

ZHONGGUO HEXIN  
TONGHUO PENGZHANG DE DULIANG JI  
XIAOGUO PINGJIA YANJIU

# 中国核心 通货膨胀的度量及 效果评价研究

莫 旋 阳玉香 冯志坚◎著

吉林人民出版社

## 作者简介



莫旋，男，1981年8月生，湖南衡阳人，博士研究生，衡阳师范学院讲师，主要从事计量经济学等方面的研究。参与和主持国家级、省部级课题10余项，在《经济与管理研究》《财经论丛》《国际商务》等CSSCI刊物上发表学术论文10余篇。

阳玉香，女，1979年2月生，湖南衡南人。经济学硕士，衡阳师范学院副教授；湖南重点建设学科“区域经济学”平台成员，主要从事教育经济发展及实证研究，主持各类省市课题共15项，其中湖南哲学社会科学规划项目2项、湖南教育科学“十二五”规划项目2项、湖南教育厅科学研究重点项目1项、衡阳市社科基金项目4项等，在《人口与经济》《统计与决策》《求索》等刊物上发表学术论文30余篇，出版专著2部，副主编教材4部。



## 作者简介



冯志坚，1970年生，分别于2006年和2016年获得湘潭大学经济学硕士和博士学位，现任衡阳师范学院经济与管理学院副教授。在《山西财经大学学报》《经济经纬》《经济地理》等核心期刊发表论文30多篇。主持完成湖南省社科基金项目1项，湖南省教育厅项目1项。主要研究领域：国际经济学，计量经济学。



责任编辑：郭威 桑一萍  
封面设计：清风

ZHONGGUO HEXIN  
TONGHUO PENGZHANG DE DULIANG JI  
XIAOGUO PINGJIA YANJIU

# 中国核心 通货膨胀的度量及 效果评价研究

莫 旋 阳玉香 冯志坚◎著

吉林人民出版社

## 图书在版编目 (CIP) 数据

中国核心通货膨胀的度量及效果评价研究 / 莫旋,  
阳玉香, 冯志坚著. — 长春 : 吉林人民出版社, 2017.7  
ISBN 978-7-206-14129-4

I. ①中… II. ①莫… ②阳… ③冯… III. ①通货膨  
胀—研究—中国 IV. ①F822.5

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2017) 第 194095 号

# 中国核心通货膨胀的度量及效果评价研究

---

莫 旋 阳玉香 冯志坚 著

责任编辑: 郭 威 桑一萍

封面设计: 清 风

吉林人民出版社出版发行 (长春市人民大街7548号 邮政编码: 130022)

印 刷: 成都市天金浩印务有限公司

开 本: 880mm×1230mm 1/32

印 张: 8.25 字数: 210 千字

标准书号: ISBN 978-7-206-14129-4

版 次: 2017年7月第1版 印次: 2017年7月第1次印刷

定 价: 39.00 元

---

如发现印装质量问题, 影响阅读, 请与印刷厂联系调换。

# 目 录

第一章 引 言.....	1
1.1 研究的背景、目的和意义 .....	1
1.1.1 研究的背景 .....	1
1.1.2 研究的目的和意义 .....	5
1.2 国内外相关研究的状况 .....	8
1.2.1 国外学术界对核心通货膨胀含义的研究 ...	9
1.2.2 国外学术界对核心通货膨胀度量方法的 研究 .....	11
1.2.3 国外学术界对核心通货膨胀与货币政策 的关系研究 .....	18
1.2.4 国外学术界对国别和地区核心通货膨胀 问题的研究 .....	19
1.2.5 国内学术界对核心通货膨胀问题的研究 概述 .....	20
1.3 研究内容和创新之处 .....	22
1.3.1 研究内容 .....	22
1.3.2 创新之处 .....	24

第二章 核心通货膨胀的概述	26
2.1 核心通货膨胀的定义	27
2.1.1 “持续性通货膨胀”定义	29
2.1.2 “普遍性通货膨胀”定义	30
2.1.3 “对实际产出无影响的通货膨胀”定义	32
2.2 核心通货膨胀的度量方法	33
2.2.1 基于横截面数据的度量方法	33
2.2.2 基于时间序列数据的度量方法	35
2.2.3 基于面板数据的度量方法	36
2.3 核心通货膨胀的期望性质	38
2.3.1 定性标准	38
2.3.2 统计标准	41
2.4 我国现行的消费物价指数体系及其缺陷	47
2.4.1 我国现行的消费物价指数体系	47
2.4.2 我国现行消费物价指数体系的缺陷	54
2.5 构建核心通货膨胀指标的必要性和意义	58
2.5.1 构建核心通货膨胀指标必要性	58
2.5.2 构建核心通货膨胀指标意义	62
第三章 基于横截面数据核心通货膨胀度量及效果评价	64
3.1 剔除法核心通货膨胀	64
3.1.1 剔除法方法介绍	64
3.1.2 剔除食品核心通货膨胀度量	68

3.1.3	核心通货膨胀剔除食品的可行性分析	77
3.1.4	剔除食品类子项核心通货膨胀	86
3.1.5	两种核心通货膨胀指标的评价	96
3.2	修剪均值法核心通货膨胀	105
3.2.1	修剪均值法方法介绍	105
3.2.3	两种核心通货膨胀指标的评价	111
<b>第四章</b>	<b>基于时间序列数据核心通货膨胀度量及效果评价</b>	<b>122</b>
4.1	基于SVAR模型核心通货膨胀	122
4.1.1	相关文献回顾	122
4.1.2	改进的SVAR模型	125
4.1.3	基于SVAR模型核心通货膨胀度量	127
4.1.4	基于SVAR模型核心通货膨胀的效果评价	134
4.2	基于平滑和滤波方法的核心通货膨胀	140
4.2.1	基于指数平滑方法的核心通货膨胀度量	140
4.2.2	基于H-P滤波方法的核心通货膨胀度量	142
4.2.3	基于指数平滑和H-P滤波方法核心通货膨胀指标的评价	143
<b>第五章</b>	<b>基于面板数据核心通货膨胀度量及效果评价</b>	<b>154</b>
5.1	动态因子模型核心通货膨胀	155
5.1.1	计量分析模型	155
5.1.2	数据及估计结果	161

5.1.3 单层和双层因子模型核心通货膨胀的 评价 .....	163
5.2 基于波动性、持续性的核心通货膨胀 .....	172
5.2.1 波动性、持续性加权法方法介绍 .....	172
5.2.2 基于波动性—持续性加权法的核心通货 膨胀度量 .....	182
5.2.3 波动性和持久性核心通货膨胀指标的 评价 .....	189
<b>第六章 核心通货膨胀与货币政策</b> .....	<b>198</b>
6.1 核心通货膨胀的分析工具含义 .....	200
6.2 关注核心通货膨胀的原因 .....	201
6.3 关注核心通货膨胀的政策风险 .....	208
6.4 我国的核心通货膨胀与货币政策 .....	212
<b>第七章 结论与展望</b> .....	<b>219</b>
7.1 主要研究结论 .....	219
7.2 尚待进一步深入研究的问题 .....	222
<b>参考文献</b> .....	<b>224</b>

# 第一章 引言

---

## 1.1 研究的背景、目的和意义

### 1.1.1 研究的背景

核心通货膨胀的概念于20世纪70年代提出，由于当时中东石油出口国大幅度提高石油价格，导致西方发达国家发生了严重的成本推动型通货膨胀，而抑制通货膨胀的紧缩性经济政策又导致经济陷入停滞，因此，政府和学界都认识到不应该只根据观测到的通货膨胀率来制定货币政策及其他经济政策。1972年美国总统在其经济报告中就指出，剔除抵押利息和食品之后的居民消费价格指数（CPI）具有特别意义，从1978年开始，美国劳工统计局定期公布剔除食品和能源后的居民消费价格指数（CPI）月度数据。

众所周知，无论是在单一目标货币政策框架下，还是在多目标货币政策框架下，维持价格的稳定都是货币政策的重要目标，通货膨胀率都是中央银行制定和调整货币政策所关注的重要经济指标。20世纪70年代，布雷顿森林体系解体之后，大多数国家选择盯住货币供应量或者货币增长率作为制定货币政策的中介目标。但是，很多实施盯住传统货币政策

目标的国家都经历较高的通货膨胀，且导致国内经济的不稳定。因此，20世纪90年代以来，越来越多的国家（地区）放弃盯住货币供应量这一传统中介指标，开始采用一种全新的货币政策框架，实行通货膨胀目标制，即盯住通货膨胀率并将其作为货币政策的最终目标。通货膨胀目标制实施的主要步骤是：首先，根据本国（地区）的具体经济运行状况，事先确定一个通货膨胀目标；其次，当实际通货膨胀接近或超过所设定的通货膨胀目标时，中央银行将会采取相应的紧缩性货币政策，如控制货币供给量、提高利率等，以维持物价的稳定。

目前，通货膨胀目标制已成为大多数中央银行所能接受的货币政策框架。1989年新西兰明确地将货币政策目标改为通货膨胀目标，此后，世界上越来越多的国家如英国、芬兰、加拿大、澳大利亚、美国、日本、欧盟等西方发达国家（地区）先后采用了通货膨胀目标制，一些新兴工业化国家（如韩国、墨西哥、巴西、泰国、智利等）与部分转型经济国家（如捷克、匈牙利与波兰）也开始实行通货膨胀目标制。例如，欧盟是通货膨胀目标制的典型代表，《欧洲共同市场组建条约》规定：“欧洲中央银行体系的首要目标就是保持物价稳定，而物价稳定是指欧元区消费价格调整指数年均增长率低于2%。”实践证明，通货膨胀目标制的实施在稳定物价和推动经济持续稳定增长方面具有显著的效果，最明显的证据是迄今为止大多数实行通货膨胀目标制的中央银行没有准备放弃这一货币政策框架。在通货膨胀目标制的框架下，核心通货膨胀率成为各国中央银行重点关注的经济指标。

尽管我国中央银行尚未明确提出实行通货膨胀目标制，但从我国的实际情况来看，《中华人民共和国中国人民银行法》第三条明确规定：“货币政策的目标是保持货币币值的稳定，并以此促进经济的增长。”当我国的物价指数开始出现明显上涨时，为控制较为严重的通货膨胀，中国人民银行需采取紧缩性货币政策以控制物价上涨。因此，控制通货膨胀、保持物价稳定仍是我国宏观经济调控的重要目标。

2007年我国各类物价指数总体呈现出不断上涨的态势。2007年2月份以来，我国市场上猪肉价格大幅上涨，猪肉价格上涨带动其他食品类商品价格普遍上涨。在这种情况下，我国居民消费价格指数（CPI）开始持续上涨，2007年多个月份的CPI都连续超过3%的警戒线，有几个月甚至超过6%，2007年全年CPI达到4.8%，远超过价格水平涨幅3%的控制线。由于2008年初罕见的冰雪灾害等因素，2008年1月份的CPI达到7.1%，2月份更是进一步创下自2000年以来的新高，达到了8.7%。针对2008年的价格上涨，中央银行采取了一系列紧缩性货币政策，主要表现为2008年上半年连续5次提高存款准备金率，但是造成的后果是民营企业融资困难与民间高利率借贷的出现，导致实体经济受到严重打击，尽管存在受世界金融危机造成的需求放缓因素影响，但是不可否认，2008年实行紧缩性货币政策的滞后作用是2009年通货紧缩与经济下滑的一个重要原因。经过一系列紧缩性货币政策，2008年3月后我国CPI逐步回落，2008年11月和12月的CPI分别回落到2.4%和1.2%，2009年甚至出现了负增长。2009年11月我国的CPI同比增长率由负转正，此后逐步提高，面对最近一轮物价

的上涨，中央银行于2010年1月至2011年6月连续12次提高存款准备金率，5次提高存贷款利率，但2011年第一季度的CPI同比增长率仍然维持在5%的高位。经过一系列紧缩性货币政策，2012年我国CPI逐步回落。之后，我国物价总体控制在3%以内，基本平稳。

如何看待我国CPI的大起大落？我国是否会由通货膨胀大幅波动阶段进入通货膨胀相对稳定阶段？如何科学判断我国通货膨胀的现状及其走势？这是当前社会公众、学术界和政府部门密切关注的问题。对于这个问题国家统计局明确表示，判断通货膨胀要看CPI，但是不能单纯看CPI的增长幅度，要看CPI的结构，更要看CPI上涨的原因，国际上判定通货膨胀更重要的是看核心CPI。中国人民银行在2007年第二季度货币政策执行报告中特别提出了“核心通货膨胀”一词，并对此作了专题报告，这是中国官方第一次正式解析“核心通货膨胀”这一概念。中央银行对核心通货膨胀的表述是剔除暂时性因素影响的潜在通货膨胀，用于反映价格变动的一般性趋势。这意味着中央银行在未来的货币政策制定过程中，在关注总体CPI的同时，也会充分考虑到构成CPI的各个分类价格指数的变化及其影响因素，而不仅仅是单纯考虑CPI的波动性，还要深入分析CPI波动背后的原因。这显然有利于中央银行货币政策的制定过程能够更加贴近于事实，也能够使得货币政策的效果能够迅速释放出来。

经济学理论告诉我们，通货膨胀对经济社会的发展有着重要的影响。首先，通货膨胀具有财富分配效应。通货膨胀降低了固定收入阶层的实际收入水平，对储蓄者不利，并在

债务人和债权人之间发生收入再分配的作用。其次，通货膨胀具有产出效应，短期内需求拉动型通货膨胀可促进产出水平的提高，但成本推动型通货膨胀会导致产出水平的下降。再次，通货膨胀具有就业效应，需求拉动型通货膨胀会刺激产出，减少失业，但成本推动型通货膨胀在通常情况下，会减少就业。通货膨胀的财富分配效应、产出效应和就业效应，对于促进我国国民经济又好又快发展和和谐社会的构建具有重要的影响。核心通货膨胀对于正确认识通货膨胀形势具有重要作用，从而对科学制定货币政策具有重要指导意义。正因为如此，我国国家统计局和中国人民银行均十分重视核心通货膨胀指标。但是，当前学术界只有少量文献研究我国核心通货膨胀问题，在这种背景下，全面系统地研究我国的核心通货膨胀问题就显得十分必要。

### 1.1.2 研究的目的和意义

核心通货膨胀的度量不仅可以作为标题通货膨胀的趋势性指标，而且能够为中央银行货币政策的制定提供一个科学而有效的参考指标，因此，核心通货膨胀被称为“中央银行的价格指数”。目前，国内学术界对我国核心通货膨胀问题研究较少，现有文献也没有对我国的核心通货膨胀做出较为全面的研究，核心通货膨胀的度量方法均比较单一并且缺乏创新性，因此对我国核心通货膨胀的度量需要进一步深入的研究。对我国核心通货膨胀的度量进行研究需要明确如下的问题：我国的核心通货膨胀是如何界定的？采用不同度量方

法度量我国核心通货膨胀有何不同？采用不同方法度量的核心通货膨胀具有哪些优势和劣势？哪种核心通货膨胀度量方法更适合于中国的实际需要？核心通货膨胀的度量对我国制定货币政策具有什么意义？等等。

核心通货膨胀相对于标题通货膨胀具有如下的优势。首先，核心通货膨胀比其他经济指标能够更好地反映经济形势。因为核心通货膨胀度量的是通货膨胀中普遍而持久的部分，不会受到个别商品价格变动和暂时性波动的影响，相对于标题通货膨胀能够更好地反映经济形势的变化，所以核心通货膨胀是中央银行应该真正关注的经济指标，对于中央银行制定货币政策具有更好的参考价值。如果通货膨胀的上升是由个别商品价格上升引起的，那么就不应该采取全面的紧缩性货币政策，而是应该针对个别商品采取相应措施；如果是由总供给或总需求的变动引起的通货膨胀率的提高，那么就需要采取反经济周期的经济政策。因此，货币政策的决策部门需要区分通货膨胀的上升是通货膨胀发生了趋势性变化，还是个别商品价格变化或暂时性冲击引起的价格波动。如果通货膨胀率的上升，是由于物价发生了普遍性和趋势性的变化，那么中央银行就必须采取紧缩性货币政策。其次，核心通货膨胀对未来通货膨胀有更强的预测能力，而标题通货膨胀由于受到较多的暂时性因素和不确定性因素的影响，因此很难全面准确反映未来经济形势。再次，向公众同时发布标题通货膨胀率和核心通货膨胀率，有利于公众更好地了解当前的经济运行状况，降低通货膨胀的不确定性，有利于中央银行与公众更好的交流沟通，管理好通货膨胀预期，有

利于公众对未来通货膨胀的趋势走向做出更加准确的预期，降低经济运行成本。20世纪90年代以来，很多国家的中央银行相继采用通货膨胀目标制，将稳定物价作为实施货币政策的主要目标，而通货膨胀目标通常是根据核心通货膨胀来设定。

由于核心通货膨胀具有不可观测性，是一个抽象的经济指标，只能通过概念和定义构建核心通货膨胀，许多度量方法依赖于核心通货膨胀是如何定义的，因此，核心通货膨胀的度量成为宏观经济研究的一个重要课题。如何应用核心通货膨胀研判宏观经济形势，以及预测未来通货膨胀走势也是政策制定者们普遍关心的问题，中央银行认为核心通货膨胀应该是货币政策盯住的主要指标。所以，对核心通货膨胀的度量研究不仅有着重要的理论意义，而且对当前经济形势的判断与宏观经济政策的制定有着重要的现实意义。

目前，从国内外对核心通货膨胀的研究状况来看，我们可以了解到以下方面。首先，尽管核心通货膨胀的思想提出较早，但由于影响通货膨胀的因素具有多样性和复杂性，通货膨胀问题也越来越复杂，核心通货膨胀与非核心通货膨胀之间并没有明确的界定，因此，学术界对核心通货膨胀的定义并没有达成完全一致的意见。其次，目前存在多种度量核心通货膨胀的方法，但是由于不同国家（地区）的国情和经济状况存在明显差异，通货膨胀形成的原因也各不相同，因此，所采用的度量核心通货膨胀方法也应不同。第三，如果采用多种方法度量某一国家（地区）的核心通货膨胀，根据不同的选择标准对通货膨胀度量方法进行选择，其结果也不

尽相同。因此，如何根据各国（地区）实际情况和政府部门的需要，进行全面的度量还需要进一步深入的研究。

本书在探析核心通货膨胀度量及效果评价原理的基础上，结合中国价格变动的特点，从多角度构建我国核心通货膨胀指标，将其应用于我国核心通货膨胀的度量，并对我国核心通货膨胀的度量效果进行评价。由于价格变化的特点和原因千变万化，一种特定的核心通货膨胀度量方法显然无法有效地剔除所有的暂时性冲击或部门特有冲击导致的价格波动。研究结果发现，没有任何一种方法是绝对最优的，要结合中国的国情，并根据实际需要进一步开发核心通货膨胀度量方法，针对上述的研究对核心通货膨胀与货币政策的关系进行理论分析。因此，从理论和实证的角度全面系统地研究我国核心通货膨胀，具有较为重要的学术价值和现实意义。

## 1.2 国内外相关研究的状况

核心通货膨胀的思想早在20世纪70年代初就已经出现，1972年美国《总统经济报告》就提出扣除抵押利息和食品后的CPI具有很特别的意义，美国劳工统计局从1978年开始公布扣除食品和能源的CPI月度数据，但核心通货膨胀作为一个正式术语是Eckstein在1981年提出来的。核心通货膨胀的思想和概念被提出以来，在国外学术界已经有了非常丰富的研究成果。从国外学术界对核心通货膨胀问题研究的总体状况来看，主要集中在核心通货膨胀内涵的界定、核心通货膨胀的度量、核心通货膨胀与货币政策的关系以及研究具体某一国

家（地区）的核心通货膨胀问题四个方面。此外，国内学术界也有少量文献在国外学术界研究的基础上，运用国外学术界的研究方法，具体研究我国的核心通货膨胀问题。

### 1.2.1 国外学术界对核心通货膨胀含义的研究

核心通货膨胀的概念是在20世纪70年代被提出的。当时石油出口国大幅度提高原油价格，导致发达的工业化国家发生了严重的成本推动型通货膨胀，而抑制通货膨胀的紧缩性货币政策又导致经济的停滞。当时的学者经过反思后认为，在监测通货膨胀和制定货币政策时，需要将CPI分解成两部分，一部分是由总供给与总需求决定的趋势性成分，被称为核心通货膨胀；另一部分是由食品价格或能源价格波动所决定的暂时性成分，被称为非核心通货膨胀。个别商品价格的暂时性上涨只会引起CPI的暂时性上升，当这种暂时性上涨结束后，CPI将会回落。因此，CPI的暂时性波动不应该影响中央银行的决策，中央银行应该根据CPI的趋势性成分即核心通货膨胀制定货币政策。

此外，一些理论研究也表明，度量生活成本变化的CPI不适合作为货币政策的通货膨胀目标。Bryan和Pike（1991）指出，因为各类商品的价格中包含的通货膨胀信息不一定与其在消费支出中所占的比例相关，所以在度量通货膨胀时根据支出比例加权平均是存在问题的，会导致权重偏差。Bryan和Cecchetti（1993）、Cecchetti（1997）指出，各类商品的价格中包含有与货币政策无关的暂时性噪声，比如自然灾害和