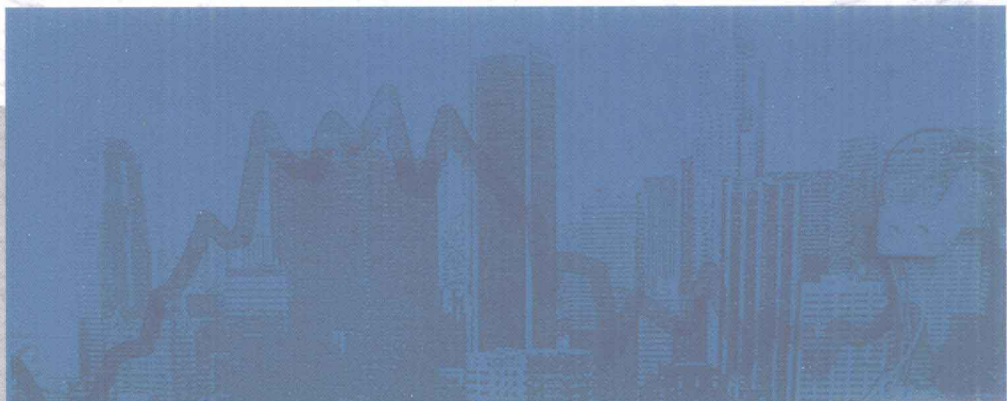


科学经管文库



信用评级理论、方法、 模型与应用研究

朱顺泉 著



科学出版社

科学经管文库

信用评级理论、方法、模型与应用研究

朱顺泉 著

教育部人文社会科学研究项目资助成果(项目编号:10YJA630122)

广东省财政厅会计科研项目成果(项目编号:05112)

广东商学院人文社会科学研究项目成果(项目编号:06YB79005)

广东商学院《资本市场与投融资研究创新团队》研究成果

科学出版社

北 京

作者简介

朱顺泉,男,汉族,湖南邵阳人,2001年毕业于中南大学商学院,获管理科学博士学位,2002~2004年在上海财经大学应用经济学博士后流动站从事博士后研究工作。曾先后学习或工作于湖南大学、湖南财经学院、中南大学、上海财经大学、暨南大学。现为广东财经政法大学金融学院教授,硕士生导师。主要研究方向为信用评级、投资学、金融工程、公司金融财务等。独立出版著作10余部,代表性著作有《创业投融资主体的机制设计、控制权分配与应用研究》、《金融投资学》、《金融工程理论与应用》、《公司金融财务学》、《统计与运筹优化应用》等,发表学术论文90余篇,主持完成省部级课题3项。在投资组合优化(非线性规划、智能算法应用)、金融衍生品定价计算(有限差分、随机模拟、非线性方程组迭代法应用)、企业信用评级(多元统计、神经网络、支持向量机、期权定价评估)、创业投资管理机制等方面有较深入的研究。

前 言

通俗地讲，信用即信任使用的意思，是授信人对受信人所作出的承诺或双方约定的信任，本质上是一种经济关系；信用风险一般泛指信用关系的一方因为另一方没有履约而导致的可能的损失；信用评级是针对一个经济体的信用强度，加以分析评估，并给予一个能够反映该信用强度的适当分数，当信用强度发生变化时，能及时将分数进行适当修正，随时反映目前的信用质量。为了能提供给投资者及其相关人士作决策参考，评级机构通常将大量复杂的信息压缩成一个简单清晰的符号。

信用评级在过去 50 年的债券发行、个人消费信贷和银行信贷中发挥了关键的作用。随着我国债券市场的不断完善以及我国商业银行内部管理和经营机制改革的不断推进，个人、企业、银行等信用管理与信用评级正在逐步走向现代化，为了让读者更好地学习和掌握先进的信用风险管理技术与方法，作者撰写了本书。

目前国内出版的信用管理与信用评级方面的著作与教材大多属于文科范围，以定性描述为主，缺少理论分析和定量分析，很难与国际接轨，也很难适应当前我国信用管理、金融学、金融工程、投资学、保险学、财务管理、会计学、统计学、工商管理等专业研究与教学。本书试图在现代数学理论与方法的基础上，建立实用的信用评级模型，以供有志于从事信用管理、金融财务研究和教学的读者参考。其特点是：以现代数学理论为基础，以定量分析方法与模型为中心，在介绍传统的各种信用评级理论与方法的基础上，利用我国实际数据建模并给出其应用，具有一定的理论深度和较高的应用价值。

本书内容新颖、全面，集理论、方法、模型和应用于一体。主要包括：第 1 章介绍信用评级的相关概念、历史与制度；第 2 章介绍信用评级的程序、方法、指标与机构；第 3 章介绍企业信用评级与企业债券评级的传统方法；第 4 章介绍信用评级模型；第 5 章介绍信用风险计量模型；第 6 章为基于因子分析法的我国上市公司信用评级模型及其应用研究；第 7 章为基于 Logistic 回归模型的上市公司信用评级建模及其应用研究；第 8 章为基于神经网络方法的信用评级模型及其应用研究；第 9 章为基于最小二乘支持向量机方法的上市公司信用评级及应用研究；第 10 章为基于市场价格与期权定价模型的上市公司违约概率预测及应用研究；第 11 章为基于相依函数 Copula 的企业（银行）内部评级法预警及应用研究；第 12 章为资本结构作为信用风险信号的动态博弈模型的构建及应用

研究。

本书是作者承担的教育部人文社会科学研究项目（项目编号：10YJA630122）、广东省财政厅会计科研项目（项目编号：05112）、广东商学院人文社会科学研究项目（项目编号：06YB79005）、广东商学院项目“资本市场与投融资研究创新团队”阶段性成果的科研总结，也是作者数次从事金融类、经济类、管理类等专业本科高年级学生与研究生“信用评级理论、方法、模型与应用研究”课程的教学总结。由于作者水平有限，书中不足之处在所难免，恳请读者批评指正。

朱顺泉

2012年1月

目 录

前言

第 1 章 信用评级的相关概念、历史与制度	1
1.1 信用、信用风险和信用管理的概念	1
1.2 信用评级的概念、特点、作用与分类	2
1.3 信用评级的发展历程	5
1.4 国外的信用评级制度	6
1.5 我国的信用评级制度	9
1.6 我国信用评级的相关法规	10
第 2 章 信用评级的程序、方法、指标与机构	11
2.1 信用评级程序	11
2.2 信用评级原则	13
2.3 信用评级方法	14
2.4 信用评级指标	15
2.5 信用评级标准	17
2.6 国外著名的信用评级机构介绍	18
2.7 国内主要的信用评级机构介绍	28
第 3 章 企业信用评级与企业债券评级的传统方法	30
3.1 商业银行与企业信用评级	30
3.2 企业信用评级的指标体系	30
3.3 评定企业信用等级的一种简易方法	32
3.4 贷款企业信用评级报告案例	40
3.5 企业债券评级的传统方法	42
第 4 章 信用评级模型	53
4.1 信用评级模型的国内外研究现状	53
4.2 5C 模型	55
4.3 LAPP 法	57
4.4 SWOT 分析模型	58
4.5 Chesser 信用评分模型	59
4.6 信用评分模型	59
4.7 消费贷款的评分模型	63

4.8	统计方法和神经网络方法在信用评级中应用的比较分析	65
第5章	信用风险计量模型	71
5.1	信用风险计量模型概述	71
5.2	风险价值 VaR 模型	74
5.3	信用监控 KMV 模型	78
5.4	信用计量 Credit Metrics 模型	80
5.5	信贷资产组合模型	85
5.6	信用风险 Credit Risk+ 模型	86
5.7	死亡率模型	87
5.8	信用风险计量模型的简要述评	87
第6章	基于因子分析法的我国上市公司信用评级模型及其应用研究	89
6.1	引言	89
6.2	样本的选取	89
6.3	财务比率的选取	90
6.4	模型的建立	92
6.5	结果检验	95
6.6	结论	96
第7章	基于 Logistic 回归模型的上市公司信用评级建模及其应用研究	97
7.1	上市公司信用识别研究的现状	97
7.2	样本选取	98
7.3	上市公司信用评级研究模型的选取	98
7.4	基于 Logistic 回归模型的上市公司信用评级实证研究	100
7.5	结论与建议	105
第8章	基于神经网络方法的信用评级模型及其应用研究	107
8.1	反向传播神经网络的拓扑结构	107
8.2	反向传播神经网络的学习算法	108
8.3	反向传播神经网络的学习程序	110
8.4	反向传播神经网络模型在企业信用评级中应用	111
8.5	反向传播神经网络模型在现金流量因素分析中应用	112
8.6	基于径向基函数神经网络 RBF 方法的信贷企业信用评级	115
8.7	基于学习向量量化 LVQ 网络的信用评级建模及应用	118
第9章	基于最小二乘支持向量机方法的上市公司信用评级及应用研究	121
9.1	目前信用评估方法问题	121
9.2	支持向量机方法	121
9.3	最小二乘支持向量机方法	122

9.4	变量选择与建模样本	123
9.5	最小二乘支持向量机实验建模过程与模拟结果	123
9.6	结果分析与结论	124
9.7	基于支持向量机的信用评级多分类	125
第 10 章	基于市场价格与期权定价模型的上市公司违约概率预测及应用研究 ...	127
10.1	KMV 模型的基本思路	127
10.2	参数设置	128
10.3	应用研究	130
10.4	结论	137
第 11 章	基于相依函数 Copula 的企业（银行）内部评级法预警及应用研究	138
11.1	基于正态分布产生的随机抽样	138
11.2	因子模型	138
11.3	二元相依函数 Copula 的代数形式	139
11.4	多元相依函数 Copula 与因子 Copula 模型	139
11.5	基于相依函数 Copula 的信用贷款组合应用	140
11.6	基于相依函数 Copula 内部评级法预警	141
11.7	企业、政府及银行的风险暴露	141
11.8	违约概率的估测	143
11.9	历史违约率	143
11.10	利用股价来估计违约概率	145
第 12 章	资本结构作为信用风险信号的动态博弈模型的构建及应用研究 ...	148
12.1	不完全信息动态博弈模型	148
12.2	信号博弈的精炼贝叶斯均衡	149
12.3	不完全信息动态博弈的进一步讨论	152
参考文献		155

第1章 信用评级的相关概念、历史与制度

1.1 信用、信用风险和信用管理的概念

1.1.1 信用

通俗地说，信用就是信任使用，是授信人（授予信用的人）对受信人（接收信用的人）所做的承诺或双方约定的信任。

从受信人的角度来看，有两个因素对信用产生重要影响：一是履约的能力，即受信人在特定期限内实现付款或还款的经济能力，这与受信人的经济状况有密切关系；二是履约的意愿，即受信人在特定期限内保证付款或还款的主观意愿，与受信人的道德品质有直接关系，涉及受信人的道德意识和社会责任感。

信用有广义和狭义之分。狭义的信用是指货币借贷中的偿债能力、履约状况、守信程度及由之而形成的社会声誉。它是以偿还为条件的价值运动的特殊形式的反映。随着经济活动的发展、国民经济的金融深化和商业信用关系的发展，信用的内涵也不断丰富和发展。

广义的信用是指各类市场的参与者（包括各类企业、金融机构和社会组织）及各类金融工具（债券、股票、投资基金等）的发行主体履行各类经济承诺的能力及可信任程度，它已超出了金融市场的范畴，并涵盖社会经济生活的各个领域。

本书所介绍的信用是指广义的信用。在现实经济活动中，存在两种主要信用形式：一种是以个人或企业为主体的经济组织的信用；另一种是以证券为主要形式的金融工具的信用，主要是债券。随着经济全球化和国际金融市场的发展，中小企业迅速崛起，信用已成为一个国家经济发展和国际经济技术合作必备的前提条件。

1.1.2 信用风险

信用风险一般泛指信用关系的一方因为另一方没有履约而导致的可能的损失。

信用风险也有广义和狭义之分。狭义的信用风险是指当违约实际发生后信用资产发生的损失，在此之前，债务人信用状况的变化并不直接影响信用资产的价值，即违约模式（default model, DM）。在这种模式下，只存在两种状态：一种

是违约发生，信用资产遭受损失；另一种是违约不发生，信用资产损失为零。信用资产损失取决于违约是否发生。这一概念已被国际证监会和巴塞尔委员会普遍接受。

广义的信用风险既包括直接违约发生的资产损失，也包括违约可能性的变动给资产带来的风险。即使债务人不发生违约，只要其信用状况降低，信用资产的价值也相应降低，这样信用损失在违约之前也会发生，即盯市模式（market to market, MTM）。在盯市模式下，不同的状态损失是不同的，违约只是其中的状态之一。这种由于信用质量变化带来的风险称为信用价差风险。

1.1.3 信用管理

信用管理也有广义和狭义之分。

狭义的信用管理是指授信人对信用交易进行科学管理以控制信用风险的专门技术。其主要功能包括：征信管理（信用档案管理）、授信管理、账户控制管理、商账追收管理、利用征信数据库开拓市场或推销信用支付工具。

广义的信用管理是指信用活动的参与者利用管理学的方法来解决信用交易中存在的风险问题。其主要职能包括：识别风险、评估风险、分析风险，并在此基础上有效地控制风险，以及用经济、合理的方法综合性地处理风险。

1.2 信用评级的概念、特点、作用与分类

1.2.1 信用评级的概念

信用评级又称为信用评估，是指由独立的社会中介机构，通过对企业、债券发行者、金融机构等市场参与主体的信用记录、经营水平、财务状况、所处外部环境等因素进行分析研究之后，就其信用能力（主要是偿还债务的能力及其可偿债程度）所作的综合评价，并且用简单明了的符号表达出来，以满足社会需要的市场行为。

信用评级的内涵包括以下三个方面：

（1）信用评级的目的是揭示特定的信用风险，而不是所有的投资风险。信用评级的根本目的是揭示受评对象违约风险的大小，而不是其他类型的投资风险，如利率风险、通货膨胀风险、再投资风险及外汇风险等。

（2）信用评级的评价重点是经济主体履行相关合同的能力，而不是经济主体的价值或业绩。信用评级评价的是经济主体按合同约定如期履行特定债务或其他经济义务的能力和意愿，而不是企业的价值或经营业绩。

（3）信用评级是为投资者提供专家意见，而不是代替投资者做出投资选择。信用评级是独立的第三方信用评级机构利用其自身的技术优势和专业经验，就各

经济主体和金融工具的信用风险大小发表的一种专家意见。

1.2.2 信用评级的特点

1. 简洁性

信用评级以简洁的字母组合符号揭示企业的资信状况，是一种对企业进行价值判断的简明工具。

2. 可比性

各信用评级机构的评级体系使同行业受评企业处于同样的标准之下，从而昭示受评企业在同行业中的资信地位。

3. 服务对象的广泛性

除了供评级对象自身对照，改善经营管理外，信用评级的主要服务对象还包括：①投资者；②商业银行、证券承销机构；③社会大众与大众媒体；④与受评对象有经济往来的商业客户；⑤金融监管机构。

4. 全面性

信用评级就受评企业的经营管理素质、财务结构、偿债能力、经营能力、经营效益、发展前景等方面综合反映企业的整体状况，全面揭示企业的发展状况，非其他单一的中介服务所能做到。

5. 公正性

信用评级由独立的专业资信评估机构作出，评级机构秉持客观、独立的原则，较少受外来因素的干扰，能向社会提供客观、公正的资信信息。

6. 监督性

一是投资者对其投资对象的选择与监督，二是大众媒体的舆论监督，三是金融监管部门的监管。

7. 形象性

信用评级是企业在资本市场的通行证，一个企业资信级别的高低，不但影响到其融资渠道、规模和成本，更反映了企业和社会上的形象和生存与发展的机会，是企业综合经济实力的反映，是企业在经济活动中的身份证。

8. 社会信用的基础性

通过信用评级，使社会逐步重视作为微观经济主体的企业的信用状况，从而带动个人、其他经济主体和政府的信用价值观的确立，进而建立起有效的社会信用管理体制。

1.2.3 信用评级的作用

信用评级的作用有如下八个方面：

(1) 信用评级可以为投资者提供公正、客观的信息，解决投资者与筹资者（债务人）之间的信息不对称问题，从而帮助投资者做出较为可靠的投资选择，以优化投资选择，实现投资安全性，取得可靠收益，从而起到保护投资者利益的作用。

(2) 信用评级是金融机构控制信用风险的一种手段或工具。作为商业银行确定贷款风险程度的依据和信贷资产风险管理的基础，在一定程度上可为降低金融风险服务。

(3) 信用评级为监管机构提供有关情况，控制债务发行人的发债工具，提高监管效率和力度。金融监管人员逐渐认识到信用评级的作用，常常将信用评级作为衡量债务发行人是否具有发行新债能力的标准。许多监管机构也利用信用评级对其所负责的银行、保险公司和公用事业公司进行监管，以保证其健康的财务状况或及时发现、识别其潜在的重大风险隐患。

(4) 信用评级降低了整个社会的信息收集成本。信用评级公司为展开信用评级活动，必须建立完善的信用数据库，而信息收集和整理工作是完善数据库的基础性工作。信用评级公司的数据库建设和完善有助于降低社会信息的收集成本。

(5) 信用评级是融资市场的通行证。债券评级是企业获准发行债券的先决条件；贷款企业资质评估是一定贷款规模以上的企业通过贷款卡年审、获取银行贷款的必需条件。

(6) 信用评级是降低融资成本的工具。对企业而言，较高的信用等级是企业进入货币市场、资本市场的入场券。信用评级的结果决定企业的融资渠道是否流畅、广泛和稳定，决定着企业筹资成本的高低。高等级的信用可以帮助企业较方便地获取金融机构的支持，得到投资者的信任，能够扩大融资规模，降低融资成本，债券发行利率在很大程度上与其资信级别挂钩。

(7) 信用评级是市场经济中的身份证。信用评估有助于企业防范商业风险，对客户的信用政策，成为企业竞争的有效手段之一。这些信用政策，包括信用形式、期限金额等的确定，必须建立在对客户信用状况的科学评估分析基础上，才能达到既从客户的交易中获取最大收益，又将客户信用风险控制在最低限度的目的。企业可以通过资信评估了解到竞争对手和合作伙伴的真实情况，降低企业的信息收集成本。良好的资信等级可以提升企业的无形资产，它能够吸引投资人与客户大胆放心与之合作。在市场经济中，信誉正日益成为企业的生命。

(8) 信用评级是改善经营管理的外在压力和内在动力。企业债券发行时要在大众媒体上公告其资信等级，只有级别高的企业才容易得到投资者的青睐；贷款

企业资信等级要登录“银行信贷登记咨询系统”，向各家金融机构通报或向社会公告。这种公示行为本身就对企业有一定压力，将促进企业为获得优良等级而改善经营管理。从资信机构客观的评价中，企业还可以看到自己在哪些方面存在不足，从而有的放矢地整改，还可以通过同行业资信状况的横向比较，获得学习的榜样。

1.2.4 信用评级

(1) 按照债务工具期限的长短，信用评级可分为长期债务评级和短期债务评级。

(2) 根据评级对象的不同，信用评级可以分为金融工具评级、工商企业资信评级、金融机构财务实力评级和公用事业信用评级。

(3) 根据是否考虑主权风险，信用评级可以分为主权评级和本币评级。

1.3 信用评级的发展历程

信用评级在国外已经有 100 多年的发展历史，其发展大致经历了三个主要阶段：初始阶段、发展阶段和成熟阶段。

1.3.1 初始阶段

信用评级萌芽于 19 世纪中期，最初以债权评级的形式出现。1800~1850 年，美国开始盛行发行国债、州债和铁路债券。1841 年，美国人路易斯·塔班在纽约建立了第一个商人信用评级机构。1909 年，美国人约翰·穆迪在研究铁路公司统计资料的基础上，出版了《铁路投资分析》一书。1931 年，穆迪将信用评级扩展到公用事业单位和工业债券上，并创立了第三方独立信用评级的评级公司，信用评级首次进入证券市场。

1.3.2 发展阶段

20 世纪初，各主要信用评级机构相继成立，以债券评级为主的信用评级活动不断开展起来，逐步推出了公司债券信用评级、债务工具信用评级、市政债券信用评级、商业票据等评级业务。

1.3.3 成熟阶段

从 20 世纪 70 年代起，信用评级行业逐步走向成熟，具体表现为：

- (1) 信用评级形式趋于成熟；
- (2) 主要信用评级机构通过兼并和收购，确立了在行业内的主导地位；
- (3) 信用评级业务开始朝国际化方向发展。

1.4 国外的信用评级制度

信用评级制度始于 20 世纪初的美国,迄今已有 100 多年的历史。随着世界经济一体化进程的加快,其积极作用逐步为其他国家所认识。

1.4.1 美国的信用评级制度

1) 美国评级制度的发展历程

美国评级制度的产生、发展与其资本市场的产生、发展密切相关。自 19 世纪初,美国的资本市场先后经历了国债发行时代、州债发行时代和铁路债券发行时代,资本市场的投资主体从开始的以个人投资者为主逐渐发展到以投资银行为主。资金雄厚的投资银行的介入掀起了美国证券市场的投资热潮,当时的投资者通过订阅由中介机构发行的简易情报资料了解各种债券的优劣情况。

1909 年,美国的约翰·穆迪出版了《铁路投资分析》一书。其后,普尔出版公司(标准普尔公司的前身)、标准统计公司(1941 年和普尔出版公司合并)和非奇公司也先后于 1922 年和 1924 年开始对工业证券进行评级。

美国资信评级制度是目前国际上最发达的评级制度。主要评级机构除对各类债券、基金、商业票据等金融工具进行评级外,还对企业、金融机构、国家主权进行评级。

在资信评级行业,目前美国国内主要有穆迪投资者服务公司、标准普尔公司、非奇国际信用评级有限公司,它们基本上主宰了美国的资信评级市场。

在个人资信服务领域,美国有 1000 多家当地或地区的信用局为消费者服务,这些信用局中绝大多数或者附属于 Equifax、Expefian/TRW 和 Trans Union 三家美国最为主要的信用报告服务机构,或者与这三家公司保持业务上的联系,这三家公司都建有覆盖美国范围的数据库,包含 1.7 亿消费者的信用记录。信用局每年会提供 5 亿份以上的信用报告,典型的信用报告一般包括四部分内容:个人信息(如姓名、住址、社会保障号码、出生年月、工作状况)、信用历史、查询情况(放款人、保险人等其他机构的查询情况)和公共记录(来自法院的破产情况等)。

在企业征信领域,邓白氏(Dun & Bradstreet)是目前世界上最大、历史最悠久和最有影响的公司,在很多国家建立了办事处或附属机构。邓白氏建有自己的数据库,该数据库涵盖了全球超过 5700 万家企业的信息。

2) 美国信用评级制度的成因

(1) 20 世纪 30 年代的经济危机使人们开始重视还本付息能力。

(2) 20 世纪 30 年代之前,美国证券市场上的大部分债券是有担保债券。但 1929~1932 年的经济危机中,有担保债券发行公司因无法偿还债务发生倒闭的

情况明显高于无担保债券发行公司。原因在于,担保只是在公司倒闭时对实物资产回收的一种保障,并不能降低公司发生倒闭的风险。因此投资者逐渐将注意力从实物资产担保转向企业的经营状况和财务状况。

(3) 评级机构的评级活动就是对企业经营及财务状况的一种反映,在经济危机中,评级机构的评级结果基本反映了企业债券偿还能力的真实情况。这一事实加强了投资者对债券评级的信赖。

3) 美国评级制度的作用

(1) 降低投资风险。由于投资者不可能获得证券发行人的全部信息,难以对众多证券进行精确分析和选择。专业机构对拟发行的证券还本付息的可靠程度进行客观公正和权威的评定,即进行证券信用评级,从而可以显著提高证券投资和交易的质量,降低投资风险。

(2) 确定融资成本的依据。在资本市场,证券风险与发行利率呈反方向变动。资信等级越高的证券,越容易得到投资者的信任,能够以较低的利率出售;而资信等级较低的证券,风险较大,只能以较高的利率发行。评级结果成为债券的定价基础。

(3) 扩大了证券交易主体的范围。证券评级,不仅有利于大的机构投资者,更有利于中小投资者进行证券投资,扩大了证券交易主体的范围,拓宽了资金来源渠道。

1.4.2 日本的信用评级制度

1) 日本信用评级制度发展历程

日本信用评级制度的发展大致可分为两个阶段:

第一阶段,由发债会进行评级。1947年,日本建立了发债调整协议会,简称发债会,统一决定各种债券的发行条件和发行利率。1959年以后,发债会开始对债券进行评级,最初划分为A、B、C三个等级,主要考察资本金、纯资产额、发债余额等反映规模状况的指标。进入20世纪60年代中后期日本评级制度由注重规模向注重质量转变,指标体系设置日趋完善,级别分类也参照美国的评级制度做了一些调整。

第二阶段,参照美国模式建立专门的评级机构。1979年,日本经济新闻社附设的日本公社债研究所率先开展评级业务,并在1981年建立了御国信用评级社。1985~1986年,日本信用评级公司和日本投资者服务公司也相继成立。目前日本公认的评级机构有日本公社债研究所、日本投资家服务公司和日本评级研究所。

2) 日本评级制度与美国评级制度的区别

日本是对发行者进行评级,发行者一旦获得评级,在1年内其发行的任何债券都可以使用这一级别;美国是对发行者的债券种类进行评级,同一发行者在1

年内发行不同种类的债券时，可以得到不同的评级结果。

1.4.3 欧洲的信用评级制度

欧洲债券市场并不活跃，且银行可以兼营证券业务，对评级并没有很大的需求。欧洲的企业一般不愿公开企业内部的信息，通常不会选择要求企业公开信息的融资手段。因此，欧洲资本市场对评级制度的需求远不如美国市场，大多数国家没有成型的评级制度。

1) 英国

英国最早的评级制度建立于 20 世纪 70 年代。随着 20 世纪 60 年代公司债券发行市场的扩大，对公司债券进行评级的要求越来越强烈。保险会计师协会和证券分析协会联合成立了实行公司债券评级制度联合研究小组，并于 1978 年 3 月发表了题为“关于普通公司债券和劣质公司债券的评级制度”的方案，标志着英国公司债券评级制度的建立。

与美国评级制度相比，英国的评级制度有诸多的不同。

首先，英国的评级制度对“企业财务经营状况”和“公司债务信誉情况”分别评级。

其次，英国的评级制度排除分析人员的主观判断，完全依靠客观因素进行评价。

最后，美国拥有数家评级机构，而英国只有一家。

英国的评级制度并不成功。其原因在于英国的公司债券市场远不及美国发达，而评级公司的评级方法也受到商人银行、证券交易商及一部分清算银行的质疑。

2) 德国

德国没有专门的评级机构，也没有类似美国的依赖企业公开信息的评级制度。德国法律允许商业银行从事证券市场所有的投资、融资业务，其中包括作为企业发行证券的主承销商，以及在投资公司持股参与二级市场交易。银行这种在证券市场上投资者和发行者的双重身份，就使独立的评级制度失去了存在的必要性。

3) 瑞典

瑞典是欧洲国家中唯一存在公司债券评级制度的国家。瑞典的资信评级制度称为公司债券评级制度，建立于 1974 年。瑞典独立的评级机构对债券进行评级，各公司债券的承购银行按照中央银行规定的方式决定各个债券的级别。

瑞典的评级制度是为了决定公司债的发行条件，而不像美国是为向投资者提供风险提示。

1.4.4 亚洲的信用评级制度

亚洲信用制度起步较晚,但部分国家已经建立了自己的评级制度。除了日本外,韩国、印度、泰国、马来西亚等国都有评级机构,大多在建立时都得到了政府监管部门的支持。韩国、泰国的证券监管部门要求公开发行的没有担保公司的债券必须进行评级。在印度,除了对债券发行人进行评级外,商业票据等特定金融工具及非银行金融机构也被要求进行资信评级。

1.5 我国的信用评级制度

中国的信用评级制度建立于20世纪80年代。随着中国经济体制改革的不断深化,企业逐步成为独立的商品生产和经营主体,建立在契约和信用关系基础上的商品交换得到了长足的发展。正是在这一背景下,信用评级开始在中国出现。中国最初的信用评级产生于银行系统内部,银行出于贷款安全性的考虑,组织专门人员对贷款企业的履行能力和信用状况进行分析和评价。当然,这种形式的资信评级由于缺乏必要的独立性,不可能做到客观和公正。

1987年,中国第一家独立于银行系统的地方性专业评级机构上海远东资信评估有限公司率先成立,而后全国范围内先后出现了几十家不同规模的评级机构,如中诚信国际信用评级公司、大公国际资信评估公司、金诚国际信用管理公司等。

经过多年的发展,中国信用评级业已初具规模,信用评级业务也相对规范化和制度化,初步形成了自己的比较完整的信用评级指标体系,信用评级的严肃性和权威性也有了相当程度的提高。

中国信用评级行业处于起步阶段,总体水平还不高。市场对信用评级的作用认识不够充分,社会信用制度不完善,市场对信用评级业务需求不足;信用评级机构的独立性不强,在开展信用评级业务过程中容易受到较多的行政干预或经济利益的影响,不能完全实现独立、客观、公正;对信用评级的研究和应用还不够充足,各评级公司的分析和研究力量普遍较弱,在评级方法的研究方面缺乏系统的理论和实证分析,更谈不上对信用评价体系和方法的深入研究;多数评级机构规模很小,主要是为特定对象提供评级服务,造成评级市场分割局面;信用评级机构获得企业信息的来源渠道有限,且企业披露信息的形式不规范,准确性没有保证,损害了评级结果的准确性;特别是中国还没有完整的有关资信评估业务管理的法律及相配套的法规,只是在债券发行管理的相关经济法规中提出企业发行债券须向经认可的债券评级机构申请信用评级。