

大国综合实力展现，人民币或震荡升值

预计 2025 年 9 月在 7.00~7.25 区间波动

（北大国民经济研究中心）

2025 年 8 月，人民币汇率震荡前行，总体在 7.1030 至 7.2106 区间内震荡升值。市场对 9 月美联储降息预期的升温，中国全社会用电量的单月万亿突破，以及中国经济、社会走势相对平稳等是影响 8 月美元兑人民币汇率走势的主要因素。展望未来，上合峰会、九三阅兵进一步提升了中国综合国际地位，展现了综合实力的提升，提高了中国资产的吸引力，叠加特朗普施压美联储，增加了 9 月美联储降息预期，但实际数据方面持续上涨的通胀率、相对较低的失业率并不支持降息政策，预计 2025 年 9 月人民币汇率在 7.00~7.25 区间双向波动震荡升值。

一、市场回顾

2025 年 8 月，人民币汇率震荡前行，总体 7.1030 至 7.2106 区间内震荡升值。其中，人民币在岸汇率在 7.1330 至 7.2106 间波动；人民币中间价在 7.1030 至 7.1496 间波动；人民币离岸汇率则是在 7.1209 至 7.1929 间波动。国际方面，市场增加了 9 月美联储降息预期，CME“美联储观察”数据显示，7 月 26 日美联储暂停降息后，市场预期 9 月美联储降息 25 个基点的概率为 62.6%，到了 8 月 1 日降息 25 个基点的概率为 81.9%，截至 9 月 3 日这一概率已经升至 90.5%。三方面因素推动 9 月美联储降息预期升温：第一，7 月新增非农人口 7.3 万人，不及预期的 11 万人，也低于前值 14.7 万人。第二，近期美国总统特朗普部分行为被市场解读为对美联储施压，8 月 12 日美国总统特朗普表示，考虑就美联储大楼翻新工

程管理问题对美联储主席鲍威尔提起诉讼；8月25日特朗普解雇美联储理事莉萨·库克，因其涉嫌住房抵押贷款欺诈。第三，鲍威尔在杰克逊霍尔央行年会上表示，“风险平衡似乎正在发生变化，当前的形势意味着，就业面临的下行风险上升”“随着政策处于紧缩区域，这种风险平衡的转变可能意味着需要调整政策立场”。

国内方面，第一，7月全社会用电量10226亿千瓦时，同比增长8.6%，首次突破万亿千瓦时大关，体现了中国经济的活力与韧性；第二，与同期全球主要国家、组织相比，中国经济、社会相对稳定，科技发展迅速，尤其8月举办的世界机器人大会与复杂的全球局势形成鲜明的对比，彰显出中国经济、投资环境的稳定，利多人民币。



图1 人民币三大汇率走势图

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

总体来看，市场对9月美联储降息预期的升温，中国全社会用电量的单月万亿突破，以及中国经济、社会走势相对平稳等是影响8月美元兑人民币汇率走势的主要因素，总体在7.1030至7.2106区间内震荡升值。

二、人民币汇率后市展望

预计2025年9月人民币汇率保持震荡升值，震荡区间为7.00~7.25。

从拉升因素看：第一，中国经济、军事、科技大爆发，国家综合国际地位提升，提高了中国资产的吸引力，为人民币汇率自主稳定的走势提供了支撑。8月31日至9月1日，上合峰会在天津举行；9月3日，在北京天安门广场举行纪念中国人民抗日战争暨世界反法西斯战争胜利80周年大阅兵，全球20余位国家领导人亲临参会，体现出中国国际地位的提升，高端现代化武器亮相进一步展现了中国科技的爆发。第二，近期受美国总统特朗普对美联储施压影响，市场增加的9月美联储降息的预期，利多人民币。

从压低因素看：尽管市场认为杰克逊霍尔年会上美联储主席鲍威尔讲话放鸽，增加了9月美联储降息预期，但4月以来美国通胀率持续上升、失业率依然相对较低，实际经济数据并不支持降息开启。

综合而言，上合峰会、九三阅兵进一步提升了中国综合国际地位，展现了综合实力的提升，提高了中国资产的吸引力，叠加特朗普施压美联储，增加了9月美联储降息预期，但实际数据方面持续上涨的通胀率、相对较低的失业率并不支持降息政策，预计2025年9月人民币汇率在7.00~7.25区间双向波动震荡升值。