

# 2015 年国际评级行业发展与监管动态报告



2016/6/27

作者: 联合资信评估有限公司 林青 王柠 聂逆

# 2015 年国际评级行业发展与监管动态报告

作者：联合资信评估有限公司 林青 王柠 聂逆

2015 年，在世界经济增速放缓、主要经济体出现分化、全球债券发行总量有所下降的背景下，国际评级行业仍然稳步发展，三大评级机构依然占据优势地位。由于发债企业信用资质有所下滑，三大评级机构所评债券呈现出信用等级调降趋势明显、违约率上升、投资级占比下降等特点。

2015 年，国际监管机构在继续加强对评级机构监管和强化法律责任追究的同时，将监管重心集中在通过加强信息化建设和信息披露规范性等措施来提高监管的效率。未来监管机构将重点对评级机构的信用评级质量和行为、公司治理等多方面加强监管，监管将更趋严格和规范。

## 一、国际宏观经济形势

2015 年，世界经济增速放缓，国际主要经济体经济出现分化，其中美国经济运行较为平稳，欧元区经济缓慢复苏，日本经济增长动力不足，新兴经济体经济增速总体上有所回落。具体来看：

2015 年，尽管美国退出了量化宽松政策（QE3），但在房地产市场回暖和消费支出增长加快的驱动下，美国经济延续复苏的格局，GDP 增长率为 2.40%，实现自 2011 年以来的全年最高增速；就业压力进一步缓解，失业率为 5.28%，较上年下降 0.89 个百分点；受到能源价格持续走低影响，CPI 较上年进一步下降，继续处于较低水平。此外，2015 年 12 月，美国进行了 2006 年 6 月以来的首次加息，美国进入温和加息周期，这也从侧面印证了美国经济的复苏劲头。整体来看，美国经济运行较为平稳，呈现温和复苏迹象。

欧洲地区，2015 年初，欧洲央行开始实施总规模达到 11000 亿欧元、时间长达一年半的量化宽松政策。得益于低位油价、量化宽松和欧元贬值带来的有利因素，2015 年欧元区经济延续了 3 年来的缓慢复苏势头，GDP 增速为 1.50%，较上年提高 0.60 个百分点；在经济复苏的带动下，劳动力市场也在持

续改善，失业率由 2014 年的 11.40% 下降至 10.40%，但仍处于较高水平；与此同时，国际油价下跌和新兴市场经济增长趋缓加大欧元区通缩压力，2015 年欧元区 CPI 仅为 0.60%，较上年上升了 0.16 个百分点，但远低于欧央行 2% 的目标。整体来看，欧元区经济呈缓慢复苏态势，但就业和通缩压力仍然较大。

2015 年，日本央行维持每年扩大 80 万亿日元基础货币的货币刺激政策不变，日本的经济增速由 2014 年的 -0.10% 上升至 0.40%，经济增长低于预期，主要是由于民间消费依然疲弱、投资不振、新兴市场增速放缓等原因所致；日本就业形势有所改善，2015 年失业率为 3.40%，较上年降低了 0.20 个百分点；CPI 为 0.80%，较上年下降 1.90 个百分点，未能实现政府设定的 2% 的目标。整体来看，日本经济增长动力不足，呈现低增长、低失业、低通胀的趋势。

对于新兴经济体，在全球市场需求回落、金融市场大幅震荡和资本流出困扰的影响下，2015 年其经济增速进一步分化，俄罗斯和巴西经济出现衰退，GDP 增速分别是 -3.7% 和 -3.8%，南非经济增速为 1.30%，创下 2009 年以来的新低，中国经济增速略有下滑（6.90%），印度继续保持高速增长（7.60%）；新兴经济体的劳动力市场也表现不一，巴西和俄罗斯失业率出现显著上升，南非失业率保持在 25% 以上的高位，印度失业率有所下降，中国就业状况仍然较好；通胀率各国家总体保持在较高水平，其中巴西和俄罗斯通胀率不断攀升。整体来看，新兴经济体整体呈现经济增速放缓的趋势。

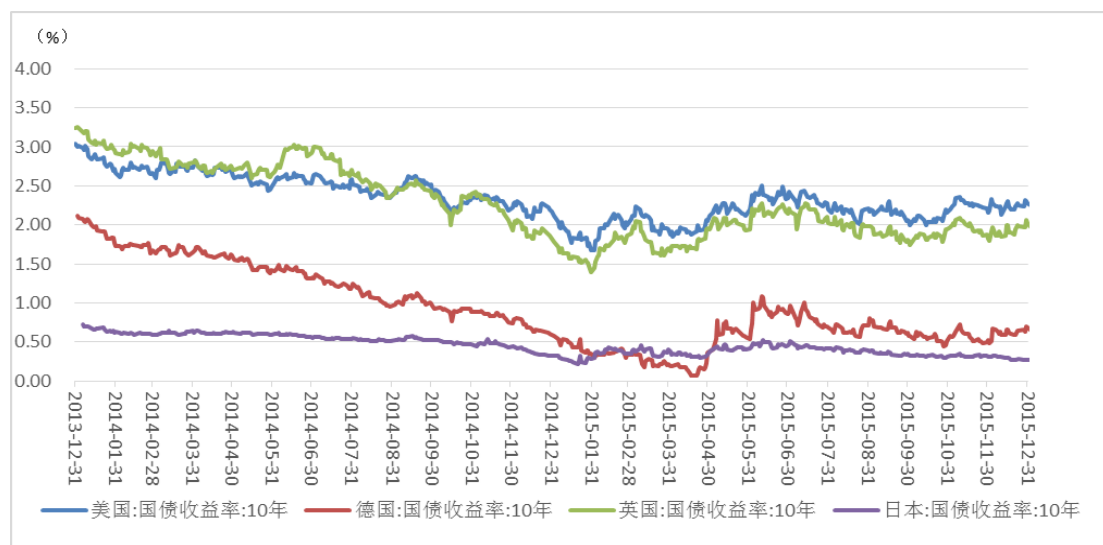
## 二、全球债券市场

2015 年，在世界经济增长减速压力加大和通胀走低的背景下，全球央行普遍实行宽松政策，流动性较为充裕，主要国家和地区的国债收益率总体稳中有降，各地区债券市场发展状况也出现分化，整体上全球债券发行总量较上年有所下降，但全球债券托管总额较上年有所增长。

### （一）国债收益率呈稳中有降走势

2015 年，全球流动性在各国扩张性货币政策的支持下继续保持宽松，主要国家和地区的国债收益率总体呈现稳中有降趋势。2015 年，美国货币政策虽然回归正常化，但受通胀下行及外部风险上升的影响，美联储首次加息的时点延

迟到 2015 年年底，全年国债收益率呈现小幅波动趋势，整体上较为平稳。截至 2015 年末，美国 10 年期国债收益率为 2.27%，与上年同期（2.17%）基本持平。欧洲央行从 2015 年 3 月起每月实施 600 亿欧元的资产购买计划，并于 12 月进一步下调隔夜存款利率至-0.3%，同时将资产购买计划延长至 2017 年 3 月底。在宽松货币政策影响下，德国 10 年期国债收益率除 4 月末受到希腊债务问题大幅攀升外，整体呈现波动下行走势；英国 10 年期国债收益率围绕 1.90% 小幅波动，走势较为平稳。日本央行继续维持每年 80 万亿日元的购债进度，10 年期国债收益率由 2015 年年初的 0.33% 逐步降至年末的 0.26%。



数据来源: Wind

图 1 2014-2015 年主要发达经济体 10 年期国债收益率走势图

## (二) 债券发行情况

2015 年，美国国债发行量较上年下降了 4.19%，而地方政府债发行量较上年明显增长，增幅达到 19.42%。随着美国经济的复苏，美国企业债<sup>1</sup>发行保持稳定增长趋势，发行量达到 1.51 万亿美元，较上年增长 2.96%；结构融资产品的发行量为 1.88 万亿元，较上年增长 25.93%，增幅较大。

欧元区国家国债发行量 2015 年继续保持下降趋势，较上年减少 11.11%，而地方政府债的发行量保持持续增长，较上年增幅 14.17%。在欧元区经济复苏缓慢的情况下，2015 年企业债发行量为 1.46 万亿欧元，较上年减少了 7.16%；

<sup>1</sup>包括金融企业和非金融企业所发行的全部债券，以下同。

结构融资产品发行量也呈现明显下降趋势，发行量为 0.24 万亿美元，较上年减少 17.89%。

2015 年，日本国债和地方政府债发行量均较上年略有下降，降幅分别为 0.76% 和 0.45%。日本企业债发行量已连续 3 年出现下降，2015 年发行量为 9.41 万亿日元，较上年减少 13.50%；结构融资产品发行量出现明显增长，增幅高达 38.53%。

表 1 2015 年主要经济体债券发行情况表

债券类型	美国（亿美元）			欧洲（亿欧元）			日本（亿日元）		
	2013 年	2014 年	2015 年	2013 年	2014 年	2015 年	2013 年	2014 年	2015 年
国债	21399.76	22153.80	21225.00	22582.73	21472.54	19087.42	1810322.01	1758489.45	1745088.10
地方政府债	3352.47	3375.44	4031.00	3516.19	4237.81	4838.30	70796.23	68808.26	68499.25
企业债	14138.34	14699.12	15134.00	15342.92	15689.19	14565.12	112935.41	108796.65	94112.97
结构融资产品	21549.41	14958.34	18837.73	2388.64	2872.92	2358.92	27081.00	26486.00	36692.00

注：1.表中欧洲为欧元区 19 个国家债券统计总数，以下同，其中结构融资产品发行单位为亿美元；2.日本结构融资产品为财政年度数据，财政年度截止日为 3 月 31 日。

数据来源：Sifma、欧盟统计局、日本证券业协会、联合资信整理。

### （三）债券托管情况

截至 2015 年末，美国债券托管总额为 39.98 万亿美元，较上年增长 2.37%，各券种托管额基本均较上年有所增长，其中国债和企业债托管额较上年末增幅较大，分别为 5.49% 和 4.05%；欧元区国家债券托管总额为 18.06 万亿欧元，托管总额继续呈现下降趋势，除国债和地方政府债托管额较上年末有所上升外，其他券种托管额均有所下降，其中结构融资产品托管额降幅高达 11.99%；日本债券托管总额为 1118.23 万亿日元，较上年增长 2.43%，其中企业债券托管额较上年末下降 3.60%，国债、地方政府债和结构融资产品托管额较上年分别增长 3.39%、1.30% 和 3.11%。

表 2 2015 年主要经济体债券托管情况表

债券类型	美国（亿美元）			欧洲（亿欧元）			日本（亿日元）		
	2013 年	2014 年	2015 年	2013 年	2014 年	2015 年	2013 年	2014 年	2015 年
国债	118544.35	125047.82	131916.00	65977.90	68236.66	70971.48	8429598.06	8651377.78	8944872.03
地方政府债	36712.25	36523.81	37148.00	6797.60	6930.15	7072.50	569427.58	581398.94	588957.34
企业债	74579.00	78403.00	81580.00	42276.43	43797.00	43334.78	728889.08	711153.17	685556.01
结构融资产品	99723.36	100647.61	101137.43	20262.58	19084.82	16797.48	174609.00	170682.00	175988.00
其他	48238.03	49319.36	48023.00	48821.91	45270.45	42421.98	789819.56	802538.32	786923.10



合计	377796.99	389941.60	399804.43	184136.42	183319.08	180598.22	10692343.28	10917150.21	11182296.48
----	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-----------	-------------	-------------	-------------

注：1.表中欧洲结构融资产品发行单位为亿美元；2.日本结构融资产品为财政年度数据，财政年度截止日为3月31日；3.合计数据为各经济体全部债券托管额的合计，包括但不限于企业债、国债、地方政府债和结构融资产品。  
数据来源：美国证券业及金融市场协会(Sifma)、欧盟统计局、日本证券统计、联合资信整理。

### 三、国际评级行业发展

截至 2015 年底，美国认可的评级机构（NRSRO）依旧为 10 家。2015 年，欧洲证券和市场管理局（ESMA）新批准 3 家注册评级机构（意大利的 ModeFinance S.r.l.、波兰的 INC Rating Sp. z o.o. 和德国的 Rating-Agentur Expert RA GmbH）。截至 2015 年末，通过 ESMA 注册（40 家）和认证（4 家）的评级机构共 44 家<sup>2</sup>。

#### （一）国际评级行业稳步发展，三大评级机构依然占据优势地位

近年来，国际评级行业呈现稳步发展趋势，三大评级机构一直占据优势地位。2015 年三大评级机构评级产品总量 231626 个<sup>3</sup>，较上年增加 519 个，评级业务基本保持稳定。从各家机构评级业务情况来看，2015 年除标普评级业务总量较上年有所上升外，穆迪和惠誉评级业务总量均有所下滑。标普在各类评级产品上仍然占据优势地位，但其工商企业评级数量有所下滑；金融机构领域三大评级机构的评级数量更加趋于平均；结构融资产品评级方面，近年来市场存量呈现收缩趋势，标普在评级数量和新增数量方面虽仍然处于领先地位，但其新增数量被穆迪和惠誉超越，市场差距进一步缩小。

表 3 三大评级机构所评发行人主体和结构融资产品情况（单位：个）

项目	标普			穆迪			惠誉		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
国家主权评级									
评级数量	127	128	128	123	-	-	107	110	110
新增数量	3	4	2	5	-	-	3	3	5
地方政府评级									
评级数量	32427	33534	34568	389	379	379	3639	3572	3585
新增数量	3204	3045	4156	8	7	7	148	111	126
全球企业评级									
评级数量	6912	7117	7052	4307	4422	4417	3350	3291	3325

<sup>2</sup>其中，注册评级机构包括 21 家欧洲本土信用评级机构、17 家三大评级机构在欧洲的分支机构、加拿大的多美年和中国的大公欧洲评级公司，4 家认证评级机构分别是日本的 JCR、墨西哥的 HR Ratings、美国的克罗尔和伊根琼斯评级公司。

<sup>3</sup>数据来源于欧洲证券和市场管理局（ESMA）统计数据。

工商企业	4122	4452	4382	2921	2982	2969	1989	1902	1917
金融机构	1237	1265	1257	1218	1268	1276	1182	1212	1230
保险机构	1553	1400	1413	168	172	172	179	177	178
新增数量	758	745	441	456	413	374	321	280	262
工商企业	586	598	337	337	270	264	224	175	125
金融机构	109	91	54	111	133	103	90	94	78
保险机构	63	56	50	8	10	7	7	11	4
结构融资产品评级									
评级数量	77768	74126	74087	66723	62824	62447	52992	41604	41528
新增数量	3395	3141	2718	2191	3043	4026	1836	2190	2943

注：1. 表中国家主权、地方政府和全球企业评级均为发行人主体评级；2. 2015 年穆迪国家主权评级数据未知，以下同。  
资料来源：ESMA

从收入状况来看，2015 年三大评级机构的业务收入继续保持增长态势，收入合计 57.83 亿美元，较上年增长 8.83%。2015 年标普评级业务收入为 24.28 亿美元，较 2014 年下降 1.10%，收入下降主要是受到发行市场收缩影响，工商企业评级和结构融资评级业务有所下降；穆迪收入为 23.04 亿美元，较 2014 年增长 2.49%，各项业务收入均出现平稳增长；惠誉收入为 10.51 亿美元，较 2014 年增长了 28.64%。

表 4 三大评级机构业务收入情况（亿美元）

评级机构	2015 年	2014 年	2013 年	2012 年	2011 年
标普	24.28	24.55	22.73	20.34	17.67
穆迪	23.04	22.48	20.79	19.08	15.90
惠誉	10.51	8.41	7.53	6.62	6.06
合计	<b>57.83</b>	<b>55.44</b>	<b>51.05</b>	<b>46.04</b>	<b>39.63</b>

注：标普和穆迪非评级业务收入几乎等同或超过其评级业务收入，表中统计收入为其评级业务收入；惠誉收入中包含非评级业务收入（2015 年评级业务收入 7.56 亿美元，占比 71.93%，非评级业务收入 2.95 亿元）。

资料来源：三大评级机构年报

## （二）美国评级行业中小评级机构发展较为迅速<sup>4</sup>

近年来，美国评级行业中小评级机构发展较为迅速，具体体现在以下几个方面：

从中小评级机构市场份额来看，截至 2014 年末，美国信用评级行业中中小评级机构共占有 4.19% 的市场份额，较上年有所上升（3.45%）。中小评级机构中，伊根琼斯以金融机构业务增长最为突出，市场份额突增至 6.07%。贝氏评级在保险公司评级领域首次超越标普，成为 NRSRO 中保险公司评级市场份额

<sup>4</sup> 此部分数据来源于美国证券交易委员会（SEC）年报，数据具有一定滞后性。

最高的评级机构（35.42%）。多美年在资产支持证券评级方面表现依旧突出，市场份额继续上升至 5.26%。JCR 在工商企业领域发展快速，评级数量较 2013 年增长 300% 以上。

从收入状况来看，2014 年中小评级机构收入合计为 3.35 亿美元，占美国认可的评级机构总收入的 5.70%，占比较上年（5.50%）小幅增长。2012-2014 年，评级机构总收入的年均复合增长率为 6.45%，其中三大评级机构和中小评级机构收入的年均复合增长率分别为 6.39% 和 7.46%，中小评级机构收入增速超过三大评级机构。

从分析师情况来看，截至 2014 年末，美国中小评级机构分析师数量为 516 人，较上年增加 109 人，除 JCR 外，中小评级机构的分析师数量基本呈现增长趋势，中小评级机构分析师数量在全部评级机构分析师总量中的占比有所扩大（由 2011 年的 9.2% 上升至 2014 年的 11.4%）。

从海外业务发展来看，2015 年 4 月，凯雷投资集团 (Carlyle Group) 和华平投资集团组成的私募股权财团完成了对多美年的收购。2015 年 11 月，九龙仓集团 (Wharf Street, LLC.) 对克罗尔债券评级 (Kroll) 进行注资，成为其新的投资人和股东，致力于壮大其工商企业评级业务和市场。

## 四、三大评级机构评级情况

### （一）全球企业违约率明显上升

2015 年三大评级机构全球企业违约率均有明显上升，标普为最高（1.33%）。与前两年相比，2015 年三大评级机构所评全球企业的违约率均升至 1% 以上，尤其是惠誉，其所评全球企业违约率从 2013 年的 0.49% 上升至 2015 年的 1.26%，增幅较大，三大评级机构所评其他产品的违约率变化趋势不一。

在全球企业评级中，2015 年标普所评工商企业的违约率超过惠誉为最高（1.85%）；惠誉所评金融机构的违约率超过穆迪，大幅上升至 1.06%；除惠誉外，标普和穆迪保险机构均出现违约现象。在结构融资产品评级中，标普所评的商业房地产抵押贷款支持证券 (CMBS) 和住房贷款抵押证券 (RMBS) 较高，违约率分别为 2.80% 和 2.71%。



表 5 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		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
国家主权评级									
违约率	2.36	0.79	0.78	1.68	-	-	0.96	0.93	0.96
地方政府评级									
违约率	0.09	0.02	0.02	0.00	0.00	0.00	0.08	0.08	0.03
全球企业评级									
违约率	0.92	0.65	1.33	0.53	0.56	1.11	0.49	0.81	1.26
工商企业	1.51	1.02	1.85	0.40	0.68	1.35	0.68	1.31	1.51
金融机构	0.26	0.24	0.88	0.75	0.33	0.63	0.26	0.08	1.06
保险机构	0.00	0.00	0.14	1.14	0.00	0.58	0.00	0.00	0.00
结构融资产品评									
违约率	4.45	2.62	2.31	1.90	0.90	0.96	1.04	0.91	0.76

资料来源：ESMA

## （二）信用等级调降趋势更加明显

三大评级机构对各类评级产品的信用等级调整呈现出更为明显的调降趋势，主要体现在全球企业评级方面：2015 年美国经济的稳步复苏，但美联储加息带来的融资成本上升加重了企业负担，三大评级机构对美国企业评级由调升向调降趋势转变，其中标普和穆迪对美国企业由调升趋势转为调降趋势，惠誉则维持调升趋势；在 2015 年欧洲经济复苏缓慢的背景下，欧洲企业评级仍延续了调降趋势，其中标普和惠誉对欧洲企业均呈现更为明显的调降趋势，穆迪则由调降趋势转为轻微的调升趋势。整体上看，三大评级机构对全球企业评级向调降趋势转变。

具体到各产品类型上来看，标普和穆迪对于工商企业评级由调升趋势转为调降趋势，惠誉延续 2014 年的等级调降趋势，调降趋势更加明显；标普对于金融机构评级继续呈现等级调降趋势且调降趋势更为显著，惠誉由 2014 年的调升趋势转为调降趋势，穆迪则由 2014 年的调降趋势转为调升趋势；标普对于保险机构评级呈现调降趋势，穆迪和惠誉则仍呈现调升趋势。其他产品上，三大评级机构调整方向也不一致，在国家主权评级上标普维持调降趋势，惠誉由调升趋势转为调降趋势；地方政府评级方面穆迪调降趋势更加明显；结构融资产品评级上标普仍然保持调降趋势，而穆迪和惠誉则仍呈现调升趋势。

表 6 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		
	2013	2014	2015	2013	2014	2015	2013	2014	2015
国家主权评级									
上调率	6.30	8.66	12.50	5.04	-	-	11.54	11.21	6.73
下调率	13.39	14.96	14.84	11.76	-	-	16.35	9.35	12.50
地方政府评级									
上调率	6.89	10.77	4.40	2.31	7.71	2.64	2.80	5.14	3.60
下调率	2.02	3.03	2.03	8.48	10.54	11.08	6.46	4.07	2.04
全球企业评级									
上调率	11.38	9.53	7.20	6.86	11.17	10.21	7.04	7.07	7.31
工商企业	12.86	9.83	8.06	7.83	12.60	8.05	6.60	6.49	5.95
金融机构	5.28	7.28	4.69	4.64	8.70	15.75	7.59	7.53	8.21
保险机构	12.40	10.56	6.79	6.86	4.17	6.40	8.04	10.61	15.73
下调率	9.34	8.13	12.80	10.53	9.26	12.90	9.74	6.36	9.92
工商企业	10.28	8.59	13.46	10.21	8.80	12.77	11.47	7.14	8.40
金融机构	11.66	10.83	15.35	11.53	11.08	14.81	7.94	5.75	12.76
保险机构	5.38	4.76	8.49	8.57	4.17	1.16	3.52	1.68	6.74
结构融资产品评									
上调率	2.70	3.48	4.78	6.33	10.04	11.65	3.05	6.23	6.07
下调率	10.67	5.62	5.97	8.70	3.15	2.79	10.50	6.05	4.28

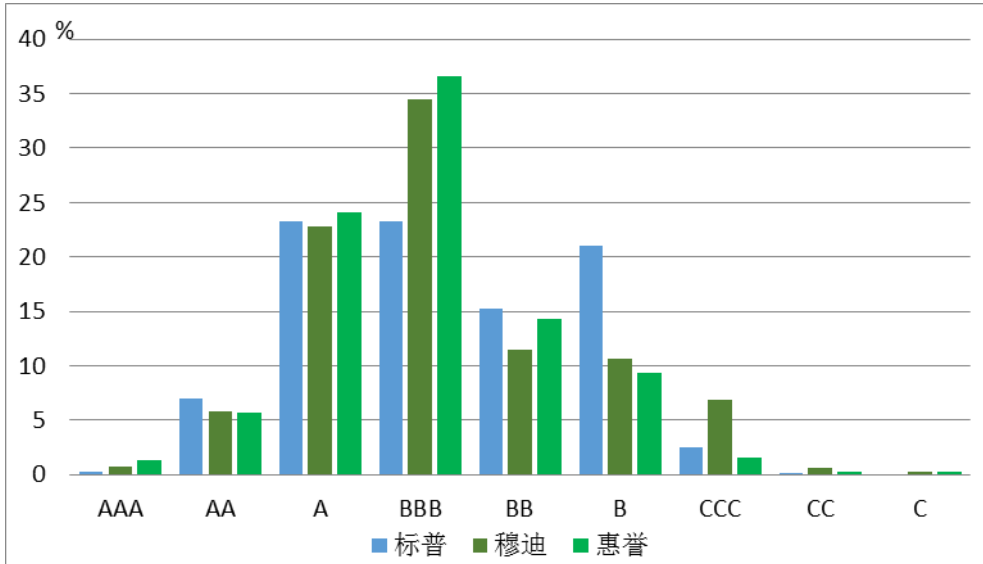
资料来源: ESMA

### (三) 全球企业投资级占比多呈下降态势

2015 年, 标普、穆迪和惠誉所评全球企业主体的信用等级主要集中在 A 级~B 级 (80% 上下), 其中标普所评全球企业占比最高的为 A 级和 BBB 级 (占比分别为 23.28% 和 23.27%), 穆迪和惠誉所评全球企业占比最高的为 Baa (BBB) 级, 占比分别为 34.44% 和 36.63%。2015 年标普和穆迪所评全球企业投资级占比较上年有所下降, 惠誉则有所上升。标普所评全球企业中信用等级为投资级的占比为 53.84%, 其中工商企业和金融机构投资级占比较上年均有所下降; 穆迪所评全球企业中信用等级为投资级的占比为 63.75%, 其中工商企业投资级占比有所下降, 金融机构中投资级占比则小幅上升; 惠誉所评全球企业中信用等级为投资级的占比为 67.67%, 其工商企业和金融机构中投资级占比均有较明显提高。

其他产品方面, 2015 年, 标普所评的国家主权中信用等级投资级占比 (54.69%) 较前两年变化不大; 惠誉所评的国家主权信用等级在投资级的为

56.36%，较前两年有较明显下降（较 2013 年和 2014 年分别下降 5.28 和 3.50 个百分点）。2015 年三大评级机构所评地方政府的信用等级主要集中在投资级，标普、穆迪和惠誉集中度分别为 91.05%、70.08% 和 90.01%，穆迪所评的地方政府信用等级仍然较为分散，标普和惠誉投资级占比有所下降。



数据来源：ESMA

图 2 2015 年三大评级机构所评全球企业信用等级分布图

整体来看，三大评级机构各产品类别级别分布变化方向不一，但多数呈现为投资级占比下降的态势，可能是源于信用等级调降趋势趋于明显所致。

## 五、信用评级国际监管动态

2015 年，国际评级行业的监管重心是通过加强信息化建设和信息披露规范性来提高监管效率，以及对评级机构进行持续监管和强化法律责任追究，其所开展的一系列监管行为体现了监管机构对持续加强评级机构监管和通过加强信息披露等措施提高投资者保护的决心。

### （一）美国信用评级监管动态

#### 1. 加强信息披露规范性，提高监管效率

SEC 规定所有的信息披露义务人都必须通过电子化数据集成、分析及检索系统（Electronic Data Gathering, Analysis, and Retrieval System, EDGAR）进

行电子化入档。2015 年 8 月，SEC 更新了 EDGAR 系统并修改了使用者手册。本次更新增加了 NRSRO 可以通过 EDGAR 系统提交的表格和报告类型，提高了 NRSRO 披露信息的效率和规范性，并有助于提升 SEC 对 NRSRO 的监管效率。

## 2. 强化对评级机构实际评级业务与公布评级方法一致性的法律责任追究

继 2015 年初标普因披露的评级方法与实际采用方法不一致等原因受到处罚，2015 年 10 月，多美年也受到了 SEC 的指控，指控内容包括三项：一是 2009 年 4 月至 2012 年初，多美年未按照其所公开的评级方法，对未偿付的美国 RMBS 和 Re-REMICs 产品进行跟踪评级，并且多美年采用的跟踪评级方法与其注册 NRSRO 时所填写的材料已发生实质性改变，多美年并未对外披露该变化；二是多美年未保留其进行 RMBS 和 Re-REMICs 跟踪评级时所涉及的财务和管理资料；三是多美年公布的大量 RMBS 和 Re-REMICs 跟踪评级结果与依照其量化模型所能得到的评级结果存在较大差异，多美年未对评级结果差异的原因进行说明和记录。

多美年接受了 SEC 的指控。SEC 裁定其触犯了交易法的部分规定，并对其处以以下惩罚：第一，多美年向 SEC 支付近 580 万美元的罚金、不当得利和预估利息；第二，多美年将受到谴责；第三，多美年需停止对交易法的违反；第四，多美年需做出一些承诺，包括聘请信用评级办公室承认的独立顾问审核其 RMBS 和 ABS 评级方法，评判其是否依照公布的评级方法进行评级，并检查其合规情况、运营规定和内部控制。根据审核和检查结果，独立顾问将对多美年提出改进建议，多美年需执行独立顾问的建议或在规定时间内商定替代方案。

## （二）欧盟信用评级监管动态

### 1. 提高对评级机构的监管效率

2015 年，ESMA 开始实施信用评级数据报告系统（Credit Ratings Data Reporting system, RADAR），评级机构需要通过 RADAR 系统提交关于评级行为、评级业务和辅助业务定价和收费等信息。与此同时，ESMA 还升级了内部系统来提高信息处理效率和自动化分析能力，并开发了专门的工具来加强对评

级机构风险评估的能力。ESMA 还开发了新的内部流程来评估评级机构评级方法的改变，该流程将有助于 ESMA 在未来实现对评级机构评级方法更为完善的评估。上述一系列措施有效的推进了 ESMA 的信息化建设，在提高监管效率和加强监管方面均起到重要作用。

除了加强信息化建设，2015 年 ESMA 还发布指引对信用评级机构提交的阶段性报告内容加以规定。目前，信用评级机构需定期向 ESMA 提交包括透明度报告、评级和辅助业务收入报告等在内的报告，但提交的报告存在信息和格式不统一等问题，报告内容的不统一降低了 ESMA 对信用评级机构的监管效率，并影响了 ESMA 对评级机构应缴纳监管费用和其市场份额的计算。新的指引规定信用评级机构每季度需报送成本、利润、职工水平和内部投诉信息，每半年需报送公司结构和管理信息，包括工作计划、内部审计和风险管理情况等。指引的颁布将提升评级机构提交监管报告的规范性，有助于提高 ESMA 对评级机构的监管效率。

## 2. 加强对信用评级机构的持续监管和调查

2015 年，ESMA 对信用评级机构进行持续监管和调查，并发现了以下问题：一是在信用评级机构信息技术系统方面，ESMA 通过对国际三大评级机构的 IT 系统和相关使用流程进行风险评估，发现信用评级机构在 IT 系统和信息安全方面面临着众多风险，主要涉及管理和战略、信息安全、内部审计和企业风险管理、IT 系统开发、项目管理和运营等方面；二是在评级方法检验和审核方面，ESMA 对大评级机构评级方法检验和审核情况进行了调查，调查结果表明评级机构在检验技术、流程和管理方面存在较大差异，在定量信息较少的情况下，评级机构的评级方法检验技术还有待提高；三是在信用评级流程方面，评级机构在评级结果发布、评级方法更改和内部控制等方面均存在一些问题，分析师在对企业评级时也可能会出现过于机械和未充足分析等问题，评级机构应当确保分析师在给出评级结果之前已对全部信息进行深入审查和全面分析。

## 3. 未来监管重点方向

ESMA 在其 2015 年对评级机构的监管年报中公布了 2016-2017 年评级监管



的相关工作计划。2016 年 ESMA 对评级机构的监管重点主要包括以下方面：评估信用评级机构间的竞争和业务发展是否符合监管规定；研究评级机构公司治理、战略和股东结构对运营和内部控制的影响；加强对信用评级行为和信用评级质量的监管；继续对信用评级机构进行调查；开发内部 IT 工具和外部系统，包括基于 RADAR 系统的费用报告模型。