治理评级虚高 遏制金融风险

监管措施密集出台,发挥好信用评级看门人作用

近年来,国内一系列信用债违约事件,反映出我国评级行业存在评级虚高、区分度不足、事前预警功能弱等问题,制约了我国债券市场的高质量发展。强化信用 评级行业监管,有助于推动行业良性竞争,引导行业逐步转向注重评级质量,提升评级技术和信用区分度,为投资人提供可靠的决策依据,促进评级行业健康发展。 近期、针对信用评级行业的监管措施密集出台。

2020 年 12 月 17 日,国家发展改革委发布《关于公布 2019 年度企业债券主承销商和信用评级机构信用评价结果的通知》,明确对于存在不诚信、不专业行为的主承销商和信用评级机构,将记入企业债券中介机构信用档案。12 月 11 日,中国人民银行组织召开信用评级行业发展座谈会,研究讨论了进一步规范发展我国信用评级行业的措施。此前,中国证券业协会与中国银行间市场交易商协会在联合通报中指出,个别评级机构存在风险隐患,并已约谈部分机构。针对信用评级行业的监管措施为何密集出台?这传递了怎样的信号?



资料图片

评级虚高引发监管关注

近期,债券市场多起风险事件 引发了监管对于信用评级行业问题 的关注。

2020 年 12 月 11 日,中国人民银行副行长潘功胜在信用评级行业发展座谈会上说,信用评级是债券市场的重要基础性制度安排,关系到资本市场健康发展大局。近年来,我国评级行业在统一规则、完善监管、对外开放等方面取得长足进步,但也存在评级虚高、区分度不足、事前预警功能弱等问题,制约了我国债券市场的高质量发展。

华创证券报告指出,从主体信用等级来看,中国的信用债主体信用级别基本位于高级别区。高信用级别主体指信用级别为 AAA、AA+和 AA 的主体,这类主体的信用债存续金额占了市场总存续金额的 96.27%,发债主体信用级别分化程度较小。

2020 年 11 月 30 日,中国证券业协会与中国银行间市场交易商协会对三季度债券市场信用评级机构业务运行及合规情况发布通报。通报显示,个别评级机构对发行人

主体级别调升的比例明显高于行业 平均水平,存在评级虚高等风险隐 患。同时,部分机构还存在事前预 警功能弱等问题。

在光大银行金融市场部分析师周茂华看来,评级行业迫切需要统一监管规则,健全行业制度规范,强化市场纪律,对于违法违规行为加大惩处力度。强化信用评级行业监管有助于推动行业良性竞争,将引导行业逐步转向注重评级质量,提升评级技术和信用区分度,为投资人提供可靠的决策依据。

行业短板制约债市发展

近年来,国内一系列信用债违 约事件,反映出国内整体信用评级 质量不高,难以为投资者提供可靠 投资决策的现状,这一短板也阻碍 了债券市场高速发展。

截至 2020 年 11 月份,境外机 构投资者已经连续 24 个月增持中 国债券。外资投资中国债券,主要 聚焦在国债、政策性债券等,对于 信用债的配置并不积极,原因之一 就在于对信用债市场"看不明白", 对信用评级心存疑虑。

随着金融对外开放步伐加快,信用评级行业已经全面向外资开放。目前,国际三大评级机构均已在境内设立法律实体。其中,美国惠誉评级公司在我国境内设立的惠誉博华信用评级有限公司,以及美国标普全球公司在北京设立的标普信用评级(中国)有限公司已完成人民银行备案。评级行业的开放也意味着未来发展将面临内外双重挑战。

为建立健全统一监管的制度框架,人民银行、国家发展改革委、财政部、证监会发布了《信用评级业管理暂行办法》,明确了行业规范发展的政策导向,同时与国际评级监管准则在加强外部监管、提高

市场透明度、促进行业竞争、强化责任追究等方面相衔接。

潘功胜表示,人民银行将会同相关部门共同加强债券市场评级行业监督管理,强化市场纪律,推动我国评级技术进步,提高评级质量,提升信用等级区分度,进一步推动评级监管统一,真正发挥评级机构债券市场"看门人"作用,促

进评级行业高质量健康发展。

"对评级业强化监管、提升评级机构公信力,意味着国内风险定价合理,信用债投资吸引力也会不断增强。"周茂华认为,信用评级是国内债券市场不可替代的基础性制度之一,评级业的监管短板加快补齐也有助于推动债券市场对外开放



加强评级机构自身建设

潘功胜表示,评级行业应认真 总结经验教训,坚持职业操守,勤 勉尽责,努力提高评级能力,提升 评级质量。监管机构、发行人、投 资人等各方应各尽其责,共同推动 我国评级行业健康发展。

如何发挥评级机构债券市场 看门人"作用?周茂华认为,应 从3个方面着手:一是加快健全和 完善行业统一规则、统一监管制 度,强化行业监管,减少监管套利 和监管盲区,提升监管效率;二是 评级机构需要加快补齐公司治理短 板,加强行业自律和市场约束,坚 持职业操守,严把信用评级各个流 程,压实各主体责任,逐步提升信 用评级服务质量; 三是进一步推动 信用评级行业对内和对外开放, 允 许符合条件的民营评级机构和国际 机构参与国内市场, 共同营造一个 良性竞争的市场环境,同时,鼓励 国内有条件的评级机构积极参与国 际市场开拓。

同时,多位业内人士呼吁,进一步构建以市场化评价约束为基础 的优胜劣汰机制,加大评级行业动 态信息披露,优化以评级质量为导向的市场化评价,突出投资人话语权,引导作为"信用中的信用"的评级行业逐步构建起独立、客观、公正、诚信的行业文化,营造风清气正的行业环境。

对评级机构自身而言, 业内人 士认为,在市场风险防范意识和需 求不断增强的情况下, 评级机构自 身更需苦练内功,持续改善评级质 一是不断完善技术体系、升级 评级模型、丰富数据积累,鼓励、 引导评级机构加强对于金融科技等 先进技术的投入与应用, 促进信用 风险预警能力提升; 二是不断加强 人才培养,完善梯队建设。针对人 员流动性大、人才断档等问题,进 一步建立完善合理高效的激励机 制,形成有效的经验沉淀与知识传 承体系,提升评级队伍的稳定性; 三是推动完善内控管理机制。从利 益冲突防范、标准化评级作业流 程、评级结果出具、合规监督检查 等多个环节强化评级机构自身内部 建设,确保评级业务的独立性与合 规性,提升风险揭示效果。

治理评级虚高 需要加强行业监管震慑力

信用评级对企业的重要性不 言而喻。企业拥有的主体信用级 别越高,其债务融资的成本就会 越低。因此,评级机构的诚信至 关重要。评级机构给出的评语是 否符合实际,如果违背事实,一 味迎合发行人,就会有失公允, 进而损害评级市场生态环境。

一般而言, 在发行人与评级 机构的关系中,发行人的话语权 相对高一点,毕竟评级机构是靠 发行人付出的佣金生存的。比 如、两家评级机构给某企业信用 评级分别是 AA+和 AA、那么企 业自然会选择给予高评级的机 构。但通常,发行人不会轻易更 换评级机构,毕竟更换评级机构 会增加成本支出,也就促成了评 级机构的客户相对固定。然而,反 向而言, 评级机构要想在存量客 户竞争中维持客户黏性, 就存在 违心调高发行人主体信用级别的 动力。毕竟,高评级有助于评级机 构留住客户,提高市场占有率。此 前就发生过评级机构因评级"不 到位"而被发行人"炒鱿鱼"的情 况。因此,如果这种利益关联变成 一种"勾连",就会误导投资者,误 导市场,误导资本的流向。

评级机构对发行人的评级虚 高,可以说是行业的"老毛病"。 一是市场有需求,监管机构会对不同级别的债券计算不同的偿付能力监管指标,AA-及以下的债券在计算偿付能力监管指标时会受到较大影响,因而市场对AA级以上债券需求更高,评级机构有可能投其所好;二是评级的公正性没有刚性衡量指标,自我多家评级机构会给出不同的评级。

当然,规范信用评级机构的 执业行为还不能仅靠约谈,关键 是要加强行业自律的震慑力,不能把"约谈"变成轻松的"喝 茶",要让评级机构有压力,针 对旧病复发,用药要早,知错就 改,尽早从利益勾连中"脱钩", 回归评级机构公正客观的乘性。