

# 透过次贷危机认识公允价值

程智

(西南财经大学会计学院 成都 610074)

**【摘要】** 本文从公允价值的概念出发,驳斥了“公允价值加剧了次贷危机”的观点,认为公允价值基本理念是正确的,但实务操作背离了公允价值本质,规范实务操作才是当务之急,并提出了改进实务操作的建议。

**【关键词】** 次贷危机 公允价值 实务操作

2007年初,太平洋彼岸刮起了一场始料未及的“金融飓风”,以美国著名的住房抵押贷款公司新世纪金融公司为代表的贷款机构、以美林公司和雷曼兄弟为代表的投资银行,以及以花旗银行为代表的全球金融超市和以全球财富管理者著称的瑞银集团成为这场“金融飓风”的直接风眼。受这场“金融飓风”的影响,大大小小的对冲基金、海外投资者都遭受了“金融飓风”的波及。各国政府联动实施了各种财政、货币政策,但迄今为止危机远远没有结束。一种观点认为,是公允价值计量引发并加剧了此次金融危机。对此,笔者认为有必要对“公允价值加剧了次贷危机”的观点加以驳斥。

## 一、金融危机对公允价值的冲击

持“公允价值加剧了次贷危机”观点的人认为,公允价值会计在次贷危机中扮演关键角色,没有什么可以比金融机构次级房贷资产价值之巨额减损对近几个月来的金融市场造成更大动荡。公允价值会计规定公司以目前市场价值评价其所持证券,而不管目前价值波动有多厉害。很多人认为公允价值会计造成多米诺骨牌效应,市场价格下降迫使银行确认损失,这又推动价格更加低落,从而造成更多的损失。这些人认为金融机构确认的损失已经过多,然而却没有人可以提供比市场价格更好的工具来计量次级房贷资产。对于公允价值会计,连美联储理事会(FED)主席柏南克在2008年2月2日参议院银行委员会作证时 also 说道:我不知道该怎么修改它,我不知道该怎么办。柏南克说,会计原则可能迫使银行对一些很少交易的资产在以市场价格评价时蓄意低估。众议院金融服务委员会主席弗兰克甚至表示,重新检讨公允价值会计迫在眉睫,因为公允价值会计正渐渐拖垮经济。事实上,金融机构接二连三巨额亏损的报告,亦使得投资人及公司执行主管对公允价值会计产生怀疑,他们责怪会计原则夸大损失,并寻求更新、更有效的方法来评价投资证券。

## 二、公允价值概念探析

对于公允价值是否是这场次贷危机的罪魁祸首,笔者认为首先应从公允价值的含义进行探讨。所谓公允价值,是指在公平的市场中熟悉情况的双方自愿进行资产置换和债务清偿的金额。

众所周知,价值是人的主观判断,很难有客观标准,同一个事物在不同时间、不同地点对不同的人其价值是不一样的。会计就是要对主观的价值进行计量,由于会计向利益相关者传递有助于他们进行投资决策的信息,同一事项传递出不同的会计信息会影响到不同相关者的利益,这必然要求会计传递的信息是客观可靠的。那么如何做到客观可靠地计量主观的价值呢?这一矛盾的解决依赖于交易或事项中参与各方的自愿一致和交易与事项在事后的可核查。例如一项资产在不同情况下对不同的企业其价值是不一样的,但是在企业购买该项资产时参与各方(主要是买方与卖方)对该资产价值是自愿达成一致的,并反映在购买价格上,于是在购买的那个时点购买双方评估出了一个客观存在的资产价值,并且这个价值是可以事后复核的,以形成的会计凭证作为复核依据。以上正是历史成本法的基本原理,但它存在一个应用局限——只有真实发生的交易或事项才能找到交易或事项发生时的价值信息,而企业的资产不可能每时每刻都处于交易发生状态与事项进行状态中。前已述及主观的价值在不同时点也会发生变化,对于企业拥有的不同资产虽然不需要每一瞬时都计量新的价值,但在每个会计期末还是应反映新的市场价值信息,这个时候当然没必要也不可能将手中的资产再全部拿到市场交易以观测新的市场价值,面对这种情况必然要引入一种新的计量方法。

经济学中有一个基本理论:如果某种产品存在完全充分的竞争市场,单个参与者的价值评估对最终形成的市场均衡价格的影响是微乎其微的,所有该产品都将以均衡价格进行交易,单个投资者的议价能力为零。也就是说,如果某种产品存在完全竞争的市场,即使单个投资者手中持有的该产品并不进行交易,不管他自身认为该产品价值几何,其所持有产品在某一时刻的价值就是那一时刻市场形成的均衡价格,因为如果他要进行交易只能按均衡价格进行交易。这样公允价值应运而生,公允价值就是公平市场形成的均衡价格,公平市场的两个基本特征即交易活跃与信息对称正是完全充分竞争市场的基本特征,于是公平市场可看作是充分竞争市场的近似,公允价值正好可以解决未交易资产的计

价问题。

从以上分析可以看出,公允价值本身并没有问题,那么它是否是此次次贷危机的罪魁祸首呢?所谓公允价值引起了连锁反应,笔者不敢苟同。市场价格在金融企业应用公允价值后的确进一步下跌,但市场价格的下跌是对企业不良业绩的反应而不是对应用公允价值的反应,只要企业的不良业绩是真实的,就应该正视这种价格的下跌,否则会计的信息传递作用何在?所以说公允价值只是真实反映了企业的风险,从而对利益相关者进行一种风险警示,并通过积极的措施(管理改进与业绩提升)或消极的措施(重组或破产)得以释放。如果摒弃公允价值,那么企业业绩下滑将在会计信息中得不到反映,风险就会不断聚集而导致价格泡沫的产生,一旦泡沫破裂,后果是不堪设想的。

### 三、公允价值计量面临的困境

既然公允价值理念是正确的,但为什么在此次危机中成为替罪羔羊呢?笔者认为这主要是由公允价值在实务操作中所固有的缺陷引起的。仍旧从公允价值的概念入手,其要求在公平的市场中存在着熟悉情况的双方,也就是存在一个完全充分的竞争市场,事实上这在现实中是不存在的。为了解决这个问题,一般对公允价值的应用规定了三个层级,当资产或类似资产存在活跃市场时采用市场价格计价,当不存在活跃市场时采用模型估价。

先看采用模型估价。由于是不存在活跃市场时的替代,其所反映的价格已经不符合公允价值的定义了,因为从公允价值的概念看其实质是一种市场价格,只是此时的市场必须符合一定的条件。所以不论模型设计多么完备,模型估价都不会得出公平市场上交易双方所认可的价格。

再看存在活跃市场时采用市场价格计价。活跃市场即市场存在大量规则交易,但是市场交易量且频繁就能保证交易双方信息充分对称、交易公平吗?显然这是不可能保证的。特别是在极端市场条件下,市场价格更不能说是公平的市场价格了。AIG 高管不认可危机状态下按市场价格所反映的公司亏损,认为公司有资产至市场价格回升。雷曼兄弟在倒闭前错过了一次“忍痛割爱”的机会而最终破产,因为公司认为当时的市场价格不能反映所持资产的真实价值。即使我们假定存在活跃的市场,市场价格都是熟悉情况的双方自愿形成,对于在一个国家或一个地区存在统一市场的金融资产而言,其某一时点的价格是唯一的,但实物资产并不存在统一的市场,不同区域间由于多种差异因素的存在导致自愿形成的“公允价格”并不一样。那么会计人员在评估企业持有资产价值时该如何取舍呢?在多种选择中,用什么价值标准判断某一种“公允价格”较另一种“公允价格”更具有合理性?如果没有这种标准,难保管理人员不出于自身利益动机选择性地计量“公允价格”。

总而言之,笔者认为虽然公允价值理念是正确的,应予以坚持,但由于在实务操作中所固有的缺陷难免不被人诟病。其缺陷体现在:公允价值是在公平市场中形成的价格,但由于绝

对公平的市场在现实中并不存在,所以在应用上存在活跃市场下的市场价格计价与非活跃市场下的模型估价两种方法进行替代。对于前者,活跃市场并不等价于公平市场,对于后者,所得出的价格已经不是市场价格,因而两者最终都背离了公允价值内涵。此外实物资产不同区域间没有统一价格也对公允价值的操作带来了挑战。

### 四、公允价值实务操作的突围之道

虽然公允价值在实务操作中还有许多弊端,但当务之急不是探讨是否应摒弃公允价值或能否找到新的计量属性予以替代,而应探讨如何确保实务操作遵循公允价值理念。政府层面上应尽快组织专家制定专门的公允价值准则,建议摒弃模型估价或将模型估价从公允价值计量方法类别中剔除。在以市场价格作为公允价值的近似时,对符合条件的市场进行明确限定是很有必要的。这方面应着眼于将什么样的市场看作公平市场或完全竞争市场的近似,而不能仅以交易是否活跃作为唯一判断标准,活跃的市场只是公平市场的必要条件但不是充分条件。公平市场至少还应包括每一产品都应有众多的生产者和消费者,每一项产品和服务都应是同质的,交易双方信息充分对称,市场的进入和退出没有成本,所有产品和服务都处于成本递增阶段等。在明确了公平市场的定义后,由于不同地区、不同时间可能存在不同的符合公平市场条件的价格,为了避免管理层出于自身利益动机进行选择从而影响会计信息的可比性,笔者认为由外部独立的资产评估机构于每一会计期间发表某地区公允价值的权威文件作为计量的依据较为可行。另外,由于公平市场的条件较为苛刻,对于不符合条件的市场是否有除模型估价外更好的替代方法,也是会计界需要深思的问题,当然这并不是取代公允价值,而是在公允价值计价不适合的时候进行一种补充。

综上所述,笔者认为所谓“公允价值加剧了次贷危机”的说法是毫无根据的,如何规范公允价值的实务操作才是当务之急。

### 主要参考文献

1. 葛家澍,林志军.现代西方会计理论.厦门:厦门大学出版社,2006
2. 赵德武,毛洪涛,余海宗.会计理论研究教程.成都:西南财经大学出版社,2007
3. 葛家澍,徐跃.会计计量属性的探讨.会计研究,2006;9
4. 黄世忠.公允价值:面向 21 世纪的计量模式.会计研究,1997;7
5. 于永生.美国公允价值会计的应用研究.财经论丛,2005;9
6. 谢诗芬.会计计量中的现值.成都:西南财经大学出版社,2001
7. 杨敏.次贷危机背景下债务抵押证券计量问题探讨.财会月刊(理论),2008;6
8. 任世驰,陈炳辉.公允价值会计研究.财经理论与实践,2005;1