

信用、交易對手與貿易的脆弱性

Dr Alexander Ressos, TEP
Attorney-at-Law (Switzerland), Solicitor (Hong Kong),
Solicitor (England & Wales)

實物貿易的薄利伴隨著巨大的風險敞口。一家貿易商買入一批價值五千萬或一億美元的石油，並以三十天賒賬的方式賣給一家煉油廠，那麼在航程和賒賬期間，它便承擔著買方不付款、開立信用證的銀行倒閉或貨物滅失的風險。通過預付款為生產商融資、即以未來交貨為對價預先支付款項的貿易商，承擔生產商不交貨的風險。在期貨交易所持有頭寸的貿易商，在價格朝不利方向變動時必須繳納保證金。因此，價格的突然變動可能要求貿易商在短時間內籌措大量現金。¹

該行業的歷史中有許多貿易商因這些風險成為現實而倒閉的例子：大型交易對手違約；據以發放融資的單據存在欺詐；價格衝擊引發貿易商無法滿足的追加保證金要求；或為其提供融資的銀行撤出。第二章所述的 Petroplus 於 2012 年的倒閉，以及 2020 年在新加坡和其他地方發生的一系列大宗商品融資欺詐案，表明貿易業務儘管規模龐大，卻可能十分脆弱。²最大的貿易商的應對之道是充實自有資本、使融資來源多元化，Glencore 則通過向生產環節一體化來應對。對執業者而言，貿易的脆弱性意味著必須認真對待每一筆交易的單據、每一個交易對手的核查以及每一筆融資的擔保。E 部分將探討這些問題。

信用、交易對手與貿易的脆弱性

1 註釋

1. Craig Pirrong, “The Economics of Commodity Trading Firms”, 白皮書, 休斯頓大學, 2014 年 3 月, 該研究獲 Trafigura 資助, bauer.uh.edu (PDF): 交易對手信用風險通過為每一交易對手設定信用額度來管理; 對一批貨物進行套期保值的公司, 必須立即通過支付變動保證金來彌補其期貨頭寸的價值損失, 由此產生流動性需求。另見日內瓦卷 H 部分。
2. Global Trade Review, “ABN Amro to exit trade and commodity finance after losses”, 2020 年 8 月 12 日, gtreview.com: Hin Leong Trading (新加坡) 在其創始人披露約 8 億美元未披露虧損後, 於 2020 年 4 月倒閉; ABN Amro 約 3 億美元的風險敞口促成了其退出大宗商品融資。該來源未涉及 Agritrade International 案。詳見 E 部分。

僅供一般參考。本文不構成法律或稅務意見, 不能取代針對個別情況的專業意見, 亦不建立律師與客戶關係。本文反映截至 2026 年 9 月的法律狀況。

網上版本: hk.helveticaregister.com/zug-credit-counterparties-and-the-fragility-of-the-trade