国际信用评级需要中国声音

三大评级机构屡受质疑　中国评级报告引发关注

本报记者　潘旭涛

诺贝尔经济学奖获得者弗里德曼说："我们生活在两个超级大国的世界里，一个是美国，一个是穆迪。美国可以用炸弹摧毁一个国家，穆迪可以用债券降级毁灭一个国家。有时候，两者的力量说不上谁更大。"

穆迪正是美国三大评级机构之一。然而，在近些年的各类报道里，三大评级机构的后面，往往跟随的是"垄断"、"堕落"、"阴谋"等字眼。

与三大评级机构"堕落"相反的是，发展中国家，尤其是中国评级机构正逐渐崛起，在国际社会上的话语权不断增强。

3月18日，中国评级机构大公国际发布了俄罗斯天然气工业银行（简称"俄气银行"）评级报告。在此之前，中国评级机构密集发布了大国评级项目，并联合多国成立世界信用评级集团，以打破三大评级机构的垄断。

1　中国声音：密集发布大国评级

3月18日，在俄罗斯驻中国使馆里，俄气银行代表在发言时，连续两次重复着同一句话："能得到一个独立的来自中方的评级，很难得！"　在这里，大公国际评定俄气银行本、外币信用等级均为A-，评级展望为稳定。

此次发布的另一个主角——大公国际董事长关建中，一直面色沉稳，但在谈到美国评级制度的弊端时，他的话就明显多了起来，以至于翻译要适时打断他的讲话。

让中国评级机构在国际上发声，这是关建中一直在努力的。"中国作为一个有全球影响的债权人，应该有话语权。"关建中说。进入2015年，关建中的意愿正在逐渐实现，因为中国评级机构的话语权快速增强，引发了世界关注。

2015年年初，在俄罗斯遭受经济制裁之后，西方三大评级机构竞相唱衰俄罗斯。1月9日，惠誉首先发难，将俄罗斯主权债务评级由BBB级下调至BBB-级，展望为负面。紧接着1月16日，穆迪将俄罗斯的评级降至仅比垃圾级高一级的Baa3。最后，1月26日，标普将俄罗斯主权评级从BBB-下调至BB+，评级展望为负面，这意味着标普10年来首次将俄主权评级降至垃圾级。

就在此时，中国评级机构发出了不同的声音。

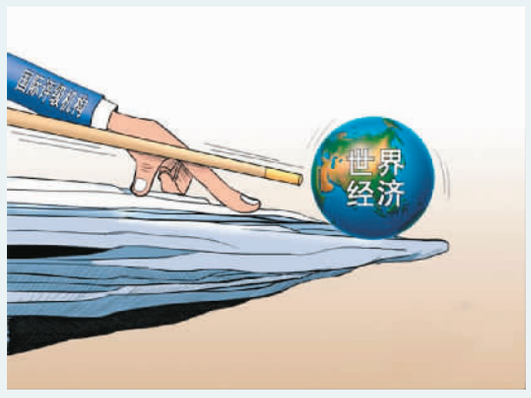
2月2日，中国评级机构大公国际发布对俄罗斯最大企业、财富500强全球第三的俄罗斯天然气工业股份公司评级报告，评定其本、外币信用等级均为AAA，评级展望稳定。这是自乌克兰危机以来，俄罗斯企业所获得的来自国际评级机构的最高级别。

3月2日，大公国际发布消息，评定俄罗斯天然气工业石油公司本币信用等级AA，外币信用等级AA-，评级展望稳定。这是该机构再次给俄罗斯企业评级，也是自西方三大评级机构不断调降俄主权和企业评级以来俄企业获得的较高评级。

对此次中西方给出的不同结论，英国《金融时报》以"中国大公美国穆迪给予俄能源巨头迥异评级"为题，援引关建中的观点称："全球债务危机使我们认识到，信用评级关乎人类社会的安全发展，当前国际信用评级体系有利于将其价值观和意识形态作为评级标准，这成为金融危机的诱因，它们不能再肩负全球信用评级的责任。"

2　三大评级：左手利益右手政治

穆迪曾经的总部坐落在美国纽约曼哈顿的教堂街，在这栋建筑入口处上方，有一块磨光闪亮的青铜浮雕。浮雕上有一英尺高的铭文："信用：人与人间的信心所系。"铭文下面的一句话是："信用是现代商业系统中关乎生死存亡的氧气。它对一国致富的作用比全世界所有宝藏的作用还要大1000倍！"



而遗憾的是，以穆迪为代表的三大评级机构的所做作为，已经与这些话语渐行渐远了。2月3日，标普宣布同意支付总计15亿美元，以换取和解有关其在金融危机之前涉嫌评级欺诈的指控。在2008年金融危机爆发之前，三大评级机构为华尔街制造出的大量"有毒"债券贴上了安全的标签，从中赚取大量利润。

穆迪管理层的一位经理甚至承认："我们把灵魂出卖给了魔鬼来换取金钱。"利益就是其中一个魔鬼，而另一个魔鬼是政治。

一个评级结果是如何产生的？据专业人士介绍，通常，分析师们打开评级模型软件，输入被评级产品的基本数据，然后点击一下，软件会自动运行。经过上百万次的运算，然后将每次的结果求平均值，最终的结果就产生了。但问题是，选取何种模型，用哪些参数，是由人决定的。

在对俄罗斯以及俄天然气公司的评级上，中国与西方评级机构就得出了完全不同的结果。对此，大公国际进行了详细解释：

大公国际依据《大公信用评级原理》有关财富创造能力与偿债来源偏离度的理论，回归债券债务人最原始定义，重点考虑一国财富创造能力；而三大评级机构以西方制裁为主要影响因素给予其降级处理。

大公国际认为企业信用级别与主权信用等级无内在联系，均是独立债务人；而三大评级机构认为企业信用级别通常不能高于所在国的主权信用级别，因此在下调俄罗斯主权评级后，纷纷下调其相关企业信用级别。

其实，中西方在评级方法上的差异，绝非仅体现在对俄罗斯的评级上。经济学家邱仰林直言："体现美国世界观与价值观的国家信用评级标准，是国际信用评级不公正、不合理、不科学的根源，是信用评级改革的关键所在。"　邱仰林还对三大评级机构的评级标准进行了归纳总结。

首先，强制按西方民主政治理念进行国家政治排序，把评级政治化，即用政治标准衡量一个国家的债务偿还能力，目的在于推行西方价值观。其次，将一国经济的私有化、自由化和国际化程度作为判断经济结构合理和经济发展前景的主要依据，而这三项指标与经济增长并没有必然联系。再次，按人均GDP进行国家经济实力排序。但是，人均GDP无法完全反映一国的经济发展水平、多元化程度和经济活力，更无法反映国家债务偿还能力。此外，将"独立的中央银行"和"货币为国际流通"作为高等级的必要条件。

美国政治观察家洛甘·潘扎直接将标普评级定义为"一场政治游戏"，"把评级作为政治武器，而不是将其作为与政治无关的实际信用风险评估。一个有着政治利益驱动的评级公司恰恰将会损害它应有的信誉。"

评级就是话语权

申孟哲

从数字上看，在庞大的资本市场上，信用评级只是很小的一块蛋糕。

世界三大评级机构中最著名的一家——标准普尔，2009年的营业额也只有26亿美元。即使把另外两家，惠誉和穆迪也按照同样的份额计算，三大评级机构当年的营业额也不到100亿美元。要知道，这三家机构，差不多占据了全世界信用评级市场96%的份额——所以，从营业额、利润等绝对数字上算，评级市场并不算大。

但它的作用却绝不是以此评估的。还是以标普为例，2008年的时候，他们就已经给2.8万亿美元规模的债务进行评级，其旗下的基准指数组合"标准普尔指数"，则是全球数万亿美元资产的标的或比较基准。三大评级机构一旦对某个国家"下调信用评级"无论是在资本市场，还是在舆论场，总会掀起一阵波澜。

为什么一个看起来并不那么起眼、绝对数字也不令人惊诧的评级，能有如此巨大的能量？

因为，作为信用中介的评级机构，背后代表的是资本的逻辑，承担的是如马克思所言"支配生产和交换"的作用。

评级机构会对许多内容作出评级，但最早也最基本的功能是给债券评级。一个公司要发展，要在债券市场上发债融资，投资人就要考虑这个公司信用如何，要不要把钱借给他们，到期能不能收回本息。市场规模这么大，大家彼此不一定熟悉，那么谁来评估借款人的信用呢？交给评级机构。他们根据自己的模型，通过调研、推演和分析，给出借款人信用级别评定，供投资人、银行等判断。

信用也是一种资本。信用良好的，如阿里巴巴，拿到的评级级别高，融资成本就低；信用级别低，融资成本就高，借钱时就必须付出更高的利息。所以当年美国主权信用被下调时，美国国内一片批评之声，因为这意味着美国如果要发行外币国债，利率就必须调高，到期就要偿还更多的钱。

所以我们可以看到，信用评级，其实也有内在的游戏规则。我们当然都希望信用评级机构是最为中立、客观的，但事实往往事与愿违。在政治势力与资本利益的诱惑下，手握话语权的评级机构也一样难以做到独善其身。要搞垮一国、一地经济，也一样可以通过信用调级的手法，引导资本市场的恐慌和外流，进而推导至实体经济领域。

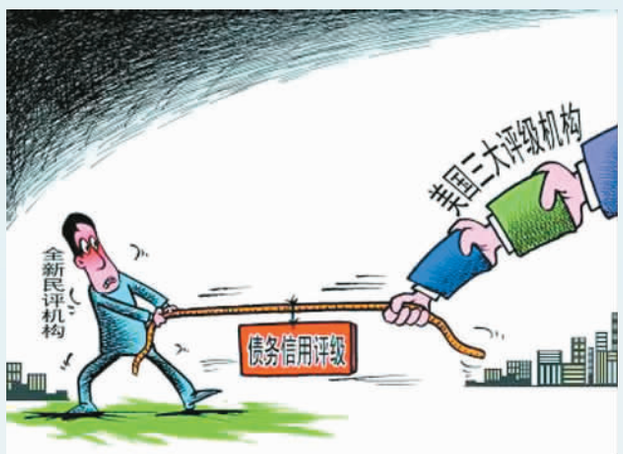
和所有国际规则一样，如果参与的玩家众多，然而规则制订者只有那么几家，那别的玩家自然会感到不满。本质上，这也是一种话语权的争夺。

对中国来说，能否有独立、客观而又技术权威的评级公司生长起来，是资本市场能否健康发展的重要因素。这方面，中国起步晚，而且面临被各大巨头收购"围剿"的局面。毕竟，三大评级机构的市场主导地位是毋庸置疑的。短期内，想要依靠市场的行为制造出与其相抗衡的巨头，操作难度极大。因此，必须通过筹建国际评级联盟组织或地区性国家联合组织的方式，才可能在国际信用评级市场上发出自己的声音。

3　未来走向：新的世界评级体系

据统计，目前，美国三大评级机构垄断全球96%的信用评级市场。"这与全球经济格局不一致，美国只占全球经济的约20%，包括中国在内的其他国家占很大比例，但都没有一家具有全球影响力的评级机构。"中国人民大学财政金融学院副院长赵锡军表示。

不只是在国际上，即使在中国国内，三大评级机构通过收购中国评级机构股权的方式，抢夺了对中国评级市场的控制权。2006年，穆迪收购中诚信49%的股权并接管经营权；同年，美国控制的新华财经公司收购上海远东62%的股权，实现了对该机构的直接控制；2007年，惠誉收购了联合资信49%的股权并接管经营权；2008年，标普与上海新世纪签署了战略合作协议。穆迪曾出高价收购大公国际的控股权但遭拒，至此，大公国际成为中国为数不多的独立信用评级机构。



现实虽然不太乐观，但未来依然充满希望。2010年7月11日，大公国际发布了首批50个国家的信用等级，"美国永远不会失去顶级信用级别的神话破灭了"。大公国际此举被称为"世界上第一个非西方国家评级机构首次向全球发布的国家信用风险评级机构信息"。截至今年2月25日，大公国际已经对100个国家或地区发布了主权评级。

中国评级机构国际地位的标志性年份是2011年。主权评级分为主动评级与委托评级，委托评级更能表明对评级机构的信任。2011年，白俄罗斯政府委托大公国际进行国家信用评级，这是主权国家首次委托非西方评级机构进行主权信用评级。2014年7月，苏里南共和国委托大公国际为其评级，这是首个西半球国家委托中国机构为其评级。

其实，中国并非孤军奋战。为了打破三大评级机构的垄断，2013年，俄罗斯信用评级公司、大公国际及美国的伊根-琼斯评级公司联合组建了世界信用评级集团。目前，已有几十个国家的评级机构，表达了参与世界信用评级集团的意愿。

2014年6月，在世界评级集团成立一周年之时，世界信用评级集团国际顾问理事会在北京宣告成立。国际顾问理事会主席为法国前总理德维尔潘，成员有澳大利亚前总理陆克文、巴基斯坦前总理阿齐兹和俄罗斯前外长伊万诺夫。众多国际著名政治家加入集团国际顾问理事会，无疑是对构建国际评级新秩序价值理念的高度认同。据了解，世界评级集团今年将发布首批评级报告。

对于国际评级体系的未来，中国国际经济交流中心信息部部长徐洪才表示：应该在国际上建立合理的评级体系。首先是要打破西方垄断，增强评级的国际竞争；其次要提高评级规则的透明度，形成统一的规则体系；最后，要建立国际监管体系，对误导投资者的评级机构，要有惩戒机制。

本版制图：潘旭涛