

二、薪資成長與物價關係之說明

過去外界對台灣薪資與物價關係有諸多看法，本行曾對此提出說明¹；近期外界再次針對「低物價與低薪資」議題多所討論，為避免造成誤解，本文爰透過學理角度與實證結果釐清兩者關係，說明物價對薪資成長並無顯著影響。

(一)民眾關心實質薪資，若名目薪資與物價同幅上漲，則實質薪資不變

—薪資有兩種，一種為名目薪資，另一種為實質薪資，後者反映前者之購買力。

—實質薪資 = $\frac{\text{名目薪資}}{\text{物價}}$ 。若名目薪資調升1倍，物價亦上漲1倍，則實質薪資未變。

(二)影響物價有許多因素，薪資為其中之一

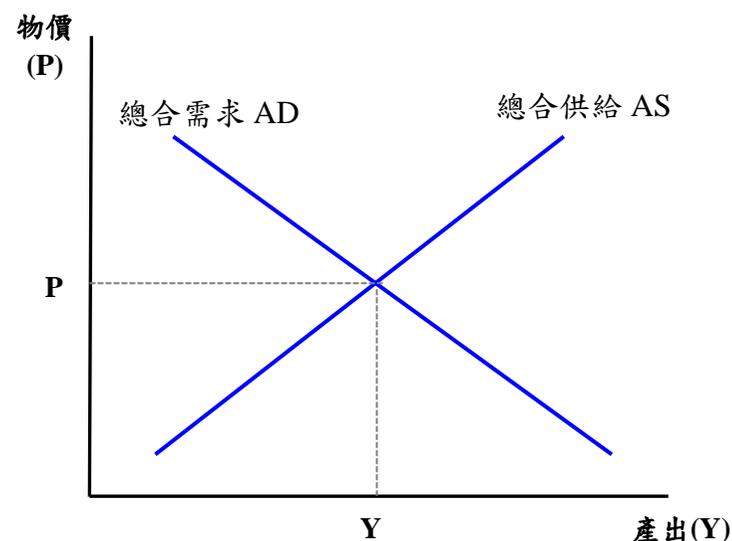
1. 物價由總供需(AD、AS)決定，假定其他情況不變，薪資上揚將推升物價上漲。

(1)總供需因素之變動，均可能影響物價(圖 1)。

—影響總需求(AD)：如①產出缺口為正；②景氣佳或股價上漲等，提高消費需求；③貨幣數量成長，皆會促使物價上漲。

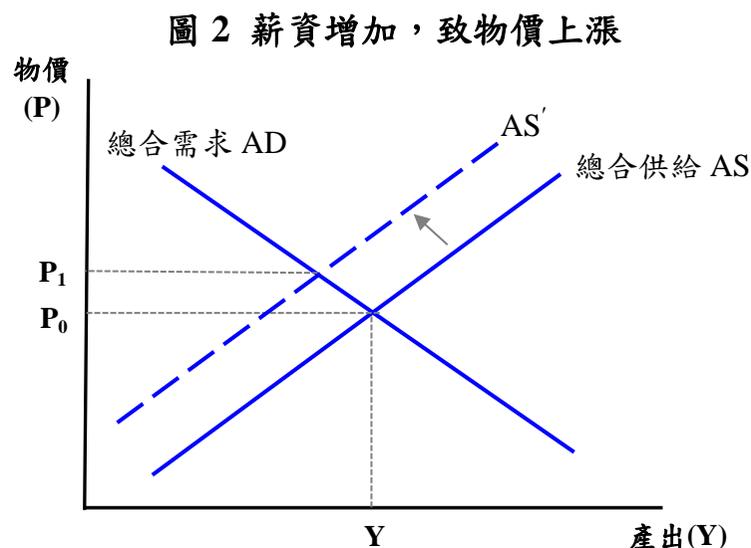
—影響總供給(AS)：如①原物料價格上升、薪資上升，致物價上升；②生產力提高，則物價下滑。

圖 1 物價的決定因素



¹ 詳見 105 年 6 月 30 日央行理監事會後記者會參考資料(頁 66-73)。

(2)薪資上漲，廠商**成本增加**，致**AS左移**，將引發成本推動型(cost push)的物價上漲；即**薪資上升為因，物價上漲為果**(圖 2)。



(三)「薪資按物價調整」與「工會力量」要求按物價漲幅來調整薪資，恐將導致通膨失控，實質薪資也不一定增加

1. **薪資按物價調整** (wage indexation)，物價上漲會導致薪資的增加，薪資上升會再推升物價，如此反覆進行，將造成「**薪資-物價盤旋上升**」(wage-price spiral)；除有導致**通膨失控**的風險外，**實質薪資也不一定增加**²。
2. **工會力量龐大**，名目薪資依工會要求按物價漲幅調整，但廠商若考慮將成本轉嫁至物價上，則實質薪資可能不會增加。

² 歐盟基金會(Eurofound)、OECD 及 IMF 等國際組織認為薪資按物價調整(或稱薪資指數化)限制一國的競爭力及經濟成長，引燃一國的**通膨壓力**，導致自我持續不斷的**通膨盤旋上升**。丹麥、法國、義大利、荷蘭等國家於 1980、1990 年代取消薪資指數化，以控制通膨，詳見 Erkes, S. (2011), "Time to End Automatic Wage Indexation?" Eurofound, Aug. 5；Mongourdin-Denoix, S. and F. Wolf (2010), "Wage indexation in the European Union," Eurofound: Background Paper, Mar. 15。高頻率的**薪資指數化**(如每月調整)，將促使通膨快速盤旋上升，變成**惡性通膨**(hyperinflation)，詳見 Gordon, Robert J. (2009), Macroeconomics, Pearson, 11th edition, p.302。

3. ECB 認為³，以**通膨帶動薪資上漲**，恐導致**物價盤旋上漲**，**非明智之舉**。

(四)從實證結果或過去資料顯示，薪資會影響物價，反之物價對薪資則無顯著影響

1. 因果關係檢定(Granger Causality test)結果發現，**薪資上升會顯著影響通膨**；反之，**通膨預期並不顯著影響薪資上漲** (表 1)。

表 1 Granger 因果關係檢定

虛無假設			P-value	說明
經常性薪資年增率	不 Granger 影響	通膨預期*	0.03	薪資成長 會 「Granger 影響」通膨預期
通膨預期*	不 Granger 影響	經常性薪資年增率	0.53	通膨預期 不會 「Granger 影響」薪資成長

說明：1. 模型與解釋變數同林依伶等(2017)乙文，本表僅呈現經常性薪資年增率與通膨預期之因果關係檢定結果。檢定時落後期數為 1 期，樣本期間為 2001 年 1 月至 2015 年 12 月(由於非薪資報酬資料僅至 2015 年)，變數處理方式詳見林依伶、蕭宇翔與張天惠(2017)，「台灣名目經常性薪資成長影響因素之實證分析－兼論通膨預期與薪資成長的關係」，中央銀行季刊，第 39 卷第 1 期，頁 5-48。

2. *：此處係以**未來 1 期通膨率衡量通膨預期**，另嘗試以**當期通膨**、AR 模型之通膨預測值及 APCF(Asia Pacific Consensus Forecasts)調查資料來衡量通膨預期，估計結果皆一致。

2. 國內文獻⁴亦顯示**通膨預期並未顯著影響名目薪資成長**。

³ ECB (2017), “Why are Stable Prices Important?” ECB, May 8 (<https://www.ecb.europa.eu/explainers/tell-me-more/html/stableprices.en.html>)。

⁴ 詳見林依伶、蕭宇翔與張天惠(2017)，「台灣名目經常性薪資成長影響因素之實證分析－兼論通膨預期與薪資成長的關係」，中央銀行季刊，第 39 卷第 1 期，頁 5-48。林慈芳(2011)，「工資與經濟成長之分析：全球趨勢與臺灣實證」，國發會研究報告。蕭蕙誼(2014)，「探討失業率、物價及勞動生產力如何影響台灣的薪資水準」，國立交通大學碩士論文。

3. 過去資料顯示，名目薪資成長自 2001 年後大幅減緩，而通膨長期溫和且穩定，兩者並無一致的變化關係。

(1)1981-1990 年為**薪資高度成長期**，剔除物價上漲因素後，實質薪資亦呈大幅成長。

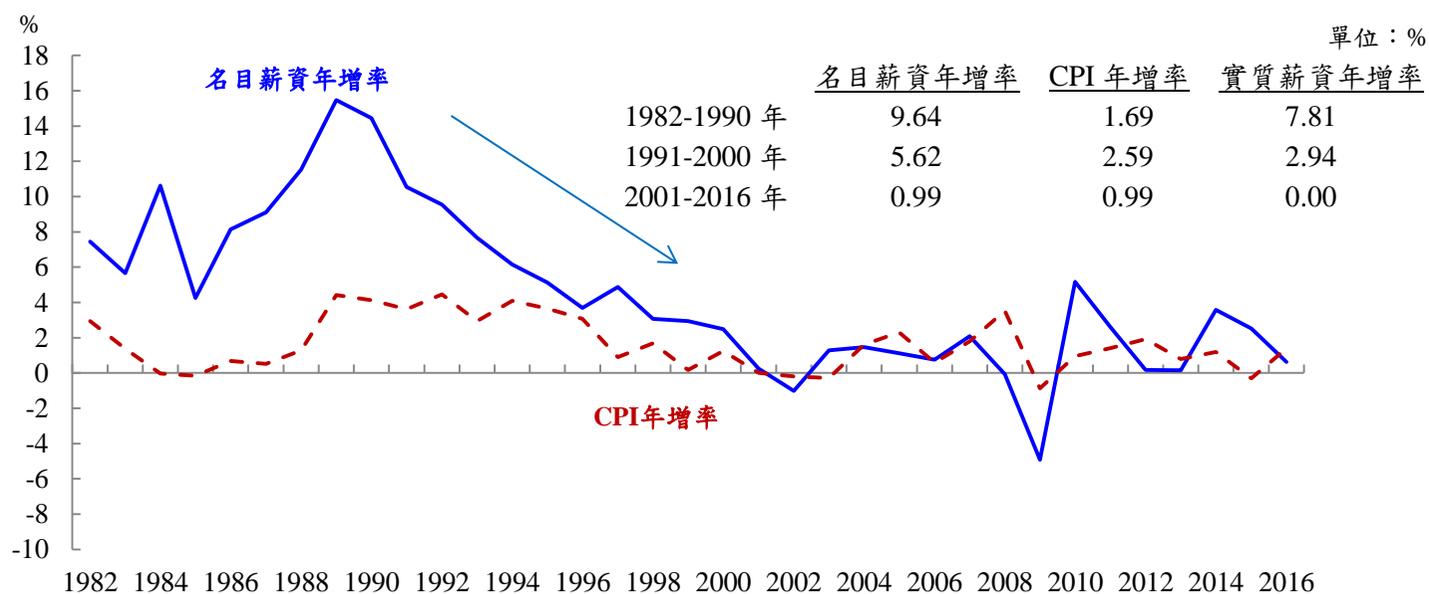
1990 年代，雖然名目薪資成長趨緩，惟仍大於通膨率；

2001 年以後，名目薪資成長則**大幅下降**(圖 3)。

(2)**通膨長期皆屬溫和**，而名目與實質薪資成長在 90 年代後趨緩，顯見**物價應與薪資成長並無長期一致**的關係。

4. 從上述可知，外界所謂「物價穩定有礙薪資調升」之說法有待商榷。

圖 3 名目薪資與 CPI 年增率走勢



資料來源：主計總處

(五)台灣物價相對溫和穩定，有助於維持民眾購買力

1. 台灣物價穩定的主因，在供給面成本下降、需求面成長放緩。

(1)以供給面因素來看，相較他國，台灣有**完善的健保制度**，且**學雜費、交通費及水、電費**等相對低廉，**供給面成本較低**，抑低通膨率，有助民眾購買力的維持，是社會安定的力量。

(2)**需求面成長放緩**(如經濟成長走緩、薪資成長下滑等)，抑制物價之拉升力道(詳見「一、台灣通膨率減緩並趨於穩定的原因」)。

2. **穩定物價之重要性**：物價穩定有利經濟持續成長(sustainable growth)，有助維持民眾的實質購買力，提升人民生活福祉。

(1)加拿大央行指出⁵，經驗顯示，維持**低且穩定**(low and stable)，以及**具可測性**的通膨率，是提振大眾對貨幣價值信心、提振經濟，以及提升生活水準的最佳方法。

(2)Frederic Mishkin 教授⁶亦認為，維持低且穩定，以及具可測性的通膨率，有利於長期經濟成長。

(3)台灣物價長期低且穩定，通膨預期亦低且波動不大，顯見並未侵蝕民眾的實質購買力。因此，**提升名目薪資成長為當前要務**，只要薪資成長高於通膨率，實質薪資即能成長，便能恢復經濟成長的良性循環。

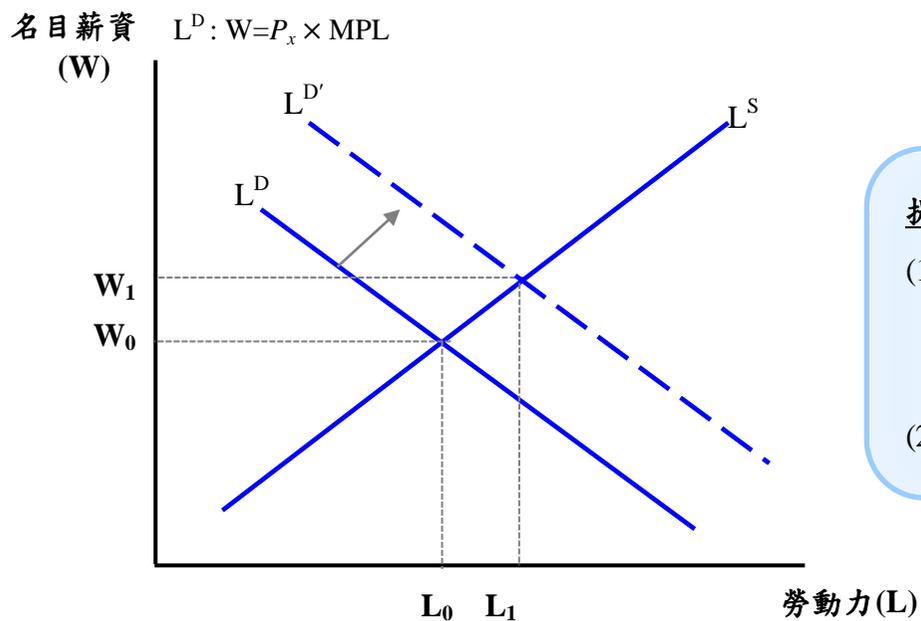
⁵ 詳見 Bank of Canada (2012), “Backgrounders: Monetary Policy,” Bank of Canada, Apr.。

⁶ 詳見 Mishkin, F. (2007), *Monetary Policy Strategy*, MIT Press, pp. 490。

(六)提高勞動生產力、提高產品附加價值與提振總需求(或促進投資)，才是提升薪資之正途

1. 均衡薪資係由勞動供給與需求決定；勞動生產力、產品附加價值與總需求上升，致 L^D 右移，名目薪資提高(圖4)。

圖4 勞動生產力、產品附加價值與總需求上升，薪資提高



提高薪資之重要因素：

- (1) 勞動生產力上升 ($MPL \uparrow$) 與生產附加價值較高之商品(如生產涼鞋轉為生產腳踏車)，致產品價格上漲 ($P_x \uparrow$)，將使 L^D 右移
- (2) 促進投資，增加總需求，使 L^D 右移

2. 實證結果顯示，**勞動生產力與總需求**提高(失業率下降)，顯著影響薪資成長。

(1)本行實證結果顯示⁷，勞動生產力成長下滑、失業率增加、工會力量薄弱、高等教育擴張、非薪資報酬提高等因素，才是造成台灣薪資成長低緩的原因。

(2)其他國內文獻(如林慈芳(2011)、蕭蕙誼(2014)等)亦說明**勞動生產力成長下降與失業率上升**有礙薪資的成長(表 2)。

表 2 國內文獻

文獻	影響薪資成長之主要因素	
	正向因素	負向因素
林依伶等(2017)	勞動生產力 、工會力量、公務員調薪	失業率 、高等教育擴張、非薪資報酬增加
蕭蕙誼(2014)	勞動生產力	失業率
林慈芳(2011)	勞動生產力	失業率

資料來源：1. 林慈芳(2011)，「工資與經濟成長之分析：全球趨勢與臺灣實證」，國發會研究報告

2. 蕭蕙誼(2014)，「探討失業率、物價及勞動生產力如何影響台灣的薪資水準」，國立交通大學碩士論文

⁷ 詳見林依伶、蕭宇翔與張天惠(2017)，「台灣名目經常性薪資成長影響因素之實證分析—兼論通膨預期與薪資成長的關係」，中央銀行季刊，第 39 卷第 1 期，頁 5-48。