

信用评级的发展历程

资信评级业是市场经济条件下信用风险的产物。19 世纪末工业革命促成了美国经济的迅速膨胀，大型采掘业的出现、重型钢铁公司的兴起和新兴加工产业的发展及地区经济的开发对铁路运输造成了巨大的压力。铁路建设需要巨额的投资，单靠个别或几个投资者的财力是远远不够的。许多股份公司主要通过发行债券在资本市场上筹措铁路建设的资金，但众多公司鱼龙混杂，在经济实力与信用质地方面有很大的差异。而投资者缺乏可靠信息来源，根本无法评价各家公司所发行债券的信用风险。

正是在这样的背景下，约翰·穆迪创办了穆迪公司，并于 1909 年发表了《美国铁路公司投资分析》的资信评级报告，为市场上发行的每一种债券确定一种标识以显示债券的不同投资质量，穆迪把它称之为债券评级，以供投资者比较风险并决定投资最适合他们的公司。穆迪的债券评级报告受到投资者的欢迎，并逐步扩大到工业公司和公用事业以及他们发行的债券方面。

1918 年，美国政府规定，凡是外国政府在美国发行债券必须在发行前取得评级结果。随着评级范围的扩大和投资者对评级信息需求量的增长，美国的资信评级业开始了长足发展。1924 年至 1925 年，惠誉公司和标准普尔公司开始对工业债券评级。

1940 年标准普尔又开始对地方政府发行的债券评级。1929 年至 1933 年的世界经济危机严重冲击了美国资本市场，在这期间美国发行的债券有 30% 不能如期偿还债务，而实践证明资信评级机构的评级结果基本上真实地揭示了各种资信等级债券偿还能力的不同情况，这一事实提高了投资者对债券评级的依赖。1933 年美国颁布了《证券法》，明确规定禁止证券承销公司（主要是投资银行）对有偿证券进行评价。随后美国全国保险协会在制订保险公司投资合格证券标准时，采用了评级公司的评级结果。1936 年，美国货币审计署规定，美国的国民银行及加入联邦储备制度的州银行所持有的证券资产必须是取得一定等级以上的债券，并决定将评级机构的评级结果作为联邦储备银行对其加盟进行检查的标准。

美国评级机构评级活动的客观性及政府机构对资信评级结果的广泛采用，奠定了美国资信评级制度的基础。从 1970 年代起，美国资信评级机构又先后开始了对财务担保、保险公司理赔能力、抵押担保债务、共同基金、资产担保证券等方面的评级。1974 年受综合因素影响，美国发生了自 1930 年代大萧条以来最严重的经济衰退，先后发生了美国金融史上最大的倒债事件——“宾州中央铁路公司倒债事件”以及“纽约市政府无力偿还短期债券事件”，其中后者发行的商业票据信用为最高等级。这次信用危机给资信评估业带来了淘汰、整顿和发展的机会，投资者开始有选择地利用资信评级机构及其评级结果，评级质量高的机构得以确立其权威性。

由于美国资信评估制度对揭示证券风险、保护社会投资者的利益、保证金融市场的稳定起了重要作用，其他国家也纷纷借鉴与引进美国的资信评级制度，相继建立了自己的资信评级机构。