

全球流动性收紧预期增加，人民币震荡前行

预计 2026 年 10 月在 6.65~6.74 区间波动

（北大国民经济研究中心）

2026 年 9 月，人民币汇率总体 6.6927 至 6.7829 区间内震荡升值。美欧日集体上调利率 25 个基点，8 月美国就业强劲、失业率较低、通胀率上行美国经济相对强劲，以及 9 月美欧日国债收益率集体上涨是影响 9 月美元兑人民币汇率走势的主要因素。展望未来，一方面，中美元首成功会晤，中国经济、社会相对稳定，高技术产业增长较快，对人民币币值稳定提供坚实支撑；另一方面，最新数据及全球主要国家相关官员讲话显示，不排除全球流动性进一步收紧。综合考虑，预计 2026 年 10 月人民币汇率在 6.65~6.74 区间双向波动震荡。

一、市场回顾

2026 年 9 月，人民币汇率震荡前行，总体 6.6927 至 6.7829 区间内震荡升值。其中，人民币在岸汇率在 6.6955 至 6.7219 间波动；人民币中间价在 6.7351 至 6.7829 间波动；人民币离岸汇率则是在 6.6927 至 6.7233 间波动。以下几方面因素对本月美元兑人民币汇率波动产生重要影响：

第一，9 月全球流动性收紧，主要国家地区集体上调利率。9 月 16 日，美联储鹰派加息，公开市场委员会以 12 票对 0 票决定把联邦基金利率目标区间上调 25 个基点至 3.75%-4.00%；且最新点阵图显示，2026 年底联邦基金利率预测中值从 6 月的 3.8% 升至 4.1%，16 名官员预计年内至少再加息一次；同时，声明指出，经济活动稳健扩张，生产率增长强劲，

但通胀仍然高企。除此之外，欧央行、日央行也均加息 25 个基点。当地时间 9 月 10 日，欧洲中央银行决定将欧元区三大关键利率均上调 25 个基点；9 月 18 日，日本央行加息 25 个基点，将目标利率由 1.00%上调至 1.25%。第二，美国 8 月主要宏观经济指标超预期上行，表现出美国经济相对强劲，奠定美联储加息的基础。美国 8 月季调后非农就业人口新增 16.2 万人，大幅超市场预期的 5.6 万人，失业率也继续维持在 4.1%的低位；美国 8 月末季调 CPI 同比上涨 3.4%，符合市场预期，但季调后核心 CPI 环比上涨 0.3%，高于市场预期的 0.2%，且 PPI 同比上涨 5.4%，高于市场预期的 5.3%，高于前值 0.6 个百分点。就业增加失业率较低，通胀率上行，反映出美国经济相对强劲，且在议息会议后的新闻发布会上，美联储主席沃什也表示，美国经济正在走强。第三，9 月全球主要国家国债收益率集体大幅上涨，位于历史高位，引发资本市场宽幅波动。美国、欧洲、日本 10 年期国债收益率分别从 9 月 1 日的 4.79、3.3552、2.99 涨至 9 月 30 日的 5.29、3.5817、3.06，美欧日国债收益率集体飙升，相对而言中国 10 年期国债收益率则走势平稳。

总体来看，美欧日集体上调利率 25 个基点，8 月美国就业强劲、失业率较低、通胀率上行美国经济相对强劲，以及 9 月美欧日国债收益率集体上涨是影响 9 月美元兑人民币汇率走势的主要因素，总体在 6.6927 至 6.7829 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 2026 年 10 月人民币汇率保持震荡升值，震荡区间为 6.65~6.74。

从拉升因素看：第一，中美元首成功会晤，中美达成八点成果共识，一方面，进一步彰显中国综合国力的提升；另一方面，有利于中国平稳外贸环境，促进对外贸易增长。第二，中国经济、社会相对稳定，科技发展相对较快，为人民币币值稳定提供坚实支撑，尤其高技术产业的发展迅速，产业结构调整显现。1-8 月，全国规模以上工业企业利润增长 15.7%，其中，规模以上高技术制造业利润同比增长 54.7%，电子行业利润同比增长 1.1 倍，对全部规模以上工业企业利润增长的贡献率达 62.0%。

从压低因素看：最新数据及全球主要国家相关官员讲话显示，不排除全球流动性进一步收紧，美国、欧洲、日本存在进一步加息的可能，至少短期内加息预期是在走高的。美国 8 月季调后非农就业人口新增 16.2 万人，大幅超市场预期的 5.6 万人，同时核心 CPI 同比增速持续高于“2%”的通胀目标，美联储认为美国经济强劲，需要加息控制通胀。美国 9 月标普全球制造业 PMI 升至 57，创 52 个月新高，反映出美国经济依然相对强劲，增加 10 月加息的可能性。同期，德国和法国 PMI 也双双好于预期，市场押注欧洲央行 10 月将再度加息。

综合而言，一方面，中美元首成功会晤，中国经济、社会相对稳定，高技术产业增长较快，对人民币币值稳定提供坚实支撑；另一方面，最新数据及全球主要国家相关官员讲话显示，不排除全球流动性进一步收紧。综合考虑，预计 2026 年 10 月人民币汇率在 6.65~6.74 区间双向波动震荡。