

产业内贸易对汇率传递的影响

——基于中日两国双边细分商品贸易数据的实证分析

张中元 张 茜

(中国社会科学院亚太与全球战略研究院 100007)

内容摘要: 该文利用中日两国 1995—2013 年间高度细分的贸易数据,实证检验商品进口价格中的汇率传递效应。结果表明:中国从日本进口商品价格中存在不完全汇率传递,产业内贸易对进口商品价格汇率传递效应有显著的影响;随着中国从处于低质量贸易地位的垂直型产业内贸易向处于贸易条件优势地位的高质量垂直型产业内贸易的变化,显著提高了进口商品价格中的汇率传递效应。进一步分析发现进口商品价格中的汇率传递效应存在产业异质性,在日本对中国出口占质量优势的产业中,产业内贸易显著的降低了进口商品价格的汇率传递效应;在水平型产业内贸易、高质量垂直型产业内贸易行业中,产业内贸易对商品价格的汇率传递效应的影响不明显。

关键词: 产业内贸易 汇率传递 细分商品

中图分类号: F832.6 文献标识码: A 文章编号: 1005-1309(2016)0703-0052-009

一、引言

大多数估计汇率传递(ERPT)的实证文献均采用宏观数据,但利用加总的价格指数可能会带来忽视产品层面上汇率传递异质性的缺陷,因而无法正确识别宏观经济和行业因素的影响作用,一些实证结果表明忽视部门的异质性会产生估计偏差(estimation bias),因此需要从产品层面进行实证检验(Gaulier et al, 2008)。本文利用中日两国之间 1995—2013 年进出口贸易相关数据,在产品层级上检验中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应,使用 5000 多类 6 位代码水平细分产品数据可以对产品层面的汇率传递提供更深的了解:为什么汇率传递在不同的行业会存在差异性?这些差异是否是源于潜在的行业特征差异影响了企业市场定价(pricing-to-market, PTM)行为的结果?

为此,本文特别考察了产业内贸易对进口商品价格汇率传递效应的影响,结果发现:随着中国从处于低质量贸易地位的垂直型产业内贸易向处于贸易条件优势地位的高质量垂直型产业内贸易的变化,会显著的提高了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应。在中日贸易中,中国处于低质量贸易地位的行业内(即日本对中国出口占质量优势的产业),低质量垂直型产业内贸易会显著的降低了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应。在双方进出口产品的质量较为接近的行业内(对应着水平型产业内贸易)、以及中国处于贸易条件优势地位的高质量贸易地位的行业内(对应着高质量垂直型产业内贸易),产业内贸易对中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应的影响不明显。

收稿日期:2016-01-24

二、文献综述

汇率传递(ERPT)是指汇率变化对目标市场商品进口(出口)价格的传导,如果进口(出口)价格的变化率小于汇率的变化率,则称汇率传递是不完全的。20世纪80年代前期美元虽然出现大幅升值,但美国的进口商品价格却没有显著降低,从而导致美国贸易伙伴国同种产品国内价格和出口价格产生偏离的现象,这被 Krugman(1987)称为“按市场定价”。“按市场定价”意味着在细分市场上具有市场力量的企业能够在不同的市场按不同的价格出售相同的产品(Knetter, 1993)。由于“按市场定价”现象的存在,当汇率发生波动时,出口企业为了保持出口市场价格或份额的稳定,企业通过调整成本加成来减轻或避免汇率波动对出口价格产生过度影响,从而导致汇率变动没有完全传递到产品进口价格上(施建淮和傅雄广,2010)。

王琼和曹伟(2008)采用细分商品层面上人民币汇率变动对进口商品价格的传递,发现汇率传递的大小在我国不同行业的不同商品间有较大差异,汇率对一些进口商品存在不完全价格传递现象,如钢铁、发电机、船舶等;产品替代性越强,汇率传递的程度越大,如原油与铜矿石,但随着产品进一步深加工、产品技术含量的提升,汇率价格传递程度减小;另外像铁矿石这种我国高度依赖进口的产品还存在逆传递现象。胡冬梅等人(2010)从企业定价的角度研究中国出口到美国的商品在人民币升值期间的汇率传递效应,结果发现中国出口商品的平均汇率传递接近完全传递,但不同商品类别的汇率传递有重大差异,简单技术出口商品(如纺织服装等)存在不完全汇率传递,而中高技术商品(如机电产品等)则存在过度汇率传递现象。文争为(2011)检验中国出口商品价格的汇率传递是否存在行业差异,也发现不同行业的汇率传递差异非常大。

日本是中国重要的贸易伙伴,自20世纪90年代以来,中日贸易中产业内贸易所占的比重不断提升,中日产业内贸易以制成品贸易为主,近年来资本、技术密集型制成品的产业内贸易比重迅速提升(赵放、李季,2010)。产业内贸易使得整个产品生产流程可以在不同的国家进行分割,此时贸易不再仅仅局限于最终产品和服务的跨境流通,而是要涉及到零部件和配件的跨境流通。因此在研究东亚制造业商品时要考虑跨境“生产分享”(production sharing)的作用,因为生产共享的存在表明仅仅在分类商品层面上(更不用说在总体水平上)考虑汇率传递是不够的,更应该注意到中间产品在汇率传递中所发挥的重要作用(Ghosh and Rajan, 2007)。

Webber(1995)利用局部均衡模型研究存在中间品进口时的汇率传递,结果发现从一个国家采购中间品会造成不完全汇率传递。因此需要进一步考察产业内贸易对进口商品价格中的汇率传递效应的影响。Ghosh(2009)利用理论模型分析存在跨境生产分享情形时的汇率传递,两国之间通过生产分享使得汇率变动在两个不同的层面上影响了汇率传递,一个是在进口零部件层面以及最终产品层面,而中间品层面的高水平按市场定价会导致最终产品层面较低的汇率传递。Athukorala&Menon(1994)检验日本制造业出口商品在使用进口中间投入品时的汇率传递,区分了按市场定价对汇率传递带来的直接影响与汇率变化对中间投入品成本的影响,结果发现在考虑了汇率变动对进口的中间投入品成本的影响后,汇率传递较低;不同行业的汇率传递具有较大差异,纺织、电子机械和电子产品等对进口中间投入品依赖较高的行业汇率传递较低,而化学产品行业内由于生产分享不普遍,其汇率传递则较高。

质量是出口企业生产和定价决策的主要考虑因素之一,Auer&Chaney(2009)利用完全竞争条件下的质量定价模型,研究出口企业将不同质量的商品销售给对质量有不同偏好的消费者,结果发现汇率冲击不能完全传递到销售价格,低质量商品的价格比高质量商品的价格对汇率冲击反应更敏感;在汇率升值的情形中,出口企业倾向于出口更高质量和更昂贵的商品类别。他们采用高度细分的美国进口商品价格、数量数据来检验以上理论预测,但实证结果只是微弱的支持了该理论

结论。对于中日贸易中商品质量与汇率传递关系的研究中,胡冬梅等人(2014)采用商品的进口和出口单位价值之比作为商品相对质量的测度,研究商品质量与汇率传递的关系,实证研究发现日本出口企业利用成本加成的变化吸收日元汇率的部分波动,使得汇率冲击不完全传递到人民币价格上;商品质量相对较高的日本出口企业更倾向于维持日元加成的稳定,使得传递率较高,因此商品质量是汇率传递商品间差异性的一个来源。

三、模型设定与数据

(一)估计模型设定

Knetter(1989)基于按市场定价的概念,在简单的垄断框架下分析企业通过不完全汇率传递策略,使双边出口价格可以表示成边际生产成本与成本加成乘积的函数,其中出口到不同市场的同一产品的生产边际成本相等,成本加成由国外需求的价格弹性决定(以当地货币表示)。对在该分析框架下得到的最优出口价格取自然对数后得到如下方程:

$$p_t^{jk} = (1 - \beta^{jk}) mc_t^{jk} + (1 - \beta^{jk}) \ln \left(\frac{\eta^{jk}}{\eta^{jk} - 1} \right) + (1 - \beta^{jk}) e_t^{ij} + \delta^{jk} z_t^{jk} \quad (1)$$

其中*i*、*j*、*k*分别表示出口国、进口国和产品类别; p_t^{jk} 是商品*k*的FOB价格(以进口国货币表示), mc_t^{jk} 是以生产者货币表示的商品*k*的边际成本,以上两变量均取自然对数值。 η^{jk} 是需求价格弹性, z_t^{jk} 是进口国能影响出口商品*k*价格的其它特征变量, e_t^{ij} 是*i*、*j*两国双边名义汇率(取自然对数值)。

在(1)式中, $(1 - \beta^{jk})$ 就是汇率传递系数,它测量了进口价格对汇率变动的敏感性。当 β^{jk} 为零时,汇率变化对出口国的价格没有影响,它们完全传递给了进口价格。Knetter(1989)在垄断分析框架中证明完全汇率传递的一个充分条件是目标市场的价格需求弹性为常数;当需求弹性相对于本币价格不为常数时, β^{jk} 也不为零,汇率传递是不完全的。

Gaulieretal(2008)使用以上分析框架从产品层面测算各国的汇率传递水平,其实证分析结果表明25%的产业是完全传递,剩余的产业存在按市定价行为;长期汇率传递系数大约为80%,但该结果在不同的产业部门有着异质性。

本文主要考察中日商品进口价格方程中的汇率传递,对(1)取差分并简化为:

$$dp_{kt} = \alpha_k + \gamma de_t + \delta_1 dmc_{kt} + \delta_2 dcp_{kt} + \epsilon_{kt} \quad (2)$$

其中, dp_{kt} 表示时期*t*以人民币标价的、从日本进口商品*k*的单位价值的变化率, dmc_{kt} 和 dcp_{kt} 分别表示时期*t*进口商品*k*的边际成本及其在中国市场上面临的竞争价格。 α_k 是面板模型中的个体效应项, ϵ_{kt} 是误差项。

de_t 是以人民币的日元价格(即日元/人民币)表示的双边名义汇率的变化率,该数值为正表明日元贬值。因此方程的回归系数 γ 就表示了从日本进口商品价格的汇率传递弹性,如果 $\gamma = -1$ 表示完全的汇率传递, $\gamma = 0$ 则表示不存在汇率传递;如果 γ 的绝对值大于1表明存在过度汇率传递, γ 大于0表明存在逆向汇率传递;在正常情况下 γ 的值在-1与0之间,即存在不完全汇率传递。

方程(2)用于检验商品进口价格方程中的汇率传递,但没有考虑汇率传递可能存在的异质性和非对称性,如中国从2005年7月启动汇制改革后,汇率波动性大幅提高,这种汇制改革影响在不同类别商品之间是否存在差异?胡冬梅等人(2010)发现汇制改革对部分出口厂商的定价行为产生了影响。

为了考察产业内贸易、金融危机、以及汇率制度变化如何影响了商品进口价格方程中的汇率传递,将方程(1)变化为:

$$dp_{kt} = \alpha_k + \gamma_k de_t + \delta_1 dmc_{kt} + \delta_2 dcp_{kt} + \epsilon_{kt} \quad (3)$$

$$\gamma_k = \beta_0 + \beta_1 \text{intertrade}_k + \beta_2 \text{Dcrisis97} + \beta_3 \text{Dcrisis08} + \beta_4 \text{Dregim} \quad (4)$$

此时方程(2)中进口商品价格的汇率传递系数变更为,假设其在不同的行业有不同的汇率传递弹性。 Dcrisis97 是表示1997年亚洲金融危机的虚拟变量,在1997—1999年间赋值为1,其余年份赋值为0。 Dcrisis08 是表示2008年全球金融危机的虚拟变量,在2008—2011年间赋值为1,其余年份赋值为0。中国在2005—2010年间采取了较为灵活的汇率制度, Dregim 是表示该时间段的虚拟变量,在2005—2010年间赋值为1,其余年份赋值为0。 intertrade_k 是测量中国、日本在商品k上的产业内贸易水平指标,具体计算方法见下文,在方程(3)中产业内贸易水平指标不随时间变化,但带入方程(2)后,该变量与汇率变量的交叉乘积则是随时间变化的,因此在具体估计时允许产业内贸易水平指标变量是随时间变化的。

以上汇率传递弹性被分解为四部分: β_0 表示“纯粹”的汇率传递, β_1 表示产业内贸易对汇率传递的影响, β_2, β_3 表示1997年亚洲金融危机、2008年全球金融危机对汇率传递的影响, β_4 表示中国汇率制度的变化对汇率传递的影响。

(二)数据来源与变量选取

1. 被解释变量:

中国从日本进口商品的单位价值变化率(dlnimp):本文采用6位代码HS商品,商品单位进口价值以CIF到岸价格来测量,CIF到岸价格按当年人民币/美元汇率折算成人民币价格,进口商品的单位价值变化率为自然对数变化率。

2. 产业内贸易的测量:

(1)产业内贸易指数(glindex):采用Grubel和Lloyd(1975)提出的G-L指数,该指数计算公式为:

$$GL_{kt} = 1 - \frac{|X_{it} - M_{it}|}{X_{it} + M_{it}}$$

其中, GL_{kt} 代表产业内贸易指数, X_{kt} 代表产业k在时期内的出口额, M_{kt} 代表k产业在时期内的进口额。 GL_{kt} 在 $[0, 1]$ 之间取值,越接近于1,表示在t时期产业内贸易水平越高;越接近于0,表示在t时期产业内贸易水平越低。

(2)产业内贸易虚拟变量(intertraded):首先采用Abd-el-Rahman(1991)提出的AER指数来区分产业间贸易和产业内贸易:

$$AER_{kt} = \frac{\min(X_{kt}, M_{kt})}{\max(X_{kt}, M_{kt})} > \alpha$$

其中 α 为临界值,如果AER大于 α ,则认为双边贸易是产业内贸易,否则认为双边贸易是产业间贸易。本文选择使用20%为 α 的临界值,如果AER大于 α ,赋值为1,否则为0。

(3)以单位商品价值法(Unit value indexes)测量产业内贸易(uvx2i):

下面采用Fontagn et al. (2006)的分类法进一步对产业内贸易类型加以细分,通过比较产业内出口和进口的产品单位价值,可以将产业内贸易区分为水平差异化贸易(Horizontally differentiated)和垂直差异化贸易(Vertically differentiated),垂直差异化贸易还可以进一步区分为垂直差异化低质量贸易(Vertically differentiated low-quality trade)和垂直差异化高质量贸易(Vertically differentiated high-quality trade)。具体计算公式如下:

$$\frac{1}{1+\delta} \leq \frac{P_k^X}{P_k^M} \leq 1+\delta$$

式中 P_k^X 和 P_k^M 分别为k产业单位商品出口价值(以中国对日本出口的FBO离岸价格计算)和进口价值(以中国从日本进口的CIF到岸价格计算), δ 是用以判断单位价值差异程度的临界值。以往的研究中 δ 采用15%或25%,本文选取 δ 值为25%,该水平值主要考虑到需要弥补由于报价

方式、运输成本等因素造成的差异。

水平型产业内贸易虚拟变量(*hiit*):当 $0.8 \leq \frac{P_k^X}{P_k^M} \leq 1.25$ 时,表明产业内出口和进口产品单位价值没有显著差异,进出口产品的质量较为接近,此时将 k 产业的产业内贸易划分为水平型产业内贸易(HIIT),变量 *hiit* 赋值为 1,否则为 0。

垂直型产业内贸易虚拟变量(*viit*):当 $\frac{P_k^X}{P_k^M} < 0.8$ 或 $\frac{P_k^X}{P_k^M} > 1.25$ 时,将 k 产业的产业内贸易划分为垂直型产业内贸易(VIIT)。变量 *viit* 赋值为 1,否则为 0。

低质量垂直型产业内贸易虚拟变量(*lviit*):当 $\frac{P_k^X}{P_k^M} < 0.8$ 时,代表了一国处于低质量贸易(*low quality trade*)地位的垂直型产业内贸易。变量 *lviit* 赋值为 1,否则为 0。

高质量垂直型产业内贸易虚拟变量(*hviit*):当 $\frac{P_k^X}{P_k^M} > 1.25$ 时,为本国处于贸易条件优势地位的高质量垂直型产业内贸易。变量 *hviit* 赋值为 1,否则为 0。

3. 汇率变化率(*dlner*):

汇率变量采用单位人民币的日元价格(即日元/人民币),汇率变化率(*dlner*)是汇率变量自然对数值的一阶差分,因此汇率变化率变量(*dlner*)为正表示日元对人民币贬值。汇率数据来自《中国统计年鉴 2014》

4. 边际成本变化率(*dlnpjpi*)、市场竞争价格变化率(*dlncppi*):

为了测量日本出口企业生产产品成本的变化,本文采用日本银行(*Bank of Japan*)出版的 24 类按行业分工业生产者出厂价格指数作为代理变量,边际成本变化率(*dlnpjpi*)是日本按行业分工业生产者出厂价格指数取自然对数值之后的一阶差分值。为了测量日本出口商品在中国市场上面临的竞争价格,本文采用《中国价格统计年鉴 2013》中“中国历年按行业分工业生产者出厂价格指数”作为市场竞争价格的代理变量,市场竞争价格变化率(*dlncppi*)是中国按行业分工业生产者出厂价格指数取自然对数值之后的一阶差分值。

由于进出口贸易商品按 *HS* 分类统计,而按行业分工业生产者出厂价格指数是按国际标准产业分类(*ISIC*)统计的,为了二者之间的匹配,本文按照 *HS2002* 下商品与 *ISIC*(第 2 版)中行业的对应关系,对商品所对应的行业重新归类,归为同一行业的商品在回归方程中利用该行业的日本、中国生产者出厂价格指数变化率作为边际成本变化率、市场竞争价格变化率变量的代理变量。

以上用到的进出口贸易数据均来自于联合国贸易数据库,样本区间为 1995—2013 年。

四、实证结果与分析

表 1 给出了中国从日本进口商品价格汇率传递的回归结果。第(1)列是方程(2)的回归结果,检验个体效应项 $\alpha_k = 0$ 的 *F* 统计量的概率值为 1,因此在固定效应模型与混合模型的选择中应选择混合模型;检验个体效应项 $Var(\alpha_k) = 0$ 的 *Breusch-Pagan LM* 统计量的概率值为 0,因此在随机效应模型与混合模型的选择中应选择随机效应模型;*Hausman* 统计量的概率值为 0.875,在固定效应模型与随机模型的选择中应选择随机效应模型;因此最终选择随机效应的估计结果。

第(1)列中汇率变化率变量 *dlner* 的回归系数在 1% 的显著性水平上为负,汇率传递系数估计值为 -0.549,表明日元对人民币的汇率变化对中国从日本进口商品价格存在不完全汇率传递,日本出口商存在按市场定价行为。第(2)列将金融危机虚拟变量、汇率制度的虚拟变量与汇率变化率变量的交叉项纳入方程中,表示 1997 年亚洲金融危机的虚拟变量交叉项、表示 2008 年全球金融

危机的虚拟变量交叉项的回归系数均在1%的显著性水平上为正,表明在1997—1999年金融危机期间、2008—2011年金融危机期间中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应明显降低。值得注意的是,在两次金融危机期间汇率传递效应都有所降低,但日本出口企业面对的背景并不一样,在亚洲金融危机期间,特别是1997、1998年日元对人民币贬值,日本出口企业是为了保持其在中国市场上的份额而降低了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应;而在2008—2011年全球金融危机期间,日元对人民币升值,日本出口企业是为了保持其利润而降低了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应。汇率变化率变量与虚拟变量 *Dregim* 交叉项的回归系数为负但不显著,表明在2005—2010年间中国采取较为灵活的汇率制度虽然有助于提高从日本进口商品价格中的汇率传递效应,但效果不太明显。

表1 中国从日本进口商品价格的汇率传递

	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>dlnler</i>	-0.549 *** (-11.78)	-0.670 *** (-10.84)	-0.684 *** (-9.23)	-0.704 *** (-9.85)
<i>dlnler * glindex</i>			0.00839 (0.06)	
<i>dlnler * intertraded</i>				0.0822 (0.94)
<i>dlnler * Dcrisis97</i>		0.304 *** (2.91)	0.304 *** (2.86)	0.300 ***
<i>dlnler * Dcrisis08</i>		0.625 *** (2.63)	0.485 ** (2.04)	0.623 *** (2.62)
<i>dlnler * Dregim</i>		-0.201 (-1.22)	-0.134 (-0.82)	-0.200 (-1.22)
<i>dlnpjpi</i>	0.0250 (0.19)	0.0437 (0.33)	0.0583 (0.45)	0.0444 (0.33)
<i>dlncppi</i>	0.278 *** (5.46)	0.261 *** (5.07)	0.244 *** (4.69)	0.262 *** (5.09)
常数项	0.0735 *** (11.82)	0.0824 *** (11.82)	0.0796 *** (12.63)	0.0823 *** (11.82)
样本数	52401	52401	46351	52401
F 统计量	0.500	0.500	0.530	0.500
F 统计量 P 值	1.000	1.000	1.000	1.000
LM 统计量	918.320	919.710	772.910	919.500
LM 统计量 P 值	0.000	0.000	0.000	0.000
Hausman 统计量	0.690	1.310	3.410	1.380
Hausman 统计量 P 值	0.875	0.971	0.845	0.986
模型选择	RE	RE	RE	RE

注: 括号中的数值是 t 统计量。***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 显著水平。FE 表示固定效应模型, RE 表示随机效应模型。

第(3)列给出了以 G-L 指数作为测量产业内贸易指数(*glindex*)变量进入回归方程时的回归结果。汇率变化率变量(*dlnler*)与产业内贸易指数(*glindex*)变量交叉项的回归系数虽然为正但不显著,表明以 G-L 指数测量的产业内贸易水平的提高对中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应影响不明显。第(4)列给出了以产业内贸易虚拟变量(*intertraded*)作为产业内贸易测量变量时的回归结果。汇率变化率变量(*dlnler*)与产业内贸易虚拟变量(*intertraded*)交叉项的回归系数虽然为正但也不显著,表明中日产业内贸易对中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应影响不

明显。

边际成本变化率($dlnjppi$)变量的回归系数虽然为正但不显著,表明日本出口商生产产品成本的变化对中国从日本进口商品价格影响不明显。市场竞争价格变化率($dlncppi$)变量的回归系数在 1% 的显著性水平上为正,表明日本出口商品在中国市场上面临的竞争价格会显著的改变厂商的定价行为,为了保证自己的市场份额和利润,日本出口商会随市场价格变化而调整自己的价格。

表 2 产业内贸易对中国从日本进口商品价格汇率传递的影响

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
$dlnler$	-0.668 *** (-10.76)	-0.726 *** (-10.93)	-0.663 *** (-10.63)	-0.657 *** (-10.26)	-0.710 *** (-9.93)
$dlnler * uvx2i$	-0.267 *** (-9.97)				
$dlnler * lviit$		0.242 ** (2.31)			0.225 ** (2.06)
$dlnler * hiit$			-0.209 (-0.92)		-0.167 (-0.72)
$dlnler * hviit$				-0.0948 (-0.82)	-0.0442 (-0.37)
$dlnler * Dcrisis97$	0.298 *** (2.74)	0.317 *** (3.02)	0.305 *** (2.91)	0.314 *** (2.98)	0.321 *** (3.05)
$dlnler * Dcrisis08$	0.468 ** (1.96)	0.620 *** (2.61)	0.623 *** (2.62)	0.627 *** (2.64)	0.619 *** (2.60)
$dlnler * Dregim$	-0.136 (-0.83)	-0.199 (-1.21)	-0.196 (-1.19)	-0.203 (-1.23)	-0.197 (-1.20)
$dlnjppi$	0.0614 (0.48)	0.0431 (0.32)	0.0428 (0.32)	0.0432 (0.32)	0.0422 (0.31)
$dlncppi$	0.238 *** (4.58)	0.259 *** (5.02)	0.261 *** (5.06)	0.259 *** (5.02)	0.258 *** (5.00)
常数项	0.0797 *** (12.69)	0.0824 *** (11.82)	0.0823 *** (11.81)	0.0824 *** (11.84)	0.0824 *** (11.83)
样本数	46196	52401	52401	52401	52401
F 统计量	0.53	0.50	0.50	0.50	0.50
F 统计量 P 值	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
LM 统计量	772.04	919.20	919.64	919.79	919.22
LM 统计量 P 值	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00
Hausman 统计量	3.83	1.31	1.49	1.41	1.60
Hausman 统计量 P 值	0.7991	0.9883	0.9826	0.9854	0.9963
模型选择	RE	RE	RE	RE	RE

注: 括号中的数值是 t 统计量。***、**、* 分别表示 1%、5%、10% 显著水平。FE 表示固定效应模型, RE 表示随机效应模型。

表 2 给出了产业内贸易对中国从日本进口商品价格汇率传递影响的回归结果。第(1)列中以单位商品价值(Unit value indexes)测量产业内贸易时,汇率变化率变量 $dlnler$ 与单位商品价值($uvx2i$)变量交叉项的回归系数在 1% 的显著性水平上为负,表明中国处于贸易条件优势地位的高质量垂直型产业内贸易商品与处于低质量贸易地位的垂直型产业内贸易商品相比,产业内贸易会显著的提高了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应。第(2)列中汇率变化率变量 $dlnler$ 与

低质量垂直型产业内贸易虚拟变量(*lvit*)交叉项的回归系数在5%的显著性水平上为正,表明在中日贸易中中国处于低质量贸易(*low quality trade*)地位的行业内(即日本对中国出口占质量优势的产业),低质量垂直型产业内贸易会显著的降低了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应。第(3)列中汇率变化率变量 *dlner* 与水平型产业内贸易虚拟变量(*hiit*)交叉项的回归系数为负但不显著,表明在中日贸易中双方进出口产品的质量较为接近的行业内,水平型产业内贸易对中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应的影响不明显。第(4)列中汇率变化率变量 *dlner* 与高质量垂直型产业内贸易虚拟变量(*hvit*)交叉项的回归系数为负但不显著,表明在中日贸易中,中国处于贸易条件优势地位的高质量贸易地位的行业内,产业内贸易对中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应的影响不明显。第(5)列是将低质量垂直型产业内贸易虚拟变量(*lvit*)、水平型产业内贸易虚拟变量(*hiit*)、高质量垂直型产业内贸易虚拟变量(*hvit*)与汇率变化率变量 *dlner* 交叉项同时进入方程时的回归结果,各交叉项的回归系数结果比较稳健,回归系数数值与显著性水平没有太大变化。

以上结果表明在中日贸易中,在日本对中国出口占质量优势的产业内,日本高质量商品面临较小的需求价格弹性,日本企业倾向于保持日元成本加成的相对稳定以维护自己的利润。胡冬梅等人(2014)发现日本出口商利用成本加成的变化吸收日元汇率的部分波动,但生产高质量商品日本企业占据高端细分市场,更有能力保持日元成本加成的相对固定,因而日本高质量商品的汇率传递率较高。本文的结论与该研究结论相一致(在胡冬梅等人一文中商品价格以日元计价,本文以人民币计价)。而在中日双方进出口产品的质量较为接近的水平型垂直产业内贸易行业、以及中国处于贸易条件优势地位的高质量垂直型产业内贸易,产业内贸易对中国从日本进口商品价格汇率传递效应的影响比较微弱。

五、结论与建议

本文利用中日两国之间1995—2013年进出口贸易相关数据,检验商品进口价格中的汇率传递效应,特别是考察产业内贸易对进口商品价格汇率传递效应的影响,结果发现:日元对人民币的汇率在中国从日本进口商品价格中存在不完全汇率传递,日本出口商存在按市场定价行为。随着中国从处于低质量贸易地位的垂直型产业内贸易向处于贸易条件优势地位的高质量垂直型产业内贸易的变化,会显著的提高了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应。进一步分析发现进口商品价格中的汇率传递效应存在产业异质性,在中国处于低质量贸易地位的行业内(即日本对中国出口占质量优势的产业),低质量垂直型产业内贸易会显著的降低了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应。在双方进出口产品的质量较为接近的水平型产业内贸易行业内、以及中国处于贸易条件优势地位的高质量垂直型产业内贸易行业内,汇率变动对中国从日本进口商品价格的传递效应不明显。此外,金融危机明显降低了中国从日本进口商品价格中的汇率传递效应;2005—2010年间中国采取较为灵活的汇率制度虽然有助于从提高日本进口商品价格中的汇率传递效应,但效果不太明显。

随着中日经济的发展,两国双边产业内贸易将得到更大发展,本文研究发现在中日贸易中,中国处于低质量垂直贸易地位的行业内,高质量日本厂商占据高端细分市场,面临较小的需求价格弹性,倾向于也更有能力保持日元成本加成的相对固定,维持、稳定自己的利润。由于中国居于贸易劣势地位,日本出口商利用其对中国出口市场所占质量优势而具有一定的市场权力,如果在长期内不能改变这种依靠低价格出口低附加值商品的贸易格局,必将阻碍中国产业结构的进一步提升。而在中日双方进出口产品的质量较为接近的水平型垂直产业内贸易行业、以及中国处于贸易条件优势地位的高质量垂直型产业内贸易,产业内贸易对中国从日本进口商品价格汇率传递效应

的影响比较微弱,因此“中国制造”的质量提升有助于摆脱传统被动的纯价格竞争,中国企业还需要加强产品差异化创造,进一步推进技术革新与品牌创造,对提升企业对外贸易中的贸易条件发挥积极作用。□

参考文献:

1. 施建淮,傅雄广. 汇率传递理论文献综述[J]. 世界经济,2010(5):3-26.
2. 王琼,曹伟. 汇率变动对我国进口产品价格的传递效应——基于细分商品层面的分析[J]. 世界经济研究,2008(7):27-31.
3. 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.
4. 文争为. 我国出口汇率传递率行业和国家差异的实证研究[J]. 经济评论,2011(3):105-116.
5. 赵放,李季. 中日双边产业内贸易及影响因素实证研究[J]. 世界经济研究,2010(10):35-40.
6. 胡冬梅,郑尊信,谢帆. 商品质量是汇率传递异质性的来源吗——以中日贸易为例[J]. 国际贸易问题,2014(12):144-156.

(本文外文参考文献从略,有需要者可向本刊编辑部索取)

The Effect of Intra-Industry Trade on Exchange Rate Pass-Through: An Empirical Analysis Based on Highly Disaggregated Sub-Level Goods Between China and Japan

ZHANG Zhong-yuan ZHANG Xi

(National Institute of International Strategy, Chinese Academy of Social Sciences 100007)

Abstract: Using highly disaggregated China and Japan trade data from 1995 to 2013, the paper tests the exchange rate pass-through effect on Chinese import commodity price from Japan. The empirical analysis suggests that the exchange rate pass-through is incomplete, while the intra-industry trade has significantly reduced the exchange rate pass-through to the import price. The exchange rate pass-through to import commodity price is enhanced while Chinese industries upgrade from vertically differentiated low-quality trade position to vertically differentiated high-quality trade position. Further studies suggest there are heterogeneous exchange rate pass-through effects among industries, the intra-industry trade has significantly reduced the exchange rate pass-through to the import price as Japanese export goods have advantage over Chinese goods, however, the intra-industry trade has insignificantly effects on the exchange rate pass-through to the import price as Chinese import goods lies in the industries of horizontally differentiated and vertically differentiated high-quality trade.

Keywords: Intra-Industry Trade; Exchange Rate Pass-Through; Sub-Level Goods