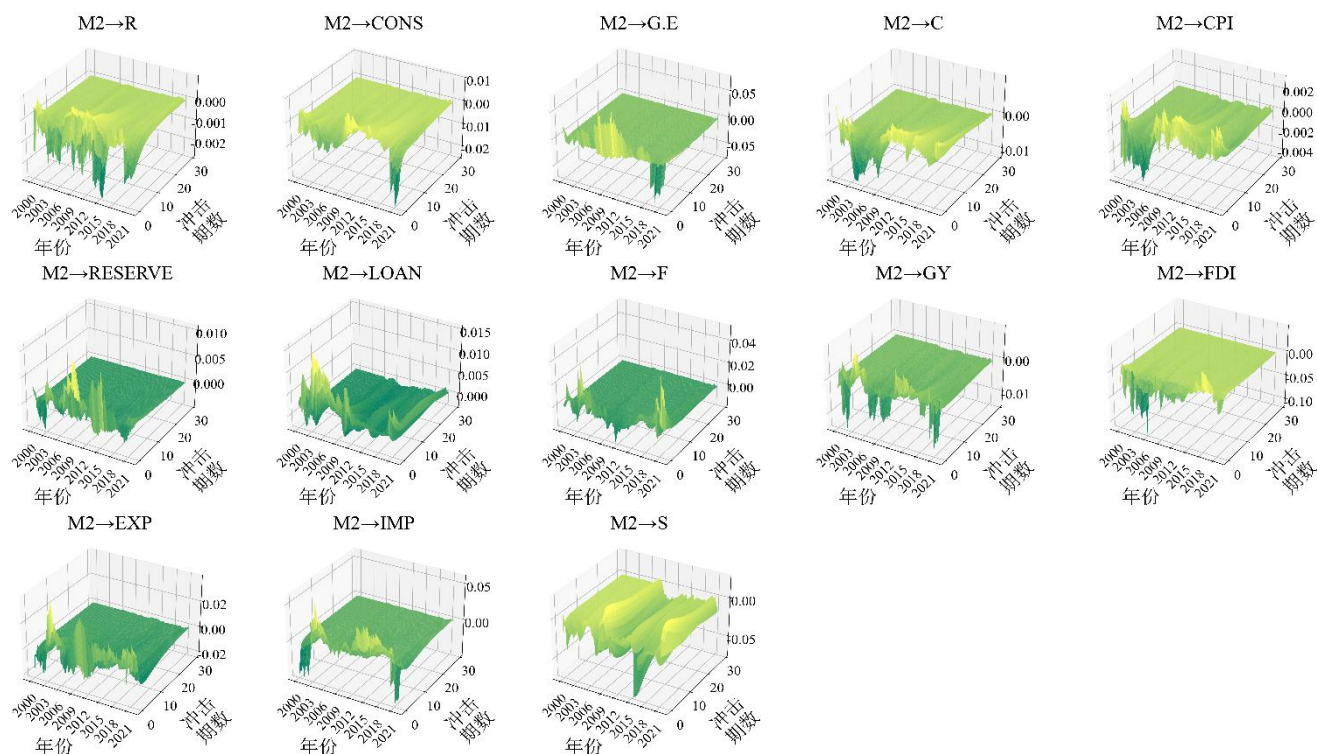


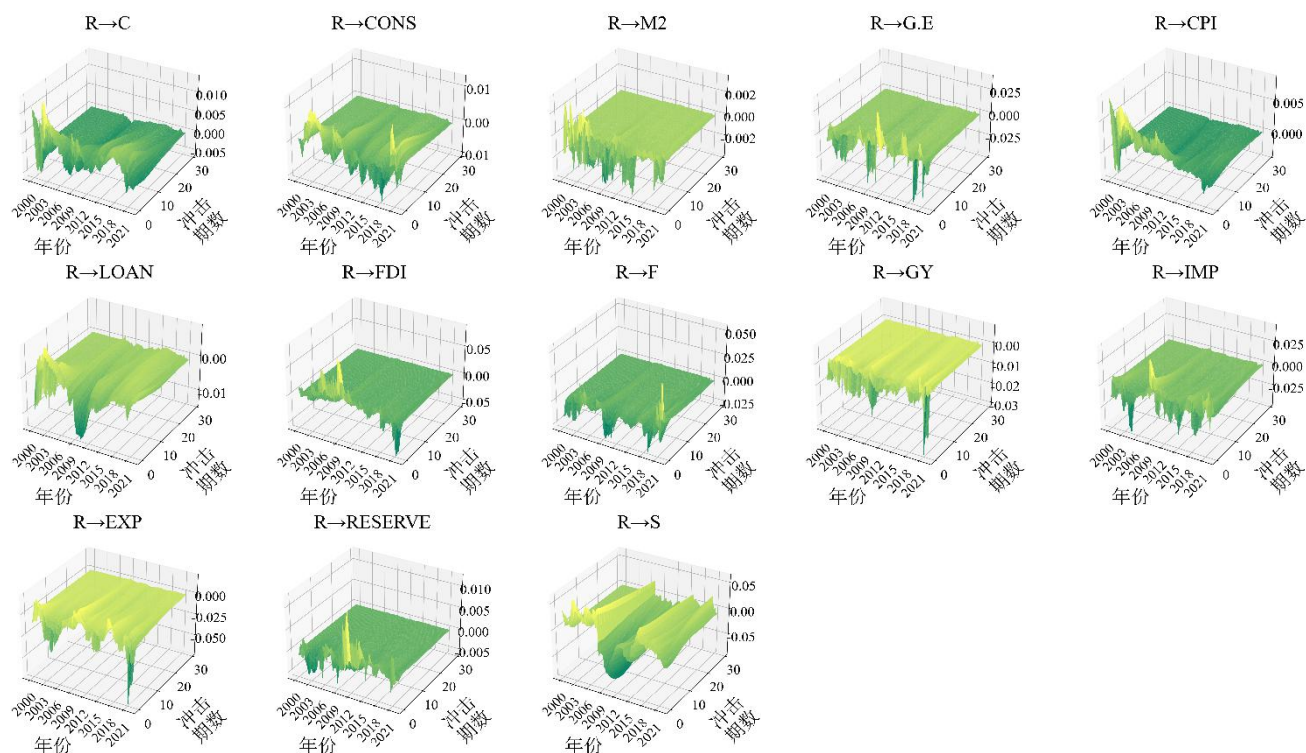
附表 1 变量数据选取

经济体	研究对象	变量数据	代表符号	检验形式 (C,T,K)	ADF 统 计量	P 值
中国	股票市场	上证综指月度同比增长率	<i>S</i>	(C,T,2)	-3.916	0.012
	物价	消费者物价指数月度同比增长率	<i>CPI</i>	(C,0,2)	-3.294	0.015
	汇率	人民币实际有效汇率指数月度同比增长率	<i>C</i>	(C,0,2)	-3.555	0.007
	经济产出	工业增加值月度同比增长率	<i>GY</i>	(C,T,1)	-6.856	0.000
	消费	中国社会消费品零售总额月度同比增长率	<i>CONS</i>	(C,T,1)	-4.046	0.001
	投资	固定资产投资完成额月度同比增长率	<i>F</i>	(C,T,1)	-3.841	0.015
	贷款	金融机构中人民币各项贷款余额月度同比增长率	<i>LOAN</i>	(C,T,1)	-3.603	0.030
	出口总值	出口总值月度同比增长率	<i>EXP</i>	(C,T,3)	-3.489	0.041
	进口总值	进口总值月度同比增长率	<i>IMP</i>	(C,T,2)	-3.621	0.028
	数量型货币政策	广义货币供应量 M2 月度同比增长率再取一阶差分	<i>M2</i>	(C,T,1)	-11.036	0.000
	价格型货币政策	月度银行间同业拆借加权平均利率	<i>R</i>	(C,0,1)	-3.563	0.007
	财政政策	公共财政支出月度同比增长率	<i>G.E</i>	(C,T,2)	-7.462	0.000
	对外经济金融实力	官方储备资产的外汇储备月度同比增长率再取一阶差分	<i>RESERVE</i>	(C,T,1)	-9.231	0.000
	吸引外商能力	实际使用外资金额:外商直接投资月度同比增长率	<i>FDI</i>	(C,T,1)	-7.580	0.000
美国	股票市场	标准普尔 500 指数同比增长率	<i>A.S</i>	(C,T,1)	-4.103	0.006
	汇率	美元实际有效汇率指数月度同比增长率	<i>A.C</i>	(C,0,2)	-3.461	0.009
	进口	出口总值月度同比增长率	<i>A.EXP</i>	(C,T,2)	-3.794	0.017
	出口	进口总值月度同比增长率	<i>A.IMP</i>	(C,T,2)	-3.613	0.029
	数量型货币政策	广义货币供应量 M2 月度同比增长率	<i>A.M2</i>	(C,T,1)	-3.532	0.036
	价格型货币政策	伦敦同业拆借利率(LIBOR 月内的日度加权平均利率再取一阶差分	<i>A.M2</i>	(C,0,1)	-8.541	0.000
日本	股票市场	东京日经 225 指数月度同比增长率	<i>J.S</i>	(C,T,3)	-3.955	0.010
	汇率	日元实际有效汇率指数月度同比增长率	<i>J.C</i>	(C,0,2)	-4.052	0.001
	数量型货币政策	广义货币供应量 M2 月度同比增长率	<i>J.M2</i>	(C,T,1)	-3.338	0.060
	价格型货币政策	月内的日度加权平均利率再取一阶差分	<i>J.R</i>	(C,0,1)	-17.756	0.000
	进口	出口总值月度同比增长率	<i>J.EXP</i>	(C,T,3)	-5.217	0.000
	出口	进口总值月度同比增长率	<i>J.IMP</i>	(C,T,3)	-4.182	0.005
欧盟	股票市场	欧洲斯托克 50 指数 Euro Stoxx 50 价格指数月度同比增长率	<i>E.S</i>	(C,T,4)	-4.039	0.008
	汇率	欧元实际有效汇率指数月度同比增长率	<i>E.C</i>	(C,0,3)	-4.007	0.001
	数量型货币政策	广义货币供应量 M2 月度同比增长率再取一阶差分	<i>E.M2</i>	(C,T,1)	-10.801	0.000
	价格型货币政策	欧洲银行间欧元同业拆借利率 EURIBOR 月内的日度加权平均利率再取一阶差分	<i>E.R</i>	(C,0,1)	-6.864	0.000
	进口	进口总值月度同比增长率	<i>E.EXP</i>	(C,T,3)	-3.346	0.059
	出口	出口总值月度同比增长率	<i>E.IMP</i>	(C,T,4)	-3.983	0.009

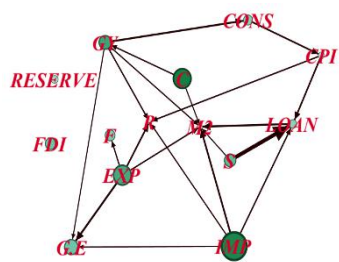
注：对于股市、经济产出、消费、投资、金融机构中人民币各项贷款、进口、出口、M2、公共财政支出、外汇储备、实际使用外资金额等变量，理论上存在不断增长的可能，因此在进行 ADF 检验时，包含了常数项和时间趋势项，而物价、汇率、利率则只带了常数项；滞后项则由 AIC 及 BIC 确定；检验形式 (C, T, K)：C 表示含常数项，0 表示不含常数项；T 表示含趋势项，0 表示不含趋势项；K 为滞后阶数。



附图 1 数量型货币政策对宏观经济变量的广义三维脉冲响应函数

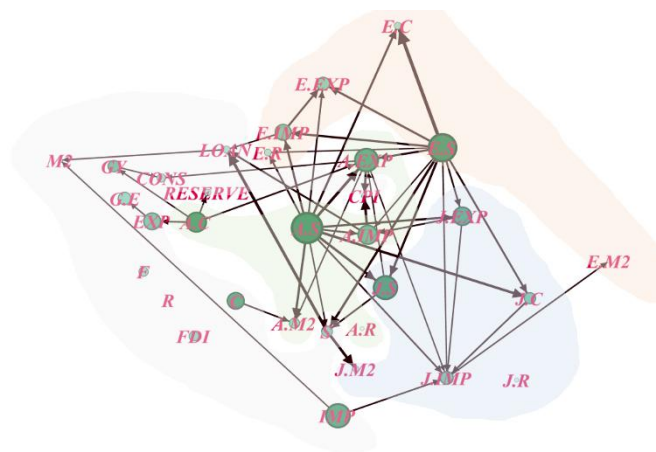


附图 2 价格型货币政策对经济的广义三维脉冲响应图



附图 3 国内大循环图

注:为使复杂网络图更具直观性,删除了权重小于 2%的边。



附图 4 国内国际双循环图

注：为使复杂网络图更具直观性，删除了权重小于 3% 的边；左边阴影部分内为我国的宏观经济变量；右上阴影部分内为欧盟的宏观经济变量；右下阴影部分内为日本的宏观经济变量；中间阴影部分内为美国的宏观经济变量。

附表 2

国内经济关联关系分析

	CPI	GY	C	R	RESERVE	LOAN	S	IMP	EXP	F	CONS	G.E	FDI	M2	FROM
CPI	22.2	2.5	1.9	2.7	2.7	2.2	2.7	2	1.7	1.9	4.9	2.6	2.6	1.2	77.8
GY	2	23.8	3.8	1.1	1.5	1.2	2.2	8.1	6.2	6.2	2.9	2.1	1.2	0.6	76.1
C	1.6	2.1	28.5	1.7	2.3	1.3	2.8	2.4	3.9	1	0.9	1	1	1	71.4
R	4.5	2.9	1.8	32.8	1.1	2.6	2.3	2.1	2.9	1.6	2	1.2	0.8	1.3	67.1
RESERVE	1.9	1.3	3.5	1	35.4	1.4	2.4	1.7	1.8	1	1.4	1.4	1.3	1.2	64.7
LOAN	4.4	2	1.5	1.7	1	20.3	6.1	2.8	2	3.4	1.6	1.1	1.3	1.8	79.6
S	2	2.3	1.9	1.6	1.2	1	37.6	1.9	2.1	1.8	1.1	1.1	1.8	0.7	62.7
IMP	0.9	7.3	3.6	0.5	1.2	0.9	0.7	22.8	6.1	2.7	1.1	1	2	1.3	77.3
EXP	0.6	7.3	5.1	0.7	1.4	1	1.2	7.1	21.1	2.6	1.9	4.7	1.5	0.7	79.1
F	1.6	5.9	1.6	0.9	0.9	2.2	1.5	3.6	4.3	39.2	3.6	2.7	1.8	0.8	60.7
CONS	2.8	5.3	1.4	1.4	0.8	2.7	1.6	2.3	2.4	3.2	26.4	2.3	1.6	1.3	73.5
G.E	1.4	3.5	1.1	0.7	1.2	0.8	1	2.4	7.3	2.3	2.2	47.8	1.9	2.3	52
FDI	2.5	2.2	1.3	0.7	1.1	1	1.9	3.1	2.1	1.5	1	1.6	49.7	1.4	50.4
M2	1.2	2.2	2.4	1.1	1.5	4.3	2.1	3.7	2.5	1.4	2.3	2.4	2.1	36.2	63.6
A.EXP	1.7	2.9	2.5	0.6	2.4	1.2	1.3	4.6	2	0.9	2.4	0.7	1.4	0.5	85.8
A.IMP	1	3.6	4.1	0.5	0.9	1.8	1.1	7.3	3	1	2.1	0.5	2.3	0.4	86.5
A.M2	1.9	2.2	3.8	1.5	0.8	1.7	0.8	1.7	2	1.7	3.1	0.4	1.2	0.5	75
A.S	2.2	0.4	4.4	1.6	2.3	1	2.4	1.1	1.3	0.9	1.1	0.7	0.8	0.7	75.1
A.R	1.3	2.4	2.9	2.8	1.9	2.3	1.7	2.1	2.4	1	2.9	1.2	1.2	1.2	72.6
A.C	2.5	2.2	8.1	0.8	5.6	3.4	1.3	3	2.9	2.1	2.2	0.7	1	0.5	77.3
J.EXP	0.9	3.6	2.7	0.6	1.1	1.5	1.5	6.4	2.8	1.1	1.2	0.7	1.1	0.8	83
J.IMP	1.1	2.5	1.4	1.1	1.3	2.6	1.8	6	2	0.8	1.6	0.9	1.5	1	86.2

J.M2	2.2	3.4	3.5	1	1.4	2.6	5.3	2.6	3.2	4.1	2.3	0.8	1.4	1.5	73.9
J.S	1.3	0.9	2.2	1	1.7	0.9	1.1	1	0.7	0.6	1.6	0.9	0.6	1.2	74.7
J.R	1.5	1.6	2.5	2.4	3.4	3.3	1.9	2.2	1.2	1.8	2.2	2.5	1.3	2.6	70.8
J.C	0.9	2.4	3.6	1.6	1.5	2.8	3.3	2	1.4	1.3	1.4	1.1	0.8	1.2	78.1
E.EXP	0.9	0.9	1.3	0.8	1.1	2.6	1.9	3.9	1.7	0.8	1.4	1.7	1.1	1	79.3
E.IMP	1	1.4	1.5	0.6	0.6	2.5	1.4	5.2	2.3	0.6	1.8	1.2	2	0.9	82.5
E.M2	1.7	3.1	2.5	1.9	2.2	1.7	3.9	2.4	2.2	2.1	2.2	1.4	1.4	1	66.6
E.S	2	0.5	3.7	0.6	1.2	1.4	2.7	1.1	1.2	0.7	1.7	0.8	1	1	74.8
E.R	1.4	2.9	3.6	0.7	2.2	1.6	2.5	2.3	2.9	1.4	2	1.6	1.7	1.9	75.2
E.C	2.6	2.5	6.3	0.9	3.3	3.5	1.7	2.2	2.1	1.4	2.5	1.9	0.7	0.7	79.1
TO	55.5	86.2	91.5	36.8	52.8	61	66.1	100	82.6	54.9	62.6	44.9	43.4	34.2	
NET	-22	10.1	20.1	-30	-12	-19	3.4	23	3.5	-5.8	-11	-7.1	-7	-29	
NET 国内	-4.2	7.7	7.9	-11	-3.4	-8.1	8	13.9	9.5	-0.8	-2.2	-2.9	-0.5	-14	
NET 国外	-18	2.4	12.2	-19	-8.5	-11	-4.6	9.1	-6	-5	-8.7	-4.2	-6.5	-16	

注：From 代表该经济变量受到的溢出程度，To 则是表明该经济变量向外溢出的程度，Net 则是 TO 与 FROM 的差值，即净溢出，正值表示对外溢出，负值表示受到溢出。

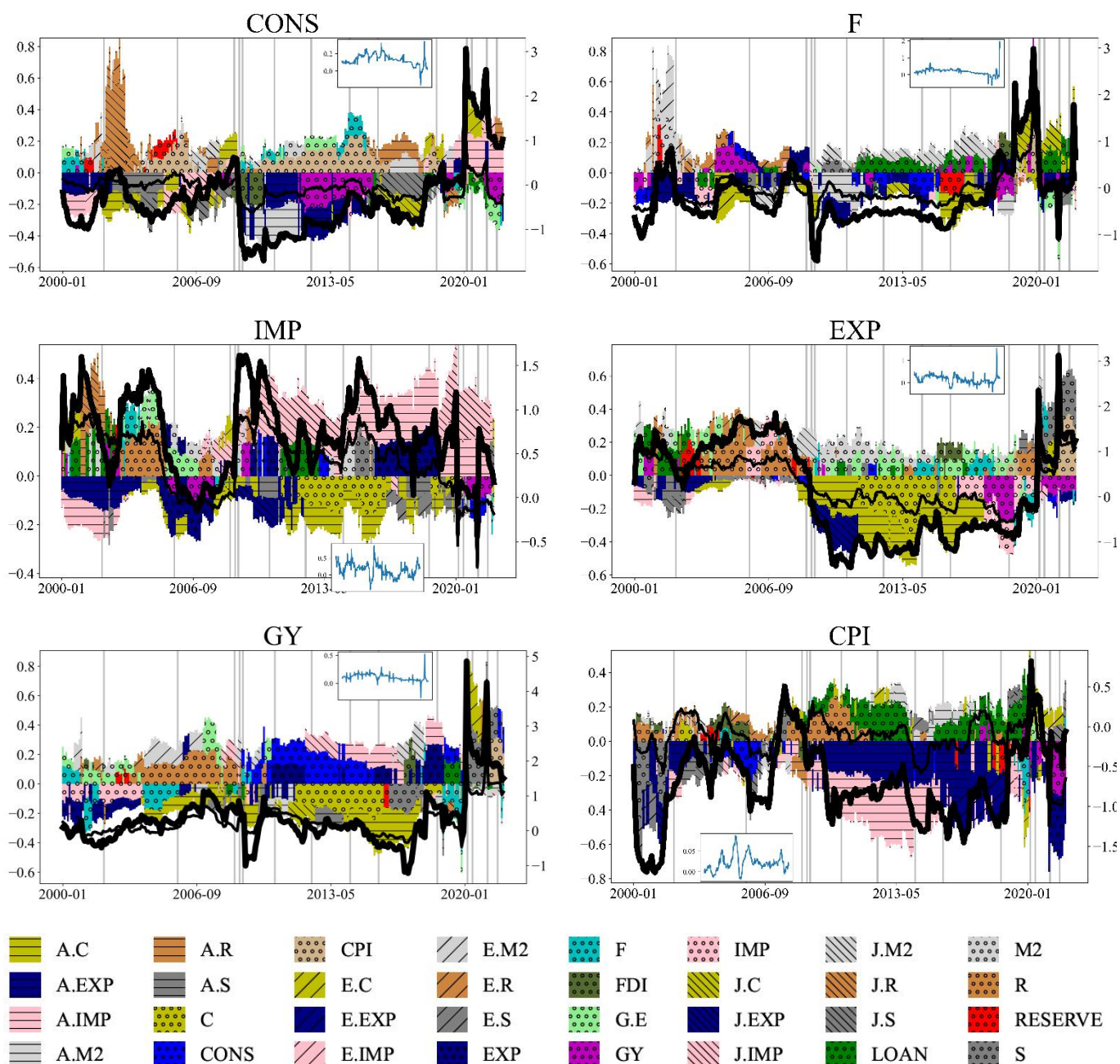
附表 3

国外经济关联关系分析

	A.EXP	A.IMP	A.M2	A.S	A.R	A.C	J.EXP	J.IMP	J.M2	J.S	J.R	J.C	E.EXP	E.IMP	E.M2	E.S	E.R	E.C	FROM
CPI	5.5	5.4	1.1	3.5	0.9	4.7	2.3	2.3	1.5	2.7	1.2	1.9	3.1	2.4	2.3	2.2	1.5	1.7	77.8
GY	4.1	1.8	2.7	2.1	1.6	4.7	2.8	2	1.9	1	1.7	2.3	0.6	1.1	1.7	1.9	1.5	1.5	76.1
C	1	2.1	1	3.9	1.9	8.9	1.3	1.2	2.1	3.3	1	4.7	0.8	0.6	1.7	3.2	2	7.7	71.4
R	2	2	3.7	2.8	2.7	1.9	2.1	3	2.3	2	2.6	2.9	2	2.1	1.6	1.7	1.2	1.4	67.1
RESERVE	4	1.6	1	3.5	1.3	8.3	1.6	1.5	0.9	2.8	2.3	1.9	1.8	1.2	1.9	2.1	2.6	3.1	64.7
LOAN	2	5.1	2.7	1.6	1.7	3.1	3.4	3.1	2.7	2.5	3	1.3	4.5	5	1.1	1.8	1.2	3.1	79.6
S	1.7	1.8	0.9	4.9	0.6	1.2	3.1	3.6	0.6	4.2	1.1	2.9	1.5	2.1	1.9	6.9	0.9	2.3	62.7
IMP	5.5	5.3	1.3	2.4	1.2	4.6	5.4	3.2	1.9	1.1	1.1	1.3	2.8	4.1	1.1	2	2.1	1.6	77.3
EXP	3.8	4.3	1.7	3	1.7	5.6	4.3	2.6	1.7	1.3	0.9	1.4	1.4	2.2	1.1	2.6	1.7	2	79.1
F	1.9	1.2	2.7	1.5	0.8	3.4	1.4	1.5	3.3	0.8	1.8	1.2	1.2	1.3	1.3	1.2	1	1.8	60.7
CONS	4.8	2.3	4	2.6	1.3	2.7	1.9	3	1.8	3.7	1.3	3.2	1.6	1.9	1.5	2.6	1.9	2.3	73.5
G.E	1.2	1.1	0.4	1.4	0.8	1.3	2.4	2.5	0.6	1.2	1.4	0.9	1.8	2.3	1.4	1.2	0.8	1.2	52
FDI	3.5	3.2	1	1.4	0.9	1.6	1.9	1.4	1.5	1.2	1.2	1.2	1.2	2.8	1.2	1.1	2.1	0.6	50.4
M2	1.8	1.6	0.9	2.8	1.5	1.8	2	1.9	1.8	2.2	2.9	2.4	1.8	1.7	1	2.5	2.5	1.3	63.6
A.EXP	14	7.3	2.6	6.9	0.9	7.1	6.6	4.6	0.9	3.8	0.9	1.9	3.5	4.4	0.6	5.5	2.2	1	85.8
A.IMP	8.4	13.6	2.1	4.6	1.2	5.1	8	4.9	1.5	2.5	0.7	1.3	3.3	5.4	0.6	3.8	2.2	1.3	86.5
A.M2	5	3.5	24.7	5.1	2	2.6	4.1	2.6	5	2	1.2	3.2	2.7	3	1.4	3.9	3.6	0.8	75
A.S	2.1	1.4	1.2	24.8	1.1	5.4	2.7	1.3	1	11.3	0.5	3.8	0.7	0.8	0.9	17.5	1.3	1.2	75.1
A.R	2.4	2.3	2.5	2.9	27.5	2.7	1.8	1.8	2	2.1	4.1	2.3	1.3	1.3	2.6	2.4	8.3	2.5	72.6
A.C	4.1	3	1.2	4.4	1.9	22.5	2.5	1.7	2	2.3	2	1.6	1.3	1.3	0.9	1.8	1.9	7.1	77.3
J.EXP	5.7	5.1	2.9	6.5	1.2	3.7	16.9	3.9	1.5	4.8	0.6	6.2	2.7	2.9	0.6	5.1	2.5	1.1	83
J.IMP	7	5.8	2.6	4.3	1.1	3.5	6.4	13.9	1.6	2.7	1.6	5.5	3.8	6.3	0.8	4.4	2	1.2	86.2

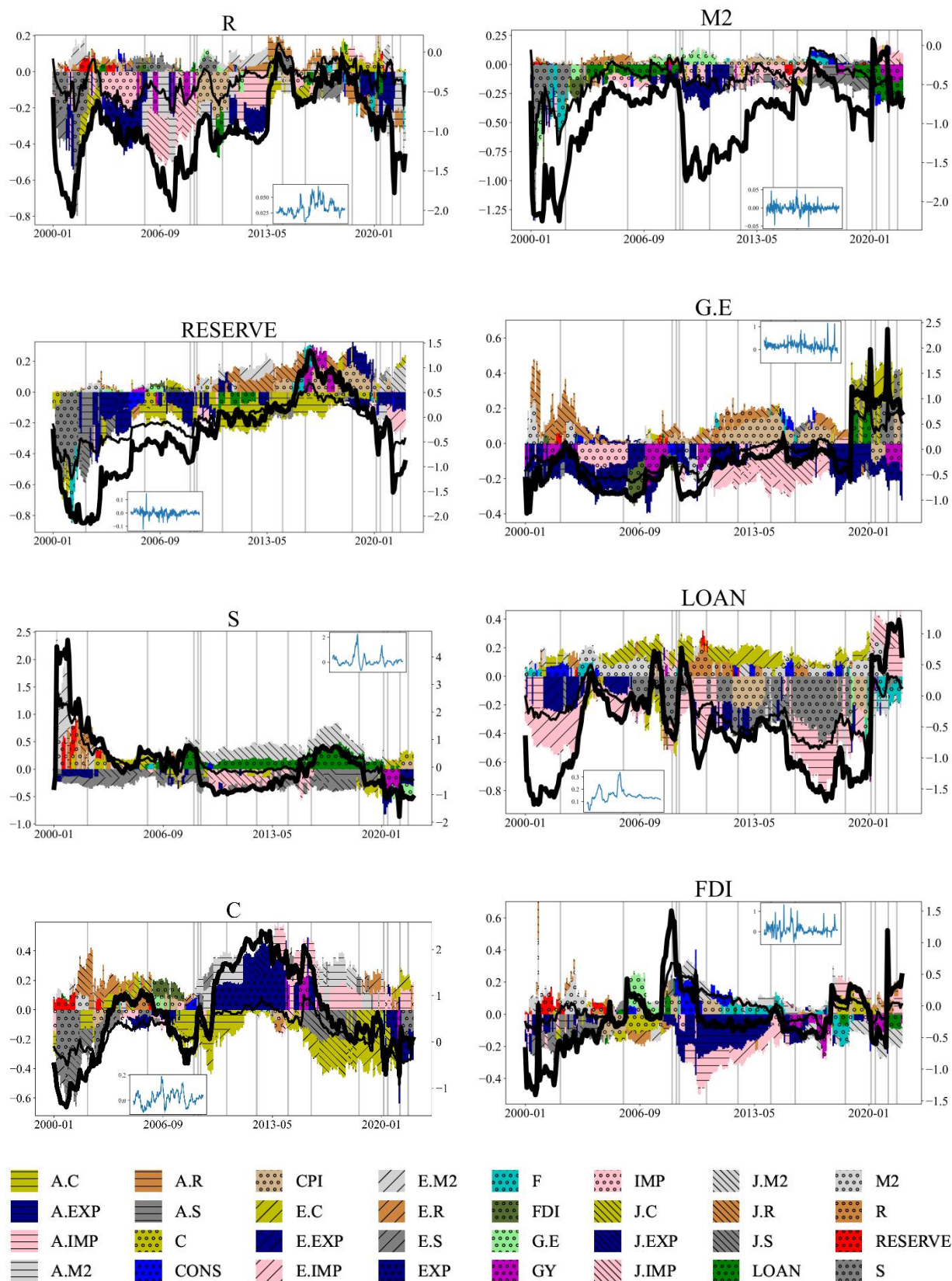
J.M2	2	2.7	5.8	2	1.5	3.1	2.1	1.8	26	2.7	1.4	2.6	1.9	2.2	2	2	1.1	1.7	73.9
J.S	1.5	1.1	1.2	15.6	0.8	2.9	2.8	1.8	1.9	25.2	0.6	9.6	0.6	0.7	0.5	14.9	0.9	1.6	74.7
J.R	2.5	2	1.4	2.1	4.5	4.2	2.1	3.7	1.8	1.6	29	1.2	2.7	2.6	2	1.7	1.9	2.4	70.8
J.C	2.8	1.9	2.6	8.3	1.6	3.8	4.2	2.5	2.2	8.9	0.9	22	0.8	1	0.7	7.1	1.5	2	78.1
E.EXP	4.7	4.8	2.4	3.6	0.9	1.3	4.4	5.4	1.1	1.8	1.5	1.5	20.8	15	0.8	5.2	1.8	2	79.3
E.IMP	6	6.7	2.1	4.5	0.7	1.7	4.5	6.4	1.1	2.3	1.2	1	11.4	17.4	0.8	5.6	1.8	1.7	82.5
E.M2	1.7	2.2	2.5	2.4	3	2.1	1.7	3.4	2.2	1.6	2.1	1.7	2	2.4	33.5	1.3	1.9	2.7	66.6
E.S	1.9	1.4	1.8	19.6	0.9	2.4	2.1	2	0.9	10.8	1.1	3.7	1.4	1.8	0.6	25.1	1	1.8	74.8
E.R	4	2.2	2.6	4.4	7.8	3.1	2.8	1.9	1.5	2.2	1	1.8	2.1	2.3	1.5	3.3	24.5	2	75.2
E.C	1.6	1.6	0.9	5	1.7	8	1.6	1.7	1.6	3.2	2.3	1.2	2.4	2.1	2.3	7.8	1.8	20.7	79.1
TO	106	93.8	63.5	140	51.7	117	96.3	84.2	54.4	96.6	47.2	79.6	70.7	86.3	40.4	126	60.7	65.7	
NET	20.4	7.3	-12	64.5	-21	39.2	13.3	-2	-20	21.9	-24	1.5	-8.6	3.8	-26	51.5	-15	-13.4	
NET 国内	17.7	9.2	1.8	16.5	-8.4	17.5	9.9	7.2	-11	14.3	-6.9	4.2	5	7.8	-8.9	13.4	-5.7	-0.7	
NET 国外	2.7	-1.9	-13	48	-13	21.7	3.4	-9.2	-8.8	7.6	-17	-2.7	-14	-4	-17	38.1	-8.8	-12.7	

注：From 代表该经济变量受到的溢出程度，To 则是表明该经济变量向外溢出的程度，Net 则是 To 与 FROM 的差值，即净溢出，正值表示对外溢出，负值表示受到溢出。



附图 5 动态溢出指数图

注：图中阴影背景与图 3 图注的各事件一一对应；为了更好的区分中国、美国、日本和欧盟四个经济体，四个经济体的图例除了使用颜色区分，也分别使用不同符号加以区分不同的经济体，中国、美国、日本和欧盟依次分别为“o”、“-”、“\”、“/”；图中的粗折线为相应的变量对其余所有变量的总时变溢出指数（右轴）；图中的细折线为相应的变量对国内其余所有变量的总时变溢出指数（右轴）；堆积图为分解后的时变溢出。



附图 6 动态溢出指数图

注：附图 6 为附图 5 的下半部分。