

淺談涉險值

所謂涉險值 (Risk at Value, 簡稱 VaR), 係指在特定期間內與特定信賴水準下, 一項資產組合受相關市場價格變動 (如利率、匯率、物價水準等) 時, 該資產市價所可能產生最大預期損失。目前計算涉險值方法有三大類: 變異數—共變異數法 (variance-covariance method), 歷史模擬法 (historical simulation) 與蒙地卡羅模擬法 (Monte-Carlo simulation)。第一種方法僅需具備簡單統計常識即可, 為三種方法中最易使用者。第二種方法利用歷史價格變動資料, 估計該日資產組合於過去每日假設性績效, 然後以歷史資料做比較, 此法對非專業投資者言, 最易瞭解。第三種方法最為複雜, 使用者除須瞭解蒙地卡羅模擬方法外, 尚配合電腦執行複雜計算程序, 此法較適合專業分析人員使用, 且其結果亦較前二者更為精確。

使用涉險值時應注意下列事項: 首先, 涉險值本質是估計值, 並非對未來事件作預測 (forecasting) 用; 涉險值法並非試圖預測損失或獲利多少, 卻是穩健並客觀提供在不確定情況下之可能結果。因此, 其重點不在數值大小, 而是該潛在損失是否可為決策者接受, 進而判斷此風險與決策者對不確定性態度是否一致。一個完整涉險值內容應包含以下要素: 損失發生機率—信心水準選擇及特定期間。發生機率與衡量期間之不同, 會導致不同結果。使用者應避免使用不切實際之信心水準計算涉險值, 以免扭曲實際情況。

金融同業競爭激烈, 多數銀行暨相關金融機構為求發展, 業已自傳統貸放款業務, 逐漸跨入新金融商品交易領域, 從而擴大其所承擔風險。簡言之, 金融機構除承擔信用風險外, 亦需承擔新商品交易之市場風險。傳統風險衡量方法, 如利率敏感度分析或存續分析, 已無法有效衡量新金融衍生商品之新式風險。故如何有效控管資產組合風險, 保障盈餘與資本, 已成為現代金融機構重要課題。

目前世界主要機構, 如國際清算銀行、美國財務會計準則委員會、美國證券管理委員會等, 均採涉險值法作為風險管理一般判斷標準, 防杜金融危機發生。財政部參酌國際清算銀行及多國相關法規, 歷經多次修正, 完成銀行法第四十四條有關「銀行自有資本與風險性資產之範圍計算方法及未達標準之限制盈餘分配辦法」, 促使金融機構強化銀行資本並健全體質, 增加本國銀行市場競爭力, 以因應我國加入 WTO 後, 對銀行可能造成衝擊。

若干實際資料顯示, 涉險值已成為現代風險管理最佳工具, 如 J. P. Morgan 的 RiskMetrics™ 及 4:15 報告 (FourFifteen) 等。以後者為例, Morgan 銀行風險管理人員必須每日下午 4:15 分時, 將該銀行國內外資產部位之涉險值, 列於報表上, 提供決策者迅速掌握每日風險暴露狀況。能否客觀並即時掌握自身資產風險, 及時做正確判斷, 將成為銀行競爭中重要致勝工具。〈華〉

〈資料來源: Journal of Lending and Credit Risk Management, Feb. 1999〉