

你為什麼要懂 人民幣升值

人民幣升值與你的財富關鍵 **30**問

人民幣升不升值

與你，跟我的荷包大有關係!!

跟台灣與中國的經濟發展大有關係!!

搶賺人民幣必懂 **14**問
中港台灣的人民幣升值概念股怎麼選？
追蹤人民幣走勢要留意哪些指標？
香港首富李嘉誠如何賺人民幣升值財？
6大專家破解人民幣升值的奧秘
認識人民幣、匯改與中國經濟的親密關
升值的衝擊、國際熱錢與台商
解析中國高成長背後的數字

中國人民銀行



國家圖書館出版品預行編目錄 (CIP) 資料

你為什麼要懂人民幣升值 / 財信出版編著。

一初版

臺北市：財信，2010.08

面：公分。一（財經通識系列；7）

ISBN 978-986-6165-00-9（平裝）

1. 投資 2. 人民幣 3. 貨幣升值

563.5

99015142

財經通識 | 07

你為什麼要懂人民幣升值

人民幣升值與你的財富關鍵30問

- | | |
|--------|--|
| 董事長 | 謝金河 |
| 總經理 | 劉美苓 |
| 總編輯 | 楊森 |
| 副總編輯 | 許秀惠 |
| 主編 | 楊淑慧 · 金薇華 |
| 編輯 | 陳盈華 |
| 行銷企劃 | 呂鈺清 |
| 美術設計 | 許瑞玲 |
| 攝影主編 | 潘重安 |
| 攝影組長 | 王建棟 |
| 攝影 | 楊仁甫 · 陳俊松 · 紹宏祥 |
| 數位影像管理 | 張雅惠 |
| 發行部副理 | 陳東修 |
| 發行部 | 黃坤玉 · 賴曉芳 |
| 發行所 | 財信出版有限公司 台北市104南京東路一段52號11樓
http://wealthgrp.pixnet.net/blog |
| 讀者服務專線 | (02) 2511-1107 |
| 電話號碼 | (02) 2551-2561 |
| 傳真號碼 | (02) 2541-0860 (編輯部) ; (02) 2511-1963 (發行部) |
| 郵撥帳號 | 50052757 |
| 戶名 | 財信出版有限公司 |
| 製版印刷 | 前進彩藝有限公司 |
| 總經銷 | 聯合發行股份有限公司 台北縣新店市寶橋路235巷6弄6號2樓
電話 (02) 2917-8022 |
| 初版一刷 | 2010年8月 |
| 初版四刷 | 2010年12月 |
| ISBN | 978-986-6165-00-9 |
| 定價 | 250元 |

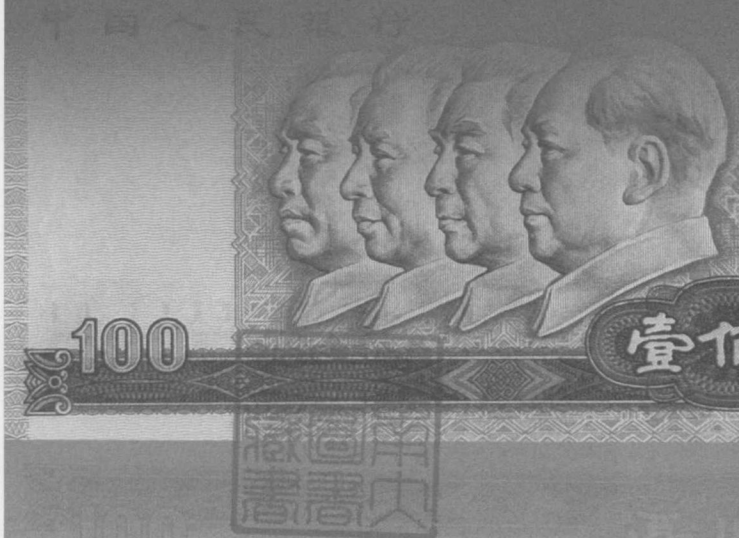
版權所有、翻印必究 All rights reserved. Printed in Taiwan.

(若有缺頁或破損，請寄回更換)

¥84.38

你為什麼要懂 人民幣升值

人民幣升值與你的財富關鍵 *30* 問



CONTENTS

編者的話

- 006 你為什麼要懂人民幣升值？

002

你為什麼要懂人民幣升值

第一篇

009 我看人民幣升值大趨勢

- 010 世界銀行首席經濟學家林毅夫
緩慢升值！中國經濟承受不了強升！！
- 016 華人首富李嘉誠
人民幣長線必升，大舉圈地投資
- 024 末日博士、紐約大學教授魯比尼
美元緩貶，人民幣崛起！！
- 034 前摩根士丹利亞洲區主席史蒂芬·羅奇
給中國經濟轉型與人民幣升值的幾帖藥方
- 042 瑞士信貸董事總經理陶冬
加薪、升值雙引擎拉動中國內需轉型之路
- 048 香港《信報》專欄作家曹仁超
人民幣升值帶來的投資主升段行情

055 認識人民幣、匯改與 中國經濟的關係

- 056 Q 人民幣匯改在改什麼？為何改變？
- 059 Q 人民幣為什麼選在2010年6月宣布進行匯改，並且調整為釘住一籃子貨幣？
- 062 Q 人民幣升值與否是一個政治問題？
- 065 Q 人民幣的後續走勢會有哪些觀察重點？
- 067 Q 人民幣升值後，對中國經濟將帶來哪些正面與負面的影響？
- 070 Q 人民幣升值會對中國個別產業帶來什麼衝擊？
- 072 Q 人民幣升值將為中國股票市場帶來什麼樣的影響？

075 升值的衝擊、國際熱錢與台商

- 076 Q 如果人民幣升值，對個別國家將有哪些影響？
- 078 Q 人民幣升值對中國進出口將產生哪些直接影響？

- 080 Q 預期人民幣升值，是否會吸引國際熱錢湧進中國？
- 082 Q 人民幣升值是否將帶動中國的內需成長？
- 084 Q 人民幣升值對中國房地產市場有何影響？
- 088 Q 在人民幣的升值預期下，是否會導致中國房地產市場出現泡沫？
- 090 Q 人民幣升值對大宗商品有何影響？擁有豐富自然資源的國家股市是否因而受惠？
- 094 Q 隨著人民幣升值，新興市場國家貨幣是否會出現「比價效應」？
- 098 Q 台灣廠商如何因應人民幣的升值變化？

第四篇

101 搶賺人民幣關鍵14問

- 102 Q 人民幣的升值幅度可以預測嗎？
- 104 Q 追蹤人民幣走勢要留意哪些指標？
- 106 Q 什麼是NDF？如何從NDF看人民幣升貶？
- 108 Q 看好人民幣長期升值趨勢，要如何選擇投資工具？必須留意哪些陷阱與風險？
- 111 Q 一旦人民幣升值，有哪些中國股票、基金、ETF、期貨等投資標的會受益？
- 115 Q 可以親自到中國開戶，直接買賣A股與中國境內的A股基金嗎？

- 118 Q 在香港可以直接承做與人民幣資產相關的投資理財項目嗎？
- 119 Q 台灣人如何在中國大陸購買房地產？
- 126 Q 若想要投資股票搶賺人民幣升值財，是買H股、紅籌股好？還是買台灣的中國概念股？
- 129 Q 人民幣升值，是否中國股市一定會上漲？
- 131 Q 受惠人民幣升值，有哪些港股標的值得留意？
- 138 Q 在台灣，如何投資中國ETF？
- 144 Q 台灣股市有哪些人民幣升值概念股值得留意？
- 149 Q 看好人民幣升值，可以在台灣買到哪些因人民幣升值而受益的基金？

第五篇

159 中國高成長背後的關鍵數字

- 161 超日趕美，具「大國」實力
- 167 內部、外部、制度面，三具高成長引擎
- 172 未來關鍵十年的挑戰

編者的話

你為什麼要懂 人民幣升值？

你為什麼要懂人民幣升值？
因為，你可能手上就有一些人民幣；或者，現在或未來，你可能在大陸工作、做生意、或投資；也可能是你的家人、親友，現在正在大陸賺人民幣；又或者，來台旅遊的陸客越來越來多，台灣商店將開始收取人民幣，像當年香港商店張貼「歡迎使用人民幣」的告示一樣。

如果你的答案以上皆非，但你會做投資，或多或少買一些台灣股票，台股中有超過六成以上的上市櫃公司投資大陸，不論是在中國開創第二春的傳產中收股，或是以大陸為生產基地的高科技電子業，很多公司都在做人民幣生意。

確實，今天在台灣，不論你持什麼政治立場，大概都得承認，台灣在經濟上已經避不開中國。雖然我們仍是一個「獨立的」新台幣貨幣實體，但人民幣很可能已經是台灣人關係最密切的第二大貨幣幣別。試想，中國是台灣最大的出口國，是台灣最大的海外投資地區，況且，估計有五十萬至一百萬台灣人常駐大陸。台灣的經

濟、貨幣、金融情勢，當然會受到人民幣升貶的影響。

更何況，從全球角度來看，目前中國製造業的附加價值和日本相當，預估未來五到十年就將超越歐洲和美國，成為世界第一大製造國。若就經購買力平價調整後的國內生產毛額來做比較，目前中國的總體經濟規模和歐元區相當，如果用國家排名，則僅落後美國，是世界第二「大國」。雖然中國的人均所得還很低，屬發展中國家水準，但整體經濟總量在全球經濟舞台上卻舉足輕重。

這就是為什麼國際經濟組織，包括世界銀行、國際貨幣基金、國際經合組織、亞洲開發銀行等，都要對中國經濟發展給予更多關注，或讓中國有更多的參與，甚至給予更大的發言權。至於國際金融機構、跨國公司、乃至個人，也越來越關心中國的經濟前景，想方設法都要賺人民幣。而未來，只要中國經濟持續高成長，人民幣在全球金融舞台上的重要性，肯定越來越高。

當然，人民幣至今仍是不可自由兌換的貨幣，而且要成為國際主要通貨，也還有一大段改革之路要走。

儘管如此，由於中國經濟高成長所帶來的人民幣升值壓力，仍吸引許多國際投資人的高度關注；加上台灣人和人民幣、人民幣資產的千絲萬縷關係，所以，你當然要懂人民幣升值議題。

本書以2010年人民幣匯改為軸心，兼及2005年人民幣放棄緊釘美元後的升值經驗，從專家觀點到投資實務人手，提供讀者瞭解和掌握人民幣升值的相關議題。當然，匯率有升也會有貶，這次人民幣匯改強調增強匯率彈性，而在中國「有管理」的匯率體系下，顯然人民幣不必然只有升值一途，其中，中國央行將是決定升貶的操盤手。再者，中國的投資規定和環境變動既快又大，投資人在實際操作時，也必須掌握最新的情勢才行。ⓔ

1

我看人民幣 升值大趨勢

- 010 世界銀行首席經濟學家**林毅夫**
緩慢升值！中國經濟承受不了強升！！
- 016 華人首富**李嘉誠**
人民幣長線必升，大舉圈地投資
- 024 末日博士、紐約大學教授**魯比尼**
美元緩貶，人民幣崛起！！
- 034 前摩根士丹利亞洲區主席**史蒂芬·羅奇**
給中國經濟轉型與人民幣升值的幾帖藥方
- 042 瑞士信貸董事總經理**陶冬**
加薪、升值雙引擎拉動中國內需轉型之路
- 048 香港《信報》專欄作家**曹仁超**
人民幣升值帶來的投資主升段行情



世界銀行首席經濟學家

林毅夫

緩慢升值！ 中國經濟承受不了強升！

010

你為什麼要懂人民幣升值

2010年8月9日，是外匯市場上一個令人注目的交易日。在這天，人民幣匯率出現1美元兌6.7685人民幣的價位，創下從2005年7月21日匯率改革以來的新高。而自同年6月19日中國人民銀行重啟匯率改革以來，人民幣在兩個多月內升值0.87%，折合年波動率，人民幣等於升值了5%，可謂是一波明顯的突破。由於匯率升值本身會不斷強化市場對繼續升值的期待，未來人民幣將怎麼走，看來外匯市場明顯是壓寶繼續升值這一邊。

然而，世界銀行副行長兼首席經濟學家林毅夫則公開指出，如果人民幣持續如外界預期般升值，不僅不能如美國宣稱的「解決貿易失衡問題」，更可能提高美國

人的生活成本，甚至阻礙全球景氣復甦，成為另一顆等待處理的燙手山芋。

人民幣升值無助於緩和中美貿易逆差

中國央行在2010年對人民幣匯率稍微鬆手，市場認為是為了做面子給美國政府，緩和雙方進一步的貿易衝突，至於人民幣升值是否有助於平衡雙方嚴重的貿易逆差？來自台灣、投奔中國後受到重用的林毅夫，向來抱持著懷疑的態度。

2010年5月，林毅夫在芝加哥大學的研討會上點出一些事實：中國對美輸出的產品，包括涼鞋、眼鏡、成衣到家具，幾乎都是勞力密集類的產品，這些耗用大量勞工生產的貨物，不僅產量龐大，還有許多項目是美國本身的工廠早已不再生產、加工的產品，以美國的勞力成本如此之高，即使美國廠商想重啟生產線，也很不容易。

林毅夫甚至警告，一旦人民幣被迫大幅升值，甚至連企業往內陸省份遷移也不能解決問題時，最終只能轉到東南亞、印度或拉丁美洲等地生產。這時候，就會出現兩種結果：第一，中國出口同樣數量的貨物給歐美，但是因為匯率升值、廠商成本提高，因此貨物的售價上升。第二，廠商外移，歐美消費者選擇其他國家生產的

貨物。

值得注意的是，原本中國出口的產能規模，根本沒有一個地區或國家，能夠具備相同規模的勞動力，當產能下降，產品供不應求，價格也會上漲。而兩種可能的情況，最終都將導致消費者面臨通貨膨脹的局面。

林毅夫認為，即便是廠商外移，企業仍只是被趕出中國、加大投資其他勞動成本相近的國家，而不是讓生產線回流美國；屆時美國勞工得不到更多的就業機會，美國消費者又必須面對更高的產品售價，等於是雙輸局面。

林毅夫固然是基於穩健發展的立場，為中國的經濟結構發聲，但從前述說法也可以看出，人民幣升值不能單純從貿易順逆差的角度來看，必須從更大的格局來考量。實際上，林毅夫主張人民幣緩升的立場有跡可循。例如2009年他到新加坡演說時就公開指出，開放貨幣自由流通、放寬資本帳戶的限制，並不一定是好事。「像是亞洲四小龍的經濟，在貨幣自由化之後，並沒有變得更加強壯，反而遇到不少波動。」因此，人民幣匯率政策要與國際同步，還得要經歷一段時間、等基本條件成熟後才有可能。

人民幣強升的惡果

由此可以看出，對於人民幣升值的議題，林毅夫可

被歸類為對歐美強硬的「鷹派」，人民幣是否成為國際儲備貨幣，是否能夠取代美元地位，都不是林毅夫認為的優先問題，他念茲在茲的，主要是如何維護中國在經濟成長的過程中，如何避免遭受匯率波動的衝擊。

林毅夫曾經在新華社的訪問時提到，中國未來的經濟轉型可說是機會無窮，但他也認為，龐大的失業壓力不可輕忽。他認為，中國改革開放三十年來，累積了相當程度的社會矛盾，最大的一項就是所得分配不公。而所得分配又和就業息息相關，如果低收入人口無法減少，或是失業人口增加，都會讓所得分配惡化，並且加深社會矛盾。

更重要的是，對所得分配來說，人民幣的升貶雖然看似不相關，但卻是足以影響勞工收入的重要變數。因為人民幣強升，企業成本暴增，僱用大量勞工的工廠就會被迫搬遷或倒閉，造成失業人口增加，間接影響社會穩定。至於匯率上升過程中所引來的大量熱錢、導致人民幣資產出現泡沫化等後果，也可能帶來有難以估計的衝擊。

當然，隨著中國經濟實力和外匯順差不斷提升，人民幣不可能永遠維持在現階段的價位，至少會緩步向上、反映中國的經濟實力。但無論是自然浮動或被動升值，在人民幣的調整過程中，隨時都可能因外在經濟情勢的變化，藉由人民幣匯率的波動，進一步影響中國經

濟發展。

最好的例子，就是2010年初的歐洲債信危機。原本只是單純的西班牙、義大利、希臘國債償付問題，卻引發市場對於歐元可能崩壞的信心危機，進而導致歐元匯率大跌。由於歐元區是中國最大的出口市場，歐元重貶等於人民幣強升，對中國的出口商產生很大的壓力。這就是人民幣匯率影響產業的最好印證。

林毅夫認為，面對這種嚴峻的情勢，幸好中國政府有足夠的財政空間，可以視情況進行財政補貼，以及進一步採行擴張性的基礎建設措施。

林毅夫分析，如果人民幣能夠以緩步升值的腳步上調匯率，以中國政府大力促進基礎建設，和城鎮化人口急速上升的趨勢來論斷，他認為，不僅2010年中國不會有二次探底的衰退風險，未來二十年，中國還可望以每年8%左右的速度持續成長。到了2030年，林毅夫預估中國的經濟規模可能超越美國，成為世界第一。

而在這過程中，人民幣升值對出口企業的負面影響終究還是會出現，並且弱化中國出口產品的報價競爭力；但是同時期，中國也會以調整工資的上揚，帶動國內的購買力，藉以提升內需，減輕出口成長減緩的衝擊。林毅夫認為，如此一來，人民幣升值對中國經濟的衝擊，就應該在可應付的範圍之內。⑤

年份	月分	人民幣升值事件
2003	2	日本財相鹽川正十郎要求中國讓人民幣升值
2005	4	人民銀行行長周小川承認「正加快準備人民幣匯率機制的改革步伐」，同年7月起人民幣開始升值2%
2006	5	人民幣匯率突破1比8關卡
2006	11	中國外匯存底超過1兆美元，穩居世界第一
2008	4	人民幣匯率突破1比7關卡
2008	6	台灣開放兌換人民幣，每人每次最多可兌換2萬元人民幣，初始匯率為4.552新台幣對1人民幣
2008	7	金融海嘯發生，中國出口嚴重衰退，人民幣對美元匯率固定在6.8266左右價位
2009	4	中國核定上海、廣州、深圳、東莞、珠海、香港、東協國家為跨境結算人民幣管理試辦據點
2009	9	中國在香港首次發行人民幣計價國債60億元
2010	3	美國130位國會議員聯名要求將中國列入匯率操縱國家黑名單
2010	4	美國前財政部長鮑爾森認為，人民幣升值有助於降低通膨、抑制資產泡沫；隔日美國財政部長蓋特納突然訪中，市場盛傳人民幣將升值
2010	6	G20高峰會議中，人民幣是最大焦點；隔日，中國宣布重新啟動人民幣彈性調整
2010	8	人民幣匯率創新高