

# 减税法案增加降息预期，人民币汇率或震荡升值

预计 2025 年 7 月在 7.10~7.25 区间波动

（北大国民经济研究中心）

2025 年 6 月，人民币汇率震荡前行，总体在 7.1575 至 7.1986 区间内震荡升值。全球主要经济体及国家继续降息，日债收益率下降但风险犹存，中国经济、消费修复继续，国产通用处理器有重大突破，中国经济、社会走势相对平稳等是影响 6 月美元兑人民币汇率走势的主要因素。展望未来，中国经济、社会相对稳定，特朗普的减税法案，以及全球多次持续的降息，增加了市场对美联储即将降息的预期，叠加近期美债、美股的上涨，阶段性利多美元指数，预计 7 月人民币兑美元汇率或在 7.10~7.25 区间震荡升值。

## 一、市场回顾

2025 年 6 月，人民币汇率震荡前行，总体在 7.1575 至 7.1986 区间内震荡升值。其中，人民币在岸汇率在 7.1656 至 7.1895 间波动；人民币中间价在 7.1586 至 7.1886 间波动；人民币离岸汇率则是在 7.1575 至 7.1986 间波动。国际方面，第一，全球主要国家、经济体继续降息，降息潮利多人民币，但 6 月美英日维持利率不变。当地时间 6 月 5 日，欧洲央行宣布将欧元区三大关键利率再分别下调 25 个基点，这是 2024 年 6 月以来欧洲央行的第八次降息；6 月 19 日，瑞士央行宣布将政策利率下调 25 个基点至 0%，这是 2024 年 3 月以来瑞士央行第六次降息；6 月 18 日，美联储再次宣布维持联邦基金利率目标区间在 4.25%-4.50%，美联储货币政策会议已连续四次维持利率不变；6 月 17 日，日本央行宣布继续将政策利率维持在 0.5% 左右不变；6 月 19 日，英国中央银行英格兰银行宣布维持 4.25% 的基准利率不

变。第二，日本超长期国债收益率小幅下降，但依然很高，风险犹存。截至 6 月 30 日，30 年期、40 年期日本国债收益率分别为 2.86、3.05，分别较最高时 5 月 21 日下降 31、63 个基点，但依然相对较高，日债风险犹存。

国内方面，5 月社会消费品零售总额同比增长 6.4%，高于 4 月 1.3 个百分点，消费需求稳步增长，经济修复继续；6 月 26 日，中国自主研发的新一代国产通用处理器——龙芯 3C6000 在北京发布，这是中国自主研发、自主可控的新一代通用处理器，不依赖任何国外授权技术。在全球高关税叠加地缘冲突加剧的背景下，科技成果频出，中国经济社会相对平稳，利多人民币。

总体来看，全球主要经济体及国家继续降息，日债收益率下降但风险犹存，中国经济、消费修复继续，国产通用处理器有重大突破，中国经济、社会走势相对平稳等是影响 6 月美元兑人民币汇率走势的主要因素，总体在 7.1575 至 7.1986 区间内震荡升值。



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

二、人民币汇率后市展望

预计 2025 年 7 月人民币汇率保持震荡前行，震荡区间为 7.10~7.25。

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。第二，宽松的财政政策增加了市场对美联储最终降息的预期。当地时间 6 月 28 日，美国参议院以 51 对 49 的票数比通过“大而美”法案的程序性动议，极大地增加了该法案通过实施的可能性，美国国会预算办公室表示，该法案的实施将使美国财政收入在未来 10 年减少 3.6 万亿美元，这将进一步增加美国的财政压力，需要宽松的货币政策给予配合，或增加对美联储降息预期。第三，多次持续的全球降息仍在继续，受其影响尽管美联储连续四次会议维持利率不变，但却增加了市场对美联储即将降息的预期。

从压低因素看：6 月中下旬，受美股、美债上涨影响黄金价格阶段性回调，美国资产的上涨，降低了此前市场对美国资产不确定性的预期，阶段性利多美元指数走势。

综合而言，中国经济、社会相对稳定，特朗普的减税法案，以及全球多次持续的降息，增加了市场对美联储即将降息的预期，叠加近期美债、美股的上涨，阶段性利多美元指数，预计 7 月人民币兑美元汇率或在 7.10~7.25 区间震荡升值。