

RENMINBI HUIJU CHUANDAO XIAOGUO YU CHUANDAO JIZHI FENXI

“山东省应用金融理论与政策研究基地”文库

人民币汇率传导效果与 传导机制分析



经济科学出版社
Economic Science Press

RENMINBI HUIJU CHUANDAO XIAOGUO YU CHUANDAO JIZHI FENX

“山东省应用金融理论与政策研究基地”文库

人民币汇率传导效果与 传导机制分析



经济科学出版社
Economic Science Press

图书在版编目 (CIP) 数据

人民币汇率传导效果与传导机制分析/李颖, 栾培强著. —北京: 经济科学出版社, 2010. 12

(“山东省应用金融理论与政策研究基地”文库)

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0328 - 1

I. ①人… II. ①李…②栾… III. ①人民币 (元) - 汇率 - 研究 IV. ①F822. 1

中国版本图书馆 CIP 数据核字 (2011) 第 007506 号

责任编辑: 周秀霞

责任校对: 王肖楠

版式设计: 代小卫

技术编辑: 邱 天

人民币汇率传导效果与传导机制分析

李 颖 栾培强 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)

北京汉德鼎有限公司印刷

德利装订厂装订

690 × 990 16 开 11. 75 印张 180000 字

2010 年 12 月第 1 版 2010 年 12 月第 1 次印刷

ISBN 978 - 7 - 5141 - 0328 - 1 定价: 20. 00 元

(图书出现印装问题, 本社负责调换)

(版权所有 翻印必究)

总 序

时光飞逝，冬去春来，万象更新，转眼间“山东省应用金融理论与政策研究基地”成立即将两周年了。两年来，基地不仅在延揽国内外优秀金融人才、强化科研团队建设等方面取得了可喜的成绩，而且在金融学术研究方面取得了可喜的成果。为展示基地学术研究成果，也为向基地成立两周年献礼，我们特组织出版一套金融学术研究文库。

“山东省应用金融理论与政策研究基地”是2009年经山东省哲学社会科学规划领导小组批准成立的省级重点研究基地。基地依托山东大学经济学院金融学科。该学科是学校及学院重点培植的学科之一，经过多年的发展，已经初步形成了一个以金融数学与金融工程、金融市场与金融投资、金融制度与国际金融、公司金融与银行治理为特色的学科体系和一支由中青年博士、博士后组成的近30人的科研教学团队，拥有国家人才培养模式创新示范区“金融—数学跨学科交叉应用型人才培养示范区”、“金融工程”国家级特色专业建设点，以及省级工程技术研究中心“山东省金融风险控制工程技术研究中心”。

基地成立以来，全面加强和深化与山东省金融学界、金融业界的合作，广泛吸纳和融合省内外、国内外学术资源，努力打造一个开放型的科研和学术交流平台。本着服务国家和地方经济社会发展需要，基地瞄准前沿金融理论问题和应用金融需求，承担了一批地方政府和大型金融机构委托的横向研究课题，推出了一批既具重要学术价值又具应用价值的研究成果。

作为上述研究成果的结晶，本套文库的特点是，着眼于国内国际金融领域的前沿理论和热点问题，多层面多角度地进行深入研究，内容涉及金融制度与金融政策、金融市场与金融投资、国际金融、银行公司治理等多个领域。本文库将开放式地不断推出基地学者的新著作，致力于培养和造就学术带头人和中青年学术骨干，致力于提升基地科研团队的

学术水平，致力于提升服务经济社会发展的能力，致力于提升基地的社会影响力。

本文库所提出的理论、观点和政策建议，目的在于抛砖引玉，为国内金融学理论和应用研究提供一个思想碰撞的平台，借以激发更多学术灵感的火花和研究的激情，推动我国金融学理论和应用研究的不断创新与发展！

衷心感谢经济科学出版社吕萍总编及其同仁的鼎力相助，他们的辛勤劳动，为本套丛书的高效高质出版提供了保障。衷心感谢学界同仁和专业读者们，你们的关心与关注，你们的积极回应与热心讨论，将成为鞭策我们努力前行的动力和指引！

胡金焱

2010年12月

摘 要

2005 年 7 月 21 日，中国人民银行宣布人民币升值 2%，人民币汇率制度不再盯住美元，而是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。从此人民币汇率告别长达 10 年的固定汇率体制，进入了有管理的浮动汇率制度。自汇改两年多来，汇率波动已经成为经济生活中的重要组成部分，随着汇率波动幅度的扩大，汇率变动是否会对国内物价水平的稳定造成重大影响，中央银行应如何实施货币政策以应对汇率变动对政策目标的未预期冲击，这些问题引起国内经济学家开始关注人民币汇率和国内不同物价的关系研究。

在对相关理论进行综述的基础上，本书从实证角度考察了人民币汇率变动对国内不同价格指标的传导机制和传导效果，研究发现，人民币汇率变动对进口价格的影响最显著，其次是生产者价格，最后是消费者价格。针对该实证研究结果，接下来本书进一步考察了人民币汇率传导效果的动态趋势及其影响因素，研究发现，近年来人民币汇率传导效果有平缓上升的趋势，2005 年 7 月的汇率形成机制改革和经济规模是影响我国汇率传导效果的重要因素。最后，为了进一步考察当前我国人民币汇率传导效果的影响机制，本书利用相关数据，实证检验了人民币汇率预期变动、物价和资产价格之间的联动关系，结果印证了资产价格和货币供给是目前人民币汇率变动影响国内物价的重要渠道。本书在结构安排上共分六章：

第一章是导论。汇率变动会影响物价，使不同价格指标不同程度地相应变化，这是不争的事实。但汇率对物价的传导效果怎样，是一对一的传导关系，还是不完全的传导？了解汇率对物价的传导效果大小、影响传导效果的主要因素及其变化趋势，对于一国中央银行调控管理汇率、采取合适的货币政策对冲汇率波动对物价稳定的干扰，具有重要的

经济和政策含义。本书的研究目的就是全面地考察人民币汇率变动对国内不同价格指标的传导机制和传导效果及影响传导效果的主要因素。为此,本章对汇率传导的有关概念、汇率对物价的传导机制和传导过程以及不完全汇率传导理论进行了详细阐述,并针对目前国内研究中存在的不足和缺陷,提出了本书的创新之处。

第二章是对国内外相关研究成果的综述。国外对汇率传导效果的研究兴起于20世纪60、70年代对购买力平价失效的解释;20世纪80年代开始的汇率传导机制的研究,主要侧重于产业组织和不同产品市场上的市场分割以及价格差异化;20世纪90年代很多国家经历了货币的大幅贬值,但许多工业化国家的经济运行实践似乎表明汇率对消费者价格的传导在下降,这一现象促使经济学家开始研究汇率对物价传导效果的稳定性,以及各国汇率传导效果普遍而持久下降的原因;最近的研究则关注汇率传导效果与宏观经济政策有效性之间的关系,并将汇率传导与最优的货币政策和汇率制度的选择联系在一起。经济学家采用不同实证方法对汇率传导效果所做的大量实证研究表明,汇率对进口价格和国内一般价格的传导都是不完全的,但对进口价格的传导效果大于对其他一般价格指标的传导效果,对此,经济学家从宏观和微观两个方面作出了解释。本章最后对目前国内理论界的相关研究进行了评析,明确了本书的研究重点和创新之处。

第三章是人民币汇率对进口品价格传导效果的理论和实证研究。本章首先采用简单的图形分析和数学推导,分析了人民币汇率变动对国内进口品价格的影响;进而采用计量模型检验的方法,利用2000年1月~2007年3月相关数据,从实证角度深入分析了人民币汇率对总体进口价格指标及分类别进口价格指标的影响效果。实证检验结果显示,人民币名义有效汇率对国内总体进口价格的传导效果无论在短期还是长期基本都是大于一,表明国外出口商对人民币汇率冲击的持续反应过度;不同类别的进口价格对汇率变动的反应程度存在显著的差异,食品、小麦和糖这三类进口价格指标无论短期还是长期对人民币名义有效汇率变动都较敏感,其价格波动受汇率冲击的影响也较大;而原料燃料动力类进口价格以及原油、橡胶、原木等商品的进口价格指标对汇率变动的反应较迟缓,其价格波动受汇率冲击的影响也较小。

第四章是人民币汇率对国内一般物价水平传导效果的理论和实证研

究。本章首先利用前人的理论模型简单分析了运输成本、中间分配成本和货币政策如何影响汇率对一般物价的传导效果从而导致不完全的汇率传导。在此基础上,本书利用2000年1月~2009年4月相关指标的月度数据,分别采用Johansen协整检验和向量误差修正模型,实证考察了人民币名义有效汇率变动对国内价格的传导效果;继而运用EG两步法和递归最小二乘法深入考察了人民币汇率传导效果的动态变化趋势及其主要影响因素。研究发现,人民币汇率升值对国内价格有紧缩效果,汇率变动对进口价格的传导效果最大,对企业商品价格的传导效果次之,对消费者价格的影响最小,长期间,人民币汇率升值会使消费者价格上涨,且影响效果在这几年有平缓上升的趋势。研究还发现,2005年7月的汇率形成机制改革和经济规模是影响我国汇率传导效果的重要因素。

第五章是在第四章分析基础上的深化,主要着眼于外汇市场、商品市场以及资产市场之间的相互作用机制,分别从理论和实证两方面考察了人民币汇率预期变动与物价水平和资产价格变动之间的相互作用关系。实证研究发现,人民币汇率预期变动与资产价格和物价存在着相互影响、相互促进的关系,资产价格和货币供给是目前人民币汇率变动影响国内物价的重要传导渠道。

第六章是政策建议。本章对近年来我国宏观经济运行形势和央行货币政策的实施进行了汇总分析,并针对本书前面实证研究的主要结论,对未来我国央行货币政策的实施提出了相应建议。

本书的出版得到了山东大学自主创新基金(编号:11020070061206)、山东省软科学项目(编号:2009RKA074)及山东省应用金融理论与政策研究基地的赞助和支持,特此表示感谢。

目 录

第一章 导论	1
第一节 研究目的和研究意义	1
第二节 有关概念的理论界定	7
第三节 研究的理论基础 ——不完全汇率传导理论	13
第四节 创新之处与结构	16
第二章 不完全汇率传导理论综述	21
第一节 汇率—物价传导研究的历史演变	21
第二节 汇率—物价传导研究的实证方法和相关 结论综述	31
第三节 不完全汇率传导原因综述	38
第四节 不完全汇率传导理论在国内的应用研究	46
第三章 人民币汇率对进口品价格的传导效果研究	52
第一节 人民币汇率对进口品价格传导的理论分析	52
第二节 人民币汇率对进口品价格传导效果的实证检验	55
第三节 人民币名义有效汇率对总体进口价格及分类别进口品 价格传导效果的实证检验结论及解释	76
第四章 人民币汇率对国内一般价格传导效果的研究	82
第一节 汇率对一般物价水平的传导效果 ——基于一个简单模型的理论分析	82

第二节	人民币汇率传导效果及其影响因素的 实证分析	86
第三节	结论解释 ——基于人民币汇率变动对国内物价传导机制的分析	104
第五章	人民币汇率传导机制的实证分析 ——兼论汇率、物价与资产价格的联动关系	113
第一节	汇率与物价、资产价格关系的理论分析 ——基于一般均衡模型	114
第二节	人民币汇率、物价与资产价格联动关系的 实证分析	117
第三节	主要结论与解释	136
第六章	政策建议	145
附录		156
主要参考文献		170

第一章

导 论

第一节 研究目的和研究意义

2005年7月21日，中国人民银行宣布人民币升值2%，人民币汇率制度不再盯住美元，而是以市场供求为基础、参考一篮子货币进行调节、有管理的浮动汇率制度。从此人民币汇率告别长达10年的固定汇率体制，进入了有管理的浮动汇率制度，并确定了人民币汇率的市场化取向。从汇率浮动以来近两年的时间来看，汇率波动已经成为经济生活中的重要组成部分，到2007年年底人民币相对于美元累计升值幅度已超过10%。相应地，人民币加权名义有效汇率的波幅相比以往也趋于扩大。

一般来说，一国货币升值有助于降低国内物价水平，也正基于此，目前国内很多研究机构、研究学者，包括一些政府官员，都曾在不同场合表示过，应放大人民币汇率的波动幅度，以人民币升值作为抑制通货膨胀的重要手段。但由于实践中，汇率对物价的影响机制众多，且不同的影响机制具有各自的传导特点，所以人民币汇率变动对国内物价水平的实际影响效果如何，该问题的答案对于中央银行正确预测未来物价水平的变化，以便采取适当的货币政策和汇率政策实现物价稳定的目标具有至关重要的意义。本书旨在从理论和实证两个角度全面考察人民币汇率变化对我国不同价格指标的影响效果。

图1-1列出了2000年1月~2007年2月人民币兑美元汇率和人民

币名义有效汇率^①的变动率曲线。

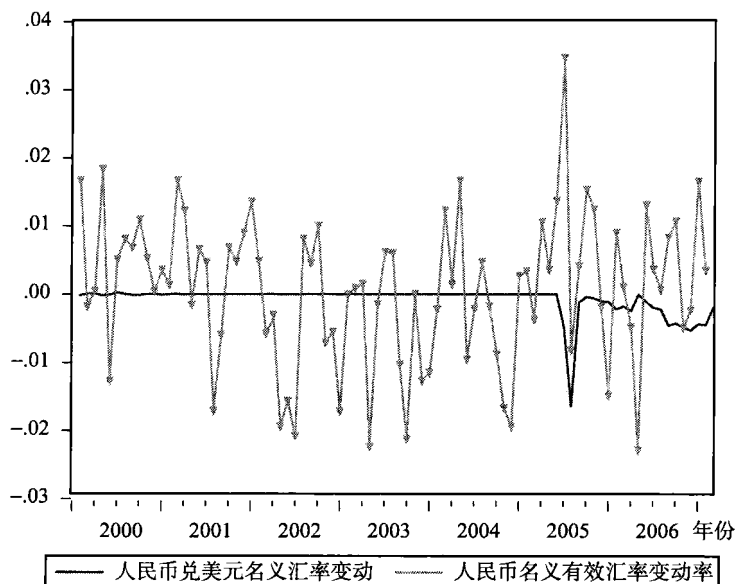


图 1-1 人民币兑美元名义汇率和人民币名义有效汇率的变动率

数据来源：国际货币基金组织的《国际金融统计》，样本数据区间 2000 年 1 月～2007 年 3 月。

相对于波幅日益加大的汇率，国内物价水平的变化幅度则相对较小。图 1-2 显示了 2000 年 1 月～2007 年 2 月我国名义有效汇率和消费者价格变动率^②的变化趋势，由图可以看出，尽管我国长久以来一直实行的是管理浮动汇率制，但人民币名义有效汇率的波幅依然明显大于消费价格指数的波幅，这一趋势自 2005 年 7 月人民币汇改以来变得更为显著。随着汇率波动幅度的扩大，汇率变动是否会对国内物价水平的稳定造成重大影响，中央银行应如何实施货币政策以应对汇率变动对政策目标的冲击，这些问题引起国内经济学家开始关注人民币汇率和国内物价的关系研究。

① 人民币兑美元汇率是月平均值，而人民币名义有效汇率则是以 2000 年为基期的指数。

② 消费者价格指数来源于《中国宏观经济景气月报》，利用公布的同比和环比数据转换为以 2000 年 1 月为基期的定基数据。

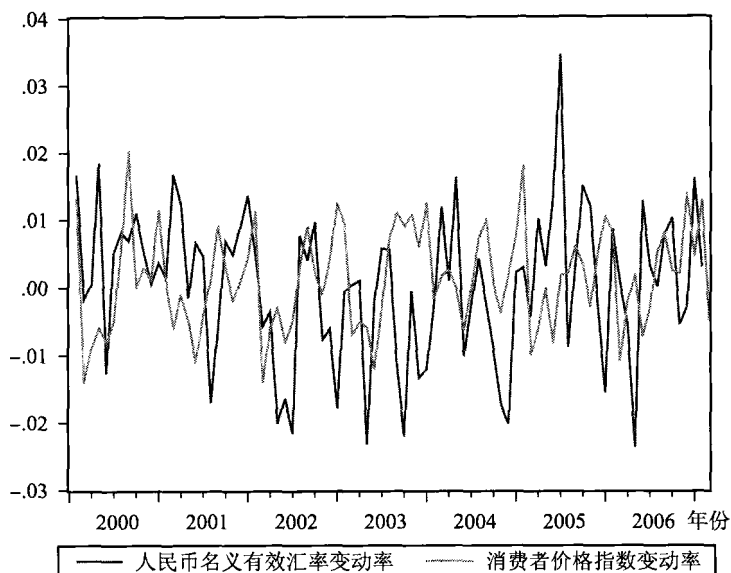


图 1-2 人民币名义有效汇率和消费者价格指数的变动率

数据来源：国际货币基金组织的《国际金融统计》，样本数据区间 2000 年 1 月 ~ 2007 年 3 月。

其实，汇率和物价的关系始终都是国际经济学的研究热点，尤其自布雷顿森林体系崩溃以后，主要发达国家纷纷放弃固定汇率制，转而实行浮动汇率制，各国汇率波动幅度日益扩大。剧烈波动的汇率是否会破坏国内物价稳定，以及如何影响国内物价水平，吸引了经济学家的广泛关注。

众所周知，汇率变动对一国国内物价水平的重要影响因素，但汇率对不同价格指标的影响效果和影响渠道是不同的。汇率变动最直接影响到的是进口品价格，一般而言，本币贬值（升值），将直接提高（降低）进口品的国内价格。而汇率对其他价格指标，如消费者价格、生产者价格等一般物价水平的影响则是间接的。例如，汇率变动直接影响进口品价格，进口农工原材料价格的变动会带动国内企业的生产成本随之变化，使得国内产品的生产者价格指数、零售物价指数、消费者价格指数等一般物价水平相应变动。

汇率变动会影响物价，使不同价格指标不同程度地相应变化，这是不争的事实。但汇率对物价的传导效果怎样，是一对一的传导关系，还

是不完全传导,不同学派的经济学家基于不同的研究目的则有不同的假设。传统的汇率传导理论是以购买力平价为基础的,假设本国是一个小国,世界市场是完全竞争的,本国只是一个价格接受者,那么在没有运输成本、关税和其他贸易障碍的情况下,国际套利使一价定律(Low of One Price, LOP)成立,即同一种商品价格用同一种货币来表示,在不同的国家和地区,价格要相等。此时,国内货币贬值(升值)将同比例地提高(降低)进口商品的价格(用国内货币表示)。同样,从出口价格看,如果一价定律成立,国内货币贬值(升值)将同比例地降低(提高)出口商品的价格(用国外货币表示)。因此,如果一价定律成立,则汇率变动会引起进出口价格同比例变动,在这种情况下,汇率传导是完全的,汇率传导系数等于1。但该假设的成立需满足两个条件:市场是完全竞争的,商品的价格加成比例始终为0;边际成本不变。

在实践中,完全汇率传导的两个严格假设几乎是难以满足的,从而物价上涨幅度与汇率贬值程度并不一致,即使考虑到滞后影响,以本币表示的进口品价格上涨幅度也往往小于汇率贬值幅度,即相对于波动剧烈的汇率,物价水平则要平稳得多。Goldberg 和 Knetter (1997) 的实证研究发现,美元升值(贬值)10%,美国进口品价格平均下降(上升)6%,即价格变动仅是汇率变动的60%。汇率对物价的传导效果不仅不是完全的一对一关系,而且其影响程度也不是静态、固定不变的,而会随各种微观和宏观层面的影响因素相应变动^①。

了解汇率对物价的传导效果大小、影响传导效果的主要因素及其变化趋势,对于一国中央银行调控管理汇率、采取合适的货币政策对冲汇率波动对物价稳定的干扰,具有重要的经济和政策含义。

首先,汇率—物价传导效果及其变化趋势反映了国际宏观经济的传

^① Feinberg (1986, 1989) 研究发现,在美国和德国,市场集中度弱、进口渗透力强的行业,汇率对国内生产者价格的传导效果更高;Goldberg 和 Knetter (1997) 总结众多研究结果发现,市场越分割的行业,厂商实施三级价格歧视的能力越强,汇率对进口品价格的传导效果越小;Dornbusch (1987) 提出,当出口商相对于进口国当地的竞争者数量更多时,汇率传导效果可能更强;Krenin (1977) 研究发现,进口国经济规模越大,汇率对进口品的传导效果越小;Leiderman 和 Bar-Or (1999)、Goldfajn 和 Werlang (2000) 研究发现,汇率—物价传导效果呈顺周期变动,经济增长放缓时下降;Devereux 和 Engel (2001),Bacchetta 和 Van Wincoop (2001) 研究了货币政策的稳定性与汇率传导效果之间的关系,研究发现,货币政策的波动性越大,汇率传导效果越高。

递水平,从而对一国实施干预性货币政策的时机选择具有重要意义。换句话说,汇率对物价的传导程度和传导时间,决定了一国中央银行是否需要以及何时采取相应的冲销措施,以抵消汇率波动对国内物价水平稳定的不利影响。

对汇率—物价传导的研究最早源于对购买力平价在实践中失效的解释,而到了20世纪70年代,随着布雷顿森林体系的崩溃,主要工业化国家由原来的固定汇率制转而实行浮动汇率制,以及此时期伴随这些国家的高通胀^①,再次吸引了经济学家关注汇率和物价的关系问题。汇率浮动是否会对物价水平产生显著影响,汇率的大幅贬值是否会引发人们对未来通胀的更高预期,从而加剧当时的通胀形势,引发汇率贬值—通货膨胀的恶性循环,这些问题成为当时的研究重点。

20世纪80年代至90年代早期,一系列原因^②促使了工业化国家通货膨胀率的显著下降并趋于平稳,但其中一个非常重要的原因是各国纷纷采用了更为可信的货币政策。例如,澳大利亚、加拿大、英国等国的货币政策目标相继从多目标转变为单一目标,即以稳定币值作为货币政策目标的基本取向,实行单一的“通货膨胀目标”;而其他国家,如美国,则通过维持低通胀的承诺,来提高货币政策的可信性。面对同期汇率的大幅贬值,这些国家消费者物价水平的变化却远远小于预期,经济学家由此认为,在此阶段,汇率对消费者价格的传导效果下降了。这一观点对货币政策的实施具有重要含义。事实上,汇率—物价传导效果的下降意味着汇率变动对消费者价格或通货膨胀的影响减小,这会直接影响中央银行对未来通货膨胀的预期,从而影响货币政策的选择。

其次,汇率传导效果下降意味着,面对诸如汇率波动或商品价格突然变化等的外部冲击,经济变量反应的敏感程度可能发生变化。汇率传

① 20世纪70年代主要工业国相继爆发两位数的通货膨胀,高通胀部分是由于石油冲击和为了应对此冲击各国政府采取的适应性政策。

② 80年代,西方国家政策目标的优先次序发生了重要转变,控制通货膨胀率代替了失业率成为政府的首要目标,实际经济增长率的地位也下降了。在政策工具方面,一个明显的特点是许多国家相继放弃了通过冻结工资和物价来控制通货膨胀的收入政策,其中重要原因是收入政策的实施结果是不成功的。结构性的微观经济政策部分地替代了收入政策。由于财政政策的频繁使用,使债务占GDP的比重不断增长,80年代不少国家相继把减少赤字预算、平衡财政收支当作重要的经济目标。如日本的“巩固财政计划”,英国削减财政赤字和公共借款的中期战略。克林顿执政后,重要的政策目标是削减财政赤字,且成效显著。另外,经济结构的优化、世界市场竞争力的提升及有利的供给冲击等也有助于通货膨胀率的降低。

导效果下降,可能意味着较大的汇率波幅^①。Krugman (1989)指出,如果汇率转换效果弱的话,将可能加强名义汇率的波动性,因为如果汇率对国内外相对价格从而对相对需求的影响减小,那么面对经济真实冲击,在其他变量保持不变的情况下,可能需要汇率大幅变化才能使经济重新回复均衡,从而加剧汇率的波动性。例如,如果国外商品供给意外减少,可能需要本币大幅贬值,以提高国外商品的相对价格,才能减少国内居民对国外商品的超额需求,直至供求平衡。该问题最早由 Krugman (1989) 提出, Betts 和 Devereux (1996), Devereux 和 Engel (2002) 进一步研究了低汇率传导导致汇率波幅放大的前提条件。尽管汇率波动最终与真实经济冲击有关,但较之于消费、GDP、真实利率和经常项目等真实宏观经济变量的波动,汇率的波幅要高得多,导致汇率与实体经济的脱节 (Exchange Rate Disconnect)。Devereux, Engel 和 Storgaard (2004) 研究发现,内生的汇率传导效果^②对经济结构和汇率波动有显著的影响。

再其次,汇率对物价的传导效果如何,直接关系到币值变化对经常项目收支的改善效果。国际收支弹性论认为,当进出口供给具有完全弹性时,如果 Marshall-Lerner 条件满足,即进出口品的需求弹性之和大于 1,则本币贬值可以改善该国的贸易收支。进出口品供给完全富有弹性,意味着以外币标价的进口品价格不受汇率贬值的影响,汇率贬值将使以本币标价的进口品价格同等幅度上升,以本币表示的出口品价格不变。但现实中,进出口品供给完全富有弹性的假设是有问题的,不完全的汇率—进口品价格传导意味着,名义汇率波动有可能降低国内汇率政策的支出转换效果,即由于国内商品和进口品的相对价格变化不大,名义汇率的变动可能不会带来国内商品对进口品的明显替代。所以,汇率传导效果的下降可能会抵消汇率贬值政策对贸易差额的改善效果。

另外,汇率对物价的传导效果如何,对汇率制度的选择具有重要政策意义。浮动汇率制的支持者认为,浮动汇率制的优点就在于能迅速改变国与国间的相对价格水平,但此论点的成立需要满足两个前提条件:以生产者所在国货币标价的商品价格具有粘性,且汇率对进口品价格的

① 这一思想初始由 Krugman (1989) 提出, Bettes 和 Devereux (1996) 做了进一步研究。

② 内生的汇率传导效果指的是汇率对物价的影响效果是由经济运行机制内在决定的,与其他诸多宏观经济变量相互影响、相互制约。

传导效果是完全的。Obstfeld 和 Rogoff (1995, 1998, 2000) 在此前提假设下, 证明了完全的浮动汇率制是最优的选择。Betts 和 Devereux (1996, 2000), Chari, Kehoe 和 McGrattan (2000) 对 Obstfeld 和 Rogoff 的模型进行了修正, 假设商品事先以进口国货币定价, 在此情况下, 名义汇率的变动将不会带来相对价格的任何调整, 名义汇率的波动只会导致对一价定律的偏离, 从而得出固定汇率制优于浮动汇率制的结论。Obstfeld (2002) 指出, 许多实证研究所发现的低水平汇率物价传导, 需要人们创新审视汇率在国际调节中的作用。

总之, 掌握本国汇率—物价的传导效果及其变化趋势, 是各国中央银行正确实施货币政策、调控汇率所必需的。随着我国经济金融开放度的提高和更富弹性汇率制度的实施, 国内经济运行受国外影响更大, 名义汇率波动幅度扩大, 在此背景下, 人民币名义汇率变动对国内物价的传导效果如何? 对不同物价指数的影响效果有何不同? 影响人民币汇率传导效果的因素主要有哪些? 其未来变化趋势如何? 这些问题对于我国中央银行在新形势下更好地应对外来冲击, 预测和控制国内通货膨胀水平, 选择实施恰当的货币政策, 选择合理的汇率制度, 更具有重要的政策和实践意义。

解决上述问题, 正是本书的研究目的, 也是研究意义所在。

第二节 有关概念的理论界定

一、汇率传导的定义

汇率传导 (exchange-rate pass-through) 作为国际经济学中的一个重要研究领域, 指的是汇率变动对国内物价水平的影响。但现实中, 物价指数有多个, 不同研究者由于出发点和研究目的的不同, 选择研究的侧重点和相关概念界定也有差异。因此, 在对此问题展开进一步细致分析之前, 对有关概念进行准确界定、梳理和比较是非常必要的。综观研究汇率传导的大量国内外文献, 可将汇率传导的概念分为以下两大类:

(一) 狭义的汇率传导

狭义层次上的汇率传导, 仅指汇率变动对进口品价格的影响。如