

# 联合研究报告

2013年1月

## 2012年上半年国际评级行业及监管分析报告

# 2012年上半年国际评级行业及监管分析报告

联合资信 聂 逆

## 引言

本文主要对国际信用评级行业中主要的评级机构在 2012 年上半年对国家主权、非金融企业、金融机构和保险机构的长期信用评级活动、评级违约率及信用等级迁移情况进行了分析，其中国家主权评级只选用了外币长期评级。报告中选择的评级机构除了标普、穆迪和惠誉三大评级机构外，还选择了日本的 JCRA 和加拿大的 DBRS 两家独立的评级机构进行比较，主要考虑后两家评级机构为非美机构，并且业务额相比其他中小评级机构较大。上述五家评级机构均为 NRSROs 和 EMSA 的注册或认证机构，评级技术和评级质量较先进，具有行业代表性。

由于各评级机构的等级标识不统一，本报告在对各家评级机构比较时采用了标普的等级标识作为基准，并且只对基础等级做了统计分析，不考虑基础等级的微调。

在等级迁移方面，报告只对期初等级到期末等级发生变化的等级做了统计，不考虑等级多调和等级回调，而同等级微调包括在统计范围内。信用等级迁移矩阵的计算方法采用 Cohort 法，并只反映统计范围内的平均水平。本文数据来源于欧洲证券管理局。

在监管方面，本文重点关注欧盟与美国的监管动态，其它地区的监管动态作为参考。

## 一、评级行业

### 1.1 国家主权评级

截至 2012 年上半年，标普国家主权信用评级数量为 127 例，为评级国家数量最多的评级机构。穆迪和惠誉的评级数量分别为 114 和 92 例。与三大评级机构相比，JCRA 和 DBRS 的国家评级数量较少，分别为 33 和 21 例。标普、穆迪和惠誉给予 AAA 标准的国家数量分别为 14、17 和 17 例。JCRA 和 DBRS 给予 AAA 标准的国家数量分别为 17 和 8 例。标普给予国家主权的等级普遍较低。

表1 2012年上半年主权评级情况汇总表

	标普	穆迪	惠誉	JCRA	DBRS
评级数量	127	114	92	33	21
违约数量	1	1	0	0	0
上调数量	6	5	1	0	1
下调数量	13	10	7	5	2
	标普	穆迪	惠誉	JCRA	DBRS
违约率	0.79%	0.88%	0.00%	0.00%	0.00%
上调率	4.72%	4.39%	1.08%	0.00%	4.76%
下调率	10.24%	8.77%	7.53%	14.71%	9.52%
上调/下调	46.15%	50.00%	14.29%	0.00%	50.00%

注：评级数量为信用等级在期末仍在有效期内的主体评级数量；违约数量为受评对象在统计期内发生违约事件的数量，违约率为违约数量与评级数量的比；上调或下调数量为统计期内发生等级上调或下调的数量，上调率或下调率为上调或下调数量与评级数量的比，上调/下调为上调数量与下调数量的比，以下同。

标普与穆迪评级的国家中均有一个国家发生违约，分别为 CC 级和 Ca 级违约，两家机构的违约率分别为 0.79% 和 0.88%。另外三家机构没有发生评级违约事件。

表2 主权评级违约表

机构	等级	数量	比率
标普	CC	1	100%
穆迪	Ca	1	100%

注：此表为评级机构评定的对象发生违约事件的数量和信用等级以及同等级发生违约事件的比率的统计。

2012 年上半年，标普与穆迪上调国家等级数量分别为 6 和 5 例，上调率分别为 4.72% 和 4.79%；惠誉与 DBRS 均对一个国家上调等级，上调率分别为 1.08% 和 4.76%；JCRA 无国家等级上调。标普、穆迪和惠誉的国家下调数量分别为 13、10 和 7 例，下调率分别为 10.24%、8.77% 和 7.53%，其中对欧洲国家的下调数量分别为 9、9 和 6 例；JCRA 和 DBRS 的国家下调数量分别为 5 和 2 例，全部为欧洲国家，下调率为 14.71% 和 9.52%。2012 年上半年，由于国际经济不景气和发达国家财政状况恶化等因素，五家评级机构普遍下调了国家主权信用等级。等级下调的对象主要为投资级别的国家，其中 AA 级下调迁移率最高，而级别上调的对象主要是投机级别的国家。另外，CC 等级的上调和下调的迁移率都比较高，主要是因为 CC 级国家数量较少。

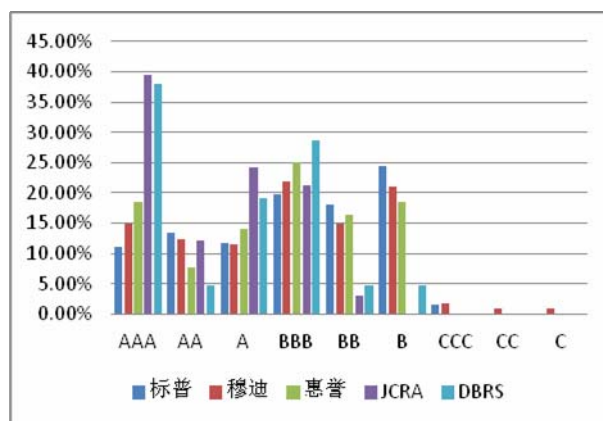
表3 主权信用等级迁移矩阵

期初\期末	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	SD, D, R
AAA	0.96	0.04	-	-	-	-	-	-	-	-
AA	-	0.89	0.07	0.04	-	-	-	-	-	-

A	-	-	0.96	0.04	-	-	-	-	-	-
BBB	-	-	-	0.93	0.07	-	-	-	-	-
BB	-	-	-	0.09	0.89	0.02	-	-	-	-
B	-	-	-	-	0.03	0.95	0.01	0.01	-	-
CCC	-	-	-	-	-	-	1.00	-	-	-
CC	-	-	-	-	-	-	0.50	-	0.50	-
C	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
SD, D, R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-

注：信用等级迁移率是期初至期末信用等级发生变化的数量与期初信用等级数量的比。此信用等级迁移矩阵反映统计范围内的评级机构的加权平均水平，因各评级机构的评级符号不同，可能会有少许误差。

图 1 主权等级分布图



### 评级现象

2012 年上半年，国家主权信用等级呈普遍下调趋势，主要是因为欧债危机的进一步恶化使得欧元区国家信用级别遭到新一轮降级。

2012 年伊始，标普于 1 月 13 日就宣布了调降 9 个欧元区国家的主权信用等级。其中，法国、奥地利、马耳他、斯洛伐克、斯洛文尼亚被下调一个等级，意大利、西班牙、葡萄牙、塞浦路斯被下调两个等级。在欧元区 17 个国家中，只有德国、荷兰、芬兰、卢森堡四国还保持着 AAA 等级。标普表示，信用等级被调降主要归因于欧洲领导人在解除系统性压力方面做得不够；货币当局对欧元区危机的响应基本充分，但随着危机的发展，有可能转变；调降评级的决定尚不包含欧元区解体的风险。在标普之后，惠誉在 1 月 27 日也宣布下调 5 个欧元区国家主权评级。

标普在 4 月下旬又将西班牙投资级别下调两档。希腊主权债务评级在穆迪降级到最低级 C 后也遭到惠誉的下调，从 B-下调至 CCC。国家主权等级的连续下调加剧了欧洲市场的连锁反应。

相比欧洲国家，亚洲国家的评级情况较好，三大机构均维持多数亚洲国家的评级稳定。

## 1.2 非金融企业评级

表 4 2012 年上半年非金融企业评级情况汇总表

	标普	穆迪	惠誉	JCRA	DBRS
评级数量	3695	2638	1862	383	180
实评数量	3510	2513	1775	377	180
首评数量	189	125	87	6	0
违约数量	33	9	11	1	1
上调数量	258	157	88	13	1
下调数量	243	187	108	20	7
	标普	穆迪	惠誉	JCRA	DBRS
首评率	5.22%	4.78%	4.73%	1.56%	0.00%
违约率	0.91%	0.34%	0.60%	0.26%	0.54%
上调率	7.12%	6.01%	4.79%	3.39%	0.54%
下调率	6.71%	7.16%	5.87%	5.21%	3.80%
上调/下调	106.17%	83.96%	81.48%	65.00%	14.29%

注：实评数量为不包括因缺乏数据或其它原因而放弃评级的评级数量，即至期末给出级别的评级数量；首评数量为评级机构在统计期内首次开展评级的评级数量。

截至 2012 年上半年，标普对全球非金融企业的信用评级数量为 3510 例，为非金融企业评级数量最多的评级机构。穆迪和惠誉的评级数量分别为 2513 和 1775 例。与三大评级机构相比，JCRA 和 DBRS 的评级数量较少，分别为 377 和 180 例。三大评级机构首次评级的数量分别为 189、125 和 87 例，另外两家机构新增业务较少。标普、穆迪和惠誉给予 AAA 级的企业数量分别为 13、12 和 65 例；JCRA 给予 AAA 级的企业数量为 7 例；DBRS 无 AAA 级企业评级。五家评级机构中，标普给予非金融企业的等级普遍较低，等级集中在 BBB、B 和 BB 级。五家评级机构中，标普和惠誉的评级违约率最高，违约率分别为 0.91% 和 0.60%。其中标普的 CC 级违约率达 42.86%，而惠誉的 C 级违约率达 100%。JCRA 发生 1 例 BBB 级企业违约，违约率最低，违约率为 0.26%。

表 5 非金融企业评级违约表

机构	等级	数量	比率
标普	BB	1	0.14%
	B	7	0.63%
	CCC	22	22.92%

		CC	3	42.86%	
穆迪		B	1	0.23%	
		Caa	4	1.97%	
		Ca	1	12.50%	
		C	3	100.00%	
惠誉		B	3	1.14%	
		CCC	5	14.71%	
		C	3	100.00%	
JCRA		BBB	1	0.78%	
BDRS		C	1	100.00%	

2012年上半年，标普上调等级数量为258例，上调率为7.12%，上调比率最高；穆迪下调等级数量为187例，下调率为7.16%，为下调比率最高；DBRS为等级上调和下调比率最低的机构，上调率和下调率分别为0.54%和3.8%。五家机构中，除标普外，其余四家机构均显示出等级下调趋势。等级下调的对象主要为投资级别的下调，其中，AA级下调迁移率最高。等级上调的对象主要为投机级别的上调，其中，CC级上调迁移率最高。

图2 非金融企业等级分布图

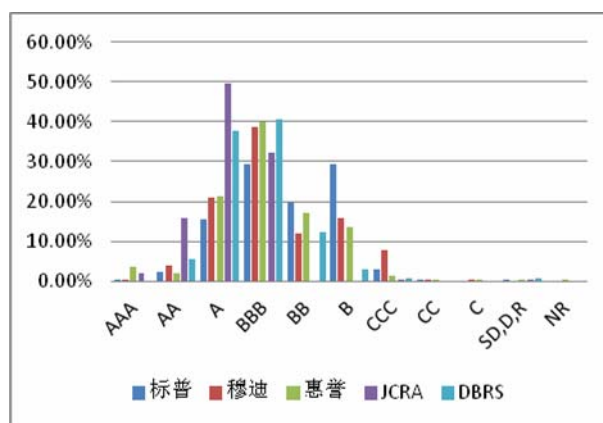


表6 非金融企业信用等级迁移矩阵

期初\期末	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	SD, D, R
AAA	0.98	0.02	-	-	-	-	-	-	-	-
AA	-	0.95	0.05	-	-	-	-	-	-	-
A	-	0.00	0.96	0.04	0.00	-	-	-	-	-
BBB	-	-	0.01	0.98	0.01	-	0.00	-	-	0.00
BB	-	-	-	0.03	0.93	0.04	0.00	-	0.00	0.00
B	-	-	-	0.00	0.03	0.93	0.03	0.00	-	0.00

CCC	-	-	-	-	-	0.10	0.85	0.03	0.00	0.02
CC	-	-	-	-	-	-	0.30	0.70	-	-
C	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0.50
SD, D, R	-	-	-	-	-	0.11	0.11	-	-	0.78

### 评级现象

2012 年上半年出现的非金融企业信用等级普遍下调的现象主要是由于全球企业信用状况恶化，特别是欧美企业信用质量的下降。在标普、穆迪和惠誉三大评级机构进行的等级下调企业中，欧美企业分别占到了 76%、78% 和 94%，占比较高。

除了欧美企业，亚洲国家在保持主权信用等级稳定的同时企业信用等级遭到降级值得关注。根据穆迪发布的报告，2012 年第一季度，由于亚太地区经济增长的放缓，亚洲企业信用等级连续第三个季度被下调，而房地产行业是其中表现最差的行业。穆迪指出，在亚洲地区非金融类企业中，被列入负面观察名单企业的比重从 2011 年第四季度的 16% 上升至 24%，同时评级展望为稳定的企业所占比重从 82% 下降至 71%，接近 2009 年第四季度 67% 的最低水平。

### 1.3 金融机构评级

截至 2012 年上半年，惠誉对全球金融机构信用评级数量为 1194 例，为金融机构评级数量最多的评级机构，穆迪和标普的评级数量分别为 1165 和 1099 例，三大评级机构的金融机构评级业务相差不多。与三大评级机构相比，JCRA 和 DBRS 的评级数量仍然较少，分别为 196 和 137 例。穆迪和 DBRS 的首次评级数量分别为 48 和 1 例，分别为新增业务最多和最少的机构。标普、穆迪和惠誉给予 AAA 级的金融机构数量分别为 11、20 和 64 例；JCRA 和 DBRS 给予 AAA 级的金融机构数量均为 2 例。五家评级机构中，惠誉给予金融机构的等级相对较低，等级集中在 BBB、A 和 BB 级。

表 7 2012 年上半年金融机构评级情况总表

	标普	穆迪	惠誉	JCRA	DBRS
评级数量	1133	1213	1216	199	138
实评数量	1099	1165	1194	196	137
首评数量	34	48	22	3	1
违约数量	1	2	3	0	1
上调数量	23	21	43	4	3
下调数量	121	396	105	3	6
	标普	穆迪	惠誉	JCRA	DBRS
首评率	3.02%	3.95%	1.76%	1.49%	0.72%
违约率	0.09%	0.16%	0.24%	0.00%	0.72%

上调率	2.04%	1.73%	3.43%	1.99%	2.17%
下调率	10.74%	32.57%	8.39%	1.49%	4.35%
上调/下调	19.01%	5.30%	40.95%	133.33%	50.00%

五家评级机构中，DBRS 的违约率最高，违约率为 0.72%，主要因为其评级数量较少。JCRA 无评级违约事件发生。穆迪和惠誉均发生 2 例评级违约，标普发生 1 例评级违约。三大评级机构中，标普的违约率最低，惠誉的违约率最高。

表 8 金融机构评级违约表

机构	等级	数量	比率
标普	CCC	1	6.67%
穆迪	B	1	1.01%
	Ca	1	50.00%
惠誉	CCC	1	10.00%
	C	1	100.00%
BDRS	C	1	100.00%

2012 年上半年，惠誉上调等级数量为 43 例，上调率为 3.43%，上调比率最高；穆迪下调等级数量为 396 例，下调率为 32.57%，下调比率最高。五家机构中，除 JCRA 外，其余四家机构均显示出等级下调趋势，其中穆迪的上调与下调比率仅为 5.3%，下调趋势明显。等级下调的对象主要为投资级别的下调，其中，AA 级下调迁移率最高。等级上调的对象主要为投机级别的上调，其中，CC 级为上调迁移率最高。

图 3 金融机构等级分布图

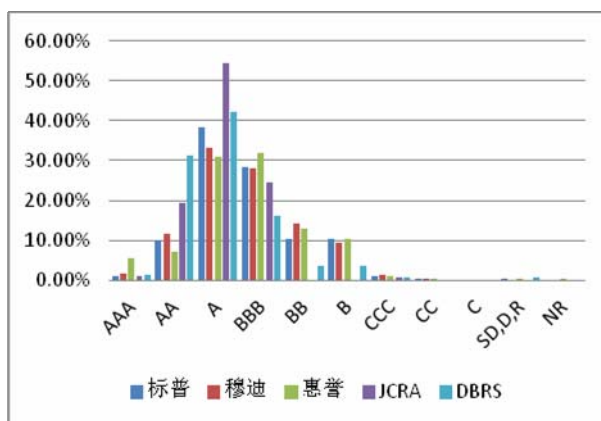




表 9 金融机构信用等级迁移矩阵

期初\期末	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	SD, D, R
AAA	0.88	0.11	0.02	-	-	-	-	-	-	-
AA	0.00	0.80	0.17	0.03	-	-	-	-	-	-
A	-	0.00	0.92	0.07	0.01	-	-	-	-	-
BBB	-	0.00	0.01	0.95	0.04	0.00	-	-	-	-
BB	-	-	-	0.05	0.88	0.07	0.00	-	-	-
B	-	-	-	-	0.04	0.93	0.03	0.01	-	-
CCC	-	-	-	-	0.03	0.08	0.84	-	-	0.03
CC	-	-	-	-	-	0.67	-	0.33	-	-
C	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.00
SD, D, R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.00

### 评级现象

2012 年上半年全球银行业信用等级普遍遭到降级，特别是欧洲银行业的信用等级下调占大多数。以穆迪为例，穆迪在 2 月份表示有可能下调 114 家欧洲银行评级，3 月末就分别下调了 5 家葡萄牙银行评级、3 家斯洛文尼亚主要银行的评级，1 家比利时银行、26 家意大利银行评级、17 家西班牙银行评级、9 家丹麦的主要银行以及数家瑞典银行等。穆迪下调欧洲国家的银行等级，特别是对欧债危机国银行业的一轮降级，造成了欧债危机国家的债券收益率和风险溢价飙升，欧洲股市和欧元产生了剧烈震荡。

值得关注的是，在穆迪对丹麦银行大举降级前，丹麦数家大型银行解雇穆迪为其债券评级，认为其评级结果没有参考价值。穆迪大举下调丹麦银行业的信用等级是否与被丹麦银行业排挤有关尚无法考证。

### 1.4 保险机构评级

从事保险行业评级的评级机构主要为三大评级机构，另外两家评级机构只拥有极少的评级业务。因此，本小节只分析三大评级机构的评级情况。

截至 2012 年上半年，标普对全球保险机构信用评级数量为 1381 例，为保险机构评级数量最多的评级机构，行业领先地位突出，并且新增业务最多（值得一提的是美国独立评级机构 A.M. Best 的欧洲业务中，保险机构的评级数量就为 119 例，但因缺乏全球业务数据，故无法比较）。穆迪和惠誉的评级数量分别只有 171 和 197 例。标普和惠誉均给予 1 家保险机构 AAA 级，穆迪无 AAA 级的保险机构评级。保险机构的信用等级普遍较低。三家评级机构中，穆迪给予保险机构的等级普遍较低，等级集中在 Baa、A 和 Aa 级。

表 10 2012 年上半年保险机构评级情况总表

	标普	穆迪	惠誉	
评级数量	1410	174	202	
实评数量	1381	171	197	
首评数量	29	3	5	
违约数量	2	1	0	
上调数量	70	5	7	
下调数量	103	16	4	
	标普	穆迪	惠誉	
首评率	2.03%	1.73%	2.49%	
违约率	0.14%	0.58%	0.00%	
上调率	4.90%	2.89%	3.48%	
下调率	7.21%	9.25%	1.99%	
上调/下调	67.96%	31.25%	175.00%	

三大评级机构中，穆迪的违约率最高，违约率为 0.58%，为 Caa 级违约，同级别违约比率为 33.33%。惠誉无评级违约事件发生。

表 11 保险机构评级违约表

机构	等级	数量	比率
标普	CC	2	20.00%
穆迪	Caa	1	33.33%

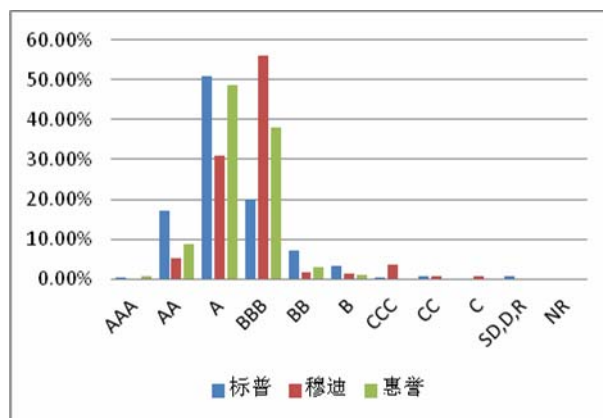
2012 年上半年，标普对保险机构上调的等级数量为 70 例，上调率为 4.9%，上调比率最高；穆迪对保险机构下调的等级数量为 16 例，下调率为 9.25%，下调比率最高。三大机构中，除惠誉外，其余 2 家机构均显示出等级下调趋势。等级下调的对象主要为投资级别的下调，其中，AAA 级下调迁移率最高。等级上调的对象主要为投机级别的上调，其中，CCC 级上调迁移率最高。

表 12 保险机构信用等级迁移矩阵

期初\期末	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	CC	C	SD, D, R
AAA	0.67	0.33	-	-	-	-	-	-	-	-
AA	-	0.85	0.15	-	-	-	-	-	-	-
A	-	0.00	0.97	0.02	-	-	-	-	-	-
BBB	-	-	0.03	0.94	0.03	-	-	-	-	-
BB	-	-	-	0.06	0.90	0.04	-	-	-	-
B	-	-	-	-	0.08	0.84	0.08	-	-	-
CCC	-	-	-	-	-	0.30	0.70	-	-	-

CC	-	-	-	-	-	-	-	0.82	-	0.18
C	-	-	-	-	-	-	-	-	1.00	-
SD, D, R	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1.00

图 4 保险机构等级分布图



### 评级现象

2012 年上半年，全球保险业信用等级呈现下降趋势，主要表现仍然是欧美保险行业的整体信用等级下降。在标普下调等级的 103 例中，81 例为欧美保险机构；穆迪下调等级的 16 例中，15 例为欧美保险机构；而惠誉下调等级的 4 例则全部为欧美保险机构。

由于整体信用环境不佳，保险业成本上升，再保险行业以及遭遇重大灾害的国家或地区的保险机构普遍被下调信用等级。

### 结论

2012 年上半年，在国家主权、非金融企业和保险机构的全球评级业务上，标准普尔处于行业领先地位，而惠誉在金融机构评级业务上处于领先，三大评级机构仍然占据着全球大部分评级市场业务。从评级违约率方面看，三大评级机构在不同的评级市场中均有良好的表现。作为中小评级机构的代表，JCRA 的评级违约率多数为行业最低，显示出其良好的评级质量。在等级迁移方面，国家主权及行业信用评级普遍呈现被下调趋势，主要为投资级别的信用等级下调，其中，JCRA 对国家主权信用等级下调最为突出，穆迪对行业信用等级下调最为突出。JCRA 和 DBRS 两家评级机构的等级迁移率普遍低于三大评级机构，而三大评级机构中，标普和穆迪的等级迁移率较高。

通过评级数据可以看出，受欧债危机影响，欧洲国家主权信用等级和银行信用等级在 2012 年上半年普遍下降。在国际经济下滑的环境下，全球非金融企业和保险业的信用等级整体呈下降趋势。

## 二、监管

2012 年上半年，评级行业的国际监管继续呈现出统一监管、加强监管立法及降低对评级机构的依赖的趋势。其中，欧盟的监管改革取得实际性进展，不仅 ESMA 开始发挥监管作用，而且欧盟开始酝酿新一轮的评级监管改革并已上升到立法层面。

### 2.1 欧盟

#### ESMA 发布对三大评级机构的审查报告

2012 年 3 月 22 日，欧洲证券和市场管理局（ESMA）发布了对穆迪、标普、惠誉三大评级机构关于欧盟评级法律制度的执行情况进行的首次调查报告。报告对三大评级机构表示认可，但指出这些评级公司仍有改进的余地。ESMA 宣布，将允许美国信用评级机构的评级在欧盟 27 国继续使用，并表示将对这一行业加强监管。

此次对三大评级机构的检查只是 ESMA 在 2012 年对注册评级机构一系列检查工作的开端。ESMA 对评级机构的首次调查对象选择三大评级机构，不仅说明三大评级机构在欧洲评级行业占据重要地位，也释放出了欧盟对三大机构质疑的讯息。欧盟倡导的加强对评级机构的监管实则是加强对欧洲境内的三大评级机构的监管。

#### 欧盟酝酿新一轮评级监管改革

3 月，欧盟议会建议：禁止现有评级机构发布对欧盟成员国的主权评级，建立一个完全独立的公共评级机构来代替现有评级机构评估欧盟成员国的信用状况；市场参与者应当至少参考双评级并且投资者应当加强内部评级；将信用评级重新定义为一种有用的信息，而非一种由评级机构提供的“单边的，确凿可信的”意见；由 ESMA 来对评级机构评级结果的准确度等历史表现作评价；重新建立市场参与者对评级机构的选择机制以及评级机构的收费制度，以保证其透明度和独立性；禁止评级机构之间、评级机构和受评主体之间的交叉持股。

此次建议中除了提出对评级机构加强监管，降低对评级机构的依赖等体现国际监管改革趋势外，确立 ESMA 的监管地位和成立欧洲统一的公共性评级机构开展欧盟成员国主权信用评级反映出欧盟对三大评级机构的直接对抗。

### 欧盟加快评级监管立法

欧盟于 5 月 16 日公布了《信用评级机构监管收费法规》，明确评级机构应缴纳日常监管费和注册费用。5 月 21 日，欧盟决策机构欧盟理事会常驻代表委员会表示基本同意《欧盟信用评级机构监管法规》第二次修改草案，对结构化金融产品评级的评级机构将实行四年一次的强制轮换制度；对评级机构股权结构做出明确要求；结构化金融产品须由至少两家评级机构评级；追究评级机构的民事责任；对主权评级至少六个月进行一次跟踪评级。5 月底，欧盟决策机构欧盟理事会常驻代表委员会统一了欧盟委员会有关《对评级机构的立法建议》的立场，并授权欧盟轮值主席国据此与欧洲议会举行谈判，以便在欧洲议会通过该法案。

欧盟加快在评级监管方面的立法，其旨在打破穆迪、标普、惠誉三大美国国际评级机构的垄断，使评级分析方法透明化，减少投资者对评级机构的过度依赖。从收费新规对评级机构的影响来看，中小评级机构由于豁免规定几乎不受影响，而穆迪、标普、惠誉三家国际性评级机构由于在目前欧盟地区评级行业中占很大比例，因此将承担大部分的监管成本。

纵观 2012 年上半年，虽然国际上对三大评级机构的公信力存在质疑，国际监管也越发严格，但三大评级机构在欧洲的影响力似乎没有减弱，并对其市场造成明显的触动效应。在欧盟倡导援救计划的背景下，受援国一方面得到欧盟的援助，重塑市场信心，一方面却不断经受评级机构的降级，严重影响市场信心的恢复。短期内，欧盟设想的公共性评级机构和私人投资性评级机构由于政治嫌疑较大、易存在利益冲突、缺乏资金等问题成立的可能性不大，三大评级机构的市场影响力仍较大。

## 2.2 美国

### 美欧加强评级监管合作

2012 年 3 月 23 日，美国证监会(SEC)宣布分别与欧盟 ESMA、开曼群岛货币监管局就跨境金融机构的监管合作事宜签订谅解备忘录，以降低未来金融危机爆发的可能性。值得关注的是，SEC 与 ESMA 签订的谅解备忘录中除了在对所有金融机构作了规定，还以附件形式对信用评级机构的注册工作的协助，事先通知义务和信息交换作了特别规定。附件规定内容包括：

①当一国已注册评级机构向另一国申请注册时，后者须通知前者，而前者须尽可能向后者提供其所掌握的关于该评级机构的注册信息。

②一方应当尽力就以下事项尽可能事先通知对方：本国监管政策将发生对跨境评级机构的运营产生较大影响的变化；跨境评级机构的运营环境、资金来源、管理内控机制将发生重大不利变化；针对跨境评级机构的监管措施和处罚，如执照的撤销、暂

停和更改，授权及注册；暂时或永久禁止将跨境评级机构的评级结果用于监管目的。

③一方可通过书面请求对方提供相关监管信息，如监管机构掌握的评级机构财务报告、内部控制流程和监管机构所作的监管检查报告。该附件还规定，如果欧盟议会不确认或否认美国评级机构监管制度与欧盟评级机构监管制度等同，即不认可美国评级监管制度的可认证性，则该附件自实施之日起一年内终止。

截至 2012 年上半年 SEC 已和约四十个国家和国际监管机构形成合作关系。其主要以签订多边谅解备忘录的形式围绕三个方面开展合作：第一，就跨境主体的监管工作进行磋商、合作以及信息共享；第二，就证券欺诈行为的跨境调查、追诉以及民事判决和行政处罚的执行进行跨境合作；第三，由 SEC 向其他国家提供监管方面的技术援助和培训技术援助。此次 SEC 与 ESMA 等国的谅解备忘录即属于第一种形式。从内容来看，SEC 与 ESMA 在备忘录附件中对评级机构作了较一般金融机构更为深入的合作规定，体现了危机后对于评级监管的重视。事实上，这一合作对美欧双方均有利。一方面将为 ESMA 的日常监管和现场检查工作提供很大的便利；另一方面，SEC 欲借此促使 ESMA 尽快认可美国评级监管制度的可认证性，以促进境外评级机构的评级结果在欧盟境内使用。

### 美国证监会起诉伊根琼斯

美国独立评级机构伊根琼斯（Egan Jones）继去年的下调等级后，在 2012 年 4 月份将美国的信用评级由 AA+ 下调至 AA。就在伊根琼斯给美国降级不久，2012 年 4 月 24 日，SEC 宣布正式起诉评级机构伊根琼斯及其股东兼董事 Sean Egan，理由为该公司在 2008 年向证监会申请注册成为 NRSRO 时涉嫌对 ABS 及政府债券评级业务做出虚假陈述。SEC 认为，该机构并不满足这两项业务的 NRSRO 申请条件，董事 Sean Egan 签署了含虚假陈述的文件。同时，Egan-Jones 还被起诉违反其他 NRSRO 制度，如未按要求对具体评级操作中的流程、方法及关于评级决定的邮件制作并保存记录、未执行利益冲突防范制度等。

伊根琼斯作为美国中小评级机构的代表之一，因预测出西班牙危机而名声大振。从 2011 年开始从事国家主权评级以来，该机构不断的向世界发出降级声音，且对欧美国家评级普遍低于三大评级机构。特别是该机构先后两次下调本土美国的主权信用评级，是对三大评级机构的公然挑战，也招来了美国监管部门的审查，最终爆出造假丑闻。虽然有市场人士猜测伊根琼斯接受 SEC 调查同其下调美国主权评级有关，但其在资质申请中确实可能存在信息造假的情况。从伊根琼斯造假事件可以看出，美国可以允许降低其它国家的评级，但对其自身的信用降级是不可容忍的，从 2007 年注册到 2012 年爆出丑闻之前，伊根琼斯先后顺利通过了 SEC 四次年审，并没有被审查出有

违规的迹象。如果说 SEC 在该机构给美国降级后起诉其违规只是巧合，那么只能说明美国在次贷危机后不断完善的监管体系仍存在监管漏洞。

## 2.3 其它地区

### 新加坡货币监管局颁布评级机构行为规范

2012 年 1 月 1 日，新加坡货币监管局（MAS）颁布了信用评级机构行为规范，该行为规范于 2012 年 1 月 17 日正式生效。该行为规范是根据《证券期货法案》第 321 节制定的，但该规范本身并不具有法律约束力。不过，评级机构或机构负责人违反了该规范，MAS 将会考虑吊销该机构的执照、终止或暂停该负责人的职务、或对该负责人行为施加限制。根据该法案，信用评级机构要遵守新加坡现有的资本市场服务机构注册制度，信用评级机构的负责人至少须具备学士学位等。

### 南非推进信用评级业立法

2012 年 3 月 6 日，南非财政部长普拉温-戈尔丹向国家议会提交《信用评级服务法案》的立法议案。该议案旨在确保信用评级机构的可信度，进一步提高信用评级过程中的统一性、透明性和可靠性，从而提升投资者的信心，保障金融市场的公平、效率和透明，最终降低信用评级的系统性风险。该法案要求机构须经注册方能从事评级业务，但并不要求所有种类的证券等金融工具都必须评级，也不要求投资者只能投资于有评级的证券等金融工具。

### 加拿大确立评级新监管框架

2012 年 4 月 30 日，加拿大证券监管局授予杜邦、惠誉、穆迪和标普四家评级机构以“指定评级机构”（DROs）的资质。根据该法规，获得 DROs 资质的评级机构所做评级结果方能在加拿大证券立法中引用。加拿大搭建的评级机构新监管框架，不仅与美国 NRSRO 制度基本等同，还被 ESMA 确认与欧盟相关制度同等严格、具有可背书性，同时也充分反映了国际证监会组织制定的准则。通过该框架的实施，加拿大将正式与美国和欧盟等国形成对评级机构的监管合作。为了与美国和欧盟的评级机构监管制度协调，加拿大证券监管局给予这四家评级机构 6 个月的过渡期来全面履行加拿大新监管框架中所有要求。

从上述三个国家实施监管改革的情况可以反映出针对评级机构的新一轮监管改革进入到 2012 年已从欧盟和美国向全球扩展，加强评级行业监管立法及对评级机构采取资质认证以加强统一监管已成为评级行业监管的国际主流趋势。

附录 各家评级机构信用等级符号参照表

	标准普尔	穆迪	惠誉	JCRA	DBRS
投资级别	AAA	Aaa	AAA	AAA	AAA
	AA+	Aa1	AA+	AA+	AA+
	AA	Aa2	AA	AA	AA
	AA-	Aa3	AA-	AA-	AA-
	A+	A1	A+	A+	A+
	A	A2	A	A	A
	A-	A3	A-	A-	A-
	BBB+	Baa1	BBB+	BBB+	BBB+
	BBB	Baa2	BBB	BBB	BBB
	BBB-	Baa3	BBB-	BBB-	BBB-
非投资级别	BB+	Ba1	BB+	BB+	BB+
	BB	Ba2	BB	BB	BB
	BB-	Ba3	BB-	BB-	BB-
	B+	B1	B+	B+	B+
	B	B2	B	B	B
	B-	B3	B-	B-	B-
	CCC+	Caa1	CCC+	CCC+	CCC+
	CCC	Caa2	CCC	CCC	CCC
	CCC-	Caa3	CCC-	CCC-	CCC-
	CC	Ca	CC	CC	CC
	C	C	C	C	C
违约	SD	D	RD	D	D
	D	-	D	-	-