

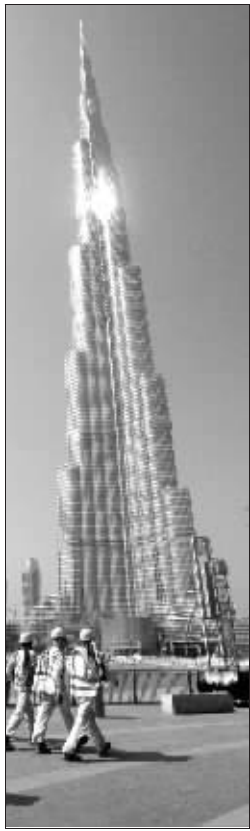
# 宋鸿兵：下一个泡沫美国国债

## 迪拜危机引爆全球资产泡沫恐慌

**摩**天大楼定律再次应验：摩天大楼建成之时，就是危机开始之日。

世界第一楼迪拜塔将在12月底前完工启用。迪拜塔高达818米，总共使用3.9万立方米混凝土、3.9万吨钢材及14.2万平方米玻璃，大厦内设56部电梯，楼层超过160层，有1000套豪华公寓。

作为人造建筑物向高空延伸的最新标志，迪拜塔如同建在沙漠里的金字塔，代表了近几年迪拜神话的繁荣。但这是迪拜的最后一个神话，突然之间，金字塔开始倒塌。



11月5日，一群建筑工人走在阿拉伯联合酋长国迪拜市世界最高塔迪拜塔建筑工地旁 新华社/法新

11月25日，迪拜酋长国宣布，将重组其最大的企业实体迪拜世界，并把迪拜世界的债务偿还暂停6个月。迪拜世界欠债约600亿美元，而整个迪拜政府的欠债也只有800亿美元。

消息一出，迪拜世界的违约交易掉期升至历来最高水平。由于迪拜世界的债权人包括汇丰控股、巴克莱、莱斯、德银和苏格兰皇家银行等刚从金融危机中缓过劲来的一帮金融巨头，若它破产清盘，势必影响全球金融市场。由此，全球资本市场又是一轮剧烈动荡——全球市场表现甚至与去年10月雷曼兄弟倒塌后相似，又一个黑色星期五。

**迪拜模式：  
泡沫是怎么吹大的**

在迪拜世界官网(Dubai World)上，迪拜世界这样自我介绍：“迪拜世界是迪拜在全球投资领域的旗手，致力于四大战略性发展领域：运输和物流、干船坞和远洋航务、城市发展以及投资和金融服务。”

其中，尤以迪拜棕榈岛集团(Nakheel)和Istithmar公司(Istithmar World)著名。前者负责房地产开发，后者是迪拜世界的投资公司，负责金融、资本、休闲、航空等领域的商业投机。

迪拜的主权基金90%靠借贷融资收购项目而非自己出钱。迪拜世界就先后向中东和欧洲多家银行贷款，据估算，仅巴克莱、苏格兰皇家银行和德银，就至少贷出15亿美元。有内部人士透露，Istithmar从2003年至今共进行了270亿美元的收购行动，自己出资金额不过25亿美元。“相对于阿布扎比或卡塔尔，迪拜企业的杠杆程度要高得多。”花旗银行海湾地区的公关经理优瑟夫表示。

实际上，迪拜主权基金的运作模式与去年面临国家破产的冰岛的相似之处：炒金融。迪拜领导人一直将伦敦和纽约视为追赶对象，希望大量的自由交易将该国变为全球主要金融中心。为了这个远大目标，迪拜从全球聘用高级金融炒手，包括雷曼兄弟前高层戴维德·杰克森——他是Istithmar的行政总裁。

显然，多年的迪拜奇迹、海湾富油国家、政府控制的主权基金，这些条件使迪拜忽视了金融危机的后果和可能带来的灾难。

但是，在全球流动性泛滥、货币并不紧张的情况下迪拜危机突至，仍然令人诧异。

压倒迪拜的最后一根稻草是房地产。过去5年以来，以迪拜塔为标志，迪拜推进了3000亿美元规模的建设项目。在此过程中，政府债务不断增加，主要反映在主权财富基金的债务中。但是，金融危机导致的房价下跌、建设项目被取消等利空因素接连出现，使迪拜世界的偿还能力大受影响。



11月27日，一名交易员在美国纽约证券交易所内工作。受到迪拜债务危机影响，纽约股市27日全面走低，三大指数跌幅均超过1% 新华社/路透

**双重泡沫：  
主权基金和开发商模式的隐忧**

美元套利的繁荣会因迪拜事件终结，还是就此出现拐点？业内多位专家表示，迪拜事件是一个地区性事件，也会影响全球金融链条。尽管美元指数大幅反弹，却难以改变美元贬值的趋势，美元的走势是与美联储的货币政策直接相关。

“美国巨大的债务是美元长期走弱的关键，这个问题依靠美国自身无法解决，美元贬值不可避免；只能靠印钞票来减轻债务负担。”《货币战争》作者宋鸿兵接受采访时说。

财经评论家水皮认为，迪拜债务危机只是地区性危机而不会成为新一轮全球金融危机。原因是，当前迪拜发生债务危机的背景与去年已经不一样，过去全球流动性紧张，而如今全球流动性泛滥，利率很低，迪拜主权财富基金的债务风险化解更容易，更何况，全球在金融危机发生一年多以后，已经有了足够的危机管理经验。

支持水皮观点的是海湾地区其他主权财富基金的表现。与迪拜主权财富基金相比，更为强大的阿布扎比或卡塔尔的资金仍然雄厚。它们正忙于将自己与迪拜切割开来。“冲击不会超过雷曼兄弟的倒闭，资本市场的受压是暂时的。”水皮说。

迪拜危机难免让人联想起主权财富基金的一贯表现。此前，主权财富基金模式因为投资低效、不透明和非市场化受到投资者的诟病。

迪拜危机是否标志全球主权财富基金泡沫的破裂？宋鸿兵向记者表示，主权财富基金模式固然危机四伏，但根本原因是房地产泡沫的破裂。

在金融危机之前，迪拜世界吃进了大量英国和美国的商业地产，尤其是当地的地标性建筑，结果金融危机后，商业地产遭遇严重冲击，迪拜世界只能变卖这些资产。“它要贱卖变现这些商业地产，必然对全球商业地产尤其是地标建筑资产价格形成冲击，甚至冲击到

**英国《金融时报》：  
中国该给  
楼市降温**

国内老百姓望房兴叹，国外专家又满是泡沫之说，我国居高不下的房价，让房地产成了人们绕不开的话题，而这被“吹开”的泡沫也一直随着舆论的力量忽起忽落。

27日，英国《金融时报》刊登题为《中国泡沫》的文章，建议政府尽快出招，给楼市洒洒水、降降温。

根据第一太平戴维斯研究部提供的数据，中国楼市价格同比上涨37%。在一些热门地段，仅今年第三季度的价格水平就比第二季度高出14%。“鉴于大量的金钱刺激以及贷款，我认为中国的确存在房地产泡沫的危险。”美国哈佛大学经济学教授德怀特·帕金斯在接受记者采访时表示。

《金融时报》称，中国大蒜价格疯涨了三倍，最有可能的原因是金融体系中充沛的流动性。中国今年新增贷款总额可能达到10万亿元人民币，比往年高出一倍；2010年新增贷款估计也将达到7万亿至8万亿元人民币。

文章援引国际货币基金组织总裁多米尼克·斯特劳斯基·卡恩的话说，为了借助宽松的货币政策恢复增长，资产泡沫是值得付出的代价，但中国需要区分好的泡沫与坏的泡沫。他说，大蒜市场的泡沫很小，由私人投机者出钱“吹大”，破灭了也相对无害。生产性资产（道路、桥梁、电信网络）的泡沫也是可以容忍的，因为资本投入到了人们可以利用的领域。但房地产泡沫（由银行资助，而且属于非生产性资产）膨胀起来就非常可怕。

文章分析称，高涨的产品价格与艰难的实体经济环境，使越来越多的人脱离实业，进入资本市场，尤其是楼市。实体经济的下挫将使资本市场失去立足之基，带来更大的泡沫。

据《法制晚报》

2008年11月30日，迪拜世界公司旗下开发“世界岛”项目的纳希勒公司旗帜装点着阿拉伯联合酋长国迪拜市一条主干道 新华社/法新

**根源。**

“美国国债问题实际上是货币问题，国债危机实际上就是货币危机，这是全球面临的下一个危机和泡沫。”宋鸿兵预言。

据《华夏时报》

