

RMB

人民币升值下的 潜在收益

Potential Profits In RMB Appreciation

从汇改至今的两年多时间里，由于宏观调控得力，人民币升值并没有像之前人们担心的那样为经济带来负面的影响。恰恰相反，我们看到的是人民币一直维持强势，而与之伴生的，是国民经济的高速增长以及对外贸易顺差的居高不下。

人民币的升值，对于国内投资者来说是喜忧参半的，尽管这对于大多数手中仅持有人民币的人们是一大利好，但还应该清楚的看到，人民币只是相对于美元呈现了大幅的升值，相对于部分外币来说，非但没有升值，甚至还出现了贬值。这就需要多种渠道的投资，配合灵活的理财方式，将手中的人民币进行合理的配置，才能实现人民币的保值增值。

而对于那些手中持有外汇的人们来说，人民币的升值会不可避免的带来被动性缩水的风险，但是，国际市场上外币理财产品丰富，投资渠道广，投资环境成熟，投资者可以通过手中的外币购买相应的产品实现避险。

在可以预见的未来，人民币升值的预期在短期内不会降温。如何在收益与风险之间找到最佳的平衡点，达到收益的最大化，实现风险的最小化都将是本期讨论的焦点。



索 钊



蒋 川



蒋 航



米芳平

索 钊：

How RMB Appreciation Influences Our Life

RMB

人民币升值 为您带来了什么？

对于那些手中持有外汇的人们，人民币的升值不可避免的带来被动缩水的风险。但是，由于国际市场上外币的产品更丰富，投资渠道更广，相应的投资环境也更成熟，我们可以通过利用手头的外币来购买市场上现有的避险工具来把人民币升值的损失尽量对冲。



“人民币再创历史新高”，这已经几乎是外汇市场上出现频率最高的一句话了。

中国人民银行于2005年7月21日晚宣布即日起放弃单一盯住美元的人民币汇率政策，开始实行以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度，美元兑人民币交易价格调整为1美元兑8.11元人民币，此后央行和外管局又相继推出一系列政策和措施，放宽对资本兑换的管制以及推动外汇交易市场的发展。

人民币的汇率改革，是我国经济发展和改革进程不断深化的必然结果，将对我国经济发展产生深远的影响：

一方面，我国的GDP、人均GDP目前均以美元计价，人民币兑美元的汇率上升，必然使得这两项数据相应上升，我国人民持有的人民币国际购买力也相应上升。同时，有利于我国扩大进口减少出口，缓解我国目前经济增长过于依赖出口的情况，也可以缓解我国外汇储备激增的情况。从而逐步实现进出口的平衡和国际收支平衡。

另一方面，人民币汇率调整是我国经济从外向型拉动转向以内需推动的重要手段。据权威人士分析，如果人民币升

● 索 钊：

现任中国工商银行金融市场部外汇交易员，拥有四年外汇交易从业经验，擅长短线交易和技术分析，对个人外汇交易和投资有一定研究。长期担任搜狐网站外汇理财频道“汇市分析专栏”汇评师。

值达到5%，今年我国的出口增长率会掉到10%以下。而同期美元的加息和紧缩货币政策，使得国际资本更多的流入美国，使我国的外资流入相对缓解。

短期来看，人民币升值确实会对我国经济增长带来一定程度的冲击，特别是对我国的出口产生较大影响，而由于我国现阶段仍然是以出口外向型经济为主，也会对整个国民经济增长产生一定影响。但是我们应该看到，从中长期来看，人民币升值为我国带来的是更多的机遇，随着人民币的升值，外资的不断涌入，随之而来的是国外先进的技术和管理经验，这将对提升我国企业的国际竞争力带来很大的正面效应，进一步深化我国产业结构的改革，优化资源配置，促使企业加强技术创新，提高自身的竞争力。

● 汇改以来的人民币走势情况 ●

汇改以来至今超过两年的时间里，人民币一直维持强势，这固然与美元在国际市场的表现基本吻合，但其实质仍然是我国国民经济的持续高速增长，特别是我国对外贸易顺差持续居高不下。市场普遍预期，人民币仍将继续在波动中日益走强的整体趋势。而从离岸市场的表现来看，美元兑人民币一年期NDF报价在3500点，这也就意味着市场预计一年后人民币汇率将达到7.1730。

截至2007年9月11日，美元兑人民币收盘报7.5232，与2005年7月21日之前的8.2765相比已经累计升值7533基点，升值幅度约为9.10%；与2007年年初的7.8073相比升值2841基点，升值幅度约为3.64%。自汇改以来，人民币兑美元的走势基本上保持在下降通道当中。

但从银行间市场美元兑人民币的波动上可以看到人民币

的波动幅度正在日益加大，波动也不再是一味的单边向上，而是越来越多的与国际外汇市场靠拢，呈现出双边波动的态势。

在可预见的未来，我们认为，随着国内经济的持续增长，人民币升值的预期在短时间内不会降温，但我们可以看到，政府管理层也出台了一系列措施进行宏观调控，如：进入2007年以来，国内经济过热的风险在加剧，流动性过剩导致房地产持续急剧升温，通货膨胀的压力增大，特别是在5月份的经济数据公布后，经济过热的观点开始在各大媒体、网络上开始蔓延。而同样的，我国的外汇储备在今年依然逐月刷新历史新高，在3月份达到了12020.31亿美元，超过日本，达到世界第一。针对这种情况，央行的频繁加息、提高存款准备金率，目的就是要解决国内流动性过剩的问题。我们相信，人民币的升值将不会给我国经济发展带来负面影响，即使有，我们也有信心把它降到最低。

● 理财生活影响几何 ●

简单来说，人民币升值，直接带来的影响是老百姓手中的钱“更值钱”了，这里我们所谓的“更值钱”指的是，我们购买进口商品更划算了。举例来说，同样一件100美元的商品，在汇改以前，我们需要付出大约827元人民币，而在今天，我们只需要付753块钱左右就可以了，中间那74元的差价就是人民币升值带来的。人民币升值越多，就意味着人们在境外消费时，花费就会越低。随着我国经济实力的不断增强，百姓们越来越多的选择出国留学、旅游、参观、消费，而人民币升值将为这部分人群带来实惠。

对于那些手中持有外汇的人们，人民币的升值不可避免的带来被动缩水的风险。但是由于国际市场上外币的产品更



丰富，投资渠道更广，相应的投资环境也更成熟，我们可以通过利用手头的外币来购买市场上现有的避险工具来把人民币升值的损失尽量对冲。

首先，有条件的人们可以选择直接境外消费，这样做的好处就是可以完全不必担心人民币升值会给手头的外汇带来任何损失。

其次，可以将手中的外汇用于投资。人民币升值后，换取外汇比以前更便宜了，而且随着国家政策的放宽，居民换取外汇也更加方便了，根据中国人民银行于今年1月5日发布的《关于个人外汇管理办法实施细则》：对个人结汇和境内个人购汇实行年度总额管理。年度总额分别由每人每年等值20000美元提高到50000美元。国家外汇管理局可根据国际收支状况，对年度总额进行调整。由于当前美元利率处于高点，把美元按照现有的利率转存一个相对合理的期限。当然，外汇还有一个保值增值渠道就是个人外汇买卖，现在国内绝大多数银行都已经开办了个人实盘外汇买卖业务，而且有相当一部分银行正在开发保证金业务，客户可以通过多种方式叙做外汇买卖交易，如：网上、电话委托交易。对于那些对外汇交易有相当了解而且又有一定的风险承受能力的人们，还可以选择作一些稍微复杂一点的产品的交易，如夹杂着一定杠杆的外汇期权交易。另一个可供考虑的选择是投资于各种外汇理财产品。特别是一些短期理财产品，可以获得比同期定期存款要高的收益率。

再次，对于手头外汇品种比较单一的人们，还是应该在合适的时机将手头的外汇储备结构，把手中的单一美元尽量分散开来，换成一些高息货币如：英镑、澳元、新西兰元等，这样手头币种较多，此消彼长可以对冲一部分风险，还可以得到高于美元的存款利息。或者去购买保值能力比较强的贵金属，如黄金、白银等也是一个不错的选择。

最后，对于手中持有港币的人们，最近又有了新的投资选择。国家外汇管理局在2007年8月20日宣布批准开展境内个人直接对外证券投资试点，首选在天津滨海新区试点个人

直接对外证券投资业务，居民个人可在试点地区通过相关渠道，以自有外汇或人民币购汇直接对外证券投资。据了解，首批试点投资对象是香港股市，相信随着试点的成功，国家会逐步放开投资国家和地区，国内的居民均可以任意投资境外证券市场。届时，我国居民的投资渠道将极大拓宽，可供选择的产品也将极大丰富。

人民币保值增值的绝好机会

对于我国绝大多数手头仅持有人民币的人们，应该怎么样在人民币升值的大背景下使手头的人民币更好的保值增值呢？

随着我国国力的增强，居民消费能力的提高，现在很多国家已经支持直接用人民币消费结算，这样，我国公民出境旅游、留学可以不必兑换外汇，直接用人民币消费就可以了。由于我国目前仍然处于升息周期内，大家可以选择根据自己的收入支出情况，将手中的人民币合理的配置，取得一定的利息收入，且随着不久前国家调低利息税税率，让储蓄这种相对灵活的理财方式可以让没有时间精力在理财方面的人们可以再度选择起来。

在投资渠道方面投资者可以充分利用如下几个方面进行选择，考虑投资。

1. 可以选择投资于房地产市场

由于中国的国情，购买房产可以说是目前来讲手中闲置资金最好的保值增值方式。但是，由于我国目前房价已经处于历史高点，房地产投资所需资金量太大而成本较高，且国家宏观调控政策的重点也是放在对房地产价格的控制上，因此，此类投资仅限于那些手头资金充裕且有能力和进行较长期限投资的人们。

2. 关注地产股

由于国内资本市场摆脱了前几年的熊市，且从2006年开始涨势良好。人们投资于股市的热情又高涨起来，但是仍需要提示大家“股市有风险，入市需谨慎”。对于那些看好房

地产行业的投资者而言,如果没有足够的资金进入房市,不妨在股市上关注一下地产股的表现。伴随着股市的飘红是基金的重新火爆,近期发售的基金不约而同地遭到排队抢购。这里特别指出的是大家可以关注一下封闭式基金的表现。由于封闭式基金目前的重仓股几乎是清一色的蓝筹股,几乎云集了A股市场最优秀的中国上市公司,但由于历史原因,目前封闭式基金大幅折价运行,所以,有业内人士声称,目前买入封闭式基金就相当于以5折的价格买入A股市场最优秀的上市公司。正因为如此,在人民币升值趋势下,境外资金通过QFII通道不断增持封闭式基金,从而使得QFII成为近半年封闭式基金最大的买家。而由于人民币升值预期仍然高涨,封闭式基金的高折价情况依然存在,其投资潜力仍然很大。

3. 理财产品可供选择

各家银行推出的各种人民币理财产品基本上都是用于新股申购,或者在人民币理财结构中加入各种货币、利率期权等有价值的风险结构,从而提高本外币资金理财收益率的产品。购买方获得的是一项风险收益,该预期收益率只能在市场完全满足产品设定条件的情况下才可以实现。一般来说,

这些产品一般都提供本金的保证,例如,工行的“珠联币合”结构性理财产品就是市场上卖的相当不错的一款理财产品。还有一个重要的理财产品——“QDII”。QDII (Qualified Domestic Institutional Investors) 即合格境内机构投资者,是与QFII (合格境外机构投资者) 相对应的一种投资制度。银行作为产品发行人,设计开发合适的产品,将客户的人民币转换成外币到境外进行投资,产品到期或赎回时,银行再转回人民币返还客户。以东亚银行的“基汇宝”产品为例,在产品存续期内,银行将每半年的人民币兑美元汇率升幅作为投资收益,即时派发给投资者,用于补偿由于人民币升值而带来的可能蒙受的汇率损失。每半年汇率升值补偿的上限设在4%,以单利计算,5年存续期内最高可派发40%的投资收益。目前,几乎境内所有的银行都在使出浑身解数来争取代客理财市场,相信将来会有更多、更好的产品可以选择。

人民币升值的呼声仍然高涨,带给我们的是机会与风险并存,希望通过本文的简单介绍,能为读者在理财方面提供一些有益的建议,在收益和风险间找到最佳平衡点,达到收益最大化,风险最小化。

资料链接

全球主要外汇市场掠影

现在的外汇市场可以叫做全球外汇市场,因为全球时差把世界各地外汇市场的营业时间相互连接,可以不间断地进行交易。这样就形成了一个统一的大市场,主要的市场有:

伦敦外汇市场: 伦敦外汇市场的参与者是经营外汇业务的银行、外国银行的分行、外汇经济商,其他的金融机构和英国央行——英格兰银行。在这个市场,最大的交易是英镑/美元的交易,所以广大的汇民朋友在交易英镑时对伦敦的市场要特别关注。伦敦外汇市场的交易时间是北京时间17:00—次日1:00。

纽约外汇市场: 纽约外汇市场的参与者是在美国的大商业银行和外国银行的分行,著名的中资机构有中国银行纽约分行,和一些专业的外汇经纪商。纽约外汇市场不仅是美国国内的外汇交易中心,同时也是重要的国际性外汇市场。这个市场的交易时间是北京时间22:00到次日5:00。由于纽约市场和伦敦市场的交易时间有一段重合,所以在这段时间里,市场的交易最为活跃,交易量最大,行情波动的比例也大。

东京外汇市场: 东京外汇市场的交易者外汇银行、外汇经济商、非银行客户和日本银行。交易时间北京时间8:00—14:30。东京外汇市场的交易品种比较单一,主要是美元/日元、欧元/日元。在交易中,一般行情比较平淡,但是大家在日后的交易中,一定要注意日本出口商的投机作用,有时由于日本出口商的投机,使日元在汇市上出现大幅的波动。

香港外汇市场: 香港外汇市场是20世纪70年代发展起来的国际性外汇市场。香港市场的参与者是主要的商业银行和财务公司。香港市场中港币实行联系汇率制,主要交易的品种有美电交易。在索罗斯攻击香港时,就在美电交易中搏斗了好几个回合。(美电是行业术语,指美元/港币)还有美元兑其他的货币交易。

(来源:新浪财经网)

蒋 川：

Make Better Investments With RMB Appreciation

RMB

人民币升值时代的个人投资选择

人民币近两年多来渐进式的升值实践已经使“升值预期”相当稳固地渗入市场参与者的思想当中，而一旦当这种“预期”如此牢固地树立之后，必将在实际中带来人民币的进一步加速升值。



蒋 川

“现在手里还有不少外汇，是到银行去结汇，还是继续持有？”“是投资于外汇市场，还是投资于股票市场？”“股指已经这么高了，是继续加仓还是逐步减仓？”……这是近一段时间以来，笔者在日常工作中常被问到的一些问题。其实，对于这些问题，并没有一个固定的答案。毕竟，不同的投资产品在不同的市场环境下表现是不同的；不同的投资者在不同的知识背景和风险偏好下的适宜选择也是不同的。因此，我们期望达到的一个目标就是利用金融市场的变化及其在不同时期所呈现出来的特点和蕴含的机遇，根据投资者的不同情况合理选择投资产品，以达到收益与风险的最佳匹配。

“升值预期”思想的渗入

当前，我们正处在国民经济快速发展、人民币汇率持续升值、股市持续震荡走高的市场环境中，而人民币升值这一经济现象更是贯穿其中，有其深刻的根源与影响。人民币升值除了对进出口企业产生影响外，在个人投资领域，对股票市场、理财产品市场等也有着持续影响。人民币升值对股市的影响主要是通过资金面增加供给以及影响进出口上市企业的成本、价格从而影响其经

● 蒋 川：

中国工商银行北京分行资金交易员，毕业于中国人民大学财政金融学院，具有多年从事外汇、股票交易的经验，曾在《北京青年报》、《上海证券报》、《中国黄金报》、《北京晨报》等报刊媒体上发表相关市场评论，并长期担任CCTV证券频道、中国国际广播电台等媒体外汇栏目的嘉宾评论员。

营业绩两个方面实现的。在升值前期，也就是我们所处的当前阶段，资金供给增加推动股票价格上涨的作用更加明显。人民币升值对理财市场的影响主要表现在外币投资、理财产品的创新以及诸如QDII产品的推出。更重要的是，人民币升值正日益改变着人们的投资理念和消费习惯。

尽管现在已是秋意浓浓，但我们依然能够感受到经济领域的一派火热景象：在2007年上半年GDP增长11.5%、贸易顺差达到1125亿美元、CPI温和增长3.2%以及就业增加等的经济繁荣背景下，上证指数于2007年9月上旬一度升至5400点上方的历史高位。同期，人民币升值步伐亦有加快趋势，自2007年年初至9月中旬，人民币兑美元累计升值约3.9%，2007年前9个月的升值幅度与2005年7月汇改启动至2006年年末的17个多月的升值幅度相当。或许有人认为人民币升值与之工作和生活无关，因此并不将其置于视野之内。正如前文所述，人民币汇率的持续升值，正日益深刻地影响着中国的经济形势，从而影响着我们每一个人。

2005年7月21日，人民币汇率形成机制改革启动，人民币兑美元至今已累计升值7.5%。笔者对两年前那个夏季的傍晚仍记忆犹新，尽管人民币升值预期在此前较长一段时间已经充斥市场，但当晚19:00中国人民银行网站的公告还是犹如一石激起千层浪，国际外汇市场首先做出反应，日元兑美元在短短几分钟时间内升值200多点，其他币种也在短时间内出现较大波动，境外银行面对我们的询价竟一时难以报出适当的价格，欧美股市当日亦有不同程度上涨。然而，人民币汇率变动的影

响远不止与此，实际上，由于此前人民币升值预期的存在，就已经有国外资金通过各种渠道陆续进入国内市场，特别是在2002年以后尤为明显，而此后人民币稳步升值以及中国经济的高速发展，更是吸引了众多的国外投资或投机资金的进入。这些国外资金投入国内市场，一方面是看好中国经济的发展前景，希望获得较高的投资回报，另一方面是希望从人民币汇率升值中获得汇兑收益。当然，根据投资或投机的目的不同及期限长短，会对上述两个目标有所偏重。从2005年7月汇改开始的一年时间内，人民币兑美元升值幅度仅有1.36%，尚不足以弥补两种货币的利差，而此间由于美元连续升息，美元的利差优势是在逐渐扩大的。但是，从2006年8月开始，特别是在2007年二季度开始以后，人民币兑美元的升值速度明显加快，这与中国经济基本面向好的状况有关，也与美元利差优势缩窄、美元因降息预期以及次级抵押贷款风波导致的下跌有关，当然还有一些非经济因素的影响。总的来说，人民币近两年多来的渐进式的升值实践已经使“升值预期”相当稳固地渗入市场参与者的思想当中，而一旦当这种“预期”如此牢固地树立之后，必将在实际中带来人民币的进一步加速升值。加之美元因美国经济出现的问题以及降息压力而有继续走弱的趋势，预计2007年第四季度人民币仍将延续年内的升值步伐，而2007年年末的人民币汇率水平将达到7.40附近，这样全年将升值约5.2%。

● 人民币升值推动了股市的“牛气” ●

2006年以来的股市可谓牛气冲天，上证指数节节攀高，新股民开户数量与日俱增，众多投资者亲身体会了一把资本市场带来的益处，这在一定程度上确实应该归功于人民币升值。但是，需要



指出的是,人民币升值虽然推动了当前我国股市的上涨行情,但其对于股市上涨既非充分也非必要条件,宏观经济基本面向好以及上市公司经营业绩优异才是股市上涨的源动力。伴随着人民币升值预期以及实践,大量外汇资金涌入国内,在我国现行的外汇管理体制下,这些外汇资金绝大部分最终流向中央银行,而央行购入这部分外汇资金需要投放出等值的人民币资金,从而增加了基础货币投放,这是造成目前流动性过剩的一个重要原因。充足的流动性,充裕的资金,为股市的上涨提供了有力的支撑,这是从资金供给面来看人民币升值对股市的正面影响。另外,人民币升值对进出口企业的影响也会随升值幅度的增加而愈发明显,如航空业、石化行业、纺织行业等,它们的生产成本、产品价格以及由外债产生的财务费用等会随着人民币升值而发生升降变化,这在短时间内或许并不明显,但却成为了一个影响其业绩的中长期因素,并将成为一个影响相应产业结构的因素。

在现阶段,也就是人民币升值正式开始后的一段时间内,资金供给增加推动股市全面上涨的作用格外明显。尽管升值会对不同行业的进出口上市企业造成不同方向的影响,但我们在实际中感受到的却是股市的全面、快速上涨。其实,不止是在中国大陆地区如此,日本、韩国也在其货币升值过程中,都出现了类似的一幕。上证指数自2006年年初以来已增长4倍多,而上述国家或地区当时的股市增长均超过此幅度,可见,我们现在确实搭上了这班快车。在这种情况下,选择投资股市自然是可取的,而且,股市的这一高位运行行情预计在近期内仍将得以延续。

但是,凡事都有一个“度”。当前股市的上涨除了有人民币升值带来的资金充裕因素外,我国经济发展的良好态势以及对先前股市偏低的回补都是其成因,而一旦当由单纯的资金面因素造成资产价格泡沫时,股市风险即刻骤然增大,在这种系统性风险发生的情况下,业绩再好的企业恐怕也要受到牵连。虽然在这一层面上,并不是我们个人投资者所能

够左右的,但是我们可以选择进退。总的来说,当前仍是可以选择进入的时机,但是需要时刻保持警惕,任何投资产品都不是只涨不跌、只赚不赔的。前面提到的日本、韩国的股市,虽然一度涨势令人惊喜,但随着资产泡沫的破灭,跌幅最高的亦达到80%以上,十几年后的今天仍距离当初高点相当遥远。因此,本币升值并不必然导致股市上涨,本币升值即便带来股市上涨,也是有限度的。在现阶段的股市操作中,可供选择的题材较为广泛,但应树立风险意识,严格执行止损设置。

—— 资本市场带来更多的投资机会 ——

除了股票市场之外,我们还有其他投资产品可以选择。手中持有美元等外币的投资者,并不需要急于结汇,尤其是持有欧元、英镑或澳元的投资者,尽管美元兑人民币贬值,但这些币种兑人民币是在升值的。如果对外汇市场了解相对多一些并且时间宽裕一些的投资者,可以选择个人外汇买卖或黄金买卖业务,这些业务目前在各家银行已经相当普遍。投资者可以通过网上银行、电话银行、自助终端以及柜台等渠道,进行买卖外币的操作,获利原则是低买高卖,而且这方面的信息已经非常丰富。特别是随着外汇保证金交易的推出,客户的本金可以得到倍数不等的放大,为利用短线外汇市场波动获利提供了条件。如果自身时间并不宽裕,又不太了解外汇市场的话,可以选择外汇理财产品,如工行的“汇财通”系列产品,同样可以获得较高的收益率,以弥补人民币升值带来的隐性损失。如果看好了国外或香港地区的股市,现在还有QDII产品可供选择,如工行的“东方之珠”产品,投资者可以使用自己的人民币资金来进行境外资本市场的投资,更是满足了投资者的不同需要。

总之,我们进行投资、理财,目的是使我们的生活锦上添花而非雪中送炭,因此,投资心态是要摆正,投资仓位要适当。

蒋 航：

Foreign Currency Investment Choices

RMB

个人外汇投资渠道之选择

对于一部分风险偏好较大的个人客户而言，可以选择个人外汇买卖交易。外汇市场瞬息万变，个人客户可以根据自己对行情的把握，通过买进卖出外汇赚取点差，从而获得资金收益。



2005年7月21日人民币汇率制度改革以来，人民币一直处于升值通道中，截至2007年6月末，人民币对美元的中间价为7.6155元，当年升值幅度达到2.43%，汇改以来累计升值达6.1%。下半年，人民币汇率改革将继续深化，改革重点将更为侧重于增加汇率弹性。考虑到贸易顺差持续扩大和国际政治压力增大的因素，人民币将延续“升值加快、波幅扩大”的步伐，而且升值幅度将略快于上半年。预计2007年下半年的人民币升值幅度约为2.5—3.5%，日均波动幅度将可能放大至0.8—1.0%，全年升值幅度将维持在5%—6%。

在这样的人民币快速升值背景下，对于持有外汇资产（特别是美元）的个人居民来说，简单将外汇资金放在银行里存定期其结果只能眼睁睁地看着资产缩水，属于下下策；当然，结汇成人民币也不失为一条途径，毕竟当前国内资本市场还是有很多获利机会的。以下，就笔者的工作经验和认识，谈谈下一阶段个人外汇资产可选择的投资方案，包括：币种转换、个人外汇买卖交易（保证金交易）、投资纸黄金、购买个人外汇理财产品或QDII产品、投资B股或“港股直通车”等。

● 蒋 航：

现任工行浙江分行国际部总经理助理，中国工商银行国际结算专家委员会专家委员。从事国际业务工作12年，擅长国际结算、贸易融资、外汇担保、外汇资金及理财等各项国际业务产品的创新及组合设计开发，成功组织过几十场大型国际业务产品路演。

● 方案一 外汇币种转换 ●

自人民币汇改以来的两年内，人民币虽然相对于美元呈现了大幅升值，但相对于部分币种（如欧元等）来说，非但没有升值，甚至还出现了贬值。因此，建议个人外汇持有者根据各主要币种的未来走势，可以考虑将相对人民币贬值可能性较高的币种转换成升值可能性较高的币种，例如，将美元币种的外汇资产转换成欧元。但是，其中需要提醒大家的是，欧元等币种的利息水平要低于美元，可选择投资的产品也不如美元多。因此，应对币种转换后可能发生的升值与利息损失情况进行综合考虑。在各类个人外汇投资品种中，该项投资品种风险相对适中。

● 方案二 个人外汇买卖交易 ●

对于一部分风险偏好较大的个人客户而言，可以选择个人外汇买卖交易。外汇市场瞬息万变，个人客户可以根据自己对行情的把握，通过买进卖出外汇赚取点差，从而获得资金收益。

以工行提供的个人外汇买卖业务为例，个人客户只要持有外币现钞或外币存单、存折、灵通卡、理财金账户卡、牡丹国际信用卡、牡丹国际贷记卡等及有效证件，即可在规定的交易时间内，使用工行提供的外汇买卖交易系统，在柜台或通过电子银行（包括网上银行、电话银行及自助终端等）叙做可自由兑换货币之间的即期买卖交易。目前，工行个人外汇买卖交易币种包括：美元、日元、港币、英镑、欧元、加拿大元、瑞士法郎、澳大利亚、新加坡元等自由兑换币种和账户黄金。对于柜台交易不设最小交易金额，电话银行交易、自助终端交易和网上银行交易最小金额为100美元或等值其他货币。交易中涉及的外汇买卖报价，是根据国际市场行情变化进行实时更新。近期，工行还将推出一项个人外汇买卖交易的新品种——保证金交易，客户只要缴纳10%的保证金，

就能获得5倍、10倍或20倍的放大倍数，获得金钱放大效应，且起点金额仅为1万美元。

但是需要指出的是，由于个人外汇买卖交易面临包括政策风险、市场风险、操作风险、通讯网络系统安全在内的各种风险，受国际上各种政治、经济因素及各种突发事件的影响，汇率可能发生剧烈波动。因此，客户应具备相应的外汇知识，能够充分认识到此项业务所蕴涵的风险，并具有一定的风险承受能力。在各类个人外汇投资品种中，该项投资品种风险相对较大。

● 方案三 投资纸黄金 ●

从投资价值来看，纸黄金具有长期保值以及交易方便的特点，个人客户可通过买卖账户黄金赚取点差收益。

工行提供的纸黄金交易，具有方便快捷（网上银行或电话银行自助交易，操作便捷）、超低门槛（10克黄金或0.1盎司）、价格优惠（交易点差低）等优点。个人客户可在规定的交易时间内，使用工行提供的黄金交易系统，通过工行网上银行或电话银行叙做美元与黄金之间的即期买卖交易，从而获得投资收益。

但是，黄金市场价格波动较大，投资者面临较大市场风险，必须时刻把握行情变化，及时作出投资决策。在各类个人外汇投资品种中，该项投资品种风险相对适中。

● 方案四 购买个人理财产品 ●

个人客户也可以购买商业银行发售的外汇理财产品，当前各家商业银行发售的外汇理财产品结构基本上都是在普通存款基础上附加一定的结构性金融衍生产品（如期权等）。客户的实际收益取决于产品约定与相应挂钩衍生产品条件的执行情况，即当产品约定的条件实现时，客户可以获得约定的收益；如果条件不实

现, 客户可能面临本金的损失或收益的损失。

工行目前滚动发售的主要是可终止型外汇理财产品, 期限有3个月、6个月和1年; 币种主要有美元、港币、欧元等; 客户只需持有理财金卡、活期一本通或灵通卡, 即可到银行柜台购买; 购买起点为5000美元, 起点较低, 小额客户也能投资; 本金保障, 且预期收益率远远高于普通定期存款, 美元一般在5%左右, 港币一般在4%左右; 此外, 工行还为客户提供理财款项的质押贷款、存款证明等增值服务。

当然, 个人外汇理财产品对客户来说也是存在风险的, 但在各类个人外汇投资品种中, 该项投资品种风险相对较小。

方案五 投资QDII产品

QDII (Qualified Domestic Institution Investor), 中文意指合格的境内机构投资者, 即: 个人使用外汇通过购买国内商业银行、基金公司等金融机构发行的QDII产品投资境外市场。该项产品拓宽了内地居民投资境外的渠道, 可以帮助投资者分享境外市场的投资收益, 而且预期收益较高。

2006年, 工行在国内率先成功发行第一款QDII代客境外理财产品, 由于资产配置合理, 管理得当, 为投资者带来了理想收益, 而同期其他金融机构发售的几款产品到期都出现了亏损。2007年5月31日, 工行再次推出国内首只投资香港股票的QDII产品——“东方之珠”, 产品推出后即刻受到了市场的热烈追捧, 短时间内就募集到40多亿资金, 成为国内迄今为止发行规模最大的QDII产品。经过两个多月的投资运作, 截止2007年8月31日, 该产品美元净值增长率8.34%, 超越基准指数2.45%。

值得注意的是, 虽然QDII产品投资于国际市场, 大大拓宽了个人外汇投资渠道, 但是与国内基金等理财渠道一样, QDII多为非保本型理财产品, 较难预测其收益水平, 影响QDII收益率高低的主要因素为目标市场的环境和QDII产品运作人对目标市场的把握程度。例如, 如果投资于涨幅远远大于中国A股的秘鲁市场(2006年秘鲁股指涨幅为187%), 那么其收益水平完全有可能比投资国内A股市场的基金要高得多, 与此同时, QDII产品运作人的主动管理能力对产品业绩也有不小的影响。所以投资QDII, 除了要选准市场, 选择团队实力强、海外投资

业绩卓著的QDII投资管理人也非常重要。综合来看, 在各类个人外汇投资品种中, 该项投资品种风险相对较大。

方案六 投资B股

B股是指公司在境内市场上市、交易计价货币为外币的股票市场, 其中, 上海证券交易所的计价货币为美元, 深圳证券交易所的计价货币为港币。

投资B股与投资A股的手续、流程、风险度均较为类似, 个人只要持有外汇、在上海或深圳证券交易所开立股票账户及资金账户, 即可通过证券公司的交易系统进行B股股票的实时买卖。

在各类个人外汇投资品种中, 该项投资品种风险也相对较大。

方案七 投资“港股直通车”

“港股直通车”, 即国内个人可以直接投资香港股票市场。鉴于目前不少上市公司国内A股相对于香港H股的大幅溢价, 其中存在较大的套利空间, 因此, 该项产品一旦推出可以说是为个人外汇持有者又提供了一个全新的投资渠道。

但是, 个人投资香港股票市场还是存在较大风险的。一方面, 要充分了解香港股票市场; 另一方面, 需要具有较强的风险承受能力。香港是一个完全开放的市场, 水深、浪急, 有巨鳄出没, 风险相当大, 例如, 香港股票市场不设涨跌幅, 这就意味着任何一支股票在一天内的涨幅可以超过100%, 当然, 跌幅也可以超过100%。因此, 在各类个人外汇投资品种中, 该项投资品种风险相对较大。

笔者为大家推荐了七项外汇投资渠道, 当然, 相信接下来还有不断的产品, 新的外汇投资渠道陆续涌现。但是, 大家应充分认识到各项投资渠道中风险度和预期收益水平的差别性, 例如: 购买商业银行发售的保本型外汇理财产品的风险比较低, 但收益不高; 投资QDII等产品的风险相对就高得多, 但收益相对也要高得多。而且, 当前情况下大家在做投资抉择时, 还须充分考虑到人民币升值带来的收益相应扣减因素。因此, 在这里, 笔者建议大家要根据自己的知识水平、风险承受能力等因素来差别化地选择投资渠道, 实施风险高、中、低投资产品综合的合理配置, 实现个人外汇资产的保值和增值。

米芳平：

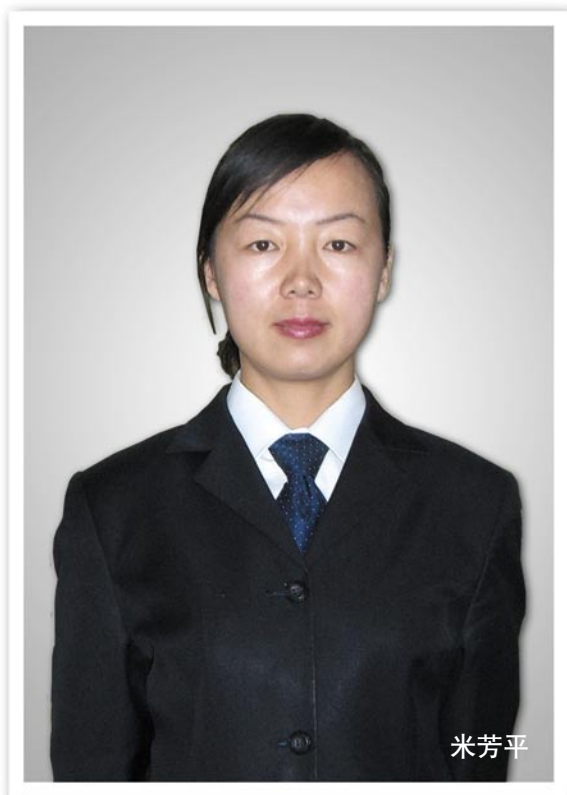
RMB VS American Dollar——How to Finance American Dollar?

● RMB

人民币vs美元

——美元的理财渠道

在目前状况下，外汇理财最好选择期限短的品种，这样，投资者可根据人民币升值的速度和幅度，适时地选择继续投资或者终止结汇，可更好地规避汇率风险



2006年以来人民币持续升值，尤其是进入2007年下半年，升值速度有进一步加速的趋势，人民币兑美元汇率中间价更是拿下了1美元兑人民币7.6元关口。按照2005年7月21日人民币汇率机制改革时人民币8.11元兑1美元计算，汇改以来人民币累计升值幅度已达7%左右。下半年的“开门红”似乎还只是人民币汇率升值之旅的冰山一角，长期来看，人民币必将面临一个持续升值的过程。

● 成为美元理财的高手 ●

随着报纸上连篇累牍地刊登人民币再次升值的消息，电视及网络上讨论人民币升值的声音越来越高，很多人开始坐不住，以往大部分客户持有美元的方式仅是持有现钞或简单的外币储蓄，很少去关心汇率的变化，或者抱着“手中有美元，心中不慌”的态度。但如果按当前的汇率换算，前几年存放在银行的美元已经不知不觉地缩水了7%左右，如何让自己手中的美元保值并增值成为大家当前关心的头等大事。到银行咨询外汇理财的客户也明显增多，针对这种状况，我们特向投资者推荐以下几种美元理财渠道。

● 米芳平：

经济学学士，经济师，九年从事个人金融业务工作经验。2006年获得国内金融理财师（AFP）资格，现任中国工商银行青海西宁中心广场支行贵宾理财中心理财经理。

1. 结汇

由于近期人民币兑美元汇率连创新高，人民币持续升值已是大趋势，而且人民币汇率的波动性还会有所增大，如果没有明确的使用目的和投资渠道，可考虑结汇，将美元兑换为人民币再投资到基金或人民币理财产品中赚取收益，以规避人民币汇率风险。尤其是手中持有美元额度较小的客户，当前各家商业银行虽然推出了各款外汇理财产品及QDII境外投资理财产品，但一般对金额起点都有限制，如果客户手中所持的美元达不到外汇理财产品的起点，我们建议客户结汇。首先需要结的就是那些没有明确使用规划的外汇。对于这部分外汇，与其让它躺在账户上悄悄“缩水”，还不如尽早结汇，避免汇率损失。但是否结汇要因人而异，如果短期内有出国或留学需求，就不应过多考虑升值预期的影响，而应该保留外币。因为一旦将手中的外汇兑换成人民币，要想再换回外汇，就要比照更高的汇率价格，而且个人因私购汇还受额度限制。当然对于一些经常使用美元的客户来说，结汇的意义就不大了。

2. 存定期外币储蓄

这是以往大部分投资者最普遍选择的方式，特点是风险低，收益稳定，有一定的流动性和收益性，适合当前想要继续持有外币，既希望保值又不愿意承担太大风险的人。不过选择适当的币种储蓄就非常重要了，同样存一年期定期，澳元、英镑、美元的利率相对而言稍高，而欧元、瑞士法郎、日元的利率就较低，由于外汇之间可以自由兑换，不同的外币储蓄利率不一样，汇率又在时刻地变化，客户可以合理地选择以何种外币进行储蓄。但在央行连续五次加息后，当前外币储蓄定期一年的存款利率已全部低于同期人民币存款利率。在人民币升值且外币储蓄存款利率低于本币利率的前提下，外币的存款利率优势已经不复存在，选择外币储蓄已不具有保值功能，结合当前的形式，我们不建议客户进行外币储蓄。

3. 购买银行外汇理财产品

对于大多数人来说，把手中美元交给银行打理是个不错的选择。目前各家银行都推出了不少外汇理财产品，收益率多在5%以上，可弥补人民币升值带来的缩水，且有所盈余，特点是收益稳健，风险适中。相对国际市场，国内美元存款利率仍然较低，但外汇理财产品收益率能随国际市场利率的上升而稳定上升。另外，现在国内很多外汇理财产品大都期限较短，又能保持较高收益率，投资者在稳定获利的同时还能保持资金一定的流动性。目前，多家商业银行都推出了类似产品，例如，工行的“汇财通”外汇理财产品，就是一款以一系列与利率、汇率、信用、股票或商品等挂钩的结构性产品为载体，向个人客户提供的外汇理财服务。包括美元、港币、欧元等世界主要货币均可购买，具有本金安全、收益率同业领先的特点。理财产品品种繁多，并且不断推陈出新，可以满足不同风险偏好客户的需求。目前主要有以下两种类型：保本、收益率确定型和保本、收益率不确定型。

以工行的“汇财通”外汇理财产品为例，当客户有购买需求时，只需在产品发行期内，持本人有效身份证件和外币现钞或存折，至工行指定受理网点即可办理。由于个人外汇理财业务存在一定投资风险，理财经理须向客户进行必要的产品说明及风险揭示，因此只能由投资者本人办理，不可委托他人代办。若需提前支取，需向银行缴纳约定比例的违约金。

在目前状况下，外汇理财最好选择期限短的品种，这样，投资者可根据人民币升值的速度和幅度，适时地选择继续投资或者终止结汇，可更好地规避汇率风险

4. 投资B股市场

随着人民币的升值及B股的相对低估，很多投资者开始把目光转而投向B股。开办B股账户的人数量也快速增加。但在经历大涨之后的连续暴跌，也给一些心急的投资者上了一堂



深刻的风险教育课。

B股即人民币特种股票。它是以人民币标明面值,以外币认购和买卖,在境内(上海、深圳)证券交易所上市交易的。一般只需1000美元即可投资,特点是投资起点低,但风险大,适合有一定的证券投资知识及股票投资经验的投资者。

B股公司的注册地和上市地都在境内,只不过投资者包括境外人士。自1991年年底第一只B股——上海电真空B股发行上市以来,经过近十年的发展,中国的B股市场已由地方性市场发展为由中国证监会统一管理的全国性市场。截至2007年2月9日,我国B股上市公司有114家。近几年来,我国还在B股衍生产品及其他方面作了一些有益的探索。

境内居民个人如需开立资金账户,只需凭本人有效身份证明和本人进账凭证到证券经营机构开立B股资金账户,开立B股资金账户的最低金额为等值1000美元。然后凭B股资金账户开户证明在该证券经营机构开立B股股票账户。在深圳证券交易所,境内居民个人B股开户费用为每户120港元。在上海证券交易所,境内居民个人开立B股股票账户,应按19美元/户的规定缴纳手续费。B股交易费用主要包括:(1)佣金:按成交金额的0.43%计收,取消起点佣金;(2)印花税:按成交金额的0.2%计收;(3)结算费:成交金额的0.05%,最高HKD500.00。

根据中国证监会和外汇局联合发布的《关于境内居民个人投资境内上市外资股若干问题的通知》规定,境内居民个人可以使用境内现汇存款和外币现钞存款购买B股。2001年6月1日前,只允许境内居民个人使用在2001年2月19日(含2月19日)前已经存入境内商业银行的现汇存款和外币现钞存款,以及2001年2月19日以前已存入境内商业银行、2001年2月19日后到期并转存的定期现汇存款和外币现钞存款,从事B股交易,不得使用外币现钞和其它外汇资金。

2001年6月1日后,境内居民个人可以使用2001年2月19日后存入境内商业银行的现汇存款和外币现钞存款以及从境外汇入的外汇资金从事B股交易,但仍不得使用外币现钞。

5. 个人外汇买卖

个人外汇买卖,即炒汇,特点是收益高,风险相对较高。

目前国内炒汇有两种方式:实盘交易和外汇保证金交易。个人实盘外汇买卖交易,如某行推出的“外汇宝”,利用国际外汇市场上外汇汇率的频繁波动,采取低买高卖的方式,在不同的货币间转换并赚取一定的汇差或利差,以达到保值、盈利的目的。外汇保证金交易,则是投资人以其存于银行的资金作为保证金质押在该银行,透过银行依其存款金额,设定一个操作外汇的信用额度,以小博大。

炒汇可以规避一定的个人风险,带来不错的收益。因为人民币升值是相对于美元的,市民可以通过把美元兑换成欧元、日元等避免汇率风险。但需要相应的专业知识和一定的时间投入,比较适合资金规模较大、有一定抗风险能力的投资者。

高回报的背后必有风险

1. 选择理财产品时要结合自身的风险承受能力

稳健型投资者可以购买银行的QDII(代客境外理财)外币理财产品,也可以适当参与部分银行推出的浮动利率外币存款理财产品;保守型投资者可以选择保本型的银行外币理财产品;具有较高金融知识学习能力和敏锐判断力的投资者,如果风险承受能力强,可以选择高风险高收益的外汇投资工具,例如外汇买卖,甚至具有将强杠杆放大效应的保证金交易、外汇期权交易,提高外汇资产的回报率;风险承受能力较低或者没有时间精力关注市场变化的投资者,可以选择银行本金保护的外汇理财产品,特别是选择灵活性、流动性强的产品。

2. 不要盲目地只比较预期收益率的高低

目前很多投资者到银行购买理财产品,大多只是关注理财期限和预期收益率,谁家银行产品收益率高,就去买谁的。这一点,在中小投资者群里表现的特别明显。但投资者购买时要注意,银行公布的预期收益率并不等于实际收益率,投资者要仔细分析达到预期最高收益率可能性有多大。其实,银行推出的理财产品都有比较详细的说明书,购买者可以通过银行网站、电话银行或直接到银行网点了解,最好向专业的金融理财师详细咨询,理财师对理财产品都比较熟悉,可以根据投资的风险承受能力及资产状况给出一定的合理建议。