



连平：2023 年人民币汇率会怎么走？





2022 年，人民币汇率出现两轮贬值，汇率中间价全年共贬值约 9%，是年度最大的贬值幅度。2023 年人民币汇率走势依然受到市场广泛关注。人民币汇率是否还会贬值？还是会大幅度升值？上述问题将引发一系列思考。

2023 年，人民币汇率可能在双向波动中有一定幅度的升值。美元走弱、经济向好、政策支持、资本流入、人民币国际化等内部外部因素将支撑人民币汇率。

2023 年人民币汇率的走势首先要看美元指数。在通胀缓和、经济下行、政策收紧放缓的三重影响下，美元指数将整体回落态势。2022 年四季度美

国通胀水平如期回落，货币紧缩初见成效，激进加息必要性下降。2023 年能源价格增速大概率回落至负值区间，即便“物价-工资”螺旋限制物价短期内难以降至合意水平，但通胀稳步下行的趋势没有改变。由通胀导致的加息已接近尾声，后续美元持续上行动能不足。2023 年美元走势的主线逻辑将由“通胀加息”逐渐转向“经济衰退”。IMF 最新报告中对美国 2023 年经济增长预测仅为 1.0%，已接近衰退状态。根据三大关键期限利差指标的 Logit 模型预测显示，未来 12 个月内美国经济衰退风险为 60%左右，美国经济下行和衰退压力对 2023 年的美元走势无疑形成拖累。在通胀缓解与经济衰退的影响下，美联储的收紧政策将会逐渐放缓甚至酝酿放松。目前市场预测 2023 年美元加息 75bp 左右，根据美联储“加息强度和节奏将边际减缓”的表态，预计 2023 年货币政策前紧后缓。美联储在挽救经济和抑制通胀之间寻求平衡，可能形成“弱加息”和“弱经济”相互影响的局面，加剧美元后期的下行压力。2023 年美元指数相较 2022 年将呈回落走势，预计波动中枢在 90-105 之间。美元指数的走弱将减轻人民币汇率贬值的压力，为后者升值创造条件。

国内经济基本面预期好转将支撑人民币汇率。2023 年中国经济恢复步伐加快，经济基本面不断好转。投资将会在扩大内需中继续发挥重要作用，基建投资和制造业投资仍是两大抓手。在“支持住房需求，满足行业合理融资需求，推动防范化解优质头部房企风险，改善头部房企资产负债状况”的政策基调下，房地产投资有望从二季度开始企稳回升，对投资的拖累程度逐步改善。随着防疫制度的进一步优化和促消费政策支持力度的不断加

大，消费需求改善、就业形势好转、服务业快速修复、房地产销售有序回暖和汽车销售保持强势叠加低基数效应都将推动社会消费显著回升，消费重新成为扩大内需的关键和拉动经济增长的第一动力。为配合经济的快速恢复，积极的财政政策将加力提效，继续加大财政支出强度，加快支出进度，优化组合赤字、专项债、贴息等工具，更有针对性地释放积极财政政策效用。稳健货币政策将精准有力，创新结构性工具，加大力度支持重点领域和薄弱环节，保持市场流动性合理充裕，为经济运行企稳回升提供持续且充足的资金支持，保持广义货币供应量和社会融资规模增速同名义经济增速基本匹配。运用市场化工具进一步推动利率水平，以降低实体经济融资成本。

资本流出压力减弱，人民币贬值压力有望释放。伴随着美国通胀放缓和紧缩性货币政策走近尾声，中美之间货币政策分化程度缩小，使得中美利差倒挂形势逐渐缓和。中美 10 年期国债收益率之差由 11 月初的-1.52% 收缩至当前的-0.66%，2023 年债券市场资金大规模流出的压力将减小。随着国内经济预期好转，股票市场可能吸引更多的海外资金流入。北向资金自 11 日以来净流入 1362 亿元 高于去年同期约 220 亿元 从总体上看

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_51349

