W 原富 EALTH

2020 年第 10 期总第 66 期

发刊日期：2020 年 10 月 6 日

主办：北京大学国民经济研究中心

主编：苏剑

CAUSES OF WEALTH

特别推荐：

2020 年 9 月中国宏观经济数据预测

苏剑：中国必须考虑经济安全 产业链完整化迫在眉睫

朱幼平：优先链改的十个主要行业场景

尹中立：股市打假不仅需要新技术 更需要新机制

扫二维码或发邮件订阅
gmjjyj@pku.edu.cn

图片源于网络

北京大学国民经济研究中心及其宏观研究团队简介

北京大学国民经济研究中心成立于 2004 年，主管单位为北京大学经济学院，原名为“北京大学中国国民经济核算与经济增长研究中心”， 2017 年 12 月改为现名。该中心现任主任为北京大学经济学院苏剑教授。该中心依托北京大学，重点研究领域包括中国经济波动和经济增长、宏观调控理论与实践、经济学理论、中国经济改革实践、转轨经济理论和实践前沿课题、政治经济学、西方经济学教学研究等。

从 2004 年到目前为止，中心已连续出版《中国经济增长报告》15 期（每年一期），对中国经济增长长期持续的研究使得该报告产生了越来越大的社会影响，其中的一些政策建议也被中国相关部门采纳，对中国的宏观经济政策产生了一定影响。另外，中心在中国人口政策的调整方面起到了推动作用，在中国人口问题、中国经济新常态及新常态下的宏观调控、供给管理及宏观调控体系的完善等研究领域处于领先水平。

北京大学国民经济研究中心宏观研究团队组建于 2014 年，在著名经济学家刘伟教授的指导下，由苏剑教授任宏观经济研究课题组组长，带领该中心宏观研究团队，包括 10 名左右专职研究人员和众多北京大学博士、硕士研究生，开展关于中国宏观经济问题的研究工作。本团队密切跟踪宏观经济与政策的重大变化，将短期波动和长期增长纳入一个综合性的理论研究框架，以独特的观察视角去解读，把握宏观趋势、剖析数据变化、理解政策初衷、预判政策效果。

该团队走学术研究和现实问题研究相结合的道路，以学术研究为现实问题研究提供理论基础，以对现实问题的研究丰富理论基础，在实际应用中检验经济理论。团队定期发布宏观经济预测、点评、专题等报告。作为独立、中立的研究者，本团队以解决问题为目的，客观、实事求是地探索经济问题的本源、对各类当事人的影响以及各类当事人的应对策略。

目前，电子刊物《原富》和“宏观经济与金融市场沙龙”一起构成该团队的两大学术交流平台。“宏观经济与金融市场沙龙”每月举行一期研讨会，分为上下两个半场，上半场讨论中国宏观经济，下半场讨论金融市场，旨在研究探讨中国经济遇到的各种热点问题，研判政经大势，提供政策建议。《原富》杂志是由北京大学国民经济研究中心收集、整理和发布的内部刊物，每月初发布，及时、专业、全面地就当前国内外重大宏观经济问题进行分析和解读。

《原富》专家委员会

（按姓氏拼音字母顺序排序）

陈经伟　　邓黎阳
胡　迟　　黄剑辉
黄　薇　　姜英秋
江　源　　景　红
林君秀　　栾大龙
牛　犁　　施发启
宋卫国　　苏培科
陶一桃　　童　辰
王　梅　　王廷惠
王晓国　　徐洪才
尹中立　　张　雁
赵淑兰　　郑建库
周景彤　　朱幼平

《原富》编辑委员会

主　编：　苏　剑
编　委：
蔡含篇　　康　健
纪　尧　　邵宇佳
王俞璇　　翟乃森
周　圆

目　　录

【经济前瞻】

2020 年 9 月中国宏观经济数据预测
——疫情影响趋弱 三季度经济增速加快修复 ·····1

【经济形势与政策】

苏剑：中国必须考虑经济安全 产业链完整化迫在眉睫 ····· 10

朱幼平：优先链改的十个主要行业场景 ····· 13

【市场观察】

尹中立：股市打假不仅需要新技术 更需要新机制 ·····20

2020 年 9 月汇率报告：中外疫情出现反差 人民币汇率震荡上涨 ····· 22

2020 年 9 月中国宏观经济数据预测
——疫情影响趋弱 三季度经济增速加快修复

北京大学国民经济研究中心宏观研究团队

要点：

- **疫情影响趋弱，三季度经济增速加快修复**
- **经济运行稳步复苏，工业产出稳中有升**
- **疫情得到控制，投资增速由负转正**
- **消费环境恢复中，消费额增速继续上行**
- **外需持续恢复，出口延续增长趋势**
- **CPI、PPI 剪刀差收窄，基数效应成主因**
- **季末冲量拉高新增人民币贷款**
- **财政支出增加拉升 M2 同比增速**
- **美元指数由弱转强，人民币汇率震荡下跌**

8 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 53.1，逐月提高，官方制造业 PMI 录得 51%，连续六个月处于扩张区间。随着疫情防控进入常态化，中国各地各部门复工复产有序推进，消费稳步回升，内外需逐步恢复，中国正在开启国内消费升级、内需与外需相融合的“开放大国”模式。

综合考虑中国的宏观经济形势和疫情走势等因素，三季度 GDP 增速预计在疫情影响趋弱的背景下有望实现 5.2%的同比增长。从需求端来看，由于疫情过后消费、投资环境逐步恢复，预计 9 月份社会消费品零售总额同比增长 1.7%，1-9 月份固定资产投资同比增长 0.9%；外需持续恢复，出口延续增长趋势，预计 9 月份出口同比增长 9.7%、进口同比下滑 0.1%。从供给端来看，经济运行稳步复苏，工业产出稳中有升，预计 9 月份工业增加值同比增长 6.5%。从价格方面来看，受基数效应影响，CPI、PPI 剪刀差收窄，预计 9 月份 CPI 同比增长 1.8%、PPI 同比下降 1.9%。在货币金融方面，受季末商业银行业务冲量影响，预计 2020 年 9 月份新增人民币贷款 18900 亿元，同比多增 6100 亿元；财政支出拉升 M2 同比增速，9 月末 M2 同比增速为 10.6%，较 8 月份略有提高；美元指数由弱转强，人民币汇率震荡下跌，预计震荡区间为 6.75-6.90。

GDP 方面：疫情影响趋弱，三季度经济增速加快修复

相比上半年，随着国内外疫情基本得到控制，内外需处于恢复之中，中国经济修复速度加快，三季度中国经济增速大概率超过二季度，但是仍难以达到去年同期增速水平，预计三季度 GDP 同比增速为 5.2%。从需求端来看，随着积极的财政政策和稳健的货币政策持续显效发力，消费、投资持续恢复，8 月份社会消费品零售总额实现今年以来首次同比正增长，1－8 月，全国固定资产投资（不含

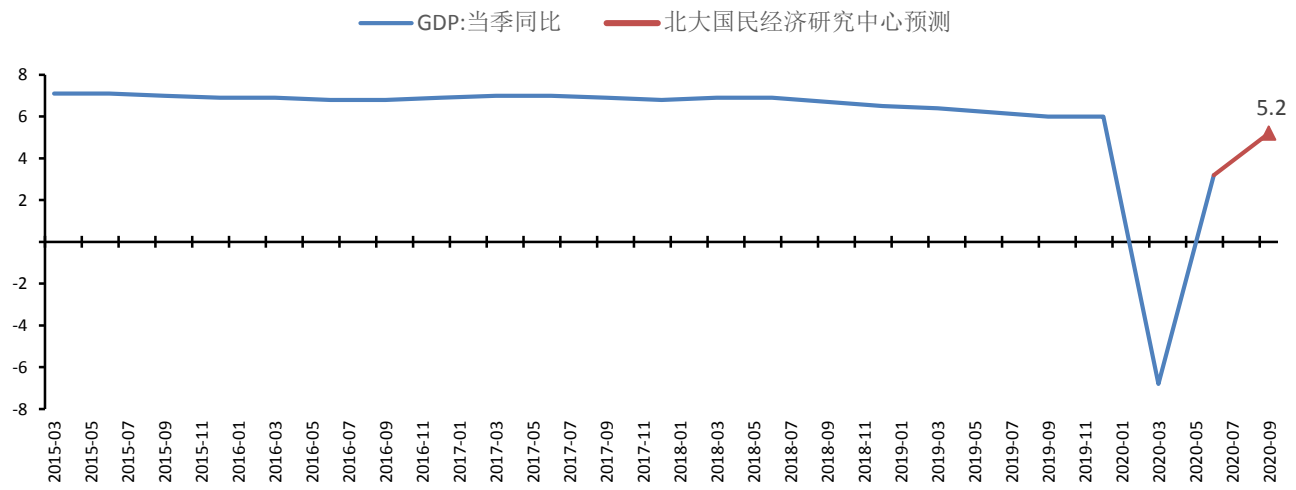

图 1 GDP 当季同比和预测（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

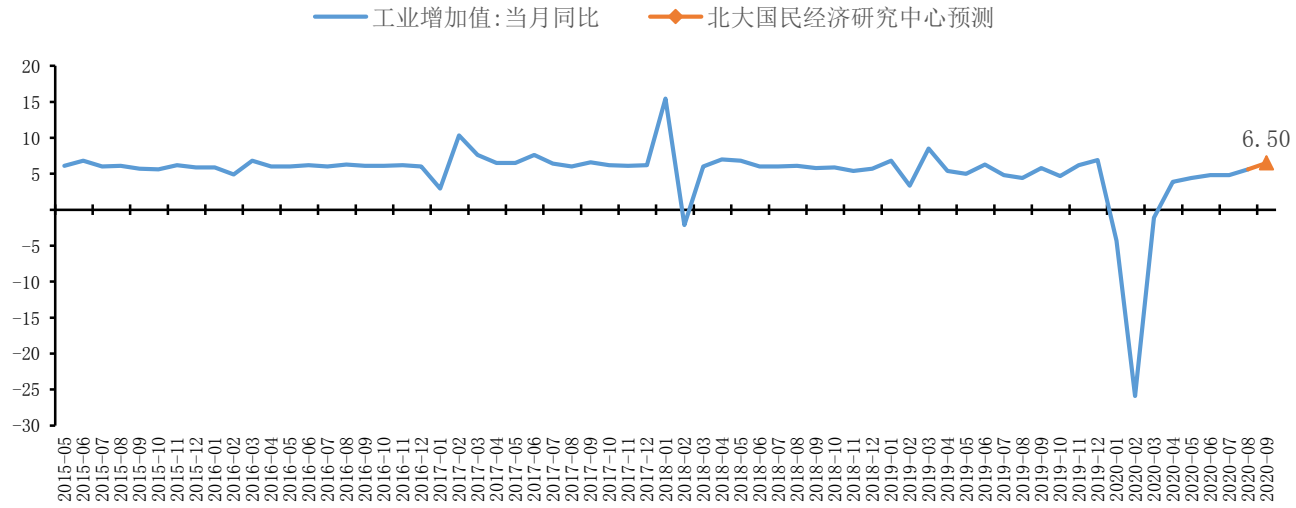

图 2 工业增加值同比增速和预测（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

农户）同比降幅也进一步收窄。同时从外贸形势看，相比二季度，7、8 月份贸易顺差持续扩大，外贸将进一步支撑经济增速回升。从生产端来看，生产活动持续恢复，1-8 月份，全国规模以上工业增加值同比增长 0.4%，累计同比增速在年内首次实现由负转正；而 8 月财新中国制造业采购经理人指数（PMI）录得 53.1，逐月提高，官方制造业 PMI 录得 51%，连续六个月处于扩张区间。综合以上情况，在供需两端共同恢复的情况下，我们判断三季度 GDP 同比增速大概率继续提升，但仍低于去年同期水平。

工业增加值部分：经济运行稳步复苏，工业产出稳中有升。

预计 9 月份工业增加值同比增长 6.5%。从拉升因素看，中国统筹推进的疫情防控措施和经济社会发展政策均已发挥作用，一定程度上克服了疫情和汛情的不利影响，有助于工业经济运行加快恢复，工业产出延续增长。从压低因素看，9 月份全国钢厂高炉开工率高频数据较 8 月微降，钢铁等产出情况可能较上月有所回落，从而致使本月总体工业产出增速略受影响。此外， 9 月份全球大部分地区疫情得到控制，外需逐步恢复，中国企业出口情况持续向好，对本月工业产出的增长起拉动作用。综合而言，中国经济运行稳步复苏，9 月份工业增加值同比增速大概率稳中有升，较上期增加 0.9 个百分点。

投资部分：疫情得到控制，投资增速由负转正。

预计 1-9 月份固定资产投资同比增长 0.8%。一方面，受一季度新冠疫情防控措施大规模居家隔离的影响，一季度投资增速大幅下滑，这使得后面三个季度的累计投资增速相对往年较低；另一方面，8 月货币金融数据显示，企业中长期贷款继续增加，反映出企业存在扩大再生产的货币基础。8 月非金融性公司新增中长期人民币贷款 7252 亿元，较 2019 年同期增加 1615 亿元。此外，随着二季度疫情得到显著的控制，各地复工复产的脚步加快，使得投资增速逐渐上涨。本月随着中国国内疫情进一步的好转，生产的进一步恢复，预计本月固定资产投资将由负转正。

消费部分：消费环境恢复中，消费额增速继续上行。

预计 9 月份社会消费品零售总额同比增长 1.7%。一方面，随着居民生产和生活的恢复，与投资等其他指标类似，消费增速呈逐月

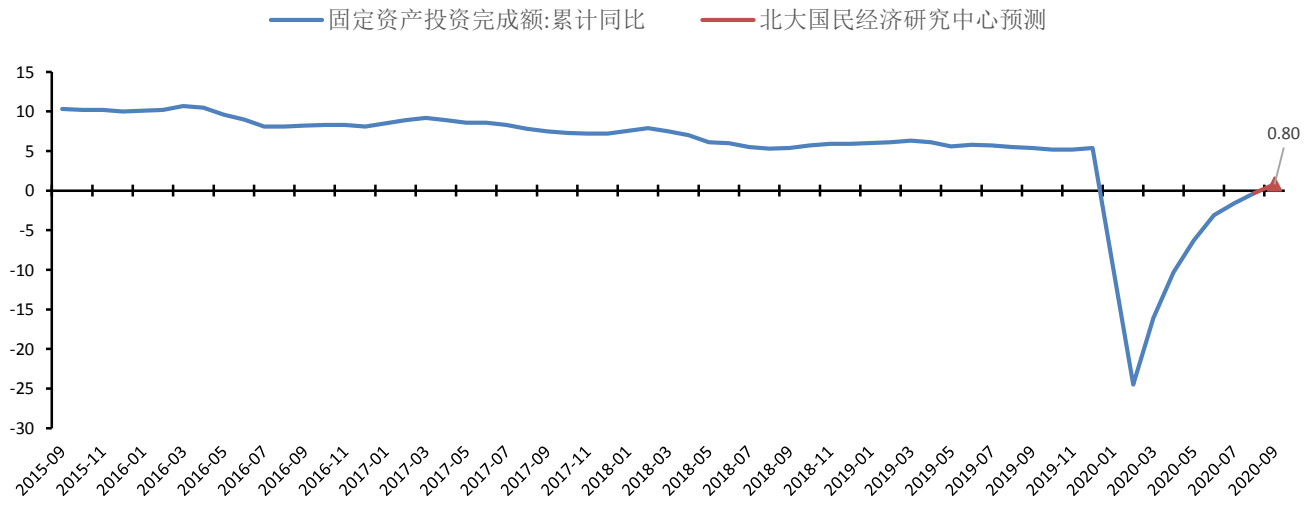

图 3 固定资产投资累计同比增速和预测（%）

数据来源： Wind，北京大学国民经济研究中心

上涨的态势。这是由于消费环境也在逐渐恢复当中以及各种促消费的政策刺激，对消费增速起到了拉升作用。另一方面，2020 年一季度以来，在税费减免、汽车下乡等一系列的促销活动下汽车消费在 2020 年出现了显著的增长，成为拉动整体消费增速上涨的主要拉升因素。

进出口部分：外需持续恢复，出口延续增长趋势。

预计 9 月份出口同比增速为 9.7%。随着全球疫情逐步得到控制，外需逐步恢复，中国对外出口增速已经连续三个月转正，并且增速逐步提高，预计 9 月份出口增速将继续恢复。首先，从主要出口国家与地区经济恢复情况看，美国制造业的经营状况维持改善，9 月 Markit 制造业 PMI 初值 53.5，符合市场预期 53.5，较前值 53.1 略有上升，创 20 个月新高；欧元区 9 月制造业 PMI 初值录得 53.7，

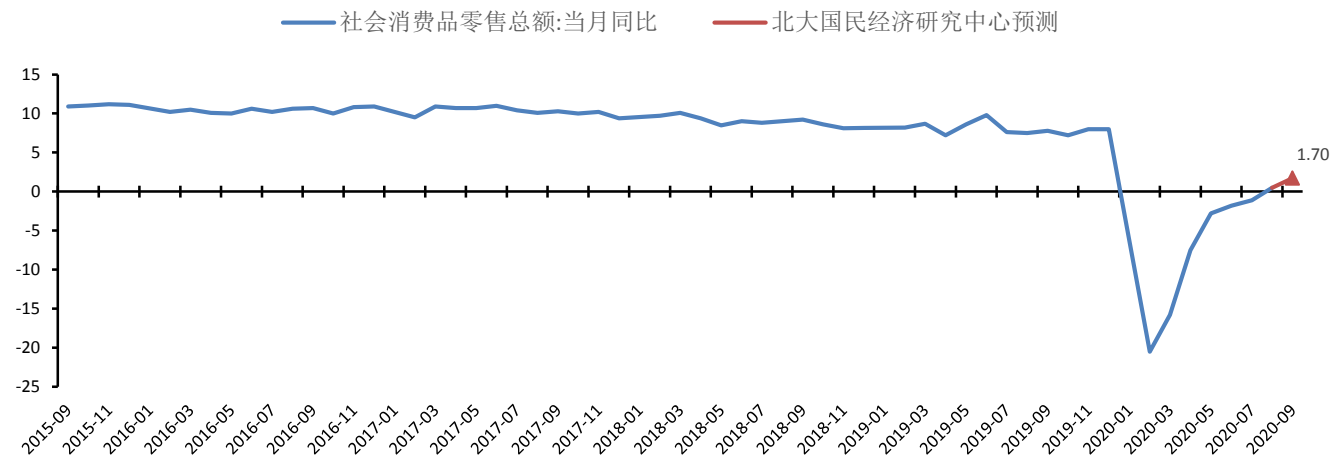

图 4 社会消费品零售总额当月同比增速和预测（%）

数据来源： Wind，北京大学国民经济研究中心

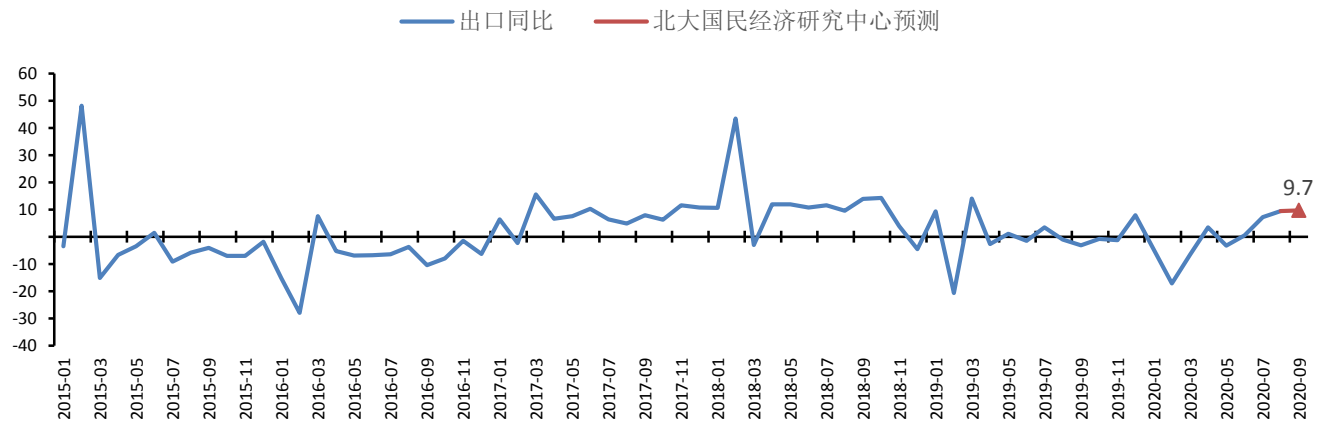

图 5 出口增速当月同比和预测（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

好于预期，创 2018 年 8 月以来新高。再者，从出口高频数据看，中国出口集装箱运输市场总体运行良好，9 月份中国出口集装箱综合运价指数平均值为 952.3，较 8 月份平均上涨 8.3%，增速较上月提高 6 个百分点，运输需求强劲，预计出口仍将继续恢复。最后，基数效应。2019 年 9 月份出口额保持低速增长（-3.19%），将对 2020 年 9 月份的出口增速形成一定支撑。综合以上因素分析，预计出口仍将延续增长趋势。

预计 9 月份进口同比增速为-0.1%。首先，随着疫情对国内影响逐步减弱，居民生活和市场活力加快恢复，8 月份社会消费品零售总额增速年内首次转正，内需的恢复将对进口增速形成显著影响。再者，2019 年 9 月份进口额增速较低（-8.20%），将对 2020 年 9 月份的进口增速形成一定支撑。此外，从已经公布的高频数据看，9 月份中国进口集装箱综合运价指数平均值为 881.04，较上月有所回落，进口恢复有所乏力。综合以上分析，预计进口降幅或将有所收窄。

价格部分：CPI、PPI 剪刀差收窄，基数效应成主因。

预计 9 月份 CPI 同比增长 1.8%、PPI 同比下降 1.9%，CPI、PPI 剪刀差收窄，基数效应成主因。随着生猪生产的逐渐恢复，猪肉供给小幅增加，使得 8 月中旬猪肉价格开始下降。另外，2019 年同期猪肉价格大幅上涨对本月猪肉形成了高基数效应。因此，预计 9 月猪肉价格同比增速或将进一步下滑，受其影响预计 9 月 CPI 同比增速应该会小幅下降。

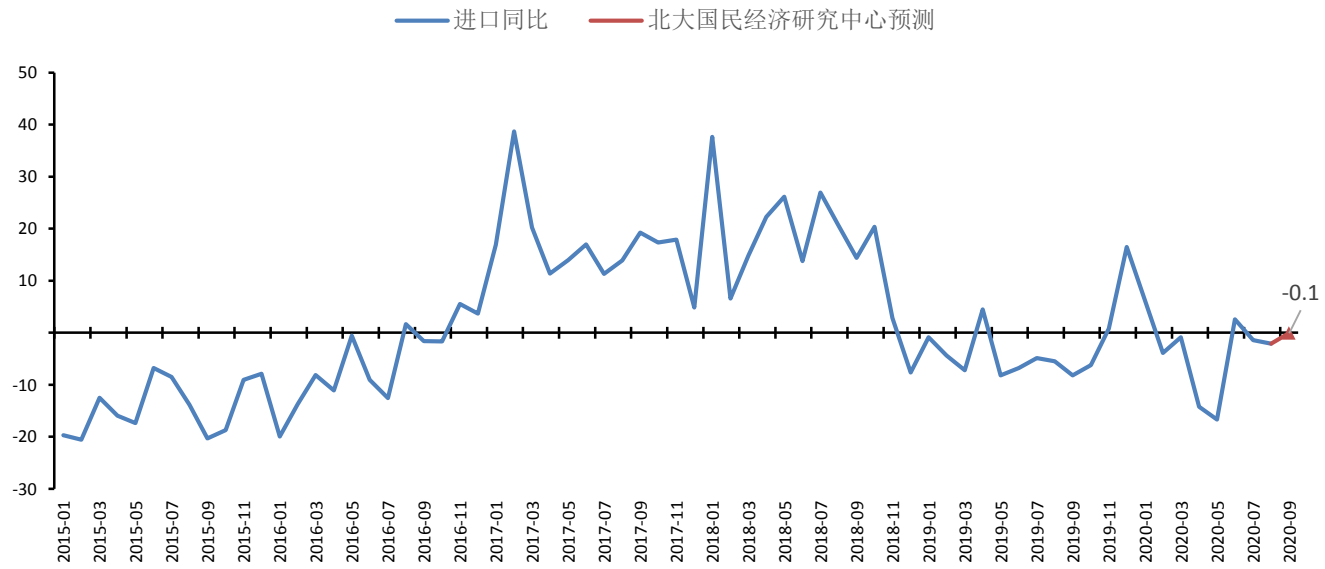

图 6　进口增速当月同比和预测（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

工业品价格方面，一方面，2019 年全年工业品价格增速相对较低，对 2020 年形成低基数效应，对 PPI 增速上涨起到拉升作用；另一方面，近期 PMI、工业企业利润数据显示工业需求好转，从需求端拉高工业品价格。

新增人民币贷款部分：季末冲量拉高新增人民币贷款

预计 2020 年 9 月份新增人民币贷款 18900 亿元，环比多增 2000 亿元，同比多增 6100 亿元。一方面，季末商业银行业务冲量，这在很大程度上或将拉高新增人民币贷款。另一方面，9 月份银保监会办公厅印发《关于加强小额贷款公司监督管理的通知》后，短期内可能会由于监管部门对小额贷款公司的监

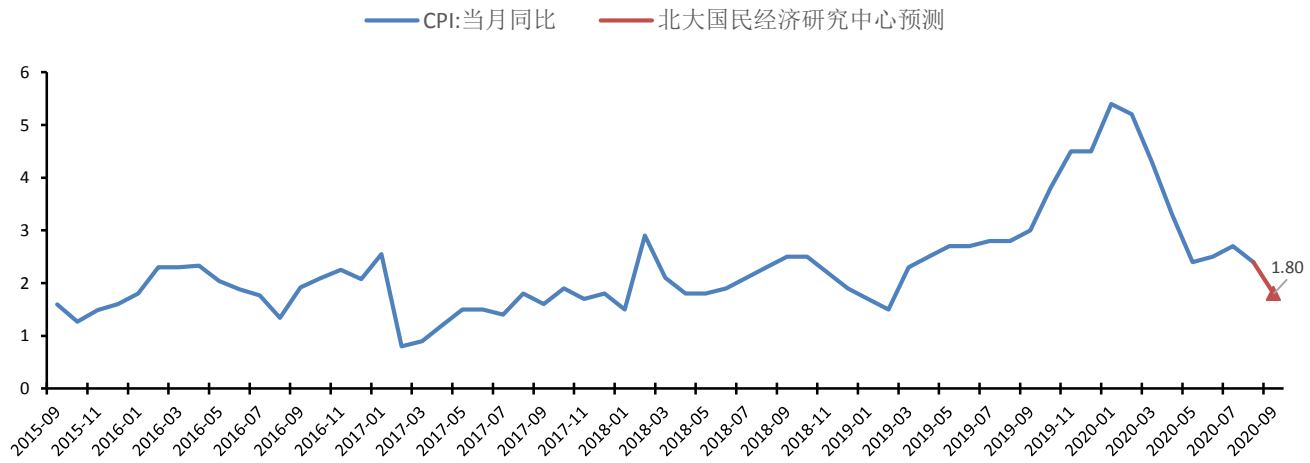

图 7 CPI 当月同比增速和预测（%）

数据来源： Wind，北京大学国民经济研究中心

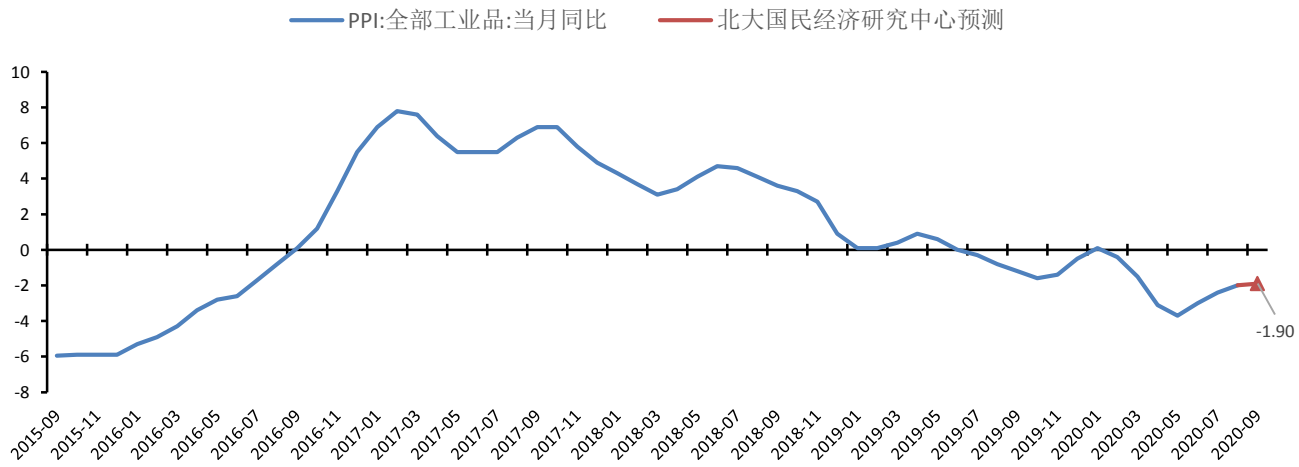

图 8 PPI 当月同比增速和预测（%）

数据来源： Wind，北京大学国民经济研究中心

管更趋严格与规范，在一定程度上会降低中小企业的贷款额，从而拉低新增人民币贷款。总的来看，考虑以上两方面因素，新增人民币贷款将高于去年同期。此外，通过自回归模型预测9月份新增人民币贷款的平均值为12054亿元，但是考虑到一些模型以外的其他波动因素，预计 2020 年 9 月份新增人民币贷款18900亿元。

M2 部分：财政支出增加拉升 M2 同比增速

预计 9 月末 M2 同比增速为 10.6%，较 8 月份略有提高。一方面，8 月份财政存款大幅增加，随后财政存款将转化为支出，加之 9 月份是传统的财政支出大月，财政支出增加将拉升 M2 同比增速。另一方面，国务院总理李克强 9 月 2 日主持召开国务院常务会议，要求下一步要坚持稳健的货币政策灵活适度，保持政策力度和可持续性，不搞大水漫灌，引导资金更多流向实体经济，以促进经济金融平稳运行，货币政策继续保持稳健，这将有利于 M2 增速平稳，致使 M2 同比增速不会大幅回升。综合来看，9 月末 M2 同比增速较 8 月份略有提高。此外，通过自回归模型预测 9 月份 M2 同比增速为 10.5%，但是考虑到一些模型以外的其他波动因素，预计 9 月末 M2 同比增速为 10.6%。

人民币汇率部分：美元指数由弱转强，人民币汇率震荡下跌

预计 2020 年 10 月人民币汇率震荡下跌，震荡区间为 6.75-6.90。拉升因素方面，中国统筹推进疫情防控和经济社会发展，经济恢复加快，需求改善信号增多，经济基本面为人民币汇率提供支撑；国家进一步优化跨境融资、交易政策，吸引外资流入，有利于人民币汇率提升。压低因素方面，近期欧洲疫情再度

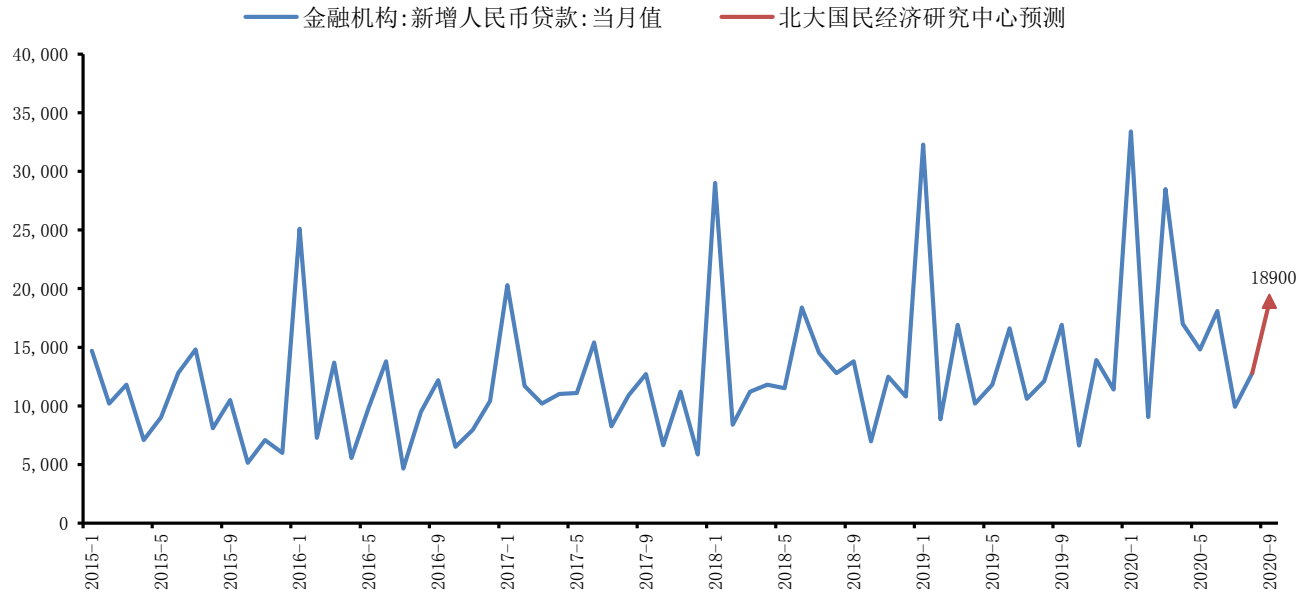

图 9　新增人民币贷款当月同比和预测（亿元）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

爆发，多个地区已实施地方性限制，并可能面临全面二度封锁，疫情致使全球避险情绪上升，助推美元指数反弹走强，导致人民币汇率承压。此外，由于国际政治局势依旧紧张，中美关系变化加大人民币汇率波动性。综合而言，人民币汇率将震荡下跌。

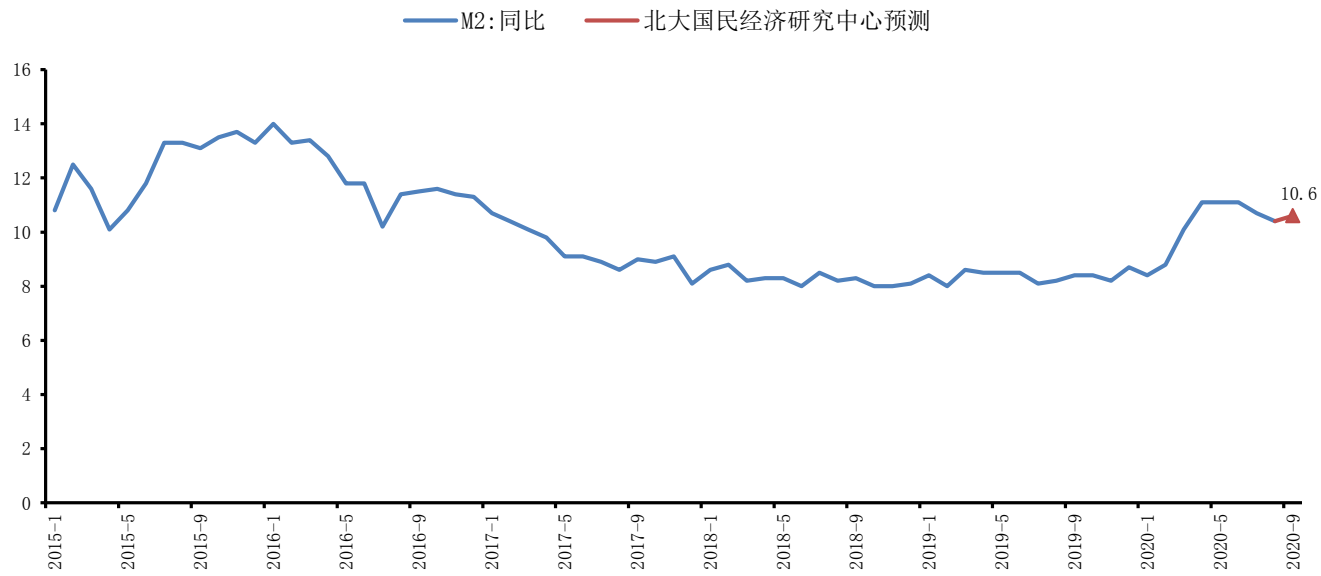

图 10　M2 当月同比增速和预测（%）

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心



图 11　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

表 1　2020 年 9 月宏观经济数据预测

	上年值	上年同期值	上期值	2020 年 9 月预测
经济增长				
GDP 当季同比	6.1	6.0	3.2	5.2
工业增加值同比	5.7	5.8	5.6	6.5
固定资产投资累计同比	5.4	5.4	-0.3	0.8
社会消费品零售额同比	8.0	7.8	0.5	1.7
出口同比	0.5	-3.19	9.5	9.7
进口同比	-2.8	-8.20	-2.1	-0.1
贸易差额（亿美元）	4215	390.7	589.2	627.0
通货膨胀				
CPI 同比	2.9	3.0	2.4	1.8
PPI 同比	-0.3	-1.2	-2.0	-1.9
货币信贷				
新增人民币贷款（亿元）	168170	16900	12800	18900
M2 同比	8.4	8.4	10.4	10.6

资料来源：Wind、北京大学国民经济研究中心宏观研究团队

中国必须考虑经济安全 产业链完整化迫在眉睫

苏剑

（北京大学国民经济研究中心）

内容提要：本文节选自2020年6月1日，中国网《中国访谈》节目对北京大学国民经济研究中心主任、北京大学经济学院教授苏剑的访谈实录。疫情推动了逆全球化的发展，也对产业链带来一定的冲击。对此，苏剑认为，国际分工本身是双刃剑：一方面提高效率，另一方面加剧了经济安全的脆弱性。疫情使得各国更担心自己的经济安全问题，这就迫使我们必须考虑经济安全，产业链完整化迫在眉睫。

中国网：“中国访谈，世界对话！”欢迎您的收看。当前，国际上的新冠肺炎疫情尚未明显趋缓，而中国的疫情防控已经进入常态化，各地正在全力推进复工复产复商复市。此时，人们发现环境发生了天翻地覆的变化，经济发展面临着前所未有的困难。那么，如何判断当前的宏观经济形势？我们又该如何应对？概而言之，后疫情时代的中国经济将往何处去？针对这些问题，中国网《中国访谈》特邀北京大学经济学院的苏剑教授来谈谈自己的想法。

中国网：苏教授您好，欢迎您做客我们的节目！

苏剑：中国网的各位网友们，大家好！

中国网：疫情推动了逆全球化的发展，也对产业链带来一定的冲击。欧美日等西方国家将会加大重建基础产业的力度；同时，中美的经贸争端也在向深处发展。那么，外资企业是否会加速离开中国？相应地，世界产业链是否也会进行重组？

苏剑：关键产业链的调整或者企业迁出中国这样的一些问题，不仅仅是目前疫情的问题，在此之前好多企业就开始迁出中国了。

中国网：为什么？

苏剑：好多个原因。由于中国经济在发展，经济发展的结果就是人均GDP上升到1万美元了，人均GDP上升的过程同时也是中国要素禀赋结构发生变化的过程，就是中国劳动力成本越来越高。以前国外一些企业到中国生产，看上的是劳动力便宜，现在劳动力不便宜了，你说它是不是该去找劳动力便宜的地方？所以，这本来就是自然的过程。随着中国经济的发展，产业结构在调整，产业结构调整的过程其实就是企业迁移的过程。所以不光是外国企业迁出去，中国自己的好多企业在疫情之前都已经迁出去了，好多劳动密集型

产业都在向东南亚迁。

中国网：也在寻求劳动力成本低的区域？

苏剑：对。产业链的调整其实早就出现了，只要经济在发展，只要中国经济发展阶段在提高，产业需要在升级，老百姓收入在提高，消费在升级，结果就是产业结构的调整，产业链的调整那是不可避免的。

现在大家谈的产业链调整，其实就是由于疫情冲击导致的一些产业链调整，这个调整我认为应该会出现，因为这个疫情让各国认识到了一个问题，就是全球化导致国与国之间相互依赖，这个相互依赖本身是可以提高生产效率的，这没问题，国际分工提高效率。但是它同时也给不同国家的经济安全构成了威胁。你依赖别人的时候，如果别人靠不住怎么办？那不就麻烦了。所以分工本身是双刃剑：一方面提高效率，另一方面加剧了经济安全的脆弱性。结果疫情就导致大家更担心自己的经济安全，尤其是医疗行业以及粮食行业的安全，这两个都是要命的。

接下来，由于这个可能会导致一些产业链的调整，这当然也可以理解。这个产业链调整同时也意味着其它产业链得调整，因为产业链本身是完整的产业链，不是生产口罩直接把口罩迁过去就完了，迁口罩的时候其实牵扯到生产口罩的一些设备、研发能力、材料等等，都得动，所以可能就面临比较大的布局调整。

中国网：针对这些问题，一些国内经济学家提出要着力打造国内的内循环产业链。您怎么看这个提议？

苏剑：如果其它国家都这样干的话，中国也被迫必须这样干了。那怎么办？本来一些外资企业在我们这里生产，它走了，我们还要不要这些产业？不可能不要，所以就必须自己想办法把它填补起来，这很正常，这是一个方面。

另一方面，我们自己也有自己国家的经济安全需要考虑，尤其是粮食安全。

经济安全看你怎么理解，经济安全按我们研究宏观经济的人来看，可以从多个层次来看，从比较严重的角度来看，那就是经济危机会不会爆发，像美国经济危机就爆发了，对美国的经济安全造成很大的威胁，对中国也造成很大的威胁。对中国来说，我们要非常关注自己的经济安全，会不会出现经济危机？产业链外迁会不会导致本国经济出现危机？别的产业链外迁，我们怎么办？我们 40 多年享受到了全球化的好处，但同时也相当于把自己后背交给别人了——互相依赖。互相依赖的结果就是你的经济安全

中国网：关系到我的经济安全。

苏剑：对啊，人家的行为就关系到我们的经济安全了。这个情况下，我们产业链的完整化就是非常必要的任务，这还是比较大的经济安全。比较小的经济安全就更多了，比如经

济波动，经济增速涨一个百分点跌一个百分点，一般情况下不是什么大问题，但是对于宏观调控、对于就业来说，马上就影响失业率。当然这不会形成系统性的金融危机，但是对你的就业问题就构成威胁。只要有全球化，对别人就有依赖；对别人有依赖，那么你就得承担这个风险。产业链的完整化对中国来说也是必须的。我是赞同这个观点的。

中国网：您刚才着重强调了粮食安全，在今年4月17日召开的中央经济工作会议提出了六项保障工作，其中保基本民生、保粮食能源安全都涉及农业。同时，农业还关系到新农村建设，关系到新型城镇化发展，也关系到乡村振兴战略的实施。但是，去年以来的猪肉涨价等问题，显示出我国农业的短板。您如何看待今后农业的发展和乡村振兴问题？

苏剑：如果说是粮食安全问题，我个人认为对中国来说不是个大问题，只要我们农业制度安排比较稳定，政策也是能够持续稳定下去，或者如果对农业再优惠一点，采取一些政策，中国的粮食问题应当不是问题。

为什么呢？因为我们有18亿亩耕地的红线。现在中国粮食亩产已经相当高了，亩产1000多斤很简单，好多地方都已经达到这个目标了，或者远远高于它了。就算亩产按1000斤算，18亿亩耕地，人均大概1.5亩，1.5亩乘1000那就是1500斤，人均粮食产量可以达到1500斤，够用了。从这个角度来看，中国粮食问题只要制度安排不发生大的变化，政策上也不要出现一些对农业的负面冲击，要有正面冲击或者没冲击都行，粮食安全不是个大问题。

农业的发展方面，在稳定土地耕种面积的情况下，农业的发展其实就需要保障这么几个问题：

一是劳动力。中国农业现在劳动力流失非常严重，多少年之前中国就说中国农业是靠“61·38·99部队”来维持，“61”就是儿童，“38”就是妇女，“99”是老年人，青壮年人都走了，这意味着农业方面劳动力流失太严重。随着中国经济的发展，对粮食的需求会增加，这很正常。在这个情况下要稳住粮食生产，必须有高素质的劳动力留在农村。随着劳动力的流失，农业会出现机械化，现在机械化程度已经相当高了，“38·61·99部队”能够稳住就是有机械，要不是机械的话，他们稳不住的。

接下来的问题是机械化程度可能会更高，就要求操作机械的人员技术水平也要提高，就是对他们的化程度的要求也提高了，已经不再是以前小学文化程度甚至文盲做这些事情了，做不了了。这是稳住劳动力。

另一个方面是农业生产技术方面，要加大研发投入，这是两个方面。农业机械方面，机械化程度也要进一步提高。

乡村振兴关键就看乡村振兴是怎么定义。

我们现在看到，好多乡村已经衰落了，农村都已经没有人了，青壮年都走了，就剩下老年人、留守儿童。在这种情况下，振兴这样的乡村还有必要吗？这些儿童迟早会跟着父母走的，老年人迟早会去世的，或者会跟着他们的孩子去外面养老的。

中国网：也都会逐步地离开这个地方。

苏剑：对，会逐步地离开这个地方。那么这个情况下，我们要顺应都市化的潮流。乡村振兴最终体现在一个是生态保护，一个是农业振兴，这就可以了。工业和其它行业要往城市集中，最后给我们留下的就是绿水青山，让农业可以集中地大规模开发，人离开之后的宅基地等等可以腾出来做工地，这不就更适合机械化运作吗！我觉得这是我们可以考虑的思路。

中国网：好的，感谢苏教授给我们做了非常详尽的解读。

（资料来源：腾讯网 2020 年 6 月 1 日，https://new.qq.com/rain/a/20200601A0Q7GP00）

优先链改的十个主要行业场景

朱幼平

（国家信息中心中经网）

内容提要：近些年来区块链发展迅速，国家信息中心中经网管理中心研究员朱幼平认为，区块链的发展将对支付结、供应链金融、证券市场、游戏、链商等十个主要行业产生重大影响。例如，比特币最有用的地方是支付结算，实际上加密数字货币或多或少都有支付结算功能。

（1）支付结算

比特币本来设计是替代美元，现在看来，比特币最有用的地方是支付结算。后来包括以太坊、瑞波等都有支付结算功能，实际上加密数字货币或多或少都有支付结算功能。本来嘛，是币，哪怕是数字货币，支付结算是其主要功能之一（货币还有价值尺度、财富储存等功能）。

Facebook 的 Libra 也是主攻的支付结算市场。全球 76 亿人，互联网 39 亿，Facebook27 亿，还有 13 亿没有银行账户，2～3 亿数字货币从业者。Facebook 的 Libra 因为美国不让干，打着普惠金融旗号，走支付结算之路，是稳定币概念。

JPM coin 走的是另一个支付结算之路，内部支付结算，也是稳定币概念。

CBDC 央行数字货币，比稳定币更进一步，是数字化法币，本身就是币。2020 年，世界各国都开始研究 CBDC，都有发行的计划，如美国、欧盟、意大利、瑞典、加拿大、英国、法国、日本、韩国、新加坡、柬埔寨、泰国、白俄罗斯、立陶宛、哈萨克斯坦、委内瑞拉、加纳…我国 DCEP 正在试点。用稳定币做内部的支付结算，是否可成为一种商业模式？ 对于普通人而言，

央行发行数字货币有几个意义：

- 用 DCEP 设计商业模式
- 参与 DCEP
- 使用 DCEP

比如，滴滴使用 DCEP，法智金用 DCEP…

（2）供应链金融

融资难融资贵，特别表现再中小微企业，是我国经济发展一个大痛点。在区块链平台上做信用背书，用比如资产、应收账款、仓单、合同等做抵押物，企业从银行等金融机构获取贷款。可解决“萝卜章”等骗贷行为，可秒批秒贷。

根据中商产业研究院的预测，我国供应链金融市场规模将呈稳健发展态势，从 2017 年的 13 万亿增长至 2020 年的 15 万亿，行业发展空间巨大。 区块链供应链金融平台根据发起方的不同，可以分为核心企业搭建的区块链平台、金融服务机构发起的区块链平台、多方共同维护的供应链金融生态圈、政府引导发起的供应链金融生态圈。这里有大量商机。我国目前有有不少区块链供应链金融平台用例。供应链金融是区块链最典型应用场景。

国外 DeFi 已经很火爆，目前已 DeFi 总锁定价值已突破 20 亿美元，近半个月增长 83%。为什么？因为逻辑对。

（3）证券市场

7 月 7 日，证监会发布《关于原则同意北京、上海、江苏、浙江、深圳等 5 家区域性股权市场开展区块链建设工作的函》，原则同意了北京、上海、浙江、江苏、深圳等区域性股权市场参与区块链建设试点工作。

北京、上海、江苏、浙江、深圳等 5 家区域性股权市场开展区块链，说明证券市场链改大戏已开锣，未来包括证券市场的区块链化、企业资产通证化及合规交易等系列金融市场波澜壮阔的升级改造局面值得期待。

用区块链的代码信用增强现有金融体系的信用，逐步完成工业时代的金融体系向数

字时代的新金融体系转变，这是必然的趋势。这样，从上网到上链，从股改到链改，可最大限度发挥资本对创新的巨大支撑功能，焕发经济活力，再造经济长周期繁荣。

（4）分布式存储

央行文件对区块链的定义是：一种有多方共同维护，使用密码学保证传输和访问安全，能够实现数据一致性、防篡改、防抵赖的技术。但并未提及“去中心化”、“通证”等以往在区块链讨论中经常被提的概念。这是中国特色区块链经济学。 链币圈目前商业逻辑没有闭环。比特币问题出在 POW 挖矿无用耗电上；以太坊问题除耗电在，执行层面还有发代币非法集资问题。

最近 IPFS 出来的 Filecoin，解决了无用耗电问题，是一大进步。至于 Filecoin 是否又演变为一场诈骗游戏？这个是执行层面的问题，不是逻辑层面的问题。我们通常认为，比特币是区块链 1.0，以太坊是区块链 2.0（同时代的 IBM 超级账本差不多被人遗忘），至于 Filecoin 是区块链 3.0，还是 DeFi 是区块链 3.0，我们要看这两个项目的造化了（EOS 也最终也没成气候）。交易即挖矿、STO、IEO 等，这些创新最终也都没成气候。

分布式存储跟区块链有共同的价值观，都是分布式，最终因为 Filecoin 走到一起。因为以算力贡献挖矿，这个理念先进，逻辑是通顺的。但用区块链做分布式存储绝不是只是 Filecoin 一家，大家都可做。这里有大量商业机会。比如当前云计算市场增长很快。云计算总链改思路做，就是好买卖。区块链的通证激励，是加速度，能够帮助云计算市场更快发展。 因为新冠疫情，我国提出用新基建拉动经济。

5G 网络给我国网络通信提升了 10～100 倍，为万物互联创造了条件。新一代信息技术 ABCDI5G，可以大展拳脚，大有作为。但是，数据高铁路铺好了，谁有积极性用呢？如何将 ABCDI5G 化为商业应用，如何实现消费互联网向生产互联网发展，没有激励机制能行吗？还得是区块链来开干。

（5）游戏

有人说游戏不是实体，错了。游戏是幸福产业，吃好的穿好的，看片子，旅游，…都是幸福产业。不要认为很多青少年游戏成瘾，游戏就是“不务正业”，错了。互联网出来后，游戏成为大行业。比如著名的腾讯，一靠游戏，二靠广告，微信、QQ 都是不挣钱的生态。

区块链出来后，也会遵从互联网一样的商业逻辑，游戏是最容易落地的区块链应用。区块链游戏也需要有好的创意，比如曾经加密猫、莱茨狗等。 区块链游戏超越互联网游戏的是，它有通证激励，可以做激励加速度。游戏币通证化后，更能够吸引玩家了，业务更好做了。游戏玩家很容易转化，生态好做，这也是区块链游戏容易落地的一个大原因。当

然，做区块链游戏必须要合法合规，这是前提。实际上，能够推动经济发展和社会进步，同时也挣点钱，这就是最好的买卖。做区块链游戏就符合这个要求。游戏催生了互联网发展，也会在推动区块链发展中发挥大作用。

（6）链商

我们把互联网电子商务叫网商，把区块链电子商务叫链商。链商是网商的升级版本，是电商 2.0。网商有淘宝、京东、最近出来拼多多。

区块链电商或链商比网商有以下超越：

一是解决假货问题。假货是传统网商最头疼的问题。传统解决办法是用刷钻的办法。但这里就有机制漏洞。因为最后就有花钱买钻，雇佣水军刷钻。区块链解决问题逻辑是不一样的。区块链通过多方共同维护，使用密码学保证传输和访问安全，实现数据一致性、防篡改、防抵赖，实现防伪打假目的。换句话说，它靠产品溯源和交易数据不可篡改实现的。这样，区块链就能建立真货市场。那些不愿跟假货为伍的产品，必然脱离传统网商而进驻链商，区块链为提高产品品质，进而为重塑质量经济，是一个颠覆性的解决方案。

二是解决虚拟商品交易问题。在传统网商那里，特别是虚拟商品，比如知识产权、股权、声誉等，是没办法交易的。因为产品无法封装，无法确权，盗版非常容易。在区块链平台上，技术、创意、版权等虚拟产品交易，就能够很好实现。

三是可以做通证激励。传统互联网商城也能做激励，但那是打折返利。折扣再多，哪怕一折，也只是打折返利而已。 区块链商城不同，他除了可以打折返利，还能做通证激励（通常用积分）。因为通证是加速度，可以升值。这样，区块链商城的消费者角色就变了，已经不是单纯的消费者，而是投资者。链商里消费者也是投资者。链商的消费者，花钱不仅能买到有品质保障的商品，还能拥有通证增值收益。情况好的话，白消费了还能有收入。这是传统互联网所不能做到的。 链商通证激励有什么好处？它把消费者从“上帝”变成了“家人”，从单纯花钱者，变成链商的共享者。这样，他就会为了通证升值而给产品当义务宣传员，这种口碑式一传十十传百，是一种强大的力量。所以，链商的营销功能之强大，已远远不是传统网商所能比美的。 目前已有人在做链商，一经推出，马上火起来了。未来网商一定会被链商所取代。这是一定的。本来用区块链做旅游也是好业务，一来我这里列举十个，数量有限，二是因为疫情，旅游不好开展，就没列。

（7）身份认证

身份认证是区块链天然的应用场景。 最近我们在尝试用基因做身份背书。用区块链技术，比如哈希指纹、环签名、零知识证明等，保护个人隐私，同时也支持数据使用。比如，

身份认证可用到新药研制、新诊疗方案试验、身份证、银行账户认证等领域，用途很广。

（8）司法存证

司法领域也是区块链主要应用前景。区块链具有分布式、防篡改、可溯源、可信赖等特性，这决定了其在司法领域具有广泛而独特的应用价值。

一是确保电子证据存证的真实性、安全性。 以北京互联网法院为例，当事人通过电子诉讼平台提交的材料全部通过“天平链”进行存证，目前存证材料已达 100 万条，实现了电子数据的全流程记录、全链路可信、全节点见证。2018 年 6 月 28 日，全国首例区块链存证案件在杭州互联网法院一审宣判，法院支持了原告采用区块链作为存证方式并认定了对应的侵权事实。这是我国司法领域首例确认区块链存证法律效力的判决。判决书指出，应当认定由此生成的电子数据具有可靠性，因为整个过程清晰反映了数据的来源、生成及传递路径。不久前，在北京互联网法院审理的一批着作权侵权案件中，被告拒不承认侵权行为，要求线下核实证据。法院通过电子诉讼平台送达了证据材料，而侵权行为的相关证据是在区块链存证平台上进行取证固定的，同时这个存证平台也已经与北京互联网法院开发的“天平链”对接，涉案证据的一致性已通过后台验证。这表示该证据在存证后没有被修改，真实度非常高。被告收到证据后，主动联系法院要求调解解决，该效果与区块链技术的增信功能密不可分。

二是显着提升电子证据取证效率。 司法机构、仲裁机构、审计机构等多个节点在联盟链上共享电子证据，可以对各类形态电子数据提供确权、云监测、区块链追踪溯源、云取证、司法通道、维权等服务，发现互联网上的违法违规线索，进行违法违规现场证据固定，形成亿万存证量。

三是建立覆盖刑事诉讼全流程的办案平台。

通过区块链技术，检察机关内部案件管理、批捕、起诉、执行监督、申诉等业务可以实现流水线式流转； 四级检察机关各业务条线可以上下联动； 公检法司在侦查、批捕、起诉、审判、执行上可以左右联通。 比如，由上海市高级法院牵头开发、上海市公检法司共同使用的刑事案件智能辅助办案平台应用区块链技术，对刑事案件在公安立案、侦查、报捕，检察院批捕、审查起诉，法院审判，司法刑罚执行等环节，进行全流程办理记录及全案证据、全案文书上链，不仅保障了办案平台数据的安全可靠，还增强了办案机关之间的信任。

四是强化对司法工作的监督制约。 比如，2018 年 5 月，佛山市禅城区正式推出全国首个“区块链+社区矫正”应用，构建“社矫链”平台，该平台有信息查询、信息互通、免除跑

腿、实时监管、预防脱管漏管、信用评价等功能。原来各相关部门的业务数据通过邮寄等方式流转，如今公、检、法、司等部门工作人员只需打开平台，便能传递各种文书资料，轻松实现部门与部门的数据对接；打开平台的档案菜单，还能获取社区服刑人员的个人信息，了解到社区服刑人员的在矫状态等，便于实时管理和实时监督。“社矫链”平台以禅城区 IMI 身份认证平台为支撑，横向打通与社区矫正相关的公、检、法、司等部门信息壁垒，使各部门的信息从“条数据”变成“块数据”，以安全有效的方式畅通沟通渠道，纵向对接禅城区自然人数据库，建立纵横联动的共享工作机制。

五是提升司法机关内部管理水平。上海法院作为最高人民法院推行以电子档案为主、纸质档案为辅的“单套制”试点单位之一，正在将区块链技术引入电子卷宗随案生成和档案管理工作中。此举可以实现从电子卷宗到电子档案的全生命周期安全管理，从而确保案件在立案、分案、审判、结案、归档、执行、上诉申请再审等各环节流转过程中，以及在电子卷宗或电子档案在形成、传输、保存、利用、销毁过程中的安全可信、安全存储、真实防伪、不被篡改，在一定程度上增强了司法公信力。

（9）电子票证

深圳市税务局与腾讯公司在深圳部分出租车、地铁、机场大巴等交通工具引入区块链电子发票。这种基于区块链技术的电子发票目前在深圳已覆盖餐饮、零售、交通等多个民生领域。 互联网发票容易篡改，区块链发票能溯源、无法篡改，区块链发票才是真正的电子发票。如果以后发票都在区块链上开，是否将来彻底颠覆财务会计系统？

（10）一网通办

互联网时代电子政务实际上解决的并不好，主要原因是条块分割，无法实现数据和业务共享。原因不是各自为政，因为有责任问题，数据无法保真就无法共享。有了区块链，特别是有了非对称加密等，责任明确了，数据在保护前提下实现共享。区块链政务实现“一网通办”，让数据多跑路、群众少跑腿，是真正的电子政务。以北京政务区块链为例，有空港国际物流、京津冀通关便利化、企业电子身份认证、财政电子票据、中小企业金融服务、不动产登记、电子证照等应用；以及海淀、西城、朝阳、顺义、经开等数据共享交换、业务协同办理、电子存证存照。

最后说几点。有人说，您这里没有包括链圈币圈最挣钱的公链、发币、挖矿、交易所等，是的，公链+钱包+交易所+挖矿是链改的标配，只有这些配置应用到各个增值业务领域，才能最终让区块链成就正果，产生令社会公认的杀手级的应用。 以上有的用到通证激励，有的只是区块链技术升级，都是我们倡导的

链改范畴。有通证激励的要想办法做合规设计。还有就是，很多都是政府的需求，是的。这就是政府出钱，活还是企业干，都是生意机会。

（资料来源:《陀螺财经》2020 年 7 月 23 日）

股市打假不仅需要新技术，更需要新机制

尹中立

（中国社会科学院金融所）

内容提要：今年年中，证券监管部门利用北斗卫星技术成功获取了上市公司“獐子岛”财务数据造假的证据。利用新技术固然给市场监管带来便利，但中国社会科学院金融所研究员尹中立认为，要解决上市公司财务造假问题，更需要监管机制的创新。假如没有建立新机制，仅依靠新技术难以根除造假问题。

应该鼓励一些专业的机构或个人利用专业优势，参与上市公司财务打假。

最近，证券监管部门利用北斗卫星技术成功获取了上市公司“獐子岛”财务数据造假的证据。此事正好在最后一颗北斗卫星发射升空之际，估计科学家们也没有想到北斗卫星技术竟然还可以在上市公司监管方面一展身手。

此新闻令很多人拍手称快，獐子岛的扇贝游走了之后又游回来的故事确实给监管者制造了很大压力，明知道它在说谎却又难以找到实锤的证据，而北斗等新技术的应用似乎让监管者看到了希望。类似“獐子岛”公司造假容易得逞的原因与这些公司的特点有关——獐子岛公司利用海洋养殖海参和扇贝等，海底的存货很难清点。另外，这类公司有大量的现金零售交易，财务数据很难核对。獐子岛的故事情节与20年前的蓝田股份财务数据造假故事几乎如出一辙，当年的蓝田股份主要业务是利用洪湖的水资源养殖甲鱼。这些客观因素都有利于财务数据造假而不利于监管者的监督。

利用新技术固然给市场监管带来便利，但笔者认为，要解决上市公司财务造假问题，更需要监管机制的创新。假如没有建立新机制，仅依靠新技术难以根除造假问题。

从国外资本市场发展的经验看，行政监管的效率是有限的，应该发挥市场机制的力量来制约上市公司的行为。集体诉讼制度就是比较有效的遏制上市公司财务造假的市场机制。该制度的精髓就是让具有专业能力的个人或机构参与上市公司打假，并在此过程中得到激励，使上市公司财务打假成为一种职业。国外成熟资本市场都有专业的机构或公司进行这方面的工作，著名的浑水公司就是专注于对中概股的财务数据打假，已经创

造了几个经典案例。A 股市场应该鼓励这类公司发展壮大，让它们成为股市生态中重要组成部分。

要让上市公司财务打假行为成为一种职业需要做到收益大于成本。打假过程需要投入一定的人力物力，还要面对来自上市公司的强大压力，通常一个上市公司财务数据造假被揭露的初期都会采取各种报复手段，因此，揭露上市公司财务造假的行为是有成本的。必须让财务打假者的行为得到足够的利益补偿，才能让它们实现收益大于成本，否则，该行为将难以持续。

为了让财务打假者获得激励，应该完善股票的做空机制。虽然有了融资融券制度，对个股可以进行融券做空，但 A 股市场融券操作还是存在一些限制，操作效率尚待提高。

在缺乏做空机制的市场里，只有做多才能赚钱，在近 30 年的股市运行历史上，鲜见证券公司对上市公司出看空的研究报告。如果缺少对上市公司负面信息的研究和报道，就容易导致上市公司缺乏市场化的制约力量，从短期看似乎把缺点掩盖了，维护了股价的稳定，但从长期看不利于股市的健康发展。

建立买空卖空机制，本质上是以投机遏制投机。在香港股票市场，一旦股价被高估就会招致市场做空，很少出现股价长期偏离基本面的情况。反观境内 A 股市场，有相当多的股票偏离其基本面。事实证明，以投机遏制投机或许比通过加强监管遏制投机更有效。

建立集体诉讼制度，完善做空机制，对于科创板和创业板公司尤其重要。科技类企业的投资风险大于其他类型的上市公司，投资者与上市公司之间更容易出现信息不对称，仅依靠监管机构的行政力量来监管上市公司是不足够的。应该鼓励一些专业的机构或个人利用自身的专业优势和分析能力，揭示和监督上市公司的财务欺诈等违法违规行为。

当然，做空也需要遵守法制和规则，对恶意做空的行为要进行打击和限制。

（资料来源：21 财经 APP，2020 年 6 月 30 日）

2020年9月汇率报告：

中外疫情出现反差，人民币汇率震荡上涨
预计10月在6.65-6.80区间双向宽幅波动

北京大学国民经济研究中心宏观研究团队

9月份人民币汇率走势在上旬呈现平稳震荡，转至中旬出现快速上涨，再到下旬呈现震荡回调，经济基本面的支撑、中外利差的保持、美元指数的波动以及中美关系的持续紧张是影响本月人民币汇率走势的主要因素。预计10月份随着中国经济继续复苏，货币政策保持稳健，人民币汇率获得一定的上涨支撑，但外部环境延续紧张趋势，美元指数维持震荡，致使人民币汇率承受压力。综合考虑，预计10月人民币汇率震荡上涨，在6.65～6.80区间双向宽幅波动。

一、市场回顾

9月份，在经济基本面的支撑、中外利差的保持、美元指数的波动以及中美关系持续紧张的影响下，人民币汇率整体呈现震荡上涨走势。其中，人民币在岸汇率从6.8535上涨至6.8106，累计上涨429点，涨0.63%；人民币中间价从6.8605调升至6.8101，累计升504点，升0.73%；人民币离岸汇率从6.8479上涨至6.7845，累计上涨634点，涨0.93%。结合今年以来的三大人民币汇率走势图（如图1所示）可以发现，9月份人民币汇率走势在上旬呈现平稳震荡，转至中旬出现快速上涨，再到下旬呈现震荡回调。对于9月份的人民币汇率走势可以总结为以下原因：中国疫情防控进入常态化，复工复产有序推进，经济基本面持续改善，经济复苏程度较美国、欧洲等国均处于领先位置，对人民币汇率起支撑作用；中外利差保持高位，截至9月30日，中美10年期国债利差达246基点，人民币资产吸引力提升，推动人民币汇率走强。经济基本面的支撑及中外利差的保持支撑人民币汇率在上旬呈现平稳震荡的走势。本月美元指数波动较大，经历了中旬的下跌后下旬又有所回升，从而致使人民币汇率在中旬出现快速上涨后下旬又有所回调。另外，本月中美关系依旧紧张，带来市场悲观预期，致使人民币汇率承压，从而引起汇率震荡。

二、人民币汇率后市展望

人民币汇率的波动走势是内外因素共同作用的结果。

内部环境显示，中国经济基本面恢复快

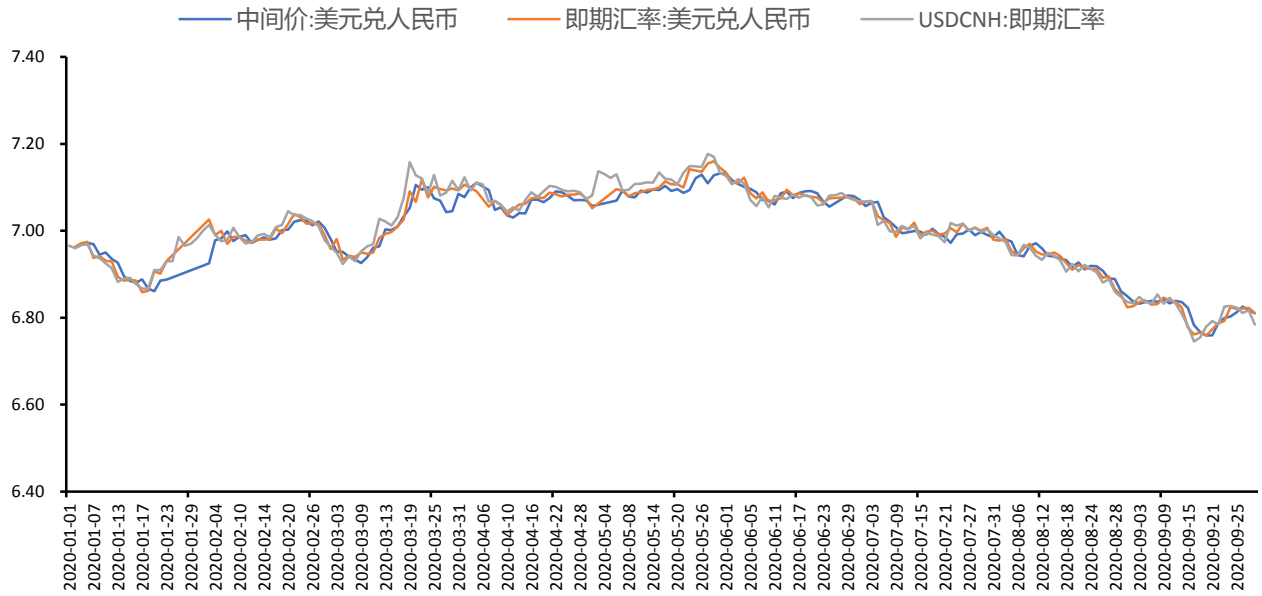

图 1 人民币三大汇率走势图

数据来源：Wind，北京大学国民经济研究中心

于世界其他经济体，政策上坚持稳健的货币政策灵活适度，支撑未来人民币汇率继续走强。国内经济环境方面，随着疫情防控进入常态化，中国各地各部门复工复产有序推进。从8月份的经济数据来看，国内供给侧、需求侧增速同步回升，其中供给侧增速增长加快，而需求侧降幅较上期收窄，社会消费品零售总额增速实现了年内首次由负转正，国内需求持续改善，经济基本面恢复快于世界其他经济体，为未来人民币汇率的上涨起支撑作用。从先行指标PMI来看，9月份制造业PMI指数为51.5%，较上月上升0.5个百分点，新出口订单指数为50.8%，较上月提升1.7个百分点，可以看出制造业景气有所回升，国内企业生产经营活动有所加快，随着全球大部分地区疫情逐步得到控制以及稳外贸政策持续发力，出口总体向好，提振下月人民币汇率。国内政策环境方面，国务院总理李克强9月2日主持召开国务院常务会议，要求下一步要坚持稳健的货币政策灵活适度，保持政策力度和可持续性，不搞大水漫灌，引导资金更多流向实体经济，以促进经济金融平稳运行，货币政策继续保持稳健，对于未来人民币汇率维持均衡水平具有一定的政策支撑。

外部环境显示，9月份整体外部环境紧张，预计10月份大概率延续紧张趋势，从而导致人民币汇率承压。中美关系方面，中美之间摩擦持续，美国两党相继提出对华法案，态度强硬，临近大选美方不确定性增加，中美关系的变化仍是引起人民币汇率波动的重要因素之

一。美元指数的影响因素方面，新一轮财政刺激计划谈判未取得进展致使短期美元继续承压；但 10 月新一轮财政刺激计划存在通过可能，有助于提振市场乐观情绪，增强对美元信心；入秋以来欧洲疫情再度爆发，可能面临全面二度封锁，欧洲经济复苏受挫，市场避险情绪回潮，美元指数可能延续 9 月底走势继续反弹。从近日突发的特朗普感染新冠病毒带来的影响看，一方面提升市场对美国大选及经济复苏不确定性的担忧致使美元承压，一方面避险情绪上升推动美元避险属性显现。综合而言，预计 10 月美元指数将维持震荡，对 9 月以来人民币汇率的升值趋势难以形成持续支撑。

综上所述，当前人民币汇率的波动走势主要受中国经济基本面、全球避险情绪和国际政治局势的影响，从短期波动幅度来看，10 月份影响人民币汇率的不稳定因素主要是 9 月宏观经济数据、全球疫情恢复状况、美元指数走势、中美关系的走向、美国方面的经济数据等，这些因素的发展一旦超出市场预期将扩大人民币汇率的波动幅度。从 10 月份的整体走势来看，稳步复苏且较其他国家改善较早的中国经济基本面及持续处于高位的中外利差有助于提振市场乐观预期、吸引境外资金流入，对人民币汇率上涨起到支撑作用；美元指数可能继续反弹、中美关系短期可能紧张加剧、全球避险情绪可能提升使得人民币汇率承受压力。因此，综合以上逻辑判断，预计 10 月份人民币汇率在 6.65～6.80 区间双向宽幅震荡。

《原富》征稿启事

《原富》是一个电子刊物，由北京大学国民经济研究中心主办，每月初发布，与“宏观经济与金融市场沙龙”一起构成北京大学国民经济研究中心的两大学术交流平台。《原富》杂志和“宏观经济与金融市场沙龙”的宗旨是为学界、业界和政界的专家学者和实务工作者提供一个研判经济形势的平台。

《原富》杂志是由北京大学国民经济研究中心收集、整理和发布的内部资料，仅供学习参阅和研究使用，无任何商业用途。本报告以最及时、最专业、最全面的方式为您呈现本月国内外主要宏观经济大事并对重点事件进行专业解读。具体包括：经济前瞻、经济形势与政策、市场观察等栏目。

《原富》杂志常年征稿，欢迎广大专家学者和实务工作者踊跃投稿。论文主题为中国（或世界）经济或金融等领域的热点问题，篇幅在5000字以内，请用word文档编辑，另附作者基本信息以及中英文内容提要。稿件请用电子邮件方式提交至：yuanfu@pku.edu.cn，咨询电话：010 - 62767607（注：鉴于本刊的目的是提供一个交流的平台，且北京大学国民经济研究中心财力有限，所以本刊不支付稿费。）

希望本报告能对您的工作和学习有所帮助，请您多提宝贵意见！

主编：苏剑
主办单位：北京大学国民经济研究中心
联系地址：《原富》编辑部
北京市海淀区颐和园路 5 号
北京大学经济学院 227 室
邮编：100871
电话：010 - 62767607
邮箱：gmjjyj@pku.edu.cn

Editor: SU Jian
Publisher: National Center of Economic Research,Peking University
Address: Editorial Office, *Causes of Wealth*
Room 227,School of Economics
Peking University,No. 5,The Summer Palace Road
Haidian District,Beijing 100871, P. R. China
Tel.: 010 - 62767607
Email: gmjjyj@pku.edu.cn

本刊刊载的文章中的观点均为作者本人的观点，不代表本刊或本单位的观点。
内部交流，仅供参考；未经许可，不得转载。

刊发日期：2020 年 10 月 6 日