

论信用危机

关建中 著

人民日报出版社

图书在版编目 (CIP) 数据

论信用危机 / 关建中著. —北京: 人民日报出版社, 2014.9

ISBN 978-7-5115-2758-5

I. ①论… II. ①关… III. ①信用危机—研究—世界 IV. ①F831

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2014) 第 194264 号

书 名: 论信用危机

作 者: 关建中

出 版 人: 董 伟

责任编辑: 曹 腾 赖凌丽

封面设计: 九章文化

出版发行: 人民日报出版社

社 址: 北京金台西路 2 号

邮政编码: 100733

发行热线: (010) 65369527 65369846 65369509 65369510

邮购热线: (010) 65369530 65363527

编辑热线: (010) 65363532

网 址: www.peopledaily.com

经 销: 新华书店

印 刷: 北京朝阳印刷厂有限责任公司

开 本: 850mm×1168mm 1/32

字 数: 17 千字

印 张: 1.25

版 次: 2014 年 9 月第 1 版 2014 年 9 月第 1 次印刷

书 号: ISBN 978-7-5115-2758-5

定 价: 6.80 元

论信用危机

2008 年以来，尽管国际社会对全球信用危机采取了一系列救助行动，但其蔓延深化态势前景未卜，世界经济走势难料。探究危机的复杂成因，抉择世界的正确复苏之路是当代人类社会最为紧迫的任务。

从信用关系入手研究全球信用危机形成、发展和结束的内在规律，发现生产与信用、信用与评级是推动当代世界经济发展的两对矛盾。生产持续扩张的本性要求通过增加信用需求推动消费增长，这对矛盾的内在要求是信用顺周期发展；信用的主体是债权人与债务人，债权人要求对债务人以物质财富创造能力支撑的最大债务上限做出评级是两者建立信用关系的前提，

这对矛盾运动的内在要求是信用逆周期发展。因此，在这两对矛盾中，信用与评级是主要矛盾，评级则处于主要矛盾的主要方面。现存国际评级体系没有遵循这一规律，违背了信用增长必须以财富创造能力为基础的原则，顺从生产与信用矛盾运动的需要，向债权人持续提供错误评级信息，最终导致国际信用关系破裂。全球信用危机是对依据错误评级信息建立缺乏偿债能力的信用关系的一个调整过程，增加信用供给制造虚拟信用关系的做法只是在转嫁危机而不能救助危机，建立一个体现信用经济本质要求并能够承担世界评级责任的新型国际评级体系，通过公正的评级建立具有财富创造能力支撑的信用关系才能挽救处于风雨飘摇中的世界经济。

一、人类已进入信用经济社会发展阶段

二战结束后，资本主义生产与消费的矛盾推动了一场世界范围内的信用革命。世界信用革命是指，在世界范围内变革人类已有的以现实物质财富为基础的信用模式，超越现实物质财富创造能力，运用借贷方式持续扩大消费需求，把信用关系融入社会再生产全过程，使信用关系成为现代社会的经济基础，全面影

响人类的经济社会活动。世界信用革命经历了四个发展阶段：

（一）世界统一货币阶段

世界统一货币是指，人类结束了几千年来跨国经济活动没有统一计价工具的历史，选择了美元作为世界货币，这是改变人类信用活动的起点。这一阶段从1944年布雷顿森林体系建立到1973年该体系崩溃，共经历了29年时间。

美元作为世界货币极大地扩展了跨国信用结算，对推动债权债务关系国际化起到了关键作用，信用关系国际化最大限度地节省了社会再生产成本，成为推动经济发展的积极力量。由于这一时期信用关系形成的基础是实物资产的生产 and 交易，特别是美元与黄金直接挂钩，限制了信用脱离实体经济发展需要的过度扩张，同时也成为资本要求消费进一步增长的桎梏，资本主义生产与消费发展的不平衡必然以其强大的力量冲破金本位信用制度的束缚，挖掘其所需要的信用资源。信用资源从生产与消费关系的角度表现为，生产扩张需要通过信用方式增加的消费规模和消费增长所需信用规模的偿债资源；从债权与债务关系的角度则表现为，债权人的资本供应量和债务人对资本需求量

的偿债资源。1971年，美国已超过其黄金储备量发行700亿美元，超越现实物质财富生产能力的信用消费最终摧毁了传统意义上的信用模式，布雷顿森林体系随之解体。人类第一次在世界范围内摆脱了贵金属作为货币对扩大信用需求的限制，开始了以创造信用需求为主要经济增长方式的实践。

（二）国家创造信用需求阶段

国家创造信用需求是指，布雷顿森林体系的缔约国不再受当期财富创造能力制约，可以自行通过货币发行量、利率、汇率等信用手段调控市场信用总规模来满足生产与消费的需要。这一阶段从1973年布雷顿森林体系解体到1985年美国成为净债务国，共经历了12年时间。由于国家对信用需求的创造不能脱离现实财富制约，这个阶段的特征是对现实信用资源的利用。国家创造信用需求不同于一般意义上的国家发行货币，它是在已确立资本主义政治经济秩序条件下，为解决生产与消费内在矛盾的必然选择。国家创造信用需求的实质是，运用国家信用以全社会当期创造的价值为质押，通过增加货币供应量方式扩大社会消费规模并进行超前消费，改变了以往按照当期创造价值分配进行消费的模式，信用消费融进社会再生产为生产力发

展注入了前所未有的活力，推动了资本的全球扩张，开创了资本主义的一个繁荣时代。

国家创造信用需求是运用利率汇率等货币政策通过债权债务关系社会化实现的。此时信用关系的扩张仍然是以本国当期创造价值为基础安排社会信用消费规模，具有国际储备货币发行权的国家则以世界当期创造价值为基础增加本国社会信用消费总量，由于受到货币发行量与社会物质财富总量内在关系的制约，这一阶段的社会债权债务关系是建立在现实物质财富基础上的，是有现实偿债资源保障的，因而是稳定的，不会发生系统性债务危机。

国家信用资源上限表现为货币供应量与当期财富创造规模之间的平衡，社会价格总水平是这一平衡关系的晴雨表，国家不能过度超越本国现实财富总量增加社会信用需求总量。然而，具有国际储备货币发行权的国家有条件超过本国当期创造的物质财富持续通过增加社会信用总量满足本国资本扩张需要，国家创造信用需求增加消费有限性与资本增值无限性矛盾推动拥有世界铸币权的国家持续超过本国现实财富创造能力扩大货币供应量，此举虽然没有引发其国内通胀，但却以超常规方式创造了信用通胀，正是这些国家所

提供的超额流动性把人类的信用需求推进到了又一个新阶段。国家创造信用需求确立了生产与信用的关系，当作为发展这一关系的第一信用资源用尽时，生产与消费的矛盾推动了第二信用资源的开发。

（三）市场创造信用需求阶段

市场创造信用需求是指，不是通过货币供应量、利率、汇率等政府控制的信用工具调控市场信用需求，而是市场依据经济体未来可能创造的价值，通过一系列融资工具设计，由债务人向债权人募集资金创造的社会信用需求。这一阶段从 1985 年美国成为净债务国到 1995 年大规模金融衍生产品进入资本市场，共经历了 10 年时间。由于市场对信用需求的创造源自于未来可能创造的财富，这个阶段的特征是对未来信用资源的利用。

国家创造信用需求与市场创造信用需求的根本区别是，政府运用国家信用开发现实可变现价值作为信用资源，调控货币供应量创造信用需求。国家为履行稳定宏观经济与信用环境的职责，不仅主动监管信用体系风险，而且会收敛自己的信用扩张行为。市场创造信用需求是资本为追逐更大利润空间，利用生产与消费、第一信用资源有限性与资本扩张无限性的矛盾，

开发未来可变现价值作为信用资源的自发行为。这一阶段，信用关系所体现的资本所有者与占有者构成的资本组合形态的利益驱动是创造社会信用需求的原动力，这是一种通过经营债权债务关系实现资本扩张的独特体制机制，它缺乏内在约束风险的动力。国家与市场交互创造信用需求，此消彼长，货币直接调控社会信用需求的主导功能渐行渐远，逐渐嬗变为信用关系的一种计价工具。

市场创造信用需求与一般意义上的信用交易有着很大不同。市场创造信用需求是在现实信用资源已不能支撑生产发展需要的特定背景下，大规模开发未来信用资源，通过经营债权债务关系承担起扩大市场信用消费需求，平衡生产与消费矛盾的责任，把未来可能产生的价值以债权债务形式注入国家经济社会，并维持其活力，这是市场创造信用需求的显著特征，是一个不可替代的历史进程。除此之外的一般信用交易仅是局部的资金融通或资本盈利行为，不会对社会再生产带来根本性影响。

市场创造信用需求阶段具有划时代意义：

1. 信用关系成为现代社会的经济基础。市场创造信用需求改变了传统的由金融媒介为主导的信用关系

形成方式，它通过不同的债务工具直接创造了一个又一个债权债务关系，它所推动的信用关系快速社会化使债权债务关系融入社会再生产的全过程，信用关系成为社会成员间的基本经济关系，以资本所有者与使用者利益驱动直接构建起来的社会信用体系表现出强大的融合力，不仅把间接融资体系吸纳其中，而且使上层建筑也高度依赖于信用体系才能正常运行，人类社会的经济基础发生了重大变革。与此同时，市场还推动了信用关系国际化，构建起了全球信用体系，通过债权债务关系把世界经济联为相互依存的一个整体。

2. 构建起了影响人类经济社会发展进程的新动力。当以未来可能创造的价值为质押进行借款成为社会再生产所需资金的主要供应方式时，信用就表现为资本的一般形态，信用 = 未来债务偿付能力 = 资本，这时生产与消费的关系转化为生产与信用的关系。信用的主体是债权人与债务人，债务人偿还风险信息不对称是信用关系社会化过程中形成的主要矛盾，于是，高度社会化的信用关系选择了专业信用评级机构解决信用风险信息不对称问题，由此建立起了信用与评级的关系。市场创造信用需求阶段产生了生产与信用、信

用与评级两对矛盾，其中，信用与评级是主要矛盾，它对生产与信用具有决定性作用，而评级则处于主要矛盾的主要方面。这对矛盾相互依存和运动，推动着以信用关系为基础的人类经济社会发展。

3. 信用关系成为世界财富占有与分配的新形式。信用全球化构建起了由债权体系与债务体系为支撑的世界经济基础，主要发达国家利用其国际货币地位和评级话语权，把债权体系的财富以负债方式集聚于债务体系，资本主义体系从此走上了依靠高额负债维持其繁荣地位的发展道路。

这一阶段的信用关系完全依据未来价值创造能力预测而构建，具有极大的不确定性，系统性违约的可能性增大。市场创造信用需求奠定了生产与信用关系在现代信用经济中的地位，当作为维系这一关系的第二信用资源用尽时，生产与消费的矛盾推动了第三信用资源的开发，与此同时，把人类的信用需求推进到了一个终结时代。

（四）虚拟信用需求阶段

虚拟信用需求是指，缺乏现实和未来价值创造能力支持的信用需求，本质上是信用泡沫。虚拟信用需求是西方发达国家通过鼓励缺乏实际偿付能力的低收

入群体借债和对已形成的信用关系进行反复开发，创新信用衍生产品，人为设计信用需求实现的，这一阶段从 1995 年大规模金融衍生产品进入市场并逐渐占据直接融资主导地位到 2008 年信用危机爆发，共经历了 13 年时间。由于虚拟信用需求无任何实际财富做基础，这个阶段的特征是对完全不存在信用资源的利用。

虚拟信用需求创造的信用关系既无现实财富为基础又缺乏未来可能创造的财富作支撑，虽然交易是真实的，但因为债务人偿还能力是以一系列假设条件设计的，所以形成的信用关系也是虚拟的，这种信用关系最发达的地方正是全球信用链条中最为薄弱的环节。虚拟信用需求标志着资本对信用资源的开发和利用已经走到尽头，2008 年爆发于华尔街的信用危机宣告了这个时代的终结。全球信用体系从泡沫化信用关系最集中的美国开始了它的破灭之旅，这就是全球信用危机。

发达国家引领的世界信用革命把千百年来消费当期物质财富为经济增长动力的方式转变为消费未来可能创造的价值或虚拟财富作为经济增长的原动力，推动了债权债务关系的社会化和全球化，把信用关系注入社会再生产的各个环节，使其成为社会生产力的基础性要素，引发了社会关系大变革。信用关系作为资

本的运动形态，其状态决定着社会再生产的可持续性。

信用关系的总和构成社会信用体系，信用体系把社会连接为一个整体，由此建立起了债权体系与债务体系构成的世界经济基础，从此，人类进入了信用经济社会发展阶段。

二、现存国际评级体系是世界信用危机的制造者

信用评级与信用关系及世界经济的内在联系表现为通过评级信息为媒介建立起信用关系表现形式的资本组合形态，这个新资本参与社会再生产并处于支配地位，三者之间的运动状态决定着世界经济走势。近六十年的世界经济就是信用顺应生产发展的历史，这种顺周期经济繁荣是以不断积累信用泡沫为发展动力，最终以危机方式纠正过度消费信用的错误为代价。在这一历史进程中，国际评级体系没有发现信用扩张持续超越物质财富创造能力是世界经济顺周期发展并积累信用风险的根本动因，未能运用评级的地位阻止顺周期风险，相反它们利用评级公权疯狂谋取私利而成为信用危机的制造者。

（一）全球信用体系高度依赖国际评级体系

全球信用体系是债权人与债务人构成的信用关系

总和，是世界经济的基础，这个体系是资本全球扩张作为原动力通过信用评级信息为媒介所推动的信用关系社会化建立起来的。通过债权人独立判断债务人风险建立信用关系无法适应工业化时代资本扩张的速度，资本发展的广度与深度不仅客观上要求建立与之相适应的信用关系快速形成机制，而且要求国际评级体系承担起世界评级责任。由于债权人与债务人在时间和空间上的分离，更由于债务人信用风险形成因素的日益社会化，使判断信用风险成为一个复杂的研究过程，无论债权人还是债务人都难以具备这样的持续研究能力，特别是信用交易作为推动信用关系社会化的一种机制，投资人更认可独立于债权债务当事人的第三方信息，于是，信用社会化选择并赋予了专业信用评级机构独立判断债务人信用风险的职责与权力。每一个债权债务关系的建立与维护都直接或间接依赖评级信息，当这样的机制成为经济社会的有机组成部分后，信用评级就俨然成为现代信用经济的主宰，穆迪、标普、惠誉就可以用它们的声音撼动整个世界。2008年爆发于美国的全球金融危机（从其本质定义应该称作全球信用危机）正是这三家美国评级机构持续向市场提供错误评级信息导致的国际信用关系大破坏。

（二）现存国际信用评级体系的问题

主要包括这几个方面：

1. 维护最大债务国利益的鲜明评级立场使这个体系失去独立性。

2. 用严重政治化和意识形态化的美国评级标准衡量全球经济体的信用风险，向世界提供了扭曲的评级信息。

3. 国际社会对一个承担世界信用体系安全责任并由一个主权国家评级机构主导的国际评级体系没有任何监管与约束，而所在国政府也未履行管理责任，监管缺失使这个体系拥有超级权力，不断由世界承担其道德和标准错误导致的后果。

4. 竞争机制激励这个体系为追求自身利益最大化而把信用级别作为商品交易，使其完全不能承担起世界公共责任。

5. 世界最大债务国利用国际评级话语权，高估国际债务体系国家信用，低估国际债权体系国家信用，把债权国利益输送给债务国，导致世界经济发展不平衡。

全球信用危机爆发前的 2007 年，现存国际评级体系对排在世界前十五位的最大债务国——美、英、德、

法、荷兰、意大利、西班牙、爱尔兰、日本、比利时、瑞士、加拿大、澳大利亚、奥地利和丹麦的评级结果是,12个国家获得 AAA 信用等级,3个国家获得 AA 级。依据高信用等级它们占有国际信用资源(全球外债总额)的 90% 以上。2007 年这些国家的外债占国内生产总值的比重平均达到 146.06%,爱尔兰和英国最高,外债分别占国内生产总值 870.97% 和 400.44%,负债严重超过这些国家的实际财富创造能力,在相当长的时间里依赖自身创造的价值根本无法偿还债务,其中有 9 个国家正深陷债务危机并拖累世界经济发展。危机前五年这 15 个国家对世界经济增长的贡献率为 35.41%,新兴债权国家获得的信用等级则完全未反映其财富创造能力和债权国地位,如中国为 A+、南非为 BBB+、俄罗斯为 BBB、印度为 BBB-、巴西为 BB+,危机前五年这 5 个国家对世界经济增长的贡献率近 50%。债权国家外汇收入的绝大部分借给了发达经济体,正是不发达国家的债权资产维持了发达国家的经济繁荣和世界债权债务体系的稳定。

历史原因形成的现存国际评级体系已经蜕化为世界最大债务利益集团的工具,它们利用信用全球化对评级信息的高度依赖及其话语权地位,一直把世界债

权体系利益向债务体系输送，因而成为破坏国际信用关系和导致世界经济失衡的根源。

（三）人类不可能通过改造现存国际评级体系使其承担起世界评级责任

历史空前的全球信用危机充分暴露了百年评级体系的自私与功利，腐朽与没落，其“权威”与“公正”广遭诟病，饱受质疑，国际社会在沉思、在觉醒、在苦苦探寻解决危机的理论与路径。与此同时，世界经济不得不继续依赖旧体系运行的事实再一次揭示了世界经济与评级体系的内在联系，现实告诉我们，人类的信用经济活动比以往任何时候都更加需要公正的评级。那么，摆在整个人类社会面前的选择只有两个：一是对现存体系进行改造，让它变得公正起来；二是建立一个全新的国际评级体系。研究表明，任何试图通过修补方式使现存国际评级体系洗心革面，成为履行国际公共职责积极力量的想法都是不切实际的，主要理由包括：

1. 外部难以给力。现存国际评级体系首先是美国经济体制的一个重要构成，其兴衰攸关美国核心利益，国际社会无法去触动一个主权体制。

2. 内部缺乏动力，美国政府绝无可能主动改革现

存体系。

3. 思想认识障碍无法逾越。即使三家评级机构有重塑市场信誉的愿望，但其立场所决定的认识事物的方法根深蒂固，难以改变，不会产生任何有价值的改革成果。

全球信用危机是人类发展信用经济实践的一个历史转折点，也是人类认识信用经济社会发展规律的起点，信用评级与人类社会安全发展的规律发出了历史的呼唤，那就是国际社会共同行动起来，创造一个体现信用经济和评级发展本质要求的新型国际评级体系。

三、构建新型国际评级体系才能推动世界走出信用危机

以信用关系为基础的世界经济有着特殊的内部矛盾运动规律，对其规律的认识水平决定着我们对危机的能力。

（一）信用危机是信用关系的调整过程

全球信用危机是世界信用链条中最薄弱的环节发生信用违约导致的国际信用体系大破坏，是虚拟信用关系破灭和真实信用关系建立的过程。

半个多世纪以来，西方发达国家引领的世界信用

革命推动了信用社会化、信用关系全球化和信用体系国际化，这一过程构建起了信用经济为特征的新型世界经济体系，该体系由两部分构成，即信用创造体系和价值创造体系，其本质是生产与消费的关系。简而言之，前者通过信用关系社会化创造市场消费需求，后者则是物质财富生产系统，两者互为存在的条件。细而论之，信用创造体系由货币、信用、评级三类体系构成，其中，信用体系为核心载体，货币体系是信用体系的价值比较系统，评级体系决定着信用体系的形成与发展，而价值创造体系则由投资、贸易、生产三类体系构成。国际信用体系是由一个个债权人与债务人搭建起来的信用链条，是全球信用关系的总和，它以债权债务方式为价值创造体系配置信用资源，是支撑世界价值创造体系的资金流通大动脉，它的流通状况直接决定着世界经济的走势。由于信用关系是依据评级信息建立起来的，因此，国际评级体系提供的信息质量决定着国际信用体系的状态。实践与研究表
明，现存国际评级体系向世界持续输出错误评级信息导致国际信用关系虚拟化、泡沫化，以美国次级贷款信用关系——世界信用链条中最薄弱环节的断裂为突破口，国际信用体系中每一个缺乏真实偿债能力支撑

的信用关系都面临着偿债危机。信用危机的最直接表现就是资金供应的去杠杆化，使信用链条中的相关成员都处于资金断流的危机状态。

信用关系调整将按照其内在发展逻辑经历四个阶段：

1. 债务危机，即重债务国信用风险加剧引发的国际信用关系全面动荡，世界债权债务关系进入全面调整阶段。债务大国的金融系统是国际信用关系中最为集中的环节，当长期积累的信用关系与财富创造能力之间的矛盾突破临界点时，这个由层层信用关系搭建起来的金融大厦顷刻间进入崩溃边缘，由此产生的冲击波迅速引发国际信用体系多米诺效应。金融体系安危攸关国家存亡，政府通过向金融机构注入信用方式暂时缓解了危机，但在政府负债累累的情况下短期内实施这样一个庞大的救助计划只能依赖增加政府负债规模，进一步加大政府信用风险，于是，金融领域的债务危机很快转化为主权债务危机，即将破裂的主权信用关系迅即直接威胁国家机器的正常运转，此时政府已无力继续通过大规模举债应对危机，便开始采用货币贬值的极端方式阻止信用关系的剧烈破坏，债务危机由此进入货币危机阶段。

2. 货币危机，即具有国际储备货币发行权的债务国为阻止本地区信用体系崩溃采取货币贬值的极端经济行为，它引发各国货币竞相贬值，货币价格严重背离价值，国际货币体系原有的币值比较格局不复存在，货币危机将加速信用关系调整的进程。启动印钞机挑起世界信用大战表现出危机国家的无奈、疯狂与绝望。全球性货币贬值的危害十分严重：具有价值计量职能的货币体系大幅持续贬值无疑是对危机四伏的国际信用体系釜底抽薪、致命一击；货币危机使全球债权资本缩水，债务人偿债能力全面下降，信用关系将以更多债务违约的形式进行调整；货币危机将呈现国际储备货币与国际信用体系并行调整的复杂局面，缺乏财富创造支撑的国际储备货币将被具有财富创造坚实基础的货币取而代之，价值计量基础的变换增加了衡量债务人违约风险的难度。货币危机标志着继评级和信用体系危机后的整个世界价值创造体系的全面危机，这个体系的所有构成要素均处于危机状态，它将沉重打击实体经济的创富能力，把全球信用危机推进到经济危机阶段。

3. 经济危机，即因信用关系调整而挤掉信用泡沫导致全球消费与生产的持续衰退，这将是信用关系调

整的拐点。处于信用危机过程中的经济危机不同于传统意义上的经济危机，它不是产品过剩，而是因信用关系调整减少信用消费和资金供应对实体经济现有生产能力形成的破坏。债务危机表现出的资金供应去杠杆化对一切债务消费，也包括债务方式形成的生产型消费均呈现出削减状态，原有的生产与信用平衡关系被打破，生产部门得不到足够的资金支持而不能正常生产。货币危机虽然增加了资金供应量，却恶化了宏观经济与信用环境，超常规的流动性过剩造成持续全面通胀，使生产部门更加步履维艰，在此背景下，债务经济体将进入经济衰退期，债权经济体亦开始降低经济增速，世界经济拉开了全面长期下降的闸门，信用危机将进入其全面危机阶段。

4. 全面危机，即因国际信用关系的深度调整导致世界信用创造体系的价值回归，极大地压缩了通过信用方式增加消费规模的空间，使失去信用消费支撑的世界价值创造体系进入全面衰退期。按照信用关系与物质财富创造能力的偏离度划分，信用关系表现为现实、未来、虚拟三种形态，三种信用关系分别代表了信用关系调整的深度空间及其对价值创造体系的影响程度。三种国际信用关系的演进过程形成了这样的格

局，国际储备货币发行国构成的世界信用创造体系和新兴债权经济体构成的世界价值创造体系，其实质是一部分本国生产满足不了自身消费需求的国家创造出信用购买力消费另一部分国家生产的物质财富。这种全球范围内生产与信用矛盾作为推动世界经济增长动力的状况随着信用关系的深度调整将发生根本性变革。信用关系深度调整是由价值创造能力所决定的信用资源状况对信用创造能力的全面调整。拥有国际储备货币发行权、国际金融中心（信用交易中心）、国际评级话语权使西方发达国家拥有了超级信用创造能力，通过信用关系占有了全球 90% 以上的信用资源，所占信用资源代表的价值远远偏离了本身的物质财富创造能力，前三个阶段的危机从根本上削弱了它们的信用创造能力。债务危机破裂的信用关系无法恢复形成新的信用需求，货币危机奠定了现有国际储备货币退出主导地位的方向，经济危机造成的实体经济衰退加剧了信用关系与真实物质财富的偏离度，此时，国际金融中心和评级话语权将移向新兴债权经济体，世界信用创造体系将全面衰落，由此对世界价值创造体系的影响是巨大而深远的。失去国际信用创造体系地位的发达债务经济体占比过高的未来和虚拟信用关系将因过

度偏离本国财富创造能力而进行大幅调整，实现本国信用与生产的自我平衡，货币供应与财富创造能力及通货膨胀内在规律将重新发挥作用，国家已无可能继续运用货币财政手段维系处于深度危机的信用关系，其本土价值创造体系亦将遭受致命的破坏。债权经济体因在全球信用通胀裹挟下超常规形成的泡沫信用关系尚需逐渐消化，其信用创造空间十分有限，难以把创造信用关系作为经济增长动力，西方债务大国操纵的信用创造体系消亡使新兴债权经济体不得不重新构建外部经济增长动力，从此，这类国家的经济将进入低增长期。全面危机是信用危机的终点，建立一个全新的世界生产与信用的平衡关系将标志着危机的结束。

从本质上讲，全球信用危机是西方发达国家运用国际储备货币发行权和评级话语权，长期超越自身财富创造能力，通过负债方式过度消费物质财富，使世界财富生产难以支撑这些国家的消费，这种全球范围内生产与消费的失衡最终表现为债权与债务的矛盾，并以信用危机的方式呈现出来。信用关系如此这般地调整直接影响债务人利益，他们会以各种方式维护已有的债权债务关系，此举与信用经济规律的力量此消

彼长，由此决定了信用关系的调整将经历一个极其漫长的时期，人类还将经历全球信用危机最严峻时刻的考验。

（二）传统方式难以阻止世界经济衰退

在二十世纪的后五十年，世界经济发展的动力由生产与消费的矛盾演变为生产与信用的矛盾，矛盾的表现形式则由经济危机转化为信用危机，人类应对危机的方式应该体现其不同的本质要求。

历史上所发生的经济危机是发达经济体生产过剩危机，危机国家采用扩张信用方式增加市场消费能力使其度过了一次又一次危机。持续通过增加信用规模挽救经济危机是不断积累债务，推动信用量变到质变的过程。资本的力量推动了信用与消费的结合，负债成为一种消费模式，信用消费成为发达国家的一种经济制度，信用资源的开发及占有是资本增值的新形式和解决经济危机的最主要手段，信用资源的开发领域及范围标志着信用消费的广度与深度和债务负担水平。信用资源的开发范围涵盖了国家、社会和整个世界，信用资源的开发纵深则呈现为现实、未来和虚拟信用，信用资源的开发形式包括货币财政政策、各种市场融资工具、各种金融衍生品。五十年来的历次危机一再

证实：以信用方式刺激消费增长使主要发达国家的负债总水平超过其年度创造财富总量的数倍以上，过度消费未来使这些国家负债累累，根本不可能通过财富增长偿还债务，进入到信用危机的临界点。

现在发生的信用危机是发达经济体消费过剩危机，危机国家采用扩张信用方式难以使其度过这次不同以往的危机。消费过剩是指发达经济体以债权债务方式形成的消费能力极大地超越了现实物质财富生产能力，是严重缺乏真实财富支撑的虚拟消费绝对过剩，其实是长期依赖扩大债务规模刺激消费增长导致的消费与生产的过度失衡。消费过剩与生产过剩的根本区别是，前者是以信用方式形成的消费能力过剩，这种信用消费能力所代表的是虚拟财富过剩，是消费能力超过生产能力的表现，后者是真实财富创造能力和产品的过剩，是生产能力超过消费能力的表现。二十世纪，发达资本主义国家面临的主要是生产过剩危机，并通过三种不同的方式解决危机：一是削减生产能力和处理过剩产品的硬着陆方式；二是战争方式；三是信用方式。特别是世界信用革命以来，当美元成为世界物质财富的价值表现形式后，通过信用方式持续挖掘信用需求增加美元供应量就可以为资本提供广阔的世界消

费市场，在一定程度上解决了生产过剩问题，实体经济结构的历史性变迁使发达资本主义国家难以再出现一般意义上的生产过剩，拥有国际储备货币发行权和评级话语权的发达经济体实际上在世界范围内掌控着通过信用方式调节消费需求的主导权，这使它们在近半个世纪内创造了运用货币财政政策等信用方式解决生产过剩危机屡试屡胜的神话。长期过度信用消费使这些国家的负债积累极大地超过其真实财富创造能力，上世纪末期，世界主要资本主义国家已经进入信用危机的前夜。本世纪初叶，在经济危机的故乡爆发了历史空前的信用危机，这场危机以海啸般的力量席卷整个世界，这绝不是发生于八十年前令几代人铭记的经济危机的轮回，而是一次完全不同于经济危机的人类社会从未经历过的消费过剩危机。危机中心国家继续采取信用方式拯救这场影响深远的信用危机，与上世纪相比，当下政府已不再具有信用资源优势可以从容不迫了，因为利率、汇率已无调整空间，财政赤字居于高位，货币财政政策形同虚设，提高债务收入和增加印钞数量成为政府最后可动用的信用资源。而向处于危机前沿的金融体系注资，结果是政府持有金融股份，金融机构持有政府债券，在阻止金融体系崩盘的

同时却引发了主权债务危机。政府偿债能力下降势必将金融体系的危机推向新阶段，为缓解主权债务危机，政府的紧缩政策又引发社会和政治危机。国际储备货币发行国采用货币贬值输出债务之举引发各国竞相货币贬值，把信用危机推进到了世界货币危机阶段，用非正常手段增加信用供给的方式未能有效阻止危机深化及其带来的经济社会影响，而且恶化了国际宏观经济与信用环境，进一步破坏了全球范围内生产与消费的平衡关系，使世界经济前景更加暗淡。

认识和利益的局限是人们难以找到救助这场危机正确途径的根源。迄今人们仍然用金融危机的概念去定义信用危机，这使人类社会难以用正确的思想认识方法去发现这场危机的内在发展规律，难以突破传统理论和方法的束缚，创新救助危机的建设性思路。危机国家不愿通过削减已经过度的消费而丧失自身的既得利益，不惜铤而走险维持必然破灭的信用消费泡沫。削减过剩的消费，实现消费与生产的平衡是信用经济规律对世界经济走出信用危机的本质要求，经济衰退是危机中心国家触及危机底部实现经济复苏的必经拐点，任何背离信用危机内在发展规律的方式方法都将难以挽救世界经济。

（三）双体系重建是世界经济复苏的必由之路

双体系是指国际信用体系和评级体系，把重建这两个体系作为世界经济复苏的路线图是由其在世界经济中的地位决定的。

现代世界经济是全球信用创造体系和价值创造体系构成的信用经济，信用创造体系是通过信用供给创造消费需求的系统，价值创造体系是生产物质财富的系统，世界经济实质上是由这两大系统体现的生产与消费或生产与信用的运动过程。信用创造消费是通过货币、信用、评级三个体系的相互作用实现的，其中，货币体系是衡量信用体系价值的基础，评级体系是建立和稳定信用体系的前提，信用体系则担当着向各类经济和社会组织提供资金的输血功能，它是世界经济的心脏和发动机。信用与评级是世界经济的主要矛盾，评级则处于这一矛盾的主要方面。客观上，信用社会化就是建立信用关系和信用体系形成的过程，它依赖评级为其提供的信用风险信息而存在和发展，评级的质量决定着信用体系的质量。全球信用危机正是国际信用体系和评级体系违背客观规律，长期依据错误评级信息建立的不真实信用关系矛盾的总爆发，从此，国际信用体系进入到一个调整过程。信用体系的调整

过程就是缺乏真实偿债能力支撑的信用关系破灭过程，它以债务危机的形式呈现出来，其实质是在全球范围内调整信用创造体系与价值创造体系的比例关系，解决生产与消费的极度不平衡问题。

世界经济复苏的实质是实现生产与消费的再平衡，在信用关系为经济基础的条件下，就是要削减以缺乏偿债能力支撑的信用关系表现出来的过剩消费，使生产与信用关系回归到合理水平。认为世界经济复苏就是要使世界经济恢复到危机前水平或保持强劲增长的思想背离了信用危机的本质要求，用增加信用供给挽救信用危机的做法正是这种思想的表现。以上分析告诉我们，人类必须从产生危机的原因入手寻找解决危机的办法。

1. 建立新型国际信用体系是世界经济复苏之根本

世界信用革命所推动的信用社会化过程就是国际信用体系的形成过程，当国际信用体系悄然成为世界经济的基础与核心构成的同时，资本主义生产与消费的矛盾使这个体系逐渐脱离了财富创造能力的支撑，进入虚拟化、泡沫化发展阶段。从宏观层面上看，现存国际信用体系由债权体系和债务体系构成，这个体系扭曲了正常的债权债务关系，持续失衡发展，发达

债务经济体在财富创造能力不足的情况下，通过滥发货币、过度开发未来信用资源、“创新”信用关系等手段，以债务方式大规模占有债权经济体创造的物质财富，但并未因此对世界经济增长作出应有的贡献，它们绝无可能通过自身物质财富创造偿还负债，只能不断突破债务上限，继续侵蚀债权经济体利益而维持其存在。实际上，现存国际信用体系是以债权债务方式把债权经济体利益输送给债务经济体的工具，债务经济体偿债能力的崩溃启动了体系的调整过程，世界经济因此失去了增长的动力，进入了历史空前的衰退期。实践告诉我们，全球信用危机所呈现的正是严重失衡的国际信用体系形成的世界经济危机，打造一个充分体现信用关系基本原理的新型国际信用体系就是在复苏世界经济。国际信用体系关系世界经济安全发展，必须从这一关系人类社会整体利益的视角提出新型国际信用体系的构建思想原则和目标。建立新型国际信用体系的指导思想是，遵循财富创造能力对信用关系的决定作用，以真实债务偿还能力为基础形成信用关系；其基本原则是：（1）有效制约国际储备货币发行国以脱离财富创造能力超发货币方式创造信用需求，鼓励有价值创造能力支撑的货币作为新兴国际储

备货币；(2) 严格限制以未来可能创造的物质财富为基础开发信用需求，把债务上限纳入全球经济治理机制建设；(3) 严格禁止虚拟信用需求创新。其建设目标是：每一组信用关系都要以债务人偿债能力为保障，所有国家和地区的信用体系都要有债务偿还的平衡能力，国际信用体系要实现偿债资源与负债水平的总体平衡，使国际信用体系成为以可偿还债务为条件的信用消费体系，成为推动世界经济均衡可持续发展的积极力量。现实和未来物质财富创造能力是形成新型国际信用体系的基石，其形成的信用消费能力是世界经济增长的上限，人类必须摒弃以债务增长为动力和以信用危机为代价的世界经济增长模式，推动世界经济复苏就是要实现生产与消费、生产与信用的均衡增长。因此，世界经济复苏的首要任务是通过削减过剩的信用消费，调整不合理的信用关系，使世界经济的诸多重大比例关系进入良性发展状态，实现有品质的增长。为此，无论是处于债权还是债务地位的经济体均应承担起变革国际信用体系的责任。

超过自身债务偿付能力的经济体应主动通过削减债务规模，降低偿债的体系性风险，而不应再以借新还旧方式维持处于破灭中的信用关系，这类国家在相

当长的时间里面临的是经济衰退，而非增长，经济衰退是复苏的一个必经过程，应主动接受这一世界经济的历史进程。

具有真实债务偿付能力的经济体要权衡自身的债务上限，理性负债并进行有效的债务管理，避免出现债务危机，这类国家是建立新型国际信用体系的中坚力量，其债务与经济增长平衡对国际信用体系的稳定具有决定性意义。

处于债权地位的经济体应削减对债务危机经济体的债权投资，这类国家是推动新型国际信用体系建设的积极力量，必然以牺牲债权利益的方式防止国际信用关系的根本性崩溃，其经济减速具有必然性。

存量信用关系调整与新兴信用关系建立将伴随新型国际信用体系建立的全过程，经过信用危机洗礼的人类社会对此应该有一个清晰的认识。

2. 建立新型国际信用评级体系是世界经济复苏之前提

生产扩张的无限性要求信用增长满足其需要是世界经济顺周期性的根本动因，信用评级的任务就是要对每一个债务人可用信用资源的上限做出科学评估，确立每一对信用关系的信用供求平衡关系，实现全球

信用供给与需求的总体平衡，信用创造体系与价值创造体系的有效平衡，防止通过信用危机方式解决世界经济顺周期风险。信用评级是唯一阻止因信用增长满足生产扩张需要顺周期而产生消费过剩危机的积极力量。国际评级体系是通过向债权人揭示全球每一个债务人信用风险建立的信用关系决定国际信用体系的稳定性而对世界经济发挥影响作用的，因此，国际评级体系能否体现国际信用体系的本质要求就成为世界经济复苏的前提。

国际信用体系关系人类经济社会安全发展，由此决定了评级体系的公众责任，客观上要求评级机构自身利益必须服从于公众利益，把一般市场原则引入评级领域将使评级机构为追求自身利益而放弃公众利益。

国际信用体系的最大脆弱性是信用违约风险的连锁性，它就是一副信用多米诺骨牌，每一块牌倒下的风险都可以酿成体系性风险，由此决定了评级体系的世界性，客观上要求有一个代表人类共同利益的国际评级机构揭示全球信用风险，国家或地区评级机构难以承担起世界评级责任。

国际信用体系所体现的是资本所有者和占有者的利益关系，这种资本组合形态以信用关系形式通过参

与社会再生产实现其增值，是一种跨国利益交易，由此决定了评级体系的公正性，客观上需要不代表任何集团利益的评级机构向市场提供公正的评级信息。

国际信用体系是资本在全球的流动系统，每个债务人信用信息的可比性是资本有效流动的基础，由此决定了评级标准的国际性和一致性，客观上要求运用国际统一的评级标准衡量不同债务经济体的信用风险，保证评级信息的可比性。

新型国际评级体系与旧体系的根本区别是：新体系从体制机制上体现了国际信用体系的本质要求，代表了人类社会的整体利益，运用信用资源供求平衡的新型评级思想方法预警生产无限扩张推动的世界顺周期风险，能够承担起世界评级责任，是真正意义上的全球信用风险防御体系。旧体系在体制机制上背离了信用经济发展规律，代表的是最大债务集团的利益，其评级思想方法推动了全球信用泛滥，不能承担世界评级责任，是国际信用体系的破坏力量。

双体系重建与世界经济复苏的思想超出了人类所熟知的经济思想和理论，当人类社会运用传统思想和方法仍然难以实现世界经济复苏时，应当从信用经济思想中找到挽救信用经济危机的方法。

四、新型国际信用评级体系构建蓝图

（一）现在是改革现存国际评级体系的最佳时机

首先，危机的发展及挽救危机的失败进一步唤起了国际社会的改革意识，改革的思想正在汇集成主流思潮和行动。其次，国际评级体系改革的理论和路线图准备业已完成，国际有识之士从人类发展信用经济的实践中挖掘出其本质规律，确立了评级体系在信用经济社会发展阶段的历史地位，找到了评级体系与人类现代经济活动的内在联系，为确立改革的正确方向提供了科学指导。第三，债权国家评级机构联合多国机构共同建立一个新的国际评级机构的行动已经开始，改革的主体力量正在登上历史舞台。

新型国际信用评级体系模式应由国际信用评级监管组织、国际信用评级机构、国际信用评级标准三大部分构成：

1. 国际信用评级监管组织

该组织属非主权性质，由各国评级监管机构组成，其职责是：规划国际评级体系发展，制定国际评级监管规则，指导各国评级体系建设，规范评级机构行为，推进信用评级标准升级。

2. 国际信用评级机构

该机构是非主权性质的专业信用信息服务机构，由各国私营机构组成，其职责是：制定统一的国际评级标准，参与每个国家的评级事务，形成对所有债务人的双评级机制，进行评级风险制衡与防范。

3. 国际信用评级标准

国际评级监管组织可以制定评级标准发展规划，激励评级机构落实并不断提升，国际评级机构应当把标准制定与完善作为其核心工作内容，通过体制机制保证其客观性。

（二）构建新型国际信用评级体系四项基本原则

改革国际评级体系应当汲取全球信用危机经验教训，遵循信用经济和评级发展规律，着眼于人类社会整体利益，坚持四项基本原则：

1. 全球性原则

从体制机制设计上确保用一致的标准对全球每一个经济体进行评级和持续风险跟踪，使每一个评级信息都可以进行比较。

2. 独立性原则

国际评级体系的三大组成要素必须坚持非国家性、非政治性、非利益性、非竞争性和公正性。

3. 一致性原则

运用统一的评级标准衡量不同经济主体的信用风险，确保评级的客观性。

4. 国际监管原则

用一致的国际评级监管标准监督评级机构的所有评级行为，不能用国家监管代替国际监管。

（三）改革国际评级体系的总目标和三个阶段

1. 改革国际评级体系的总目标是：

按照国际信用体系的本质要求和评级发展规律，建立起一个公正揭示全球每一对债权债务关系信用风险的评级体制机制，为重建国际信用体系奠定坚实基础，推动世界经济复苏；通过评级体系的强大预警功能防止全球信用危机再次发生。

2. 实现目标分为三个阶段：

第一阶段，主要任务是初步形成新型国际评级体系的框架，使这个体系具备运行条件。

第二阶段，主要任务是在运行过程中对新体系进行验证和完善，使其基本具备向全球提供评级信息服务的功能。

第三阶段，主要任务是实现评级体系与信用体系宏观层面的协同发展机制，在新型国际评级体系支持

下，全面展开新型国际信用体系建设工程，运用双体系的力量推动世界经济走出危机，实现复苏。

（四）改革国际评级体系需要国际社会的共同参与

改革国际评级体系是全球信用危机向人类社会提出的使命与责任，是具有划时代意义的世界经济治理制度变革，关系人类经济社会安全发展，需要国际社会的共同参与才能成功。

1. 舆论要先行

世界媒体资源应当对改革国际评级体系进行全方位的报道宣传，从广度和深度上让国际社会理解并支持改革。

2. 政府要支持

政府应当从危机中认识到改革国际评级体系与其履行管理经济社会职能的一致性，支持评级体系改革就是推动社会进步。

3. 债权国家是推动评级体系改革的主导力量

债权国家更关注其债权资产安全，有推动改革的内在动力，应该站在改革的前沿，联合债务国共同参与改革。

4. 评级机构是评级体系改革的实施主体

世界各国的评级机构应该联合起来，共同承担起

实现改革目标的历史重任。

改革国际评级体系推动世界经济复苏的命题是一个实践问题，更是一个理论问题。如果我们不能从理论上科学解释信用危机的运动过程，发现其运动规律，就不可能找到解救危机的正确途径和方法。探索这一规律的现实意义在于引发人们对复苏世界经济目标与路径的反思，历史意义在于创新信用经济学理论，用信用思想的火炬照亮世界经济的前进方向，而完成这一顺应历史潮流的伟大使命则需要人类的智慧、共识与行动。