

信用評等機構監理規範之發展與困境： 問責基礎與利益衝突*

汪信君**

〈摘要〉

於金融市場之運作中，信評機構對於受評公司以及投資標的（諸如信用衍生性金融商品以及抵押權擔保證券）所為評等之資訊，不僅對於債券發行人得有助於其籌集資金，亦同時使投資人得大幅省卻分析投資對象之資訊成本。惟當投資人所為投資決定，由於高度信賴信評機構所為評等之情形下，信評結果之正確性以及信評機構與受評對象間所涉及利益衝突之情形，都將進一步導致金融市場的穩定性甚而造成整體系統性風險。

以 2007 年間由次級房貸市場所引發之金融市場危機為例，信評機構皆被認為是此次重大危機之肇因之一。因此於金融風暴後之金融市場監理改革中，美國、歐盟以及國際證券監理組織（IOSCO）皆相繼針對信評機構提出重大監理變革。本文之論述基礎，即建立於信評機構監理制度中所涉及關於問責基礎之薄弱以及信評機構與受評對象間利益衝突之問題。並再予論述目前國際間主要信評機構監理制度之改革方向分析其內容，並進而檢視其所可能面臨之障礙。

* 本文曾於 2009 年 6 月於國立臺灣大學法律學院所舉辦之金融市場監理新趨勢研討會發表，惟因逢次貸危機致使美國與歐洲聯盟相關監理規範大幅調整，方完成本論文。另特別感謝兩位匿名審查委員對於本文提出相當寶貴之建議，使本文更行完整。同時感謝台大法研所碩士戴佑如同學協助本文編排校訂。

** 國立臺灣大學法律學院副教授。Email: hcwang@ntu.edu.tw

- 投稿日：06/13/2013；接受刊登日：08/13/2013。
- 責任校對：曾玠智、高健祐、陳榮恬。
- DOI: 10.6199/NTULJ.2013.42.04.03