

· 经济法 ·

# “一带一路”下防范主权信用评级风险的法律对策研究

彭秀坤

(西北大学 法学院, 陕西 西安 710127)\*

**摘要:**“一带一路”战略的实施,凸显主权信用评级的重要价值。然而,主权评级屡次发生风险并演化为系统性风险和危机,造成重大损失。此风险一方面是由主权评级自身在金融稳定时期潜在的风险要素引起的,另一方面也是美欧当下缺乏有效的风险防范措施所导致的。因此,为推进“一带一路”建设,以尽早防范主权评级风险,我国应采取设定“本土+全球”的双评级规范、强化控制和监管国际评级机构以及减弱对主权评级的依赖等法律对策。

**关键词:**“一带一路”;主权信用评级;主权评级风险

**中图分类号:**DF41

**文献标识码:**A

**文章编号:**1003-7217(2016)01-0134-06

## 一、引言

依照世界上最早发布主权信用评级(1918年)的美国穆迪投资者服务公司(Moody's Investor Service, Inc. 简称穆迪)的定义,主权信用评级体现一国政府的相对信誉度,是对政府偿付债务的能力和意愿的评估,这一概念现已被广为接受<sup>[1]</sup>。主权信用评级作为信用评级之中一个特殊重要的类型,对主权国家的国际融资以及国内金融和经济发展具有重要作用,我国亦概莫能外。尤其是2013年我国提出建设“丝绸之路经济带”和“21世纪海上丝绸之路”(合称“一带一路”)战略以来,一方面,国际评级机构在密切跟踪、观察和分析“一带一路”可能为中国以及沿线国家的主权信用带来的影响,并对其主权评级进行调整;另一方面,我国本土评级机构在创立自己的主权评级体系的同时,开始专门针对“一带一路”沿线国家发布主权评级报告。

然而历史表明,自20世纪90年代早期主权评级获得巨大发展以来,信用评级机构在其经营过程中就存在着金融风险,而全球金融危机以及欧洲主权债务危机(以下简称为欧债危机),从某种角度而言,就是主权评级风险积聚、交织和恶性发展的产物。主权评级的价值与风险,在主权评级的历史发展轨迹中如影随形、紧密相连。从法律规制的角度而言,如何对诱发或加大风险的主权评级行为进行

有效约束,防范并避免再次发生风险或危机才是应对的重点。因此,本文在探究主权评级风险及其传播路径的基础上,深入分析引发主权评级风险的主要因素,并对美欧当下的风险防范措施作出评价,最终提出“一带一路”战略实施下我国防范主权评级风险的法律对策。

## 二、金融危机期间主权评级风险的发生和传播路径

众所周知,主权评级产品设计的目的是为了向投资者预警和揭示主权国家未来可能面临的信用风险,指引投资者作出“逆周期”的投资安排,其本身也应是防范和化解国际信用风险的重要工具。具体而言,主权评级信息的搜集、加工和公开行为,可以有效缓解投资者与主权国家之间存在的严重信息不对称问题,对国际债券和贷款市场的投资者决策产生较强的影响力,促进金融市场效率的提高。主权评级提供的方法、假设、模型等,能够为复杂的国际信用交易提供高度专业、简单统一且可资比较的信用风险评判标准,因而被纳入各国监管基准、内部评级、私人合同甚至国际协议之中,成为全球资本流动和资金配置的重要参照。此外,主权评级的跟踪评级、评级观察以及评级调整行为,成为协调债券发行国与国内外投资者之间关系、维持市场多元平衡的长期机制。

\* 收稿日期: 2015-09-12

基金项目: 教育部人文社会科学研究西部和边疆地区项目(13XJC820001)

作者简介: 彭秀坤(1978—),女,西北大学法学院讲师,博士,研究方向:金融法律规制和监管。

然而,在2009年肇始于希腊的欧债危机中,国际评级机构对欧盟各国的公共金融衰败反应太慢,罔顾其经济发展尤其是成为欧盟成员国的初始阶段产生的大量问题,一味抬升其主权信用等级直至A级以上,丧失其短期内应具有的正确性,在一定程度上,误导投资者作出错误的投资判断。希腊债务空洞曝光后,国际评级机构才开始了迅猛的、大幅的、频繁的降级行为,将主权信用等级降至垃圾级地位,以积极的进攻性取代了之前评级温婉、延迟的特点<sup>[2]</sup>。这种滞后而又过度的反应,致使身处危机困境的欧盟各国非但不能获得支持性的“逆周期”力量,反而加速了投资者的撤资及收益率即还款成本的上升,加大了危机国家获取国际资金援助的难度,这在某种程度上也表明其中长期内评级稳定性及公正性的丧失,其信息价值和标准价值受到普遍质疑。

不仅如此,鉴于信用评级机构在国际金融市场之中所处的系统性重要地位,主权评级的“顺周期”风险迅速扩散,其基本路径为:当评级机构对一国的主权债券违约可能做出评估时,其主权评级结果影响了市场投资者的证券持有信心,调整证券结构,引发资金在市场中的流动,在影响本国金融市场调整的同时,对其他国家金融市场产生或好或坏的经济影响效果<sup>[3]</sup>。在催化了希腊主权债务危机的爆发之后,国际评级机构在短期内又连续对爱尔兰、葡萄牙、西班牙、意大利等国的主权信用或下调或改为负面展望,这不仅对被评级国家的综合股价指数、主权信用违约掉期和国债收益率产生显著的溢出效应<sup>[4]</sup>,而且对跨国金融市场以及欧盟货币同盟区市场产生溢出效应。主权信用评级对经济高度一体化的欧盟地区具有特殊的相关性,评级的溢出促使单一国家的信用风险迅速扩展至整个区域,演化为系统性风险,既而爆发欧洲主权债务危机,危及欧盟整体的金融安全。

如果将目光回溯至2008年发生的全球金融危机,我们亦不难发现,评级机构在主权评级领域的失灵表现与其在结构金融产品评级上的失败如出一辙,都是从积极经济发展条件下的过于宽松到消极经济发展下的过于严格,从没有反应到过度反应,从延迟反应到积极反应,从对一国经济和金融的影响迅速蔓延至区域甚至全球经济和金融的影响。能否规避主权评级的风险,从一国主权政府来看,这不仅单纯地影响本国国债的收益率,还关涉本国未来融资的难度、成本和效率,而这恰恰又与一国未来的经济发展具有紧密联系。从国际金融市场来看,主权

评级风险的大小、分散程度、发生频次、影响范围等关乎国际金融市场的流动性、资源跨国配置的有效性以及国际投资者的信心,这些基础要素对于整个国际金融体系以及身处其中的任何一国金融市场的运行安全与稳定都至关重要。

### 三、金融稳定时期引起主权评级风险的潜在因素

虽然在金融危机期间,主权信用评级的风险最为突出,危害也最为严重,但是,需要承认金融危机时期是非常特殊的时期,危机中的诸多事件,诸如全球储蓄过剩、信用资产的过度扩张、有毒的金融创新等等,它们合力成为推动评级风险发生和扩散的直接原因,这也成为评级失灵甚至监管失灵的辩护者们的重要论据。如前任美联储主席艾伦·格林斯潘(Alan Greenspan)曾把本轮金融危机比作“百年一遇的洪灾”,美国财政部长蒂莫西·盖特纳(Timothy Geithner)则宣称:“如果我们能做得更好,我们绝对会毫无保留做到更好。相反,我们别无选择。这就是最根本的教训”<sup>[5]</sup>。但是,危机并不是无法预见的一系列“意外事件”,更非一场自然灾害,风险恰恰是可以透过一定方法来预知的未来损失概率。如果进行周期更长、更为全面的考察,我们就不难发现,在金融稳定时期,依然存在引起或增加主权评级风险的潜在因素,它们是导致风险的间接原因。

第一,主权评级方法的不合理。目前,国际评级机构所采取的主权评级方法虽不尽相同,但都存在诸多缺陷。如评级体系虽然包含经济实力、政治体制、财政实力等反映政府偿债能力的要素,但未能重点分析这些要素的协同作用,因此,无法全面充分地权衡整个国家的系统性风险。而且,评级机构过于看重人均GDP对评价经济的作用,过于强调一国当下的财政实力等,忽视信贷规模扩张、政府流动性风险的增加等有关趋势变化。此外,穆迪、标准普尔和惠誉目前均采用定性与定量相结合的评级方法,其中,对政府、主权政府行为等方面往往更注重定性分析。但是,正如向松祚教授所言,定性分析过多意味着主观因素介入,势必影响最终评级的客观性;而定性分析过少,则难以解释不同国家政府间基于经济政治体制差异而产生的具体金融指标的差异<sup>[6]</sup>。为此,三大评级机构因其评级模型频现失灵而屡遭诟病。割裂的、静态的、不合理的评级方法必然存在评级结果不准确与滞后的风险。

第二,主权评级信息的不充分。与其他评级类

型不同的是,主权评级是未受被评级对象委托付费的主动评级,因此,不可避免地具有主动评级的不足。其中,最主要的问题就是评级分析所依据的数据信息不充分。在发行方不提供涉及保密的本国政治、经济、财政等关键信息的前提下,国际评级机构无一例外地都是从外部机构或一国对外公开的信息来源来获取信息。这些信息无论是数量还是质量,都令人堪忧,这也是导致评级结果趋同的重要原因。无法及时、全面、准确、充分地获取一国主权的信息,就难以避免出现主权评级误导、评级调整滞后、过度调整等风险。

第三,主权评级标准的不公正。近年来,国内国外均有学者指出,主权评级中存在本土偏好,或称为母国偏好,即评级机构在主权评级中对母国给予优惠待遇,对于母国经济、政治和文化联系密切的国家持有更为宽松的标准<sup>[7]</sup>。世界主要评级机构均诞生于经济发达的成熟市场国家,其基于本土偏好制定的评级标准,往往对新兴市场国家有所歧视,长期给出较低的信用等级,而信用等级较高的部分发达国家却数次出现主权违约事件,例如希腊,主权评级的风险早就蕴藏于盲目而膨胀的信用等级之中。

第四,主权评级程序设计的不合理。主权评级不仅在初次评级报告制作与发布过程中存在风险,而且在其后的主权评级调整中同样会诱发风险。评级调整程序的设计初衷,原本是为解决评级长期稳定性与短期准确性之间的矛盾。所以,评级调整应该更具有弹性、更加灵活,也更为准确、及时。但是,站在评级机构的立场上,评级调整即意味着之前的评级结果可能存在错误或疏忽,而且,当主权评级发生调整时,股票、债券等金融市场会发生较大幅度的变化,特别是经济发展实力相对较弱国家的金融市场波动相对较为显著<sup>[8]</sup>。这其中,降级或负面展望的影响又较正面调整更为强烈。因此,评级调整尤其是负面调整往往姗姗来迟,损害其信用风险预警功能,从而造成广大投资者的损失。

#### 四、欧美主权评级风险防范法律措施述评

全球金融危机之后,美国认定信用评级机构具有系统重要性,其活动和表现关乎国家公共利益,承认结构金融产品评级的不准确,给美国及全球经济的健康造成不利影响。美国积极而迅速地进行了评级规制与监管改革,并在2010年颁布了史上内容最为庞大的金融法案——《多德—弗兰克华尔街改革和消费者保护法》(The Dodd-Frank Wall Street

Reform and Consumer Protection Act,简称《多德法案》)。但是,美国迄今对于系统性影响更甚、同样也饱受非议的主权评级却鲜有提及,更未形成或实施改革完善措施。当然,主权评级属于信用评级的一种类型,同样应受到该法案从增强信用评级机构的监管、义务、责任和透明,减少评级机构的利益冲突、法律使用和过度信赖等角度<sup>[9]</sup>进行的规范和约束,以加强对金融消费者权利的保护,防范信用评级风险的再次爆发。

实际上,主权评级也是一种金融创新,与所有其他的创新一样,既有可能促进技术进步与经济发展,也有可能变成“有毒”创新,遭到滥用,因此存在较大风险,需要得到良好的激励和有效的控制。而且主权评级涉及对一国政治、经济、财政、金融等全面信息的搜集、分析和加工,因此具有高度复杂性和专业性,普通投资者甚至机构投资者虽然能够接受评级的结果,对结果产生所依据的信息和数据却极不敏感,也无力判断。即使在危机之后,公众已发现主权评级存在巨大风险,却仍需仰赖信用等级来做出投资决策,又何谈对其进行强有力的控制和约束。因此,在市场约束较弱的情况下,法律对主权评级风险的规制和监管必须要强而有力。然而,诚如上文所述,主权评级风险主要是由金融稳定时期存在缺陷的评级方法、数据信息、标准与程序设计等因素引起的,而美国的评级改革,受其法律和市场传统的限制,无法对这些涉及评级实质的内容加以约束,因此,有学者指出,美国危机后的改革并未出现实质、重大的变化。即便美国证券交易委员会被赋予了更大的监管权,但其有效监管的能力并未得到提升,主权评级风险在紧随其后的欧债危机中再度爆发,并扩散为系统性风险,可为佐证。

因深受主权债务危机之害,欧盟在防范主权评级风险方面的做法与美国形成鲜明对比。随着危机的蔓延和加深,欧盟在2013年二度修改了《信用评级机构监管条例》(Regulation(EU)No.462/2013,以下简称为CRA条例)<sup>[10]</sup>,重点之一就是对于主权评级行为的规范,为防范主权评级风险进行特殊安排。主要的法律措施包括:(1)要求评级机构发布主权评级、评级展望或对评级展望进行修改时,同时提供详细的研究报告,以提高主权评级的透明度,降低评级机构恣意判断、笼统评级的风险。(2)规定主权评级的分析师参与同一主体或相关第三方的评级活动不得连续超过5年,并设置轮换期,以避免因利益冲突或错配的激励机制引发的评级风险。(3)

限制评级机构发布主权评级的时间,如在每年12月底,由评级机构在其网站公布并向欧洲证券和市场监管局(ESMA)提交未来12个月的日程表,设置未来主权评级公布的日期。主动发布主权评级的数量每年最多三次,发布日期应当设置在周五,并且只能在欧盟的交易所停业之后以及开业之前至少提前一个小时发布<sup>[10]</sup>,这些措施均是为防止主权评级风险的扩散,防止因溢出效应引发金融市场的动荡与混乱。

然而,当下对于国际评级体系而言,美国三大评级机构形成寡头垄断格局、占有国际评级市场96%以上份额、拥有强大的控制权,国际评级在某种意义上可被视为“美式”评级。欧盟虽致力于与美抗衡,设立欧盟评级机构,在全球范围内建立所谓“最高标准”的监管框架,但因目前在国际评级市场的地位和影响与美国三大评级机构相去甚远,欧盟提出的新的监管理念和措施遭到美国的强烈抨击和抵制,因此,新的监管措施至今收效甚微,未能实现对主权评级风险的有效防范和化解。欧盟曾指出应当重新评估美国评级的操纵问题,而包括中国在内的多国政府也开始研究和讨论美国评级霸权可能对本国及国际金融市场造成的负面影响。目前,虽无直接的证据表明“美式”主权评级存在滥用市场地位或对市场的操纵,但无可否认的是隐患重重。第一,三大美国评级机构推崇相似的主权评级理念和方法,其评级行为也经常步调一致,这极有可能诱使全球投资者的投资判断趋同,从而推高风险水平。第二,评级机构总是会给自己最了解的政府以方便,它们特殊的地域知识让它们可以避免总体的风险溢价以此减少声誉潜在损失的风险<sup>[11]</sup>。就信息的获取、价值理念的认同以及评级结果的接受度而言,“美式”评级也更愿意给予美国以及邻近的或有相似特征的国家更有利的评级,这无形中增加了与美国相异的、评级机构不熟悉的主权国家的评级风险。第三,“美式”主权评级是由美国评级机构创造的,并积极主动地推向全球,使全球100多个国家的主权政府面临被评级。从法律上说,任何独立经济体的主权政府,都享有自主做出不受外部干扰的经济产业决策的权力。然而,目前,“美式”主权评级已在全球金融市场建立霸权,发挥系统性作用和影响。在世界债券债务关系演进的背景下,国家信用评级话语权和国际储备货币发行权及其组合应用使美国获得巨大超额垄断利益<sup>[12]</sup>,而与此同时,“美式”主权评级的风险在当今时代也达到前所未有的水平,而美国对其主权评

级风险的防范和控制却是无力和松懈的。

## 五、我国主权评级风险防范对策的法律构想

发端于中国的“一带一路”贯通中亚、东南亚、南亚、西亚乃至欧洲部分区域,东牵亚太经济圈,西系欧洲经济圈,沿线涉及60多个主权国家。“一带一路”战略的实施,是以基础设施投资和相应的融资平台建设,作为亚洲各国互联互通的突破口和主要途径<sup>[13]</sup>,因此,基于国别的主权信用风险识别成为首要面对的问题。“一带一路”沿线各国包括我国在内,对独立、客观、公正、有效的主权信用评级的需求和依赖都大为增强。与此相伴的主权评级风险也会有所增加。在这样的背景下,我国应当尽早防范,以确保本国的金融安全,促进“一带一路”的建设与合作。具体而言,我国可采取以下三个方面的法律对策:

### (一) 设定“本土+全球”的双评级规范

双评级(dual ratings)是指由两家评级机构同时对债券的发行进行评级并各自独立发布评级结果的行为。美国、日本、韩国等早已在其信用评级法律体系中确立了双评级规范,且多是由发行人自由选择。然而,由于主权评级更为复杂,且为主动评级,因此,目前在主权评级领域,尚未建立双评级制度,美国三大评级机构掌握着评级霸权。为此,近几年来,许多国家提出需要一个本土评级和一个国际评级来全面了解一项主权债务的真实情况,在本国法律中设定“本土+全球”的双评级规范。

“本土+全球”的双评级规范是一种非常理想的发展本土主权评级、制衡美国评级霸权的法律设计。若能通过此规范的指引,建立起我国的双评级制度,那么,不仅可以防范“美式”主权评级因不合理的方法、不充分的信息以及不公正的标准带来的风险高企和操纵隐患,而且可以借助法律的效力,增加我国主权评级的使用,促使其在“做中学”(learning by doing),这必然有助于本土机构改进评级方法、完善评级标准、加强国际交流与合作,从而提升其国际市场地位。

但是,法律制定的效果往往取决于法律的实施,“本土+全球”的双评级规范在运用过程中的难点在于国际金融市场对本土主权评级的认可,这可以用来解释为何我国本土评级机构虽在2009年就已创建主权信用评级体系,但截至目前仍难以对国际金融市场产生较大影响。由此,在“本土+全球”的双

评级规范的制定过程中,我们应重点关注:(1)因为双评级规范具有持久性、顽固性,并具有强大的网络效应<sup>[14]</sup>,一旦国际投资者接受,与“美式”评级兼容,便可在国际市场中牢固树立本土机构的声誉。因此,应将此规范作为主权评级的基础性规范。(2)主权评级具有高度的专业性、复杂性,且没有发行人支付报酬,所以,本国政府应当为本土机构开展主权评级提供良好激励,改善其经济和法律环境。诸如,提供信息支持,增强其地域优势;进行收益补贴,促使其主动评级;加强国际信用研究和人才培养,提高其专业水平等。

### (二)强化对国际评级机构的控制和监管

“一带一路”战略的部署和实施,特别是2013年和2014年中国先后提议成立了亚洲基础设施投资银行和丝路基金以后,亚洲经济融合和一体化不断发展,中国及“一带一路”沿线国家的主权信用风险发生变化。正如穆迪在2015年7月22日发布的中文版研究报告所称,中国“一带一路”战略旨在深化与三大洲多个参与国家的经济一体化,对沿线新兴市场国家具有正面影响,但海外风险敞口增加。我国中诚信国际也在今年专门发布的主权评级报告中总结,由于“一带一路”沿线国家主权信用表现差异较大,大多数国家处于经济转轨的过程中,许多国家还存在法律法规不健全、政府效率低、信用体系不完善、汇率波动较大等问题,容易导致资金成本上升<sup>[15]</sup>。因此,在“一带一路”战略引导下,信贷和金融风险的加大,凸显了主权信用风险识别的重要价值。

但是,如前所述,由于“美式”评级主导当前世界评级市场,评级风险蕴藏于世界金融体系之中。在“一带一路”战略实施的过程中,随着金融一体化程度的加深,一旦一国或地区出现严重的经济问题,此风险就会迅速溢出并扩散,从而导致信用危机的出现。就如同证券衍生品原为分散和降低风险而诞生却因“有毒创新”而衍生出新的风险一样,主权评级的产生原是为帮助投资者评估、预警和防范主权债务的信用风险,但因评级而催化和扩大了风险。因此,在本土评级尚未成熟壮大的前提下,面对巨大的“美式”评级的风险和压力,我国应当在法律和监管层面,对国际评级机构施加严格而有效的控制。

主要法律措施包括:(1)提高主权评级监管的标准。如加强信息披露标准,要求评级机构进行定期披露,并将定期披露的主要内容和形式法定化、标准化,以便于投资者对于全球评级机构与本土机构的

比较。(2)严格规范主权评级行为和过程,在评级分析师的资质和人数,信息的来源、质量、数量和审慎调查,评级假设、要素和模型的选取,评级结果尤其是评级调整结果公布的时间,跟踪评级的时限、频次等方面做出细致全面的限定。(3)对违反准则、发生风险的主权评级行为,法律应扩大对监管部门的执法授权,如调查权、惩罚权甚至禁止权等,同时加强信用评级机构的法律责任制度,保护金融消费者的权益,从而对“美式”评级可能出现的操纵或滥用权力等形成有力的威慑。

### (三)减弱对国际主权评级的依赖

迄今为止,在世界范围内,信用评级机构的功能、作用、地位及属性等根本问题仍颇富争议,主权评级因其对象是主权国家则更是如此。实际上,人们对主权评级行为认知的模糊,很大程度上是由于其本身固有的矛盾和冲突所致。具体而言,虽然信用评级机构坚称自己提供的是本商业或私人机构评估和预测一国主权政府信用度的看法或观点,但毋庸置疑的是,无论监管者、投资者、交易对手、服务机构还是私人合同的签订者们在绝大多数情况下,是将其作为判断和评估主权政府信用风险的标准来使用的。主权评级结果既是“主观观点”又是“客观标准”,但二者之间却存在矛盾和冲突。观点和预测看重的是确切性和及时性,即便因为主体偏好、受到主观要素的影响而存在个体差异和灵活的变化,但因秉持“言论自由”而应得到豁免。事实上,评级机构一直因“观点论”而受到特殊的法律待遇。相对应的,“客观标准”则因其抽象性和普适性,要求统一、客观和稳定。因而出现了所谓的“最佳实践”和“国际标准”。

三大评级机构无一例外地在全球范围内推行“美国标准”,用以美国为代表的成熟市场国家的评级范式来衡量新兴市场国家信用经济的发展及其未来。不仅如此,“主观观点”长期被当作“客观标准”在实践中使用。某一评级机构主动为一国政府给出的“主观观点”非但成为合同规则和投资标准,甚至成为国际国内金融监管规则的基础,被广泛应用,从而使金融市场和广大投资者错将应当给予“客观标准”的信赖过度地施予了“主观观点”。最终,观点的谬误、偏见和判断的失灵酿成了大量的以这些评级标准为参照的投资失利和监管失败的景象。因此,为减弱对主权评级的过度依赖,消除评级风险酝酿的“温床”,我国应在主权评级规制与监管的法律规范性文件对于评级的性质或属性加以认定,并以

此为基础,解决主权评级的功能和地位、法律对主权评级的使用以及评级机构的法律责任等重要问题,从消费者的主观认识方面抑制主权评级风险的产生和增加。

#### 参考文献:

- [1] (美)诺伯特·盖拉德. 国家信用评级世纪述评 [M]. 孙森、张瑜、郭娜译. 辽宁:东北财经大学出版社, 2014. 15.
- [2] Dr Peter Yeoh. Self-regulation, regulation, co-regulation: the credit rating industry case [J]. *Journal of Business Law*, 2013 (2): 186-211.
- [3] 郭亚静. 全球化背景下主权信用评级对金融市场影响的研究 [M]. 北京:经济科学出版社, 2014. 30.
- [4] 管辉. 主权信用评级的金融市场溢出效应研究——基于欧洲主权债务危机的实证分析 [J]. *金融纵横*, 2013, (4): 72-77.
- [5] (美)詹姆斯·R.巴斯, (美)小杰勒德·卡普里奥, (美)罗斯·列文. 金融守护者:监管机构如何捍卫公众利益 [M]. 杨农, 钟帅, 勒飞等译. 上海:生活·读书·新知三联书店, 2014. 2-3.
- [6] 齐林. 主权信用评级的是与非 [J]. *中国新时代*, 2013, 179

(1): 68-71.

- [7] 周嘉. 论主权信用评级中的本土偏好 [J]. *经济研究导刊*, 2015, (3): 255-259.
- [8] 郭亚静. 全球化背景下主权信用评级对金融市场影响的研究 [M]. 北京:经济科学出版社, 2014. 100.
- [9] 张路. 从金融危机审视华尔街改革与消费者保护法 [M]. 北京:法律出版社, 2011. 635.
- [10] 孟翔韬. 欧盟信用评级机构监管的最新发展及其对我国的启示 [J]. *金融法苑*, 2014, (88): 255-275.
- [11] 高汉. 金融创新背景下的信用评级及监管的法律经济学分析 [M]. 北京:法律出版社, 2012. 158.
- [12] 关建中. 国家信用评级新论 [M]. 北京:中国金融出版社, 2011. 16.
- [13] 王达. 亚投行的中国考量与世界意义 [J]. *东北亚论坛*, 2015, (3): 48-64.
- [14] 黄鑫, 主父海英. 评级膨胀、双评级规范的网络效应与美国信用评级霸权 [J]. *区域金融研究*, 2011, (3): 53-58.
- [15] 阎衍, 张英杰, 张婷婷. “一带一路”沿线主权风险 [J]. *经济观察*, 2015, (13): 55-57.

(责任编辑:王铁军)

## Research on Legal Countermeasures against The Risk of Sovereign Ratings under “One Belt and One Road” Strategy

PENG Xiukun

(Faculty of law, Northwest University, Xi'an, Shaanxi 710127, China)

**Abstract:** The implementation of the strategy “One Belt and One Road” highlights an important value of the sovereign ratings. However, the risks of ratings that cause great damage arise repeatedly and grow into the systemic risks and crisis. On the one hand, there potentially exists their own risk factors in the financial stability period; on the other hand, risks occurs because the United States and Europe lack effective measures to prevent such risks currently. Therefore, for the sake of building “One Belt and One Road”, China should take the legal countermeasures on setting the “local and global” dual rating rules, strengthening the regulation and control over the international credit rating agencies and lessening the dependence on sovereign ratings to defend against the risks and damages by the sovereign ratings as soon as possible.

**Key words:** “One Belt and One Road”; sovereign credit ratings; risks of sovereign ratings