

## 导 言

2011 年是国际和中国评级业不平凡的一年。

从国际评级业看，2011 年年初，国际评级机构相继对埃及、爱尔兰、约旦、希腊、葡萄牙等主权信用风险上升的国家进行主权信用等级下调或展望调整为负面；2011 年 8 月，标准普尔将美国主权信用等级从 AAA 调为 AA+，展望负面；2011 年最后几个月，国际评级机构对以欧洲为代表的主权债务信用风险上升的国家主权信用等级进行了较大面积的下调或展望调为负面。国际评级机构在 2011 年对主权信用等级调整的事件及影响，为国内评级机构观察和反思信用评级问题提供了千载难逢的机会。

从国内评级业看，2011 年 7 月，国务院法制办关于公布了《征信管理条例》第二次征求意见稿，改变了以前把信用评级列为征信的立法精神，并说明关于信用评级将另外立法规范；2011 年 10 月 19 日，国务院召开部署制定社会信用体系建设规划常务会议，把信用评级和征信体系的建设分开进行了论述，指出“规范发展信用服务机构和评级机构，有序推进信用服务产品创新”；2011 年 12 月中旬，中国人民银行副行长刘士余在第一届中国信用增进行业高端论坛上透露，国务院已批准央行作为信用评级行业的主管部门；2011 年 12 月下旬，中国人民银行行长周小川在第三届中国经济前瞻论坛上，论述了全球金融危机以来对评级业的评价和展望，以及人民银行牵头课题对评级业的若干观点。国内高层的立法、规划和讲话，预示着中国评级业将走上规范、有序的发展大道。

2011 年，国内学者、信用评级机构在中国信用评级行业发展路径、信用评级行业发展生态环境、信用评级方法体系和信用评级市场表现统计

方法等方面取得了一定的理论研究成果。

2011年,新世纪公司结合中国社会信用体系建设的“十二五”规划意见、上海国际金融中心建设的部署,以中国本土信用评级行业的发展为出发点,对中国信用评级行业的发展、中国信用评级行业发展存在的问题、信用评级本身存在的局限性、主体信用评级在社会信用体系建设和金融稳定中的作用等进行了深入的研究。

2011年,新世纪公司的理论研究成果主要集中在中国信用评级行业发展的研究、对信用评级认识的研究、基于主体评级的社会信用体系建设和金融稳定体系构建的研究三个主要方面。

首先,关于中国信用评级行业的发展研究主要包括朱荣恩总裁关于《中国评级业的发展道路》、《发展信用评级机构,建设上海金融中心》的两个讲话,和《我国资信评级行业的发展历史、问题和建议》的一篇文章。《中国评级业的发展道路》是朱荣恩总裁5月21日在“2011陆家嘴论坛”上的讲话,分别从我国信用评级机构的立法监管、自律组织建设、我国债券市场发展的过程、信用评级机构的收入结构、信用评级机构自身建设等方面,论述了我国信用评级行业发展的道路,强调了“评级业市场就是微观盈利,投入中观、宏观研究,然后通过成果发布来扩大社会影响力,最后得到社会的检验来提高公信力”。《我国资信评级行业的发展历史、问题和建议》发表于《中国证券》(2011年第8期),以我国信用评级业的发展历史追溯、面临的主要问题的研究为基础,提出了我国信用评级行业发展的建议,文章强调了中国信用评级行业发展需要统一立法、统一监管、统一行业自律组织,强调了实现主体评级和债项评级的分离、提高评级收费水平是稳定信用评级人才、提高信用评级机构市场地位的基础和关键,提出了信用评级机构的内部建设任务,提出了中国信用评级机构市场化、

本土化和国际化的发展思路。《发展信用评级机构，建设上海金融中心》是朱荣恩总裁在“上海国际金融中心核心功能区建设高层论坛”上的讲话内容，提出了中国信用评级业“先要扩大微观，然后再扩大到宏观，从而扩大影响力”，中国信用评级业要走本土化和国际化的道路，强调了“上海在建设上海国际金融中心核心功能区时，要抓住国际信用评级机构在上海发展的机遇”。

第二，关于信用评级认识的研究主要包括朱荣恩总裁关于《信用评级的局限性》的讲话和《国际视野下的信用评级观点》的文章。《信用评级的局限性》是朱荣恩总裁在10月20日中债资信评估有限责任公司举办的“后危机时代评级行业的再认识”研讨会上的讲话内容。本讲话强调了信用评级的是对未来预期的本质特征，信用评级机构对信用评级的认识受到实践时期的影响，“如果上海建立了金融中心、中国成为世界金融中心，人民币走向国际化的时候，我们能够参与这个过程、去参与金融机构评级，去参与国家主权评级，到那时我们对评级的认识就会加深”；同时，信用评级机构的局限性还表现为环境的影响，尤其是“我国的风险定价机制还没有形成”、“多头监管、多头认证”，造成了评级上更大的缺陷，建议加强评级的社会教育、加强信用评级的理论研究、优化信用评级的生态环境。《国际视野下的信用评级观点》是针对2011年国内外发生的一系列评级事件，新世纪公司对信用评级相关理论进行反思和实证的基本观点，认为信用评级机构在方法论上尚不存在统一的信用评级标准；信用评级机构不具备定价权；信用评级机构的话语权来自于信用评级机构的服务能力和市场的认可；信用评级主要是揭示风险，“并不是一个既能解释风险又能减少市场波动的完美机制”；国际信用评级机构的形成主要取决于国际资本市场的信用评级环境、国际投资者的认可和市场监管部门认可三个主要方面；信用评级存在全球体系、区域体系和本地体系；主权评级是影响私人部门信用质量的重要因素，主权“外币级别高于本币级别的可能性一

一般来说并不存在”。

第三，关于基于主体信用评级的社会信用体系建设和金融稳定体系构建的研究包括《基于主体信用评级的中国社会信用体系建设——兼论中国信用评级业的发展战略》、《交易对手主体信用评级和金融稳定体系的构建》两篇文章。《基于主体信用评级的中国社会信用体系建设——兼论中国信用评级业的发展战略》是从社会信用评级建设的微观主体入手，分析和论述主体信用评级在社会信用体系建设中的功能和作用，认为“需要通过推动主体信用评级，夯实中国社会信用体系的基础，确立信用评级在社会信用体系中的核心地位，推动中国经济、金融的进一步国际化、全球化，加速中国信用评级行业的国际化进程，缓减国内外金融交易主体之间的信息不对称，缓减金融产品与投资者的信息不对称，提高中国经济和金融国际化的安全程度”。《交易对手主体信用评级和金融稳定体系的构建》是主体信用评级和中国社会信用体系建设的深化研究，重点强调金融机构作为金融市场的交易主体，其信用风险对金融稳定有重要影响，认为“交易对手的风险传递机制是交易对手相关风险的反映”，需要通过金融产品评级、交易对手评级，“缓减交易产品、交易对手的信息不对称”，“构建交易产品、交易对手的双重风险防范体系”。

兹选登新世纪公司在 2011 年发表的七篇文章（演讲）以共享、商榷，期望共同推动中国信用评级行业的发展。