



近期人民幣匯率走勢 與中國大陸貨幣政策操作

◎王國臣／中華經濟研究院第一（大陸經濟）研究所 助研究員

近期人民幣飆升，是短期因素擾動的結果；惟受制結構性因素——貨幣超發與政府債務貨幣化，人民幣前景不容樂觀。據此，匯率政策仍以穩定優先，或加大雙向浮動與震盪幅度。貨幣政策也將從「更加靈活適度」退回「穩健」。惟慎防值此升值之際，中國大陸戳破房市泡沫。

關鍵詞：人民幣匯率、貨幣政策、金融風險、政府債務貨幣化

Keywords: Renminbi Exchange Rate, Monetary Policy, Financial Risk, Debt Monetization

人民幣匯率走勢

2020年人民幣匯率走勢呈現戲劇性轉折。人民幣兌美元即期匯率，由《美中第一階段協議》簽署當日（1月15日）的6.8871，驟貶到5月28日的7.1600，共貶值4.0%。惟此後態勢急遽反轉，12月16日飆升到6.5355，創2018年7月以來新高。同日（12月16日），香港離岸人民幣兌美元即期匯率收在6.5266，較在岸價升值0.1%，顯示國際市場看好人民幣前景。

表1進一步彙整12家法人機構對人民幣

匯率的最新預測。2021年底人民幣兌美元即期匯率預期落在6.00至6.50區間，平均為6.28，較2019年底（6.9762元人民幣/美元）升值10.0%，且全部機構都預期升值。惟值得注意的是，12月15日，1年期人民幣兌美元遠期匯率收在6.6911，預期一年後貶值2.3%。凸顯國際投資者對人民幣匯率前景的看法分歧。

准此，本文旨在分析影響人民幣匯率變動的關鍵因素，進而推估人民幣匯率的後續走勢。在後續章節安排上，第二部分先行梳理近期推升人民幣匯率的若干動能。第三