

對今週刊 751 期封面故事
「貿易條件惡化加深台灣苦勞程度」之評論

中央銀行

100.5.17

目錄

壹、各界對貿易條件的看法.....	1
一、聯合國貿易暨發展會議指出，貿易條件惡化主因進口原油等原物料價格上漲.....	1
二、行政院主計處、經建會持相同看法，認為國際原物料價格飆漲主導 TOT 下降	3
貳、該文將經濟問題所有癥結完全歸咎本行匯率政策有失公允，本行有義務澄清不實報導.....	4
參、對該文之回應.....	6
一、外匯存底增加並非台灣獨特現象；且將 TOT 與外匯存底並論不具意義	6
二、國際原物料價格上漲為我國貿易條件下滑的主因	8
三、台灣儲蓄率未如該文所稱隨貿易條件惡化而下降，而所得分配未明顯惡化.....	12
四、金融風暴期間，台灣經濟雖受到衝擊，但表現相對穩健	15
肆、結論：貿易條件並非匯率政策所能控制	16

對今週刊 751 期封面故事「貿易條件惡化加深台灣苦勞程度」之評論

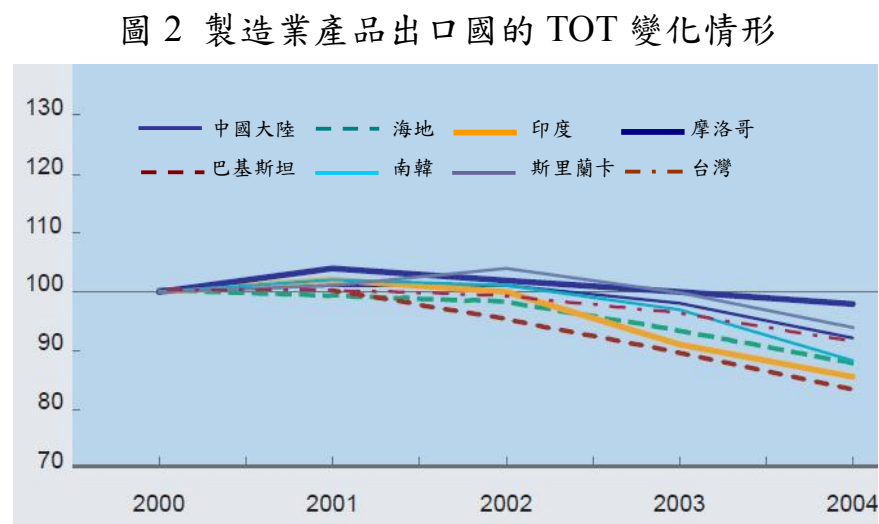
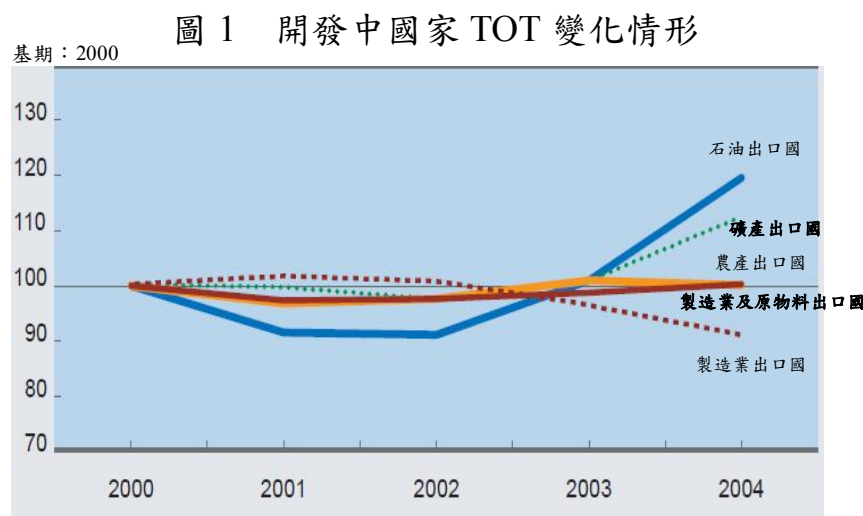
壹、各界對貿易條件的看法

● 今週刊 751 期封面故事刊載署名郭達地先生撰寫之「貿易條件惡化加深台灣苦勞程度」乙文，指出 1998 年以來，台灣貿易條件惡化與本行匯率政策有關。	各界對貿易條件看法： 1. 聯合國貿易暨發展會議(UNCTAD)指出，2000 年以來，進口燃料且以製造業為主要出口產品的開發中國家(包括台灣)TOT 惡化，與進口原油等原物料價格上漲有關。 2. 主計處和經建會持相同看法，認為國際原物料價格飆漲主導台灣 TOT 下降。
---	---

一、聯合國貿易暨發展會議指出，貿易條件惡化主因進口原油等原物料價格上漲

- (一) **聯合國貿易暨發展會議** (UNCTAD) 2005 年 9 月的「Trade and Development Report」**年報**，**討論** 1980 年代以來**開發中國家** (包括**台灣**) **貿易條件** (terms of trade, TOT) 逐漸**惡化**的情形，並**分析**造成 **TOT 惡化的主要因素**。(貿易條件係出口價格對進口價格之比，表示一單位出口品能換取進口品的單位數)

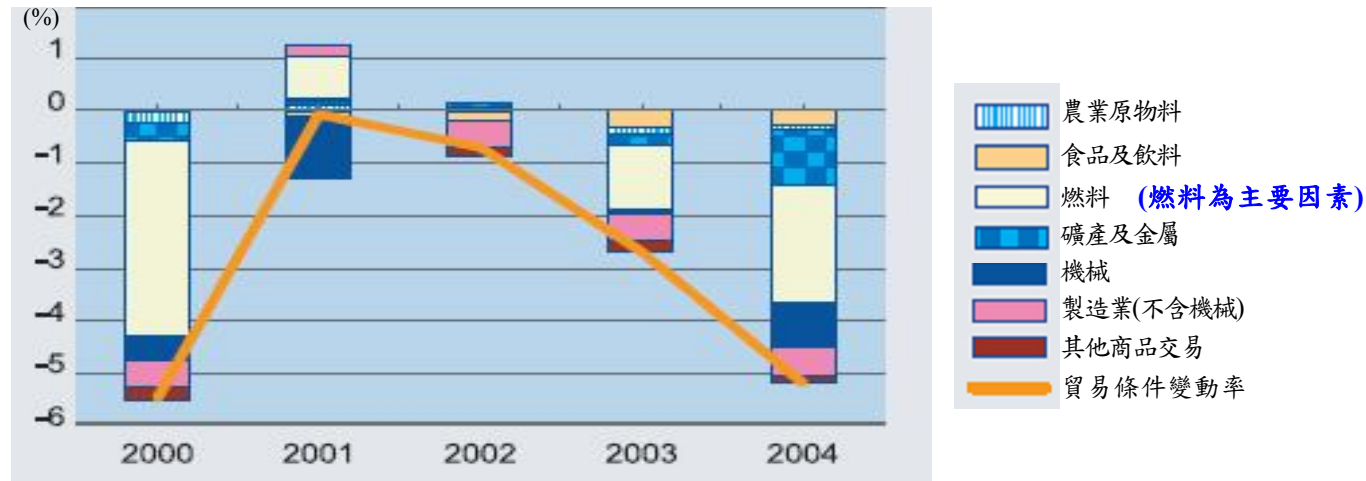
(二) UNCTAD 指出，2000 年以來，非洲等出口石油的開發中國家 TOT 大幅改善，至於進口燃料且以製造業為主要出口產品的開發中國家，TOT 則明顯惡化（見圖 1 及圖 2）。



(三) 近年東亞及南亞開發中國家 TOT 惡化，主要是歸咎於燃料及金屬原料價格上漲，而這些國家是高度仰仗進口這類商品，再加上其出口品（電子產品占相當大的比例）價格相對於進口品價格，呈現大幅下跌。此外，中國及印度的全球貿易地位日益提昇，也對其他國家的 TOT 帶來不利的影響。

(四) 以台灣為例，燃料價格為主導台灣 TOT 近年走勢的主要因素（見圖 3）。

圖 3 各類產品對台灣貿易條件變化之貢獻情形



二、行政院主計處、經建會持相同看法，認為國際原物料價格飆漲主導 TOT 下降

本年 3 月 21 日，主計處與經建會共同發布之「我國貿易條件變動情形」新聞稿指出(詳附件 1)，進口物價因國際原物料價格大漲而上升，出口物價則因電子等出口產品下滑而下跌，致 TOT 惡化。

貳、該文將經濟問題所有癥結完全歸咎本行匯率政策有失公允，本行有義務澄清不實報導

- (一) 本行一向重視各界對本行政策的看法，並採納建設性的意見。對於不實報導，則有義務加以澄清，以免以訛傳訛，誤導大眾。
- (二) 該文指出，自 1998 年以來，台灣貿易條件惡化導致所得分配不均、儲蓄率降低等經濟問題，讓台灣走入苦勞經濟，並使台灣經濟成長存在高度波動不安的風險。由於該文指陳台灣目前存在諸多的經濟問題，**將其所有癥結完全歸咎本行匯率政策，不僅有失公允，且論點與事實不符。**
- (三) 企業界不乏對本行匯率政策支持與肯定之聲音。
1. 本月 9 日張忠謀先生在經濟日報為文，指出「……**由於熱錢集中在特定時間大量拋匯，造成新台幣過度升值，干擾正常經濟活動，央行在此情況下對台幣匯率及時採行有效管控，實屬必要的防禦措施**」與「**新台幣若升值太快，將不利台灣的競爭力發展**」。(詳附件 2)。
 2. 本月 16 日許勝雄先生在工商時報受訪時，指出「**不論新台幣急升急貶對產業都不利，只要新台幣能夠有『穩定』方向，企業就可以自行因應**」與「**若不是彭總裁『努力、堅持、穩定』台幣匯率，匯價恐一洩千里，勢必造成企業的傷害**」，並表示他個人「**非常肯定彭總裁穩定匯率作法**」。(詳附件 3)

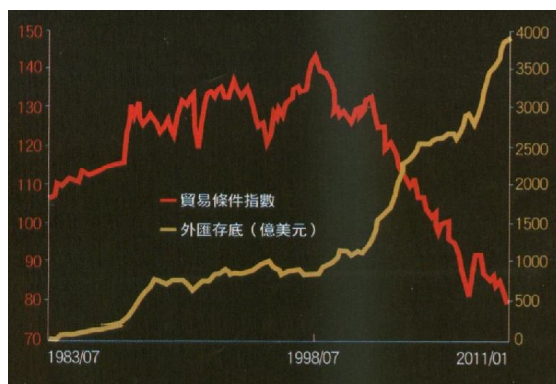
3. 本行政策普受國際肯定

- (1) Moody's 在「2009 年台灣主權評等報告」中指出，本行妥適的貨幣管理政策，加上豐厚的外匯存底作為後盾，有助營造雙率穩定，低度通膨的金融環境，有利國內經濟在全球金融風暴後，迅速恢復成長動能。
- (2) 惠譽信評公司(Fitch Ratings) 在「2009 年台灣主權評等報告」也指出，台灣央行政策具可信度。

參、對該文之回應

一、外匯存底增加並非台灣獨特現象；且將 TOT 與外匯存底並論不具意義

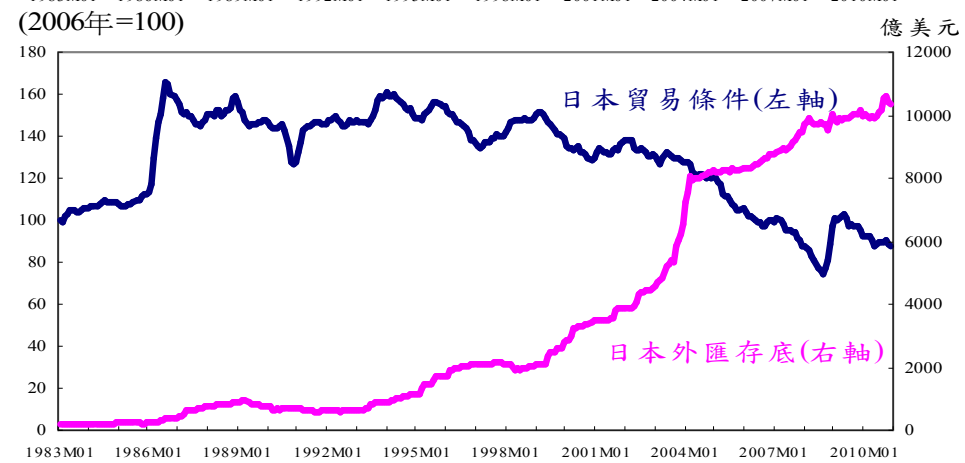
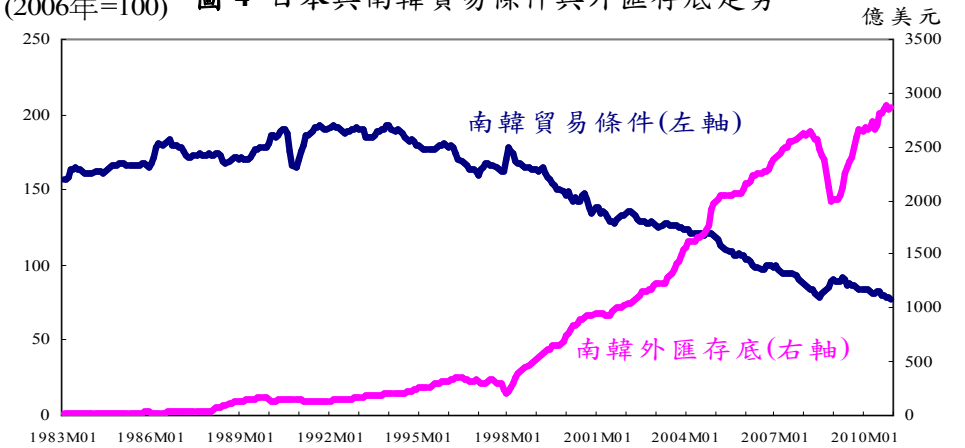
- 該文指出「外匯存底的異常累積與貿易條件惡化具高度相關。」
- 「1998 年不僅是台灣貿易條件加速下滑之起點，同時也是外匯存底快速增加的起點。」(見第 58 頁圖)



澄清：

1. 因遭受 1997-1998 亞洲金融危機的傷害，1999 年以來，亞洲各國普遍累積外匯存底，以因應外資可能快速逆轉流出之風險，台灣並非獨特現象。
(1) IMF 指出，亞洲金融危機後，新興市場國家外匯存底增加，乃是因應外資流入隨時可能逆轉流出的風險，具有強烈動機累積外匯存底，以抵擋外部衝擊。
(2) 外匯存底累增，非台灣而已，鄰近亞洲新興國家皆然。
2. TOT 與外匯存底是兩種不同的經濟指標概念，兩者並論比較，不具意義。
3. 日本、南韓亦存在貿易條件惡化、外匯存底累增之現象。(見圖 4)

(2006年=100) 圖 4 日本與南韓貿易條件與外匯存底走勢



資料來源: IFS

二、國際原物料價格上漲為我國貿易條件下滑的主因

- 該文認為「台灣近年來的貿易條件澄清：

指數正在惡化當中……，目前指數的水位已經低於九十」，而「如果央行的腦袋仍然停留在保護出口、積極阻升的思維，台灣的貿易條件指數走向，恐怕還有持續惡化之虞」，並推論新台幣升值可改善國內貿易條件。(見第 59-60 頁)

1. 我國因主要出口品為資訊科技產品，市場競爭激烈，出口價格不易上升或甚至下跌；進口價格則易受國際原物料價格大幅上漲而攀升。1998 年以來，由於國際原油價格大幅上漲，我國貿易條件逐步下滑。顯見國際原物料價格上漲為我國貿易條件下滑的主要原因。(聯合國報告即持相同論點)
2. 與我國情況類似的日本與南韓等仰賴原油進口的國家，貿易條件亦均呈惡化。2008 年受國際油價上揚影響，貿易條件明顯惡化，而 2009 年因金融海嘯衝擊全球景氣，原油價格重挫，貿易條件隨之改善；及至 2010 年因油價再度上揚，貿易條件又轉趨惡化，顯示貿易條件變化的所有轉折點均與油價的走勢一致(見圖 5)。
3. 反之，資源富饒的國家如澳洲、巴西、俄羅斯及沙烏地阿拉伯等的貿易條件，在 2007 年至 2008 年以及 2010 年，隨國際原物料價格持續攀升，貿易條件明顯改善(見圖 6)。

圖 5 亞洲主要國家貿易條件與國際油價走勢

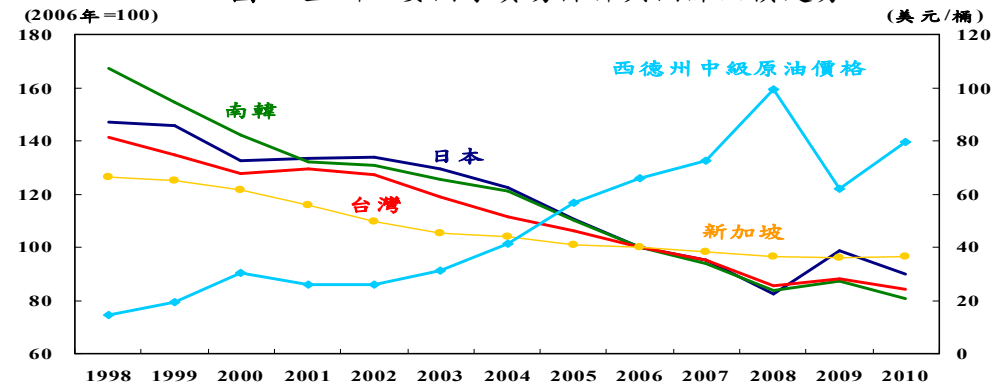
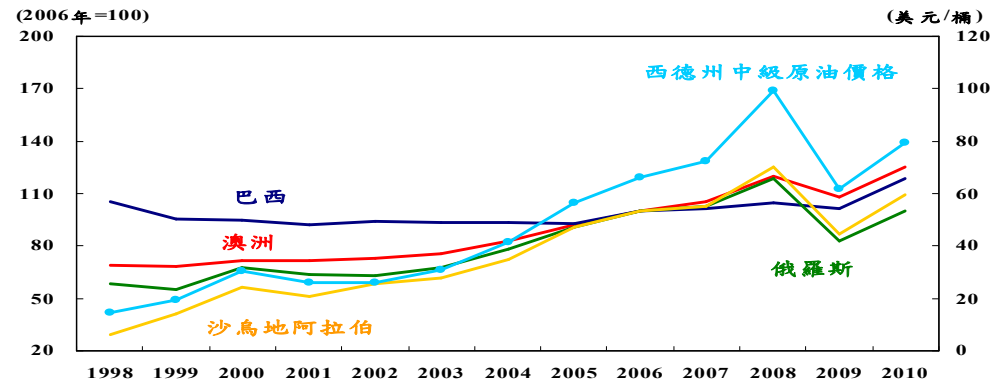


圖 6 資源富饒國家貿易條件與國際油價走勢

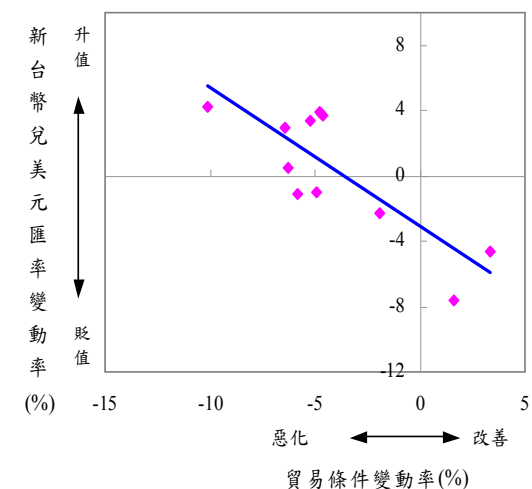


各國貿易條件為左軸，國際油價為右軸。
資料來源：主計處及 Global Insight。

4. 觀察 **1999 至 2010 年間**，新台幣對美元匯率與貿易條件的變化，12 年間有 7 年出現**新台幣升值**，而同時**貿易條件惡化**的情形(見表 1)，二者呈現負相關(見圖 7)，並非如該文所指陳，新台幣升值可改善貿易條件。

表 1 貿易條件變動率與匯率變動率 **圖 7** 貿易條件變動率與匯率變動率散布圖

年	貿易條件變動率	新台幣匯率變動率
1999	-4.63	3.65
2000	-5.26	3.33
2001	1.59	-7.62
2002	-1.89	-2.27
2003	-6.31	0.46
2004	-6.41	2.98
2005	-4.77	3.9
2006	-5.81	-1.12
2007	-4.95	-0.95
2008	-10.09	4.2
2009	3.33	-4.64
2010	-4.68	3.76

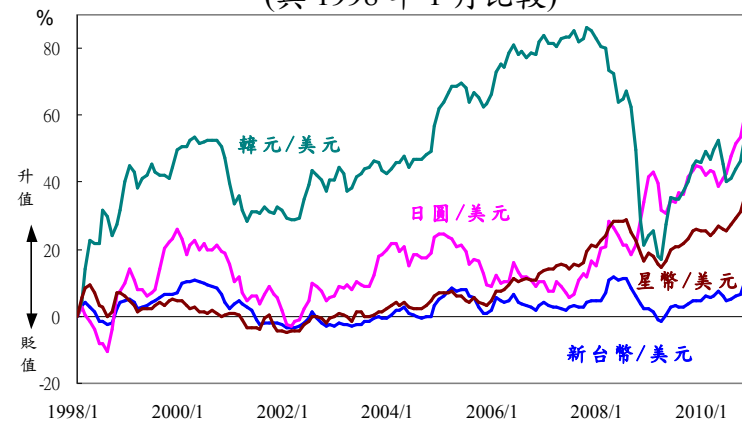


資料來源：主計處。

註：正值表示新台幣升值或貿易條件改善，負值表示新台幣貶值或貿易條件惡化。

5. 1998 年以來，台、韓、日、星匯率走勢不完全一致(見圖 8)，其中，以韓元波動幅度較大，台、星匯率相對穩定，但四國貿易條件皆呈下降趨勢，顯示有其他共同因素主導貿易條件的變動，特別是國際油價。

圖 8 新台幣、日圓、星幣及韓元對美元之升貶幅度趨勢圖
(與 1998 年 1 月比較)



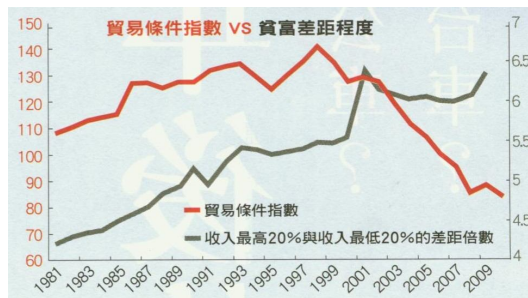
資料來源：中央銀行。

6. 國際原物料價格上漲實為我國貿易條件下滑的主因，而非本行匯率政策造成。同時，台灣係小型高度開放經濟體，在國際市場上多為價格接受者，實無法利用匯率政策來控制我國的貿易條件。

三、台灣儲蓄率未如該文所稱隨貿易條件惡化而下降，而所得分配未明顯惡化

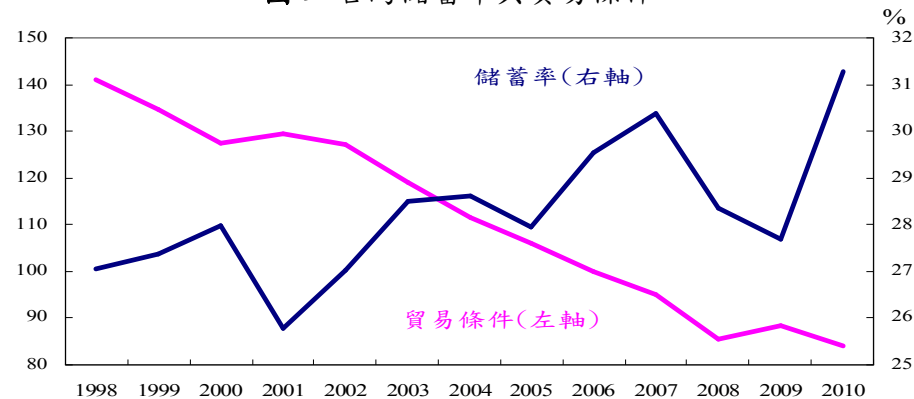
- 該文認為「貿易條件惡化……衍生

儲蓄率降低及所得分配不均等現象」。(見第 60 頁上圖)



- 澄清：
1. 自 1998 年以來，我國儲蓄率除少數年度因經濟衰退或成長趨緩而下降外，大致呈緩步上升，與該文認為貿易條件惡化衍生儲蓄率降低之說法完全相反(見圖 9)。
 2. 一國儲蓄率主要受到國民消費習慣、社會福利制度、所得、人口結構等因素影響，與貿易條件並無關係。

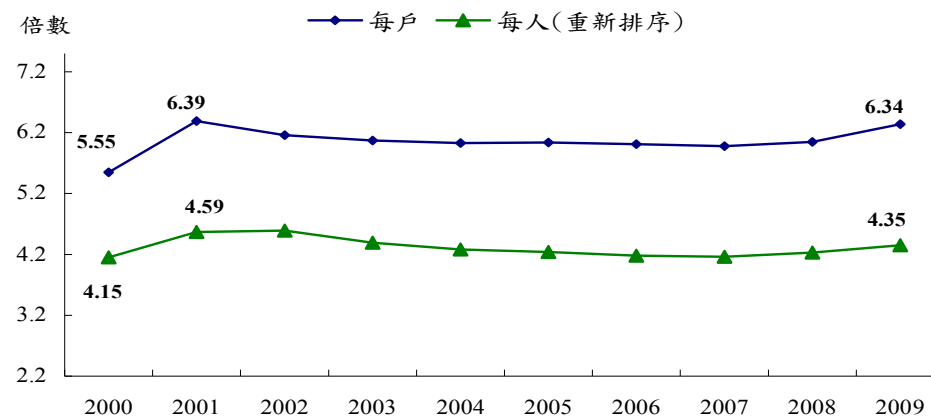
圖 9 台灣儲蓄率與貿易條件



資料來源：主計處

3. 2009 年我國按五等分位家庭高低所得差距為 6.34 倍；惟由於高低所得家庭人數不一（2009 年高所得組每戶 4.34 人，低所得組 1.89 人），每戶所得無法正確衡量每人可支配所得。
4. 若以「**戶所得 / 戶人數**」之「戶內平均每人可支配所得」計算高低所得差距，則 **2009 年降為 4.35 倍**。由於該指標較能合理反映每人購買力，亦較能反映貧富差距真實情形(見圖 10)。目前國際間如**新加坡及我國**均有按平均每人所得計算之所得差距資料。

圖 10 台灣每戶及每人可支配所得高低倍數差距



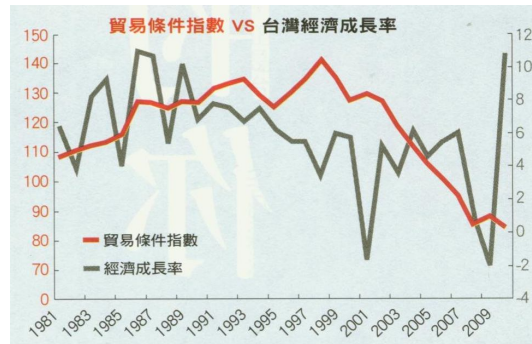
資料來源：主計處

- | | |
|--|---|
| | <p>5. 一國所得分配主要與全球化專業分工導致專業階層薪資上升、經濟成長、勞動市場結構、家庭人口結構改變（年老及年輕家庭增加）等因素有關。並非該文所稱貿易條件惡化會導致所得分配不均。事實上，相較其他國家的情況，台灣所得分配惡化並不明顯。</p> |
|--|---|

四、金融風暴期間，台灣經濟雖受到衝擊，但表現相對穩健

- 「一旦遇到如同金融海嘯一般的澄清：

景氣衰退期，……，貿易條件惡化的國家，對於景氣衰退期的抗壓能力也相對較弱」。(見第 60 頁下圖)



- 台灣在 2008-2009 年全球金融風暴期間，經濟成長下跌的幅度為 2.66 個百分點，低於貿易條件長期惡化的日本與新加坡，亦低於貿易條件長期改善的國家，如沙烏地阿拉伯、俄羅斯與巴西。

表 2 各國 2008-2009 年經濟成長率之變動

單位：%

		2008 年 (1)	2009 年 (2)	變動百分點 (= (2)-(1))
貿易條件 長期惡化的國家	台灣	0.73	-1.93	-2.66
	日本	-1.17	-6.30	-5.13
	南韓	2.30	0.32	-1.98
	新加坡	1.78	-1.28	-3.07
貿易條件 長期改善的國家	澳洲	2.59	1.33	-1.26
	沙烏地阿拉伯	4.23	0.6	-3.63
	俄羅斯	5.25	-7.81	-13.06
	巴西	5.16	-0.64	-5.81

資料來源：主計處及 Global Insight。

- 不論貿易條件惡化或改善的國家，金融風暴期間，其經濟成長均受衝擊，台灣經濟雖受到衝擊，但表現相對穩健。與該文認為貿易條件惡化的國家，對於景氣衰退期的抗壓能力也相對較弱之論點有所出入。

肆、結論：貿易條件並非匯率政策所能控制

1. 長期而言，貿易條件決定於進出口產品的供需或實質面因素，匯率只有短期影響。若忽視實質面因素而認為升值就可改善貿易條件，國際上應該出現的是各國貨幣競相升值，而非常見的貶值競賽。
2. 改善貿易條件的正途，在於持續調整產業結構，發展高附加價值製造業、服務業及綠能產業，進而降低對能源進口依賴，期能真正達成前述目標。
3. 針對國內貿易條件惡化問題，本行經研處林宗耀副處長日前曾撰寫「國際原物料價格上漲是台灣貿易條件惡化的主因」專文，提出精闢的論點，可供各界參考（刊載於五月號台灣銀行家並刊載於本行網站 <http://www.cbc.gov.tw>）。