

2022 年俄罗斯境内评级市场和评级监管解析

2023 年 7 月 1 日

中证鹏元资信评估股份有限公司
研究发展部

李莹
lix@cspengyuan.com

更多研究报告请关注“中证鹏元”
微信公众号。



独立性声明：

本报告所采用的数据均来自合规渠道，通过合理分析得出结论，结论不受其它任何第三方的授意、影响，特此声明。

主要内容：

2022 年，在复杂的外部环境下，俄罗斯境内评级市场总体保持相对稳定。第一，从注册评级机构的角度来看，依然保持 4 家注册机构的规模，没有新的评级机构注册登记。为了进一步发展本土评级机构，俄罗斯将 NCR 和 NRA 两家本土机构的信用评级纳入到监管使用中。第二，从评级市场规模的角度来看，2022 年末，存量评级规模同比增长 2.66%，其中，主体评级数量同比增长 5.39%，债项评级数量与去年同期持平。主体评级中，Expert RA 和 ACRA 两家评级机构的市场份额位居行业前两位，二者市场份额合计达到了 87.88%；非金融企业评级和信贷机构评级的占比合计达到 68.74%，是主要的评级细分领域。国家刻度评级下的主体评级中，投资级占比达到 74.97%，其中 AA-级至 AAA 级占比为 28.90%。第三，从评级市场监管的角度来看，作为俄罗斯评级行业的主要监管者，俄罗斯央行在 2022 年重点开展了三个方面的评估工作，一是评估信用评级与评级方法的一致性，二是评估评级流程与法律法规的一致性，三是评估评级机构的评级质量。此外，2022 年俄罗斯央行还宣布建设评级存储库计划，目标是便于评级使用者了解评级活动，比较不同评级机构的评级表现。

一、2022 年俄罗斯本土评级机构

从俄罗斯评级行业的发展现状来看，俄罗斯高度重视本土评级机构的发展，而且将注册评级机构的信用评级大量应用于监管目的。截止 2022 年，俄罗斯央行的 20 多项规范性法案中参考评级机构的评级结果，将其用于银行、信用合作社、保险公司、养老基金、共同投资基金、中央交易对手、中央存管机构、证券市场专业投资者等多个领域的监管。此外，俄罗斯联邦政府约有 50 项决议中参考信用评级。

1. 经俄罗斯央行注册的本土评级机构依然维持四家

根据《信用评级机构在俄罗斯联邦境内活动法》（简称《信用评级机构法》）的规定，以公司形式设立的本土法人实体经俄罗斯央行注册登记后才可在俄罗斯境内开展评级活动。该法律从 2015 年开始颁布实施，2016 年 8 月，ACRA 成为《信用评级机构法》颁布后首家获得俄罗斯央行注册的本土评级机构，同年 12 月，Expert RA 也通过注册审批。2019 年 9 月，俄罗斯央行审批通过了 NCR 和 NRA 两家评级机构的注册申请，本土注册评级机构的规模从两家增加到四家。2020 年至 2022 年期间，俄罗斯本土注册评级机构的数量始终维持在四家的规模，没有新的评级机构获得俄罗斯央行的登记注册。

表 1 截止 2022 年底经俄罗斯央行注册的本土评级机构

登记注册时间	评级机构	机构简称	评级机构成立时间	评级机构注册地点
2016 年 8 月 25 日	Analytical Credit Rating Agency (JSC)	ACRA	2015 年	莫斯科
2016 年 12 月 6 日	JSC Expert RA	Expert RA	1997 年	莫斯科
2019 年 9 月 12 日	National Credit Ratings LLC	NCR	2019 年	莫斯科
2019 年 9 月 12 日	National Rating Agency LLC	NRA	2003 年	莫斯科

资料来源：俄罗斯央行、ACRA、Expert RA、NCR、NRA。

2. 四家本土评级机构的评级均被纳入俄罗斯央行的监管使用

在 2022 年之前，俄罗斯央行在监管过程中参考的信用评级主要源自于 ACRA 和 Expert RA 两家机构。在俄罗斯本土评级机构中，这两家机构的规模相对更大，评级业务体系更加丰富。2022 年俄罗斯发展本土评级行业的意愿更加强烈，其表现之一就是更多本土评级机构的评级被纳入到监管使用的范畴。从 2022 年 6 月开始，通过修订俄罗斯联邦法律第 211-FZ 号、俄罗斯银行第 4377-U 条例、俄罗斯银行第 658-P 号规则等文件中的评级参考内容，NCR 和 NRA 两家机构的评级也在不同的领域内获得监管使用。

二、2022 年俄罗斯境内评级市场

2022 年，面临复杂的外部环境变化，俄罗斯境内评级市场总体上保持相对稳定。2022 年的存量评级规模较上年有所增长，非金融企业评级和信贷机构评级依然是主要的评级细分领域。

1. 评级市场的总体规模

截止 2022 年 12 月 31 日，俄罗斯境内评级市场上四家注册评级机构的有效评级数量为 1774 项，同比

请务必阅读正文之后的免责声明

增长 2.66%。其中，主体评级数量为 899 项，同比增长 5.39%；债项评级数量为 875 项，与 2021 年 12 月末的规模持平。

表 2 2020 年至 2022 年俄罗斯境内评级市场的评级存量

时间	主体评级	债项评级	评级存量
2020 年 12 月 31 日	718	771	1489
2021 年 12 月 31 日	853	875	1728
2022 年 12 月 31 日	899	875	1774

资料来源：俄罗斯央行、ACRA、Expert RA、NCR、NRA。

2. 主体评级的市场份额分布

从主体评级的数量来看，2020 年至 2022 年期间，Expert RA 始终占据着市场份额的首位，第二位是 ACRA，NCR 和 NRA 分列第三位和第四位。截至 2022 年 12 月 31 日，Expert RA 的存量主体评级有 468 项，占比 52.06%，市场份额较 2021 年略有下滑；ACRA 的主体评级 322 项，市场份额为 35.82%；NCR 和 NRA 的主体评级存量分别为 67 项和 42 项，市场份额分别为 7.45%和 4.67%。

表 3 2020 年至 2022 年俄罗斯境内评级市场的主体评级

时间	ACRA		Expert RA		NCR		NRA		合计	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例
2020 年 12 月 31 日	244	33.98%	434	60.45%	34	4.74%	6	0.84%	718	100%
2021 年 12 月 31 日	299	35.05%	466	54.63%	57	6.68%	31	3.63%	853	100%
2022 年 12 月 31 日	322	35.82%	468	52.06%	67	7.45%	42	4.67%	899	100%

资料来源：俄罗斯央行、ACRA、Expert RA、NCR、NRA。

3. 主体评级的类型分布

2022 年俄罗斯境内评级市场的主体评级中，以非金融企业评级和信贷机构评级为主，2022 年末的评级存量分别为 352 项和 266 项。在非金融企业评级领域，Expert RA 和 ACRA 的市场份额分别为 47.44%和 38.92%，NCR 和 NRA 的市场份额均在 10%以下。在信贷机构评级领域，Expert RA 和 ACRA 的市场份额分别为 50.00%和 36.47%，NCR 和 NRA 的市场份额均不足 10%。仅在保险机构评级领域，NCR 和 NRA 的市场份额达到 10%以上。此外，相对而言，Expert RA 和 ACRA 评级业务覆盖的主体类型更加全面。

表 4 2022 年俄罗斯境内评级市场的主体评级类型

类型	ACRA		Expert RA		NCR		NRA		合计	
	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例	数量	比例
非金融企业评级	137	38.92%	167	47.44%	33	9.38%	15	4.26%	352	100%
信贷机构评级	97	36.47%	133	50.00%	22	8.27%	14	5.26%	266	100%
保险机构评级	13	15.66%	48	57.83%	12	14.46%	10	12.05%	83	100%
租赁公司评级	18	43.90%	20	48.78%	0	0.00%	3	7.32%	41	100%

请务必阅读正文之后的免责声明

地区评级	37	56.92%	28	43.08%	0	0.00%	0	0.00%	65	100%
其他评级	20	21.74%	72	78.26%	0	0.00%	0	0.00%	92	100%

资料来源：俄罗斯央行、ACRA、Expert RA、NCR、NRA。

4. 主体评级的等级分布

俄罗斯评级市场的主体评级以俄罗斯国家刻度评级为主，也有少量全球刻度评级。国家刻度评级下的主体评级中，2022 年末投资级占比为 74.97%，较 2021 年末的 76.80%略有下滑。其中，AA-级至 AAA 级占比均出现同比下滑。2022 年末，AAA 级占比为 13.88%，AA+级占比 4.55%，AA 级占比 5.69%，AA-级占比 4.78%。AA-级至 AAA 级占比合计为 28.90%。

表 5 2021 年和 2022 年国家刻度评级下的主体评级等级分布

等级	2021 年	2022 年
AAA	14.30%	13.88%
AA+	4.81%	4.55%
AA	6.13%	5.69%
AA-	4.93%	4.78%
A+	8.41%	10.24%
A	8.05%	7.74%
A-	10.94%	10.47%
BBB+	6.97%	6.60%
BBB	5.89%	6.26%
BBB-	6.37%	4.78%
BB+	5.29%	5.01%
BB	4.69%	5.46%
BB-	3.73%	4.32%
B+	3.73%	4.66%
B	3.25%	3.19%
B-	2.04%	1.93%
CCC	0.24%	0.00%
CC	0.00%	0.11%
C	0.00%	0.00%
D	0.24%	0.34%

资料来源：俄罗斯央行、ACRA、Expert RA、NCR、NRA。

三、2022 年俄罗斯境内评级监管

俄罗斯重视发展本土评级行业的另一个重要体现是持续强化对评级行业的监管，重点包括对评级机构的评级方法进行审核，评估信用评级质量，确保评级机构向市场提供可靠的、值得信任的信用评级。另外，提升评级行业的市场透明度也是俄罗斯评级监管部门的努力方向。

请务必阅读正文之后的免责声明

1. 评级活动评估与审查

俄罗斯《信用评级机构法》的核心目标是：保护受评实体和信用评级使用者（包括放款人和投资者）的权利和合法利益，同时确保信用评级机构活动的透明度和独立性。根据《信用评级机构法》第 15 条的规定，俄罗斯央行有权对信用评级机构活动实施管理，监管评级活动是否符合《信用评级机构法》的相关规定，其中包括对信用评级机构的活动实施检查。俄罗斯央行的监管行为以《信用评级机构法》的核心目标为基本出发点，除了实施标准的监督程序之外，其关注的重点是信用评级的质量以及评级方法的质量。俄罗斯央行内部设有一个评估工作组，专门负责评估信用评级机构的评级方法和评级质量。2022 年，该评估工作组对评级活动的评估与审查重点集中在三个方面：一是评估信用评级与评级方法的一致性，二是评估评级流程与法律法规的一致性，三是评估评级机构的评级质量。在抽样检查的过程中，为了更加全面地评估评级机构的评级质量，工作组选取的样本覆盖了不同的行业领域。

2. 宣布评级存储库计划

2022 年，俄罗斯央行提出建设评级存储库的计划，评级存储库将涵盖注册评级机构的评级活动信息。作为公共数据平台，俄罗斯央行的评级存储库将为评级使用者及时获取评级活动信息提供极大的便利。同时，俄罗斯央行将借鉴国外评级存储库建设中的有益经验，在平台设计上提供数据筛选等功能，满足不同使用者的数据需求。从国外经验来看，英国和欧盟等国家或地区都建有公开的评级存储库，供评级使用者免费查询。其中，英国评级行业监管机构 Financial Conduct Authority（简称 FCA）通过其网站提供 Central Repository Statistics（简称 CERES）服务，投资者通过 CERES 可以查询并下载有关注册评级机构的评级活动信息和评级表现信息。欧盟也提供类似的 Central Repository（简称 CEREP）服务，便于投资者了解注册评级机构的评级活动。俄罗斯央行的评级存储库计划于 2022 年提出，预计在 2024 年通过俄罗斯央行网站正式启用，一方面，期望借此提升评级行业的透明度，另一方面，期望为评级使用者比较不同评级机构的评级表现提供便利，节省评级使用者获取相关信息的成本。

四、总结

第一，面对复杂的外部环境，俄罗斯对本土评级行业的发展越来越重视，为了推动本土评级机构的发展，俄罗斯央行自 2022 年起将更多本土评级机构的评级纳入监管使用。截止 2022 年底，经俄罗斯央行登记注册的四家本土评级机构的评级在不同的领域用于监管目的。此前，俄罗斯央行还发布了俄罗斯联邦国家刻度评级下的本土评级机构评级对照表，便于评级使用者参考不同评级机构的评级结果。

第二，从统计数据来看，2022 年俄罗斯境内评级市场基本保持相对稳定。2022 年底，存量评级规模同比增长 2.66%，其中，主体评级数量同比增长 5.39%，债项评级数量与去年同期持平。就主体评级而言，

Expert RA 和 ACRA 的市场份额合计达到了 87.88%；非金融企业评级和信贷机构评级占比合计达到 68.74%，是主要的评级细分领域。国家刻度评级下的主体评级中，截至 2022 年末，投资级占比为 74.97%，其中 AA-级至 AAA 级占比为 28.90%。

第三，为了评级行业的长期健康发展，俄罗斯持续强化对评级行业的规范管理，保障评级机构的评级质量，以赢得市场各方的信任。自俄罗斯《信用评级机构法》颁布实施以来，确立了俄罗斯央行作为俄罗斯境内评级行业主要监管者的地位，规定了俄罗斯央行管理和监督信用评级机构活动的各项权利。从近年来的监管实践来看，俄罗斯央行尤其关注的是评级机构的评级方法质量和信用评级质量，具体体现在俄罗斯央行的监管检查与评估行动中。以 2022 年为例，俄罗斯央行下设的工作组所评估的评级方法数量接近四家注册评级机构全部评级方法数量的 50%。此外，为了进一步提升评级行业的透明度，俄罗斯央行于 2022 年宣布建设评级存储库的计划，便于评级使用者了解评级机构的评级活动，比较不同评级机构的评级表现。

免责声明

- 本报告由中证鹏元资信评估股份有限公司（以下简称“本公司”）提供，旨在派发给本公司客户使用。本公司不会因接收人收到本报告而视其为本公司的当然客户。
 - 本报告基于我们认为可靠的公开信息和资料，但我们对这些信息的准确性和完整性均不作任何保证。需要强调的是，报告中观点仅是相关研究人员根据相关公开资料作出的分析和判断，并不代表公司观点。本公司可随时更改报告中的内容、意见和预测，且并不承诺提供任何有关变更的通知。
 - 本报告中的内容和意见仅供参考，并不构成对所述证券的买卖出价。投资者应根据个人投资目标、财务状况和需求来判断是否使用报告所载之内容和信息，独立做出投资决策并自行承担相应风险。本公司及其雇员不对使用本报告而引致的任何直接或间接损失负任何责任。
 - 本报告版权仅为本公司所有，未经事先书面同意，本报告不得以任何方式复印、传送或出版作任何用途。任何机构和个人如引用、刊发本报告，须同时注明出处为中证鹏元研发部，且不得对本报告进行任何有悖原意的引用、删节和修改。合法取得本报告的途径为本公司网站及本公司授权的渠道，非通过以上渠道获得的报告均为非法，本公司不承担任何法律责任。
-

中证鹏元资信评估股份有限公司

深圳	北京	上海
地址：深圳市深南大道 7008 号 阳光高尔夫大厦（银座国际）三 楼	地址：北京市朝阳区建国路世茂 大厦 C 座 23 层	地址：上海市浦东新区民生路 1299 号丁香国际商业中心西塔 9 楼 903 室
邮编：518040	邮编：100022	邮编：200120
电话：0755-82872897	电话：010-66216006	总机：021-51035670
传真：0755-82872090	传真：010-66212002	传真：021-51035670
湖南	江苏	四川
地址：湖南省长沙市雨花区湘府 东路 200 号华坤时代 2603	地址：南京市建邺区江东中路 108 号万达西地贰街区商务区 15 幢 610 室	地址：成都市高新区天府大道北段 869 号数字经济大厦 5 层 5006 号
邮编：410000	邮编：210000	邮编：610000
电话：0731-84285466	电话：025-87781291	电话：028-89102569
传真：0731-84285455	传真：025-87781295	
山东	陕西	香港
地址：山东自由贸易试验区济南 片区经十路华润中心 SOHO 办 公楼 1 单元 4315 室	地址：西安市莲湖区桃园南路 1 号丝路国际金融中心 C 栋 801 室	地址：香港中环皇后大道中 39 号丰盛创建大厦 10 楼 1002 室
邮编：		
总机：0531-88813809	电话：029-88626679	电话：+852 36158343
传真：0531-88813810	传真：029-88626679	传真：+852 35966140
