

5月27日，人民币对美元汇率继续上涨，离岸、在岸人民币分别升破6.37和6.38，均已创下三年新高。但是以国际大宗商品价格不断上涨为背景，做为全球重要的原材料进口国，同时也是全球最大货物出口国的中国，人民币升值带来更为复杂的局面。当天，全国外汇市场自律会议强调，企业和金融机构都应积极适应汇率双向波动的状态，不要赌人民币汇率升值或贬值，久赌必输。

## 美元疲弱，人民币升值明显

今年4月1日，兑换10万美元大概需要65.7万元人民币，而现在只需要约63.7万元，不到一个月的时间就可以节约2万元。从4月1日人民币开始新一轮的强势升值，在不到一个月的时间内大概上涨2000个基点。《华尔街日报》分析认为，中国从新冠疫情中迅速恢复，加之国际投资涌入中国相对高收益的市场，人民币因此受到提振。此外，美元全线走弱也是支撑人民币上涨的因素之一。

事实上，人民币对美元汇率上涨已历时整整一年。2020年5月29日银行间外汇市场人民币汇率中间价为：1美元对人民币7.1316元，之后一路上涨。期间离岸人民币与在岸人民币保持着同样的走势曲线。而美元指数在此期间则持续走弱，从一年前的100上方一直跌到目前的不到90。

美元走弱也让全球其他主要货币纷纷上扬。据路透社27日公布的统计，今年一季度欧元升值超4.3%，人民币升值2.5%，和俄罗斯卢布、墨西哥元、英镑的升值程度不相上下。除美元之外，人民币与其他主要货币之间的汇率变化并不大。

## 升值对冲通胀是否可取？

人民币升值的同时，国际大宗商品价格因为一系列因素也一路走高，让做为全球最重要原材料进口国的中国面临着输入性通胀的巨大压力。

采访中，一些东部省份的家电制造企业告诉《环球时报》，由于钢材、铜、铝甚至是ABS塑料等价格不断上涨，企业生产成本也在大幅增长，他们面临在消费端上调价格，甚至在成本倒挂压力下不得不停止接单的难题。

目前全球主要商品价格已经显著高于疫情前水平，国内输入性价格上涨特征明显。美国现货综合指数自2020年6月至今已快速上涨32.3%，同期国内南华综合指数上涨29.3%，铜、铝、不锈钢、原油、化工材料、铁矿石、煤炭纷纷涨价。

在国际大宗商品价格高涨背景下，通过人民币升值以帮助对抗输入性通胀的呼声渐高。央行上海总部调查研究部主任吕进中日前撰文表示，中国作为全球重要的大宗商品消费国，国际市场价格的输入性影响不可避免。作为应对，他建议人民币适当

升值，抵御输入性效应。平安证券分析师钟正生认为，在美元走弱的情况下，国际大宗商品价格上涨与人民币汇率升值同时发生，本身存在内在的减轻输入性通胀压力的机制。他认为，人民币汇率升值起到较为显著地抑制通胀的作用。

不过从另一角度看，人民币升值令出口企业承受巨大压力。接受《环球时报》采访时，中国外汇投资研究院院长谭雅玲并不赞同用汇率变动来对冲大宗商品涨价的输入性通胀的观点。她表示，疫情以来中国经济恢复良好，其中出口扮演了非常关键的作用。但去年以来，出口企业面临着人民币升值、运费上涨以及原材料涨价多重压力，企业利润受到严重挤压。

兰格钢铁经济研究中心首席分析师陈克新也向《环球时报》表示，大宗商品价格上涨过快有一部分原因是资本炒作造成的。因此只靠人民币升值来对冲是不够的，需要宏观政策上多管齐下。

## 未来走势备受关注

5月23日，人民币不断上涨之际，央行副行长刘国强公开表态称，中国外汇市场自主平衡，人民币汇率由市场决定，汇率预期平稳。未来人民币汇率的走势将继续取决于市场供求和国际金融市场变化，双向波动成为常态。

彭博社分析认为，这显示中国官方并不乐见市场升值预期急剧升温。彭博社认为，如果人民币短期升值幅度很大，对冲大宗商品涨价可能杯水车薪，却反而会伤及出口行业。升值预期陡增，还可能诱发企业恐慌性结汇和游资流入，给央行的宏观调节造成额外扰动。路透社也认为，中国监管层可能不乐见人民币升值预期继续强化，相较于大宗商品的涨幅，人民币升值缓解作用很有限，反而容易对出口造成影响。

人民币未来走势被各方高度重视。《华尔街日报》据法国BNP巴黎银行资产亚太区负责人观点表示，未来汇率可能会保持在1美元兑换6.4-6.5元人民币之间，若人民币进一步升值可能会招致中国央行采取更强有力的行动。

交通银行金融研究中心首席研究员唐建伟告诉《环球时报》，人民币汇率背后是中国的经济基本面决定的，但直接体现在美元的强弱上。唐建伟预计，2021年内人民币对美元汇率升破6或贬破7的概率都很小，预计维持在6.3至6.7波动区间，全年汇率升值幅度预计将明显小于2020年。（环球时报记者 倪浩）

如何看待人民币进入6.3元时代 作者：谭雅玲

自今年4月以来，人民币对美元汇率持续上涨，已经突破6.4元关口，重回6.3元时代

。当前这一波人民币“升值论”的参考基点是2019年以来人民币汇率7.18元。但如果从人民币2014年年初6.04元开启的贬值长周期看，目前人民币依然呈现贬值趋势。

笔者认为，自2005年汇改至今，人民币有两个周期规律。一是人民币升值周期：从2005年7月至2013年12月，此间人民币对美元汇率从8.11元至6.04元，升值25.52%。二是人民币贬值周期：2014年1月至今，人民币汇率从6.04元至如今的6.39元，贬值幅度5.79%。前一个升值周期时长9年，后一个贬值周期目前为8年。

问题在于，变化的中美关系和突发的疫情都对人民币汇率周期形成干扰。因此，笔者将2020-2021年作为特殊观察期。我们团队做出预测认为，此轮人民币贬值周期将延续到2026年。如果排除2020-2021年这一特殊年份，此轮人民币贬值周期将是11年。贬值周期超过升值周期，符合经济周期，也是美元周期的经验所在。

当前人民币升值主要与美元指数走弱有关。美元自今年4月以来贬值趋势加大，美指从4月1日的93.2028点至目前的90.0417点，贬值3.39%。与此同时，人民币从6.5555元至6.3908元，升值2.51%。两相比较，美元贬值大于人民币升值，美元主导与人民币自律存在关联与自主的两面性。一方面，人民币系统内在要素不完善，人民币被投机、被对冲难以避免。另一方面，全球外汇交易规模每天超过6万亿美元，其中美元交易占比达到84%，人民币受制于美元同样难以避免。而且，我国的利差优势、汇差优惠状况必然刺激一些兴风作浪的外资与外部力量的投机倾向和偏重离岸人民币的操作。

实事求是说，人民币升值并不符合我国外贸企业的需求，无论出口或进口均是如此。面对人民币6.3元时代，一些出口企业的现实水平与能力难以承受，它们将难言利润。进口企业看似将受益于人民币升值，但它们要面对原材料价格上涨和海运费用增加，人民币升值带来的益处也将被部分抵消。

目前人民币升值的预期逐渐成为热点，一是谨防长期战略简单化，比如以人民币升值推进人民币国际化的看法稍显偏颇。我国仍属发展中国家，人民币应以保护和发展经济实业为本，重点发展制造业。二是需要增强全民忧患意识或风险预警，加强合理管理汇率风险，而不必过度关切套利对冲操作。

（作者是中国外汇投资研究院独立经济学家）

来源：环球时报