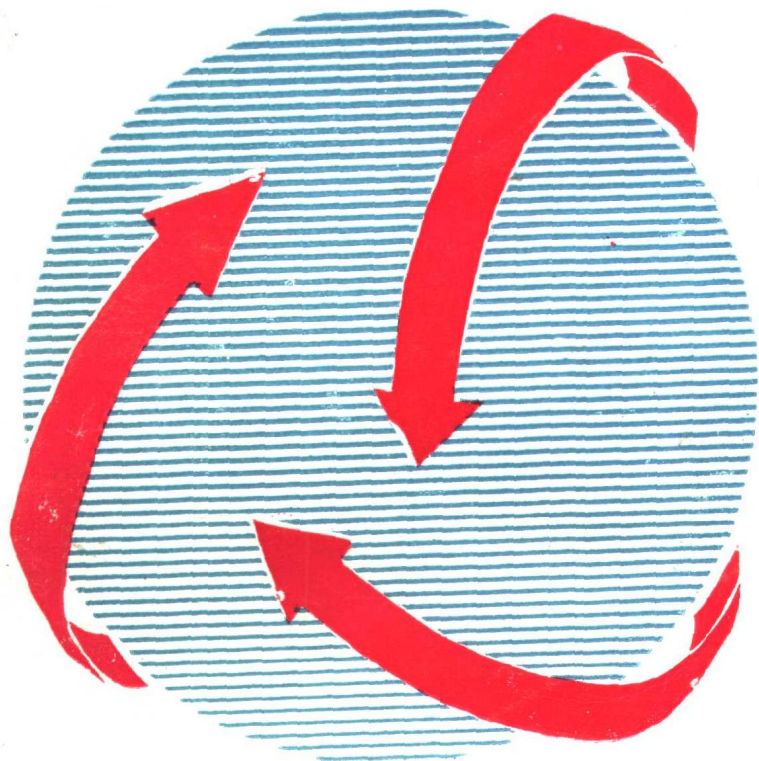


XIANG MU DAI KUAN

项目贷款

[日] 横井士郎 著 徐凤江 译 羊子林 校



中国财经出版社

项目贷款

[日] 横井士郎 著
徐凤江 译
羊子林 校

中国图书出版社

内 容 提 要

项目贷款是利用项目投产后的产品销售收益来偿还贷款资金的一种贷款方式。随着我国对外开放政策的深入实施，我国与世界各国的经济、金融交往日趋深入，广泛介绍项目贷款业务已成为非常重要而又现实的课题。

本书编者有着从事金融行业的丰富经验，书中从项目贷款的组成、结构到技术细节作了详实的介绍，并从理论上进行概括和总结，可供金融和产业部门的业务人员学习和了解项目贷款业务，也可作为教学和研究工作的参考书。

项 目 贷 款

[日]横井士郎 著

徐凤江 译

羊子林 校

中国对外出版社出版

(北京西城区太平桥大街4号)

北京密云双井印刷厂印刷

新华书店北京发行所发行

开本787×1092毫米 1/32 印张6 字数135千字

1990年3月北京第1版 1990年3月第1次印刷

印数1—2000

ISBN 7-5050-0634-7/F·292 定价：3.25元

译者的话

项目贷款的雏形可以追溯到三十年代美国开展的产品支付金融活动，它是三十年代世界经济危机爆发后的产物。然而，项目贷款这项国际金融业务真正被广泛地开展起来却是最近几年的事。

项目贷款是利用项目投产后的产品销售收益来偿还贷款资金的一种贷款方式。利用这种贷款方式，对于从事项目开发的筹资者来说，有诸多好处。当企业经营处于走投无路、进退两难的困境时，成功的项目贷款能使企业起死回生，重新兴旺发达起来；在既无抵押又无担保的情况下，利用项目贷款可以为项目的开发筹集到巨额资金……而对提供贷款的银行来说，项目本身的收益就是还款的保证。因此，项目贷款这种独特的金融方式越来越受到人们的重视。

“项目贷款”一词对于从事国际金融业务的人来说也许并不陌生，但是真正精通项目贷款业务的人似乎还不太多。这不仅是因为项目贷款属于银行的批发业务范畴，专业性很强，涉及面很广，而且项目贷款知识的普及客观上也有一些难度。国际上的一些大银行对从事这项工作的高级专业人才办理过的项目贷款业务记录一般都作为内部业务机密，不准对外公开，所以，至今在国际金融界还很难找到一本系统介绍项目贷款的书籍。

本书是从项目贷款业务的日本长期信用银行的高级专业人才集体编写的。编者基于丰富的亲身经历，从项目贷款的组成、结构到技术细节，将许多鲜为人知的知识详实地记述于本书之中，并从理论上进行了概括和总结。本书既可提供给金融和产业部门的业务人员学习和了解项目贷款实务，也可作为教学和研究工作的参考书。

随着我国对外开放政策的深入实施，我国与世界各国的经济、金融交往日趋深入，广泛介绍项目贷款业务已经成为非常重要而又现实的课题。为此，译者特将《项目贷款》一书译成中文出版，供大家参考，期待本书能对金融、产业、教育和研究部门的同志们有所裨益。

本书是由曾经长期从事日本经济、金融调研工作、金融知识和翻译经验都颇为丰富的中国银行总行羊子林同志审校的。在翻译本书过程中，无论在语言文字方面，还是在金融专业知识方面，都得到了他的热情指导和大力帮助。在此，谨向羊子林同志表示衷心的感谢。由于译者水平有限，译文中错误在所难免，恳请读者批评指正。

译者 徐凤江

1989年6月

前 言

项目贷款这个词于1982年在日本迅速传开，这里有两个背景：

一个背景产生于国际金融中存在的债务积累危机。1982年8月，墨西哥财政大臣向聚集在纽约联邦储备银行开会的世界银行家们宣布，该国不能偿还债务。自70年代后半期开始，人们曾经担忧的发展中国家债务积累问题一举表面化，使国际金融陷入了前途莫测的混乱境地。在中南美拥有巨额债权的日本银行及企业也无法摆脱同样的命运。传统的金融方式行不通了。然而，无论是银行还是企业，当然也包括这些发展中国家，必须设法以新的金融方式维持下去。于是，人们感到开展项目贷款也许是条出路。

另一个背景产生于资源开发项目。随着日本经济结构的变化，大型国际资源开发项目事业已告一段落，取而代之的是澳大利亚的铀、天然气、煤炭和加拿大的煤炭等开发项目开始进入以贷款方式筹集外资的阶段。国际原材料市场实现了买方市场化，已经不象以往那样必须由日本的进口商提供金融便利，项目开发资金转为由出口商方面的矿山业主单独筹集，与日本有关的资源开发项目一齐采用了项目贷款。这样，许多日本的银行便参与了这项金融活动，使我们有机会开始加入国际项目贷款的行列。有的人甚至将项目贷款称为国际金融的新领域。

日本部分银行开始参与国际项目贷款活动。恰好是十多年前的1972年，那时正是英国受到英镑暴跌的威胁，处于夕阳西下而渴望开发北海油田，以便起死回生的时候。

项目贷款的雏形，可以追溯到30年代美国开展的产品支付金融活动，它是30年代世界经济危机爆发后的产物。从这个意义上说，也许可以将项目贷款称为乱世金融。之所以这样说，是因为项目贷款平时不大被金融界重视，只有在人们感到有困难的时候才想起它。相反，也有因搞项目贷款失败而使银行经营陷入危机的情况。由此不难看出，项目贷款是在乱世当中产生的一种金融方式。

任何事物都具有其两面性，一方面，贷方对项目风险只负担到自己考虑接受的限度，这是人们对项目贷款的一种看法，并以此来开拓重新搞活经济及企业的金融途径。另一方面，贷方将置身于风险旋涡之中。

有时人们将项目贷款理解为魔术。经常听到这样一种询问：“听说既无抵押又无担保就能为某项艰难的事业借到巨额的贷款……”这种询问通常很难回答。假如就具体的项目提出问题的话，那就是一个非常有乐趣的问题了。如果是能当一名魔术师的人，真想当一当试试看。因为魔术师可以将魔具和魔法同时加以考虑，没有魔具和魔法就形不成魔术，单独一顶帽子是飞不出鸽子来的。

本书试图记述一下在日本的银行中专门从事国际项目贷款实务的行员们的“魔术和魔法”。其中第一章和第二章为总论，大致介绍了“舞台装置和演员”的情况。第三章和第四章为技巧，即“魔具与魔法”具体做法的要点。这里最感难办的是因为要尽到严守秘密的义务，不能就实例进行论述。于是，我们在第五章便按实际存在的案例设定了能够得到启发的虚构

模式，使读者能够产生具体的印象。与魔术一样，魔具和魔法是无穷无尽的，但也不能将其当作尽善尽美的技能，只要将其理解成解决问题的一种方式就可以了。第六章论述了与项目贷款有关的金融制度，即同台出场的演员及其所扮演的角色。第七章与其说是展望不如说是为展望提供了一些线索更为贴切。1985年的国际项目贷款是其中期循环的最基础的时期，当时大型资源开发项目已趋于成熟化，解决发展中国家债务积累问题的技能尚未确立。相反，因既往项目破绽而濒于倒闭的银行却出现了。希望乱世出英雄，但也很可能加速世界的混乱。在这种形势下，美国一些银行萎缩不前了。今后相当长的时间内，各银行将做出各种不同的判断。作为一直探讨项目贷款意义的银行工作者，希望能在本书中表现出对项目贷款认识的新观点。

本书第一章、第二章和第七章由横井执笔，第三章由越石一秀执笔，第四章由添田真峰执笔，第五章由田下雅昭执笔，第六章由天野贤一、鸭志田文彦执笔。上述各位执笔者均是近几年在日本长期信用银行国际开发金融部负责国际项目贷款的同事。全书的形成及内容调整由横井进行。

本书的出版得到了提出建议并给以促进的有斐阁的千叶美子及日本长期信用银行调查部的岩见元子的大力支持，在此谨向二位发起者深表谢意。

横井士郎

1985年6月

目 录

译者的话	(1)
前言	(1)
第一章 什么叫项目贷款	(1)
第一节 定义与效用	(1)
第二节 银行与项目贷款的关系	(13)
第二章 项目贷款的领域	(22)
第一节 沿革	(22)
第二节 适用范围	(31)
第三节 日本开展的项目贷款活动	(39)
第三章 项目贷款的组成	(45)
第一节 组成方法	(45)
第二节 项目评估	(64)
第四章 贷款条件的设定方法	(103)
第一节 主要条件	(103)
第五章 典型案例	(138)
第一节 案例之一——部分担保的案例	(138)
第二节 案例之二——负债的发展中国家的案例	(140)
第三节 案例之三——制造项目	(143)
第四节 案例之四——政府参与的项目	(145)
第五节 案例之五——复合信贷	(147)
第六章 与项目贷款有关的金融制度	(150)

第一节	开发资源方面的金融制度	(150)
第二节	出口信贷制度(之一)	(155)
第三节	出口信贷制度(之二)	(160)
第四节	世界银行	(165)
第七章	今后的发展方向	(170)
第一节	今后的发展道路	(170)
第二节	对日本的展望	(175)
后记		(180)

第一章 什么叫项目贷款

第一节 定义与效用

一、项目贷款的定义

(一) 限定还款资金来源

项目贷款这个词具有十分广泛的含义，而且应该在什么样的情况下使用该词因人而异。然而在国际金融界则习惯地对该词赋予特殊的含义。

本书中所谈及的项目贷款就是一种限定在特殊含义之内的金融方式，即“将还款资金来源限定在与特定的项目(企业)有关的收益和资产范围之内”。其中最重要的一点就是限定还款资金来源。

基于这一点，为了能够更加确切地表达项目贷款这个词的意义，专家们索性将其称为“限定担保贷款”或“无担保贷款”。

将还款资金来源限定在一定的资金来源范围之内的做法在金融技术上具有各种各样的优缺点，它与一般的金融方式有着较大的本质的不同，其具体细节将在本书后面谈到。总之，这里所要强调的特殊性绝不仅仅是技术上的特殊，而是要求在金融信用等基本概念和思考方式上具备特殊的考虑问题的方法。

近二、三年来，项目贷款在日本金融界已成为时髦的话

题，但实际上能着手从事该项业务的银行却很有限。其原因之一便是因为它是一种与特殊金融概念有关的金融。

(二) 贷款的三种形式

下面让我们作一个具体的分析(参看下图)。假设A公司是个钢铁公司，拥有X工厂和Y工厂，此次为了新增设Z工厂而决定从B银行筹集贷款资金。在这种情况下，贷款方法大致可分为以下三种：

第一种方法是除新增设的Z工厂建设资金外，还将X工厂和Y工厂的改建、扩建资金(如果需要的话)汇总到一起，作为本年度A公司所需要筹措的设备资金贷给A公司，例如贷款总额为千亿日元。A公司所借资金用于X、Y、Z各个工厂，其还款资金也从X、Y、Z三个工厂的累计收益中支付。这种方法是目前日本大企业在筹集设备资金中最常用的一种方法。

第二种方法是直接向新增设的Z工厂贷款，假设贷款额度为五百亿日元。该款项只能用于Z工厂，不得用于X工厂和Y工厂的改建等事业，但用于还款的资金则来源于X、Y、Z三家工厂的总收益。这种做法在日本政府系统的金融机构，如日本开发银行、日本输出入银行等贷款目的受限制的金融机构经常使用。

第三种方法也是直接向新增设的Z工厂贷款，假设贷款额度为五百亿日元，款项仅限于Z工厂使用。此方法直到执行贷款为止与第二种方法形式完全一样，但还款时则限定于只从Z工厂的收益中支付。这就是我们所说的项目贷款。

第三种方法与第一、第二种方法的根本区别在于还款只能依靠新增设的Z工厂今后可能产生的收益。也就是说，无论现有的X工厂和Y工厂有多么高的收益，也无论A公司总体怎么能赚钱，只要与贷款有关的Z工厂发生亏损，所贷出的资金就

收不回来。反过来说，作为借款者的A公司可将发生亏损的Z工厂的损失全部甩出来，让B银行承担，自己独享X工厂和Y工厂的收益。

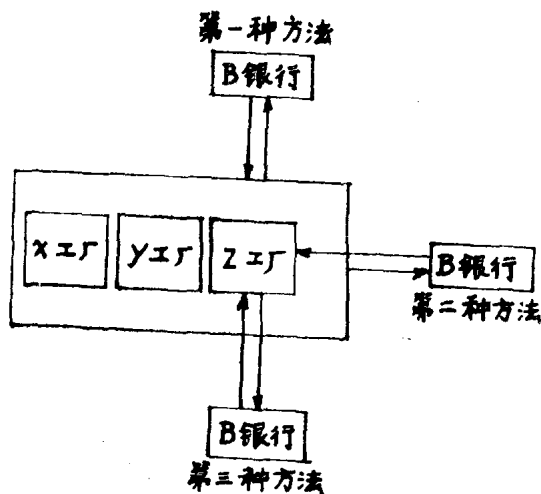


图1 三种贷款方法

(三) FASB(美国财会标准手册)所下的定义

从广义来说，项目贷款也包括第二种方法，即对特定的工厂(项目)采用限定资金用途的方法进行贷款。然而，仅仅是限定贷款资金的用途在融资技术上不会存在什么问题，也就没有作为特殊金融方式而单独提出的必要。

日本新闻界一部分人认为，所谓项目贷款即金融机构从项目的计划初期开始便参与其计划及立案活动。事实上，许多参与项目贷款的金融机构都是这样做的。从这个意义上说，不能说日本新闻界的说法不正确，但至少这种说法不是本书所要强调的重点，也不是国际金融界对项目贷款习惯性的定论说法。

有一种在公众场合对项目贷款定论性的说法，即1981年3

月美国财会标准手册(第四十七号)作了下述可谓极为正确的表达：“(所谓项目贷款)是指对需要大规模资金的项目金融活动。借款人原则上将项目本身拥有的资金及其收益作为还款资金来源，而且将其项目资产作为抵押条件来处理。该项目事业主体的一般性信用能力通常不被作为重要因素来考虑。这是因为其项目主体要么是不具备其它资产的企业，要么对项目主体的所有者(母体企业)不能直接追究责任，两者必居其一。”

二、借款人利用项目贷款的目的和效果

(一) 切断风险

为什么要进行这种将还款资金来源限定在特定项目(企业)的特殊金融活动呢？实际做一做便会知道，尽管项目贷款需要进行超出一般金融活动的繁杂手续及谈判活动，但无论从贷款目的还是从贷款效果来看，采用项目贷款对借贷双方都是有利的。

首先让我们看一看借款人的借款目的和效果。对借款人来说，利用项目贷款本质性的效果是能够切断风险。正象刚才列举的A公司的例子第三种做法中讲到的那样，万一Z工厂建设进展不顺利，失去项目贷款的偿还能力的话，可以不用去还，Z工厂最终接受B银行的资产抵押处理，仅此而已。即便靠抵押资产无法全部偿清从B银行筹借的资金也没关系，A公司作为项目的总代理人没有必要去偿还Z工厂的欠款，即使X工厂和Y工厂获得了较好的收益，A公司具有足够的偿还能力也没有必要去偿还，因为B银行只能追究Z工厂的资产和收益。

由此可见，项目贷款对借款人来说简直是再好不过的筹集资金的方法。Z工厂是否能把事业办成功的风险全部由银行来承担，用不着A公司动用其他现有资产就能摆脱风险，只要将

项目甩给B银行，企业便可悠然继续存在下去。

事实上，为了不让企业轻易地摆脱风险，银行也千方百计地牵制企业。这正是在项目贷款中贷款人与借款人之间谈判的焦点。

（二）大袋鼠的尾巴

搞项目贷款有一条铁的原则，就是双方条件必须对等。将走投无路的项目甩掉时，银行会蒙受损失，但事业主体方面也会有相应的损失。总是让一方逍遥自在地逃避责任而让另一方蒙受损失的话，项目贷款就不能成立。总的原则是，出现损失时要有由双方来分担责任的思想准备。

办理项目贷款时，即使理论上存在无担保问题，但事实上即便是有限制性的，有些担保也还是必要的。FASB的定义中用“原则上”这种含蓄的措词来为项目贷款下定义就是这个道理。从这个意义来讲，为了确保项目的成功，事业主体有必要以资本金的方式将相当额度的资金投入项目当中。也就是说，一旦项目宣告失败，借款人绝不可能轻而易举地象蜥蜴那样断尾逃之，形容其象大袋鼠那样需伴随着重大的牺牲而断尾也不过分。

（三）不受资产规模的限制

切断风险对借款人利用项目贷款具有本质性的目的和效果，随之还能派生出其它种种效果及用途。

效果之一是借款人可以不受其资产规模的限制而借入资金。所谓不受资产规模的限制，就是不追究特定项目的资产、收益以外的其它母体企业的资产。换言之，母体企业中该特定项目以外的资产可以无拘无束地存在。

有时借款人虽是个大企业，而且是个曾获得过较好收益的优秀企业，但不一定就适合利用项目贷款。只要对该项目的收

益情况没有足够的估计，即使企业总体的收益能力和还款能力再好，也不能构成使用项目贷款的条件。相反，有时即使企业资产规模很小，现时收益情况也不大理想，只要认为该新项目搞成后能够具备获得较高收益的能力，项目贷款就完全可以成立。

例如某企业总资产规模仅有一亿美元，但一举借入十亿美元，按一般金融常识很难让人理解，然而在项目贷款中这种现象却极为常见。当项目公司在为油田开发项目筹集项目贷款时，该公司的资产负债表之类的东西似乎是无关紧要的。这是因为其资本金只能作为衡量项目勘探等费用的标准，最终是否能收回贷款资金，关键看项目建成后的效益。只要估计到该项目能获得较好的开发效益，即使在资本金只有一亿的情况下，借上五亿、十亿也没关系。

（四）国际合资企业

效果之二是适合对合资企业、特别是国际性合资企业的贷款。合资企业筹集资金时，通常由参加合资的企业，即所谓母体企业以某种形式承担责任，比如各母体企业为合资企业借入资金提供担保等。然而，各参加合资企业的母体企业的具体情况未必都一样。这些母体企业中既有具备足够担保能力的富有实力的母体企业，又有担保能力不能被人接受的弱小的母体企业。此外，由于各母体企业所属国家的法律、制度、商业习惯等也不尽相同，所以各母体企业之间的步调往往也难以得到统一。因此，合资企业筹集资金时，贷款人最好是采取将合资企业作为独立的借款主体而不将责任追究到母体企业的形式（限定担保）组织贷款。采取这种形式很容易使项目贷款成立。

（五）不作为资产负债

效果之三是不作为资产负债，即不使借款人的资产负债表负担增大。在一般情况下，借款就意味着资产负债表上负帐户增大，财务结构脆弱。但是，采用项目贷款方式借入，有时可不作一般的借款看待，例如，可在财务限制条款或在公司债务等级计算等方面给予特别照顾。这是因为还债义务被限定在特定的资产范围之内，不一定被当作企业总体的负债来考虑。这一点是美国企业筹款时经常考虑的重点。因为美国企业在财务限制条款和公司债务等级等制度上采取固定的形式，财务结构对企业筹集资金的成本影响非常大。

值得注意的是，项目贷款并不一定都不列入资产负债表，只要认识到有时可以不列入资产负债表就可以了。

三、贷款人的目的和效果

(一) 切断风险

任何事情都有其两面性。如果说光强调贷款结构如何对借款人有利而对贷款人不管不顾的话，就无法构成某种贷款。当然，贷款人在做项目贷款时也有其相应的目的和效果。正象硬币有表面和背面图案一样，两面图案各有各的用场。搞项目贷款时，贷款人与借款人有着同样的目的和资金运用效果，其本质性的目的和效果就是切断风险。

让我们用刚才的A公司的例子来分析。假设A公司现有的X工厂和Y工厂均陷入萧条局面，赤字额增大，为打破这种局面而新建Z工厂，目的在于使X、Y工厂得以起死回生。B银行调查结果表明，Z工厂有成功的把握。这时B银行便可以下决心向Z工厂提供贷款。问题是牵扯到X工厂和Y工厂的萧条问题，也就是说，无论Z工厂建成后有多么好的收益，如果A公将这些收益用于填补X工厂和Y工厂的赤字，B银行将没有