

四、當前國內物價相關議題之說明－兼論台、美物價情勢比較

2008 年以來，國內物價大致平穩，上(2020)年受肺炎疫情影響，物價下跌；惟本(2021)年以來，進口原油等原物料價格及貨運費走高，引發國內**輸入性通膨壓力**。民眾**購買頻度較高之民生物資及餐飲等商品**為適時反映成本亦相繼**調漲**價格，**民眾因此感受較深**。

11 月台灣 CPI 年增率連續第 4 個月超過 2%，但當前能源使用效率較 1980 年代、1990 年代提高，加以近年來薪資成長溫和，不太可能引起薪資-物價螺旋上升；尚且行政院「穩定物價小組」積極防杜人為操縱，油電燃氣價格平穩機制適時啟動，應可達到穩定物價效果，**不至於重演早年通膨率大幅攀升的情節**。

此外，本年 11 月**美國 CPI** 通膨率升至 **6.8%** 之近 **40 年新高**，係因經濟活動重啟，需求大增，而**美國勞動市場緊縮**，且有貨運輸入港口及陸上**物流不暢通等供應鏈瓶頸問題**，使得**供需嚴重失衡**所致；相對地，**台灣疫情控制良好**，**較無勞動市場緊縮及供應鏈瓶頸衝擊問題**，生產未受影響，供需正常，CPI 年增率**不會如美國大幅攀升**。

茲就當前社會大眾所關心之國內物價相關議題加以說明，俾提供各界參考。

Q1：何謂通膨(inflation)現象？目前國內有通膨現象嗎？

Q2：央行為何關心通膨現象？為何也重視核心通膨率？

Q3：進口物價如何影響 CPI 通膨率？PPI 與 CPI 出現剪刀差有何涵義？

Q4：當前國內輸入性通膨壓力有很大嗎？若有輸入性通膨壓力該如何因應？

Q5：近來餐飲業者紛紛調高外食售價，對國內 CPI 通膨率是否會帶來很大影響？

Q6：台灣 CPI 年增率已連續數月高於 2%，1970 年代、1990 年前後通膨率大幅攀升的情節將會重演嗎？

Q7：本年以來台灣與美國物價情勢存在哪些差異？

Q8：對於物價上漲，為何民眾的感受與官方統計有落差？

Q1：何謂通膨(inflation)現象？目前國內有通膨現象嗎？

A：

1. 通膨(inflation)現象的定義

通膨現象係指「一般物價水準在某一段期間內，持續以相當的幅度上漲」或是「等值的貨幣，其購買力持續性的下滑」。因此，如一經濟體的一般物價水準具「**普遍**」、「**持續**」與「**顯著上漲**」等特點，才稱為有通膨現象。經濟學者大多認為，最能夠用來衡量通膨現象的一般物價是消費者物價指數(Consumer Price Index, CPI)。

2. 目前國內有通膨壓力，但無通膨現象

上年受肺炎疫情影響，全球需求不振，原油等原物料價格大跌，進口物價**跌 10.23%**，CPI 年增率為-0.23%；本年初以來，各國經濟活動重啓，**全球需求回溫**，**肺炎疫情亦導致供應鏈瓶頸問題**，以致原油等原物料價格及貨運費走高，加以上年**基期較低**，大幅推升國內進口物價，引發**輸入性通膨壓力**；加上**天候**影響，CPI 年增率呈走高趨勢，至 11 月為 2.84%，1~11 月平均為 1.91%，惟不含能源及蔬果之**核心 CPI** 年增率則為 **1.28%**，仍屬溫和。

本年全年 CPI 年增率可望維持在 **2%** 以下，**明(2022)年**，主要機構預測國際油價漲勢減緩，台灣 CPI 年增率**可望低於本年**。也就是說，國內通膨壓力應尚**未達到**一般物價水準「**普遍**」、「**持續**」與「**顯著上漲**」的通膨現象¹。

¹ 經濟學家大抵認為，**物價溫和上漲**(如通膨率介於 **1%~3%** 或平均約為 **2%**) 有利活絡經濟；例如，在物價溫和上漲的情況下，企業較有可能獲利，因而將較願意進行投資、增加僱用員工，有助於提高生產力、就業創造與可持續性成長，帶來**良性經濟循環**。反之，若出現物價普遍持續下跌的**通貨緊縮**(deflation)**現象**，因民眾可能延後消費，導致廠商存貨增加，企業將不願進行投資，甚至可能減薪、裁員，**經濟活動亦將萎縮**，不利人民福祉的提升。

Q2：央行為何關心通膨現象？為何也重視核心通膨率？

A：

1. 央行致力維持物價穩定，以維護民眾的購買力，促進經濟可持續性成長

由於**通膨現象發生會傷害貨幣購買力**，對弱勢族群或固定收入者之衝擊較大；因此，央行須關心通膨現象，並致力維持物價穩定，以維護民眾的購買力，降低**相對價格**與未來物價水準波動的不確定性，促使各經濟部門做出適當的經濟決策，此有助於降低資源配置效率的扭曲、提升經濟效率，進而促進經濟可持續性成長。

2. 對央行而言，以核心通膨率判斷通膨現象更具政策涵義

(1)國內**蔬果**價格易受天候影響、**能源**價格則易受國際油價影響，**短期波動較大**，且屬**供給面因素**，較**不易受**央行**貨幣政策影響**，**不適合以貨幣政策回應**；因此，經濟學家認為，剔除短期波動較大項目的核心消費者物價指數(Core CPI)²，例如不含蔬果及能源之**核心 CPI**，對央行而言更具**政策涵義**。

(2)央行除關注 CPI 總指數外，亦關注不含蔬果及能源之核心 CPI，主要係因央行對於影響物價的暫時性或短期因素不應貿然作出反應，否則將使經濟波動更大。因此，在判斷有無通膨現象時，必須同時檢視 CPI 與核心 CPI。

3. 央行主要關心中長期的通膨率走勢，若回應短期物價變動因素頻繁調整貨幣政策，反將不利經濟與物價穩定

(1)央行若回應 CPI 中屬於暫時性或短期變動的項目，例如豪雨、颱風所導致的蔬果價格高漲，而採緊縮性貨幣政策，立即提高利率，則因貨幣政策的效果須經一段時間才會顯現，在效果尚未顯現前，蔬果價格可能早已回落，屆時

² 核心通膨著重基本與持續性(underlying and persistent)通膨趨勢，通常剔除主要受季節性或暫時性供給面影響短期波動較大之食物及能源，以及由政府設定價格的項目。詳見 International Monetary Fund (2017), Inflation: Prices on the Rise - Back to Basics: Finance & Development。

<https://www.bookstore.imf.org/books/back-to-basics#summary-text>

是否又要降低利率？央行主要關心中長期的通膨率走勢，聚焦於研判導致中長期物價不穩定的因素，並做出適當回應。

(2)本年 1~11 月台灣核心通膨率為 1.28%，顯示目前的通膨率仍屬溫和；若央行伴隨短期因素的波動而頻繁地調整貨幣政策走向，反而會加劇經濟波動。

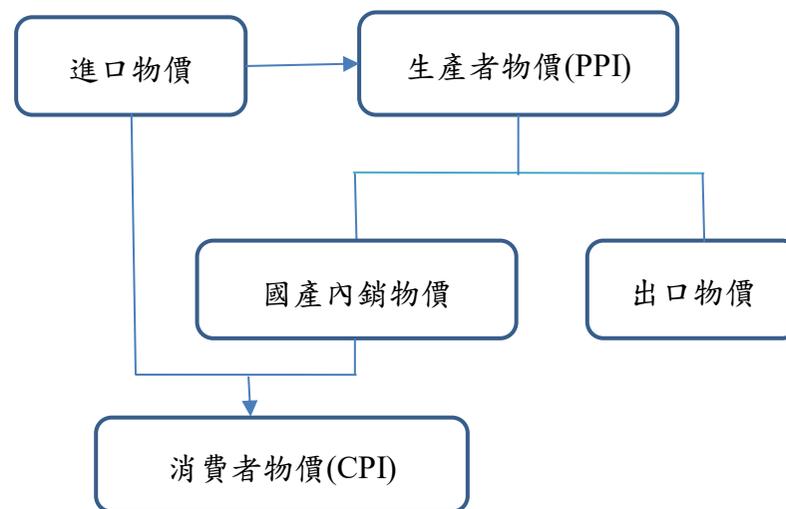
Q3：進口物價如何影響 CPI 通膨率？PPI 與 CPI 出現剪刀差有何涵義？

A：

1. 進口物價直接間接影響 CPI 通膨率

台灣進口商品近 9 成是農工原料及資本用品，其中農工原料需要經過層層加工以後才會製造成為最終消費品，再輸送到消費端販售。除了進口消費品可直接運送到消費端銷售，影響國內消費者物價(CPI)外，進口原油亦可透過國內浮動油價機制直接影響 CPI³；農工原料及資本用品則會經由國產內銷物價間接影響 CPI(圖 1)。

圖 1 商品進口價格對國內物價的傳遞管道



³ 國內油品價格調整係採浮動油價機制，國內油品未稅批發價按週即時反應國際油價變動(2008年8月起，採70%D(Dubai)及30%B(Brent)作為國際指標油價，每週以7D3B週均價及匯率之變動幅度80%計算調整)，油品零售價格亦隨之調整。此外，原油尚可透過相關石油化學製品價格及通膨預期管道間接影響CPI；詳參徐婉容(2021)，「油價、通膨預期與貨幣政策：台灣個案研究」，經濟論文叢刊。

2. 進口物價直接影響 CPI 通膨率較大，間接影響較為迂迴且較不顯著

(1) 直接影響：

- 本年 1~11 月，進口物價上漲 10.22%，主要(約 45%)係原油價格上揚所帶動；**油料費**反映進口原油價格而**調漲 22.30%**⁴，致 CPI 年增率上升 **0.49 個百分點**，對 CPI 年增率 1.91%之**貢獻率約 26%**。
- 扣除油料費之影響，則 CPI 年增率**降為 1.56%**，接近**核心 CPI**年增率之 **1.28%**。
- 進口**消費用品**價格較上年同期**下跌 1.09%**，考量管銷成本，國內售價反映調降幅度有限，對 CPI 通膨率影響應屬**略微向下**。

(2) 間接影響：將原物料投入生產、出廠到零售，有時間落後，尚須加上管銷成本及商業利潤，因此對零售價格影響較為**間接迂迴**，且**較不顯著**⁵，較不易精確估計。

- 本年 1 至 11 月進口物價漲幅為 10.22%，其中，**不含原油之進口物價漲幅**推算約 **6.19%**，估計將使 CPI 年增率上升 **0.16 個百分點**⁶，影響並**不顯著**(另就進口商品價格漲跌幅度較大之若干類別，對於相關製品零售價格之可能影響⁷列述如表 1)。

⁴ 1 至 11 月國際指標油價(7D3B)較上年同期上漲 65.82%，同期間新台幣對美元匯率升值約 5.81%，扣除匯率變動因素後，進口原油價格(7D3B)漲幅仍達 60.01%，透過國內浮動油價機制，油料費反映調漲 22.30%。此外，原油亦將衝擊國產石油化學製品成本，間接影響相關消費品零售價。

⁵ 油料費以外的有些商品也會反映進口成本調整售價，但可能因其所占 CPI 權數相對油料費為小，反映進口成本調整售價的落後期間亦較為不一，對 CPI 相關商品價格衝擊也會較為零散。

⁶ 根據主計總處統計資料推估，本年 1 至 11 月進口物價(不含原油)漲幅約 6.19%，再依據本行總體經濟計量模型評估(樣本期間：1983 年第 1 季至 2021 年第 3 季)，進口物價(不含原油)上漲 10%將使 CPI 年增率上升 0.26 個百分點加以估算而得。

⁷ 消費品零售價格普遍含有人工等多元生產要素投入的成本，加上倉儲、運輸、管銷成本及商業利潤，很難判定其零售價格調整係反映某些特定成本的結果，例如，汽、機車漲價有些部分反映金屬製品成本，也可能係反映塑料、橡膠(輪胎)及晶片等成本(本年 1 至 11 月進口塑、橡膠及其製品較上年同期上漲 5.38%)。也就是說，相關製品零售價格僅部分反映相對應之進口原物料成本調漲。

表 1 進口物價對通膨率的間接影響

進口物價	國產內銷物價	相關製品零售價格	對 CPI 年增率的影響
基本金屬及其製品漲 26.63%	基本金屬與金屬製品分別漲 35.12%、14.48%	自行車、機車、汽車、鍋具、熱水器分別漲 4.93%、1.70%、0.40%、1.10%、1.34% 冷暖氣設備(占 0.25%)、電冰箱(占 0.14%)則分別下跌 0.33%、0.66%	+ 0.028 個百分點 - 0.002 個百分點
植物產品(黃豆、小麥及玉米等)漲 23.11%	食品及飼品漲 7.36%	餅乾、速食麵、麵包、糕餅點心、麵粉、豆類製品、玉米、沙拉油、雞肉及豬肉分別漲 2.73%、1.56%、1.96%、1.23%、2.18%、4.16%、13.42%、4.98%、3.02%、4.49%	+ 0.101 個百分點
木及木製品漲 14.01%	木竹製品漲 7.46%	桌椅(占 0.14%)、其他家具(梳妝台、嬰兒床等)(占 0.08%)及櫥櫃(占 0.19%)分別漲 2.33%、2.22%、0.56%	+ 0.006 個百分點
木漿、紙及其製品漲 12.14%	紙漿、紙、紙製品及印刷品漲 7.23%	紙製品、衛生紙面紙紙巾、教科書、考試用書及參考書、一般書籍分別漲 1.54%、0.87%、2.14%、1.10%、0.41%	+ 0.013 個百分點
機器、電機、電視影像及聲音紀錄機等設備跌 3.24% ，光學、計量、醫療儀器、樂器及其零件跌 2.14%	電子零組件漲 5.55%，電腦、電子產品及光學製品漲 1.55%	數位照相機及攝影機、電視機、家用音響產品及影碟機分別漲 2.98%、1.00%、0.60% 電腦、行動電話 、電子遊樂器軟硬體設備及配件、消耗性電腦器材分別跌 1.17% 、 9.85% 、1.81%、2.53%	+ 0.008 個百分點 - 0.058 個百分點

註：漲跌幅係本年 1 至 11 月與上年同期比較。

資料來源：主計總處、本文估算整理

3. CPI 漲跌幅度通常小於 PPI，形成「剪刀差」係正常現象

(1)CPI 含價格平穩且權數高於商品類的**服務類**，漲跌幅度通常小於只含波動度高之商品類的生產者物價(PPI)。

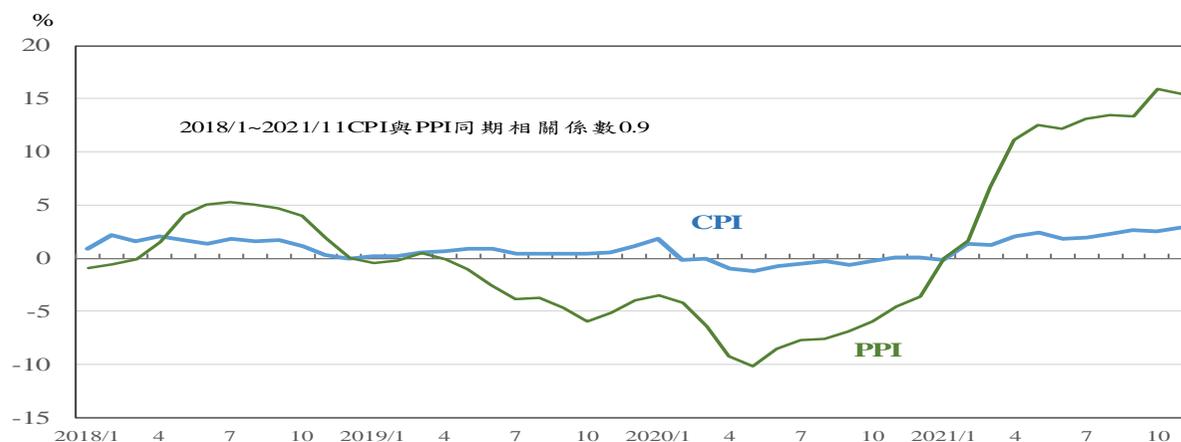
(2)將原物料投入生產、出廠到零售，尚須加上倉儲、管銷成本及商業利潤，因此，若管銷成本及商業利潤不變，零售價格(CPI)調整幅度將小於 PPI 變動幅度，形成「剪刀差」之正常現象(圖 2)；由於 PPI 上年跌幅大，基期較低，致本年漲幅大，使得剪刀差較大。

—進口原油影響台灣 CPI 通膨率較大，且通常會在**當期即直接反映到零售物價**(油料費)，其他商品也可能反映進口成本調整售價，但可能因反映進口成本調整售價的落後期間較為不一，對 CPI 相關商品價格衝擊也會較為零散而不顯著。

—近期**餐飲業者紛紛調高售價**，部分係反映牛肉、小麥、玉米等**進口價格**持續走高，則民眾較有感。

—PPI 與 CPI 二者**年增率**雖成「剪刀差」，但**走勢相當一致**，**同期相關係數達 0.9**；顯示 PPI 漲跌大部分已在同期反映到 CPI 上。

圖 2 PPI 與 CPI 年增率走勢



資料來源：主計總處

Q4：當前國內輸入性通膨壓力有很大嗎？若有輸入性通膨壓力該如何因應？

A：

1. 本年 1~11 月進口物價較上年同期上漲 10.22%，與 2019 年比較則下跌 1.11%

(1) 上年受肺炎疫情影響，全球需求不振，原油等原物料價格大跌，進口物價跌 10.23%。本年以來，各國經濟活動重啟，需求明顯回溫，肺炎疫情亦導致供應鏈瓶頸問題，原油等原物料價格大幅回升，加以基期較低，致 1~11 月進口物價較上年同期上漲 10.22%；但是若與 2019 年比較，則下跌 1.11% (表 2)，仍低於 2019 年水準，顯示進口物價上漲主要亦受基期因素影響。

表 2 進口物價變動率

2020 年與 2019 年比較	本年 1~11 月與上年同期比較	本年 1~11 月與 2019 年比較
- 10.23%	+ 10.22%	- 1.11%

資料來源：主計總處

(2) 民眾對物價下跌較無感受，對物價上漲的感受則較深⁸。例如，上年國內汽油、柴油等油料費反映進口原油價格跌 39% 而調降 17.46%，反之，本年 1~11 月國內油料費反映進口原油價格漲 59% 而調漲 22.30%；但是，若以本年 1~11 月平均與 2019 年比較，則僅上漲 0.67%，亦即只是大致上漲回 2019 年的水準而已 (圖 3)。

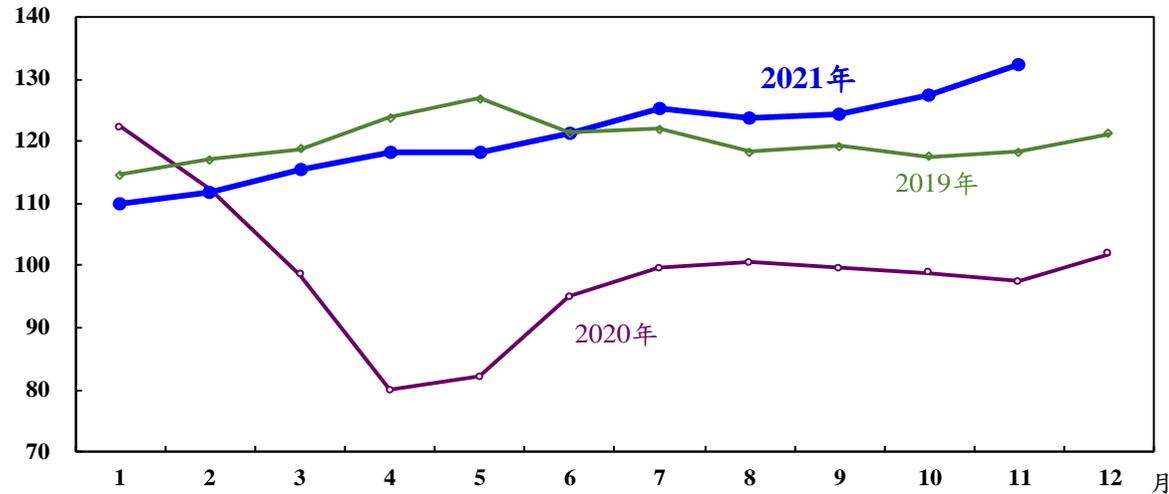
(3) 本年台灣通膨率較高，亦與上年物價下跌致比較基期較低有關，也因而加深民眾對物價上漲的感受；若以近 3 年

⁸ 在統計上同樣是價格變動 50 元，若從 100 元跌至 50 元，跌幅為 50%，若 50 元漲到 100 元，則漲幅達 100%，漲幅看來似乎很大，實際上只是漲回原來價位。

平均(2019年~本年11月平均)通膨率而言，則仍低於1%，相當溫和。

圖3 油料費

指數(2016年=100)



資料來源：主計總處

2. 面對輸入性通膨壓力，可採機動調降進口關稅、貨物稅等供給面措施因應，新台幣升值亦有助緩解

(1) **新台幣對美元升值，有助減輕輸入性通膨壓力**：2020年新台幣對美元匯率升值約4.6%，使新台幣計價較美元計價進口物價跌幅擴大4.16個百分點，本年1~11月新台幣對美元匯率較上年同期升值約5.8%，則使**新台幣計價**較美元計價進口物價漲幅**減緩6.37個百分點**，估計將使**CPI年增率下降0.28個百分點**。

(2) 貨幣政策對抑制需求面衝擊的物價上漲較有效果，但對來自供給面的衝擊，若採緊縮貨幣措施，會付出昂貴的代價，宜以供給面措施因應。

—若屬需求拉動的物價大幅上漲(如總需求曲線AD移至AD')，央行可採緊縮性政策減緩(如AD'移回AD)(圖4)。

—對於**供給面**因素，例如進口原物料等生產成本上揚，造成的**物價大幅波動**(如總供給曲線 AS 移至 AS')，央行若採**緊縮貨幣措施**(如 AD 移至 AD')，**會付出昂貴的代價**，即**產出會進一步下降**(由 y_1 減少至 y_2) (圖 5)。

圖 4 需求面衝擊與緊縮性政策

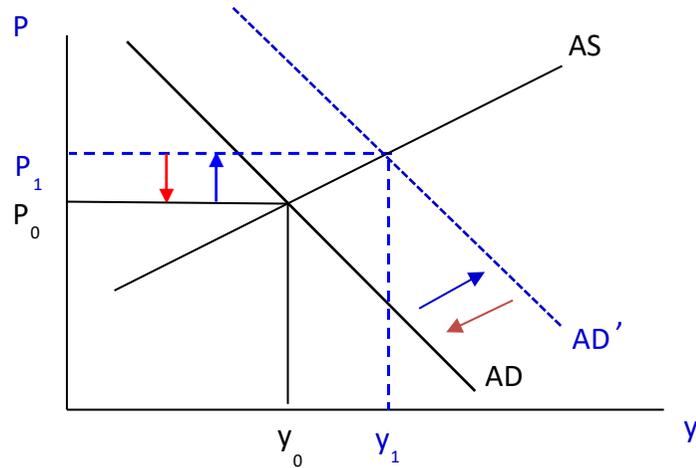
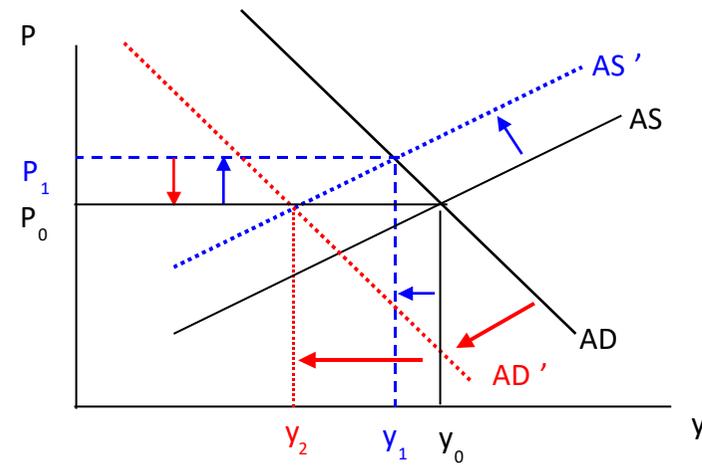


圖 5 供給面衝擊與緊縮性政策



(3)供給面因應措施包括**調降進口物資關稅、貨物稅及營業稅**等；例如，行政院「穩定物價小組」已協調財政部機動減免課徵牛肉、小麥進口關稅，以及汽柴油貨物稅⁹。

⁹ 機動調降小麥、牛肉、水泥及汽柴油等 4 項關稅及貨物稅，並自 12 月 1 日起生效，為期 4 個月，而中油、台塑等公司也立即宣布油價自即日起調降 1.1 元。

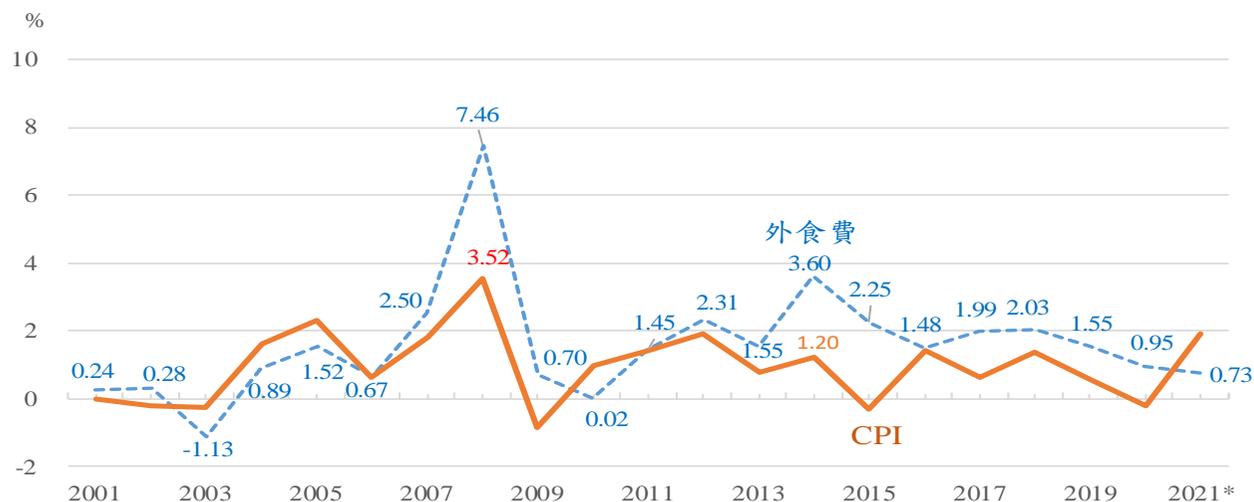
Q5：近來餐飲業者紛紛調高外食售價，對國內 CPI 通膨率是否會帶來很大影響？

A：

1. 國人大多習慣外食，外食成本容易轉嫁，而且易調漲，罕見調降。因此，除 2003 年因 SARS 疫情，**外食費**調降外，似乎**年年調升**，但年平均漲幅較少**超過 2%**(圖 6)。2020~2021 年受肺炎疫情影響，漲幅較緩；惟因外食費占 CPI **權數**高達 **10%**左右，仍為**影響 CPI 年增率的重要項目**。

—2001 年以來外食費平均年增率為 **1.57%**，高於 **CPI 平均年增率之 0.96%**，約影響 CPI 平均年增率 **0.16 個百分點**。

圖 6 CPI 及外食費年增率



*係為 1 至 11 月統計資料。
資料來源：主計總處

2. 2007年7月**基本工資**大幅調高，2007~2008年國際油價頻創歷史新高(2008年7月中布蘭特油價曾達每桶145美元)，生質能源作物需求大增，加以天候使全球農牧產品減產，進口穀物等**價格**大漲，2008年大幅調高**電價**(表3)，**外食費**反映食材、用電及人力成本調高**7.45%**，影響2008年CPI年增率**0.66個百分點**。
3. 2013、2014年**基本工資**調幅較高，加以**肉類價格**走高，以及**電價調漲**(表3)，**2014年**外食費反映成本調高**3.60%**，影響CPI年增率**0.36個百分點**。
4. 本年初以來因貨運塞港等供應鏈瓶頸，貨運費攀升，牛肉、小麥、玉米等進口價格走高，加以近期在防疫管制鬆綁、政府振興消費措施啟動下，**餐飲業者**紛紛適時**反映食材、人力成本而調高外食售價**。
- 11月外食費年增率升為1.65%，遠高於1~11月平均之0.73%；惟因已近年底，對本年全年**CPI**影響有限，**預期對明年CPI將有較大影響**。
- 近期外食費漲幅較大引發外界關注，不過，政府相應措施預期將發揮效果，有助緩和調漲壓力，應不致出現有如2008年、2014年之情形。

表3 外食費調漲背景

	動物產品進口價格	植物產品進口價格	基本工資	電價	外食費
2007年	+23.67%	+42.79%	時薪+44%、月薪+9%		
2008年	-6.01%	+28.52%		+25.2%(7月、10月共2次)	+7.46%
2013年	+8.31%	-3.25%	時薪+5.8%、月薪+1.4%	+10.7%(10月)	
2014年	+4.07%	-2.88%	時薪+5.5%、月薪+1.2%		+3.60%
2020年	-6.72%	-1.86%	時薪+5.3%、月薪+3.0%		
2021/1~11	+8.69%	+23.10%	時薪+1.3%、月薪+0.8%		+0.73% (11月+1.65%)

Q6：台灣 CPI 年增率已連續數月高於 2%，1970 年代、1990 年前後通膨率大幅攀升的情節將會重演嗎？

A：

1. 本年以來，雖然國內面臨原油等原物料價格高漲之輸入性通膨壓力，CPI 年增率連續數月高於 2%，但通膨背景已不同於 1990 年代中期以前(表 4)，應不至於重演早年通膨率大幅攀升的情節。例如：

(1)1970 年代，因經濟對石油依賴度高，**兩次石油危機**(國際油價以倍數上漲)期間，**通膨率伴隨油價大幅攀升**。

(2)1989~1992 年國內通膨率達 **4%** 上下，主因薪資連年大幅調高，肇致**薪資-物價螺旋上升(wage-price spiral)**，加以 1990 年波斯灣戰爭帶動油價上漲。

(3)2008 年國內通膨率為 **3.52%**，主因國際**油價創歷史新高**，帶動**生質能源需求**銳增，**推升食物類價格**。

表 4 台灣 CPI 通膨率與通膨背景

	CPI 通膨率	通膨背景
1970 年代兩次石油危機	1973 年 8.17%、1974 年 47.47%；1979 年 9.75%、1980 年 19.01%	經濟活動對石油依賴度高，國際油價以倍數上漲，加上全球糧食危機，通膨率伴隨走高
1989~1992 年	1989~1992 年依序為 4.41%、4.12%、3.62%、4.47%	薪資連年大漲(1987~1992 年年增率介於 9%~15.5%)，肇致薪資-物價螺旋上升(wage-price spiral)，加以 1990 年波斯灣戰爭帶動油價上漲。
2008 年	3.52%	國際油價創歷史新高(布蘭特油價達每桶 145 美元)，帶動生質能源需求銳增，推升食物類價格(年漲幅 8.56%)。
2021 年	1 至 11 月為 1.91%	國際原油(布蘭特)價格，上年為每桶 41.7 美元，較 2019 年之 64.4 美元跌 35.25% ；預測 本年為 71.7 美元，較上年漲 71.94% ，較 2019 年則漲 11.34% 。 2020 年薪資年增率為 1.32%，2021 年 1 至 10 月為 2.91%。

2. 台灣早年通膨率大幅攀升的情節不至於重演，因能源使用效率較 1980 年代、1990 年代提高¹⁰，同時**油價衝擊經由通膨預期管道間接影響 CPI 的效果式微**¹¹；加以近年來薪資成長溫和，不太可能引起**薪資-物價螺旋上升**。此外，行政院「穩定物價小組」積極防杜囤積、哄抬等人為操縱，油電燃氣價格平穩機制適時啟動，並機動減免課徵牛肉、小麥進口關稅，以及汽柴油貨物稅，應可降低民眾對物價持續上升之預期心理，進而達到穩定物價效果。
3. 本年美國等國際主要港口壅塞、貨櫃周轉延遲、貨運費攀升等供應鏈瓶頸問題紓解不易，牛肉、小麥、玉米等大宗物資進口價格持續上揚，加以肺炎疫情反覆，不確定性仍高，國內輸入性通膨壓力持續期間恐延長，須繼續密切關注。

¹⁰ 能源密集度係指創造每單位實質國內生產毛額(GDP)所需使用的能源，其計算方式是以能源總消費量除以實質 GDP(公升油當量/新台幣千元)。若能源密集度下降，表示為產生一單位實質 GDP 所耗用的能源減少，亦即表示能源使用效率提高。台灣能源密集度自 1982~1983 年之 8.5 公升油當量/新台幣千元漸次下降，至 2020~2021 年為 4.3 公升油當量/新台幣千元。

¹¹ 廠商對商品價格的設定與勞資雙方對薪資的談判，都會受到通膨預期的影響。**油價衝擊尚可經由通膨預期管道間接影響 CPI**，2002 年之前，油價衝擊透過長期通膨預期的變化而對整體通膨有顯著的影響；惟**2003 年以來，長期通膨預期被定錨(anchor)的程度較佳**，不易受外在油價衝擊影響，因此在**傳遞油價衝擊至整體通膨中的角色也式微**。詳參徐婉容 (2021)，「油價、通膨預期與貨幣政策：台灣個案研究」，經濟論文叢刊。

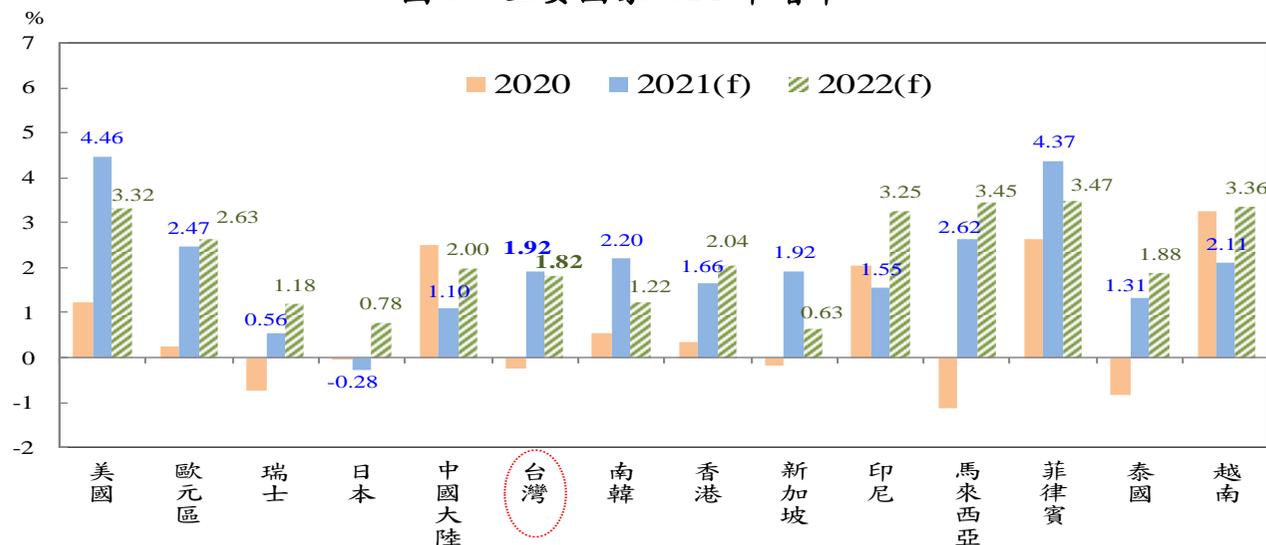
Q7：本年以來台灣與美國物價情勢存在哪些差異？

A：

本年 11 月美國 CPI 年增率升至 6.8% 之近 40 年新高，係因經濟活動重啟，需求大增，而勞動市場緊縮且供應鏈瓶頸，供需嚴重失衡；台灣則疫情控制良好，生產未受影響，供需正常，CPI 年增率較低為 2.84%。

1. 本年歐、美通膨率明顯走高，日本、中國大陸通膨率則較上年走低¹²，台灣、新加坡及南韓等東亞國家通膨率相對溫和，主因東亞國家：(1) 疫情控制較佳；(2) 為全球製造業生產基地，受供應鏈瓶頸的衝擊較小；(3) 較無勞動力短缺現象¹³(圖 7)。

圖 7 主要國家 CPI 年增率



註：2020 年係實際值，2021 年及 2022 年係 IHS Markit(2021.11.15)預測值。

資料來源：各國政府統計、IHS Markit (2021.11.15)

¹² 日本因通訊費下降，中國大陸則因豬肉價格大跌。

¹³ 詳參 Harding Robin (2021), "Asia is the global inflation exception," Financial Times, Nov.26。

2. 本年以來美國供需嚴重失衡，通膨率明顯走升；台灣物價上漲則主要來自供給面因素的衝擊，通膨率相對溫和

(1)美國：經濟活動重啟，需求大增，而**勞動市場缺工**，勞動報酬明顯上揚¹⁴；另一方面，貨運輸入港口及陸上**物流不暢通**，以及發生**晶片短缺**等**供應鏈瓶頸**，導致**供需嚴重失衡**(表 5)，通膨率大幅走高。

(2)台灣：因**疫情控制得宜**，較無**勞動市場緊縮**、**物流不暢通**等**供應鏈瓶頸**問題，薪資溫和成長，而且有行政院「穩定物價小組」積極啟動**平穩物價機制**，有助於達到穩定物價的效果，通膨率較溫和。

表 5 美、台物價情勢之供需影響因素比較

		美國	台灣
疫情控制		不佳	良好
能源商品(油料費)價格		受國際能源價格攀升影響，能源商品 價格大漲	同受國際能源價格攀升影響， 油料費大漲
商品 供需失衡情況	供給	供應鏈瓶頸嚴重 ● 塞港情形 嚴峻 ，影響商品進口 ● 陸上物流不暢通	較無供應鏈瓶頸問題(即無塞港且陸上物流順暢)
	需求	政府 大規模現金紓困 ，民眾 可支配所得 增加，隨防疫措施鬆綁， 耐久財消費遽增	政府發放 振興券 之 金額相對較小 ，對國內物價影響有限
勞動市場 供需失衡情況		就業人數與勞參率均較疫情前明顯減少，致 職位空缺率攀升且創新高 ，增加薪資上揚壓力 ● 2021年11月勞參率為61.8%； 2019年12月勞參率為63.3% ● 2021年10月職位空缺率為6.9%； 2019年12月職位空缺率為4.2% ● 2021年1~11月每工時薪資成長3.9%	相較疫情前，當前勞參率略減而職位空缺率略升， 薪資成長溫和 ● 2021年10月勞參率為59.02%； 2019年12月勞參率為59.22% ● 2021年上半年職位空缺率3.19%； 2019年上半年職位空缺率2.70% ● 2021年1~10月平均薪資成長2.91%

¹⁴ 美國勞工因害怕染疫、提前退休或照顧兒童等，**勞動市場缺工**，薪資明顯上揚。

(3)茲就本年 11 月美國與台灣影響 CPI 年增率較大之項目比較分析如下(表 6、表 7)：

表 6 美國本年 11 月 CPI 年增率主要影響項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	6.80	6.80
能源商品	30	57.50	1.68
房租	330	3.90	1.28
二手車	27	31.40	0.87
新車	37	11.10	0.42
外食費	63	5.80	0.37
能源服務	31	10.70	0.33
家庭用品	38	6.00	0.23
運輸服務	52	3.90	0.20
肉類	10	16.00	0.17
成衣	28	5.00	0.14
合計			5.69
健康保險費	11	-3.80	-0.05
合計			-0.05
其他			1.16

資料來源：美國勞動統計局(Bureau of Labor Statistics, BLS)

表 7 台灣本年 11 月 CPI 年增率主要影響項目

項目	權數(千分比)	年變動率(%)	對CPI年增率之影響 (百分點)
CPI	1000	2.84	2.84
油料費	27	35.80	0.78
水果	20	24.74	0.47
運輸費	27	6.94	0.20
蔬菜	14	12.91	0.19
外食費	99	1.65	0.16
房租	143	1.02	0.15
肉類	22	5.16	0.12
家庭用品	39	2.79	0.11
娛樂服務	58	1.27	0.07
住宅維修費	11	5.39	0.06
成衣	37	1.20	0.05
合計			2.36
通訊設備	5	-7.36	-0.04
合計			-0.04
其他			0.52

資料來源：主計總處

— 同樣受原油等國際能源價格攀高影響，美國能源商品(油料費)、能源服務(燃氣、電費)價格大漲；惟台灣有浮動油價平穩機制，油料費漲幅較小，且燃氣、電費凍漲。

— 美國經濟活動重啟，因晶片短缺，加以用車需求大增，美國汽車(新車及二手車)價格大漲；台灣未調查二手車價格，新車(汽車)價格則僅上漲 0.37%。

- 美國遠距上班者逐漸重返公司辦公，加上本年與上年兩屆畢業生同時找工作，使得租屋需求大增，新簽租約者眾，房租漲幅升高，而台灣房租漲幅則長期維持溫和¹⁵。
- 美國受勞動市場緊縮、貨運輸入港口及陸上物流不暢通之供應鏈瓶頸等影響，肉類、外食費、家庭用品、運輸服務¹⁶、成衣等多數商品(服務)價格也較台灣明顯上漲。
- 美國機票價格下跌 3.7%，台灣則受防疫管制影響，機位供給大減，推升機票價格¹⁷，使得運輸費走高。
- 美國蔬果價格漲幅溫和¹⁸，台灣則受颱風豪雨等天候因素影響，蔬果價格大幅上漲。

¹⁵ 長期以來，台灣房租漲幅相較美國溫和，且占 CPI 權數為 14.25%，遠小於美國之 32.98%，以致對 CPI 年增率之影響亦較小。有關台灣房租漲幅相對溫和之說明，請詳見附錄。

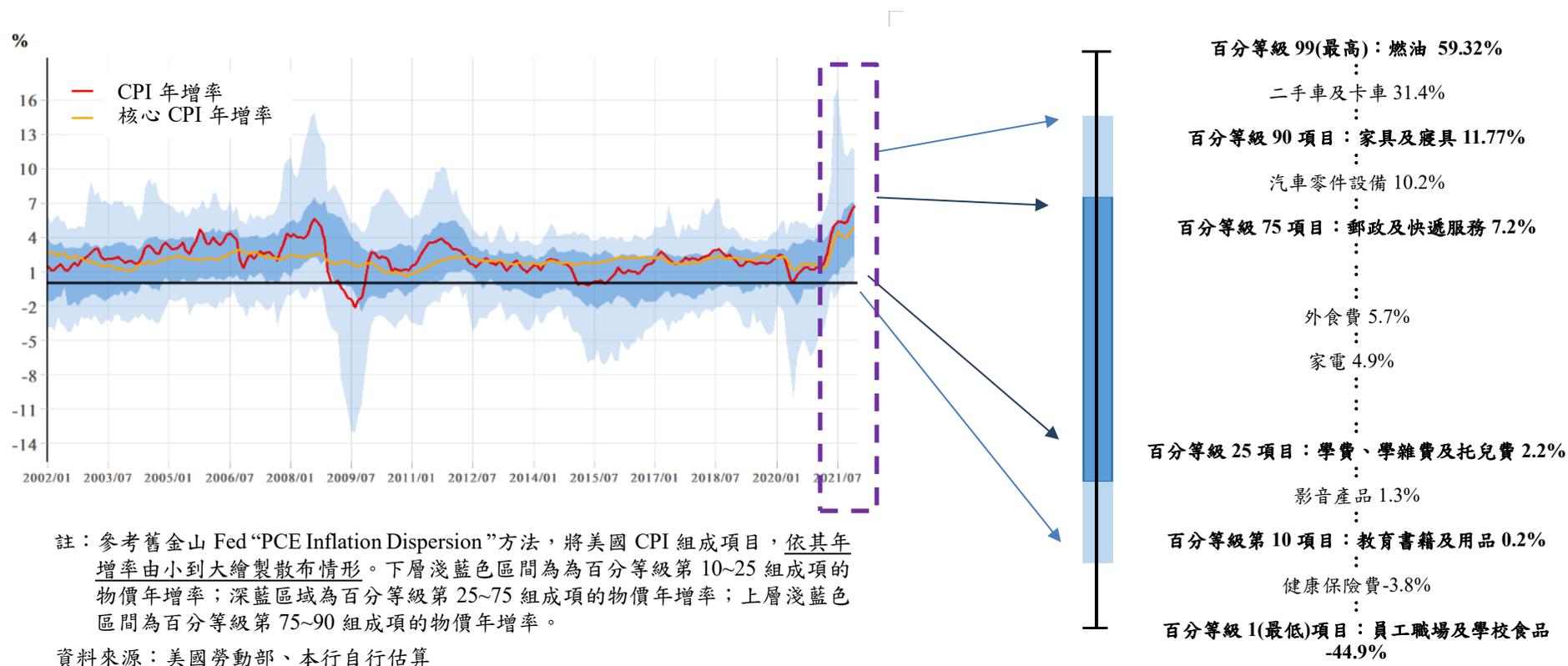
¹⁶ 主要係租車、汽車維修及保險費上漲，機票(權數 0.67%)價格則下跌 3.7%(貢獻-0.03 個百分點)。

¹⁷ 本年 11 月與 1~11 月機票(權數 1.28%)價格分別較上年同期上漲 13.38%、25.48%，約貢獻 CPI 年增率 0.20、0.32 個百分點。

¹⁸ 美國新鮮蔬菜(權數 0.51%)價格漲 2.2%、新鮮水果(權數 0.54%)價格漲 5.8%，影響 CPI 年增率為 0.011、0.031 個百分點。

—觀察美國 CPI 組成項目通膨分布走勢，近月整體分布呈現上漲趨勢，漲幅明顯大於過去趨勢，顯示通膨壓力逐漸擴散(圖 9)。

圖 9 美國 CPI 各組成項目年增率之散布情形



3. 本年台灣 CPI 年增率受到基期因素影響較美國為大

(1) 本年台灣通膨率上升，與上年的低基期因素有關(圖 10 直條圖)¹⁹，貢獻率近 5 成(詳表 8)，且主要反映能源價格(如油料費)的低基期效應(圖 10 折線圖)；通膨率之低基期因素預估將於明年第 2 季消退，且第 3 季基期因素轉為負貢獻，物價漲幅於明年下半年趨緩。

圖 10 台灣 CPI 年增率與油料費年增率的基期因素之貢獻度

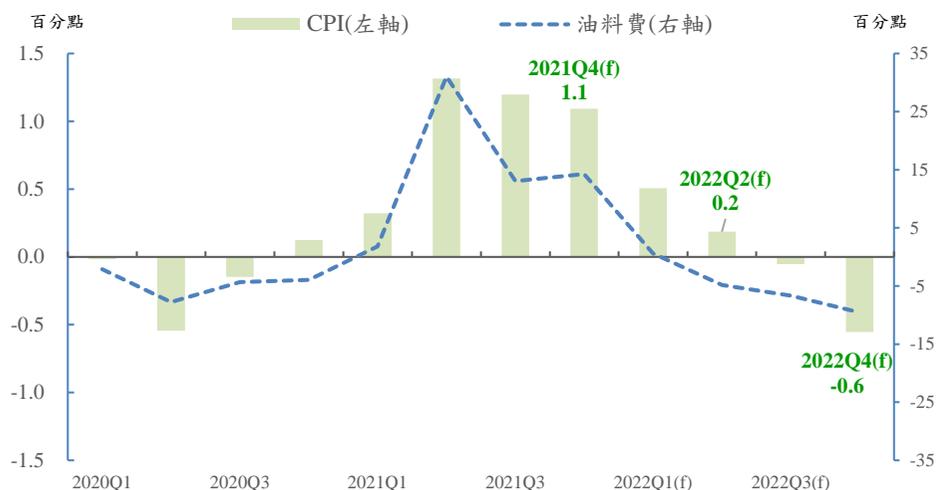


表 8 台灣 CPI 年增率與油料費年增率與基期因素之貢獻

	CPI 年增率 (%)	CPI 基期因素貢獻 (百分點)	油料費年增率 (%)	油料費基期因素貢獻 (百分點)
2021 年(f)	1.97 (100%)	0.98 (49.9%)	22.29* (100%)	15.4 (69.0%)
2022 年(f)	1.59 (100%)	0.02 (1.34%)	--	-5.12

註: 1. 主計總處無公布能源價格指數，故本圖以油料費代替。
2. 在估計台灣 CPI 的趨勢值時，係採用 2010 年~2022 年第 4 季資料，其中 2021 年第 4 季至 2022 年第 4 季 CPI 數值係採用本行預測值(為季資料)；油料費的趨勢值，則係採用 2010 年~2021 年 11 月實際值(為月資料)估算。

註: 1. 括弧內為貢獻率，如 2021 年 CPI 年增率的基期因素貢獻率=0.98/1.97=49.9%。
2.*為 2021 年 1-11 月平均值。

資料來源：本行自行估算

資料來源：本行自行估算

¹⁹ 有關基期效果部分，採較常用於評估經濟成長率中基期與非基期效果之方法，設定通膨率的基期效果為： $\frac{X_{t-i}^{trend} - X_{t-i}}{X_{t-i}}$ (若 X 為季資料則 $i=4$ ，若為月資料則 $i=12$)，且若 $X_{t-i} < X_{t-i}^{trend}$ 其表示上年同期(t-i)的季調後物價指數(X_{t-i})低於其長期趨勢值(X_{t-i}^{trend})，而此低基期因素將使本年同期(t)通膨率上升；反之若 $X_{t-i} > X_{t-i}^{trend}$ ，則上年同期的低基期效應，將使本年同期通膨率下滑；本文基期效果中的長期趨勢值，係對各經濟體自 2010 年以來季調後物價指數以 HP 濾波法估計而得。

(2)美國本年通膨率走升雖與上年低基期因素(圖 11 直條圖)有關，貢獻率為 20.2%，亦反映能源價格的低基期效應(圖 11 折線圖)，然而非基期因素的貢獻率近 8 成，明顯高於台灣的 5 成；明年下半年通膨率之基期因素貢獻將轉為負值，使物價漲幅趨緩(表 9)。

圖 11 美國 CPI 年增率與能源價格年增率的基期因素之貢獻度



資料來源：BLS、本行自行估算

表 9 美國 CPI 年增率與能源價格年增率與基期因素之貢獻

	CPI 年增率 (%)	CPI 基期因素貢獻 (百分點)	能源商品年增率 (%)	能源商品基期因素貢獻 (百分點)
2021 年 1-11 月	4.5 (100%)	0.9 (20.2%)	33.6 (100%)	18.0 (53.6%)
2022 年 全年(f)	--	-0.5	--	-5.6

註：括弧內為貢獻率，如 2021 年 1-11 月 CPI 年增率的基期因素貢獻率=0.9/4.5=20.2%。
資料來源：BLS、本行自行估算

4. 本年國內物價上漲主要衝擊來源與美國不同，CPI 年增率應不會如美國持續大幅走高

(1)台灣本年 11 月 CPI 年增率為 2.84%，主要係油料費、運輸費(機票)及蔬果價格漲幅較大，合計使 CPI 年增率分別上升 1.64 個百分點，貢獻 58%所致；顯示物價上漲主要來自供給面的短期衝擊。

(2)本年以來，台灣 CPI 通膨率雖與美國同樣呈走高趨勢，但不像美國供需嚴重失衡，本年 CPI 年增率可望維持在 2% 以下。明年，上述供給面衝擊將逐漸趨於緩和，主要機構預測台灣 CPI 年增率可望低於本年²⁰。

²⁰ 主要機構對台灣本年 CPI 年增率預測值介於 1.80%至 1.98%，平均為 1.91%，明年則介於 1.50%至 1.97%，平均為 1.69%。

Q8：對於物價上漲，為何民眾的感受與官方統計有落差？

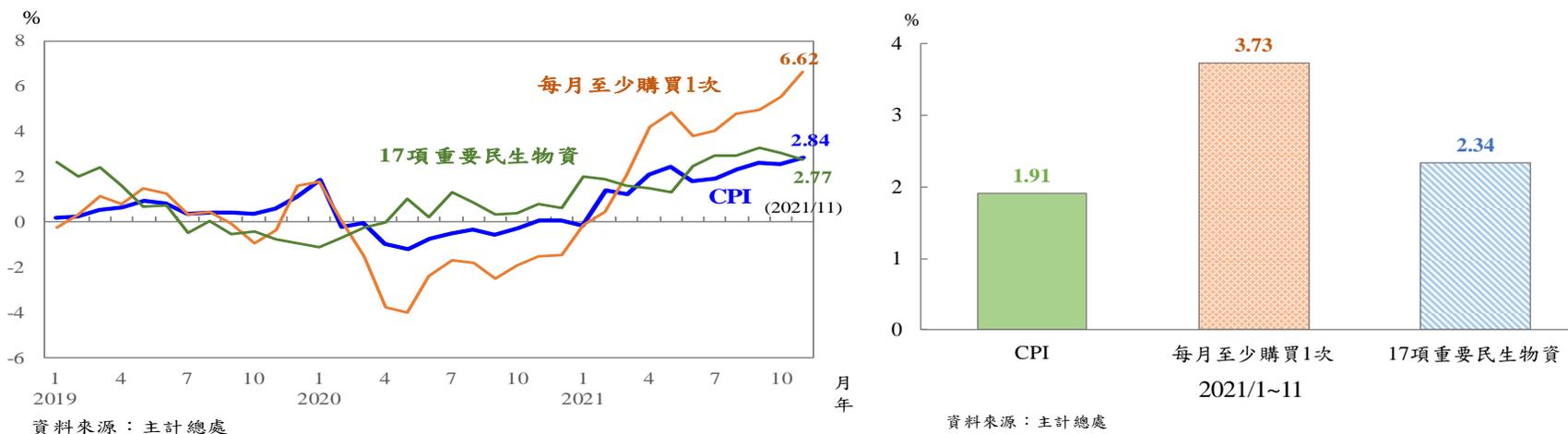
A：

1. 民生物資及餐飲等購買頻度較高商品價格相繼調漲，民眾感受較深

(1)近期部分民生物資及餐飲等購買頻度較高商品價格相繼調漲，民眾感受較深，央行亦感同身受。

—例如，本年11月每月至少購買1次及17項重要民生物資CPI年增率分別為6.62%、2.77%，1~11月分別為3.73%、2.34%，均高於整體CPI年增率(圖12)，民眾易感受到物價上漲。

圖12 CPI、每月至少購買1次及17項重要民生物資CPI年增率



(2)物價並非全面上漲，但外界易聚焦討論漲價商品，未提跌價商品，致加重民眾對漲價的感受，產生全面通膨之誤解。

(3)雖近來民生物資及餐飲等購買頻度較高商品價格漲幅較大，惟央行貨幣政策係著眼於一般物價水準(CPI)，不宜也無法針對個別商品價格漲跌加以調整。行政院「穩定物價小組」一向關注重要民生物資價格，加強查緝哄抬，

防治人為操縱，加以油電燃氣價格平穩機制已適時啟動，經濟部亦與主要超市賣場取得共識，設置民生商品抗漲專區，財政部機動減免課徵牛肉、小麥進口關稅，以及汽柴油貨物稅，應有助消弭民眾對物價上漲之恐慌心理，**降低通膨預期**。

2. CPI 漲跌幅通常較個別商品價格漲跌幅和緩

(1)CPI 為一般家庭購買各種消費性商品及服務價格變動的**平均**情況，共選查食衣住行育樂等 368 個項目群，約 20,000 種不同規格的商品或服務，依價格變動特性，每月調查 1 次或每旬調查 1 次，計 36,000 項次。

(2)由於總指數(CPI)係由**眾多商品加權平均計算**，整體**漲幅通常較個別品項變動和緩**，加上每個家庭購買的內容及頻度不同，且可能差異懸殊，導致 CPI 的變動幅度與個人對物價漲跌的感受常有落差，此種現象各國皆然。例如，食物類價格上揚，多數家庭時有感受，至於跌幅甚大之 3C 電子產品，則因久久才購買 1 次，容易忽視。

3. 民眾通膨預期形成，導致通膨感受與通膨統計資料有落差

(1)民眾對**通膨感受**(inflation perception)因人而異，對未來**通膨預期**大都建立於對過去的通膨感受。

—通膨感受與通膨預期會因不同**性別**、**年齡**與**所得**而異。

—**女性**通常對通膨感受與通膨預期**高**於男性；**45 歲以上**的人對通膨感受與預期較**高**；通膨感受與預期會隨所得增加而下降，亦即**低所得**者通膨感受與預期的變動比較**敏感**。

(2)民眾對未來**通膨預期**通常**高**於機構估計以及實際資料的通膨率(表 10)。

表 10 民眾通膨預期與 CPI 通膨的差異

民眾通膨預期的形成	CPI 統計資料
<p>1. 民眾對自己常購買的商品價格漲跌較敏感。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 民眾對商品價格上漲較價格下跌來得敏感。 - 民眾關注自己常購買的商品，並給予較高的權數。 - 不會依品質變動而調整物價感受或更改其偏好。 <p>2. 偶發性的更新價格資訊。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 資訊具僵固性(sticky information)，民眾在獲得、吸收資訊，以及形成預期、做決策的過程都是有成本的。 - 不定時以本次與上次購買價格做比較，以感受價格是否上漲。 <p>3. 易受新聞媒體報導與過去購買經驗影響，且存在理性疏忽(rational inattention)問題。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 媒體渲染的報導會使通膨預期形成偏誤。 - 民眾僅部分汲取關於通膨的資訊。高通膨時期，消費者會更加注意通膨資訊；低通膨時期，則忽略通膨的影響。 - 受超市售價的影響遠較官方通膨統計資料來得大。 	<p>1. CPI 統計採固定市場籃(fixed market basket)商品。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 比較兩個時期因購買相同規格商品的支出變動，以衡量「純粹」價格的變動。 - 一籃商品並未經常改變。 <p>2. 定時調查與更新商品權數</p> <ul style="list-style-type: none"> - 每月調查 1 次(價格較穩定者，如衣服、汽車)或每旬調查 1~3 次(價格較敏感者，如蔬果、水產品)。 - 分為食、衣、住、行、醫療保健、教養娛樂及雜項等七大類，以家庭消費結構為權數，並按年滾動更新。 <p>3. 商品權數大者，若其平均漲幅較小，將導致整體 CPI 統計資料較民眾通膨預期平穩。</p> <ul style="list-style-type: none"> - 台灣蔬菜與水果(權數 3.3%)價格波動較大，惟其權數較小。房租(權數 14.3%)等服務類(權數 53.7%)，長期平均漲幅較小，低於 1%，惟其權數較大。

- 資料來源：1. Cavallo, A., G. Cruces, and R. Perez-Truglia (2017), "Inflation Expectations, Learning, and Supermarket Prices: Evidence from Survey Experiments," *American Economic Journal: Macroeconomics*, 9(3), 1-35.
2. Detmeister, A., D. Lebow, and E. Peneva (2016), "Inflation Perceptions and Inflation Expectations," FEDS Notes, Washington: Board of Governors of the Federal Reserve System, December 5, 2016.
3. Easaw, J. and R. Golinelli (2012), "Household Inflation Expectations: Information Gathering, Inattentive or 'Stubborn'?" *Working Papers wp853*, Dipartimento Scienze Economiche, Universita' di Bologna.
4. Kaplan, G. and S. Schulhofer-Wohl (2017), "Inflation at the Household Level," *Journal of Monetary Economics*, 91, 19-38.
5. Lamla, M. J. and S. M. Lein (2014), "Information Rigidities, Inflation Perceptions, and the Media: Lessons from the Euro Cash Changeover," *Economic Inquiry*, 53(1), 9-22.
6. Lamla, M. J. and S. M. Lein (2014), "The Role of Media for Consumers' Inflation Expectation Formation," *Journal of Economic Behavior & Organization*, 106, 62-77.
7. Reid, M. (2015), "Inflation Expectations of the Inattentive General Public," *Economic Modelling*, 46, 157-166.
8. Reis, R. (2006), "Inattentive Consumers," *Journal of Monetary Economics*, 53(8), 1761-1800.

附錄 台灣 CPI 之房租調查統計與相關問題說明

一、台灣 CPI 的房租指數係由主計總處依據國際規範編製

台灣 CPI 中的房租指數依據國際規範，衡量「固定商品籃(fixed basket)」在不同時間的價格變化，固定房屋類型、樓層、坪數、內部重要設備(如家電)，並考量是否包括押金、管理費、水電費及停車費等因素，在「固定房屋品質規格」條件下，持續觀察實際租金(即純粹價格)的變動。

二、民間租屋平台資料與 CPI 之房租性質不同，不宜逕自比較

(一)民間租屋平台資料含品質、規格及價格變動，且開價可能非實際承租價格，不具純粹價格變動比較性

租屋平台雖能蒐集已租或當下待租案件租金，並據以計算不同時點的租金變動，惟各時點的出租案件差異甚大，涵蓋之房屋類型、樓層、坪數、區位、屋齡、租屋條件不固定，難以與 CPI 固定相同房屋品質建立之房租變動資料比較。

(二) CPI 之房租指數係衡量「固定房屋品質」下之房租純粹價格變動狀況，變動幅度往往會較為平穩

主計總處以內政部實價登錄平台之台北市實價登錄租賃住宅用建物資料，分析不同時點之租金變動特性如下：

1. 若不考慮不同時點租賃物件之差異，就 2021 年 1~10 月台北市公寓、華廈及住宅大樓全體登錄物件計算平均每坪租金，分別較 2016 年跌 8.6%、漲 9.3%及漲 6.3%。
2. 若參採 CPI 房租查價原則，僅就兩個時點相同租賃物件(同一門牌號碼)進行比較，則公寓、華廈及住宅大樓平均每坪租金均呈上漲，分別漲 4.0%、0.3%及 2.9%。

三、CPI 之房租指數係由不同時地之各種房型租金加權平均計算的結果，與個別房型租金變動常有落差

(一)CPI 為一般家庭購買各種消費性商品及服務價格變動的**平均情況**，係由不同時地之各種商品加權平均計算的結果，整體漲幅通常較個別品項變動和緩，加上每個家庭購買的內容及頻度不同，且可能差異懸殊，導致**總指數的變動幅度與個人對個別商品價格漲跌的感受常有落差**。

(二)同理，CPI 之房租指數係由不同時地之各種房型租金加權平均計算的結果，通常與個別房型(如大小套房)租金漲跌幅有所落差。

1. 台灣 CPI 房租類指數權數為 14.25%，由「住宅租金(占 CPI 權數 13.92%)」及「學校住宿費(權數 0.33%)」構成；其中「住宅租金(權數 13.92%)」包括「實付租金(權數 1.33%)」及「自有住宅設算租金(權數 12.59%)」。
2. 「實付租金」以出租住宅為查價標的，私有住宅**樣本數約 1,200 戶**，社會住宅 14,000 戶²¹；「**自有住宅設算租金**」則採**租金等值法**(rental equivalence)設算，以各縣市自有住宅設算租金占全國比重為權數，加權各縣市實付租金計算而得²²。

四、影響房租的因素很多，不僅是房價，民眾感受也會有落差

(一)**房價**屬資產價格，非 CPI 查價範疇，房價與住宅房租各有其供需影響因素，二者變動幅度未必一致²³。除了房價，還有其他影響**租屋市場的供需因素**如出租**房屋空置率、經濟成長率、失業率、薪資成長率、通膨率及資本報酬率**等。

²¹ 美國 CPI 統計，出租住宅查價樣本數 8,000 戶，查價資料同時提供實付租金(占 CPI 權數為 8.60%)與自有住宅設算租金(占 CPI 權數為 23.59%)統計使用。

²² 資料來源為主計總處。

²³ 據美國總統拜登(Joe Biden)之經濟顧問委員會估計，房價上漲 1 個百分點，將導致 CPI 之居住成本(占 CPI 權數為 32.576%，其中租金占 32.231%，租戶及住家保險費占 0.346%)在 16 個月內上升 0.11 個百分點。引述自 The Economist (2021), “Another Upward Force on American Inflation: The Housing Boom”, October 16。

(二)租屋市場的特性也可能影響房租的變動，例如美國租屋市場較具彈性，房租變動可能較台灣大

1. 台灣自有住宅比率高，2020 年為 84.68%，出租房屋供給可能大於需求，租屋市場較小，租屋市場制度較不健全。

美國自有住宅比率 65%，租屋者約 35%，租屋市場較大，租屋市場制度較健全。

2. 房租通常會於簽約時調整，台灣長租房客較多，租約較長，房東通常為留住好房客，多年不漲房租或僅小幅調漲房租。

美國勞動力移動迅速，房租契約期間較短，以 1 年合約為主；多數租屋者居住於目前住所之期間低於 2 年，反映租屋市場之高周轉率，價格反應速度較快。

3. 相較調高房租，台灣房東可能較美國更重視資本利得²⁴。

4. 台灣薪資成長緩慢，承租者亦多為弱勢族群，難以負擔較高的房租。

美國承租者平均所得偏低、年齡較輕，亦多為弱勢族群，惟其薪資成長較台灣快速。

²⁴ 基於報酬率考量，台灣出租房屋多為房東早年購入，加以近十幾年來利率維持較低水準，資金機會成本低，房租報酬率則相對不低。