

中国通货膨胀 持续性实证研究

Empirical Research on China's Inflation Persistence

丁洪福 © 著



中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

中国通货膨胀 持续性实证研究

Empirical Research on the Persistence of Inflation in China

王松标 著



中国社会科学出版社
CHINA SOCIAL SCIENCE PRESS

本书出版受到辽宁石油化工大学科研启动基金（项目编号：2017XJJ-029）
与辽宁省教育厅基本科研项目（项目编号：L2017WQN004）的资助

中国通货膨胀 持续性实证研究

丁洪福 著

中国财经出版传媒集团



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

中国通货膨胀持续性实证研究/丁洪福著. —北京:
经济科学出版社, 2017. 12

ISBN 978 - 7 - 5141 - 8888 - 2

I. ①中… II. ①丁… 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 322047 号

责任编辑: 周国强 程辛宁

责任校对: 王肖楠

责任印制: 邱 天

中国通货膨胀持续性实证研究

丁洪福 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: 010 - 88191217 发行部电话: 010 - 88191522

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

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

天猫网店: 经济科学出版社旗舰店

网址: [http://jjkxcbs. tmall. com](http://jjkxcbs.tmall.com)

北京财经印刷厂印装

710 × 1000 16 开 12.75 印张 180000 字

2017 年 12 月第 1 版 2017 年 12 月第 I 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 8888 - 2 定价: 48.00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换。电话: 010 - 88191510)

(版权所有 侵权必究 举报电话: 010 - 88191586)

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

前 言

通货膨胀持续性是通货膨胀动态的重要特征之一，反映了通货膨胀受到随机冲击之后返回其长期均衡水平的速度，其大小直接影响到中央银行反通货膨胀的成本，进而影响到货币政策目标的实现。因此，准确地测度通货膨胀持续性水平，揭示其动态变化过程，分析其影响因素，对于货币政策的制定具有重要理论价值和现实意义。

当前，国外学者对于通货膨胀持续进行了大量理论和实证的研究，包括考虑各种摩擦将通货膨胀持续性引入到通货膨胀动态模型，货币政策机制变换对通货膨胀持续性的影响以及通货膨胀持续性下最优货币政策设计，等等。然而国内学者主要专注于利用各种方法对中国通货膨胀持续性进行测度，以及检验通货膨胀持续性是否发生显著性变化。但通货膨胀持续性测度对于统计方法具有很强的敏感性，其结果存在很大的分歧。

本书利用总体通货膨胀、分类通货膨胀以及区域通货膨胀数据从多角度对中国通货膨胀持续性进行测度，同时揭示其动态变化特征，并分析其影响因素，目的在于为中国货币政策的决策提供可靠的依据。

第一，通货膨胀持续性是指“受到冲击之后，通货膨胀收敛于长期均衡水平的速度”，其大小取决于长期均衡水平的设定。在通货膨胀率单变量时间序列描述中，通货膨胀均值反映了受到冲击之后通货膨胀收敛的均衡水平，因此通货膨胀持续性的测度与通货膨胀均值假定密切相关。本书假定通货膨胀均值可变，基于参数和非参数的简化方法对中国通货膨胀持续性程度进行重新测度，同时构建一个多变量结构时间序列模型分析了中国通货膨胀持续性产生的根源。第二，不

同部门价格设定机制的不同，通货膨胀持续性会存在一定差异。本书利用 ARFIMA 模型的脉冲响应函数对中国分类通货膨胀持续性程度进行了测度，同时构建一个动态因子模型对分类通货膨胀持续性差异进行了解释。第三，不仅仅通货膨胀持续性水平，通货膨胀持续性的动态变化对于货币政策设计同样重要。本书构建了一个时变参数自回归模型，基于卡尔曼滤波的方法分析了中国通货膨胀持续性的动态变化特征，同时给出其动态变化的原因。第四，理解不同类型冲击导致的通货膨胀持续性是治理通货膨胀的关键所在。本书基于中国的经验数据，利用 SVAR 模型中的脉冲响应函数和方差分解的方法，对需求冲击、供给冲击、货币冲击以及外部冲击影响中国通货膨胀持续性的程度进行了实证的分析。

通过对中国通货膨胀持续性的研究，本书得出如下的结论：（1）中国通货膨胀持续性呈现较高的水平，并且存在明显结构突变，结构突变之后的通货膨胀持续性水平发生显著的下降。此外，时变均值下假定条件下测度的通货膨胀持续性水平显著低于恒定均值假定条件下的通货膨胀持续性水平。这些结果说明，中国货币政策的滞后效应比较明显，为了实现货币政策的目标，必须提高货币政策前瞻性。（2）通货膨胀预期的缓慢调整是造成中国高通货膨胀持续性最重要的根源，同时产出缺口的持续偏离也是不容忽视的原因。这些结果说明，由于中央银行与公众之间信息不对称，公众无法准确把握央行通货膨胀目标变化，因而导致公众预期的缓慢调整，进而导致通货膨胀持续性。（3）中国分类 CPI 通货膨胀率存在明显分数单整过程，并且分类通货膨胀持续性呈现明显差异，其中家庭设备用品及服务类的通货膨胀持续性最高，衣着类、居住类和医疗保健个人用品类次之，其他类持续性较小。造成这种差异的主要原因在，衣着类、居住类和家庭设备用品及服务类通货膨胀率在共同因子中因子载荷值大，而其他类别在共同因子中因子载荷值较小。以上的结果说明，中央银行在制定通货膨胀目标时，要考虑到各类通货膨胀持续性的差异，高持续性类别赋予

较大的权重，低持续性类别赋予较小的权重。(4) 中国通货膨胀持续性呈现明显的动态变化特征，其具体表现为：第一，高通货膨胀时期，通货膨胀持续性水平高；低通货膨胀时期，通货膨胀持续性水平低；第二，反通货膨胀时期，通货膨胀持续性水平明显下降。鉴于不同时期通货膨胀持续性的动态变化，货币政策滞后时间的明显不同。因此中央银行实施货币政策时，必须要把握好货币政策时机和力度，做到适时适度预调微调。(5) 不同类型的冲击对中国通货膨胀持续性影响具有显著的差异，需求冲击的影响程度最大，货币冲击次之，而供给冲击和外部冲击的影响程度最小。这些结果说明，中国经济的持续高速增长以及货币超发对通货膨胀持续性造成了较大的影响。因此，中央银行应该赋予通货膨胀目标更高的权重，在保持物价稳定的基础上，促进经济的平稳增长。

鉴于当前中国通货膨胀持续性水平高的现实，结合其产生的根源以及不同冲击影响程度。中央银行在未来应对通货膨胀时必须准确把握货币政策的滞后效应，增强货币政策的前瞻性，及早对通货膨胀做出反应，降低治理通货膨胀成本。因此，本书建议中央银行制定货币政策时要慎重选择政策出台的时机、谨慎把控制政策的力度、充分考虑公众的心理预期。

目 录

第1章 绪论	1
1.1 选题背景及研究意义	1
1.2 国内外文献综述	3
1.3 研究的内容、方法及结构安排	15
1.4 本书创新之处与不足	18
第2章 通货膨胀持续性相关理论基础	20
2.1 通货膨胀持续性的内涵	20
2.2 通货膨胀持续性产生的根源	22
2.3 通货膨胀持续性测度方法	26
2.4 通货膨胀持续性理论模型	38
2.5 本章小结	46
第3章 中国通货膨胀持续性研究方法	47
3.1 通货膨胀持续性的简化测度方法	47
3.2 通货膨胀持续性的结构测度方法	50
3.3 分类通货膨胀持续性测度方法	57
3.4 通货膨胀持续性动态特征研究方法	59
3.5 区域通货膨胀持续性研究方法	62
3.6 通货膨胀持续性结构突变检验方法	64
3.7 本章小结	65
第4章 中国通货膨胀持续性测度分析	66
4.1 通货膨胀持续性的简化测度	66

4.2	通货膨胀持续性的结构测度	80
4.3	分类通货膨胀持续性的测度	85
4.4	本章小结	103
第5章	中国通货膨胀持续性的动态特征分析	105
5.1	中国通货膨胀的动态特征分析	105
5.2	通货膨胀持续性的动态特征分析	116
5.3	本章小结	123
第6章	中国通货膨胀持续性区域差异分析	124
6.1	数据来源及分析	124
6.2	区域通货膨胀持续性的测度	128
6.3	区域通货膨胀持续性的结构突变检验	131
6.4	区域通货膨胀持续性差异进一步解释	136
6.5	本章小结	142
第7章	中国通货膨胀持续性影响因素分析	144
7.1	通货膨胀持续性影响因素	144
7.2	通货膨胀持续性影响因素模型构建及识别	149
7.3	中国通货膨胀持续性影响因素的实证分析	152
7.4	本章小结	162
第8章	结论及其政策建议	163
8.1	研究结论	163
8.2	政策建议	167
参考文献		179
后记		193

第 1 章 绪 论

1.1 选题背景及研究意义

当前，学者们已经达成共识，维持物价水平的稳定是中央银行最重要的货币政策目标。虽然中国目前没有实行通货膨胀目标制，但货币政策的目标仍以稳定物价为主。为了实现物价稳定的目标，就必须深刻理解通货膨胀的动态特征。因此有关通货膨胀动态特征及其影响因素的研究备受关注。

通货膨胀持续性是反映通货膨胀动态特征的重要性标志，对于中央银行货币政策实施具有重要的价值。在实践过程中，通货膨胀动态的特征以及通货膨胀持续性的程度已经成为中央银行货币政策实施的最重要的参数（Robert，2007）。通货膨胀持续性程度越高，控制通货膨胀增加的货币成本就越高（Mishkin，2007）。当一个国家通货膨胀持续性程度不同状态下，各种外部和内部的经济冲击对通货膨胀动态产生不同的影响。因而，货币政策稳定通货膨胀的时间跨度将依赖于通货膨胀持续性的水平。很明显，通货膨胀持续性越高，降低通货膨胀花费时间越长；反之，通货膨胀持续性越低，花费时间越短。此外，通货膨胀持续性与货币政策机制的选择密切相关。低通货膨胀持续性条件下所实施最优货币政策规则，而在高通货膨胀持续性条件下就有可能

造成灾难性的后果 (Levin & Williams, 2003)。Benati (2008) 对于采取不同货币政策机制的欧美发达国家的通货膨胀持续性程度进行比较, 他发现当一个国家货币当局对价格水平稳定做出可信的承诺时, 通货膨胀持续性会下降。因此准确的测度通货膨胀持续性水平, 对于货币政策实施具有重要的意义。

20 世纪 90 年代以来, 中国的通货膨胀呈现了明显的周期性的变化, 基本上是通货膨胀与通货紧缩交替变换, 因而对应的货币政策也表现为从紧转向于宽松、再转向于从紧的变化特征。90 年代初期, 随着改革开放逐渐地深入, 以及之前宽松货币政策的累积影响, 中国经济开始高速增长。尤其在 1993 年上半年, 由于固定资产投资规模的过快增长以及金融秩序持续的混乱, 经济出现了明显过热迹象。通货膨胀率 (同比居民消费物价指数衡量) 在 1994 年 10 月份达到了峰值 27.7%。为了抑制通货膨胀, 中央银行实行“适度从紧”的货币政策, 通货膨胀迅速回落, 到 1997 年 7 月份达到 2.7%。1997 年下半年, 由于亚洲金融危机的爆发, 外部需求下降, 经济增长乏力, 物价水平持续走低, 通货紧缩压力开始呈现, 在 1999 年 6 月份通货膨胀率到达谷底值 -2.1%。为了抑制通货紧缩, 中央银行实行“稳健”的货币政策, 从 1997 年 10 月起, 6 次下调金融机构存款 (一年期从 7.47% 下降至 1.98%) 和贷款 (一年期从 10.08% 下降至 5.31%) 基准利率, 同时 3 次大幅下调法定存款准备金率 (从 13% 下降至 6%)。这一些货币政策的调整, 有效缓解了通货紧缩, 2004 年 8 月份, 通货膨胀率恢复到 5.3% 的水平。2007 年 3 月份开始又经历了新一轮的通货膨胀, 至 2008 年 4 月份通货膨胀率达到 8.0%。这一时期中央银行实施从紧的货币政策, 6 次上调金融机构存款和贷款基准利率, 同时 10 次上调法定存款准备金率, 最终成功抑制通货膨胀, 至 2008 年 9 月份, 通货膨胀率下降到 4.6%。受到美国次贷危机影响, 通货膨胀开始下行, 通胀紧缩的压力逐渐显现, 中央银行不得不实施适度宽松的货币政策。2010 年之后通货膨胀再次抬头, 至 2011 年 6

月份通货膨胀率达到6.2%。中央银行又开始转向从紧的货币政策,5次上调金融机构存款和贷款基准利率,同时12次上调法定存款准备金率,2012年6月份通货膨胀率回落到2.0%的水平。随后中国通货膨胀基本保持平稳变化,没有呈现较大的起幅波动。那么中国通货膨胀动态路径特征是由什么因素引起的呢?中国通胀动态路径的变化是否有助于货币政策目标的实现呢?

这些不可避免地都会涉及通货膨胀持续性问题,对通货膨胀理解广度和深度将直接影响到货币政策的设计。准确测度中国通货膨胀持续性水平,深刻理解通货膨胀持续性的动态变化特征及其影响因素,将为中央银行制定货币政策提供关键的信息。因此,研究中国通货膨胀持续性问题,具有非常重要理论意义和现实意义。

1.2 国内外文献综述

1.2.1 国外文献综述

1.2.1.1 通货膨胀持续性理论演进

通货膨胀持续性理论研究,是与菲利普斯曲线的演变密切相关的。国外学术界对此已经进行了深入的讨论。在早期加速菲利普斯曲线的经验研究发现,如果不在模型中加入通货膨胀的滞后值,其对数据拟合能力较差(Friedman, 1968; Phelps, 1968)。将通货膨胀率滞后项引入到菲利普斯曲线中,体现了内在的通货膨胀持续性的特征。但是学者们并未清晰解释这种通货膨胀持续性,一般将其作为适应性预期或者是作为价格设定摩擦的替代变量。随后学者们将理性预期融入宏观经济模型中,但理性预期模型通常假定价格水平是完全前瞻

性的,面对冲击的时候,立即做出反应(Lucas, 1972; Sargent & Wallace, 1975)。然而这种模型与实践过程中价格的黏性行为是相悖的。因此,一些学者试图在理性预期环境下融入微观价格黏性行为(Fischer, 1977; Gray, 1977; Taylor, 1980; Calvo, 1983)。虽然这种模型能够对价格的黏性行为进行很好的解释,但却无法解释通货膨胀黏性行为(Gali & Gertler, 1999)。因此,如何将通货膨胀持续性引入到新凯恩斯菲利普斯曲线模型,成为学者们研究的焦点。Fuhrer和Moore(1995)表明相对工资结构可能是通货膨胀后顾性的一个重要的原因。Gali和Gertler(1999)假定一部分厂商按照拇指规则设定价格,从而将通货膨胀持续性引入新凯恩斯菲利普斯曲线模型中。Mankiw和Reis(2002)则强调在价格设定过程中黏性信息的重要作用。Erceg和Levin(2003),Orphanides和Williams(2003)则通过引入经济行为主体的适应性学习来解释通货膨胀持续性。Woodford(2003)假定一部分厂商对过去通货膨胀的部分指数化设定价格,从而产生通货膨胀持续性。

1.2.1.2 总体通货膨胀持续性的测度

Fuhrer和Moore(2009)将通货膨胀持续性的测度方法划分为简化测度方法和结构测度方法。通货膨胀持续性简化测度方法主要依赖通货膨胀序列的内在生成过程,该方法操作简单,常用的方法主要包括单位根检验法、自回归系数和法、半衰期法、最大自回归特征根法、均值回归频率法等。然而结构测度方法则需要考虑通货膨胀持续性潜在的来源,必须要构建结构模型进行测度。简化式的测度方法被广泛应用于测度不同国家和地区的通货膨胀持续性。Reilly(2005)、Cecchetti和DeBelle(2006)利用美国的数据测度通货膨胀持续性,研究结果表明,在19世纪70年代和80年代美国的通货膨胀持续性呈现较高的水平,90年代之后持续性程度开始逐渐地下降。Altissimo、Ehrmann和Smets(2006)总结了近些年欧洲通货膨胀持续性小

组 (inflation persistence network) 成员的主要研究成果, 发现当考虑通货膨胀均值结构变化的情况下, 整个欧元区国家的通货膨胀持续性水平发生显著的下降。Bratsiotis、Madsen 和 Martin (2002) 对实施通货膨胀目标制的 OECD 国家的通货膨胀持续性进行了研究, 发现通货膨胀目标制的引入, 能够显著降低这些国家的通货膨胀持续性。Batini (2008) 对于主要工业化国家通货膨胀持续性程度进行了测度, 并对各国家实施不同货币政策机制的前后样本进行了比较。结果表明, 欧元区成立欧洲货币联盟 (EMU) 之后, 英国、加拿大、瑞典和新西兰引入通货膨胀目标制之后, 美国和日本在大通货膨胀之后, 瑞士在新的货币政策之后, 通货膨胀持续性都发生了显著的变化。尤其那些实施盯住通货膨胀目标的国家, 通货膨胀持续水平显著下降; 而没有引入通货膨胀制的国家 (如日本和美国), 通货膨胀持续性仍然较高。Oliveira 和 Petrassi (2010) 利用 1995 ~ 2009 年总体通货膨胀的季度数据, 基于简化式的方法对 23 个工业国家和 17 个新兴市场经济国家的通货膨胀持续性进行了测度。结果表明大多数国家在样本期内通货膨胀持续性处于一个较低的水平, 即使 7 个经历恶性通货膨胀国家的通货膨胀持续性也比较稳定; 相对而言工业化国家的通货膨胀持续性比新兴市场经济国家的通货膨胀持续性水平低。Moriyama (2011) 利用“格点拔靴”中值无偏估计方法对 130 个国家的通货膨胀持续性程度进行了估计, 发现埃及通货膨胀持续性高于其他的国家, 并且平均通货膨胀率较高的国家, 平均通货膨胀持续性也较高。

第二次世界大战后的经验数据表明美国和欧洲的通货膨胀持续性水平处于较高的水平, 接近一个随机游走的过程。但 Levin 和 Piger (2004) 研究发现, 如果考虑结构突变, 通货膨胀持续性水平将会下降。所以通货膨胀持续性的结构突变检验也是学者们关注的一个重要的研究方向。Batini (2006) 利用欧元区各个国家的通货膨胀数据对通货膨胀持续性问题进行了研究, 研究结果表明, 各个国家的通货膨

胀持续性发生了显著性的结构突变,并且这种变化时与他们的货币政策的机制的变化密切相关的。Kang、Kim 和 Morley (2009) 利用美国 1959 ~ 2006 年间通货膨胀数据对通货膨胀持续性的结构突变进行了检验。他们发现在整个样本区间内美国通货膨胀持续性发生了两次显著的结构突变,突变的时点分别发生在 1973 年和 1984 年,正好与布雷顿森林体系的瓦解以及沃克的紧缩政策时期对应。

对于货币政策制定者而言,仅仅测度简化式通货膨胀持续性程度是不够的,他们必须理清通货膨胀持续性产生的根源 (Fuhrer & Moore, 2009)。Altissimo、Ehrmann 和 Smets (2006) 将通货膨胀持续性产生的根源归为三类:内在的通货膨胀持续性、外在的通货膨胀持续性以及基于预期的通货膨胀持续性。实践过程中,想要准确区分通货膨胀持续性产生的根源是非常困难的。Dossche 和 Everaert (2005) 考虑时变的通货膨胀目标,利用结构时间序列的方法对欧元区和美国不同来源的通货膨胀持续性进行测度。他们证实,中央银行通货膨胀目标的变化是引起通货膨胀波动的重要因素。此外,通货膨胀预期缓慢调整以及冲击持续性是导致通货膨胀持续性的重要因子。这些成分解释了第二次世界大战后大部分通货膨胀持续性。

1.2.1.3 基于分类价格指数持续性的测度

伴随着对通货膨胀持续性研究的深入,学者们开始从不同分解层次对通货膨胀持续性进行研究。分解水平通胀持续性的研究,能够对总体通胀持续性研究中所得出结论的稳健性进行验证。另外,有助于深入研究厂商定价行为,从而为通货膨胀动态模型提供更加坚实的微观基础。Bils 和 Klenow (2004) 表明实际价格变动的频率高于校准的黏性价格模型的频率,并且价格变动的频率与通货膨胀持续性之间基本不相关。另外,研究发现样本期内 CPI 分类通货膨胀持续性的均值为 -0.05,远低于总体 CPI 通货膨胀持续性。Clark (2006) 利用美国 PCE 指数数据,基于“格点拔靴”中值无偏估计的方法对总体以及分

解层次的通货膨胀持续性进行了测度。研究结果表明,当不考虑均值变化时,总体通货膨胀持续性明显高于分解层次的通货膨胀持续性;反之,两者的结果比较接近。这意味着,在分类层面上,短暂的特有冲击占有支配地位,而总体的层面上,持续的宏观共有冲击决定着通货膨胀动态。Boivin、Giannoni 和 Mihov (2009) 发现共同的宏观冲击解释美国分类层面通货膨胀的 15%, 共同的宏观冲击对通货膨胀有持续性影响,而部门特别冲击是短暂的。Altissimo、Ehrmann 和 Smets (2006) 总结 IPN 的研究发现,不同类别产品的价格黏性程度存在异质性,相对而言,能源和非加工食品的价格变动较为频繁。将部门分类指数加总成为一个总体指数会出现两种效应:一是尽管在部门分类指数中特有冲击和共同冲击共同存在,但在总体指数中特有冲击会逐渐消失而仅留下共同冲击驱动指数变化,因而总体指数更为平滑。二是总体指数持续性是部门分类指数持续性的加权综合,其中赋予高持续性部门分类指数的权重要大一些,因而总体指数持续性要比部门分类指数持续性均值大一些。Altissimo、Mojon 和 Zaffaroni (2007) 利用法国、德国和意大利的 404 个分类指数验证了部门加总效应的存在性,并通过主成分分析得到与 Boivin 等 (2009) 相类似的结论,并断言加总过程可以解决部门价格弹性和宏观经济通货膨胀持续性之间的冲突。Elmerand 和 Maag (2009), 利用瑞士的分类数据也证实这种观点。

除了关注部门分类通货膨胀持续性之外,也有一些学者对于区域通货膨胀持续性进行了研究。Lünnemann 和 Matha (2004) 对比分析欧盟 15 国数据发现,加总效应同时存在于部门分类价格指数和国家分类价格指数中,且后者更为显著。Angeloni 等 (2005) 基于 6 个欧元区国家分类数据检验了欧元诞生前后的通货膨胀持续性的变化,并没有发现 EMU 进程改变持续性的明显证据。最近也有一些学者基于国家内部区域划分来测度通货膨胀持续性。Vaona 和 Aseari (2012)

以 NUTS3^① 为区域划分单位分析了意大利区域通货膨胀的持续性, 结果发现, 经济落后区域的通货膨胀持续性程度要高一些, 而且这种高持续性与零售部门的低度竞争有关。Zsibók 和 Varga (2012) 同样以 NUTS3 为单位研究匈牙利区域通货膨胀持续性的截面变动, 结果发现总体通货膨胀持续性在下降, 而各地区持续性存在显著差异。Gerlach 和 Tillmann (2010) 对亚洲国家的通货膨胀持续性进行了研究, 结果表明, 引入通货膨胀制能够显著的降低通货膨胀持续性水平, 而引入其他货币政策框架的国家却没有变化。Tillmann (2013) 基于韩国城市和省份数据发现, 通货膨胀目标制的实施导致区域层面通货膨胀持续性出现下降, 其异质性在减少。

1.2.1.4 通货膨胀持续性的不确定性

通货膨胀持续性是制定货币政策的重要参数, 然而经验研究中, 通货膨胀持续性程度测度存在很大的不一致性。Cogely 和 Sargent (2001) 对美国通货膨胀持续性研究中发现, 20 世纪 80 年代之前通货膨胀持续性处于较高水平, 80 年代之后开始显著的下降。与上述研究不同, Pivetta 和 Reis (2007) 则发现 1965 年之后美国通货膨胀持续性并没有发生显著性的下降。Fuhrer (2005) 基于新凯恩斯菲利普斯模型框架, 发现通货膨胀持续性是影响短期通货膨胀动态的重要因素。然而, Galí 和 Gertler (1999) 则发现通货膨胀持续在通货膨胀动态中发挥的作用很小。正是由于通货膨胀持续性的不确定性, 对货币政策的制定将会产生巨大的影响。Levin 和 Williams (2003) 发现当存在高通货膨胀持续性时, 前瞻性模型的最优货币政策, 在后顾性模型中将有可能产生非常差的结果。与此相似, Rudebusch (2002)

① NUTS 是欧洲对不同层次行政区域的统计系统, 该系统按面积和人口递减次序包含 NUTS1, NUTS2 和 NUTS3 三个空间层次。在国家行政系统面积的基础上, NUTS 人口的大致划定标准是: NUTS1 单元人口大致在 300 万~700 万人, NUTS2 大致在 80 万~300 万人, NUTS3 在 30 万~80 万人。