

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

文 / 朱荣恩 丁豪傑 郭继丰

摘要：中国的社会信用体系建设已经取得了阶段性成果。但是，由于中国的主体信用评级体系尚未建立起来，使得社会信用体系尚处于不完善的阶段，中国的信用评级行业发展也在扭曲的状态下蹒跚前进。在这样的格局下，需要通过推动主体评级，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、金融国际化的安全程度。

关键词：主体信用、主体信用评级、社会信用体系、信用评级业

中国自 21 世纪初推动社会信用体系建设以来，中国的社会信用体系建设取得了阶段性的成果。它主要表现为以中国人民银行征信中心为代表的企业、个人征信中心的建设，以各省市征信办或信用办为代表推动的本省市征信平台的建设，以中国人民银行各省市征信办推动的信贷评级，以及以中国银行间债券市场交易中心推动的银行间债券市场的发展和信用评级的发展，以证监会为代表的公司债市场的发展和信用评级的发展，以发改委推动的企业债市场的发展和信用评级的发展，以银监会、保监会为代表的银行和保险公司内部评级体系的发展，等等。经过 10 年左右的发展，中国社会信用体系的建设体现出了“百花齐放、百家争鸣”、共同进步的格局。中国社会信用体系建设的初步格局基本形成，优化了经济、金融发展的生态环境，在促进社会主义市场经济发展方面发挥了积极的作用。然而，中国的社会信用体系建设与中国的社会主义市场经济发展一样，仍处于初始阶段。为了使中国社会信用体系建设能够与中国的社

会社会主义市场经济发展相适应、相协调，进一步优化中国社会主义市场经济建设的生态环境，进一步适应中国经济、金融的国际化趋势，需要以主体评级为推手来推动中国信用业的发展、完善中国社会信用体系的建设，从而形成以主体评级为基础的中国信用评级业发展战略、中国社会信用体系完善机制。

一、中国社会信用体系建设取得的成就

中国的社会信用体系经过 10 年左右的建设在信用产品的发展、征信和信用评级的制度、法律、市场、经济和金融生态环境的优化等诸多方面取得了显著的成就。

（一）中国信用产品市场的发展

中国社会信用体系建设的基础是中国信用产品市场的发展。近十年以来，中国的信用产品市场主要体现为商业信用市场、银行信贷市场、债券市场以及衍生金融产品市场的发展。

从商业信用市场看，从 2000 年以来中国的商业信用得到了较快的增长，主要体现为企业应收账款的增长。根据 wind 数据库的显示，中国通用设备制造业的累计应收账款净额 2000 年 11 月为 8455.36 亿元，2010 年 11 月为 4841.85 亿元，十年间月度同期平均增长 15.45%；中国纺织业的累计应收账款净额 2000 年 11 月为 539.51 亿元，2010 年 11 月为 1946.58 亿元，十年间月度同期平均增长 13.56%；中国有色金属矿选业累计应收账款净额 2000 年 11 月为 36.05 亿元，2010 年 11 月为 170.96 亿元，十年间月度同期平均增速为 23.00%。

从银行信贷市场看，中国的银行信贷规模稳定增长，不良贷款率显著下降。根据 wind 数据库显示，从 2000 年 1 月的 93838.2 亿元增长到 2011 年 1 月的 483500 亿元；2011 年 1 月的各项贷款总额是 2000 年 1 月的 5.15 倍，月度平均环比增长 1.25%。根据银监会网站的统计数据，2004 年 6 月 30 日，中国银行业的不良贷款余额为 16631 亿元，不良贷款占比为 13.32%；2010 年 12 月 30 日，中国银行业的不良贷款余额为 4293 亿元，不良贷款占比 1.14%。

从债券市场看，中国的债券市场得到了快速发展。从债券市场的产品结构看，包括了企业债、公司债、金融债、短期融资券、资产支持证券、中期票据、可转换公司债、可交换公司债、分离交易可转债、中小企业集合票据等，债券品种不断丰富。从量的增长看，从 2005 年的 9310.34 亿元，增长到 2010 年的 31252.95 亿元；2010 年的债券融资量是 2005 年的 3.36 倍。

（二）中国征信体系的发展

根据《瞭望》杂志的《信用时代“十二五”到来》报道：央行信用体系建设于2006年建成并正式运行的企业和个人征信系统，分别为近1700万户企业和7.1亿多自然人建立了信用档案，并实现了商业银行之间关于借款人的信用信息共享；央行征信中心在全世界都是独一无二的，实现了企业个人信用数据的全国联网、统一管理，而在其他国家，这些信息的收集则很分散。美国有三个类似的征信机构，收集的信息都不全，每一家只收集一块地方，信息面也没有中国人民银行征信中心覆盖那么广、信息来源渠道比较窄，很多面向企业的信贷信息无法收集。

除中国人民银行的征信中心外，中国各省市政府也大都建立了自己的信用中心，如浙江省信用中心、辽宁省信用中心。中国各省市的信用中心负责本地企业、个人的信用数据、信息的征集，在各省市的信用体系建设中发挥着重要的作用。

除政府主导的征信体系建设外，2000年以来，中国的商业化征信企业也在不断的发展，例如邓白氏华夏、新华信等商业征信企业的不断发展。

（三）中国信用评级市场的发展

随着中国债券市场的债券品种的丰富、债券发行量的增长，中国信用评级的对象也在丰富、评级数量也在增加。尤其是2005年中国银行间债券市场交易商协会的成立，大力推进了中国债券市场的发展，推动了中国信用评级市场的发展。从发改委推动的企业债市场、中国人民银行推动的银行间债券市场、证监会推动的公司债市场看，银行间债券市场的债券年度发行量占比在80%以上。

（四）中国经济和金融生态环境的优化

中国信用产品市场和信用评级市场的发展，使中国的经济、金融生态环境得到了优化，进一步促进了中国市场经济的发展。在过去十年中，中国经济和金融的生态环境优化，主要体现在中国银行业信贷不良率的下降、债务市场未发生严重违约现象、金融机构和企业信用风险防范意识逐步增强、信用风险管理技术和手段逐步提高、诚实守信逐步深入人心，社会征信体系和信用评级在社会信用体系中的作用得到初步的体现。

就具体表现看，企业或金融机构发行债券需进行评级逐渐成为一种习惯，个人消费信贷（尤其是住房信贷）使用个人征信报告的数量逐年增加，金融机构逐步建立内部风险管理部门或内部评级体系，企业逐步开始建立内部信用管理部门，政府不断增强对宏观信用风险管理的研究、立法和管理。

二、中国社会信用体系建设存在的问题

中国社会信用体系建设在取得显著成就的同时，也存在一系列的问题。这些问题制约着中国社会信用体系的进一步完善。

（一）中国社会信用体系建设尚未形成层次和分支鲜明的体系

中国社会信用体系建设是在国务院的统一领导和规划下进行的，但是，目前尚未形成层次和分支鲜明的体系。

就社会信用体系建设监管的层次和分支来看，国务院在努力推进社会信用体系建设的同时，社会信用体系建设在各部委的分工体系尚不清晰。以至于在社会信用建设的各个分支上，要么形成多头监管，要么缺少监管；这一状况，制约着中国社会信用体系的完善。

就社会信用体系建设中信用评级产品的层次和分支来看，信用评级侧重于服务债券发行的债项评级与主体评级，从而形成了债项评级带动主体评级的运行机制，而不是以主体评级为基础的债项评级分层运行机制；同时，信用产品的品种较少，使得信用评级产品无法进一步细化。

就社会信用体系建设中征信产品的层次和分支看，基于主体的征信活动较为明确，但是，征信尚处于信息的征集、查询状态，如何对征集的数据进行加工、形成不同用途的征信产品的运行机制尚未形成。

（二）中国社会信用体系建设滞后于社会经济发展

中国的社会经济发展，在国内体现为经济的增长、国内经济结构的优化、金融产品的丰富，在国际上或世界上体现为中国经济的国际化、全球化。然而，中国的社会信用体系建设，无论在国内还是国际上，尚难以满足中国社会经济发展的需要。

从国内社会信用体系建设和社会经济发展的范围看，国内的社会经济发展已经从单纯的经济增长向经济结构优化转变，已经从东南沿海的增长发展向中西部转移，已经开始从城市经济发展转向新农村经济建设，已经从第一、二产业的发展转向第三产业的发展，已经从商业服务业向金融服务业的发展转变。在这样的转变过程中，社会信用体系的建设就应该涵盖社会经济发展的各个方面，推动能够涵盖社会经济发展的基础层面的社会信用体系建设，也即推动社会经济活动基础（企业、个人、政府）层面的信用管理和信用评级发展。

从中国社会经济的国际化、全球化角度看，中国社会经济不仅体现为中国的出口、进口，引进资本、输出资本，引进劳务、输出劳务，而且也体现为人民币的国际化、金融市场的国际化。这些国际化要求中国社会信用体系建设，尤其是中国的征信业和信用评级业，所征信和评

级的地域范围不仅仅是国内，而要逐渐拓展到其他国家或地区，为中国的对外信贷、投资提供服务，为中国金融市场的安全提供服务。

（三）中国社会信用体系建设中市场的力量尚未得到有效发挥

中国作为新兴市场国家，在社会信用体系的建设中应该充分发挥政府的推动作用。但在社会信用体系建设进展到一定程度，应该充分发挥市场的力量；或者政府本身就应该推动市场的力量来进行社会信用体系的建设。就目前中国社会信用体系建设的进展情况看，中国政府在社会信用体系建设中的推动力量得到了充分的体现，但是市场的力量尚且不足。

中国社会信用体系建设的市场力量尚且不足主要体现为两个方面：

第一，政府社会信用体系建设力量对市场力量具有挤出效应。在征信体系方面，我国主要是依靠政府征信，市场征信的规模小；在信用评级方面，我国的主要评级机构还是以市场力量为主，但是，现在存在政府或国有力量的进入，将会对市场化的社会评级机构产生挤出效应。

第二，主体评级的制度尚未建立，制约着市场力量的形成。主体评级制度尚未建立，使得评级机构的收入无法稳定、规模无法扩张，在机制上则容易造成被评主体干预评级机构评级行为，从而使得市场力量无法得到有效发挥。

（四）主体评级制度的缺乏是中国社会信用体系需要完善的主要方面

市场经济的基础是企业（包括工商企业和金融企业）。企业的信用管理水平如何、企业的信用品质如何，基本决定了一个国家或地区信用的主要方面。我国的社会信用体系建设，在政府力量的推动下，在较短的时间范围内，形成了以政府征信为主导的社会信用管理构架。但是，作为市场经济基础的企业信用管理水平、信用评级则发展缓慢。

企业信用管理水平是企业信用品质的基础和内部条件，是企业可持续发展的重要基础。就目前在中国的企业（包括内资和外资）来看，大多数的外资企业已经建立了信用风险管理部，或设有信用风险管理岗位，专职管理企业的信用风险；而国内大多数的企业尚未建立信用风险管理部或设立信用风险管理岗位。内外资企业在信用风险管理方面的这种差距，也反映了内资企业在企业信用风险管理意识上的差距。

信用评级是企业信用管理的外部促进因素，是缓解企业信息不对称、提高企业信用风险认知水平和管理水平的外部力量。信用评级为企业的投资、企业的商业活动提供了交易对象、交易对手的信用信息，有利于企业投资和商业活动对象的选择，有利于企业风险管理水平的提高。

三、主体评级在社会信用体系建设中的作用

被评级的主体是社会经济活动的基础，决定了主体评级是社会信用体系建设的基础，也决定了以主体评级为基础完善社会信用体系的路径选择。

（一）主体信用是社会信用体系的基础

社会信用以参与社会经济活动的主体为标准，可以分为企业信用、个人信用、政府信用；其中，企业信用包括工商企业信用、金融企业信用。一个社会或经济体中，主体信用构成了社会信用体系的基础。只有主体的诚实守信、信用风险管理的能力强，整个社会的信用关系才会和谐，经济的系统性风险才能降至最低水平。相反，如果社会经济的活动主体都难以诚实守信、不能运用科学的手段管理信用风险，那么社会信用关系就会紊乱，经济的系统性风险就会处于较高水平。因此，社会信用体系建设最基础的行为就是树立主体的信用理念和意愿，规范主体的信用行为。

（二）主体信用评级是社会信用体系的基础要素

对于主体信用理念和意愿的树立、主体信用行为的规范，至少需要从三个方面进行：第一，通过立法培育和强化信用主体的信用理念和意愿，以严刑峻法规范信用主体的行为。第二，从信用主体的需要，构建信用主体的内部风险管理机制、制度，提高信用主体的内部风险管理的技术水平；缓释信用主体外部的信息不对称，降低信用主体的信用风险。第三，优化信用主体的外部信用生态环境，形成信用主体自主守信、管理风险的市场约束和激励机制。

就三个方面来说，其中的第二、三方面，都离不开市场化、社会化的中介机构对主体信用进行评级。进一步说，就是只有建立了主体信用评级制度，才能缓减市场经济运行中的信用信息不对称风险；只有建立了主体信用评级制度，才能形成主体守信的软约束机制；只有建立了主体信用评级制度，才能激励信用主体使用风险管理的技术、提高风险管理水平。

（三）主体信用评级是所有信用评级的基础

主体信用是债项信用的基础，尽管存在着以资产支持的债券与主体相分离的情况，但是主体信用与可分离的资产之间仍然存在诸多联系；这样的信用确定关系和联系，决定了要对债项做出信用评级，就首先要对债项的发行主体进行信用评级；决定对主体进行授信，包括银行信贷和商业授信，也首先要对主体的信用进行评级，然后才是考虑信用增进条件下授信额度的确定。

主体信用对债项信用、授信额度的确定关系，决定了主体信用评级是所有信用评级（包括

债项评级、信贷评级、商业授信)的基础。这也就意味着从社会信用体系的建设、从市场经济的信用风险防范来看,首先要解决的是主体的信用评级。进一步而言,只有建立了主体信用评级的基础,才构建了社会信用体系的基石,才能培育信用体系的中介组织和服务业,才能通过主体评级、信用评级机构的发展、法制的完善,形成良性、和谐的社会信用体系。

(四) 主体信用评级在评级中的稳定性作用

国际评级机构在评级市场上的产品主要分为两类,第一类为主体评级,包括交易对手和发债主体评级;第二类为债项评级,包括各种债券评级。在评级产品两分类的基础上,国际评级机构以主体评级为基础对债项进行评级,也即主体评级常规化、常态化,债项评级具体化。

国际评级机构以主体评级为基础,既可以保证评级机构收入的稳定性,也可以避免发债主体在发债时对评级机构施加压力,保持信用评级的相对稳定性。因为主体评级已经存在,评级机构不可能因为发债主体发行债券而临时调整主体级别,只能根据已经存在的主体级别,结合发债条件、增级措施等,对债券进行评级。这样,既避免了评级机构收入的波动性,也避免了信用级别的波动性。

而中国大陆的评级是以债项评级带动主体评级,缺乏主体信用评级、交易对手评级,这样就使得发债主体在发债时,容易通过付费机制、评级机构的竞争关系,对评级机构施加影响。这样,不仅增加了评级机构管理利益冲突的难度,而且容易引起信用级别的较大概率迁移。

四、以主体评级为基础的中国社会信用体系的完善

主体信用是一个国家或地区社会信用体系的基础。主体信用评级是一个国家信用体系的中介和有机连接键,缺少主体信用评级就无法缓减主体之间的信息不对称,就无法把独立的主体信用链接成有机体系。在中国社会信用体系尚不完善的条件下,应通过法律或法规的形式,推动主体信用评级,完善社会信用体系。

(一) 基于主体评级的社会信用体系建设的立法和监管的统一与分层

中国作为一个新兴的、转型中的市场经济国家,存在不同于西方成熟市场经济国家的特征。这个特征主要体现为市场经济发展的推动力量是政府,各主要涉及经济职能的政府部门都配置有推动市场经济发展的权力。在这样的特征下,形成了中国社会信用体系建设的推动力量来自于政府的多个职能部门。在社会信用体系建设的主导政府没有完全明确的条件下,政府各部门都肩负起了推动社会信用体系建设的重担。在信用评级领域则体现为多个经济、金融部门对信用评级进行推动和监管,从而也形成了信用评级监管的分散,以及由此带来的相互矛盾和不一致。

这种对信用评级分散化监管的状态在短期内还难以改变。但是，对于社会信用体系的基础单位主体信用建设，则可以通过相应的立法或法规，明确授权某一主要政府部门，推动主体信用的建设，推动主体信用评级。同时，以主体信用评级为基础，各涉足金融工具（包括债券、资产支持证券、结构化金融产品、理财产品、投资计划等）信用评级的部门，可仅就对本部门所涉及的债项评级做出进一步规定，从而形成主体信用评级统一监管下的金融工具业务分部门监管，夯实社会信用体系的基础，完善社会信用体系的机制。

（二）基于主体信用评级的经济、金融生态环境优化

主体信用的社会信用体系基础地位决定了主体信用评级是优化经济、金融生态环境的基础，只有对主体信用进行评级，才能形成主体的诚实守信、主体信用的良性运行，才能形成经济和金融运行的良好生态环境。

现代市场经济包括了商品流和资金流两个主要的经济运行体系。在商品流的体系中，主要体现为经济主体之间的商业信用，即企业之间的赊销、分期付款、预付定金等各种信用行为。在资金流的体系中，主要体现为企业通过银行信贷、发行债券等融资手段进行资金的融通。这两个体系的正常运行都需要了解主体信用，从而为商业授信、银行授信、债券发行提供决策依据。而主体信用的透明，则需要通过对主体信用进行评级，才能有效缓减主体之间的信息不对称，优化经济和金融运行的生态环境。

（三）基于主体信用评级的中国信用评级业稳定发展

信用评级机构作为社会信用体系的中介组织，在社会信用体系中发挥着缓解信息不对称的功能和作用。同时，信用评级机构作为私人部门的独立性，要求其必须保持财务的可持续性，否则难以对利益冲突进行有效管理。而信用评级机构的财务可持续性则要求信用评级机构要有稳定的收入来源。在这样的逻辑下，主体信用评级不仅有利于优化经济和金融生态环境，而且有利于稳定评级机构的收入来源，有利于构建社会信用体系中介组织的产品体系，有利于完善社会信用体系。

根据标准普尔收入的统计，主体信用评级收入占评级总收入的 63%；根据对台湾中华信用评等公司的收入调查，2010 年主体信用评级为 180 家，其中债项评级为 80 家。标普和中华评等公司的收入和评级业务构成反映了主体评级是社会信用体系的基础，也是评级机构稳定收入的来源。

同时，基于主体信用评级的评级市场体系，有利于避免发行主体、承销商等对评级机构独立性的影响。因为主体评级的常规化、常态化，有利于评级机构在主体发行债券、银行信贷、

商业授信时，避免受发债主体的干预；评级机构也只能在主体信用的基础上，根据融资的信用增进条件确定债券的信用等级、信贷授信额度、商业授信额度，从而在机制上保证了评级机构的独立性。

五、基于主体评级的中国信用评级业发展战略

以主体信用评级为基础的社会信用体系建设，必然伴随着基于主体评级的中国信用评级业发展，从而确定了基于主体评级的中国信用评级业发展战略。基于主体信用评级业的中国信用评级业发展战略，就是以主体信用评级为基础，加强中国信用评级业的独立性和利益冲突管理、构建基于主体信用评级质量控制过程，建立基于主体评级的中国金融产品良性定价机制，推动中国评级业的国际化进程。

（一）基于主体评级加强独立性和利益冲突管理

主体评级作为信用评级行业的常规性、常态化业务，不仅是社会信用体系的常规化、常态化运作的机制，也是信用评级业稳定的收入来源，从而在收入的稳定性上保障信用评级行业的独立性，避免评级行业为了谋求生存的利益冲突行为的产生，也为评级行业的监管机构对评级行业进行监管提供了基础性的平台。

评级机构的独立性和利益冲突，从股东层面看，是评级机构的股东独立于金融交易对手、政府部门、发行主体、承销机构、投资者；从治理机构看，是评级机构从运行机制上确保其业务活动在形式上和实质上免受各方可能对评级机构产生的影响，并具有一定的透明度和公开性；从部门设置来看，是以防火墙制度、信息披露制度贯彻独立性和利益冲突管理原则；从财务上来看，就是以确保评级机构财务的可持续性为基础，强化评级机构的独立性和利益冲突管理。

基于主体评级的中国信用评级行业发展战略就是在保证评级机构收入稳定性的条件下，强化评级机构的财务可持续性，从而加强评级机构的独立性和利益冲突管理。进一步而言，也只有保持评级行业收入的可持续性、财务的可持续性，才能谈评级机构的独立性和利益冲突管理，缺乏收入稳定性、财务可持续性的评级机构，较容易产生利益冲突。

（二）基于主体评级构建评级过程的质量控制体系

因为各种债券评级、信贷评级、商业授信等，都是建立在主体评级的基础上的，所以，在评级的制度和机制的构建上，应该建立常规化、常态化的主体评级制度，从而提高评级过程的质量控制。

第一，通过主体评级的前置化、常规化、常态化，奠定评级的制度流程，避免发行主体或

承销商因发行债券，对评级机构的评级行为进行选择性的干预。所谓前置化，就是发行主体在发行债券前，应该具有相应的主体评级，而不是同时进行主体与债项评级。所谓常规化、常态化，就是对主体评级通过支付年费的制度，进行定期或不定期的评级，及时披露主体的信用状况。

第二，通过主体评级的常规化、常态化，有利于不断累积主体的信用数据和信息，有利于提高评级机构对主体信用风险进一步跟踪和认识，有利于评级机构更好的累积经验、使用更为科学的风险计量工具，促进评级科学性和合理性的提高，促进评级质量的提高，同时也改变了因为发行债券而进行主体评级的临时性行为，以及债券到期后的跟踪评级终止行为。

第三，主体评级的前置化、常规化、常态化，很容易形成不同评级机构对同一发行主体进行评级的现象，从而使市场上出现多个评级机构对同一发行主体信用的相同或不同的评级意见，从而，有利于增进投资者对发行主体信用品质的进一步认识，有利于投资者对不同评级机构评级质量进行甄别，有利于维护投资者的利益。

（三）基于主体评级建立金融产品的良性定价机制

信用评级对金融产品具有定价参考功能。对于具体金融产品的定价不仅仅考虑金融产品本身的信用品质、信用增进措施，也往往考虑金融产品发行主体的信用评级，以及影响金融产品价格的其他风险性因素。

对于金融产品来说，不同金融产品由于其发行时的市场环境不同、投资者不同、发行的规模不同、债券的品种不同等，其信用风险大小也不同；但是，对于金融产品的发行主体而言，通常在一个相对稳定的时期内其信用风险也相对稳定。金融产品信用风险的不稳定性与金融产品发行主体信用的稳定性，为金融产品的价格制定提供了可以相对均衡的机制，这有利于金融产品良性定价机制的形成。

如果仅仅考虑金融产品的信用风险，就可能使得不同金融产品的个性化特征突出，不同金融产品的价格形成影响因素存在差异；进一步考虑发行主体的信用风险，就可以使得个性化的金融产品价格个性化的前提下，围绕主体的信用风险进行波动。

（四）基于主体评级推动中国评级业的国际化进程

中国经济、金融的国际化、全球化，也要求中国的评级业的国际化、全球化，为中国的企业、政府、居民的对外经济活动提供服务，为国外的企业、政府、居民在中国的经济、金融活动中提供服务。基于主体评级的中国社会信用体系建设，不仅仅体现为中国的评级机构对国内主体信用的评级，也体现为对国外主体信用的评级，从而形成中国评级机构评级对象的国际化，提供服务的国际化，为国外企业的走进来，为国内企业的走出去，提供全方位的服务。

需要看到的是，由于中国企业的对外融资，国外的评级机构已经对中国国际融资企业进行主体和债项评级。推动中国的主体评级，有利于中国的评级机构与国外评级机构就对外融资的中国企业进行沟通、交流和合作，提升中国评级业的评级技术、评级能力，拓展中国评级业的发展空间。

同时，中国金融的国际化也意味着境外的企业将在中国境内发行各种债券，在中国的金融市场上进行各种金融产品交易，这在客观上也要求政府推动主体信用评级，缓减金融产品与投资者之间的信息不对称，缓减金融交易对手之间的信息不对称，促进中国金融、经济的安全。

结论

主体信用是社会信用体系的基石，信用评级是社会信用体系的核心；推动主体信用评级是社会信用体系完善的基础工程，是中国信用评级业稳定、健康发展和国际化的基础性业务。在后金融危机阶段，中国经济、金融的国际化、全球化，与中国信用评级行业的国际化同时并存，这在客观上要求中国政府推动主体评级来构建能够与国际评级惯例相接轨的、能够满足国内外投资者需要的信用评级服务体系。

（本文发表于新世纪公司内部刊物《研究报告》2011年第3期）