

# 人民币汇率、外汇占款变动对通货膨胀的影响<sup>\*</sup>

朱孟楠 赵茜

**内容提要:**本文立足于我国当前现实情况,引入了外汇占款这一衡量对外贸易、外商直接投资和国际热钱流入情况的变量,旨在研究人民币汇率变动对国内通货膨胀的影响,并通过向量自回归模型(VAR)、脉冲响应函数和方差分解技术量化汇率、外汇占款对通货膨胀的影响方向、大小和时滞。实证结果发现,本币升值对通货膨胀具有一定的抑制作用;汇率的传递是不完全的,其作用过程受到人民币升值预期、全球流动性过剩、大宗商品和初级产品价格上涨、微观厂商行为等多种因素的影响。

**关键词:**汇率 外汇占款 通货膨胀

## 一、引言

汇率和国内物价作为一国货币的对外价值与对内价值的体现,两者之间存在着密切的联系,一方面,国内物价会影响汇率,在大多数情况下,货币对内贬值必然引起对外贬值。另一方面,汇率变化通过直接或间接渠道对国内物价也有传导作用,称为汇率的传递效应。<sup>①</sup>从进口角度看,在进口商品的世界价格不变的条件下,一国货币升值将导致以本币表示的进口商品价格下降,从而可在一定程度上缓解通胀压力。从出口角度看,汇率变动通过影响出口量进而影响总需求和总供给,从而形成价格上升或下降的压力。

在现实生活中,汇率的传递效果往往是复杂的。尽管本币汇率上升在一定程度上可能通过降低进口成本缓解国内通货膨胀压力,但这一作用效果是建立在商品的世界价格不变的条件下;此外,本币持续小幅升值很可能通过引发普遍的升值预期吸引大量游资涌入,增加外汇占款,<sup>②</sup>反而加剧国内通货膨胀。我国外汇占款的不断增长除了源于国际热钱的涌入之外,更大部分来源于对外贸易和外商直接投资的较快增长。企业不断地将外汇出售给商业银行以换取人民币,商业银行又将大量外汇出售给央行,

导致外汇占款大幅增加。鉴于汇率与外汇占款存在着千丝万缕的联系,而从外贸、外商直接投资、国际热钱等催生的外汇占款又是引起国内通货膨胀的重要原因,因此在分析汇率变动对国内通货膨胀的影响时,将外汇占款的作用考虑在内是必然的选择。

2005年汇改以来,人民币兑美元持续升值;2010年6月19日的第二次汇改使得人民币汇率弹性明显增强,但人民币升值压力仍然较大。与此同时,我国CPI自2003年以来也经历了三次大幅度上涨,分别为2003年1月到2004年6月、2006年6月到2008年2月、2010年1月至今。<sup>③</sup>究其原因,这三次物价上涨主要是结构性上涨,归因于生产成本提高、资源类产品价格改革和投资性炒作。近年来美联储量化宽松的货币政策向世界各地输出了大量流动性,引起国际市场初级产品、大宗商品价格大幅上涨,国内生产成本提高;另外,大量的流动性给投机炒作提供了广阔的空间,伴随着人民币升值预期的国际热钱涌入我国,从而加剧了国内的通货膨胀。

在当前人民币存在升值预期、国际流动性过剩、外汇占款增加、CPI高企的背景下,本文运用2005年1月至2011年10月的月度数据,旨在研究人民币名义有效汇率变动对我国物价水平的影响机制、影响程度与时滞以及外汇占款在其中的作用。

<sup>\*</sup> 朱孟楠,厦门大学经济学院,邮政编码:361005,电子邮箱:zmnan@xmu.edu.cn;赵茜,厦门大学经济学院,邮政编码:361005,电子邮箱:berylqian2009@foxmail.com。国家社科基金《中国外汇储备风险测度与管理研究》(项目批准号07BJY157);教育部新世纪优秀人才支持计划项目《全球金融危机下中国外汇储备管理研究》(编号:NCET-08-0476),课题组长朱孟楠教授。

## 二、文献综述

国内外文献主要是从汇率传递的视角论述汇率对国内物价的影响。国外对此问题的研究比较丰富, Menon(1995)对汇率的传递效应做了大量研究, 他对43个工业经济体的实证研究发现, 汇率的传递是不完全的, 其程度在不同国家差异较大, 主要受经济体大小及开放程度的影响。McCarthy(2000)也得出了类似的结论, 他运用递归VAR模型研究了1976年到1998年主要工业国家的汇率变化对进口价格、生产者价格和消费者价格的传导作用, 结果显示汇率对消费者价格指数的传导效果比较微弱, 并且传导效果与一国经济开放程度、汇率稳定度正相关, 与汇率的波动幅度负相关。与以上两者不同的是, Kim(1998)用多变量协整分析框架研究了美国汇率传递效应, 文章将生产者物价指数与贸易加权平均有效汇率指数、货币供应量、总收入、利率等变量纳入同一研究框架, 结果发现: 汇率显著影响国内生产者物价指数。

国内在这方面的研究则相对较少, 对于汇率对物价的传递效应这一问题得出的结论因研究方法、数据选择的不同而有差异。一部分研究认为汇率对物价水平有显著影响: 卜永祥(2001)运用协整和Phillips-Hansen两阶段方法分析人民币汇率变动对国内物价水平的影响, 研究指出: 长期而言人民币名义有效汇率和国内物价水平、国外物价水平、国内货币供应量是协整的, 人民币汇率的变动显著地影响了零售物价指数和生产者价格指数。吕剑(2007)引入了国际石油价格作为外部冲击的代理变量, 运用E-G二步法、误差修正模型、脉冲响应函数对1994~2005年的CPI、PPI和RPI数据做比较分析, 得出了类似的结论, 即人民币汇率变动显著地影响了国内物价水平。另一部分研究认为汇率对物价的传递效应非常微弱: 范志勇、向海第(2006)运用向量自回归模型研究了汇率和国际商品价格波动对国内价格水平的影响, 结果发现: 进口价格冲击是导致国内生产者价格变动的主要原因, 名义汇率对进口价格水平和国内价格波动仅有微弱的影响。潘锡泉、项后军(2010)从内生结构突变协整方法的汇率传递视角对人民币升值是否能够有效抑制通胀问题进行了实证研究, 研究发现, 2006年12月以后人民币升值可以在一定程度上抑制通货膨胀, 但其效果微弱。

本文在已有的研究成果之上, 采用向量自回归

模型(VAR), 主要分析汇率、外汇占款对我国消费者物价指数的动态影响。

## 三、研究方法 with 数据选择

1. 研究方法。本文采用向量自回归模型, 即VAR模型, 对汇率、外汇占款与通货膨胀的关系作实证研究。向量自回归模型不以任何理论为依据, 它把系统中每一个内生变量作为系统中所有内生变量的滞后值的函数来构造模型, 从而将单变量自回归模型推广到由多元时间序列变量组成的“向量自回归模型”, 以此估计全部内生变量的动态关系。VAR模型常用于预测互相联系的时间序列系统及分析随机扰动对变量系统的动态冲击, 从而解释各种经济冲击对经济变化形成的影响。模型构造如下:

$$\ln w_t = \sum_{i=1}^k \gamma_{11}^i \ln w_{t-i} + \sum_{i=1}^k \gamma_{12}^i \ln neer_{t-i} + \sum_{i=1}^k \gamma_{13}^i \ln cpi_{t-i} + \epsilon_{1t} \quad (1)$$

$$\ln neer_t = \sum_{i=1}^k \gamma_{21}^i \ln w_{t-i} + \sum_{i=1}^k \gamma_{22}^i \ln neer_{t-i} + \sum_{i=1}^k \gamma_{23}^i \ln cpi_{t-i} + \epsilon_{2t} \quad (2)$$

$$\ln cpi_t = \sum_{i=1}^k \gamma_{31}^i \ln w_{t-i} + \sum_{i=1}^k \gamma_{32}^i \ln neer_{t-i} + \sum_{i=1}^k \gamma_{33}^i \ln cpi_{t-i} + \epsilon_{3t} \quad (3)$$

其中W表示外汇占款, NEER表示人民币名义有效汇率指数, 指数上升表示人民币升值, CPI为消费者物价指数, 为避免异方差, 所有变量以对数形式表示,  $\gamma$ 是待估系数,  $t$ 表示时间,  $k$ 表示最大滞后期数,  $\epsilon$ 是随机扰动项。在VAR模型里, 所有变量均视为相互影响的内生变量, 从而可以考察任意内生变量的冲击对其他内生变量的影响。

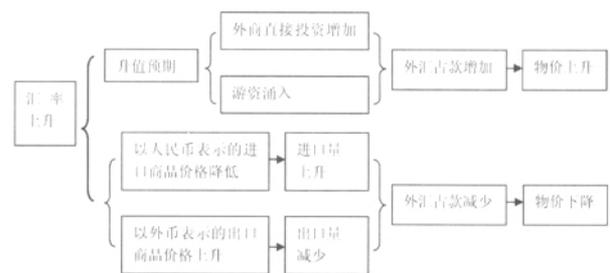


图1

由于物价水平、汇率、外汇占款之间存在相互作用, 所以将三者作为内生变量纳入VAR模型中有其合理之处, 其中汇率的变动可以通过外汇占款对国内物价产生影响, 其传导机制如图1所示(以本币升值为例, 本币贬值的作用方向与本币升值相反):

假设本币持续小幅升值, 一方面, 从资本渠道和

心理预期角度看,这会强化升值预期,导致游资涌入我国以及外商直接投资增加以获取更多利润,从而增加了国内的外汇储备,相应投放出更多本币即外汇占款,最终推动物价上升;<sup>④</sup>另一方面,从贸易渠道看,在进出口商品世界价格不变的条件下,以人民币表示的进口商品价格将降低、而以外币表示的出口商品价格上升,进口增加、出口减少,从而减小外汇占款增长率,减轻通货膨胀压力。汇率变动对物价的影响方向最终取决于以上两条传导渠道的相对作用强度和宏观经济环境。由于汇率对物价的影响方向和程度存在不确定性,因此有必要通过实证进行检验。

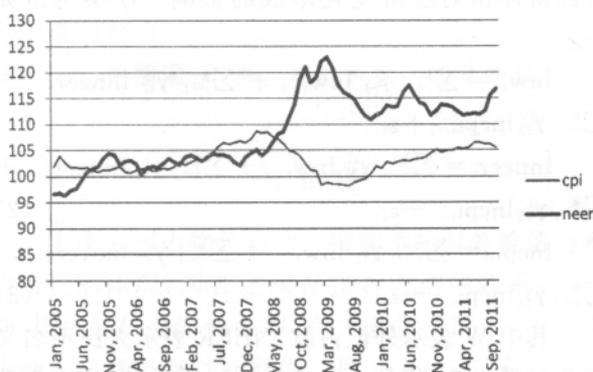


图2 CPI与人民币名义有效汇率的变动

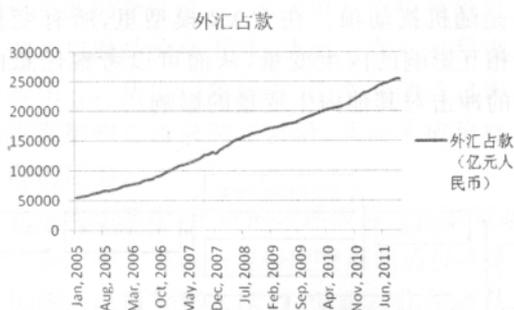


图3 外汇占款的变动

2. 样本数据选择与描述。(1) 样本数据选择。本文使用了2005年1月到2011年10月的月度数据,共82个样本。其中外汇占款是指中央银行收购外汇资产相应投放的本国货币(数据来源于中国人民银行)。人民币名义有效汇率指数(NEER)以贸易额进行加权平均,比一般的双边汇率更能反映汇率真实波动对物价水平的影响(数据来源于国际清算银行BIS)。消费者价格指数(CPI)来自于巨灵财

经。为避免异方差,构造模型时所有变量取对数。

(2) 关键数据描述。如图2所示,2005年以来,CPI与人民币名义有效汇率指数总体呈反向变动关系;图3显示了外汇占款近六年来的变化,图中清楚地显示了我国近年来外汇占款总体呈不断增加的态势。综合考虑两张图表,可以初步推断汇率对国内物价存在反向影响,但该影响程度会受到外汇占款持续增长的削弱。

#### 四、实证分析框架与检验结果

1. 单位根检验。在构建VAR模型之前,先对每个变量做单位根检验,以判断变量序列是否为平稳序列。若序列平稳,则可构造回归模型等经典计量经济学模型而不会出现“伪回归”;若非平稳,也可通过差分为平稳数列,差分N次得到的平稳数列称为N阶单整序列。若所有检验序列均服从同阶单整,则构造的VAR模型稳定性较强。

本文采用ADF(Augmented Dickey-Fuller Test)单位根检验判断序列的平稳性,检验结果如下(表1)。

表1 序列平稳性检验

变量	ADF统计值	1%临界值	5%临界值	10%临界值	P值	结果
lnw	-5.045310	-3.513344	-2.897678	-2.586103	0.0001	平稳
lnneer	-1.661928	-3.514426	-2.898145	-2.586351	0.4466	不平稳
lnncpi	-2.649864	-3.516676	-2.899115	-2.586866	0.0876	不平稳
dlw	-3.687139	-3.515536	-2.898623	-2.586605	0.0061	平稳
dlneer	-6.061168	-3.514426	-2.898145	-2.586351	0.0000	平稳
dlncpi	-4.029049	-3.528515	-2.904198	-2.589562	0.0023	平稳

结果显示,虽然lnneer和lnncpi不平稳,但对所有变量进行一阶差分处理后,在1%的显著水平下都是平稳的,即这些变量均为一阶单整过程,可构造VAR模型。

2. 滞后阶数选择。VAR模型中一个重要问题是滞后阶数的确定。在选择滞后阶数时,一方面想使滞后阶数足够大,以便能完整反应所构造模型的动态特征;但另一方面,滞后阶数越大,需要估计的参数也就越多,模型的自由度就减少。在选择滞后阶数时,常用的是AIC、SC、HQ信息准则等,一般要求其值越小越好。本文用Eviews直接获得最优

滞后阶数为1。具体情况见表2。

表2 最优滞后阶数选择

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	303.4728	NA	6.65e-08	-8.012609	-7.919910	-7.975595
1	756.0223	856.8269	4.85e-13	-19.84059	-19.46980*	-19.69254*
2	765.2953	16.81512	4.82e-13	-19.84787	-19.19898	-19.58878
3	781.8781	28.74350	3.95e-13	-20.05008	-19.12309	-19.67994
4	793.1437	18.62572*	3.74e-13	-20.11050	-18.90540	-19.62932
5	803.7965	16.76054	3.62e-13*	-20.15457*	-18.67138	-19.56235
6	810.3810	9.832740	3.91e-13	-20.09016	-18.32887	-19.38689
7	815.2321	6.856267	4.45e-13	-19.97952	-17.94013	-19.16522

\*表示根据不同的准则选取的最优滞后阶数,其中根据SC和HQ准则选取的最优滞后阶数为1阶,根据FPE和AIC选取的最优滞后阶数为5阶,本文选取1阶。

构造滞后阶数为 $(k=1)$ 的VAR模型如下所示:

$$\ln w_t = \gamma_{11} \ln w_{t-1} + \gamma_{12} \ln neer_{t-1} + \gamma_{13} \ln cpi_{t-1} + \epsilon_{1t}$$

$\epsilon_{1t}$

$$\ln neer_t = \gamma_{21} \ln w_{t-1} + \gamma_{22} \ln neer_{t-1} + \gamma_{23} \ln cpi_{t-1} + \epsilon_{2t}$$

$\epsilon_{2t}$

$$\ln cpi_t = \gamma_{31} \ln w_{t-1} + \gamma_{32} \ln neer_{t-1} + \gamma_{33} \ln cpi_{t-1} + \epsilon_{3t}$$

$\epsilon_{3t}$

其中W表示外汇占款,NEER表示人民币名义有效汇率指数,CPI表示消费者物价指数, $\gamma$ 是待估系数, $t$ 表示时间, $\epsilon$ 是随机扰动项。

表3 Granger 因果检验结果

	原假设	自由度	P值
lnW(外汇占款)方程	lnNEER不能Granger引起lnW	1	0.1415
	lnCPI不能Granger引起lnW	1	0.6335
	lnNEER、lnCPI不能同时Granger引起lnW	2	0.0331
lnNEER方程	lnW不能Granger引起lnNEER	1	0.7349
	lnCPI不能Granger引起lnNEER	1	0.0572
	lnW、lnCPI不能同时Granger引起lnNEER	2	0.0527
	lnCPI方程	lnW不能Granger引起lnCPI	1
	lnNEER不能Granger引起lnCPI	1	0.0000
	lnW、lnNEER不能同时Granger引起lnCPI	2	0.0000

3. 格兰杰因果关系检验。为确定模型中人民币名义有效汇率指数、外汇占款和消费者物价水平三个变量是否真正存在作用时间上的先后关系,需要进行格兰杰因果关系检验。若变量是平稳序列,则可直接进行格兰杰因果检验;若变量不平稳但同阶单整序列,则可先对其进行协整检验,若存在协整关系,则表明随机变量的格兰杰因果关系检验有效,接下来可以对原序列进行常规的因果关系检验。

由于变量 $\ln W$ ,  $\ln NEER$ ,  $\ln CPI$ 是一阶单整的,

且用Eviews做协整检验发现协整关系成立,因此可进行格兰杰因果检验,检验结果如表3:

从表3的结果中可以看到,在5%的显著性水平上,“CPI不是外汇占款(W)的格兰杰原因”的原假设被接受,“外汇占款不是CPI的格兰杰原因”的原假设被拒绝,因此可认为外汇占款对CPI的变化具有较好的解释力度。同样,在5%的显著性水平上,“CPI不是NEER的格兰杰原因”的原假设被接受,“NEER不是CPI的格兰杰原因”的原假设被拒绝,因此可认为人民币名义有效汇率对CPI有较好的解释力度。

模型建立后进一步做稳定性分析——AR根的图表分析,如果被估计的VAR模型所有根模倒数小于1,即位于单位圆内,则说明该滞后一阶的VAR模型稳定。

如图3所示,所有根模倒数都在单位圆内,因此认为所构造的VAR模型是稳定的。

4. 脉冲响应函数。首先,由于VAR模型是一种非理论性的模型,它无需对变量作任何先验性约束,因此在分析该模型时,往往不分析一个变量的变化对另一个变量的影响如何,而是分析当一个误差项发生变化,或者说模型受到某种冲击时怎样影响传递到各变量上,这种分析被称为脉冲响应。

通过给名义有效汇率一个标准差的冲击得到的脉冲响应如图4所示,图中,横轴代表响应函数的追踪期数,以月为单位;纵轴代表因变量对解释变量的响应程度。实线为给定外生冲击下,变量脉冲响应函数随时间的变化路径,虚线为脉冲响应函数的正负(+、-)两个标准偏离带。

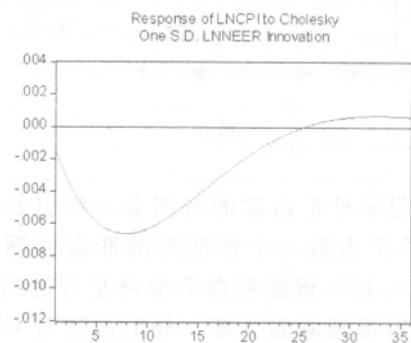


图4 汇率对CPI的传递效应

图4显示,首先,汇率对CPI的传递效应并非一步到位,而是在7个月左右达到最大值0.7%,随后减弱,两年之后影响几乎为零。

其次,汇率的正向冲击立刻引起消费者物价指数 0.2%的负向反应,即人民币升值会引起国内物价的下降,这可以解释为:在目前国内经济快速增长、内需旺盛的环境下,人民币兑美元持续小幅升值带来进口成本的降低、进口量增加,国内同种商品供给增多,从而在一定程度上降低国内物价水平。2011 年一季度出现了六年来首次季度贸易逆差在一定程度上也是因为汇率上升可以通过降低进口产品相对价格来带动进口量的增长。

第三,汇率的传递是不完全的,这同国外学者的结论是一致的。汇率一个标准差的正向冲击对 CPI 的负向影响只有 0.7%,相对较小,这也可以论证为什么当前在人民币兑美元小幅升值、进口量大增乃至出现贸易逆差的情况下,我国 CPI 仍然高企这一现象。这是因为汇率对通货膨胀的抑制效果受到国际原油价格、铁矿石和大宗商品价格上涨、外汇占款增加等多种可以加剧通胀的因素的削弱;同时,受微观厂商行为的制约,尽管本币升值引起进口价格相对下降、上游厂商生产成本降低,但厂商并不会因此降低商品的售价,而是相应提高了自身的利润率,由此也削弱了汇率对物价的传递作用。

通过给外汇占款(W)一个标准差的冲击得到的脉冲响应如图 5 所示。

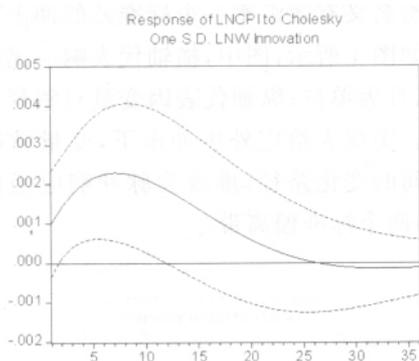


图 5

图 5 显示外汇占款的增加会立刻引起 CPI 的上升,对外汇占款一个标准差的冲击当期会导致 CPI 上升 0.1%,该影响在 7 个月左右达到最大值 0.2%,随后逐渐减弱为零。外汇占款对 CPI 尽管有影响,但影响十分微弱,与我们预期的“外汇占款对 CPI 有较大影响”不一致,可见央行的冲销干预政策发挥了一定的作用。

通过综合分析图 4、图 5 可得出,本币升值会在一定程度上减轻通货膨胀压力,但这一效果会受到外汇占款增加等因素的削弱,而外汇占款的增加主要来源

于外贸和外商直接投资以及国际热钱的流入。汇率和外汇占款对 CPI 的影响都是在七个月左右达到最大,这反映了汇率对国内物价存在的传递时滞。

5. 方差分解。上文通过脉冲响应函数刻画了汇率与外汇占款冲击对国内物价的传导效果,而方差分解可以通过分析每一个结构冲击对内生变量变化的贡献度,来进一步评价不同结构冲击的相对重要性。图 6 显示了消费者物价指数(CPI)的方差分解图。

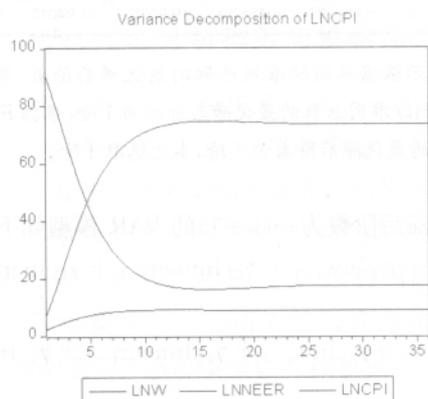


图 6

图 6 显示,在引入外汇占款变量后,汇率对物价水平的解释力度显著提高,汇率对 CPI 的贡献度从最初的 10%迅速上升,在一年以后达到 75%;外汇占款对 CPI 变化的贡献度较小,但也达到 10%的水平。

## 五、结论与建议

汇率冲击对物价的传递效应是制定汇率政策和货币政策时需要考虑的重要问题之一,本文使用 VAR 模型框架研究了我国汇率、外汇占款变动对通货膨胀的影响,通过脉冲响应函数研究汇率和外汇占款对国内物价的动态效应,并使用方差分解技术分别考量汇率和外汇占款冲击在国内物价变动中的贡献程度,得出以下结论:

1. 汇率与国内物价。(1)汇率变动对国内价格水平的影响是负向的,即人民币名义有效汇率指数上升可引起价格水平的下降。从贸易渠道来解释,在进口产品国际价格稳定条件下,本币升值会导致以本币标价的进口商品相对便宜,从而在一定程度上传导到国内整体物价水平中。从外汇占款角度来解释,本币升值可导致进口增加、出口减少,从而减少贸易渠道中产生的外汇占款,减轻国内通胀压力。

(2)汇率的负向传递效应并非一步到位,而是在 7 个月左右达到最大,随后减弱,这可能与厂商、消费者调整生产、消费行为时滞有关。

(3)汇率的传递是不完全的,汇率一个标准差的

正向冲击对CPI的影响只有0.7%，相对较小，因此通过调整汇率来解决通胀问题效果并不明显。

2. 外汇占款对国内价格水平的短期影响是正向的。即外汇占款增加反映了外贸和外商直接投资的增加或国际热钱的流入增多，这引起国内价格水平的上升是在情理之中。外汇占款的正向传递效应存在时滞，在7个月左右达到最大，随后减弱，外汇占款对CPI的整体影响较小，这与央行的冲销干预政策发挥作用有很大关系。

3. 通过方差分解可以得出，汇率波动和外汇占款对国内价格指数都具有一定的影响。其中汇率的贡献度更大，可以解释国内物价波动的75%；外汇占款的贡献度虽然相对较少，但也解释了CPI波动的10%，这说明汇率本身对国内物价有一定影响，但这一效果受到大量国际热钱流入和货币供应量增加等因素的削弱，因此提高汇率虽有抑制通货膨胀的作用，但效果并不令人满意。

人民币长期以来面临着升值压力，仅从汇率对国内物价的短期影响来看，人民币升值在一定程度上有利于降低国内通货膨胀水平。但考虑到汇率抑制通胀的效果受到流动性过剩、大宗商品和初级产品价格上涨等多种因素的抑制而大打折扣，且汇率的大幅提高会严重影响我国出口的现实，则单纯为了抑制通胀而一次性升幅过大不利于经济的长期稳定与发展。维持人民币多次小幅升值是一种现实的选择，但这也容易强化市场的升值预期，因此人民币汇率的改革应综合考虑中国宏观内、外部的均衡。

外汇占款增加反映了外贸和外商直接投资的增加，也反映了在当前国际环境下热钱涌入我国的现状，尽管央行实施了较为有力的冲销干预政策，但仍不可避免地增加了国内的货币供应量、推动物价上涨。再加上国际社会游资对农产品等的炒作会通过推高进口商品价格而给我国带来输入性通胀压力，因此加强对人民币升值预期的管理、实施更为有效的冲销干预措施、综合运用各种手段维持农产品等物价的稳定势在必行。

注：

- ①在汇率传递效应文献中，既可使用双边汇率，研究汇率变动对某一商品价格的影响，也可使用贸易加权的汇率指数，如名义有效汇率指数等，研究汇率变动对整体价格水平的影响(Patricia S. Pollard & Cletus C. Coughlin, 2003)。
- ②外汇占款是指中央银行收购外汇资产而相应投放的本国货币。由于人民币是非自由兑换货币，外资引入后需兑换成人民币才能进入流通使用，国家为了外资换汇要投入大量的资金增加了货币的需求量，形成了外汇占款。随着近

年来我国资本项目的开放程度日益加深，人民币升值预期的不断强化，国际热钱持续流入我国的资本市场，为保持汇率稳定，国家必须购买交易市场上溢出的外汇，形成外汇管理局账目上的外汇占款。

- ③李建伟 余斌：《我国物价结构性上涨的影响因素及未来走势》，《经济要参》2011年第4期。
- ④方利平：《人民币汇率连续七日创新高，将加速热钱流入》，《广州日报》，2010年9月21日。

#### 参考文献：

- 高瞻，2011：《我国外汇储备、汇率变动对通货膨胀的影响：基于国际收支视角的分析》，《国际金融研究》第11期。
- 刘尧成 周继忠 徐晓萍，2010：《人民币汇率变动对我国贸易差额的动态影响》，《经济研究》第5期。
- 吕剑，2007：《人民币汇率变动对国内物价传递效应的实证分析》，《国际金融研究》第8期。
- 卜永祥，2001：《人民币汇率变动对国内物价水平的影响》，《金融研究》第3期。
- 范志勇 向海第，2006：《汇率和国际市场价格冲击对国内价格波动的影响》，《金融研究》第2期。
- 潘锡泉 项后军，2010：《人民币升值能够有效抑制通货膨胀吗？——基于内生结构突变协整方法的汇率传递视角》，《国际金融研究》第12期。
- 罗知 郭熙保，2010：《进口商品价格波动对城镇居民消费支出的影响》，《经济研究》第12期。
- Pollard & Coughlin(2003), " Pass-through estimates and the choice of an exchange rate index", Working Papers 2003-2004, Federal Reserve Bank of St. Louis.
- Rowland, P. J. (2004), " Exchange rate pass-through to domestic prices: The case of Colombia", *Sobre Politica Economica*, pp. 106-125.
- McCathy, J. (1999), " Pass through of exchange rates and import prices to domestic inflation in some industrial economies", BIS Working Papers, No. 79.
- Adolfson, M. (2007), " Incomplete exchange rate pass-through and simple monetary policy rules", *Journal of International Money and Finance*, pp. 468-494.
- Menon, J. (1995), " Exchange rate pass-through", *Journal of Economic Surveys* 9(2):197-231.
- Hufner & Schroder(2002), " Exchange rate pass-through to consumer prices: A European perspective", Discussion Paper No. 02-20.
- Goldberg & Knetter(1997), " Goods prices and exchange rates: What have we learned? *Journal of Economic Literature* 35(3):1243-1272.
- Choudhri & Hakura(2001), " Exchange rate pass-through to domestic prices: Does the inflationary environment matter?", IMF Working Paper, No. 194.

(责任编辑:陈建青)