

## 通用準則：

# 政府相關機構：評等方法與假設

March 25, 2015

(編按：我們在2025年4月9日對本準則文章進行了一些非重大修改後再版重登本文。前述修改包括更新準則交叉參考來源與聯絡人名單，並從「修訂和更新」部分刪除前述變更的參考來源。細節詳見「修訂與更新」一節。)

1. 本文旨在描述標準普爾全球評級針對政府相關機構 (government-related entities；簡稱GRE) 進行評等時所採用之方法論。本準則與我們出版的「Principles Of Credit Ratings」準則文章相關。

## 準則適用範圍

2. 本準則適用於分析全球企業 (包括專案融資)、金融機構、保險以及公共部門債務發行與發行體中，符合本準則之段落編號10與11當中由我們所定義之政府相關機構，以及根據以下標題為「GREs: Rating Obligations」章節判斷可能可以取得不同程度之政府特別支持的債務發行。除有特別言明外，本評等準則全篇所謂的「GRE」係指一機構或是一筆特定債務義務。本GRE準則適用於我們基於其肩負的公共政策角色且／或其官股成分具有策略與長期特性而視之為政府相關機構的金融機構。
3. 另一方面，在2011年11月9日公布之標題為「Banks: Rating Methodology And Assumptions」的評等準則中，則詳述了我們如何將潛在政府特別支持因素，納入具系統重要性之商業金融機構之發行體信用評等 (issuer credit rating；簡稱ICR) 的方法。本GRE準則並不適用於多國性放款機構，亦不適用於一政府對另一政府提供的潛在特別援助；因為我們是根據2018年12月14日公布之「Multilateral Lending Institutions And Other Supranational Institutions Ratings Methodology」準則，對多國性放款機構進行評等，而一政府對另一政府提供的潛在特別援助，我們則是在產業評等準則進行考量。

## 準則摘要

4. 依據本準則之目的，我們會將一機構視為是GRE的情況為：若(i)我們相信該機構一旦面臨壓力情況時，將可因有來自政府特別支持而受益，因為其獲得的政府特別支持可增強該機構履行其到期財務承諾的能力與意願；或(ii)我們相信某一政府掌控之機構，可能會在政府面臨壓力時受到負向的政府特別干預。換言之，就潛在政府支持的情況來看，是否是由政府掌控並非我們視該機構為GRE的必要條件。但在潛在負向政府干預的案例中，是否由政府掌控則是我們視該機構為GRE的必要條件。所謂「政府」，我們指的是主權國家、美國各州、以及全球各地與區域性政府 (local and regional governments；簡稱LRG)。
5. 我們將政府支持或負向干預視為「特別 (extraordinary)」的情況是：當其發生係屬暫時性、針對特定機構、且經常是與GRE或政府層級之財務壓力情況相關的。就我們至今的經驗來看，大部分的判定是屬於支持，因此在這種情況下，其GRE評等可能會因該機構與政府間的關係而獲得提升。反之，與向GRE提供特別支持方向相反的是，政府方面可能會透過干預方式將GRE的資源導向政府使用，因而導致該GRE的信用品質遭到削弱。
6. 標準普爾在對GRE進行評等時所採用之通用分析法則，是認定GRE的信用品質應會落在由，

### 主辦分析師

**Ludwig Heinz**  
法蘭克福  
+ 49 693 399 9246  
ludwig.heinz  
@spglobal.com

**Anna Lozmann**  
法蘭克福  
(49) 69-33-999-166  
anna.lozmann  
@spglobal.com

**葉韋行**  
香港  
+ 852 2533 3593  
christopher.yip  
@spglobal.com

**Julyana Yokota**  
聖保羅  
+ 55 11 3039 9731  
julyana.yokota  
@spglobal.com

### 方法論聯絡人

**Michelle M Brennan**  
倫敦  
(44) 20-7176-7205  
michelle.brennan  
@spglobal.com

**Takamasa Yamaoka**  
東京  
(81) 3-4550-8719  
takamasa.yamaoka  
@spglobal.com

完整聯絡人清單請見英文原文文末。

• 此處提供之中文版內容僅為參考之用。若中文內容與英文版原文有任何歧異，一切以英文版為準。

## 通用準則：政府相關機構：評等方法與假設

GRE之個別基礎信用結構（stand-alone credit profile；簡稱SACP），以及政府自身信用評等之間建構而成的範圍內。GRE評等乃植基於針對下列成分進行的分析之上：

- GRE的個別基礎信用結構，代表該GRE在不考慮特別支持或干預之情況下的信用品質；
- 政府的本國貨幣ICR等級，反映的是政府對於該GRE提供支持（或是在負面假設情況下，政府必須動用該政府相關機構GRE資源）的能力；以及
- 我們對政府提供充分且及時之政府特別干預以協助支援該GRE履行其財務承諾之可能性的看法，係結合我們對該GRE對政府的角色重要性（請見表2「Assessing The Importance Of A GRE's Role To The Government」中之評估摘要），以及該GRE與政府間的關聯程度（請見表3「Assessing The Strength And Durability Of The Link Between The Government And A GRE」中之評估摘要）的評估結果而得。結合前述關聯程度的評估結果與角色重要性的評估結果，即可得出我們對政府特別支持之整體可能性的評估看法，請見表1「Role-Link Matrix For Assessing The Likelihood Of Extraordinary Government Support（評估政府特別支持可能性的角色－關聯矩陣）」。

7. 我們結合上述成分——即(i)該GRE的SACP，(ii)政府的評等等級，以及(iii)獲得政府特別支持的可能性，並利用表4至表8——得出該GRE的潛在評等，然此潛在評等仍將受制於諸如主權國家風險或匯兌風險等因素的考量。標普全球評級會對旨在協助GRE及時償還借款的政府支持，以及旨在協助確保某GRE之工作或營運，但可能未必會降低違約機率的政府介入模式間做出區隔，因為後者並不符合本準則的評等調升情況。

表 1

### 評估政府特別支持可能性的角色－關聯矩陣

政府特別支持可能性		GRE對政府的角色重要性			
		關鍵 (Critical)	非常重要 (Very Important)	重要 (Important)	重要性有限 (Limited Importance)
GRE與政府間的關聯程度	不可或缺 (Integral)	幾乎確定 (Almost Certain)	極高 (Extremely High)	高 (High)	稍高 (Moderately High)
	非常強 (Very Strong)	極高 (Extremely High)	非常高 (Very High)	高 (High)	稍高 (Moderately High)
	強 (Strong)	高 (High)	高 (High)	稍高 (Moderately High)	中等 (Moderate)
	有限 (Limited)	稍高 (Moderately High)	稍高 (Moderately High)	中等 (Moderate)	低 (Low)

## 修訂與更新

本準則文章原始公布於2015年3月25日。

本準則公布後沿革（不包括聯絡人名單或準則交叉參考來源）：

- 2023年6月21日，我們再版重登本文，以更正2023年6月20日出版時段落編號44中出現的錯誤。
- 2023年6月20日，我們對本準則文章進行了一些非重大修改後再版重登本文。我們在段落編號44中新增了GRE評等可能高或低一個級距的範例。
- 2021年10月11日，我們對本準則文章進行了一些非重大修改後再版重登本文。我們在表 2「評估 GRE 對政府的角色重要性（Assessing The Importance Of A GRE's Role To The Government）」中，新增了我們如何將環境、社會與治理信用因素納入準則架構中的範例。
- 2020年6月4日，我們在將「Guidance: Rating Implications Of Exchange Offers And Similar Restructurings, Update」一文加入「相關準則與研究（Related Criteria And Research）」一節後，再版重登本文。
- 2020年5月13日，我們對本準則文章進行了一些非重大修改後再版重登本文。我們因2019年7月1日出版的「保險公司評等方法論」與「混合型資本：方法論與假設」而更新了段落編號73與74。
- 2019年7月1日，我們對本準則文章進行了非重大修改後再版重登本文。我們刪除了段落編號83（附錄1）的內容，因為該段落為2013年公布、但目前已被取代之GRM（Group Rating Methodology）準則的部分內容轉載。同時，我們也對段落編號78的內容進行調整，主要是刪除其中具體引用到但已被取代的2013年版GRM準則。另外，我們也調整了段落編號80中所使用的專有名詞，使其與我們在2019年7月1日公布的最新GRM準則中使用的專有名詞一致。

英文版準則「Rating Government-Related Entities: Methodology And Assumptions」已公布於英文版網站。

Copyright © 2025 by Standard & Poor's Financial Services LLC. All rights reserved.

No content (including ratings, credit-related analyses and data, valuations, model, software or other application or output therefrom) or any part thereof (Content) may be modified, reverse engineered, reproduced or distributed in any form by any means, or stored in a database or retrieval system, without the prior written permission of Standard & Poor's Financial Services LLC or its affiliates (collectively, S&P). The Content shall not be used for any unlawful or unauthorized purposes. S&P and any third-party providers, as well as their directors, officers, shareholders, employees or agents (collectively S&P Parties) do not guarantee the accuracy, completeness, timeliness or availability of the Content. S&P Parties are not responsible for any errors or omissions (negligent or otherwise), regardless of the cause, for the results obtained from the use of the Content, or for the security or maintenance of any data input by the user. The Content is provided on an "as is" basis. S&P PARTIES DISCLAIM ANY AND ALL EXPRESS OR IMPLIED WARRANTIES, INCLUDING, BUT NOT LIMITED TO, ANY WARRANTIES OF MERCHANTABILITY OR FITNESS FOR A PARTICULAR PURPOSE OR USE, FREEDOM FROM BUGS, SOFTWARE ERRORS OR DEFECTS, THAT THE CONTENT'S FUNCTIONING WILL BE UNINTERRUPTED, OR THAT THE CONTENT WILL OPERATE WITH ANY SOFTWARE OR HARDWARE CONFIGURATION. In no event shall S&P Parties be liable to any party for any direct, indirect, incidental, exemplary, compensatory, punitive, special or consequential damages, costs, expenses, legal fees, or losses (including, without limitation, lost income or lost profits and opportunity costs or losses caused by negligence) in connection with any use of the Content even if advised of the possibility of such damages.

Credit-related and other analyses, including ratings, and statements in the Content are statements of opinion as of the date they are expressed and not statements of fact. S&P's opinions, analyses, and rating acknowledgment decisions (described below) are not recommendations to purchase, hold, or sell any securities or to make any investment decisions, and do not address the suitability of any security. S&P assumes no obligation to update the Content following publication in any form or format. The Content should not be relied on and is not a substitute for the skill, judgment and experience of the user, its management, employees, advisors and/or clients when making investment and other business decisions. S&P does not act as a fiduciary or an investment advisor except where registered as such. While S&P has obtained information from sources it believes to be reliable, S&P does not perform an audit and undertakes no duty of due diligence or independent verification of any information it receives. Rating-related publications may be published for a variety of reasons that are not necessarily dependent on action by rating committees, including, but not limited to, the publication of a periodic update on a credit rating and related analyses.

To the extent that regulatory authorities allow a rating agency to acknowledge in one jurisdiction a rating issued in another jurisdiction for certain regulatory purposes, S&P reserves the right to assign, withdraw, or suspend such acknowledgement at any time and in its sole discretion. S&P Parties disclaim any duty whatsoever arising out of the assignment, withdrawal, or suspension of an acknowledgement as well as any liability for any damage alleged to have been suffered on account thereof.

S&P keeps certain activities of its business units separate from each other in order to preserve the independence and objectivity of their respective activities. As a result, certain business units of S&P may have information that is not available to other S&P business units. S&P has established policies and procedures to maintain the confidentiality of certain nonpublic information received in connection with each analytical process.

S&P may receive compensation for its ratings and certain analyses, normally from issuers or underwriters of securities or from obligors. S&P reserves the right to disseminate its opinions and analyses. S&P's public ratings and analyses are made available on its Web sites, [www.standardandpoors.com](http://www.standardandpoors.com) (free of charge), and [www.ratingsdirect.com](http://www.ratingsdirect.com) and [www.globalcreditportal.com](http://www.globalcreditportal.com) (subscription) and [www.spcapitaliq.com](http://www.spcapitaliq.com) (subscription) and may be distributed through other means, including via S&P publications and third-party redistributors. Additional information about our ratings fees is available at [www.standardandpoors.com/usratingsfees](http://www.standardandpoors.com/usratingsfees).

STANDARD & POOR'S, S&P and RATINGSDIRECT are registered trademarks of Standard & Poor's Financial Services LLC.