

香港城市大學

香港持續發展研究中心¹

第 5 號意見書

設立「一帶一路信用評級機構」的路徑藍圖

王澤森教授²

2018.03

設立「一帶一路信用評級機構」的路徑藍圖

「一帶一路信用評級機構」的重要特點

- 一帶一路信用評級機構的工作主要集中在一帶一路各國發行和流通的國際債券，目標是增強一帶一路國家為基礎設施建設和公/私營部門企業發展的融資能力。

¹ 香港持續發展研究中心 (CSHK) 成立於 2017 年 6 月，是一個開放和跨科學的研究平台，旨在促進及增強香港學術界、工業界和專業服務界；社會及政府；以及香港與不同區域之間，在現實可持續發展問題上的協作，並進行有影響力的應用研究。中心總監為香港城市大學公共政策學系教授李芝蘭教授。本中心於 2017 年獲得香港特別行政區政府政策創新與統籌辦事處策略性公共政策研究計劃 (SPPR) 撥款研究「香港專業服務與一帶一路：推進可持續發展的創新能動性」（編號：S2016.A1.009.16S）。更多有關資訊，請瀏覽香港持續發展研究中心的網頁：www.cityu.edu.hk/cshk。歡迎提供意見，請電郵至：sushkhub@cityu.edu.hk。

² 王澤森教授為香港城市大學經濟及金融系副教授、香港持續發展研究中心成員。

- 一帶一路國際債券指的是在一帶一路國家之間，跨國界流通的債券，包括在中國國內市場上發行和流通的一帶一路國家的外國債券，以及面向其它一帶一路國家發行和流通的中國債券。
- 一帶一路信用評級機構的分析人員需要具備國際信用分析，國際銀行和國際債券市場發展相關的專業知識和經驗。
- 一帶一路信用評級機構在初始階段可以先在粵港澳大灣區主要城市設立，遵循國際標準提供信用評級服務之後，可以將業務拓展至一帶一路各國。
- 在起步階段，一帶一路信用評級機構主要為一帶一路各國的政府債券、公營企業債券、公共服務機構債券和大型基礎工程項目債券提供信用評級。
- 之後會為一帶一路各國政府、公營企業、公共服務機構和大型基礎工程項目發行的伊斯蘭債券進行信用評級。現時超過 30%的一帶一路沿線國家是伊斯蘭國家，它們應當合理地納入國際融資的範疇。
- 通過評級的外國債券可在中國境內債券市場上市，透過「債券通」，這些債券也可以在香港買賣，成為國際債券。

一帶一路信用評級機構參與準則

在推進一帶一路信用評級機構的運作及其信用評級的使用方面，中國應該確定以下兩個原則：

- 原則 1：外國債券發行方若計劃在中國境內市場（港澳台除外）發行債券，必須由一帶一路信用評級機構參與信用評級。
- 原則 2：中國債券發行方若計劃在其它一帶一路國家發行債券，除了遵守別國的相關規章外，還必須由一帶一路信用評級機構參與信用評級。

原則 1 旨在為中國境內投資者在投資國際資產的過程中提供保護，因為許多中國境內投資者對一帶一路其它國家的風險認識非常有限。同樣，由於國際投資者對中國商業環境缺乏了解，對中國債券發行方的風險認識不足，原則 2 即可用確保一帶一路信用評級機構為他們提供公正的風險評估。

當一帶一路信用評級機構成功地在信用評級領域確立良好的聲譽後，一些本國沒有信用評級機構的一帶一路國家就會願意認可該機構的信用評級。而其它一些國家，即使他們有針對信用評級機構的監管條例，也可能與中國在相互認可方面達成協議。

創立一帶一路信用評級機構的程序

1. 成立工作組，搭建組織架構，尋求多渠道資金來源以支持一帶一路信用評級機構工作的開展。
2. 邀請國際專家團隊擔任顧問或參與各種評級委員會。
3. 委任全職管理層和職員，正式啟動機構的運作。

信用評級服務業的國際標準

一帶一路信用評級機構將主要遵循香港和歐盟在信用評級服務領域的國際標準。這些標準主要參照國際證券監理組織(IOSCO)的指導原則，涵蓋以下各個領域：債券發行評級的公正透明，評級過程的質量保證，信用評級機構行為的問責機制，以及利益衝突的舒緩等等。通過遵循這些標準，一帶一路信用評級機構如果將實體機構設立在香港，將利於申領香港證監會牌照，該牌照也將獲得歐盟監管機構的認可。

參考文獻：

- European Commission (2013) "REGULATION (EU) No 462/2013 OF THE EUROPEAN PARLIAMENT AND OF THE COUNCIL of 21 May 2013 amending Regulation (EC) No 1060/2009 on credit rating agencies." <http://eur-lex.europa.eu/legal-content/EN/TXT/PDF/?uri=CELEX:32013R0462&from=EN>
- IOSCO (2015) "Code of conduct fundamentals for credit rating agencies (final report)" . <https://www.iosco.org/library/pubdocs/pdf/IOSCOPD482.pdf>
- Securities and Futures Commission (2011) "Code of Conduct for Persons Providing Credit Rating Services." Hong Kong SAR. <http://www.sfc.hk/web/EN/assets/components/codes/files-current/web/codes/code-of-conduct-for-persons-providing-credit-rating-services/Code%20of%20Conduct%20for%20Persons%20Providing%20Credit%20Rating%20Services.pdf>