

# 对衍生金融工具公允价值计量的再认识

## ——从会计角度看雷曼兄弟公司破产案

集美大学工商管理学院 郑胜寒 章颖薇

**【摘要】** 本文结合雷曼兄弟公司破产案,对衍生金融工具是否应采用公允价值计量进行了分析,提出可以将“能以公允价值合理计量”为标准,对衍生金融工具的品种进行限制,以提高公允价值计量的可靠性,并且对完善我国会计准则提出了几点建议。

**【关键词】** 雷曼兄弟 衍生金融工具 公允价值

### 一、对公允价值与衍生金融工具公允价值计量的认识

近期,以雷曼兄弟公司破产案为代表的美国华尔街金融危机吸引了全世界人的眼球。雷曼兄弟公司破产案在一定程度上对公允价值计量模式造成了冲击,由此引发我们对公允价值计量模式运用的深层次思考。

#### (一)对公允价值的认识

1. 公允价值具有“市场性”。这主要表现在两个方面:

①公允价值的形成主要受市场供求关系的影响,而随着市场竞争的加剧,市场形势瞬息万变,公允价值也随之不断发生变化;②公允价值的实现离不开市场,公允价值是一个“可以实现”的价值,但是能否真正实现,还需要在市场交易中进行验证。因此,在采用公允价值进行计量时,对市场形势的密切关注和准确判断至关重要。

2. 公允价值具有“动态性”。在公平交易或者有序交易的情况下,决定公允价值的主要因素是未来现金流量的现值,而由于受到市场形势、交易者个人认识等因素的影响,同一主体在不同时期对未来现金流量的预期是有所不同的。因此,公允价值不是一成不变的,它是一种动态的计量属性。

#### (二)对衍生金融工具公允价值计量的认识

美国财务会计准则第157号(SFAS 157)和我国现行会计准则都规定,公允价值计量有三个层次。雷曼兄弟公司破产的根本原因是滥用衍生金融工具,而衍生金融工具的计量主要运用的是第三层次的公允价值计量方式即估值技术。估值技术是指在估值模型中运用大量假设并对资产和负债的未来现金流量进行预测,具有较高的复杂性。

衍生金融工具公允价值计量与其他非金融产品公允价值计量存在以下不同:

1. 衍生金融工具的公允价值具有更大的不确定性。由于美国房市不景气,居民不能按时还房贷,次级债的信用评级和市场价格直线下降,从而使得次级债证券化产品的市场价格迅速下降,由此引发美国金融风暴。由此可见,在不成熟或者复杂多变的市场环境下,有的衍生金融工具可以市场交易价格作为其公允价值,但很大一部分衍生金融工具的公允价值

只能靠估计。由于市场的难以预知性,导致公允价值计量下对衍生金融工具未来现金流量的金额、时间分布和折现率的分析结果可能不准确。

2. 衍生金融工具公允价值计量中的主观成分更多。在衍生金融工具公允价值计量中,主要是基于未来将要发生的经济业务,需要会计人员进行大量的主观判断,这对会计人员的职业判断能力和职业道德水平提出了较高的要求。为避免会计信息失真而造成决策错误,会计人员应当遵循谨慎性原则。但是,雷曼兄弟公司的会计人员显然违背了这一原则,人为地高估了其衍生金融工具的公允价值,盲目夸大了企业的资产价值。

从公允价值的特征来看,公允价值计量关注的是未来现金流量的现值,是对交易物价值的恰当计量,具有很强的相关性。在成熟的市场条件下,公允价值计量也具有极强的可靠性。可是,由于环境复杂、操作难度较大以及会计准则的不完善,衍生金融工具的公允价值计量在实际运用上还有一定缺陷。但公允价值计量本身的优越性决定了其存在的必要性,如何更有效地运用公允价值计量才是我们思考的重点。

### 二、公允价值计量属性具有优越性

#### (一)会计信息系统失灵不能归咎于公允价值计量

20世纪80年代至今,企业因操作衍生金融工具而导致严重亏损甚至破产的案例数不胜数,雷曼兄弟公司破产案也是其中之一。因此,反对采用公允价值计量模式的学者往往将衍生金融工具公允价值变动造成盈余波动作为否定公允价值计量的理由。但是,公允价值不该成为特定场合下会计信息系统失灵的“替罪羊”。具体分析如下:

首先,这些企业倒闭的原因不外乎两种:违法操作和对资本市场变化的预期不准。二者的共同点是滥用衍生金融工具,导致会计信息系统整体失灵。在第一种情况下,衍生金融工具被人为隐匿,根本未涉及公允价值的运用;在第二种情况下,衍生金融工具本身具有高度的不确定性,无论使用哪种计量属性都不能准确计量。其次,考虑到公允价值计量的“市场性”特征,公允价值计量应立足于成熟的资本市场;当资本市场存

在较大的不确定性时,会计信息系统整体失灵,依靠公允价值计量并不能解决所有问题;而在成熟的市场上,公允价值计量产生的公允价值变动信息是有利于投资者决策的。再者,公允价值的波动可能是由于会计人员估计的主观性和计量技术的不完善导致的,由此,我们不应对公允价值计量结果的准确性过分苛求。会计是一门实践的艺术,即使在其他计量模式下也不可避免地需要人为估计和判断,因此这类误差是合理存在的。而且,随着科技进步和学科知识体系的完善,因计量不准确所导致的公允价值波动问题最终会得到解决。

## (二)公允价值计量属性本身的优越性

1. 公允价值信息具有较强的决策相关性。随着经济的发展、全球经济的一体化,企业的外部利益相关者数量剧增。从次贷危机的连锁效应可以看出,经济事件的影响已经不再局限于某个企业内部,而更多的是对企业外各利益相关者的冲击。因此,从会计的目标导向角度考虑,应该注重会计信息的决策有用性,即强调会计信息的相关性。在正常的资本市场上,公允价值具有“与时俱进”的特征,它随着经济情况的变化而变化,反映当前经济情况对资产或负债的影响。因此,公允价值相对于其他计量属性而言,更具有相关性,更有利于信息使用者做出正确的决策。

2. 衍生金融工具的特殊性决定了其应当采用公允价值计量。衍生金融工具是从基础金融工具衍生出来的,在形式上是远期经济合同,具有价格随其标的物价值的变动而变动、交易盈亏只能在未来确定等特征。因此,衍生金融工具一般并不存在交易发生时的实际成本,这就决定了只有运用公允价值才能解决衍生金融工具的计量问题。衍生金融工具采用历史成本计量时,往往容易造成其价格被高估。在20世纪80年代,美国有2000多家金融机构陷入财务困境,但在此之前,这些企业的财务状况与经营成果大部分显示“良好”。由此可见,传统的历史成本计量模式并不适用于衍生金融工具。公允价值在实际运用中的可靠性不足的问题,并不能成为否定公允价值计量的理由。

## 三、将“能以公允价值合理计量”作为限制衍生金融工具品种的标准

在这次华尔街金融危机中,雷曼兄弟公司是华尔街持有衍生金融工具最多、最复杂的金融机构之一。美国政府出手相救“两房”和美国国际集团(AIG),而不救雷曼兄弟公司,这种行为向外界传递了一个信号:美国政府希望限制衍生金融工具的种类,从而遏制滥用衍生金融工具的行为。换句话说,当某种衍生金融工具运用公允价值计量的操作难度很大时,它很有可能给市场带来负面影响。我们寻求的就是避免或者减少这种不利影响的有效途径。笔者认为可将“能以公允价值合理计量”为标准限制衍生金融工具的种类,这将是一条可行之路。

雷曼兄弟公司就是由于大量使用将信用与次贷相结合的衍生金融工具,导致公司财务风险过大,并最终走上倒闭的不归路。随着雷曼兄弟公司的倒闭,其使用的衍生金融工具也将历史舞台上消失。由此我们可以看到,在雷曼兄弟公司寻求

外界帮助的过程中,几乎没有企业有胆量、有能力从雷曼兄弟公司手中接下这些“危险品”。从众多企业的应变之策可以看到雷曼兄弟公司破产案对其他类似企业的启示,例如:美林银行在短时间内以440亿美元的价格将自己卖给了美国银行;摩根士丹利、高盛被迫改制,即由投资银行改制为银行控股公司,这两家公司将告别以往“高风险、高收益”的运作模式,转而像众多商业银行一样主要立足于储蓄业务。

根据以上论述,笔者认为,在不完善的市场条件下,金融创新特别是衍生金融工具的创新应该受到限制,而公允价值作为一种计量属性不应该受到过多批判。为了更充分地发挥公允价值计量的作用,克服目前存在的可靠性不足的问题,可以将“能以公允价值合理计量”作为标准,把衍生金融工具的风险控制在一定范围内。对于不能合理使用公允价值进行计量的高风险性衍生金融工具坚决予以取缔,以有效降低金融市场的风险。当然,对于具体操作标准应该如何界定,还需要相关组织共同商议确定,不能一蹴而就。要明确的是,金融市场是不断发展的,公允价值计量方法是可以得到不断改进的,因此对于某项特定衍生金融工具的限制可以不是永久性的。

## 四、对我国会计准则建设的建议

笔者认为,在现阶段,我国会计准则的后续建设应该在肯定公允价值的前提下,有效剔除公允价值运用上有损会计信息可靠性的一些不良因素,为公允价值的运用创造良好的环境。

1. 考虑会计准则的前瞻性。当前我国资本市场正处于发展阶段,稳步推进金融产品创新与建立重大金融危机应对机制是个战略性难题。虽然我国衍生金融工具的发展水平远远低于国际水平,衍生金融工具的品种比较少,但是不能就此忽略其风险,衍生金融工具会计准则的制定应该考虑前瞻性,这就要求衍生金融工具会计准则不能局限于现有的金融工具品种。

2. 考虑会计准则的防范性。衍生金融工具不是越多越好,应当对其品种进行限定。考虑到我国资本市场不成熟,以及大部分企业的两权分离程度较高的现实情况,应当对衍生金融工具的品种以法规形式加以限制,禁止使用不能以公允价值合理计量的衍生金融工具,对于滥用衍生金融工具的行为予以严惩。

3. 促进公允价值估值技术的完善。目前我国金融市场还不成熟,很多金融产品无法取得合理的公允价值,按照现行会计准则的规定,金融机构只能采用估值技术来确定衍生金融工具的公允价值。因此,公允价值估值技术的提高,是一个基本问题。目前,估值技术主要包括现金流量折现法、期权定价模型等。而采用这些方法得到的计算结果的准确性需要得到市场的认可或在实际交易时得到证明,所以公允价值估值技术的完善,必须遵循“理论——实践——理论”的理念,只有这样才能使公允价值计量行之有效。

## 主要参考文献

1. 常勋. 财务会计四大难题. 上海:立信会计出版社, 2005
2. 罗胜强. 公允价值计量对我国银行业的影响分析. 会计研究, 2006; 12