

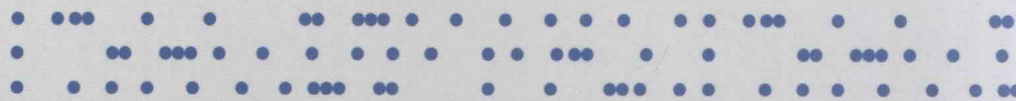


不完全竞争条件下的

# 人民币汇率传递效应

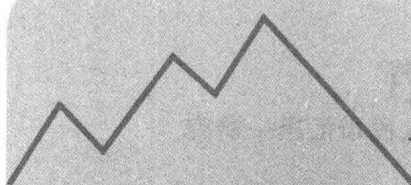
BUWANQUAN JINGZHENG TIAOJIANXIA DE  
RENMINBI HUILV CHUANDI XIAOYING

荣岩 著



经济科学出版社  
Economic Science Press

本书受到天津市哲学社会科学研究规划资助项目“基于不完全竞争条件的人民币汇率传递效应研究”(TJJL10-240)的资助



不完全竞争条件下的

# 人民币汇率传递效应

BUWANQUAN JINGZHENG TIAOJIANXIA DE  
RENMINBI HUILV CHUANDI XIAOYING

荣岩 著



经济科学出版社  
Economic Science Press

## 图书在版编目 (CIP) 数据

不完全竞争条件下的人民币汇率传递效应/荣岩著. —北京:  
经济科学出版社, 2011. 8

ISBN 978 - 7 - 5141 - 1097 - 5

I. ①不… II. ①荣… III. ①人民币汇率 - 研究  
IV. ①F832. 63

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 200291 号

责任编辑: 王冬玲  
责任校对: 刘 昕  
版式设计: 代小卫  
技术编辑: 邱 天

## 不完全竞争条件下的人民币汇率传递效应

荣 岩 著

经济科学出版社出版、发行 新华书店经销

社址: 北京市海淀区阜成路甲 28 号 邮编: 100142

总编部电话: 88191217 发行部电话: 88191540

网址: [www. esp. com. cn](http://www.esp.com.cn)

电子邮件: [esp@ esp. com. cn](mailto:esp@esp.com.cn)

北京天宇星印刷厂印刷

德利装订厂装订

710 × 1000 16 开 14 印张 250000 字

2011 年 8 月第 1 版 2011 年 8 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 1097 - 5 定价: 34.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

# 序

2005年7月21日，中国人民银行宣布，自即日起，我国开始实行汇率体制改革，人民币汇率不再钉住美元，而改为以市场供求为基础，参考一揽子货币进行调节。从此，人民币汇率制度由长期以来的固定汇率制变成了有管理的浮动汇率制。

实行人民币汇率改革的初衷是通过人民币汇率的市场化，形成更加富于弹性的汇率形成机制，促进中国国际收支平衡。汇改以来，人民币快速升值，如果以汇率改革前第一个交易日的人民币对美元汇率中间价（1美元兑换8.2765人民币）为基础，到2011年7月19日，人民币对美元的汇率中间价（1美元兑换6.4592人民币）已升值22%。从理论上讲，当人民币升值时，我国的出口产品价格会随之上升，进口产品价格会下降，进而导致出口额减少，进口额增加，顺差逐步缩小。然而，事实上我们发现，自2005年人民币开始逐步升值以来，我国的进出口商品总额和贸易顺差仍然保持了稳定的增长态势，中国的国际收支仍然存在严重的失衡。另外，一般认为，汇率变动会通过进口产品价格来影响国内的一般价格水平，当人民币升值时，我国物价水平会降低，而人民币贬值则会促进物价水平的升高。但是我国最近几年的经济状况恰恰与理论假定相悖，实体经济领域存在贸易顺差过大和外需不足的情况，货币领域面临着保持汇率稳定和抑制通货膨胀的两难抉择。为什么会如此？本书的作者正是从这一疑问出发，试图以人民币汇率传递效应及其影响因素为研究视角，探索中国经济的“两难之谜”。

自从布雷顿森林体系瓦解之后，全球各主要经济体先后由固定汇率制转向实行浮动汇率制，汇率波动对国际收支和价格水平的影响和传递作用引起了众多学者的关注。在理论研究方面，购买力平价理论和因市定价理论为汇率传递效应的研究提供了一般性的框架；在实证研究方面，多数研究认为汇率传递是不完全的，而且传递系数呈现下降的趋势。本书不囿于上述的一般

思路，而是在充分吸收前人成果的基础上，针对贸易失衡和人民币升值的现实情况，结合我国经济发展中的不完全竞争因素，对传统的汇率传递理论模型做出了改进，使用相关指标的最新数据，检验了人民币汇率波动对进出口价格和国内一般价格水平的传递效应，重点关注了不完全竞争因素与人民币汇率传递效应的关系，并基于分析结果，探讨了人民币汇率波动对我国贸易余额及国内价格水平的影响。

我国作为一个转型经济体，其发展模式具有许多独特性。无论是在理论模型构建还是在实证检验上，要阐释清楚这些特征都非易事。但本书在这方面仍然进行了较有意义的探索。本书的主要特点是：

第一，在研究视角方面，提出从我国的不完全竞争现象入手研究汇率传递效应及其影响因素，着重分析中间产品市场和劳动力市场的不完全竞争与出口价格汇率传递的关系，以及进口产品市场不完全竞争和进口价格汇率传递的关系。

第二，在理论分析方面，根据我国不完全竞争的市场结构，对传统的汇率传递模型做出了改进。本书通过使用资本价格变量、劳动力价格变量和寡头垄断的进口传递模型来反映不完全竞争因素，使其理论分析框架更加适合我国的现实情况。

第三，在实证检验方面，在估算汇率传递系数的同时，利用创新数据变量、分行业检验和分阶段检验的方法考察了各种不完全竞争因素在汇率传递过程中的作用。

第四，在研究结论方面，根据实证结果，得出了人民币汇率对出口价格的影响在短期内比较明显，而在长期内则会被进口中间产品价格的变化所抵消的结论。虽然读者可能对这一结论存有不同看法，但它至少能较好地解释我国汇率体制改革以来的现实情况。

目前，我国正面临着比较严重的贸易失衡及其引发的一系列困境，但我国融入全球经济的步伐并不会因此而停止，货币金融领域开放的程度将不断提高，国内外经济发展联动的趋势将越来越明显，由汇率变动所产生的经济影响愈发值得我们思考。本书对中国汇率传递所进行的探索，有利于我们了解经济冲击的国际传导机制，掌握汇率传递效应的大小、变化趋势以及影响因素，从而选择合理的汇率制度以及有效的货币政策。

诚然，由于我国经济在改革开放和汇率体制变动过程中表现出种种特殊性，使得人民币汇率不完全传递的原因变得异常复杂。同时受限于数据和技

术条件，本书的研究还存在一些不足之处，例如：本书对于中间产品市场和劳动力市场竞争度的分析不够深入；对于进口产品市场的不完全竞争也只是在已有模型的基础上进行了扩展分析；对人民币汇率变动对国内价格影响的机制因素未能展开分析，等等。

另外，由于影响中国经济和汇率体制改革的各种变量实在太多，因此，本书难免会出现在真正的行家看来属于“低级”的错误，而且囿于资料的可得性等原因，书中还存在许许多多的问题，有些观点的正确性还需要进一步检验，有些对策性建议的可操作性也不强。衷心希望国内外行家不吝赐教。

尽管本书存在这样那样的不足，但本书的出版本身就是对荣岩博士辛勤笔耕的一个褒奖，至于书中存在的种种问题，有利于荣岩博士在未来的研究中作出进一步的努力，或许也有利于读者从中领略从事研究的甘苦。但我相信，它还是可以为政府部门、金融机构、大专院校和科研单位的相关研究和教育工作者提供一些有益的参考。

唐朱昌

2011年7月于复旦大学经济学院

# 前 言

根据汇率传递理论，本币升值会减少出口或增加进口，并导致国内物价水平下降，但是自从 2005 年人民币开始逐步升值以来，我国的贸易顺差仍然保持了稳定的增长态势，物价指数也与汇率基本呈现同方向变动，没有表现出理论上应有的关系。基于这一现象，我们将人民币汇率传递效应及其影响因素作为本书研究的主题，并试图在研究的过程中对上述现象做出解释。

第一章根据研究主题提出了本书的研究设想，认为可能是我国尚不完善的市场机制中的不完全竞争因素影响了人民币的汇率传递效应，应在研究中重点关注不完全竞争因素与人民币汇率传递效应的关系，并据此形成了本书的结构安排。

第二章从基础理论、传递系数和稳定性、影响汇率传递的因素、汇率传递与宏观经济政策的联系、国内研究这五个方面对相关文献进行了回顾和梳理，总结了前人研究的主要观点，并提出了针对本书主题的研究方向。

第三章从不完全竞争的角度对我国的中间产品市场、劳动力市场和进口产品市场进行了分析，结果发现：外商直接投资企业的内部化经营战略和我国政府对加工贸易的优惠政策导致了中间产品市场的不完全竞争；劳动力市场的分割现象和大量的农村劳动力供给形成了劳动力市场的不完全竞争；矿产资源等自然条件和资本密集型行业的进入壁垒导致我国主要的进口产品在国内市场上面临的竞争程度相对较低，外国出口厂商具有较强的垄断势力和价格控制能力。

第四章针对上述不完全竞争因素对传统的汇率传递模型做出改进，建立了出口价格、进口价格和国内价格的汇率传递模型，并分析了不完全竞争因素和汇率传递效应之间的关系，发现中间产品市场和劳动力市场的不完全竞争会削弱人民币汇率变动对出口价格的传递效应，进口产品市场的不完全竞争会加强人民币汇率变动对进口价格的传递效应。

第五章和第六章结合相关的指标数据实证检验了人民币汇率变动对我国进出口价格以及国内价格的传递程度，并分析了中间产品市场、劳动力市场和进口产品市场的不完全竞争对汇率传递效应的影响。在研究中发现，人民币汇率变动在短期内会明显传递到出口价格水平上，而在长期内的影响则十分微弱。进口价格受汇率的影响比较大，国内价格受汇率的影响较小。

另外，我们还针对不完全竞争因素进行了实证检验，发现中间产品市场的不完全竞争在长期内降低了出口价格的汇率传递系数，劳动力市场竞争度和出口价格的汇率传递系数呈现正相关关系，而进口产品市场的竞争程度和进口价格的汇率传递系数之间表现出负相关关系。

第七章结合汇率传递因素对我国和外国的经济联系进行了分析，发现产业转移引发的外商直接投资和加工贸易对中国经济增长有重要贡献，但同时也是我国对外贸易失衡的内在原因，而失衡引发的诸多问题则会削弱中国目前的劳动比较优势。

第八章在总结全文的基础上探讨了研究结论的政策含义。因为人民币汇率变动对出口价格的传递效应呈明显的递减态势，所以可以认为人民币升值只在短期内对出口产生抑制作用，从长期来看不会明显减少我国的出口。又因为国内价格受汇率的影响不大，所以升值不会明显缓解我国的通胀压力。另外，由于加工贸易模式可以部分化解汇率风险，所以人民币升值导致我国出口商更倾向于从事加工贸易，因而不利于出口行业的产业结构升级。最后，我们还认为，针对农村和农民的扶持政策会减少农村劳动力向城市流动的积极性，削弱出口厂商在劳动力市场上的垄断势力，进而使其在面对汇率波动时承受更大的成本压力。

荣 岩

2011年7月



# 目 录

<b>第一章 导论</b> .....	1
第一节 汇率传递效应的含义 .....	1
第二节 问题的提出 .....	3
第三节 研究的意义 .....	5
第四节 研究思路、方法和主要内容 .....	7
第五节 难点、创新和不足之处 .....	10
本章小结 .....	13
<b>第二章 文献评述</b> .....	14
第一节 汇率传递的基础理论研究 .....	15
第二节 汇率传递系数及稳定性研究 .....	18
第三节 汇率传递的影响因素研究 .....	21
第四节 汇率传递的政策含义研究 .....	23
第五节 国内关于汇率传递的研究 .....	27
本章小结 .....	38
<b>第三章 人民币汇率传递中的不完全竞争因素</b> .....	40
第一节 中间产品市场的不完全竞争 .....	40
第二节 劳动力市场的不完全竞争 .....	48
第三节 进口产品市场的不完全竞争 .....	54
第四节 不完全竞争因素和汇率传递效应 .....	57
本章小结 .....	59
<b>第四章 不完全竞争条件下的汇率传递理论框架</b> .....	61
第一节 出口价格传递的基础模型 .....	61
第二节 中间产品市场与出口价格传递模型 .....	70

## 不完全竞争条件下的人民币汇率传递效应

第三节	劳动力市场与出口价格传递模型 .....	74
第四节	进口产品市场与进口价格传递模型 .....	76
本章小结	.....	77
<b>第五章</b>	<b>出口价格汇率传递效应的实证检验</b> .....	<b>79</b>
第一节	模型和数据 .....	79
第二节	出口价格的汇率传递效应 .....	83
第三节	中间产品市场与汇率传递效应 .....	103
第四节	劳动力市场与汇率传递效应 .....	107
本章小结	.....	109
<b>第六章</b>	<b>进口价格与国内价格汇率传递效应的实证检验</b> .....	<b>111</b>
第一节	模型和数据 .....	111
第二节	进口价格的汇率传递效应 .....	114
第三节	国内价格的汇率传递效应 .....	130
第四节	进口产品市场与汇率传递效应 .....	143
本章小结	.....	145
<b>第七章</b>	<b>FDI、加工贸易和人民币汇率传递效应</b> .....	<b>147</b>
第一节	经济增长和溢出：FDI和加工贸易的正向作用 .....	147
第二节	外部失衡：FDI和加工贸易的负向影响 .....	157
第三节	内外均衡的实现路径：基于汇率传递的思考 .....	160
本章小结	.....	164
<b>第八章</b>	<b>主要结论和政策含义</b> .....	<b>166</b>
第一节	主要结论 .....	166
第二节	政策含义 .....	168
<b>附录</b>	.....	<b>171</b>
<b>参考文献</b>	.....	<b>186</b>
<b>后记</b>	.....	<b>210</b>

# 第一章

## 导 论

本书所要研究的主题是：针对贸易失衡和人民币升值的现实情况，结合我国经济发展中的不完全竞争因素对传统的汇率传递理论模型做出改进，使用相关指标的最新数据实证检验人民币汇率波动对进出口价格和国内一般价格水平的传递效应，重点关注不完全竞争因素与人民币汇率传递效应的关系，并基于分析结果探讨人民币汇率波动对我国贸易余额及国内价格水平的影响。

本章将从汇率传递效应的含义、选题背景、研究意义、研究思路、研究方法、难点和创新等几个方面对本书的主要内容和写作路径做一个概括性的说明。

### 第一节

#### 汇率传递效应的含义

汇率传递效应 (exchange rate pass-through effect) 指的是名义汇率变动对一国价格水平的影响程度，具体来说，可以将汇率传递效应定义为“由于进口国和出口国汇率变动百分之一所导致的以进口国当地货币标价的进口品价格变化的百分比”<sup>①</sup>。这是一个狭义的定义，仅指汇率变动对进口品价格的影响。一般认为，进口原材料价格的变动会导致国内企业的生产成本随之变化，于是汇率变动的影响还会继续传递至生产者价格和消费者价格等一般物价水平。另外，汇率变动也会对一国的出口价格产生影响。因此，现有的主要文献基本采用广义的定义，认为汇率传递效应指的是名义汇率变动对一国贸易品的进出口价格和国内物价水平的影响程度。汇率传递通常被分为两个

<sup>①</sup> Goldberg, P. K. and Knetter, M. M., Goods Prices and Exchange Rates: What Have We Learned? *Journal of Economic Literature*, 1997 (35): 1243 - 1272.

阶段，第一阶段指的是汇率变动对进出口价格的影响，第二阶段指的是进口品价格的变动继续对国内一般价格水平产生影响。

在开放经济条件下，汇率传递效应的重要性体现在以下两个方面：第一，汇率变动通过影响进出口价格来改变国际相对价格，进而影响消费者的支出选择，产生支出转换效应<sup>①</sup>，最终对国际收支平衡产生影响。汇率传递效应的大小是一国处于国际收支失衡状态下使用汇率政策进行调解的关键，如果汇率传递效应是不完全的，那么通过升值或贬值来消除顺差或逆差的效果就不会很好，因为汇率的变动不能带来足够水平的支出转换效应，从而使贸易流向对汇率变动表现得不敏感。第二，汇率变动所产生的影响会进一步传递到国内一般物价水平上来，所以一般来说，一国的货币升值有助于平抑国内的价格水平，降低通货膨胀。但是在现实经济运行中，汇率对物价水平的传递效应受到很多复杂因素的影响，导致汇率波动和通货膨胀之间的关系变得难以估量和预期。因此，汇率变动是否能够以及会在何种程度上改变国内通胀水平，主要取决于汇率传递效应。对汇率传递效应及其影响因素进行准确地分析和检验，有助于合理预测未来的贸易流量和价格水平的变化，从而采取适当的政策来实现国际收支平衡和物价水平稳定等诸多经济目标。

汇率和价格水平的关系一直都是国际经济学领域值得关注的问题。自从布雷顿森林体系瓦解之后，世界各主要经济体先后放弃固定汇率制，转而实行浮动汇率制，汇率波动对国际收支和价格水平的影响和传递作用吸引了众多学者的广泛关注。传统理论当中的一价定律<sup>②</sup>和购买力平价理论将完全竞争和价格灵活调整作为前提假定，认为汇率冲击会对价格产生迅速直接的影响，而且这种传递效应为一比一的比例，即完全传递。然而，一价定律严格的假设条件在现实中很难得以满足，实证检验结果也对一价定律持否定的态度。另外，20世纪80年代，在美元汇率大幅波动的条件下，美国的进口价格并未受到太大影响，这引发了很多学者对汇率传递系数的关注和探讨。大量的实证研究结果表明，汇率传递效应是不完全的，与之相对应的理论研究也为上述现象和结论提供了理论上的支持和解释。20世纪末期，许多工业化国家借助稳定性的货币政策抑制了通货膨胀预期，使通货膨胀率显著下降，汇率传递效应同时也处于逐渐下降的趋势，于是经济学家开始关注汇率传递和通货膨胀以及货币政策之间的相互作用和影响机制，汇率传递再度成为学

① 汇率变动的支出转换效应是指由于进出口价格的变化导致消费者购买选择的变化。

② 一价定律认为，当贸易开放且交易费用为零时，同样的货物无论在何地销售，其价格都相同。

界的研究重点。就国内研究而言,由于我国在很长一段时期内实行的是固定汇率制,所以汇率传递效应并未得到太多关注,直到近几年汇率体制改革开始之后,人民币汇率波幅逐渐加大,汇率变动对贸易收支、价格水平乃至汇率和货币政策的影响才逐渐进入人们的视野,成为了国际经济学领域的一个热点问题。

## 第二节

### 问题的提出

中国经济在改革开放的过程中取得了快速发展和举世瞩目的成就,随着经济全球化的步伐越来越快,我国的经济发展与世界各主要经济体之间的联系愈加紧密,对外贸易在国民经济发展中占有十分重要的地位,对经济增长起到了不可忽视的带动作用。我国较高的外贸依存度和快速的经济增长导致了多年的贸易顺差,并且积累了大量的外汇资金。2005年7月,中国人民银行宣布实行汇率体制改革,人民币汇率不再钉住美元,而是改为钉住一揽子货币,同时在市场供求的基础上进行调节,从此,人民币汇率制度由长期以来的固定汇率制变成了有管理的浮动汇率制度<sup>①</sup>。自此,中国政府确定了人民币汇率的市场化取向,人民币汇率调整机制更加富于弹性,汇率变动趋势逐渐增强,人民币汇率变动对国内经济发展的影响也逐渐吸引了越来越多的注意力。其中,人民币汇率变动对价格水平的影响即汇率传递效应成为了一个值得关注的问题。

理论上讲,当人民币升值时,我国的出口产品价格会随之上升,进口产品价格会下降,进而导致出口额减少,进口额增加,顺差逐步缩小。然而,从图1-1中我们发现,自从2005年人民币开始逐步升值以来,我国的进出口商品总额和贸易顺差仍然保持了稳定的增长态势,只是在2008年美国金融危机发生之后有一个暂时性的下降,之后又迅速地恢复到较快的增长速度。从变化趋势上看,汇率体制改革前后并未表现出显著的转折,人民币升值似乎对我国的顺差没有带来明显的影响。

<sup>①</sup> 参见中国人民银行于2005年7月21日发布的《中国人民银行关于完善人民币汇率形成机制改革的公告》。

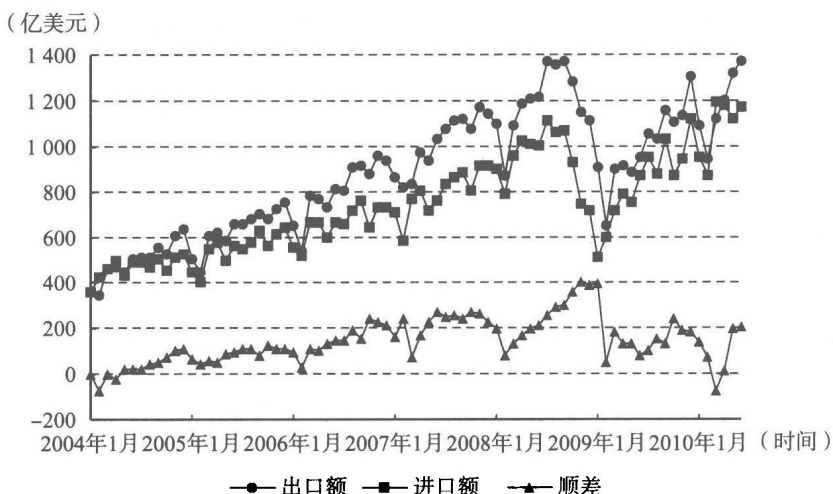


图 1-1 2004 年 1 月 ~ 2010 年 6 月中国进出口额和顺差

资料来源：海关总署。

另外，一般认为汇率变动会通过进口产品价格来影响国内的一般价格水平，当人民币升值时，我国物价水平会降低，贬值则会升高。但是我国最近几年的经验性证据也未表现出符合理论假定的趋势。如图 1-2 所示，我国的消费价格指数和生产价格指数与汇率基本呈现同方向变动，在汇率波动比较剧烈的 2008 ~ 2009 年前后，消费价格指数的走势却非常平稳，受汇率的影响并不大。

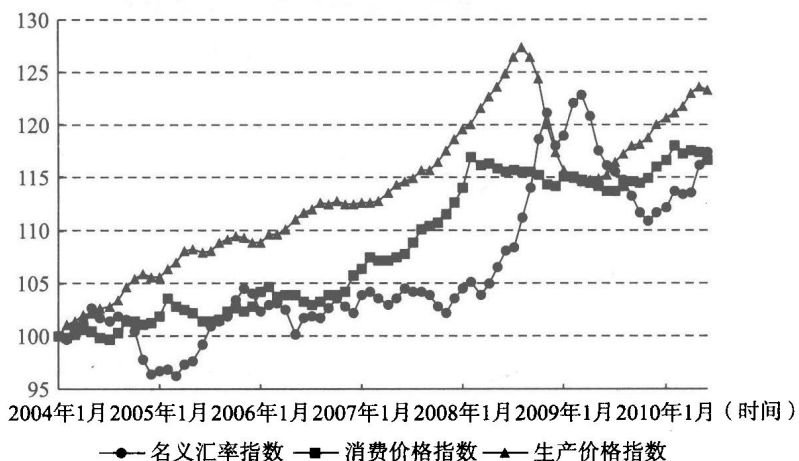


图 1-2 2004 年 1 月 ~ 2010 年 6 月中国名义汇率<sup>①</sup>和价格指数 (2004 年 1 月为 100)

资料来源：万得资讯、巨灵数据库。

① 这里选用名义有效汇率指数来反映人民币汇率的整体变化，数值变大表示升值，变小表示贬值。

因为人民币汇率变动和我国的贸易顺差以及国内价格水平之间没有表现出理论上应有的关系，我们有理由假设人民币汇率传递效应是不完全的。那么，其原因又是什么呢？进一步的思考是，如果我国真的存在某些因素导致了不完全的汇率传递效应，那么要想通过人民币升值来消除高额顺差和贸易失衡问题就比较困难。同理，人民币升值对缓解国内的通胀压力也就不会有明显的效果。基于这种思考，我们将人民币汇率传递效应及其影响因素作为本书研究的主题，并试图在研究的过程中对上述现象做出解释。

### 第三节

#### 研究的意义

目前，我国正面临着比较严重的贸易失衡及其引发的一系列问题，实体经济领域存在贸易顺差过大和外需不足的情况，货币领域面临着保持汇率稳定和抑制通货膨胀的两难抉择。在这种情况下，对汇率传递进行深入分析，具有重要的理论和实践价值，可以更准确地了解经济冲击的国际传导、选择合理的汇率制度以及制定有效的货币政策。本书将汇率传递效应及其影响因素作为研究主题，具体来说，有以下几个方面的研究意义：

第一，理解汇率传递的实质，有助于理解外国经济波动对我国的影响及其传导机制。一般情况下，外国的一个正向货币冲击会引发外币相对贬值，那么汇率变化会导致外国产品需求增加而本国产品需求减少，即支出转换效应。如果汇率传递是完全的，那么上述支出转换效应就会将外国的货币冲击传递到我国，最终使我国的总需求和总产出随之下降。在货币冲击的国际传导过程中，汇率传递是不可或缺的一个环节，如果能够准确衡量汇率传递系数，就可以更准确地预测外国货币政策对我国实体经济的影响。随着经济全球化的进程不断加快，领域不断扩展，美国等主要经济体的经济发展对我国的影响越来越明显，所以从汇率传递的角度理解国际经济关系显得愈发具有重要性和迫切性。

第二，理解汇率传递的实质，有助于合理估计汇率变动对国际收支平衡的改善效果。传统的国际经济理论认为，如果能够满足马歇尔—勒纳条件<sup>①</sup>，那么本币贬值就可以改善国际收支。然而，如果汇率传递效应不完全的话，

<sup>①</sup> 在进出口需求弹性之和大于1的情况下，本币贬值会改善贸易逆差。

就有可能部分抵消贬值政策对贸易不平衡的作用效果，因为汇率的变动不会完全反映到进出口产品价格上去，支出转换效应也就无法充分发挥应有的作用。所以，要解决目前我国面临的国际收支不平衡问题，需要结合汇率传递效应来对币值变动进行重新认识。

第三，理解汇率传递的实质，有助于选择合理的汇率制度。固定汇率制和浮动汇率制各自有其优点和不足，其中，支持浮动汇率制的观点认为，浮动汇率可以自发调节国际收支，使一国在国际收支失衡时能够及时改变国际相对价格，从而迅速地恢复平衡。基于这一点，人们认为浮动汇率制可以减少政府对各种直接管理措施的依赖，更多地依靠市场价格信号来更加有效地发挥资源配置功能，最终提高资源配置效率。然而，汇率传递效应完全是上述观点得以成立的关键，如果汇率变动不能完全传递到相对价格的变动之上，那么浮动汇率制就会难以发挥其市场调节功能，这样，我们就必须结合汇率传递效应来准确判断两种汇率制度的优劣，才能做出合理的选择。

第四，理解汇率传递的实质，有助于准确预测通货膨胀水平。汇率变动会影响一国的一般物价水平，这种影响的大小就通过汇率传递效应来衡量。因此，汇率传递对于通货膨胀的形成和持续就有着重要的影响。在制定货币政策的时候，为了确定潜在的通货膨胀压力，必须在合理估计汇率传递效应的基础上预期汇率变动将会导致的价格冲击。如果忽略了可能不完全的汇率传递效应，就会在一定程度上高估汇率引发的通胀压力，做出不合理的政策选择。

第五，理解汇率传递的实质，有助于拓展货币政策的作用范围。在开放经济条件下，一国货币政策的制定条件、实施环境和作用效果变得更加复杂，特别是在汇率波动的冲击下，货币政策的独立性会有所削弱。如果能够深入了解汇率传递的作用机制，就可以利用稳定可信的货币政策来调节通货膨胀预期，从而影响汇率传递效应，这样，货币政策就可以通过汇率来影响进出口贸易等经济变量。所以，汇率传递对于货币政策选择有着重要意义。

总而言之，掌握汇率传递效应的大小、变化趋势以及影响因素，是一个开放经济国家正确认识汇率对贸易收支和通货膨胀的影响，从而选择正确的汇率体制、制定有效的货币政策所必须的。随着我国融入全球经济的步伐不断加快，货币金融领域开放的程度不断提高，国内外经济发展联动的趋势越来越明显，汇率这个重要变量所产生的经济影响和发挥的调解作用愈发值得我们关注。在人民币汇率改革的新形势下，我们试图寻找以下问题的答案：



人民币汇率变动会对价格水平产生多少影响？人民币汇率传递效应的未来变化趋势如何？什么因素制约或促进着人民币汇率传递效应？人民币汇率变动对国际收支和通货膨胀的影响如何？应该相应制定什么样的汇率政策？这些问题是本书选题的初衷，也是选题的理论和实践意义所在。

## 第四节

### 研究思路、方法和主要内容

在前文的分析中，我们确立了人民币汇率传递效应及其影响因素这一研究主题，于是对于影响因素的界定就变得至关重要。

由于我国经济在改革开放乃至汇率体制变动过程中表现出种种特殊性，使得人民币汇率不完全传递的原因变得异常复杂。我国目前仍然处于改革开放的过程之中，市场机制尚不完善，在一些特殊的环节和领域还存在不完全竞争现象，这些因素对人民币汇率传递效应很可能存在不可忽视的影响<sup>①</sup>。

本书从这一点上入手进行研究，对人民币汇率传递效应背后的经济因素和机制因素进行分析。

### 一、研究思路和方法

#### （一）研究切入点：不完全竞争因素对汇率传递效应的影响

##### 1. 思路

具体来说，影响人民币汇率传递效应的不完全竞争因素主要表现在以下三个方面：

第一，中间产品市场的不完全竞争。外商投资企业和加工贸易是我国贸易领域的显著特征，而加工贸易的模式是进口中间产品、加工后出口最终产品。汇率变动同时影响中间产品和最终产品的价格，从而会削弱汇率变动对出口价格的影响。另外，进口的中间产品和国内同类供应之间的替代性比较弱，这也会使汇率变动对进口中间产品价格的影响较大，从而会比较显著地削弱汇率对出口价格的传递效应。

<sup>①</sup> 克鲁格曼（Krugman, 1987）认为，垄断竞争市场是影响汇率传递效应的关键因素。