



# 세계 신용평가회사들의 평가방식 개선 및 전망

최근 세계 3대 신용평가회사들은 서브프라임 사태 이후 기존의 신용등급 체계에 대한 시장의 불신감 해소를 위해 정보공시 강화를 중심으로 하는 평가방식 개선을 진행하고 있음. 향후 업계의 독과점 구조로 인해 근본적인 이행상충 해소가 어려워질 경우 관할당국 입장에서 투자자 이해를 촉진할 수 있는 방향으로 규제완 경을 정비할 필요성이 증대될 전망이다.

- 최근 세계 3대 신용평가회사인 무디스(Moody's Investors Service), S&P(Standard & Poor's) 및 피치(Fitch Ratings) 등은 새로운 평가기준 및 외부감시제도 도입 등 정보공시 강화를 중심으로 하는 신용등급 평가방식의 개선을 추진하고 있음.
  - 신용도가 낮은 개인 대상의 주택대출채권 등을 기초자산으로 발행하는 증권화상품 내지 구조화금융상품에서 최상급인 트리플A의 신용등급 부여에도 불구하고 최근까지 채무불이행이 우려되는 사태가 이어짐에 따라 기존의 신용등급 체계에 대한 시장의 불신감이 고조됨.
  - 이러한 개선 움직임은 그동안의 책임 회피 입장에도 불구하고 최근 수년간 대규모로 이루어진 모기지 관련 증권에 대한 기존의 신용평가 방식이 내부적으로 잠재적 결함을 안고 있음을 간접적으로 시인하고 있다고 볼 수 있음.
- 무엇보다 미국과 유럽 등에서 신용평가회사에 대한 제도적 규제론이 부상하면서 이들 회사로서도 자체적인 개선 노력에 착수할 수밖에 없는 상황에 처함.
  - 서브프라임 모기지 대출은 신용도가 낮은 개인을 대상으로 제공되기 때문에 채무불이행(default) 확률이 그만큼 높아짐에도 불구하고 일부 증권화상품에서는 미국 국채와 맞먹는 최상급의 신용등급이 주어지는 불합리한 측면이 있는 것으로 지적됨.
- 지난 2월 6일 무디스는 가장 앞서 신용등급 평가기법 개선방안을 공표함.
  - 동 방안은 증권화상품 등 구조화금융상품을 대상으로 1부터 21까지의 아라비아 숫자로 신용등급을 표기하는 점수제를 도입하거나, 기존대로 트리플A에서 싱글C까지의 로마자 조합을 이용하면서도 v1이나 v2 등 변동성을 반영하는 별도의 문자 및 숫자 조합을 추가하는 기법이 제시되고 있음.
  - 뿐만 아니라 사실상 해당자산의 신용등급 평가가 더 이상 어렵다고 판단되는 경우 경고사인을 발하는 제도의 도입도 검토하고 있음.



- 구조화금융상품은 통상적인 국채나 회사채, 비과세 지방채 등과는 달리 내재위험의 성격이 상이하므로 신용등급을 별도로 표기하는 것이 시장의 오해 소지를 최소화할 수 있다는 판단임.
- 무디스에 이어 S&P와 피치도 시장의 신뢰회복을 위해 유사한 노력을 기울이고 있는데, 특히 S&P의 경우 지배구조와 분석력, 정보의 투명성, 투자자 교육 등 4개 부문을 중심으로 하는 평가절차의 개선방안을 공표하였음.
  - 지배구조 부문에서는 옴부즈맨제도의 도입을 통한 제3자의 전문적인 감시에 의해 평가절차상에서 발생할 수 있는 이해상충 소지를 최대한 억제할 수 있도록 함.
  - 또한 신용평가회사와 발행회사 및 간사회사 간의 유착 가능성을 방지하기 위해 담당 애널리스트에 대한 5년마다의 순환교대제 도입을 점진적으로 적용·확대하기로 함.
  - 분석력 강화를 위해서는 그동안 중시해온 채무불이행 확률뿐만 아니라 시장 유동성 등 여타 요인들도 추가하여 신용등급 결정에 대한 정확도를 제고하고자 함.
  - 이외에 평가절차 자체의 투명성을 제고하는 한편 투자자 교육도 강화함.
- 현재 미국과 유럽 금융당국들은 신용평가회사들의 정보공시 강화를 촉구하고 있음.
  - 미국 증권거래위원회(SEC)는 증권화상품과 일반 공사채와의 차이점을 투자자들에게 보다 철저히 설명하도록 요구하고 있을 뿐만 아니라 독일 정부는 지난 2월 9일 개최된 G7 재무장관 및 중앙은행총재 회담에서 자율규제의 제정을 촉구함.
  - 특히 미국 증권거래위원회는 신용평가회사들이 과거의 평가실적 정보를 공개하여 투자자 입장에서 이들의 평가업무가 적절히 수행되었는지 판단할 수 있도록 하여 신용평가업계에도 시장원리가 최대한 도입될 수 있도록 유도하고자 함.
  - 독일 정부가 제안한 자율규제로서의 행동규범은 신용평가회사들이 향후 경기에 대한 정확한 분석에 근거해 신용등급을 부여함은 물론 그 사유를 적극 공시하도록 요구하고 있는데, 이러한 자율규범의 작동은 투자자 입장에서 경기와 시장여건에 따라 신용등급이 어떤 방향으로 변화될지에 대한 사전 판단 능력을 제고하는 데 일조할 것으로 기대됨.
- 향후 신용평가회사들의 자발적인 평가방식 개선 진행에도 불구하고 업계의 독과점 구조로 인해 근본적인 이해상충 해소가 어려워질 경우 관할당국 입장에서 시장의 안정성 확보를 위해 구조화금융상품에 대한 투자자의 이해를 촉진할 수 있는 방향으로 규제환경을 정비할 필요성이 증대될 것으로 전망됨.
  - 특히 발행회사가 신용평가회사에 수수료를 지급하는 구조는 본질적으로 이해상충이 발생할 수 있는 잠재적 문제점을 안고 있어 투자자가 이를 대신해 지급하는 체계로 개선할 필요성이 있는 것으로 지적되고 있음.
  - 미국 증권거래위원회는 지난해부터 신용평가회사에 대한 감독권한을 부여받고 있으나, 현재 사법관할권은 주어져 있지 않음.