

## 英國為 LIBOR 於 2021 年底有序退場之進一步安排

葉瓊蔓 編譯

### 摘要

2017 年 7 月英國宣布倫敦銀行同業拆借利率 (LIBOR) 於今 (2021) 年之後走入歷史。為使 LIBOR 更有秩序退場，英國亦於今年 9 月底要求指標利率管理公司至少於 2022 年這一年的期間內，繼續為英鎊與日圓提供 3 種期別之「合成 LIBOR」利率，以協助難以及時於本年底前轉換至其他替代利率之契約過渡。值得注意的是目前英國國會亦在審議相關法案，俾對上述改用合成 LIBOR 的存續契約，提供更高的法律確定性，以減少法律爭訟。

(取材資料：Press Release, Financial Conduct Authority, Further Arrangements for the Orderly Wind-Down of LIBOR at End-2021 (Sept. 29, 2021), <https://www.fca.org.uk/news/press-releases/further-arrangements-orderly-wind-down-libor-end-2021>.)

自英國金融行為監理總署 (Financial Conduct Authority, FCA) 於 2017 年 7 月宣布，其不認為再有必要說服或要求銀行於今 (2021) 年底後繼續提供倫敦銀行同業拆借利率 (London Inter-Bank Market Offered Rate, LIBOR) 之報價後<sup>1</sup>，全球有關機關已強烈鼓勵市場參與者從 LIBOR 過渡到替代利率，並準備 LIBOR 的退場。為確保 LIBOR 有序退場，FCA 被賦予了更強的新權力，包括得以要求像 LIBOR 這樣的關鍵指標利率更改其原來的利率形成方式，並要求其在一定期間內仍應提供報價<sup>2</sup>。

洲際交易所指標利率管理公司 (ICE Benchmark Administration, IBA) 目前提供 35 種 LIBOR，涵蓋英鎊、美元、日圓、瑞郎與歐元 5 種幣別<sup>3</sup>。其中 24 種 LIBOR 於 2021 年後不再提供報價，但是美金有 5 種天期的 LIBOR 利率 (隔夜、

<sup>1</sup> Andrew Bailey, Chief Exec., FCA, The Future of LIBOR, Speech at Bloomberg, London (July 27, 2017), <https://www.fca.org.uk/news/speeches/the-future-of-libor>; 亦可參見江庭瑀，倫敦銀行同業拆借利率的問題現況與改革方向，《經貿法訊》，226 期，頁 12-17 (2018 年 1 月 25 日)。

<sup>2</sup> Financial Services Act 2021, c.22, §§ 9(3), 15(1) (UK), <https://www.legislation.gov.uk/ukpga/2021/22/contents> (“9(3) After paragraph 3 insert— If the FCA decides to compel the administrator to continue publishing the benchmark under paragraph 3...15(1) In the Benchmarks Regulation, after Article 23C (inserted by section 14) insert— Article 23D...”); Rishi Sunak, Chancellor of the Exchequer, UK Parliament, Financial Services Regulation (June 23, 2020), <https://questions-statements.parliament.uk/written-statements/detail/2020-06-23/HCWS307>.

<sup>3</sup> ICE Benchmark Administration, *LIBOR: Overview*, <https://www.theice.com/iba/libor> (last visited Oct. 21, 2021).

1 個月、3 個月、6 個月與 12 個月) 到 2023 年 6 月底為止仍會繼續依現行由報價銀行報價的 LIBOR 計算方法，並以在金融市場仍具有代表性為基礎持續提供報價<sup>4</sup>。

今年 9 月 29 日，FCA 進一步決定令 IBA 使用基於無風險利率 (Risk Free Rates, RFR)，以合成 (Synthetic) 的方法，至少於 2022 年一整年間繼續提供英鎊與日元的 6 種 LIBOR 報價 (1 個月、3 個月及 6 個月)<sup>5</sup>。這是為了避免存續契約之中斷，亦有助於確保 LIBOR 之有序退場<sup>6</sup>。

FCA 將於年底前確定哪些存續契約得以利用這些合成 LIBOR。目前，其提案除了集中結算的衍生性商品外，其他所有已使用英鎊與日圓 LIBOR 之契約皆得以利用合成 LIBOR。結算所 (Clearing House) 計劃將所有集中結算的英鎊、日元、瑞郎與歐元 LIBOR 契約在 2021 年底前過渡至 RFR<sup>7</sup>。

今年 9 月 8 日送交國會審議的「關鍵指標 (參考與管理者責任) 法案 (Critical Benchmarks (References and Administrators' Liability) Bill)」對於今年底後參考合成 LIBOR 利率之存續契約的約定確定性與爭訟風險，有所處理<sup>8</sup>。

儘管該法案並未引入像紐約法般明文排除潛在爭訟風險之安全港條款<sup>9</sup>，但其規定還是有助於處理在過渡到合成 LIBOR 後可能被主張契約不履行與給付不能的潛在爭訟風險，原因如下<sup>10</sup>：

一、除非契約另有明文，否則契約到期應給付金額將參考合成 LIBOR 計算：如此應當得以阻止一造當事人主張合成 LIBOR 並非契約所規定，而對另一造提起契約不履行之訴。

<sup>4</sup> ICE Benchmark Administration, *LIBOR: Important Information - LIBOR® Cessation and "Synthetic" LIBOR*, <https://www.theice.com/iba/libor> (last visited Oct. 21, 2021).

<sup>5</sup> FCA, Article 21(3) Benchmarks Regulation – Notice of First Decision, Ref. No. 608291 (Sept. 10, 2021), <https://www.fca.org.uk/publication/libor-notices/article-21-3-benchmarks-regulation-first-decision-notice.pdf>.

<sup>6</sup> *Id.*

<sup>7</sup> FCA, PROPOSED DECISIONS ON THE USE OF LIBOR (ARTICLES 23C AND 21A BMR), 2021, Consultation Paper 21/29\*, para. 1.15, Ch.3 (UK) (“1.15 We propose to permit legacy use of these 6 LIBOR settings in all contracts except cleared derivatives (whether directly or indirectly cleared)...Ch3 The Article 23C legacy use power.”).

<sup>8</sup> Critical Benchmarks (References and Administrators' Liability) Bill 2021-2, HL Bill [49] cl. 1 (UK).

<sup>9</sup> N.Y. GENERAL OBLIGATIONS LAW § 18-402(2), <https://www.nysenate.gov/legislation/laws/GOB/18-402>.

<sup>10</sup> Arwen Handley, *LIBOR Transition: New UK "Safe Harbour" Bill Introduced into Parliament*, HOGAN LOVELLS (Sept. 30, 2021), <https://www.engage.hoganlovells.com/knowledgeservices/viewContent.action?key=Ec8teaJ9Vaq9ee%2F7jJTrrsxgHJMklFEppVpbVX%2B3OXcP3PYxlq7sZUjdbSm5FIetvAtgf1eVU8%3D&nav=FRbANEucS95NMLRN47z%2BeeOgEFCt8EGQ0qFfoEM4UR4%3D&emailtofriendview=true&freeviewlink=true>.

二、在正式溯及既往的基礎上，明文規定契約中關於參考LIBOR的條款自始就是具有這種（參考指定利率）意涵，這將阻止當事人藉口因為指標利率的指定形式（合成LIBOR）不同於當事人簽約時所預期，而主張契約已給付不能或契約條款已有重大變更。

## 結論

為使 LIBOR 於今年底更有秩序地退場，英國主管機關一方面要求對英鎊及日圓提供 6 種天期的合成 LIBOR，另一方面又建請國會通過「關鍵指標（參考與管理者責任）法案」，以便不及轉換至替代利率的存續契約在參考合成 LIBOR 以進行過渡時，可以溯及既往，解讀為契約原本就如此規定，進而防止當事人藉口合成 LIBOR 之形式非 LIBOR，而不履行契約或主張給付不能。