

黄献◎著

评级 阴谋

看透经济危机真相的第一本书
若金融“法官”不公正，谁来保卫我们的财富？

在危机到来之前，参透世界格局、人生机缘

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。

——《世界是平的》作者 托马斯·弗里德曼

评级阴谋

看透经济危机真相的第一本书

A+

黄 献◎著



图书在版编目（C I P）数据

评级阴谋：看透经济危机真相的第一本书 / 黄献著
— 北京：中国友谊出版公司，2013.1
ISBN 978-7-5057-3143-1

I. ①评… II. ①黄… III. ①经济危机—世界—通俗
读物 IV. ①F113.7-49

中国版本图书馆CIP数据核字(2012)第304983号

书名	评级阴谋：看透经济危机真相的第一本书
作者	黄献
出版	中国友谊出版公司
发行	中国友谊出版公司
经销	北京时代华语图书股份有限公司 010-83670231
印刷	北京建泰印刷有限公司
规格	710×1000毫米 16开 15.5印张 220千字
版次	2013年2月第1版
印次	2013年2月第1次印刷
书号	ISBN 978-7-5057-3143-1
定价	32.80元
地址	北京市朝阳区西坝河南里17-1号楼
邮编	100028
电话	(010) 64668676

CONTENTS

目 录

序 章 | 正在进行的货币战争

对欧出口商因为欧元贬值损失惨重，股票市场因为债务危机“跌跌不休”，工业企业利润不断下滑，失业率高居不下……人们看到了这场危机的开头，却看不到它的结束。这一切现象的背后隐藏一个令人不寒而栗的真相，现实版的货币战争正在上演。

欧元区仍被玩于股掌	《《《 002
超级大国德国被警告	《《《 006
切断危机救助的最后一条路？	《《《 007
欧元区领导人承认困难重重	《《《 009
欧盟对三大评级机构启动调查	《《《 011

第一章 | 秒杀希腊：高盛的阴谋

十年前高盛设下的局，十年后东窗事发，一桩充满欺诈和贪婪的债务丑闻大白于天下。对冲基金大佬们酒会聚议，在危机到来前夜嗅出暴利的商机。万事俱备只欠东风，所有人都将目光投向了评级机构。

苍蝇盯上了有缝的希腊蛋	016
高盛十年前种下的局	020
都是因为欧元惹的祸？	023
欧洲央行的苦恼	028
欧债危机快到头了吗	033

第二章 | 真正的幕后老板

谁给评级付费，评级机构就代表了谁的利益。当欧债的熊熊烈火开始燃烧的时候，美国政府、美资投行、对冲基金，它们都在乐。

美元如芒在背	040
嗜利如命的对冲基金大佬	045
投行将灵魂卖给了魔鬼	052
奥巴马呼唤热钱归来	055

第三章 | 资本守门人：提示风险还是制造风险

当希腊的局势愈发不可收拾的时候，爱尔兰在精心构筑自己的防线，然而，当“三大”调转枪口，防御工事却那么的不堪一击。精心选择的恰当时机，放大甚至是制造危机，评级机构的角色耐人寻味。

抓住爱尔兰的小辫子	<<<<	060
失去了绝佳的机会	<<<<	065
卡恩是个爷们儿	<<<<	067
800 亿怎么花，爱尔兰没有想清楚	<<<<	074
默克尔又恨又揪心	<<<<	077

第四章 | 干掉一切对手：葡萄牙的灭顶之灾

世界货币基金组织在欧债危机中的表现让人眼前一亮，深陷危机的“倒霉蛋”几乎抓到一根救命稻草。2011年5月14日，遥远的纽约肯尼迪机场一场震惊世界的大事发生了，世界货币基金组织的总裁卡恩被捕了。

葡萄牙失火了	<<<<	084
总理扛不住政治压力	<<<<	088
四月攻势	<<<<	092
阴谋论：IMF 总裁的莫须有罪名	<<<<	097

第五章 | 施暴者的自由：西班牙的僵尸疑云

毫无疑问，评级的分析方法注定了其难以彻底屏蔽掉主观的色彩。这是否意味着：当评级机构主观上想下调谁的主权信用评级的时候，他们就可以“自由”地这么做？当评级机构指责西班牙经济如同僵尸的时候，这种感觉分外明显。

挖个坑让西班牙跳	<<<<	102
决定欧元区命运的国家	<<<<	104
这是一场战争	<<<<	106
欧洲左右为难	<<<<	109
出尔反尔的资本乌鸦	<<<<	113
僵尸疑云是谁说出的	<<<<	120
欧洲央行动真格的了，好戏刚开始	<<<<	123

第六章 | 谁扣动了扳机：意大利躺着中枪

与希腊相比，意大利没有作弊行为；与爱尔兰相比，意大利银行业一直独善其身；与西班牙相比，意大利并没有依靠房地产拉动经济。将意大利拉入到危机中来，难道仅仅是因为意大利对欧元区足够重要？

主战场——意大利	<<<<	130
耐人寻味的时机	<<<<	132

一场丑陋的强暴	<<<<	135
市场嗅到了令人兴奋的气味	<<<<	138
单挑? 你 out 了, 群殴	<<<<	144
欧洲央行想救不能救	<<<<	146
名副其实的黑色星期五	<<<<	148

第七章 | 法国被撞了一下腰

局势需要一个超级大国站出来, 来告诉世界危机到底有多严重。或许法国是最好的选择。但是就现在的情形来看, 法国的经济似乎毫无问题。怎么办? 误判是不是一个高明的方法?

悬而不落的铡刀	<<<<	154
更大的灾难	<<<<	157
金融的马其诺防线	<<<<	158
一个恶劣的笑话	<<<<	161
德法意的无奈联手	<<<<	163
一个被事先张扬的结局	<<<<	169

第八章 | 降级阴谋论： 左右评级意见的是利益还是政治？

评级机构把灵魂卖给了魔鬼，所谓魔鬼，是利益也是政治。

美国借标普降级做空全球？	<<<<	174
流言袭德而不袭英有玄机？	<<<<	178
穆迪是巴菲特的操纵工具？	<<<<	182
标普换帅无关美国评级降级？	<<<<	186

第九章 | 做空中国：我们怎么办？

2006年，境外投资者从工、建、中、交等国有银行身上赚了7500亿元，加上从其他中国福分制商业银行享受到的利润，保守估计，外资仅此一年从中国银行业赚取的利润超过1万亿。毫无疑问，中国银行股被贱卖了，追根溯源，评级机构是罪魁祸首。

质疑一：用推理数据做空中国	<<<<	192
质疑二：将国际资金赶回美国	<<<<	194
质疑三：配合国际投行唱空做多	<<<<	195
质疑四：强调政治利益而非经济管控能力	<<<<	196
中国该如何应对来自评级机构的压力	<<<<	196

附录一	信用评级的历史演进	<<<<	199
附录二	信用评级的八大问题甄别	<<<<	203
附录三	标普主权信用评级模式	<<<<	207
附录四	穆迪主权信用评级模式	<<<<	211
附录五	惠誉主权信用评级模式	<<<<	215
附录六	标普信用评级体系介绍	<<<<	219
附录七	惠誉信用评级体系介绍	<<<<	225
附录八	穆迪信用评级级别体系	<<<<	233
附录九	三大国际评级机构信用评级符号比较	<<<<	237

序章

正在进行的货币战争

对欧出口商因为欧元贬值损失惨重，股票市场因为债务危机“跌跌不休”，工业企业利润不断下滑，失业率高居不下……人们看到了这场危机的开头，却看不到它的结束。这一切现象的背后隐藏一个令人不寒而栗的真相，现实版的货币战争正在上演。

希腊作弊是高盛为欧债危机埋下的祸种，下调欧洲各国主权评级是评级机构将欧债危机推到了世界前台。三年时光已过，债务困局未能破解，欧元区国家依然被评级机构锁喉。

欧元区仍被玩于股掌 <<<

本书将利用第一至第七共七个章节的内容来描绘三大国际评级机构在欧债危机中的转圈圈游戏（就是不停地将债务战火从一个国家引导至另一个国家，始终使欧元区国家处于火烧眉毛的焦灼之中）。

欧债危机起始于2009年12月希腊总理帕潘德里欧上台揭开的希腊债务丑闻，历经将近三年的治理和救助，时间滑至2012年的8月，人们赫然发现，欧元区诸国依然没有逃脱评级机构的“掌控”，国家经济的命运依然在评级机构的股掌之中。

尤其是那些已经被评级机构点爆的欧元区国家。

先说希腊。

这个“坏孩子”自从依靠作弊进入了欧元区，就成为欧债危机的“发源地”和导火索。

2012年8月13日，希腊国家统计局公布数据显示，希腊经济第二季度仍深陷衰退中，该国经济当季同比萎缩6.2%。

希腊目前已经进入经济衰退的第五个年头，萎靡的经济也令该国失业率不断刷新纪录。希腊的失业率也已经攀升至23.1%的高位，15~24周岁的希腊民众中有55%没有工作。

经济学家们称，希腊的数据大致符合希腊新任总理萨马拉斯最近给出的2012年该国GDP将下降逾7%的预期，但比欧盟委员会最近发布的希腊展望报告给出的萎缩4.7%的预期以及救助基于计划的预测要糟糕得多。

严重的衰退程度表明希腊的经济运行已经偏离正轨。

任何事情都有连锁反应，经济衰退必然引起税收的减少。企业破产数目的增加使得政府的企业税收在不断缩水，而受减薪和失业率创纪录新高影响，希腊民众上缴的所得税也在减少。这使极其缺钱的希腊政府更加举步维艰。

经济衰退还关乎另外一个现实问题：由于希腊经济已连续五年衰退，该国将很难实现欧盟和世界货币基金组织提出的减赤目标，而实现这些减赤目标是希腊获得第二轮1730亿欧元救助贷款的前提条件。

在希腊第二季度经济数据出炉之际，由三党组成的希腊联合政府近几周来一直在就规模达115亿欧元的紧缩计划进行讨论。同时，他们还计划发行大规模短期债券。

发行债券需要信用支持，信用评级越高越好发行。但是在2012年8月7日，标普却宣布将希腊的主权评级前景从稳定降至负面，确认希腊主权信用评级为CCC级别（意味着有可能违约），给予希腊长、短期外币或本币主权评级分别为CCC和C级（仅仅略高于违约级）。标普半路杀出，欧元前景再次承压，给希腊短期债券发行被蒙上巨大的阴影。

2012年8月2日，标普将爱尔兰主权债务评级维持在BBB+，较垃圾级别高出三档。

在前一周，爱尔兰举行了自2010年9月以来的首次国债拍卖，标普称这反映了爱尔兰所取得的进展。但标普依然“冷血”地指出，国债拍卖的高成本表明，在现有的国际救助计划于2013年结束时，爱尔兰从市场融资的渠道仍可能受限。

标普称，若欧盟/国际货币基金组织救助计划不能充分执行，那么爱尔兰评级可能面临下行压力，在标普看来，这可能会抹杀爱尔兰政府在重返市场融资方面取得的进步，并让围绕必要的后续救助计划的谈判变得复杂。

此前在6月份，国际货币基金组织（IMF）批准向爱尔兰发放14亿欧元（约合18亿美元）贷款，至此，IMF根据经济稳定计划向爱尔兰拨发的贷款总额已达到182亿欧元。该笔贷款是IMF董事会在对爱尔兰经济计划进展进行第六次评估之后批准的。这是爱尔兰共计850亿欧元救助计划中的一部分。

标普警告称，如果外部市场对爱尔兰商品和服务的需求弱于该机构当前的预期，或者欧洲的衰退情况加剧，那么爱尔兰的评级也可能会面临进一步的压力。

标普表示，鉴于爱尔兰融资渠道有限，2012年和2013年爱尔兰评级至少有三分之一的概率被下调。

一天之后的2012年8月3日，标普下调15家意大利银行评级。

惠誉评级机构在2012年7月宣布，维持意大利的主权信用评级在A-的水平不变。而穆迪投资者服务公司7月将意大利的主权信用评级下调两个等级至Baa2，并同时下调了10家意大利银行的长期评级。

此次标普下调意大利银行评级，给出的理由是意大利经济及其银行业所面临的债务风险均在增加。标普预计，2012年和2013年意大利银行的问题资产规模将大于此前预期，并高于欧洲其他国家。到2013年底，意大利银行的问题资产将从2011年底的1660亿欧元升至2180亿欧元。

标普同时将意大利的经济风险指数从4上调至5，以反映该国信贷风险不断上升的情况。标普预计，意大利经济陷入衰退的程度会更深，持续的时间更长。2012年意大利经济将萎缩2.1%，2013年继续萎缩0.4%。疲弱的经济现状增加了该国银行资产的脆弱性。

西班牙更是处于水深火热之中。

金融市场方面，2012年7月份，在一级市场上，与6月末相比，西班牙短期国债发行利率上涨50个基点左右，中长期国债发行利率上涨80~100个基点。在二级市场上，西班牙10年期国债收益率持续攀升并数次突破7%关口，一度达到7.62%，与6月末相比，增加114个基点。

一级市场国债发行利率和二级市场国债收益率均呈明显上升趋势，说明投资者对其偿还能力信心下降。

宏观经济方面，2012年6月份，西班牙失业率高达24.8%，超过希腊的23.1%，成为欧元区17个成员国中最高的，更是整个欧元区失业率11.2%的2倍还要多。二季度，西班牙GDP增长率为-1%，低于一季度的-0.4%，持续衰退。标普也将西班牙2012年和2013年的GDP增长率分别调降至-1.7%和-0.6%，经济长期衰退已在所难免。

标普依然穷追不舍：2012年以来，将西班牙长期主权信用评级下调至BBB+，将短期主权信用评级下调至A-2，前景展望为负面；同时也下调了11家西班牙银行短期和长期评级，并将另外6家银行的评级展望降为负面；下调西班牙9个自治区评级，前景展望均为负面。

超级大国德国被警告 <<<

欧元区的超级大国是德国。但眼下德国也处于进退两难之境地。

所谓进之难，就在于德国是欧债危机各种救助方案中的最大出资方，但眼看着欧债危机依然没有消停的意思，如果继续出资，德国的经济将会受到影响。

根据统计，德国对危机应对计划的总贡献目前已经累积到了1130亿欧元，相当于德国国内生产总值（GDP）的4.4%。这包括了对希腊的贷款、对欧洲金融稳定基金的担保以及对欧洲稳定机制的承诺出资。德国在欧洲金融稳定基金和欧洲稳定机制中的出资份额均超过27%，其中在欧洲金融稳定基金中的担保承诺金额为2110亿欧元，在欧洲稳定机制中的贡献资本额也达到1900亿欧元。

这些钱对于德国政府来说已经很庞大了，但对于欧债危机的救助依然是杯水车薪。以欧洲金融稳定基金为例，在西班牙从中获得1000亿欧元的救助款之后，这个基金能够动用的资金额度仅为1400亿欧元，如果意大利再伸手申请援助，这个资金将会被要个底朝天。

并且这些资金全部投入到西班牙或意大利，对于危机救助能不能起到预期中的作用尚难预料。如果继续实施救助，这就意味着德国需要继续拿出大笔资金。

但德国自己也缺钱了。数据显示，2012年7月份德国的商业景气指数为103.3，已经连续3个月出现下滑，并创下28个月来新低，这表示德国经济活动可能正在放慢。

德国的退之难在于德国不敢退。欧债危机使德国的潜在风险敞口达到

6710亿欧元，相当于德国国内生产总值的四分之一。这个数字大得惊人。如果德国退出对其他国家的救助机制，如果出现希腊退出欧元区或者欧元区解体这种局面，那么德国的这些风险敞口将会蒙受多大损失，没人能够给出一个准确的数字。并且，如果欧元区解体，德国将会遭受严重的经济衰退，因此而造成的经济损失更是难以估量。

进退两难之中的德国，却被评级机构盯上了。

2012年7月23日，穆迪将德国、荷兰和卢森堡三国的AAA评级展望从稳定下调至负面。

穆迪给出的理由有三点：一是在欧洲现行的政策框架下，希腊退出欧元区的可能性以及由此带来的损害正在不断增加，这给欧元区其他成员国特别是西班牙和意大利带来深远的影响。二是即便希腊不退出欧元区，随着决策者逐步采取危机应对举措，欧元区实力较强的成员国比如德国所承担的债务将会随之增加。三是穆迪认为德国银行体系的脆弱性正随着欧债危机的恶化不断提高，这也是将德国信用评级调降的一个重要原因。

三条理由看似条条在理，但是，正如德国财政部所说的那样，穆迪调降德国评级预期主要考虑的是短期风险，而没有注意到德国长期的稳定前景，德国的经济状况与公共金融仍然稳健，同时欧元区层面也采取了一系列措施来加强欧元区的稳定。

但是评级机构有理由相信，他们这么轻轻一动德国的评级，整个欧元区都将会胆战心惊。

切断危机救助的最后一条路？ <<<

欧洲金融稳定基金是专门为救助欧债危机而成立的一种基金。这种基