

西方证券评级制度比较研究及其对我国的启示 PDF转换可能丢失图片或格式，建议阅读原文

https://www.100test.com/kao_ti2020/41/2021_2022__E8_A5_BF_E6_96_B9_E8_AF_81_E5_c33_41731.htm 一国评级制度的有无及其具体的实现模式，是与该国经济体制中的银企关系密切相关的。一般而言，在银企关系相对微弱、企业以直接融资为主的金融体制中，对评级的需求较强，其制度设计以美国为代表；若银企关系密切、企业融资以间接方式为主，则对评级的需求不足，其代表国家是德国和80年代以前的日本。随着我国直接融资比重的逐渐增大，证券评级工作应引起足够重视。评级通常包括证券评级、企业评级、金融机构评级、国家主权评级等不同种类，其中证券评级的评估对象又可分为债券、优先股、基金、商业票据、银行承兑票据、大额可转让存单、信用证等。债券评级作为评级制度的起源，不仅是证券评级的核心业务，其做法也是其他评级的重要参考，因此本文的讨论将主要围绕债券评级展开。证券评级是指运用评估体系，通过对与该种证券有关的诸多因素进行综合考察与分析，对证券的安全性、盈利性、流动性等方面的质量作一综合评价，并以约定的符号予以列示的评估活动。作为降低资本市场交易费用的一种重要工具，证券评级已成为西方金融制度中重要的组成部分。在国内，随着市场经济的发展，评级制度也在不断地发展完善。然而，证券评级制度并非是作为一个制度体系中超然独立的个体而存在的，它与所处的经济、法律等环境有着密切的关系。本文将从制度比较的角度出发，对西方国家的评级制度加以研究，并与我国评级业现状及具体国情进行对比，以期得出具有政策性意义的

结论。西方国家的证券评级制度 证券评级始于本世纪初的美国，随着世界经济一体化进程的加快，其积极作用也逐步为其他国家所认识。目前，在日本、英国、法国、瑞典、加拿大、澳大利亚等国家，评级制度都有不同程度的发展。考虑到制度变迁路径选择的不同，这里将选取美国、德国和日本的证券评级制度作为三种不同类型的代表。

一、美国的证券评级制度

1909年美国的约翰穆迪(John Moody)在《铁路投资的分析》中，首次运用评级的方法对当时的各种铁路债券进行了分析。其后，普尔出版公司(S&P公司的前身)、标准统计公司(1941年与普尔出版公司合并)和菲奇公司(Fitch)也先后于1922年和1924年开始对工业证券进行评级。由于证券评级在30年代经济大危机中对投资者利益的保护，美国金融监管当局开始在资产评估、银行监管等方面引入评级的分类方法。进入70年代以后，企业财务状况的持续恶化，以及由此导致的投资风险的加大，也极大地提高了投资者对投资情报分析的需求，从而推动了证券评级制度的发展。根据美国商法的规定，评级机构属于一般股份公司。证券交易委员会的立场是“评级机构的地位应由投资者予以确定，政府不得进行干涉，并不得以任何手段加以限制”。为了保证评级的公正，坚持“向投资者提供准确的情报”，评级机构极为重视自身的独立性和中立性。这样做对于投资者来说，有利于规避风险、保护自身利益；对于发行者来说，有利于按照优惠条件迅速实现发行，并为在更大范围内筹资提供了可能；对于监管当局来说，有助于有甄别地实施监管，提高监管效率；而对于社会来说，则可以降低信息成本，提高证券市场的效率，实现资源的合理配置。从上述美国证券评级的制度性

安排和制度变迁的路径选择来看，美国评级制度的发展更多地受到投资者的影响。究其原因，主要是美国企业对直接融资的依存度远大于间接融资。首先，美国法律对银行发展的限制。1933年的《格拉斯斯蒂格尔法》和《1935年银行法》的相继出台，标志着自由银行制度的终结。投资银行业务与商业银行业务合法分离，同时禁止商业银行对活期存款支付利息，以及对利率和银行买卖证券的限制严重影响了银行的赢利状况。另外，美国法律也限制了银行在全国范围内的经营，分支机构在其他州的经营必须得到州一级政府的批准。1984年，平均每个美国银行只有2.6个分支机构。与全国范围内经营的大公司甚至跨国公司相比，区域性银行的实力往往相对弱小。因此大公司在融资时就必须在金融市场上寻找多家区域性银行，或是采用直接融资的方式获得资金。而根据企业公开信息进行的评级，就为多家银行提供了重要的投资情报，从而大大降低了银行重复收集和处理信息的成本。另一方面，则是证券市场的充分发展。在美国，资本市场的主体是企业的长期债券和股票，政府公债仅占10%左右。在这个市场上，企业提供关于自身的有限信息，各类投资者通过对这些信息的分析，选择效益好的企业作为投资的对象，并通过有效的市场约束机制保证这种契约关系的实现。投资者对投资情报分析的迫切需求，促进了评级制度的发展与完善。另外，有名的大公司在筹措长期资金时，往往通过投资银行这一中介机构进行。但1933年的证券法禁止证券承购业者对有价值证券进行评级，从而也刺激了投资银行对评级的需求。因此，与美国的自由企业制度和相对微弱的银企关系相适应，美国的证券评级制度应运而生，并不断发展壮大。二

、德国的证券评级制度 德国没有专门的评级机构，这一现象的成因同样是与经济体制内部的制度性安排密切相关的。出于对本文目的的考虑，下面将只对二战后至90年代初的原联邦德国进行考察。 1.全能性银行在金融体系中处于支配地位。 100Test 下载频道开通，各类考试题目直接下载。详细请访问 www.100test.com