

《LIBOR 退場常見問答集》

供企業財務管理人員參閱

一、 LIBOR 退場背景與退場時程為何？

銀行同業拆借利率 (interbank offered rate) 除是銀行間進行相互借貸的參考利率外，亦為金融市場眾多金融商品的基準利率；在各種銀行同業拆借利率中，又以倫敦銀行同業拆借利率 (London Interbank Offered Rate，以下簡稱「LIBOR」) 最廣為市場參與者使用。隨著國際金融市場變動及 2008 年金融海嘯的爆發，相關國際組織如金融穩定委員會 (Financial Stability Board，以下簡稱「FSB」) 及國際證券管理機構組織 (International Organization of Securities Commission，以下簡稱「IOSCO」) 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。

LIBOR 的管理機構洲際指標管理機構 (ICE Benchmark Administration，以下簡稱「IBA」) 雖本於 FSB 及 IOSCO 提出的金融指標改革建議對 LIBOR 做出一連串的改革，惟國際市場上以 LIBOR 作為實際拆借利率的銀行同業拆借交易逐漸減少，致部分天期的 LIBOR 利率多係由報價銀行依其所謂的專家判斷提供預期的同業間無擔保拆借利率計算而成，LIBOR 因而逐漸偏離真實交易，無法準確反映實際市場行情。英國金融行為監理局 (Financial Conduct Authority，以下簡稱「FCA」) 進而認為 LIBOR 已逐漸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 年年底後將不再要求報價銀行提供 LIBOR 報價。依據 IBA 於 2021 年 3 月 5 日正式公告各幣別 LIBOR 退場公眾諮詢結果及 FCA 同日聲明，各幣別 LIBOR 天期的退場時程如下：

LIBOR 幣別及天期		退場時程
所有瑞郎 LIBOR 天期		2021 年 12 月 31 日
所有歐元 LIBOR 天期		2021 年 12 月 31 日
所有英鎊 LIBOR 天期		2021 年 12 月 31 日
所有日圓 LIBOR 天期		2021 年 12 月 31 日
美元 LIBOR	一周及兩個月	2021 年 12 月 31 日
	隔夜、一個月、三個月、六個月及一年	2023 年 6 月 30 日

二、 LIBOR 退場後，國際替代基準利率工作小組推薦的替代基準利率為何？

為因應 LIBOR 退場，各國分別成立替代基準利率工作小組研議依據 FSB 及 IOSCO 等國際規則制定機構對 LIBOR 提出的基準利率改革建議，辨識推薦的特定 LIBOR 幣別替代利率。針對各幣別 LIBOR，各國替代利率工作小組推薦的替代利率概要如下：

	美元 LIBOR	英鎊 LIBOR	歐元 LIBOR	瑞郎 LIBOR	日圓 LIBOR
工作小組	替代參考利率 委員會	英鎊無風險參考 利率工作小組	無風險參考利率 工作小組	瑞郎參考利率 工作小組	日圓利率指標 委員會
推薦替代基準 利率	SOFR Secured Overnight Financing Rate	SONIA Reformed Sterling Overnight Index Average	€STR Euro Short-Term Rate	SARON Swiss Average Rate Overnight	TONA Tokyo Overnight Average Rate
天期	隔夜	隔夜	隔夜	隔夜	隔夜
管理機關	紐約聯邦 準備銀行	英格蘭銀行	歐洲中央銀行	瑞士證交所	日本中央銀行
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
性質	有擔保	無擔保	無擔保	有擔保	無擔保

三、 LIBOR 退場對於貴公司的影響，及建議的因應措施？

LIBOR 的運用範圍相當廣泛，舉例而言，授信商品、各種投資商品及衍生性金融商品均可能參考 LIBOR 進行訂價。因此，受 LIBOR 退場所影響的金融商品眾多，各項商品及合約皆須因應 LIBOR 退場而進行調整。建議貴公司宜盤點是否有以 LIBOR 為參考利率的合約，並檢視現有連結 LIBOR 的合約條款內容，以瞭解貴公司目前連結 LIBOR 的合約條款是否具備適當轉換條款，得以因應 LIBOR 退場造成的影響。承上，如貴公司承作的金融商品係以 LIBOR 作為參考利率，而該合約將於各幣別 LIBOR 退場期日後始屆期者，

貴公司宜與往來銀行協商合約修改事宜¹，以確保於各幣別 LIBOR 退場後得順利進行利率轉換。

此外，由於 LIBOR 與各替代基準利率的計算基礎不同（例如：LIBOR 具信用貼水元素，而各替代基準利率工作小組推薦的替代基準利率則為幾近無風險的利率），因此連結至替代基準利率的金融商品，於計價或計算利息時將可能須採取有別於過往連結至 LIBOR 之計價或計息方式。貴公司宜進一步了解替代基準利率於不同金融商品的計價或計息方式，並依據替代基準利率性質或特性，規劃並調整貴公司系統及作業流程。

有鑑於新基準利率市場仍不斷演進，謹提醒貴公司宜持續關注 LIBOR 退場和替代基準利率的最新動態，與往來銀行聯繫討論是否開始承作連結各替代利率工作小組推薦的替代基準利率之新金融商品，並視貴公司的需要尋求第三方財務、法律、稅務、會計或其他專業顧問的協助，以了解並持續檢視 LIBOR 退場對於貴公司的潛在影響。

四、 國際替代基準利率工作小組推薦的替代基準利率均屬隔夜利率性質，針對各幣別 LIBOR，是否有國際替代基準利率工作小組推薦的具有前瞻性期限結構的利率可供使用？

LIBOR 提供隔夜、一周、一個月、兩個月、三個月、六個月及一年等 7 種天期，國際替代利率工作小組初始推薦的替代基準利率則均為隔夜利率性質，而有鑑於過往國際金融市場參與者使用的參考利率多為前瞻式的利率，與回顧式的替代利率不同，故部分國家／地區已有發展前瞻性期限結構的替代基準利率，部分國際替代利率工作小組雖有公開推薦前瞻式期限結構利率（例如 Term SOFR 及 Term SONIA），惟該等國際替代利率工作小組另可能針對市場參與者使用前述前瞻式期限結構利率加諸一定限制，貴公司宜持續關注替代基準利率的最新發展。截至 2021 年 12 月 20 日止，各幣別的前瞻性期限結構利率最新發展概要如下：

¹ 如貴公司於 2021 年 1 月 25 日前為承作衍生性金融商品交易，與往來銀行簽署 ISDA 主約 (ISDA Master Agreement) 並約定援引 ISDA 2006 年定義 (2006 ISDA Definitions) 者，則貴公司宜於瞭解 ISDA 發布的 IBOR 轉換議定書 (ISDA 2020 IBOR Fallbacks Protocol) 的架構與內容，評估是否簽署 ISDA 前述 IBOR 轉換議定書或與往來銀行議約，以處理 LIBOR 退場替代利率轉換問題。

	美元	英鎊	歐元	瑞郎	日圓
前瞻式 期限結構利率	Term SOFR	Term SONIA	尚未確定	無發展前瞻性期 限結構利率規劃	Tokyo Term Risk Free Rate, TOFR
天期	一個月、三個月、 六個月及一年	一個月、三個月、 六個月及一年	尚未確定		一個月、三個月 及六個月
管理機構	CME	Refinitiv、FTSE Russell 和 IBA	尚未確定		QUICK Corp.
正式公告時間	2021 年第三季	2021 年第一季	尚未確定		2021 年第二季

五、 其他國際上的銀行同業拆借利率(interbank offered rate)是否亦將退場？

除 LIBOR 即將退場以外，此次利率改革亦帶動其他非 LIBOR 幣別的利率改革浪潮，惟不同國家／地區主管機關或替代基準利率工作小組可能採取不同的利率轉換態度。舉例而言，截至 2021 年 12 月 20 日止，歐盟、新加坡及香港的監管機關（或監管機關組成的替代基準利率工作小組）對該國家／地區的銀行同業拆借利率（interbank offered rate）採取的不同利率轉換態度如下：

- 歐盟委員會（European Commission）主導成立的無風險參考利率工作小組（Working Group on Euro Risk-Free-Rates）尚無停止歐元銀行同業拆放利率（Euro Inter Bank Offered Rate，以下簡稱「EURIBOR」）的具體時程規劃，但該工作小組已依據公眾諮詢結果，公告 EURIBOR 的建議轉換方式供市場參與者參採；
- 新加坡金融管理局（Monetary Authority of Singapore）主導成立的星幣替代基準利率工作小組（Steering Committee for SOR & SIBOR Transition to SORA）已公布星幣交換利率（Singapore Dollar Swap Offer Rate）及新加坡銀行同業拆借利率（Singapore Interbank Offered Rate）的退場日程，並推薦新加坡隔夜平均利率（Singapore Overnight Rate Averages）作為前揭利率的替代基準利率；
- 香港金融管理局（Hong Kong Monetary Authority，以下簡稱「HKMA」）已與香港財資市場公會（Treasury Market Association）合作，以確保香港銀行同業拆借利率（Hong Kong Interbank Offered Rate，以下簡稱「HIBOR」）符合國際監管標準，而 HKMA 目前無停止發布 HIBOR 的計畫。

由於利率改革浪潮影響遍布全球，謹提醒貴公司宜密切關注不同國家／地區的利率改革最新發展，並視貴公司的需要尋求第三方財務、法律、稅務、會計或其他專業顧問的協助，以評估採用不同類型基準利率對於貴公司造成的影響。

六、 其他參考資訊

- 如貴公司擬更深入了解 LIBOR 退場背景資訊，可參考 FCA 的官方網站說明：<https://www.fca.org.uk/markets/libor>
- 如貴公司擬更深入了解各幣別 LIBOR 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
 4. 瑞士法郎（CHF）：SARON
https://www.snb.ch/en/ifor/finmkt/fnmkt_benchn/id/finmkt_reformat/es
 5. 日圓（JPY）：TONA
https://www.boj.or.jp/en/paym/market/jpy_cmte/index.htm/

免責聲明：以上宣導事項係按截至 2021 年 12 月 20 日止之國際監管機關（或監管機關組成的替代基準利率工作小組）公示資訊彙整而成，僅供貴公司參考，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 退場的發展隨時調整。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。