# 华安期货--扩大人民币汇率浮动区间点评

来源：网络 作者：梦回唐朝 更新时间：2024-08-08

*第一篇：华安期货--扩大人民币汇率浮动区间点评中国央行上周六宣布，人民币兑美元日交易区间将从目前在当日中间价上下0.5%范围内浮动扩大至上下1.0%的范围。华安点评：此举正值人民币短期前景似乎暗淡且人民币升值压力已大幅缓解之际，显示出管理...*

**第一篇：华安期货--扩大人民币汇率浮动区间点评**

中国央行上周六宣布，人民币兑美元日交易区间将从目前在当日中间价上下0.5%范围内浮动扩大至上下1.0%的范围。

华安点评：此举正值人民币短期前景似乎暗淡且人民币升值压力已大幅缓解之际，显示出管理层把握时机推动人民币市场化改革的决心，也是加速人民币国际化的重要一步，同时更是为资本账户自由兑换奠定了基础，宏观意义重大。从宏观环境和市场表现来看，自2024年下半年以来，中国贸易顺差日趋平衡，即将告别经常出现巨额贸易顺差的时代。而近几个月以来，人民币实际上已明显变得更加波动不定，受围绕中国经济硬着陆的担忧拖累，人民币遭受了一轮又一轮的严重抛售，而且曾多次触及交易区间的下限。今年截至目前，人民币兑美元已贬值0.14%，自2024年6月份中国重启汇改以来，人民币累计升值8.3%。从套利方面来看，如果波动幅度过小，容易形成套利空间。因此，当前扩大人民币汇率波幅将令单边升值预期消退，降低市场对人民币的投机行为。从中长期来看，放松管制和建立更自由的浮动汇率机制是一个大的趋势，央行可以藉此减少对外汇市场的被动干预，从而增加货币政策的有效性。人民币汇率改革的中级目标是使人民币币值参考贸易加权一篮子货币，这将导致汇率双向波动。然而，目前央行将避免人民币大幅升值或贬值，原因是全球经济环境不确定且国内经济尚处于探底阶段。目前市场一致预期认为，人民币兑美元汇率处在相对均衡的水平，扩大波幅短期并不会引起人民币汇率出现一个趋势性的升值或者贬值走势，因此，它的意义更多的是中长期的。从扩大人民币升值区间的时机来看，近期没有大量基于人民币升值预期的投机资金流入，因此目前是增强人民币汇率弹性的良机。然而，扩大人民币汇率交易区间并不出乎意料。目前人民币汇率正接近合理价值且经常项目盈余规模不算很大。实际上，近几个月来，贸易顺差也在缩窄，中国3月份贸易顺差为53.5亿美元，扭转了2月份贸易逆差314.8亿美元的局面，但贸易顺差收窄的趋势难以改变，并且目前中国经济正在探底过程中，而外围宏观经济环境依然不稳定，因此扩大波幅条件的条件已经成熟。

总结：扩大人民币浮动区间本是一个中性政策，目的是让人民币更充分的反映市场需求。只是目前无论从经济形势和市场表现来看，人民币升值预期都有所减弱，所以此时扩大汇率浮动区间有可能会被市场视为看跌人民币的信号，短期人民币或承压并有可能导致短期投机资金流出，但中期来看，基于贸易口径的热钱流入格局并未完全改变，因此人民币兑美元汇率未来很可能升势放缓或出现明显的双向波动，而出现单边转向的概率不大。

华安期货 苏晓东

**第二篇：人民币汇率之我见**

人民币汇率之我见

自2024年到2024年，人民币对美元由“8时代”跨入“6时代”，2024年一月份，人民币对美元持续升值，使人们一度预期，中国将进入“5时代”。但之后人民币连续下跌，跌幅达3%以上，很多人认为这将给中国带来流动性挑战。对于人民币连续下跌，我持乐观态度。

首先，这是市场的自然修复行为。人民币不断升值使物价不断上涨，同时对外贸行业造成很大冲击。因此，人民币外升内贬的态势应该得到遏制，这种修复行为有利于经济的良性运行。

其次，这是正常的现象。①实际上，2月份人民币一周的下跌幅度和国际市场一天的下跌幅度相当。②任何价格的走向都应该是双边走势。汇率是依据我们的经济以及发展需要来变化。

再次，中国人的心理影响。大家更多关注的是投资和投机，因此对价格十分敏感，再加上人们对人民币预期升值，这样就会造成资本的恐慌性撤离，从而会进一步加剧汇率下跌。但另一方面，NDF人民币不可交割远期市场则一直表现平稳，可见资本在中国不会发生大规模撤离。

最后，我不认为这是由央行引导形成的。因为二月份央行一直在回笼货币而不是发行货币，这与实际上的货币走势是矛盾的。

我认为，人民币贬值是一种正常现象，我们应该在平时就做好预

期和准备，在贬值时才能保持常态。

杨晨旭，2012010 601 经济学院2024级一班 电话：\*\*\*

**第三篇：人民币汇率改革**

8月11日，央行决定完善美元兑人民币汇率中间价报价机制。人民币汇率中间价是即期银行间外汇交易市场和银行挂牌汇价的最重要参考指标。中国人民银行于每个工作日闭市后公布当日银行间外汇市场美元等交易货币对人民币的收盘价，作为下一个工作日该货币对人民币交易的中间价。

根据央行的表述，此前人民币对美元汇率中间价的形成方式是：中国外汇交易中心于每日银行间外汇市场开盘前向所有银行间外汇市场做市商询价，并将全部做市商报价作为人民币对美元汇率中间价的计算样本，去掉最高和最低报价后，将剩余做市商报价加权平均，得到当日人民币对美元汇率中间价。

8月11日，央行决定完善美元兑人民币汇率中间价报价机制，当日中间价报价较前日飙升逾1000点。受中间价引导，境内美元兑人民币即期创逾20年来最大跌幅，触及三年新低。境外离岸人民币也扩大跌幅，一度触及6.4212，创逾三年半最低。

我国实行的是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。简单地说，就是央行会参考市场供求和一篮子货币，每天给人民币汇率设定一个中间价格（即人民币汇率中间价），以这个价格为基准，在央行设定的波幅范围内（类似股市的涨跌停板，经过多次扩大，目前这个范围是上下各2%），汇率受市场供求影响自由浮动。

进行报价改革的原因主要有以下几个：

放松汇率稳定经济增长；在美联储加息之前掌握更大的主动权；为人民币加入SDR做准备（要和国际接轨，要体现真实汇率）。

中间价报价调整有利于减少扭曲，显然有助于推动人民币对美元汇率中间价向市场均衡汇率趋近。在有管理的浮动汇率制度下，市场汇率应当围绕作为基准汇率的人民币汇率中间价波动，市场汇率与中间价的偏离可以通过市场自身的修复功能来校正。2024年三季度以来，我国货物贸易顺差持续处于高位，而美元对其它国际主要货币升值，二者对人民币汇率的影响不同，做市商预期明显分化，使得人民币汇率中间价与市场汇率出现了较长时间的偏离。从国际国内经济金融形势看，当前不存在人民币汇率持续贬值的基础。

人民币兑美元汇率，及汇率指数近期持续贬值，有汇率机制受英国脱欧事件冲击等方面的原因，更重要的是，叠加汇率贬值和外储增加的局面，未来即使人民币兑美元继续贬值，在汇率市场化机制及基本面前提下，对中国资本流动及外储来说，也可能将不再有方向性和趋势性的指导意义，正如6月的状况。

去年8月份以来，由于人民币汇率市场的剧烈波动，央行自10月份后双降（降息和降准）后，货币政策调整的频率明显趋于谨慎，而若汇改取得较大进步，货币政策调整的汇率阻碍将有望大为降低，可更加专注国内经济走势和改革的进展。

市场化提高，汇改可能接近尾声，今年以来，人民币兑美元汇率中间价形成机制规则和透明度明显提高，其变化与“收盘汇率+一篮子货币汇率变化”的形成机制高度相符，市场机构开始可以用收盘汇率的变化来大体测算，中间价变化部分中的外汇市场供求变动的影响。

从2024年人民币兑美元中间价的变化走势来看，可以明显看到央行调控方式的变化。市场供求影响可以根据收盘价和中间价变化幅度来测算。

2024年-2024年人民币兑美元汇率中间价变化图

2024年8月份之前，相比市场供求变化的双向波动，比如2024年下半年的贬值压力、2024年的升值压力以及2024年上半年的贬值压力，中间价的每日变化几乎平稳为一条直线，不受市场变化所动。

去年8月份的一次性贬值调整后，两者之间的同向波动显着增加，这从2024年全年的走势图可以明显看出差别。

2024年人民币兑美元汇率中间价变化图

这种市场的机制在今年1月份外汇市场的巨幅波动过程中，一度中断。

2024年人民币兑美元汇率中间价走势图 可以看到，1月份开始到2月中旬，中间价的实际变化和市场供求变化部分明显背离，显示和市场的贬值预期不同，央行当时仍然试图让人民币中间价维持强势来避免其非理性贬值。

不过2月下旬以来，央行再次恢复让市场决定汇率走向，6月27日当天，人民币兑美元中间价还一次性大跌0.90%，也就是599点，创五年半新低，显示英国脱欧后，央行可能希望用快速的贬值来降低外汇市场的过度波动。量化的角度来看，人民币兑美元汇率中间价变化与市场供求变化两者的相关性也在显着提高。路透测算，2024年年初以来，两者的相关性仅为0.1，显示中间价变化与市场供求变化之间总体为弱相关关系；但2024年8月份至当年年末，相关性提高到了0.5；2024年由于年初的中间价干预，相关性再次降低至0.4；而剔除年初的干预时间段，从2月下旬至今测算，两者相关性提高到了0.7，英国脱欧后得到进一步加强。

数据说明了一切，中间价变化已经绝大部分可由市场供求部分来解释。值得注意的是，相比年初面对市场波动的恢复干预，此次英国脱欧，央行几乎是选择了完全放手，大国调控自信及水平明显提高。某种程度而言，除了每日波幅等政策仍有限制外，中国汇改进程可能已经接近尾声。

政策信号减弱: 此前市场经常利用中间价变化来猜测央行的可能用意，不过市场化机制规则明确后，后期人民币兑美元中间价变化将主要由市场供求变化决定，中间价变化的政策信号将明显减弱。

从6月份的情况来看，即使后期人民币贬值，但考虑有效汇率变化，以及资产的估值效应，外储的规模变化将变得更加复杂。6月外储增加134亿美元。而汇率贬值和资本流出之间，一般而言，若本币贬值，确实会面临较大的资本外流的压力，这可能是央行确实需要面对的问题。值得注意的是，这里需要区分人民币兑美元双边汇率，及人民币有效汇率，后者比如CFETS人民币汇率指数。人民币兑美元双边汇率贬值，不一定必然带来有效汇率指数的贬值。而人民币有效汇率此前一直是盯着美元的，两者的相关性达到了0.9以上，而路透测算今年的人民币CFETS汇率指数和美元指数的相关性，也高达0.8，未来人民币CFETS指数大概率跟随美元指数，但兑美元双边汇率与美元指数的相关性明显较低。

从货币政策角度而言，推进人民币汇率形成机制市场化的过程中，央行货币政策去年下半年以来的调控重心偏汇率，利率政策调控力度及频率有所降低，但一旦汇率市场化改革收官，货币政策的调控重心将有望重回国内。

如何做？

在国内外形势下，货币政策将如何统筹兼顾稳增长、调结构和防风险?如何为结构性改革营造适宜的货币金融环境?央行如何通过宏观审慎评估体系来引导金融机构合理、适度、平稳地进行贷款投放及非信贷资产配置?汇率政策如何以保持人民币实际有效汇率基本稳定为主，将市场注意力逐渐转向人民币对一揽子货币汇率?近日，央行行长周小川就人民币汇率改革、宏观审慎政策框架和数字货币等问题接受媒体采访表示，从基本面看人民币不具备持续贬值的基础，汇改推进会把握合适的时机和窗口，并表示“不会让投机力量主导市场情绪”的态度。对于宏观审慎政策框架，周小川认为，在宏观货币政策和微观审慎监管之间，存在怎么防范系统性风险的空白，这就需要宏观审慎政策来填补。所以，新一轮金融监管体制改革的目标之一应该是有利于强化宏观审慎政策框架。

人民币汇率改革方向坚定不移

目前市场上最为关心的是人民币汇率改革接下来会以什么样的方向和节奏推进?周小川表示：“未来汇率改革的趋势是坚定不移的，不过我们也有耐心。我们希望“十三五”期间在汇率改革方面能取得长足进展，方向是更加依靠市场力量决定价格，实现更有灵活性的汇率。”

周小川认为，市场上有投机力量并不奇怪，有时也很难区分投机与风险管理操作。中国有世界上最大规模的外汇储备，我们不会让投机力量主导市场情绪。人民币汇率改革的方向仍旧是：以市场供求为基础，参考一篮子货币，实行有管理的浮动汇率机制。

目前人民币的汇率形成机制已经不是盯住美元，但也不是完全自由浮动。周小川称，在可预见的未来，加大参考一篮子货币的力度，即保持一篮子汇率的基本稳定，是人民币汇率形成机制的主基调。更加成型的对一篮子货币的参考机制，将涉及一系列安排，包括引导市场测算保持一篮子汇率稳定所要求的汇率水平，要求做市商在提供中间价报价时考虑稳定篮子的需要，以及央行在进行汇率调节时维护对篮子稳定的策略。实施这种形成机制的结果，将是人民币对一篮子货币的汇率的稳定性不断增强，而人民币对美元的双向波动则会有所加大。

周小川称，汇率形成机制的改革中，会明显强化一篮子货币的参考作用，但不是盯住一篮子，因为影响汇率的因素还是比较多的。“盯住”一篮子货币，对于增加预期性、引导市场了解汇率形成确有更大好处，但是也会产生若干困难，一是如何纳入新的宏观数据的影响;二是如何体现以市场供求为基础，如果一篮子货币和供求有差别，还是市场供求的力量更大一些;三是如何选用一篮子货币的权重，没有公认的权重，可以是贸易加权型，也可以是SDR货币篮子，还有别的篮子，不同的篮子形成的指数是不一样的，有争议。对于一篮子货币的参考程度，也是逐渐提高的过程。现在公布了三个对一篮子货币的汇率指数，未来的机制设计可跟随宏观经济走势和供求关系而不断调整。

在周小川看来，要形成比较成熟、透明的机制，需要有一个探索的过程。目前已经形成了更多参考一篮子货币的共识，中间价的定价机制也开始引入稳定篮子的因素，操作上以稳定一篮子汇率为主要目标，同时适当管理单日内人民币对美元汇率波动的幅度。未来还会引入宏观经济数据对汇率发生作用的机制。央行将加强与市场沟通，提高人民币指数数据的作用，以便市场判断参考一篮子货币机制的有效性。

宏观审慎体系建设与金融监管改革配合

央行2024年2月6日发布《2024年第四季度中国货币政策执行报告》，全文46次提到宏观审慎。2024年，央行实施金融机构宏观审慎评估体系(MacroprudentialAssessment，MPA)提出七个方面的指标，包括资本和杠杆、资产负债、流动性、信贷政策执行情况等。市场关心的是在货币政策和微观审慎之间，如何建立一个防范系统性风险的央行大监管模式。

对于央行大监管模式，周小川表示，“在宏观货币政策和微观审慎监管之间，存在怎么防范系统性风险的空白，这就需要宏观审慎政策来填补”，按照我们理解，未来要在宏观货币政策(稳增长、防通胀)和微观审慎监管(分业监管、个体稳健)之间，要建立一个宏观审慎政策框架，以更全面虑及跨市场资产的联动性和风险传递，防范系统性风险。

周小川称MPA对未来的发展还是不够的。宏观审慎管理措施还面临很多挑战，包括受制于监管协调等因素，而且，必要的信息和统计数据也尚不充足，而这些信息和数据恰恰是开展宏观审慎评估和制定宏观审慎政策的基础。

另一方面，要强调宏观审慎政策与金融监管的协同性，防止出现缺乏沟通、政策叠加或政策背离的情况，进而影响调控的效果。宏观审慎政策也需要有效的执行机制，防止协调成本过高。此外，宏观审慎政策工具的创新和发展还有所滞后。新调控手段的补充没有跟上，导致实施宏观调控和维护金融稳定的有效性还不够强大。

提及宏观审慎体系建设如何与金融监管改革配合，周小川认为，宏观审慎能够弥补原有金融管理体制的缺陷。在传统的金融管理体制中，货币政策主要是盯着物价稳定，但是即使CPI基本稳定，金融市场、资产价格的波动也可能很大;而金融监管的重点是保持个体机构的稳健，但是个体稳健并不等于整体稳健，金融规则的顺周期性、个体风险的传染性还可能加剧整体的不稳定，引发系统性风险甚至金融危机。过去，在宏观货币政策和微观审慎监管之间，存在怎么防范系统性风险的空白，这就需要宏观审慎政策来填补。所以，新一轮金融监管体制改革的目标之一应该是有利于强化宏观审慎政策框架。

实际上，2月4日央行货政司司长李波的《以宏观审慎为核心，推进金融监管体制改革》一文也提及目前我国的“一行三会”模式、“铁路警察、各管一段”和“谁的孩子谁抱”的做法显然不符合现代宏观审慎政策框架的要求，也不符合国际最佳实践，需要进一步改革。

**第四篇：人民币制度和汇率 文本文档**

人民币汇率机制将恢复弹性 大幅升值可能性不大

2024年02月10日 05:46

专家认为，美中贸易逆差存在的主要原因是美国自身存在严重问题，而非人民币汇率。

在全球经济艰难复苏之际，人民币升值面临的外部压力近期陡然加大。不过，尽管各方对人民币升值预期渐强，但外汇市场做多人民币的动能明显不足。分析人士指出，多重因素显示近期人民币大幅升值的可能性不大，但人民币汇率机制将随着经济复苏逐渐恢复弹性，汇率形成机制将更加灵活。

市场预期更务实

进入经济复苏阶段的西方国家再次向人民币汇率施压，人民币面临新一轮升值压力。2日，经合组织(OECD)发布的最新中国经济调查报告认为，更为灵活的汇率政策以及更加重视把通胀作为关注目标，可以使中国的货币政策更好地适应国内宏观经济状况。

与此同时，一些研究机构也发布报告预测人民币升值的时点和幅度。不少投资银行认为，人民币很可能在今年第二季度开始升值，升值幅度为3％-5％。

尽管人民币升值预期呼声高涨，但汇市价格保持稳定。截至9日收盘，美元/人民币询价系统收报6.8267，较前一交易日下降2点；美元/人民币自动撮合系统收报6.8267，较前一日下降3点。从最近离岸市场看，人民币升值预期动能不足，相对转弱。2月9日，一年期NDF收盘买入报价为6.6580，而2月2日为6.6460；两年期人民币NDF报价，更是从2月2日的6.3500上升到6.4200，反映人民币升值预期在远期市场上逐渐转弱。

有银行外汇交易员指出，欧元走弱、美元近期强势，最近做多人民币的动能不足。市场对于人民币升值的绝对预期比较强，但相对预期已经比较弱。

近期，中国官员多次强调人民币汇率符合全球利益，稳定了市场预期。外交部发言人马朝旭日前指出，目前从国际收支、外汇市场供求等方面看，人民币汇率趋近于合理、均衡的水平。商务部副部长钟山8日重申，在人民币汇率问题上，虽然中国确实有比较大的压力，但保持人民币汇率的合理、均衡、基本稳定，不仅对中国有利，对世界经济也有利。

大幅升值可能性不大

影响人民币汇率变动的主要因素有贸易顺差、外汇储备的变动、预期因素以及中美利率利差等。从这些因素看，近期人民币大幅升值的可能性不大。

国家外汇局公布的数据显示，2024年我国经常项目顺差较上年下降35％，占GDP的比重从2024年的9.9％下降到5.8％，延续了2024年以来占比下降的格局。外汇局国际收支司司长管涛认为，经常项目GDP占比下降意味着汇率更加接近合理水平。

2024年，我国国际储备资产增加3932亿美元，与2024年4795亿美元的增加额相比下降了18％，也说明我国国际收支状况进一步改善。

中国现代国际关系研究院世界经济研究所所长陈凤英认为，尽管人民币不会受外部压力而快速升值，但随着中国经济保持高速增长、贸易状况改善，人民币升值是长期趋势，汇率政策将会逐渐改变盯住美元的策略，而适度增加汇率弹性和灵活性，可能出现稳中有升的态势。“3月份将是比较重要的时间窗口。”陈凤英说。

据统计，在金融危机期间，人民币有效汇率有所下降，且与美元呈现同向趋势。从2024年1月到2024年11月，人民币有效汇率下降8个百分点。同期，美元有效汇率下降8个百分点，日元有效汇率下降6个百分点，欧元有效汇率上升5个百分点。

信达证券分析师徐佳荣认为，人民币将呈现两个趋势：一是随着经济复苏，人民币将逐步改变盯住美元的策略；二是人民币将出现一定幅度的升值，主要原因是缓解通胀的输入压力以及阻止热钱流入。

有不少分析人士指出，在外部压力下，流入中国套取未来人民币升值收益的热钱可能会增多。外汇局局长易纲日前表示，全球经济复苏势头更加明朗，人民币升值预期、本外币利差、国内资产价格等市场因素可能继续存在，将导致今年跨境资金流入有所上升。

人民币面临升值压力

2024年02月10日 05:46 人民币面临升值压力

人民币汇率问题近来成为市场一大热点。中国建设银行研究部总经理郭世坤、中国社科院世界经济与政治研究所国际金融室副主任张明认为，2024年人民币将承受更大的升值压力，人民币对美元有望保持升值态势。但中国银行（601988）国际金融研究所分析师张友先表示，人民币对美元汇率处于基本合理水平。

人民币对美元汇率将保持上行态势

中国证券报：如何看待未来人民币汇率走向？

郭世坤：人民币仍将保持一定幅度的升值，这将影响我国商品在国际市场上的价格竞争力。2024年，人民币对美元汇率基本保持平稳运行，微升0.14％。2024年，人民币对美元汇率升值预计在1％-3％之间，波动区间为6.83-6.63元，升值步伐将前慢后快。

张明：人民币升值时机可能出现在两会召开前后，但2024年的升值幅度在5％的区间内。

张友先：自2024年7月人民币汇率改革后，人民币对美元汇率升值累计超过20％。考虑到出口企业要有适度的获利，当前出口型行业的出口换汇成本与人民币对美元汇率水平基本接近，人民币对美元汇率处于基本合理的水平。未来人民币对美元汇率将基本保持稳定，升值预计在1％以内，未来政策着力点应该是逐渐打消人民币升值预期。汲取上一轮人民币快速升值的经验教训，应从服务于实体经济发展的角度出发，理顺我国外汇流入流出的相关政策，我国应构建一套合理机制，维持人民币汇率的基本稳定。

升值压力长期存在

中国证券报：近期，人民币升值的外部压力骤然加大。未来影响人民币升值的因素有哪些？

郭世坤：2024年，人民币汇率将保持小幅上攀，这主要是与美、欧、日等主要发达经济体相比较，中国经济增长优势明显、国际地位提升、人民币在国际结算领域运用增多等。这客观上要求人民币汇率保持一定上行态势。

张明：在目前的情况下，要显著收紧财政政策与货币政策，似乎都有较大难度。考虑到人民币升值同样能够达到收紧总需求的效果，这是我们判断升值的原因之一。

2024年通货膨胀风险进一步上升，但近期加息的可能性不大。因此，通过人民币升值来削弱国际大宗商品价格上升而导致的输入型通胀压力，控制PPI的快速上升，就成为有关方面前瞻性应对通胀压力的潜在选择之一，这是我们判断升值的原因之二。

随着中国GDP增速突破10％，出口增速突破20％，CPI增速回归到正常水平，在欧美国家的失业率依然高达10％，经济增速乏力的背景下，针对中国商品的贸易保护主义压力自然会接踵而来。在这种外部压力下，流入中国套取未来人民币升值收益的热钱规模迅速放大。为了应对外部压力以及防止热钱套利，人民币可能会提前升值，但明确一段时期内最大升值区间，以降低对热钱套利的激励，这是我们判断升值的原因之三。

张友先：在中国经济率先反弹推动下，人民币汇率面临新一轮升值压力。首先，我国经济基本面持续向好。第二，我国出口导向型经济短期内难以改变。根据世界贸易组织（WTO）的预测，今年我国将超过德国成为全球第一大出口国，危机提升了我国出口在全球的地位。随着出口保持稳定较快增长，一旦贸易顺差持续增加，人民币汇率升值压力将逐渐显现。

第三，人民币与美元、日元和欧元利率差距不断扩大将成为推动人民币汇率升值的关键因素之一。目前，我国利率下调至接近历史最低水平，但与美元、日元和欧元基准利率相比较，人民币基准利率仍然较高。当前，人民币与美元、欧元之间的利差创2024年以来最高水平，人民币与日元利差也处于相对较高位置，从利率角度看，人民币资产具有一定的吸引力。未来2-3年，人民币与主要货币利差收窄的可能性较小，人民币资产将发挥持续的吸引力，相对较高的人民币利率水平将吸引外币资金流入我国，从而推高人民币汇率水平。

第四，未来人民币汇率最大挑战是美元的巨大贬值压力。危机期间，在全球避险资金大量流入的背景下，美元持续升值，但未来三大因素将促使美元长期贬值。一是避险资金大量流入美国不可持续。随着全球经济触底并逐步复苏，避险需求将不再是资金的首要考虑因素，收益性需求将逐步上升，大量避险资金将逐步流出美国。二是美国庞大的财政和经常项目“双赤字”将导致美元长期贬值。2024年财政赤字将达到1.75万亿美元，占GDP的12.3％，远远超过3％的警戒线，未偿还国债超过10万亿美元，占GDP的71％。三是美国对内贬值的货币政策将导致对外贬值。为应对全球金融危机和实体经济衰退，美联储双管齐下：实行零利率政策和大量增加货币供应量。2024年1-11月份美国狭义货币供应量（M1）、广义货币供应量（M2）增长分别为11.2％和5.1％，美联储资产负债表中的总资产从危机前的约9000亿美元增加到当前的约2.2万亿美元，扩张性货币政策使美元面临巨大的贬值压力。

记者观察：人民币汇率稳定有利世界经济复苏

2024年02月10日 05:46 记者观察：人民币汇率稳定有利世界经济复苏

近期，要求人民币升值的外部压力卷土重来。分析人士认为，未来人民币汇率走势主要取决于中国经济走势，保持人民币汇率基本稳定有利于世界经济逐步走出国际金融危机的阴影，实现恢复性增长。

无论是美国居高不下的失业率，还是一波未平一波又起的欧元区主权债务危机，都在提示我们，全球经济的复苏之路漫长而艰难。自由落体式的经济下滑告一段落之后，全球经济体还需应对经济可能出现二次探底的风险。在此背景下，对刺激政策退出时机的把握尤为重要。从目前情况看，主要发达经济体经济刺激政策不会轻言退出。

中国在刺激政策退出方面同样谨慎。从投资来看，2024年的投资增长可能会低于此前预期。去年12月的数据显示，投资已出现较为明显的下降，从单月投资数据上看，固定资产投资已出现连续3个月环比下降。2024年四季度城镇固定资产投资名义增速和实际增速均不足25％，大大低于前两个季度35％以上的增速。此外，工业增加值增速也已经下降。

出口方面，2024年中国出口可能出现恢复性增长，但将在相当一段时间内面临外需疲软、贸易摩擦不断升级的不利局面。尽管去年12月出口增速大大超于预期，但如此高速增势能否持续，业内专家的观点并不乐观。近期，发达国家经济进入补库存阶段，在一定程度上提振了我国出口，但如果6个月左右的库存化阶段结束后，中国出口形势将更加严峻。

从内需来看，内需的提振还依赖于中国社会保障制度的不断完善、居民收入的不断提高以及城镇化的不断推进，这将是一个长期过程，绝不会一蹴而就。

正因为考虑到经济增长可能面临的一波三折，今年将继续执行适度宽松的货币政策，并着重提高政策的灵活性。在此政策框架下，如果人民币迅速升值，将释放出显著的“紧缩”信号，动摇市场主体对经济复苏的信心。因此，人民币短期内仍将保持稳定。年内，汇率走势主要取决于国内经济走势，投资、出口、消费“三驾马车”的此消彼长将是汇率决策的重要依据。

不少专家强调，自从2024年7月人民币汇率形成机制改革以来，中国在主动、可控和渐进的原则下稳步实施有管理的浮动汇率制度。人民币对美元的汇率已经累计升值超过20％。目前，从国际收支、外汇市场供求等情况看，人民币汇率趋近于合理、均衡的水平。

央行重新定义人民币汇率机制

200911月13日05:20

年人民币升值预期再起。（资料照片）

据《东方早报》报道，国际上要求人民币升值的声音日响，央行虽一再声称“外部压力不大”，但在11日傍晚发布的《中国货币政策执行报告(2024年第三季度)》中，其关于人民币汇率形成机制的表态出现微妙变化。

对于下一阶段的货币政策思路，报告称，应根据经济金融形势和“外汇流动的变化情况”，合理安排货币政策工具组合、期限结构和操作力度，保持银行体系流动性合理适度，促进货币信贷合理增长。

特别值得注意的是，在人民币升值预期再起、外汇资金加速流入的背景下，上述报告首度提出，“按照主动性、可控性和渐进性原则，结合国际资本流动和主要货币走势变化，完善人民币汇率形成机制”。

“人民币汇率弹性将增加”

这与此前的说法有着明显不同。2024年7月人民币一次性升值时，央行对人民币汇率形成机制的表述为：以市场供求为基础的，参考一篮子货币，有管理的浮动汇率。

去年以来，央行在汇率问题上的一贯提法则是，将按照主动性、可控性和渐进性原则，进一步完善人民币汇率形成机制，增强汇率弹性，保持人民币汇率在合理均衡水平上的基本稳定。而自2024年第三季度金融危机全面爆发以来，央行此前已经连续三个季度没在货币政策委员会例会的声明中提及人民币汇率。

对此番央行关于人民币汇率的新表态，安信证券首席经济学家高善文11日解读：“从用词转变中，我们可以看出政府将主要增加人民币汇率的弹性，这表明中国能够在一定范围内允许人民币升值。”

瑞银经济学家王涛则说，央行在调整措辞之后，可以更加灵活地解释任何汇率措施，但不一定会改变汇率政策，因为央行之前表示，在确定人民币汇率时会参考其他许多货币。

各国竞相施压人民币

自2024年7月以来，央行一直将人民币汇价维持在6.83元/美元附近，人民币汇率制度在事实上回到了汇改以前———紧盯美元。

由于美元最近几个月走软，人民币兑欧元等其他货币实际上已经贬值，这使得中国的出口商在国际市场占据优势，因而加剧了中国与美国、欧洲和印度等贸易伙伴之间的摩擦。

最近几个月，各方对于人民币施压力度日增。包括欧洲央行行长特里谢、亚洲开发银行和日本官员在内的决策人士都对此颇有微词，呼吁人民币兑美元升值。

人民币汇率制度改革

2024-12-30 竞卉（吉林大学经济学院）

中图分类号： D922.285文献标识码： A 2024年7月21日，中国进行了人民币汇率形成机制改革，开始实行“以市场供求为基础、参考一揽子货币的、有管理的浮动汇率制度”，这标志着中国外汇市场进入了向市场化、自由化方向发展的新阶段，多种交易方式并存、分层有序的外汇市场体系正逐步确立。至今，改革已满四个年头，虽然在一定程度上缓解了人民币被低估的程度，但是，对于中国经常项目的巨额逆差和大量热钱的涌入，似乎并没有起到明显的效果 [1]。人民币汇率形成机制改革的市场化之路仍然漫长。

汇率形成机制的市场化改革取决于中国国内金融市场的发育程度，尤其是利率市场化和资本项目可兑换的改革进程。易纲认为，对于中国这样一个资本项目尚未开放的发展中国家而言，真正有弹性的、完全浮动的、灵活调整的市场化汇率是不可能的。因此，人民币汇率形成机制的未来改革还将是渐进的，不可能一蹴而就。人民币汇率改革的主要目的是使汇率成为资源配置的工具，并最终建立以市场为主导的汇率制度。2024年汇改的关键是更大地引入了市场的力量，但是同时也强调“有管理”的特性，这是与中国目前的经济发展需要和发展阶段所决定的。未来，如果要进一步增加人民币汇率制度的灵活性，并逐步实现人民币的自由兑换，中国面临着如何建立一个以市场为基础的外汇体制，这除了要进一步培育外汇市场外，还需要进一步对汇率形成机制进行改革。具体而言，应主要从以下几个方面努力：

一、完善人民币汇率的决定基础。

在现阶段中国人民币利率非市场化、资本项目外汇实行较为严格管制的情况下，人民币汇率的决定基础主要是经常项目外汇收支。由于经常项目的外汇收入与支出构成了中国外汇收支的主体，从而表明中国的外汇收支与交易仍主要是与贸易等真实经济活动相联系的。

但根据经典的“蒙代尔不可能三角”理论，更具弹性的人民币汇率制度改革应与中国资本帐户的开放进程同步 [2]。汇率形成机制的非市场化和金融体系的脆弱性使得经济难以承受资本项目开放带来的冲击，而资本项目的开放一定程度上有利于汇率形成的市场化，从而最终实现管理浮动 [3]。因此，未来应逐步放开中国资本项目管制，使得外汇市场的供求也会更多地体现经常项目收支以外的外汇供求，人民币汇率的决定基础应由经常项目外汇收支逐步过渡到经常项目为主兼顾其他因素特别是资本流动。

二、促进人民币汇率形成机制的市场化。

银行结售汇的强制性与银行间外汇市场的封闭性是导致人民币汇率的形成机制扭曲的重要原因，使人民币汇率难以成为真正意义上的市场汇率。因此，应强化强制结售汇制度的改革，逐步实现经常项目的意愿售汇，同时继续推进资本项目的开放进程，使资本项目下被压抑的用汇需求逐步释放，从而使整个外汇供求有效地出清价格，并实现价格灵活地引导和调节供求。

当前中国外汇储备充足、企业的市场化程度和管理水平大大提高，强化改革的环境已经基本成熟。可以尝试扩大允许保留经常项目外汇收入的企业范围和现有允许保留外汇结算账户的企业的外汇保留限额；延长结汇宽限时间，进一步提高留汇比例，在适当的时候逐步转向意愿结汇制；将境内外汇指定银行为中国境外投资企业融资提供对外担保的管理方式由逐笔审批调整为余额管理，扩大银行和受益企业的范围；还可以允许合格境内机构投资者投资境外证券市场等。

三、健全和完善外汇市场。

外汇市场是汇率形成机制运行的主要载体，它的健全和完善是最终实现汇率形成机制的完善的基础。要在人民币汇率的决定中进一步引入市场力量，培育外汇市场是当前的主要任务。自 7.21汇改以来，央行和外汇管理局已经采取了一系列措施，包括增加外汇市场上的交易主体、交易方式以及引进做市商制度等等，这是市场各方一直以来积极呼吁的结果。未来要继续推进外汇市场改革，在交易主体、交易对象和交易方式上进一步完善银行间外汇市场。加强远期外汇市场建设，在目前远期交易的基础上研究发展新的交易方式和避险工具，建立人民币远期交易体系，并逐步完善发展远期市场所必须的货币市场。

四、增加人民币汇率的灵活性。

较大的汇率浮动区间符合汇率形成机制市场化的大趋势，只有汇率波动增大，经济体才有规避汇率风险的需要，金融企业才有可能进行金融创新以满足市场的需求。适当放宽人民币汇率的波动幅度，使市场交易主体能够比较自由地根据汇率信号做出反应，使汇率能够比较真实地反映外汇市场供求关系的变化，从而进一步完善人民币汇率形成机制与调节机制。

中央银行对外汇市场的干预应作为调整汇率异常波动的措施，而不应成为平衡外汇市场供求的手段，因此应建立较为科学、合理的人民币汇率干预机制，不断完善央行对外汇市场的干预。可考虑以下两个方面：建立和完善外汇平准基金，通过运用外汇平准基金干预市场，使其干预市场的行为制度化、规范化；减少央行干预外汇市场的频率，同时加强对外汇市场监督和预警。

2024年以来席卷全球的金融危机给中国带来了挑战，但是也为中国推行金融改革提供了机遇。2024年2月26日，上海作为人民币国际贸易结算试点的方案已经上报国务院，这将有助于推进人民币国际化进程，有利于人民币未来担负起贸易结算、资本计价和外汇储备的国际货币职能，对于人民币走向自由兑换和更具弹性汇率也有积极作用。中国应该抓住机遇，制定有步骤、有计划的人民币发展战略，逐步实现人民币完全可兑换，推动人民币汇率制度改革，为人民币真正成为国际货币创造条件。

央行重定义人民币汇率机制

2024年11月12日 01:32 国际上要求人民币升值的声音日响，央行虽一再声称“外部压力不大”，但?

**第五篇：人民币汇率文献综述**

人民币汇率问题——文献综述

摘要：

本文依次探讨了人民币汇率研究的不同领域问题，对近几年来有关人民币汇率的部分文献进行了综述，目的在于通过本文的介绍，大致的描述出近几年的学术界对于人民币汇率问题的相关方面的研究，并得出一些结论。本文首先对人民币汇率的当前形势进行了大致的勾勒；然后本文介绍了人民币汇率所面对的问题和相关影响的分析，其中也包括了对人民币汇率变动因素的分析。

关键词：人民币汇率

人民币汇率升值

国际贸易

一、引言

改革开放以来，我国在经济方面与世界的联系变得日益紧密起来，而在之后，我国加入了WTO，随着每年贸易额稳定增长的同时，汇率也开始成为影响我国国际竞争力的一个重要方面。我国国际地位的提升以及近年来我国经济的快速崛起，让我国经济已经成为世界经济舞台上的重要成员，人民币汇率的每一次变更都牵动着国际经济的神经。

从1994年汇率并轨以来，我国开始实行“有管理的浮动汇率制”，但是在运行中仍然表现出明显的单一盯住美元的固定汇率制度的特点。自从1997年以来，人民币兑美元的固定汇率制度一直保持在1美元兑换8.20元左右，并且外汇资产以美元计价。在2024年7月中国人民银行做出了重归“有管理的浮动”的改革，它对汇率及其形成机制进行了部分的改革，由盯住单一美元改为盯住一篮子货币。

以上简单的阐述了人民币汇率的当前情况和我国目前现行的汇率制度。而该制度下实施的人民币汇率在面对世界货币干扰波动的影响下也开始出现了许许多多的问题。下文就开始对人民币汇率的问题进行详细的探讨，对近几年人民币汇率研究方面的文献进行综述，由此得出一些结论。

二、人民币汇率所面临的问题

自2024年开始，西方社会经济领域就一度的要求人民币升值，学术界都是一致的认为人民币汇率是低估了的。而在2024年前后，各个国家都开始要求中国改革汇率制度，或是直接要求人民币升值，或是基于国内经济压力，或是迫于国内政治的压力。2024年，金融危机席卷全球，世界的主要经济大国都将逐注意力转向了如何摆脱危机，而人民币则在这两年中稳稳的度过。

2024年之后，世界经济开始渐渐复苏，似乎也已走出了危机的阴影中，他们又将注意力移向了人民币升值的问题，稳定了两年的人民币汇率开始松动了，人民币又面临了新的一轮升值压力当中。

对于人民币升值的原因，学术界的研究也是层层递进，深入探析。张永国（2024）将人民币汇率升值的原因大致化成了四个方面：

1.中外利率差异情况，利率的相对高低会影响资本流动的方向，从而影响国际贸易规模，使利率差异对汇率走势的影响力不断地提高；

2.货币供应量状况，由于改革开放的深入，外商投资大幅度增加，再加上紧缩性货币政策，人民币资金相当紧张，外资进入又过多，所以出现了明显的外汇供大于求，促使人民币升值。

3.国际收支状况和外汇储备情况，主要是由于我国外汇储备近几年来的急剧膨胀和国际收支出现双顺差的状况。

4.经济增长情况，我国开始处在一个经济强势增长的阶段，供给相对消费的需求旺盛，从而对物价有向下的压力。

王世珍（2024）在探讨人民币升值对经济的影响的同时，也对人民币汇率升值的原因进行了分析，考虑了升值的政治、经济和制度的原因；政治方面主要是美国和日本强势一派，希望人民币升值而给自己国家带来好处，而经济方面也如同上文中提到的一般，主要是就中国经济的强势发展，同时又是持续的贸易双顺差，国际储备也快速增长，而且还存在着人民币升值的预期；制度方面则是因为银行结汇制的强制性和银行间外汇市场的封闭性。

三、人民币汇率升值的影响

综合了各个学者的文献分析，也可大致的了解人民币汇率的一些有利影响和不利影响。在了解了人民币汇率会带来的影响之后，才能采取正确而有效地措施进行汇率制度的调整，以促进中国经济稳健而迅速的发展。

张永国（2024）在人民币汇率升值对我国经济及外贸的影响一文中论述，人民币汇率升值对我国的经济及外贸是同时存在有利和不利影响的。人民币汇率升值有利于中国企业“走出去”，人民币汇率升值意味着中国企业到海外投资的成本相对来说比以前下降，这使得他们能以较低的成本在国外建立跨国公司；同时它有利于改善贸易条件，出口的利润不断额增加，贸易条件得以改善；它还有利于减轻外债还本付息压力，人民币汇率的上升，未偿还债还本付息所需本币的数量相应减少，从而在一定程度上减轻了外债负担；人民币汇率的升值还有利于推动外贸增长方式的转变，有助于我国外贸增长方式从原来的粗放型转向高质量和高效益的集约型；有利于进口成本的降低和改善吸引外资的环境。

在不利的影响方面，他提及道，人民币汇率升值会影响我国企业和许多产业的综合竞争力，成本高且效益低的出口企业失去在国际市场的价格竞争优势，最终只好淘汰出局；同时还会增加就压力，影响金融市场的稳定，削弱我国外贸出口增长，出口增长会受到制约，给出口企业带来损失，最后会不利于我国吸收外资。

哈丽旦·艾代吐拉（2024）针对人民币汇率升值的影响从其他的角度提出了分析，汇率上升会使国内物价水平下降，升值会给一国带来通货紧缩的压力；然后也会影响到我国的各个行业，出口行业的利润会下降，来我国旅游的成本也会提高，对我国的服务业也会产生一定的影响，农业中产品出口的优势也将不复存在，对于跨国公司，也会影响这些公司在中国追加投资的积极性；最后是在国际贸易中，减缓我国常年的双顺差，作为债务国的一方对我们是有利的，而作为债权国则是不利的。然后就是其他的影响，包括就业和对外汇储备的影响。

刘玥（2024）在论述人民币汇率问题中认为，现阶段的中国，应当尽力继续保持人民币汇率的相对稳定，这对中国目前尚未健全发展的金融货币体系极为重要。

在车蒙（2024）的人民币汇率对就业影响一文中提及，从中长期看来，汇率升值将促进就业结构优化和总量增加。从需求角度看，我国内需扩大的潜力远远大于外需，内需可以成为拉动经济增长和就业的主要动力；而从部门产业角度看，随着我国制造业结构升级，制造业中资本、技术对劳动的替代效应会越来越明显，服务业将成为吸纳就业的主渠道。在这种情况下，及时地调整汇率政策，调整内外需结构，促进服务业发展，反而有利于就业目标的实现，但是，汇率升值并不能完全代替其他政策对扩大内需和发展服务业以促进就业增加的作用，因此，在汇率升值的同时，仍需采用其他相关政策。总结的来说，单纯依靠汇率升值促进服务业发展和是远远不够的，还需要其他政策的配合。在影响就业的方面，他还提出，汇率升值一方面通过影响内外价格水平等变量直接影响就业，另一方面也通过产业结构等变量间接影响就业。人民币名义汇率升值后，国内价格水平尚来不及进行调整，将很快导致实际汇率同幅度升值。从而导致我国的净出口减少，并进而引起国内就业的减少。

在人民币升值的因素这一部分，杨帆（2024）将其划分为货币因素和非货币因素，货币因素中考虑的是购买力平价这一名词概念，购买力平价是决定长期汇率的依据，理论上说，两国货币的国内购买力决定对外购买力，同一商品在同一国家应该有相同的价格。如果以400种商品为一“标准品”样本，在中国值4万元人民币，在美国值1万元人民币，那么人民币对美元比值就应该是1:4，这个比值在1990年是1:1，以后由于中国物价上升，人民币购买力下降，长期保持在1:4的水平，以后可能上升到1:5，就是说，人民币汇率是由1:8向1:5升值的趋势，4年以来升到1:6.8，还有20%左右的升值空间。

而对于非货币因素，则是探讨名义利率扣掉了货币因素，就即实际利率。人民币中期升值趋势是非货币因素决定的，就是实际汇率，它是可贸易品与非贸易品之比，可贸易品是可以移动并参加国际贸易的商品，其价格是不断下降的，而另一种价格则是不断上升的。具体地说，在可贸易品价格中间，出口价格不断降低数量扩张，进口品价格不断提高数量萎缩，导致贸易条件恶化，贸易顺差增加，就要求名义利率升值。当名义利率不跟随实际汇率升值，就会产生升值预期，引导国际投机资本大幅度增加，国家收购外汇使外汇储备增加，造成人民币基础货币过度发行。

四、结论

前文分别介绍了人民币汇率所面临的升值问题以及升值问题所带来的影响。对他们的文献结论进行了大致的概括，可以看出，人民币汇率升值问题方面的研究分析轮廓已是非常清晰。

人民币目前面临的问题即是汇率的升值，主要还是各个国家的经济政治压力所致，还有就是我国外贸双顺差的极度不平衡现状。人民币汇率目前的升值压力已是迫在眉睫，而汇率升值也会给我国带来大大小小或是有利或是不利的影响，其中不利影响大致有出口减少，带来通货紧缩，失业压力增加，外汇储备急剧缩水，对我国的产业结构也会出现一定的不利影响；而有利的则大致是有利于进口产业发展，减少外债，而且可以大量的吸收外资。

但是人民币汇率的调整同样需要其他政策的配合，这样才能达到目标的实现，以至于他的不利影响能降到最低。

参考文献：

[1] 刘玥（2024）：“货币战争背景下中国面临的人民币汇率问题”，《经济与法》，2024年第3期

[2] 杨帆（2024）：“人民币汇率走势分析”，《西部金融》，2024年第3期

[3] 于凡（2024）：“浅谈人民币汇率升值问题”，《财经视点》，2024年第11期

[4] 张永国（2024）：“浅谈人民币汇率升值对我国经济及外贸的影响”，《China’s Foreign Trade》，2024年第4期

[5] 张百鹏（2024）：“完善我国人民币汇率制度”，《经营管理者》，2024年第1期

[6] 戴良整（2024）：“人民币汇率波动对中国经济的影响与对策”，《经济导刊》，2024年第2期

[7] 陆璟璟（2024）：“人民币汇率走势分析研究”，《现代金融》，2024年第2期

[8] 王艳芳（2024）：“浅析人民币汇率对我国对外贸易的影响”，《中国科技博览》，2024年第6期

[9] 王世珍（2024）：“人民币汇率升值对经济的影响”，《中国商界》，2024年第2期

[10]张晨，魏素军，墓恒（2024）：“人民币汇率波动对中国房地产市场价格的影响”，《现代商业》，2024年第6期

[11]丁美军（2024）：“浅析人民币汇率的低估”，《中国集体经济》，2024年06期

[12]徐飞，接铭珠（2024）：“基于我国贸易结构下的人民币汇率制度改革探究”，《金融经济》，2024年06期

[13]哈丽旦·艾代吐拉（2024）：“人民币汇率变动对我国经济的影响”，《时代经贸》，2024年20期 [14]陆前进（2024）：“主权债务危机下人民币汇率变动及其影响”，《上海金融》2024年第7期

本文档由站牛网zhann.net收集整理，更多优质范文文档请移步zhann.net站内查找