

人民币汇率出口价格传递效应的行业差异实证研究

文争为^a, 冉光和^b

(重庆大学 a. 公共管理学院; b. 经济与工商管理学院, 重庆 400044)

摘要:文章基于行业出口单位价值数据,采用行业固定效应面板数据模型,实证估计人民币汇率出口价格传递效应的行业差异。研究表明人民币汇率出口价格传递率的行业差异大,制造业的传递率高于初级产品,对资源依赖性低的制造业高于资源依赖性高的制造业。但行业差异的关键影响因素不是汇率变动本身,而是不同行业的成本结构及其变动趋势。以上研究结果意味着通过汇率变动调整贸易收支的政策必须充分考虑中国贸易的商品结构和不同行业成本结构差异。

关键词:汇率传递效应;出口价格;行业差异

中图分类号:F820 **文献标志码:**A **文章编号:**1008-5831(2014)03-0048-07

汇率变动的传递效应是指汇率变动对以进口国货币标价的进口价格或对以出口国货币标价的出口价格的传递。如果汇率变动后,进口价格的变动幅度小于汇率变动的幅度或者说出口价格随汇率的调整幅度不为0,汇率传递就是不完全的。汇率不完全传递的原因是出口商的按市场定价行为(PTM),即出口商随汇率变动调整价格加成,其结果是同一商品销往不同国家的出口价格不同,其本质是三级价格歧视行为。

汇率不完全传递具有重要的理论和政策含义。汇率是一国经济内外平衡调节的关键变量,经典的开放宏观理论均暗含汇率完全传递给进口价格的假设。不完全汇率传递意味着汇率变动对一国内外平衡的调节作用弱于经典理论的分析,通过汇率变动调节国际收支政策的效应较低,汇率变动对一国价格水平的影响较小。近年来,中国内外失衡问题突出,面临要求人民币升值以调节内外平衡的压力。人民币升值对中国内外平衡调节究竟能起多大的作用要取决于人民币汇率变动对价格水平的传递效应。1973年浮动汇率制在世界范围内确立以来,现实和大量经验研究表明汇率是不完全传递的,但是已有研究均以发达经济体为对象,针对人民币汇率传递问题的研究仍然有限。

本文基于31个国民经济行业的出口价格和生产成本数据估计人民币汇率变动对中国不同行业出口价格的传递效应。已有的采用行业层面数据进行的实证估计的行业分类标准都是SITC一位数或两位数分类^[1-2],本文按国民经济行业进行分类。由于中国的生产者价格指数是按国民经济行业进行编制的,按国民经济行业分类进行研究的好处是可以获得相应的作为出口商边际成本替代变量的PPI数据,估计更有效。

研究发现:人民币汇率出口价格传递率的行业差异大,制造业高于初级产品,对资源依赖性低的制造业高于资源依赖性高的制造业。人民币汇率出口价格传递的行业差异的关键影响因素不是汇率变动本身,而是不同行业的成本结构及其变动趋势。

修回日期:2013-01-20

基金项目:中央高校基本科研业务经费(CDJSK100048);教育部人文社会科学研究西部和边疆地区项目“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”(11XJC790011)

作者简介:文争为(1974-),重庆人,女,重庆大学公共管理学院讲师,博士,主要从事开放宏观理论和政策研究。

一、文献综述

汇率传递效应的研究开始大都基于加总数据展开,但随着研究的深入,基于行业数据展开的文献增多。行业层面的研究存在“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。两者在建模上的关键区别是“双边”研究采用行业固定效应面板数据模型回归,而“多边”方法采用国家固定效应面板数据模型。

以下是“双边”研究的代表文献。Feenstra^[3]估计了1974-1987年间,汽车、卡车和重型摩托车3种产品美国从日本进口的汇率传递率,估计的汇率传递率在0.63(卡车)到1(摩托车)之间,该研究还显示汇率传递的速度非常快。Marston^[4]研究了日本在1980-1987年间17个HS4制造业的按市场定价(PTM)系数发现,除轮胎行业外,出口商都存在PTM行为。20世纪90年代以来,针对东亚的研究增多。东亚经济体具有小型开放且贸易以美元为媒介货币的特征。Fukuda和Ono^[5]研究了1998-2002年间,韩国19种商品的出口价格美元、日元和欧元对韩元双边汇率变动的弹性,研究结果表明韩国的出口价格与美元汇率高度相关。

Knetter^[6-7]在按市场定价(PTM)概念的基础之上,运用固定效应面板数据模型技术,发展出了估计汇率传递率的“多边”范式。其关键假设为:同一出口国的同一产品出口到不同的国家,生产的边际成本对所有市场相等,而加成随市场的不同而不同。Knetter^[7]研究了美国、日本、德国和英国的出口汇率传递效应,发现虽然美国的出口按市场定价程度较低,但是不同出口国的同一行业按市场定价程度相同的假设不能被拒绝。Goldberg和Knetter^[8]的研究还发现,按市场定价行为不仅在产品差异性较大的行业如汽车行业很普遍,在产品同质的行业,如纸板行业,也存在。Gaulier, Lahrèche-Révil和Méjean^[9]估计了1989-2003年超过100个国家1000种HS4产品的按市场定价系数,发现虽然总体上的汇率传递率很高(0.8),但是不同行业 and 不同出口国的按市场定价行为差异很大。Campa和Minguez^[10]研究了欧盟各国与非欧盟国家贸易中13个行业的按市场定价行为,发现在短期,所有国家所有行业的出口商均存在按市场定价行为,但在长期无法拒绝不同国家不同行业的汇率传递率均相等或完全汇率传递的假设。Balaguer, Orts和Uriel^[11]发展了Knetter的范式,基于允许竞争者之间的价格相互影响的寡头模型来估计欧洲瓷砖行业出口的按市场定价行为,研究表明欧洲主要的瓷砖出口国意大利和西班牙的出口商均存在按市场定价行为,并且竞争对手的反馈效应扩大了按市场定价效应。

有大量针对东亚经济体的“多边”研究。Takagi和Yoshida^[12]采用20种HS9产品的月度进出口单位价值数据研究发现,日本的出口汇率传递率几乎是完全的(0.97),而进口价格的汇率传递率非常低。Sasaki^[13]采用月度双边贸易数据估计了1990-1995年间日本出口商在美国、亚洲和欧盟三个市场上的按市场定价弹性。研究发现:日本对美出口的按市场定价最高(0.5)。Parsley^[14-15]估计了香港1992-2000年间多个SITC5行业的进口汇率传递率,发现香港的出口不存在按市场定价行为。Parsons和Sato^[16]估计了1999-2004年间,东南亚4国27种HS6产品对13个出口目标市场的出口的汇率传递率,发现对每一国家的大多数产品均不存在汇率传递。

近年来,中国关于汇率不完全传递的相关研究逐年增加,但集中于采用加总数据估计人民币汇率变动对中国进口价格和CPI的传递效应^[17-20],人民币汇率变动对出口价格传递效应的研究较少,行业研究更为缺乏。鞠荣华等^[21],马宇^[22],胡冬梅等^[23]选取了数个细分行业进行估计,属局部性研究,不够全面。毕玉江和朱钟棣^[1]基于单方程动态分布滞后模型分析了人民币汇率变动对中国总的出口价格和SITC一位数行业出口价格的传递效应,但行业出口价格数据来源为国外研究者的估算。陈学彬等^[2]基于行业面板数据模型估计了22个HS两位数分类行业的人民币汇率出口价格传递率,但其出口价格数据是自行计算的。

二、理论模型

汇率变动对出口价格的传递的实质是出口商的按市场定价行为(PTM),即具有定价能力的厂商随汇率变动调整出口价格,从而使同一产品在不同国家的市场价格不同的三级价格歧视行为。PTM可以在式(1)所示的非完全竞争市场中厂商定价理论的加成模型的理论框架下进行分析。

$$PX_i^j = MC_i^j \left[\frac{\eta_i^j(PX_i^j E_i^j, D_i^j)}{\eta_i^j(PX_i^j E_i^j, D_i^j) - 1} \right] \quad (1)$$

其中, PX_i^j 为产品 i 出口到进口国 j 的以出口国货币标价的出口价格; MC_i^j 为出口商的边际成本; η_i^j 为进口市场 j 对产品 i 的需求弹性, η_i^j 是以进口国货币标价的出口价格 $PX_i^j E_i^j$ 的函数; E_i^j 为双边汇率,以单位

出口国货币的进口国货币价格来表示; D_i^j 代表进口市场 j 需求状况。

由式(1)知,厂商的最优定价取决于出口商生产的边际成本和进口市场上需求的以进口国货币标价的价格的弹性。因为以进口国货币标价的价格要随汇率变动而变动,进口市场上价格的需求弹性与汇率变动相关。对式(1)全微分并取对数,可得式(2):

$$\begin{aligned} d\ln PX_i^j &= (\beta^j - 1) d\ln MC_i^j + \beta^j d\ln E_i^j - \frac{\varepsilon_D^j}{\varepsilon_{PE}^j} \beta^j d\ln D_i^j \\ \beta^j &= \frac{\varepsilon_{PXE}^j}{\eta^j - 1 + \varepsilon_{PXE}^j}, \varepsilon_{PXE}^j = \frac{\partial \ln \eta^j}{\partial \ln (PX_i^j E_i^j)}, \varepsilon_D^j = \frac{\partial \ln \eta^j}{\partial \ln (D_i^j)} \end{aligned} \quad (2)$$

式(2)中, β^j 度量了以出口国货币标价的出口价格对汇率变动的敏感程度,即 β^j 为 PTM 系数。PTM 系数等于汇率变动对进口价格的传递系数减去 1^①。

如果 $\beta^j = 0$, 则当汇率变动时,出口商维持以本币标价的价格不变,仅随汇率变动调整以进口国货币标价的出口价格,因此汇率变动对以进口国货币标价的出口价格是完全传递的,或者说 PTM 系数为 0。

如 $\beta^j = -1$, 则汇率变动完全被出口商的加成调整吸收,以出口国货币标价的出口价格与汇率同比例变动,意味着汇率传递率为 0,或者说 PTM 系数为 -1。

如 $-1 < \beta^j < 0$, 则以出口国货币标价的出口价格和以进口国货币标价的进口价格分摊了汇率的调整,汇率变动对出口价格和进口价格都是部分传递。

三、人民币汇率变动出口价格传递效应的行业差异

基于面板数据模型,采用 31 个国民经济行业的出口价格单位价值指数和生产成本数据,估计人民币汇率变动对行业出口价格的传递效应并比较人民币汇率传递效应的行业差异。由式(2),得估计式(3):

$$\Delta \ln PX_i^j = \theta_i + \beta \Delta \ln (NEER)_i + \delta \Delta \ln (PPI)_i + \lambda \Delta \ln (XS)_i + \phi \Delta \ln (MS)_i + \varphi \Delta \ln (CR)_i + \mu_i \quad (3)$$

上式中 i 代表不同的部门, t 代表时间。其中 α_i 为行业或个体非观测效应, θ_i 为时间非观测效应。其他符号的含义与前述一致。 MS_i 、 XS_i 和 CR_i 是既随时间变化又因行业不同而不同的变量。而 α_i 包含了所有与时间无关但因行业不同而不同的变量,如行业特性、产业政策的差异等。 θ_i 为时间虚拟变量,包含随时间变化但与行业个体差异无关的变量,如中国的宏观政策环境、进口国的通胀情况等。上述模型形式中的个体和时间非观测效应中包含了大量无法直接观测获取数据的信息,可以大大提高模型的估计精度。

我们采用 1997 - 2008 年的年度数据,将 31 个国民经济行业按制造业和初级产品行业归类,并且进一步将制造业分为依赖原料的制造业、不依赖原料的制造业和机电行业,分别估计其汇率传递效应,以分析比较汇率传递率的行业差异。

(一) 变量选取和数据说明

式(3)中, PX 为以美元标价的按国民经济行业分类的行业出口价格指数,数据来源为海关总署贸易指数数据库,海关总署公布的是同比指数,将其转换为以 2005 年为基期的定基指数。

以行业生产者价格指数 PPI 表示不同国民经济行业的边际成本状况,数据来源为 WIND 数据库,对照海关总署编制的按国民经济部门分类的行业出口价格指数,我们选取了 31 个国民经济行业,同样将其转换为以 2005 年为基期的定基指数。

以人民币名义有效汇率指数表示人民币名义汇率,数据来源为国际货币基金组织 IFS 数据库。该指数是按人民币的一篮子外币价值的变动编制的。

除以上 3 个核心变量外,考虑影响出口商定价决策的其他因素,引入以下的控制变量。

第一,市场份额,以 MS_i 表示,指中国某行业产品的出口占该产品世界出口总额的比重,该变量用于衡量中国某行业出口的世界市场份额。

第二,出口份额,以 XS_i 表示,指中国某行业产品出口额在中国出口总额中的比重,该变量用于衡量某种产品出口在中国出口中的相对重要性。

第三,以 CR_i 表示中国某行业出口产品 i 的市场集中度情况。以 i 产品出口额排在前三位出口市场的出口额之和占某年 i 产品出口总额的比重来表示。该变量可以衡量该行业的出口市场的市场结构,而市场结构与出口商的定价行为直接相关。

① 如果以 PM_i^j 表示以进口国货币标价的进口价格,有: $PM_i^j = PX_i^j * E_i^j$, 取对数一阶差分,有: $\frac{d\ln PM_i^j}{d\ln E_i^j} = \frac{d\ln PM_i^j}{d\ln E_i^j} - 1$ 。

由于构建以上 3 个变量所必需的贸易金额、贸易商品结构等数据的统计编制均按 SITC 或 HS 行业分类进行,而本研究基于国民经济行业分类进行估计,本研究将贸易统计与国民经济行业分类统计数据进行了转换^②。

首先,对式(3)进行 Hausman 检验,结果表明个体固定效应的模型设定形式合理,详细检验数据参见表 1。然后,对数据进行了面板单位根检验。面板单位根检验的方法多种多样,各种方法得到的结果不尽一致。为了保证检验结果的稳健性,我们采用同质单位根检验法——Levin, Lin & Chu (LLC) 检验和 Breitung 检验以及异质单位根检验方法——Fisher - ADF 检验和 Fisher - PP 检验 4 种方法,对每个变量进行面板单位根检验。检验形式由时序图决定,滞后阶数按 AIC 原则选取。检验结果表明模型中所有的变量皆为一阶单整变量^③。因所有变量皆为一阶单整,所以采用一阶差分 OLS 估计是合适的。以差分形式进行估计,消除了式(3)中的非观测效应 α_i ,尽管 α_i 不能被估计,但是其他系数的估计量仍是一致的。

(二)数据的统计值特征分析

本文将行业分为全部行业(以 all 表示)、初级产品行业(SITC 一位数分类 0~4 的行业,以 nmanu 表示)、制造业(SITC 一位数分类 5~8 的行业,以 manu 表示)、依赖原料的制造业(SITC 一位数分类 5 和 6 的行业,以 rbmanu 表示)、不依赖原料的制造业(SITC 一位数分类 7 和 8 的行业,以 nrbmanu 表示)以及机电行业(SITC 一位数分类 7 和 8 中的部分行业,以 jd 表示),将 31 个国民经济行业分别归入上述类别进行回归分析^④。

表 1 给出了上述行业在 1997-2008 年出口价格、行业生产者价格指数、市场份额变量 MS_{it} 、出口份额变量 XS_i 和市场集中度变量 CR_{it} 的统计值特征。

表 1 变量的统计值特征

变量		all	nmanu	manu	rbmanu	nrbmanu	jd
PX_t^y	均值	4.45	8.23	2.88	3.39	2.29	1.67
	标准差	1.15	16.03	7.61	9.16	5.64	5.71
$NEER_t$	均值	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35	1.35
	标准差	4.63	4.64	4.64	4.64	4.64	4.64
PPI_{it}	均值	1.75	5.11	0.34	1.20	-0.64	-1.22
	标准差	7.23	10.30	4.81	5.89	2.91	3.26
MS_{it}	均值	0.07	0.03	0.09	0.06	0.12	0.08
	标准差	0.07	0.03	0.08	0.05	0.09	0.07
XS_i	均值	0.03	0.007	0.04	0.02	0.06	0.08
	标准差	0.04	0.012	0.04	0.02	0.05	0.06
CR_{it}	均值	0.61	0.70	0.57	0.53	0.61	0.57
	标准差	0.14	0.15	0.12	0.10	0.12	0.11

注:变量 PX_t^y 、 $NEER_t$ 和 PPI_{it} 的统计特征值显示的是变量的年环比变化率,以%表示;变量 MS_{it} 、 XS_i 和 CR_{it} 的统计特征值以市场份额,出口份额和市场集中度的原值的平均值和标准差表示,其取值范围应在 0~1 之间。

首先,不同行业的出口价格差异较大。全部 31 个国民经济行业的出口价格的年度环比的平均数为 4.45,意味着 1997-2008 年间,平均而言,全部行业的出口价格比上年上涨 4.45%。所有行业分类中,初级产品行业的价格上涨速度最快,平均每年上涨 8.23%,且其变异程度也最高,年平均标准差水平为 16.03%,

②篇幅限制,此处未列出国民经济行业分类与相应的 SITC 第三版 3 位数行业分类号的对应关系。

③篇幅限制,此处未列出详细的检验结果。

④初级产品行业包括:煤炭采选业,石油和天然气开采业,有色金属矿采选业,非金属矿采选业,木材及竹采运业,饮料制造业,烟草加工业,石油加工及焦炼业,化学纤维制造业以及食品加工和制造业。依赖原料的制造业包括:纺织业,木材加工及竹藤棕草制品业,造纸及纸制品行业,化学原料及化学制品制造业,医药制造,橡胶制品业,塑料制品业,非金属矿物制品业,黑色金属冶炼及延压加工业,有色金属冶炼及延压加工业和金属制品业。不依赖原料的制造业包括:服装及其他纤维制品制造业,皮革毛皮羽绒及其制品业,家具制造业,印刷业记录媒介的复印,文教体育用品制造业,普通机械制造业,专用设备制造业,交通运输设备制造业,电气机械及器材制造,电子及通信设备制造业和仪器仪表及文化办公用机械。机电行业包括普通机械制造业,专用设备制造业,交通运输设备制造业,电气机械及器材制造,电子及通信设备制造业和仪器仪表及文化办公用机械。依赖原料和不依赖原料的制造业加起来为制造业。食品加工和制造业虽命名中有“制造业”,但其 SITC 分类在 0~4 的范围,所以应归入初级产品行业。

远高于其他行业。制造业的出口价格波动水平要远低于初级产品行业,年平均价格涨幅为 2.88%,年平均标准差为 7.61%。在制造业内部,对资源依赖性越低的行业价格越稳健,价格波动的幅度也更小。其中机电行业的年均价格上涨幅度仅为 1.67%,资源依赖型制造业的年均价格上涨幅度为 3.39%,变动程度也较大,为 9.16%。

第二,1997-2008年间,人民币名义有效汇率的年均升值幅度为 1.35%,年均标准差水平为 4.64%,体现出较为稳健的升值趋势。

第三,表示出口商边际成本的行业生产者价格指数表现出了和出口价格近似的变动趋势。初级产品行业的成本升幅和变动程度均大于制造业;对资源依赖性越低的制造业成本升幅和成本变动程度越低。还值得注意的是,不依赖于原料的制造业和机电行业的年均成本上涨幅度为负数即成本长期平均趋势是下降的,分别为 -0.64% 和 -1.22%。

第四,全部 31 个行业的平均世界市场份额为 7%,最低的为初级产品行业的 3%,最高为不依赖自然资源的制造业的 12%。

第五,出口份额最高的行业为机电行业,1997-2008 年的平均水平为 8%,最低为初级产品行业,仅为 0.7%。

最后,中国的出口市场集中度水平非常高,全部行业的平均值为 61%。所有行业分类的出口市场集中度水平平均高于 50%,且变化程度不高,意味着中国的出口市场集中度一直处于很高的水平。

(三)估计的结果和结论

表 2 报告了不同行业分类的年度数据行业固定效应面板数据模型的估计结果。

表 2 人民币行业汇率传递率

	all	nmanu	manu	rbmanu	nrbmanu	jd
β	0.50 *** (5.34)	0.26 *** (3.36)	0.36 *** (3.82)	0.52 *** (3.31)	0.20 * (1.66)	0.33 ** (2.08)
δ	0.92 *** (9.61)	0.95 *** (11.24)	0.83 *** (11.31)	0.92 *** (29.58)	0.62 *** (6.78)	0.69 *** (3.94)
λ	0.09 ** (2.23)	0.08 (1.47)	0.05 *** (1.10)	0.07 *** (3.09)	0.03 (1.49)	0.006 (0.06)
φ	-0.03 (-0.50)	-0.02 (-0.33)	0.06 (1.32)	0.07 ** (2.44)	-0.04 (-1.48)	0.007 (0.06)
φ	0.01 (0.22)	-0.12 (-1.54)	-0.09 (0.18)	0.004 (-3.83)	-0.14 *** (-0.24)	-0.03
R^2	0.77	0.97	0.79	0.97	0.88	0.70
DW	1.80	2.22	1.77	1.97	2.02	1.97
观测值个数	293	87	206	109	97	54
固定效应	9.84 [0.0000]	14.66 [0.0000]	9.12 [0.0000]	16.00 [0.0000]	2.79 [0.0051]	1.84 [0.03]

注:1. () 内的值为 t 值;***, **和 * 表示系数值分别在 1%, 5% 和 10% 的水平显著;2. 固定效应是指 Hausman 检验的 F 值,[] 内的值表示不需要采用固定效应进行面板数据模型进行回归的概率。

第一,全部 31 个行业,人民币汇率变动对出口价格的传递率为 0.50,即若人民币升值 10%,以美元标价的人民币出口价格上升 5%。

第二,初级产品行业的人民币汇率出口价格传递率为 0.26,即若人民币升值 10%,以美元标价的中国初级产品出口价格上升 2.6%。制造业的人民币汇率出口价格传递率为 0.36,即若人民币升值 10%,以美元标价的中国制成品出口价格上升 3.6%。初级产品的汇率传递率低于制造业,原因可能在于在初级产品生产的成本结构中,成本主要是原料成本,且原料成本的波动幅度远远大于制造业,为了尽量保持价格稳定,出口商选择了较低的汇率传递率。

第三,制成品行业中对资源依赖性较高行业的汇率传递率为 0.52,远高于资源依赖性较低的行业(传递率为 0.20)。原因可能在于后者在 1997-2008 年间,成本平均是下降的(PPI 年均环比为 -0.64),成本的下降为出口商的 PTM 行为提供了更大的空间,使其可以选择较低的汇率传递率。

第四,制造业的出口汇率传递率似乎与成本的波动程度有关,PPI 的标准差值越大,人民币汇率变动对出口价格的传递率越高。原因可能在于成本波动大的行业,定价风险较大,厂商较理性的行为是尽量将汇率变动传递给以美元标价的出口价格以控制定价风险。

第五,总体而言,成本变化对出口价格的传递率相当高,不同行业的取值在 0.62~0.95 之间。对表 1 中不同行业的 PPI 的标准差进行分析后发现,标准差越大,PPI 变动对以美元标价的出口价格的传递率越高。这进一步验证了推测,即定价风险越大,成本变动对出口价格的传递率越大。

第六,总体上,出口份额变量 XS 、市场集中度变量 CR 和市场份额变量 MS 的回归系数要么不显著,要么对其进行 WALD 检验的结果表明,无法拒绝系数为 0 的零假设。这意味着出口份额、市场集中度和市场份额变量对人民币汇率变动对出口价格的传递率没有明显影响。

四、结论

本文基于中国 31 个国民经济行业分类的行业数据实证估计了人民币汇率变动对中国出口价格的传递效应的行业差异,得到以下结论。

第一,初级产品的生产成本波动大,制成品的生产成本相对稳定,人民币汇率变动对初级产品出口价格的传递率为 0.26,比制成品低 0.1。对资源依赖性较高的制造业的汇率传递率为 0.52,高于对资源依赖性较低的行业(0.2)和机电行业(0.33)。

第二,制造业内部,影响人民币汇率变动传递率的关键因素不是汇率变动本身,而是生产成本的变动趋势和特征。生产成本降低会给出商人的 PTM 行为提供更多空间,造成人民币汇率变动对进口价格的传递率较低。如果行业生产成本较为稳定,厂商的定价风险较小,出口商就偏向于选择较低的汇率传递率。

本文研究结果的政策含义如下。

其一,人民币汇率变动对中国以外币标价的出口价格的传递是不完全的或者说中国出口定价中普遍存在 PTM 行为,这意味着通过人民币汇率调整来平衡贸易收支政策效力会被削弱。

其二,人民币汇率传递的行业差异较大,影响人民币汇率出口价格传递率的关键因素不是汇率变动本身,而是行业成本变动趋势和特征。因此,政府在执行通过汇率变动调整贸易收支政策的时候必须充分考虑中国的贸易商品结构和行业的成本结构。

参考文献:

- [1] 毕玉江,朱钟棣.人民币汇率变动对中国商品出口价格的传递效应[J].世界经济,2007(5):3-15.
- [2] 陈学彬,李世刚,芦东.中国出口汇率传递率和盯市能力的实证研究[J].经济研究,2007(12):106-117.
- [3] FEENSTRA R. Symmetric pass-through of tariffs and exchange rates under imperfect competition: An empirical test[J]. Journal of International Economics,1989,27(1/2):25-45.
- [4] MARSTON R. Pricing to market in Japanese manufacturing[J]. Journal of International Economics,1990,29(3/4):217-236.
- [5] FUKUDA S,ONO M. The Choice of invoice currency under uncertainty: Theory and evidence from Korea[R]. CIRJE Working Paper No. F271.
- [6] KNETTER M. Price discrimination by U. S. and German exporters[J]. American Economic Review,1989,79(1):198-210.
- [7] KNETTER M. International comparisons of pricing-to-market behavior[J]. American Economic Review,1993,83(3):473-486.
- [8] GOLDBERG P,KNETTER M. Goods prices and exchange rates: What have we learned? [J]. Journal of Economic Literature,1997,35(3):1243-92.
- [9] GAULIER G,LANRECHE-REVIL A, MEJEAN I. Exchange-rate pass-through at the product level[R]. CEPII, 2006, Working Paper, No. 02.
- [10] CAMPA J M,MINGUEZ. Differences in exchange rate pass-through in the Euro area [J]. European Economic Review,2006,50(1):121-145.
- [11] BALAGUER J,ORTS V, URIEL E. Pricing to market behavior in oligopolistic competition: A micro econometric approach[R]. IVIE working papers V-1867-2003.
- [12] TAKAGI S,OSHIDA S. Exchange rate movements and tradable goods prices in East Asia: An analysis based on Japanese customs data, 1988-1999[J]. International Monetary Fund Staff Papers, 2001,48:266-89.

- [13] SASAKI Y N. Pricing to market behavior: Japanese exports to the US, Asia, and the EU [J]. *Review of International Economics*, 2002, 10(1): 140 - 150.
- [14] PARSLEY D. Exchange rate pass-through in a small open economy: Panel evidence from Hong Kong [J]. *International Journal of Finance and Economics*, 2003, 8(2): 1 - 9.
- [15] PARSLEY D. Pricing in international markets: A 'small-country' benchmark [J]. *Review of International Economics*, 2004, 12(3): 509 - 524.
- [16] PARSONS C, SATO K. Exchange rate pass-through of the ASEAN-4 [R]. Centre for International Trade Studies (CITS) Yokohama National University, Yokohama Working Paper, 2005: 9.
- [17] 陈六博, 刘厚俊. 人民币汇率的价格传递效应[J]. *金融研究*, 2007(4): 1 - 13.
- [18] 王晋斌, 李南. 中国汇率传递效应的实证分析[J]. *经济研究*, 2009(4): 17 - 28.
- [19] 王胜, 李赛君. 国际价格竞争与人民币汇率传递的实证研究[J]. *金融研究*, 2009(5): 9 - 21.
- [20] 倪克勤, 曹伟. 人民币汇率变动的不完全传递研究: 理论及实证[J]. *金融研究*, 2009(6): 44 - 59.
- [21] 鞠荣华, 李小云. 中国农产品出口价格汇率传递率研究[J]. *中国农村观察*, 2006(2): 16 - 23.
- [22] 马宇. 人民币汇率对出口价格传递率的实证分析: 以家电行业出口为例[J]. *经济科学*, 2007(1): 44 - 52.
- [23] 胡冬梅, 郑尊信, 潘世明. 汇率传递与出口商品价格决定: 基于深圳港 2000 - 2008 年高度分解面板数据的经验分析[J]. *世界经济*, 2010(6): 45 - 59.

A Empirical Study on Industry Variation of Exchange Rate Pass-through in China's Exports

WEN Zhengwei^a, RAN Guanghe^b

(*a. School of Public Administration; b. School of Economics and Business Administration, Chongqing University, Chongqing 400044, P. R. China*)

Abstract: Based on data at industrial levels, this paper estimates ERPT of RMB into China's exports and its variance across industries. It shows: 1) The ERPT of RMB into China's exports is incomplete and PTM is prevalent; 2) Industrial variance in RMB's ERPT to China's exports is great with manufactures higher than the primary, the less resource-based manufactures higher than the more resource-based ones. However what account is not the fluctuations of the currency but the cost structures of different industries. The above estimation results imply: 1) The incomplete ERPT of RMB will weaken the policy effect of trade balance adjustment through foreign exchange rate; 2) An effective foreign exchange rate policy has to take the commodity structure of China's exports and cost structure of different industries into consideration.

Key words: ERPT effect; export prices; industry variations;

(责任编辑 傅旭东)