

紧急避险五项战术(1) PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/289/2021_2022__E7_B4_A7_E6_80_A5_E9_81_BF_E9_c123_289156.htm 尽管几乎无力改变产生金融危机的外部条件，但管理人员在危机发生后的最初几天里所采取系列战术决策，却可使公司的命运出现天壤之别。恐惧笼罩着整个国家。金融公司大门紧闭，购物中心人去楼空，公路交通流量骤减。在多数时候，爆发金融危机的国家会立即陷入混乱。消费者和企业停止支出，解雇之风蔓延，政府的财政状况恶化。储蓄消耗殆尽，焦虑情绪席卷市场。短期贷款不再滚动，信贷陷于枯竭，甚至将业绩优良的公司也拖入危机之中。跨国银行缩减其信贷额度，通向国际资本市场的渠道不复存在。投资者突然从市场中抽走资金，使得局势更加恶化。如果这时候公司管理层能未雨绸缪，采取措施为抵御金融危机做好准备，那么公司也许就能在供应链发生问题时立刻做出反应。然而事实上，大多数公司都没有为抵御金融危机做好准备。尽管管理人员几乎无力改变产生金融危机的外部条件，但他们在危机发生后的最初几天里所采取系列战术决策，却可使公司的生存与命运出现天壤之别。掌握当前现金头寸并使其最大化对于管理层而言，掌握公司的现金头寸是平稳度过金融风暴的首要的和最重要的步骤。在前一百天内，必须立即采取三项行动来跟踪公司的现金头寸：对公司现金头寸获得清晰认识；规划现金来源并发现任何中断的可能；通过计算利息保障比率监控公司偿还债务的能力。首先，管理层必须立即掌握当前的现金头寸，掌握各业务线的现金头寸，每天都要掌握现金头寸的最新变动

。尽管这看似简单，但有些管理人员就是没有意识到利润并不意味着现金。利润毕竟可能夸大或者低估自由现金流，具体情况因应收账款或者应付账款的天数、存货头寸以及折旧金额而不同。跟踪公司的现金头寸需要始终保持警觉。比如在土耳其，持续的高通胀率在1994年危机期间曾超过120%，这迫使阿拉科公司将风险管理方法应用于其日常经营活动中。该公司的收入有一大部分来自于供热和制冷系统的销售，这部分收入仅次于来自建筑业务的收入。管理人员仔细监控来自400多家经销商的月度报告，查找任何与销售、存货以及应收账款有关的问题。首席执行官亚夫鲁库解释道，“重要的不仅仅是对经销商的销售，经销商对最终用户的健康销售同样重要。”此外，资产与负债的错配（利率、货币及到期时间）可能导致严重的内部流动性危机，这就凸显了监控资产负债表两个方面和追踪损益表现现金流的重要性。即使危机已经袭来，管理层对潜在错配情况的了解程度也会带来很大的差异。比如印尼的零售连锁企业拉玛亚那公司，在亚洲金融危机之初就意识到货币错配（有18家连锁店和两个仓库的租金是以美元结算的）可能在卢比进一步下跌时成为更严重的问题，尤其是在其全部收入都是卢比的情况下。管理层迅速采取措施，将1998年全年的新签合同和续签合同中的汇率修正到3000卢比兑1美元的平均水平上。结果证明这的确是一个明智之举。当年年底之前，汇率就已经要跌至15000多卢比兑1美元的水平了。最后，掌握公司偿还其即期与近期贷款的能力也是非常重要的。特别是管理层必须能够计算并监控其利息保障比率，即所产生的现金流与同期必须支付的债务利息之比。一旦管理层确定了公司的现金头寸，下一步就是

要迅速将其最大化。具体措施可能包括取消或者推迟一般管理费用、固定资产或广告等支出。它还意味着积极地从运营资本的三个方面实现现金最大化：存货、应收账款以及应付账款。

存货。根据公司的业务不同，管理层可能需要削减存货，或许还要调整价格，以反映客户需求的下降或重置成本的上升。我们通常将存货分为三类。“A”类包括了快速周转的项目，其周转率较高，因而储存成本较低；“B”类由陈旧的周转缓慢的产品组成，其储存成本相当高；“C”类由滞销产品组成。管理层应该竭尽全力使“B”“C”两类存货周转起来。但是，公司需要对“A”类商品削价更加谨慎。在金融危机期间，随着汇率出现波动，管理人员会发现重置成本远远超乎其想像。实际上，公司可能会希望提价。处置周转缓慢的存货的一种方式，是将其与低利用率资产（如：工厂设备、公司车辆、办公用具等）交由一家具有独立法人地位的资产管理公司进行管理。

应收账款。涉及应收账款时，商品和服务提供商都应该尽力减少账款应收的天数。这方面有可能成为巨大的潜在现金来源，但也可能成为消耗公司现金头寸的更大的漏洞。这项措施是要检查面对主要债务人的债务风险，制定应对主要风险的战略并迅速执行。信贷风险管理要求管理层明确哪些是维系信用良好的客户所必需的要素。这也意味着对于债务无法回收的客户，公司可能不仅仅要更改对这些客户的信贷政策。有时候，公司可能需要将商品索回，或者至少要尽快回收贷款或应收款项。

应付账款。这个方面的主要目标是要增加应付款天数，为此可以重新设定付款时间或者要求供应商削价，但在应付账款为外汇的情况下，公司可能希望按时甚至提前付款。如前所述

，管理层需要积极监控公司的付款时间表，确保对任何到期利息支付或到期贷款了如指掌。改善应付账款的手段通常远远少于应收账款和存货，主要原因在于供应商很可能会尽力改善自身的应收账款，以确保足够的现金流动性。相机而动可大大提高公司的现金头寸。比如墨西哥的奥雷拉超市连锁在应对1982年比索危机时，就是主要通过大力开展应付账款计划，逐渐掌握了如何实现负运营资本管理。它与供应商商定特殊条件，获得了60天至90天的应付账款期限，并尽量降低自身的应收账款天数，从而实现了运营资本负头寸。奥雷拉公司因而得以在上世纪80、90年代期间依靠自有资金实现了增长，而整个墨西哥经济在80年代却是处于停滞状态。此外，管理层应该考虑在诸如采购等运营领域是否存在将现金最大化的良机。有一些现成的标准化流程可以帮助公司开始在六个月内将总采购成本降低8%-2%。在亚洲金融危机期间，我们所有的制造业客户都通过实施采购优化举措节约了巨大成本。管理人员对供应商进行分析，并按照专业化程度及对生产流程的重要性对部件进行了系统的分类。其中有一家公司建立了在线封闭网络市场，为供应商竞标提供场所，年节约成本超过1亿美元。100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com