

責任編輯：邱家華 美術編輯：劉國光

挑戰三大機構 試水國際市場



▲全球三大評級機構之一惠譽

▲標準普爾總部位於紐約
▲麥格勞三世批評大公國際

▲位於北京霄雲路騰潤大廈的大公國際 本報攝

大公國際資信評估有限公司（簡稱大公國際）上月發布了《二〇一〇年國家信用風險報告》和首批50個典型國家的信用評級。該公司調低美、英、法等傳統發達國家信用等級同時，提高中國、巴西等新興市場國家的信用等級。大公國際董事長兼總裁關建中接受本報專訪時表示，用美國的評級標準不能揭示中國金融風險，保證中國信用體系安全，必須研究本土風險形成的特殊性和評級標準。

本報記者 賈磊
實習記者 杜強

▲大公國際董事長兼總裁關建中接受本報採訪 本報攝

各方熱議大公報告

- 美國廣播公司**
■中國這一評級報告發出正是西方信用評級機構飽受非議之時，該報告的發表是向西方信用評級機構的一個挑戰，也是中國增加其在全球市場上影響力的表現。
- 英國《每日電訊報》**
■中國評級報告描繪的是一幅全球信用評級的「革命性的圖景」。
- 法國《財經》網**
■主權債務信用評級是一個相對封閉的世界，穆迪、惠譽、標準普爾，這些基本上就是耳熟能詳名字的全部，一個中國信用評級的出台，更多是具有一種象徵意義，即這個封閉世界需要一種不同的聲音。
- 澳洲新聞網站「商業觀察家」**
■大公國際進軍主權信用評級，不僅折射出中國對西方評級機構的不滿，而且反映了中國致力於培養獨立判斷主權債務質量的能力。
- 中國商務部研究院研究員梅新育**
■大公國際一夜成名後，還需要客觀公正的輿論環境、合理的監管規則以保證其健康成長，需要中國金融市場的適度開放才能有效地走向世界。

中企制訂主權信用評級新標準

專訪大公國際董事長關建中

自金融危機爆發後，穆迪（Moody's）、標普（Standard & Poor's）、惠譽（Fitch）這三大佔據全球90%以上信用評級市場份額的評級機構，其專業性和權威性遭遇前所未有的質疑，因為他們曾一致地給予次貨產品「AAA」的最高評級，隨後又在希臘主權債務危機中推波助瀾。有觀點認為，信用評級已成為國際政經博弈中一個有力武器。

重視國家財富創造力評判

關建中表示，「西方標準」是「意識形態化、政治化、功利化」，按自己的政治理念對國家進行政治排序。其中政治因素都被排在核心指標的首位，權重過大，忽略一國實際管理績效；此外過分強調GDP、不看財政收入而根據融資能力等評判都對傳統發達國家有利。

他指出，「大公標準」則是根據一國經濟、債務、財政收入等基本因素，根據國家的財富創造力評判並加以創新，例如把擁有國際貨幣儲備發行權的國家的貨幣編制因素，作為違約條件。他稱，「凡是通過貶值去侵害債權人的利益，就是違約。」

關建中認為，「兩個不同標準得出的結果會有非常大的差異，但評級只能是研究國際通過分析得出的一個大致判斷，不可能是模型化的結果。」他否認大公國際有「官方背景」，「我是一個民營企業，沒有政府背景，沒有跟政府匯報說我該不該幹，該怎麼定級別。」這一項目於二〇〇五年啓動，斥資2000多萬元人民幣。

建國際金融體系大國地位

針對「西方標準」，關建中認為對國際債券債務關係起到了破壞作用，激勵債務國多負債，能借到錢就給高級別，並激勵債務國尤其是有國際儲備貨幣發行權的國家，通過貨幣貶值的方法侵害債權人利益。他批評道，「中國作為債權國，對於自己的債權、資產情況，還

要去聽作為債務國的美國去評級，顛倒了一般的債權債務的原理。」

關建中表示，三大國際評級機構的邏輯已統治了全世界在信用領域的意識形態，金融危機前很少有人質疑它，更跳不出原有框架進行創新。而大公國際期望將此顛倒的債權債務關係和評級話語權恢復正常。下一步，大公國際要建立亞洲信用評級技術與標準體系，奠定中國在國際區域市場的主導地位；並在二〇一四年前，建立全球信用評級技術與標準體系，奠定中國在國際金融體系中的大國地位。

有學者認為，在衡量一國信用等級時，不能僅僅參考對其有利的指標。中國社科院金融研究所金融市場研究室主任曹紅輝更直言，主權評級的技術本來就沒有量化、客觀的標準。曹紅輝認為，大公國際在取得國際市場信任上還有相當長的過程。雖然讓信用評級體系出現多些競爭是必要的，但各方都應客觀思考中國到底需要什麼樣的評級機構和評級方法。

標普東家指民粹主義心態

另據英國《金融時報》報道，標普東家美國麥格勞三世日前批評大公國際抱有「民粹主義心態」，並表示大公國際應公布自己的政策、程序，並以非常透明的方式提供相關假設和評判標準。

對此，關建中也借媒體逐一反駁，稱用「民粹主義」攻擊一個新生的國際評級機構，而不是檢討自身問題，是對社會不負責任的表現。他並指出，「大公標準」完全公開、透明，希望西方評級機構能以平和的心態對待來自中國同行的競爭，這有利於國際評級業的健康發展。10萬字的《大公國家信用評級標準》及1.6萬字的《大公國家信用評級方法》的中文版已經公布，英文版則正在製作中，有望於近日公布。



中國資質齊全的權威評級機構

- 中誠信國際信用評級有限公司**
■前身創建於1992年，是內地首家經營全國性信用評級業務的專業機構。1999年註冊成立，2006年，穆迪收購中誠信國際49%的股權並接管經營權，並約定7年之後持股51%。
- 聯合資信評估有限公司**
■目前中國唯一有控股的信用評級機構，於2007年惠譽收購聯合資信49%的股權。
- 大公國際資信評估有限公司**
■1994年經中國人民銀行和國家經貿委批准成立。1999年，大公與穆迪簽署三年技術合作協議，現已到期終止。
- 上海遠東資信評估有限公司**
■成立於1988年，該公司由上海社會科學院投資組建。2006年香港新華財經收購上海遠東62%的股權。
- 上海新世紀資信評估投資服務有限公司**
■1992年成立，2008年與標準普爾正式開展技術合作，正在洽談收購事宜。



▲三大評級機構在希臘主權債務危機中實有推波助瀾之功

中國評級業亟待變革

中國評級公司未受重視，進軍海外市場也受阻，促使行業變革迎接挑戰。目前，級別買賣、信用招標、價格競爭等現象在業內有越演越烈之勢，有學者認為，嚴格監管評級公司的同時，也必須改變評級機構不承擔經濟和法律責任，以喚醒評級業的風險意識。

信用評級美國另一保衛網

日前由中央財經領導小組辦公室巡視員吳紅牽頭調研的《信用評級與國家金融安全》報告顯示，中國信用評級機構長期處於無人管理的狀態，對國外評級機構進入中國市場亦無明確限制。

大公國際董事長關建中直言，「外資實際控制了我們的評級主權和話語權。本土機構沒有受到重視，沒有給予相應的地位和各種支持。我們的生存空間在受到壓縮。」他又對大公國際進軍美國市場受阻表示，這說明本質上美國很清楚信用評級對於自身信用安全的重要性。

資料顯示，目前中國只有外資合資以及民營信用評級機構，前者業務份額佔整個信用評級市場的80%。據稱，外資已控制中國信用評級市場份額的三分之二。

全社會仍然盲從國際機構

中央財經大學中國銀行業研究中心主任郭田勇對本報表示，除內地評級公司本身方法和評級體系與國際公司還有差距外，社會過去也對國際機構過於盲從，對發展自身評級業重視不夠，覺得可有可無。他又認為，對評級公司的監管應該嚴格進行，中介機構在當今社會中扮演重要角色，「應該有專門的人對信用評級公司的結果進行抽查，一旦發現非技術性、人為問題，一定要進行嚴懲。」

此外，目前評級行業收費模式為「發行人支付模式」評級機構的獨立性與發行人之間存在明顯的利益衝突，有學者呼籲，必須改變評級機構不承擔經濟和法律責任，至少是經濟責任的狀況，建立起諸如「倒債保證金」等制度，切實要求評級機構為其行為承擔真金白銀的連帶責任，才能夠喚醒評級業的風險意識。也有消息稱，中國銀行間交易商協會正醞釀發起成立全國性信用再評級公司，將由「發行人支付模式」轉為「投資人支付模式」，以消除對評級公司獨立性的疑慮。

三方面設計中國信用評級

據悉，「規範發展信用評級機構」也是今年下半年召開的全國金融工作會議15個重大課題之一。關建中相信，屆時會在國家層面給評級業一個定位，「我們也期待信用評級發展規律、信用評級規律、中國國情三方面出發，來設計中國信用評級體系的發展道路。」



▲三大評級機構穆迪、標普及惠譽，對國家、城市，乃至大型機構作出評級，是其工作之一。圖為香港一景

▶郭田勇認為，對評級公司的監管應該嚴格進行，中介機構在當今社會中扮演重要角色

適時打破壟斷評級現狀

此次金融危機，國際三大評級機構信譽受到沉重打擊，也令各大經濟體意識到必須建立自主評級機構或區域性評級機構。有分析稱，信用評級被「三大」壟斷的局面或將被打破，這也將是構建中國金融領域話語權的絕佳時機。

歐洲主權債務危機後，德國總理默克爾和法國總統薩科齊已聯名表示將成立歐洲自主的評級機構。分析人士指出，若歐洲成立評級機構，一定會產生「多米諾骨牌」效應，其他國家將陸續成立自己的

評級機構。這不僅意味着區域內評級機構將如雨後春筍，更意味着美國以評級控制、壟斷世界債務市場的格局將被打破。

中國社科院金融研究所金融市場研究室主任曹紅輝透露，早在二〇〇二年已提出建立東亞區域性評級機構的設想，在每年東亞地區金融會議都會提及。但因區內差異太大，目前東亞區域的評級機構還沒有任何進展。他更指出，「東南亞這種需求又不大，東亞要搞最後就變成中日韓了。日本、韓國跟中國也有分歧，一說就涉及到『誰來主導』的問題。」他並稱，還有一種意見是推動中國機構來做，也應支持和鼓勵，但要避免打一些空洞的口號。

大公國際董事長關建中透露，從二〇〇七年開始，已推動中日韓本土評級合作，日本和韓國目前在本土市場份額由原來的60%提高到80%，而大公的本土份額是在下降。「像馬來西亞也規定，任何公司到當地發行本幣債券，必須經過本土機構評級；韓國就是雙評級，也是政府規定的制度性安排，通過這種方式扶持本土機構發展，保護對本國評級市場的控制權。」

德國總理默克爾（右）和法國總統薩科齊已聯名表示將成立歐洲自主的評級機構

