

# 人民币汇率对我国消费结构的影响研究

□ 顾 宁 朱家琦

**摘要:**本文通过信息熵算法对我国居民的消费结构进行了度量。在此基础上针对人民币汇率影响消费结构的渠道进行理论框架分析,最后利用 VAR 模型对影响效应进行实证检验。理论分析结果表明,汇率变动主要通过财富效应渠道、价格效应渠道、收入效应渠道对消费结构产生影响;实证分析结果显示,人民币汇率的变动在财富效应和价格效应的负向作用下,引起了消费结构的恶化,而收入效应则有助于消费结构的优化。由于财富效应对居民消费结构信息熵的贡献率最大,因此人民币汇率对居民消费结构的综合影响体现为负向,即人民币升值将带来消费结构恶化。鉴于此,一方面我国政府应谨慎对待人民币的升值问题,另一方面,应通过增加居民收入、提高消费能力,改变消费环境、提升消费意愿等措施努力发挥正向的财富效应、价格效应和收入的效应。

**关键词:**人民币汇率 消费结构 信息熵算法 向量自回归模型

**中图分类号:**F063.2 **文献标识码:**A **文章编号:**1009-5675(2016)01-154-06

自 2005 年人民币汇率形成机制改革以来,人民币迅速升值,波动区间不断扩大,人民币汇率变动势必对商品和劳务进出口、价格指数等指标产生影响,这种影响是否会进入本国居民的消费领域?如果答案是肯定的,那么人民币汇率的变动会通过什么渠道、在多大程度上影响消费结构?这些问题的回答将有助于我们认识开放环境中消费结构的变动特征和影响因素,能够为将来消费政策的制定和调整提供理论依据和数据支持。

最早将汇率与消费联系起来的学者是 Backus 和 Smith (1993)。根据购买力平价理论,价格较低国家的货币有升值趋向,与此同时,较低的价格水平有助于提高消费水平。因此他们认为在完全市场条件下消费与实际汇率之间应该呈现正相关关系。然而在进一步利用八个经济合作与发展组织成员国 1971 年至 1990 年的季度数据验证理论猜想时,却发现实证结果与理论模型不相符,相关系数并不显著,均值仅为 0.045,这就是著名的“Backus - Smith 之谜”。随后

一些学者对这一问题进行了验证。Dedola 等 (2007) 认为,之所以存在“Backus - Smith 之谜”,是因为实证结果取决于可贸易品价格弹性的大小、要素禀赋的冲击等一系列动态变化因素,因此汇率与消费之间的相关性有正有负。Devereux 等 (2011) 利用名义汇率替代实际汇率分析汇率与消费二者之间的相关性,得出与理论模型相一致的结果,即“Backus - Smith 之谜”可以用名义汇率来解决。国外的研究主要是针对两国双边实际汇率与相对消费增长之间的相关性进行理论建模和实证检验,并从不同的角度解释理论模型结论和实证检验结论之间的差异。近年来,我国学者们对于“汇率—消费”问题逐渐关注起来,但理论研究较少,多数集中在实证研究方面。颜伟 (2010) 认为由于我国外汇市场并不发达,中小企业的要素价格大多依赖国内价格,因此人民币升值对扩大内需的影响并不明显,不会显著改善居民消费结构。吴慧君、朱显平等 (2013) 以巴拉萨—萨缪尔森效应作为切入点,采用数理模型的推导和实证检验相结合

\* 作者简介:顾 宁,吉林大学商学院副教授,经济学博士,硕士生导师,吉林长春,130012;  
朱家琦,吉林大学商学院硕士研究生,吉林长春,130012。

的方法,对2006至2009年间我国人民币汇率升值引起的消费结构变化进行了探究。

综观现有文献,国内外学者对于汇率变动对消费影响的研究比较丰富,但是存在两方面问题:第一,针对消费总量的研究居多,着眼于消费结构的研究有限;第二,由于对消费结构的度量方法和样本选择不同,研究结论差异较大。而正如前所述,对于中国这样的人口大国,消费结构更能够体现一国居民的消费质量,是比消费总量更值得关注的指标。因此,深入研究人民币汇率变动对我国消费结构的影响是必要且有价值的。

## 一、我国消费结构的测度及演进

信息熵方法由于能够更好地度量信息质量,更为契合消费结构的本质,近年来被广泛应用。

信息论创始人Shannon(1948)在信息论中最早引入熵的概念,其计算原理为:用离散随机变量 $X$ 表示一个不确定系统的状态特征,设 $X$ 的全部取值为 $X = \{x_1, x_2, \dots, x_n, \dots\}$ ,对每一取值的相应概率为 $P = \{p_1, p_2, \dots, p_n, \dots\}$ ,则这个不确定系统的信息熵为 $H = - \sum p_i \ln p_i$ ,即Shannon公式,其定义的熵称为泛熵或广义熵。

假设家庭消费结构中包含 $n$ 种消费项目,将 $n$ 种消费项目分别折算成相应的消费金额, $M_1, M_2, \dots, M_n, M = \sum M_i$ ,各种消费项目占总消费项目的比重为 $k_i = \frac{M_i}{M}$ ,其中 $\sum k_i = 1$ ,则定义家庭消费结构信息熵为:

$$H = - \sum k_i \ln k_i \quad (1)$$

它反映了家庭消费结构的复杂程度,其值越大,表明家庭消费结构越复杂,属于高层次消费;其值越小,表明家庭消费结构越简单,属于低层次消费。当居民的消费支出全部用于某一项消费,即家庭只消费一种消费品时,消费结构信息熵为 $H = H_{\min} = \ln(1) = 0$ ;当家庭对于各个项目的消费支出比例相等,平均消费各种消费品时, $k_1 = k_2 = \dots = k_n = \frac{1}{n}$ ,消费结构的信息熵为 $H = H_{\max} = \ln(n)$ 。由于现代社会,存在丰富的消费品供人们选择,因此消费结构的信息熵基本不可能出现在 $H_{\min}$ 或 $H_{\max}$ 这两种情况,通常会介于二者之间。

基于以上算法,本文选取1994年至2013年全国居民消费支出数据,按照我国统计口径,将居民人均消费支出分为八大类,即食品消费支出、衣着消费支出、居住消费支出、家庭设备及用品消费支出、医疗保健消费支出、交通和通信消费支出、文教娱乐服务消费支出和其他消费支出。根据方程(1)、得出我国居民消费结构信息熵,结果见表1。

表1 消费结构信息熵

|       | 信息熵 H |       | 信息熵 H |
|-------|-------|-------|-------|
| 1994年 | 1.531 | 2004年 | 1.779 |
| 1995年 | 1.525 | 2005年 | 1.799 |
| 1996年 | 1.573 | 2006年 | 1.818 |
| 1997年 | 1.615 | 2007年 | 1.817 |
| 1998年 | 1.656 | 2008年 | 1.804 |
| 1999年 | 1.702 | 2009年 | 1.829 |
| 2000年 | 1.746 | 2010年 | 1.836 |
| 2001年 | 1.788 | 2011年 | 1.837 |
| 2002年 | 1.783 | 2012年 | 1.841 |
| 2003年 | 1.792 | 2013年 | 1.855 |

随着我国经济体制的改革的深入进行,居民的消费支出水平逐渐提高,消费结构比例发生了巨大的变化,新型消费项目产生导致了居民消费结构不断升级优化。这一变化可以通过消费结构信息熵值的逐渐增加看出。我国居民消费结构信息熵从1994年的1.531增加到2013年的1.855,上升了0.324。这一结果表明,近20年间我国居民的消费呈现多样性,不仅物质生活水平得到了提高,精神生活也发展起来,消费结构逐渐向更高层次演变。

## 二、人民币汇率对我国消费结构的影响机制

汇率变动对消费总量和消费结构的影响究竟是促进还是抑制,一直存在广泛的争议。传统理论认为,在满足马歇尔—勒纳条件的情况下,本币升值将导致本国商品的国际价格升高,国际竞争力下降,因此国内商品的需求将会减少,进而产生对总产出增长的抑制,这种经济紧缩将不利于消费结构的优化升级。但汇率对消费结构的影响并非如此简单,可能由于多种原因发生变化,因此需要运用开放宏观经济模型对汇率与消费的关系进行理论梳理,总结汇率对消费结构的影响路径,以此为后续的实证检验奠定理论基础。

### (一) 汇率变动影响消费结构的理论框架

当货币市场均衡时,货币需求等于货币供给,则可以得到LM曲线:

$$m = \gamma y - \delta i \quad (2)$$

其中 $m$ 代表货币需求, $y$ 代表产出水平, $i$ 代表利率, $\gamma, \delta > 0$ 为参数。

当产品市场均衡时,总需求等于总供给,在开放经济条件下,IS曲线为 $y = c + I + g + nx$ ,其中 $c$ 代表消费, $I$ 代表投资, $g$ 代表政府购买, $nx$ 代表净出口。

假设消费函数为 $C = \frac{KU}{P_c}$ ,其中 $U$ 代表总收入, $P_c$ 代表消费价格指数,即消费是实际总收入的函数, $K$ 为边际消费倾向。将消费函数等式两边分别取对数,并用小写字母表示

对数形式,则消费函数表示为  $c = K(u - p_c)$ ;投资函数为  $I = s - di$ ,即投资为利率的减函数,  $s, d > 0$  为参数;净出口函数为  $nx = x(E) - m(y, E) = a - ry + n \frac{EP^*}{P}$ ,其中  $x(E)$  代表出口,  $m(y, E)$  代表进口,  $E$  代表直接标价法下的名义汇率,  $P^*$  为外国价格水平,  $P$  本国价格水平,根据实际汇率决定方程  $q = n \frac{EP^*}{P}$ ,则净出口函数表示为  $nx = a - ry + nq$ ,  $a, r, n > 0$  为参数;政府购买  $g$  为常数,将消费函数、投资函数、政府购买以及净出口函数带入 IS 曲线中,整理后得:

$$y = \left( \frac{K}{1+r} \right) (u - p_c) - \frac{d}{1+r} i + \left( \frac{n}{1+r} \right) q + \frac{s+g+a}{1+r}$$

省略常数项,得到最终 IS 曲线为:

$$y = k(u - p_c) - \alpha i + \beta q \quad (3)$$

其中  $q$  代表直接标价法下的实际汇率水平,  $i$  代表利率水平,  $(u - p_c)$  表示去除掉价格水平后的居民总收入,  $k(u - p_c)$  表示居民消费需求,  $\alpha, \beta, k$  为参数。

定义厂商供给函数为  $Y = -\sigma \frac{W}{P}$ ,  $W$  代表货币工资,  $\sigma > 0$  为参数,等式两边取对数并用小写字母表示对数形式,则得到厂商供给函数为:

$$y = -\sigma(w - p) \quad (4)$$

从微观角度来说,厂商依据实际工资水平决定产出水平,实际工资相当于成本,产出随着实际工资水平的增加而减少,  $(w - p)$  代表去除价格水平后的实际工资。

根据实际汇率决定方程,假设购买力平价理论成立。其中  $p^*$  为国外价格水平,  $e$  为直接标价法下的名义汇率,得到方程(5):

$$q = e + p^* - p \quad (5)$$

定义消费价格水平取决于国内货币供给量和国外价格水平,  $\eta_1, \eta_2 > 0$ ,为国内货币供给量和国外价格水平的权数,得到方程(6):

$$p_c = \eta_1 m + \eta_2 (e + p^*) \quad (6)$$

居民消费需求占产出水平的比重为  $\varphi > 0$ ,得到方程(7):

$$c = \varphi y \quad (7)$$

$$\text{通过方程(2)可得: } i = \left( \frac{\gamma}{\delta} \right) y - \left( \frac{1}{\delta} \right) m \quad (8)$$

$$\text{通过方程(4)可得: } p = \left( \frac{1}{\sigma} \right) y + w \quad (9)$$

$$\text{通过方程(6)可得: } m = \frac{P_c}{\eta_1} - \left( \frac{\eta_2}{\eta_1} \right) (e + p^*) \quad (10)$$

将方程(8)(9)和(10)代入方程(3),消掉  $m, i$ 。

$$\text{得: } \Delta y = \left( \beta - \frac{\alpha \eta_2}{\delta \eta_1} \right) q + ku + \left( \frac{\alpha}{\delta \eta_1} - k \right) p_c - \frac{\alpha \eta_2}{\delta \eta_1} w$$

$$\text{即: } y = a_1 q + a_2 u + a_3 p_c + a_4 w \quad (11)$$

$$\text{其中 } \Delta = 1 + \frac{\alpha \gamma}{\delta} + \frac{\alpha \eta_2}{\sigma \delta \eta_1} > 0, a_1 = \Delta^{-1} \left( \beta - \frac{\alpha \eta_2}{\delta \eta_1} \right), a_2 = \Delta^{-1} k, a_3 = \Delta^{-1} \left( \frac{\alpha}{\delta \eta_1} - k \right), a_4 = -\Delta^{-1} \frac{\alpha \eta_2}{\delta \eta_1}.$$

假设居民总收入可分为工资收入和资产收入两部分,即  $u = w + s$ ,  $s$  代表资产收入,代入方程(11)可得:

$$y = a_1 q + a_2 s + a_3 p_c + (a_2 + a_4) w \quad (12)$$

将方程(12)代入方程(7)中得到居民消费需求函数:

$$c = x_1 q + x_2 s + x_3 p_c + x_4 w \quad (13)$$

根据方程(13)可以看出实际汇率、资产收入、消费价格水平、工资收入都会影响居民的消费支出,至于所增加或减少的是哪类消费品的支出,对消费结构产生怎样的影响,则需要进一步进行分析。

## (二) 汇率变动对消费结构的影响路径

根据理论框架的推导,居民的消费支出受到实际汇率、资产收入、消费价格水平和工资收入的影响。其中,实际汇率为先导因素,它的变化会首先影响资产收入、消费价格水平以及工资收入,进而改变居民的消费支出,最终带来消费结构的变化。由此可以得出人民币汇率对消费结构的三条主要影响渠道,即汇率变化分别通过影响居民实际财富、消费价格水平以及居民工资收入来改变居民消费结构。具体影响路径如图 1 所示。

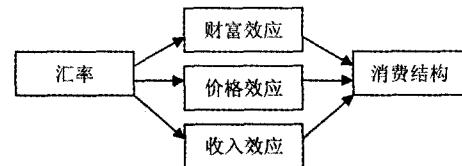


图 1 汇率对消费结构的影响路径

**财富效应路径。**汇率变化的财富效应是指汇率提升或降低以后,通过影响进出口价格、居民收入预期以及投资等进而影响居民资产价格,导致居民总财富发生变化,从而改变居民的消费结构。汇率对居民资产价格的影响主要表现为以下方面:第一,预期效应。当市场预期本币将要升值时,外国投资者在本国房地产以及股市投资的回报率将提高,因此吸引更多的外国投资者对本国投资,导致房地产价格和股票价格提升。第二,收入效应。当本币升值时,进口商品的本币价格将相对降低,生产和生活成本降低,产生大量剩余资金可用于投入房地产以及股市,需求增加促使资产价格提高。第三,溢出效应。通常情况下本币升值将会带来经济紧缩的影响,本国政府为抑制紧缩不得不采取扩张性货币政策,部分资金流入房地产和股票市场,引起资产价格

上涨。汇率通过上述途径导致国内股票和房地产价格发生相应变化,引起居民的总财富发生相应变化。当居民总财富增加时,居民会提高消费需求,将消费转向除生活基本品以外的其他用途消费品上。因此财富效应增加了居民消费的多样化,提高了居民的消费质量,最终会提升居民的消费结构。

价格效应路径。当本币升值时,进口商品的本币价格水平下降,由于进口商品消费包含在总消费之中,因此总消费品价格水平也会随之下降。同时,汇率变动也会改变进口投入品的国内价格,进而对厂商的生产成本产生影响,最终直接影响消费品价格。但是需要指出的是,汇率变化对国内商品价格的传递并不完全,依赖于一国的开放程度。另外,产品之间的替代弹性也会减弱汇率的价格传递效应。当消费价格水平发生变化时,由于一段时间内可以认为名义工资不变,因此实际工资会发生变化。本币升值使进口商品价格下降,进而引起社会整体消费价格水平下降时,实际工资增加,从而提升了居民的购买力,居民会增加消费支出。由于食品等生活基本品的支出基本固定,因此居民会将其余的消费转向改善消费质量、提高舒适度、增加享乐等方面,使居民的消费结构逐渐优化。

收入效应路径。汇率变动还会带来居民收入的变化,这一影响可以从短期和长期两个方面进行考察。短期内,汇率变动影响进口资本品价格,使企业生产成本发生变动,最终改变企业的利润;长期内,汇率变动引起的利润变化,将通过利润分配效应影响各个贸易部门的人员工资,进而改变居民工资收入。收入水平是影响消费结构的关键因素,收入水平提高,意味着居民具有更高的购买力,可以满足更高的消费需求层次,使消费在外延和内涵上扩大,这必然导致消费结构发生变化,由此可见,收入水平的提高可以使消费结构由低层向高层不断转化。

### 三、人民币汇率对我国消费结构影响效应的实证检验

改革开放以后,人民币汇率形成机制在1994年和2005年分别进行了两次重大改革。改革至今,人民币兑美元已经累积升值30%以上,人民币汇率的变化是否会遵循上述理论分析框架,通过财富效应路径、价格收入路径、收入效应路径对居民消费结构产生影响?哪一条路径的影响最为显著?本文将进一步通过向量自回归模型(vector autoregression, VAR)对人民币汇率影响我国消费结构的三条途径进行实证分析,探究人民币汇率对消费结构的主要影响渠道及效应。

#### (一) 变量选取

消费结构信息熵值的增加能够体现我国居民消费结构

的升级演变,本文用此指标代表消费结构,具体计算过程和基本特征前文已经详细说明,在此不再赘述。在人民币汇率方面,由于实际有效汇率不仅考虑了一国货币对主要贸易伙伴国货币的变动,同时又剔除了通货膨胀因素,能够更加真实地反映一国货币的对外价值,因此本文选择人民币实际有效汇率指数衡量人民币汇率的变化(间接标价法)。实际有效汇率指数数据来自于国际清算银行,基期2010年=100,时间跨度为1994年至2013年。

根据理论分析,人民币汇率对消费结构的影响路径有三条,分别为财富效应路径、价格效应路径和收入效应路径。由于财富效应主要来自于股票价格和房地产价格的变动,因此本文使用居民人均股票资产和居民人均住房资产之和来衡量居民人均财富值。其中:居民人均股票资产=(股票市价总值/总人口);居民人均住房资产=(城镇居民住房存量价值+农村居民住房存量价值)/总人口;城镇居民住房存量价值=城镇居民人均住房面积×住宅商品房平均销售价格×城镇居民人口数量;农村住房存量价值=农村居民人均住房面积×农村居民家庭住房价值×农村居民人口数量。由于数据的可得性,2013年城镇居民住房存量价值=2012年城镇居民住房存量价值+2013年住宅商品房销售额;2013年农村住房存量价值=2012年农村住房存量价值+2013年农村农户竣工住宅投资额。价格效应路径指标使用居民消费价格指数来衡量,将其转化为基期2010年=100。收入效应路径使用居民人均可支配收入来衡量,居民人均可支配收入=(城镇居民家庭人均可支配收入×城镇居民人口+农村居民家庭人均纯收入×农村居民人口)/总人口。将居民人均财富值与居民人均可支配收入利用2010=1的居民消费价格指数剔除价格因素的干扰。为了减少数据的波动性、消除异方差的影响,同时将所有指标进行对数变换。以上原始数据均来自于中国统计年鉴,时间跨度为1994年至2013年。

表2 变量定义表

| 变量名称   | 衡量指标                 | 符号              |
|--------|----------------------|-----------------|
| 人民币汇率  | 人民币实际有效汇率指数          | lnreer_indirect |
| 财富效应   | 居民人均财富值,表示财富效应路径     | lnwea_cpi_1     |
| 价格效应   | 居民消费价格指数,表示价格效应路径    | lncpi           |
| 收入效应   | 居民人均可支配收入,表示收入效应路径   | lninc_cpi_1     |
| 居民消费结构 | 居民消费结构信息熵,表示居民消费结构水平 | lnh             |

#### (二) VAR 模型的建立及分析

本文利用 VAR 模型对人民币汇率影响我国消费结构的渠道及效应进行实证检验。根据 VAR 模型的建立要求,首先利用 EViews7.2 中的 ADF 检验方法,对变量进行平稳性检验;并根据 AIC(Akaike Information Criterion)信息准则以及 SC(Bayes Information Criterion)信息准则,建立了 VAR

(2) 模型;在此基础上对所建立的 VAR 模型进行 AR 根检验,结果证明模型满足稳定性条件。

接下来,利用脉冲响应函数进一步分析人民币汇率对消费结构的影响效应及其影响途径。人民币汇率冲击引起居民消费结构信息熵、居民消费价格指数、居民人均可支配收入、居民人均财富的脉冲响应,见图 2。

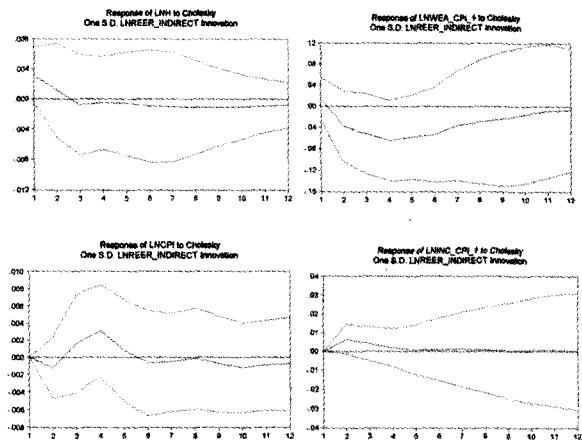


图 2 消费结构、人均财富、消费价格指数、  
人均可支配收入对人民币汇率冲击的响应函数

消费结构对人民币汇率冲击的响应图,反映了人民币汇率冲击对居民消费结构的整体影响。如图所示,人民币汇率的上升在短期内对居民消费结构的影响为正,即本币升值引起消费结构优化,但是这种正向影响并未持续太久,第二年中转为负向,并一直持续直至影响消失。这一变化过程告诉我们,人民币升值初期可以迅速提升居民消费结构,但这种正向影响只是暂时的,随后将带来不利于消费结构优化升级的结果。人民币汇率对消费结构产生的正负交替冲击过程是财富效应、价格效应、收入效应三条渠道综合作用的结果。至于各条渠道的影响程度,还要分别考察人均财富、消费价格指数、人均可支配收入对人民币汇率冲击的响应情况。

人均财富响应图反映了财富效应渠道的有效程度。如图所示,人民币汇率的提高在第一年对居民人均财富产生正向影响,随后开始降低直到转为负向影响,在第四年这种负向影响达到极值,随后逐渐减弱为零。由此可见,人民币升值并没有通过预期、收入和溢出效应带来居民人均财富的持续增加,无法产生正向财富效应。究其原因,主要是由于近年来我国股票市场动荡频繁,自身的价格形成机制仍不完善,股票价格不能很好地反映实体经济发展情况。从实际数据来看,自人民币汇率制度改革以来,人民币实际有效汇率累计升值 34.17%<sup>①</sup>,然而我国股市市值总值却产生下降趋势,2013 年总市值与 2007 年相比下降约 36.83%<sup>②</sup>。股价下跌使居民财产性收入降低,财富效应在负向循环集聚,居民降低了投资意愿,更加减少了消费。由于消费减少的首

要对象是非必需品,即休闲娱乐舒适等方面消费项目支出,因此最终带来居民消费结构的恶化。

消费价格指数响应图反映了价格效应渠道的有效程度。如图所示,在本期给人民币汇率一个正的冲击,将使得居民消费价格指数发生短暂下降,第二年这种负向影响达到最大,随后开始减弱并逐渐转化为正向影响,正向影响在第四年达到最大后逐渐降低为负,最终消失。由此可见,汇率对消费价格指数的影响是不稳定的,汇率影响消费结构的价格效应渠道并未发挥明显作用。其原因在于,我国居民消费的生活必需品中进口商品较少,且国内市场中汇率的价格传递效应较弱,消费价格指数的变化仍然主要受国内经济发展、货币政策的影响,人民币升值对其影响幅度较小。从实际数据来看,仅在 2009 年我国消费价格指数出现过轻微下降(下降约 0.7%),随后年均上涨约 3% 左右<sup>③</sup>。在其他条件不变的情况下,价格水平提高会在一定程度上限制居民的购买力,降低消费支出,进而恶化消费结构。

表 3 各个变量对 lnh(居民消费结构信息熵)的贡献程度

| 预测期 | Lncpi | lninc_cpi_1 | lnwea_cpi_1 |
|-----|-------|-------------|-------------|
|     | 价格效应  | 收入效应        | 财富效应        |
| 1   | 0     | 0           | 0.85        |
| 2   | 0.61  | 3.59        | 7.59        |
| 3   | 0.84  | 3.99        | 7.43        |
| 4   | 0.87  | 3.94        | 7.18        |
| 5   | 0.86  | 4.09        | 7.17        |
| 6   | 0.85  | 4.05        | 7.2         |
| 7   | 0.86  | 4.01        | 7.17        |
| 8   | 0.89  | 3.97        | 7.1         |
| 9   | 0.92  | 3.93        | 7.02        |
| 10  | 0.96  | 3.9         | 6.96        |
| 11  | 0.99  | 3.87        | 6.93        |
| 12  | 1.01  | 3.85        | 6.93        |

人均可支配收入响应图反映了收入效应渠道的有效程度。如图所示,在本期给人民币汇率一个正的冲击,将有利于居民人均收入的增加,这种正向影响在第二年达到最大,随后逐年减弱。由此可见,人民币汇率对我国居民收入的影响符合理论规律,在一定程度上有利于收入渠道发挥作用。人民币升值改变了进口资本品的价格,引起企业生产成本降低,增加了企业利润,通过利润分配影响工资,使得居民人均收入增加,增加消费,优化消费结构。自 2005 年人民币大幅度升值以来,我国人均居民收入呈现增长趋势,2007 年增长率达到最大值 15.83%,随后增幅降低,2013 年增长率降低为 10.38%<sup>④</sup>。但是需要指出的是,尽管居民人均收入增加,但本币升值带来消费价格水平的上升限制了居民实际收入的增加,因此是否有利于消费结构的改善取决于居民人均收入和消费价格水平的增长速度。

通过上述研究发现,人民币汇率的变动在财富效应和价格效应的负向作用下,将引起消费结构的恶化,而收入效应则有助于消费结构的优化。人民币汇率对消费结构的最终影响将取决于三个效应的贡献程度。下面进一步通过方差分解方法,分析每一个结构冲击对内生变量变化的贡献度,进而评价不同结构冲击的重要性。

从内生变量的方差分解结果(见表3)可以看出:三个效应中,财富效应对居民消费结构信息熵的贡献率最大,第2期达到最大值7.59%,之后保持在7.00%左右;收入效应的贡献次之,基本保持在4%左右;价格效应的贡献程度最低。因此人民币汇率对居民消费结构的影响主要通过财富效应来实现,这也与脉冲响应函数的分析结果相一致。

#### 四、结论及启示

本文通过信息熵算法对我国居民的消费结构进行了度量,在此基础上针对人民币汇率影响消费结构的渠道进行理论框架分析,最后利用VAR模型对影响效应进行实证检验。得出如下结论:

第一,随着经济的快速发展,我国居民的消费支出水平逐渐提高,消费选择变得更加丰富,以信息熵方法度量的消费结构正在处于不断升级优化的进程中。第二,理论分析说明,居民的消费支出受到实际汇率、资产收入、消费价格水平和工资收入的影响。其中,实际汇率为先导因素,它的变化会首先影响资产收入、消费价格水平以及工资收入,形成影响消费结构的三条主要影响渠道,即财富效应渠道、价格效应渠道、收入效应渠道。第三,实证分析说明,三条渠道对消费结构的影响方向和效力均不同。影响方向上,人民币汇率的变动在财富效应和价格效应的负向作用下,将引起消费结构的恶化,而收入效应则有助于消费结构的优化。影响效力上,财富效应对居民消费结构信息熵的贡献率最大,收入效应次之,价格效应贡献程度最低。因此人民币汇率对居民消费结构体现为负向影响,即人民币升值将带来消费结构恶化。

消费结构优化升级是提升消费质量、扩大内需的重要保证。虽然在理论上,一国货币升值可以通过财富效应、价格效应和收入效应起到扩大消费、升级消费结构的作用,但是我国由于资产市场的价格发现机制不完善、国内居民生活必需品消费中进口商品占比低、国内市场中汇率的价格传递效应较弱、居民的消费习惯等现实原因,人民币升值对消费结构优化的推力不足,甚至在一定程度上起到了恶化消费结构的作用。因此,一方面我国政府应谨慎对待人民币的升值问题,避免急剧的汇率波动,坚持渐进方式的市场化改革;另一方面,要想办法发挥正向的财富效应、价格效应

和收入的效应。这其中,增加居民收入、提高消费能力是关键。虽然从整体上看我国居民收入水平一直保持稳步提高态势,但是居民收入的增速却低于GDP的增速,从而导致居民收入在GDP中的占比逐年递减。因此必须切实调整国民收入分配格局,一方面要完善股市、房市等资产市场运行机制,增加居民的资产性收入,不断壮大中等收入阶层规模;另一方面,进一步制定和完善惠农政策,提高农民收入水平,积极开发农村消费市场。与此同时,还要将扩大消费需求和改善民生相结合,通过各项保障体系的完善,来改变消费条件和消费环境,提升人们的消费意愿。

#### 注释:

①数据来源:国际清算银行统计数据。

②数据来源:中华人民共和国国家统计局网站,网址:  
<http://www.stats.gov.cn/>。

③数据来源:中华人民共和国国家统计局网站,网址:  
<http://www.stats.gov.cn/>。

④数据来源:中华人民共和国国家统计局网站,网址:  
<http://www.stats.gov.cn/>。

#### 参考文献:

- [1] Backus and Smith. Consumption and real exchange rates in dynamic economies with non-traded goods[J]. Journal of International Economics. 1993. 35(3-4):297-316
- [2] Devereux, Hnatkovska. Consumption Risk Sharing and the Real Exchange Rate: Why Does the Nominal Exchange Rate Make Such a Difference? [Z]. NBER Working Paper No. 17288, 2011.
- [3] 陈国伟、夏江:《人民币实际汇率变动对总产出影响的实证分析》,《经济科学》2002年第4期。
- [4] 陈智君、施建淮:《经济均衡的产业结构与人民币内部实际汇率》,《国际金融研究》2015年第5期。
- [5] 何国华、彭意:《美、日货币政策对中国产出的溢出效应研究》,《国际金融研究》2014年第2期。
- [6] 孙浩、胡鞍钢:《城乡居民消费结构升级的消费增长效应分析》,《财政研究》2013年第7期。
- [7] 吴慧君等:《人民币汇率升值对消费结构影响的研究——基于巴拉萨-萨缪尔森效应的视角》,《山东社会科学》2013年第5期。
- [8] 颜伟:《人民币升值的消费效应分析——兼评国外关于人民币升值有利于扩大内需的观点》,《消费经济》2010年第4期。
- [9] 徐新华等:《通胀剪刀差的汇率调节策略研究——基于汇率传递视角》,《经济学动态》2014年第11期。
- [10] 袁志刚等:《中国城镇居民消费结构变迁及其成因分析》,《世界经济文汇》2009年第4期。

责任编辑:志国