · 簡稱 FCA ) 亦認為 LIBOR 失去金融市場基準利率的代表性，並於 2017 年 7 月公開宣告，於 2021 年年底將不再強制要求報價成員銀行提供 LIBOR 報價。屆時，洲際指標管理機構 ( ICE Benchmark Administration ) 將停止發布 LIBOR 利率，並要求全球銀行在 2021 年以後停止使用 LIBOR，屆時將不再提供新的 LIBOR 掛鈎產品。

全球各國監管機關已強調及提醒在使用 LIBOR 的市場參與者，應著手進行 LIBOR 轉換及採用替代參考利率指標(Alternative Reference Rate，以下簡稱 ARR)相關準備作業；全球的工作小組已達成共識，將使用以實際交易計算的無風險利率 ( RFRs ) 作為 LIBOR 的 ARRs，ARRs 的使用將建立一個更透明、可靠及具代表性的利率市場。因此，銀行正逐步淘汰 LIBOR，並在終止後採用 ARRs 取代退場後到期的現有及新的產品和合約中的

LIBOR。由於 LIBOR 被廣泛應用於企業貸款、債券、結構型商品及各類型衍生性金融商品中，這些改革將至少導致部分現有的利率基準運作的改變或消失，LIBOR 退場將可能影響您 / 貴公司與本行簽訂的合約及所承作的交易所使用的參考利率，這將會影響到目前使用及凱基銀行未來將提供的商品和服務。

## LIBOR 轉換之替代利率指標(ARR)

因應 LIBOR 退場，本行擬參考 LIBOR 五大貨幣 ( 美元、英鎊、歐元、瑞郎、日圓 ) 主管機關分別推薦的替代基準利率，制定 LIBOR 替代利率轉換計畫。

LIBOR 各幣別替代利率指標(ARR)如下表，包含但不限於：

項目	美國	英國	歐元區	瑞士	日本
替代利率指標名稱	SOFR 擔保隔夜融資利率 ( Secured Overnight Financing Rate )	SONIA 英鎊隔夜拆款平均利率 ( Sterling Overnight Index Average )	€STR 歐元短期利率 ( Euro Short-Term Rate )	SARON 瑞士隔夜平均利率 ( Swiss Average Rate Overnight )	TONA 東京隔夜平均利率 ( Tokyo Overnight Average Rate )
性質	隔夜公債附買回利率 ( 擔保 )	隔夜拆款利率 ( 無擔保 )	隔夜批發性融資利率 ( 無擔保 )	隔夜附買回利率 ( 擔保 )	隔夜拆款利率 ( 無擔保 )
替代利率指標工作小組名稱	替代參考利率委員會 ( Alternative Reference Rates Committee )	英鎊無風險參考利率工作小組 ( Working Group on Sterling Risk-Free Reference Rates )	無風險參考利率工作小組 ( Working Group on Risk-Free Reference Rates )	瑞郎參考利率工作小組 ( National Working Group on Swiss Franc Reference Rates )	日圓利率指標委員會 ( Cross-Industry Committee on Japanese Yen Interest Rate Benchmarks )
數據來源	三方、DTCC與FICC附買回交易數據	英格蘭銀行英鎊貨幣市場交易數據	歐洲央行貨幣市場數據	銀行同業附買回交易數據	隔夜拆借數據
指標管理機構	紐約聯邦準備銀行	英國央行	歐洲央行	瑞士證交所	日本央行
開始發布日	2018.4.2	2018.4.23	2019.10.2	2009.9.22	1992.10.9

註：SOFR、SONIA 及€STR 均係由工作小組新建立之替代利率，SARON 及 TONA 則係工作小組自現有市場利率選取之替代利率。

## ARRs 與 LIBOR 有何分別？

ARRs 係各國主管機關根據歷史交易數據計算得出每天發布的隔夜利率，其根據有擔保或無擔保而不同，而 LIBOR 是計算基礎隱含流動性與信用風險溢價的前瞻性利率，意味著未來的利率將無法提前釐定。

LIBOR與替代基準利率(ARRs)的差異，主要有以下四點：

### 1. 期限結構

LIBOR 提供隔夜、1週至12個月等7種期限結構，而ARRs多為隔夜利率。雖部分幣別的工作小組已開始嘗試建構具期限結構的替代基準利率，例如美國ARRC已於2020年9月發布 Forward Looking SOFR Term Rates的選商公告，未來將由選定的資訊商公布具期限結構的SOFR；英鎊工作小組亦預期可提供Term SONIA的數據。然除SOFR及SONIA外，並非所有替代利率皆已發展出相應的期限結構利率。

### 2. 前瞻式 ( Forward-looking ) 與回顧式 ( Backward-looking ) 基準利率

除少數特定天期外，LIBOR多數係由報價銀行提出的預期利率，此使LIBOR具有前瞻性

質；ARRs反多係以隔夜拆借或公債附買回交易為基礎，並回顧計算之利率。

### 3. 無擔保交易與擔保交易

LIBOR 為銀行同業間短期無擔保借貸利率，其結構包含流動性及信用風險溢價；而部分ARRs係基於有擔保的交易(如SOFR為公債隔夜附買回利率)或以近無風險的實際交易作為數據來源，故ARRs的結構上可能並未涵蓋信用和流動性風險，與LIBOR間存有一定程度的價差。

### 4. 專家判斷數值與實際交易數值

LIBOR的實際拆借市場萎縮，多係基於專家判斷產生數值；ARRs則係依每日實際交易數值計算而成。

LIBOR 與 ARR的性質差異謹以下表所示:

	LIBOR	替代基準利率
計算方式	由11至16間報價銀行基於部分實際交易及其專業判斷提供的前瞻式利率	基於實際交易數據回顧計算平均值
每日利率公布時間	倫敦時間上午11:55公布	依各幣別所在時區隔日公布(T+1)
期限結構	隔夜、一周、一個月、兩個月、三個月、六個月及一年等7種期限結構	隔夜利率
風險溢價	內含流動性風險及信用風險的無擔保銀行間拆借利率	多為幾近無風險的利率
數據來源	由少數實際銀行間拆借利率及特定報價銀行提供的預期利率組成	基於具有一定規模且具流動性的實際交易數據計算
方法論一致性	依相同方式向報價銀行取得五種幣別不同天期的報價	各幣別的替代基準利率依其管理機構有不同的計算方法論
指標管理機構	私人機構(IBA)	各國中央銀行(CHF為證券交易所)

## LIBOR 轉變對本行的顧客影響

LIBOR 於 2021 年底將逐步替換成新的替代利率指標(ARR)及新的計息方式，這些轉換可能會影響您現在於本行所持有或使用的某些商品、服務及合約，以及本行將來可能提供的商品和服務，影響程度取決於一系列因素等，包括：

- 商品或服務所採用的特定 LIBOR ；
- 商品或合約的性質及期限 ；
- 針對有關 LIBOR 與 ARR 之間信用和期限差異需作出的調整 ；
- LIBOR 轉換的生效日期 ；
- 契約中「後備條款」(如有)的性質

LIBOR 轉換可能對各顧客產生不同影響，包括商品定價方法的改變、現行合約的需要修改、商品可能無法繼續實現其最初預期目的，以及現行操作流程及/或系統的調整；甚或就顧客的個別情況帶來稅務、監管、法律和會計上的影響，亦可能會在不同時期因不同商品、不同轄區或地區，從而令其表現亦可能與過往有重大差別。

本行建議您/貴公司就任何 LIBOR 轉換相關的潛在結果和風險進行獨立評估和分析，為避免造成利率指標於轉換時所造成的不便與爭議，本行將陸續進行與 LIBOR 利率指標相關交易的合約換約、簽署增補協議或商議其他安排。您/貴公司如對於與本行的往來或合約內容有任何問題，可與本行客戶經理聯繫或諮詢 LIBOR 轉換對您所使用或未來會使用的金融商品和服務可能產生的影響。由於 LIBOR 轉換替代利率指標(ARR)係一持續性的工作，仍有許多不確定性，本行將持續關注市場發展，本行將透過本行網站或其他通知等方式，隨時向您 / 貴公司告知最新的 LIBOR 轉換資訊及本行的因應方式。

### **其他更多參考資訊**

如您/貴公司擬更深入了解 LIBOR 轉換背景資訊，可參考 FCA 的官方網站說明：  
<https://www.fca.org.uk/markets/libor>

如您擬更深入了解 LIBOR 五大貨幣替代基準利率的改革，可參考各幣別替代基準利率工作小組的網站說明：

1. 美元 ( USD ) : SOFR

<https://www.newyorkfed.org/arrc/index.html>

2. 英鎊 ( GBP ) : SONIA <https://www.bankofengland.co.uk/markets/transition-to-sterling-risk-free-rates-from-libor>

3. 歐元 ( EUR ) : €STR

[https://www.ecb.europa.eu/paym/initiatives/interest\\_rate\\_benchmarks/WG\\_euro\\_risk-free\\_rates/html/index.en.html](https://www.ecb.europa.eu/paym/initiatives/interest_rate_benchmarks/WG_euro_risk-free_rates/html/index.en.html)

4. 瑞士法郎 ( CHF ) : SARON

[https://www.snb.ch/en/ifor/finmkt/fnmkt\\_benchm/id/finmkt\\_reformrates](https://www.snb.ch/en/ifor/finmkt/fnmkt_benchm/id/finmkt_reformrates)

5. 日圓 ( JPY ) : TONA

[https://www.boj.or.jp/en/paym/market/jpy\\_cmte/index.htm/](https://www.boj.or.jp/en/paym/market/jpy_cmte/index.htm/)

免責聲明: 本通知內容事項僅供參考，並不代表本行、管理人員或員工等任何人員的觀點或意見，且不應解釋為構成本行的財務、法律、稅務、會計等相關建議。本行對以上訊息的準確性、完整性或及時性不做任何保證，這些訊息也可能因 LIBOR 轉換的發展隨時調整。任何人或實體均不得出於任何目的依賴以上宣導事項，對於使用宣導事項內容或任何連結的文件或網頁內容，本行不承擔任何責任。