

次贷危机对公允价值计量应用的启示

赵鹏飞

(浙江工商大学财务与会计学院 杭州 310000)

【摘要】 本文从会计角度对次贷危机进行了分析,指出采用公允价值计量虽较采用其他计量属性更具相关性,但其在提高资产负债相关性的同时却降低了收益质量,从而降低了投资有效性。本文建议改进公允价值基础上的披露形式并引入 VaR 披露模式,以提高会计信息披露的有效性。

【关键词】 次贷危机 公允价值 VaR

美国的次贷危机造成了全球金融市场的剧烈动荡,不但严重影响了美国经济,而且将放慢全球经济增长。全球赫赫有名的几家金融公司都遭受了巨大损失:2008年1月15日,美国花旗集团宣布,受次贷影响,2007年第四季度减记次贷资产181亿美元,遭遇了1998年来的首个季度亏损,亏损额高达98.3亿美元,而去年同期净收益达51.3亿美元。华尔街巨头美林证券2007年第三季度资产减记79亿美元,首度报亏12亿美元,第四季度资产减记115亿美元,净亏损达99亿美元,创历史最差纪录,而在2006年第四季度,美林证券还盈利23.5亿美元。瑞银集团因计提140亿美元资产减值,2007年第四季度亏损约合114亿美元。全球最大债券保险商美国MBIA公司也宣布2007年第四季度亏损23亿美元。各大金融机构因次贷危机不断刷新的亏损记录,让全球投资者胆战心惊,股市遭受大幅抛售,据估计,至2008年2月,全球股票市场的市值累计损失超过7万亿美元。面对这些触目惊心的数据,人们不能不反思是什么原因造成了这场巨大的金融危机?如何才能避免危机的重演?作为信息的主要提供者与制造者,会计在其中充当什么角色?是否公允、恰当、充分地披露了风险?信息披露是否有效?本文从会计处理与披露角度探讨次贷危机中的会计责任,以提高企业会计信息质量和披露水平,促使企业会计目标的实现和会计信息作用的发挥。

一、从会计角度对次贷危机的分析

本文主要分析会计信息披露是否公允、相关,是否充分揭示了投资工具或品种的风险,是否对投资者做出的投资决策有帮助,或通过会计信息恰当披露是否有助于防范或降低投资风险。在会计信息披露中,最核心的环节是会计计量问题,即确定会计要素项目的金额,它反映了会计主体财务状况、经营成果与现金流量的最直观情况。在目前会计计量属性中,公允价值计量被认为是最理想、最相关的一种计量属性。然而事实上是否真是如此?

国际会计准则理事会(IASB)在《国际会计准则第32号——金融工具:披露和列报》(IAS32)中将公允价值定义为:公允价值是指熟悉情况和自愿的各方在一项公平交易中能够

将一项资产进行交换或将一项负债进行结算的金额。而美国财务会计准则委员会(FASB)在《财务会计准则公告第157号——公允价值计量》(SFAS157)中将公允价值定义为:公允价值是计量日市场参与者在有序交易中出售资产所获得的或转移负债所支付的价格。我国企业会计准则的定义与IAS32相近,将其定义为:在公允价值计量下,资产和负债按照在公平交易中熟悉情况的交易双方自愿进行资产交换或者债务清偿的金额计量。其中,SFAS157的公允价值定义被认为是目前最规范、最严谨的。公允价值计量被国际上广泛认可与应用的最大理由是,其较之历史成本计量能使会计信息更具相关性。这种观点从表面上看毫无疑问,因为公允价值更好地反映了计量日相关资产或负债项目的实际情况,更好地展示了会计主体潜在的现金流入或流出量,有利于信息使用者了解会计主体最新的财务状况及潜在的经营成果。然而,从实务角度来看,“公允价值计量具有更强的相关性”这一观点并没有得到有力支持。次贷危机的爆发在很大程度上就是在众多次级贷款债券投资中以公允价值计量的会计信息的相关性、有用性没有得到体现的直接证据。

事实上,以公允价值反映计量日相关资产或负债项目,并将计量形成的差额计入损益(公允价值变动损益),无疑将影响利润的质量,使利润信息的相关性降低,因为公允价值变动形成的损益是得不到现金流支持的。在经济繁荣、资金流动性较强的环境里,资产往往被高估,以公允价值计量的利润同样被高估,以公允价值计量反映的会计信息的相关性大幅度下降,甚至成为进一步推动金融投机的催化剂,泡沫越吹越多。当泡沫破裂以后,资产回归正常价值,公允价值计量使企业资产大幅度缩水,利润大幅度下降甚至出现严重的亏损,金融危机由此产生。而在经济萧条、资金流动性较弱的环境里,情况正好相反:资产往往被低估,以公允价值计量的利润被低估,以公允价值计量反映的会计信息的相关性同样不高,使投资者对低迷的金融环境更加悲观。因此,在非完全理性的金融环境里,以公允价值计量的会计信息的相关性在实务中有多大程度的提高永远是个谜,会计理论与实务存在差距。当然,这

并不是否定公允价值计量的意义,而是提醒我们要更好地应用与规范公允价值这一计量工具,使其相关性高的优点得到更好的体现。

二、次贷危机对应用公允价值计量的启示

公允价值计量被国际会计界认为是最恰当也最具相关性的计量属性。但笔者认为,任何一种计量属性都有其局限性,公允价值本质上仅是一种公允价格,价格不是价值,价格波动频繁,尤其对于金融产品而言更是如此。公允价值仅是计量日的一种假设或潜在的现金流,在假设转变为现实的过程中,公允可能已变成不公允,有时哪怕这个过程很短暂,也意味着公允价值计量的相关性并不具有真正意义上的相关。因此,对公允价值计量的相关性要辩证地看待,公允价值计量仅具有相对意义上的相关。很多情况下,公允价值仅是一种概念,严格按概念定义取得公允价值并不容易,于是估价成为一种选择,而运用估价技术得到的公允价值很难认为具有真正意义上的公允。因此,对公允价值计量必须严格规范,在重视表内数据披露的情况下,对于重要或重大的金融工具,还必须作表外披露,甚至对其价值影响因素进行敏感性分析披露。对许多衍生金融工具而言,公允价值并不能反映其本身隐含的巨大潜在风险。通过规范与完善公允价值计量及披露方式,其相关性优势才能得到真正体现。

1. 严格规范公允价值计量的条件与范围,在披露公允价值变动损益时在参照公允价值层级的基础上按照三层级分别明细披露,格式如下表。

公允价值变动损益
其中:一级计量变动损益
二级计量变动损益
三级计量变动损益

SFAS157 将估价技术所使用的参数分成了三个层次,相应地,公允价值也被分为三个层级:一级参数,指在计量日报告主体有能力获得的活跃市场中相同资产或负债的不需调整的报价;二级参数,指一级参数之外可以直接或间接观察到的资产和负债的参数,如活跃市场中类似资产或负债的报价、不活跃市场中相同资产或负债的报价、非当期报价,或由于时间及参与者的不同而发生变化的报价等;三级参数,指资产和负债的不可观察参数。显然,活跃市场的报价为公允价值计量提供了最为可靠的数据,在可能的情况下应当尽量选用一级的参数进行公允价值计量。只有当可观察的参数无法获得时,才允许使用不可观察参数(三级)计量公允价值。由于三个层级公允价值计量的可靠性不同,三个层级公允价值变动损益应分别披露,以便于信息使用者更好地理解利润来源及辨析利润质量。

2. 引入风险价值(VaR)披露模式,弥补公允价值计量对风险披露的不足。用公允价值计量代替历史成本计量无疑提高了会计信息的相关性,尤其对一般金融工具,资产的公允价值与潜在的风险是相对应的,如商业银行的对外贷款,这笔贷款资产的最大损失额就是贷款的本金。但对许多衍生金融工

具而言,由于杠杆作用的存在,它们可能产生的潜在损失(或收益)额可能大大超过其在计量日的名义价值或公允价值,仅靠披露衍生金融工具的名义价值或公允价值的方法来对衍生金融工具所蕴含的风险进行估计是不准确和不可靠的,在某种程度上还会引起误解。为此,需改进与完善信息披露方式。VaR 披露模式是假设金融工具的报酬率近似地服从正态分布,在正常的市场条件下及给定的置信区间和特定的时间区间内,计算一个机构或会计主体可能遭受的最大损失的方法。自 20 世纪 90 年代中期开始,VaR 披露模式得到了国际金融监管机构的认可与支持,并得以广泛应用。

VaR 披露模式单独列表披露 VaR 值,具体可参考美国证券交易委员会(SEC)对上市公司的要求。下表是大通曼哈顿银行 1999 年年报关于 VaR 的处理。表中披露了各种风险来源当年可能带来的及总的最大、最小和平均 VaR 值,以便报

单位:百万美元

年份	1999年12月31日			1999年12月31日	1998年12月31日
	平均VaR	最小VaR	最大VaR	VaR	VaR
利率	20.2	10.7	36.5	20.0	20.1
外汇交易	7.0	2.3	21.3	3.0	2.3
股票	6.3	3.4	10.1	7.2	4.6
商品	3.5	1.9	9.0	3.4	2.6
对冲基金投资	4.1	3.1	4.6	3.3	NA
减:组合分散化	-17.0	NA	NA	-13.7	-8.9
总VaR	24.1	12.3	41.8	23.2	20.7

注:NA 表示无法获得。大通曼哈顿银行 1999 年开始单独披露其对对冲基金投资的 VaR 值。

VaR 信息的有效性也已得到了证实。VaR 值是基于一定的假设运用模型计算得到的,由于假设与实际并不完全相符,VaR 披露模式也存在缺点,但它较充分地披露了潜在的风险。

三、结论

公允价值计量虽被证实会在会计信息披露方面具有更强的相关性,然而其本身具有局限性。从其本质而言,公允价值仅仅是一种公允价格,易受外部因素的影响,将公允价值变动计入损益,无疑会降低收益质量。因此,公允价值披露必须严格规范。另外,公允价值计量对许多衍生金融工具风险披露严重不足,无法充分揭示其交易中隐含的巨大风险,需要通过引入 VaR 披露模式等进行完善。随着我国股指期货的推出及其他衍生金融工具的发展,我国应吸收次贷危机的教训,在公允价值严格规范披露的基础上,不断吸收并改进各种先进的披露方式,增强我国信息披露体系的有效性。

主要参考文献

1. 财政部.企业会计准则 2006.北京:经济科学出版社,2006
2. 王海.公允价值的演进逻辑与经济后果研究.会计研究,2007;8
3. 郑明川,徐翠萍.衍生金融工具风险信息的 VaR 披露模式.会计研究,2002;7