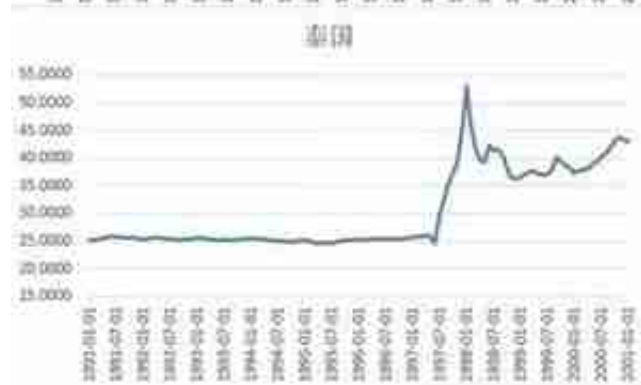
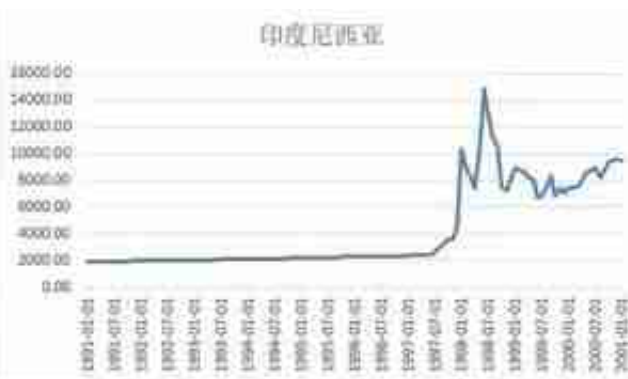
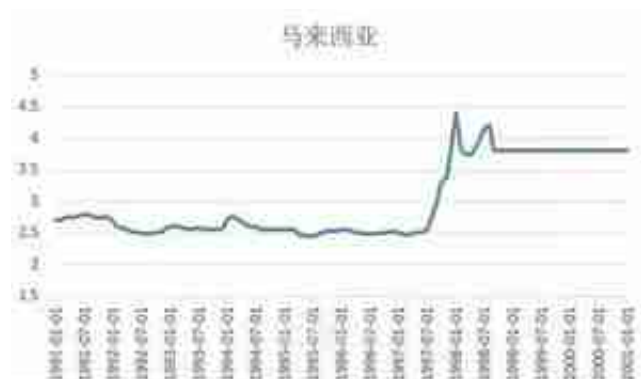
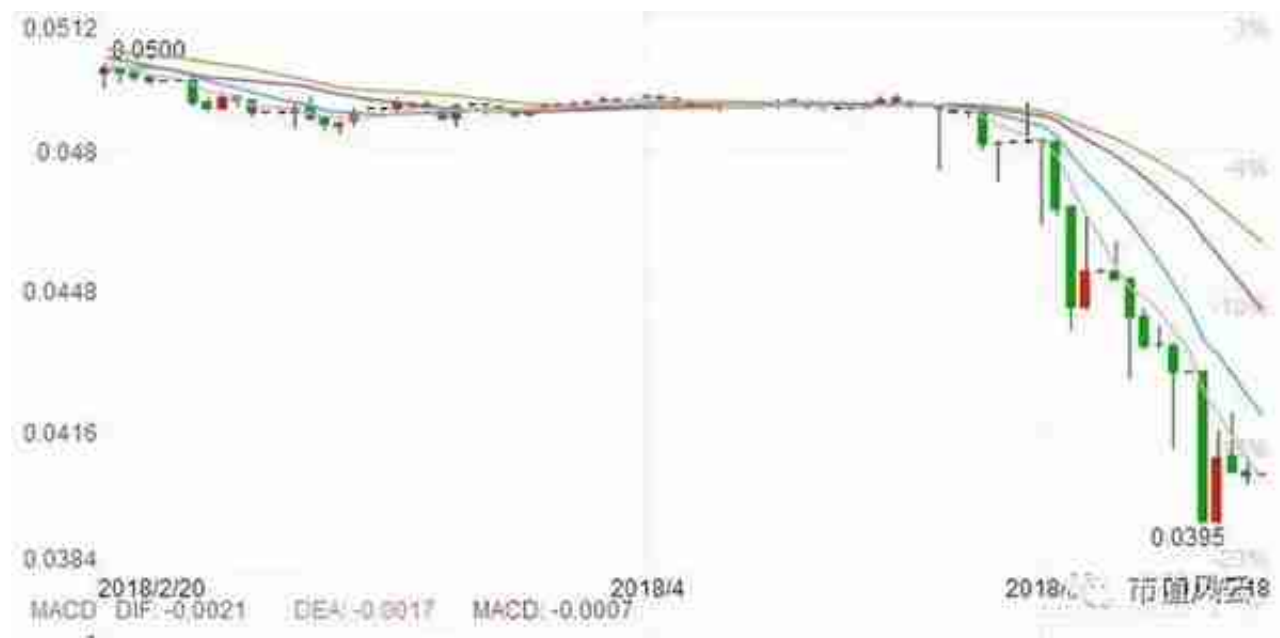


市值风云APP原创作品 欢迎转发，转载需授权



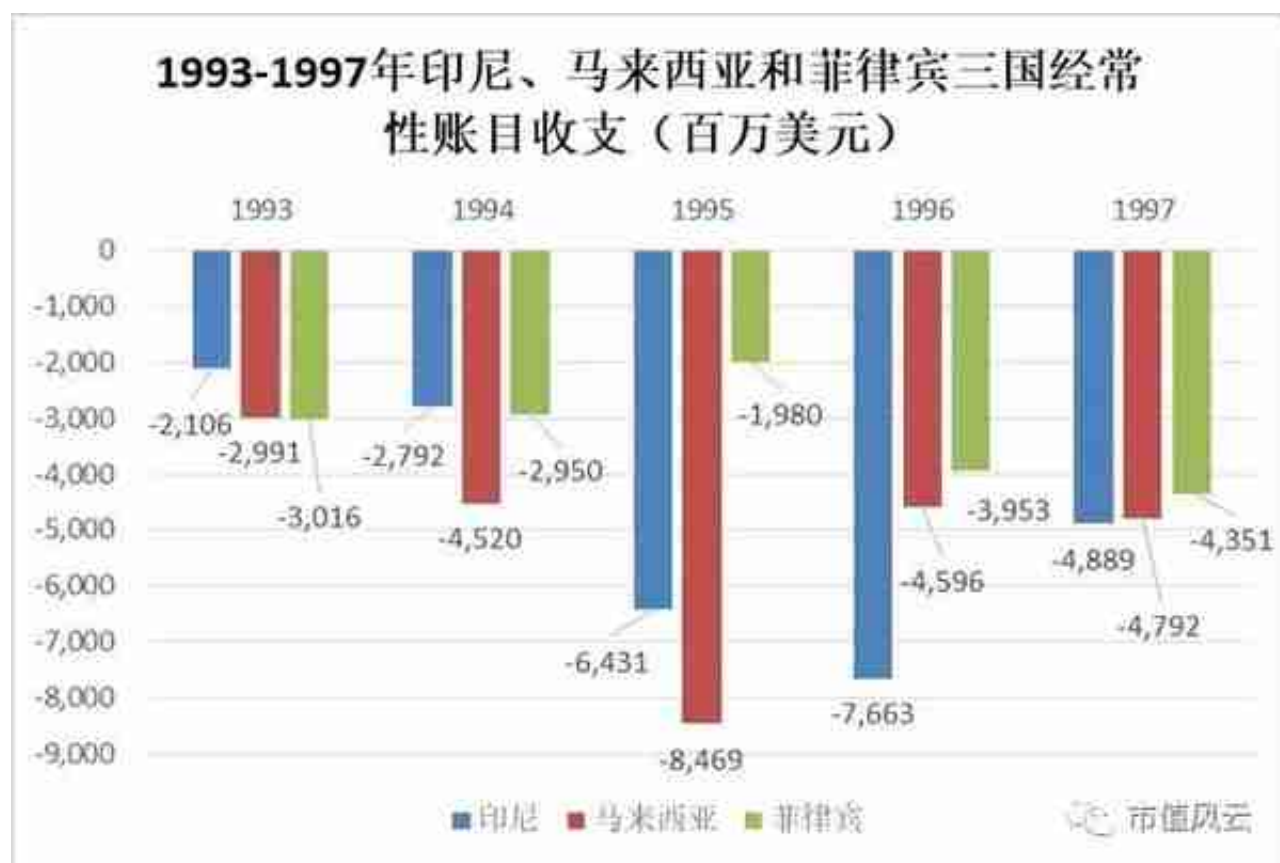
在危机发生前的十年时间里，亚洲各地经济发展取得了举世瞩目的成就，1996年泰国GDP增速增长6.8%，印尼7.8%，马来西亚8.2%，相较于世界平均3.8%和发达国家平均2.3%的水平，可以说是增速迅猛了。

市场的突变让大多数人感到始料未及。国际空头是如何成功找到东南亚各国汇率制度的死穴，从而开启这场腥风血雨的屠戮的呢？这里我们还要从东南亚各国当时的汇率政策说起。

## 2、什么是固定汇率？

粗略的来讲，汇率制度可以分为浮动汇率和固定汇率制度两种。比如我们中国使用的就是一种浮动汇率制度，美元兑人民币的汇率可以是7.3，可以是6.5，也可以是8.0，汇率是可以配合国家财政政策作出调整的。

但是东南亚各国和我国香港地区采取的是固定汇率制度。比如港币与美元直接挂钩，港币和美元之间的汇率必须在7.75至7.85区间内。之所以要采取固定汇率制度，是因为这些国家和地区的经济结构都是以进出口贸易为主，固定汇率可以减少贸易中的汇率摩擦，从而加强国家对外资的吸引力。



就像一个人如果挣得比花的多，那他银行账户里就有结余，如果花的比挣得多，那么就会产生负债。在96年之前，大多数东南亚国家都是花钱比挣钱多的败家子，大部分国家的经常性账目收支为负。

经常性账目收支为负就直接导致了这些国家的外汇储备不足，当汇率面临空头的狙

击时，政府缺乏足够的资金在外汇市场上买入本国货币。与此同时配合各国已经形成的经济泡沫和恐慌的市场环境，东南亚各国在外汇市场上被国际空头打的落花流水，抱头鼠窜。随后东南亚各国股票市场和房地产市场也会受到极大的冲击。

## 二、下一个目标：香港！

香港虽然金融市场健全，负债率不高，经常性收支项目也常年有盈余。但是香港市场上也存在着泡沫。比如香港楼市七年间增长了274%，恒生指数也在97年8月达到了16820点的历史高位。

刚刚从东南亚货币狙击战中赚的盆满钵满的国际空头此时将贪婪的目光投向了香港，准备借着东南亚危机造成的市场恐慌情绪，将香港这只健硕的肥羊一举拿下。

### 1、国际空头的套路

在开始看热闹之前，我们先来熟悉一下国际空头们的操作手法：



这就意味着如果有空头通过在香港的银行卖出大量港币，那么香港金管局必须照单全收以保持固定汇率。但是这样会减少总结余，使得货币基础收缩，进而传导到利率上升。

如果能把这一系列眼花缭乱的套路操作好了，空头可以从汇市及股市两个市场分别

获利。股市通过做空，在股市下跌后获利比较好理解，但是汇市如何获利呢。

假设港币兑美元汇率现价为7HKD/USD, 假设风云君是美国空头，那么现在风云君借入700HKD，相当于借入了100USD。假设第二天港币贬值到8HKD/USD。那么风云君现在虽然还是欠了700HKD，但是只欠87.5美元了。钱越欠越少岂不妙哉！

## 2、第一波，破袭战！

1997年10月20日，周一，恰逢87年美国著名股灾“黑色星期一”10周年纪念日，股票市场往往对这样的纪念日有一种莫名的恐惧。裹挟着亚洲经济危机的乌云，国际空头对处于历史高位的恒生指数发起第一波攻击。

恒生指数从1997年10月20日开盘时的13473.65点狂跌至10月28日的最低点8775.88点，累计跌幅达35%。数千亿市值灰飞烟灭。



既然已经找准了蛇的七寸，那就一棍子打下去把。香港金管局于10月23号宣布“将不再采用6.25%的官方贴现率向那些借款过多的银行提供资金，而是要根据情况以惩罚性的利率来调整资金。”这一决定果然大幅提高了空方的资金成本，当天香港银行隔夜同行拆借利率（Hibor over night）飙升至280%。

但是不得不说这是杀敌一千自损八百的招式，虽然这样升高利率可以短暂的令空头投机者知难而退，但是利率的提升使得股票市场继续暴跌，从10月23日收盘时的14419点一直跌到8776点才开始企稳回升。

随后的九个月中，空头力量又多次使用同样的方法袭击港股。期间虽然港府官员出面为恒指站台以提振市场信心。几十家红、蓝筹股也通过回购自家股票的方式提拉股价。

但是无何市场恐慌情绪严重，又加上期间香港最大的投资集团有限公司百富勤破产倒闭等利空因素叠加，恒指还是在1998年6月16日跌至7351点的低点。此后恒指虽有短暂回升，但是很快又再次拐头向下。



1998年7、8月间，香港市场上突然开始出现大量投行的研报，预测港元将会与美元脱钩。这种不寻常的集体异动似乎预示着决战即将到来。

该来的总会来的。教科书式的砸盘即将上演。

8月5日，空方在外汇市场抛出200多亿港元。

8月6日，空方又抛出200多亿港元。

8月5日的恒生指数正好在前期低点7351点附近，空头两天内在外汇市场抛出了400亿港元，希望可以在这个阻力位打压恒指，起到四两拨千斤的功效。

可令空头没想到的是，这400亿港元扔出去连声响都没有。

原来香港金管局通过巧妙的手段化解了这400亿港元的进攻。首先香港政府动用财政储备的美元资产吸纳了超过300亿港元，原因是为了支持政府98年财政预算赤字

，香港政府将海外资产转回香港，然后香港政府又将吸纳来的港币注入银行系统，使得货币基础和利率得以平稳。

8月14日 香港政府携外汇基金入场救市。一周的时间内就将恒指拉升了近1000点。

8月27日 这场没有硝烟的战争逐渐进入白热化。开市仅40分钟成交额就达到了40亿港元。收盘前15分钟，双方在香港电讯（HK.6823）展开白刃战。多方摆出一个亿的买盘(相当于15.5亿港元)的铁桶阵，严防死守15.5关口。但是空方只用了8分多钟就成交了所有买盘，最后香港电讯当天以14.45报收。最后15分钟成交量达到82.5亿港元，平均每分钟5.5亿。



香港汇率当下是否安全，请看下篇

END/本文为市值风云APP原创作品 欢迎转发，转载需授权