

主权债务危机下金融工具 会计透明度问题探讨

张涛 张秦

(兰州大学管理学院 兰州 730000)

【摘要】 主权债务危机表面上看是由欧美政府为使经济复苏而欠下巨额债务造成的,而事实上这场危机早在十年前就埋下了隐患。究其根源,部分原因是金融机构利用衍生金融工具交易粉饰财务数据。本文透过欧美政府的主权债务危机,分析了金融机构表外融资业务及影响金融工具会计透明度的因素,并对如何提高金融工具会计透明度提出了建议。

【关键词】 主权债务危机 金融工具 公允价值 会计透明度

一、引言

始发于美国次级抵押贷款的金融危机,对全球金融稳定和实体经济产生了严重的影响。然而,在2010年人们期待着全球经济回暖的同时又出现了主权债务危机,并呈现出愈演愈烈的趋势。综观世界各国政府,很多陷入了主权债务危机的泥潭。2008年美国赤字达到4550亿美元,而2009年1.42万亿美元的赤字更让美国政府忧心,其赤字早已超过了3%的警戒线,达到了10%。美国如此,陷入主权债务危机的欧洲政府也处于极为不利的处境,希腊、西班牙、葡萄牙等国的赤字也都超过了10%,而且由于希腊严重恶化的长期信用状况,国际三大评级机构惠誉、标准普尔以及穆迪先后调降了希腊的主权债信评级,这使希腊陷入了更为不利的境地。

然而,冰冻三尺,非一日之寒。希腊债务危机早在十年前就埋下了隐患。帮助这些国家粉饰财务数据、描绘这些国家歌舞升平盛世的,正是所谓的著名国际金融机构,比如高盛、瑞信。欧盟官员最新披露的事实是,早在2001年,高盛就制定了一项复杂的长期安排,使希腊能够把债务转换成欧元,然后以更优惠的利率重组债务,通过此举降低希腊的未偿债务。这个交易以秘密的方式进行。起初仿佛是一项双赢的交易:希腊借此粉饰了真实的债务,同时高盛也把高达3亿美元的交易佣金收入囊中。华尔街日报更进一步披露,1998~2001年高盛为希腊进行了多达12桩货币互换交易,瑞信也在同一时间内为希腊设计了一桩货币互换交易。究其原因,很重要的一点便是金融工具会计透明度缺陷所导致的漏洞,因此深入研究金融工具会计透明度对于防范金融、债务危机和提升公众对金融市场的信任具有十分重要的理论和实践意义。

金融工具会计透明度不足最直接地反映在财务报告的透明度上。Barth和Schipper(2008)将财务报告透明度定义为财务报告以使用者容易理解的形式反映主体内在状况的程度。根据该定义,财务报告透明度的高低取决于主体的财务报告是否传递了关于其内在经济状况的真实信息,以及所用传递方式是否易于公众理解。依据这个标准,当前金融工具会计透

明度不足问题突出表现在两个方面:一是金融机构表外融资交易;二是金融工具计量实务。

二、金融机构表外融资业务分析

表外融资是金融机构在现行会计准则允许范围内从事的隐性融资行为,其形成的负债和相关的资产不能体现在资产负债表内,产生的费用和收益纳入损益表的计算范围,这种交易能够避免对资产和负债的确认,从而改善其杠杆比率和资产报酬率,以吸引投资达到进一步融资的目的。

1. 表外融资业务兴起对金融工具会计透明度的影响。从会计学角度分析会发现,由于传统会计理论的局限性以及会计准则与会计制度的局限性导致了表外融资业务的出现,而表外融资业务的不断发展却进一步凸显了金融工具会计的滞后,导致其透明度不足,最终影响到财务报表的透明度。

现行会计确认和计量的对象是过去发生的事项,会计报表也主要披露历史信息,基于谨慎性原则,对未来发生交易或事项不予处理,这是会计界长久以来形成的共识。金融市场的不断发展促使表外融资业务在该行业的兴起,并呈现出愈加复杂的趋势,这使得人们越觉得如果坚持以所有权或控制权作为识别资产的理论依据,就不会将资产证券化等新型表外融资形成的资产及承担的相应义务确认为资产和负债。这一方面使得会计信息难以充分且如实地反映企业财务状况和经营成果,另一方面也必将影响到金融工具会计的透明度。

会计反映的事项纷繁复杂,还要面对诸多不确定的未知事项,很难找到一种长期有效的会计操作依据,因此会计准则和会计制度在制定过程中便具备了灵活性、模糊性、滞后性的特点。会计准则的模糊性和灵活性程度越高,会计处理的任意性就越大,人为调节会计信息的可能性就越大,而会计准则的滞后性又导致了新出现的经济行为缺乏公认统一的操作依据,加剧了部分会计操作的不透明度。

不论在国际财务报告准则(IFRSs)还是在美国公认会计原则(GAAP)中,摊余成本都是金融工具重要计量属性之一。美国证券交易委员会(SEC)(2008)调查发现,在美国金融机

构资产负债表中只有 45%的资产和 15%的负债按公允价值计量,金融机构的多数资产和负债是按摊余成本核算的。按照摊余成本会计,在某一金融资产的存续期内,主体一直使用该金融资产入账时的未来现金流量和风险调整贴现率(即历史成本信息)对其进行核算,我国采用的也是以历史成本为主的混合计量模式。在通货膨胀的情况下,历史成本计量模式很可能造成资产负债表上许多资产项目的价值被低估,企业的融资能力也因此受到了限制。因此,作为对采用历史成本计量模式的补偿,许多学者认为应将部分债务置于表外,用来抵消历史成本计量模式对企业借款能力造成的损失。

2. 表外融资交易表现形式对金融工具会计透明度的影响。传统的表外融资方式主要有经营租赁、应收债权出售、代销商品、加工装配、售后回购等。创新的表外融资主要包括资产证券化、特殊目的实体和衍生金融工具。这里我们将讨论资产证券化和衍生金融工具。

资产证券化起源于 20 世纪 60 年代末 70 年代初的美国居民住宅抵押贷款证券化,是近几十年来世界金融领域发展最为迅速的金融工具。美国证券交易委员会对资产证券化的定义是“将企业(卖方)不流通的存量资产或可以预见的未来收入构造和转变成资本市场上可销售和流通的金融产品的过程”。证券化的资产一般为金融资产,如房地产抵押贷款、基础设施建设贷款等。随着这种证券化的资产不断地拆分、打包,它们逐渐失去了原本的面貌,购买者与出售者都很难识别“包裹”里到底是什么。资产证券化的会计计量先后经历了风险报酬分析法(以证券化资产的风险和收益是否转移为判断依据)、金融合成分析法(控制权决定资产的归属是该方法的核心)以及新型的资产证券化会计——后续涉入法(运用“部分销售”思想)。不论哪种会计计量方式都存在着缺陷,一方面对于资产或是负债的确认是以传统的所有权或者控制权是否转移为主要依据,另一方面被打包的证券化资产的真实价值很难被公允反映,这就为次贷危机的爆发埋下了隐患。

自布雷顿森林体系瓦解以来,为了规避金融风险,投资者进行了大量的金融创新活动。金融创新的后果是金融工具和衍生金融工具的大量出现,股票期权、金融期货、利率互换等令人目不暇接。衍生金融工具具有以下特点:一是交易盈亏的不确定性,衍生金融工具运用成功与否主要取决于投资者对市场未来走势的分析和判断。二是产生巨大的杠杆效应。衍生金融工具交易主体只需支付少量的保证金(期货保证金一般为合约价格的 5%左右),就可签订大额远期合约,实现以小博大。然而,基础金融工具价格的轻微波动就会导致衍生金融工具交易账户的大幅变化,从而给投资者带来高额收益或巨大损失。而高盛、瑞信正是利用了衍生金融工具这些特点为希腊、葡萄牙等国“化解”了债务,起初一场“双赢”的交易背后却酝酿着狂风巨浪。

传统的财务会计以历史成本为计量属性,但衍生金融工具往往只是一个合约,没有历史成本,因而无法进入会计报表。而会计准则的制定明显落后于金融工具创新的速度,使得大量衍生金融工具被金融机构用于表外融资。

三、公允价值会计与金融工具会计透明度

1. 公允价值会计产生背景。最早的公允价值概念是美国著名会计学家 William Paton 在 1946 年提出来的,美国公认会计原则在 20 世纪 70 年代初将其引入几项公告。衍生金融工具的产生和大量出现促使美国会计界重视对公允价值的研究与运用,20 世纪 80 年代美国爆发的“储蓄和贷款危机”进一步暴露了历史成本应用于金融工具计量的缺陷和不足。在这场金融危机中,两千多家金融机构因从事金融工具交易而陷入财务困境,最终导致四百多家金融机构破产,在历史成本模式下,上述损失无法在储蓄与贷款协会的财务报表中体现出来,因而监管部门和投资者无法察觉到这些金融机构偿债能力的实质性变化。许多投资者认为:基于历史成本的金融机构财务报告不仅未能为金融监管部门和投资者发出预警信号,相反还严重地误导了投资者对这些金融机构的判断。他们强烈呼吁美国财务会计准则委员会(FASB)重新考虑历史成本计量模式是否适用于金融机构。从那以后,美国金融界就倾向于以公允价值计量金融产品。

在证券交易委员会的推动下,1990 年 3 月和 1991 年 12 月,FASB 分别发布 SFAS105 和 SFAS107,主要解决金融工具公允价值计量信息披露问题。1993 年 5 月发布 SFA115,将债务和权益证券投资划分为交易性的、可供出售的和持有至到期投资的,并要求对前两类适用公允价值计量。1997 年 6 月发布 SFAS130,解决资产和债务的公允价值计量变动绕过损益表直接计入损益的问题。1998 年 6 月发布了 SFAS33,要求所有衍生金融工具按公允价值计量并将其变动计入损益。2000 年正式颁布 SFAC7,正式引入了公允价值计量属性概念,推荐在缺乏市场价格条件下,运用公允价值计量属性,并利用未来现金流量的现值来估计。2006 年 9 月发布的第 157 号准则(SFAS157)统一规范了公允价值的定义,建立了公允价值的新层次,明确了公允价值的估价技术,提高了公允价值计量的披露要求。由此可见,将公允价值会计作为金融工具确认和计量工具是在总结金融工具计量实务的历史经验和教训基础上审慎考虑后所做出的重大决策。

2. 公允价值是否公允。我国企业会计准则对公允价值的定义是:在公平交易中,熟悉情况的双方自愿进行资产交换或者债务清偿的金额。而国际会计准则对其的定义为:在一项公平交易中,熟悉情况、自愿的双方交换一项资产或清偿一项债务所使用的金额。从上述定义中我们可以看到其共同的特点:一是公平交易;二是持续经营过程。

首先,公平交易是指市场信息充分且交易双方信息对称的情况下,理性经济人自愿达成交易价格并进行交易的行为。金融市场可分为活跃市场与非活跃市场。活跃市场是指资产或负债的交易活动足够频繁、交易金额足够大、能够持续地提供定价信息的市场;而非活跃市场是指该资产或负债交易活动很少的市场,包括价格不是当前的、报价因时间或市场创建者不同而差异显著、很少公开发布信息的市场等情况。在除金融市场持续不稳定、严重通货膨胀等特殊情况下,一般认为活跃市场提供的价格是公允的,能够真实反映企业的财务状

况。而非活跃市场中由于缺乏交易过程或者交易过程复杂且隐蔽一般很难获得金融工具的真实价格。大量难以获得真实价格的复杂衍生金融工具便从“按市价计值”转变为“按模型计值”。通过模型计算的价值建立在大量的假设基础上,并且加入了许多不可观察的参数,而还有更多的创新工具并没有合适的模型用于计值,如此一来,这些金融工具计量结果的可靠性就遭到了更多的质疑。

其次,IAS39明确指出:在公允价值中隐含着一项假设,即企业是持续经营的,不打算或不需要清算,不会大幅度缩减其经营规模,或按不利的条件进行交易。也就是说,只有企业在正常生产经营期间所获得的市价才有可能公允价值,而这里还隐含着强迫交易,一方面要考虑资产出售者的境况和介入相关交易的原因,如果因破产清算或监管要求而出售,则该交易可能是强迫交易,另一方面要考察市场具体情况,如果主体因财务压力或监管要求而出售,同时市场仅存在很少潜在买家,则该交易应是强迫交易。强迫交易下的交易价格也不能作为公允价值。而大量交易是否在强迫交易下计值也成为人们关注的焦点。

3. 公允价值与历史成本。每一次经济领域的巨大变革都推动着会计领域的创新,历史成本财务报告对于预防和化解金融风险无能为力,公允价值则能够真实反映交易的实质,反映市场对直接或间接的隐含在金融工具中的未来现金流量净现值的估计,有利于金融工具等的核算和创新。然而金融危机的爆发显现出公允价值会计的弊端,历史成本会计一直没有退出历史舞台的原因也在于它的可靠性、相关性和可验证性。每一种计量属性,在某些情况下优于其他属性,但在某些情况下又表现出相反的情况。历史成本会计,由于依赖过去的价格,会扭曲经理人资源配置的决策;公允价值会计对于经理人决策产生实际影响,会导致人为的价格波动,这个影响反过来又会导致经理人次优的资源配置决策。一些学者认为,应根据不同的环境广泛采用混合计量属性,以真实地反映企业的财务状况。而另一部分学者则认为,在基于历史成本的计量基础和混合计量模式下,管理层通常能够通过一些会计方面的运作掩饰一些经营管理方面的失误,因而除非出现重大经营事故,管理层总是有机会和余地使其财务报告指标达到计划水平,进而获得高额薪酬和奖励,这会给信息使用者理解财务报告信息增加困难;而某些管理者对类似的经济事项可能会有完全不同的会计处理。因此,如何正确使用公允价值和历史成本计量属性还有待实践检验。

四、提高金融工具会计透明度的建议

1. 采用正确的会计确认和计量方式。笔者认为,不管对于传统金融工具还是衍生金融工具,应统一采用公允价值计量,防止因摊余成本混合计量导致的操纵利润等行为。但是公允价值目前还存在着可靠性差、可操作性差等缺陷,并且在理论上还存在着一系列重大问题需要解决。例如,有关公允价值会计的准则是否仅适用于金融机构?那些部分参与金融业务的多元化经营企业,其财务报告到底是以历史成本为计量基础还是以公允价值为计量基础?采用公允价值计量模式后,金

融机构的资本充足率能否满足监管部门的要求?而解决这些问题需要会计准则制定部门根据经济发展状况及时制定或修改与之相应的准则,以规范会计操作,统一会计口径,做到每一笔交易都有章可依,并逐渐实现全球范围内会计准则的接轨,提高会计报表的可靠性和横向可比性。

2. 完善金融监管制度。随着金融业经营模式的发展与创新,传统的金融监管制度和监管理念难以适应新形势和系统性风险管理的要求,一些跨行业、跨市场和跨境金融活动存在监管真空,监管标准和规则存在顺周期性等制度性缺陷。雷曼兄弟早在2001年就采用了所谓的“回购105”特殊融资手段,而安永却从未对此进行披露。因此,金融监管部门不仅应在强化金融机构资本充足率要求的基础上加强审慎监管能力和框架的建设,防止和避免由于监管力度不足而造成的会计计量失真,而且还应加强对会计师事务所的风险责任的处罚力度,对在审计中参与舞弊或未能出具正确审计意见审计报告的会计师事务所及个人给予不同程度的经济或声誉处罚,以增强会计师事务所及个人的审计责任意识,提高审计质量。

3. 改进财务报告,完善会计信息披露内容。财务报告应在信息披露质量方面突出相关性及有用性,提供信息的范围将大大拓展:不仅披露企业现有的内部财务信息,而且增加披露和企业相关的外部信息;不仅披露与企业有关的财务信息,而且披露与企业相关的非财务信息;不仅披露确定性信息,而且披露一些不确定信息及加强对风险信息的披露。同时,未来财务报告还会增加对相对值信息的披露,因为相对值信息具有更强的可比性,更能满足投资决策的需要。在具体应用于金融工具会计的披露上,基于谨慎性原则,对于不满足资产负债确认条件的表外融资交易,应在报表附注中予以披露。对证券化的资产应对被“打包”内容所采用的会计确认与计量方法予以披露。对于衍生金融工具,金融监管部门应强制性要求采用定性披露与定量披露相结合的方式如实披露有关信息。对衍生金融工具的定性披露包括:与衍生金融工具相关的条款和条件、影响衍生金融工具未来现金流量的金额与时间和可确定性的重要因素、公允价值估计模型以及模型中使用的参数数值确定方法和数据采集依据等。对衍生金融工具的定量信息披露包括:初始金额、现行公允价值、未实现的利得或损失、衍生金融工具价值的变动状况等。

完善会计准则的制定与金融审慎监管并不是孤立的,它们在对金融工具会计透明度的提高上是相互联系、相互影响的。因此,要协调好两者的关系,从更高、更宽、更广的角度思考会计的作用和会计的发展,这样才能在促进经济平稳、快速、健康发展方面发挥更好的作用。

主要参考文献

1. 于永生.金融危机背景下的公允价值会计问题研究.会计研究,2009;9
2. 王华,石本仁.财务会计研究前沿.北京:机械工业出版社,2008
3. 刘良惠,王娟.从美国次贷危机看衍生金融工具会计计量.财会研究,2009