

国际评级行业发展与监管动态报告

2022年4月12日



联合资信评估股份有限公司
China Lianhe Credit Rating Co., Ltd.

国际评级行业发展与监管动态报告

债券市场研究部

摘要：全球债券市场方面，2020¹年主要国家和地区的 10 年期国债收益率整体呈震荡下行走势。2020 年主要债券品种发行和托管总量方面，美国、欧元区及日本主要债券品种的发行量分别为 10.96 万亿美元、6.26 万亿欧元和 250.23 万亿日元，较上年均有不同程度的上升；截至 2020 年末，美国、欧元区国家及日本债券托管总量分别为 47.43 万亿美元、15.39 万亿欧元和 1234.07 万亿日元，托管量较上年均有不同程度增长。

国际评级行业发展动态方面，截至 2020 年末，美国认可的全国性评级机构（NRSROs）为 9 家，较上年无变化。截至 2020 年末，通过欧洲 ESMA 注册的评级机构共 36 家，较上年减少 6 家，认证家数为 3 家，较上年减少 1 家。国际三大评级机构业务存量略有收缩，但依然占据优势地位；中小评级机构市场份额整体保持增长态势。

国际三大评级机构评级表现方面，全球企业和国家主权违约率均明显上升，全球企业信用评级呈调降趋势，全球主要品种等级分布较上年末变化不大。

信用评级国际监管动态方面，2020 年以来，国际评级行业的监管重心是继续加强内部控制建设与防范利益冲突，加强对信用评级数据获取与使用的监管，加强和规范信息披露要求，完善法律责任追究制度和提高审计报告透明度等。

一、全球债券市场

2020 年，疫情对全球经济造成严重冲击，全球经济深度衰退。在此背景下，全球主要国家和地区央行均采取了超常规货币政策，其中美联储和英国央行通过“降息+量化宽松”政策刺激经济，欧央行和日本央行维持基准利率不变，但均推出量化宽松政策刺激经济。受此影响，主要国家和地区的 10 年期国债收益率整体呈震荡下行走势。主要债券品种发行和托管总量方面，各主要经济体债券发行量和托管量较上年均有不同程度的上升。

（一）国债收益率整体呈震荡下行走势

2020 年，受新冠肺炎疫情冲击，全球经济深度衰退，主要经济体经济大幅下滑，相继推出超常规货币政策，在此背景下，美国、德国、法国、英国的 10 年期国债收益率均整体呈震荡下行走势，其中，德国、法国的 10 年期国债收益率进入并维持在负值区间。

¹ 因本报告涉及的主要数据存在官方披露时间滞后的问题，除信用评级国际监管动态部分外，其余章节均针对 2020 年的情况进行分析。

2020年，在新冠肺炎疫情冲击下，美国经济增速陡降，全年GDP同比实际增速-3.40%²，较上年（2.30%）下降5.7个百分点。出于对疫情蔓延造成经济风险的担忧，2020年3月3日，美联储将联邦基金利率目标区间下调50BP至1.00%~1.25%³；3月15日，美联储再次将联邦基金利率目标区间下调100BP至0.00%~0.25%，同时推出7000亿美元量化宽松计划⁴，3月23日，美联储宣布实施开放式的资产购买计划，开启无限量化的量化宽松，除3、4月份之外，每月的资产购买规模维持在1200亿美元。在此背景下，美国10年期国债收益率整体呈“L型”走势，具体来看，一季度，第一波疫情蔓延导致全球金融市场剧烈震荡，10年期国债收益率急剧下行，于3月初降至0.54%；3月上旬开始，市场大幅波动引发了流动性危机，使得国债等安全资产遭到抛售，10年期国债收益率大幅上升至1.18%，后随着美联储推出“降息+资产购买”政策，市场流动性缓解，10年期国债收益率回落；4月下旬，美国各州开始重启经济，疫情经历“二次反复”，10年期国债收益率出现阶段性震荡，但整体保持稳定；8月初，10年期国债收益率下行至全年最低点0.52%，此后，经济复苏预期叠加通胀回升预期增强，10年期国债收益率震荡回升，但仍处于1.00%以下。整体来看，美国全年10年期国债收益率平均水平为0.89%，较上年（2.14%）下降1.25个百分点。

2020年，受新冠肺炎疫情冲击，欧元区经济深度衰退，全年GDP同比实际增速由上年的1.30%下降至-6.60%⁵。其中，德国2020年全年GDP同比实际增速-5.00%⁶，较上年（0.60%）下降5.60个百分点；法国全年GDP同比实际增速-8.30%⁷，较上年（1.50%）下降9.80个百分点。2020年欧洲央行维持存款便利利率（-0.50%），再融资利率（0.00%）、边际贷款利率（0.25%）不变。同时，为应对疫情对欧元区经济构成的严重风险，欧洲央行进一步加大资产购买力度，一方面，扩大常规资产购买计划（APP），3月12日，欧洲央行宣布2020年年底额外增加1200亿欧元资产购买计划；另一方面，针对疫情推出紧急抗疫购债计划（PEPP），3月18日，欧洲央行宣布推出总额7500亿欧元的新冠疫情紧急资产购买计划（PEPP），该计划将执行至2020年底。6月4日议息会议，欧央行将购买规模进一步扩大至1.35万亿欧元，将购债计划至少延长到2021年6月底。12月10日议息会议，欧央行将资产购买规模扩大至1.85万亿欧元，同时将购债计划延长至2022年3月，并将PEPP回收的本金再投资延长至2023年底。在此背景下，

² 数据来自美国经济分析局。

³ 指美国同业拆借市场的利率（The interest rate at which depository institutions lend reserve balances to other depository institutions overnight）。

⁴ 美联储在3月15日发布的联邦公开市场委员会声明中指出，委员会将在未来几个月内将其持有的国债数量增加至少5000亿美元，并将其持有的机构抵押贷款支持证券增加至少2000亿美元。

⁵ 数据来自欧盟统计局。

⁶ 数据来自德国联邦统计局。

⁷ 数据来自法国国家统计局。

德国和法国 10 年期国债收益率呈震荡下行走势，具体来看，一季度，德国和法国 10 年期国债收益率迅速下行进入负值区间，3 月上旬开始，市场流动性危机，国债遭到抛售，10 年期国债收益率大幅上升，3 月中旬，欧央行实施量化宽松等措施后，市场流动性缓解，10 年期国债收益率回落，后随着第二波疫情到来，下半年 10 年期国债收益率持续在负值区间震荡下行。整体来看，德国和法国全年 10 年期国债收益率平均水平分别为-0.48%和-0.14%，较上年（-0.22%和 0.13%）分别下降 0.26 和 0.27 个百分点。

2020 年，受新冠肺炎疫情冲击，英国经济出现断崖式下滑，全年 GDP 同比实际增速-9.70%⁸，较上年的 1.70%大幅回落 11.4 个百分点。2020 年 3 月 11 日，英国央行将基准利率⁹下调 50BP 至 0.25%，3 月 26 日，英国央行将基准利率再下调 15BP 至 0.10%，并将央行债券购买计划规模增加 2100 亿英镑至 6450 亿英镑。6 月 18 日议息会议，英央行将购债计划规模扩大至 7450 亿英镑。11 月 5 日议息会议，英央行再将购债规模扩大至 8950 亿英镑。在此背景下，英国 10 年期国债收益率持续震荡下行。具体来看，第一波疫情冲击下，一季度英国 10 年期国债收益率持续震荡下行，3 月中上旬由于全球市场出现流动性危机，英国 10 年期国债收益率出现大幅反弹，后随着英央行推出“降息+量化宽松”救市政策，市场流动性危机有所缓解，10 年期国债收益率继续震荡下行，下半年在持续量化宽松和第二波疫情冲击下，10 年期国债收益率呈震荡走势，但整体保持稳定。整体来看，英国全年 10 年期国债收益率平均水平为 0.37%，较上年（0.93%）下降 0.56 个百分点。

2020 年，受新冠肺炎疫情冲击，日本经济增速继续下滑，全年 GDP 同比实际增速由上年的-0.70%放缓至-4.50%¹⁰。日本央行继续将政策利率¹¹维持在-0.10%的水平，10 年期国债收益率维持在 0.00%左右¹²不变。日本央行主要通过扩大资产购买计划等手段加大货币政策宽松力度，3 月 16 日，日本央行宣布将积极购买国债；同时将交易所交易基金（ETFs）购买规模每年由 6 万亿日元增至 12 万亿日元、日本房地产投资信托基金（J-REIT）购买规模由 900 亿日元增至 1800 亿日元；并承诺 9 月底前追加购买商业票据和企业债合计 2 万亿日元。4 月 27 日，日本央行宣布将无限量购买日本国债。在此背景下，日本 10 年期国债收益率在 0.00%左右水平波动。整体来看，日本全年 10 年期国债收益率平均水平为 0.01%，较上年（-0.09）上升 0.10 个百分点。

⁸ 数据来自英国统计局。

⁹ 指再回购利率（The interest rate the bank of England pays to commercial banks that hold money with the former）。

¹⁰ 数据来自日本内阁府。

¹¹ 指银行间无担保隔夜拆借利率。

¹² 日本央行于 2016 年 9 月开始修订政策框架，引入收益率曲线控制（YCC）政策，不宣布政府债的购买规模，而是设定 10 年期日本国债收益率的目标区间为“接近于零”。

图 1.1 2017—2020 年主要发达经济体 10 年期国债收益率走势图



数据来源：Wind，联合资信整理

（二）主要经济体债券发行总量显著增长

2020 年，美国主要债券品种的发行总量为 10.96 万亿美元，较上年增加 46.92%，增幅显著。其中，国债发行量为 3.90 万亿美元，同比增长 32.71%，增速较上年上升 23.37 个百分点；地方政府债发行量为 0.48 万亿美元，同比增长 13.64%，增速较上年下降 9.30 个百分点；企业债¹³和结构融资产品的发行量分别为 2.28 万亿美元和 4.30 万亿美元，较上年分别增长 60.38%和 60.64%，增速均较上年增长 50 个百分点左右，资产支持证券取代国债成为发行量最大的券种。

2020 年，欧元区主要债券品种的发行总量为 6.26 万亿欧元，同比增长 19.92%。其中，国债发行量为 2.74 万亿欧元，较上年增长 51.12%，取代企业债成为发行量最大的券种；地方政府债发行量为 0.79 万亿欧元，较上年增长 45.06%，增幅显著；企业债发行量为 2.54 万亿欧元，较上年小幅下降 3.93%；结构融资产品发行量为 0.19 万亿欧元，较上年下降 11.86%。

2020 年，日本主要债券品种的发行总量为 250.23 万亿日元，较上年增长 45.64%，增幅显著。其中，日本国债发行量为 221.42 万亿日元，较上年增长 54.85%，仍为发行量最大的券种；地方政府债发行量为 6.99 万亿日元，较上年增长 8.39%；企业债和结构融资产品发行量分别为 16.65 万亿日元和 5.17 万亿日元，较上年分别小幅下降 1.37%和 5.98%。

表 1.1 主要经济体债券发行情况表

债券类型	美国（亿美元）			欧元区（亿欧元）			日本（亿日元）		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
国债	26846.58	29354.80	38958.00	18131.55	18109.49	27367.44	1504983.65	1429848.02	2214159.74
地方政府债	3468.06	4263.79	4845.47	4911.77	5423.59	7867.31	62572.00	64503.00	69913.00
企业债	13807.40	14230.40	22822.98	22832.35	26477.10	25436.97	118115.93	168843.40	166523.61
结构融资产品	23916.12	26772.36	43007.68	2696.67	2208.87	1947.00	47866.70	54998.50	51710.70
合计	68038.16	74621.35	109634.13	48572.34	52219.05	62618.72	1733538.28	1718192.92	2502307.05

注：1. 表中欧元区国家指欧元区 19 个国家债券统计总数，以下同；2. 日本结构融资产品为财政年度数据，财

¹³ 包括金融企业和非金融企业所发行的全部债券，以下同。

政年度截止日为每年 3 月 31 日，以下同；3. 美国联邦机构证券和欧元区货币金融机构（MFI）证券未纳入该表统计，以下同；4. 根据各经济体最新披露数据，对 2018 年和 2019 年数据进行追溯调整，以下同
数据来源：美国证券业及金融市场协会（Sifma）、欧盟统计局、日本证券业协会，联合资信整理

（三）主要经济体债券托管总量有所增长

截至 2020 年末，美国债券托管总量为 47.43 万亿美元，较上年增长 14.85%，国债、地方政府债、企业债、结构融资产品托管量均较上年有不同程度增长；欧元区国家债券托管总量为 15.39 万亿欧元，较上年增长 8.07%，其中企业债和结构融资产品托管量较上年均小幅下降，国债和地方政府债托管量较上年均有所上升；日本债券托管总量为 1234.07 万亿日元，较上年增长 8.38%，各券种托管量较上年均有不同程度增长。

表 1.2 主要经济体债券托管情况表

债券类型	美国（亿美元）			欧元区（亿欧元）			日本（亿日元）		
	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年	2018 年	2019 年	2020 年
国债	156079.67	166733.27	209731.29	74458.29	75580.88	87203.31	9629123.21	9775504.92	10651576.28
地方政府债	38605.33	38695.45	39529.05	6735.44	6865.14	8432.68	614777.18	615219.32	622584.39
企业债	85667.70	88657.88	97563.87	46529.54	49861.14	48322.58	708877.83	771434.52	824128.50
结构融资产品	113479.58	118908.00	127498.94	10144.23	10085.99	9928.06	203246.11	223850.30	242374.64
合计	393832.28	412994.6	474323.15	137867.50	142393.15	153886.63	11156024.33	11386009.06	12340663.81

数据来源：美国证券业及金融市场协会（Sifma）、欧盟统计局、日本证券业协会，联合资信整理

二、国际评级行业发展动态

截至 2020 年末，美国认可的全国性评级机构（NRSROs）为 9 家¹⁴，较上年无变化。截至 2020 年末，通过欧洲证券和市场管理局（European Securities and Markets Authority，以下简称 ESMA）注册的评级机构共 36 家，较上年减少 6 家，认证家数为 3 家¹⁵，较上年减少 1 家。2020 年，惠誉 5 家欧洲分支机构¹⁶先后与惠誉爱尔兰合并为一家；此外，ESMA 取消了波兰 INC（INC Rating Sp. z o.o.）的注册资格，并取消美国 KBRA（Kroll Bond Rating Agency）评级机构的认证资格。

（一）国际三大评级机构业务存量略有收缩，但依然占据优势地位

近年来，国际评级行业继续稳步发展，标普、穆迪和惠誉三家评级机构一直占据优势地位，但评级业务总量持续呈现小幅收缩趋势。根据美国证券交易委员会（Securities And Exchange Commission，以下简称 SEC）的监管年报，截至 2020

¹⁴ 9 家 NRSROs 包括 7 家美国本土评级机构：穆迪、标普、惠誉、贝氏评级（A.M.Best Rating Services, Inc.，下文简称贝氏）、伊根琼斯评级（Egan-Jones Ratings Company，下文简称伊根琼斯）、Kroll Bond Rating Agency, Inc（下文简称 KBRA）和 DBRS, Inc.（下文简称 DBRS），2 家非美国机构：日本 Japan Credit Rating Agency, Ltd.（下文简称 JCR）、墨西哥 HR Ratings de México, S.A. de C.V.（下文简称 HR Ratings）。

¹⁵ 注册的信用评级机构包括本土信用评级机构 20 家、标普（1 家在欧分支机构）、穆迪（7 家在欧分支机构）、惠誉（3 家在欧分支机构）、DBRS（2 家在欧分支机构）、KBRA 欧洲评级机构、贝氏（2 家在欧分支机构）；3 家认证的信用评级机构分别是日本的 JCR、墨西哥的 HR Ratings 和美国的伊根琼斯。

¹⁶ 分别为惠誉德国有限公司、惠誉法国有限公司、惠誉波兰公司、惠誉意大利公司和惠誉评级西班牙公司。

年底，国际三大评级机构存续评级业务总量约为 202 万个，较上年减少 0.23%。从各家机构评级业务情况来看，截至 2020 年底，标普存续评级业务量较上年小幅上升 0.79%，穆迪和惠誉的存续评级业务量均有所下滑，降幅分别为 0.52% 和 3.42%。从产品类别上看，国际三大评级机构所评工商企业存续评级业务量较上年均有小幅上升，上升幅度均不超过 3.00%；国际三大评级机构所评政府证券存续评级业务量较上年变化不一，其中穆迪和惠誉均小幅下降，下降幅度分别为（0.25%、4.16%），标普则较上年小幅上升 1.34%；国际三大评级机构所评资产支持证券存续评级业务量均较上年变化不一，其中标普和惠誉均较上年小幅上升（0.77%、0.08%），穆迪较上年小幅下降 4.00%。

表 2.1 国际三大评级机构各品种评级存续业务量（单位：个）

类型	标普			穆迪			惠誉		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
政府证券评级	901312	914907	927144	571308	562320	560892	195667	185367	177665
全球企业评级	120061	117496	113402	69560	70007	69835	59682	58807	56956
金融机构评级	58989	55608	50798	37315	35583	34540	36862	35312	33440
保险机构评级	6562	6770	6846	2462	2516	2557	3260	3302	3198
工商企业评级	54510	55118	55758	29783	31908	32738	19560	20193	20318
资产支持证券评	36838	36539	36821	50055	49388	47411	32902	34080	34108
合计	1058211	1068942	1077367	690923	681715	678138	288251	278254	268729

注：本表评级品种依据 NRSRO 划分标准分类，具体包含政府证券评级、金融机构评级、保险机构评级、工商企业评级、资产支持证券评级，其中政府证券评级是指政府证券发行人、市政证券发行人或外国政府发行人所发行债券的债券及其主体评级，下表同

数据来源：SEC 年报

从市场份额来看，截至 2020 年底，国际三大评级机构存续评级业务量在所有 NRSROs 存续评级业务量合计中的占比为 94.72%，较上年（95.13%）略有收缩。其中，标普存续评级业务量仍然占据优势地位，占比 50.42%，较上年占比（50.12%）略有上升；穆迪和惠誉存续评级业务量占比分别为 31.73% 和 12.58%，较上年均有小幅下降。从产品类别来看，国际三大评级机构所评的各品种存续评级业务量占比均较上年变化不大；资产支持证券产品评级存续业务量市场占有率最高的仍为穆迪，其他产品类别存续评级业务量市场占有率排名第一的机构仍为标普。

表 2.2 国际三大评级机构所评各品种存续业务量市场份额占比（单位：%）

类型	标普			穆迪			惠誉		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
政府证券评级	53.38	54.32	54.89	33.83	33.39	33.20	11.59	11.01	10.52
全球企业评级	48.16	40.02	38.91	27.9	23.84	23.96	23.94	20.03	19.54
金融机构评级	37.23	37.18	35.48	23.55	23.79	24.12	23.26	23.61	23.35
保险机构评级	31.72	32.25	32.24	11.9	11.99	12.04	15.76	15.73	15.06
工商企业评级	45.98	44.79	43.88	25.12	25.93	25.77	16.5	16.41	15.99
资产支持证券评级	24.51	23.57	23.56	33.31	31.86	30.33	21.89	21.98	21.82
合计	49.53	50.12	50.42	32.34	31.96	31.73	13.49	13.05	12.58

数据来源：SEC 年报

从收入状况¹⁷来看，2020 年标普和穆迪的总业务收入分别为 74.42 亿美元和 53.71 亿美元，分别较上年增长 11.09%和 11.22%，继续保持增长态势。评级业务收入方面，标普和穆迪的评级业务收入分别为 36.06 亿美元和 32.92 亿美元，分别较上年增长 16.10%和 15.67%。评级收入上升主要由于新冠肺炎疫情背景下企业为应对流动性风险，融资需求增加，叠加疫情下货币政策宽松，企业融资成本较低，债券发行量有所增长，带动了评级业务收入的提升。非评级业务收入方面，2020 年标普和穆迪的评级业务收入分别为 38.36 亿美元和 20.79 亿美元，分别较上年增长 6.76%和 4.84%，标普非评级业务收入的增长主要收益于市场情报（Market Intelligence）方面收入的增长；穆迪非评级业务收入的增长主要受研究、数据及分析（RD&A）和企业风险解决方案（ERS）两个领域收入的强劲增长的影响。

表 2.3 国际三大评级机构业务收入情况

项目	标普（亿美元）			穆迪（亿美元）		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020
评级业务收入	28.83	31.06	36.06	26.93	28.46	32.92
非评级业务收入	33.75	35.93	38.36	17.50	19.83	20.79
合计	62.58	66.99	74.42	44.43	48.29	53.71

注：1. 标普非评级业务主要包括标普指数（Indices）、普氏（Platts）和市场情报（Market Intelligence）；穆迪非评级业务主要包括固定收益产品定价服务，研究、数据及分析（Research, Data and Analytics），企业风险解决方案（The Enterprise Risk Solutions）以及其他专项服务（Professional Services）

资料来源：标普和穆迪公司年报

从分析师数量来看，SEC 监管年报显示，截至 2020 年末，国际三大评级机构分析师数量为 4691 人，较上年（4568 人）小幅增长。标普、穆迪和惠誉分析师数量分别为 1560 人、1830 人和 1301 人，较上年均有不同程度的增长，其中穆迪增幅最大，为 5.66%，标普和惠誉上升幅度均不超 2.00%。国际三大评级机构分析师数量占有 NRSROs 评级机构分析师总数的 83.69%，占比较上年（82.96%）小幅上升。

业务发展方面，2020 年，国际三大评级机构通过收购、共同创建平台等方式在数据分析、ESG 以及 KYC（Know your customer）等领域进行业务拓展，进一步拓宽研究领域，提升专业服务能力，加强品牌影响力。

表 2.4 2020 年国际三大评级机构业务发展情况

评级机构	时间	收购公司概况	持股	商业领域	目的或影响
标普	1 月	RobecoSAM 是一家为企业提供可持续发展实践的年度评估的机构	--	ESG	此次收购将有助于提升标普 ESG 领域的市场地位

¹⁷ 由于惠誉为非上市公司，其年报披露时间不固定，截至本报告发布日，惠誉 2017 年至 2020 年财务数据尚未公布。

穆迪	2月	Regulatory DataCorp (RDC) 是 KYC 数据和尽职调查服务的美国供应商	100%	KYC	此次收购是对穆迪 2017 年收购公司数据供应商 Bureau van Dijk (BvD) 的补充, 该项交易将有助于深化 BvD 的信息组合和分析能力
	3月	RBA International 是一家总部位于英国的在线零售银行培训和认证提供商	100%	金融培训与认证	此次收购将提升穆迪分析金融培训和认证业务的能力
	8月	马来西亚评级公司 (Malaysian Rating Corporation Berhad) 是一家服务于马来西亚国内债券市场的信用评级机构	少数股东	信用评级	这项投资加强了穆迪在东南亚和全球国内债券市场的影响力, 并提升了其作为伊斯兰金融领袖的地位
	10月	Acquire Media 为全球媒体行业内容参与解决方案领先提供商	100%	数据	此次收购增强了穆迪向市场参与者提供预警信息和实时见解的能力, 并提升了其在 KYC 领域的领导地位
	11月	妙盈科技 (MioTech) 为亚洲市场提供 ESG 和 KYC 相关数据和见解	少数股东	ESG 和 KYC	这项投资将有助于穆迪发展中国区 ESG 和 KYC
	12月	Catylist, Inc 为面向经纪人的商业地产 (CRE) 解决方案提供商	100%	商业地产	此次收购将促进穆迪 CRE 平台的发展, 显著增强其对地产数据的覆盖, 并将其分析解决方案的应用范围扩大至经纪人市场
		ZM Financial Systems (ZMFS) 为美国银行业风险与财务管理软件领先提供商	100%	风险解决方案	此次收购将扩展穆迪分析 (Moody's Analytics) 的企业风险解决方案套件, 提高穆迪在综合风险评估领域的领先地位

注: 1. “-”表示未获得相关的资料; 2. 少数股东指未股份未超过 50%
 资料来源: 联合资信整理

(二) 国际中小评级机构市场份额整体保持增长态势¹⁸

2020 年, 美国认可的中小评级机构整体仍然保持平稳发展, 中小评级机构市场份额较上年略有上升, 评级收入占比和分析师数量整体有所收缩。

从市场份额来看, 截至 2020 年底, 美国认可的中小评级机构存续评级业务量的市场占有率为 5.28%, 较上年 (4.87%) 略有上升, 其中, DBRS¹⁹市场占有率仍然较高, 为 2.89%, 较上年进一步增长。在资产支持证券评级方面, 美国认可的中小评级机构的存续评级业务量市场份额进一步上升, 共占比 24.29%, 较上年增长 1.70 个百分点, 其中, DBRS 表现依旧突出, 市场份额由上年的 14.33% 进一步升至 15.02%; 其次为 KBRA, 市场份额继续增长, 占比 9.26%, 较上年 (8.25%) 小幅增长。在保险机构评级方面, 贝氏的市场份额为 34.14%, 与上年基本持平, 仍占据市场优势地位。其他各中小评级机构所评各类别存续评级业务量市场份额均在 7.83% 以下, 市场份额占比与上年变动不大。

¹⁸ 数据来源为美国证券交易委员会 (SEC) 年度监管报告。

¹⁹ 由于 DBRS 将晨星添加为附属机构, 本报告期内 DBRS 统计数据中包括了 2019 年 7 月 2 日后晨星部分, 下同。

从收入状况来看，2020 年美国认可的中小评级机构评级业务收入占有所有 NRSROs 机构总收入的 5.90%，占比较上年（6.70%）有所下降。

从分析师数量来看，截至 2020 年末，美国认可的中小评级机构分析师数量为 914 人，较上年末减少 24 人，主要受 DBRS 的分析师数量减少的影响²⁰，其他中小评级机构的分析师数量均有不同程度增加，其中 HR 的分析师数量增幅最为显著，为 21.20%。整体来看，中小评级机构分析师数量在所有 NRSROs 分析师总量中的占比小幅下降，由 2019 年的 17.04% 下降至 2020 年的 16.18%。

三、国际三大评级机构评级情况

2020 年，受新冠疫情冲击影响，全球经济严重衰退。在此背景下，企业盈利能力下降，流动性压力加大，信用状况转弱，全球企业评级的违约率明显上升，全球企业评级整体延续上年的调降趋势，且调降比例有所加大。国家主权评级方面，受新冠疫情爆发及油价暴跌的影响，部分国家经济、财政状况恶化，国际三大评级机构所评的主权评级违约率较上年大幅上升；国际三大评级机构所评国家主权评级均由上年调升趋势变为调降趋势。结构融资产品评级方面，国际三大评级机构的违约率表现不一，其中标普和惠誉所评结构融资产品的违约率较上年均有所下降，而穆迪所评结构融资产品的违约率略有上升；国际三大评级机构所评结构融资产品评级调整趋势表现变化不一，其中标普所评结构融资产品评级由上年调升趋势转为调降趋势，而惠誉所评结构融资产品评级仍呈调升趋势。截至 2020 年末，国际三大评级机构所评国家主权评级、全球企业评级和结构融资产品评级的等级分布较上年变化不大，而投资级占比变化不一。

（一）全球企业和国家主权违约率均明显上升

2020 年，受新冠疫情冲击影响，全球经济严重衰退，企业信用恶化。在此背景下，国际三大评级机构所评全球企业违约率和国家主权违约率较上年均有不同程度上升。结构融资产品方面，标普和惠誉所评结构融资产品违约率较上年有所下降，穆迪所评较上年略有上升。

2020 年，国际三大评级机构所评国家主权共有 6 个国家²¹出现违约，创下了有史以来单年违约数量最高记录。标普、穆迪和惠誉违约率分别为 4.48%、4.17% 和 4.20%。主权违约主要集中于拉丁美洲、中东和非洲国家，这些国家或地区主要受到新冠疫情的冲击的影响，国家财政收支状况恶化，偿债能力减弱。

²⁰ 2019 年，DBRS 和将晨星添加为附属机构，在合并之前，两家公司共计 515 名分析师，2019 年底，合并后共有 475 名分析师；2020 年底合并后的实体共有 428 名分析师，企业合并后的调整或是分析人员减少的主要驱动因素。

²¹ 分别是阿根廷、伯利兹、厄瓜多尔、苏里南、黎巴嫩和赞比亚。

2020 年全球企业违约率大幅上升。标普、穆迪和惠誉所评全球企业违约率分别为 2.74%、3.14% 和 1.60%，较上年增幅显著。全球企业债券违约事件主要集中于石油与天然气行业以及受疫情影响较大的零售和商业服务行业。在地域上集中于北美、拉丁美洲以及欧洲地区。

结构融资产品违约率方面，2020 年国际三大评级机构所评结构融资产品违约率表现不一。具体来看，标普和惠誉所评结构融资产品的违约率均较上年有所下降，分别为 1.37% 和 0.57%，且标普所评全球结构性融资年度违约率降达到了 2009 年以来的最低水平。而穆迪所评结构融资产品的违约率为 0.30%，较上年有所上升。从产品类型看，住房抵押贷款支持证券（RMBS）违约率最高，标普和惠誉所评违约率分别为 2.17% 和 1.20%，其次为商业房地产抵押贷款支持证券（CMBS），标普和惠誉所评违约率分别为 0.74% 和 0.40%，资产支持证券（ABS）的违约率较低。从区域来看，违约仍主要集中在美国和欧洲地区。

表 3.1 国际三大评级机构所评发行人主体和结构融资产品违约率情况（单位：%）

项目	标普			穆迪			惠誉		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
国家主权违约率	0.78	0.77	4.48	0.75	0.00	4.17	0.00	0.90	4.20
全球企业违约率	1.03	1.30	2.74	1.15	1.53	3.14	0.65	0.80	1.60
投资级违约率	0.00	0.06	0.00	--	--	--	0.00	0.09	0.00
投机级违约率	2.10	2.54	5.50	2.30	3.20	6.70	2.00	2.20	4.60
结构融资产品违约率	1.86	1.82	1.37	0.02	0.00	0.30	0.82	0.64	0.57

注：1. 三大国际采取的违约率统计方法有所不同，其中标普和惠誉采用的是静态池分析技术，而穆迪采用的是动态群组分析技术；2. “--”表示官方未公布相关数据

资料来源：国家主权、全球企业及结构融资产品违约率数据来自标普、穆迪和惠誉违约率与迁移报告

（二）全球企业和国家主权信用评级均呈调降趋势

2020 年，在新冠疫情冲击背景下，全球经济深度衰退，企业信用状况弱化，国际三大评级机构所评全球企业评级延续上年调降趋势，且调降趋势进一步加大。国际三大评级机构所评国家主权评级均由调升趋势转变为调降趋势。国际三大评级机构所评结构融资产品评级调整趋势变化不一，其中标普所评结构融资产品评级由上年调升趋势转为调降趋势；而惠誉所评结构融资产品评级仍呈调升趋势，但调升趋势较去年明显减弱。

2020 年国家主权评级整体呈明显调降趋势。其中，标普国家主权评级上调率和下调率分别为 1.49% 和 19.41%，穆迪国家主权评级上调率和下调率分别为 3.49% 和 20.14%，惠誉国家主权评级上调率和下调率分别为 1.26% 和 20.13%，均由上年的调升趋势转为调降趋势。信用等级调升主要集中于中欧和东欧地区；等级调降集中于受新冠疫情爆发及油价暴跌影响严重的非洲、中东和拉丁美洲地区。

2020 年全球企业评级调降趋势进一步扩大。其中，标普全球企业评级上调率和下调率分别为 2.80% 和 18.50%，惠誉全球企业评级上调率和下调率分别为 4.30% 和 16.80%，穆迪的级别偏移（Rating drift）²²由上年的-5.00%下降至-22.00%。国际三大评级机构调降趋势进一步加大。从地域分布来看，等级调降主要集中于北美、欧洲、中东和非洲地区。从行业分布来看，等级调降主要集中于酒店、运输及能源行业的非金融企业。

2020 年结构融资产品评级调整趋势表现变化不一。2020 年，标普所评结构融资产品上调率和下调率分别为 3.70% 和 7.60%，由上年调升趋势转为调降趋势。而惠誉所评结构融资产品上调率和下调率分别为 6.40% 和 3.90%，仍呈调升趋势，但调升趋势较去年明显减弱。其从产品类型来看，住房抵押贷款支持证券（CMBS）级别调降幅度最大。从地域分布来看，等级调升与调降均主要集中美国和欧洲地区。

表 3.2 国际三大评级机构所评发行人主体和结构融资产品信用等级调整情况（单位：%）

项目	标普			穆迪			惠誉		
	2018	2019	2020	2018	2019	2020	2018	2019	2020
国家主权评级									
上调率	10.85	13.85	1.49	6.52	7.69	3.49	10.00	11.00	1.26
下调率	7.76	4.62	19.41	10.41	5.59	20.14	8.00	9.00	20.13
全球企业评级				级别偏移 (Rating drift)					
上调率	9.02	6.30	2.80	2.00	-5.00	-22.00	8.40	9.60	4.30
下调率	8.71	9.00	18.50				9.50	9.90	16.80
结构融资产品评级									
上调率	13.10	7.20	3.70	8.58	--	--	10.90	13.50	6.40
下调率	8.20	4.70	7.60	1.72	--	--	3.50	2.90	3.90

资料来源：标普和惠誉评级调整数据来源于标普和惠誉的违约率与迁移报告，2020 年惠誉国家主权评级调整数据由违约率与迁移报告中的上调及下调次数与 2020 年初所评的全部主体个数的比值求得；穆迪主权评级调整数据来源于违约率与迁移报告；2018 年结构融资产品评级调整数据来源于 ESMA，截至本报告发布日 ESMA 尚未更新 2019—2020 年数据

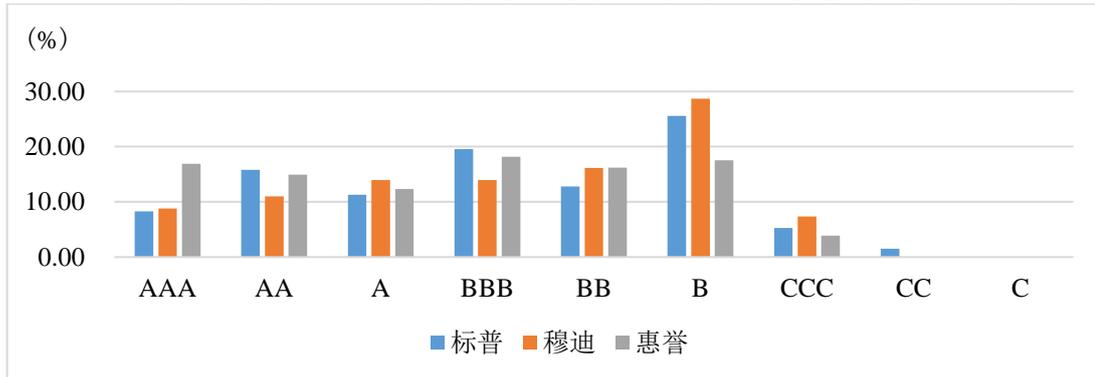
（三）全球主要品种等级分布较上年末变化不大

截至 2020 年末，国际三大评级机构所评国家主权评级、全球企业评级和结构融资产品的信用等级分布较上年末变化不大。投资级占比方面，穆迪和惠誉所评国家主权评级投资级占比较上年末均小幅下降，标普所评国家主权评级投资级占比较上年末略有上升；标普、穆迪和惠誉所评全球企业投资级占比较上年末均小幅下降；国际三大评级机构所评结构融资产品的投资级占比较上年末均小幅上升。

²² 穆迪的等级调整指标为级别偏移（Rating drift），指发行人信用等级上调子级的平均值减去发行人信用等级下调子级的平均值，用于衡量信用等级调整的情况，该指标为负值表示信用等级呈调降趋势，绝对值越大表明级别调整越明显。

国家主权评级方面，截至 2020 年末，标普、穆迪和惠誉国家主权信用等级分布较为分散，BB 级及以上分布较为平均，与上年末分布变化不大。其中，标普、穆迪和惠誉所评 B 级占比均最高，分别为 30.77%、30.86% 和 20.25%。三家所评国家主权信用等级为投资级的占比分别为 54.89%、47.79% 和 62.34%，其中标普的投资级占比较上年（54.62%）略有上升，穆迪和惠誉的投资级占比较上年（50.36% 和 63.40%）小幅下降。

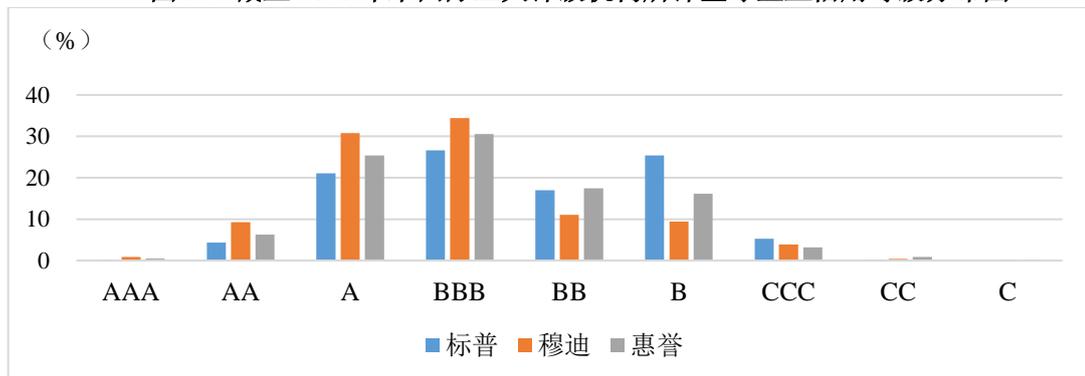
图 3.1 截至 2020 年末国际三大评级机构所评国家主权信用等级分布图



数据来源：穆迪、惠誉和标普“信用评级表现统计”信息披露文件（Exhibit 1 to Form NRSRO），联合资信整理

截至 2020 年末，国际三大评级所评全球企业主体的信用等级仍主要集中在 A 级~B 级，标普、穆迪和惠誉所评 A 级~B 级全球企业主体的占比分别为 90.15%、85.72% 和 89.53%，其中标普、穆迪和惠誉所评全球企业占比较高的均为 BBB 级（或 Baa 级），占比分别为 26.67%、34.45% 和 30.54%。截至 2020 年末，标普、穆迪和惠誉所评全球企业投资级占比分别为 52.17%、75.42% 和 62.67%，较上年末占比（52.73%、74.75% 和 65.25%）均小幅下降。

图 3.2 截至 2020 年末国际三大评级机构所评全球企业信用等级分布图

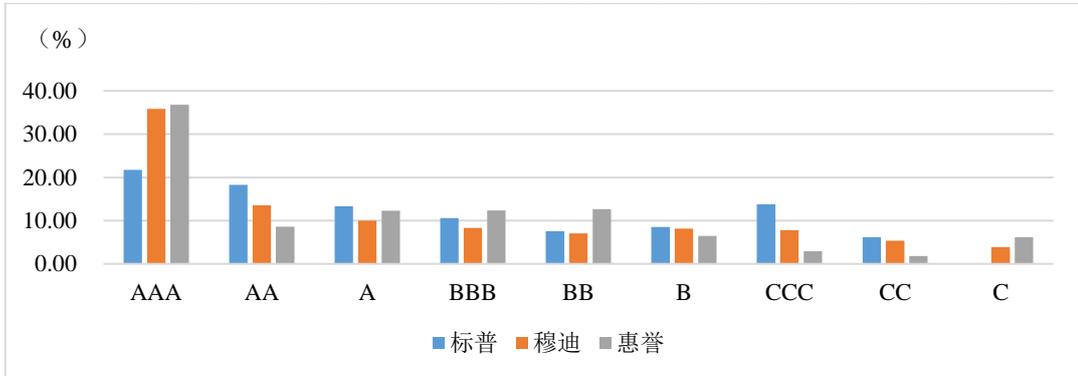


数据来源：穆迪、惠誉和标普“信用评级表现统计”信息披露文件（Exhibit 1 to Form NRSRO），联合资信整理

结构融资产品评级方面，截至 2020 年末结构融资产品的等级分布仍较为分散，其中 AAA 级占比最高，标普、穆迪和惠誉 AAA 级占比分别为 21.77%、35.83% 和

36.83%，AA 级~CC 级分布较为平均。截至 2020 年末标普、穆迪和惠誉所评结构性融资产品的投资级占比分别为 63.96%、67.74% 和 70.07%，较上年末占比（63.29%、66.58% 和 68.47%）均小幅上升。

图 3.3 截至 2020 年末国际三大评级机构所评结构性融资产品信用等级分布图



数据来源：穆迪、惠誉和标普“信用评级表现统计”信息披露文件（Exhibit 1 to Form NRSRO），联合资信整理

四、信用评级国际监管动态

2020 年以来，国际评级行业的监管重心是继续加强内部控制建设与防范利益冲突，加强对信用评级数据获取与使用的监管，加强和规范信息披露要求，完善法律责任追究制度和提高审查报告透明度等。

（一）美国信用评级监管动态

1. 继续开展对 ESG 因素及产品、突发公共事件应对、贷款抵押债券（CLOs）、商业房地产、低投资级公司和市政债券等方面的专项风险评估

在对 ESG 因素及产品专项风险评估方面，SEC 认为 ESG 领域发展迅速，NRSROs 和非 NRSROs 之间的竞争加剧，存在的潜在风险包括：评级机构未根据评级方法或流程应用 ESG 因素、未充分披露评级行动中应用的 ESG 因素、评级过程中未对使用附属机构或第三方的 ESG 数据进行有效的内部控制、评级机构在评级和提供非评级 ESG 产品和服务中可能存在利益冲突。

在对突发公共事件应对的专项风险评估方面，SEC 指出 NRSROs 因新冠疫情引发的经济冲击而下调信用级别，并对评级方法、宏观经济的假设和预测进行了调整，其潜在风险包括：NRSROs 是否充分引用和披露相关调整措施、NRSROs 在新冠疫情之前收集的评级相关数据是否被调整以反映新冠疫情的影响，SEC 认为这些风险可能会对特定行业的评级和监管产生较大的影响。

在对 CLOs 评级专项风险评估方面，SEC 发现部分 NRSROs 在评级过程中进行定性调整时可能存在不遵守相关评级政策、程序和方法的情形，这些行为可能导致评级符号使用不一致。

在对商业房地产相关评级方面，SEC 指出商业房地产面临的经济困境，可能会对与之相关的信用评级产生影响，如部分 NRSROs 可能存在不遵守相关评级政策和程序的情况；在数据使用方法方面，部分 NRSROs 可能存在未采用与确定基础房地产和房地产估值的现金流相关的数据的情况。

在对消费者资产支持证券专项风险评估方面，SEC 指出新冠疫情的冲击降低了消费者的收入，对消费者资产支持证券的评级产生了潜在影响，加重了其偿付风险。SEC 发现如果各 NRSROs 不遵守其相关的评级政策、程序和方法，对疫情下借款人的服务、披露口径、宽限、延期、展期和违约定义缺乏标准化，就会隐藏潜在风险，对消费者资产支持证券的信用评级造成影响。

在对低投资级公司专项风险评估方面，SEC 指出过去几年 BBB 级别的美国公司债务的比例不断增加，在 2020 年达到了历史最高水平。SEC 发现如果 NRSROs 未对相关债务进行有效监管，不遵守相关评级政策、流程和方法，将会对低投资级公司的信用评级构成风险。

在对市政证券专项风险评估方面，SEC 指出一家 NRSRO 没有及时发现它所收到的关于证券清偿时间的信息是错误的，也没有在评级监督程序中发现评级错误。SEC 认为这是潜在的风险，特别是对于拥有大量市政评级的 NRSROs 来说，他们可能缺乏足够的控制措施来检测评级错误，或者未遵守明确撤销市政评级的时间和程序。

2. 提高评级机构年度审查报告的透明度

2021 年 3 月 11 日，SEC 投资者咨询委员会（Investor Advisory Committee，以下简称 IAC）²³批准了市场结构小组委员会关于提高 SEC 信用评级办公室（OCR）对 NRSROs 的年度审查报告的透明度的建议。现阶段 SEC 检查报告中仅对存在问题的 NRSROs 进行匿名处理，或只将这些评级机构描述为“较小的 NRSROs”或“较大的 NRSROs”。IAC 认为，如果 SEC 能够提高其年度检查报告的透明度，投资者将从中受益，信用评级机构将更加负责任，市场透明度也将得到提升。因此，IAC 建议 OCR 在其报告中明确指出存在重大行为缺陷的 NRSROs，并建议年度检查报告的格式应进行修改，以符合上市公司会计监督委员会（PCAOB）年度公共检查报告所使用的方法²⁴。该建议有利于帮助信用评级使用者充分地评估不

²³ 《多德-弗兰克法案》第 911 条规定，IAC 负责就监管重心、证券产品监管、交易策略、收费结构、信息披露的有效性以及保护投资者利益、促进投资者信心和证券市场诚信的举措向委员会提供建议。《多德-弗兰克法案》授权 IAC 提交调查结果和建议供委员会参考。

²⁴ PCAOB 的公开检查报告没有指明审计工作被检查的具体客户，但他们提供了大量的信息来评估审计师的

同评级机构的政策和程序，提高投资者的甄别能力，减少对不可靠和不准确的评级的依赖。

3. 加强对评级结构化产品的监管处罚

DBRS 因对 CLOs 评级政策和程序设计不合理被 SEC 提起诉讼。2021 年 9 月 13 日，SEC 称 DBRS 未能按照证券交易法²⁵的要求建立、维护、执行和记录合理的评级政策和程序，以评估 CLO 组合票据的发行人违约、未能及时付款或不按照证券条款向投资者付款的可能性。DBRS 对 CLO 组合票据的信用评级仅限于偿还组合票据的额定本金余额，而并不涉及应付给 CLO 组合票据持有人的超出额定余额的现金流。根据证券的支付条款（包括优先权条款），支付额定余额并不是对 CLO 组合票据持有人的全部承诺，持有人有权获得 CLO 组合票据组成部分的所有本金和利息收益，这些收益的总额可能超过额定余额。最终，DBRS 同意支付 100 万美元的民事罚款，并承诺审查并修改其与违规行为相关的内部政策和程序。

前信用评级机构晨星因对商业抵押贷款支持证券（CMBS）进行评级时违反了信息披露和内部控制相关规定被 SEC 提起诉讼。2021 年 2 月 16 日，SEC 起诉晨星在 2015 年至 2016 年评级的 30 个 CMBS 业务中，晨星公司未披露 CMBS 评级模型中调整“特定贷款”压力的方法，SEC 称，晨星未公开的调整通过缓解模型压力而调高信用增级，使支付评级费用的发行人受益，使他们能够向投资者支付更低的利息。同时，SEC 起诉晨星未能建立和执行有效的内部控制来管理相关业务。

4. SEC 延长授予日本 JCR 在公司治理方面的豁免指令

根据 2018 年 8 月 17 日 SEC 颁布的授予 JCR 临时有条件豁免的指令，日本法律规定所有日本信用评级机构遵守相关公司治理的要求²⁶与证券交易法第 15 条²⁷的规定有所差异，但 JCR 表示，公司现已建立了确保遵守这些条件的流程，并且其监督委员会符合证券交易法中适用于 NRSROs 董事会的要求。因此 SEC 认为，为了公众利益和保护投资者，可以授予 JCR 临时免除遵守证券交易法第 15 条的规定至 2021 年 8 月 20 日。2021 年 8 月 20 日，SEC 宣告该豁免自动延长至 2023 年 8 月 20 日。

表现，包括以图表的形式说明在该审计事务所检查的所有审计中含有重大缺陷的百分比，重大缺陷按照受影响的账户或交易类型进行分类，并以多段叙述的形式进行描述。

²⁵ 指美国《1934 年证券交易法》。

²⁶ 为确保信用评级业务的公平和适当，日本法律要求日本评级机构建立一个“监督委员会”作为其内部监督机构，以及至少三分之一的监督委员会成员（至少两个）是“独立成员”，并禁止公司董事担任独立成员。

²⁷ 1934 年证券交易法第 15E (t) 条要求每个 NRSRO 实施特定的公司治理措施。包括：要求每个 NRSRO 拥有一个董事会；规定了这种董事会的具体强制性职责；规定至少一半（不少于两名）的董事会成员应独立于 NRSRO，部分独立董事应包括 NRSRO 的评级用户；规定 NRSRO 董事会的独立成员的报酬不得与 NRSRO 的业务表现挂钩，并确保他们判断的独立性，独立董事的任期应是事先约定的固定期限，不超过 5 年，不得延期。

（二）欧盟信用评级监管动态

1. ESMA 提出修订《信用评级条例》，改进获取和使用信用评级的方式

2021年9月30日，ESMA发布《关于改进获得和使用信用评级的意见》（以下简称“意见”）。意见指出，ESMA发现用户通过评级机构网站和欧洲评级平台（ERP）获取和使用信用评级存在障碍²⁸，并强调了用户通过信用评级附属机构使用信用评级和相关产品的担忧²⁹。为了确保在欧盟使用的信用评级是独立、客观和高质量的，ESMA认为需要修改法律，以确定在什么条件下可以获取信用评级机构的信用评级并用于监管报告。ESMA提出应修订《信用评级条例》，以规范信用评级附属机构的信用评级和配套服务，明确信用评级机构是否可以将信用评级及相关产品服务外包进行收费以及哪些信息的提供可以进行收费，明确《信用评级条例》中关于信用评级的质量、及时性和准确性的规定应同样适用于相关配套服务；规定信用评级机构网站ERP公布的信用评级必须以机器可读的格式获取，并可在有限时间内下载以用于监管报告，无需签订收费的数据许可证。

2. 更新评级机构法规应用要求和实践

2021年7月29日，ESMA更新了关于信用评级机构的第462/2013号法规的实施情况Q&A文件³⁰，更新前文件共包括6个部分的12个问答，修订后包括7个部分的15个问答，新增“市场滥用监管（MAR）和信用评级机构监管（CRAR）之间的相互作用”部分，明确了信用评级、评级展望以及与之相关的信息在向公众披露之前都被认定为内部信息；在信用评级机构的公开网站上披露之后，信用评级、评级展望以及与之相关的信息不再被视为内部信息；如果一个信用评级机构以订阅的方式发布其信用评级，仅向其订阅者披露信用评级之后，信用评级也不再被视为内部信息。

3. 完善向信用评级机构收取费用流程

2021年6月21日，ESMA发布《关于ESMA向评级机构收取费用的最终报告技术建议》，对1月29号发布的咨询文件³¹做出了修订和确认，简化了适用营业额的计算方式³²；确认提高信用评级机构的基本注册费为40000欧元；新注册的

²⁸ ESMA发现，为了将信用评级用于监管目的，用户必须签订数据许可证以获取信用评级数据源和平台服务，且评级机构网站和ERP免费提供的信用评级由于不能以机器可读的格式访问或大量下载而没有用于监管报告。

²⁹ 《2018年专题报告》证实，在欧盟经营的三大评级机构非直接而是通过其附属公司向用户发布信用评级，且这些信用评级机构表示，他们对其附属机构所发布的信用评级相关产品的质量或准确性不承担任何责任，也没有配套措施对其服务和收费进行监督。

³⁰ 该文件第一版于2013年12月17日发布，旨在明确评级机构法规，尤其是评级机构法规（2013年5月21日第462/2013号法规）的应用要求和实践。它回答了市场参与者（包括信用评级机构）提出的与评级机构法规实际应用相关的问题。

³¹ 2021年1月29日，ESMA发布《关于向信用评级机构收费的咨询文件》，阐述了ESMA关于简化注册费、年度监管费和认证费的计算和管理以及将评级机构的费用收取过程与ESMA的其他监管任务相统一的建议。

³² 适用营业额的计算修改为：在某一财政年度（N）的适用营业额将根据其N-2年的经审计账目计算，且需

评级机构如果属于某个评级集团或第三国评级集团，需支付初始监管费用，如果不属于某个集团，则在注册当年和之后第二年免于缴纳监管费；年适用营业额低于 400 万欧元的评级机构豁免年度监管费，年适用营业额在 400 万欧元至 1500 万欧元之间的评级机构需支付其适用营业额 0.5% 的年度监管费，年适用营业额超过 1500 万欧元的评级机构支付其适用营业额超出部分与所有适用营业额超过 1500 万欧元的注册评级机构的总适用营业额之比的年度监管费；经认证的评级机构豁免初始监管费，仅需在每年 3 月 31 日支付 6000 欧元的年度监管费。

4. ESMA 发布多个指南进一步完善评级机构信息披露要求

规范初步审查和初步评级披露要求。2021 年 5 月 26 日，ESMA 发布《关于初步审查和初步评级披露要求指南的咨询文件》（以下简称“咨询文件”），咨询文件主要介绍了开展评级披露的必要性和法律依据、公开披露的内容、公开披露的时间、访问公开披露的方法等内容。**在公开披露的时间方面**，（1）评级机构应确保其提供了初步审查或初步评级的公司或债务工具的清单在每月的第一个星期三公布；（2）在提供初步审查或初步评级后的 30 个自然日内，评级机构应更新其已提供初步审查或初步评级的公司或债务工具的名单；（3）如果暂时不能确定是否为该企业或债务工具提供信用评级，则应在为企业或债务工具提供信用评级的月份结束后 30 天内将其列入名单。**在公开披露的内容方面**，评级机构应确保在其提供初步审查或初步评级的每一个实例中都包括以下信息：（1）机构或债务工具的名称；（2）机构的全球法人机构识别编码（LEI）或债务工具的国际证券识别编码（ISIN）；（3）机构类别或债务工具的资产类别；（4）提供初步审查或初步评级的日期。**访问公开披露的方法方面**，在公开披露信息时，评级机构应确保：（1）公开披露需使用 ESMA 提议的标准化模板；（2）标准化模板在评级机构网站的查看需无注册障碍；（3）评级机构需将标准化披露模板在其网站上的位置通知 ESMA，以便 ESMA 在其网站的某个部分加入该位置的链接。

完善信用评级机构向 ESMA 提交定期信息的规定。2021 年 4 月 7 日，ESMA 发布了《信用评级机构向 ESMA 提交定期信息指南—第二版》。该指南明确了评级机构应提交的信息³³，详细划分了 A 类和 B 类两种不同报告频率³⁴、报告期和提交的截止日期，用图示规定评级机构应向 ESMA 提交其内部组织架构所包含的信息，以便 ESMA 统一对评级机构进行持续监管。新指南还明确了 ESMA 对评级机

在 N-1 年的 9 月 30 日之前提交给 ESMA；适用营业额应被视为评级机构在其经审计的账户中报告的年度总收入；希望从其年度总收入中扣减的信用评级机构应依据《信用评级条例》区分来自信用评级活动、辅助服务和其他服务的收入。

³³ 指南主要描述了 ESMA 会给每个评级机构分配一个报告日程安排表，依据不同评级机构的情况分配 A 或 B 两种不同的类型，评级机构应根据两个类型中的一个，按季度、半年度、年度、半年或临时的方式向 ESMA 提交信息，如果文件是以英语以外的语言提交的，这些文件的需以 pdf 格式或其他机器可读的格式提交。

³⁴ A 类包括年度、半年度和季度，B 类包括双年度和年度。

构提交用于计算监管费和评级机构市场份额信息的要求。计算监管费方面，规定评级机构应最迟在每年 5 月 31 日前向 ESMA 提交其上一一年度的年度审计账目以供计算监管费，计算监管费需参考评级机构营业额³⁵；计算市场份额方面，由于计算评级机构市场份额与计算监管费的基础相同，计算监管费适用营业额的准则也适用于计算评级机构的市场份额。

加强信用评级的披露要求。2021 年 3 月 12 日，ESMA 在 2019 年版《适用于信用评级的信息披露要求指引——最终报告》的基础上更新《适用于信用评级的披露要求指南》。ESMA 要求，信用评级或评级展望应附有新闻稿或报告，说明信用评级或评级展望的基本要素，至少包含关于信用评级是否已根据评级机构条例背书的明确声明或标识符、明确说明信用评级是否为主动信用评级等要素。如果 ESG 因素是导致信用评级或展望变化的关键驱动因素，ESMA 要求在随附的新闻稿或报告中概述信用评级或展望变化背后的关键驱动因素是否符合评级机构对 ESG 因素的分类、确定 ESG 作为关键驱动因素、解释为什么这些 ESG 因素对信用评级或展望至关重要以及附上评级机构网站链接，链接需包含如何将 ESG 因素视为信用评级的一部分的解释，或说明如何在该机构的评级方法或模型中考虑 ESG 因素的文件。

5. 加强对利益冲突的监管处罚

2021 年 3 月 30 日，ESMA 对穆迪集团的五家公司处以罚款，这些公司位于法国、德国、意大利、西班牙和英国，罚款总计 370.3 万欧元，同时 ESMA 发布了违反信用评级机构条例（CRAR）有关独立性和避免股东利益冲突的公告。ESMA 指出穆迪分公司违规行为涉及：（1）违反了禁止对持有本评级机构 10% 股权的股东或本评级机构董事会成员出具评级的规定；（2）未披露与 5% 所有权相关的利益冲突；（3）对股东利益冲突的内部政策和程序管理不充分。ESMA 对穆迪分公司监管处罚旨在避免股东对评级过程的干扰，强化评级机构利益冲突管理，有助于保护投资者利益。

³⁵ 如果评级机构的年总收入为 1000 万欧元以上并来自非评级活动或非辅助服务，评级机构应向 ESMA 提供此类活动和服务的详细说明；如果一个年总收入在 1000 万欧元以上的评级机构向不同客户提供信用评级活动和辅助服务，可以从辅助服务产生的收入计算中扣除相关收入，并向 ESMA 提供其内部结构的详细描述，以及相关政策和流程（如有）。