

現代中國 + 全球化

中國評級機構崛起

挑戰美地位

金融評級

早前，美國評級機構標準普爾(標普)宣布下調美國主權信用評級，造成全球金融市場一片動盪。但值得注意的是，在標普下調美國信用評級前，中國評級機構大公國際從去年7月起，已3次下調美國的本土和外匯的國際信用評級。大公國際的先見之明令外界驚覺，有人認為中國的信用評級機構近年正悄然崛起，並挑戰美國的國際金融話語權。

■林匡正、戴慶成 亞太國際關係學會

作者簡介

戴慶成：《環球時報》、《青年參考》、《鳳凰周刊》等內地媒體撰稿人。另定期為香港《成報》、內地《天涯論壇》及《美國僑報》撰寫時政評論文章。

電郵：taihangshing@gmail.com

林匡正：「80後」財經時事評論員及作家。個人著作包括《八十後運動》及《香港大崩壞》；其他合著有《大仇富》及《通識字典：金融篇》。另於《成報》及《富週刊》定期撰稿。網台《OurTV》常任主持。亦為亞太國際關係學會成員。

電郵：chinglam12@hotmail.com



■早前，標普宣布調低美國長期主權信用評級，對環球金融市場產生巨大的衝擊。 美聯社

中國信用評級業發展速

中國信用評級業在20世紀80年代後開始發展起來。中誠信、聯合資信、大公國際和上海新世紀是目前內地較大的4家全國性評級公司。不過，除大公國際外，3家已被外資參股或已與外資評級公司開展技術的合作，外資實際上控制中國信用評級市場約2/3份額。

作為「中國製造」的大公國際，在上世紀90年代經中國人民銀行和國家經貿委批准後成立，是為所有發行債券的企業進行信用等級評估的機構。2005年起涉足國家主權信用評級領域。目前大公國際擁有員工500餘人，在中國設6個區域總部及逾30個分支機構，海外亦設有辦事處。

學者料評級成重大戰略

2008年金融海嘯爆發後，中國無論政府層面、金融業界或學者都已達成共識，大力促進本土信用評級體系的發展，建設符合中國國情的信用評級體系。「規範發展信用評級機構」課題也被列入國務院2009年底部署的15項重大金融課題之一，而相關研究部門及專家學者還組成「信用評級與國家金融安全」課題組，提出多項建議。有學者預期指，信用評級很有可能成為中國的一項重大戰略，甚至被納入未來的國民經濟和金融發展規劃中。

大公國際首發信用風險資訊

去年7月，大公國際發布《50個國家信用等級報告》和《2010年國家信用風險報告》，這是中國、也是世界第一個非西方國家評級機構第一次向全球發布的國家信用風險資訊。這份報告自2005年開始撰寫，歷時5年，斥資2千萬元人民幣。有分析人士認為這是中國爭取國際評級話語權的重要訊號。

評級唱反調 中俄巴「升呢」

獲大公國際評級的50個國家，分布於全球各大洲，總GDP佔全球經濟總量90%。在大公國際的報告中，對美國、英國、法國、西班牙、希臘及冰島等18個國家的評級，全都低於3大機構(即穆迪、惠譽和標普)。根據報告，原因是「這些國家的財政風險已經成為該國內最大的系統性風險來源，也是世界範圍內有可能引起經濟二次探底的主要風險源」。另一方面，對中國、俄羅斯、巴西、印度等9個國家的信用評級，大公國際給予高於3大巨頭的評級，理由是「這些國家經濟的增長潛力長期穩定，財政穩健性、抗擊外部衝擊的能力也日益增強」。



有人認為，中國的信用評級機構近年崛起，可能挑戰美國的國際金融話語權。圖為紐約標普總部大廈。 資料圖片



西班牙正處於債務危機邊緣。圖為其國民遊行抗議政府處理金融危機不力。 資料圖片

概念鏈接

何謂信用評級機構？

一間公司在發債借貸時，若其還款能力偏低，貸款人便會要求有更高的回報才願意借錢給該公司。換言之，信用評級越低，公司的貸款成本便越重；信用評級越高，公司的貸款成本則越輕。信用評級機構的工作，是替上市公司、政府機構或國家作出信用評級，並將借款人的信用分成高低不同的級別。

接受委託 成立專組調查

信用評級機構的評級過程與步驟大致如下：首先是接受發債單位的委託，然後成立評估專案小組去做資料蒐集及調查，在把所得資料與調查進行分析後，按照分析結果來撰寫評估書。為確保公信力，評估書會提交評審會來檢核，如認可便確定評估書及發出正式的評級通知書，並公布評級的結果。

準則不一 方法各異

各信用評級機構的評級準則不一，評估方法有異。一般而言，信用評級機構是根據有關公司的借款及還款往績紀錄、業務等資料去審查及評估其信用評級。

擁三巨頭 美壟斷市場

在20世紀初，美國已開始為機構的發債進行評級評估。經過逾百年發展，美國已建立一套良好的評級制度，目前世界上最被公認的3大評級機構皆源於美國，包括穆迪、惠譽和標普。3大國際信用評級機構長期壟斷信用評級行業，掌控全球95%市場份額。

中印評級遜西班牙 公正性受質疑

隨著2008年金融海嘯的爆發，穆迪、惠譽和標普3大評級機構的公正性，近年越來越受到外界的質疑。其中一個例子是根據3大評級機構的評估，中國和印度的主權信用級數，比處在債務危機邊緣的西班牙更低。部分學者質疑，無論從常識或經濟增長速度、償付能力和債務比例等專業角度分析，3巨頭把西班牙的主權信用評級置於中國和印度之上的決定令人費解。

各國棄用 自建機構

因此，各國近年已不再盲目崇拜3大評級機構，先後爭相建構自己的信用評級體系：俄羅斯在2008年的金融危機爆發後，宣布建立本土評級機構；印度規定只有經印度證券與交易局登記批准的信用評級機構才能營業；馬來西亞規定凡發行本幣債券和銀行借款必須由其唯一的本土機構進行評級。

勢頭良好 打入國際路漫長

隨着中國金融體制改革的不斷深化，本土評級業呈現良好的發展勢頭，信用評級的影響日益擴大，但大公國際所代表的中國信用評級機構要進入國際市場，並最終在國際信用評級體系中發揮重要作用，未來還有很漫長的路要走。

准入門檻高 需經驗累積

信用評級所需的歷史資料需要進行較長時間積累，信用評級結果的準確度和可靠性也需要較長時間才能得以驗證，這令評級行業形成無形的市場准入門檻。

西方國家信用評級市場發展已有100年歷史，穆迪、標普和惠譽幾十年來建立起來的影響力，也非一日之間可被動搖。大公國際所代表的中國信用評級機構，在去年第一次向全球發布的國家信用風險資訊，從某種程度上只顯示中國及發展中國家的聲音，對原有由美國壟斷的評級體系而言只是一個平衡和補充。

被質疑偏幫 公信力不足

大公國際雖然成為全球首個發布主權風險資訊的中國評級機構，但比穆迪更有先見之明地先摘下美國的3A評級，但後來該機構在溫州動車事件後還給予國家鐵道部3A評級，令國際質疑有偏幫所屬國家之嫌，大幅影響中國信用評級機構的公

信力。

法規落後 缺統一監管

美國證交會指定穆迪、標普和惠譽為其全國公認的統計評級組織(NRSROs)。根據2002年的相關資料顯示，當時至少有8部聯邦法律、47部聯邦監管規則、100多部地方性法律和監管規則將NRSROs作為監管的準則，一系列監管政策在幫助三大巨頭拓寬業務的同時，亦達到保護本國民族企業發展壯大的目的。

相比之下，中國有關信用評級的法律、法規建設仍落後，缺乏一套完整統一的市場監管體系，對本土信用評級機構的保護意識較淡薄，評級人員的素質亦良莠不齊。

此外，從評級機構的發展來看，中國本土評級機構在評級技術開發、評級結果檢驗及內部管理等方面仍較落後，另亦存在業務範圍狹窄等問題。



■惠譽是全球享有較高公信力的國際評級機構之一。圖為其主管及董事出席記者會。 資料圖片

延伸閱讀

1. 歐志偉等著：《中國資信評級制度建設方略》，(出版：上海財經大學出版社，2005)
2. 《中國信用評級機構在爭議中進入國際視線》，《國際先驅導報》，2011-08-19
3. 《本土評級機構大公國際公信力遭3大質疑》，中國新聞社，2011-08-22
4. 馬駿：《標普下調美國評級影響負面》，《香港文匯報》，2011-08-09
http://paper.wenweipo.com/2011/08/09/F11108090035.htm
5. 《港府回應美信用評級下調：預期之內》，《香港文匯報》，2011-08-06
http://www.hkcn.com/content/2011/08/06/108946.shtml

想一想

1. 信用評級制度與近年爆發的環球金融海嘯有何關係？試作探討。
2. 中國發展信用評級有何意義？
4. 承上題，這對中國帶來甚麼好處？
5. 你對中國發展信用評級業有何建議？試舉3項並詳加說明。
6. 內文提及：「各信用評級機構的評級準則不一。」你認為這樣會否影響評估報告的公平性和合理性嗎？為甚麼？

通識概念圖

定義：

信用評級機構的工作，是替上市公司、政府機構或國家作出信用評級，並將借款人的信用分成高低不同的級別。

信用評級

美國 擁三巨頭 壟斷市場

中國

發展

- 料成國家重大金融策略
- 80年代後興起 行業迅速膨脹

挑戰

- 准入門檻高 需經驗累積
- 被質疑偏幫 公信力不足
- 法規落後 缺統一監管