

2021.09.27

觀察近期國際經濟情勢，Delta 變種病毒肆虐全球，部分國家重啟嚴控措施衝擊部分產品供應鏈，疫情反覆成為全球經濟復甦之隱憂。在國內方面，全球疫情再度升溫，使得國際航運緊繃持續，部分零組件供不應求情況短期難解，故製造業廠商樂觀程度較上月調查相比略有減少。服務業則受惠於國內疫情警戒降級，政府有限度的鬆綁商業活動防疫規定，不僅消費場域室內人數上限增加，且餐飲業亦開放內用，實體門市人潮逐步回流，不過考量疫情尚未完全獲得控制，故零售業與餐旅業對未來半年景氣看法的樂觀程度有限。營建業方面，受到 7 月多數時間仍處於疫情三級警戒而影響房市供需雙方、房地合一稅 2.0 新制上路等因素影響，8 月六都建物買賣移轉件數仍處低檔，但因政府對於新年度公建預算編列採擴張、民間工程挹注程度加大，且房市所面臨的環境為利多於弊，故未來半年營建業景氣將以好轉視之。根據本院調查結果，經過模型試算後，8 月服務業與營建業營業氣候測驗點上揚，製造業測驗點則微幅下滑。

## 一、國際情勢

### (一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 近期對 2021 年第二季美國經濟數值進行季節調整，相較於前次發佈數據，第二季 GDP 成長年增率維持在 12.2%。內需方面，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 20.8%；較先前數值，前者維持不變，後者些微下修 0.2 個百分點。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 18.3% 與 30.5%；較先前數值，前者上修 0.1 個百分點，後者下修 0.3 個百分點。

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 8 月美國失業率為 5.2%，為 2020 年疫情爆發以來最低，且較前一個月失業率下滑 0.2 個百分點；然 8 月美國非農就業人口僅僅增加

23.5 萬人。物價方面，美國 2021 年 8 月消費者物價指數（CPI）年增率為 5.3%，較前月數值下滑 0.1 個百分點。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 4.0%，則較前月數值下滑 0.3 個百分點，通膨壓力稍緩。

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 8 月製造業採購經理人指數（PMI）為 59.9 點，較前一個月數值增加 0.4 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 8 月服務業 PMI 為 61.7 點，則較前一個月指數下滑 2.4 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值，雖然一升一降；而兩者皆顯著的高於 50 點榮枯線以上，即代表美國經濟景氣擴張態勢持續。

## （二）歐洲

歐盟統計局（Eurostat）近期也對 2021 年第二季歐洲經濟數值進行季節調整，第二季歐盟 27 國（EU27）與歐元區 19 國（EA19）GDP 成長年增率，分別為 13.8% 與 14.3%；較先前數值，分屬上修 0.6 與 0.7 個百分點。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：9.4%、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 7 月失業率為 6.9%，較前一月失業率下滑 0.2 個百分點，較 2020 年同期下滑 0.7 個百分點。此外歐元區於 2021 年 7 月失業率為 7.6%，較前一月失業率下滑 0.2 個百分點，較 2020 年同期則下滑 0.8 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2021 年 8 月歐元區消費者物價指數（CPI）年增率為 3.0%，較前一個月數值增加 0.8 個百分點；歐元區核心通膨則為 1.6%，較 7 月數值增加 0.7 個百分點。經濟復甦、通膨上揚，歐洲央行（ECB）開始檢討貨幣政策，已於 9 月 9 日決策會議決定將減緩「疫情緊急購債計畫」的實施速度。

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 8 月的 ESI 為 116.5 與 117.5 點，皆較前一個月數值下滑 1.5 點，但仍屬 2020 年疫情爆發以來的相對高點。8 月歐盟與歐元區 ESI 數值下滑的主要原因，來自於製造業、服務業與消費者信心較 7 月數值下滑。此外，零售業信心大致持平，營建業信心指數則較前一月上揚。

### (三) 日本

日本內閣府公布 2021 年第 2 季國內生產總值(GDP)第 2 次速報值顯示，雖然民間住宅投資及公共投資分別衰退 2.8%及 1.5%，但受到全球景氣穩健復甦，帶動出口、民間消費及民間企業設備投資年增率分別為 26.3%、7.2%及 3.1%，致扣除物價影響後的實質 GDP 年增率為 7.6%。財務省公布 2021 年 8 月進口金額為 7 兆 2,411 億日圓，較 2020 年同期年增 44.7%，為連續 7 個月的正成長；出口額為 6 兆 6,058 億日圓，較 2020 年同期年增 26.2%，為連續 6 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)，8 月原物料短缺、國內及東南疫情造成出口訂單為 7 個月以來首次下降，交貨時間出現 10 年來最大遞延，致 PMI 指數來到 52.7，較 7 月減少 0.3 點，但仍為連續第 6 個月在榮枯線之上。

在領先指標走勢方面，2020 年 7 月日本領先指標 104.1 點，較 6 月減少 0.5 點，僅新住宅開工面積、日經商品、消費者態度等指數呈現成長，其餘指標皆呈現負成長。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 103.9 點，較 6 月增加 0.03 點，7 個月移動平均來到 102.3 點，較 6 月增加 0.93 點。而 IHS Markit 9 月份對 2021 年經濟成長率預測較 8 月減少 0.02 個百分點，來到 2.52%的水準。

### (四) 中國

依據國家統計局公布 2021 年 1-8 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 13.1%，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 14.0%、12.4%及 5.0%。在消費方面，1-8 月社會消費品零售總額達 28 兆 1,224 億人民幣，較 2020 年同期成長 18.1%，其中餐飲業成長 34.4%、

商品銷售成長 16.5%。在投資方面，2021 年 1-8 月固定資產投資(不含農戶)較 2020 年同期年成長 8.9%，其中民間投資成長 11.5%。另海關總署公布 2021 年 1-8 月貿易額達 38,277.9 億美元，較 2020 年同期成長 34.2%，其中出口達 20,951.4 億美元，成長 33.7%，進口額 17,326.5 億美元，成長 34.8%，貿易順差達 3,624.9 億美元，前三大出口地區為美國(16.9%)、歐盟(15.4%)及東協(14.6%)，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，8 月 PMI 指數來到 50.1%，月減 0.3 個百分點；再從企業規模看，大企業 PMI 較 7 月減少 1.4 個百分點而來到 50.3%，中、小企業 PMI 則較 7 月分別增加 1.2、0.4 個百分點而達 51.2%、48.2%；非製造業 PMI 指數來到 47.5%，較 7 月大減 5.8 個百分點，主要係中國多地陸續傳出疫情，防疫管制趨嚴影響所致。而 IHS Markit 9 月份最新預測，較 8 月減少 0.1 個百分點，2021 年經濟成長率為 8.4%。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，儘管全球目前仍遭受 Delta 變種病毒肆虐所苦，使得部分產品供應鏈受到影響，不過隨著疫苗覆蓋率逐漸提升，全球經濟穩健復甦態勢不變，加以高階手機備貨需求增溫，8 月出口年增 26.94%，出口連續六個月呈現雙位數成長，連續十四個月正成長。主要出口貨品中，隨全球終端需求回升及原物料價格維持高檔，與原物料價格高度相關的基本金屬及其製品、化學品與礦產品等產品出口年增率均超過 50% 以上，加以消費性電子新品備貨需求及新興科技應用暢旺，故電子零組件、資通與視聽產品出口續強；進口方面，隨著出口引申需求強勁、國際原物料行情續強及資本設備購置擴增，8 月進口年增 46.26%，進口連續六個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至 8 月出口較去年同期增加 30.88%，進口則增加 32.52%，出超 412.14 億美元，漲幅為 22.02%。

物價方面，蔬菜受颱風及豪雨侵襲產地影響，量減價揚，導致 8 月蔬菜價格年增率為 35.22%，令整體食物類價格漲 3.84%，對總指數影響 0.94 個百分點。此外，國際油價與機票價格維持高檔，令交通及通訊類價格年增率續強，8 月交通及通訊類漲 6.51%，對總指數影響

0.90 個百分點，8 月整體 CPI 年增率從上月 1.92%擴大至 2.36%，核心 CPI 年增率則從 1.25%擴大至 1.33%；WPI 方面，儘管 8 月國際油價較 7 月走低，但仍維持高點，故土石及礦產品、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，8 月 WPI 年增率從上月 12.29%微幅縮小至 11.88%，連續五個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至 8 月 CPI 較去年同期增加 1.64%，WPI 則增加 7.43%。

在勞動薪資方面，2021 年 7 月總薪資為 55,757 元，較 2020 年同月增加 1.30%，7 月經常性薪資為 42,923 元，較 2020 年同月增加 1.28%。若以 1 至 7 月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，今年 1 至 7 月平均實質經常性薪資為 41,446 元，較 2020 年同期增加 0.27%。在勞動市場方面，隨著國內疫情獲得控制，政府逐步放鬆管制措施，使得失業情況獲得改善，8 月失業率 4.24%，較上月下降 0.29 個百分點，較去年同月相比則升 0.25 個百分點，總計 2021 年 1 至 8 月平均失業率為 4.04%，較上年同期上升 0.15 個百分點。

在國內金融市場方面，銀行資金寬鬆，2021 年 8 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.084%，最低為 0.079%，加權平均利率為 0.081%，相較於上月與 2020 年同期皆微幅下降 0.001 個百分點。而股市方面，聯準會縮減購債議題發酵，加上國內電子股漲多拉回、當沖熱度降溫、交易動能放緩等，使得 8 月份以來台股表現震盪，台灣加權指數 8 月底收在 17,490.29 點，上漲 1.41%，平均日成交量為 3,692.79 億元。匯率方面，受惠於外資仍持續買超台股並匯入資金，帶動新台幣匯率走升，月底匯率收在 27.772 美元，升值 0.69%。

### 三、展望

根據 OECD 最新經濟展望報告指出，有鑑於 Delta 變種病毒肆虐全球，故 OECD 將 2021 年全球 GDP 成長預期自先前的 5.8%，下調至 5.7%，為去年 12 月以來首度下修。OECD 並表示，受惠於強而有力的政策支持、有效 Covid 疫苗的推出以及許多經濟活動恢復的支持下，今年全球經濟已經恢復到疫情前的水準，不過許多國家的產出和就業差距仍然存在，特別是在疫苗接種率較低的新興市場和開發中經濟體。在國內方面，隨著全球經濟復甦，科技應用產品及傳產貨品需

求熱絡，且國際原物料行情維持高檔，帶動相關產品出口與接單續揚，加以國內疫情獲得控制，拉抬民眾外出消費意願，加上政府陸續推出多項振興經濟和紓困政策，有助於抵銷部分負面衝擊。

在國內製造業方面，受到東南亞疫情嚴峻，越南停工事態延長影響我國織布出貨狀況，多數訂單遞延出貨，且製鞋與鞋材生產線降載，造成相關廠商 8 月營收表現較 7 月衰退，故有接近九成比例的紡織業廠商看壞當月景氣，亦有將近六成左右的皮革毛皮製品業廠商看壞當月景氣。至於在未來半年景氣看法上，數位轉型持續推動半導體產業表現，國內半導體產業訂單能見度高，在高設備利用率、晶圓代工與封裝測試漲價效益下，逐季調漲價格態勢未變，此外由於進入消費性電子新品的備貨期，相關產品需求將大幅拉升，故電子機械業仍看好未來半年景氣表現。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2021 年 8 月問卷結果顯示，認為當(8)月景氣為「好」比率為 25.6%，較 7 月 28.8% 減少 3.2 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 23.9%，較 7 月 19.8% 增加 4.1 個百分點，儘管鋼鐵基本工業、金屬製品、機械設備業、電力機械與電子機械業仍看好當月景氣，然紡織業、皮革毛皮製品、紙業、運輸工具業、化學工業與化學製品等產業看壞當月景氣的廠商比例明顯高於看好；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 7 月的 32.4% 減少 1.5 個百分點至當月的 30.9%，看壞比率由 7 月的 13.1% 增加 2.6 個百分點至當月的 15.7%，紡織業、皮革毛皮製品業與化學工業看壞未來半年景氣表現，而權重較大的電子機械業與鋼鐵基本工業則看好未來半年景氣。

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 8 月製造業營業氣候測驗點為 103.53 點，較上月修正後之 103.69 點減少 0.16 點，呈現連續四個月下滑態勢。

服務業方面隨著國內疫情警戒降級，並有限度的鬆綁商業活動防疫規定，不僅消費場域室內人數上限增加，且餐飲業亦開放內用，實體門市人潮逐步回流，令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 8 月台股小漲，不過受

到美國聯準會部分委員表態針對縮表進行討論，市場臆測資金緊縮的時日已不遠，使得成交動能降溫，量能萎縮造成券商經紀手續費收入大減，業績較上月大幅衰退，故有高達五成的證券業者看壞當月景氣表現。至於在未來半年景氣看法上，基於缺櫃、塞港、船期延誤造成供給吃緊的狀況短期內難有轉圜餘地，運價維持高檔將緩和油價上漲對航商運輸收益之影響，故有將近八成的運輸倉儲業者看好未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，有接近八成左右的運輸倉儲業與餐旅業者看好當(8)月景氣表現，亦有三成五左右的零售業者看好當月景氣表現，而有一半比例的證券業業者看壞當月景氣表現；在未來半年看法的部分，餐旅業、保險業、運輸倉儲業看好未來半年景氣的比例皆高於看壞，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8月服務業營業氣候測驗點為92.12點，較上月修正後之91.35點上揚0.77點，結束先前連續四個月下滑態勢轉為上揚。

在營造業方面，有鑒於政府主辦機關加速辦理採購執行，且民間工程進展趨改善、危老重建以及廠辦等新建動工熱度有增無減，故2021年8月營造業景氣以好轉視之。展望未來，由於政府對於新年度公建預算編列採擴張之勢，加上第三期前瞻基礎建設計畫將開始進入後半段，後續督促與進度執行更為積極，加上民間工程經營環境仍趨樂觀，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8月六都建物買賣移轉件數較7月下滑4.8%，主要是反映7月份多數時間房市供需仍受限於三級警戒而同步萎縮，使買賣移轉件數處於低檔；展望未來，房市景氣將往正向態勢發展，畢竟整體房市所面臨的經營環境為利多於弊，顯然在房市供給未有效擴大，加上經濟成長優於預期、資金滿溢現象持續、房貸利率處於低檔之下，短期內國內房市景氣將逐步擺脫先前因國內疫情生變所形成的低檔。

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8月營業氣候測驗點為106.72點，較7月之102.83點

上揚 3.89 點，為連續第二個月上揚的態勢。

綜合上述，根據本院調查結果，8 月服務業與營建業營業氣候測驗點上揚，製造業測驗點呈現連續四個月下滑態勢，然下滑幅度已逐月趨緩。



#### 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：

- 8月轉壞，未來半年較8月看壞之產業：  
皮革毛皮製品、證券業
- 8月轉壞，未來半年較8月看好之產業：  
無
- 8月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
紡織業、石油及煤製品、橡膠製品、塑膠製品
- 8月持平，未來半年較8月看壞之產業：  
無
- 8月持平，未來半年較8月看好之產業：  
冷凍食品、塑橡膠原料、玻璃及其製品、鋼鐵基本工業、金屬建築結構及組件業、電線電纜、電子機械、資料儲存及處理設備、汽車製造業、精密器械、營建業、建築投資、零售業
- 8月持平，未來半年仍維持持平之產業：  
總製造業、食品業、屠宰業、不含酒精飲料、紡紗業、織布、成衣及服飾、木竹製品業、紙業、化學工業、石化原料、人造纖維製造業、化學製品、非金屬礦物、陶瓷及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電力機械、電力機械器材製造、家用電器、通信機械器材、運輸工具業、汽車零件、機車製造業、機車零件製造業、自行車製造業、自行車零件製造業、電信服務業
- 8月轉好，未來半年較8月看壞之產業：  
無
- 8月轉好，未來半年較8月看好之產業：  
飼料業、印刷業、水泥及其製品、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、視聽電子產品、電子零組件業、育樂用品業、一般土木工程業、銀行業、運輸倉儲業
- 8月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
批發業、餐旅業、保險業