

人民币汇率变动
对我国进出口价格
传递效应研究

文争为

重庆大学出版社

内容提要

本书从汇率传递的全新角度,解释人民币汇率持续升值与我国贸易顺差持续增长并存悖论的原因。在新开放宏观经济学的理论框架下,作者在总体、行业 and 国别的不同层面,实证研究了人民币汇率变动对我国进出口价格的传递效应。发现人民币汇率变动对我国出口价格传递不完全,而对进口价格的传递是完全的,这意味着汇率变动的支出转换效应被削弱了。支出转换效应被削弱,加上国内外供给和需求因素的影响,使得人民币持续升值与贸易条件不断恶化并存。作者指出,这一现象是不可持续的。中国内外部平衡调整的关键因素并不在汇率,而在于从出口驱动和投资拉动型的经济增长方式转变为内需拉动型的经济增长方式。

图书在版编目(CIP)数据

人民币汇率变动对我国进出口价格传递效应研究/
文争为著. —重庆:重庆大学出版社,2015. 3
ISBN 978-7-5624-8807-1

I. ①人… II. ①文… III. ①人民币汇率—汇率波动
—影响—进出口贸易—价格变动—研究—中国 IV.
①F752.6

中国版本图书馆 CIP 数据核字(2015)第 010554 号

人民币汇率变动对我国进出口价格传递效应研究

文争为 著

责任编辑:孙先芝 版式设计:孙先芝
责任校对:邬小梅 责任印制:赵 晟

*

重庆大学出版社出版发行
出版人:邓晓益
社址:重庆市沙坪坝区大学城西路 21 号
邮编:401331
电话:(023) 88617190 88617185(中小学)
传真:(023) 88617186 88617166
网址:<http://www.cqup.com.cn>
邮箱:fxk@cqup.com.cn (营销中心)
全国新华书店经销
POD:重庆书源排校有限公司

*

开本:787×1092 1/16 印张:13.25 字数:230 千
2015 年 3 月第 1 版 2015 年 3 月第 1 次印刷
ISBN 978-7-5624-8807-1 定价:33.00 元

本书如有印刷、装订等质量问题,本社负责调换
版权所有,请勿擅自翻印和用本书
制作各类出版物及配套用书,违者必究

前言

Preface

汇率作为一国货币的对外价格,是一国经济内外部平衡调整的核心变量。汇率变动会直接引起一国的相对于进口的出口价格,即静态意义上的贸易条件的变化,通过支出转换效应调节一国的贸易收支,还会进一步传递给一国的一般价格水平。自1994年以来,我国贸易差额是持续顺差的,且顺差规模逐年扩大,尤其是2005年人民币汇率形成机制进一步市场化以来,与人民币名义和实际有效汇率持续大幅升值相伴的是顺差规模的高速增长。而根据经典的贸易收支调节理论,人民币的持续大幅升值势必引起中国贸易条件的改善,抑制出口鼓励进口,通过支出转换效应减少贸易顺差。显然,现实与贸易收支调节的经典理论是相悖的,经典贸易收支理论不能解释“人民币汇率持续升值与我国贸易收支顺差持续大幅增长并存”的现象,必须寻找新的解释角度。本书从人民币汇率变动对我国进出口价格传递效应的角度进行了总体、行业和国家层面的多层次且较为深入的研究,力图探寻悖论出现的原因,研究发现:

首先,在整体上,人民币汇率变动对我国以外币标价的出口价格的传递率在汇率变动3个月后接近于完全,此后逐步回调,1年后稳定在0.43;而对我国进口价格的传递率是逐步累积的,汇率变动1年后稳定在0.92。人民币汇率出口传递和进口传递的动态模式是非常不一致的。出口传递在滞后3个月快速接近完全后就开始回调,并且表现出越来越显著的按市场定价行为。由于出口传递的特点是按市场定价行为累积,而进口传递的特点是快速趋近完全传递,因此汇率变动后,出口相对价格会体现出快速超调地提高的趋势,但随后又逐渐降低。汇率变动1年后,出口相对价格的提高程度约为经典理论的一半,这意味着汇率调整的支出转换效应被削弱了约50%。

在行业层面,我国的贸易顺差主要来自机电和劳动密集型产品,而这两类产品正是我国出口定价中按市场定价行为特别突出的两大行业。研究估计,机电行业的按市场定价系数约为0.7,劳动密集型产品还要高于0.7,这意味着贸易顺差主要来源于两个支出转换效应被减弱了约70%的行业。

从国别层面看,我国贸易顺差主要来源国的美国,也是我国出口定价中按市场定价行为最显著的贸易伙伴国,我国对美国出口的汇率传递率为 50%。由于我国从美国进口的汇率传递率是完全的,这意味着中美双边贸易中,人民币升值的支出转换效应约被抵消了 50%。中日双边贸易中,人民币汇率的出口价格传递是和进口价格传递差不多的,但都不完全,意味着人民币汇率变动对中日贸易差额的调节作用较中美强。

2005 年人民币汇率形成机制改革以来,人民币持续升值与贸易条件恶化并存,除了人民币汇率不完全传递大大削弱了升值改善贸易条件的效应之外,影响进出口相对价格的国内外市场的需求供给因素逆转了这一作用。一方面,中国出口商定价能力弱和出口商品结构的调整使我国出口价格的上升幅度较小;另一方面,基础建设投资拉动对能源和原材料的需求大幅增长使我国的进口价格上升幅度较大。我国 2005 年以来的顺差高增长是特定的内部和外部供求因素作用下的结果,我国很难在贸易条件持续恶化和外部需求减少的情况下维持出口和贸易顺差的增长。

上述研究结论对当今中国面临的宏观内外部平衡问题具有重要的政策启示:首先,必须强调,在以美元为主要国际储备货币的国际货币制度的大背景下,人民币汇率完全不是全球再平衡的关键,不从中美两国的内部平衡着手是无法解决外部平衡问题的。其次,我国的汇率和贸易收支政策短期内的基本原则应该是尽量保持人民币汇率的稳定,避免人民币在短期内的大幅升值,以保证我国对外贸易的稳步发展和经济稳定增长。与此同时,应谨慎有序地推进资本项目可兑换改革。再次,我国贸易政策的核心应为提高进出口商的议价能力。最后,内外部平衡政策的大方向应该是从出口驱动和投资拉动型的增长方式转变为内需拉动型的增长方式。

本书是作者在主持教育部人文社科研究项目“人民币汇率出口价格传递效应与我国出口计价货币的经验研究”和重庆大学中央高校基本业务经费项目“进口投入品、本地不可贸易投入和人民币汇率传递效应研究”的基础上完成的。第一,对汇率进出口价格传递效应的国内外理论和经验研究文献进行了梳理。第二,考虑到汇率传递效应的作用路径是汇率—进出口价格—贸易收支,通过梳理开放宏观理论中有关汇率、进出口价格和贸易收支调整关系的理论和分析范式的演进,厘清三者之间的关系及其影响因素,并在新开放宏观理论分析范式的基础上,提出人民币汇率传递与中国贸易收支调整问题的分析思路。第三,分析人民币汇率制度、

人民币汇率、我国进出口商品价格和进出口商品结构以及我国贸易收支规模和结构的变动趋势和特征,进一步说明了研究的选题背景和意义。第四,基于“双边”方法,分别估计了人民币汇率变动对我国出口价格总指数和行业出口价格的传递效应。第五,基于细分行业数据和“多边”方法,研究人民币汇率变动对我国出口价格传递效应的行业 and 国别差异。第六,基于“双边”方法,分别在加总数据层面和高度细分的行业数据层面,研究人民币汇率变动对我国进口价格的传递效应。第七,在第5—7章的经验研究结果的基础上,讨论人民币汇率不完全传递与我国贸易条件变动之间的关系,并分析人民币持续升值与我国贸易条件恶化并存的矛盾现象发生的原因。最后,分析人民币汇率不完全、不对称传递的政策含义。

中国经济学研究的发展可谓日新月异,本书的完成于我是一个不断学习、痛苦思考的过程,也是一个经济学由“经典”到“经验”的过程。过去,经济学是一本本前辈学者的鸿篇巨制,是怀着崇敬心理阅读的学问。但本书帮助我把学来的学问变成自己的学问创造,将别人的经典变成自己的认知和体验。这个从“经典”到“经验”的过程,真的让我体会到了痛并快乐的美好滋味,也激发了我强烈的探索欲。

目 录

Contents

第 1 章 绪 论	001
1.1 研究背景和问题	001
1.2 研究目标和思路	004
1.3 研究内容和方法	006
1.4 研究创新	008
第 2 章 汇率传递的理论和文献综述	010
2.1 汇率传递的基本内涵	010
2.2 汇率不完全传递的原因:理论综述	013
2.3 汇率传递:经验研究	021
2.4 本章小结	030
第 3 章 汇率、价格与贸易收支:理论和范式演进	032
3.1 汇率变动与贸易收支:传统理论	032
3.2 汇率变动与贸易收支:米德—蒙代尔—多恩布什范式	036
3.3 动态模型:经常项目的跨时均衡分析	039
3.4 汇率变动与贸易收支调整:新开放宏观理论	040
3.5 本章小结	043
第 4 章 人民币汇率、中国进出口价格和贸易收支:经验事实	045
4.1 人民币汇率制度与人民币汇率	045
4.2 中国进出口价格和进出口商品结构的变动	054
4.3 我国贸易收支及其结构的变动	066
4.4 本章小结	073
第 5 章 人民币汇率出口价格传递——基于“双边”方法的实证研究	074
5.1 基准估计模型	074

5.2	人民币汇率变动对我国出口价格总指数的传递效应	075
5.3	人民币汇率出口价格传递效应的行业差异	085
5.4	我国对日本和美国出口的人民币汇率传递率的差异	093
5.5	本章小结	101
第 6 章	人民币汇率传递——基于“多边”方法的实证研究	102
6.1	基准估计模型	103
6.2	我国制造业出口中 PTM 行为的实证研究	105
6.3	我国出口汇率传递率的行业和国家差异	111
6.4	本章小结	122
第 7 章	人民币汇率进口价格传递效应实证研究	124
7.1	基准估计模型	125
7.2	人民币汇率变动对我国进口价格总指数的传递效应	125
7.3	人民币汇率变动对我国从日本进口价格的传递效应	134
7.4	人民币汇率变动对我国从美国进口价格的传递效应	141
7.5	本章小结	144
第 8 章	人民币汇率不完全传递、贸易条件与贸易收支调整	146
8.1	人民币汇率传递与我国贸易条件的变动	146
8.2	贸易条件持续恶化与我国贸易差额变动	154
8.3	本章小结	164
第 9 章	结论和政策建议	165
9.1	结论	165
9.2	政策建议	169
9.3	需要进一步研究的问题	174
附 录	374 个行业的 PTM 系数估计值	175
参考文献		191

第1章 绪论

1.1 研究背景和问题

1.1.1 研究背景

20 世纪 70 年代,全球范围内浮动汇率制取代固定汇率制以来,汇率的频繁波动成为常态。汇率是开放经济的关键变量,汇率变动通过影响一国进出口品的相对价格,引发一国生产和消费结构调整,进而引发一国经济内外部平衡调整。浮动汇率制下,汇率变动成为常态,贸易收支和内外部平衡亦随之频繁调整。进入汇率浮动时代之后,汇率和贸易收支调整的关系问题,重新成为开放宏观经济学研究的热点问题。1985 年以后,美元经历了数次大幅贬值和升值,但美国的进口价格和贸易收支并未随之调节,即出现了所谓的“汇率不相关现象”。

20 世纪 90 年代中期以来,我国贸易收支的持续顺差,加上我国独特的外汇管理制度,使得外汇储备持续累积至庞大规模,发达经济体尤其是美国要求人民币大幅升值的压力日增。2005 年 7 月—2013 年 12 月,人民币对美元汇率已经累计升值 28.78%;^①同期,人民币的名义有效汇率和实际有效汇率则分别累计升值 26.77% 和 34.43%^②。与之形成鲜明对照的是,我国贸易顺差在 1994—2004 年处于平稳增加态势,年均贸易顺差规模在 200 亿~400 亿美元。而恰好以 2005 年为转折点,我国贸易顺差陡增,进入了千亿美元以上的大规模高增长阶段,2005 年以后的年均顺差规模超过了 2 000 亿美元。我国出现了人民币汇率快速升值与我国贸易顺差快速增加并存的现象,这是与经典的国际收支调节理论相悖的。

^①根据中国人民银行汇率统计数据计算。

^②根据国际清算银行 IBS 的名义和实际有效汇率指数计算。

对于人民币汇率与我国贸易差额变动的悖论,已有的国内研究主要集中于实证估计人民币升值是否有助于减少中国的贸易顺差。大量研究并未达成一致的意见,^①但提出了多种影响人民币汇率与我国贸易收支调整关系的因素。有学者^②认为,对人民币长期持续升值预期导致的热钱大量流入,是2005年以后贸易顺差陡增的原因;也有学者^③认为,作为全球供应链中的下游组装厂,中国出口的价值增值主要来自于日本和韩国等东亚国家的零部件供应,人民币汇率调整对整个价值链的调整影响甚微;还有学者^④认为,影响贸易收支的主要因素是贸易政策而非汇率。

几乎所有的研究都暗含人民币升值完全传递的假设,即人民币升值会完全传递给以外币标价的中国出口价格和以人民币标价的中国进口价格。人民币升值1%,中国出口品的外币价格提高1%,而人民币价格不随汇率变动;中国进口品的人民币价格降低1%,而外币价格不随汇率变动。然而,该假设并不是一定成立的,中国出口商可以选择将人民币升值完全传递给出口价格,比如说,将利润稍微调低,使出口品的外币价格提高0.5%。这样一来,人民币升值的支出转换效应就削弱了,意味着人民币升值对我国贸易收支的调节作用降低。

1.1.2 研究问题

汇率变动的支出转移效应的强度直接取决于汇率是否完全传递,汇率传递效应是理解“汇率收支悖论”现象的一个重要角度。汇率传递是指汇率变动对以进口国货币标价的一国进口价格(以下简称进口价格)或对以出口国货币标价的出口价格(以下简称出口价格)的传递以及汇率变动对进口国国内总体价格水平的传递。前者称为“第一阶段”传递,后者称为“第二阶段”传递。本书研究的汇率传递是指第一阶段传递,即汇率变动对进出口价格的传递。汇率变动后,进口价格变动幅度小于汇率变动的幅度,则汇率传递是不完全的。不完全汇率传递的概念源于“一价定律”是否成立的研究,随着“汇率不相关现象”日益突出,成为开放宏观

^①Das(2009);余淼杰(2009);胡宗义,刘亦文(2009);邱宜宾等(2010);李自然(2010)等人的研究认为,人民币升值能改善中国的贸易收支。Groenewold & He(2007);贺力平(2008);Johansson(2009);肖玉明等(2011)认为人民币升值对贸易收支的影响不显著。

^②李东平(2008);王志浩(2006);张明,徐以升(2008)。

^③Willem & Thorbecke(2011)。

^④肖玉明等(2011)。

理论研究的中心问题之一,但大量文献针对的都是发达经济体,尤其是美国,针对发展中经济体特别是中国的研究非常少。

中国的经济开放程度很高,到2009年,我国已成为世界第一大出口国,2000年以来,我国也一直是FDI流入最多的国家之一。汇率作为影响我国宏观经济内外平衡的关键变量,对于开放的中国具有重要意义。目前,我国关于汇率变动引起的一国内部平衡与外部平衡调整的文献,主要从以下两个角度入手:一是从外部平衡调整的角度,讨论人民币汇率变动与中国国际收支调节的关系;^①二是从内部平衡的角度,讨论人民币汇率调整对中国经济可能产生的影响。^②一国进出口价格的变化是汇率变动的最直接后果,一系列后续调整皆由此而来。上述两类文献都跳过了从汇率变动到一国进出口价格变动这一最直接和关键的环节,去讨论汇率变化与其他经济变量的变化之间的关系。前一类文献主要从汇率变动与进出口额变化之间的关系展开研究,即所谓贸易的汇率弹性。现实中,汇率发生变动后,首先对进出口价格产生影响,再通过支出转换效应引起贸易量的变化,才有贸易额变化的结果。第二类文献直接去讨论汇率变动与经济增长、地区差距、收入分配、就业率和行业发展等的关系。但价格始终是市场经济运行的核心变量,汇率变动对经济的影响是通过价格渠道来传递的,而价格变动链条始于进出口价格的变化。

本书先在3个层面分析人民币汇率变动对我国出口和进口价格水平的传递效应。一是通过实证估计人民币汇率变动对我国出口和进口价格总指数的传递效应,从宏观层面理解和预测人民币汇率变动对我国进出口相对价格的影响。二是基于细分行业数据,实证估计人民币汇率变动对不同行业的进出口价格的传递效应,并比较分析人民币汇率出口传递的行业差异及其影响因素。三是研究人民币汇率变动对我国和主要贸易伙伴,尤其是美国和日本的进出口价格的汇率传递效应的国别差异。然后,基于经验研究的结果,本书尝试回答人民币汇率传递效应是否是人民币汇率与收支调节悖论的原因,并分析其相对重要性。

^①可参见张茵,万广华(2005);梁琦等(2005);叶永刚等(2006);许统生,涂远芬(2006);管涛(2006);李稻葵,李丹宁(2006);卢锋(2006);刘荣茂等(2007);贝多广,朱晓莉(2007);刘伟等(2007);方先明等(2007);巴曙松等(2007);安辉,黄万阳(2009);李文军,张巍巍(2010);黄万阳,王维国(2010);王胜,陈继勇(2010)。

^②可参见李未无(2005);张曙光(2005);魏巍贤(2006);张斌,何帆(2006);曾铮,陈开军(2006);易行健(2006);施建淮(2007);卢万青,陈建梁(2007);徐奇渊等(2009);冯晓华等,(2009)。

研究结论可以为我国内外部平衡政策提供理论指导和实证支持,具有重要的理论和政策意义。

1.2 研究目标和思路

1.2.1 研究目标

本研究立足于我国宏观经济面临的严重外部不平衡问题和汇率是开放经济内外部平衡调整关键变量的基本事实,从人民币汇率与收支调节悖论出发,运用相关经济学基本理论,对人民币汇率对我国出口和进口价格的传递效应及其影响因素进行多角度的深入研究,以期达到以下目的:

①在综述国内外有关汇率传递效应的理论和经验研究文献的基础上,构建人民币汇率出口和进口价格传递效应的理论分析框架和实证分析模型。

②尝试采用自回归分布滞后和向量自回归(VAR)两种动态估计方法,估计人民币汇率变动对我国出口价格总指数和进口价格总指数的传递效应,并分析人民币汇率传递效应的动态变化特征。

③基于大量细分行业的多边出口单位价值数据,实证分析短期和长期的人民币汇率对中国出口价格传递效应的行业和国别差异。

④比较中美和中日双边贸易中,人民币汇率变动对出口和进口价格的传递效应的国别差异。

⑤基于以上的实证研究结果,分析人民币汇率变动对我国进出口相对价格和贸易收支的影响,评估汇率传递因素对人民币汇率和收支调节悖论的影响。

⑥分析人民币汇率和收支调节悖论的其他影响因素,讨论人民币升值是否能改善我国的贸易收支。

⑦有重点、分层次地提出人民币汇率变动区间增大的条件下,实现我国宏观经济内外部平衡的政策建议。

1.2.2 研究思路

本研究紧扣人民币汇率变动对我国出口价格和进口价格传递效应这一主题,沿着提出问题、分析问题再到解决问题这一思路展开,并按照描述现象、理论分析和实证分析的逻辑,层层深入进行研究。图 1.1 清楚地显示了本书的研究思路。

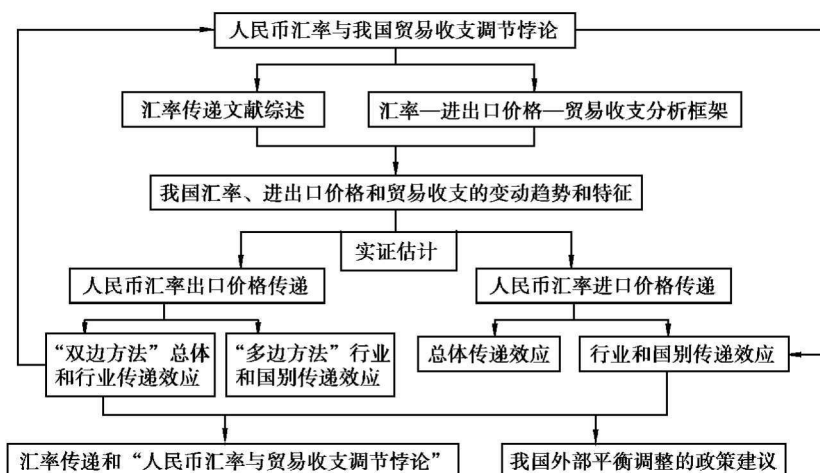


图 1.1 研究思路和逻辑框架

第一,描述“人民币汇率与贸易收支调节悖论”的现象,并提出“汇率传递”是分析这一现象的理论逻辑起点和重要的研究角度。

第二,对汇率进出口价格传递效应的国内外理论和经验研究文献进行梳理。

第三,考虑到汇率传递效应的作用路径是汇率—进出口价格—贸易收支,通过梳理开放宏观理论中有关汇率、进出口价格和贸易收支调整关系的理论和分析范式的演进,厘清三者之间的关系及其影响因素,并在新开放宏观理论分析范式的基础上,提出人民币汇率传递与中国贸易收支调整问题的分析思路。

第四,基于大量统计分析人民币汇率制度、人民币汇率、我国进出口价格、我国进出口结构以及我国贸易收支的规模和结构,提供了研究关键变量的经验事实和厘清研究的背景。

第五,基于“双边”方法,分别估计了人民币汇率变动对我国出口价格总指数和行业出口价格的传递效应。

第六,基于细分行业数据和“多边”方法,研究人民币汇率变动对我国出口价格传递效应的行业和国别差异。

第七,基于“双边”方法,分别在加总数据层面和高度细分行业数据层面研究人民币汇率变动对我国进口价格的传递效应。

第八,在对经验研究的结果进行梳理的基础上,从人民币汇率传递效应的角度,分析“人民币汇率与贸易收支调节悖论”现象发生的原因。

最后,围绕人民币升值是否能改善我国贸易收支的问题提出我国外部平衡调整的政策建议。

1.3 研究内容和方法

1.3.1 研究内容

围绕人民币汇率变动对我国出口和进口价格的传递效应这一研究主线,全文大致可分为三大部分。第一部分包括绪论、第2—4章,是全文分析的起点、背景和理论分析框架。第二部分包括第5—7章,为人民币汇率变动对我国出口和进口价格的传递效应的实证研究部分。第三部分为第8—9章,在经验研究结果的基础上解释“人民币汇率与贸易收支调节悖论”现象发生的原因,并围绕人民币升值是否能改善我国贸易收支,提出调整我国经济内外部平衡的政策建议。

绪论介绍本书研究的问题的背景与意义、研究的思路和方法、研究的内容和结构安排等,是对全书研究主题的框架性概括。

第2章梳理了汇率传递效应的理论和经验研究文献,为进一步研究打下基础。

第3章梳理了开放宏观理论中关于汇率、进出口价格和贸易收支调节之间关系的理论和分析范式及其演进。并在新开放宏观理论分析范式的基础上,提出从汇率传递角度研究人民币汇率变动与我国贸易收支调节关系的理论分析思路。

第4章基于大量统计数据,对人民币汇率制度、人民币汇率、我国出口和进口价格、我国进出口结构以及我国贸易收支及其结构的变迁进行了描述性分析,进一步明晰了本文的研究背景和起点。

第5章首先基于加成模型和“双边”方法,提出实证估计人民币汇率出口价格传递的基准模型。然后,在基准模型基础上,采用加入适当的控制变量并选择合适的变量数据,分别估计:第一,人民币汇率变动对出口价格总指数的动态传递效应;第二,采用年度面板数据模型,基于31个国民经济行业的出口价格数据和生产成本数据,估计人民币汇率变动对出口价格的传递效应的行业差异。第三,估计人民币汇率变动对我国对美国和日本出口价格的传递效应,并比较汇率出口价格传递的国别差异。

第6章基于“多边”方法和细分行业数据,估计人民币汇率变动对我国出口价

格的传递效应及其行业和国别差异。

第7章研究人民币汇率变动对我国进口价格的传递效应。首先,本章基于加总数据和“双边”方法,实证估计了人民币汇率变动对我国进口价格总指数的动态传递效应。然后,本章采用高度细分的行业进口数据,实证估计了我国从日本和美国进口的汇率传递效应并对比分析了人民币汇率变动进口价格传递的国别和行业差异。

第8章的内容是基于第5—7章的经验研究结果,从汇率传递角度,解释“人民币汇率与贸易收支调节悖论”现象发生的原因。

第9章围绕“人民币升值能改善我国贸易收支吗?”这一问题,提出我国经济内外不平衡调节的政策建议。

1.3.2 研究方法

人民币汇率进出口价格传递效应问题不仅是一个理论问题更是一个实证问题。本研究在借鉴国内外汇率传递理论和经验研究文献成果的基础之上,考虑到中国作为高度开放的发展中大型经济体的特点,对人民币汇率变动对我国出口和进口价格的传递效应采用了理论分析与实证研究相结合、宏观分析与微观分析相结合、定性分析与定量研究相结合、静态分析和动态分析相结合的研究方法,并在不同的研究内容上各有侧重。

在实证研究方面,本文主要采用了以下3种方法:

第一,固定效应面板数据模型的分析方法。本研究采用两种不同的固定效应,一是对应于“双边”方法的行业固定效应面板数据模型;一是对应于“多边”方法的国家固定效应面板数据模型。固定效应面板数据模型的估计是基于大量细分行业的进出口单位价值数据进行,非常契合比较分析人民币汇率变动对我国出口和进口价格传递效应的差异的研究目标。

第二,单方程分布滞后模型。此方法主要用于人民币汇率变动对我国出口和进口价格传递的动态效应。单方程方法基于理论建模,既可以估计短期和中期的汇率传递率,也可以分析影响汇率传递大小的因素。引入分布滞后因素后,还可以分析人民币汇率传递在一定时间段内的动态变化过程。

第三,向量自回归(VAR)模型和向量误差修正(VECM)模型。VAR和VECM模型不依据特定经济理论进行回归,也不对变量间的逻辑关系进行理论预设,是一种让数据自己说话的方法。结合脉冲响应分析,可以分析外部冲击到来后,该冲击

传递的速度和强度,非常适合本研究的研究目标。本文引入该方法分析人民币汇率变动对我国出口和进口价格的动态传递效应,作为单方程分布滞后模型的补充,用两种方法来研究同一问题,通过比较分析两种研究方法的结果来保障实证研究结果的稳健性。

在规范研究方面,首先,综合采用多种途径全面收集国内外相关研究文献和数据资料,并进行相关资料的分析、整理、归纳工作。其次,对汇率—进出口价格—贸易收支三者之间关系的理论分析框架进行了分析和梳理,厘清其源流。第三,在实证研究结果的基础之上,从理论逻辑的角度讨论“人民币汇率与贸易收支调节悖论”现象发生的原因及其政策启示。

1.4 研究创新

本研究可能的创新之处主要体现在以下 3 个方面:

首先是研究视角的创新。2002 年以来,人民币汇率与我国宏观经济外部平衡问题逐渐成为国内外理论和政策研究的重点,尤其是人民币升值对我国贸易收支的影响更是重中之重。但大多数已有的相关研究都跳过了汇率变动—进出口价格变动这一环节,实际上是在完全汇率传递的隐含假设下直接分析汇率变动与贸易收支之间的关系。国外尽管已有大量汇率不完全传递的研究文献,但大都针对发达经济体尤其是美国,针对发展中经济体特别是我国的经验研究缺乏。本文从人民币汇率进出口价格传递的角度研究汇率—进出口相对价格—贸易收支调整的传递链条,既有理论分析,更重经验研究。

其次,在经验研究的方面,和已有研究相比,明显拓宽了研究的深度和广度。具体体现为:一是采用了多种实证方法,单方程分布滞后模型、向量自回归模型(VAR)、行业固定效应面板数据模型和国家固定效应面板数据模型,并将不同方法得到的结果进行对比分析从而保证了回归结果的稳健性。二是在数据方面,考虑到汇率是高频波动数据,尽量采用月度数据进行研究,而已有研究大都采用季度数据或年度数据。三是不仅仅估计了人民币汇率变动对我国进出口价格的传递率,还深入分析了人民币汇率传递的动态效应和影响因素。四是重点研究了人民币汇率进出口价格传递的行业和国别差异,这在已有的中文文献中是被忽略的重要问题。五是在研究人民币汇率变动对出口价格的传递效应时,既采用了被大多数已有研究采用的“双边”研究路线,也采用了国内研究很少使用的“多边”研究路线,

基于大量行业细分数据研究人民币汇率出口价格传递效应的行业和国别差异。六是在估计人民币汇率变动对我国进口价格的传递时,除使用了较为常规的基于加总数据的估计之外,也使用了基于高度细分的行业数据,采用行业固定效应面板数据模型估计了中国从日本和美国进口的汇率传递效应的差异。这一方法的研究角度是已有文献中没有出现过的。

最后,在政策层面,在深入的经验研究的基础之上,从“汇率与贸易收支调节悖论”的现象出发,紧扣“人民币升值是否能改善中国贸易收支”这一问题,对经验研究结果进行深入解读,并在此基础上提出了调整我国内外不平衡的政策建议。

第2章 汇率传递的理论和文献综述

本章对“汇率传递”的内涵、相关理论和经验研究文献进行梳理、综合和分析,以此确立研究的逻辑起点。“汇率传递”概念的提出始于一价定律是否成立的研究。20世纪70年代,随着浮动汇率制确立,对汇率传递问题的研究重点转向汇率传递效应的经验估计及其影响因素。20世纪80年代末,出口商的按市场定价(PTM)成为实证研究汇率传递效应的新角度。以上3个阶段,逐渐发展出了“双边”和“多边”两种研究路线,前者采用双边进出口价格和汇率数据进行估计,而后者采用某出口国出口同一产品到不同国家的价格和汇率数据展开研究。本章沿上述“汇率传递”理论和经验研究的发展路径展开综述。

2.1 汇率传递的基本内涵

2.1.1 汇率传递的定义

汇率传递的核心是讨论汇率变动与价格水平变动之间的关系,但对于价格水平的具体含义,学术界并无统一说法。有的学者将“汇率传递”笼统定义为汇率变动引起价格水平变动的程度;^①大多数学者明确地将价格水平界定为进出口价格和进口国国内价格水平,将汇率变化对进出口价格的传递称为第一阶段传递,对进口国国内价格总水平的传递称为第二阶段传递。^②本书讨论的汇率传递是指第一阶段传递。

Kreinin(1977)最早明确将“汇率调整的价格传递效应”定义为:汇率变化转化

^①参见 Stulz(2007), Shambaugh(2008)。

^②参见 Ghosh A.和 R.Rajan.(2007). “A Survey of Exchange Rate Pass Through in Asia”