

## ◆ 专题研究

# 信用评级的社会功能与环境影响

张庆华 何金中 王力/文

信用评级作为我国社会信用体系建设的一项制度安排，具有整合信用资源和度量检测信用风险、传播信用信息、预警信用风险等重要社会功能。而信用评级诸多社会功能的发挥，必须依托于信用评级机构的发展，这样不可避免的会受到信用评级行业环境的影响，良好的行业环境能够对信用评级的发展起到很好的驱动作用，反之则会在一定程度上对信用评级的发展产生影响。

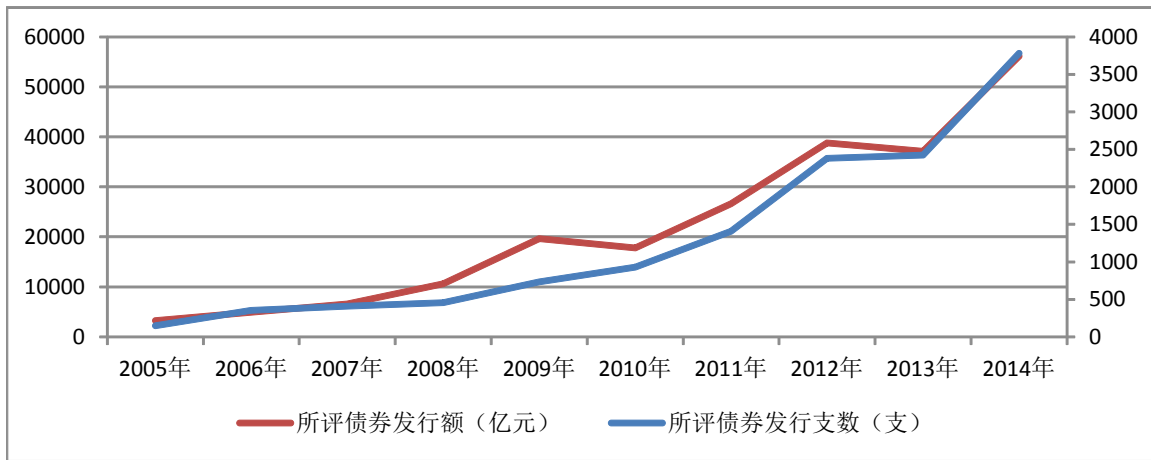
## 一、信用评级的社会功能

信用评级也称资信评级，是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，就评级对象偿还债务的能力和意愿进行综合性预测和评价，并且用简单明了的符号加以表达。具体的，在日常的金融经济活动中，信用评级发挥着重要的社会功能。

### 1. 信用资源整合

信用评级过程中对于信用风险的分析 and 评价需要使用到各种信用信息。在通常情况下使用到的信息包括了宏观经济信息、行业信用信息、企业的基本素质、财务结构、偿债能力、经营能力、经济效益、发展前景等。从这些因素的分析中寻找相应的信用信息，分析不同信用信息中暗含的信用风险，然后通过特定的理论和技术度量出相应的信用等级。就某单一业务来看，在信用风险的评定过程中，信用风险等级的给定是在信用资源整合的基础上形成的。Wind数据显示，2005年以来，我国信用评级业务范围覆盖了几乎所有行业，已经累计为17990支、共计30.69万亿元的债券进行了评级（参见图表1）。

图表1 2005年以来信用评级行业所评债券发行数量和发行额情况

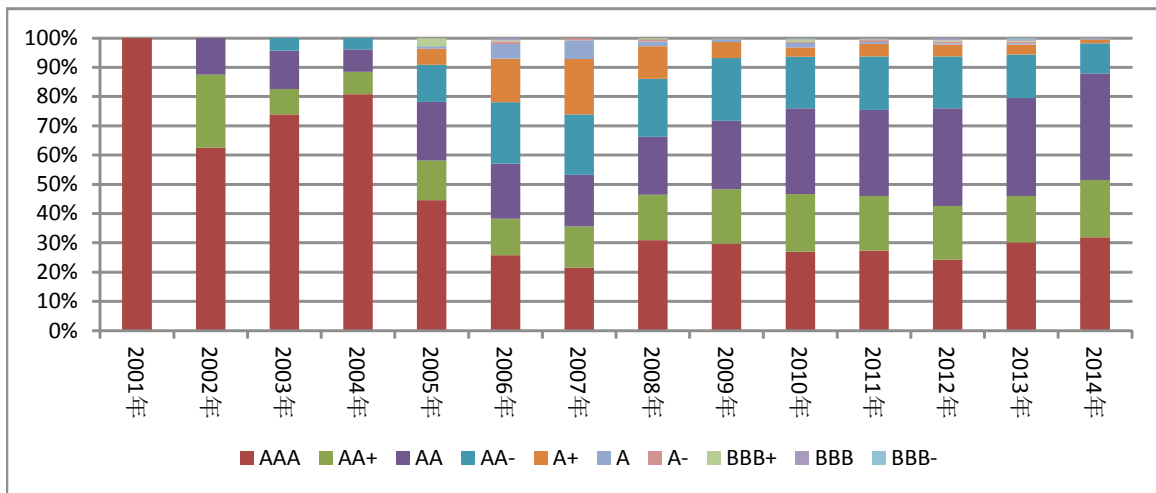


数据来源：Wind资讯，新世纪评级整理

## 2. 信用风险度量与检测

信用风险度量是信用评级机构的主要业务，其对信用风险的度量一般采取谨慎、保守的原则，在评级过程中尽可能的考虑各种可能预知的事件或因素对信用风险造成的影响，其中包括对各种融资品种的信用风险评价，以及对企业（包括金融机构）主体信用风险、行业信用风险、国家主体信用风险等的评价。信用评级机构在评价过程中以基本的经济信息指标为基础，以相对评级为主要的评级方法，借助信用等级符号，揭示不同融资品种、不同主体、不同行业的信用风险度大小。在我国债券市场发展之初，市场上发债企业多为大型国有企业，企业信用有政府背书，信用等级多以AAA为主。伴随着债券市场的发展，融资品种的丰富，发债企业主体信用评级等级分布重心逐渐由高评级向中评级转移。我们选取2001-2014年作为时间窗口来观察债券市场中新发债主体的信用等级分布情况（参见图表2）。

图表2 信用等级分布逐年变化图



数据来源：Wind资讯，新世纪评级整理

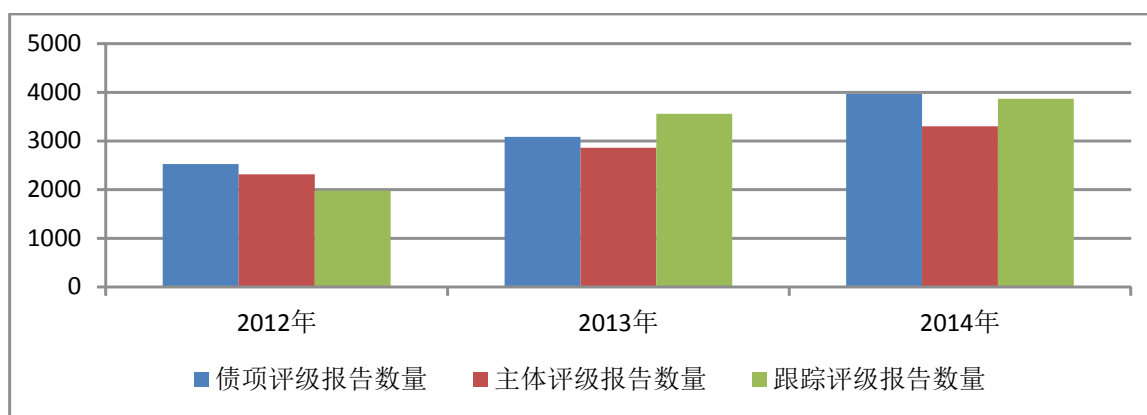
2005年之前，新发债主体信用等级AAA占绝大多数，之后新发债主体信用等级逐渐下降，目前AAA等级的发债主体占比基本稳定在30%左右，AA+、AA、AA-等级发债主体占比在70%左右。信用等级序列的逐渐丰富，信用等级分布的更加合理，使得信用评级度量信用风险、区分信用风险的能力更加显著，从而更加有利于被评企业有效降低融资成本和费用。

不仅如此，在信用等级评定之后，一方面出于维持评级机构的科学、客观和公正考虑，一方面是为了测定行业、地区信用风险的大小，为宏观经济调控或行业主管部门的监管提供信息，信用评级会对评级结果进行跟踪监督与检测，在未知因素或偶然事件发生时，将根据它们的影响，对已评定的信用等级进行调整。通过这样一个动态的过程，信用评级得以发挥度量与检测信用风险的功能。

### 3. 信用信息传播

信用评级是独立的第三方评级机构就评级对象偿还债务的能力和意愿进行的综合性预测和评价，并且用简单明了的符号加以表达，其不同于金融机构的内部评级，具有信用信息传播的功能。信用评级的结果正是独立的第三方、用简单符号表达的信用风险程度，可以在市场上进行披露，为广大的投资者所阅读并作为投资参考，使得信用信息在社会和市场广为传播。我们选取2012-2014年作为时间窗口来观察我国主要信用评级机构出具信用评级报告数量情况（参见图表3）。

图表3 2012-2014年我国主要信用评级机构信用评级报告出具情况



数据来源：新世纪评级整理

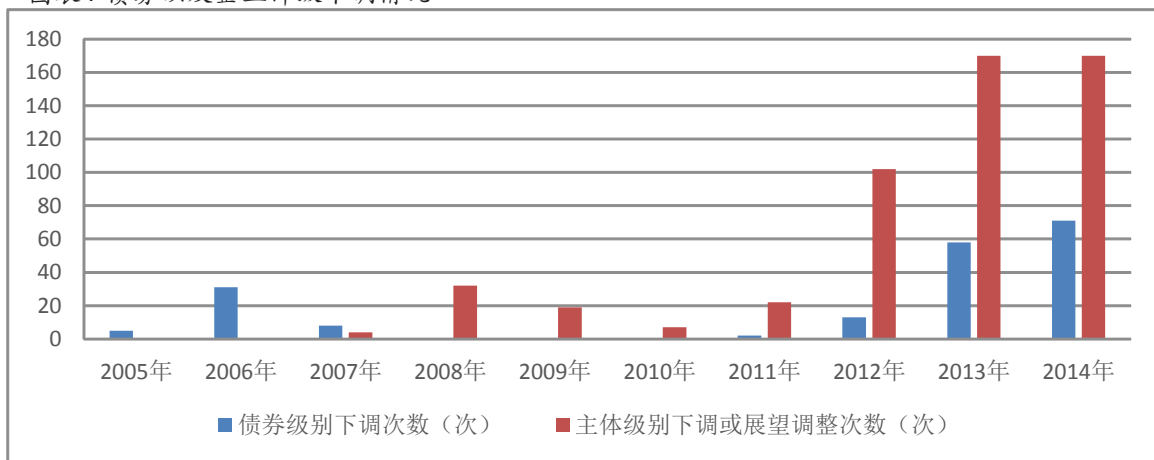
这段时间我国主要信用评级机构累积出具了9568份债项评级报告，8478份主体评级报告和9403份跟踪评级报告，各种类型评级报告数量呈递增趋势，信用评级很好的起到了发债企业信用信息传播功能。不仅如此，信用评级机构新发债首次评级报告、跟踪评级报告以及发债企业后续发债评级报告的披露能够为投资者提供关于发债企业更为连续的信用信息，从而更加方便不同投资者根据自身风险承受能力以及知识背景做出投资决策。而金融

机构的内部评级主要服务于金融机构自身的风险管理系统，并且仅仅适用于金融机构的内部人员使用，不能在市场上进行披露，因此不具有信用信息传播的功能。

#### 4. 信用风险预警

信用评级对信用风险的预警作用体现在两个层次上。第一层次信用风险预警是对具体某一融资品种、某一主体、某一行业风险的预警。信用评级对信用风险的评价具有动态性和预期性，在信用风险的分析过程中，往往会考虑未来可能会发生什么样的情况，从而对不确定性因素未来的定性把握具有前瞻性和预期性。当未来不确定的因素有可能使得所评主体或者债项信用状况发生变化时，这一层次风险预警主要表现为债项或主体的信用等级调整或者评级展望的调整。Wind数据显示，2005年以来，我国主要信用评级机构共进行了287次债券信用等级下调，涉及债券194支，对于企业主体级别进行了721次下调或者展望调整（调整逐年变化情况参见图表4）。

图表4 债券以及企业评级下调情况



数据来源：Wind资讯，新世纪评级整理

近几年，债券或企业信用评级下调数量的大幅增加，反映了企业信用状况的变化情况，信用评级对于频发的信用事件起到了很好的警示作用。第二层次的信用风险预警是信用评级机构不同信用等级风险的预警。信用评级对信用风险的评价和揭示不只停留在某一具体品种上，而是会进一步计算出不同信用等级的违约率，以及信用等级迁移情况。这样就使得信用风险信息的使用者能够在中观层面上了解信用风险的发生概率和等级的内部结构演变。

## 二、信用评级发展的驱动因素

作为一项制度安排，市场监管方始终是信用评级发展的重要驱动力，监管制度的不断完善和日趋严格，极大的促进了信用评级的发展。而作为信用服务建设的重要一环，我国经济结构的转型，“刚性兑付”制度上的打破，融资结构向直接融资的转变都有助于信用

评级功能的发挥，驱动信用评级的发展。

## （一）信用评级的发展受到市场监管方制度安排的驱动

### 1. 市场监管方的制度安排是推进信用评级发展的主要驱动力

从产生以来，我国信用评级行业的发展一直以政府主导为主，评级的需求主要是由监管的相关规定产生，这一方面体现在各监管方根据自身的监管范围形成的对于信用评级机构所评级别使用范围的认证，另一方面体现在各监管方根据自身的监管产品形成针对某一特定产品信用评级的监管要求。当监管方根据监管需要对于某些产品的监管规则做出调整时，信用评级行业往往也会受到很大影响，例如，我国信用评级行业长期以来都是信贷评级与债券评级业务并存，信贷评级在信用评级行业发展之初对于信用评级机构的生存发展起到了很大的助推作用，但随着2014年12月人民银行关于信贷评级的监管规定取消，信用评级机构信贷评级业务消退，信用评级基本由信贷评级过渡到债券评级，因此可以说市场监管方的制度安排是推进我国信用评级发展的主要驱动力。

### 2. 监管制度不断完善，日趋严格，促进信用评级规范发展

从我国建立社会信用体系的紧迫性和当前评级业发展的现状看，政府的大力扶持和积极指导是评级业快速发展的重要条件。信用评级行业的从无到有，与监管部门的推动密不可分。信用评级的快速发展、日益规范，也与监管制度的不断完善，日趋严格有直接关系。监管方出台的多项监管制度以及对于这些制度的适时调整有效的发挥了信用评级的功能和作用，保障了资本市场的健康发展。监管制度的完善与严格对中国信用评级行业的自律和规范发挥了积极的作用，促进了中国信用评级环境的优化、竞争秩序的完善和规范化的发展。

## （二）信用评级发展受到经济结构转型的驱动

中国经济正在步入新常态，认识新常态，适应新常态，引领新常态，必将成为当前和今后一个时期我国经济发展的大逻辑。在这一逻辑背景下，我国经济结构正在发生着一系列的变化，处在变化之中的信用评级行业也必将会受到影响。

### 1. 经济结构转型和升级对信用评级发展的驱动

目前中国经济正处在增长速度换挡、结构调整阵痛和前期刺激政策消化的“三期叠加”阶段。这一时期我国经济增长速度正从高速增长转向中高速增长，经济发展方式正从规模速度型粗放增长转向质量效率型集约增长，经济结构正从增量扩能为主转向调整存量、做优增量并存的深度调整，经济发展动力正从传统增长点转向新的增长点。而伴随着增速下滑，经济结构调整继续深化，市场出清迫使过剩产能行业去产能，产能过剩行业压



力增大，光伏、煤炭、有色、化工等产能过剩行业的信用风险和违约事件上升。

## 2. 刚性兑付制度上的打破有助于信用评级行业市场地位的提升

我国债券市场过去一直存在隐性信用背书，长期以来公众形成了“买了债券本息定会兑付”的刚兑预期，导致资本市场上价格价值无法匹配，资源持续错配。但随着我国经济步入新常态，经济结构转型逐渐深化，产能过剩行业去产能化逐步推进以及“天威债”等一系列债券违约事件的发生，我国债券市场“刚性兑付”的魔咒正在从制度上被打破。

“刚性兑付”制度上的打破允许个案性金融风险的发生，并按市场化的原则进行清算，这就使得局部风险得以释放，从而在不会形成系统性风险的前提下培养市场参与者的风险意识，并进一步促使债券产品风险定价机制的健全。而只有当违约风险重新引起市场参与者的重视，信用评级的功能才能得到发挥，作用才能得到显现，这样就可以从根本上改变信用评级行业市场影响力不高的局面，信用评级行业无论从市场地位还是发展空间都会得到提升和拓展。

## 3. 互联网金融的出现进一步拓展了信用评级的市场

我国经济发展新常态的重要特征之一就是经济发展动力正从传统增长点转向新的增长点，这一期间要素与投资驱动的结构将逐步向创新驱动转变，并以创新推动经济结构转型。近几年，互联网金融的出现以及爆发式增长正是这种创新驱动最好的例子，互联网金融正在以其个性化的产品、透明化的管理运行方式、便捷化的服务改变着金融机构经营方式、竞争理念，进而在重塑我国金融生态模式。但需要注意的是，无论外在形式如何，互联网金融本质仍属于金融，没有改变金融风险隐蔽性、传染性、广泛性和突发性的特点。伴随着互联网金融的快速发展，其蕴含的结构性、系统性风险冲击开始显现，这对互联网金融的风险防范和信用评级提出了更高的要求。

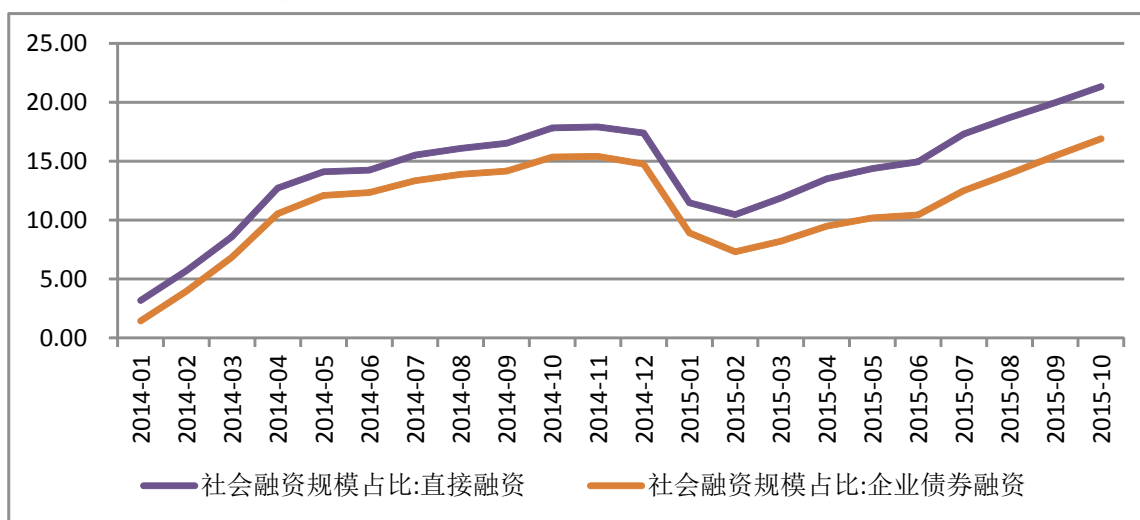
目前这方面主要存在两个问题，一是评级缺失，互联网债务人不是以独立第三方评级形成的信用成为互联网金融主体的；二是信息缺失，互联网债务人不是以全面、真实、专业、规范、及时披露自身偿债风险信息形成的信用在互联网平台上进行融资活动的。为了从政策层面上解决互联网金融发展中存在的问题，2015年7月18日央行等十部委联合下发了《关于促进互联网金融健康发展的指导意见》，首次从政策层面强调了互联网金融企业信用评级的重要性和必要性。从根本上来说，只有加快国内信用评级行业发展，建立与完善互联网金融信用评级体系，互联网金融才能健康的发展。因此，互联网金融的出现进一步拓展了信用评级的市场。

### （三）信用评级发展受到融资结构转变的驱动

中国的融资结构正在逐步从间接融资结构向直接融资结构转变。社会融资规模数据显示，2015年前十个月累计新增直接融资2.65万亿元，同比增加2392亿元，其中非金融

企业债券<sup>1</sup>融资新增2.10万亿，非金融企业境内股票融资新增0.55万亿元，直接融资占比21.32%，同比增长3.51个百分点。而从2014年1月以来社会融资规模数据中直接融资及企业债券占比变化情况来看，实体经济通过直接融资比例总体上呈上升趋势（参见图表5），考虑到7月以来IPO的暂停，直接融资占比变化与企业债券融资占比变化契合度很高，因此可以说债券市场的快速发展正是我国社会融资方式的转变，融资结构优化的重要推动力量。

图表 5 社会融资规模中直接融资及企业债券融资占比变化图



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

回顾我国债券市场30几年的发展历程，2005年以前主要是积极探索阶段，这一时期由于债券市场的相关制度和风险控制体系不够完善，债券品种不够丰富，债券市场发展断断续续、速度缓慢。

2005年后，债券市场快速发展阶段，这一时期随着中国银行间债券市场的发展，短期融资券、中期票据等产品的出现以及相关制度和风险控制体系不断完善，债券市场开始快速发展。

2013年7月初，国务院印发《关于金融支持经济结构调整和转型升级的指导意见》（国办发〔2013〕67号），要求逐步推进信贷资产证券化常规化发展，盘活资金支持小微企业发展和经济结构调整。而随着“总量控制、结构调整、盘活存量”方针的提出，中国的资产证券化业务开始快速增长。

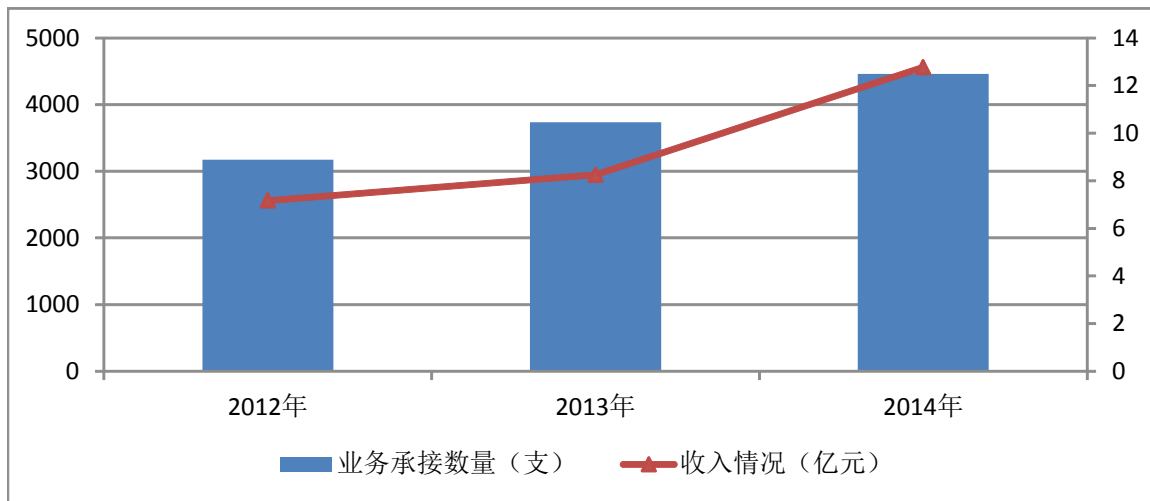
<sup>1</sup>指由非金融企业发行的各类债券，包括企业债、中期票据、短期融资券、中小企业集合债、公司债、可转债、可分离债等。

2014年以来，经国务院批准，广东省等十个省市成功试点地方政府债券自发自还以及2015年3月份以来31个省级政府和5个计划单列市政府地方政府债券的顺利发行，进一步丰富了我国公共融资债券品种。

2015年上半年证监会发布了《公司债券发行与交易管理办法》，公司债券井喷式增长，极大的促进了公司债融资市场发展。

随着债券市场的快速发展，债券品种的不断丰富，社会主要融资结构的进一步优化，对信用评级服务的需求也在扩大。信用评级机构基于工商企业和金融机构主体信用评级的业务一直在稳定增长，地方政府债券评级的业务品种已经形成，业务结构已趋完善，结构融资在制度完善下快速增长和发展，预计结构融资评级业务未来将继续保持快速增长和发展的趋势。Wind数据显示，我国主要信用评级机构业务承接数量由2012年的3172支，增加到2014年4459支，收入由2012年的7.17亿元增加到2014年的12.77亿元（参见图表6），信用评级行业无论是从业务承接数量还是业务收入来看均呈逐年上升态势。

图表6 我国主要信用评级机构业务承接数量及收入变化情况



数据来源：Wind 资讯，新世纪评级整理

可以说，中国信用评级市场在传统的工商企业和金融机构评级业务基本稳固的基础上，信用评级行业地方政府债券评级，结构化产品信用评级及传统工商企业和金融机构信用评级的“三足鼎立”业务结构雏形初现。总的来说，随着我国融资结构的优化，中国信用评级业务结构的常态化趋势出现。

### 三、信用评级发展受到的影响

近十余年来，我国信用评级行业发展迅速，这与信用评级监管机构做出的贡献密不可分。然而，我国信用评级监管体系也暴露出了一系列问题，尚有改善的余地。不仅如此，



债券市场参与主体的相互关系以及信用评级机构之间的竞争关系也会对信用评级行业的发展产生影响。

## （一）信用评级发展受到监管和自律的影响

### 1. 多头监管和自律格局对信用评级的影响

目前，我国信用评级行业处于多头监管和自律格局，根据不同券种和交易场所，存在不同的监管机构与行业自律性组织进行管理。尽管在行业规则、内部控制流程等实质监管内容上具有较高的同质性，但在具体的制度名称、内涵上不完全一致。这造成评级机构需要建立多套评级管理制度以满足不同监管部门的监管和行业自律约束的管理制度，加重了评级机构负担的同时也使得评级机构的一些行为在不同监管部门和行业自律组织之间出现冲突。不仅如此，多头监管和自律格局的存在也不利于信息公开与共享。这既不利于评级监管机构之间的协同合作，也对其他市场参与者造成了障碍，评级信息披露不统一会对投资者造成负担，不利于信用评级发挥降低信息成本的作用，同时也加大了企业在债券市场融资的成本。因此，多头监管和自律格局的存在既是对监管资源的浪费，增加了监管成本，也加重了信用评级机构机构的负担以及企业在债券市场融资的成本，不利于债券市场的顺利发展。

### 2. 市场竞争规范对信用评级发展的影响

与欧美国家相比，我国评级市场结构集约程度较低，行业竞争较为激烈。目前，我国评级监管机构在防止评级行业恶性竞争方面制定了一系列规范，如对评级收费标准的严格要求，但在确保评级机构独立性上的效果并不理想。根据欧美国家评级行业的经验，为了规避评级中的利益冲突，评级机构的控股人一般为个人、新闻与咨询服务机构或学术研究机构，而非金融机构、工商企业或政府部门。从这个角度，我国个别评级机构在股权结构与公司控制权上存在利益冲突的潜在可能。另一方面，虽然评级监管机构针对不同业务范围内评级机构股权结构提出了要求，如交易所市场仅限内资评级机构参与，但我国评级市场仍存在“一套班子，两套牌子”的现象，这无疑与监管精神相违背。因此，监管机构对于评级机构股权结构的监管要求还有待进一步规范。另外，目前信用评级行业以发行人付费模式为主，市场上存在信用评级付费模式多样化的讨论。而根据我国投资者付费模式的实践，现在已经形成了包括发行人付费和投资者付费的多元化的收费模式。但是值得注意的是，无论采用哪种付费模式，信用评级公信力的提升本质上取决于评级机构的评级质量和市场声誉。因此，评级付费模式的选择应顺应市场发展，而非依靠行政性指令。与此同时，评级监管机构作为市场的裁判者，不宜同时担任市场竞争的参与者，评级监管机构不应直接或间接从事评级业务，如在评级机构控股、直接参与评级机构内部控制等。就目前而言，针对评级监管机构的监管尚处于空白阶段，这有待于进一步的制度建设安排。

## **（二）信用评级发展受到债券市场参与主体相互关系的影响**

债券市场是未来我国信用评级发展的主战场，因此与市场中的各参与主体如发行者、承销商、律师事务所和会计师事务所间的相互关系会对信用评级的发展产生重要的影响。

### **1. 承销商、发行者的等级要求对评级机构形成直接压力**

发行人作为信用评级的委托人，其对信用等级的要求对评级机构的评级行动形成直接压力。信用等级的高低直接对发行人的融资成本形成一定影响，发行人存在要求更高信用等级的内在驱动力。同时，评级机构间由于业务竞争而采取的级别竞争策略也是为了迎合发行人的信用等级要求，这也可以一定程度上解释国内信用评级级别普遍偏高现象。承销商作为债券发行中介服务机构的主导者，处于强势地位，为达到成功发行目的，信用评级机构的评级作业时间及信用等级等方面都会受到来自承销商的压力。

### **2. 律师事务所的意见对信用评级中的法律风险判定有直接影响**

信用评级机构在信用评级作业过程中会参考律师事务所出具的专业法律意见，其直接影响评级机构对受评对象法律风险的判定。在债券发行过程中，律师事务所需要针对发行主体资格、历史沿革的合法合规性、合法存续性、发行程序的合法合规性、发行文件的合法合规性、重大法律事项及潜在的法律风险等出具专业的法律意见书，这些专业意见书是信用评级机构对受评对象的法律风险进行判定的重要依据。律师事务所出具的法律意见书的客观性直接影响信用评级机构对受评对象法律风险的客观判断与评价。近年来，资本市场相关监管机构对提供证券法律服务的事务所作出处罚的案例不断增多，一定程度上促进了律师事务所的执业规范，但是在债券市场中，律师事务所在行业链条中仍处于弱势地位，其执业行为较易受到委托人等其他处于强势地位中介机构的影响。律师事务所执业规范度及客观性的提升对评级机构对受评对象法律风险判断的准确性的提升具有重大促进作用。

### **3. 会计师事务所的审计意见对被评对象的信用风险判定的影响**

信用评级过程中进行的定量分析所采用的数据主要来源于公开资料及经会计师事务所审计后的财务数据，会计师事务所对受评对象的审计意见及审计数据的真实性将直接影响信用评级机构对受评对象信用风险的判定。根据相关规定，债券市场发行主体需要披露年度审计报告和其他要求披露的专项审计报告以及季度报告和半年度报告，一份客观、公正和独立的审计报告，也是其他市场参与者和监管机构在进行交易决策和监管时所使用和依赖的有效工具。随着审计技术的不断提升，审计结果的相对准确性也不断提升。会计监管方面，我国的会计监管主体仍比较单一，主要是行政监管，会计师事务所监督功能弱化，

偏重于事后检查，事前和事中的监管比较薄弱；同时，会计监督手段落后，会计监督的信息化水平较低。这些都不利于真实、准确和完整地反映发行人的财务状况，也不利于信用评级机构定量分析的准确性，从而影响信用评级机构对受评对象信用风险的判定。

### （三）信用评级机构之间竞争关系对信用评级发展的影响

信用评级的发展受到信用评级机构之间竞争关系的影响，合理的市场竞争格局有利于信用环境的构建，而竞争过度或者竞争缺乏均会对构建信用环境产生不利影响。随着债券市场的发展和债券品种的丰富，信用评级机构业务结构常态化的出现，信用评级机构的公信力在日益提高。但与之相对的是，信用评级机构间的竞争关系也在趋向复杂，级别竞争和价格竞争等恶性竞争手段频现，这些恶性竞争手段主要体现在两个方面。

#### 1. 新设信用评级机构的进入对信用评级发展的影响

当有新设信用评级机构进入市场时，新设信用评级机构服务能力和报告质量尚未获得市场的广泛认可，其为了获得信用评级业务并希望在市场上占有一席之地，往往倾向于评定较高的级别并收取较低的费用，而传统信用评级机构为了与之竞争，只能在级别与费用中也做出相应的让步，这样就打破了原有信用评级机构之间的均衡，垫高了信用级别，促使信用评级的普遍性趋高。

#### 2. 新评级业务的出现对信用评级发展的影响

如前所述，中国信用评级市场地方政府债券评级，结构化产品信用评级及传统工商企业和金融机构信用评级的“三足鼎立”业务结构雏形初现。传统工商企业和金融机构信用评级业务已经相当稳固，地方政府债券评级以及结构融资产品信用评级却是我国评级市场中的新业务，信用评级机构之间为了在新业务中取得先机、维持原有市场上的均衡，倾向于逐渐缩短作业时间、降低收费标准，严重影响了信用评级的行业秩序。

信用评级机构之间的竞争从本质上讲应该是各评级机构间公信力的竞争，而信用评级机构的公信力在于信用评级机构提供的优异服务和发布的高质量报告，因此服务能力和报告质量构成了信用评级机构的核心竞争力。信用评级机构依据自身的评级方法，通过发布独立、客观、公允的评级报告逐步提高信用评级机构的服务能力和报告质量认可程度，提升其自身的核心竞争力。但是信用评级机构服务能力和报告质量的社会认可需要一个相对漫长的过程，当信用评级机构在相关产品领域的服务能力和报告质量不足以形成对于其竞争对手的竞争力优势时，往往倾向于采取其他手段增加自身的竞争力，这也就催生了级别竞争和价格竞争等一系列恶性竞争手段，从而使得级别趋高、作业时间缩短。这些现象的存在必然会对信用评级机构服务能力和报告质量造成不利影响，从而不利于信用评级机构公信力的提升，不利于信用环境的建设，不利于信用评级行业的发展。



## 四、信用评级发展的建议

### （一）推进信用评级上位法的制定，统一信用评级监管主体

无论是对于信用评级多头监管和自律格局造成的问题还是监管机构市场竞争规范带来的问题，都需要对原有监管制度进行调整、完善，以适应信用评级业务发展的需要。因此，对信用评级的监管和规范提出以下几个方面的建议：

第一，推进信用评级上位法的制定。完备的信用法律体系是信用评级行业健康规范发展的必然要求，健全的信用法律体系，可以在客观上为信用评级功能的实现提供支撑和保护。因此，建议推进信用评级上位法的制定，建议明确国家信用主管机构和信用中介服务机构的法律地位。

第二，统一信用评级监管主体。对于监管主体，为了应对多头监管对于信用评级发展造成的干扰，应该科学界定主管和监管部门职责，加快建立统一高效监管体系，统一信用评级机构评价制度和标准，统一信用评级机构的认证，科学合理的确定信用评级机构认证标准，明确引入信用评级机构退出机制。

### （二）规范债券市场各参与主体行为，避免对于信用评级顺利发展的影响

债券市场参与主体众多，信用评级与各主体间相互关系复杂，各参与主体因自身发展的需要，不可避免的会对信用评级的顺利发展造成影响，因此为了从根本上消除这些影响因素，必须从制度上完善对于各参与主体的监管，培养各参与主体执业能力与合法合规意识，保障信用评级功能的实现。

第一，承销商与发行者在债券发行过程中处于强势地位，且均有要求更高等级以及缩短评级作业时间的内在动力。因此为了保证信用评级的服务能力和报告质量，必须在制度上规范二者的行为，避免等级倒逼的情况出现。进一步需要完善债券市场风险定价机制，提高信用评级机构市场影响力，这样才能从根本上减轻承销商与发行者对于信用评级顺利发展的影响。

第二，律师事务所出具的专业法律意见，是信用评级机构对于受评对象潜在法律风险进行判定的重要依据。但是律师事务所同时也面临着来自发行者和承销商双重的压力，从而有可能对于法律意见的客观性造成影响，进而影响信用评级机构的法律风险判定。因此，为了解决当前的问题，最根本的方法就是提高债券市场参与者的法律意识，培养法律文化，维持律师事务所的独立、客观性，进而提升律师事务所在整个债券发行服务中介机构中的地位。

第三，会计师事务所出具的审计意见以及经其审计的财务数据，是信用评级机构对于受评对象偿债能力准确判定的基础。目前会计师事务所存在的不利影响因素主要是监管并不完善，容易滋生监管套利。因此，为了真实、准确和完整地反映发行人的财务状况，一方面，会计师事务所应该提高自身的审计技术以及审计水平；另一方面，应该着力完善对于会计师事务所的监管制度，丰富监管手段，提升会计监督的信息化水平。

### （三）规范信用评级机构间竞争关系，促进信用评级发展

为了促进我国债券市场、信用评级市场的健康发展，充分发挥信用评级的风险揭示、风险防范的功能和作用，在我国债券市场和信用评级市场发展的阶段，我国的信用评级市场应实施有限、有序的开放政策，监管制度应该尽快形成对于新业务的覆盖。

第一，我国信用评级市场的有限、有序的开放政策是指对进入我国债券市场进行信用评级的机构实施有限量的信用评级认证准入制度和有限比例的合资政策，实现信用评级机构的数量与信用评级市场的规模匹配，维护信用评级市场的有序竞争，培育和维持本土信用评级机构的国际竞争力，避免大批量进入情况下的过度竞争，避免本土评级机构国际竞争力的丧失。

第二，对新进入的信用评级机构与原有信用评级机构实施分类监管，对被认证的信用评级机构的信用评级业务实施有序的引导、培育、确定时间认定业务的政策，保障新进入的评级机构有足够的信用评级和管理能力能够胜任信用评级的业务种类，保障新进入的信用评级机构不会通过恶性竞争策略扰乱信用评级市场的秩序、打破均衡的信用等级均衡序列，只有等新进入的信用评级机构在信用评级和管理能力上能够胜任某一业务，才允许其开始此类业务的信用评级工作。

第三，对于评级市场中的新业务，新品种普遍存在原有评级制度和规范不能覆盖和约束新业务的问题，造成这些新产品、新业务的评级在级别、价格、作业时间上的激烈竞争，难以有效保障评级质量。因此，对于新业务，应该建立起相应的评级监管和自律制度，这样既规范我国信用评级机构的行为也向相应业务的发行主体、承销商和投资者传达清晰地监管和自律规则，有利于新业务的健康发展；对于新业务，应该规范信用评级机构的竞争行为，促进信用评级机构及时披露新业务信用评级的方法和标准。

综上，作为信用环境建设的重要一环，我国应推进并规范信用评级行业的发展，培育发展本土评级机构，完善信用监管机制与监管模式，明确各参与主体的功能定位与责任，共同推动我国信用评级行业的发展。