

# 国际信用评级监管制度对我国评级监管模式的启示

蔡璐

(辽宁大学经济学院, 沈阳 110036)

**摘要:**主要采用文献研究法、经验总结法、实例分析法和综合归纳法等,研究国际信用评级监管制度的核心价值,以及对我国相关行业的影响,并得出以下基本结论:长期以来,以美国标普、穆迪、惠誉为主的三大评级机构,它们几乎垄断了全球 90% 的评级业务,随着 2012 年世界信用评级集团的成立,有望终结国际三大信用评级的垄断,开创一个新型国际评级组织。借此机遇,我国应努力加快发展本土信用评级行业,保证事前认证制度的执行,坚守事中执业行为的规范,不断增强国际竞争力。

**关键词:**信用评级;监管制度;资本市场;启示

**中图分类号:**F832.0 **文献标志码:**A **文章编号:**1671-1807(2013)03-0126-03

目前,在国际上对资本市场和金融市场的信用评级,通常是以美国标普、穆迪、惠誉为主的三大评级机构,它们垄断了全球 90% 的评级业务,其一举一动都能引发国际资本市场上的“蝴蝶效应”,由此构成美国操控世界经济的一个工具。那么,这些评级机构为什么能有如此大的威力,并一次又一次的引发资本市场和金融市场的动荡,其根本原因在于美国对信用评级行业的监管模式。它们的核心在于维护了三大信用评级机构的垄断地位,赋予其“市场看门人”的角色。进一步加强对美欧信用评级行业相关问题的研究,可以从中得到有益的启示,对我国刚刚起步的评级行业健康、稳步、长远的发展具有很强借鉴意义。本文从以下两个方面加以探讨。

## 1 当今世界信用评级监管制度的现状

### 1.1 “信用评级”的基本概念

“信用评级”(Credit Rating)概念,最早产生于 20 世纪初期的美国。是以一套相关指标为考量基础,表示出个人和经济体偿付其债务能力(偿还历史记录)和意愿的值。<sup>[1]</sup>随着发展,出现了狭义和广义之分。狭义的信用评级是指独立的第三方信用评级机构对债权人如期足额偿还债务本息的能力和意愿进行评价,并用简单的评级符号表示其违约风险和损失的严重程度;而广义的信用评级则是对评级对象履行相关合同和经济承诺的能力和意愿的总体评价。<sup>[2]</sup>毫无疑问,广义的信用评级是对宏观的、整体的,综合的经济问题的评级,而狭义的则是对具体的个人或企

业、或主权的具体评级。无论广义的还是狭义的概念,它在资本市场和金融市场发展过程中都具有重要作用,并能揭示债务发行人的信用风险、降低交易成本,同时有效防范信用风险。

“信用评级”概念,会随着市场经济的发展而不断丰富和拓展。那么,信用评级的监管,是指对信用评级制度中不完善的方面进行监督和管理。其中的“监督”与“管理”是最重要的,有了“信用评级”只解决了标准问题,而评级的质量和结果却体现了监督和管理水平。通过 2012 年标普、穆迪、惠誉三大评级机构掀起的一轮又一轮的对欧洲市场的降级潮,主要包括对具有 AAA 主权信用的德国、荷兰、卢森堡国家评级的展望,从“稳定”下调至“负面”,和下调了欧洲大量银行的信用评级,这些都让我们一次又一次的把焦点集中在信用评级机构的监管上。评级机构在危机前,对资产或者主权信用评价很高,在危机发生后,又迅速下调等级,引发市场恐慌,在危机发展过程中扮演了推波助澜的角色,加剧了金融市场的动荡。人们不尽要问:信用评级的监管为什么没能在危机来临之前对失误的评级提出预警?为什么没有起到有效防止市场动荡的作用?“市场看门人”的地位是否被夸大?所以对信用评级监管制度的研究有利于完善信用评级行业自身的缺陷,从而维护资本市场和金融市场的稳定。

“信用”作为个人、或企业、或国家在经济活动中的作用是十分重要的,我们可以通过以下描述让大家

收稿日期:2013-01-26

作者简介:蔡璐(1986—),女,辽宁沈阳人,辽宁大学经济学院硕士研究生,研究方向:国民经济学。

形象的感受：“世界上有两个超级权力拥有者……：美国和穆迪债券评级公司。……而且，有时候，我们并不清楚谁拥有的权力更大。”<sup>[3]</sup>或许这一说法有点言过其实，但信用评级机构在资本市场和金融市场上的确扮演着“市场看门人”的角色，而各国金融监管机构把信用评级引入到对金融领域投资风险的监管，起到了积极的作用，但有时又忽视了信用评级本身的监管。

实践证明：在信用评级的监管问题上，是来不得半点虚假的，更不能顾此失彼。

## 1.2 国际上主要的信用评级监管制度

### 1.2.1 以美国为代表的注册监管机制

20世纪30年代，美国在自由放任的经济思想下，对信用评级业采取了行业自律的监管方式。当时评级机构处于一种准入门槛较低的自由竞争的状态，通过发行信用评级手册和分析报告对投资人进行收费。随着评级机构的不断发展壮大，和评级结果的广泛应用，政府部门也越来越多的使用了评级结果。1940年的《投资公司法》是美国对信用评级机构最早的“政府认可”立法，也意味着信用评级机构跨入了政府认可的监管时代，在金融监管中发挥着重要的作用。

在随后的30多年间，美国证券交易委员会(SEC)采用了全国认可的统计评级机构(Nationally Recognized Statistical Rating Organization, 简称NRSROs)注册制度，并将NRSROs的评级结果纳入联邦证券监管法律体系。依据法规，只有NRSTOs做出的评级结果才能被使用。穆迪、标普、惠誉成为首批获得NRSROs认可的评级机构。自20世纪70年代中期以后的20多年间，许多评级机构申请加入该组织但都遭到了拒绝。这就形成了三大评级机构在美国的垄断地位，此时自由竞争、行业自律的约束已大不如从前。三大评级机构也从自由竞争的商业机构变成了带有半官方色彩的“准监管”机构。

2001年安然公司出现财务丑闻，这时美国证券交易委员会做出了具有实际意义的改革。规范对评级机构的注册和监管，通过放开市场准入和降低进入壁垒来提高行业竞争性与业务透明度，公开NRSROs标准等。鉴于次贷危机中评级机构的表现和不良影响，美国证券交易委员会又在2008年提出了对于评级机构的利益冲突、信息披露、减少法规对信用评级的依赖等方面的规范。这一系列监管措施有利于评级结果的公平与公正，也有利于为资本市场的投资者树立信心。这些改革标志着政府对信用评

级机构的监管进入了一个新的发展阶段。

### 1.2.2 以欧盟为代表的新型监管机制

欧盟最早涉及对评级机构的法规是2003/125/EC指令，旨在鼓励评级机构通过建立政策和程序来保证评级结果的公正及防止利益冲突。2006年出台的《资本需求指令》(CRD)明确要求要用信用评级来衡量与金融资产相关的风险。CRD规定，欧盟国家的金融机构应使用经过认可的“外部信用评价机构(ECAI)”出具的评级结果，在2008年欧盟正式提出了对信用评级机构的监管建议，并经次年的欧洲理事会以法规形式批准通过。法规要求，银行和投资公司要得到欧盟法规的认可，就必须采用已注册的评级机构的信用评级来预算资本要求，这就表明巩固了三大评级机构的垄断地位。法规中对已注册的评级机构的要求远比美国《信用评级机构改革法》及SEC规定的严格，能够直接干预评级机构的内部制度、经营管理、评级方法和组织程序。这同时也造成了行业准入标准提高，在一定程度上降低了行业竞争程度。2010年欧债危机之后，欧盟考虑建立一个属于欧洲的信用评级机构，同时欧盟监管机构也在积极的创建之中。<sup>[4]</sup>

## 2 美欧信用评级监管制度给与的有益启示

### 2.1 保证事前认证制度的执行

在资本市场和金融市场中，事前的安全防范总是比事后的道歉要好得多，特别是对于我国市场经济正在形成的过程中更为重要。目前，我国市场准入制度是按照服务业标准进行注册登记，没有统一的主管部门进行准入审查，其透明度明显不够。对评级机构业务资格的审批标准和审批程序也不清楚，评级机构向批准机构提供的相应资质证明更是无从获悉。这就造成了评级机构准入门槛低，机构鱼龙混杂，技术水平差的局面。这方面可以借鉴美欧所采取的自愿、公开、透明、可监督的准入制度，并严把准入关，从源头上控制评级结果的质量。<sup>[5]</sup>

“水未到先堞坝”，这对起步于2005年的我国信用评级行业是十分重要的。截至到目前，我国资本市场发展总体上不充分，资本大部分以银行间接融资为主，投资者对评级认识肤浅、需求不大、信赖不高，使用自然也不普遍，缺乏良好的评级环境。由于市场规模小，可评级产品种类并不多，机构缺乏核心竞争力，80家评级机构集中在相同的细分市场中难免存在过度竞争。与美欧相比，我国证券市场流动性较差，定价工具也不能起到信用评级的功能。评级机构起步较晚，发展不成熟，无论是从市场认可度，到资金，还

是到人员技术,数据积累方面,都存在不完善的地方。所以单单依靠市场自身力量,是不能达到评级行业良好运行的。这时就需要政府的介入,确保事前认证制度的有效执行,促进和规范行业的发展。

## 2.2 坚守事中执业行为的规范

在确保事前认证制度执行的前提下,还要建立严格的内控配套制度,防止利益冲突现象的发生。一般情况下,利益的冲突可从两个方面考虑。一个是评级机构对发行人、投资人利益的冲突;另一个是评级机构主要业务与辅助业务的冲突。在执业过程中,我们应该注意对利益冲突的监管。对于第一种情形,好比“一仆不能侍二主”,投资人应根据评级结果,来选择如何投资,这种评级结果是要对投资人负责的。对发行人收费的方式,又要求评级机构对发行人负责,所以就产生了冲突。对于情形二,随着评级机构的不断发展,也推出了很多辅助服务,如咨询服务、预评级、金融产品设计等。发行人是否购买这些业务,就对发行人的评级结果产生了影响。在利益的驱动下,评级机构往往会公布一个较高的评级结果,以满足发行人的需求。

对于利益冲突的规避,可以采取改革收费模式,规范收费方法。评级行业出现了“回到基层去”的概念,采取对投资人收费的方式。<sup>[6]</sup>从目前来看,这似乎能解决“一仆不能侍二主”的冲突。建立规避利益冲突机制,设置“防火墙”隔离主要业务与辅助业务,以保持信用评级机构的“独立性”。如禁止信用评级机构从事创造金融衍生品和参与金融衍生品交易;禁止为其股东发行产品作信用评级等所产生严重利益冲突的行为;禁止采用不正当的手段强制被评级人购买信用评级以外的产品;禁止辅助性业务,防止这些业务带来的利益冲突风险。

## 2.3 加快发展本土信用评级行业

我国在资本市场和金融市场评级活动,要坚持“双管齐下”,协调发展的思路。一是积极与国际相关组织建立互信、互利机制,逐步摆脱美国主观意识下的垄断控制和干扰。2012年10月,中国大公国际资信评估有限公司,联合美国伊根一琼斯(Egan Jones)评级公司和俄罗斯信用评级公司在北京宣布,发起并成立了一个新型国际评级组织——世界信用评级集团。呼吁构建一个全球性评级机构,以满足全球经济发展的根本需要,有望终结国际三大信用评级的垄断。

我国应借此契机,不断发展我国民族信用评级行业,在借鉴国外成功经验的同时,要保持我国的控股

权。这一点是非常重要的。中国人民银行认可的第一批银行间债券市场有五家评级机构:分别为中诚信国际,联合资信,大公国际,上海远东资信,上海新世纪评级。其中四家已经或即将被国外资本控股。这威胁到了我国金融主权安全,削弱了我国信用评级在国际资本市场的话语权。目前,唯独大公国际始终坚持民族品牌走国际化发展路线。另外金融危机、次贷危机的爆发,又为民族信用评级的发展提供了机会。我国要抓住机遇,为我国信用评级机构走出国门,走向国际市场,建立具有国际竞争力的信用评级机构。<sup>[7]</sup>

当然,我们也必须清醒的认识到,建立和发展本土用评级行业还有漫长而艰巨的路要走。在现有条件下,依靠政府出台各类政策作为保障,并对评级机构实施监管,还应在相关部门的指导下成立行业协会,指导评级机构加强风险控制,考核人才执业素养,开展评级技术开发与研究。二是要规范行业行为。它与政府监管相比,行业自律更具有灵活性,能根据经济变化迅速作出调整。也可以通过行业协会的平台实行业内部控制,促进行业的不断发展和壮大。

总而言之,国际信用评级监管制度是伴随着经济社会发展而出现的产物,是国际通行的经济评级体系和管理方法,具有极高的垄断性和权威性。长期以来,以美国标普、穆迪、惠誉为主的三大评级机构,它们几乎垄断了全球90%的评级业务,其一举一动都能引发国际资本市场的震荡。随着2012年世界信用评级集团的成立,有望终结国际三大信用评级的垄断,开创了一个新型国际评级组织,借此机遇,我国在努力加快发展本土信用评级行业,为走出国门,走向国际市场,增强国际竞争力而奋斗。

## 参考文献

- [1] 欧志伟,萧维. 中国资信评级制度建设方略[M]. 上海:上海财经大学出版社,2005:35.
- [2] 洪攻. 资信评级[M]. 北京:中国人民大学出版社,2006:1.
- [3] THOMAS FRIEDMAN. Rating the Raters[C]//Enron and the Credit Rating Agencies. Before the Senate Committee on Governmental Affairs, 107th Cong. 2002:471.
- [4] 李永,田志鹏,何亚琴. 国际信用评级机构监管探讨[J]. 征信,2012(1):62-64.
- [5] 张毅,张宝. 次贷危机视角下对信用评级机构监管的重新思考[J]. 中央财经大学学报,2009(2):22-27.
- [6] 鄂志寰,周景彤. 美国信用评级市场与监管变迁及其借鉴[J]. 国际金融研究,2012(2):32-40.
- [7] 邢毅,晋晓琴,闫翠英. 论美国评级机构的垄断地位及对我国的启示[J]. 金融与经济,2012(6):63-66.

(下转第135页)

止事故发生的重要所在。平时要多举行事故应急演练,提高员工的事事故应急处理能力和心理素质。

工,2004(1):46-48.

### 参考文献

[1] 程中林. 液化石油气罐区火灾爆炸分析与评价[J]. 安徽化

## Analysis and Assessment on the Risk of Explosion of Liquefied Petroleum Gas Spherical Tanks of a Processing Plant

HAN Zhan-fang, NIU Ming-yong, ZHANG Peng-gang, TIAN Peng, LIU Zhan-feng, ZHU Chang-jun

(Tarim Oil Field Company, Korla Xinjiang 841000, China)

**Abstract:** Given to the flammability and combustibility of liquefied petroleum gas, especially to its safety risk during producing, storing and transporting, this article for one thing launched in-depth analysis on a number of LPG spherical tank accidents in the past, then introduce a general description of LPG spherical tanks of a oil gas processing plant, where the author belongs. In order to undertake assessment on the danger the explosion of LPG spherical tanks, this article employed commonly-used UVCE explosion theory to carry out calculations on the hazard radius launched by the explosive energy of several LPG spherical tanks of distinct reserves. Besides, a preliminary analysis as well as a risk assessment was figured out via the calculation results. Finally, our paper's conclusion was presented and a set of preventing and controlling management measures were submitted in terms of the running of equipment and technique, the assisting system and workers' operations according to the result of risk assessment.

**Key words:** LPG spherical tank; vapor cloud explosion; death radius; GBH radius; minor injury radius; safety radius

(上接第 128 页)

## The Enlightenment of Our Country Rating Regulation Model from the International Credit Rating Supervision System

CAI Lu

(School of Economics, Liaoning University, Shenyang 110036, China)

**Abstract:** This paper mainly studies the core value of the international credit rating supervision system, and the influence on related industries in our country, with the literature method, experience summary method, case analysis, comprehensive induction and so on. It draws the following basic conclusion: for a long time, Standard & Poor's, Moody's and Fitch ratings almost monopolize 90% of the world's rating business. with the establishment of world credit rating group in 2012, it will be expected to end the monopoly of three international credit rating corporations, and will create a new international rating organization. Take this opportunity, our country should make great efforts to accelerate the development of domestic credit rating industry, ensure the implementation of authentication system in advance, stick to the behavior norms in process and enhance the international competitiveness.

**Key words:** credit rating; supervision system; capital market; enlightenment