

# 国际评级机构对新资本协议的反应

罗 平      唐才旭      胡 丹

（中国人民银行管理司    联合资信评估有限公司    中央财经大学）

## 引 言

新协议提出了以最低资本要求、监督检查和市场纪律为三大支柱的新框架，并对信用风险、市场风险和操作风险提出了明确的最低资本要求。计算银行信用风险有三种方法：一是标准法，二是内部评级法，三是信用模型法。根据标准法的要求，商业银行将采用外部信用评级机构的评级结果来确定各项资产的信用风险权重。内部评级法有两个版本，一是初级方法，只要求商业银行估计违约概率值（PD），而特定违约损失值（LGD）则由监管当局确定。二是高级方法，允许商业银行自行估计 PD 值和 LGD 值。巴塞尔委员会认为，目前大部分商业银行将采用标准法。只有满足特定条件的银行才可以采用内部评级法。信用模型法目前还不可能实施。

由于巴塞尔新资本协议不仅事关银行监管变化对银行评级的影响，而且直接关系到外部信用评级机构的利益，因此国际大的评级机构，如标准普尔（Standard & poor's）、穆迪（Moody's）以及惠誉（Fitch），都非常关注新资本协议的进展，并作出了积极的反应。

## 一、标准普尔对新资本协议的反应

标准普尔认为，提议最终的成功在于能否提高风险调整资本（RAROC）。目前，全球大部分银行并非资本过剩，许多新兴市场银行的资本水平并不高，难以应对各类风险。新资本协议有利于强化银行监管，改善计算最低监管资本水平的方式，强化监管过程，更有效地把市场纪律纳入银行监管中。至此，这有助于提高全球金融系统的稳定性，提高一些银行尤其是不发达市场银行的信用度。

外部评级机构的合格标准及其评级的使用是敏感的话题。标准普尔认为，确保用尽可能长的时间数据，并尽可能使评级机构与其评级违约的匹配过程透明，可以使市场处于最佳状态。按照目前规定的国内监管当局权限，很难保证不同国家评级机构的匹配过程相一致，评级机构在跨国境进行评级时很难保证评级过程的连贯性，而这一点正是一国监管的谨慎性原则的要求。对同一债务的多项评级的处理需要修改，如果监管者不希望银行按照最高评级而是按照最准确评级来选择外部评级机构。为了避免在竞争的压力下，有些评级机构可能会放松自己的评级标准，标准普尔建议有必要公布评级对象的有关数据，这样可以使监管者、银行和投资者随着时间的推移自己来判断评级的合理性。标准普尔认为，标准法的一个可能结果是减少信用风险所需的资本。

标准普尔强调，为了保持其在资本市场的可信度，外部信用评级机构必须保持一定的独立性，即不受监管的影响。这种影响可能在一些细小的方面反映出来，但是却会给外部信

用评级机构带来压力，使他们改变对自己来说至关重要的评级方法，进而影响到评级结果。如果任由这些影响的存在，那么将会改变过去市场只接受知名的、可信赖的、独立的外部信用评级机构的状况，从而威胁到评级结果的公正性。

标准普尔认为，如果允许各国监管者自行决定将评级在多大程度上用于资本监管可能会导致竞争恶化。因此可行的方法是由巴塞尔委员会建立一个统一的机构或是肯定一个现存的中央机构的权力，由它来决定使用哪个外部信用评级机构的结果和确定评级的标准。

标准普尔一直认为，在标准法下，公共部门企业和银行的债权应该根据自身的优势加以判断，而不应基于机构的性质和归属的主权。给予未评级资产的权重低于高风险资产将会降低而非提高信用风险透明度。标准普尔支持对未标价的权益参与证、私人的权益参与证和风险资本以及对这些权证的融资给予高于 150% 的风险权重。标准普尔提议，任何使用短期评级来代替长期评级及其风险权重都应该采用最保守的方式。

标准普尔认为，内部评级法可能局限于有充足历史数据的复杂银行，能够胜任开展内部评级法的银行很少。开始在欧洲、北美、澳洲可能至少有 60 家最大的国际银行可以采用内部评级法，最终可能有成倍的银行采用。在内部评级法下，标准普尔提供了演示基于一年期评级表现的资本的风险的数据，并提议在经济萧条情况下可能伴随非流动性时期保持资本的合理水平。新协议鼓励银行建立良好的内部体系和控制。内部评级法将极大地影响资本和信用在全球银行体系中的分配。

标准普尔怀疑内部评级法在决定包含不同技术、结构和法律权限的资产证券化的资本要求的有效性。要制订与迅速变化的市场既相关又捆绑在一起的规则是不可能的。因为这些原因，标准普尔提议资产证券化评级采用标准法，即使银行在其他方面胜任内部评级法。目前的提议，力图包含所有的结构和权限，对那些形式上符合并非实质上符合的结构完全过于苛刻。为了避免竞争压力以免迫使评级机构放松标准，标准普尔提议强制披露经评级的交易的业绩数据，以便监管者、银行、投资者能够判断评级的合理性。

标准普尔支持巴塞尔委员会关于操作风险、信息披露和监管者监督检查的工作。标准普尔主要担心，操作风险计量的复杂性比实际的更简化，可能导致错误地相信这些风险被覆盖了。

标准普尔希望发行人不要把评级公司当成金融顾问，评级机构不承担评级质量的法律责任。

## 二、穆迪对新资本协议的反应

穆迪认为，新资本协议对银行信用实力和风险战略产生正面影响。改革结果不应该使得管理资本的平均水平下降。新框架允许一些更加复杂的银行采用内部评级法，为银行资产组合中信用风险的衡量和实际的信用风险暴露之间提供了更加精确的关系。那些风险资产组合特别稳健的银行应该降低管理资本，而高风险机构应当提高管理资本。穆迪提出，为了进一步提高资产质量和贷款的安全性，需要进一步加强监管；改善财务披露有助于增强市场

透明度；鼓励建立更加全球化的信用文化。穆迪期望大量的小机构实施同一的信用风险管理程序。

穆迪认为，将评级结果用于监管会产生一些风险。目前政策制定者在对评级机构和评级结果用于监管的态度上似乎出现了一种越来越不一致的倾向。一方面，政策制定者不断怀疑信用评级机构的评级结果；另一方面，他们又越来越依赖于用这些结果来进行监管。银行监管者对于使用私人信用评级机构评级结果的偏好证明了评级的一些历史数据确实是判定信用风险的有效指示器。而穆迪认为这种局面并不是评级机构所期望的，他们反对将信用评级的结果用于监管，但是他们并不能阻止这种使用，也不能改变巴塞尔委员会对于在资本充足规定下，使用评级作为信用风险管理手段的决定。

穆迪认为，随着评级用于监管过程的推进，银行监管者们应该仔细的设计一个框架来引导评级的使用。如果在设计上没有经过仔细的考虑，那么用于监管的评级结果可能会产生风险，并至少在三个方面对信用评级质量产生不利的影响：提高客户对评级结果进行随意挑拣的可能性，削弱评级机构的独立性，以及抑制创新。

每个信用评级机构都有一种尽量为评级对象确定较高信用等级的内在冲动，毕竟这些客户是完全可以自由选择聘请谁为评级机构、向谁支付评级费用。但是这种扭曲评级结果的冲动通常会因为评级机构需要保持自己在市场投资者中的威望而有所收敛，毕竟这部分投资者会间接推动客户对于信用评级机构的选择。然而，这种非市场化的监管需求推动的评级却可能会提高客户对信用评级结果进行随意挑拣的冲动，降低能对信用评级机构的盈利能力起决定作用的市场威望的重要性。

为了限制这种对评级结果进行随意挑拣的行为，监管者应该在使用评级结果时遵循这样一种方式，即确保在该方式下，信用评级机构仍然会将市场威望视若生命。要做到这一点，可以通过两种方式：一方面可将所有用于监管的评级结果置于公众的监督之下，另一方面也可要求充分的信息披露来使所有评级机构有平等的机会对个别的信用评级进行评论，以检验其客户是否对这个结果支付了不正当的价格。因此，在这个意义上，监管者应该充分全面的考虑对特定评级对象的所有评级结果，无论其是否是在该评级对象的要求下所进行的评级。当评级结果不一致时，应当对最低评级结果给予更多的重视。

随着信用评级机构在银行监管中作用的增加，公众对于将这些评级机构本身置于某种形式的监管之下的呼声也日益增加。设想如果许多评级行为对政治相当敏感，政府的监管无疑会威胁到评级机构的独立性。

为了在监管机构的监管和评级机构的独立性两点间找到均衡，穆迪建议对评级机构的任何评论应该基于以下两点：（1）在相关市场中得到主要投资者的认可；（2）对评级机构的结果进行追踪记录，特别是看看他们是否能证明高评级的证券在历经一段时间后确实表现得比低评级证券好。信用评级机构应该提高他们活动的曝光度，以利于学术机构、监管部门和金融机构对其行为进行更广泛的分析评论。

穆迪认为，新监管框架的实施继续推动信用风险管理方面的创新，这一点是非常重要的。

的。在过去三年中，用于信用评级和风险评估方面的金融工具越来越多，同时用于信用风险管理的工具技术上也越来越先进。穆迪认为，新资本协议将导致资产抵押的商业票据提高成本和挤压其提供流动性的可利用性。

穆迪在上述方面应该说是一个先行者。今年，穆迪又推出了定量评级的服务，称之为风险分数。它是在一个相对较低的成本下增加了对银行向一些小型私人企业贷款的评估。穆迪也开发了尖端的技术来确保风险分数模型同样能适用于其他定量评级模型。

新巴塞尔协议支持新的信用风险分析方法的发展。为了保证或在可能的情况下推动创新，穆迪建议监管者应该将给特定风险管理者的授权限制在最小的范围内，特别是广泛使用的传统的评级服务和其他风险管理服务应该让位于自己建立的内部评级系统，这种评级和信用风险模型的有效性也同样应置于公众的监督之下。学术的、监管的和其他有兴趣的各方都有机会能够获得这些信息，这将更加方便对相关行为和模型有效性的检验。

穆迪建议，应该渐进地采取措施来减轻评级结果用于监管的成本，努力提高自身所从事工作的透明度。十几年来，穆迪已经出版了对其过去评级表现的详细分析，同时鼓励对评级结果的外部监督，并为此提供方便。在过去几年中，他们还大大的增加了对评级方法的研究。不久前，穆迪主持了一个有关穆迪信用评级含义的深层次的讨论，第一次提到了尚未包括在现行评级体系中的一些重要的信用风险管理需要。穆迪希望能够与监管当局就资本充足问题进行更广泛的交流的愿望目前看还受到限制。在征求意见期，穆迪将提供一套详细的方法来减轻评级用于监管的负面效应。用这种方法，他们希望有利于增加评级结果用于监管过程的合理性。通过更加充分的信息披露、公众监督和市场纪律的运用，穆迪希望能够保证评级过程的公正性，促进未来的创新。

### 三、惠誉对新资本协议的反应

总的看来，惠誉对新资本协议的评价是正面的。惠誉认为，新资本协议强化经济资本与监管资本之间的关系，有助于提高风险监管水平，进一步增强金融的稳定性。

惠誉认为，无论评级主体是国家、银行还是公司，同一级别具有同等风险。相对于级别低的评级，未经评级的主体风险权重太优惠，应给予其 150% 的风险权重，否则这会导致不评级。鉴于商业不动产在以前银行危机中损失的贷款帐面值与增加的资本要求有滞后，因此其风险权重应该达到 100%。给予 B+ 到 B- 级别 150% 的风险权重将损害高收益率市场的发展，给予 B 级比不良资产更高的风险权重不太合适，不良资产应该给予 200% 的权重。

惠誉提出，应该拓宽担保的定义以反映不同银行体制和法律环境下担保的特征，承认不同监管体制的差别。将信用衍生产品、担保、套期保值纳入操作风险中存有争论。

惠誉认为，目前商业银行缺乏综合的、可信的违约数据和损失覆盖数据，缺乏充分的返回检验结果，监管也难以跟上。对返回检验结果的差异缺乏明显的其他资本要求。由于缺乏充分而可靠的信息，无法保证中央银行制订的 LGD 值和 EAD 值比商业银行或评级机构估计的数据更加准确和更加值得信赖。

惠誉一直将证券化了资产加回表内进行资本分析。协议对银行支持证券化结构的严厉惩罚应该把适度的市场纪律加入到证券化过程中。

操作风险是很难精确计量的，惠誉认为银行应该采用标准法作为底线。声誉风险应该在操作风险中加以考虑。计算操作风险的  $\alpha$ 、 $\beta$  和  $\gamma$  由监管者自行决定，因此保持监管者和市场之间的透明度和披露是非常受欢迎的。

从上述分析可以看出，国际三大评级机构对新资本协议的评价是正面的，对新资本协议的反应是积极的。评级机构如标准普尔与穆迪认为，将一个商业化的评级结果用于监管，可能威胁到评级机构的独立性、扭曲评级结果的公正性、抑制创新等等。国外评级机构的这种忧虑确实具有一定的普遍性和客观性，同样需要引起我们国内评级机构的重视。

## 四、外界评论

很多市场参与者认为，评级机构对融资成本和大机构投资者持有某种类型的工具的意愿产生强大的影响。确实，取得主权评级成为发行欧洲债券的前提条件；要么是官方监管规定，要么是内部风险控制的要求，一些机构投资者只限于持有评级机构评级的投资级证券。新协议又将评级作为银行风险暴露对主权和其他借款人的风险权重的决定因素。

然而，许多批评家指出，信用评级越来越广泛的用于监管在 1997 年亚洲金融危机中已经暴露出以下几个问题：

第一，也是较易被忽略的一个问题是，评级机构可能会因为官方的支持和认可而提高那些已陷入困境的借款者的信用评级，这样做无疑是鼓励了道德风险的发生。评级结果中一般包含政府明示或是隐含的担保，而且大家普遍有一种观念，认为机构“大而不倒”，这使得对那些国有银行评级的结果往往大大高于其应该得到的合理的评级结果。第二，即使行为没有任何改变，信用评级机构对金融稳定带来的挑战问题也日益严重。因为任何商业活动和资产价格都会经历一个经济周期，在危机时，该周期进入到萧条阶段，而评级活动的参与则有可能会强化这种周期的作用，使经济恢复更加缓慢和困难。毕竟在危机时，萧条的经济背景会增加信用评级机构降低评定等级的可能性，而这自然会加剧经济萧条的影响。因此，在设计资本充足的框架中采用评级，会扩大这些因素对于市场的影响。第三，考虑到对评级需求的范围和程度的扩大，其对金融市场的不利影响也将有可能增加。最后，将评级结果用于监管强调了在评级业中协调处理好同业竞争与评级质量之间关系的重要性。

APEC 论坛呼吁重新审视评级机构的敏锐性和责任性。BIS 认为，把评级机构的重要性夸大了，评级机构经常步市场后尘，市场经常忽视评级机构的建议。银行行长们对评级机构的表现尤其是主权评级持有疑虑。以主权评级为例，90 家主权评级，半数是在 1994-1995 年才开始，标准普尔 1959 年开始此业务，惠誉仅 1995 年才进入此市场。主权评级是评级机构风险性的投资。经验调查，主权评级的决定因素主要 90% 可以从一系列因素得到解释，最重要的因素是以美元计价的 GDP/资本，收入越高，评级越高。其他因素还有 IMF 工业国成员、最近历史违约率、增长率和通胀率、财政赤字。然而，评级机构有时也会前后不一致，并且

评级机构之间评级会出现显著的差异。例如，在 1997 年对韩国的评级中，评级机构改变了它们对风险因素的看法：当标准普尔将南非评为投机级别时，穆迪将维持其投资级别。评级机构对欧盟主权货币联盟的有效性采取的方法截然不同，穆迪着重税收收入和债务偿还使用同一货币，因此在 1999 年 1 月以后给予欧元标价的债务以更高的国内评级，而标准普尔与惠誉则相反，强调政府丧失获得中央银行帮助以防止违约，因此持降低外币评级的观点。改变主权评级是否影响市场价格和信用的可用性还值得争论。评级机构未能在 1997 年的事件中提高自己的声誉，反而被认为未发现东南亚金融危机，并且在其后的降级中过于激进和恐慌，评级机构的级别转换矩阵显得非常异常。当然，BIS 承认这只是一家之言，而且对评级机构是相当负面的评价。

- [1] Standard & Poor's Response To The New Basel Capital Accord, Standard & Poor's,
- [2] Basel Committee's New Capital Standards Could Strengthen Banking, Standard & Poor's,09-Aug-1999
- [3] S&P's Caveat on Ratings: Don't Blame Us, Wall Street Journal, 20 Aug.1999
- [4] Standard & Poor's Comments on New Basel Capital Accord's Impact on the Global Banking Sector, Standard & Poor's,27-Mar-2001
- [5] Moody's takes positive view of Basel proposals, FINACIAL TIMES 15.JUN.99
- [6] Managing The Risks Implied By The Use of Rating in Regulation, Moody's,Oct.1999
- [7] Entering A New Regulatory Environment: Proposed Revisions to the 1988 Basel Accord May Raise Costs and Squeeze Availability of ABCP Liquidity, 20 April 2001
- [8] Fitch's response to the revised Basel Capital Accord proposals,31 May 2001
- [9] The role of rating agencies in international financial markets, BIS,26 Nov.1998
- [10] Chairman's Brief for the note "Revisiting the role of rating agencies" to be discussed at the Governor's 4.30pm meeting, 8 Nov. 1999
- [11] Emerging Markets in the New Financial System: Nonstandard Responses to External Pressure and the Role of the Major Credit Rating Agencies in Global Financial Markets
- [12] Boom and Bust and Sovereign Ratings, Helmut Reisen and Julia von Maltzan, OECD Development Centre., International Finance, 2-2-1999