



## 編者的話

信用評等事業於我國之發展，肇始於民國 80 年全國金融會議的討論，當時為鼓勵國內公司發行公司債與配合開放外國法人來臺發行公司債，爰將信用評等制度之建立列為重點工作之一，而配合政府發展臺灣成為亞太金融中心之政策，財政部於 85 年 4 月成立「建立信用評等制度籌設委員會」，並於 86 年 4 月 30 日發布「信用評等事業管理規則」，同年 5 月 29 日我國台灣第一家信用評等機構-中華信用評等公司正式成立。我國目前信用評等機構有二家，一為標準普爾（S&P）子公司中華信評，另一家則為惠譽（Fitch）國際信用評等股份有限公司台灣分公司。其後，97 年美國發生次貸危機後並引發全球金融風暴，國際間持續研議強化信用評等事業監理相關措施，本期月刊爰以「信用評等事業監理」為主題，以為介紹。

本期邀得證期局陳科長怡均撰寫「後金融海嘯時代信評事業監理新趨勢」、標準普爾大中華區周負責人彬及中華信評張總經理華平共同撰寫「全球信評法規最新情況介紹」、證期局黃稽核仲豪撰寫「『信用評等事業管理規則』暨『信用評等事業業務章則重點規範』修正重點」及東華大學碩士生葉守傑先生所撰「信用評等機構的發行人付費模式與利益衝突問題」等四篇論著，以饗讀者。

第一篇作者表示信譽為信用評等機構存在之核心價值，信用評等事業就所評等之金融商品或有價證券發行人依循信用評等模型、方法及程序就相對信用風險表示評等意見，有助於消弭資金供給者與需求者資訊不對稱之情形。信用評等事業並應加強與評等資訊使用者之溝通，使投資人更為瞭解信用評等扮演之功能及評等資訊之內涵，並期許信用評等事業於金融市場運作，能繼續扮演獨立客觀之角色，使金融市場發展更為健全。

第二篇作者指出投資人從評等以及相關評等分析中獲得的價值才是信用評等機構的最終成就。目前全球正在進行醞釀中的新管理法規倡議，將有助於提高透明度，並促進評等提供者之間的良性競爭。近期在政策與程序方面所做的增強努力，亦將能促進市場對評等的進一步認識，因為投資人將變得更有能力來對評等表現進行分析與評估。這些改變最終應可導致信用評等獲得更為審慎而適當的運用。

第三篇作者述及我國信用評等市場規模與衍生性商品發展程度相較歐美國家仍屬有限，惟信用評等對於投資人投資有價證券、金融機構貸款予企業及證券化商品發行等，仍扮演重要角色。金管會本次參酌國際監理趨勢修正「信用評等事業管理規則」及「信用評等事業業務章則重點規範」，大幅改善信用評等資訊透明度與信評事業獨立性，有助信用評等報告品質提升與強化對投資人保護，對金融市場長遠發展亦應有相當助益。

第四篇作者認為，利益衝突問題可以說是信評機構問題的核心，而各國管制方向也是致力於消除或避免利益衝突，然而利益衝突的產生與信評機構的運作模式關係密切，斧底抽薪之計應是設法改變「發行人付費」模式。故該文先說明信評機構

運作模式的改變與原因，以及現行「發行人付費」模式所形成的利益衝突問題與各國在管制利益衝突的具體措施，再提出相關建議與可行性評估，最後提出結論。

法令輯要部分，計輯有：開放證券經紀商以自有資金投資之部位得於期貨市場避險、修正期貨商自有資金運用範圍，並增訂期貨商從事股票期貨與股票選擇權交易範圍之限制規範及修正期貨商業務範圍規定，並增訂期貨商從事股票期貨與股票選擇權交易範圍之限制規範等共 3 項。

