

公允价值会计的顺周期效应与金融稳定

尚洁

(西北民族大学 经济学院 兰州 730000)

摘要 美国次贷危机以来,理论界和实务界围绕公允价值会计计量问题展开了激烈的争论,其中公允价值会计顺周期效应则是引发这场争论的起源。由于会计职能的客观反应性,使得公允价值会计在对资产的客观计量过程中,具有明显的、先天性的顺周期特征。公允价值会计的顺周期效应是诸多要素综合作用的结果,如果将金融危机的源头和动力直指公允价值会计本身是缺乏说服力的,在经济环境既定的条件下,顺周期效应的产生更多的是主体对利益追求的不理智,以及在利益疏导与危机遏制过程中的主观偏向造成,因此任何有关解决公允价值顺周期效应问题的措施,都不应只关注公允价值会计本身的改革。

关键词 公允价值;顺周期效应;金融稳定

中图分类号 F830

文献标识码 A

文章编号 1006-3544(2011)02-0039-04

一、引言

金融是现代经济的核心,经济周期性的扩张与收缩,必然伴随着金融周期性扩张与收缩。在不同的波动阶段,经济总量与经济波动的互动效果就是所谓的周期效应。当经济总量与经济波动同方向变动时,说明存在顺周期效应,反之则存在反周期效应。公允价值,作为价值总量的重要衡量工具,对经济金融领域的资产本身价值属性的信息含量进行均衡与反应,受市场传导机制的牵连和对价值波动的先天敏感,当资产价值受到市场形势和经济波动的影响而呈现上升的情况时,利益当局运用公允价值对所驾驭的部分金融资产确认客观的投资收益,或至少计提减值准备,造成了资产负债表和利润表隐含信息上行表现;反之则为下行表现。一旦这种上行信息或下行信息向金融市场传播,助推金融市场价值增量向更好或更坏情况变化时,公允价值会计的顺周期效应随即产生。

二、次贷危机爆发以来公允价值会计顺周期效应研究进展

美国次贷危机爆发以来,有关公允价值会计顺周期效应的研究日渐增多。较之危机前巴斯(Barth, 2004)“加剧财务报表波动性的三种来源”和欧洲央行(ECB, 2004)“经济不景气下公允价值弱化银行的信贷投放能力”等研究观点相比,新近有关研究公允价值会计顺周期效应的文章更具有针对性。

主要表现在:帕兰登等人(Plantin et al, 2007)基于市价变动会计,通过比较历史成本计量和市价变动计量认为,虽然市价变动会计在信息反映上是有效的,但在发掘现行市价的信息含量时,却增加了额外的干扰因素,一定程度上加剧了市场价值波动;艾伦(Allen, 2008)等通过研究认为,市价变动会计具有潜在的传染效应并可能引发顺周期效应;而威廉森(Wallison, 2008)、马瑟尔特(Matherat, 2008)则对艾伦的观点进一步明确,认为公允价值会计具有鲜明的顺周期效应特征,表现在经济萧条时造成资产价格的非理性下跌,而经济繁荣时造成资产价格的过度膨胀。

同时,随着金融数据的不断产生,部分机构、人员基于数理模型对公允价值会计的顺周期效应进行了进一步的研究。“国际货币基金组织于2008年10月发布的《全球金融稳定报告》(IMF, 2008),采用真实数据,通过模拟法,对5家美国和欧洲大型银行集团采用公允价值会计在正常、低谷和高峰等三种不同经济周期中是否会产生顺周期效应进行了系统研究,模拟结果显示,在正常、低估和高峰这三种不同经济周期,公允价值会计均会引起银行净资产的大幅波动。然而,劳克斯和卢兹(Laux and Leuz, 2009)基于美国证监会(SEC)向国会提交的银行倒闭潮与公允价值会计无关的研究报告认为,当前关于公允价值会计顺周期效应的观点缺乏说服力,许多观点是经不起未来检验的,亟需对公允价值会计进行更多的经济分析。

基于研究文献综述,当前对公允价值会计具有顺周期效应的研究主要集中于是否存在的问题上,虽然一些研究成果开始涉足顺周期效应经济后果的影响程度,但是有关公允价值会计顺周期效应的产生机理及对金融稳定影响的研究成果依旧偏少。为有效揭示公允价值会计顺周期效应的运行机

收稿日期 2011-02-23

作者简介:尚洁(1982-),女,甘肃景泰人,经济学硕士,西北民族大学讲师,主要研究方向为公司金融、证券投资等。

理,本文立足于因素分析和产生的经济后果研究,为进一步防范后金融危机时代公允价值会计的顺周期效应提出改进措施。

三、公允价值会计顺周期效应的运行机理——基于因素分析视角

在充分、公开的市场环境下,信息持有者和需求者在价值利益均衡的决策与博弈过程中,对资产所蕴含信息量的认知程度是无差别的,同时,公允价值计量除了反映信息的方式不同外,其所反映的客观事实与历史成本计量毫无区别可言。在讨论公允价值会计顺周期效应时,离不开对市场环境的总体状况和具体要素变动的分析。顺周期效应突出地表现在市场向两个极端发展的过程中,研究公允价值会计的顺周期效应也必须着眼于此。

(一)机理描述与因素介绍

公允价值会计顺周期效应(尤其是市价变动会计的顺周期特征)在此次金融危机中更为明显。金融市场波动下,公允价值会计的顺周期效应主要表现为:在经济周期的复苏和繁荣阶段,由于市场活动较为活跃,流动性趋好背景下的金融产品市场价格持续上升,以公允价值计量的资产价值顺势趋好,预期所产生的利益较为可观,而且企业效益提高导致可供分配利润上升。企业、投资者受预期收益率攀升的影响而追加投资,金融监管机构和金融服务机构通过疏通资金渠道,进一步解决资金困境带来的不利影响。同时,投资活动最终引起管理者、工人及所有者乃至社会公众的收入水平高速增长,从而向上修正预期收入,导致当前消费增加,“高涨的投资需求和消费需求使得国民经济进一步扩张,在成熟效应和加速器作用下,下一轮的国民收入和生产规模将迅速增加”。反之,经济周期的恶化阶段,会引起国民收入和生产规模迅速减少。

因此,在经济周期性的背景下,公允价值会计顺周期效应所具备的因素主要包括以下几个方面:公允价值会计计量本身、所需计量资产的价值波动、企业和投资者的预期与活动、金融监管等。为全面揭示公允价值会计顺周期效应,文章将从要素分析入手,逐步研究引起这一效应的内在动因。

(二)因素分析

1.公允价值会计本身。2006年9月,美国财务会计准则委员会(FASB)颁布的美国财务会计准则(公告)SFAS157中,对公允价值的定义如下:“公允价值是市场参与者在计量日的有序交易中因销售资产而收到的或转让负债而付出的价格”。我国2006年新颁布的《企业会计准则》中,将公允价值定义为“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”。该定义与国际会计准则对公允价值的定义大体一致。从以上定义可以看出公允价值本身存在显著的缺陷,即公允价值会计的形成具有虚拟性、不充分性和易波动性。(1)SFAS157概念中所说的“有序交易”是先于计量日而存在的虚拟交易,继续推定可得到:公允价值据得以形成的市场参与者是虚拟的当事人。公允价值的取得要站在市场参与者的角度,以最可能的买者和卖者的虚拟交易所得出的最可能的交易价格,人们用公允价值来计量某项资产或负债,并不代表在真实的交易中销售了资产或转让了负

债。(2)“熟悉情况”与“自愿交换”在信息失衡状况下极易流于形式。公允价值会计的“公允”必须具备公平性、信息对称性和自愿性,即交易活动的进行是在买卖双方完全自愿的情况下进行的,如果交易的信息量得不到保证,公允价值会计无法满足“公允”,同时交易就带有强迫性质,价值本身与计量反映完全脱节。(3)在会计主体所有的资产组合中,金融资产价格变动所带来的收益在经济周期不同阶段是不同的,同时会计主体在周期性的资产对价支出水平也不尽相同。以公允价值会计为主要计量属性的条件下,持有资产的价值信息含量和质量也会随着市场状况发生变化,因此所客观推导或反映出的财务信息也就有顺周期的特征。因此,笔者认为,背离市场周期性的波动环境,由于会计职能的客观反应性,使得公允价值会计在对资产的客观计量的过程中,具有明显的、先天性的顺周期特征。

2.所需计量资产的价值波动。价值波动是反映社会环境变换的利器,而公允价值会计计量是有效解决资产价值波动的重要计量手段,通过减值准备的计提,资产的内生价值创造动力与市场的价值认同趋于一致,为国民经济及金融环境的持续稳定奠定了基础。现有的会计准则规定,当出现如下情况之一时,金融资产应确认减值损失:(1)预计未来现金流量限制低于账面余额。(2)可供出售的金融资产公允价值出现了暂时性下降。经济萧条时期,由于债务人遭受财务困难,其本身不能履行债务合约的概率较大,金融资产的公允价值发生严重或非暂时性下跌的现象也更为普遍。因此,金融资产减值变得更为容易,在平衡信息容量和信息需求的过程中,需要确认更多的账面亏损。反之,在经济繁荣时期则会产生如下的结果:一是金融资产预计的未来现金流量或市场价格会逐步回升,当期确认的资产减值逐渐减少或者消失;二是由于会计准则规定以前年度确认的金融资产减值损失可以转回,经济危机后萧条阶段确认的减值损失将转回经济复苏和繁荣阶段的利润,使得会计收益越发高涨。

3.主体预期与交易活动。(1)主体预期的周期波动。从心理学和行为生命周期理论角度考虑,人们在进行决策时,总是面临当前决定还是推迟到将来某一个时间点进行决策行动。在非理性的决策者看来,由于未来不预期干扰因素的存在,现行利益机会随着时间的推移丧失殆尽或转化为其对立面,为确保价值的快速转化和收益分配的坚挺,投资决策者对于当期出现的收益机会进行抉择利用是其最佳选择。这种选择活动带来的结果就是“投资活动——收益沉淀——信心高涨——投资活动……”,一旦利益机会恶化,会计主体的预期与信心将会持续回落,其行为表现就是阻止价值进一步减少。金融危机中的公允价值会计计量,充当了利益机会的“量化者”和部分虚拟利益的“创造者”,当利益机会出现时,通过公允价值会计的计量特性,会计主体的预期与活动更趋向于“确认收益——利益增加——信心高涨——投资活动——确认收益……”;一旦出现破坏经济金融稳定的因素,公允价值会计计量又是利益的“扼杀者”,这时会计主体的预期与活动则与上述周期正好相反。(2)交易活动与价格形成。公允价值会计所假定的交易是从资产持有或债务担负的各方市场参与者来考虑的。公平市场假设和交易活动假设下,公允价值是所有市场参与者相互博弈所形成的一个价

格,其结果为大多数的市场参与者所承认与接收。但是“假定”非“现实”,所有市场参与者所决定的价格并非来自于现实交易。因此,在不完全的市场条件下,非理性的会计主体是存在的,不稳定的预期与活动成为公允价值会计顺周期效应的潜在影响因素。

4. 金融服务与监管环境。从金融服务与监管的角度来看,银行信贷存在周期性,而且在公允价值会计计量下,这种内在周期性进一步加剧,使经济周期更为明显。在经济增长时期,金融服务机构利润及其资本增长会促使其信用的过度扩张,为以后程度更深的、更持久的经济衰退留下祸害,这引起了许多银行及其监管机构担心:公允价值计量在经济衰退期可能会导致资本监管要求更为严格,对银行发放贷款的积极性产生不利影响,进而延缓了经济的复苏。如果信用风险的上升与资产价格下降二者同时发生,则完全采用公允价值计量的银行会面临着双重压力,即一方面是资本监管施加的压力,另一方面则是因资产价格下降而带来的利润下降的压力。

(三)有关运行机理结论

通过以上对公允价值会计顺周期效应的因素分析,本文认为:(1)公允价值会计的顺周期效应是诸多要素综合作用的结果,如果将金融危机的源头和动力直指公允价值会计本身是缺乏说服力的;(2)在经济环境既定的条件下,顺周期效应的产生更多的是主体对利益追求的不理智,以及在利益疏导与危机遏制过程中的主观偏向造成,因为公允价值计量只是当局衡量资产波动及其对经济金融影响情况的工具或手段;(3)任何有关解决公允价值顺周期效应问题的措施,都不应该只关注公允价值会计本身的改革,而应该进一步扩充治理的范围。

四、公允价值会计顺周期效应的经济后果——对金融稳定的影响

会计活动具有一定的经济后果。从公允价值会计本质和顺周期效应的因素分析,顺周期本身会产生一定的后果。公允价值会计从初期计量的账表加工到最终助推金融市场的发展方向,其本身计量下的金融资产所引发的资产负债表和利润表的剧烈变动,对金融机构、金融市场、金融资源配置和风险管理防范等具有一定的影响,而这些正是金融稳定状态赖以保持的基础。

经济后果一:金融机构风险传染的扩张。金融机构尤其是银行机构在国民经济中发挥着重要的金融中介作用,不同于其他生产金融领域,金融机构通过存贷吸储等经营行为,使自身具有较高的负债率,同时外在的利润追逐使其本身资产和负债的期限结构并没有完全的配比,造成了金融机构风险免疫力不强的缺陷。在寻求资产、负债自由组合的过程中,通过资产转移和资本本身的价值驱动,部分金融机构通过银行同业拆借、为衍生金融工具交易提供咨询、经纪及进行买卖等进一步扩充经营范围,使金融机构间的关联度进一步加强,收入风险的波及范围进一步扩大。其中,采用公允价值计量金融工具及其衍生品,当市场处于下行周期时,为避免损失的进一步扩大,部分金融机构会以低于基本面的价格出售资产,这带来了两方面的影响:一是金融机构谨慎性地采用

公允价值计提损失,同时过分预感同一类型资产存在贬值,随即会以更低的价格出售这些资产;二是业务维持下的网络内金融机构对潜在市场发展的信心不足和过度恐慌,加速了金融风险向其他领域的蔓延。最终的结果是信用市场可配用的金融资源自然蒸发。

经济后果二:会计信息披露与市场公平的破坏。会计信息对市场参与者的行为判断具有干扰作用,并对区域内的财务资源配置方向和效率具有一定的影响。当信息持有者力求寻租时,这种干扰和影响就表现为对市场交易行为的蒙蔽性。公允价值会计指导下的会计信息所涉及的深层次内容包罗万象,同时又受管制安排的影响,信息披露制度能否自我实施取决于博弈参与人是否有积极性选择符合设计目标的战略(孙丽颖,杜兴强,2008)。同时,由于公允价值的会计数据与未来现金流量之间的联系比现行成本下的要小得多,当金融危机发生并不断深化时,公允价值会计信息的初始拥有者为保持利益的确定性,在积极治理和挽救自身颓势的同时,放大其自身公允价值会计信息对未来现金流的准确判断,使信息输出对使用者具有一定的误导性。公允价值会计的顺周期效应,不能忽视这些主观表述的会计信息。在不完全市场条件下,由于交易双方的有限理性和机会主义,完美无缺的会计信息是不存在的,当危机处于初始状态,寻租活动使得公允价值会计信息披露有失“公允”,整个市场的不良状况被不合理地掩盖,交易双方处于不对等的地位,其结果就是公平市场交易不复存在。

经济后果三:税收的不稳定性。在税收中公允价值需遵循税收制度规定,企业发生有关交易事项时,要按照公允价格计算缴纳税款,公允价格首选同类产品的市场价格;若无市价,按照组成计税价格或者税务机关核定价格作为计税价格。虽然会计制度为保证会计信息的可靠性,防止会计主体利用公允价值确认交换收益,任意调整会计报表而采用账面价值作为计量方法,回避公允价值,但在我国的税收政策中,为了保障国家财政收入,没有因为会计制度的修改而改变,仍以公允价值作为计量基础。税收制度坚持“移动确认”的标准,只要资产移动就视为资产销售,按照公允价作为计税的依据,计算缴纳流转税。采用公允价值计量及新所得税会计准则的实施,当公允价值会计价值总量和实施规定频繁发生变化时,所得税税收即会进一步加大不确定性,同时纳税、征税和稽税的难度与复杂性进一步加大。

当然,经济后果涉及面宽而广,对于微观层次,诸如经济利益体的博弈、契约平衡的失效等问题,本文不再赘述。

五、后金融危机时代公允价值会计顺周期效应的应对措施

历经金融危机的影响,当前全球经济已进入复苏阶段。回顾公允价值发展的历次阶段,每一次金融局势动荡都是公允价值进一步发展的重要时刻。2009年,新兴国家特别是中国,GDP增长达到8.7%,率先带领了世界经济复苏,但是我们必须清醒地认识到,当前的金融市场仍然存在许多不稳定的因素,公允价值会计顺周期效应仍然存在诱发的可能性。因此,需要进一步制定有关措施,避免金融上行或下行时公允价值会计的不科学反映。

1. 公允价值会计的适度选择性。公允价值会计的思想理念本身是科学的,但是经济形势与金融业务发展要求金融工具必须不断得以创新,随之公允价值会计也必须进一步发展、完善。未来公允价值的发展必须要在可操作性和全面性之间做出权衡,同时在信息披露过程中需解决好公允价值会计披露的可靠性和相关性问题。2010年5月11日,国际会计准则理事会(IASB)发布《应用公允价值选择权的金融负债》征求意见稿,该征求意见稿是IASB替代《国际会计准则第39号》(IAS39)项目的组成部分,建议将应用公允价值选择权指定为公允价值计量的金融负债,其公允价值变动全额计入损益,同时将变动总额中报告主体自身信用风险影响的部分转入其他综合收益。其实,这不是解决公允价值会计运用问题的惟一途径,透视根源,计量属性代表了表达群体利益的一种观点。在财务会计中,我们需正视公允价值会计的优势,但是在未来财务会计的发展过程中,传统的历史成本计量也需要得到持续的发展,也就是说,公允价值计量和历史成本计量需综合运用,这是由主体持有的资产特征和公开市场的活跃程度决定的,是一种必然的趋势和选择。

2. 公允价值会计顺周期效应的预警机制建议,风险预警系统是防止危机产生和治理危机扩张的“警报器”,是抵御风险和整治局面的有效手段。会计制度设计,尤其是具体账务核算规定,本身对发觉有关风险存在明显的滞后性,为克服这一问题,强调在财务分析说明或表外信息中进行分析反映。依附于创新性金融工具本身,公允价值会计顺周期效应的诱因及其本身所带来的风险是否需要进行预警,答案是肯定的。金融稳定视角下,公允价值会计顺周期效应的预警,应该依托区域金融风险的预警机制,同时在微观层面不断完善预警的分析机制和风险的疏导机制。限于文章篇幅,有关金融风险的预警机制问题在此不做论述。对于预警的分析机制,会计准则机构应该进一步强化风险分析责任的独立性,将风险分析与计量属性进行适度耦合,在风险预警基础上进行计量模式的选择。

3. 保持稳定的宏观经济环境。经济决定金融,良好的宏观经济环境是金融稳定的重要前提,也是解决公允价值会计

顺周期效应的有效途径。经济运行的大起大落,会对金融机构的稳健运行产生不利影响,在诱发国际短期资本的过度投机、导致金融风险的同时,对公允价值的制度稳定性产生冲击。坚持在公允价值计量的环境中,加强和改善宏观调控,运用经济、法律手段,进一步促进经济平稳运行和持续、快速发展。同时,继续提高货币政策的前瞻性、及时性和有效性,疏通货币政策传导机制,进一步完善价格信息传导下的公允价值会计制度和利率市场化改革。

4. 进一步完善金融监管体制。不能忽视常规性金融监管,这些监管措施为稳定金融局势、创造公允价值会计运用环境等具有一定的保障作用。同时我们必须有所侧重,应该认识到,金融与证券的监管部门应当加大对衍生金融工具不断翻新的控制力度,要有效打击和控制纯粹的投机性和冒险性衍生产品的创造,对于资产证券化必须附带严格审查和监督程序,力争公允价值会计运用的真实“公允”。

参考文献:

- [1]葛家澍, 奚家春, 陈朝琳. 财务会计计量模式的必然选择: 双重计量[J]. 会计研究, 2010(2).
- [2]葛家澍. 关于公允价值会计的研究——面向财务会计的本质特征[J]. 会计研究, 2009(5).
- [3]王海. 公允价值的演进逻辑与经济后果研究[J]. 会计研究, 2007(8).
- [4]王自力. 金融稳定与货币稳定关系论[J]. 金融研究, 2005(5).
- [5]徐晟. 金融稳定性与公允价值会计准则的优化——基于动态减值准备的思考[J]. 会计研究, 2009(5).
- [6]于永生. 金融危机背景下的公允价值会计问题研究[J]. 会计研究, 2009(5).
- [7]王肖健. 公允价值计量研究——历史与现实视角[EB/OL]. 中国知网中国博士学位论文全文数据库, 2008.

(责任编辑 郟彦平 校对 李丹)

(上接第34页) 还要在财政政策上加以配合。

参考文献:

- [1]Granger, Testing for Causality: a Personal View point[J]. Journal of Economic Dynamics and control, 1980(2): 329-3521.
- [2]Granger Some Recent Developments in a Concept of Causality[J]. Journal of Econometrics, 1988(39): 1199-2111.
- [3]Johansen S. Estimation and hypothesis testing of cointegration vectors pin Gaussian vector autoregressive models [J]. Econometrica, 1991(59): 1551-1580.

- [4]Siegl Thomas, West Ansgar. Statistical Bootstrapping Methods in VAR Calculation [J]. Applied Mathematical Finance, 2001 8(3), 167-181.
- [5]高培勇. 国债运行机制研究[M]. 北京: 商务印书馆, 1999: 111-130.
- [6](美)卡尔·E·瓦什. 货币理论与政策[M]. 北京: 中国人民大学出版社, 2001: 23.

(责任编辑 郟彦平 校对 卢艳茹)