

全球暨台灣貿易條件變動之解析

經濟研究處

2011.6.30

摘要

$$\text{TOT} = \frac{\text{出口品價格}}{\text{進口品價格}}$$

- 資源缺乏國家如台灣，當原油價格上漲（即分母上升），TOT即下降。
- 石油輸出國家如挪威，當原油價格上漲（即分子上升），TOT即上升。同時因為出口外匯收入增加，其貨幣（Krone）升值(見附圖一)。
- 從上述可知，TOT係影響匯率的因素（即TOT為匯率的解釋變數）。

正確 匯率 = f (-----TOT-----)

- 目前有極少數人，倒果為因，認為「匯率會影響TOT」（即誤以為匯率為TOT的解釋變數）。

錯誤 TOT = f (-----匯率-----)

- 為何會有這種錯誤的思維？

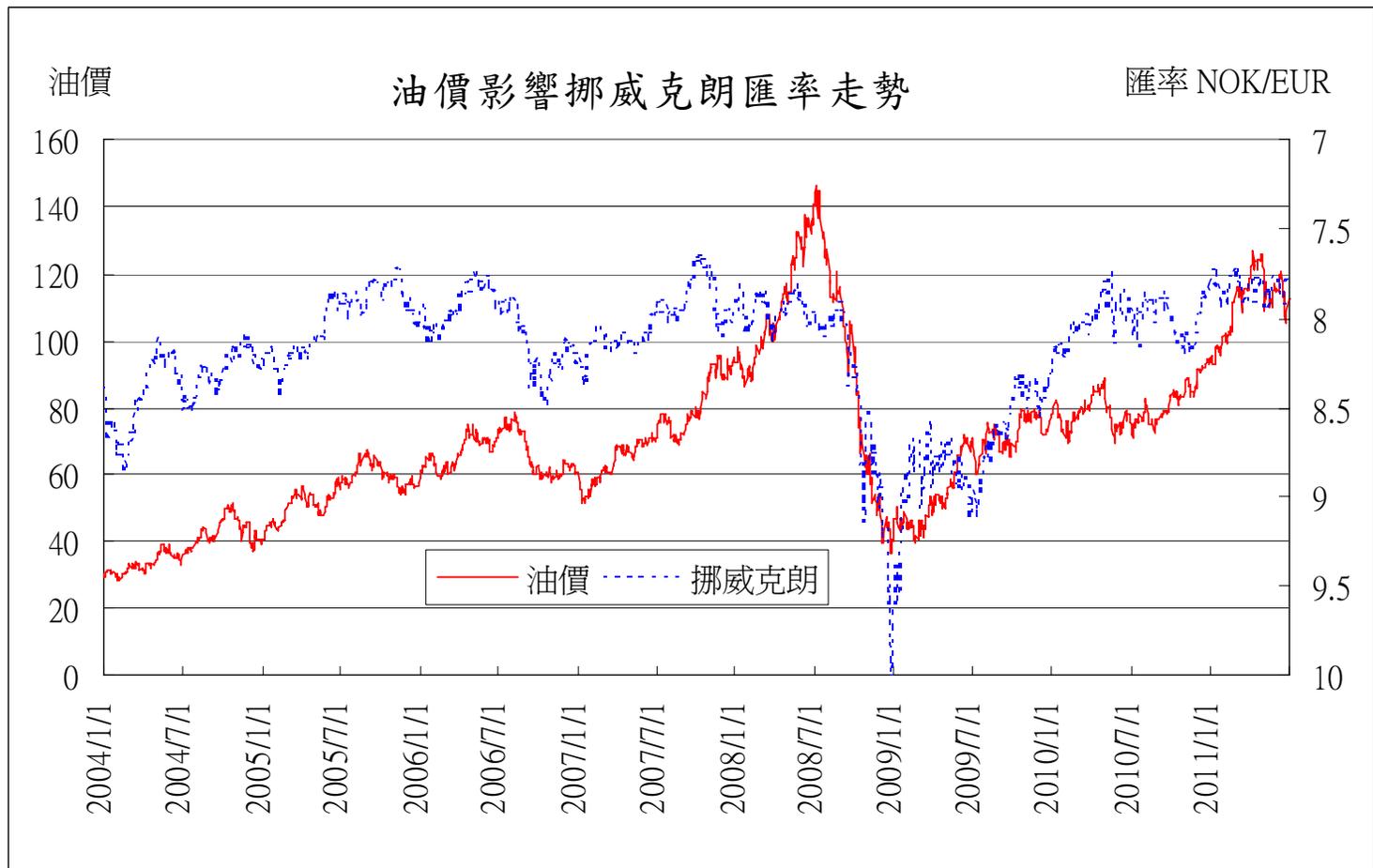
可能是：

認為新台幣升值，以新台幣表示的進口價格會下降（即分母下降），TOT會上升。

但新台幣升值時，以新台幣表示的出口價格同樣會下降。

分母及分子同一幅度的下降，對TOT沒有影響。

附圖一



貿易條件的定義

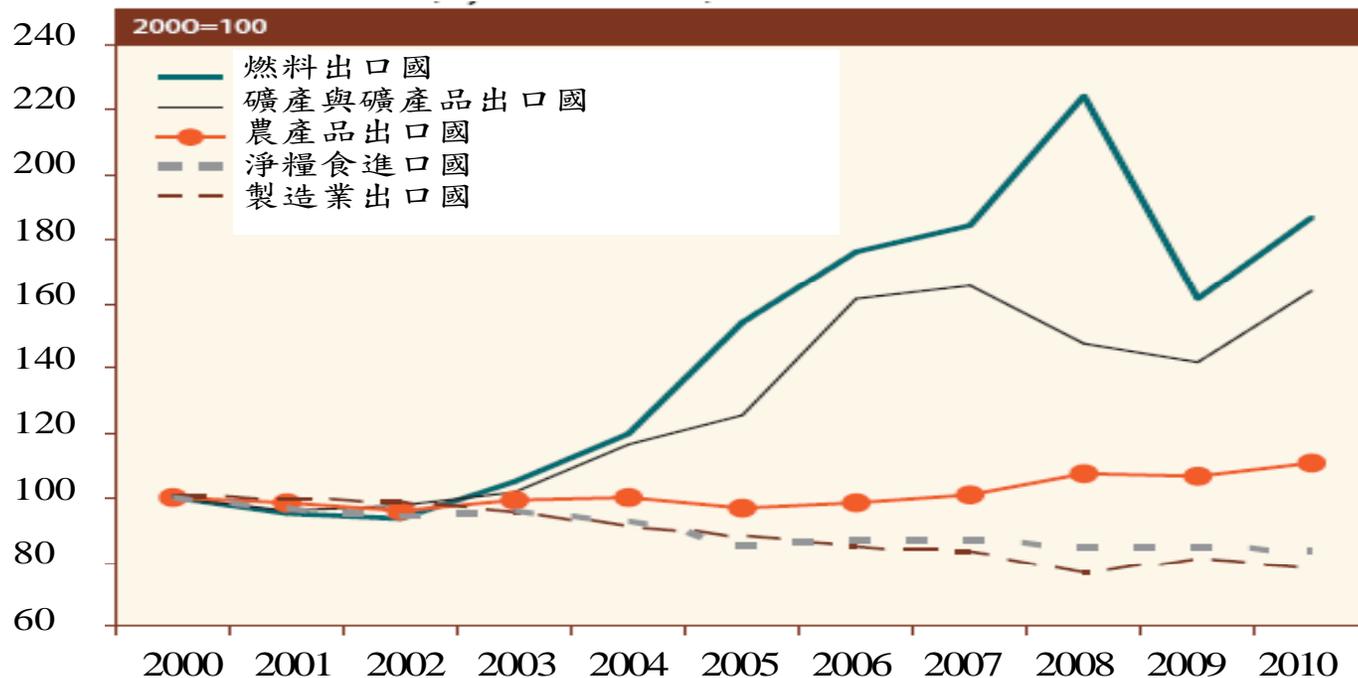
- ◆ 貿易條件為出口價格對進口價格之比，表示一單位出口品換取進口品的數量。

$$\text{貿易條件(terms of trade, TOT)} = \frac{\text{出口價格 (P}_x\text{)}}{\text{進口價格 (P}_m\text{)}}$$

- ◆ 當進口價格上漲大於(小於)出口價格上漲幅度，表示貿易條件惡化(改善)。
- ◆ 貿易條件惡化反映一單位出口品換取的進口品減少，抑或是一單位的進口品須用更多的出口才能換取，並損及國民所得的購買力。

各國貿易條件的變化受貿易結構不同的影響

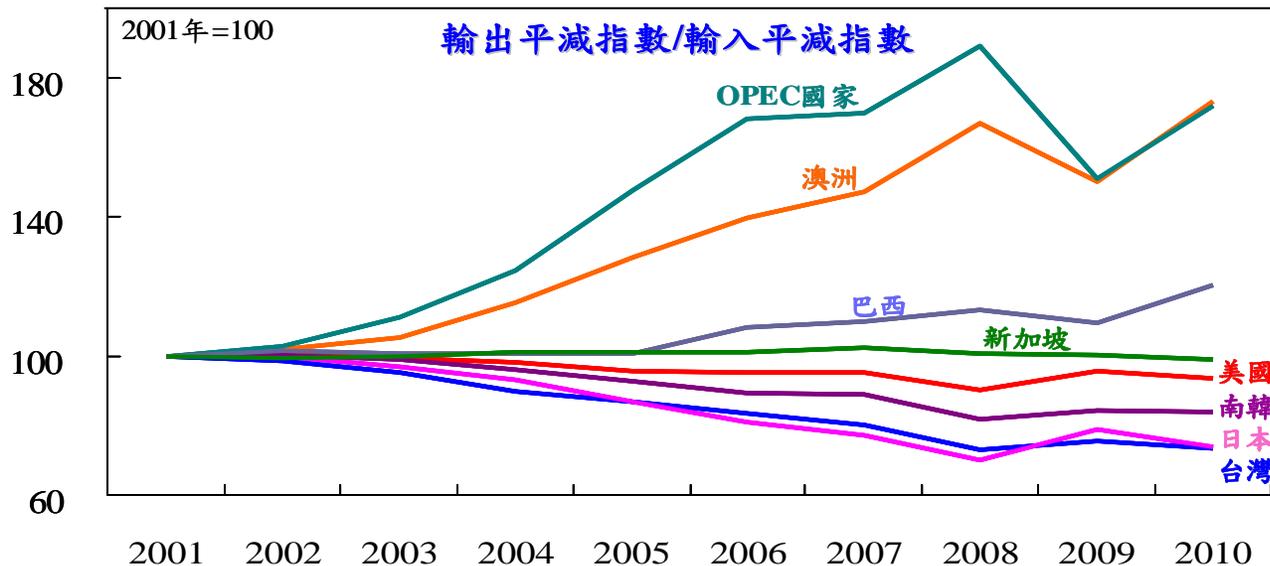
- ◆ 聯合國貿易暨發展會議(UNCTAD)的報告指出，**原物料出口國貿易條件改善，製造業產品出口國貿易條件惡化。**



資料來源：UNCTAD(2011)。

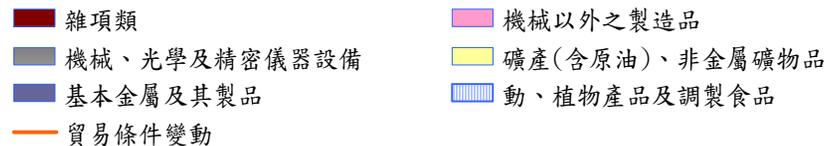
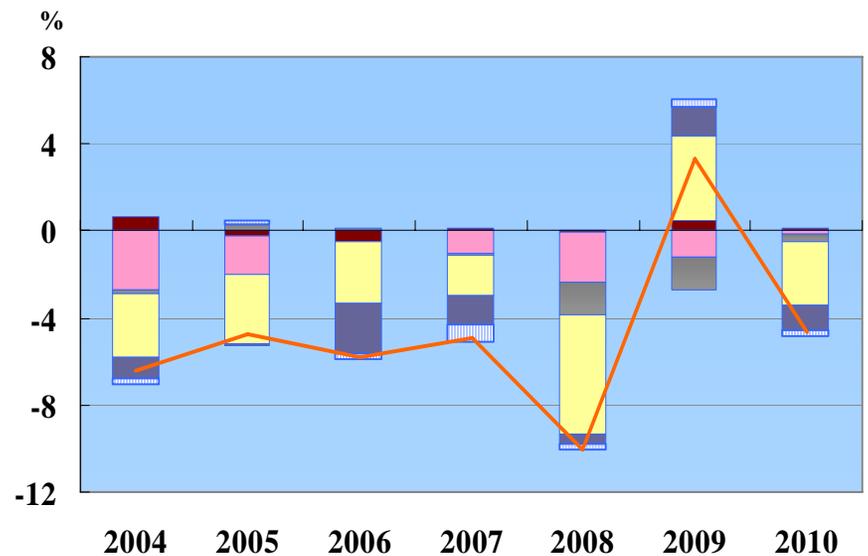
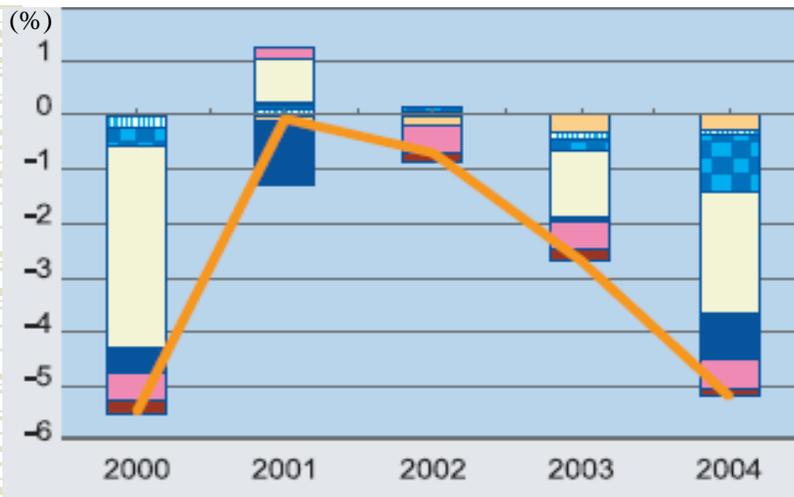
各國貿易條件走勢

- ◆ 主計處與經建會的報告指出，資源豐富的國家如OPEC國家、澳洲及巴西等貿易條件明顯改善。
- ◆ 仰賴原油及原物料進口的國家，如台灣、日本及南韓等貿易條件惡化。



台灣貿易條件惡化原因—— 進口原物料價格上升

- ◆ 根據UNCTAD(2005)的分析，燃料價格為主導台灣貿易條件走勢的主要因素。
- ◆ 近年情況亦復如此。

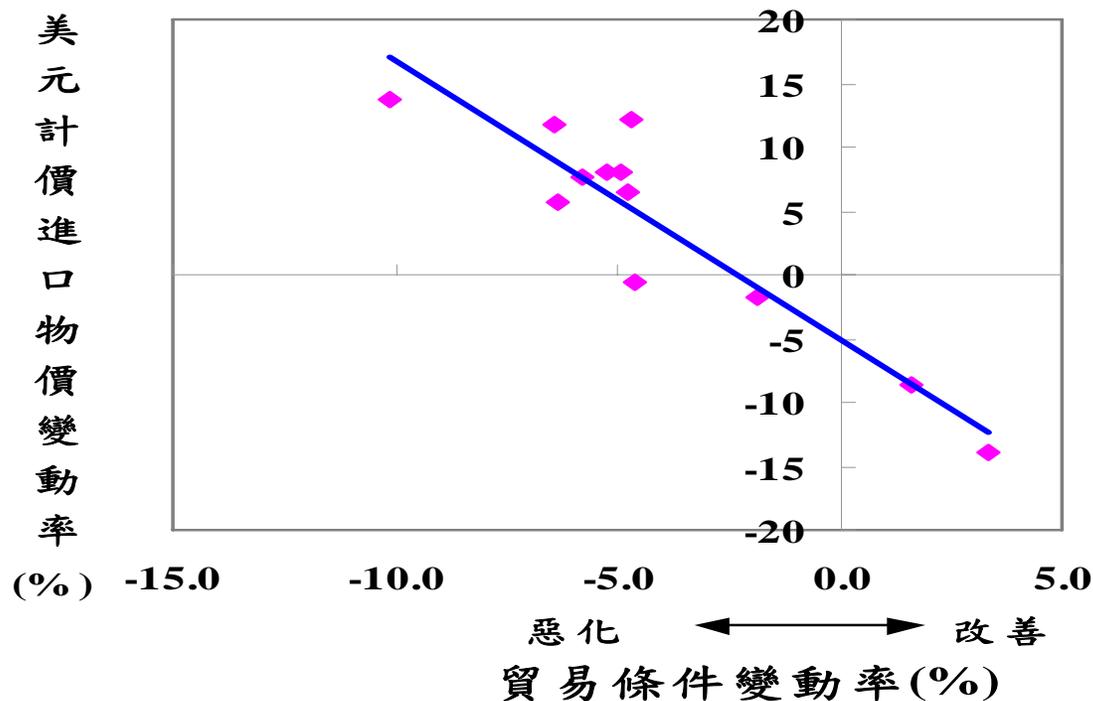


資料來源：UNCTAD(2005)。

資料來源：根據行政院主計處進出口物價統計自行估算。

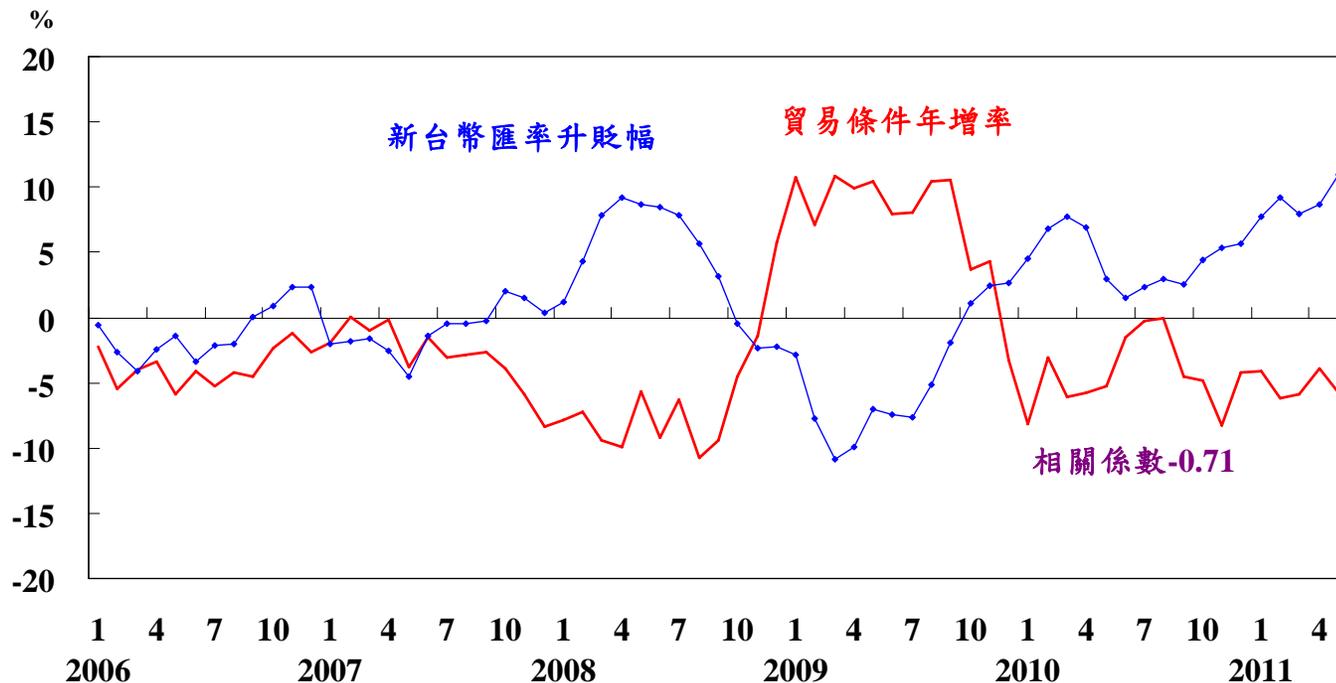
貿易條件惡化受進口物價的影響

- ◆ 1999至2010年間，貿易條件惡化係進口物價上升所致。



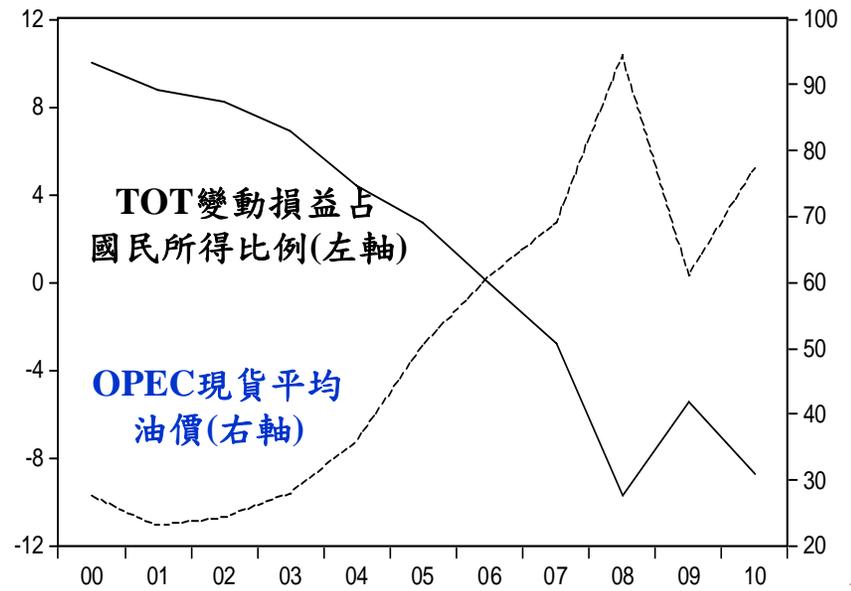
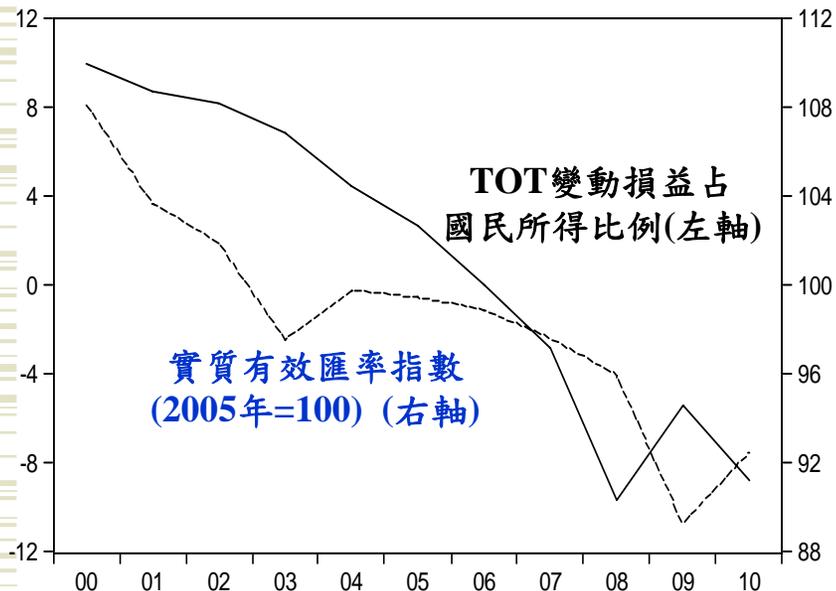
新台幣匯率升貶幅度與貿易條件變化 呈負相關

- ◆ 某些人士認為「貶值也是貿易條件惡化導因之一」
- ◆ 但2006年迄今，新台幣名目匯率升貶幅度，與貿易條件年增率兩者的相關係數為-0.71，呈負相關。



國際原物料價格上漲造成實質要素 所得減損

- ◆ 某些人士認為「新台幣有效匯率指數走低.....造成對外貿易條件損失，損及國民福祉」。
- ◆ 近10年來，國際油價的變動才是影響台灣貿易條件的主要因素，且最終造成實質要素所得的變動。



匯率決定的因素

Michael R. Rosenberg (2002)*

◆ 影響匯率走勢的因素—

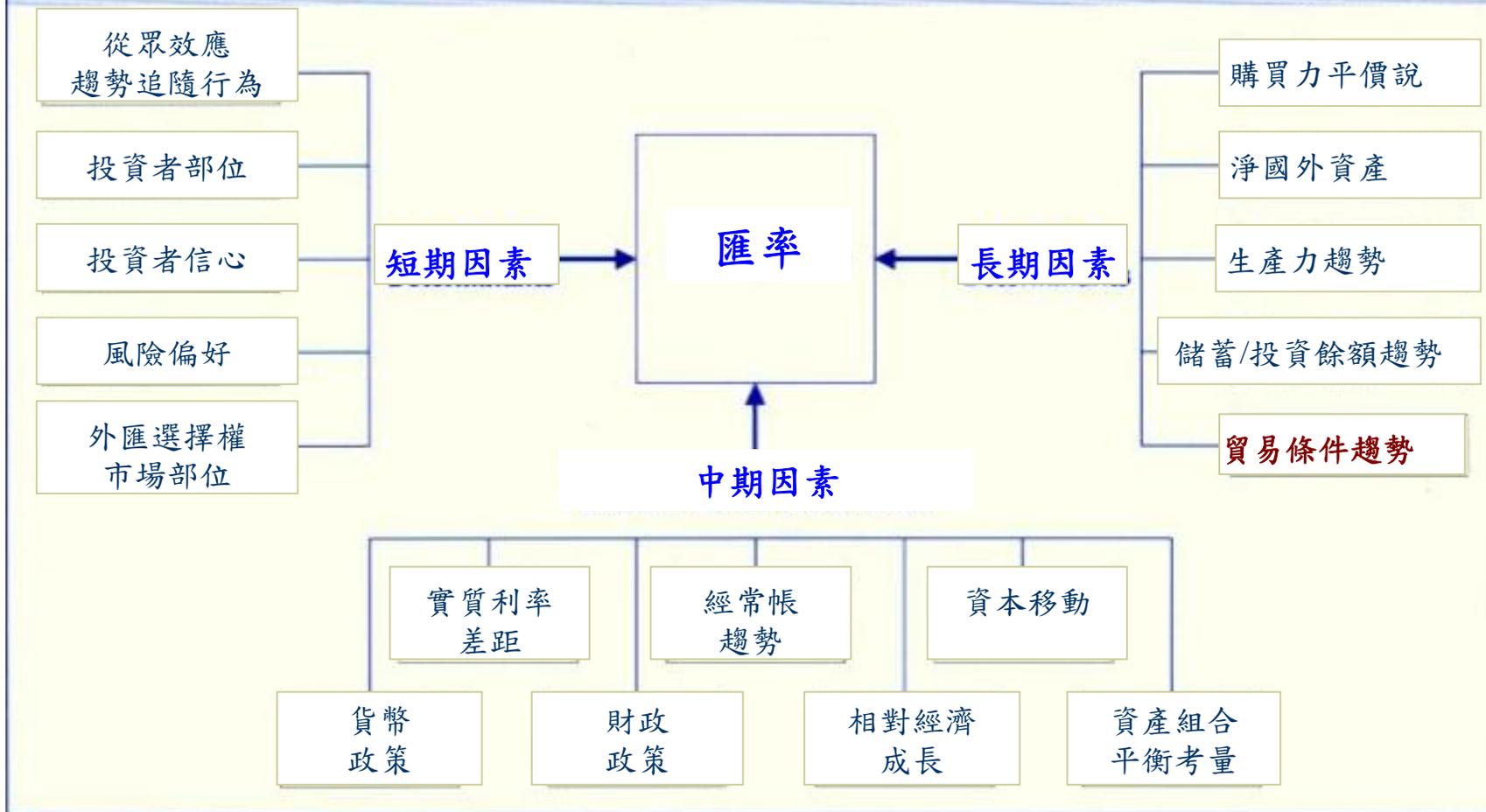
短期因素：投資人從眾效應、投資者的部位、投資者的信心、風險偏好、及外匯選擇權市場部位等

中期因素：貨幣與財政政策、實質利率差距、經常帳趨勢、資本移動、相對經濟成長、及資產組合平衡考量

長期因素：購買力平價、淨國外資產、生產力、儲蓄與投資、**TOT長期趨勢**等。

* Michael R. Rosenberg(2002), “The Deutsche Bank Guide to Exchange-Rate Determination – A Survey of Exchange-Rate Forecasting Models and Strategies,” Deutsche Bank.

匯率決定的因素



影響匯率的六個因素

Jason Van Bergen (2010)*

1. 通膨差距

2. 利差

3. 經常帳餘額

4. 公共債務

6. 政治穩定度和經濟表現

5. 貿易條件

貿易條件與經常帳、國際收支帳相關。若一國出口價格升幅較進口價格高，則該國的貿易條件改善。貿易條件改善代表外國對本國出口品的需求增加，進而使本國出口收益增加，因此提高本國貨幣需求，致本國貨幣升值。若一國出口價格升幅小於進口價格升幅，貿易條件惡化，則該國貨幣相對於貿易對手國將貶值。

*Jason Van Bergen為加拿大Hi-Tequity 研究機構總裁暨首席分析師。Hi-Tequity係一獨立股市研究機構。

結論： 貿易條件係影響匯率的因素之一

- ◆ 正確觀念：貿易條件(TOT)為影響匯率的因素之一

匯率 = f (通膨差距, 利差, 經常帳餘額, 公共債務,
TOT, 政治穩定和經濟表現, ...)

- ◆ 錯誤觀念：少數人認為匯率影響TOT

TOT = f (..., 匯率, ...)