

迪拜主权债务危机的影响和启示

■ 乔 慧

2009年11月25日,迪拜政府宣布,受巨额债务困扰,其主权投资实体迪拜世界公司将重组,公司所欠约590亿美元债务将至少延期6个月偿还,延期债务占到迪拜政府全部债务的3/4。作为回应,穆迪投资和标准普尔都大幅下调了众多迪拜政府相关实体的债务评级,迪拜的赖债风险在全球政府中排名第六。在全球经济刚刚呈现企稳回升迹象之际,迪拜债务危机的爆发使世界经济形势再起涟漪。

迪拜主权债务危机根源已久

自18世纪60年代开始产油,到现在月均产量约240万桶,迪拜以石油为杠杆,用“石油美元”建成了一系列现代化配套基础设施,可以说是石油造就了迪拜。但据探测,迪拜的石油储量只能再维持不到十年的开采。于是,迪拜人开始凭借其现代化的设施和优越的贸易港口地位大力发展非石油产业,高度倚重高端地产、金融、奢侈品消费等行业,力图实现经济突进。据统计,迪拜近年来用于工程建设的资金高达1000亿美元。约全球五分之一的起重机在这里运转,25万建筑工人在这工作。原定于2010年1月落成的迪拜塔预计花费80亿美元,棕榈岛计划耗资140亿美元,迪拜乐园将吃进640亿美元,更显示其雄心

的朱迈拉新城计划斥资950亿美元。这一靠大肆放贷、“借钱生钱”来建造金融中心,推动豪华房地产项目的发展模式,曾一度为迪拜带来经济的繁荣和美誉。但随着全球性金融危机的爆发,迪拜一度楼市大跌,靠对外融资吹起的房地产泡沫面临破裂。然而随后,由于国际资本的重新流入、危机期间债务尚未到期等原因,迪拜债务问题被暂时地隐藏了。

迪拜世界公司是阿联酋迪拜最大的公司实体,也是其主权投资公司,拥有资产总额约990亿美元。通过从70余家金融机构融资,迪拜世界收购了包括拉斯维加斯赌场运营商MGM公司、英国渣打银行在内的遍布全球100多个城市的多家公司资产,涵盖领域包括交通物流、船坞海运、金融服务、城市开发等。迪拜的一系列世界级豪华工程,如迪拜塔、棕榈岛、世界岛等均由迪拜世界负责投资与建设。在迪拜政府约800亿美元的债务总额中,迪拜世界负债590亿美元,约占74%。

迪拜世界此次债务危机的表现为延期偿还债务。国际主流观点认为,迪拜的港口贸易、旅游等非石油经济增长性比较稳定,债务危机在未来两三年内有望解决。因此其杠杆率较低,传染性不强,影响有限,只是国际金融危机滞后的反应,不会引发新的

危机出现。但全球资本市场重新评估新兴经济体,可能引发大规模短期资金由新兴市场回流。投资者对新兴市场集中债务风险的担忧会使资金回流发达国家市场,造成对新兴市场股市、债市和汇率的冲击。市场避险情绪的上升也可能让债权银行计提坏账,导致国际金融市场流动性紧缩。

对中国企业和投资者产生一定影响

截至目前,除中国建设银行表示其个别海外机构在中东持有一定的风险敞口(因债务人违约行为导致的可能承受风险的信贷余额),但其规模占全行的比例微小,不会对建行产生实质影响,其他几家大型上市银行和投资机构均表示几乎没有持有迪拜世界债券及风险敞口。尽管如此,迪拜主权债务危机对中国的企业和投资者仍会产生一定的影响。

一是中国建筑工程企业将受影响。对中国的工程承包企业来说,迪拜是一个潜力巨大的市场,被誉为“承包商的天堂”。但危机爆发后,资金紧张、热钱退出,迪拜的工程市场可能会在一两年内进入萧条期,很多大工程、大项目会因资金流断裂、被迫停工而出现“烂尾”风险,而在建工程也将面临拖延支付款项等风险。

二是国内投资者在当地的房地产投资将大幅缩水。迪拜房屋销售无需预售许可证,一旦开发商的设计图纸出笼即可售楼,买家支付10%的首付即为买进,然后便可候机出售。这种“击鼓传花”的地产游戏一度吸引了大量浙江商人,尤其是温州商人入市。甚至有一些温州商人投资上百万、上千万美元进军迪拜房地产市场。如果过长的资金链条和多重委托代理关系破裂,极易重蹈美国次贷危机覆辙。现在迪拜房地产陷入危机,房产市场全线下调,中国投资者在迪拜的房地产投资将被套牢。

三是对中国的转口贸易产生影响。迪拜是重要的转口贸易地,也是中国的三大贸易进口地之一。近几年,迪拜从中国的年进口额约为14亿美元,而2008年与中国的贸易总额达269亿美元。同时,迪拜是中国出口非洲、中东地区的重要平台。如果迪拜债务危机加深,贸易款项支付将成为问题。而且由于迪拜债务危机对中东消费市场将产生较大影响,因此中东销售商将在未来一段时间以消化库存为主而谨慎买进,势必将给中国出口业务尤其是转口贸易造成影响。

四是对投资者信心造成影响。迪拜危机的突然爆发,令消费者担忧是否还隐藏着其他类似的尚未显现的债务黑洞。这将导致恐慌情绪蔓延,投资者信心下降。但由于前期市场经济企稳回升态势日渐明朗,消费者、投资者信心有所增强,股市和大宗商品市场也经历了超出基本面的大幅上涨,因此迪拜危机导致的各类市场回调不同于雷曼曾引发的大规模市场崩溃,其传导性相对较弱。

迪拜危机给人以深思

从目前情形看,迪拜主权债务危

机没有像美国次贷危机那样对世界和中国经济产生巨大负面影响。但是却带给我们一些值得深思的启示。

控制热钱过度流入,警惕房产泡沫。目前,迪拜房地产和建筑经济规模占经济总量的22.6%,居其地产、贸易、金融和旅游四大支柱产业之首。中国的房地产业占GDP的6.6%和投资的1/4,是拉动经济增长的重要力量。房地产业本身并不创造长期价值,其中一部分是虚拟经济,容易产生泡沫。因此,必须高度重视房地产泡沫风险,控制热钱过度流入,全面提高金融机构风险管理能力,加强制度规范。

防范地方财政风险,经济建设量力而行。为刺激经济增长,迪拜政府通过股市和债券等资本市场融资,可谓负债累累。尽管短期内获得了GDP的快速增长,但是经济增长的基础不牢、结构不合理,难以实现长期平稳健康的发展。中国应加快转变经济发展方式,主要通过自主研发和科技创新、壮大制造业和服务业来获得对经济长期发展的稳固支撑,而不应过度依赖虚拟经济。目前一些地方政府通过政府融资平台进行大规模举债搞建设的现象,将导致地方债务风险的累

积,必须引起高度重视。

构建和谐金融生态,不可盲目建设金融中心。从满足不同金融服务需求角度讲,构建不同层次金融体系对区域经济健康发展具有现实意义,也符合金融生态的内在要求。中国不能只停留在建设现有的三大国际金融中心——香港、上海和北京(天津),还应该根据实体经济发展的需要,在其他地区(如珠三角地区等)建设区域金融中心或者国际金融中心,同时,应以实体经济的发展和金融服务半径等现实情况为依据,不可盲目超前发展。

汲取迪拜之前鉴,探索转型之路。在找寻国家石油储备枯竭后经济发展出路的过程中,迪拜没有摆脱债务危机厄运。目前,中国仍然有很多省、市、县经济是资源依赖型,实现经济增长方式转型势在必行。因此亟需未雨绸缪,探索区域协调的可持续发展之路;按照资源节约、环境友好原则,切实遵循主体功能区划分要求,在限制和禁止开发区主要抓生态保护工作,实现区域分工和协调发展,共同促进整体经济的可持续发展。

(作者单位:亚太财经与发展中心)

责任编辑 李 杰

