

次贷危机背景下债务抵押证券计量问题探讨

杨 敏

(湖南商务职业技术学院 长沙 410205)

【摘要】美国次贷危机背景下债务抵押证券的会计计量引起了国内外的广泛关注。本文结合美国财务会计准则委员会对于债务抵押证券的计量规范,对我国新会计准则中的相关处理进行了探讨。

【关键词】次贷危机 CDO 公允价值

2007年3月13日全美第二大次级抵押贷款机构——新世纪金融公司濒临破产,这是美国地产业低迷时期最大的一宗抵押贷款机构破产案,次贷危机(即次级抵押贷款危机)也随之浮出水面。

一、美国次贷危机

次级抵押贷款是银行或贷款机构提供给那些信用等级无法达到普通信贷标准客户的一种按揭购房贷款。这种贷款的首付通常很低甚至不需要首付,只是利率较高,而且大部分次级抵押贷款采取可调整利率的形式。前几年,美国房地产市场高度繁荣,银行利率较低,从而刺激了人们的购房和投资欲望。尤其是部分信贷条件不达标的美人也希望通过按揭抵押贷款方式购房,因此对次级抵押贷款的需求非常旺盛,这也为后来次贷危机的爆发埋下了隐患。

2001年至2005年,美国次级抵押贷款额逐年大幅度增加,2005年达到6250亿美元,比2001年增加了5倍。2004年至2006年6月,美联储连续17次加息,将联邦基金利率从1%提升到5.25%,利率大幅度攀升加重了购房者的还贷负担,最终导致购房者无力偿还贷款本息,从而产生次贷危机。

在此次次贷危机中,除了银行,还有大量的非吸储金融机构(如投资银行)发行债务抵押证券(CDO),将这类债权资产包装成金融投资工具在市场上销售,吸引投资机构和个人等来购买,从而达到既可以吸收资金放贷,又可以分散贷款风险的目的。次贷危机发生后,这些金融机构均损失惨重。

二、CDO简介

在美国,按揭贷款信用使用FICO信用评分标准,它将信用等级分为三等,分别是优级、次优级和次级。优级是指信用评分高于650分,过去2~5年的信用优秀,最后24个月内不存在延期支付的行为,过去2~10年没有破产记录的贷款对象;次级是指信用评分低于620分,过去1~2年有破产处置记录、可能面临破产或放弃赎回抵押物的贷款对象;介于优级与次级之间的属于次优级。向次级信用的贷款者发放贷款往往意味着贷款机构会面临较高的风险,当然贷款机构相应的收益也较高。

按华尔街的说法,只要有未来现金流,就可以将它变成证

券。CDO正是这个理念下的产物。由于发放抵押贷款的对象是信用较差的高风险贷款者,贷款机构自身承担了太大的风险。为了分散风险、筹集资金,贷款机构往往通过发行CDO将债权证券化。但如果CDO由单一的次级贷款债券组成,则风险过高,投资机构和个人就不会购买。因此,华尔街的“炼金客”们将部分优级贷款债券也打包在CDO中,这就相当于信用增级。经过投资银行精心包装的CDO,掩盖了次级按揭产品的固有缺陷,成为表面上没有信贷风险、只有利率差异的结构性产品,信用评级机构也纷纷给包装后的CDO标出很高的信用等级,从而吸引了大量投资机构和个人。

按照美国财务会计准则委员会(FASB)和国际会计准则理事会(IASB)的规定,企业应该对金融工具按公允价值计量,而公允价值的最佳代表是活跃市场的公开报价。但目前CDO尚缺乏活跃的交易市场,当贷款违约率升高、CDO价值下跌时,投资机构和个人由于无法及时取得参考价格而不能适时报告损失。加之中国银行、中国工商银行、中国建设银行等国内大型银行因持有部分CDO而受到市场广泛关注,因此如何进行CDO的计量,就成为当前亟待解决的一个重要会计问题。下面让我们来看看FASB对此是如何规定的。

三、FASB对CDO的计量规定

对于CDO的计量,FASB主要颁布了4个相关会计准则进行规范,分别是第65号会计准则公告《特定抵押银行业务的会计处理》(SFAS65)、第115号会计准则公告《特定债务证券和权益证券投资会计》(SFAS115)、第134号会计准则公告《抵押银行业务企业将为销售持有的抵押贷款证券化后对保留的抵押证券的会计处理》(SFAS134)和第157号会计准则公告《公允价值计量》(SFAS157)。

SFAS65要求企业将CDO按持有目的划分为以持有待售为目的的CDO和以长期投资为目的的CDO两类。如果企业在可预见的将来有意愿和能力继续持有或持有至到期,SFAS65允许企业将持有待售的CDO转换为长期投资的CDO。持有待售的CDO的价值应按成本与市价孰低的原则确定,成本超过市价时应当计提减值准备。当减值准备发生变化时,变化金额应体现在当期损益中。

SFAS115对SFAS65进行了修订,该准则不再允许企业将CDO的价值按成本与市价孰低的原则确定,并将债务与权益证券分为三类,即持有至到期的证券、交易性证券和可出售证券。SFAS115规定持有至到期的证券是指企业有意愿和能力持有至到期的证券,它应按摊余成本计量;交易性证券是指购买并持有以备近期出售的证券,它应按公允价值计量,其未实现损益应计入当期损益;可出售证券指不能列入前两类的证券,应按公允价值计量,其未实现损益不能计入当期损益,而应作为股东权益的一部分单独列示。SFAS115开始引入公允价值计量CDO,FASB认为以公允价值计量可以提供比以历史成本计量更相关和更易理解的信息。

SFAS134对SFAS65和SFAS115进行了进一步修订,它要求在企业将持有待售的抵押贷款证券化后,企业应按照其意愿和能力对CDO进行分类,划分为以销售为目的的CDO和以持有为目的的CDO。

SFAS157则规范了公允价值的运用。SFAS157按照公允价值估价技术中引入市场信息的不同将公允价值的估计划分为三个层级,各层级的公允价值为:①活跃市场中特定资产或负债的公开报价(不需调整)。②除第一级之外的直接或间接可观察到的市场报价,包括类似资产或负债的市场报价及市场确切报价(需经调整)。③不可观察到市场报价时,需运用估价技术估计,此时应为特定个体对市场参与者的估计,包括对风险的估计,这种估计是基于成本与收益原则利用最佳可获得的信息做出的,可能还包括特定个体自身的数据。

由于CDO缺乏活跃的二级市场,故只能引入估价技术对其公允价值进行估计。关于估价技术,SFAS157提出了三种方法,分别是市场法、收益法和成本法。市场法采用参照市价并考虑在交易所涉及的特定或类似资产或负债的相关信息来确定公允价值。

市场法包括矩阵定价法。矩阵定价法主要是用于确定CDO价值的一种数学方法,它并不只依赖于特定证券的公开报价,还考虑了证券之间的相互关系。收益法运用估价技术将未来现金流折现以确定公允价值。常见的收益法如现值法、期权定价模型法(如Black-Scholes-Merton模型和二项式模型)、多期超额盈余法等。成本法下的“成本”是指重置资产所需要的成本,通常指当期重置成本。从销售方的角度来看,资产的价格取决于购买方获取或建造相同的资产所需付出的成本,同时要考虑资产的当前状况,如物理损耗、功能(技术)退化、价值下跌等因素。

对于这几种估价技术的运用,SFAS157指出,当估价技术所需的应用环境是合适的且所需的相关数据可以获得时,应该用估价技术来确定公允价值。在一些情形下,可能单一的估价技术是合适的,例如存在相同资产或负债的活跃市场时,公开市场的报价就可以代表公允价值。在另一些情形下,可能几种估价技术都是合适的,此时对利用几种估价技术所得到的公允价值应当进行评估和权衡,要考虑这些计量结果的合理

性,最佳的公允价值应当是在所处应用环境下的最具代表性的估值。

四、我国会计准则对CDO的计量规定及不足

1. 会计准则对CDO的计量规定。由于CDO属于证券投资类的金融资产,我国财政部2006年发布的《企业会计准则第22号——金融工具确认和计量》(以下简称“第22号准则”)参照第39号国际会计准则(IAS39),也对金融资产的计量进行了规范。第22号准则将金融资产分为四类:①以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产;②持有至到期投资;③可供出售的金融资产;④贷款和应收款项。CDO只属于前三类中的某一种。各金融机构按其持有CDO的目的不同,对其归类和计量也不同,因此投资者需要根据金融机构持有CDO的目的不同来选择其计量方法。

下面笔者将第22号准则中对CDO的计量规定总结如下表:

我国会计准则对金融资产(含CDO)的计量规定

类别	取得时	持有期间	处置时
以公允价值计量且其变动计入当期损益的金融资产	成本按照公允价值计量,交易费用计入当期损益	按照公允价值计量,价值变动金额计入当期损益	处置时公允价值和初始入账金额之间的差额确认为投资收益,同时调整公允价值变动损益
持有至到期投资	公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额	按照摊余成本和实际利率确认利息收入,价值变动金额计入当期损益	处置金额和持有至到期的账面价值的差额,计入当期损益
可供出售的金融资产	公允价值和相关交易费用之和作为初始确认金额	按照公允价值计量,价值变动金额计入资本公积(其他资本公积)	处置金额和初始入账金额之间的差额确认为投资收益,调整公允价值变动,并计入投资损益

2. 我国CDO计量存在的问题。CDO计量的关键在于公允价值的确定,我国会计准则虽然要求对CDO进行公允价值计量,但由于目前缺乏具体的公允价值计量指南,我国金融机构对类似CDO的公允价值无法进行准确计量,造成各银行在报告其CDO损失金额时不够准确,不利于市场信息的及时传递和保护投资者的利益。因此笔者认为,我国的准则制定机构应该参照FASB的做法,尽快制定公允价值计量准则,确定切实可行的公允价值计量操作方法,以完善我国会计准则体系,为企业提供便于操作的计量指南。另外,公允价值的估价技术有待提高,我国会计人员对公允价值的理解和掌握也有待加强。

主要参考文献

1. 宁雯等著.美国次级房贷危局探悉.当代金融家,2007;5
2. 罗平,梅励.美国次级按揭危机成因分析.金融会计,2007;11
3. 钟华.六家上市银行次级债投资估亏49亿元.证券市场周刊,2007;30