

信用風險管理暨 KMV 公司簡介

市場參與者面對金融市場快速發展，及金融工具推陳出新，原有衡量工具、信用文化以及風險結構均受到嚴厲挑戰，尤面臨日趨複雜信用風險型態。歷經金融風暴及民國 87 年底多家銀行授信戶演變為地雷股事件影響，彰顯國內金融機構亟需事前審慎評估信用風險之重要性，併為銀行能否穩健經營重要依據之一。信用風險管理暨衡量模型研究，相關學者在此領域已略有成就。近年來，國外金融相關機構已將學理與實務結合，如授信評估與應收帳款收回可能性之評估；實證結果顯示：事前預防確具顯著成效。為因應龐大市場需求，遂將模型改良並商品化，常見信用風險評估工具產品，包括 CreditMetrix〈J.P. Morgan〉、EDF〈expected default frequency，即預期違約頻率〉、CreditRisk⁺〈Credit Suisse Financial Product〉等三種模型。本文擬對 KMV 公司背景、沿革及 EDF 模型概要介紹。

設址舊金山之 KMV 成立於 1989 年，該公司取其創辦者〈Kealhofer、McQuown 及 Vasicek〉 KMV 第一個字母為名。KMV 起源可溯及 1972 年 Black、Scholes 和 Merton 有關選擇權定價模式研究〈簡稱 BSM 模型〉。該研究提供一務實暨分析架構方法，用以衡量公司違約風險。1980 年代初，McQuown 與 Vasicek 研究與改良 BSM 模型，並應用於有關授信與貸款投資組合管理，在維度公司法人信用〈Dimensional Corporate Credit〉與多元化公司貸款〈Diversified Corporate Loans〉商品應用方面，成效卓著。1988 年，KMV 更推廣至其他貸款機構，其最終目標為：在審慎考慮各種違約情況及易於使用之前提下，擴展模型適用性。KMV 之成立，反映市場人士對信用風險管理與事先偵測發生違約日益重視。

KMV 將信用風險定義為反映未來公司經濟表現〈報酬〉之不確定性，面對此種不可避免之風險，其管理方式只能憑藉風險分散。換言之，信用風險管理可視為投資組合管理〈風險與報酬之最適組合〉，而投資組合管理需要即時違約機率值〈timely measurement of default probability〉、充分瞭解違約風險交互影響，以及決定與改進投資組合方法，始能達成。職是之故，KMV 信用風險管理，乃是以投資組合管理為基礎之改良式信用評估方法。

KMV 公司於 1991 年 3 月，發表 Credit Monitor 為成立後之第一項產品，主要銷售對象為銀行及保險公司。KMV 產品開發，皆多滿足核貸者與投資者信用風險管理需要。在售後服務方面，KMV 重視對客戶教育訓練，對使用客戶提供諮詢服務，並於公司網站發表技術性報告。提供會員進一步之探究。對違約風險衡量指標，採用所謂 EDF。截至目前為止，KMV 之產品可分為兩大類：一是有關信用風險衡量指標；二是有關投資組合管理。前者包括信用監視〈credit monitor〉、非公開公司模型〈private firm model〉及 EDF 計算工具〈EDF calculator〉；另一是包括資產組合管理〈portfolio manager〉、全球化風險與報酬相關係數計算工具〈Global Correlation Calculator〉。

本文取材自 KMV Technical Reports，參閱 KMV 公司網站，網址：<http://www.kmv.com>。