

經營管理評論

台灣企業應重視「以短支長」可能衍生的流動性風險

September 27, 2018

當今國內企業為了降低資金取得成本，優先首選的融資方式就是「以短支長」。目前台灣市場游資充裕，銀行資金浮濫，企業借短期資金支應中長期之用，更是非常普遍的現象。但是這種「以短支長」可能衍生的流動性風險，實為企業與銀行業者必須正視的問題。

什麼是「以短支長」呢？舉凡企業利用短期貸款（營運資金）去滿足長期資金（資本）需求，例如企業將向銀行取得的營運周轉金等短期借款用於支應長天期的機器設備款項、新建廠房等資本支出、或是支應其購併與長期投資之用等，都是屬於典型的「以短支長」財務操作模式。這種情況在銀行緊縮額度（即抽銀根）時尤其危險，輕則造成短期資金償還壓力沈重，重則可能會使企業面臨資金周轉不靈進而倒閉。過去國內即曾發生過上市公司因過度運用「以短支長」的財務操作，且有鉅額商業本票到期日多集中在同一月份，進而陷入資金調度困境的前例。

針對這種國內企業普遍採用的財務操作方式，其實國內公司法曾經明文規定（原公司法第十四條）：「公司因擴充生產設備而增加固定資產，其所需資金，不得以短期債款支應。短期債款之期限，由行政院以命令定之。公司負責人違反第一項之規定時，各科新臺幣六萬元以下罰金，並賠償公司因此所受之損害。」但是後來該項限制卻在 2001 年 11 月 12 日時修法刪除，原因是政府為方便企業彈性運作，傾向將這類財務操作視為企業內部自治事項，故公司是否採取「以短支長」的財務策略，乃由公司自行斟酌，而非強行設限。然而儘管這類操作被視為屬於企業財務彈性運作的範疇，但企業仍宜審慎檢視自身的資金需求以及未來現金流量的規劃，適時提高銀行的中長期貸款，或利用資本市場籌資工具，降低「以短支長」的比重。

在台灣目前銀行家數過多（overbanking）的環境下，非承諾的短期銀行信用額度對大型企業而言是一種成本非常低且隨時可取得的資金管道。而且國內銀行基於種種考量，在資金環境寬鬆下多半允許非承諾短期信用額度可循環使用，於是以短期銀行借款進行「以短支長」操作，便成為國內企業資金調度的常態。我們必須再次強調，台灣銀行過度競爭的經營環境雖為企業提供了低成本、且取得相對容易的融資優勢，但卻可能使企業陷於流動性風險中，特別是在景氣衰退或金融風暴期間。因為一旦銀行本身面臨流動性壓力，為了尋求自保而向企業抽銀根，勢必會使「以短支長」企業的資金調度雪上加霜。

從信用評等公司的角度來看，我們在對企業的資金來源進行認定時，係將企業「以短支長」取得的資金歸類在非承諾短期銀行信用額度之下，而且認為這種非承諾的短期銀行信用額度並無法使企業的流動性部位受益。因為過度依賴非承諾短期銀行信用額度，事實上可能會增加發生突發性不利情況時（例如景氣突然衰退）的流動性風險。因此信評公司並不會將非承諾的銀行信用額度納入流動性來源的計算當中。

作者

李美鈴，中華信評總經理
台北
+886-2-8722-5898
Grace.lee
@taiwanratings.com.tw

媒體聯絡人

陳恕
台北
+886-2-8722-5871
simon.chen
@taiwanratings.com.tw

當然，導致國內企業傾向「以短支長」的另一個原因，可能與國內債券市場尚未能健全發展，以致於企業較少透過債市進行直接融資，而是大多依賴銀行借款支應其融資需求的財務操作慣性有關。根據資料顯示，台灣上市公司已逾 900 家，上櫃企業亦達 760 家，然而目前在櫃買中心發行公司債的企業家數則僅 97 家左右，如此懸殊的對比可見台灣企業對債券市場融資管道的使用率明顯偏低。但是企業從事擴廠、併購及長期投資的資本支出需求，本來理應由較穩定的中長期資金來支應。因此，建議企業不妨即早評估善加利用資本市場的籌資工具，透過債券市場發行公司債，或是透過票券市場發行 FRCP（約定利率商業本票），開拓可籌措支應企業中長期的穩定資金，以降低「以短支長」可能衍生的流動性風險，進而提升企業整體財務結構的健全度。

著作權 © 2018 中華信用評等公司（中華信評）。保留所有權利。

嚴禁以任何手段、任何形式修改、逆向工程探究、複製或散佈內容（包括評等、信用相關分析與數據、價值評估、模型、軟體或其它應用或由其產生之結果）或相關之任何部分（本內容），或將其儲存於資料庫或存取系統中，除非事先取得中華信評的書面同意。本內容不得用於任何非法或未經授權之目的。中華信評與任何第三方提供者，以及其董事、主管、股東、員工或代理人（統稱中華信評方），不保證本內容之正確性、完整性、時效性或是可利用性。對於任何錯誤、遺漏（疏忽或其他原因，不論原因為何）、或是任何使用本內容而導致之結果，或是對使用者輸入之任何數據的安全性或維護，中華信評方概不負責。本內容是以「現況」基礎提供。中華信評否認任何及所有明示或默示的保證，包括，但不限於，不保證適售性或適用於特定目的或使用、不保證沒有錯誤、軟體錯誤或缺失，以使本內容之功能不被中斷或本內容可在任何軟體或硬體架構上運作。對於任何使用本內容導致之任何直接、間接、附帶、示範、補償、懲罰、特殊或衍生之損害、費用、開支、法律費用或損失（包括但不限於收入損失或獲利損失與機會成本，或因疏忽造成的損失），即使是在已告知這類損失的可能性情況下，中華信評概不負責。

本內容中之信用相關與其它分析與陳述，係為截至發表日為止之意見陳述而非事實陳述。中華信評的意見、分析與評等承認決定（說明如下）並非購買、持有或出售任何證券，或是進行任何投資決定之建議，且非任何證券是否適合投資之表示。本內容在以任何格式或形式發佈後，中華信評並不承擔更新之義務。本內容不應為使用者、其經理部門、員工、顧問或客戶在進行投資與其它業務決策時的依賴根據，且非其本身技術、判斷與經驗的替代品。中華信評並不擔任受託人或投資顧問的角色，除非已經登記註冊。雖然中華信評係自其認為可靠之來源取得資訊，但中華信評並不會對所收到之任何資訊進行稽核，且不負有對其執行實地查核或獨立驗證的責任。評等相關出版品可能因各種原因而出版，未必一定為評等委員會採取之評等行動，包括但不限於對一評等結果之定期更新與相關分析。

在一司法管轄區內之主管機關基於某些管理目的，允許評等機構承認在另一司法管轄區內發佈之評等的情况下，中華信評保留可隨時自行授予、撤銷或中止這類評等承認的權利。中華信評對任何因評等承認之授予、撤銷或中止產生的情況並不承擔任何責任，且不負有任何聲稱之損失賠償責任。

中華信評將其業務單位之某些業務活動運作予以隔開，以保護這些業務活動進行的獨立性與客觀性。基於此，中華信評某些業務單位可能擁有中華信評其它業務單位無法取得之資訊。中華信評已制訂政策與程序，維護各分析過程中所取得之某些非公開資訊的機密性。

中華信評就其承辦的委託評等與相關分析收取報酬，且通常是來自發行體、創始機構、安排機構、或證券承銷商或是來自債務人。中華信評保留散播其意見與分析的權利。中華信評發佈之評等與分析可於其網站上取得，包括 www.taiwanratings.com（免費）與 rrs.taiwanratings.com.tw（訂閱），並可透過其它方式，包括中華信評出版品與擔任第三方之轉送服務提供商傳送發佈。其他可能影響評等之利益衝突情形，僅依主管機關要求揭露於此。