

# 外部评级与内部评级关系的初步探讨

作者：李振宇  
电话：85679696



# 外部评级与内部评级关系的初步探讨

## ——资本市场角度

联合资信 李振宇

### 一、外部评级与内部评级的基本关系

外部评级可以简单定义为专业评级机构的评级，评级的目的是为其他投资者的投资提供参考；内部评级可以简单定义为投资机构（如银行、保险公司、基金等）主要为自身投资决策开展的评级或评价，评级的主要目的不是为了给别的投资者提供参考。“保险机构投资各类债券，应当进行内部信用评级。”

因此，外部评级主要是为投资者提高参考，能否为投资者提供有参考价值的评级成果，提供高质量的评级信息，是外部评级机构存在的核心基础。外部评级存在的另外的重要基础是投资者的需要，即投资者参考评级机构的评级成果更有成本节约的意义。

内部评级可以参考外部评级的结果，但因为投资者要承担实际的风险，自己也应该尽可能进行内部评级。

“使用评级结果的机构（资产管理公司、金融服务企业等）应该最终对其客户和股东负责，应对风险做出独立判断，而不是光把风险评估职能外包给评级机构。在必须使用外部评级时，还要进行内部独立判断并以此作为外部评级的补充。监管者应鼓励金融机构提高内部评级能力，减小对外部评级的依赖。中央银行和监管机构需要出台新规定，要求金融机构外部评级的依赖度和使用率不超过业务量的50%，至少对有系统重要性的金融机构应该这样规定。同时，有系统重要性的机构还应加强内部评级能力，对信用风险做出独立判断。”

### 二、外部评级机构应密切关注内部评级法

近年来，我国债券市场发展较快，创新力度较大。其中，风险缓释措施或信用增级措施的创新对评级机构提出了更高的要求。在处理这些问题时，评级机构需要自己进行科学的判断，同时也要密切关注市场和监管部门对这些问题的认识和判断，以促进评级机构风险判别能力提升。我国银行拟实行内部评级，监管部门已经制定了一些内部评级的规则，其中很多内容值得外部评级机构借鉴。

#### 1. 关于抵质押

《商业银行信用风险缓释监管资本计量指引》规

定，合格抵质押品包括金融质押品、应收账款、商用房地产和居住用房地产以及其他抵质押品。

在企业债券等品种的评级中，发行人为了提高债券的等级，纷纷采取资产抵质押的方式。对此，我们结合评级的基本理念，根据对抵质押资产的分析判断，以发行人主体级别（违约率）为基础对债券的级别（考虑违约损失率）进行适当的调整。这与“商业银行应根据自行估计的抵质押品回收率，对各抵质押品所覆盖的风险暴露分别估计违约损失率”规定的精神基本一致。同时，我们也参考了下表的规定，对级别的提升作出了一定限制。

表1 初级内部评级法优先债项已抵质押部分的违约损失率

	最低违约损失率	贷款最低抵质押水平	超额抵质押水平
金融质押品	0%	0%	不适用
应收账款	35%	0%	125%
商用和居住用房地产	35%	30%	140%
其他抵质押品	40%	30%	140%

#### 2. 关于保证

在中小企业集合债及其他债券中，保证担保是重要的增信措施。借鉴国际经验、监管部门的看法，并基于评级的基本理念，外部评级机构在评级实践中对各种保证的增信效果进行了评估。监管部门的有关规定也为我们的评级结论提供了重要的支持。

交叉互保问题：《商业银行信用风险缓释监管资本计量指引》规定，“商业银行对关联公司或集团内部的互保及交叉保证应从严掌握，具有实质风险相关性的保证不应作为合格的信用风险缓释工具。”

双重违约问题：采用高级内部评级法的商业银行，对保证或信用衍生工具覆盖的部分可以采用替代法；也可以采用债务人自身的违约概率和风险权重函数，由银行估计该类保证人提供保证的损失率。在两种方法中，无论调整违约概率还是违约损失率均不反映“双重违约”的作用。采用自行估计违约损失率方法得到的风险权重不得低于与保证人可比的、直接贷款的风险权重。

多重担保问题：“同一风险暴露由两个以上保证人提供保证，且不划分保证责任的情况下，初级内部评级法不同时考虑多个保证人的信用风险缓释作用，商业银行可以选择信用等级最好、信用风险缓释效果最优的保证人进行信用风险缓释处理。采用高级内部评级法的商业银行，如果历史数据能够证明同一风险暴露由多个保证人同时保证信用风险缓释作用大于单个保证，允许商业银行考虑每个保证人对降低风险的贡献，并表现为违约损失率的下降。”

监管部门对我国银行实行内部评级法作出了大量的规定，很多内容都对评级机构的评级观点、方法、流程产生重要影响，同时实际上也是对评级机构提出了更高的要求，我们应积极学习有关规定，进一步规范外部评级机构的流程、方法。估计将来有关监管部门要对外部评级机构进行更严格的认可。

### 三、内外部评级与监管关系中存在的几个问题

#### 1. 双评级制度尚未推开，等级孰低原则尚未采用

投资者对评级机构的约束是评级行业健康发展的重要机制。除了在信用利差方面的约束外，重要的约束机制是双评级及监管部门要求投资机构在投资决策、计量风险时采用较低的评级结果。

目前，我国保险、基金等监管部门已经要求投资机

构在投资中参考外部评级的评级结果，有的明确规定投资进入的级别要求。但由于没有建立双评级制度，同时监管规定中也没有明确采用等级孰低原则，对外部评级机构的约束机制还不完整。

#### 2. 监管部门对部分投资机构投资级别门槛过高

如“保险机构投资的企业（公司）债券，应具有国内信用评级机构评定的AA级或者相当于AA级以上的长期信用级别。”“保险机构投资的商业银行金融债券和次级债券，应具有国内信用评级机构评定的A级或者相当于A级以上的长期信用级别。”

这种规定对于控制风险当然有重要作用，但对于债券市场的发展不利。建议进一步降低评级的门槛，同时可控制投资的比例。

#### 3. 需要制定银行等机构投资债券参考外部评级的规定

目前，我国即将开始实施内部评级法。在内部评级法下，银行的每笔资产都将有信用等级。作为重要的债券投资者，银行在债券投资中如何使用外部评级十分重要，监管者应及早予以规范，最好能规定参考外部评级结果并采用孰低原则。