

台灣
經濟論叢



台灣通貨膨脹



本書以台灣一般物價變動為主幹，探討台灣經濟發展各階段中一般物價劇烈翻動和溫和波動的成因，及其對社會經濟造成的傷害、政府的因應對策與效果。

于宗先、王金利／著

俞國華文教基金會叢書

台灣經濟論叢②

台灣通貨膨脹

1945~1998

于宗先、王金利／著

台灣經濟論叢2

台灣通貨膨脹 (1945—1998)

1999年9月初版

定價：新臺幣300元

有著作權·翻印必究

Printed in Taiwan.

著者 于宗先
王金利
發行人 劉國瑞

出版者 聯經出版事業公司
臺北市忠孝東路四段555號
電話：23620308·27627429
發行所：台北縣汐止鎮大同路一段367號
發行電話：26418661
郵政劃撥帳戶第0100559-3號
郵撥電話：26418662
印刷者 雷射彩色印刷公司

執行編輯 賴韻如
封面設計 王振宇

行政院新聞局出版事業登記證局版臺業字第0130號

本書如有缺頁，破損，倒裝請寄回發行所更換。

ISBN 957-08-1999-5 (平裝)

序

通貨膨脹現象，在已開發國家是個久受重視的課題；在新興工業化國家是個不可掉以輕心的經濟問題；在開發中國家是個揮不掉的夢魘。在台灣，儘管最近二十年來未再出現使人有朝不保夕之感的通貨膨脹，但是祇要回顧過去五十年來台灣經濟發展史，我們無法不理會1940年代至1950年代初，所體驗過的惡性通貨膨脹，給人們的慘痛經驗。從1950年代下半期到1960年代，台灣經濟出現高成長、低通膨的昇平局面，曾使人們沉醉於那種從未經歷過的美好境界。可是曾幾何時，1970年代所發生的世界性石油危機，又一度使我們陷入惡性通貨膨脹之泥沼。自1980年代至二十世紀末，惡性通貨膨脹未再出現，但是經歷過惡性通貨膨脹肆虐的人，對惡性通貨膨脹仍有「談虎色變」的反應。事實上，世界各國的物價起起伏伏，持續不斷干擾人們的日常生活，所以大家重視通貨膨脹，並視其為衡量一國經濟發展的一種重要指標，是有其歷史原因的。

我們撰寫這本《台灣通貨膨脹》，其目的不是介紹通貨膨脹的各種理論，而是以台灣一般物價變動為主幹，運用基本經濟理論和計量的實證分析，探討台灣經濟發展各階段中一般物價劇烈翻動和溫和波動的成因，其對社會經濟造成的傷害，政府的因應對策及其效果，俾產生鑑古知今的作用。

如同1997年我們所完成的《台灣泡沫經濟》一樣，這是由俞國華文教基金會所支持進行的「台灣通貨膨脹」研究計畫的成果。如果沒有俞國華文教基金會的大力支持，要想撰寫一種像這樣的專書，雖非不可能，但困難是相當的多，這是我們衷心銘感的。為使這本書避免不必要的錯誤，我們特地邀請國內經濟學界的幾位朋友，如李庸三、巫和懋與吳中書等，給我們提供意見，使我們避免了不應犯的錯誤。同時，在這裡，我們也要感謝中國經濟企業研究所黃國樞先生的校閱，行政院主計處第三局林國榮研究員，台灣銀行經濟研究處周大中科長，他們熱心協助蒐集有關資料；程文田先生一年來盡心盡力蒐集資料、整理與計算，同時也負責打字與排版，最為辛勞。如本書仍有謬誤，本書作者負完全責任。尚祈海內外讀者，不吝指正。

于宗先、王金利 同識

1999年元月

關於作者

于宗先

中央研究院院士。國立台灣大學經濟系畢業，國立政治大學新聞研究所碩士，美國印第安納大學經濟學碩士、博士，美國麻省理工學院研究。曾任國立台灣大學經濟學系副教授、教授，中央研究院經濟所副研究員、研究員、副所長、所長、中央研究院評議員，中華經濟研究院副院長、院長，並兼任中央政府經濟、教育、統計、研究等部門顧問、諮詢委員及委員。研究專長為經濟預測、國際貿易、經濟發展等。主要著作包括《經濟預測》、《突破經濟觀念中的繭》、《經濟挑戰的回響》、《經濟發展啓示錄》、《蛻變中的台灣經濟》、《台灣泡沫經濟》等中英文專書八種，並主編中英文專書二十餘種，及發表學術性中英文論文一百多篇。

王金利

國立中興大學法商學院財稅學系教授。國立中興大學經濟學系畢業，經濟研究所碩士，私立中國文化大學經濟學研究所博士，美國哈佛大學訪問學者。曾任中央研究院經濟所副研究員，國立中興大學法商學院經濟學系副教授、教授，考試院典試委員。研究專長為消費者行為、個體經濟、社會福利、經濟發展與漁業經濟等。主要著作為《台灣人口因素對家庭消費型態之影響》、《我國海水及新興養殖魚類發展之經濟分析》、《台灣泡沫經濟》等專書，學術性論文曾發表在國際性刊物如 *Journal of Development Economics*、*Economics Letters* 等，所發表學術性中英文論文有六十多篇。

目次

序	i
第一章 導論	1
第二章 通貨膨脹之涵義	5
第一節 通貨膨脹之意義	5
第二節 通貨膨脹之型態	12
第三節 通貨膨脹之後果	15
一、財富重分配	16
二、降低效率	17
三、附加的比例稅	17
四、社會亂源	18
第四節 與通貨膨脹相關名稱之差異	19
一、通貨膨脹與資產價格上漲	19
二、通貨膨脹與生活成本	20
三、通貨膨脹與商品價格	21

四、通貨膨脹與通貨緊縮	21
第三章 通貨膨脹成因分析	23
第一節 物價上漲的一般成因	23
第二節 有關通貨膨脹的主要學說	33
一、成本推動說	34
二、需求拉動說	36
三、物價與貨幣供給	36
四、通貨膨脹與失業	39
第三節 通貨膨脹與重要變數之計量關係	40
一、與成本推動有關變數	42
二、與需求拉動有關變數	52
第四章 台灣長期物價之變動型態	55
第一節 長期物價變動的一般觀察	55
第二節 各階段物價結構變化	64
一、1945~52年惡性通貨膨脹時期	65
二、1953~72年快速成長與物價穩定時期	67
三、1973~81年石油危機時期	70
四、1982~97年泡沫經濟與資產不景氣時期	72
第三節 長期物價變動給予的印象	75
第五章 戰後初期的惡性通貨膨脹	77
第一節 通貨膨脹的過程與成因	78
一、通貨膨脹現象	78

二、通貨膨脹成因探索	85
第二節 抑制通貨膨脹的措施	99
一、財政政策	103
二、外匯政策	103
三、貨幣政策	106
第三節 惡性通貨膨脹的計量分析	118
第六章 快速成長時期的溫性通貨膨脹	133
第一節 一般經濟狀況概述	133
第二節 各種物價走勢剖析	138
一、進口物價	145
二、出口物價	146
三、一般物價	147
第三節 物價變動之計量分析	153
第七章 石油危機與通貨膨脹	161
第一節 石油危機期間的一般經濟狀況	162
第二節 第一次石油危機	171
第三節 第二次石油危機	186
第四節 對政府抑制物價暴漲措施之評估	196
第五節 石油危機給我們的啓示	197
第八章 泡沫經濟時期的物價變動	201
第一節 泡沫經濟時期的經濟概況	201
一、泡沫經濟現象	201

二、一般經濟狀況	203
三、消費者物價與躉售物價的背離問題	207
第二節 貨幣供給	211
第三節 物價變動的計量分析	224
一、躉售物價指數	227
二、消費者物價指數	230
第九章 資產不景氣時期的物價走勢	241
第一節 資產不景氣時期一般經濟狀況	242
一、資產不景氣之現象	242
二、一般經濟狀況之概述	244
第二節 各種物價走勢剖析	246
第三節 物價變動之計量分析	256
第十章 金融風暴與物價變動	263
第一節 所謂東亞金融風暴	263
第二節 東亞金融風暴對物價之影響	266
第三節 東亞金融風暴與台灣物價	269
第十一章 對未來台灣通貨膨脹之蠡測	279
第十二章 結論與建議	285
第一節 結論	285
第二節 建議	287
參考文獻	291
索引	299

表 次

表 2 - 1	台灣消費者物價指數之構成	8
表 2 - 2	台灣躉售物價指數之構成	9
表 3 - 1	出超與超額儲蓄占國民生產毛額的百分數	30
表 3 - 2	各種存款準備率與重貼現率	30
表 3 - 3	變數定態檢定	45
表 3 - 4	自我迴歸式最適落後期判定值	50
表 3 - 5	最適自我迴歸式其他自變數落後期判定值	51
表 4 - 1	台灣地區年物價指數	57
表 4 - 2	1946~52年台北市各類躉售物價指數月平均上漲率	66
表 4 - 3	1956~72年台灣地區各類消費者物價指數	68
表 4 - 4	1972~81年台灣地區各類消費者物價指數	71
表 4 - 5	1982~97年台灣地區各類消費者物價指數	73
表 5 - 1	台灣地區1946~52年物價資料	80
表 5 - 2	1940年代台灣銀行通貨發行額、貨幣供給與物價	87
表 5 - 3	1937~50年台灣各業生產指數	90

表 5 - 4	台灣戰後初期重要產品產量	91
表 5 - 5	台灣戰後初期歲入總數與課稅收入(1946~48)	93
表 5 - 6	全體銀行存放款總額	94
表 5 - 7	全體銀行對象別放款總額	95
表 5 - 8	舊台幣對法幣及金圓券的匯率與實質匯率	96
表 5 - 9	台灣對大陸匯款	98
表 5-10	幣制改革後台北市物價指數與其變動	100
表 5-11	1949年6月15日 幣制改革後反通貨膨脹之穩定政策	105
表 5-12	台灣幣制改革後物價、通貨發行與貨幣供給	110
表 5-13	優利存款利率的調整	115
表 5-14	台灣優利存款之利率、存款與物價	115
表 5-15	自我迴歸式最適落後期判定值	131
表 5-16	最適自我迴歸式其他自變數落後期判定值	131
表 5-17	物價與貨幣供給因果關係迴歸式與檢定	132
表 6 - 1	台灣快速成長時期 重要總體經濟變數年變動率或比例	137
表 6 - 2	1958~63年間匯率之變動 (兌換 1 美元所需之新台幣元數)	144
表 6 - 3	1952~72年間各種物價水準 與重要總體經濟變數相關係數	154
表 6 - 4	1952~72年間各種物價水準 與重要總體經濟變數年變動率相關係數	154

表 7-1	重要國家在二次石油危機中的經濟表現	163
表 7-2	兩次石油危機期間國際油價波動大事記要	164
表 7-3	石油危機時期台灣重要總體經濟資料：水準值	167
	石油危機時期台灣重要總體經濟資料：成長率	168
表 7-4	第一次石油危機台灣地區物價指數	172
表 7-5	物價及其有關變數季資料之年變動率	174
表 7-6	躉售物價與消費者物價指數中 各類指數年變動率：1972~75	177
表 7-7	進口價格與躉售物價平均上漲率比較	178
表 7-8	第二次石油危機台灣地區物價指數	188
表 7-9	國內主要油品價格調整時間與幅度	189
表 8-1	台灣泡沫經濟時期重要總體經濟變數資料	205
表 8-2	各類物價變動率	209
表 8-3	貨幣供給與股價交易年變動率	218
表 8-4	1980年代貨幣供給與相關重要變數 的Pearson相關係數	222
表 8-5	1980年代(1981~90)月資料物價指數 與相關變數的Pearson相關係數	225
表 9-1	台灣地區重要城市預售屋價格	242
表 9-2	台灣資產不景氣時期重要總體經濟指標	245
表 9-3	各類物價變動率	248
表 9-4	1991~97年月資料物價指數與主要變數 的Pearson相關係數	256

表 10-1 東亞國家金融風暴之衝擊程度	264
表 10-2 東亞金融風暴對經濟情況之衝擊	265
表 10-3 1997年與1998年各物價與重要變數月資料年變動率	272
表 11-1 對外貿易的依賴度	280
表 11-2 世界石油價格	281

圖 次

圖 3 - 1	台灣物價之形成	32
圖 3 - 2	1953~97年消費者物價膨脹率與失業率	41
圖 3 - 3	1953~97年躉售物價膨脹率與失業率	41
圖 3 - 4	1952~97年各種物價指數走勢	43
圖 3 - 5	1952~97年消費者物價、躉售物價指數及匯率	43
圖 3 - 6	1953~97年各種物價與匯率年變動率	44
圖 3 - 7	1953~97年消費者、躉售物價與匯率年變動率	47
圖 3 - 8	1953~97年消費者、躉售物價與工資率年變動率	49
圖 3 - 9	1952~97年消費者、躉售物價與貨幣供給	52
圖 3-10	1953~97年消費者、躉售物價與貨幣供給年變動率	53
圖 4 - 1	1937~97年台灣長期物價指數(1937=100)	59
圖 4 - 2	1951~97年台灣物價指數(1991=100)	60
圖 4 - 3	1952~97年台灣物價年變動率	61
圖 5 - 1	戰後初期台北市 cpi 與 wpi 趨勢圖	84
圖 5 - 2	戰後初期台北市 cpi 與 wpi 月變動率	84
圖 5 - 3	戰後初期台北市 cpi 與 wpi 年變動率	85

圖 5 - 4	幣制改革後台北市物價走勢	102
圖 5 - 5	幣制改革後台北市物價月變動率	102
圖 5 - 6	幣制改革後物價通貨與貨幣供給之走勢	111
圖 5 - 7	幣制改革後物價通貨與貨幣供給月變動率	112
圖 5 - 8	幣制改革前實質現金餘額與物價上漲率	120
圖 5 - 9	幣制改革後實質現金餘額與物價上漲率	121
圖 6 - 1	各種物價指數走勢與匯率	140
圖 6 - 2	各種物價與匯率變動率	141
圖 6 - 3	消費者物價指數與貨幣供給	149
圖 6 - 4	消費者物價、躉售物價與貨幣供給的變動率	150
圖 6 - 5	物價水準與工資率之走勢	151
圖 6 - 6	物價水準與工資率年變動率	152
圖 7 - 1	cpi與wpi月資料年變動率	170
圖 7 - 2	石油危機時物價成因圖	181
圖 8 - 1	貨幣供給與外匯存底	213
圖 8 - 2	貨幣供給與匯率	215
圖 8 - 3	台股指數與貨幣供給量	220
圖 8 - 4	貨幣供給與股市交易額	221
圖 8 - 5	貨幣供給與消費者物價	232
圖 8 - 6	名目工資率與消費者物價	233
圖 8 - 7	經勞動生產力修正後的工資率與消費者物價	235
圖 8 - 8	移動平均工資率經勞動生產力指數平減後之 走勢與消費者物價	236

圖 9-1	消費者物價、躉售物價及進口物價	247
圖 9-2	消費者物價、躉售物價及進口物價年變動率	250
圖 9-3	進口物價與匯率	252
圖 9-4	消費者物價與名目工資率	254
圖 9-5	消費者物價與貨幣供給	255
圖 10-1	受東亞金融風暴衝擊較重國家的情形	267
圖 10-2	受東亞金融風暴衝擊較輕國家的情形	268
圖 10-3	各種物價與匯率月資料年變動率	273
圖 10-4	消費者物價與貨幣供給月資料年變動率	276