

### 三、從台灣長短期通膨影響因素分析近期通膨率走高現象

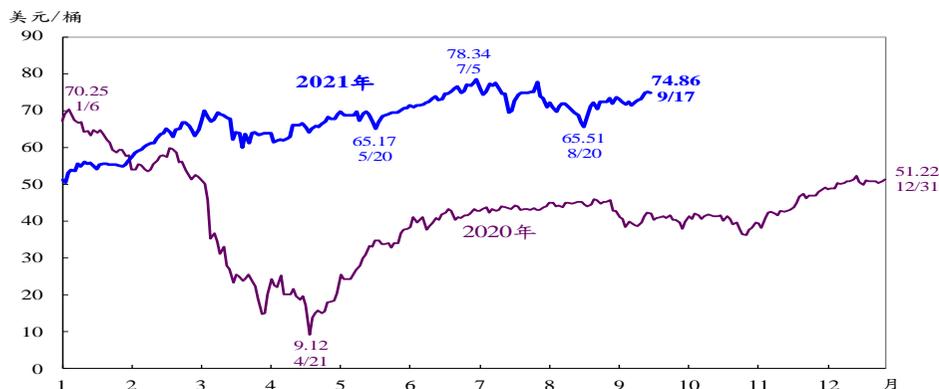
本(2021)年初以來，各國經濟活動重啓，全球需求明顯回溫，加以供給端受肺炎疫情影响尚難完全恢復，以致原油等原物料行情大幅上揚，歐美通膨率與通膨預期升高，美國 Fed、歐洲央行(ECB)則咸認係暫時性現象。同期間台灣亦面臨輸入性通膨壓力，通膨率呈走高現象，5月 CPI 年增率曾升抵 2.45%，在原油價格漲勢趨緩及比較基期偏低因素逐漸消退下，轉呈回降趨勢。近月雖受天候因素干擾，CPI 年增率回升，惟亦屬暫時性現象。同時，台灣通膨率具有長期維持低而穩定的結構性因素，應無持續走升之虞。本文擬從影響台灣長短期通膨之因素予以說明，俾緩解各界對近期通膨率走高現象之疑慮。

#### (一)本年國際原物料價格上揚，加以比較基期較低，引發輸入性通膨疑慮，惟近期已趨緩和

##### 1. 上年進口物價跌幅大，主要係油價走低帶動

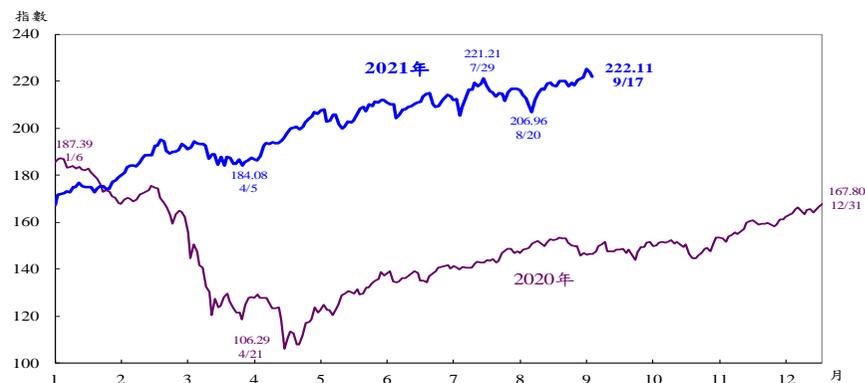
上(2020)年受肺炎疫情影响，全球需求不振，原油等原物料價格大跌(圖 1)，R/JCRB 商品期貨價格走低(圖 2)，進口物價跌 10.23%(圖 3)，主要係油價下跌 39%所帶動；推估不含原油之進口物價跌幅約 6.62%。

圖 1 布蘭特原油價格



資料來源：Refinitiv Datastream

圖 2 RJ/CRB 商品期貨價格指數



註:RJ/CRB 指數含能源、金屬及穀物類等 19 項商品。

資料來源：Bloomberg

(1)上年油價下跌 39%，油料費反映調降 17.46%，致 CPI 年增率下降 0.48 個百分點；不含原油之進口物價跌幅約 6.62%，估計使 CPI 年增率下降 0.15 個百分點，影響並不顯著。

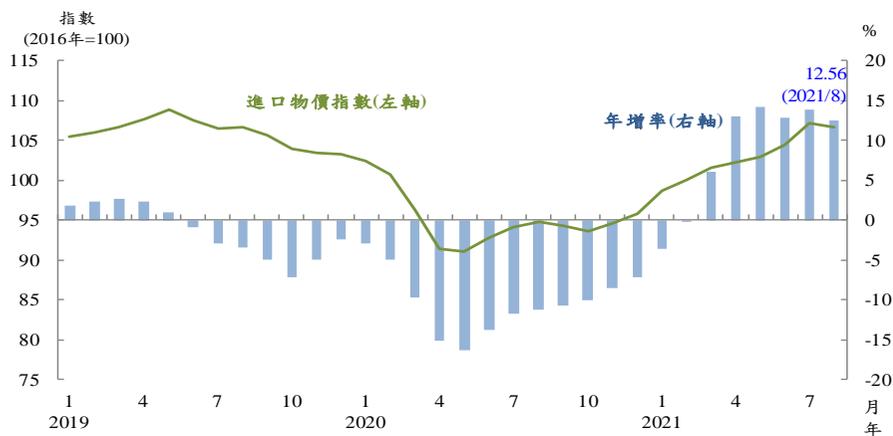
(2)上年 CPI 年增率為-0.23%，若扣除油料費之影響，則轉為 0.25%，接近核心 CPI 年增率之 0.35%。

2. 本年初以來，肺炎疫苗施打逐漸普及，各國經濟活動重啟，加以採行擴張性財政與貨幣政策，全球需求明顯回溫，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率走高，加以比較基期較低，大幅推升國內進口物價，進而帶動國產內銷物價上揚，引發輸入性通膨壓力，惟已略趨緩。

(1)以美元計價之進口物價指數年增率 5 月曾升抵 22.47%後，連續 3 個月回降，至 8 月為 19.10%(1 至 8 月平均為 15.20%)；以新台幣計價之進口物價指數則因同期間新台幣對美元升值，年增率減緩為 12.56%(圖 3)，1 至 8 月平均則為 8.34%。

(2)5 月國產內銷物價指數年增率曾升至 15.41%後回降，至 8 月略回升為 15.66%(圖 4)；1 至 8 月平均則為 10.67%。

圖 3 新台幣計價進口物價及年增率



資料來源：主計總處

圖 4 國產內銷物價及年增率



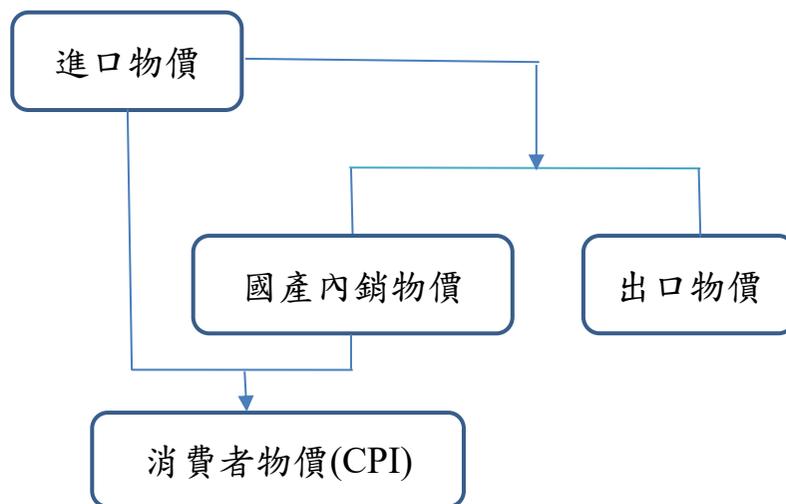
資料來源：主計總處

(二)本年進口物價上漲主要係原油價格上揚所帶動，對國內通膨影響較大，原油以外商品價格漲幅較溫和，影響通膨較小

### 1. 國際商品進口價格對國內物價的傳遞過程

國際商品進口價格可分別從直接與間接管道影響國內 CPI 通膨率，首先，進口**原油**與消費用品價格可**直接影響** CPI 通膨率<sup>1</sup>，**農工原料**及資本用品價格則會經由國產內銷物價**間接影響** CPI 通膨率<sup>2</sup>(圖 5)。

圖 5 商品進口價格對國內物價的傳遞過程



<sup>1</sup> 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，即將出版。

<sup>2</sup> 進口物價包括農工原料(占72.73%)、資本用品(占14.47%)及消費品(占12.80%)三大類。因台灣屬小型開放經濟體，且天然資源較為匱乏，生產所需主要農工原料大多仰賴進口，以致國產內銷物價走勢受進口原物料成本影響大。

## 2. 國際商品進口價格對國內物價的傳遞效果分析

(1) **直接影響**：本年以來，**進口物價上漲 8.34%**，主要(約有 62%)係**原油價格上揚所帶動**<sup>3</sup>，進而直接推升 CPI 年增率；

以本年 1 至 8 月國內物價變動為例：

□ **油料費**反映進口原油價格而**調漲 19.47%**<sup>4</sup>，致 CPI 年增率上升 **0.43 個百分點**，對 CPI 年增率 1.64%之**貢獻率**逾 **26%**。若扣除油料費之影響，則**降為 1.21%**，接近**核心 CPI**年增率之 **1.18%**。

□ **進口消費用品**價格較上年同期**下跌 1.59%**，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**<sup>5</sup>，致不易精確估計。本年 1 至 8 月進口物價漲幅為 8.34%，其中，**不含原油之進口物價漲幅**推算僅約 **4.82%**，估計將使 CPI 年增率上升 **0.12 個百分點**<sup>6</sup>，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<sup>7</sup>列述如表 1。

<sup>3</sup> 例如，1 至 8 月進口物價(新台幣計價)較上年同期上漲 8.34%，其中原油價格上漲 51.27%，影響進口物價年增率為 4.01 個百分點，貢獻率達 48%；若再加上與原油密切相關的化學或有關工業品上漲 11.54%，影響進口物價年增率為 1.13 個百分點，合計貢獻率則高達 62%。

<sup>4</sup> 1 至 8 月國際指標油價(7D3B)較上年同期上漲 57.59%，同期間新台幣對美元匯率升值約 6.36%，扣除匯率變動因素後，進口原油價格(7D3B)漲幅仍達 51.23%，透過國內浮動油價機制，油料費反映調漲 19.47%。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。

<sup>5</sup> 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 權重相對油料費為小，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。

<sup>6</sup> 根據主計總處統計資料推估，本年 1 至 8 月進口物價(不含原油)漲幅約 4.82%，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 1 季)，進口物價(不含原油)上漲 10%將使 CPI 年增率上升 0.24 個百分點加以估算而得。

<sup>7</sup> 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 8 月進口塑、橡膠及其製品較上年同期上漲 4.58%)。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 25.07%	基本金屬與金屬製品分別漲 32.94%、12.79%	自行車、機車、汽車、鍋具、熱水器分別漲 4.48%、1.93%、0.43%、0.40%、0.58% 冷暖氣設備(占 0.25%)、電冰箱(占 0.14%)則分別下跌 0.69%、0.72%	+ 0.029 個百分點(詳附表 1) - 0.003 個百分點
植物產品(黃豆、小麥及玉米等)漲 22.49%	食品及飼品漲 7.17%	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 2.50%、1.54%、1.68%、1.08%、1.83%、3.20%、12.28%、3.31%、2.98%、3.55%	+ 0.088 個百分點(詳附表 2)
木及木製品漲 11.87%	木竹製品漲 5.99%	桌椅(占 0.14%)、其他家具(梳妝台、嬰兒床等)(占 0.08%)分別漲 1.79%、1.61% 櫥櫃(占 0.19%)則跌 0.32%	+ 0.004 個百分點 - 0.001 個百分點
木漿、紙及其製品漲 10.88%	紙漿、紙、紙製品及印刷品漲 6.42%	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 1.67%、0.51%、2.03%、0.99%、0.53%	+ 0.011 個百分點(詳附表 3)
機器、電機、電視影像及聲音紀錄機等設備跌 3.68%，光學、計量、醫療儀器、樂器及其零件跌 2.78%	電子零組件漲 4.32%，電腦、電子產品及光學製品漲 1.12%	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 2.80%、1.02%、0.79% 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 2.09%、9.64%、3.45%、2.72%	+ 0.008 個百分點(詳附表 4) - 0.068 個百分點(詳附表 4)

註：漲跌幅係本年 1 至 8 月與上年同期比較。

資料來源：主計總處、本文估算整理

□ 至於進口**化學及有關工業產品**較上年同期上漲**11.54%**，加以原油間接影響國產石油化學製品成本上揚，均帶動國產內銷化學材料及其製品與藥品漲25.59%；惟化學材料屬中間產品，廣泛用來再製造各種消費品，可能推升相關消費品零售價，相關消費品項則既廣泛但細微，難以找到適當的相對應零售商品估計其效果。

此外，**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**<sup>8</sup>。

(3)經由上述分析得知，本年1至8月，進口**原油價格大漲**，係**推升國內進口物價，使得CPI年增率走高**之一大因素；**原油以外進口商品價格平均漲幅相對不高**，對**CPI年增率的影響亦尚不明顯**，估計約**0.1個百分點**，應無輸入性通膨問題，整體通膨率可望維持穩定。

---

<sup>8</sup> 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；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，即將出版。

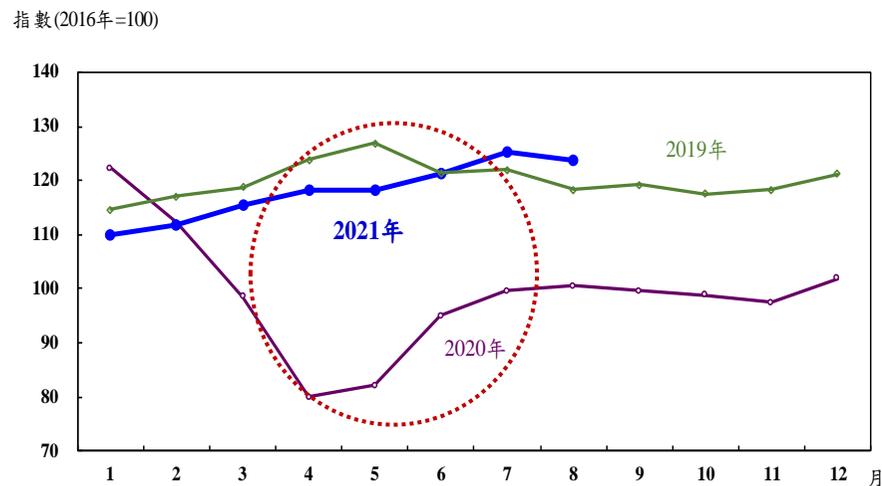
### (三)近期國內通膨率居高屬短期現象，預期本年平均通膨率溫和，明年通膨展望向下

#### 1. 本年國內通膨壓力主要來自油價回升，加以近期天候因素導致CPI年增率居高，應屬短期現象

由於國際**油價走高**，加以上年第2季，受疫情衝擊，油價大跌，旅遊住宿等娛樂服務價格調降(圖6、圖7)，比較基期偏低，本年**第2季**CPI年增率升抵**2.12%**<sup>9</sup>，**第3季**受**天候**因素干擾，**CPI年增率將居高**，應屬**短期現象**。主要理由為：

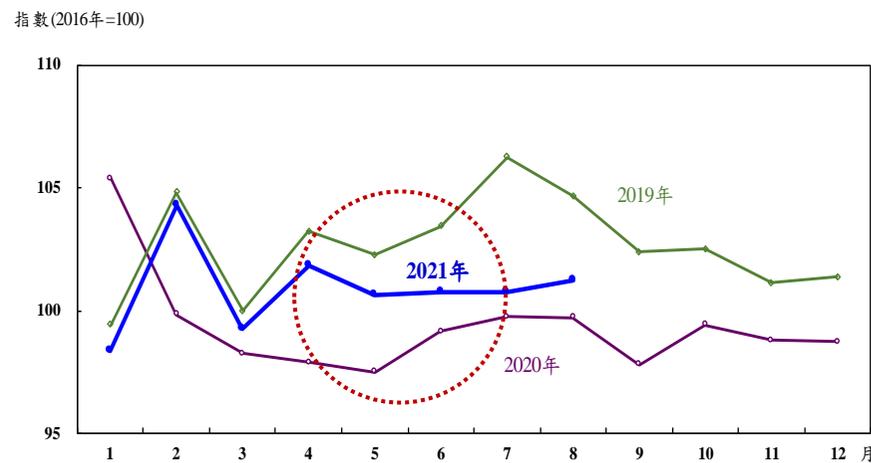
(1)本年**第2季**油價、旅遊住宿等娛樂服務價格雖然遠高於上年同期，惟仍**低於2019年同期**，比較基期偏低現象明顯；上年**第3季起**，油價、旅遊住宿等娛樂服務價格回升，本年下半年比較**基期偏低因素逐漸消退**(圖6、圖7)。

圖6 油料費走勢



資料來源：主計總處

圖7 娛樂服務價格走勢



資料來源：主計總處

<sup>9</sup> 本年第2季油價、旅遊住宿等娛樂服務價格對CPI年增率影響合計為0.93個百分點，貢獻率為43%。

(2)主要研究機構預測布蘭特(Brent)原油價格漲勢趨緩，年增率將由本年第2季之**133.40%**劇降至第3、4季之**67.56%**、**59.00%**(圖8)；同時，木材、穀物、基本金屬等大宗商品期貨價格自本年5月高點轉呈回跌趨勢(表2)，應不至於出現新一波「**商品超級週期** (commodities supercycle)」<sup>10</sup>。

圖8 布蘭特原油價格與年增率



註：f 係本年9月中 Bloomberg 所蒐集主要機構之布蘭特油價預測值之中位數。

資料來源：U.S. Energy Information Administration (EIA)、Bloomberg

表2 木材、穀物、基本金屬期貨價格變動 (2021/9/17 與本年高點比較)

項目 (高點日期)	木材 (2021/5/7)	穀物 (2021/5/7)	基本金屬 (2021/5/11)
與本年高點比較 跌幅	-70.3%	-15.3%	-2.1%

資料來源：Bloomberg、Refinitiv Datastream

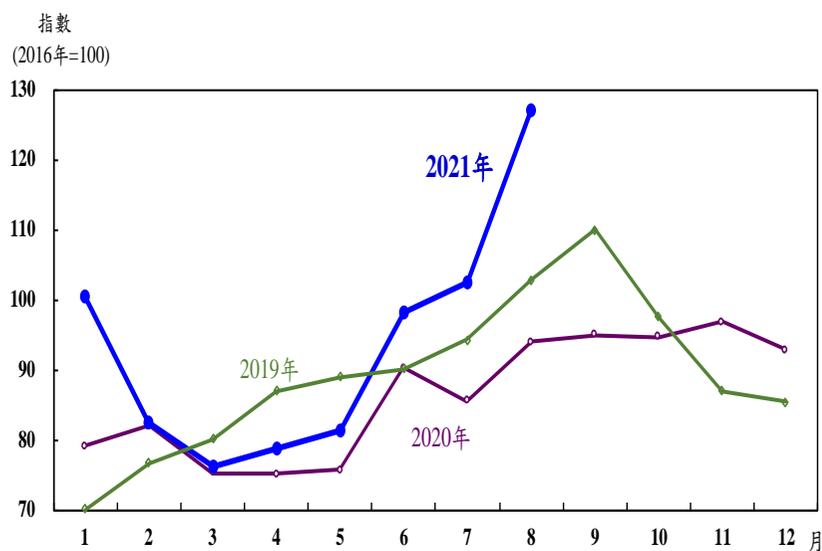
<sup>10</sup> 商品超級週期通常描述商品價格上漲趨勢維持逾10年之久，其肇因於某種結構性因素，且同時因供給反應遲滯(如開發油田需長時間)所致，而後隨著供給趕上需求，商品價格再進入另一段相當長期的疲弱，一個完整週期可持續20年以上。*Financial Times* 引述數位經濟學家看法，指出近期大宗商品價格強勁漲勢僅是受到大規模財政與貨幣刺激政策下景氣循環的推動所致，而非進入中長期超級循環；詳“Market weigh prospect of new commodities supercycle”, *Financial Times*, May 12, 2021。

(3) 天候因素可能干擾 CPI 年增率走低趨勢，惟亦屬暫時性現象，核心通膨率可望維持走低趨勢。

□ 8 月間，**豪大雨超乎預期**重創**蔬果**等農漁牧產品，**蔬菜價格大漲**<sup>11</sup>(圖 9)，導致 8 月 **CPI** 年增率回升**逼近本年 5 月之高點**，惟屬**暫時性天候因素干擾**現象<sup>12</sup>，中長期 CPI 年增率走低趨勢則維持不變。

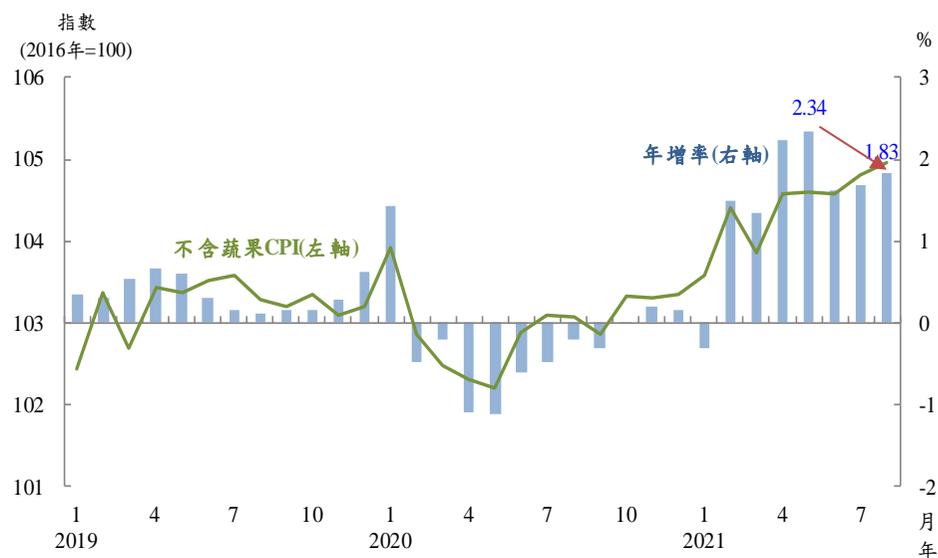
□ 不含蔬果之 CPI 年增率為 1.83%，仍明顯低於 5 月之高點(圖 10)，若再剔除能源，則不含蔬果及能源之**核心 CPI** 年增率**下降趨勢維持不變**。

圖 9 蔬菜價格走勢



資料來源：主計總處

圖 10 不含蔬果 CPI 及年增率



資料來源：主計總處

<sup>11</sup> 本年 8 月蔬菜價格較上年同期大漲 35.22%，係 2016 年 12 月以來最大漲幅，對 CPI 年增率貢獻達 0.52 個百分點。

<sup>12</sup> 根據農委會農產品交易行情站統計資料，本年 9 月 17 日全部市場蔬菜批發價格為每公斤 32.0 元，較 8 月 23 日高點 54.2 元回跌 41.0%，9 月 1 日至 17 日平均價格亦較 8 月平均回跌 11.8%。

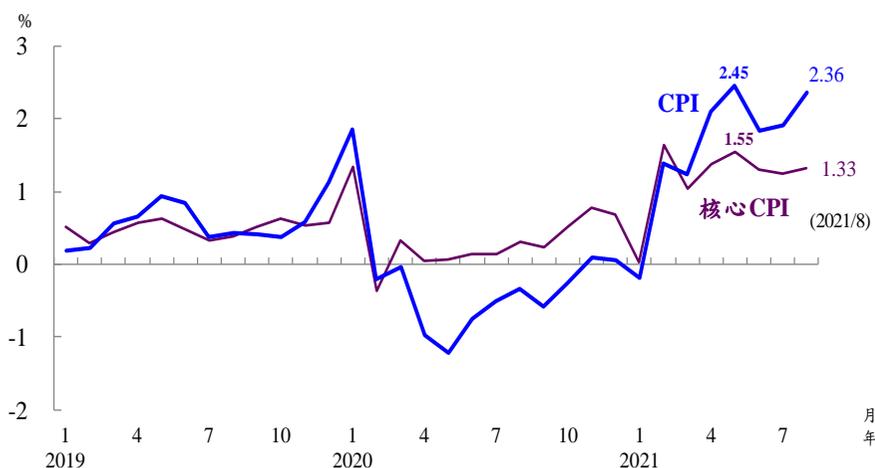
## 2. 本行預測本年第3季CPI年增率暫時居高，核心通膨率呈回降趨勢，全年通膨展望溫和，明年展望向下

本年初以來，通膨率節節攀升，5月CPI與核心CPI年增率分別升至2.45%、1.55%後，在原油價格漲勢趨緩及比較基期偏低因素逐漸消退下，轉呈回降趨勢(圖11)。

(1)受暫時性天候因素干擾，8月CPI年增率回升至2.36%，本行預測第3季CPI年增率將由第2季之2.12%略升為2.20%，核心CPI年增率可望維持回降趨勢，預測由第2季之1.41%降為1.32%，第4季再降為1.04%；全年CPI及核心CPI年增率預測值分別為1.70%、1.17%<sup>13</sup>(圖12)，漲幅皆屬溫和。

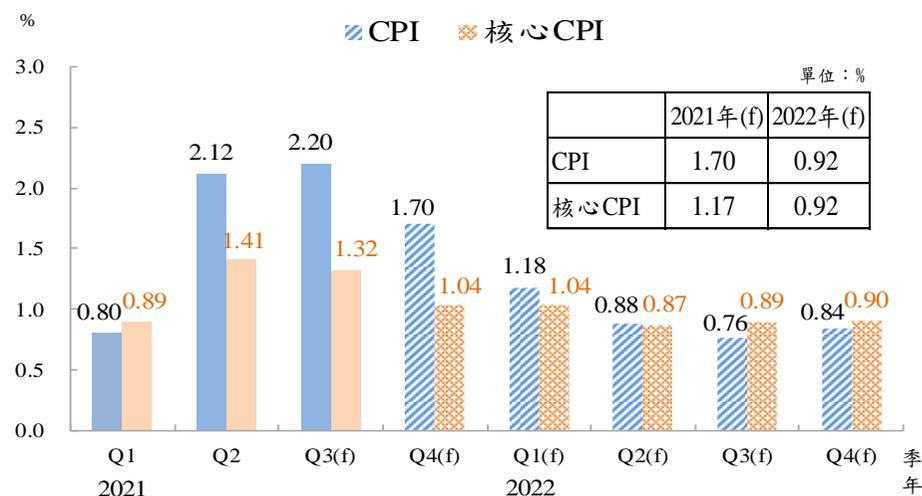
(2)展望明(2022)年，國際油價趨向平穩<sup>14</sup>，本行預測CPI及核心CPI年增率同時降為0.92%<sup>15</sup>(圖12)。

圖11 CPI與核心CPI年增率



資料來源：主計總處

圖12 本行預測本年及明年CPI及核心CPI年增率



資料來源：實際數為主計總處、預測數為中央銀行

<sup>13</sup> 主要機構CPI年增率預測值介於1.60%至1.85%。

<sup>14</sup> 本年9月主要機構對本年及明年布蘭特(Brent)油價預測平均值分別為每桶68.2美元、67.7美元。

<sup>15</sup> 主要機構CPI年增率預測值介於0.89%至1.64%。

### 3. 根據實證分析結果顯示，近期台灣 CPI 年增率走高，係屬暫時性現象

本行參考 Yellen (2015)之實證模型<sup>16</sup>，分析台灣自 2002 年以來影響通膨變動之因素；模擬結果顯示，**能源價格波動是造成台灣通膨率偏離長期趨勢的主因**，而**蔬果**價格波動亦扮演相當重要的角色；扣除能源的核心進口價格波動對通膨雖有影響，惟影響幅度甚小。此與本文前節之分析：「原油以外進口商品價格平均漲幅相對不高，對 CPI 年增率的影響尚不明顯」，似可相互呼應。

- 就本年**第 2 季**觀察，台灣 CPI 年增率明顯上升之因素，**能源**有較大的正貢獻，而失業率缺口(即實際失業率減無加速通膨失業率)對 CPI 年增率為負貢獻，且相對小。

---

<sup>16</sup> 本行參考「Yellen, Janet L. (2015), “Inflation Dynamics and Monetary Policy,” Speech at the Philip Gamble Memorial Lecture, University of Massachusetts Amherst, Amherst, Massachusetts, Sep. 24, 2015」之通膨模型，透過迴歸估計與模擬，評估台灣通膨率偏離長期趨勢之成因。詳見張天惠、俞欣榮 (2021)，「台灣的通膨動態：變動因素拆解分析」，中央銀行經濟研究處內部報告。

#### (四)台灣通膨率長期維持低而穩定的結構性因素仍在，應無持續走升之虞

##### 1. 台灣具備長期通膨率維持低而穩定的環境，有助舒緩中長期通膨壓力

(1)商品高科技化，帶來產品生命週期縮短，加速價格下滑<sup>17</sup>；加以生產自動化、經貿市場全球化與自由化<sup>18</sup>、薪資成長減緩，以及物流系統革新(如量販及電子商務興起<sup>19</sup>)等因素，促使供給面成本下降<sup>20</sup>。

(2)資訊、通訊及消費性電子等耐久性消費品價格，以及通訊費率長期下跌，加上水價、電價、學雜費及運輸費<sup>21</sup>等公共費率平穩(表 3)。

表 3 台灣 CPI 呈現長期下跌之主要項目

	CPI	耐久性消費品	通訊費	電價
2011~2020 年平均年增率(%)	0.87	-0.73	-2.62	-0.84
2001~2020 年平均年增率(%)	0.91	-1.39	-2.09	-0.06

資料來源：主計總處

<sup>17</sup> 詳 Adam, Klaus and Henning Weber (2019), “Price Trends over the Product Life Cycle and the Optimal Inflation Target,” CESifo, *Working Paper* No. 7889, October 2019。

<sup>18</sup> 全球化供應鏈可能造成勞工薪資議價能力降低，削弱產出與通膨之間的抵換關係，詳 Lombardi, Marco J., Marianna Riggi and Eliana Viviano (2020), “Bargaining Power and the Phillips Curve: a Micro-Macro Analysis,” BIS, *Working Paper* No. 903, November 2020。當貿易保護主義及肺炎疫情加劇去全球化(De-globalization)與供應鏈重組的趨勢，則過去透過全球化建立更有效率的商品與勞動力市場以抑制通膨的力量是否將逐漸削弱，尚須持續觀察。

<sup>19</sup> 如亞馬遜等電商興起使市場價格競爭加劇，迫使實體商店壓低利潤與售價以保持競爭力，導致通膨率維持在低點，詳 Alberto Carvallo (2018), “More Amazon Effects: Online Competition and Pricing Behaviors,” NBER, *Working Paper* No. 25138, October 2018。

<sup>20</sup> 1990 年代中期以來，由於生產自動化、商品高科技化、經貿全球化與自由化程度加深，加以主要國家通膨預期降低，全球通膨率減緩，台灣亦然。相關分析詳見 2017 年 6 月 22 日「央行理監事會後記者會參考資料」之「一、台灣通膨率減緩並趨於穩定的原因」。

<sup>21</sup> 本年以來機票價格高漲，主要係受肺炎疫情影響，機位供給大幅減少，應不具持久性。

(3)台灣**長期**(2001~2020年)平均每年**通膨率**為**0.91%**，且每年通膨率波動幅度小(標準差僅1.07%)，通膨率**呈長期低而穩定**之現象，有助於**通膨預期**穩定**定錨**在低而穩定之水準，通膨不致失控。

□ 台灣穩定**定錨通膨預期**的原因：

- 經濟體**長時間**處於**低且穩定的通膨環境**下，廠商較不願意改變價格<sup>22</sup>。
- 貨幣政策的改善：包含**貨幣政策對通膨與產出等總體經濟情勢較系統性地反應**，以及貨幣政策**透明度、公信力提高**<sup>23</sup>。
  - 本行貨幣政策將**更加透明化**，並維護對**抗通膨的公信力**，民眾長期以來**通膨預期**穩定**定錨**在低而穩定之水準，**短期內應不至於鬆動**，過去數十年低與平穩的物價走勢也不會驟然改變。

(4)近年主要國家因應肺炎疫情衝擊，採行極度的量化寬鬆貨幣政策及大規模擴張性財政措施，引發外界對政府債務貨幣化終將推升長期通膨之疑慮；惟本行未曾直接提供政府貨幣融通，亦未在次級市場購買政府債券，**台灣並無政府債務貨幣化推升長期通膨**之虞。

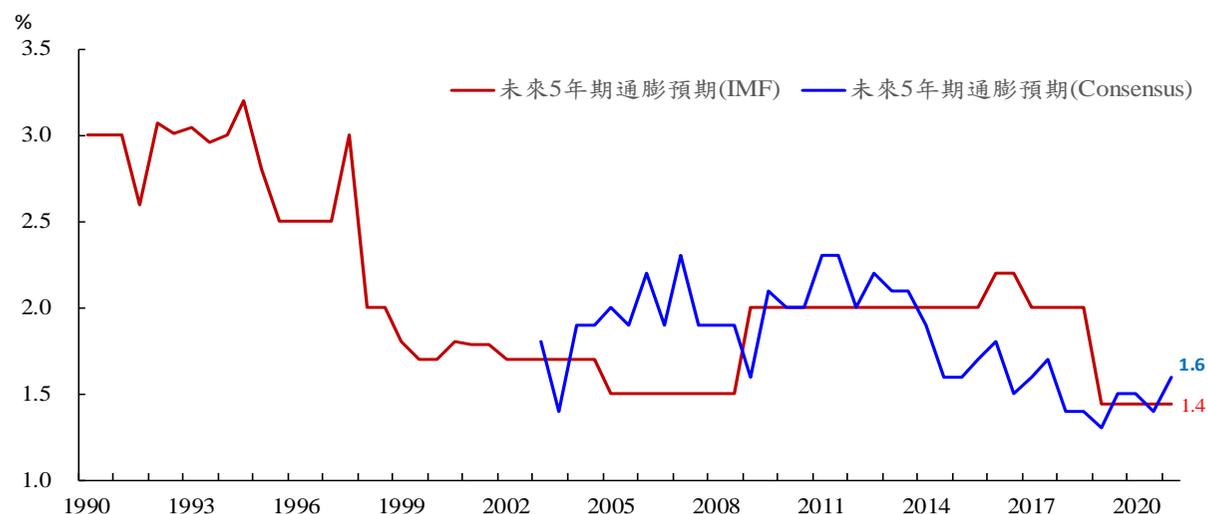
2. **Consensus Economics** 在9月發布之**本年台灣CPI通膨率預測數平均值**為**1.7%**，**明年**則降為**1.6%**，**通膨預期溫和**，且**未升高**，**通膨率應無持續走升之虞**。

<sup>22</sup> 當央行控制通膨得宜，廠商較不關注短期生產成本波動，因此價格較不會因生產成本而改變，使菲利普曲線趨向平坦，詳 Afrouzi, Hassan and Choongryul Yang (2021), "Dynamic Rational Inattention and the Phillips Curve," CESifo, *Working Paper* No. 8840, January 2021。

<sup>23</sup> 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*, 即將出版。該文指出, 2003年以來貨幣政策較積極對抗通膨與產出衰退等反景氣循環之行為, 對短暫的外在衝擊則不積極反應, 同時, 當大眾更能清楚了解政策利率與經濟變數間的對應關係, 將有助於定錨長期通膨預期(詳 Clark, Todd E. and Troy Davig (2011), "Decomposing the Declining Volatility of Long-term Inflation Expectations," *Journal of Economic Dynamics and Control*, 35(7), 981-999); 其他探討央行貨幣政策反應函數文獻, 如周國璋與曹添旺(2018)的實證結果中, 也出現在1998年以前, 貨幣政策變數(M2成長率或重貼現率)對通膨項的反應不顯著, 但在1998年之後, 對通膨項(與產出)的反應轉為顯著的情況(周國璋與曹添旺 (2018), "以分量迴歸評估台灣央行的利率反應函數," *經濟論文*, 46(3), 367-428)。

□ 台灣未來 5 年期通膨預期亦屬溫和，其中 Consensus 預期由 1.5%略升為 1.6%，IMF 預期維持於歷來低檔 1.4% (圖 13)。

圖 13 台灣 5 年期通膨預期



資料來源：IMF 與 Consensus Economics

### 3. 扣除價格短期波動較大商品，本年台灣通膨率仍將維持低而穩定

(1)進口物價主要係影響 CPI 之**商品類**價格如**油料費**，**波動幅度較大**；**長期**(2011~2020 年)以來，台灣 CPI 之**服務類**價格**波動幅度**(年增率介於 0.21%~1.16%，平均為 0.79%)則**低於商品類**(年增率介於 -1.98%~3.38%，平均為 0.98%)，且其**權數 54%大於商品類之 46%**，**有助於通膨穩定**。

(2)價格短期波動較大、購買頻度較高的商品如油料費，民眾感受亦較深刻，若**扣除油料費等能源及蔬果之核心 CPI 通膨率**則仍屬**低而穩定**，本年第 1、2 季分別為 0.89%、1.41%(上半年為 1.15%)，第 3 季起亦將緩步回降，預估全年為 **1.17%**，通膨溫和。

## (五)結語

1. 本年初以來，進口物價上漲主要係原油價格大幅上揚所帶動，對國內通膨影響較大且立即，原油以外進口商品與其相關製品零售價格則有漲有跌，對國內通膨影響有限；推估原油以外進口商品價格平均漲幅尚屬溫和，對CPI年增率的影響亦較為間接迂迴，且相對不顯著，應無輸入性通膨問題，整體通膨率可望維持穩定。
2. 國際油價走高，加以上年第2季，受疫情衝擊，油價大跌，旅遊住宿等娛樂服務價格調降，比較基期偏低，本年第2季CPI年增率升高，應屬短期現象。在原油價格漲勢趨緩及比較基期偏低因素逐漸消退下，第3季起，通膨率可望緩步回降；惟天候因素係一大變數，可能短暫干擾CPI通膨率之回降趨勢，核心通膨率則可望維持回降趨勢不變，至第4季CPI及核心CPI年增率將分別降為1.70%、1.04%，通膨展望溫和；預期明年CPI及核心CPI年增率同時降為0.92%，通膨展望向下。
3. 台灣未來5年期通膨預期溫和，其中Consensus預期由1.5%略升為1.6%，IMF預期維持於歷來低檔1.4%；台灣維持長期通膨率低而穩定的環境，通膨預期穩定定錨在低而穩定之水準，有助舒緩中長期通膨壓力，通膨率應無持續走升之虞。
4. 行政院設有跨部會之「穩定物價小組」，一向關注個別商品價格上漲是否有連鎖帶動的效應，並防治人為操縱物價，應有助於避免近期價格波動影響社會各界對通膨之預期；本行則會持續關注通膨預期與通膨走勢，適時採取因應措施。

附表

1. 進口基本金屬及其製品漲價對 CPI 通膨率之影響估計

	自行車	機車	汽車	鍋具	熱水器	合計
占 CPI 權數(%)	0.03	0.77	3.01	0.11	0.07	
漲幅(%)	4.48	1.93	0.43	0.40	0.58	
影響 CPI 年增率(百分點)	0.001	0.015	0.013	0.000	0.000	<b>0.029</b>

2. 進口植物產品漲價對 CPI 通膨率之影響估計

	餅乾	速食麵	麵包	糕餅 點心	麵粉	豆類 製品	玉米	沙拉油 調理油	雞肉	豬肉	合計
占 CPI 權數 (%)	0.23	0.08	0.49	0.28	0.01	0.18	0.04	0.05	0.87	0.88	
漲幅(%)	2.50	1.54	1.68	1.08	1.83	3.20	12.28	3.31	2.98	3.55	
影響 CPI 年 增率(百分點)	0.006	0.001	0.008	0.003	0.000	0.006	0.005	0.002	0.026	0.031	<b>0.088</b>

### 3. 進口木漿、紙及其製品漲價對 CPI 通膨率之影響估計

	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	合計
占 CPI 權數(%)	0.04	0.35	0.32	0.10	0.12	
漲幅(%)	1.67	0.51	2.03	0.99	0.53	
影響 CPI 年增率(百分點)	0.001	0.002	0.006	0.001	0.001	<b>0.011</b>

### 4. 進口機器、電子、光學等對 CPI 通膨率之影響估計

	數位照 相機及 攝影機	電視機	家用音響 產品及影 碟機	合計	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	合計
占 CPI 權數(%)	0.11	0.40	0.12		1.05	0.45	0.05	0.03	
漲跌幅(%)	2.80	1.02	0.79		-2.09	-9.64	-3.45	-2.72	
影響 CPI 年增率 (百分點)	0.003	0.004	0.001	<b>0.008</b>	-0.022	-0.043	-0.002	-0.001	<b>-0.068</b>

資料來源：主計總處、中央銀行估計