

Reflections on Deep Reforming of the Management of China's Credit Rating Industry

Minfeng Lu¹, Zugang Wang²

¹Bank of Jiangsu, Nanjing

²Golden Credit Rating International Co., Ltd., Nanjing

Email: jslmf@263.net, wxcdlw@163.com

Received: Jun. 27th, 2014; revised: Jul. 7th, 2014; accepted: Jul. 15th, 2014

Copyright © 2014 by authors and Hans Publishers Inc.

This work is licensed under the Creative Commons Attribution International License (CC BY).

<http://creativecommons.org/licenses/by/4.0/>



Open Access

Abstract

The operating efficiency of market economy depends on the development of credit economy. The credit economy is dependent on the strong support for the credit rating system. From the perspective of developed countries, over a hundred years the United States and Europe ratings industry has laid absolute monopoly and market influence of three rating agencies in the international rating industry. Chinese rating industry has experienced nearly 30 years of development, playing a supporting role in building credit system. But from the view of the credit rating industry management system, there is also an absence of some management systems that constrains the development of rating industry. Focusing on the pivotal position of credit economy in the market economy in the future, there is a need to gradually deepen the rating industry management system to boost long-term healthy development of China's credit rating industry.

Keywords

Credit Economy, Credit Rating, Credit Rating Agency

深化中国信用评级业管理体制改革的思考

陆岷峰¹, 汪祖刚^{2*}

¹江苏银行总行, 南京

*通讯作者。

²东方金诚国际信用评估有限公司，南京
Email: jslmf@263.net, wxcdlw@163.com

收稿日期：2014年6月27日；修回日期：2014年7月7日；录用日期：2014年7月15日

摘要

市场经济的运行效率取决于信用经济的发展状况。而信用经济的发展又依赖于信用评级体系的有力支撑。从发达国家来看，美欧百余年的评级业发展奠定了三大评级机构在国际评级业的绝对垄断地位和市场影响力。中国评级业经历了近30年的发展，对信用体系的构建起到了一定的辅助作用。但从信用评级业管理体制来看，还存在多项管理体制缺位而导致整个评级业发展备受制约的问题。着眼于中国未来信用经济在市场经济中举足轻重的地位，亟需逐步深化评级业管理体制改革助推中国评级业的健康长久发展。

关键词

信用经济，信用评级，评级机构

1. 引言

全球金融危机余痛犹存，各国对信用评级体系的反思和改革在加速推进中。信用评级体系作为社会信用体系的重要组成部分，在维护市场经济秩序、促进市场健康发展、增强市场经济的效率，以及对市场经济运行进行有效的辅助监管等方面发挥着至关重要的作用。从宏观层面来看，一个发展完善的信用评级业具有良好的信息揭示功能，有助于提高市场效率，稳定市场波动；从微观层面来看，信用评级机构通过专业的信用评级产品和服务对受评对象的信用风险作出独立客观的评价，构建了发行人、投资者、监管者的信息桥梁。总而言之，信用评级对于防范信用风险、降低融资成本、维护金融稳定和改善金融生态等方面的作用至关重要。

国际信用评级行业的发展起始于20世纪初期，经历百余年的发展，已基本奠定了美国三大评级机构在国际评级业的绝对垄断地位和市场影响力。2009年12月，三大评级机构下调希腊主权信用评级，点燃了希腊债务危机，引发国际金融市场剧烈动荡。2011年8月5日，标普将美国主权债务评级从AAA下调至AA+，直接导致美欧及亚太股指纷纷大幅下挫，造成市场巨大恐慌。尽管在全球金融危机和欧债危机中未能及时警示风险甚至推波助澜，美国标普、穆迪、惠誉三大评级机构的垄断地位和市场影响力依然稳固。

中国信用评级业初创于20世纪80年代末，是伴随着金融体制改革的深化、金融市场的逐步完善而产生和发展起来的。随着中国市场经济进一步地深化和信用经济的不断发展，信用交易在各种商业交易中的比重逐渐增加，因交易中的信息不对称而引发的交易风险日益严重。截至2013年末，商业银行不良贷款余额为人民币5921亿元，比上年末增加人民币993亿元；不良贷款率为1%，比2012年末上升0.05个百分点，出现银行不良贷款余额和不良贷款率双升的局面，整个银行业将面临巨大的潜在信用风险。为防范信用风险，扩大信用交易规模，信用评级业的健康发展尤为重要。

关于中国信用评级业的发展策略，何伟、周晓志(2009)从强化对评级机构本身的监管和内部管理角度促进评级业的发展[1]；聂飞舟(2011)则从利益冲突视角来深化中国评级机构的改革和发展[2]；姜楠(2013)建议从评级产业升级角度加大评级业的发展[3]。本文尝试从深化评级行业管理体制改革的视角来思考中国信用评级业健康发展的策略措施。

2. 中国信用评级业发展现状

从 1987 年中国第一家信用评级机构上海远东成立至今，中国信用评级业已经历了近 30 年的发展，对经济金融业的发展起到了很好的辅助作用，对整个社会信用体系的建设具有重要意义。

2.1. 我国信用评级业概况

中国信用评级行业的评级机构数量、市场规模、评级品种、业务发展模式均已形成一定的基础，基本形成了资本市场评级和信贷市场评级的市场格局。目前，纳入中国人民银行统计范围的信用评级机构共 70 多家，其中 8 家从事债券市场评级业务，收入、人员、业务规模相对较大；其余从事信贷市场评级业务，规模较小，运作不太规范[4]。评级产品和服务主要包括短期融资券评级、中期票据评级、上市公司债券评级、非上市公司企业债券评级、金融债券评级、中小企业集合债券评级、资产证券化产品评级、借款企业评级、担保机构评级、小额贷款公司评级、履约能力评级、招投标评级、商业承兑汇票出票人和承兑人评级等十余个品种。评级业务发展模式主要以发行人付费模式为主，由中国银行间市场交易商协会出资设立的中债资信是首家采用投资人付费业务模式的新型信用评级机构，是对中国评级业发展模式多元化的有益补充。

2.2. 信用评级特点

信用评级行业特殊性主要体现在其具有以下四大特点：1) 单一性，即信用评级旨在对受评主体或债项的偿债能力及偿债意愿进行评估，仅对信用风险进行揭示，而非全面风险揭示；2) 周期性，即信用在经济发展规律中呈现出周期性特征决定了评级结果的周期性；3) 中立性，即作为第三方的独立评级机构所生产出的评级产品和服务通过客观揭示信用信息旨在降低发行人与投资者之间的信息不对称程度；4) 前瞻性，即信用评级通过历史及现有信息数据资料预测未来受评主体或债项的信用风险大小。以上四大特点决定了信用评级业发展的特殊性。

2.3. 信用评级评价

信用评级是金融风险防范的最后一道防线。随着信用经济的不断发展，中国金融体制市场化改革逐步进入深水区，中国信用评级业的健康发展对信用风险的揭示和防范、金融业的稳定以及金融生态环境的构建的积极影响将日趋显现。

诚然，与美欧等发达国家评级行业百余年的发展相比，中国的信用评级业起步较晚，加上受经济金融发展水平的制约，目前中国评级行业发展严重滞后，评级业管理体制缺位而导致整个评级业发展备受制约的问题尤其突出。

3. 管理体制缺位导致评级业发展备受制约

中国市场经济体制建立的时间不长，全社会信用意识和社会信用环境还比较薄弱，行业管理体制缺位导致信用评级业发展备受制约的问题，主要包括：监管体制不健全导致多头监管问题突出；人才培养管理体制不完善导致公信力较弱；技术投入管理体制缺乏导致评级准确性较弱；政府扶持体制不完善导致市场供需失衡；声誉管理体制缺失导致市场约束力较弱；外资准入管理体制宽松导致经济信息存潜在威胁。

3.1. 监管体制不健全导致多头监管问题突出

目前中国信用评级业采用市场划分的准入制度，即由人民银行、发改委、证监会、保监会等监管机构分市场进行注册管理和资质认可，呈现多头监管局面。人民银行认定企业债和银行间债券市场评级资

格，发改委认定企业债评级资格，证监会认定证券市场评级资格，保监会认定保险公司可投资债券评级资格[5]。多头监管虽有助于政府相关部门从信用管理的需要出发规划和培育相关的评级市场需求，以及对相关市场的信用评级实施专业化监管[6]，但在评级机构市场准入、业务规范、收费标准等方面缺乏统一管理，容易导致评级监管真空、监管重叠、监管冲突等一系列问题，助长了评级业的“寻租”行为。

各监管主体都针对其业务品种的评级监管规则进行了一定的指引，如人民银行制定的《中国人民银行信用评级管理指导意见》、《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》，证监会制定的《证券市场资信评级业务管理暂行办法》等。监管规则主要以行政审批为主，整体性较差，操作性不强，且有分割市场的倾向，难以对评级业形成有效约束。目前尚无任何一部法律法规对信用评级机构的监督管理予以界定，缺乏信用评级行业统一的法律基础，造成评级机构随意性强，直接导致市场监管效率低下。

信用评级监管主体及范围，见表1。

3.2. 人才培养管理体制不完善导致公信力较弱

信用评级业作为一个新兴的特殊行业，人才培养管理体制还不完善。美国对于信用评级分析师的衡量建有一套完善的体系，评级分析师进入和退出的门槛很高。而目前我国还没有形成完善的评级人才培养管理体制，对人员素质要求尚未建立全国性标准，未形成全国范围内的资格认证管理体系；评级从业人员总体偏少，信用管理师高端人才更为稀缺；人员总体素质提升较慢，人才培养的长期机制尚未建立；同时还应看到，评级业服务于其他行业，对评级从业人员的跨学科背景有着较高的要求，而评级业与其他行业之间的人才流动不畅，人才引进难度较大。高端评级人才培养管理体制不完善直接导致评级机构的核心竞争力乏力，从而导致评级产品和服务的社会公信力较弱。

3.3. 技术投入管理体制缺乏导致评级准确性较弱

随着我国债券市场的不断发展，债券信用评级技术发展得还是比较快的，但与国际先进的债券信用评级技术相比，中国在评级目的、评级方法、评级侧重点、评级结果检验等方面仍存在较大差距。一味照搬国外同业的方法和模型是不科学的，其方法的科学性、模型的有效性、参数选择的合理性均需结合中国经济金融发展的规律进行检验。而且评级机构本身处于发展时期，评级技术还停留在较低水平，总体技术研发投入水平偏低，专业素质和技术创新能力有待提高，且尚未积累起充足的评级数据，对违约损失率进行计量和研究的经验尤其缺乏，难以保证评级结果的准确性。

与此同时，随着大数据时代的到来和互联网金融的迅猛发展，评级机构传统的评级技术已无法深度挖掘信用信息。大数据、云计算基础设施的建设以及信息化的投入管理，将互联网金融技术与评级业相

Table 1. Subject and scope of credit rating regulation

表 1. 信用评级监管主体及范围

监管主体	业务监管范围
人民银行	金融企业、非金融企业(公司)主体及其在银行间市场发行的债项评级和结构化融资产品评级
发改委	非金融企业(公司)主体及其发行的企业债券评级 上市公司主体及其公开发行的债券、可转债、可交换债等评级；
证监会	创业板上市公司主体及其非公开发行的债券评级； 中小企业主体及其私募债券评级； 资产支持证券等评级
保监会	基础实施债权投资计划、固定收益类集合资金信托计划、发行理财产品银行、不动产投资计划等主体或债项评级

注：关于信贷市场的借款企业、担保机构和小贷公司的评级监管，各省市尚不统一。

结合,充分利用大数据挖掘受评主体的信用信息从而准确揭示信用风险是未来评级技术的主攻方向。Zest Finance 是第一家将大数据预测模型用于信用风险评估领域的机构。它的大数据预测模型无论在准确率还是在预测结果得出的效率上,都要优于传统评级机构所采用的信用风险评估模型。

3.4. 政府扶持体制不完善导致市场供需失衡

受经济金融发展水平和信用环境影响,我国评级业尚不具备完全由市场驱动的条件,政府在行业扶持方面力度有限。目前政府对信用评级业的扶持力度较小,导致企业和投资者对信用评级主动性需求较弱、对评级产品的利用率不高、市场业务量相对较小,而评级机构数量较多,从而导致评级市场供求关系极不均衡。信用评级机构间为了市场份额和短期利益,以提高级别、预评级等形式竞争,出现了“以级定价”、“以价定级”等不合理的现象,形成实际上的“评级购买”,“低价高级”问题未能得到有效遏制,违背了评级应有的中立性和公允性,竞争无序直接导致了市场规范性较差。

3.5. 声誉体制缺失导致市场约束力较弱

中国评级业目前还未建立一套科学公正的评级机构声誉评价体系和排名制度。部分评级机构迫于市场竞争压力,评级标准在某些情况下缺少连续性和一致性,自律性管理意识淡薄,运营不规范,独立性较差,评级机构扰乱评级市场的行为时有发生。纵观国际信用评级业,中国目前信用评级机构数量较多,过度竞争明显。Becker & Milbourn (2008)研究发现,过度竞争会减少声誉资本的租金收入,降低评级机构对声誉资本的投入,阻碍声誉机制发挥积极作用[7]。整个信用评级市场声誉管理体制的缺失直接导致对评级机构的约束力不够。

3.6. 外资准入体制宽松导致经济信息存潜在威胁

截至目前,我国在签署 WTO 协议时并未涉及信用评级行业的准入条款,也未制定明确的政策法规限制外资评级机构进入我国评级市场,对外资评级机构渗透缺乏警惕和有效防控。在对评级行业特殊性认识不够、准入机制宽松的现实背景下,国际三大评级机构(标普、穆迪、惠誉)利用其垄断地位介入我国评级业务,占据评级市场份额,并通过参股、控股、技术合作等形式对中国评级业进行直接或间接地控制。2006年9月穆迪收购中诚信49%的股权并接管了经营权,同时约定7年后持股51%,实现绝对控股;2008年5月惠誉收购联合资信49%的股权并接管经营权;2008年8月,标普与上海新世纪达成战略技术合作。截至目前,外资已控制中国信用评级市场60%以上市场份额,5家全国性的信用评级机构¹中除大公国际和东方金诚始终坚持民族品牌发展战略外,其余已经或正在被外资控制。通过与中国评级机构合作,外资控制的评级机构广泛参与和渗透到中国重大债务融资活动,进入我国经济腹地和敏感性行业,具体包括金融、航天航空、能源、通讯、军工等敏感行业,窃取我国经济技术及政务信息,对中国的经济金融信息安全造成潜在的威胁。

4. 深化信用评级业管理体制改革的思考

信用评级作为金融产业发展的重要组成部分,大力推动信用评级行业的发展是中国深化金融体制改革的助推器。中国信用评级业可充分利用后发优势,在借鉴发达国家经验的基础上,针对目前评级行业存在的六大主要问题,从深化行业管理体制改革的着手制定出切实可行的策略措施,从而实现中国评级行业的健康长久发展,为信用经济的发展起到有力支撑。

4.1. 健全信用评级监管体制

从国际经验来看,一国的信用评级业监管与该国的信用市场建设模式直接相关。美国以法律体系为

¹目前资质较全的全国性信用评级机构主要包括大公国际、中诚信、联合资信、上海新世纪、东方金诚五大信用评级机构。

主导的多元化监管模式，实现政府部门“多头监管”，没有专门负责征信业监管的行政部门；欧盟成立了专业监管机构，以专业监管机构为主导的一元化监管模式；亚洲多数国家采取政府主导模式建立征信体系并实施监管。充分考虑到目前中国债券市场分割而治的格局，短期内改变多元监管的模式难度较大。按照“人民银行为信用评级行业主管部门，相关部门依法实施具体监管”职责，人民银行、发改委、证监会、保监会在统一评级机构监管要求的基础上，分别对所管辖市场的评级机构的执业行为加以规范管理，并建立部际联席会议制度，实现监管的无缝对接，有效避免多头监管导致的监管漏洞和监管套利。待时机成熟，评级机构的监管可通过建立中国信用评级业监督管理委员会（“信监会”）由人民银行统一监管，其他各监管主体只负责各自权力范围之内业务的兼顾，从而实现机构统一监管、市场分业监管模式，通过加强事前监管、强化事中监管、注重事后监管来提升评级监管效率。

与此同时，从法律、法规、部门规章制度等方面开展立法工作，通过制定《信用评级法》，明确信用评级业的监管各方主体的权利和义务，明确信用评级机构的资质、市场准入、市场退出、付费模式、业务范围等内容，为评级机构监管提供更为严格和明确的法律依据，提高评级监管约束力。

4.2. 制定评级人才培养管理体制

行业的发展离不开人才的发展。高端评级人才是影响评级公信力的关键。信用评级机构要想在未来的评级业占有一席之地，必须构建评级专业高端人才培养管理体制，提高自身核心竞争力，生产出具有市场公信力的评级产品和服务，逐步树立市场公信力。首先建立全国统一的信用评级从业人员考试制度和职业资格认证制度，培养出具备多元化知识结构和极强专业分析能力的高端人才；其次加大评级机构与财经高校、研究所的长期合作，通过校企合作建立人才培养长效机制，培养出一批复合型的专业评级人才。如大公国际成立的天津财经大学大公信用管理学院是我国第一所以培养信用评级和风险管理高端专业人才的高等院校；最后，在培养评级分析师职业能力的同时注重评级人员的职业道德教育。

4.3. 建立评级技术投入管理体制

评级结果的准确性取决于评级技术的高低。随着金融创新的不断推进，新产品如 CLO、CDO、NPLS、RMBS、CMBS、ABN 等结构化信用衍生性产品的评级技术(包括原理、模型、方法)还需加大技术投入管理力度。不应仅仅局限于国外评级技术和方法的借鉴，因为国外评级机构流行的理论与模型并非完全适用于中国信用经济市场。一方面，要加大技术投入，积极开展对利差、违约率、迁移矩阵等指标的技术研究，开发出系统完整、科学有效的信用风险模型，逐步建立适合中国信用经济发展的评级体系，具体包括评级模型、评级方法、评级制度等。另一方面，大数据时代下，互联网金融已异军突起，传统评级技术的发展应融入大数据思想。评级机构通过加大评级技术投入管理，完善互联网数据挖掘，加强信息技术建设，以拓宽信用数据获取的渠道和效率，使传统评级机构能在大数据模式下开展信用评级业务。

4.4. 完善政府扶持管理体制

为进一步规范信用评级市场有序竞争，有效调节市场供需失衡状态，需完善政府扶持管理体制，充分发挥评级机构的市场角色。从欧美等发达市场经验看，为了培育良性市场格局，监管部门应通过行政和市场手段扩大信用评级需求，鼓励和扶持评级机构扩大评级业务范围和市场对评级结果的认可度。尽管我国评级业已发展近 30 年，但尚不具备完全由市场驱动的条件，行政手段仍是今后一个时期评级业发展的主要驱动力。政府部门应主动发挥其强制性和公共性的优势，有效提供评级业发展所需的基础设施。特别是在大数据、云计算基础设施的建设以及信息化的投入方面应给予信用评级业以最大的资金支持和政策指引；积极创造和培育市场有效需求；通过税收减免和财政补贴等方式鼓励和引导企业和个人使用信用产品和服务；在政府采购、招投标、资质认定等方面加大信用信息应用。与此同时，积极扶持评级机构的多元化发

展，鼓励地方性中小型评级机构合并重组，打破地域限制，形成合理的市场结构，提高竞争效率。

4.5. 构建评级机构声誉管理体制

作为中介服务机构的信用评级而言，声誉是其重要的资产，建立评级机构声誉管理体制并维护自身声誉是其生存和发展的基石，更是对评级机构行为约束的有力保障。声誉管理体制可以激励评级机构一致追求高质量的评级产品和服务，以此来保持和增强自身的“声誉资本”，使得“声誉资本”能在将来产生更高的“声誉租金”[8]。通过构建评级机构声誉体制，抑制评级机构之间的级别竞争，约束评级机构的行为，使其更加关注长期利益并且不断提高评级产品质量，让评级机构在信用、声誉、利益之间达到均衡。评级机构也要充分利用声誉机制，完善信息披露制度，增进投资者对自身的了解，督促自身完善内控制度，加强自律性管理[9]。

4.6. 严控外资准入管理体制

信用评级产业安全是维护国家经济金融信息安全的重要力量。在全球经济社会加速进入一个信用经济的时代背景下，应高度重视中国信用评级业的行业安全性。在尊重国际领先评级机构的同时，亟需建立和发展具有自主品牌的本土评级机构，严控外资准入管理，加强中国信用评级业安全建设，以维护国民经济金融信息安全。

由于信用评级业涉及经济、金融和政治主权，多数国家(日本、韩国、俄罗斯、马来西亚等)都对外资信用评级机构入境持谨慎态度。目前我国可参照金融服务机构的现行监管标准：对外资评级机构的市场准入、业务范围、分支机构设立等方面进行严控，并通过法律法规严禁外资评级机构涉及一些危及国民经济安全的经济领域；对合资评级机构的股权比例、业务范围、分支机构设立等方面进行限制；对与外资合作的评级机构的合作模式、合作内容以及保密措施等方面进行明文规定。与此同时，在涉及省市地方政府的自发自还地方债评级业务²以及关乎经济金融安全的敏感性行业评级业务，应鼓励采用具有民族品牌的本土信用评级机构进行评级，对外资参股控股的评级机构持谨慎态度。

5. 结束语

中国的经济市场化水平还较低，信用评级业起步较晚，发展严重滞后。作为新兴战略行业，信用评级行业的发展是一项长期的系统性工程。除深化一系列管理体制改革的改革外，还需加强和完善全社会信用环境的培育和信用文化的建设，以及信用基础数据资料的管理，减少噪音信用信息。只有多方位的科学指

参考文献 (References)

- [1] 何伟, 周晓志 (2009) 中国信用评级机构发展状况分析. *上海金融*, 5, 94-95.
- [2] 聂飞舟 (2011) 后金融危机时代信用评级机构的改革出路. *上海金融*, 2, 23-28.
- [3] 姜楠 (2013) 我国信用评级产业的升级与监管. *征信*, 5, 52-55.
- [4] 中国人民银行 (2013) 中国征信业发展报告(2003-2013)[DB/OL].
- [5] 黄良波 (2009) 次贷危机对我国信用评级机构规范与发展的启示. *中国金融*, 2, 66-67.
- [6] 冯文丽 (2011) 发展具有国际话语权的民族信用评级机构. *农村金融研究*, 2, 18-22.
- [7] Bo, B. and Milbourn, T. (2008) Reputation and competition: Evidence from the credit rating industry. Harvard Business School Working Papers, 09-051.
- [8] 张强, 张宝 (2010) 金融危机背景下我国信用评级机构声誉机制研究. *经济经纬*, 1, 150-154.
- [9] 张强, 张宝 (2009) 次贷危机视角下对信用评级机构监管的重新思考. *中央财经大学学报*, 5, 22-27.

²2014年5月，财政部发布《2014年地方政府债券自发自还试点办法》，上海、北京、江苏、浙江、广东等10个地方获准试点自发自还政府债券。

Advertisement

COMMERCE INCORPORATE.

**Incorporate
in Delaware**



**\$295
Complete**



[Home](#)

[About](#)

[Order](#)

[FAQ](#)

[Testimonials](#)

[Questions](#)



Commerce Incorporate

Incorporate in Delaware

\$295. ONE LOW PRICE covers everything including filing fees, company documents and transmittal of papers.

Delaware corporations offer several advantages

- Low cost
- Fast service
- One person corporation
- Low annual tax and cost
- No local tax
- Corporation or LLC

Commerce Incorporate provides value services for incorporating in Delaware. Incorporating offers many benefits for a business or venture:

- protection from personal liability;
- convenience in raising capital from limited stockholders;
- perpetual existence.

**The State of Delaware offers
several benefits for incorporation:
Liberal laws; Speedy service; Low cost.**



"Thank you for your quick response. It is a pleasure to do business with you. Thank you" - Sonia F. (Canada).

"Perfect as always. A lot of folks are coming in to you now sent by my CEO." - Rolf V. (Italy)

"Thanks again for your excellent service. I will certainly recommend CommerceIncorporate to others." - Urooj H. (United Kingdom)

"Thanks for the prompt, professional service. I've already recommended you to some friends. I will be back in touch for other services as we need them." - Tom M. (China)

"Thank you for your kind information and EXCELLENT service! I will warmly recommend your company." - Krzysztof D. (Poland)

"Thanks for your speed and efficiency." - Peter (Switzerland)