



贸易融资困难重重

进出口融资成本上升，信贷资金规模下降，正在影响进出口贸易，新兴市场国家问题更为严重。

Thomas Dorsey

韩国釜山港没货可运的卡车。

在二战以来最严重的世界经济衰退中，最近几个月全球贸易大幅度下降，贸易下降反映了全球需求的急剧萎缩。但是，从2008年第4季度开始，贸易下降幅度远远超过全球经济的下滑幅度（参阅本期《深度影响》一文，第13页）。这表明，支持全球贸易的金融中介体系遭到了严重的冲击，包括金融制度、银行、金融公司等。

市场认为，贸易融资成本已快速上升，在某些情况下，可得到的信贷资金已经减少。但是，有关贸易融资的可用数据资料很少。为了弥补数据资料的不足，IMF会同金融与贸易银行家协会（Bankers' Association for Finance and Trade）对发达经济体和新兴经济体的主要银行进行了联合调查，以了解当前贸易融资情况和对贸易融资的预期（见专栏1）。

调查结果支持了市场的看法。在新兴市场经济体，获得贸易信贷的难度更大，贸易融资成本更高——许多区域性贸易项目属于发达经济体制造业供应链的组成部分，利润率很低。银行预计，2009年这种趋势将延续下去，因为导致这种趋势的原因很难消除。一方面，经济衰退导致贸易迅速下降，从而引起贸易融资的萎缩；另一方面，贸易下降导致违约率大

幅上升，使贸易融资成本相应上升。

贸易融资成本

并非所有的外贸都需要依赖诸如银行的中介进行融资（见专栏2），但是银行在促进商品全球流通方面发挥了重要作用。

对银行的调查情况说明了以下几点：

- 贸易融资价格急剧攀升。70%以上接受调查的银行认为，去年，各种信用证（LCs）的价格已经提高（见图1），这是由银行为进口商提供付款担保最常用的方式。大约90%的银行反映，以贸易商品为抵押的短期与中期贷款的价格提高了。

- 国际市场资金紧张是发达经济体和新兴市场国家贸易融资价格提高的主要因素。大约80%的银行反映，资金成本上升是贸易融资价格提高的原因之一（见图2）。在许多国家，对银行来说，资金成本提高的压力已经超过了大幅放松货币政策对资金价格下降的影响，美国和其他发达国家尤其如此。监管机构和银行自身对资本充足率的要求也使银行资金的成本与向客户进行贸易融资价格之间的利差进一步拉大。

- 对信用违约的担忧，即订约方风险，导致银行实行从紧的贷款方针。发达经济体中90%以上的银行和新兴市场国家70%的银行都表示，他们已经调整了对有关开证行的贸易信贷标准。银行还反映，需要对许多国家采取更为严格的贷款原则，如阿根廷、波罗的海国家、玻利维亚、厄瓜多尔、匈牙利、冰岛、韩国、巴基斯坦、俄罗斯、土耳其、乌克兰、阿联酋、委内瑞拉和越南等。

- 预计2009年贸易融资价格将保持当前的走势。调查报告认为，新兴市场国家和商品贸易很可能受到了全球金融危机最为严重的冲击。但是也有少数银行

专栏1

银行调查

为了解决贸易融资信息缺乏的问题，IMF和金融与贸易银行家协会(BAFT)合作，对发达国家、新兴市场国家和发展中国家银行的贸易融资条件进行调查，包括将目前状况与去年相对比，并对2009年的形势做出预计。该项调查的重点是国际贸易融资的银行中介形式，如信用证和贸易信贷。BAFT和拉丁美洲银行协会、全球主要的贸易金融机构协会将调查问卷寄给许多银行，其中40家银行给予了回复，发达和新兴市场国家大致各占一半。

认为，由于银行业正在进行重组，特别是发达经济体的银行业，一旦全球需求回暖，贸易信贷规模就会增长，贸易贷款的利差就会收窄。但由于全球性和地区性超大型金融机构越来越少，可能无法提供比目前更多的贸易融资。

新兴市场国家遭受严重的冲击

尽管贸易融资成本的提高是全球性的，但是新兴市场国家，特别是亚洲的新兴市场国家，可利用资金减少得更多。发达国家的银行反映，2008年最后几个月贸易融资的交易规模与2007年末大体相同。但是，新兴市场国家的银行反映，贸易融资的交易规模平均减少了6%。无论是发达国家还是新兴经济体的银行都预计2009年这种趋势将持续下去。发达国家的银行预计，交易规模不会有太大的变化，但新兴市场国家的银行则预计将平均下降10%。

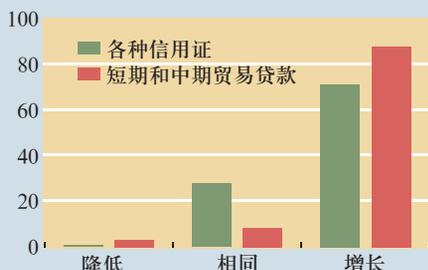
银行反映，目前的经济危机对发达经济体之间地区性贸易的影响不会太大。超过一半的银行表示，实

图1

贸易融资成本更高

从2007年下半年以来，70%的银行反映信用证的价格提高了，90%的银行反映贸易贷款的价格提高了。

(占做出回复的银行的百分比)



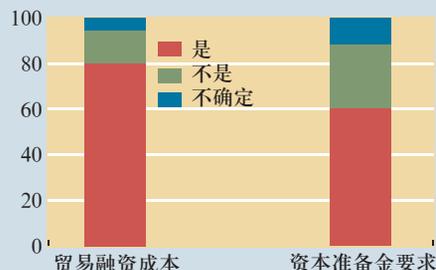
资料来源：IMF/贸易融资调查，2008年。

图2

什么因素影响贸易融资的价格？

大多数银行反映资金成本提高了，同时认为更高的资本准备金要求正在推动贸易融资价格的上升。

(占做出回复银行的百分比)



资料来源：IMF/贸易融资调查，2008年。

际上，对中东和北非的出口信贷资金增加了。但是，同样比例的银行认为，对南亚、韩国和中国进口的融资大幅减少。对于东亚贸易大幅下降的现象，一种可能的解释是，融资成本上升和风险增加的看法对全球附加值长供应链中的薄利产品造成了严重的冲击。薄利的制成品是东亚贸易中最主要的部分，由于进口商付不起更高的信用证费用，更高的融资价格就会抑制贸易融资规模，最终可能减少发达经济体占优势的高利润产品的贸易规模。

贸易融资价格的走向

要解释贸易融资成本提高的原因是比较容易的，如银行资金成本上升、对资本充足率要求更高、信用违约风险增加等，但要预测未来却十分棘手。

由于官方基准利率的大幅下调会抵消一部分利差扩大的因素，资金成本很可能下降。但是，按资本充足率的要求增加拨备的影响可能更加持久。许多银行认为，银行拨备严重不足，银行所有产品的现有利差仍处于无法维持的低水平。根据银行自身内部资金配置和风险管理的要求，以及各国监管机构的要求，需要更多的资本抵御风险，这意味着在今后一段时期利差还要继续扩大。

然而，经济增长的前景也至关重要，世界经济短期的暗淡前景将产生贸易融资成本上升的压力，因为银行在确定利率时会考虑进出口商违约率上升的因素。

Thomas Dorsey是IMF战略、政策和检查部处长。

专栏2

什么是贸易融资？

贸易融资可以采取许多形式，具体形式取决于交易双方的信任程度和从银行融资的需要。

如果纯粹是进出口商之间的交易，可以通过预付货款（收到付款后发货）或未结算账户（付款之前发货）进行。否则，就需要银行充当中介。

银行提供金融产品，可以降低拒付风险。

跟单托收，出口商通知出口商银行发出单据和接受进口商的付款。这种方式加快了收款进程，但银行不提供付款保证。

出口商信用证（LCs，也叫押汇信用证），由进口商的开户银行发出其能够支付货款的保函。如果出口商不相信进口商的银行，出口商开户行可以开具保兑信用证。

银行还提供减少信用风险的产品。出口信用保险为出口商在竞争性市场中开展未结算账户项下的贸易提供保险。

最后，银行可以发放现货抵押贸易贷款（又称出口周转资金贷款）。这种贷款提供给流动资金不足的出口商，以满足资金周转的需要。