

境外评级机构入局 债市开放再下一城

作者：联合资信 李振宇

国际贸易形势风云变幻之际，我国债券市场对外开放仍在稳步推进。近日交易商协会颁布银行间债券市场和非金融企业债务融资工具信用评级工作的相关规则。此次规则颁布的背景和意义是什么？随着国际评级机构进入，国内评级机构该如何应对挑战？评级行业开放加速对我国债券市场有什么影响？围绕这些热点话题，中国证券报邀请联合资信评估有限公司副总裁、首席研究官李振宇进行讨论。

评级行业开放步伐加快

中国证券报：谈谈此次信用评级工作相关规则颁布的背景和意义。

李振宇：随着我国债券市场对外开放的加速，评级行业也进一步对外开放，“债券通”（北向通）试运行首日（2017年7月3日），央行正式发布《银行间债券市场开展信用评级业务有关事宜公告》（中国人民银行公告[2017]第7号）（简称“7号文”），对符合条件的境内外评级机构进入银行间债券市场开展业务予以规范，我国评级行业对外开放迎来实质性进展。

在此背景下，2018年3月27日，交易商协会发布了《银行间债券市场信用评级机构注册评价规则》、《非金融企业债务融资工具市场信用评级机构自律公约》及《非金融企业债务融资工具信用评级业务调查访谈工作规程》。

这一系列重大规则和文件的发布有利于进一步推动我国评级行业的对外开放，加强评级行业自律管理，促进评级行业的规范化和国际化发展，从而更好发挥揭示风险的作用，有利于我国债券市场的长远健康发展。

境内外机构各有千秋

中国证券报：如何看待境外评级机构进入中国市场的优势及劣势。

李振宇：优势方面，境外评级机构在评级技术水平、声誉上具有国际影响力，有很强的竞争优势，其评级得到很多监管部门和国际投资者的认可，近些年在中国也积累了一批优质客户，有一定的市场基础。

劣势方面，短期看，境外评级机构存在评级人员不足和对中国金融监管政策法规、国内市场环境、行业及企业信用状况等国情不够了解等问题，其国际评级体系下的评级结果可能

不满足国内发行人和投资人的需求，同时收费水平较国内评级机构更高也将一定程度上限制其业务的开展。

中国证券报：国内评级机构该如何应对国际化挑战？

李振宇：国内评级机构应加强五方面的建设工作：一是加强人才储备，留住核心团队。二是提高评级水平和研究能力，评级表现尽快达到或符合国际投资标准。三是提升为投资者服务的水平。树立和强化信用评级本质上是为投资者服务的理念，提高评级调查、分析水平，提高评级报告风险揭示水平，强化跟踪评级，丰富投资者服务内容，提高投资者服务能力和质量，完善投资者服务沟通渠道和反馈机制，提高公信力和竞争力。四是把握住债券市场改革开放的机会，通过“走出去”来提高国际话语权。分阶段采取在海外设立公司、入股国外评级机构以及收购国外评级机构的方式，积极拓展自身在海外的业务和市场。五是加强国际交流合作。例如可以与其他国家评级机构共同探索建立客观和可靠的国际信用评估体系，在信用评级技术、方法和标准等方面建立共识等。

债市国际化再下一城

中国证券报：评级行业推进对外开放，对国内信用评级体系乃至债券市场有什么影响？

李振宇：短期来看，评级行业对外开放可能会对国内信用评级行业和债券市场产生影响，但不会造成明显冲击。一是国内评级机构和国际三大评级机构在市场公信力和影响力方面仍有较大差距，面对业务经验丰富、技术人才实力雄厚的国际评级机构，国内评级机构的业务将会受到一定影响，尤其是跨国发债主体如中资背景的熊猫债券发行人或将把国际评级机构为其评级作为重要选项。二是由于评级方法体系差异等主客观因素的存在，我国评级市场开放以后可能会存在境外评级机构与国内评级机构对同一企业级别存在较大差异的情况，短期内或将导致债券市场的波动。三是境外评级机构为满足监管及开展业务需求，会利用自身优势从薪酬或发展前景等方面吸引国内具有丰富经验的分析师，加剧国内评级机构人才流失的问题。四是目前国际评级机构收费水平较国内评级机构高出不少，其收费政策会在一定程度上影响其竞争力。

长期来看，评级行业对外开放有利于国内信用评级市场的建设和完善，有利于债券市场的健康发展。一是随着债券市场对外开放进程的加快，境外发行人和投资人越来越多地参与我国债券市场，外资评级机构进入我国债券市场可以更好地满足国际投资者的需求。二是国内外评级机构可以相互学习和借鉴评级技术、理念和方法，促进评级技术体系的完善，同时强化国内评级市场竞争，建立市场驱动而非监管强制的评级制度，推动以评级质量为导向的

市场化评价机制的形成。三是评级行业的对外开放客观上将促进中国金融监管、评级行业以及金融市场其它参与者的业务进一步与国际市场接轨，长期有利于我国债券市场和评级行业更加规范化和国际化。

可以预见的是，随着我国债市体制机制的不断完善、开放程度的进一步加深和人民币国际化的不断提升，我国债市对境外投资者的吸引力将进一步增强，中国债券市场在全球资产配置中将扮演更加重要的角色，将逐步成为国际外汇储备和全球资产配置中的重要一环。