

協助經濟轉型，變身投資大國

人民幣匯率政策鬆綁 開啟人民幣升值之門

經過將近2年緊釘美元的政策，中國人民銀行終於在6月19日宣布人民幣匯率政策鬆綁。中國官方此舉顯然是因應國際壓力，不過即使官方宣布逐漸增加人民幣匯率彈性，朝一籃子貨幣的管理浮動匯率目標邁進，到底人民幣將以何種速度升值？升值的影響又是如何？均備受各界關切。

◎ 撰文 / 張麗君 圖片 / 達志影像

中國在2005年7月開始實施匯率改革，由單一釘住美元，逐步過渡到改為釘住一籃子貨幣，但去年隨著金融危機爆

發，人民幣匯率重返舊制，又再釘住美元，結果跟隨美元的弱勢兌其他貨幣大幅貶值。

現在向中國施壓要求人民幣

升值的並非美國一方，而是包括歐盟、國際貨幣基金組織（指人



民幣匯率被嚴重低估)；而APEC的21國財長則異口同聲贊成匯率和利率的靈活價格體系，是實現全球經濟持續增長的重要因素。因此，來自國際間的壓力，促使了這次的人民幣升值政策鬆綁的契機。

小規模、漸進升值 美元影響較其他貨幣大

不過，一般認為人民幣升值幅度不會太快、太急。瑞信董事總經理兼亞洲區（除日本）首席經濟分析師陶冬表示，人民幣匯率不會出現重大的一次性重估調整，他預計年底人民幣對美元將升值1.5%至2%，12個月內有望升值3%至4%。

經建會主委劉憶如分析，中國政府這次匯率聲明，可被視為退場機制的一部分，雖是呼應2005年政策，但國際環境已不同，加上今年以來美元走強，人民幣已隨美元升值不少，「升值空間絕對不會像2005年一樣大。」

至於外界憂心人民幣升值可能助長全球通膨，劉憶如認為，中國出口仍以歐美為大宗，目前歐美尚處復甦階段，「距通膨還很遙遠」。

英國知名的施羅德資產管理公司也指出，政策細節顯示，中國官方並不樂見人民幣大幅波動，而是逐步放寬人民幣的匯率



人民幣升值，中國購買力提升，有利中國進口原物料，中國可以從貿易大國轉型為投資大國。

彈性，不會讓人民幣長期處於大幅升／貶的情勢；且中國一向不將匯率政策視為貨幣工具之一，也不認為人民幣升值有利於改善國內的經濟結構，因此施羅德團隊預計，人民幣的升值步伐較可能限制在每年2%至5%左右。

從官方舉動看來確實也是如此，中國官方現階段仍避免採取一次性升值，且人民幣兌美元每日匯價浮動區間仍維持上下0.5%水準，顯示人民幣大幅度升值的情況可能還不容易見到。

進一步從2010年上半年整體經濟發展來看，人民幣兌美元在6月20日前一直是處於平穩狀態，隨後人民幣走強。而中國政府宣布匯改3周以來，人民幣兌美元匯率升值幅度超過

0.7%（2005年7月人民幣啟動匯改時，至2008年7月人民幣升值21.2%）。

相較於其他貨幣，人民幣兌歐元相對比較平穩，波動幅度不大。人民幣兌日圓波動幅度比較大，在7.2至7.7之間寬幅波動。人民幣兌英鎊的波動幅度要大於兌歐元的波動幅度。不過整體而言，歐元、日圓和英鎊受到6月20日「重申匯改」的影響程度不及美元。

有利進口 刺激內需、鼓勵消費

人民幣採取緩升，目的固然是為了抵禦國際壓力，事實上，並非對中國全無好處，因為升值有利進口（外國貨相對便宜），

有助鼓勵人民出國消費，在目前中國政府致力轉型，希望把出口帶動轉為刺激內需，可幫中國經濟轉型，人民幣升值正合乎這種新思維與策略。

香港德意志銀行首席大中華區經濟學家馬駿說，「就長期而言，人民銀行的這項宣布開啟了人民幣逐漸升值之門，而這有助中國經濟，轉型為由消費來推動的經濟趨勢」。

陶冬也表示，中國政府採取提高中國勞工工資水平的方式，回應國外對中國貿易長期「順差」的不滿聲音，可以將出口競爭力被削弱的影響轉嫁為中國工人生活水平的提高；相較而言，人民幣升值則會把利益帶給受益

於人民幣升值的其他國家的勞工；同時，勞工生活水平提高還可促進內需增長。

中國人民銀行在宣布人民幣匯率彈性化後發表的聲明裡，亦明白指出「賦予人民幣彈性，有助將資源導向那些由內需推動的部門，例如服務業，從而減少中國經濟對出口的依賴。」

中國經濟轉型 貿易大國變身投資大國

人民幣升值除了可協助中國經濟轉型之外，更有助於中國增強對外購買、投資實力，也有利中國對外展開併購動作。

施羅德世界資源基金經理人陳同力表示，建設中的中國追求

資源若渴，2009年中國單月的鐵礦砂進口量，就可以蓋92棟台北101金融大樓；2009年中國建築總樓板面積超過1萬3,500棟的台北101大樓；2009年中國消耗石油占全球總產量的9.6%與美國22.5%並列兩大消費國。

人民幣升值，中國購買力提升，有利中國進口原物料，中國可以從貿易大國轉型為投資大國，中國這幾年來不論是主權基金，或是國營企業紛紛積極進行戰略資源的產業併購，隨著人民幣升值、提升海外投資實力，中國可望加速併購行動，對市場形成強有力的支撐力道。

內需型產業受惠 出口型產業未來堪憂

不過，凡事總有利弊得失，人民幣升值對於產業界而言更是如此。元大投顧分析，人民幣升值對產業的影響是「出口型產業受害，中概內需及通路再度受惠。」

(一)「內需型產業」好事成雙

繼中國各地陸續調漲最低基本工資後，強化中國內需動能。人民幣升值將進一步提升中國人民的消費能力，使原本動能就很強的內需更加暢旺。

(二)「出口型產業」未來堪憂

人民幣的升值將使中國生產的產品價格優勢不再，對於終端需求將造成負面衝擊。人民幣升



■人民幣升值，將帶動中國內需消費提升，由「世界工廠」轉變為「世界市場」，增加生活消費意願。

值對於大部份收美元及歐元的出口型企業將造成匯兌上的損失。當初基於中國廉價勞力設廠的出口型企業，不但面臨基本工資調漲的壓力，還將面臨出口的匯兌損失，人民幣升值對出口企業衝擊、壓力大，展望堪憂。

整體而言，2009年中國GDP結構中，淨出口占整體GDP比重僅3.8%，其比重已自2007年的8.8%大幅下滑，經濟成長動能逐步從出口轉向內需，人民幣升值對於出口將產生負面衝擊，但也進一步強化內需的動能，因此預期人民幣升值對中國經濟動能影響有限。

中概內需股長期受惠 有利觀光、醫療產業

統一中小基金經理人陳朝政分析，中國人行宣布增加人民幣匯率彈性後，可舒緩人民幣緊盯美元的緊張及壓力，又可增加海外市場競爭力，這是中國經濟由外銷轉型內需、世界工廠成為世界市場的第一步，有助整體國力的提升。

而且允許人民幣升值的政策來得比預期早，顯示中國景氣復甦情況比預期好，人民幣升值或許對出口及製造業有影響，但消費市場的銷售成長力道將會提升，整體而言對中國長遠經濟發展更為正面，台灣的中概內需股將長期受惠。

陳同力則認為：「零售百貨、食品、航空及金融股都是人民幣升值受惠產業。」尤其人民幣升值，將帶動中國內需消費提升，由「世界工廠」轉變為「世界市場」，增加食衣住行育樂消費意願，通路百貨及食品業受益較大。

陳同力指出，人民幣升值也會刺激陸客來台觀光的消費力道，可提升國內航空業、觀光飯店業績。此外，人民幣升值將推升台幣匯率，擁有大批土地的壽險業，資產價值也將水漲船高；惟在中國生產、外銷的下游電子組裝廠，獲利恐遭侵蝕。

台經院景氣預測中心副主任孫明德說，人民幣升值，中國人民的消費能力增加，來台灣遊玩相對便宜，可以刺激中國觀光客來台的意願，對於觀光產業、醫療產業有利，甚至對於台灣的經濟也有正面幫助。

至於外界擔心，人民幣、台幣升值，對於台灣的出口不利，孫明德表示，如果亞洲的貨幣都上漲，對於台灣出口競爭力就沒有影響，不過，升值將會使台灣民眾全面性相對有錢，消費力增加，對於經濟是普遍性的有利。

由此可見，正在緩緩升值的人民幣，所帶來的影響不小，後續發展值得台商持續密切注意與因應。■

- 您想拓展新興市場並獲取短、中長期出口貸款嗎？
- 您擔心因國外開狀銀行發生問題，而收不回出口貨嗎？

請投保國貿局支持的 中國輸出入銀行

D/P、D/A、O/A、L/C 出口保險

- 》單一窗口融通資金
- 》買主徵信服務
- 》同時承保政治危險與信用風險
- 》全球追債服務



「新鄭和計畫-
三保專案」
徵信費與保險費
優惠實施中！

效率、專業、誠信

服務專線：
總行 (02) 2394-8145
新竹 (03) 658-8903
台中 (04) 2322-5756
高雄 (07) 224-1921
<http://www.eximbank.com.tw>