

觀察近期國際經濟情勢，供應鏈不穩使得部分商品短缺和運輸成本大幅上漲，進而推升物價，供需失衡可能加大通膨壓力，使得全球主要國家央行緊縮貨幣政策速度加快，引發金融市場震盪加劇。在國內方面，儘管半導體供應鏈依舊維持產能緊繃、報價持續上揚的態勢，不過受到宅經濟需求漸趨緩和，部分電子零組件廠商進入庫存調整期，使得相關產品需求成長力道減弱，故製造業廠商對當月與未來半年景氣表現看法較上月調查相比略呈悲觀。服務業受惠於防疫政策持續鬆綁，餐廳放寬使用隔板、梅花座和維持社交距離等規定，配合政府多項振興措施正式上路，且適逢消費旺季來臨，有助於零售業與餐旅業者看好未來半年景氣表現。營建業方面，隨著國內疫情限制逐漸鬆綁，賞屋人數明顯回溫，加上低利、資金潮環境延續，有利於購屋需求成長，故9月六都建物買賣移轉件數較8月大幅成長，且在疫情趨緩下，房建投資動能恢復，建商先建後售的作法也使得住宅新建開工規模增加，加上各地大型廠辦陸續動土興建，有助於拉抬整廠投資金額，故營建業看好當月與未來半年景氣表現。根據本院調查結果，經過模型試算後，9月服務業與營建業營業氣候測驗點上揚，製造業測驗點則呈現連續五個月下滑態勢。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局（BEA）第二度對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%；較先前數值維持不變。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18.6%與30.6%；較先前數值，分屬上修0.3與0.1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 9 月美國失業率為 4.8%，為 2020 年疫情爆發以來最低，且較前一個月失業率下滑 0.4 個百分點；然 9 月美國非農就業人口僅僅增加 19.4 萬人。物價方面，美國 2021 年 9 月消費者物價指數（CPI）年增率為 5.4%，較前月數值上揚 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%，則與前月數值持平。

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 9 月製造業採購經理人指數（PMI）為 61.1 點，較前一個月數值增加 1.2 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 9 月服務業 PMI 為 61.9 點，則較前一個月指數上揚 0.2 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值上揚；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）最新公布之第二季歐盟 27 國（EU27）與歐元區 19 國（EA19）GDP 成長年增率，分別為 13.8%與 14.3%；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 8 月失業率為 6.8%，較前一月失業率下滑 0.1 個百分點，較 2020 年同期下滑 0.9 個百分點。此外歐元區於 2021 年 8 月失業率為 7.5%，較前一月失業率下滑 0.1 個百分點，較 2020 年同期則下滑 1.1 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2021 年 9 月歐元區消費者物價指數（CPI）年增率為 3.4%，較前一個月數值增加 0.4 個百分點；歐元區核心通膨則為 1.9%，較 8 月數值增加 0.3 個百分點。

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 9 月的 ESI 為 116.6 與 117.8 點，分屬皆較前一個月數值持平與上揚 0.2 點，但仍屬 2020 年疫情爆發以來的相對高點。9 月歐盟與歐元區 ESI 數

值以細項來看，零售業與服務業信心較 8 月數值下滑。此外，製造業、營建業與消費者信心指數則較前一月上揚。

(三) 日本

日本內閣府公布 2021 年 8 月核心機械訂單(扣除船舶、電力)月減 2.4%，係製造業訂單大幅滑落所致，其中製造業訂單月減 13.4%，非製造業訂單則月增 7.1%。財務省公布 2021 年 9 月進口金額為 7 兆 4,640 億日圓，較 2020 年同期年增 38.6%，為連續 8 個月的正成長；出口額為 6 兆 8,412 億日圓，較 2020 年同期年增 13.0%，為連續 7 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)，9 月原物料短缺及交貨延遲，產出及新訂單出現萎縮，致 PMI 指數來到 51.5，較 8 月減少 1.2 點，但仍為連續第 7 個月在榮枯線之上。

在領先指標走勢方面，2020 年 8 月日本領先指標 101.8 點，較 7 月減少 2.3 點，新徵才人數(不含大學畢業)、日經商品、中小企業銷售展望等指數呈現成長，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 103.4 點，較 7 月減少 0.26 點，7 個月移動平均來到 102.5 點，較 7 月增加 0.56 點。而 IHS Markit 10 月份對 2021 年經濟成長率預測較 9 月減少 0.18 個百分點，來到 2.34%的水準。

(四) 中國

依據國家統計局公布 2021 年前 3 季 GDP 年增率為 9.8%，其中 1-9 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 11.8%，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 12.5%、12.0%及 4.7%。在消費方面，1-9 月社會消費品零售總額達 31 兆 8,057 億人民幣，較 2020 年同期成長 16.4%，其中餐飲業成長 29.8%、商品銷售成長 15.0%。在投資方面，2021 年 1-9 月固定資產投資(不含農戶)較 2020 年同期年成長 7.3%，其中民間投資成長 9.8%。另海關總署公布 2021 年 1-9 月貿易額達 43,741.1 億美元，較 2020 年同期成長 32.8%，其中出口達 24,008.2 億美元，成長 33.0%，進口額 19,732.9 億美元，成長 32.6%，

貿易順差達 4,275.4 億美元，前三大出口地區為美國(17.1%)、歐盟(15.3%)及東協(14.4%)，出口合計占比達 46.8%。

在生產與商業活動方面，製造業受到限電危機及房地產打壓影響，9 月 PMI 指數來到 49.6%，月減 0.5 個百分點；再從企業規模看，大企業 PMI 較 8 月增加 0.1 個百分點而來到 50.4%，中、小企業 PMI 則較 8 月分別減少 1.5、0.7 個百分點而達 49.7%、47.5%；非製造業 PMI 指數來到 53.2%，較 8 月增加 5.7 個百分點。而 IHS Markit 10 月份最新預測，較 9 月減少 0.2 個百分點，2021 年經濟成長率為 8.23%。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於電子旺季來臨，國際電子大廠新品上市推升拉貨動能，加以晶片漲價效應之挹注，電子零組件及資通訊與視聽產品出口年增率均上升，而傳產貨品類需求持續活絡，除紡織品受越南疫情升溫影響下游廠商需求，使得紡織品出口年增率明顯下滑，9 月出口年增 29.15%，出口連續七個月呈現雙位數成長，連續十五個月正成長；進口方面，出口引申需求強勁，國際原物料行情維持高檔，以及購置半導體與自動化設備動能續強，加上消費性電子新品陸續上市，推升消費品進口年增率由負轉正，9 月進口年增 40.41%，進口連續七個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至 9 月出口較去年同期增加 30.68%，進口則增加 33.33%，出超 476.93 億美元，漲幅為 17.16%。

物價方面，颱風豪雨對於蔬菜供給影響逐漸消退，導致 9 月蔬菜價格年增率由上月 35.21%滑落至 26.12%，令整體食物類價格由上月 3.84%回落至 3.55%，對總指數影響 0.88 個百分點。此外，國際油價及運價持續走高，帶動交通及通訊類價格年增率由上月 6.47%擴大至 7.20%，對總指數影響 0.99 個百分點。再者，適逢中秋連假，業者調漲旅遊團費，加以去年中秋假期落在 10 月，使得比較基數較低，令教養娛樂類價格年增率由上月 1.11%擴大至 2.84%，對總指數影響 0.38 個百分點。9 月整體 CPI 年增率從上月 2.35%擴大至 2.63%，核心 CPI 年增率則從 1.32%擴大至 1.74%；WPI 方面，儘管國際油價上漲，但基本金屬與化學材料價格年增率走低，故 9 月 WPI 年增率與上月相同維持在 11.96%，連續六個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至

9 月 CPI 較去年同期增加 1.74%，WPI 則增加 7.93%。

在勞動薪資方面，2021 年 8 月總薪資為 51,169 元，較 2020 年同月增加 0.49%，8 月經常性薪資為 43,227 元，較 2020 年同月增加 1.66%。若以 1 至 8 月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，今年 1 至 8 月平均實質經常性薪資為 41,416 元，較 2020 年同期增加 0.15%。在勞動市場方面，隨著國內疫情趨緩，政府逐步放鬆管制措施，民眾外出消費人潮湧現，帶動內需型服務業復甦，失業情況逐月改善，9 月失業率 3.96%，較上月下降 0.28 個百分點，較去年同月相比則升 0.13 個百分點，總計 2021 年 1 至 9 月平均失業率為 4.04%，較上年同期上升 0.16 個百分點。

在國內金融市場方面，銀行資金寬鬆，2021 年 9 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.105%，最低為 0.080%，加權平均利率為 0.086%，較上月上升 0.005 個百分點，較 2020 年同月上升 0.004 個百分點。而股市方面，受到美債殖利率快速彈升、美國債務上限議題發酵，以及中國限電限產措施、恆大債務危機等因素干擾，引發全球股市走勢劇烈震盪，市場買盤轉趨觀望，成交量能下滑，使得 9 月份台股呈現修正走低態勢，台灣加權指數 9 月底收在 16,934.77 點，下跌 3.18%，平均日成交量為 2,998.03 億元。匯率方面，有鑑於聯準會可能於 11 月啟動縮減購債計畫，使得美債殖利率攀升，加上中國能耗雙控政策恐令供應鏈緊縮情況持續，通膨升溫，避險資金湧入美元，9 月國際美元與美債殖利率走強，使得主要國家與新台幣匯率皆走貶，月底匯率收在 27.866 美元，貶值 0.34%。

三、展望

根據國際貨幣基金(IMF)最新經濟展望報告指出，有鑑於近幾個月已開發國家的供應鏈中斷和新興國家的疫情狀況惡化問題，使得已開發國家和低收入開發中國家的經濟成長速度放緩，故預估 2021 年全球經濟成長率為 5.9%，較 7 月預測值下修 0.1 個百分點。此外，由於供應鏈中斷和商品價格(尤其是天然氣)價格走高，使得近期美國與歐元區消費者物價指數大幅上漲，不斷上升的物價加劇了央行的壓力，可能會令央行採取比預期更快的速度來緊縮貨幣政策，貨幣政策正常化甚至緊縮都可能加速進行，進而引發金融及房地產市場的震盪。

在國內製造業方面，儘管內外銷市場用鋼需求平穩，然受到國際鐵礦砂等煉鋼原料價格持續修正，使得鋼鐵基本工業對當月景氣看法較上月相比略呈悲觀。此外，儘管晶圓代工與封測市場依舊維持產能利用率高、報價持續上揚的態勢，不過部分 DRAM 廠商進入庫存調整期，導致廠商 9 月合併營收較上月略微下滑，且受到宅經濟需求漸趨緩和，電視等需求成長力道減弱，加上運輸效率不彰，影響下游通路商備貨力道，造成旺季備貨提早結束，使得面板價格跌幅擴大，故電子機械業看好當月景氣的比例明顯低於上月調查。至於在未來半年景氣看法上，車用電子需求依舊強勁、各類微控制器(MCU)供應吃緊使得訂單能見度拉長，國內廠商持續受惠於國際整合元件製造(IDM)大廠訂單，加上晶圓代工也持續呈現滿載並逐季調漲報價，同時國內半導體封測廠產線多元化充分滿足市場需求，故電子機械業看好未來半年景氣的廠商比例明顯高於看壞。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2021 年 9 月問卷結果顯示，認為當(9)月景氣為「好」比率為 20.0%，較 8 月 26.1% 減少 6.1 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 25.4%，較 8 月 24.4% 增加 1.0 個百分點，化學工業與紡織業廠商看壞當月景氣，而權重較大的電子機械業與鋼鐵基本工業看壞當月景氣的廠商比例略高於看好；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 8 月的 31.3% 減少 3.5 個百分點至當月的 27.8%，看壞比率由 8 月的 14.9% 增加 4.0 個百分點至當月的 18.9%，化學工業與橡膠製品業看壞未來半年景氣表現，其餘產業則看好或持平看待未來半年景氣。

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 9 月製造業營業氣候測驗點為 101.64 點，較上月修正後之 103.63 點減少 1.99 點，呈現連續五個月下滑態勢。

服務業方面儘管國內疫情控制得宜，外出人潮消費湧現，部分百貨商場搶在政府振興方案正式上路前就開始展開搶客活動，然受限於各縣市政府嚴禁烤肉，衝擊中秋應景商品銷售，買氣不如預期，使得民生通路包括超商、超市等業績相對平淡，故有四成比例的零售業者看壞當月景氣。在金融相關產業方面，受到 9 月台股下跌，且因中秋

連假因素，交易天數較少，集中市場股票成交量能較上月減少逾兩成之多，股市交投冷清，重創證券商業績，經紀自營收入皆呈衰退，故大多數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，受惠於防疫政策持續鬆綁，餐廳放寬使用隔板、梅花座和維持社交距離等規定，加上五倍券正式起跑，又適逢消費旺季，各大通路紛紛加碼響應來搶攻報復性消費需求，對於刺激終端買氣將有顯著加分作用，故零售業與餐旅業者大多看好未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，有接近一半比例的餐旅業者看好當(9)月景氣表現，亦有三成比例的保險業者看好當月景氣表現，而有超過九成比例的證券業者看壞當月景氣表現；在未來半年看法的部分，餐旅業、零售業、保險業與銀行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9月服務業營業氣候測驗點為95.38點，較上月修正後之93.27點上揚2.11點，呈現連續兩個月上揚態勢。

在營造業方面，由於年底前趕工潮趨集中，其中捷運建設結構組裝作業進展加快，加上各地大型廠辦陸續動土興建，故2021年9月營造業景氣以好轉視之。展望未來，未來公共建設預算持續擴張，且過去受外力因素而影響進度的重大投資也可望加速追趕進度，加上前瞻三期將開始收尾，又有地方建設密集展開，預料將釋出較多工程標案，故未來半年營造業景氣將以好轉看待。

而不動產業方面，9月五大不動產仲介業者交易量普遍較8月上揚1~13%，為連續三個月的上揚，至於2021年9月六都建物買賣移轉件數較8月上揚27.7%，主要是8月全國疫情警戒已降至二級，不管是供給或需求面，均出現擴張的局面；展望未來，廠商看法多以正面看待，顯然房市多頭格局趨勢仍穩固，短期內房市量小增、價格居高不下，將是未來市場的常態。

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9月營業氣候測驗點為110.82點，較8月之107.04點上揚3.78點，為連續第三個月上揚的態勢。

綜合上述，根據本院調查結果，9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五個月下滑態勢。

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：

- 9月轉壞，未來半年較9月看壞之產業：
無
- 9月轉壞，未來半年較9月看好之產業：
玻璃及其製品、電力機械器材製造
- 9月轉壞，未來半年維持持平之產業：
不含酒精飲料、紡織業、紡紗業、人造纖維製造業、化學製品、陶瓷及其製品、證券業
- 9月持平，未來半年較9月看壞之產業：
無
- 9月持平，未來半年較9月看好之產業：
食品業、冷凍食品、成衣及服飾、木竹製品業、印刷業、化學工業、塑橡膠原料、金屬建築結構及組件業、電力機械、電線電纜、家用電器、電子機械、自行車製造業、精密器械、營建業、零售業
- 9月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、織布、皮革毛皮製品、石化原料、橡膠製品、塑膠製品、非金屬礦物、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、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、自行車零件製造業、銀行業、保險業、電信服務業
- 9月轉好，未來半年較9月看壞之產業：
無
- 9月轉好，未來半年較9月看好之產業：
飼料業、紙業、石油及煤製品、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、資料儲存及處理設備、電子零組件業、一般土木工程業、建築投資、批發業、運輸倉儲業
- 9月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
屠宰業、汽車製造業、育樂用品業、餐旅業