

# 總體經濟下的物價政策

中央銀行

107年3月1日

# 目錄

	頁次
前言.....	1
一、台灣物價易受進口原物料行情影響，短期呈現較大波動.....	2
二、近來國際原物料行情呈上揚趨勢，惟全球通膨預期仍屬溫和....	3
三、新台幣對美元升值有助減輕輸入性通膨壓力.....	5
四、央行審視通膨衝擊來源，採取妥適貨幣政策維持物價穩定.....	6
五、本年國內通膨展望溫和穩定.....	8
六、國際紙漿價格上揚對國內物價的影響不大.....	10
七、結語.....	11

# 總體經濟下的物價政策

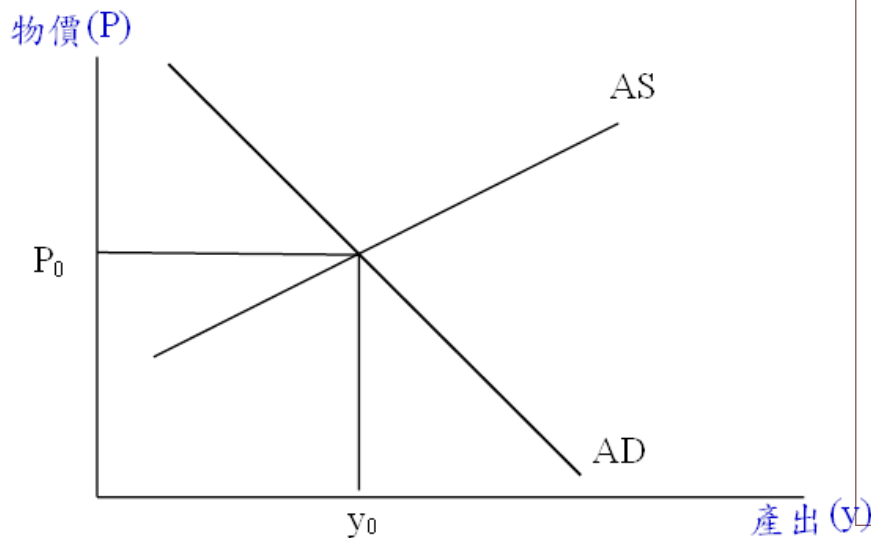
## 前言

近期因國際紙漿價格大幅上漲，國內衛生紙等家用紙品價格擬議反映調高，造成民眾物價上漲預期心理，並出現搶購、囤貨的不正常現象，政府相關單位宜適時因應加以緩解。

# 一、台灣物價易受進口原物料行情影響，短期呈現較大波動

理論上，物價係由一國經濟體系的總供給(AS)與總需求(AD)共同決定，AS與AD決定了均衡物價( $P_0$ )及產出( $y_0$ )；惟台灣屬**小型開放經濟體**，物價易受進口原物料行情(例如油價)影響，短期呈現較大波動。

## AS與AD決定物價



— 在**供給面**，例如薪資、租金(地租、房租)及原物料等生產成本及預期心理所引起的物價變動，稱為**成本推動**(cost push)。

— 在**需求面**，例如民間消費、民間投資、政府支出、出口及預期心理等所引起的物價變動，則稱為**需求拉動**(demand pull)。

## 二、近來國際原物料行情呈上揚趨勢，惟全球通膨預期仍屬溫和

### (一) 國際油價升至3年多來高點後略回軟

石油輸出國組織(OPEC)之減產協議等，帶動國際油價上揚，本(2018)年1月25日布蘭特原油現貨價格一度漲至每桶71.08美元之3年多來新高；美國能源資訊署(EIA)2月預測本年布蘭特原油價格平均每桶62.4美元，較上年上漲14.9%。

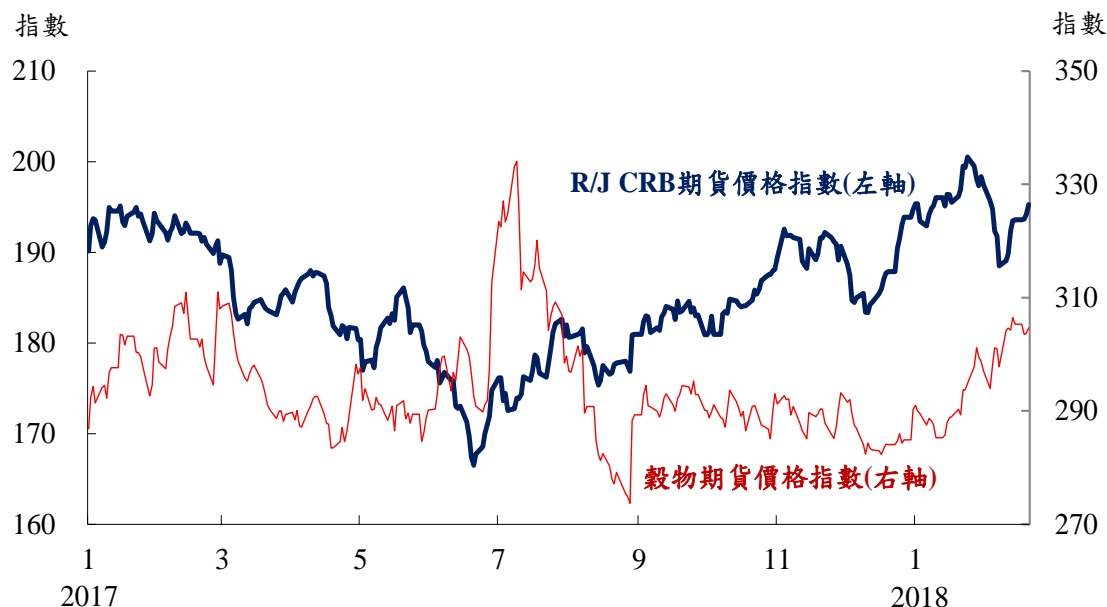
### 布蘭特原油現貨價格



資料來源：Thomson Reuters Datastream

(二) 整體國際商品價格(R/J CRB期貨價格指數)隨原油等大宗商品價格波動，呈現上漲至2月初後回檔之走勢。

### R/J CRB期貨價格指數



註：R/J CRB 期貨包括能源、金屬及農產品三大類。

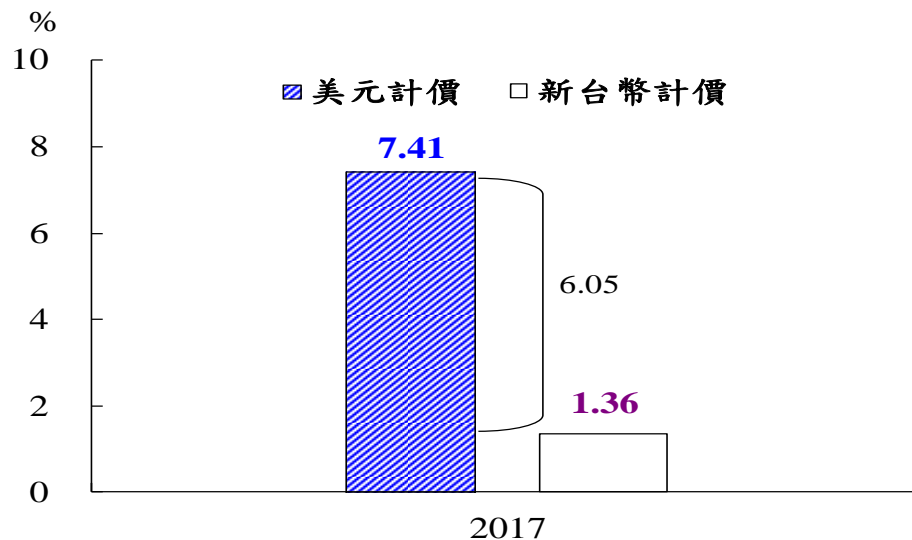
資料來源：Thomson Reuters Datastream

(三) 在原物料價格趨揚帶動下，全球通膨將緩步升溫，本年主要經濟體通膨率預測值大抵高於上年；根據IHS Markit預測，本年全球通膨率由2017年之2.7%升至2.8%。

### 三、新台幣對美元升值有助減輕輸入性通膨壓力

- (一) 以2017年為例，**美元計價**之進口物價指數年增率為**7.41%**，惟新台幣對美元升值6.17%，致以**新台幣計價**之進口物價指數年增率降為**1.36%**。
- (二) 以新台幣計價與美元計價之進口物價年增率相差6.05個百分點，估計**CPI年增率**因而**減緩0.36個百分點**。

進口物價指數年增率

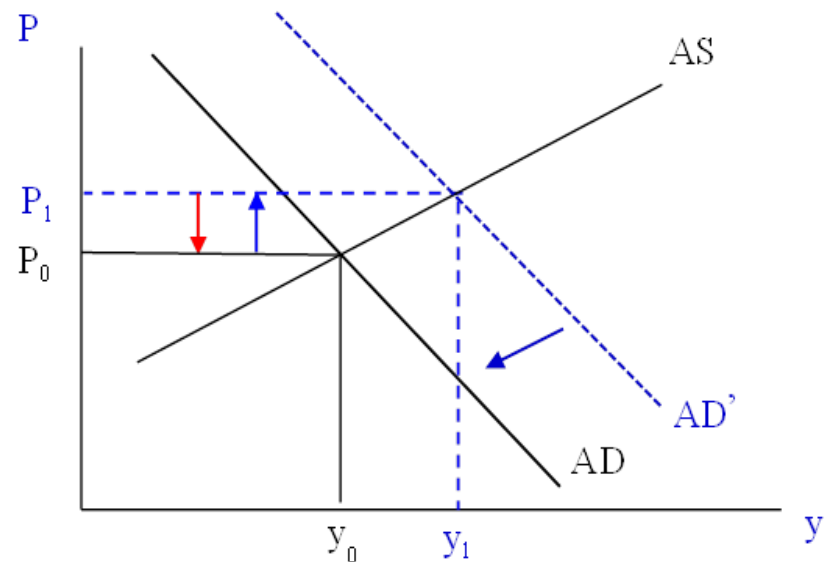


## 四、央行審視通膨衝擊來源，採取妥適貨幣政策維持物價穩定

雖然個別商品價格不是央行所能完全掌控(如蔬果價格受天候影響、油價受OPEC影響等)，但維持物價穩定是央行的法定職責，央行會審視通膨衝擊來源，採取妥適貨幣政策，以維持物價穩定。

(一) 影響一國物價變動的因素很多，若屬需求拉動的物價大幅上漲(如AD移至AD')，央行可採緊縮性政策減緩(如AD'移回AD)。

需求面衝擊與緊縮性政策

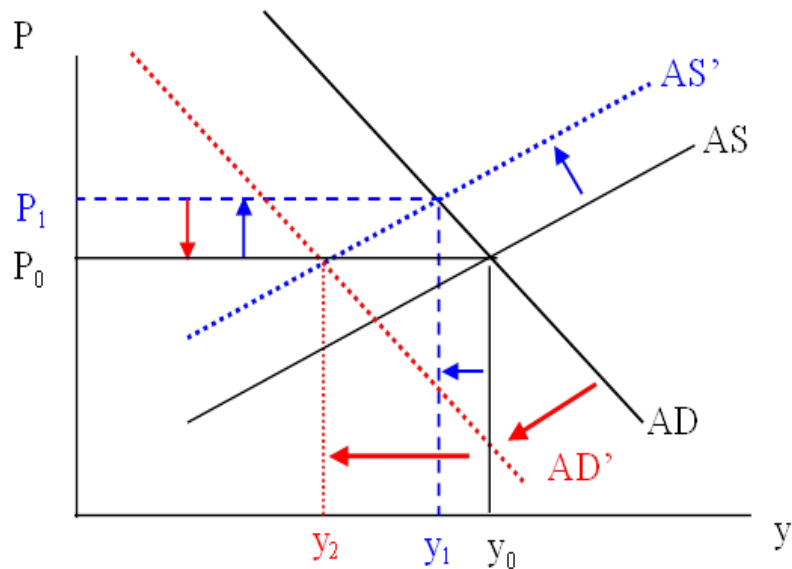


(二) 對於供給面因素，例如薪資及原物料等生產成本與預期心理，造成的物價大幅波動(如AS移至AS')。

央行此時若採**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 $y_2$ )，宜以供給面措施因應。

例如，2008年國際油價高漲之際，財政部減徵汽油、柴油貨物稅，降低油品成本。

供給面衝擊與緊縮性政策



## 五、本年國內通膨展望溫和穩定

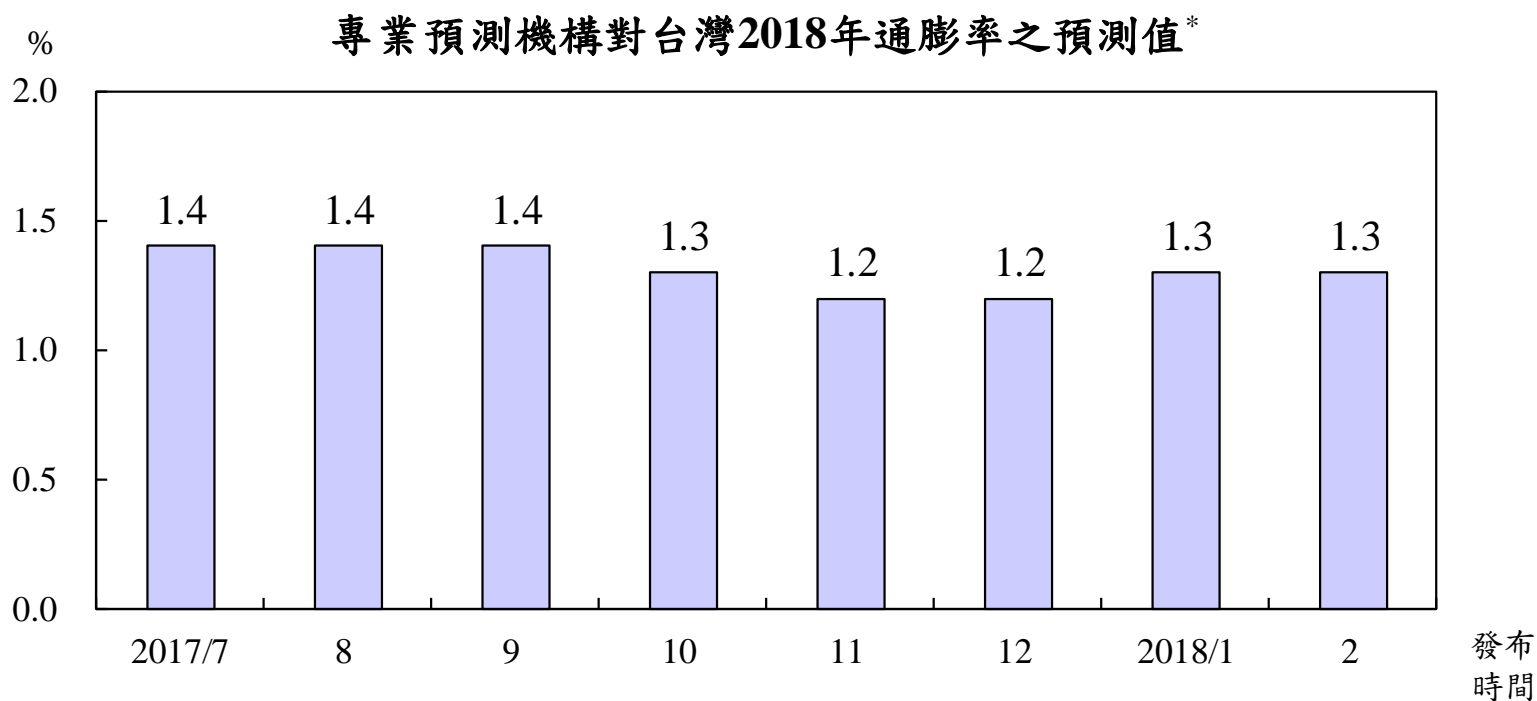
- (一) 雖然菸稅調高之遞延效應將持續至年底，加以基本工資及軍公教薪資調升，帶動薪資上揚；惟預期全球景氣復甦溫和，美國頁岩油產量亦漸增，國際油價漲幅可望減緩，加以國內有效需求溫和，產出缺口仍為負，通膨展望尚屬溫和穩定。
- (二) 主計總處預測本年CPI年增率為1.21%，主要機構預測值則多介於0.88%~1.30%之間。

### 主要機構對2018年台灣CPI年增率預測數

單位：%

預測機構 (預測日期)	主計總處 (2018/2/13)	台經院 (2018/1/25)	元大寶華 (2017/12/27)	中研院 (2017/12/22)	中經院 (2017/12/19)	台綜院 (2017/12/14)	Goldman Sachs (2018/2/21)	BoA Merrill Lynch (2018/2/16)	IHS Markit (2018/2/15)
年增率	<b>1.21</b>	1.03	1.10	1.18	0.99	0.88	1.30	1.30	1.22

(三) 近月Consensus Economics Inc.發布之10多家專業預測機構對台灣本年CPI通膨率之預測數平均皆屬溫和。



\*：係十多家專業預測機構對台灣CPI通膨率之預測數平均。  
資料來源：Asia Pacific Consensus Forecasts, Consensus Economics Inc.

## 六、國際紙漿價格上揚對國內物價的影響不大

(一) 近期國內家用紙品價格擬議反映國際紙漿成本調漲10%~30%。假設衛生紙、面紙及紙巾等紙類消費用品價格平均漲幅為10%，對CPI年增率的影響為0.06個百分點。

紙類價格上漲10%對CPI的影響

	衛生紙、面紙及紙巾	紙尿布(褲)	合計
權數(%)	0.402	0.187	0.589
貢獻(百分點)	0.04	0.02	0.06

(二) 主要機構對本年CPI年增率預測值如加計家用紙品價格調漲的影響，通膨率尚屬溫和。

## 七、結語

- (一) 衛生紙等家用紙品價格上漲對整體CPI年增率的影響雖然不大，但政府相關單位已積極進行了解，掌握商品價格變動情勢，處理囤積供貨情形，以維持市場秩序及保護消費者權益。
- (二) 主要機構對本年台灣CPI年增率預測仍多溫和，通膨預期尚屬穩定，惟宜注意避免物價上漲預期心理蔓延，波及至其他物價。
- (三) 維持低而穩定的通膨率是央行主要職責；央行會審視通膨衝擊來源，採取妥適貨幣政策，以維持總體物價穩定。