

核心 CPI 显示物价运行总体稳定

同比上涨 0.5%，10 月份 CPI 时隔 42 个月再回“1”以内——

观点

受去年同期对比基数较高、翘尾因素减少以及猪肉价格由升转降影响，10 月份 CPI 同比上涨 0.5%，这是自 2017 年 3 月份以来时隔 42 个月首次回到“1”以内。同时，食品结构性推涨 CPI 的动能得到了实质性缓解。10 月份，核心 CPI 同比增速与前两个月持平，而且环比已经连续 3 个月维持在正增长区间，说明当前物价中枢运行稳定。

11 月 10 日，国家统计局发布了 2020 年 10 月份全国居民消费价格指数（CPI）和工业生产者出厂价格指数（PPI）数据。10 月份，CPI 同比上涨 0.5%，自 2017 年 3 月份以来时隔 42 个月首次回到“1”以内；PPI 同比下降 2.1%，环比持平。

CPI 同比涨幅回落至 0.5%

10 月份，CPI 同比上涨 0.5%，涨幅比上月回落 1.2 个百分点，环比下降 0.3%。

国家统计局城市司高级统计师董莉娟表示，CPI 同比涨幅回落较多，主要是受去年同期对比基数较高、翘尾因素（即去年价格变动自然转移到今年的部分）减少以及猪肉价格由升转降影响。其中，食品价格上涨 2.2%，涨幅比上月回落 5.7 个百分点，影响 CPI 上涨约 0.49 个百分点。在食品中，猪肉价格在连续上涨 19 个月后首次转降，下降 2.8%。非食品价格持平。据测算，在 10 月份 0.5% 的同比涨幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 0.4 个百分点，比上月回落 0.8 个百分点，新涨价影响约为 0.1 个百分点。

中国宏观经济研究院市场与价格研究所主任郭丽岩同样认为，10 月份 CPI 同比增幅与上月相比明显收窄，主要是受翘尾因素影响。

“衡量 CPI 中枢运行稳定性，一般是看剔除食品和能源价格的 CPI，即核心 CPI。核心 CPI 更能够反映宏观经济运行态势，尤其是总供给与总需求动态平衡情况。”郭丽岩说。

数据显示，10 月份扣除食品和能源价格的核心 CPI 同比上涨 0.5%，涨幅与上月相同。郭丽岩表示，10 月份核心 CPI 同比增幅与前两个月持平，而且环比已经连续 3 个月维持在正增长区间，说明当前物价中枢运行稳定。构成核心 CPI 的部分商品和服务价格继续小幅回升，比如居住类、生活服务类、教育文旅类、医疗服务类价格环比都呈现小幅正增长，其中机票和旅游价格环比上涨较为明显，反映了国庆中秋双节提振消费的积极效果。

郭丽岩认为，食品结构性推涨 CPI 的动能得到了实质性缓解。随着生猪存栏量和猪肉市场供应量加速恢复，当前猪肉零售价已低于去年同期，10 月份 CPI 中的猪肉价格涨幅实现同比“由正转负”。加之时令鲜菜放量上市，国庆和中秋消费高峰供应保障措施到位，猪肉价格和鲜菜价格环比均出现一定降幅，食品价格成为拉低 CPI 环比增幅的主要因素。

郭丽岩认为，能源价格也是导致 CPI 同比涨幅收窄的因素。国际原油价格在 10 月中下旬下跌，CPI 中的汽油和柴油价格同比跌幅较为明显。

工业生产价格总体平稳

随着国内工业生产持续恢复，10 月份工业生产价格总体平稳。

从同比看，PPI 下降 2.1%，降幅与上



月相同。其中，生产资料价格下降 2.7%，降幅收窄 0.1 个百分点；生活资料价格下降 0.5%，降幅扩大 0.4 个百分点。在主要行业中，价格降幅收窄的有煤炭开采和洗选业，以及燃气生产和供应业。价格降幅扩大的有石油和天然气开采业，石油、煤炭及其他燃料加工业。此外，有色金属冶炼和压延加工业价格上涨 2.9%，涨幅与上月相同；黑色金属冶炼和压延加工业价格由平转涨，上涨 0.3%。农副食品加工业价格上涨 1.9%，涨幅回落 2.0 个百分点。

据测算，在 10 月份 2.1% 的同比降幅中，去年价格变动的翘尾影响约为 -0.1 个百分点，新涨价影响约为 -2.0 个百分点。

从环比看，PPI 由上月微涨转为持平。其中，生产资料价格上涨 0.1%，涨幅回落 0.1 个百分点；生活资料价格下降 0.1%，降幅与上月相同。从调查的 40 个工业行业大类看，价格上涨的有 12 个，比上月减少 3 个；下降的 18 个，减少 1 个；持平的 10 个，增加 4 个。

董莉娟指出，受北方气温下降影响，供暖需求逐渐增加，煤炭开采和洗选业、燃气生产和供应业价格分别上涨 2.1% 和 0.4%；化学原料和化学制品制造业价格上涨 1.1%，化学纤维制造业价格上涨 1.0%，纺织业、造纸和纸制品业、非金属矿物制品业价格均上涨 0.3%。受国际原油价格震荡下行影响，石油和天然气开采业价格下降 4.9%，石油、煤炭及其他燃料加工业价格下降 1.6%。此外，有色金属冶炼和压延加工业、黑色金属冶炼和压延加工业价格分别下降 0.3% 和 0.1%。

“10 月份 PPI 同比继续收缩，但与预期持平。10 月份 PPI 环比持平与 PMI 主要购进原材料价格、国际大宗商品价格走势略有不一致，主要受到能源价格走低影响。”光大银行金融市场部分分析师周茂华认为，四季度 PPI 同比仍将维持负值，但预计延续边际改善走势，这主要是因为国内及海外需求仍处于复苏轨道，尤其是国内托底内需的政策效果持续释放，出口展现出巨大韧性，企业信心不断增强。

交通银行金融研究中心高级研究员刘学智认为，虽然 PPI 回升力量减弱，但并

未改变整体趋势，预计随着国内经济恢复，PPI 明年有望回到正增长。

全年调控目标将顺利实现

郭丽岩表示，当前物价总水平运行符合此前有关全年“前高后低”走势的预测和多数市场机构预期。前 10 个月 CPI 累计同比增速为 3.0%，目前来看能够顺利实现全年 3.5% 左右的物价年度调控目标。

“展望年底，四季度将是全年 CPI 低点。”郭丽岩认为，随着国内经济循环加快畅通，尤其是消费品和服务消费稳步回升，将支撑 CPI 中枢即核心 CPI 继续保持稳定运行态势。

周茂华认为，虽然国内需求相对于供给仍偏弱，但 9 月份社会消费品零售总额同比连续两个月正增长，显示内需正在缓慢复苏。从趋势看，由于需求逐步回暖，季节性因素将带动肉类价格与果蔬价格一定程度反

观点

CPI 涨幅回落主要是结构性原因

今年以来，CPI 月度同比涨幅由 1 月份 5.4% 的年内高点逐步回落，特别是近几个月来，受结构性因素影响，CPI 同比涨幅较快回落。加之 PPI 仍在低位运行，社会上也出现了由“怕通胀”到“怕通缩”的担忧。对此，业内专家的普遍看法是，中国不存在长期通胀或通缩的基础，全年居民消费价格涨幅 3.5% 左右的物价调控目标有望顺利实现。

根据央行课题组的研究，国际上通常认为，通货紧缩是指总体物价水平在一段时间内持续下降，表现为货币供应量持续下降并伴随着经济衰退。从这个角度看，当前经济运行并不符合典型通缩特征。

从国内经济整体运行看，我国是新冠肺炎疫情发生以来第一个恢复增长的主要经济体，前三季度经济增速由负转正，供需关系逐步改善，国民经济循环更加畅

通，但考虑到国内供给条件良好，物价不会出现大幅波动。

刘学智表示，10 月份 CPI 同比涨幅明显走低，符合此前判断，主要是由于猪肉价格下降带动食品价格涨幅回落。非食品价格基本保持平稳，核心 CPI 近月都保持在 0.5% 水平，通胀整体温和，不用担心通缩。

从宏观政策来看，刘学智认为，货币政策不会受到物价水平波动影响，应保持灵活性、精准性，着力服务好实体经济。

周茂华认为，从物价表现看，仍需加大对需求端支持力度。在疫情防控常态化背景下，货币政策要继续为企业纾困，帮助中小企业、制造业部门降低融资成本，保住市场主体、稳定就业。同时，积极财政政策要补齐基建短板，引导产业转型升级，提升政策效率，释放内需潜力，推动国内供需更加平衡、可持续。

（据新华网）

通，多项主要经济指标持续回暖向好。稳健的货币政策取得积极成效，货币信贷和社会融资规模合理增长，有力支持了经济稳步恢复。

从 10 月份数据看，CPI 同比涨幅回落，结构性特征明显。主要影响因素包括去年同期对比基数较高、翘尾因素减少以及猪肉价格由升转降等。值得关注的是，核心 CPI 依然稳定。扣除食品和能源价格后的核心 CPI 同比上涨 0.5%，涨幅与上月相同。10 月份 CPI 的表现，也符合此前市场对全年 CPI 走势“前高后低”的预期。

同时，也要看到，当前需求端复苏依然弱于供给端，要继续统筹推进疫情防控和经济社会发展，落实“六稳”“六保”要求，多管齐下扩大有效需求，保持物价总体运行平稳，并稳妥做好民生保障。

进取中国 博惠世界

——从进博会看“双循环”的全球驱动力

中国的成果推向世界”，中国市场的消费需求不是终点，而是新起点。三度参展的特斯拉带来了刚刚实现交付的中国制造特斯拉 Model 3。特斯拉超级工厂从建厂到量产，再到整车出口欧洲，每个环节都是“中国速度”的生动体现，中国联通内外市场的效率优势尽显。

“靠近一点，才能看清日新月异的中国市场。”参展企业以进博会为窗口，把握中国市场脉动，很多产品从研发阶段就有着“中国基因”。乐高集团发布了灵感源于中国经典文化和传统故事的全新乐高玩具。泰国公司与中国生鲜电商尝试了专为中国消费者定制的生榨椰子产品。中国市场需求对企业供应链的辐射范围越来越广。

从生产全球好物到消费全球好物，既是世界工厂又是世界市场的中国正激发出澎湃力量。14 亿人口，中等收入群体超过 4 亿，未来 10 年预计累计商品进口额超过 22 万亿美元……有着巨大规模、魅力和潜力的中国市场意味着更具广度、深度的国际合作。

从第一届进博会起，全球首发、亚洲首秀、中国首展就成为一大特色。今年展

示的新产品、新技术、新服务更是达到了 411 项之多。中国正成为全球创新的重要能量场。

在这里，消费升级激发创新潜能。世界感受到了中国市场对创新科技的渴求，也感受到了中国自主创新的力量。创新成果汇聚，新品同台竞技，数字化技术、智能化应用带来更“聪明”的机器、更“接地气”的场景。

在这里，创新潜能加速国际产能合作。从移动支付到 5G 商用，中国不断完善的数字经济发展环境给了企业大显身手的信心。不仅如此，疫情之下中国产业配套优势和产业链韧性也让跨国企业意识到携手中国创新的巨大前景。创新基地引进来，创新产品走出去，“始于中国，惠及全球”的创新步伐不断加快。

纵观三届进博会，经贸合作“成绩单”步步高升，而“开放”是不变的承诺。

新冠疫情仍在全球蔓延，逆全球化趋势加剧，世界经济不确定因素增多。在此背景下，中国如期举办进博会，以实际行动展现大国担当，各国企业踊跃参展，这都是对保护主义、单边主义的有力回应。

回顾过往，中国的开放一诺千金。面临疫情考验，中国扩大开放的步伐仍在加快。中国领导人在第二届进博会上宣布的扩大对外开放系列举措全面落实，中国与世界的开放互动迈向更高水平——商品和服务进口额增速明显高于全球平均水平、外商投资准入负面清单继续“瘦身”、扩容自由贸易试验区、设立海南自由贸易港、推动深圳进一步扩大改革开放、保护知识产权、高质量共建“一带一路”……中国实施更大范围、更宽领域、更深层次的全面开放，交出亮眼成绩单。

展望未来，中国仍以开放胸襟拥抱世界，将继续推进合作共赢、合作共担、合作共治的共同开放。正如埃及《金字塔报》所说，中国克服疫情不利影响，如期举办进博会，还提出建设开放新高地、促进外贸创新发展、持续优化营商环境、深化双边多区域合作等四大举措。这些都是中国发展始终与时俱进的最好证明。

万商云集、共襄盛举，进博会已成为紧密连接中国和世界的纽带。中国坚定不移全面扩大开放，推动建设更高水平开放型经济新体制，将为构建“双循环”格局提供有力支撑，也将给世界带来更多福祉。

新华财经

保险业将迎来养老金融发展机遇期

新华社北京 11 月 11 日电 业界专家近日表示，从养老金融的发展规律和趋势来看，未来保险业将迎来重要发展机遇，即利用保险业的自身优势来发展养老金。

在第十五届 21 世纪亚洲保险论坛上，大家保险集团有限责任公司总经理徐敬惠表示，破除产品导向和销售导向下的供需错位问题，养老金融需求侧涵盖了养老储备资产的持续保值增值、养老金的领取长期持续和稳定、康养服务资源的获取与提前锁定、非流动性资产向养老金柔性转换以及家庭财富的保全与传承等五大核心诉求。

他认为，保险业应该在产品、投资、服务端共同发力养老金融。一是在产品端要完善养老风险保障和财富管理的产品线。一方面推动研发个人账户式的养老保险，以及老年人专属风险保障产品，另一方面要探索开发实现各类养老金融产品年金化领取的保险产品，支持多样化的领取方式和期限的选择；二是投资端应主要发挥中长期保险资金的配置特色和优势；三是在服务端应持续推进康养产业的布局 and 生态构建。

央行开展 1500 亿元逆回购操作

新华社北京 11 月 11 日电 中国人民银行 11 日以利率招标方式开展了 1500 亿元的 7 天期逆回购操作。当日有 1200 亿元逆回购到期，央行实现净投放 300 亿元。

央行发布公告称，为维护银行体系流动性合理充裕，当日开展 1500 亿元逆回购操作，期限为 7 天，中标利率为 2.2%，与前次持平。

当日银行间市场各期限利率涨跌互现。11 日发布的上海银行间同业拆放利率（Shibor）显示，隔夜利率为 2.314%，较上一个交易日下行 1.9 个基点；7 天期、14 天期利率分别为 2.306%、2.583%，分别上行 3.7 个和 5.9 个基点；一年期利率为 3.201%，与上一个交易日持平。

人民币汇率缘何上涨？

新华社北京 11 月 11 日电 11 月 10 日，人民币兑美元中间价较前日上调 226 点至 6.5897，中间价升至 2018 年 6 月 27 日以来最高点。

今年以来，人民币汇率走势先抑后扬。年初人民币汇率下行，至 5 月底曾一度收于 7.1455，随后开始上涨。截至目前，人民币兑美元汇率较 5 月底的低点已升值近 8%，同期，人民币兑一篮子货币的升值幅度超 3%。今年以来，人民币兑美元汇率中间价平均为 6.9586，较 2019 年全年均值仍贬值了 0.86%。

此轮人民币汇率上涨已经引发业内专家关注。综合专家们的观点，此轮人民币汇率上涨推力主要来自两个层面——一方面是中国经济和国际贸易方面表现强于预期；另一方面其他主要经济体货币和财政政策表现引起国际金融市场动荡。

在平安证券首席经济学家钟正生看来，本轮人民币汇率升值具有坚实的基础，几乎所有汇率影响因素都对人民币形成了利好。

——中国经济率先从新冠肺炎疫情的冲击中复苏，进出口和国际收支经常账户都实现了顺差，这是人民币汇率上涨的基本面因素。

国家统计局数据显示，三季度我国 GDP 同比增长 4.9%。前三季度累计同比增长 0.7%，实现由负转正。国家外汇管理局数据显示，2020 年前三季度，我国经常账户顺差 1707 亿美元，与同期国内生产总值（GDP）之比为 1.7%。其中，三季度经常账户顺差 942 亿美元。

中国经济的强劲表现让当前深受新冠肺炎疫情影响的全球经济为之振一振，其各项数据甚至好于此前诸多境外机构的乐观预期。

——美元指数大幅下行是推动人民币汇率上涨的重要原因。

今年以来，衡量美元价格的美元指数从 103 点下降到目前 93 点附近，回落幅度接近 10%。植信投资首席经济学家兼研究院院长连平撰文指出，美元指数趋势性走弱对人民币汇率有反向升值推动作用。同期，欧元兑美元升值也超过 10%。

全球其他主要经济体在面对新冠肺炎疫情对经济的冲击时，都采用量化宽松、超量化宽松，甚至是超超量化宽松的货币和财政政策，导致全球市场流动性泛滥。

反观中国始终保持正常货币政策，中国国债利率与其他主要经济体债券利率的利差扩大。多数专家认为，人民币汇率上涨客观上扩大了中国货币政策操作空间。

——在国际收支资本和金融账户下，不论股票还是债券市场，外资持续流入改善境内外汇市场供求关系，客观上支撑了人民币汇率。

中央国债登记结算有限责任公司最新数据显示，截至 10 月末，该机构为境外机构托管债券面额达 26826.76 亿元人民币，环比增加 866.21 亿元人民币，增幅为 3.34%，自 2018 年 12 月以来，连续 23 个月增加。据国家外汇管理局初步统计，证券市场方面，三季度境外投资境内证券逾 700 亿美元。

无论是债券还是股票，外资要买人民币资产，首先要兑换人民币。外资持续流入增加人民币需求。中银证券全球首席经济学家管涛说，近期人民币汇率升值属于正常波动，影响人民币汇率升值值的因素同时存在，只不过不同时期里不同的因素占上风。

“未来，人民币汇率在均衡水平基础上跌多了会涨、涨多了会跌，是有涨有跌、大开大合的双向震荡走势。”管涛说，人民币汇率波动弹性加大，波动幅度也加大，企业和个人要增强风险意识，不要去“赌”汇率的涨跌走势。