

# 近期美欧开启降息潮，人民币或继续升值

预计 2024 年 10 月在 6.80~7.22 区间双向波动

（北大国民经济研究中心）

2024 年 9 月，人民币汇率稳中有降，在 7.1265 至 7.3074 区间内双向波动。美联储降息预期及超预期降息事件本身、经济数据阶段性回调、中美利差倒挂等是影响 9 月美元兑人民币汇率走势的主要因素，在 7.1236 至 7.0202 区间内呈现双向波动态势。展望未来，尽管中美利差依旧倒挂对人民币形成压力，但近期美西方开启降息潮释放流动性，同时国内实质性刺激政策陆续出台，利多人民币汇率。预计 10 月人民币汇率在 6.80~7.22 区间双向波动。

## 一、市场回顾

2024 年 9 月，人民币汇率走势平稳，呈震荡上升态势，总体在 7.1236 至 7.0202 区间内双向波动。其中，人民币在岸汇率从 7.0881 涨至 7.0218，累计上涨 663 个基点；人民币中间价从 7.1124 调升至 7.0202，累计调升 922 个基点；人民币离岸汇率从 7.0906 涨至 7.0332，累计上涨 574 个基点。国际方面，主要影响因素就是 9 月美联储降息预期，以及 9 月份美联储超预期降息事件本身。当地时间，8 月 23 日，美联储主席鲍威尔在杰克逊霍尔全球央行年会上发表演讲后，进一步强化了市场对 9 月份美联储降息的预期，美元指数进一步下行，人民币汇率进一步上涨。8 月 23 日在岸人民币对美元汇率为 7.1368，到下一个交易日 8 月 26 日为 7.1188，上涨 180 个基点，到降息前 9 月 18 日为 7.0893，累计上涨 475 个基点。

当地时间 9 月 18 日，美国联邦储备委员宣布，将联邦基金利率目标区间下调 50 个基点，降至 4.75%至 5.00%之间的水平。美联储超预期降息 50 个基点，此前市场普遍预期本次降息 25 个基点，推动人民币汇率进一步上涨。截至 9 月 25 日，在岸人民币对美元汇率为 7.0218，较美联储降息前的 9 月 18 日累计上涨 675 个基点。

从内部环境来看，一方面，8 月 PMI、社会消费品零售总额、固定资产投资增速均出现了不同程度的下滑，经济复苏放缓，人民币短期承压；另一方面，9 月 24 日，央行行长潘功胜在国新办发布会上宣布，降准 0.5 个百分点，并降低政策利率 20 个基点，向金融市场提供约 1 万亿元的长期流动性，提振实体经济，长期利多人民币。

9 月，中美利差保持倒挂，人民币承压依旧。截至 9 月 25 日，美国 10 年期国债收益率为 3.79%，中国 10 年期国债收益率为 2.05%；美国 1 年期国债收益率为 3.89%，中国 1 年期国债收益率为 1.39%。美元指数方面，受美联储降息预期上涨影响，9 月美元指数小幅下降。

总体来看，美联储降息预期及超预期降息事件本身、经济数据阶段性回调、中美利差倒挂等是影响 9 月美元兑人民币汇率走势的主要因素，在 7.1236 至 7.0202 区间内呈现双向波动态势。

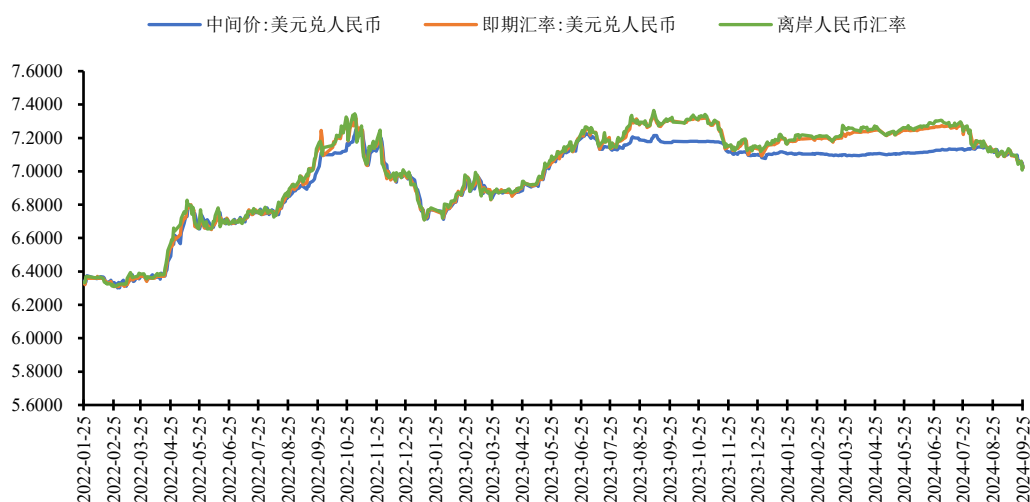


图 1 人民币三大汇率走势图

数据来源：Choice，北京大学国民经济研究中心

## 二、人民币汇率后市展望

人民币汇率的走势是内外因素共同作用的结果。预计 2024 年 10 月人民币汇率震荡前行，震荡区间为 6.80~7.22。

从拉升因素看：第一，近期西方主要经济体开启降息潮，利多人民币。当地时间 9 月 18 日，美国联邦储备委员会宣布，将联邦基金利率目标区间下调 50 个基点，降至 4.75%至 5.00%之间的水平；当地时间 9 月 12 日，欧洲央行决定，下调存款机制利率 25 个基点至 3.5%；下调再融资利率 60 个基点至 3.65%；下调边际贷款利率 60 个基点至 3.9%；9 月 19 日，英国央行宣布将基准利率从 5.00%下调至 4.75%，降息幅度为 25 个基点。第二，国内稳增长，出台刺激政策，利多人民币。9 月 24 日，央行行长潘功胜在国新办发布会上宣布，降准 0.5 个百分点，并降低政策利率 20 个基点；9 月 26 日，中共中央政治局会议召开，会议强调“要加大财政货币政策逆周期调节力度”等，为接下来的经济工作指明了方向。

从压低因素看：第一，中美利差保持倒挂。截止到 9 月 25 日，10 年期美债收益率为 3.79%，10 年期国债收益率为 2.05%，中美利差持续倒挂，人民币承压；第二美联储预防式降息，后期降息力度或不及预期，利空人民币。美联储在 9 月的声明中表示，“最近的指标表明，经济活动继续稳步扩张”，预防式降息增加了未来降息力度、节奏的不确定性。

综合而言，尽管中美利差依旧倒挂对人民币形成压力，但近期美西方开启降息潮释放流动性，同时国内实质性刺激政策陆续出台，利多人民币汇率。预计 10 月人民币汇率在 6.80~7.22 区间双向波动。