

專欄2：從調價週期探討近年國內通膨結構變化

2021至2022年後疫情期間，全球在疫苗接種漸趨普及、經濟活動陸續解封的背景下逐漸擺脫疫情的陰霾，需求回溫。然而，因疫情衍生之供應鏈瓶頸尚未完全緩解、俄烏戰爭等地緣政治衝突因素使全球供需失衡，帶動國際能源及糧食等大宗商品價格上揚。以美、歐為例，前述因素加上後疫情期間緊俏的勞動市場，迫使企業須頻繁且大幅調價以維持利潤，除對經濟體帶來通膨攀升壓力外，調價週期的改變亦影響物價的僵固性與通膨預期，成為美、歐等主要央行持續關注的重點。有鑑於此，本專欄嘗試建構衡量臺灣各類消費者物價指數(CPI)品項的調價週期指標，據以評估疫情前後(2016至2019年及2021至2024年)臺灣通膨結構的變化，以供各界參考。

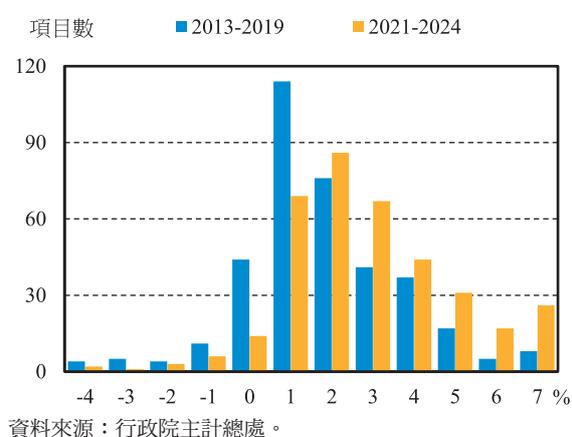
一、後疫情期間通膨與調價週期變化的影響與實證發現

(一) 臺灣近期通膨結構的變化

觀察臺灣物價變動歷史可見，2020年以前，臺灣通膨多呈低且穩定走勢，CPI年增率長期多維持在1%上下波動，2013至2019年臺灣CPI之368項查價項目平均年增率，介於0%至1%的項目共114項，約占整體查價項目的1/3，顯示當時物價變動相對溫和。然而，自2021年起，受全球供應鏈瓶頸、俄烏戰爭等地緣政治衝突，以及氣候變遷因素影響，原油、糧食等原物料進口價格高漲，源自供給端的成本上漲壓力逐漸傳

遞至國內CPI各項，帶動國內多項商品價格呈現顯著走升的趨勢：在臺灣CPI之368項查價項目群中，2021年至2024年平均年增率高於2%的品項達185項，占比達50.3%，遠高於2013至2019年的108項(占比29.3%，圖A2-1)，顯示自2021年以來，通膨上揚的現象擴散至更大範圍的日常消費品項中，整體通膨似乎出現結構性轉變，隱含臺灣各類品項的調價週期已發生變化。此外，Price et al. (2023)亦發現美國製造業與服務業部分品項價格變動頻率自2021年起顯著增加¹，顯示通膨上升後，美國企業開始更頻繁地調整價格，並傾向採取「持續小幅調價」策略，讓消費者逐步適應物價上漲環境，而非一次性大幅變動。

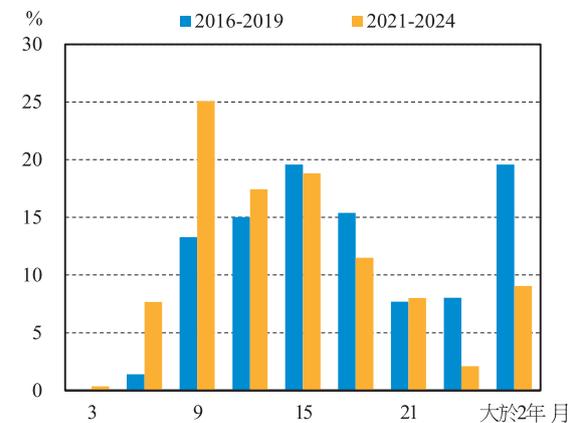
圖 A2-1 臺灣CPI368項查價項目群的年增率分布



(二) 近期核心物價的調價週期變化

依據主計總處公布之2021年基期CPI查價項目權數統計，核心物價(不含能源及蔬果)品項涵蓋368項查價項目群的287項目群，其權數占整體CPI逾90%。換言之，整體CPI的調價變化深受內部不同組成品項影響。進一步比較疫情前後兩個時期—即2016至2019年與2021至2024年，共計48個月的資料，在2%漲幅門檻下之調價週期差異，發現核心CPI的調價週期由疫情前的17.4個月縮減至疫情後的12.5個月，顯示整體調價頻率顯著提升。此外，核心CPI調價週期的分布亦出現顯著左移的現象(圖A2-2)：

圖 A2-2 近36個月核心CPI消費品項調價週期分布變化(2%漲幅基準)



資料來源：俞欣榮 (2024)。

此外，核心CPI調價週期的分布亦出現顯著左移的現象(圖A2-2)：

1. 調價週期低於半年內(6個月以下)之核心品項，在疫情前(2016至2019年)僅占整體核心品項的1.4%；至疫情後(2021至2024年)上升至8%，顯示短期內價格調整的品項明顯增多。
2. 調價週期長於兩年(24個月以上)的品項，在疫情前占整體核心品項達19.58%，至疫情後降至9.1%，反映長期價格僵固性降低。

由上述估算可知，自2021年後，臺灣多類原本具有僵固性之核心消費項目，其調價週期出現縮短現象，顯示在疫情過後，國際原物料價格變化、地緣政治風險與氣候變遷，正逐步改變當前臺灣的通膨結構。各類品項調價週期的變化，不但打破以往消費者對調價週期之既有認知，並使民眾對於通膨有更明顯的感受²。

二、結語

平抑物價波動、維持民眾購買力是安定社會的重要力量，也是政府施政重要關注議題之一。各國央行依據其賦予之法定職務，多以維持物價穩定為貨幣政策執行的首要任務，並透過引導市場利率、調控貨幣數量等措施，以減緩物價波動對經濟帶來的負面影響。根據Bryan and Meyer (2010)³的研究指出，僵固類的物價品項為形成通膨預期的重要變數，能提供未來通膨預測之額外訊息。美國Fed亞特蘭大分行(Federal Reserve Bank of Atlanta)即以此概念為基礎建構核心僵固類CPI指標，期能辨識通膨來源係來自於暫時性因素亦或結構性因素。近年臺灣核心CPI物價調價週期出現明顯縮短，反映國際原物料價格波動、地緣政治風險與氣候變遷等非預期因素可能改變當前臺灣的通膨結構，對貨幣政策制定與執行形成

新的挑戰。本行亦持續關注此類品項調價頻率之變化，適時調整貨幣政策，以達成維持物價穩定與金融穩定，並於上述目標範圍內協助經濟發展之法定職責。

- 註：1. Price, A. David, Tim Sablik and Matew Wells (2023), “How the Pandemic Era Changed Price-Setting,” Econ Focus, Fourth Quarter 2023.
2. 俞欣榮 (2024), 「從調價週期探討近年通膨結構之變化：台灣的個案研究」，中央銀行內部報告。
3. Bryan, Michael and Brent Meyer (2010), “Are Some Prices in the CPI More Forward Looking than Others? We Think So,” Economic Commentary, Federal Reserve Bank of Cleveland, May.