

贸易融资：一船原油如何获得融资，以及 2020 年数十亿资金如何蒸发

Dr Alexander Ressos, TEP

Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),

Solicitor (England & Wales)

大宗商品贸易本质上是一门信贷生意。从购入一船货物到买方付款，中间往往相隔数周，在此期间贸易商必须占用一笔他本身并不具备的资金。银行为这段时间提供过桥融资，而它所依赖的担保，归根结底不过是一叠单据。2020 年，人们才清楚地看到，这些单据的真实性究竟承载了多少东西。

1 基本交易结构

在传统流程中，买方指示其开户银行以卖方为受益人开立跟单信用证。银行承诺在收到规定单据时付款，这些单据包括提单、商业发票、保险单、原产地证书和质量证书。卖方装运货物、提交单据并获得付款；买方取得单据，并由此取得对货物的控制权。

这一机制的核心原则是“严格相符”。银行审查的是单据在形式上是否规范、是否与信用证条款相符；它不审查货物本身，不审查基础合同，也不审查各方是否善意。联邦最高法院已确认这一原则：银行只需审查单据的形式正确性及其与信用证条件的相符性；严格是常规，例外仅适用于那些微不足道、不可能产生任何影响的瑕疵。

贸易融资：一船原油如何获得融资，以及2020年数十亿资金如何蒸发

这种严苛恰恰是制度设计的用意所在。如果银行必须调查买卖合同，它便无法在数小时内作出决定，这一工具也就失去了使其具有实用价值的速度。

2 实践中的融资形式

形式	担保来源	主要风险
跟单信用证	单据及开证行的付款承诺	单据欺诈；单证不符
交易型融资	一船特定货物及其应收账款	货物被挪用；重复质押款
借款基础额度融资	循环周转的存货和应收账款	存货虚报；估值风险
出口前融资	未来产量及包销合同	履约风险；主权干预

在上述每一种情形下，担保物都是货物、单据和已转让的应收账款。如果货物并不存在，或者同一批货物同时为多家贷款人提供担保，这些担保便一文不值。

3 2020年：问题出在哪里

2020年春，多家贸易商相继倒闭。新加坡的兴隆集团（Hin Leong）于4月17日申请债务暂缓偿还，亚洲和海湾地区的其他贸易商随后也接连出事。调查揭示出四种模式，如今该行业的每一次信用评估都受到它们的影响。

重复融资。由于提单被复制或多次签发，同一船货物同时成为多家银行的担保物。纸质单据要经过许多人之手，这使此类行为成为可能；当时并不存在任何登记系统，可供银行核查其所持单据是否独一无二。

虚构货物。有人为根本不存在的货物提交单据。如果银行的担保物是一张纸，而这张纸又是伪造的，那么这笔风险敞口背后便空无一物。

隐瞒亏损。交易亏损多年来被隐藏在资产负债表中，而融资却继续以未反映这些亏损的财务报表为基础发放。贷款人所依赖的，是专门为他们编制出来的数字。

集中度。少数几家银行占据了市场的很大份额。当它们撤出时，受冲击的是整个金融中心，而不仅仅是那些倒闭的借款人。

据估计，2020 年这些案件造成的损失超过 90 亿美元。多家机构彻底退出了贸易融资和大宗商品融资业务，其中包括 ABN Amro 和 BNP Paribas (Suisse)。

4 行业的应对

行业的应对措施部分是技术性的，部分是组织性的。

- **独立核查存货：**检验公司由银行直接委托，并向银行而非借款人报告。
- **提单中央登记系统：**使贷款人能够核查某一单据是否已在其他地方提交过。
- **电子提单：**只要链条上的所有当事方都使用同一平台，多次签发在技术上即不可能发生。
- **对单一风险敞口设定上限，**并对单一商品和单一贸易走廊的风险敞口设定上限。
- **按公认准则编制并经审计的财务报表，**贷款人不再依赖管理层提供的数字。
- **一揽子约束性条款，**涉及存货周转率以及已对冲头寸与未对冲头寸的比例。

贸易融资：一船原油如何获得融资，以及2020年数十亿资金如何蒸发

5 这对贸易商意味着什么

获得融资的门槛已经提高，而且不会再降下来。今天寻求授信额度的贸易商，必须能够随时、无需事先准备地证明：他持有什么货物、货物在何处、还有谁对其享有权益，以及头寸如何对冲。能够按要求提供这些证明的系统，如今已成为经营成本的一部分，而规模较小的贸易公司对此感受最深。

还有一个容易被忽视的后果。由于贷款人现在会进行独立核查，贸易商与银行之间的关系变得不再那么依靠人情，而更多地依靠单据。过去那种由一位认识这个家族二十年的信贷主管凭个人判断作出决定的模式，已经逐渐淡出。

6 这对律师意味着什么

律师的工作在于担保链条，而链条的强度取决于其最薄弱的一环。

1. **识别每一个环节。**应收账款转让、货物质押、单据质押、账户担保、母公司担保、保险权益转让。
2. **分别确定每一环节的准据法。**买卖合同可能适用英国法，质押可能适用货物存放地法，而应收账款转让则可能适用被转让债权的准据法。
3. **确定每一环节在何处执行，**以及受理法院是否会承认按原方式设立的担保权益。
4. **核查存放地法域的担保完善要件，**即通知、登记、占有等，因为未经完善的质押在借款人破产时毫无价值。
5. **对破产情形进行推演。**如果贸易商倒闭，谁能取得货物？是提供融资的银行、仓储方、已经付款的买方，还是尚未收到货款的卖方？
6. **为欺诈情形作出安排。**包括关于单据唯一性的陈述、不在别处质押的承诺，以及违约的后果。

7 系统性问题

贸易融资常被描述为低风险业务，因为它期限短、具有自偿性，并以实物货物作担保。只要货物真实存在、单据真实可靠，这一描述便成立；一旦情况并非如此，它便完全失效。2020 年的事件表明，这一产品的风险恰恰集中在尽职调查最为困难的那一点上：核实远在地球另一端的一船货物是否真实存在、是否具有排他性。

对日内瓦而言，这一事件还有更深一层的意义。融资产业集群正是贸易商聚集在这座城市的原因，而多家银行的撤出削弱了这一集群。关于如何将大宗商品融资留在瑞士的政策讨论正是从这里开始的，而对这个金融中心来说，它的影响比更受关注的税收讨论更为深远。

仅供一般参考。本文不构成法律或税务意见，不能替代针对个案的专业意见，亦不建立律师与客户关系。本文反映截至 2026 年 9 月的法律状况。

在线版本: cn.helveticaregister.com/trade-finance-frauds-2020