

不活跃市场环境下公允价值的获取方法

曾 诚

全球金融危机爆发后,市场出现了恐慌性抛售和观望行为,金融市场上交易量迅速萎缩,市场交易活跃程度大大降低。在此环境下,各金融机构会计期末所采用的公允价值能否真实、客观、公允地反应特定资产或负债的市场价值,受到广泛关注。那么,在不活跃市场环境下如何获取真实、客观的公允价值?笔者在此做简要分析。

(一) 通过相同工具获取公允价值

当市场不活跃时,应寻找相同工具的近期交易价格(除非有证据表明其不能代表公允价值),但在使用时需注意以下几点:

1. 需要对相同工具的交易价格做出重大判断。主要甄别该交易价格是否代表交易日市场参与者在有序交易中形成的价格,而不能草率地认为任何可观察到的交易价格都是公允价值。

2. 需要考虑近期交易与公允价值计量日之间存在的时间差异。在这种情况下,应考虑间隔期间市场状况的变化情况,比如金融工具发行方信用评级和金融工具担保品价值的变动情况等。

3. 需要考虑相同工具市场参与者的参与程度。如果相同工具近期市场上只有一个或少数几个交易主体,则该交易价格也可能并不代表其公允价值。

(二) 通过相似工具获取公允价值

当市场不活跃时,相似工具的近期交易也可作为获取公允价值提供依据,但在使用时需要考虑相似工具与计量工具的相似程度,即相似工具的协议条款是否与计量工具的条款一致,条款上的差异可能影响相应的公允价值。例如,对

特定住房抵押贷款证券进行估值时,需考量相似抵押贷款证券的抵押品与主体拟计量的抵押贷款证券的抵押品是否相似。再如,如果某相似工具中卖方为买方提供融资,并且这种融资并不是以市场利率计价的,则需要对该交易价格做相应的调整,以反映该筹资对价格的影响。

(三) 通过经纪人和定价服务获取公允价值

当市场不活跃时,也可利用经纪人和定价服务所提供的价格作为获取公允价值的依据,但需要注意以下几点:

1. 需要评估经纪人和定价服务所提供价格的定价机理与公允价值计量目标是否一致。因为在市场不再活跃时,经纪人和定价服务所提供的价格,同样很可能更多地依赖估值模型而非实际交易,而模型的输入值在很大程度上依赖于只有经纪人和定价服务才能获取的信息。因此,主体应该评估该定价机理下得出的价格是否与公允价值计量目标相一致。

2. 需要考虑经纪人和定价服务所提供报价数据的样本量大小。为了获取真实反应公允价值信息的报价,仅仅依赖单个经纪人的报价通常是不恰当的,需要获取大量的经纪人报价或其他确切的市场信息。但是,当从多个渠道获取多份报价数据后,如果各个报价之间存在显著差异,仅简单地取这些价格的平均值也是不恰当的。

3. 需要评估经纪人和定价服务报价水平的真实性和权威度。应该考虑所获得的报价在多大程度上反映了市场实际交易状况。在某些情况下,不同的经

纪人和定价服务获取的是不同层面的信息,在报价的真实性和权威性上会存在差异。如果报价来自于在市场中具有重要地位并且对该工具的定价具有经验和专业知识的经纪人,那么这样的报价会更具真实性和权威性。还可以通过比较特定经纪人之前为相同或相似金融工具提供的价格与后来实际交易的价格,来进一步证实该经纪人报价在多大程度上代表了公允价值。

4. 如何使用经纪人报价和定价服务信息,以使自身的定价模型有效。判断标准是:当该模型所产生的价格在经纪人和定价服务获得的价格范围内时,可使用自己的模型定价;当该模型所产生的价格在经纪人和定价服务所获得的价格范围外时,应将这些经纪人和定价服务报价作为计量公允价值的一个输入值,并判断这些价格的权重。

(四) 通过使用模型获取公允价值

当市场不活跃时,或需要对可观察输入值做重大调整时,公允价值将运用估值技术来确定,该估值技术主要以主体内部管理层对未来现金流量和适当风险调整折现率的假定为基础,通常被称为“以模型定价”,在使用时需要注意以下几点:一是需要报告主体站在市场参与者的角度来预计未来现金流量和评估风险调整折现率。二是需要考虑对模型本身和模型所使用的输入值进行验证和校准。应验证模型的输入值并测试模型是否反映了当前市场状况。当市场状况改变时,应改进所使用的模型。如果所使用的模型未能包含某些市场参与者在确定该价格时所考虑的因素,则应根据这些因素对模型计算的价值进行调整,包括流动性调整、信用风险调整、其他风险调整等。三是在可能的情况下,需要考虑使用一个以上的模型对模型定价进行相互验证,以避免某一特定模型给计量带来的偏差。■

(作者单位:财政部财政科学研究所)

责任编辑 刘黎静