

### 三、從 CPI 與 PPI 之關係分析台灣本年通膨走勢

受前(2020)年基期較低等因素影響，自上(2021)年 8 月以來台灣各月消費者物價指數(CPI)年增率均高於 2%，惟仍明顯低於生產者物價指數(PPI)年增率(自上年 4 月起均逾 10%)<sup>1</sup>。由於 PPI 屬商品的出廠價格，而 CPI 則屬消費端的零售價格，台灣 PPI 漲幅與 CPI 漲幅兩者間存在「剪刀差」現象，且此一現象亦同樣發生於美國、歐元區、日本、南韓及新加坡等經濟體，引發社會關注且擔憂**供給成本上升的壓力，未來可能轉嫁給消費者**。

本文首先介紹 CPI 與 PPI 之關係，並說明**台灣的 PPI 與 CPI 商品結構迥異**。台灣生產以**電子資通訊產品占最大宗**，惟係以外銷為主，因此其**價格變動對 CPI 較無影響**；其次**汽、柴油等石油製品出廠價格**波動雖大，惟其對**CPI 油料費的影響多會在當期顯現**。其他國產內銷品則多為原材料及中間財，需經加工製造成最終產品再到達零售端銷售，售價調整雖具落後性但對 CPI 相關商品價格衝擊較為零散而不顯著。

經實證結果，與主要經濟體相比，**台灣與同屬小型經濟體的韓、星相似**，PPI 對 CPI 的影響**多在當季呈現(台、韓 CPI 年增率在當季各上升 0.12 與 0.14 個百分點，星則無顯著反應)且不具持續性**，外界對於台灣所存的剪刀差現象似無須過度擔憂。**反之大型經濟體(美、歐)之 PPI 年增率對 CPI 年增率的影響幅度較大，其在當季各上升 0.25 與 0.26 個百分點，且具持續性之影響**。

本(2022)年以來，全球**供應鏈瓶頸未如預期緩解**，加以近來**俄烏戰事爆發**，推升原油、穀物及基本金屬等進口原物料成本，導致國內**石化產品、基本金屬、金屬製品及食品等生產價格攀升**，預期本年**PPI 漲幅於上半年仍將居高**；惟將隨原油價格漲幅減緩，**PPI 與 CPI 漲幅可望於年中回降**。

---

<sup>1</sup> 主計總處於 2021 年 1 月起發布 PPI，並同時停止發布 WPI 的國產品價格(含國產內銷物價及出口物價，概念上與 PPI 類同)，而為探討 PPI 與 CPI 長期關係，本文直接銜接 WPI 國產品價格及 PPI。

## (一) CPI 與 PPI 之關係

1. 台灣廠商生產所需之主要農工原物料大多仰賴進口，使進口物價可透過 PPI 而影響 CPI(圖 1)。

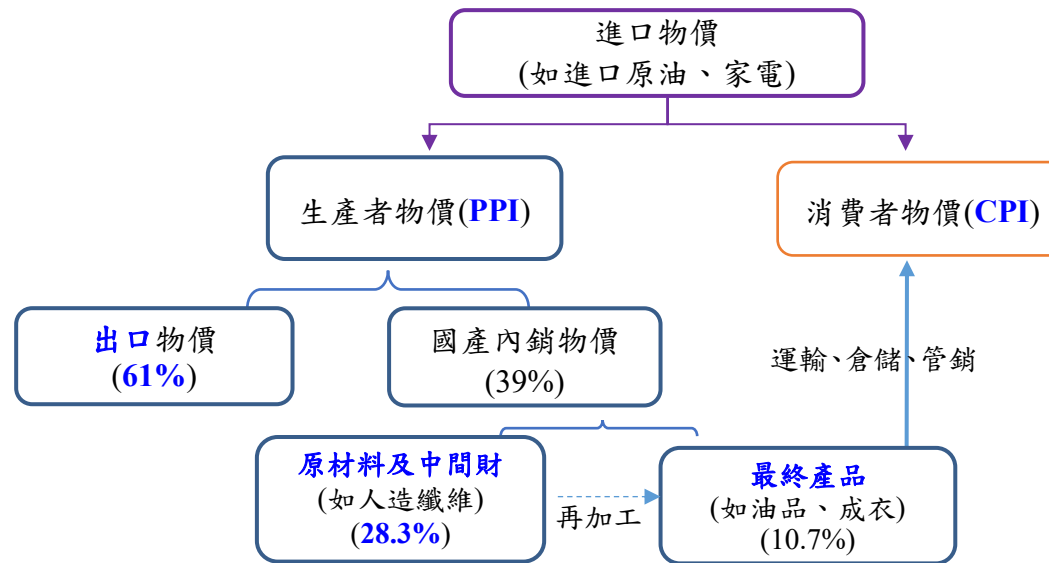
(1)台灣進口商品除消費品(如家電)可直接運送到消費端銷售而影響 CPI 外，其餘農工原料(如原油)等需經由國內生產，使進口物價可透過 PPI 而影響 CPI<sup>2</sup>。

—PPI 最終產品(如中油、台塑生產之油品)雖僅占 10.7%，但對 CPI(如油料費)的影響較為直接。

—PPI 中間財(占 28.3%，如人造纖維)需再層層加工製成最終產品(如成衣)出廠後，才經由運輸、倉儲及管銷到達零售端銷售，因此國產中間財對 CPI 的影響較為間接，且可能存在時間落後。

(2)PPI 中占比最大的出口品(占 61%)，對 CPI 較無影響。

圖 1 商品進口價格對國內物價的傳遞管道



註:括弧內為各品項權數，且係依據 2019 年主計總處調查 WPI 之國產內銷及外銷權數計算而得。

<sup>2</sup> 詳中央銀行(2021)，「當前國內物價相關議題之說明—兼論台、美物價情勢比較」，12月16日央行理監事會後記者會參考資料。

2. CPI 漲跌幅易低於 PPI：商品出廠價格(PPI)，尚須加上運輸、倉儲、管銷成本及商業利潤，才是零售價格(CPI)，致零售價格通常遠大於出廠價格，因此 **CPI 商品類價格漲幅易低於 PPI<sup>3</sup>**，加以 **CPI 尚含 5 成以上價格波動較商品類穩定的服務類**，因此 **CPI 漲跌幅通常也會小於 PPI**，而形成「剪刀差」現象。

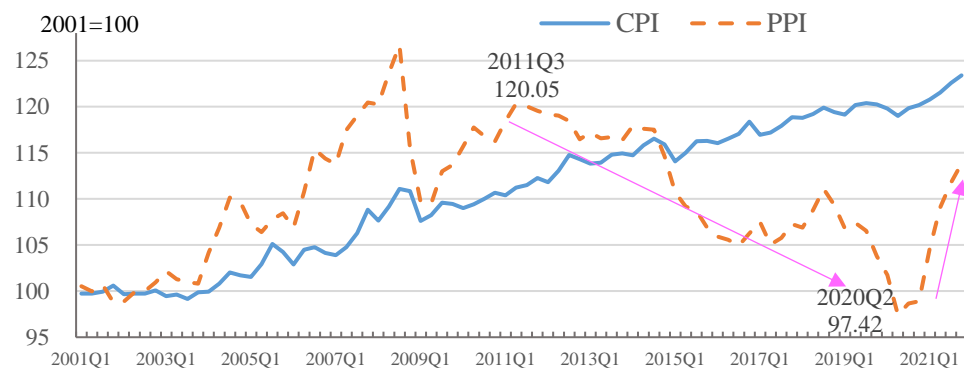
## (二)台灣 CPI 與 PPI 之資料說明與分析

1. 2011 年下半年~2020 年上半年 PPI 與 CPI 兩者**走勢**出現明顯**分歧**，且 **PPI 波動高於 CPI**。

(1)2011 年下半年以前，CPI 與 PPI 大抵呈走升趨勢(圖 2)，惟 2011 年第 3 季~2020 年第 2 季出現較明顯分歧走勢，其中 **PPI 呈下降趨勢**，而 **CPI 則續趨上升**，並於 2020 年第 3 季起同步走揚。

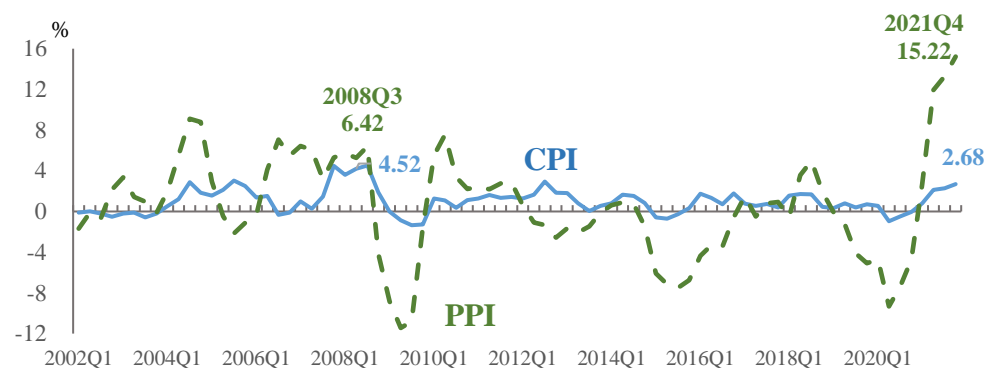
(2)**PPI 波動明顯高於 CPI**：由於 PPI 在 2020 年跌幅大，基期較低，致 2021 年漲幅大，如 **2021 年第 4 季年增率逾 15%**，**CPI 年漲幅則低於 2.7%**，使得剪刀差較大(圖 3)。

圖 2 CPI 與 PPI 走勢



資料來源：主計總處

圖 3 CPI 年增率與 PPI 年增率



資料來源：主計總處

<sup>3</sup> 零售價格=國產內銷物價+中間成本+營業利潤，假設中間成本、營業利潤不變，以及國產內銷物價漲跌金額完全轉嫁，計算國產內銷物價與零售價之漲跌幅時，係分別以漲跌金額除以國產內銷物價，以及以同樣的漲跌金額除以零售價，但因國產內銷物價小於零售價，使國產內銷物價的變動幅度通常大於零售價的變動幅度。

## 2. PPI 與 CPI 商品結構迥異，致二者走勢難免出現差異。

(1) PPI 項目中，產品集中於以外銷為主且價格長期多呈下跌的電子資通訊產品<sup>4</sup>(占 PPI 權數為 30%，表 1)，而石油及煤製品比重雖較低，惟其價格波動大，如 2014~2020 年上半年明顯下降，亦使 PPI 走勢下滑(圖 4)。

(2) CPI 項目中，電子消費品(如手機、電腦)權數僅 2.3%，而價格多呈上漲的食物類權數則逾 24%(圖 5，PPI 之食物相關權數僅 4.1%)，長期上升趨勢明顯之服務類權數更高達 5 成以上(PPI 則不含服務類，表 1)。

表 1 台灣 PPI 主要類別與 CPI 對應品項之權數

PPI品項	電子資通訊產品 (如電子零組件、電腦)	石油及煤製品	化學材料與藥品	運輸工具或設備 (如汽車)	其他機械及電力 設備(如家用電器)	食品及飲料	服務類
PPI權數(%)	30.0	6.7	13.5	4.6	7.6	4.1	0.0
CPI對應品項	電子消費品	油料費	藥品及保健食品	交通工具	家庭耐久設備	食物	服務類
CPI權數(%)	2.3	2.7	1.6	3.8	1.2	24.3	51.7

註: PPI 主要組成項目尚有基本金屬及其製品(占 11.9%)、水電燃氣(占 6.2%)。

資料來源:主計總處「2019 年基期生產者物價指數(PPI)查價項目及其權數」及「2016 年基期消費者物價指數(CPI)查價項目之權數、商品性質別及購買頻度別(2019 年)」

圖 4 PPI 與其主要組成項目走勢

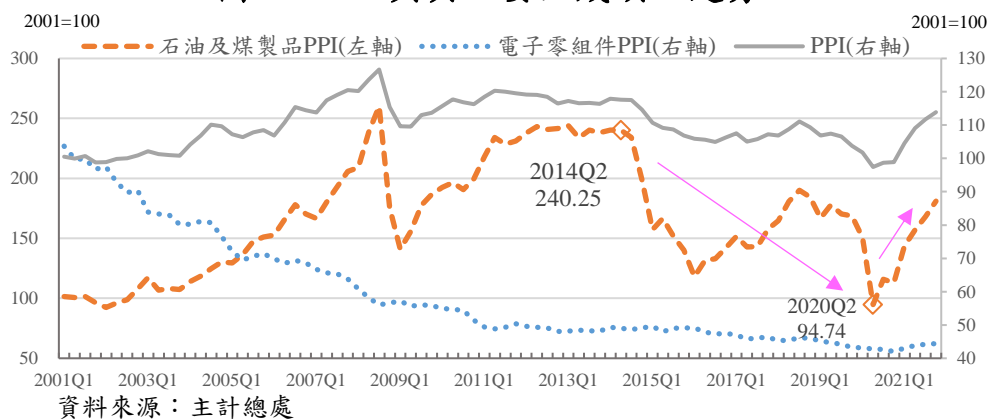
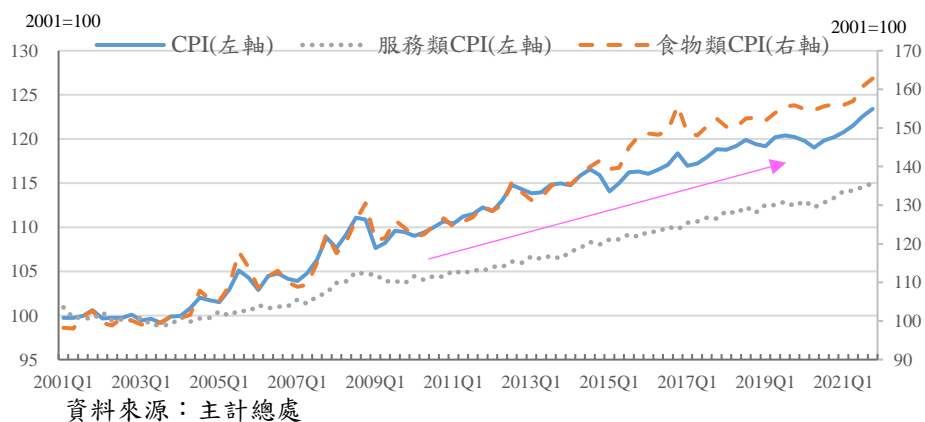


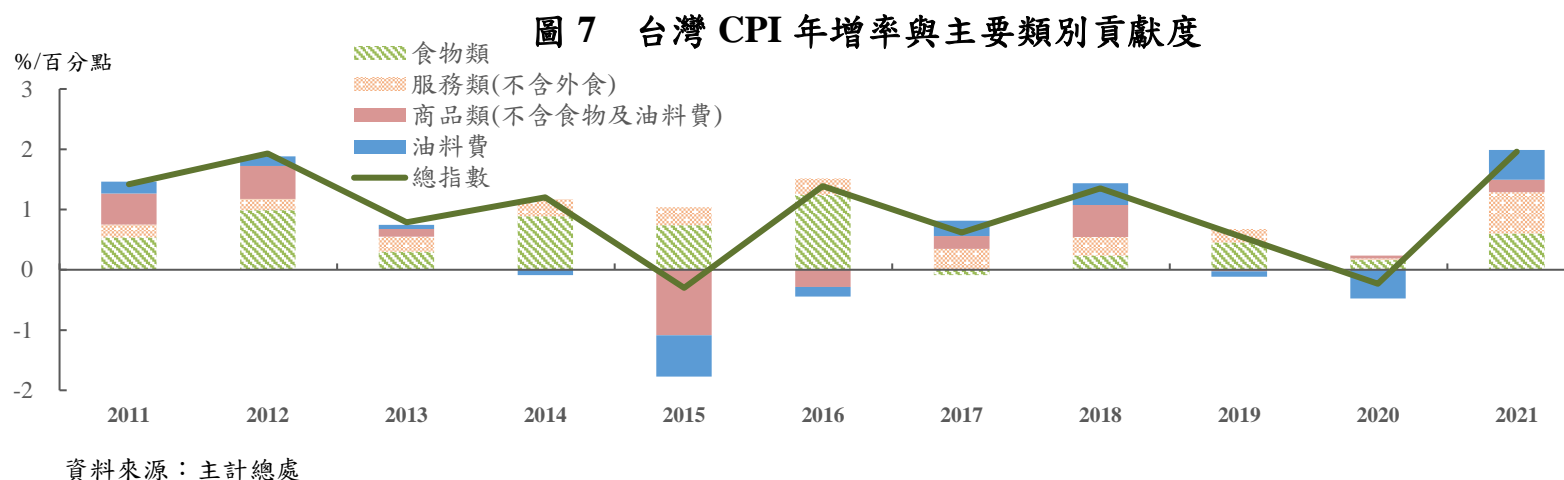
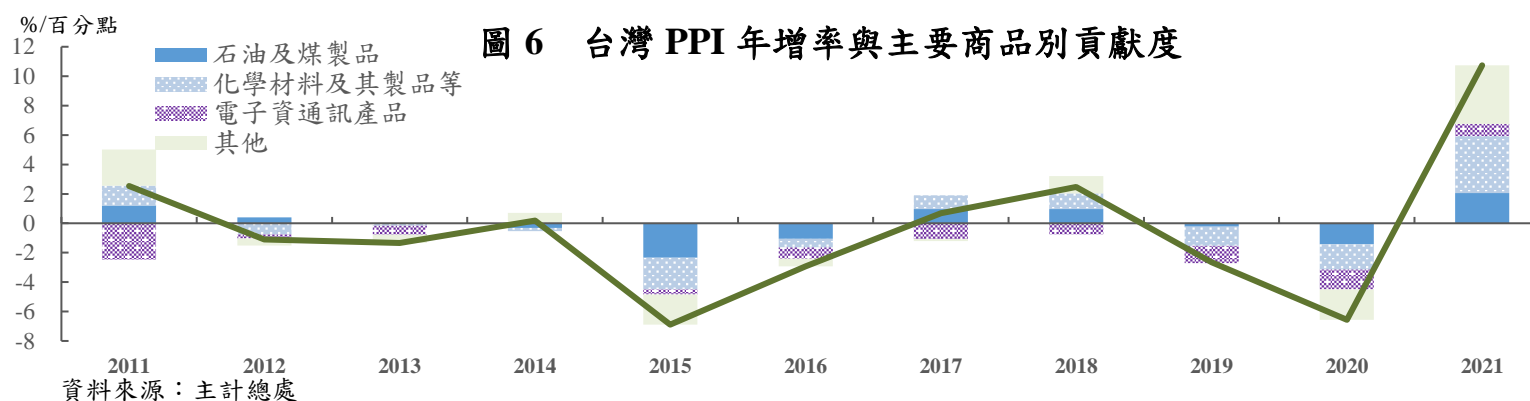
圖 5 CPI 與其主要組成項目走勢



<sup>4</sup> 2016 年電子零組件及電腦、電子產品及光學製品的輸出值占其生產總額之比重分別為 76.9%、97.4%，詳主計總處「2016 年產業關聯統計編製報告」。

3. 2011~2020 年 PPI 年增率多低於 CPI，主因主導 PPI 走勢的石化產品(含石油製品、化學材料等)及以外銷為主的電子資通訊產品，合計對 PPI 年增率多為負貢獻(圖 6)，反之食物類 CPI 對整體 CPI 年增率多呈正貢獻所致(圖 7)。

□ 上年因疫情爆發時(2020 年)的低基期與全球經濟活動重啟，原油等原物料價格大漲，推升台灣石油、化學製品等 PPI 價格，帶動 CPI 油料費上漲，加以全球對 5G、AI 等相關應用晶片需求增加，惟因半導體晶片短缺(屬供應鏈瓶頸)，推升台灣電子資通訊產品出廠價格(台灣進、出口物價與貿易條件關係，詳專欄)，致 PPI 劇升。



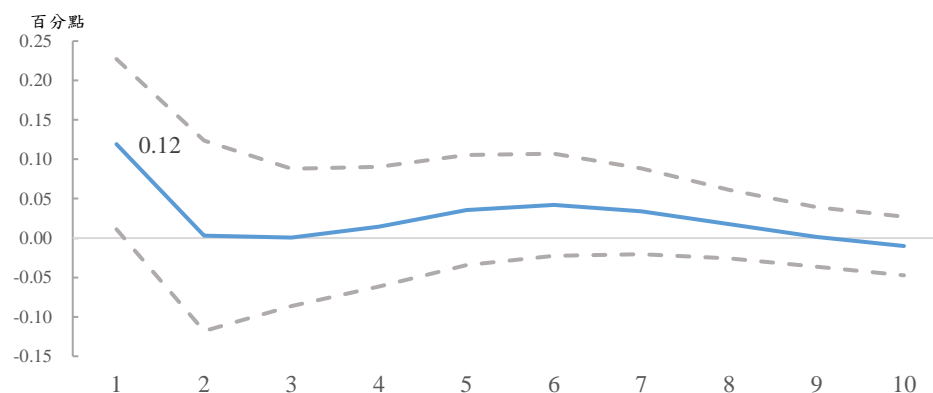
4. 台灣實證結果：PPI 年增率對通膨率之影響在當期即反應，對未來通膨率則較無影響。

採用 VAR 模型並進行衝擊反應函數分析，面對來自 PPI 年增率增加 1 個百分點的衝擊時，CPI 年增率在當期會略微上升 0.12 個百分點，此後各期均無顯著的變動(圖 8)。可能原因：

(1) 國產品中，石油製品價格影響台灣 PPI 年增率較大，且通常會在當期即透過浮動油價機制直接反映到零售物價(即 CPI 油料費)；而權數最大的電子資通訊產品則以外銷為主，且波動度較低，致其物價變動對 CPI 的變動較無影響。

(2) 其他國產內銷品多屬原材料及中間財，通常需要再經過層層加工製造成最終產品，且經由運輸、倉儲及管銷到達國內零售端銷售，可能因反映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。

圖 8 PPI 年增率上升 1 個百分點對 CPI 年增率之衝擊



註：1.PPI 資料起點為 2021 年 1 月，2021 年以前的 PPI 係採用國產品 WPI。

2.藍色實線為衝擊反應結果，兩條灰色虛線為在 95%信賴水準下，所形成之信賴區間。

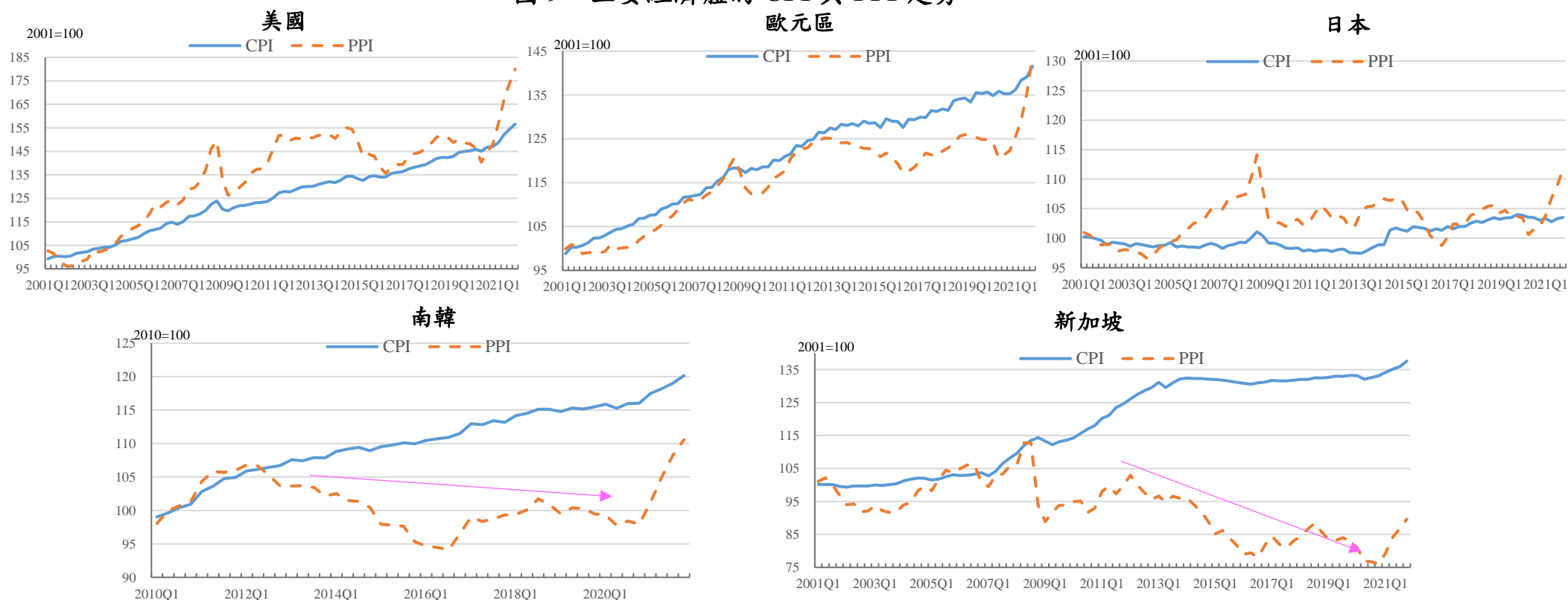


### (三)主要經濟體實證結果：美、歐、日的 PPI 年增率對通膨率有顯著影響且具持續性，而韓、星結果與台灣類似

#### 1. 各經濟體 CPI 與 PPI 之比較：

(1)美國與歐元區之 PPI 與 CPI 皆呈長期上升趨勢，日本則大致呈停滯狀態；南韓、新加坡近似台灣，即兩國 PPI 與 CPI 在 2011 年或 2012 年以後走勢分歧，2020 年下半年起則呈現同步走勢(圖 9)。

圖 9 主要經濟體的 CPI 與 PPI 走勢

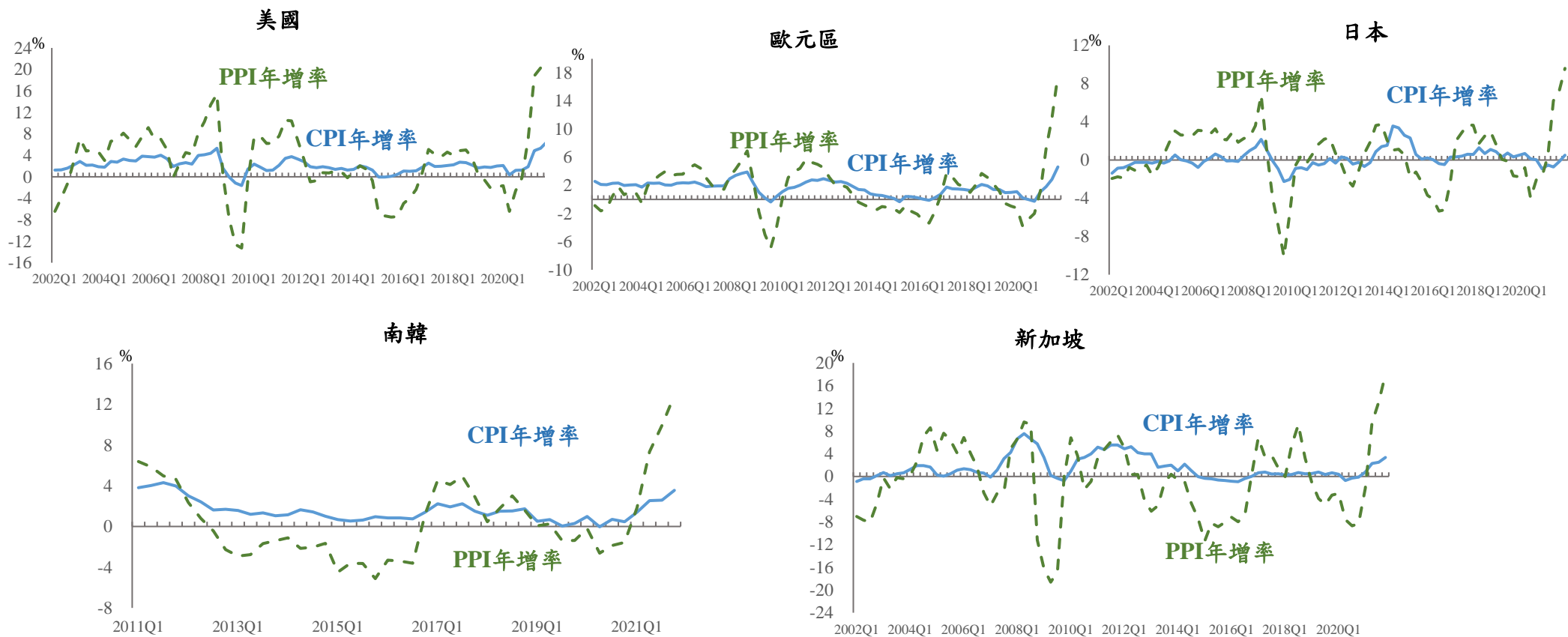


註:除美國、歐元區為官方公布之 PPI 以外，部分經濟體則不採用原官方公布的 PPI(因內含進口物價)，如日本及南韓的 PPI 均改採產出價格指數 (Output Price Indexes)、新加坡改採製造業產品價格指數 (Manufactured Products Price)。

資料來源:美國勞工統計局(BLS)、歐盟統計局(Eurostat)、日本統計局、南韓央行、新加坡統計局

(2)主要經濟體的 PPI 波動均明顯大於 CPI，且在 2021 年剪刀差較大(圖 10)。

圖 10 主要經濟體的 CPI 與 PPI 年增率



註: 除美國、歐元區為官方公布之 PPI 以外, 部分經濟體則不採用原官方公布的 PPI(因內含進口物價), 如日本及南韓的 PPI 均改採產出價格指數 (Output Price Indexes)、新加坡改採製造業產品價格指數(Manufactured Products Price)。

資料來源:同圖 9



(3)美、歐、日生產品項較為分散；而台、韓、星則偏重於石化、電子資通訊產品，致部分期間 PPI 與 CPI 走勢分歧：

- 美、歐、日生產品項較分散：對於食品、紙製品、醫療、育樂等相關產品合計權數多在 20%上下(台、韓、星則均低於 10%)；石化產品逾 12%；運輸、機械及電機設備合計 24%~39%(詳表 2)。
- 台、韓、星均屬小型經濟體，在資源有限的情況下，較易集中於生產具有比較利益的商品，造成其 PPI 與 CPI(以能源、食物及紙製品等民生用品，以及房租、醫療、娛樂等服務類為重)明顯分歧。  
 一台、韓、星的石化產品權數均逾 20%，且台、星的電子資通訊產品權數達 30%，南韓的電子資通訊產品、機械及電力設備及運輸設備權數均逾 10%。

表 2 台灣與主要經濟體之 PPI 主要商品類別權數\*

單位:%

	民生、育樂及醫療		石化產品 (石油及煤製品、 化學製品)	運輸、機械及電機設備		
	食品及飲料	紙製品、家具及 其他雜項 (如菸草、醫療器 材、育樂用品)		運輸設備 (如汽車)	電子資通訊產品 (如電子零組件、 電腦設備)	機械及電力設備 (如家用電器)
美國	12.5	9.6	17.9	11.6	3.1	10.0
歐元區	10.3	7.1	12.2	11.4	6.8	14.7
日本	12.4	8.1	17.3	15.5	7.9	15.7
南韓	5.4	3.3	25.4	10.4	13.6	13.9
新加坡	2.9	4.9	35.8	0.2	34.1	18.9
台灣	4.1	3.9	20.2	4.6	30.0	7.6

註：\*計算方式係將各經濟體之 PPI 商品類之各項目權數除以 PPI 總商品的權數。

資料來源：同圖 9

2. 實證結果—美、歐、日的 PPI 年增率對通膨率有顯著及持續性之影響，而韓、星結果與台灣類似。

(1) 主要經濟體面對 PPI 年增率上升 1 個百分點時，其通膨率反應如下(詳附錄)：

- 美、歐的 CPI(或 HICP)年增率皆在當季分別明顯上升 0.25 與 0.26 個百分點，且美國通膨率上升的效果持續至第 3 季，歐元區則持續至第 5 季，隨後減弱轉為不顯著。
- 日本 CPI 年增率在當季顯著上升 0.14 個百分點，且持續至第 4 季。
- 南韓的 CPI 年增率僅在第 1 季略微上升 0.14 個百分點後，即轉為不顯著；新加坡的 CPI 年增率則在各季均無顯著反應。

(2) 大型經濟體(美、歐、日)之生產品項較為分散，致其 PPI 年增率對 CPI 年增率具顯著且持續性之影響；而與台灣同屬小型開放經濟體的韓、星，產品亦較集中於石化、電子資通訊，致 PPI 年增率對 CPI 年增率影響較小(或甚至不顯著)，且不具持續性。

#### (四) 進口原物料價格攀升，使國內 PPI 走高，引發通膨壓力

由於進口原物料成本上升，帶動 PPI 漲幅升高，上年 8 月起 CPI 年增率升逾 2%，至 11 月達 2.85%，12 月起 PPI 漲幅漸緩，CPI 年增率隨之回降(12 月為 2.63%、本年 1 至 2 月平均為 2.60%)，但仍居高(圖 11)。

1. 2021 年 8 月起，CPI 年增率連續數月超過 2%，主因：

- (1) 全球供應鏈瓶頸持續，原油、穀物及基本金屬等國際商品價格攀高，推升國內進口原物料成本，帶動 PPI 持續上升，且漲幅升高；
- (2) 天候因素影響蔬果價格高漲。

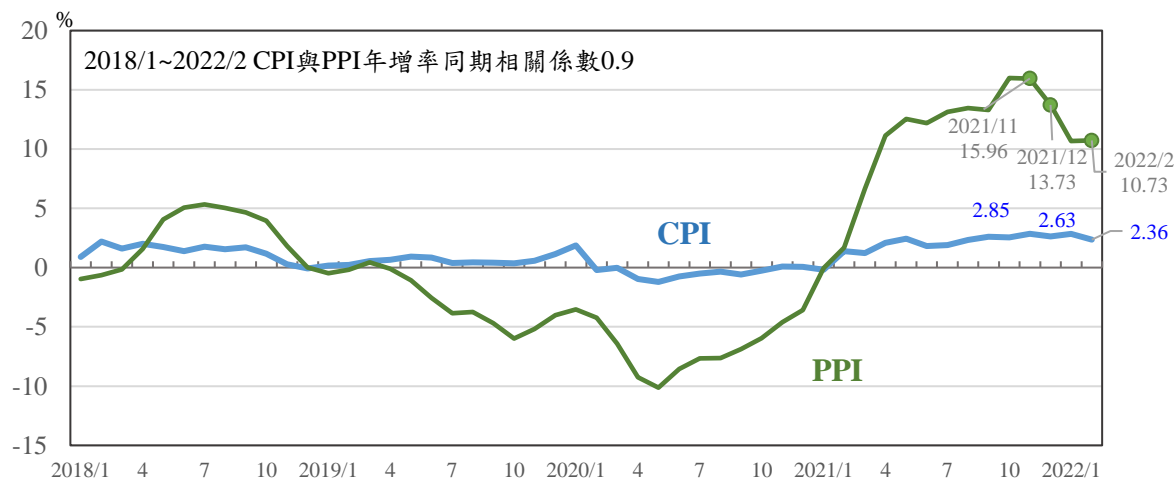
2. 2021 年 12 月起 CPI 年增率隨 PPI 回降，但仍居高，主因：

(1)防疫管制措施放寬，加以振興消費措施激勵效果顯現，**外食價格**紛紛反映投入成本**調高**；

(2)全球供應鏈瓶頸逐漸影響汽車、家電等耐久性消費品價格調漲。

3. 上年下半年，影響 CPI 年增率主要為**原油及天候**等**供給面短期因素**，當時在主要機構預期 2022 年原油價格回穩，且漲幅可望逐季減緩下，本行預期 2022 年 CPI 年增率可望逐季回降；惟本年以來全球**供應鏈瓶頸未如預期緩解**，加以近來**俄烏緊張情勢**大幅推升國際原油等原物料價格，可能將使得逐漸回降的 CPI 年增率再度上升，並持續一段期間。

圖 11 台灣 CPI 及 PPI 年增率



資料來源：主計總處

## (五)展望台灣本年通膨走勢主要仍將受國際原物料價格變動影響

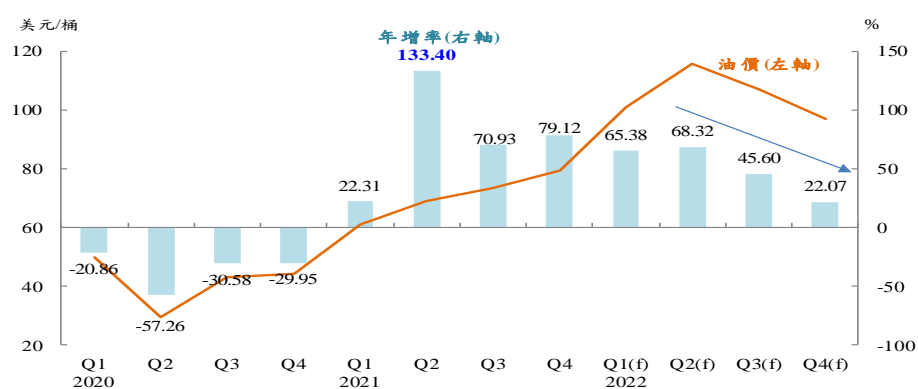
1. 預期本年 **PPI 漲幅於上半年仍將居高**，主因：全球**供應鏈瓶頸持續**，加以近來**俄烏戰事爆發**，原油、穀物及基本金屬等**國際商品價格攀高**，將推升國內進口原物料成本，導致**石化產品、基本金屬、金屬製品及食品等生產價格攀升**。

□ 國內部分業者亦將逐漸反映成本調高相關商品售價，加劇國內通膨壓力<sup>5</sup>。

2. 預測本年 **CPI 及核心 CPI 年增率分別為 2.37%、1.93%**<sup>6</sup>，惟將隨原油價格漲幅減緩(圖 12)，於年中**回降**(圖 13)。

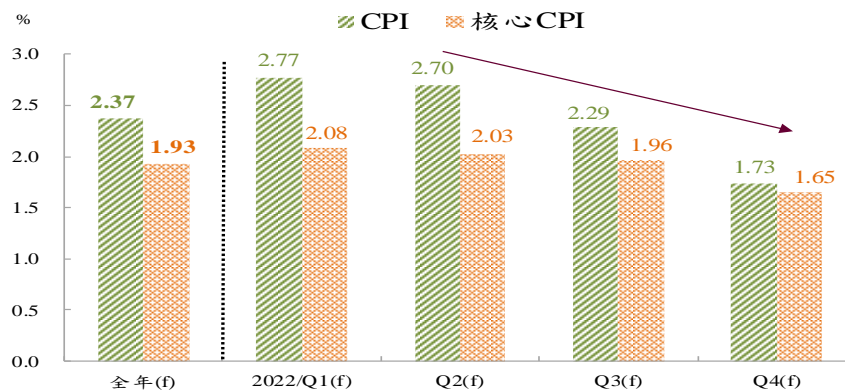
□ 供應鏈瓶頸、地緣政治風險及極端氣候係影響本年通膨走勢之主要不確定因素。

圖 12 布蘭特原油價格與年增率



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

圖 13 央行預測 2022 年台灣 CPI 及核心 CPI 年增率



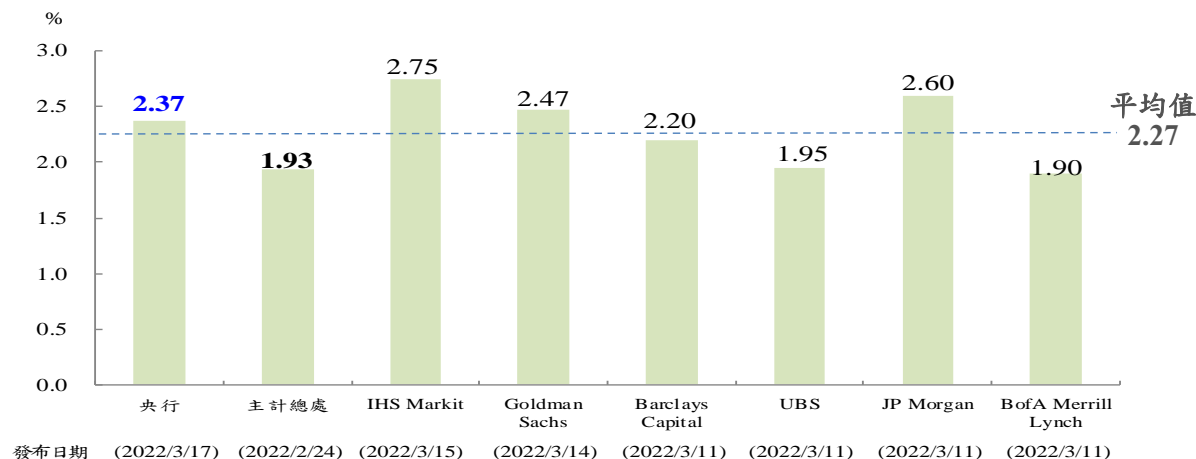
資料來源：中央銀行

<sup>5</sup> 估計國際原油及食品價格每上漲 10%，將推升台灣 CPI 年增率各 0.2、0.1 個百分點。詳 Varma, Sonal et al.(2022), “Asia: Economic Consequences of the Russia-Ukraine Conflict,” Nomura, Feb. 24。

<sup>6</sup> 本預測係假設本年布蘭特油價漲至 105 美元(3 月 EIA 預測數)。

3. 近來部分機構考量俄烏衝突影響，陸續上修本年台灣 CPI 年增率預測值，多逾 2%，主要機構預測平均值為 2.27%(圖 14)。

圖 14 主要機構預測 2022 年台灣 CPI 年增率



## (六)結語

1. 主要經濟體 CPI 因含權數較高且價格較商品類穩定的服務類，加以一般商品零售價格遠高於出廠價格，零售價 (CPI) 調整幅度通常也就會小於出廠價格 (PPI) 變動幅度，形成「剪刀差」之自然現象。
2. 經實證結果，與主要經濟體相比，美、歐的 PPI 年增率對通膨率有較大且具持續性之影響；台、韓、星情況則較為類似，即 PPI 年增率對 CPI 年增率影響較小且不具持續性。
  - (1) 大型經濟體(美、歐、日)之生產品項較為分散，致其 PPI 年增率對 CPI 年增率具持續性之影響，且又以美、歐的通膨率受 PPI 的影響幅度較大，其在當季各上升 0.25 與 0.26 個百分點。

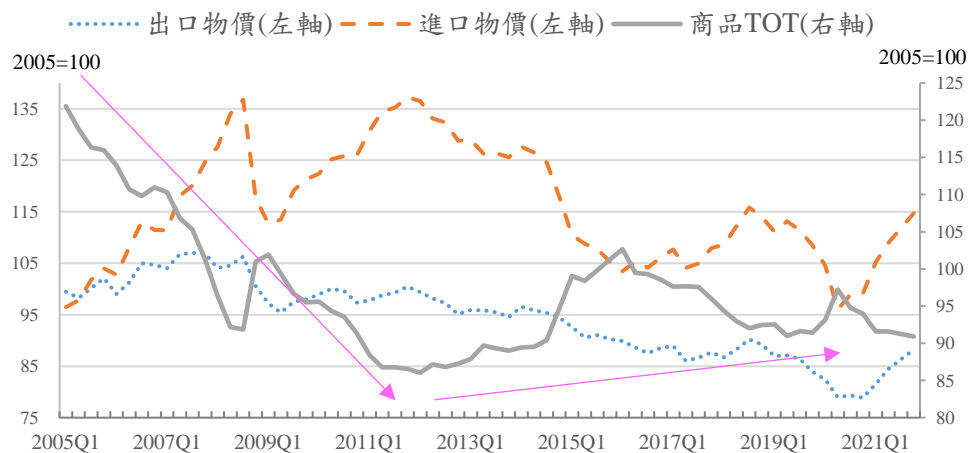
- (2)同屬小型開放經濟體的台、韓、星，產品較集中於石化、電子資通訊，致 PPI 年增率對 CPI 年增率影響較小(台、韓 CPI 年增率在當季各上升 0.12 與 0.14 個百分點，星則無顯著反應)，且不具持續性。
3. 台灣 PPI 年增率對當期通膨率有略微影響但不具持續性，外界對於剪刀差現象似無須過度擔憂。主因：
- (1)占 PPI 權數最大的電子資通訊產品，係外銷為主且波動較小，因此其價格變化對 CPI 較無影響；其次石油製品價格波動雖較大，惟其通常會在當期即透過浮動油價機制直接反映到 CPI 油料費。
- (2)其他國產內銷品則多為原材料及中間財，需經加工製造成最終產品再到達零售端銷售，售價調整雖具落後性但對 CPI 相關商品價格衝擊較為零散而不顯著。
4. 隨全球供應鏈瓶頸持續、俄烏衝突導致國際原物料價格急遽攀高，預期本年 PPI 漲幅於上半年仍將居高，加劇國內通膨壓力。
- (1)自上年 8 月起，台灣 CPI 年增率已連續數月超過 2%，主因原油、穀物及基本金屬等國際商品價格攀高推升 PPI、  
外食價格反映成本調高、天候因素帶動蔬果價格，以及供應鏈瓶頸漸推升汽車、家電等耐久性消費品價格。
- (2)本年全球供應鏈瓶頸持續，加以近來俄烏衝突情勢導致國際原物料價格急遽攀高，將推升國內 PPI，加劇國內通膨壓力，預測台灣本年 CPI 年增率達 2.37%；惟將隨原油價格漲幅減緩，於年中回降。
5. 供應鏈瓶頸、地緣政治風險及極端氣候影響本年通膨走勢仍具高度不確性，仍宜予密切關注適時修正預測。

## 專欄：台灣貿易條件指數走勢分析

(一)台灣商品貿易條件指數(Terms of Trade, TOT)<sup>7</sup>在**2012年以前多呈下滑趨勢**(圖 15)，致2012年以前的TOT**平均年增率為-4.2%**，明顯惡化(圖 16)；**2013年以後TOT略微改善**，且**2013~2021年TOT平均年增率轉正為0.7%**：

1. 2012年以前：進、出口物價年增率多呈正數，惟進口物價年增率通常較高，致商品TOT多明顯惡化。
2. 2013年以來：2014~2015年及2020年因進口物價跌幅高於出口物價跌幅，TOT改善。而2018~2019年及2021年，雖出口物價明顯上漲，惟因進口物價漲幅較大，TOT仍略呈惡化。

圖 15 商品 TOT、出口物價、進口物價

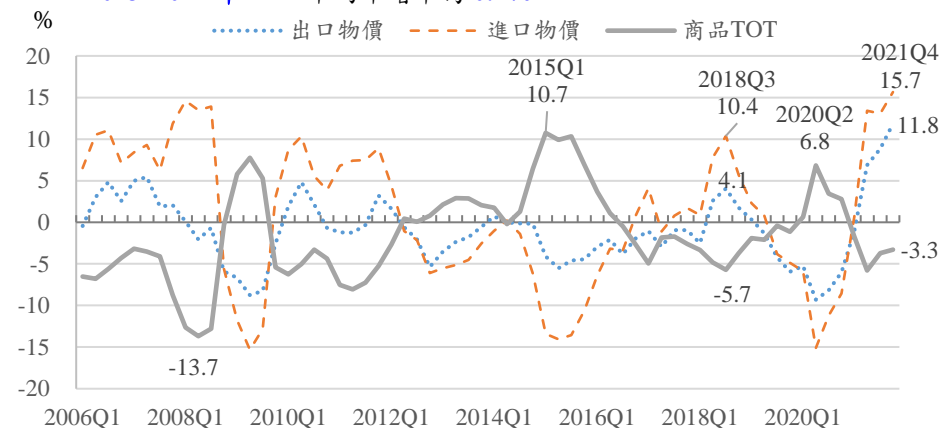


資料來源：主計總處

圖 16 商品 TOT、出口物價、進口物價之年增率

2006~2012年TOT平均年增率為**-4.2%**

2013~2021年TOT平均年增率為**0.7%**



資料來源：主計總處

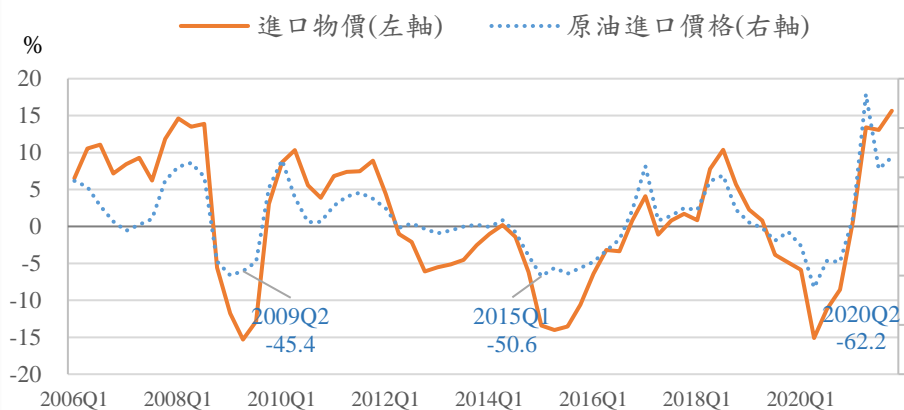
<sup>7</sup> 以出口物價相對進口物價衡量。



(二)台灣進口物價主要受原油等原物料價格影響(圖 17)；而出口物價變動則與積體電路、電腦零組件等出口物價(圖 18)有關

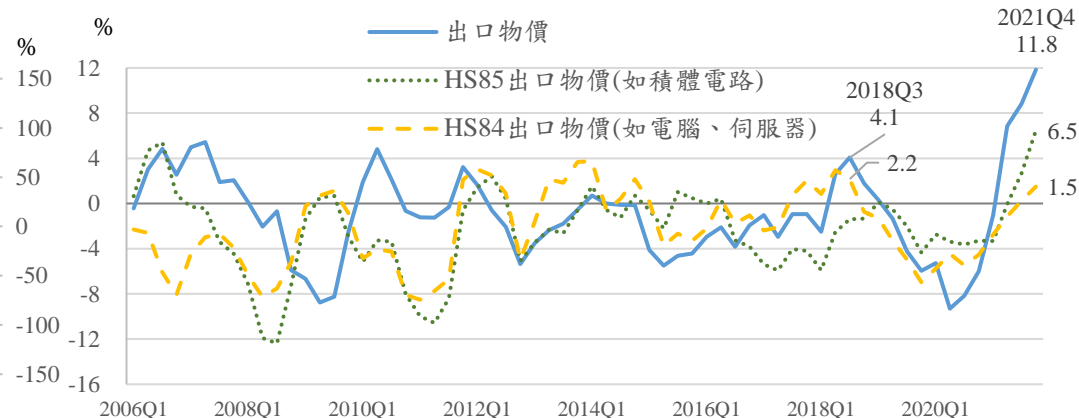
1. 原油進口價格三度大跌：2009 年因全球金融危機致需求衰退、2015 年因中國大陸經濟成長放緩及美國頁岩油供給上升，2019-2020 年則接連因美中貿易衝突、全球肺炎疫情爆發，致全球景氣衰退，油價大跌。
2. 出口物價在 2018 年下半年及 2021 年有較明顯漲幅，除因油價上漲帶動化學產品出口價格，尚有下列因素：
  - (1) 2018 年下半年，受惠美中貿易戰帶來的轉單效應，美國對台灣電腦、伺服器需求增加，推升相關出口物價。
  - (2) 2021 年，疫後經濟活動重啟，全球對 5G、高效能運算、車用電子等相關應用晶片需求強勁，惟晶片供不應求，帶動台灣積體電路、電腦零組件等出口價格。

圖 17 進口物價與原油進口價格年增率



資料來源：主計總處

圖 18 出口物價與 HS84、HS85 出口物價年增率



註:HS84 為鍋爐、機器、機械用具及其零件(含電子計算器、伺服器);HS85 為電機、電視影像、聲音記錄等設備及其零件(含積體電路)。

資料來源：主計總處

### (三)新台幣匯率變動對 TOT 的影響小

根據近期研究結果<sup>8</sup>，小型開放經濟體(如台灣)之進出口品主要以美元訂價(即採主要通貨訂價 (dominant currency pricing, 簡稱 DCP))，而因以美元計價之進出口品價格係由國際市場決定，國內廠商不具訂價能力，且本國幣計價之進出口價格會同幅度轉嫁匯率的變化，因此匯率變動對 TOT 應無明顯影響：

1. 以進、出口品之國際價格而言，由於台灣屬小型經濟體，無法影響原油等進口價格，且多數的出口商對於出口價格又幾乎沒有訂價能力，因此進出口品的國際價格變化主要反映國際經濟情勢(如國際原物料供需情況、全球需求變動等)的變化。
2. 以本國幣計價之進、出口物價而言，兩者物價對匯率變動的反應幅度(即匯率轉嫁(exchange rate pass-through)效果)<sup>9</sup>，會影響匯率變動與 TOT 變化的關係，而匯率轉嫁效果又與各國進出口商的訂價模式(如生產者通貨訂價(PCP)、當地通貨訂價(LCP)、主要通貨訂價(DCP))有關。

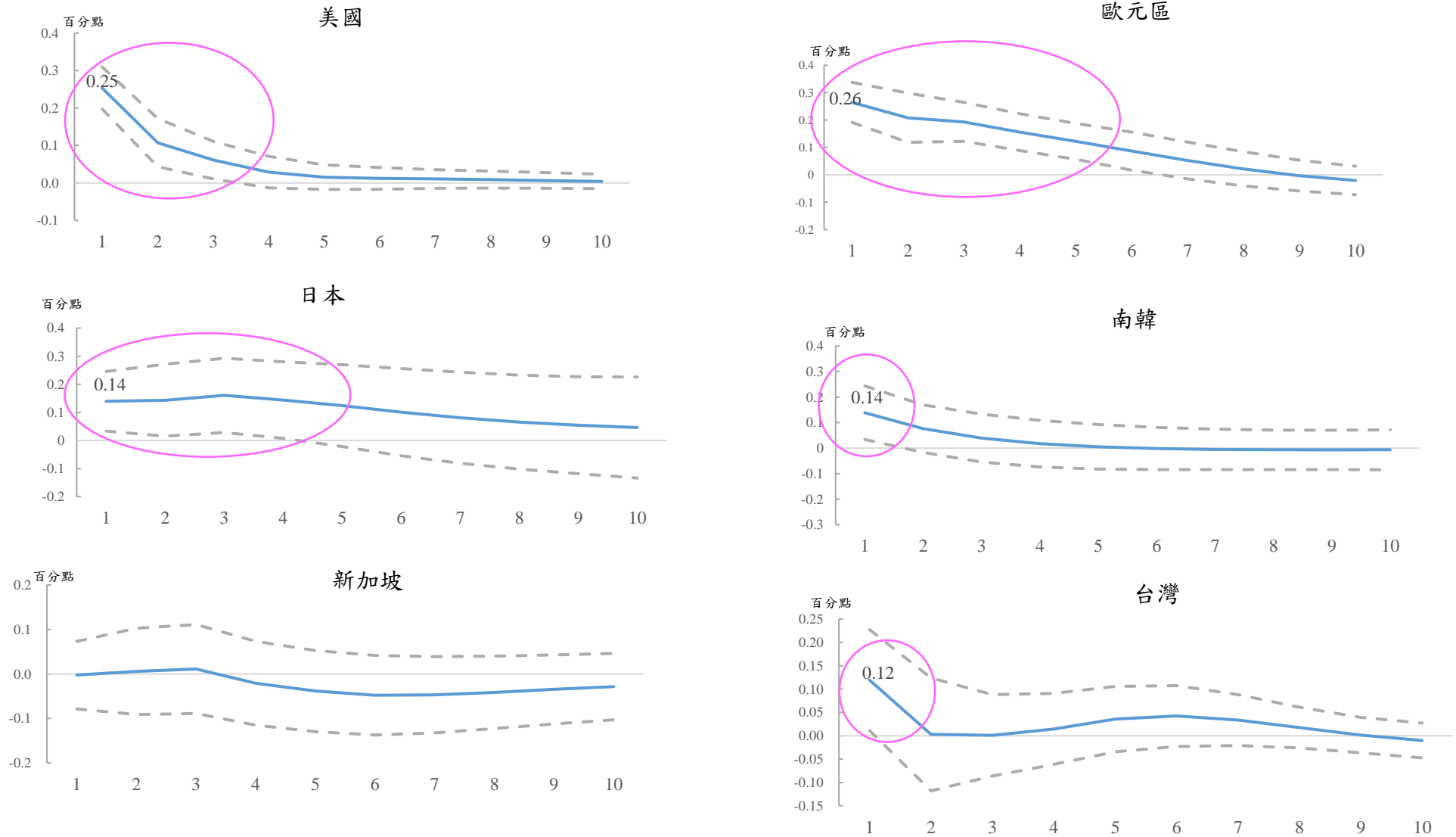
□ 以 DCP 訂價的小型經濟體(如台灣)，匯率變化對其貿易條件應不會有明顯影響，如 Gopinath et al. (2020)指出，若一國進、出口皆以 DCP 訂價，且進出口品價格由國際市場決定，當本國貨幣升(貶)值，以美元計算的國際價格不變，本國幣計價之進出口價格會同幅度轉嫁匯率的變化，致該國匯率變化對其貿易條件不會有明顯影響。

<sup>8</sup> 詳 Gopinath, G., C. Casas, F. Diez, P. O. Gourinchas, and M. Plagborg-Moller (2020), "Dominant Currency Paradigm," *American Economic Review*, 110, 677-719。

<sup>9</sup> 係指名目匯率變動對本國幣計價之進出口價格的影響，例如本國幣貶值 1%，本國幣計價之進(出)口物價上升 1%，為完全轉嫁(即本國幣計價之進、出口物價完全反應匯率變動的影響)，而若進口物價轉嫁幅度高於出口物價，則貿易條件會惡化。

附錄一 主要經濟體與台灣 PPI 年增率上升 1 個百分點對通膨率的影響

附圖 主要經濟體與台灣 CPI(或 HICP)年增率的變動



註：藍色實線為衝擊反應結果，兩條灰色虛線為在 95%信賴水準下所形成之信賴區間，故以新加坡為例，其 CPI 年增率在各期均無顯著反應。