

来源：环球时报

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）