

信用评级

理论与实践分析

Xinyong Pingji
Lilun Yu Shijian Fenxi

高明 著



经济科学出版社
Economic Science Press

信用评级理论与实践分析

高 明 著

经济科学出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

信用评级理论与实践分析/高明著. —北京: 经济科学出版社, 2015. 8

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5898 - 4

I. ①信… II. ①高… III. ①信用评级 - 研究
IV. ①F830. 5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2015) 第 164641 号

责任编辑: 计 梅 张 萌
责任校对: 隗立娜
责任印制: 王世伟

信用评级理论与实践分析

高 明 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 010-88191217 发行部电话: 010-88191104

网址: www.esp.com.cn

电子邮件: esp@esp.com.cn

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: <http://jjkxbs.tmall.com>

廊坊文峰档案印务有限公司印装

710×1000 16 开 17.25 印张 290000 字

2015 年 8 月第 1 版 2015 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 5898 - 4 定价: 38.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010-88191502)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010-88191586)

电子邮箱: dbts@esp.com.cn

前 言

信用评级起源于金融市场上解决信息不对称的需求，是对被评对象的偿债能力和意愿等信用状况的评估，评估的结果往往用简单、明了的评级符号表示。经过上百年的发展，信用评级已经成为金融市场的基础设施之一，它降低了交易成本，加快了融资过程从而增加了市场流动性，对公司资本结构、融资能力产生重要的影响，在减少金融市场信息不对称、揭示市场信用风险、提高金融市场效率方面发挥着重要的作用。

随着亚洲金融危机、安然事件、世通事件以及2007年以来的国际金融危机的影响，信用评级机构也受到一些争议。在国际金融危机以及欧洲主权债务危机中，以穆迪、标普、惠誉三大信用评级机构为代表的国际信用评级行业，在让人们更充分地认识到信用评级业对于金融体系稳定的重要性和影响力的同时，也暴露出一些问题，评级机构的作用和角色受到市场的广泛关注。因此，如何对信用评级机构的发展进行规范，如何解决利益冲突、提高评级质量、维护评级业的适度竞争状态等，使之发挥信息角色的同时避免出现影响金融市场的风险，这些都需要对信用评级的发展和技术的深入的研究和分析。

近年来，随着我国金融市场的快速发展，尤其是债券市场的不断扩容，我国债券市场余额已居世界第三位，公司信用类债券余额更是居世界第二位。在国家大力提高直接融资水平、发展多层次资本市场、促进经济转型和结构调整的大背景下，如何规范发展我国的信用评级业，从而对资本市场乃至经济发展提供重要的基础设施作用是值得各方关注和研究的。经济学家诺思认为，正式或非正式约束的特定变化，当然有可能改变历史，但在绝大多数情况下，不会逆转其方向。国际信用评级业的发展历史为我国推动信用评级的发展提供了借鉴路径，而国际信用评级机构在发展过程中所暴露出的问题则给我国提供了宝贵经验，针对我国信用评级业存在的不足，采取合适的措施来加强我国信用评级业的规范发展就显得格外重要了。

本书从理论和实践两方面对信用评级的发展变化和技术细节进行了深入的比较分析和研究。本书在写作过程中参阅了国内外大量的研究资料和最新研究成果,翔实的数据分析和深入的理论探讨是本书的显著特点,因此,本书可以为资本市场及信用评级行业的从业人员、相关有兴趣的人士了解、研究信用评级及风险管理提供有益的帮助,本书也可以为高校和研究部门的研究人员开展深入研究起到抛砖引玉的作用。

本书的具体结构安排如下:第一章介绍了信用评级的基本概念和分类。第二章以委托代理模型、制度经济学等理论为基础分析了信用评级的作用和发展,综述了国际研究方向和成果。第三章分析了美国信用评级制度的发展历程及建立和壮大的原因,并比较了欧洲、亚洲等国家和地区的评级机构的发展。第四章论述了信用评级的质量检验方法和国际发展实践。本章首先介绍了信用评级符号体系和违约率、违约概率相关概念和计算方法,然后比较分析了信用评级质量检验方法及实践。信用评级的质量是评级发挥作用的根基,质量检验方法有多种,部分国际主要评级机构的质量检验结果提供了对评级结果进行比较的可能。由于主权评级和结构化金融产品评级在国际金融危机中引起关注,第五章和第六章分别对主权评级和结构化产品评级的发展和方法进行论述,并围绕评级质量的检验方法对这两种评级业务进行了分析。第七章介绍了中央银行的评级及其特点。第八章主要论述了国际金融危机后信用评级监管改革和趋势。第九章分析了我国信用评级业的发展历史与现状,指出了我国信用评级存在的问题,对我国信用评级机构的发展进行了思考。

由于水平有限,虽然笔者试图全面、准确地阐述相关观点,但书中不当之处在所难免,恳请各位读者提出宝贵意见。

高明

2015年5月

目 录

第一章 信用评级概述	1
第一节 信用评级的相关概念	1
第二节 信用评级的作用和基本原则	5
第三节 信用评级的业务分类	12
第二章 信用评级的理论分析	15
第一节 基于信息不对称理论的分析	15
第二节 基于制度经济学理论的分析	20
第三节 基于其他理论的分析	28
第四节 信用评级研究热点	29
第三章 国际信用评级的发展	36
第一节 信用评级在美国金融市场的起源和发展	36
第二节 信用评级在美国发展壮大原因	44
第三节 美国全国认可统计评级机构的基本情况	53
第四节 其他国家和地区对信用评级的引入和发展	58
第四章 信用评级质量检验	67
第一节 信用评级符号体系	67
第二节 违约相关概念及其计量	82
第三节 信用评级质量的检验方法	95
第四节 信用评级质量检验的国际实践	102
第五章 主权信用评级方法及分析	112
第一节 主权信用评级的发展和分类	112
第二节 主权信用评级的方法论	120

第三节 主权信用评级的质量分析	129
第六章 结构化金融产品评级方法及分析	138
第一节 结构化金融产品的发展和特点	138
第二节 结构化金融产品的基本结构	151
第三节 结构化金融产品的评级方法	157
第四节 结构化金融产品评级的质量分析	165
第七章 欧洲中央银行信用评级方法及分析	177
第一节 欧洲中央银行信用评级的需求	177
第二节 法国中央银行信用评级方法	184
第三节 法国中央银行信用评级的比较分析	190
第八章 国际金融危机后的信用评级监管改革	195
第一节 国际金融危机中信用评级暴露出的问题及反思	195
第二节 美国和欧盟信用评级监管的变化	201
第三节 其他国家、地区和国际组织对信用评级监管的变化	212
第四节 国际评级行业改革发展趋势	216
第九章 我国信用评级的发展和思考	221
第一节 我国信用评级发展的基本情况	221
第二节 我国创新债券产品的发展	231
第三节 我国信用评级符号体系	239
第四节 我国信用评级质量检验的实践	242
第五节 我国信用评级存在的问题	247
第六节 我国信用评级未来发展规范的思想	255
参考文献	261
后记	270

第一章 信用评级概述

信用评级是一种对信用风险进行揭示和评估的技术。本章对信用评级的相关概念进行说明，对信用评级发挥的作用、开展信用评级时需要遵循的基本原则进行了分析，并说明了信用评级的不同业务分类。

第一节 信用评级的相关概念

一、信用评级的内涵

（一）信用的含义

在经济学中，信用一般是指以偿还本金和支付利息为条件的借贷行为。信用的特征是以收回为条件的付出，或以偿还为义务的取得。信用也是价值运动的特殊形式，信用关系所引起的价值运动是通过一系列借贷、偿还和支付过程实现的。货币或实物被贷出，其所有权没有发生转移，让渡的只是商品或货币的使用权。由于将所有权和使用权分离，在市场中可以通过信用这种形式实现资金等资源的调剂，对资金等资源进行聚集和重新配置，从而实现价值的最大化。

在广义上，信用还包括道德范畴的含义，指人们在日常交往中应当诚实无欺，遵守诺言的行为准则。比如我国《论语》中的“人而无信，不知其可也”，这里的“信”就是讲信用，也就是言行一致。在本书中，将主要从经济学范畴分析信用及相关概念。

开展信用活动就会存在风险，这就需要有降低风险的手段和方法。风险是指未来结果的不确定性或波动性，不确定性或波动性越大，风险越高。信用风险是指交易对手不能或不愿履行契约约定的条款而导致损失的

可能性,因此,信用风险也被称为违约风险。针对债券交易,信用风险是指债券发行人无法履行及时支付利息和偿还所借款项义务的风险。在市场经济中,由于信用交易的日益扩大和普遍,信用风险也日益增大,这包括信用风险暴露总量的日益增大,也包括产生和面临信用风险的主题范围不断扩大,还包括产生信用风险的因素越来越复杂,变化越来越快。

(二) 信用评级的定义

信用评级是一种对信用风险进行评估的技术方法。信用评级起源于金融市场上解决信息不对称的需求,是对企业等发行主体或债务的信用状况的评估,依赖于被评级对象的资产质量、现有负债、偿债历史和整个商业经营等情况。各国在法律制度中对信用评级的定义不尽相同。

美国《1934年证券交易法案》第3(a)(60)部分定义信用评级为:对债务人实体、特定证券或货币市场工具的信用质量的评估^①。欧盟在2009年《信用评级机构监管法规》中对信用评级的定义为:信用评级是指对一个实体、债务或金融合约、债券、优先股或其他金融工具以及这些金融产品的发行人的信用质量的一种观点,通过事先建立和定义的信用级别符号系统来进行公布^②。

我国2006年发布的金融行业标准《信贷市场和银行间债券市场信用评级规范》对信用评级的定义为:由独立的信用评级机构对影响评级对象的诸多信用风险因素进行分析研究,就其偿还债务的能力及其偿债意愿进行综合评价,并用简单明了的符号标示出来。

从以上不同定义可看出:简单说,信用评级是对信用交易中借款人或债务工具未来履行义务的评估,借款人及债务也就是被评级对象。具体而言,信用评级是由专门的独立机构,采用规范化的程序和科学化的方法,对影响评级对象(经济主体或金融工具)的诸多信用风险因素进行分析,从而对这些经济主体或金融工具在特定期间内履行偿债义务的能力和意愿进行综合评价,并且用简单明了的符号表示其评级结果。

信用评级预测发行主体或金融债务违约的可能性和预期违约偿付情况,不仅是对以前发生的现象进行评判,更需要对未来进行前瞻性预估。

^① 参见 15 U.S.C. 78c(a)(60); SEC, Final rules, Release No. 34 - 72936; File No. S7 - 18 - 11, 2014. 8, p. 304.

^② 参见 Regulation (EC) No 1060/2009 of the European Parliament and of the Council of 16 September 2009 on credit rating agencies, OJ L 302, 17 November 2009.

对信用评级的理解需要把握以下两个关键点：

1. 信用评级的目的是揭示经济主体或金融工具的信用风险。市场的风险包括流动性风险、操作风险、法律风险、政策风险、市场风险（如利率、汇率、股价等因素变动引起的风险）等。信用评级是对不能履行偿还债务本息能力与意愿所导致的信用风险的评价，而不是对所有风险的揭示，但在信用风险分析中，会考虑相关其他风险对信用风险的影响。

2. 信用评级主要的作用是关于经济主体或金融工具偿债义务及其信用质量的一种意见。信用评级是专业机构利用其自身的技术和经验，对各经济主体和金融工具的信用风险大小所发表的一种预测意见。信用评级机构的专业性是指信用评级机构需要有专业的信用评级方法、信用评级流程和内控管理制度，以专门的符号向市场传递发债主体或债务工具的信用风险大小信息。信用评级体现了专业机构提供的专业信息，但它不能完全代替市场参与者自身做出的投资决策。

二、信用评级的主要参与主体

在信用评级过程中，相关参与主体主要包括被评级对象、信用评级机构、信用评级使用者等，见图 1-1。

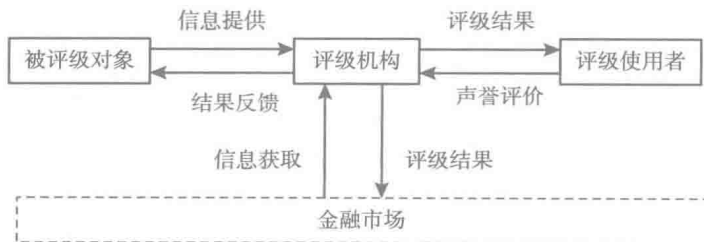


图 1-1 信用评级的主要参与主体

被评级对象是金融市场中被评估信用风险的实体，一般可分为债券等债务、发行债券或其他债务的发行机构。被评级对象涉及金融市场的大量金融工具和这些金融工具的发行人。债券包括企业和金融机构发行的债券、地方政府发行的市政债等。对于国债（指对本国内投资者发行交易的国债），由于其以国家信用为担保，具有极高的安全性，因此一般没有评级的需求。随着金融市场的发展创新，债券产品不断丰富，大量结构化金

融产品在 20 世纪 80 年代以后成为评级的重要产品。除了债券外，商业银行的信贷资产等债务也可能成为被评对象。针对不同的债务工具，发行人也具有多样性，包括非金融机构企业、金融机构、主权国家、地方政府等。

股票一般不进行评级，这是因为虽然都属于直接融资范畴，但是股票与债券的基本性质不同。不同于有固定利息的债券等固定收益产品，股票融资不需要偿还，持有股票所代表的股权可以在二级市场交易转让，因此股票最终是要由投资者承担风险的证券，不被纳入评级范围。但是有一个例外，对于优先股来说，因为其偿还优先权先于普通股，与投资者约定了一定的分配比率，具有公司债券的性质，所以，在美国、加拿大等国家成为被评级对象。欧盟在 2009 年发布的信用评级监管法规（2009/1060/EC）中，对信用评级的定义也包括了对优先股的评级。我国保监会等监管部门也对涉及优先股的投资交易提出了信用评级要求。2014 年 10 月，我国保监会发布《关于保险资金投资优先股有关事项的通知》，要求保险资金投资的优先股，应当具有 A 级或者相当于 A 级的长期信用等级，并逐步建立企业和行业内部的优先股信用评估机制。

信用评级机构是主要从事信用评级业务的机构，独立性和较高的评级质量是其获取金融市场参与者认可的重要基础。信用评级机构对被评对象的综合评估形成评级报告，并用简单的评级符号表示信用级别，这些评级符号隐含了对被评级对象信用质量的风险分类说明或排序。信用评级机构进行信用评级的信息一般来源于三种渠道：一是金融市场公开可获得的信息；二是被评主体提供的信息；三是评级机构自身积累的行业、宏观经济等历史数据。在初评结论出来后，评级机构往往向被评对象反馈评级结论。若被评对象对评级结论有异议，可以提供新的信息以证明其信用状况，评级机构将对信息进行评估，并确定是否更改评级结论。当确定最终评级结果后，评级结果将被对外正式发布。

信用评级使用者是金融市场中使用信用评级结果的相关主体，包括广大投资者、金融机构以及政府管理部门等。投资者和金融机构利用评级结果进行资产定价、投资评估或风险管理，政府管理机构则利用评级结果实现对金融机构的审慎管理和金融风险的评估。需要注意的是，由于评级结果一般对金融市场公开，因此特定投资人在获取评级结果的时候，整个金融市场的参与者其实都可以获取评级结果。评级机构也可在评级报告和评级级别的基础上提供其他深度分析产品，这些产品则需要付费获取，而不

是向市场公开。此外，当评级机构采用订阅者付费模式开展业务时，评级产品一般仅卖给订阅者而不是立即向市场公开。评级使用者在使用评级结果的过程中，将根据评级结果与被评级对象的事后实际表现进行对比或检验，从而对评级质量进行市场监督，这将形成对评级机构的市场声誉评价效应。

经过长期的发展，信用评级已经联系了广大的金融市场及其产品，成为金融市场的基础设施。对发行人而言，信用评级提高了金融债务的销售和价格，增加了发行人的可信度；对投资者、金融媒介、管理者而言，信用评级揭示了信用风险和可能的债务偿付情况。因此一方面，金融市场提供了信用评级业的市场需求；另一方面，高质量的信用评级也推动着金融市场的健康发展。

第二节 信用评级的作用和基本原则

一、信用评级的作用

从信用评级的发展历史来看，它在提高金融市场的透明度、提升市场效率、促进市场规范发展等方面起到了重要的推动作用。

（一）揭示信用风险，降低信息不对称

信用评级产生于金融市场中投资者的信用评估需求。在金融市场中，由于资金供需双方存在信息不对称的问题，为了减少投资风险，投资者需要了解融资企业及其发行债券的信用风险情况，以根据其风险收益预期来决定投资策略。评级机构是服务于金融市场的中介，通过专业化的信息收集和分析，帮助投资者解决与发行主体或债券之间的信息不对称问题。随着金融产品的不断创新，金融产品的复杂性不断增加，投资者，尤其是中小投资者已不能完全依靠自身完成风险评估，评级机构作为专业信用评估机构的作用也越来越重要。信用评级机构通过收集定性定量信息并进行专业化处理，对受评对象的偿债能力和意愿进行分析评价，采用简单明了的符号向市场提供有关信用风险的独立和客观的意见。评级机构还会对受评对象进行跟踪评级，根据受评对象的信用质量的变化调整信用等级，使投

投资者能够及时了解信用风险从而调整自己的投资策略。因此信用评级对投资者获取市场投资相关信息具有重要的作用，同时评级质量的高低将事关投资者利益。

但也要看到，信用评级机构并不能完全消除信息不对称的问题，这体现在以下两方面：首先，信用评级是评级机构在准确、全面、及时地获取信息的基础上对受评对象的信用风险进行评估，但拥有这种“完美信息”往往存在一定的困难。获取“完美信息”需要对信息的需求边界进行界定，确定哪些信息是需要的，还决定于所需要的信息能否获得，也需要对信息在分析过程中的权重进行权衡；同时还涉及受评对象是否能准确、全面地提供相关信息，因为受评对象在提供信息时必然有一定取舍，这将出现评级机构与被评主体之间的信息博弈。其次，信用评级是建立在一定的假设前提之下，对受评对象未来偿债能力和偿债意愿的分析评估，本身具有预测性质。而被评对象所处的市场环境、甚至政治环境不断变化，这些变化不可避免地对被评主体产生影响，这就要求信用评级能及时、准确地反映这些变化，但频繁地调整评级结果又往往会造成对评级质量的质疑，这就存在一个在什么情况下对评级结果必须进行调整的情况，这也是对评级结果的稳定性和准确性的权衡问题。基于以上原因，评级结果只应是对受评对象信用风险水平的一种决策参考意见，不能将评级结果作为投资决策的唯一标准，市场参与主体应该理性地看待评级机构在揭示风险方面的作用。

（二）促进资金流动性，提高金融市场的整体效率

利用价格机制和个人风险偏好，信用评级促进了投融资行为，提高了金融市场整体效率。

一是信用评级提高了投资便利性。信用评级机构对债务或发行人进行评级，为具有不同风险偏好的投资者提供投资决策的参考信息。对于大多数中小投资者（尤其是个人投资者）而言，他们并不具备丰富的专业知识，因此很难依靠自己的能力全面判断投资对象的风险，这可能会降低投资决策的效率，甚至限制了投资范围。评级机构通过信息收集、现场访谈，并结合已经积累的行业信息，对被评对象进行信用风险分析，可以为市场参与方提供专业化的信用评估信息。投资者利用信用评级结果作为参考信息，选择符合自身风险承受程度和偏好的投资产品，不仅能降低信息搜寻的成本，还可以提高投资效率，加快投资决策过程。因此，评级不仅

有利于大型机构投资者，更有利于中小投资者进行债券投资，并且扩大了债券投资和交易主体的范围。比如，对资产证券化等创新的金融产品，由于其复杂的结构设计，通过信用评级能够帮助投资者了解这些产品的信用状况，从而扩大对这些新产品领域的投资。

二是信用评级优化了债券发行和交易。信用评级与违约风险和违约概率具有紧密的关系，因此，信用评级对资产定价产生影响。在金融市场中，债券违约风险与发行利率或收益率成正向关系。一般来说，信用等级高的债券，违约风险较低，能够以较低的利率发行；而信用等级低的债券，预示着违约风险较大，将以较高的利率发行。在这种逻辑的基础上，具有较高质量的信用评级以简单、明了的等级符号直观体现发行人或债券的信用状况，这样有利于获得投资者对被评级对象的认可，从而促进融资过程的完成。在国际资本市场中，获取国际评级机构的信用评级已成为融资的必备环节。在一些国家，监管部门对于具有较高评级的产品将简化审批流程，实现债券发行审批流程的差异化管理。

三是提高市场整体运行效率。如果债务人的信用质量发生变化，将引起债务工具的价值波动，这种波动可能导致信用风险的发生。信用质量包含了相对违约风险、损失严重程度、财务实力、转移风险等因素，相同信用质量的债务，其信用质量包含的这些因素不尽相同。作为对债务人和债务工具信用质量的综合评价，信用评级要全面考虑债务人所在区域、行业、债务在资本结构和契约中的地位等诸多问题。科学有效的评级将准确地揭示信用风险，为金融市场参与者提供一个用来比较债务人或金融工具信用质量的一致性的标准。提升与信用相关的信息的质量，评级使用者可在高质量评级信息的基础上作出更有效的投资决策；如果这些信息反映了资产价格，市场效率便会得以提高，因此，当资本受利益驱动流向更有效率的地方时，资本形成便得到了改善（SEC，2014）。

（三）提供市场约束信息，促进金融市场的规范运行

首先，信用评级可以促进企业等发行人加强内部管理，提高借入资金的使用效率。信用评级机构通过信用评级和跟踪评级对发行主体和债务的情况持续进行风险监测，这些信息给市场参与者提供了对被评级对象进行选择的决策信息，对被评级主体形成外部市场约束。一旦发现被评对象的风险显现或恶化，投资者将实施选择权，即选择放弃对这些被评对象的投资。因此，信用评级的高低，直接影响企业的融资规模和融资成本，甚至

影响到企业能否顺利进入资本市场进行融资。对于信用状况较好、信用等级高的企业而言,信用评级不仅可以拓宽企业的融资渠道,而且能够降低企业的融资成本。基于此,信用评级对企业等发行人形成外部市场监督机制,促进发行主体为获得或维持融资的便利条件,不断改善经营管理,防范风险,提高融入资金的使用效率。

其次,信用评级提供审慎管理标准,提高监管效率。信用评级在国际范围内已广泛用于监管。一是利用信用评级规制金融机构的投资行为,引导市场中金融机构(尤其是大型金融机构)的资金流向,维护金融市场的稳定性。例如,出于安全考虑,许多国家监管部门对养老基金、保险基金等重要基金的投资对象都有严格的要求,一般限定只能投资于信用等级较高、收益稳定的投资产品。二是信用评级为监管部门提供了监管指标。监管部门利用信用评级评估金融机构的资本充足率,实现审慎监管。对金融机构及金融交易,监管部门也可以对不同信用等级的金融资产进行分类监管。三是信用评级提供的个体或行业分析信息有助于管理部门了解企业信用状况和行业经济动态,对于市场中的金融风险加以防范和控制。

二、信用评级的基本原则

为了准确评估信用风险,从而在金融市场中充分发挥信用评级的作用,信用评级机构在开展信用评级时需要遵循一些基本的业务要求。在信用评级的发展过程中,这些基本要求逐渐形成了一些公认的基本原则。在这些原则的形成过程中,国际证监会组织(IOSCO)起到了重要的作用。国际证监会组织是各国和地区证券及期货监管机构组成的国际合作组织,总部设在西班牙的马德里。

2003年,国际证监会组织出台了《IOSCO关于信用评级机构行为准则的声明》。在此基础上经过完善,国际证监会组织于2004年发布了《信用评级机构基本行为准则》,对信用评级机构提出了四个方面的从业要求:①评级过程的质量和公正性;②独立性和利益冲突的避免;③对公众投资者和发行人负责,包含评级披露的透明度和及时性、机密信息的处理这两部分;④自身行为准则的公开及与市场参与者的交流。2007年国际金融危机爆发后,为了回应结构化金融产品中信用评级机构的角色,国际证监会组织于2008年5月修订了《信用评级机构基本行为准则》,对上述内容进行强化。从基本准则的核心内容和精神实质来看,国际证监会组织所强调

的信用评级的基本准则由三大支柱构成，即独立性、透明度和评级过程的质量。

除了国际证监会组织提出的基本准则外，评级机构在信用评级分析过程中还有一个基本特征，即定性分析和定量分析相结合。虽然在不同的评级类型中，定性分析和定量分析所占的权重不尽相同，但定性分析和定量分析相结合已成为不同评级业务遵循的基本要求，因此本书将这一点也归为信用评级的一个基本原则，从而信用评级包含以下四个基本原则。

（一）独立性和利益冲突防范

信用评级机构在评级过程中要保持独立性原则，不受外来商业因素的影响，要根据被评对象的负债和收益等信息独立作出客观、公正的评估。独立性原则是为了对信用评级中存在的利益冲突问题进行管理，是信用评级客观性和公正性的基础。信用评级机构应作为独立的中介机构对债券等金融产品开展评价，但大多数信用评级机构向债券等金融产品的发行人或承销人收取评级的费用。向发行人收费的模式可能会使评级机构产生利益冲突，信用评级机构可能为维持长久的业务关系而降低评级标准。另一种可能产生利益冲突的方面是评级机构开展的附加服务，如信用评级咨询、风险管理等。这些业务使评级机构参与到企业的风险管理中，在正式评级前协助企业对债券产品进行设计，在开展评级工作时很难做到客观、公正。

信用评级的独立性原则包括几个层次的要求：第一层次是机构的独立性。评级机构关于发行人或债券的信用评级不得因为评级机构与发行人之间存在关系而受到影响。评级机构与发行主体之间应该保持相应的独立性，即评级机构与发行主体之间在股权上是相互独立的。评级机构应该从股权结构设置、评级业务活动、评级机构员工的利益等方面规避可能产生的利益冲突，并且将股权结构上的独立放在首要的位置。第二层次是评级人员的独立性。评级分析人员在评级过程中应保持独立性，应根据所收集的数据和资料独立做出评判，不能受评级对象及其他外部因素的影响。评级人员与发行主体之间要保持独立性，比如，评级分析人员不存在直系亲属在被评主体单位任职高管；评级分析人员不得参与评级业务的市场销售行为，如收费谈判，不得为被评主体或债券提供咨询业务。评级机构、评级分析人员若存在利益冲突的情形，一般应不得参与对债券等被评对象的信用评级。

对于独立性，除了股权设计、回避制度外，信用评级机构应通过信息披露制度得以保证。针对利益冲突，如果评级机构或评级人员存在无法回避的利益冲突情况下，应通过信息披露的方式，向市场披露存在利益冲突的情况，便于投资者做出客观的评价。

（二）透明度和信息披露

信息透明和可获得性将为市场参与者对评级结论的可信度进行判断提供依据，也使评级机构的执业行为得到市场的监督，从而降低评级机构及其评级结论与市场参与者之间的信息不对称。提高透明度要着重提高信息披露的规范性以及披露范围和频度。对于需要公开的信息，要强化信息披露的力度，如级别信息的披露、各级别历史违约率信息、评级政策和程序、可能涉及利益冲突方面的信息披露等。透明度和信息披露主要体现在两方面：一是对公众投资者和发行人负责，二是对自身行为准则的公开。当然，信息透明要在信息公开与商业机密之间做好平衡。对此，IOSCO 基本准则对于“机密信息的处理”也要求保护信息的安全性。

实际上，信息透明是强化市场监督的重要措施。风险是金融市场的基本特点之一，关键是风险要与投资人的承担能力相适应。信用评级质量的本身可能存在不准确的风险，从而误导投资者。这就需要加强市场化约束机制建设，提高市场透明度和信息披露程度，充分发挥市场约束机制的作用，让投资者能充分获得信用评级分析所涉及的信息，做出合理的决策。

（三）信用评级过程的质量

信用评级质量的高低依赖于评级是否能够准确、及时地揭示违约风险。为了提高信用评级质量，需要对评级过程的开展、分析人员的参与及信息获取提出要求：一是评级方法和程序的控制。评级方法必须是严格的、系统的，据此做出的评级可以根据历史经验进行某种形式的客观验证。对评级方法应持续地进行适时调整，以适应外界因素的变化，该调整流程应保证事后检验和持续观察反映的系统风险能及时反映到评级方法中。二是评级人员的合格性。信用评级分析人员应具有评级项目开展所需要的足够的经验和知识。三是获取充分的评级数据。评级机构提供可靠评级结果的一个基本条件是要拥有充足可靠的数据。评级机构应确保已投入充足的资源，能够获取进行评估所需要的充足信息，以便对其评定的所有债务和发行人进行高质量的信用评估。