

2021.08.25

觀察近期國際經濟情勢，Delta 變種病毒肆虐全球，多國疫情再度升溫，可能影響經濟復甦腳步。在國內方面全球經濟復甦，各項商品出口需求熱絡，製造業持續看好當月與未來半年景氣表現，不過受到全球疫情反覆，特別是東南亞疫情嚴峻打亂部分產品供應，恐加劇全球供應鏈惡化情形，故廠商樂觀程度較上月調查相比略有減少。服務業受惠於本土疫情趨於穩定，政府逐漸鬆綁嚴格管控措施，有助於提升民眾外出消費意願，不過受到 7 月中旬台股自高點修正，加上三級警戒影響實體門市業績表現，故服務業廠商仍多持平看待當月與未來半年景氣表現。營建業方面，疫情衝擊使 7 月六都建物買賣移轉件數月減率為 29.7%，而營造業雖有防災工程挹注，但房屋建築工程進度受阻，故 7 月營建業景氣不盡理想；而未來半年營建業景氣將好轉，係因公共工程加速趕工、廠務動工效應可期，且房市信心度獲得改善。根據本院調查結果，經過模型試算後，7 月製造業與服務業營業氣候測驗點同步下滑，營建業測驗點則轉為上揚。

## 一、國際情勢

### (一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 公布 2021 年第二季美國經濟數值，第二季 GDP 成長年增率達 12.2%。內需表現上，2021 年第二季美國的民間消費與民間投資成長年增率，分別是 16.2%與 21.0%。至於外需表現方面，同一時期美國的商品與勞務出口與進口年增率，則分別是 18.2%與 30.8%。美國第二季的 GDP 與主要經濟成長引擎，相較去年同期，都是兩位數的成長；受到疫情衝擊，去年基期較低是主要因素。

有關美國就業市場表現方面，根據美國勞動統計局發佈的 2021 年 7 月美國失業率為 5.4%，為 2020 年疫情爆發以來最低，且較前一個月失業率下滑 0.5 個百分點；7 月美國非農就業人口增加 94.3 萬人。

物價方面，美國 2021 年 7 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 5.4%，與前月數值持平。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 4.3%，則較前月數值下滑 0.2 個百分點。

至於美國經濟近期的景氣展望方面，參考美國供應管理研究所 (Institute of Supply Management, ISM) 公佈美國的 2021 年 7 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 59.5 點，較前一個月數值下滑 1.1 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 7 月服務業 PMI 為 64.1 點，則較前一個月指數上揚 4.0 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值，前者些微下滑、後者上揚；而兩者皆顯著的高於 50 點榮枯線以上，代表景氣擴張態勢持續。

## (二) 歐洲

歐盟統計局 (Eurostat) 公布 2021 年第二季經濟數值，第二季歐盟 27 國 (EU27) 與歐元區 19 國 (EA19) GDP 成長年增率，分別為 13.2% 與 13.6%。歐洲 GDP 相較去年同期，出現少見的兩位數成長，其情況與美國類似，受到疫情衝擊，導致去年基期較低。歐盟前四大經濟體在第二季的經濟表現上，以第二季 GDP 成長年增率而言，德國、法國、義大利、西班牙分別為：9.2%、18.7%、17.3%、19.8%。

在歐洲就業市場表現方面，根據歐盟統計局 (Eurostat) 最新公佈數據，歐盟於 2021 年 6 月失業率為 7.1%，較前一月失業率下滑 0.2 個百分點，也較 2020 年同期下滑 0.2 個百分點。此外歐元區於 2021 年 6 月失業率為 7.7%，較前一月失業率下滑 0.3 個百分點，也較 2020 年同期下滑 0.3 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2021 年 7 月歐元區消費者物價指數 (CPI) 年增率為 2.2%，較前一個月數值增加 0.3 個百分點；歐元區核心通膨則為 0.9%，與 6 月數值一致。

至於歐洲經濟展望方面，參考歐盟委員會公佈的綜合經濟觀察指標 (Economic Sentiment Indicator, ESI)，歐盟與歐元區 2021 年 7 月的 ESI 為 118.0 與 119.0 點，分別較前一個月數值上揚 0.9 與 1.1 點，皆屬歷史新高。在歐盟與歐元區 ESI 相關細項方面，製造業與服務業信心指數較前一個月上揚，但是營建業、零售業與消費者信心指數均較

前一個月數值下滑。

### (三) 日本

日本內閣府公布 2021 年第 2 季國內生產總值(GDP)第 1 次速報值顯示，扣除物價影響後的實質 GDP 年增率為 7.5%，主要是受到全球景氣穩健復甦，帶動出口成長 26.3%，民間住宅投資及公共投資則分別衰退 2.8%及 1.2%，民間消費及民間企業設備投資年增率分別為 7.2 %及 2.5%。財務省公布 2021 年 7 月進口金額為 6 兆 9,154 億日圓，較 2020 年同期年增 28.5%，為連續 6 個月的正成長；出口額為 7 兆 3,564 億日圓，較 2020 年同期年增 37.0%，為連續 5 個月的正成長。IHS Markit 引用 JIBUN BANK 日本製造業採購經理人指數(PMI)，7 月原物料短缺及供貨期延期打亂供應鏈，然疫情影響減弱，生產及訂單快速增加，致 PMI 指數來到 53.0，較 6 月增加 0.6 點，為連續第 5 個月站上榮枯線。

在領先指標走勢方面，2020 年 6 月日本領先指標 104.1 點，較 5 月增加 1.5 點，僅礦工業用生產財庫存率、M2 及新住宅開工面積等指數呈現負成長，其餘指標皆呈現成長。因此，展望日本未來經濟表現，領先指標之 3 個月移動平均來到 103.5 點，較 5 月增加 0.57 點，7 個月移動平均來到 101.1 點，較 5 月增加 1.00 點。而 IHS Markit 8 月份對 2021 年經濟成長率預測較 7 月增加 0.11 個百分點，來到 2.54% 的水準。

### (四) 中國

依據國家統計局公布 2021 年 1-7 月全國規模以上(主要業務收入在 2,000 萬元及以上的工業企業)工業增加值年增率為 14.4%，其中製造業、電力、熱力、燃氣及水生產和供應業及採礦業增加值分別成長 15.4%、13.4%及 5.3%。在消費方面，1-7 月社會消費品零售總額達 24 兆 6,829 億人民幣，較 2020 年同期成長 20.7%，其中餐飲業成長 42.3%、商品銷售成長 18.7%。在投資方面，2021 年 1-7 月固定資產投資(不含農戶)較 2020 年同期年成長 10.3%，其中民間投資成長 13.4%。另海關總署公布 2021 年 1-7 月貿易額達 32,956.3 億美元，較 2020 年同期成長 35.1%，其中出口達 18,008.7 億美元，成長 35.2%，進口額

14,947.6 億美元，成長 34.9%，貿易順差達 3,061.2 億美元，前三大出口地區為美國(16.8%)、歐盟(15.3%)及東協(14.8%)，出口合計占比達 46.9%。

在生產與商業活動方面，製造業受到新訂單、生產減少影響，7 月 PMI 指數來到 50.4%，月減 0.5 個百分點；再從企業規模看，大企業 PMI 持平，中、小企業 PMI 則較 6 月分別減少 0.8、1.3 個百分點而達 50.0%、47.8%；非製造業 PMI 指數則來到 53.3%，較 6 月減少 0.2 個百分點。而 IHS Markit 8 月份最新預測，較 7 月增加 0.06 個百分點，2021 年經濟成長率為 8.53%。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，時序進入外銷出貨旺季，加上全球經濟穩健復甦，新興科技應用與遠距商機持續拓展，7 月出口年增 34.66%，出口連續五個月呈現雙位數成長。主要出口貨品中，受惠於石化原料行情維持高檔，加上全球經濟復甦，有助於傳產貨品需求熱絡，使得傳產貨類外銷價量齊揚，與原物料價格高度相關的基本金屬及其製品、塑橡膠及其製品、化學品與礦產品等產品出口年增率均超過 40% 以上；進口方面，隨著出口引申需求強勁、國際原物料行情上揚及資本設備購置擴增，7 月進口年增 41.01%，進口連續五個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至 7 月出口較去年同期增加 31.55%，進口則增加 30.38%，出超 377.38 億美元，漲幅為 38.32%。

國內生產方面，全球經濟穩定復甦帶動終端需求增溫，加上新興科技應用、遠距商機持續推展，使得各主要行業生產動能續強，故 7 月工業生產指數較上年同月增加 13.93%，連續五個月呈現雙位數成長。就細部產業來看，受惠於新興科技應用晶片需求暢旺，加上遠距商機推升消費性電子產品銷售動能，有助於相關電子產品擴產，使得 7 月電子零組件業年增 16.80%，連續第二十個月呈現雙位數成長，為推升製造業生產成長之主要貢獻來源；基本金屬業則受惠於主要國家增加基礎建設支出，帶動鋼品需求成長，加以上年同月國內鋼鐵大廠高爐及熱軋產線歲修，比較基期偏低，年增 28.79%。總計 2021 年 1 至 7 月工業生產較去年同期增加 14.46%，其中製造業增加 15.48%。

在內需消費方面，儘管國內本土疫情日漸趨緩，政府亦針對各營業場所公告微解封的相關指引，不過由於7月份大多時間仍處於三級警戒管制，故民眾外出消費人潮回升有限，使得百貨公司、汽機車及其零配件、醫療用品及化粧品、家用器具及用品、布疋及服飾品零售業等營收續呈現雙位數衰退，惟衰退幅度較上月相比明顯縮小，故7月整體零售業營業額年增率從上月-13.26%縮小至-10.30%，累計1至7月零售業營業額較上年同期相比增3.30%；餐飲業部分，因餐廳禁止開放內用，加以上年同月政府振興券上路，比較基期較高，故7月餐飲業營業額年增率由上月-39.94%僅微幅縮小至-38.79%，連續三個月呈現雙位數衰退表現，累計1至7月餐飲業營業額年增率為-7.39%。

物價方面，國際油價續呈高檔，赴美機票需求強勁，加上去年比較基期偏低，令交通及通訊類價格年增率續維持高檔，7月交通及通訊類漲6.95%，對總指數影響0.96個百分點，受到暴雨影響蔬菜供應，導致7月蔬菜價格年增率為19.91%，令整體食物類價格漲2.45%，對總指數影響0.60個百分點，7月整體CPI年增率從上月1.87%擴大至1.95%，核心CPI年增率則從1.34%縮小至1.29%；WPI方面，反映國際原油與原物料價格仍維持在高點，令土石及礦產品、石油及煤製品、基本金屬、化學材料及其製品與藥品等產品價格續強，令7月WPI年增率從上月10.91%擴大至11.77%，連續四個月雙位數成長，創下2004年11月以來新高。總計2021年1至7月CPI較去年同期增加1.54%，WPI則增加6.72%。

在勞動薪資方面，2021年6月總薪資為51,288元，較2020年同月增加1.75%，6月經常性薪資為42,625元，較2020年同月增加0.94%。若以1至6月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，今年上半年平均實質經常性薪資為41,495元，較2020年同期增加0.42%。在勞動市場方面，儘管因工作場所業務緊縮或歇業而失業的人數較上月減少，不過與去年同月相比，失業人數明顯增加，7月失業率4.53%，較上月下降0.27個百分點，較去年同月上升0.53個百分點，總計2021年1至7月平均失業率為4.02%，較上年同期上升0.15個百分點。在勞雇雙方協商減少工時統計方面，截至8月中為止，受到本土疫情爆發影響，減班休息人數已飆破5.7萬人，達到全國實施三級防疫警戒

以來新高點，其中，又以住宿及餐飲業的人數最多，約有 2 萬 4 千多人，占整體減班休息人數的 42.13%，而批發及零售業、支援服務業、運輸及倉儲業的減班休息人數亦超過 6 千多人，顯示疫情對於內需型服務業衝擊最大。

在國內金融市場方面，銀行資金寬鬆，2021 年 7 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.092%，最低為 0.080%，加權平均利率為 0.082%，與上月微幅上升 0.001 個百分點，較 2020 年同期微幅下滑 0.001 個百分點。而股市方面，儘管國內本土疫情逐漸趨緩，不過自 7 月中旬以來，半導體龍頭大廠法說會不如市場預期，加上美國受到變種病毒侵襲導致疫情復燃等因素影響，台股呈現先漲後跌態勢，台灣加權指數 7 月底收在 17,247.41 點，下跌 2.86%，平均日成交量為 5,627.62 億元。匯率方面，7 月以來外資賣超台股匯出，使新台幣匯率走勢轉為疲軟，令本月新台幣呈現連續兩個月走貶態勢，月底匯率收在 27.966 美元，貶值 0.34%。

### 三、展望

觀察近期國際經濟情勢，Delta 變種病毒肆虐全球，部分國家重啟嚴格防疫措施衝擊全球供應鏈，加上全球疫苗分配不均，使得全球經濟分化更加嚴重和明顯，令國際主要預測機構多次下修東南亞國家經濟成長表現，主要是因為近期疫情快速升溫且疫苗施打率不足，新一波的防疫措施不利經濟復甦，而歐美雖然同樣受到變種病毒影響，使得疫情再度復燃，然受惠於完整接種疫苗人口比例已超過五成，廣泛的疫苗接種有助於經濟活動重啟，帶動民間消費回溫，加上財政刺激動能強化歐美景氣復甦信心。在國內方面，有鑑於本土疫情逐漸獲得控制，政府鬆綁嚴格管控措施，民眾外出消費意願可望逐步回升，加上半導體擴廠投資等需求強勁，外需表現優於預期，可望維繫我國經濟成長動能續呈活絡。

在國內方面，受惠於 5G、高效能運算、車用電子等應用晶片需求仍強，加上遠距商機加持，全球半導體市場景氣盛況持續，故仍有三成六左右的電子機械業廠商看好當月景氣，不過看好的廠商比例較上月調查為低，主要可能在於近期東南亞疫情嚴峻衝擊勞動力供應，

嚴格防控措施對半導體生產造成嚴重壓力，訂單積壓和運輸延誤，導致全球晶片短缺更加惡化。此外，儘管內外銷市場用鋼需求回升，加上產品報價持續漲勢，然近期國際煉鋼原料出現明顯修正，加上營建鋼材需求成長趨緩，故雖有接近四成比例的鋼鐵基本工業廠商看好當月景氣表現，然看好的廠商比例亦較上月調查為低。至於在未來半年景氣看法上，半導體產業逐漸步入傳統旺季，再加上全球疫情升溫，所帶來的宅經濟持續發酵，進而拉升相關終端電子應用需求，使得半導體產能將維持緊繃態勢不變，故仍有四成比例的電子機械業看好未來半年景氣表現，而鋼鐵業也因受惠於台商回流投資，國內不動產以及廠辦等營建用鋼需求熱絡，且外銷需求持續增溫，支撐相關產品報價漲勢，故同樣有四成五比例的鋼鐵基本工業看好未來半年景氣表現。

服務業方面隨著本土疫情逐漸受到控制，政府逐步有條件地放寬管控措施，並自7月27日起將疫情警戒降至二級，雖然各縣市基於自身防疫考量而未必完全跟進，但至少給予商業活動有了喘息空間，有助於提升民眾外出消費意願，使得零售、餐飲業業績普遍較上月回溫，故零售業與餐旅業看好當月景氣的廠商比例明顯高於上月調查。在金融相關產業方面，儘管7月股市交易量放大使得經紀業務收入增加，但台股高點修正反倒拖累自營獲利，導致不少業者出現操作損失，故有高達五成的證券業者看壞當月景氣表現，而保險業者受到疫情影響難以拜訪客戶，加上防疫險理賠金額大增，且股市走低影響投資獲利表現，故保險業者看壞當月景氣表現。至於在未來半年景氣看法上，有鑑於全台疫情管制降級鬆綁，加上政府已研議發行振興券來刺激內需買氣，有助於未來零售、餐旅業營運可望逐月回溫，故零售業與餐旅業看好未來半年景氣表現，不過目前全球仍遭受變種病毒侵襲，國內是否能夠抵擋仍不確定，故其餘產業多持平看待未來半年景氣表現。

營建業方面受惠於本土疫情逐步獲得控制，且業者遵照指示落實營建工地各項防疫規定，有利於改善出工率，不過住宅建案仍有延後開工現象，係因缺工缺料問題未解，加上疫情對於房市推案遞延影響亦開始浮現，難免干擾承包商進場排程，故有超過九成的營造業者持平看待當月景氣表現。展望未來，由於廠建的廠務動工興建情勢依然樂觀，加上目前公建計畫年度達成率略遜於往年水準，各主辦機關將

擴大發包加速開工，且近期氣候異常暴雨肆虐，政府亦將提撥更多預算用於聯外道路搶修、邊坡整治以及管道清淤等基礎建設，且受惠於國內本土疫情趨於穩定，資金動能充沛，新建開工亦有所改善，故營造業者看好未來半年景氣表現的廠商比例明顯高於看壞。

在不動產方面，在全國三級警戒期間，民眾減少外出看屋意願，使得交易量銳減，再加上多數投資者考量到房地合一 2.0 開始實施，故提前完成交易手續，故 7 月六都建物買賣移轉件數較 6 月減少 29.7%，不過受惠於 7 月大型土地與商用不動產市場交易熱度湧現，交易金額及件數明顯較上個月增加，故有超過六成以上的不動產業者看好當月景氣表現。展望未來，有鑑於營建成本仍處在高點，使得房價有所支撐，加上遞延性買盤使得交易量可望止跌回升，住宅市場景氣可望回穩，且受惠於全球供應鏈調整，製造業產業的技術優勢與回流資金充沛，有助於商用不動產與土地市場交易動能升溫，故仍有超過四成以上的不動產業者看好未來半年景氣表現。

根據本院調查結果，7 月製造業與服務業營業氣候測驗點同步下滑，營建業測驗點則結束先前連續四個月下滑態勢轉為上揚。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2021 年 7 月問卷結果顯示，認為當(7)月景氣為「好」比率為 27.7%，較 6 月 31.8% 減少 4.1 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 22.1%，較 6 月 18.4% 增加 3.7 個百分點，儘管鋼鐵基本工業、機械設備業與電子機械業等產業看好當月景氣的廠商比例仍高於看壞，然看好程度較上月調查相比為低，看壞程度亦較上月調查相比為高；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 6 月的 36.2% 減少 4.5 個百分點至當月的 31.7%，看壞比率由 6 月的 15.4% 減少 2.0 個百分點至當月的 13.4%，除皮革毛皮製品業、紙業與化學工業看壞未來半年景氣的廠商比例明顯高於看好之外，其餘權重較大的電子機械業與鋼鐵基本工業仍看好未來半年景氣。

將上述製造業對當月及未來半年景氣看法比率之調查結果，經過本院模型試算後，2021 年 7 月製造業營業氣候測驗點為 103.35 點，較上月修正後之 103.82 點減少 0.47 點，呈現連續三個月下滑態勢。



在服務業調查部分，運輸倉儲業、餐旅業與銀行業看好當(7)月景氣的廠商比例明顯較高，批發業與零售業對當月景氣看法多呈普通，而證券業與保險業看壞當月景氣表現；在未來半年看法的部分，餐旅業與零售業看好未來半年景氣的比例皆高於看壞，而證券業者看壞未來半年景氣的比例較高，其餘產業多以持平看待。

將上述服務業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，2021年7月服務業營業氣候測驗點為91.37點，較上月修正後之92.71點減少1.34點，呈現連續四個月下滑態勢。

在營造業方面，因應汛期來臨，各地管轄單位針對河川護岸整治、管道清淤以及排水系統檢設維護等工作加緊交辦，防災應急工程優先執行，不過住宅建案仍有延後開工現象，難免干擾承包商進場排程，故2021年7月營造業景氣以持平視之。展望未來，因鑒於公建計畫年度達成率略遜於往年水準，對此各主辦機關將擴大發包加速開工，趕工相對可期，加上廠建的廠務動工興建情勢依然樂觀，故未來半年營造業景氣將以好轉看待。

而不動產業方面，2021年7月六都建物買賣移轉件數較6月下月滑29.7%，主要是反映5月下旬~6月處於疫情三級警戒，買賣雙方均呈現萎縮態勢，特別是疫情期間社區禁止帶看、簽約暫緩。展望未來，房市信心度將可逐步擺脫三級警戒狀態時較為低迷的情況，顯然5~7月疫情因素僅短暫對房市產生干擾，並未破壞房市走多的格局，故市場期待未來房市買盤能逐步回歸，特別是928檔期能展現應有的旺季效應。

將上述營建業對景氣看法調查結果，經過本院模型試算後，本次營建業2021年7月營業氣候測驗點為103.02點，較6月之101.28點上揚1.74點，結束先前連續四個月下滑的走勢。

#### 四、綜合分析判斷

本院各產業研究人員根據廠商問卷調查及工業產銷等相關資訊，對個別產業未來半年之景氣趨勢綜合判斷如下：

- 7月轉壞，未來半年較7月看壞之產業：  
無
- 7月轉壞，未來半年較7月看好之產業：  
印刷業、通信機械器材
- 7月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
汽車製造業、保險業
- 7月持平，未來半年較7月看壞之產業：  
機車製造業、餐旅業、證券業
- 7月持平，未來半年較7月看好之產業：  
玻璃及其製品、電力機械、電力機械器材製造、電線電纜、電子機械、視聽電子產品、資料儲存及處理設備、營建業、一般土木工程業、建築投資、電信服務業
- 7月持平，未來半年仍維持持平之產業：  
總製造業、不含酒精飲料、紡織業、紡紗業、織布、成衣及服飾、皮革毛皮製品、木竹製品業、紙業、化學工業、塑橡膠原料、人造纖維製造業、化學製品、橡膠製品、塑膠製品、非金屬礦物、陶瓷及其製品、水泥及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、家用電器、運輸工具業、汽車零件、機車零件製造業、自行車製造業、自行車零件製造業、零售業
- 7月轉好，未來半年較7月看壞之產業：  
無
- 7月轉好，未來半年較7月看好之產業：  
冷凍食品、鋼鐵基本工業、金屬建築結構及組件業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電子零組件業、精密器械、育樂用品業、銀行業
- 7月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
食品業、屠宰業、製油、製粉及碾穀、飼料業、石化原料、石油及煤製品、批發業、運輸倉儲業