



# 温彬：在波动中做好风 险管控



文/新浪财经意见领袖专栏作家 温彬



人民币汇率是各方关注的焦点。今年以来，人民币汇率波动较大，您如何看待接下来汇率的走势？

温彬：今年年初以来，人民币兑美元整体升值幅度有限，但期间波动较大；人民币兑货币篮子升值幅度比兑美元升值幅度大，但走势更加平稳。

今年以来人民币兑美元汇率变动的原因，既有经济基本面、国际收支状况、利差水平等传统上的汇率决定因素，也有国际形势变化、市场情绪、预期改变等新发生的外部冲击引起的短期波动。其中最主要的原因有如下几方面：

一是经济基本面。我国经济保持稳步复苏态势，人民币不仅兑美元一度升破 6.4，创下 2018 年 6 月以来的新高，而且兑泰铢、韩元、日元、新加坡元、澳元等货币均有所升值，说明我国经济稳步回升、持续向好的态势，是人民币汇率稳中有升的坚实基础。

二是国际收支状况。去年疫情发生后，我国经济率先复苏，防疫物资需求增加带动我国出口向好。今年 4 月以来，发达经济体整体复苏带动外需继续改善，加上印度等新兴经济体疫情反复导致订单转移，我国出口保持了较快增长。与此同时，全球疫情尚未解除，我国服务贸易逆差有所收窄，经常项目顺差呈现扩大态势，推动人民币汇率走强。

三是中美利差走势。从历史上看，中美利差走势对短期人民币兑美元汇率走势具有很强的解释能力，中美利差走阔，更容易吸引国际资本流入，进而推升人民币汇率水平。

实际上，利差水平的背后反映着货币政策基调，偏松的货币政策释放较多流动性，压低利率水平，引起货币贬值。今年以来，中美十年期国债收益率利差从 250 个基点收窄至 150 个基点。然而，在 6 月议息会议之后，美联储延续宽松政策，美国金融体系流动性过剩，美债收益率回落。而我国去年 5 月开始货币政策便回归常态，中美利差虽收窄但未改人民币资产受到青睐，资本项目呈现持续流入态势，推动人民币走强。

四是政策调控。我国金融管理部门高度关注 5 月份以来的人民币升值走势。5 月 31 日，中国人民银行时隔 14 年，重启外汇存款准备金率政策，

自 6 月 15 日起，上调金融机构外汇存款准备金率 2 个百分点至 7%，释放了维护人民币汇率稳定的信号，人民币汇率升值预期得到缓解。

展望今年下半年人民币汇率走势，经济基本面、国际收支状况、利差水平等仍是主要决定因素。但还需特别关注美联储货币政策及美元指数走势对人民币汇率产生的影响。按照目前的疫情防控和经济恢复形势，市场预计美联储大概率将在 9 月的议息会议上给出明确的缩减购债安排，缩减购债或将在今年四季度或明年初启动，加息进程或将于 2023 年开启。

利差方面，随着美国对经济限制逐渐解除，美债收益率仍有上升空间，中美利差收窄在一定程度上有助于降低外资流入。国际收支方面，全球经济复苏加快，外部需求或有所回落，大宗商品涨价扩大进口金额，我国贸易顺差预计将有所回落；全球疫情防控趋势向好，跨境旅游、务工等逐渐恢复，服务贸易逆差扩大，预计我国经常项目顺差将有所收窄。

综合考虑这些因素，下半年我国外汇市场供求有望保持基本平衡，人民币升值压力将有所缓解，我国经济基本面的持续向好对人民币汇率形成支撑，预计年内人民币兑美元汇率仍将以双向波动为主。

**预览已结束，完整报告链接和二维码如下：**

[https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1\\_33200](https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_33200)

