

人民币升值影响就业的机制、效应与政策含义

卿石松*

摘要: 人民币升值可以通过产品出口、原材料进口、资产负债比和劳动效率等渠道影响劳动力市场就业,其影响程度受产品市场结构和劳动力市场特征的影响。本文利用1980 - 2006年的年度数据和协整及误差修正模型实证检验了人民币实际有效汇率与制造业就业之间的关系。研究发现,人民币升值对制造业短期和长期就业都有显著的抑制作用,并且人民币趋势性升值和周期性升值都对就业有显著的抑制作用。因此,维持汇率稳定和实施积极的劳动力市场政策是减少人民币汇率变动对就业的负面冲击和就业促进的政策重点。

关键词: 汇率 制造业就业 协整分析 误差修正模型

一、引言

近年来,随着我国经常项目和资本项目双顺差的持续扩大,人民币升值的压力和呼声日益高涨,人民币对美元汇率已从2005年7月21日人民币汇率形成机制改革前的8.27降到目前的6.84元左右,人民币对港元和英镑也出现了升值势头。人民币应不应该升值、如何升值成为政府管理部门和学术界广泛关注和争论的焦点,其中一个关键问题是人民币升值对就业到底有什么影响,以及如何采取相应的对策。本文的主要目的是分析人民币汇率变动影响我国劳动力市场就业的机制和效应,从就业的角度为人民币汇率政策的选择提供政策建议。

汇率变动对劳动力市场就业的影响及其渠道一直是理论研究者和政策制定者关注的热点问题。从Branson和Love(1986)、Revenga(1992)的开创性研究开始,国际上大多数实证研究都发现本国货币升值对就业有显著的负作用(Dekle, 1998; Burgess and Knetter, 1998; Gourinchas, 1999; Campa and Goldberg, 2001; Abdunasser and Manuchehr, 2006)。而Klein等(2003)则利用美国1973 - 1993年制造业内部细分行业的岗位创造和岗位消失数据,发现实际汇率升值会引起岗位消失和减少制造业总体的就业量,但趋势性升值使得岗位创造和岗位消失都增加,因此对就业的配置效应较大而对就业总量影响较小,周期性升值则通过岗位破坏显著地减少就业。

至于人民币汇率对中国就业的影响,许多学者进行了大量的研究。范言慧和宋旺(2005)利用1980 - 2002年的年度数据、Hua(2007)利用1993 - 2002年的省际面板数据都发现人民币实际有效汇率升值对我国制造业就业有抑制作用。而万解秋和徐涛(2004)则发现人民币汇率(人民币兑美元汇率)上升对我国总体就业有抑制作用。丁剑平和鄂永健(2005)发现人民币实际汇率与贸易部门(工业)就业存在负的协整关系,但与非贸易部门就业不存在长期稳定关系,由此可以推断,实际汇率升值对我国总体就业有抑制作用。

总的来看,国内学者的研究都对人民币汇率与就业之间的关系做了有益探索,得出人民币升值抑制(制造业)就业的结论,但该问题仍值得进一步研究。本文对现有研究从三个方面进行了扩展:(1)分析了人民币

* 卿石松,中国就业研究所、中国人民大学劳动人事学院,邮政编码:100872,电子信箱:qshisong@ruc.edu.cn。

本文获得国家社科基金重大招标项目“实施扩大就业的发展战略:岗位创造、能力提升、中介服务及反歧视的机理和政策”(07&ZD043)的资助。

见国家外汇管理局网站(<http://www.safe.gov.cn>),2009-03-03。

汇率变动影响劳动力市场就业的传导机制;(2)利用最新的数据 检验了人民币实际有效汇率与就业之间的短期和长期关系;(3)把人民币实际有效汇率分解为趋势项和周期项,分别检验了趋势性升值和周期性升值对就业的影响。

二、汇率变动影响就业的传导机制

汇率变化对就业的影响主要通过产品和生产要素价格的相对变化来影响企业的生产和投资决策,进而影响劳动就业。主要的传导机制有产品出口、原材料进口、资产负债比和劳动效率等。

(一) 产品出口

汇率变化改变了国内产品的相对价格和竞争力,比如人民币升值提高了国内产品的相对价格和降低了产品在国际市场的竞争力,使得出口减少而进口增加,即国内产品需求减少,从而就业减少。如 Branson 和 Love (1986) 认为,20 世纪 80 年代初期的美元升值提高了美国产品的相对价格、降低了它们在国际市场的竞争力,使得美国的产品需求减少,从而就业减少,特别是耐用品行业的就业减少。当然,汇率变化通过产品出口机制对就业的效应受产品在国际上的市场结构——定价能力和需求弹性的影响。如果企业的产品定价能力越强,那么企业就可以通过定价调整来冲抵汇率变化对价格的影响,从而产品的需求变化较小,汇率对就业的冲击就减少;需求弹性大的产品需求受汇率变化而变化的程度较大,从而就业变化也较大,例如,同样的情况下,耐用品或奢侈品的出口受汇率的影响要大于一般的消费品。就我国的情况来说,虽然 Marshall - Lerner (ML) 条件在中国是否成立还存在争论,但卢向前和戴国强 (2005) 的实证研究发现,1994 - 2003 年我国产品的出口需求弹性大于 1,从而 ML 条件在中国是成立的,即人民币升值使得出口收入减少。这说明人民币升值使产品出口数量大量减少,因此,可以预见,人民币升值会通过产品出口渠道抑制就业。

(二) 原材料进口

汇率调整不仅能够改变产品的相对价格,而且能够改变原材料的价格。当企业生产过程中投入进口原材料(非劳动要素)时,本币币值的相对变化就能够引起生产成本的变化,从而引起产品供给以及劳动需求的变化。如 Campa 和 Goldberg (2001) 认为,货币升值降低了进口非劳动要素的相对价格,从而产生进口非劳动要素对劳动要素的替代而使劳动需求减少。但 Kandi 和 Mirzaie (2003) 认为,由于货币升值降低了进口原材料价格,从而降低了生产成本,提高劳动边际产出价值和增加劳动需求。出现这种不一致的原因是,隐含的假定不同,前者认为进口非劳动要素与劳动是替代的,而后的生产函数假定进口非劳动要素与劳动是互补的。但我们认为,这与工业化程度相关,在工业化国家的资本密集型行业,进口非劳动要素与劳动是互补的,而在工业化程度低的发展中国家,由于高劳动密集的原因,进口非劳动要素(资本)与本国劳动是替代的。因此,这个传导机制的就业效应理论上是不明确的。

(三) 资产负债比

在开放经济下,具有外汇资产或负债的企业,汇率变化会改变它们的资本结构和资产负债比。而在金融市场不完善的发展中国家或新兴市场经济国家,企业的资产负债比是企业投资决策,继而劳动雇佣决策的一个决定因素。例如, Galindo、Izquierdo 和 Montero (2007) 实证考察了存在大量美元债务的巴西、智利和阿根廷等 9 个拉美国家的情况,他们发现尽管货币贬值有利于总体就业的增长,但在高美元负债的行业,货币贬值对就业增长的效应降低,甚至出现了反向的结果,原因是货币贬值加剧了企业的负债和财政压力,从而减少了企业的投资和劳动雇佣。

就我国的情况来看,近年来,我国外汇储备一直保持较快增长速度。2000 年末,我国外汇储备余额仅为 1 656 亿美元,但之后几年外汇储备增长迅速。2006 年 2 月底,我国外汇储备超过日本,跃居世界第一。2006 年底,我国外汇储备首次突破 1 万亿美元。2008 年底,我国外汇储备余额已超过 1.9 万亿美元。从国家层面看,巨额的外汇储备固然具有抵御外部风险的好处;但从企业层面看,一旦人民币升值,企业的外汇资产就面临缩水,特别是在我国资本市场还不成熟的情况下,企业的净资产就会减少、资金流动限制加剧,从而减少企业的投资能力和融资能力,因此,人民币升值会通过资产负债比渠道对就业起抑制作用。

(四) 劳动效率

人民币升值提高了国内产品的相对价格,加剧了产品的外部竞争,迫使部分低效率或低利润的中小企业

由于 2003 年行业分类标准发生变化,《中国统计年鉴》没有公布 2003 年之后的行业就业人数,因此国内其他研究的数据局限于 2002 年之前。本文 2003 - 2006 年的制造业就业数据由国家统计局张志斌处长提供,特此致谢。

具体请参见卢向前、戴国强:《人民币实际汇率波动对我国进出口的影响:1994 - 2003》,载《经济研究》,2005 (5)。

见国家外汇管理局网站 (<http://www.safe.gov.cn>), 2009 - 03 - 03。

倒闭,能够生存下来的企业也会努力提高劳动效率,从而减少就业。另外,人民币升值还会增加贸易部门劳动者的工资(以贸易品计算),提高了劳动要素的相对价格,而我国的出口实行的是低劳动成本的比较优势战略,企业对劳动成本非常敏感,工资的增加会促使企业采用节约劳动的生产技术提高劳动生产效率。例如,1996年开始实施的以“减员增效”为特征的国有企业改革就是面对当时国内需求不足、汇率上升等因素造成的外部竞争加剧的一种反应。在人民币实际有效汇率不断上升的1993-2006年,我国的人均实际GDP年平均增长率为8.776%,另据世界大企业联合会的研究报告显示,2006年我国劳动生产率增速全球第一,达9.5%,印度为6.9%,欧盟为4.1%,美国为1.4%。劳动效率的提高意味着产量不变会减少就业或增加产量不一定增加就业。Hua(2007)的实证研究发现,1993-2002年人民币升值确实通过劳动效率改进渠道抑制了我国制造业就业的增长。

另外,汇率变化对就业的影响程度还会受到劳动力市场特征的影响,其中劳动力技能结构和劳动调整成本(解雇成本、招聘成本)是就业汇率弹性的一个重要影响因素(Campa and Goldberg, 2001)。低技能劳动者容易受汇率变化的影响,而高技能劳动者受汇率变化的影响相对较小。类似地,劳动调整成本越高,比如解雇成本越高,则货币升值对就业的抑制作用就越小。由于不同国家劳动力市场不同,就业汇率弹性以及就业调整速度在不同国家是不同的。如Burgess和Knetter(1998)对G-7国家的比较研究发现,虽然所有国家的货币升值都对制造业就业有负面影响,但制造业就业受汇率波动影响的程度和就业调整的速度在不同国家存在较大的差异。其中,英国和美国制造业就业受汇率的影响程度最大、速度最快,而德国制造业就业受到的影响最小、调整速度最慢。

三、人民币升值影响就业的效应:以制造业为例

通过以上汇率影响就业的传导机制分析,理论上说明了汇率影响劳动力市场就业的作用机制。接下来,与国内外相关研究一致,我们也选择制造业作为实证考察对象,检验人民币实际有效汇率与就业之间的关系。

(一) 计量模型与方法

本文采用的计量方法是协整分析,并在协整分析的基础上建立误差修正模型(ECM),ECM的优点是既可以克服在对非平稳变量做回归时出现的伪回归问题,又可以同时考察变量间的短期和长期关系。协整分析方法采用最常用的Engle和Granger两步法,并从一般情形的自回归分布滞后模型ADL(p,q)模型出发,根据实际情况决定在模型中是否加入时间趋势项。基本思路是,第一步对模型:

$$\log L_t = \alpha_0 + \alpha_1 \log R_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

进行OLS估计(协整回归),得到人民币汇率与就业之间的长期关系和残差序列,即误差修正项 $ECM_t = \log L_t - \hat{\alpha}_0 - \hat{\alpha}_1 \log R_t$ 。为了得到汇率与就业之间的短期关系,第二步对模型:

$$\log L_t = \alpha_0 ECM_{t-1} + \sum_{k=1}^p \alpha_k \log L_{t-k} + \sum_{k=1}^q \beta_k \log R_{t-k} + \varepsilon_t \quad (2)$$

进行OLS估计,从而得到人民币汇率与制造业就业之间的短期关系。其中 $\log L$ 和 $\log R$ 分别为制造业就业量和实际有效汇率的对数值, Δ 表示相应序列的一阶差分, p 表示被解释变量(就业)的滞后阶数, q 表示解释变量(汇率)的滞后阶数,滞后阶数由回归系数的显著性水平决定,下标 t 表示时期, ε_t 表示残差。

(二) 变量定义与数据来源

严格来说,就业量包涵工作时间和岗位数量两层含义,由于工作时间,如日工作时数、周工作时数等数据无法收集,所以制造业就业用年末就业人数来替代。曾湘泉和卢亮(2006)对北京、长沙和广州三个城市的调查研究表明,虽然我国企业的工作时间灵活性加强,但周平均工作时间变化不大,基本符合1994年通过的《劳动法》每周工作44小时的规定。因此,年底就业人数基本反映了就业增长的变化趋势,对本文的研究结论不会有太大影响。由于实际有效汇率不仅考虑了所有贸易伙伴国双边名义汇率的相对变动情况,而且还剔除了通货膨胀对货币本身价值变动的影响,能够综合地反映本国货币的对外价值和贸易品的国际竞争力,因此,人民币汇率使用实际有效汇率指数。

本文使用的数据是1980-2006年的年度数据,1980-2002年的制造业就业数据来源于2007年《中国统计年鉴》,而2003-2006年的制造业就业数据由国家统计局提供(2006年数据是2005年和2007年的平均数)。实际有效汇率指数(2000年为100)来源于国际金融统计(IFS)数据库,该指数采用汇率的间接算法,上升表示人民币升值,下降表示贬值。

曾湘泉、卢亮:《标准化和灵活性的双重挑战——转型中的我国企业工作时间研究》,载《中国人民大学学报》,2006(1)。

(三) 实证检验结果

1. 单位根检验

考虑到回归分析要求时间序列数据是平稳或同阶单整,如果不满足这些条件,则可能导致伪回归的问题,为此有必要做时间序列的单位根检验。本文应用 ADF 和 PP 检验方法对各序列及其一阶差分序列进行单位根检验。检验结果发现,各序列都是一阶差分平稳的(见表 1),即所有序列都是一阶单整过程,满足协整回归分析的同阶单整要求。

表 1 序列及其一阶差分单位根检验结果

变量	(C, T, P)	ADF 检验	PP 检验	变量	(C, T, P)	ADF 检验	PP 检验
logL	(c, T, 1)	- 2. 1899	- 1. 8043	logL	(0, 0, 0)	- 1. 7760 *	- 1. 7460 *
logR	(c, 0, 1)	- 2. 1501	- 2. 3932	logR	(0, 0, 0)	- 2. 8621 ***	- 2. 8917 ***

注: (C, T, P) 分别表示 ADF 检验中的截距、时间趋势和滞后阶数(根据 SIC 准则确定)。*、*** 分别表示在 10%、1% 的显著性水平下不接受原假设,即在相应的显著性水平下认为变量是平稳的。

2. 协整与误差修正模型

首先对模型(1)进行协整回归得到汇率与就业之间的长期关系,由于制造业就业序列存在时间趋势,因此在回归模型中加入了时间趋势项(T),回归结果如下:

$$\log L_t = 10.319 - 0.2855 \log R_t + 0.0053 T$$

调整的 $R^2 = 0.808$, $F = 55.627$ ($p = 0.0000$), $\log R$ 前面的回归系数 t 统计量为 -5.623 ($p = 0.0000$), AIC 和 SC 值较低,分别为 -2.311 和 -2.167 。

为了避免“伪回归的问题”,对上述 OLS 估计的残差进行无截距项和趋势项的 ADF 单位根检验,检验结果发现残差在 5% ($t = -2.4938$, $p = 0.0149$) 的显著性水平上拒绝单位根假设。按照 Engle 和 Granger 协整检验原理,尽管 $\log L$ 和 $\log R$ 这两个变量不是平稳的,但它们的线性关系却是平稳的。换言之,制造业就业与人民币实际有效汇率之间存在稳定的长期负关系,即人民币升值抑制就业,汇率每上升 10%,制造业就业就减少 2.855%。序列相关的 LM 检验结果也发现残差不存在序列相关,这说明回归模型是合理的。

为了区分汇率与制造业之间的长期和短期关系,第二步对模型(2)进行回归,按照 5% 的显著性水平对滞后变量进行取舍,得到最终的回归结果如下:

$$\log L_t = -0.277 ECM_{t-1} + 0.718 \log L_{t-1} - 0.1495 \log R_t$$

调整的 $R^2 = 0.512$, $D. W.$ 统计量为 2.321, AIC 和 SC 值较低,分别为 -3.799 和 -3.653 。从误差修正模型回归结果来看,人民币实际有效汇率与制造业就业在短期内也存在显著的负向关系。汇率每上升 10%,制造业就业就减少 1.495%,上一年的非均衡误差变动 1%,本年度制造业就业就负向变动 0.277%,说明制造业就业不会偏离长期均衡而会趋向于自我稳定,每当前一期就业偏离其长期均衡值时,下一期就会进行反向纠正,使其逐渐回到均衡水平上来。另外,前一期就业与后一期就业存在显著的正向关系。

通过以上分析发现,人民币汇率升值对就业有显著的抑制作用,而且长期的负作用要大于短期的负作用,但是不是像 Klein 等人(2003)的研究所发现的,只有周期性升值才对就业有显著的抑制作用呢?

3. 趋势分解

本文利用广泛使用的经济时间序列趋势分解方法——Hodrick - Prescott 滤波法——把人民币实际有效汇率指数和制造业就业分解为趋势项和周期性波动项,即:

$$Y_t = Y_t^{Trend} + Y_t^{Cycle} \quad t = 1, 2, \dots, T$$

其中 $Y = (\log L, \log R)$ 是制造业就业和人民币实际有效汇率的实际值,而带上标 Trend 和 Cycle 分别表示该序列的趋势值和周期值。 $\log L$ 和 $\log R$ 的趋势分解结果如图 1。

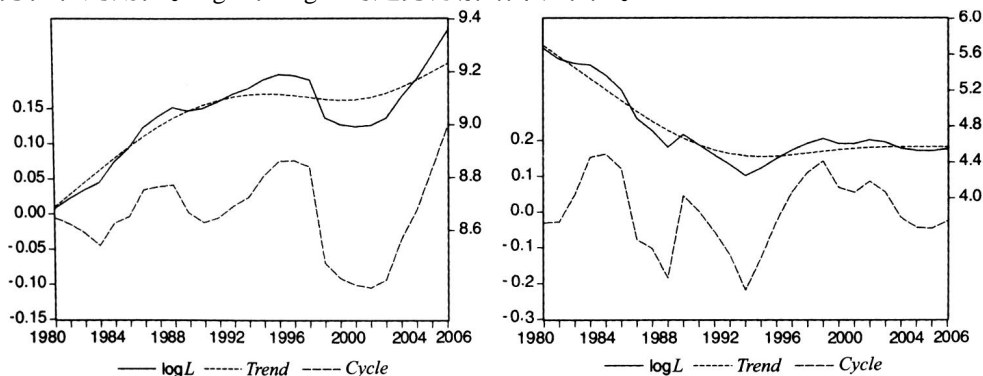


图 1 制造业就业和汇率的 HP 滤波法趋势分解图

从图 1 可以看到,不管是实际数还是趋势值,我国制造业就业人数从 1980 年到 1990 年代初增长比较迅速,趋势值在 1993 年之后进入一个增长平缓的时期,而实际就业人数在 1995 - 2001 年出现了大幅下降,这可能与实行“减员增效”的国有企业改革相关。实际有效汇率在 1980 - 1993 年急剧贬值,1993 年后开始回升。从实际值来看,尽管相对于过去的贬值来说,升值幅度较小,但 1993 - 1998 年的有效汇率直线上升,而 1999 - 2006 年则相对平缓。

从制造业就业和实际有效汇率的趋势值看,两者存在负向变化关系,在实际有效汇率贬值的过程中,就业增长快,而在增值过程中就业增长慢。从图 2 中可以清晰地看到就业与汇率两者周期值之间的变化关系。可见,去趋势之后,汇率的周期波动与就业的周期波动在大部分年份都具有负向关系,其中 1980 - 1983 年、1984 - 1989 年、1990 - 1993 年、1996 - 1998 年和 2001 - 2004 年这几个时间段有比较明显的负向关系。

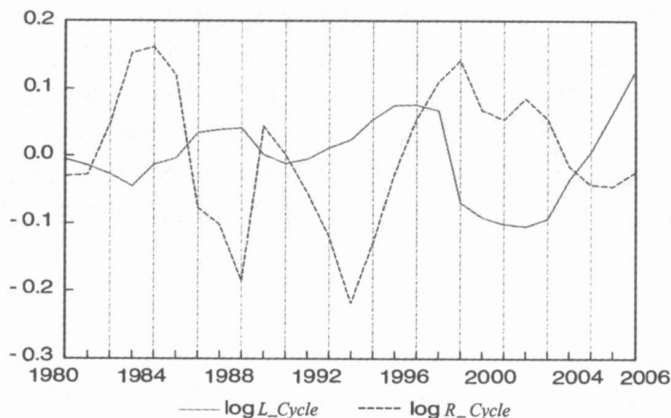


图 2 制造业就业和实际有效汇率的周期性波动关系

同样,制造业就业趋势值对实际有效汇率趋势值进行回归检验得到:

$$\log L_t^{Trend} = 10.188 - 0.2608 \log R_t^{Trend} + 0.0062 T$$

调整的 $R^2 = 0.967$, $F = 387.239$ ($p = 0.0000$), 所有回归系数都在 1% 水平上显著 ($p = 0.0000$), AIC 和 SC 值较低,分别为 -4.384 和 -4.240,经 ADF 检验发现残差是平稳序列。从回归结果看,人民币实际有效汇率的趋势性升值对就业有显著的抑制作用,趋势值每上升 10%,制造业就业就减少 2.608%。

制造业就业周期变化值对实际有效汇率周期变化值进行回归检验得到:

$$\log L_t^{Cycle} = -0.2669 \log R_t^{Cycle}$$

回归系数都在 5% 水平上显著 ($p = 0.0162$), AIC 和 SC 值较低,分别为 -2.9969 和 -2.9489,经 ADF 检验发现残差是平稳序列。从回归结果看,人民币实际有效汇率的周期性升值对就业也有显著的抑制作用,周期值每上升 10%,制造业就业就减少 2.669%。

以上分析发现,人民币实际有效的趋势性升值和周期性升值都对我国制造业就业有显著的抑制作用。本文结论与 Klein 等(2003)的研究发现存在不一致,人民币升值对我国制造业就业的影响很大,主要的原因可能是:(1)我国的制造业比美国制造业更加开放,我国制造业就业的增长更加依赖产品的出口,而且我国的产品在国际市场的竞争力主要靠低成本优势,汇率变动对产品出口影响较大;(2)我国的劳动效率上升的空间很大,劳动效率是汇率影响我国制造业就业的主要渠道;(3)我国的劳动力技能结构较低,因而就业受汇率变动的影响较大。

四、结论与政策含义

本文首先分析了汇率变化影响就业的传导机制,汇率变化对就业的影响主要通过产品出口、原材料进口、资产负债比和劳动效率渠道影响劳动力市场就业,同时,汇率对就业的影响程度受到劳动力市场特征的影响。协整和误差修正模型的实证检验结果发现,1980 - 2006 年人民币实际有效汇率升值对制造业就业在短期和长期内都有显著的抑制作用,并经 Hodrick - Prescott 滤波法进行趋势分解之后发现,人民币实际有效汇率的趋势性升值和周期性升值都对就业有显著的抑制作用。

上述结论的政策含义在于,人民币汇率政策是就业促进的有效手段。基于以上理论和实证分析结果,本文对我国的就业促进战略提出以下建议:

1. 实施稳定和竞争性的实际有效汇率

鉴于汇率升值对就业的抑制作用,我们应该吸取日元在 1985 年迫于国际压力而急剧升值,从而导致日

本“泡沫经济”以及20世纪90年代经济长期低迷和失业率上升的教训,人民币汇率不能屈于外部压力而快速升值。稳定和竞争性的实际有效汇率是促进就业、防止通货膨胀和经济发展的中介目标(Frenkel,2006),以维持稳定和竞争性的实际有效汇率为重点的宏观经济政策是阿根廷2002-2007年经济和就业高速增长的主要原因。事实上,适度低估的汇率是出口导向经济发展的关键。因此,在我国出口需求导向的经济发展模式转变前,应该维持一个稳定和竞争性的汇率来促进经济和就业的增长。主要的措施是:(1)施行补偿性的货币政策,即人民币贬值时施行紧缩性的货币政策,而升值时施行扩张性的货币政策;(2)不能放松对资本流动的管制。当然,稳定和竞争性的实际有效汇率政策,主要的任务是维持中长期汇率的稳定以及预防升值预期,但容许短期名义汇率浮动以便阻止热钱的大量流入也有其合理性。等到汇率政策完成必要的调整和国内金融市场逐步完善之后,再逐步解除资本流动的管制,实现浮动汇率制度。

2. 实施积极的劳动力市场政策,提高劳动者就业能力

就业和工资受汇率变化影响最大的是低技能劳动者,而高技能劳动者就业和工资受汇率变化的影响要小很多(Campa and Goldberg,2001;Goldberg and Tracy,2001)。而目前我国面临失业与技能人才短缺并存的问题,即劳动力技能结构失衡,结构性失业问题严重。因此,为了扩大就业、减少人民币升值对就业的抑制作用,政府必须实施更加积极和灵活的劳动力市场政策,如为低技能劳动者提供免费或优惠的技能培训方案,从而提高劳动者的就业能力和抵御外部就业风险的能力。同时,劳动者技能结构的提高又可以为我国产业结构升级提供人力资源保障,避免产业结构由于低劳动力技能结构的原因而陷入“路径依赖”的陷阱,从而保证经济和就业的持续增长。

参考文献:

1. 丁剑平、鄂永健:《实际汇率、工资和就业——对中国贸易部门和非贸易部门的实证研究》,载《财经研究》,2005(11)。
2. 鄂永健、丁剑平:《实际汇率与就业——基于内生劳动力供给的跨期均衡分析》,载《财经研究》,2006(4)。
3. 范言慧、宋旺:《实际汇率对就业的影响:对中国制造业总体的经验分析》,载《世界经济》,2005(4)。
4. 万解秋、徐涛:《汇率调整对中国就业的影响》,载《经济研究》,2004(2)。
5. Abdunnasser, Hatemi - J and Manuchehr, Irandoust, 2006. "The Response of Industry Employment to Exchange Rate Shocks: Evidence from Panel Cointegration." *Applied Economics*, Vol. 38, pp. 415 - 421.
6. Branson, William H. and Love, James P., 1986. "Dollar Appreciation and Manufacturing Employment and Output." NBER Working Paper, No. 1972. <http://www.nber.org/papers/w1972>.
7. Burgess, S. and Knetter, M., 1998. "An International Comparison of Employment Adjustment to Exchange Rate Fluctuations." *Review of International Economics*, Vol. 6, pp. 151 - 163.
8. Campa Jose Manuel and Goldberg, Linda S., 2001. "Employment versus Wage Adjustment and the U. S. Dollar." *The Review of Economics and Statistics*, Vol. 83(3), pp. 477 - 489.
9. Dekle, Robert, 1998. "The Yen and Japanese Manufacturing Employment." *Journal of International Money and Finance*, Vol. 17(5), pp. 785 - 801.
10. Galindo, Arturo; Izquierdo, Alejandro and Montero, José Manuel, 2007. "Real Exchange Rates, Dollarization and Industrial Employment in Latin America." *Emerging Markets Review*, Vol. 8(4), pp. 284 - 298.
11. Gourinchas, Pierre - Olivier, 1999. "Exchange Rates Do Matter: French Job Reallocation and Exchange Rate Turbulence, 1984 - 1992." *European Economic Review*, Vol. 43(7), pp. 1279 - 1316.
12. Hua, Ping, 2007. "Real Exchange Rate and Manufacturing Employment in China." *China Economic Review*, Vol. 18(3), pp. 335 - 353.
13. Kandil, Magda and Mirzaie, Ida Aghdas, 2003. "The Effects of Dollar Appreciation on Sectoral Labor Market Adjustments: Theory and Evidence." *The Quarterly Review of Economics and Finance*, Vol. 43, pp. 89 - 117.
14. Klein, M. W.; Schuh, S. and Triest, R., 2003. "Job Creation, Job Destruction, and the Real Exchange Rate." *Journal of International Economics*, Vol. 59(2), pp. 239 - 265.
15. Revenga, L. Ana, 1992. "Exporting Jobs? The Impact of Import Competition on Employment and Wages in U. S. Manufacturing." *The Quarterly Journal of Economics*, Vol. 107(1), pp. 255 - 284.
16. Roberto, Frenkel, 2006. "An Alternative to Inflation Targeting in Latin America: Macroeconomic Policies Focused on Employment." *Journal of Post Keynesian Economics*, Vol. 28(4), pp. 573 - 591.

(责任编辑:孙永平)

Roberto, Frenkel and Martín Rapetti, 2008. "Five Years of Competitive and Stable Real Exchange Rate in Argentina, 2002 - 2007." *International Review of Applied Economics*, Vol. 22(2), pp. 215 - 226.

Polterovich, Victor and Popov, Vladimir, 2002. "Accumulation of Foreign Exchange Reserves and Long Term Growth." *New Economic School, Moscow, Russia*. <http://www.nes.ru/english/about/10th-Anniversary/papers-pdf/Popov-Polterovich.pdf>.