



Vállalati ügyfelek

# IBOR-reform

Háttér, hatások és szükséges teendők

**A világ legfontosabb referencia-kamatlábaiból, az ún. IBOR kamatokat, 2021 végéig felül kell vizsgálni. A felülvizsgálat a változó kamatozású konstrukciók kamatszintjének megállapításához használt LIBOR-t, EONIA-t és EURIBOR-t is érinti.**

A pénzügyi ügyletek széles körének – így a származtatott termékek, kötvények, hitelek, értékpapírosítások és betétek – értéke és kamata közvetlenül az IBOR kamatoktól függ. Számításuk mostanáig bizonyos ún. panelbankok szakértői értékeléseinek felhasználásával történt. Ez a módszer a hiányzó transzparencia miatt jó ideje vita tárgya. A G20-as országok ezért 2013-ban megbízták a Pénzügyi Stabilitási Tanácsot (PST), hogy végezze el a referencia kamatlábak elemzését, valamint dolgozzon ki javaslatokat azok reformjára és alternatíváira. Innen indult az IBOR reform, amely nemzetek feletti szervezetek, szabályozó hatóságok, illetve jegybankok bevonásával egyszerre több összehangolt kezdeményezésből áll, célja pedig az, hogy alternatív, kockázatmentes kamatlábak (RFRs) álljanak rendelkezésre.

## Hatások

A referencia-kamatlábak felülvizsgálata miatt módosítások válnak szükségessé a teljes értéklánc mentén – az egyes termékterületektől kezdve a támogató funkciókig, folyamatokig, mint például az elszámolási és a kockázatkezelési terület. A jelenség közvetlenül kihat szinte valamennyi változó kamatozású termékre. Ezen túlmenően egyes rögzített kamatozású termékek esetében szintén közvetlen kapcsolat van az érintett referenciaértékekkel. A kapcsolódó folyamatokat, modelleket és szerződéseket – meglévőket és újakat – felül kell vizsgálni, és szükség szerint módosítani.

## Az IBOR reform jelenlegi állása

A módszertani megközelítések és azok bevezetésének időzítése országról-országra jelentős eltérést mutat.

Az **Európai Unió** 2016-ban fogadta el a referenciamutatókról szóló uniós rendeletet (BMR), amely 2020-tól megtiltja a szabályozó hatóság által jóvá nem hagyott metódussal számított referenciamutatók alkalmazását. Az Európai Parlament 2019/2089-es rendelete alapján 2021 év végéig meghosszabbításra került az átmeneti időszak a jelentős referenciamutatók vonatkozásában. Ennek következményeként számos referenciakamat – egyebek mellett az EONIA és EURIBOR is – a korábbi módszertanuk használata mellett 2020-tól nem lesz alkalmazható.

Az egynapos euró referencia-kamatláb, az EONIA, megszűnik, és helyét az €STR veszi át, ami az Európai Központi Bank (EKB) által 2019. október 2. óta közzétett, újonnan létrehozott egynapos pénzügyi referenciakamatláb. A jelenlegi tervek szerint az EONIA közzététele az átmeneti időszakban 2021 végéig folytatódik egy korrigált számítási módszertan használatával (€STR + 8,5 bázispont).

Megtörtént az EURIBOR számítási módszertan átalakítása is, hogy az eleget tegyen a referenciamutatókról szóló uniós rendeletnek. Az Európai Pénzügyi Intézet (EMMI), amely az EURIBOR, mint referenciamutató kezelője, megkapta a szabályozói jóváhagyást az új, ún. hibrid megközelítésű számítási módszertanra, amelynek célja, hogy a lehető legnagyobb mértékben beépítse a valós ügyletekből származó piaci adatokat. Az átalakított EURIBOR így mostantól ellenkező értesítésig alkalmazható.

Egyelőre teljesen tisztázatlan, hogy az EURIBOR megszüntetése és helyette az új referencia kamat bevezetése megtörténik-e, és ha igen, pontosan milyen módon. Az ISDA (International Swaps and Derivatives Association) elnevezésű nemzetközi szervezet az €STR kamatlábakon számított származtatott ügyletek esetében üzletfolytonosságot biztosító tartalékmegoldást javasol. Amennyiben nem terjesztik ki a hagyományos kereskedelmi banki hitelügyletekre, így például a hitelekre és kötvényekre, új ún. benchmark kockázatok (azaz a felek közötti elszámolást lehetővé tevő referencia indexek, mint pl. az EONIA) jönnének létre a hagyományos kereskedelmi banki hitelügyletek és a derivatívák között. Az ISDA, valamint az EKB munkacsoportja jelenleg szorosan együttműködve vizsgálja az EONIA, az EURIBOR és a LIBOR kiváltására vonatkozó módszereket.

**Más, EU-n kívüli országokban** már kialakították az alternatív egynapos kockázatmentes kamatlábakat (RFR - lásd a táblázatban).





A brit pénzügyi felügyeleti hatóság (Financial Conduct Authority=FCA) 2022-től kezdődően már nem írja elő a bankok számára a részvételt a LIBOR indexek számításában, ami azt jelenti, hogy ezeknek a mutatóknak a közzététele várhatóan megszűnik. Az amerikai Federal Reserve (FED) szintén egyértelművé tette, hogy 2021 után már nem számolnak a LIBOR referencia kamatlábak használatával. Az USD és GBP LIBOR referencia-kamatlábak ekkortól tehát nem lesznek elérhetőek sem új ügylet, sem már létező szerződés esetében. Helyüket feltehetően az SOFR vagy SONIA mutatókból kalkulált kamatlábak veszik át.

## Hogyan készül a Commerzbank a reformra?

A Commerzbank elemzi a különböző forgatókönyvek lehetséges hatásait, és folyamatosan figyeli a további fejleményeket. A Commerzbank szándéka, hogy ügyfeleit folyamatosan tájékoztassa a technikai és gazdasági vonatkozásokról, amint csökken a szabályozói bizonytalanság.

Bármilyen kérdés esetén írjon nekünk az alábbi e-mail címre:  
[IBOR\\_Transition\\_Client\\_Questions@commerzbank.com](mailto:IBOR_Transition_Client_Questions@commerzbank.com)

## Az újonnan meghatározott egynapos pénzügyi referencia kamatlábak áttekintése más, EU-n kívüli országokban

Felelősség (1)	Alternatív RFR	Leírás	Típus	Adat- és ügyletforrás	RFR-célú piaci eszköz
	<b>SOFR:</b> Secured Overnight Financing Rate (fedezett egynapos hitelkamat)	- Teljes körűen ügyleti alapú - Robusztus mögöttes piacot ölel fel - Kockázatmentes egynapos referencia-kamatláb	Fedezeti	Harmadik fél repók, FICC* GCF** repo, FICC bilaterális treasury repo	✓
	<b>SONIA:</b> Reformed Sterling Overnight Index Average (megújított egynapos font Sterling indexátlag)	- Teljes körűen ügyleti alapú - Robusztus mögöttes piacot ölel fel - Kockázatmentes egynapos referencia-kamatláb	Fedezet nélküli	Bilaterálisan tárgyalt, a londoni WMBA*** által kiközvetített, fedezet nélküli egynapos font ügyletek.	✓
	<b>SARON:</b> Swiss Average Rate Overnight (svájci egynapos átlagkamatláb)	- Egynapos bankközi repóügyletekre fizetett kamatot tükröző repókamat - Az első SARON alapú határidős kereskedések már megtörténtek	Fedezeti	CHF repóügyletek a bankközi piacon (2)	✓
	<b>TONAR:</b> Tokyo Overnight Average Rate (egynapos tokiói átlagkamatláb)	- Teljes körűen ügyletalapú a biztosítékkal nem fedezett egynapos irányadó kamatlábat alkalmazó piac számára - A kamatlábat a Japán Nemzeti Bank naponta teszi közzé ún. Tanshi (pénzügyi közvetítők) által biztosított információk felhasználásával - Számítása átlagként, a kamatlábhoz tartozó tranzakciós volumennel súlyozottan történik	Fedezet nélküli	Az adatokat pénzügyi közvetítők biztosítják	✓

\* Fixed Income Clearing Cooperation (FICC)

\*\* General Collateral Financing (GCF)

\*\*\* Wholesale Markets Brokers' Association

1 Svájc kivételével az összes fenti referencia kamatlábat a megfelelő jegybank kezeli. A SARON kamatlábat kezelője az SIX Svájci Tőzsde.

2 Tartalmazza a SIX Repo AG kereskedési platformján elérhető reprezentatív árfolyamokat (jegyzéseket)

### Fontos megjegyzés

A jelen dokumentum célja ügyfeleink tájékoztatása a német értékpapír-kereskedési törvény szerint.

A benne foglalt információk kizárólag tájékoztatási célt szolgálnak. A dokumentum nem minősül befektetési tanácsadásnak, befektetési elemzésnek, bármilyen értékpapír vagy egyéb pénzügyi eszköz vételére vagy eladására, sem azzal kapcsolatos bármely egyéb ügylet megkötésére irányuló ajánlatnak. A jelen tájékoztatás nem alkalmas arra, hogy ezáltal, ill. erre hivatkozással az adott ügyfél a konkrét körülményei értékelésének szükségességét mellőzze. A tényleges adózás az ügyfél egyéni körülményeitől függ, és a jövőben változhat. A Commerzbank Zrt. nem nyújt befektetési, számviteli, üzleti, jogi, és/vagy adótanácsadást.

A jelen tájékoztatót a Commerzbank Zrt. előzetes írásbeli hozzájárulása nélkül nem másolható vagy terjeszthető.