

 台灣經濟研究院
景氣動向調查新聞稿

2021.11.25

觀察近期國際經濟情勢，原物料價格上漲和供應鏈瓶頸問題持續，令歐美製造業活動擴張力道雙雙減弱，加上疫情在歐美又掀起新一波高峰，即使疫苗覆蓋率已高，然確診數仍持續攀升，這將對於未來經濟表現帶來更多不確定風險。在國內方面，時序進入歐美年終採購旺季，年底備貨需求接續釋出，故製造業廠商看好當月景氣表現，對未來半年景氣表現則較上月調查相比沒有太大變化。

服務業受惠於疫情降溫，餐廳內用管制措施放鬆，以及國慶連假帶動出遊人潮，加上政府振興方案正式上路，致使各零售通路、餐廳與國內旅遊皆迎來大批人潮回流，使得零售業與餐旅業者明顯看好當月景氣表現，且餐旅業者亦對於未來半年景氣看法多呈好轉。

營建業方面，儘管建物投資買賣依舊強勁，然部分營造業者因新舊工程訂單交替處於空窗期，工程收入認列高峰已過，加上房建業務有延遲完工之故，使得營建業對當月景氣與未來半年景氣表現看法略顯下滑。根據本院調查結果，經過模型試算後，儘管 10 月製造業營業氣候測驗點續呈下滑，然下滑幅度有限，故研判製造業廠商對景氣看法跟上月相似，而營建業營業氣候測驗點轉為下滑，服務業測驗點則呈現連續三個月上揚態勢。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局(BEA)公布 2021 年第三季美國 GDP 成長年增率為 4.9%，在內需表現上，美國第三季民間消費與民間投資的成長年增率分別為：7.0%與 6.9%。而在外需表現上，美國第三季的貨品與服務出口與進口年增率分別是 5.7%與 13.0%。因為基期關係，所以美國第三季的 GDP 暨內外需市場表現年增率，較第二季低。

有關美國就業市場表現方面，根據美國勞動統計局公布資料，美

國於 2021 年 10 月的失業率為 4.6%，為 2020 年 COVID-19 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；此外 10 月美國非農就業人口增加 53.1 萬人。物價方面，美國 2021 年 10 月消費者物價指數(CPI)年增率為 6.2%，較前月數值上揚 0.8 個百分點，這是自 1990 年以來最大的漲幅。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 4.6%，較前月數值上揚 0.6 個百分點。美國通膨升溫，惟聯準會(Fed)於 11 月 3 日之利率決策會議決議維持聯邦基金利率在 0-0.25% 區間。

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 10 月製造業採購經理人指數(PMI)為 60.8 點，較前一個月數值下滑 0.3 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 10 月服務業 PMI 為 66.7 點，則較前一個月指數上揚 4.8 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值雖然一降一升；但是兩者皆顯著的超越 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)最新公布之第三季歐盟 27 國(EU27)與歐元區 19 國(EA19)GDP 成長年增率，分別為 3.9%與 3.7%；歐洲情況與美國類似，因為基期因素，所以第三季的 GDP 年增率較第二季低。歐盟前四大經濟體在第三季的經濟表現上，以第三季 GDP 成長年增率而言，德國、法國、義大利、西班牙分別為：2.5%、3.3%、3.8%、2.7%。

在歐洲就業市場表現方面，根據 Eurostat 最新公佈數據，歐盟於 2021 年 9 月失業率為 6.7%，較前一月失業率下滑 0.2 個百分點，較 2020 年同期下滑 1.0 個百分點。此外歐元區於 2021 年 9 月失業率為 7.4%，較前一月失業率下滑 0.1 個百分點，較 2020 年同期則下滑 1.2 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2021 年 10 月歐元區消費者物價指數(CPI)年增率為 4.1%，較前一個月數值增加 0.7 個百分點；歐元區核心通膨則為 2.1%，較 9 月數值增加 0.2 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 10 月的 ESI 為 117.6 與 118.6 點，分屬較前一個月數值上揚 1.0 與 0.8 點，且皆屬 2020 年疫情爆發以來的相對高點。10 月歐盟與歐元區 ESI 數值以細項來看，零售業、服務業、製造業與營建業信心指數均較 9 月數值上揚，只有消費者信心指數則較前一月下滑。

(三) 日本

日本內閣府公布 2021 年第 3 季國內生產總值(GDP)第 1 次速報值顯示，受到全球景氣穩健復甦，帶動出口、民間企業設備投資年增率分別為 15.7%、1.4%，然 COVID-19 疫情的復發影響民間消費，年增率僅為 0.8%，若扣除物價影響後的實質 GDP 年增率為 1.4%。財務省公布 2021 年 10 月進口金額為 7 兆 2,514 億日圓，較 2020 年同期年增 26.7%，為連續 9 個月的正成長；出口額為 7 兆 1,840 億日圓，較 2020 年同期年增 9.4%，為連續 8 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)，10 月受到 COVID-19 疫情管制措施放寬的影響，產量和新訂單再次增加，企業對商業環境樂觀期望出現歷史新高，致 PMI 指數來到 53.2，較 9 月增加 1.7 點，為連續第 8 個月在榮枯線之上。

在領先指標走勢方面，2020 年 9 月日本領先指標 99.7 點，較 8 月減少 1.6 點，中小企業銷售展望等指數、貨幣供給(M2)及新住宅開工面積等指標皆呈現負成長。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 101.7 點，較 8 月減少 1.50 點，7 個月移動平均來到 102.5 點，較 8 月增加 0.11 點。而 IHS Markit 11 月份對 2021 年經濟成長率預測較 10 月減少 0.13 個百分點，來到 2.21%的水準。

(四) 中國

依據國家統計局公布 1-10 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 10.9%，其中電力、熱力、燃氣、水生產業及製造業、採礦業增加值分別成長 11.9%、11.3%及 4.8%。在消費方面，1-10 月社會消費品零售總額達 35 兆 8,511 億人民幣，較 2020 年同期成長 14.9%，其中餐飲業成長 25.7%、商品

銷售成長 13.8%。在投資方面，2021 年 1-10 月固定資產投資(不含農戶)較 2020 年同期年成長 6.1%，其中民間投資成長 8.5%。另海關總署公布 2021 年 1-10 月貿易額達 48,916.4 億美元，較 2020 年同期成長 31.9%，其中出口達 27,011.4 億美元，成長 32.3%，進口額 21,905.0 億美元，成長 31.4%，貿易順差達 5,106.3 億美元，前三大出口地區為美國(17.2%)、歐盟(15.4%)及東協(14.3%)，出口合計占比達 46.9%。

在生產與商業活動方面，製造業受到限電危機及部分原物料價格上漲影響，10 月 PMI 指數來到 49.2%，月減 0.4 個百分點；再從企業規模看，大、中企業 PMI 較 9 月分別減少 0.1 及 1.1 個百分點而來到 50.3%及 48.6%，小企業 PMI 為 47.5%，與 9 月持平；非製造業 PMI 指數來到 52.4%，較 9 月減少 0.8 個百分點。而 IHS Markit 11 月份最新預測，較 10 月減少 0.12 個百分點，2021 年經濟成長率為 8.11%。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於年底採購旺季效益挹注，加上國際電子大廠新品陸續上市，有助於資通訊與視聽產品出口年增率上升，而基本金屬及其製品受各國基礎建設需求帶動、中國粗鋼減產影響，出口年增 65.23%創歷年來最大增速，且受惠於東南亞疫情趨緩，紡織品出口年增率上升，然受到去年比較基期較高，且中國限電限產措施影響電子產品拉貨，令電子零組件出口年增率明顯下滑，故 10 月出口年增率由上月 29.08%縮小至 24.60%，出口連續八個月呈現雙位數成長；進口方面，受惠於國際原物料價格持續上漲，農工原料進口年增率上升，然受到小客車進口年增率衰退幅度擴大、手機進口年增率大幅滑落影響，使得消費品進口年增率由上月雙位數成長表現縮小至 5.21%，故 10 月進口年增率由上月 40.35%些微滑落至 37.22%，進口連續八個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至 10 月出口較去年同期增加 29.97%，進口則增加 33.74%，出超 538.07 億美元，漲幅為 11.79%。

國內生產方面，全球經濟穩定復甦帶動終端需求增溫，加以新興科技應用、遠距商機持續推展，使得各主要行業生產動能依舊強勁，然受到去年比較基期逐季墊高影響，成長表現逐月趨緩，故 10 月工業生產指數較上年同月增加 11.25%，連續八個月呈現雙位數成長。就

細部產業來看，受惠於 5G、高效能運算等應用需求持續，帶動半導體等相關電子零組件產量續居高檔，使得 10 月電子零組件業年增 15.72%，且係自 2019 年 12 月以來，年增率均呈現雙位數成長，為推升製造業生產成長之主要貢獻來源。總計 2021 年 1 至 10 月工業生產較去年同期增加 13.75%，其中製造業增加 14.62%。

在內需消費方面，受惠於本土疫情趨緩，管制措施鬆綁，且政府振興方案正式上路，促使民眾外出消費人潮回流，使得百貨公司、便利商店，超級市場及零售式量販業營業額年增率較上月成長，令綜合商品零售業營業額年增率由負轉正，結束先前連續四個月衰退表現。故 10 月整體零售業營業額年增率從上月 1.99%擴大至 6.65%，累計 1 至 10 月零售業營業額較上年同期相比增 2.81%；餐飲業部分，受惠於國內疫情趨緩，政府解除內用隔板限制，外食餐飲市場消費動能回溫，加上業者結合政府振興方案推出優惠活動，帶動人潮，故 10 月餐飲業營業額年增率為 1.41%，年增率由負轉正，結束先前連續五個月呈現雙位數衰退表現，累計 1 至 10 月餐飲業營業額年增率為-8.92%。

物價方面，儘管蔬菜及肉品價格走低，然先前豪雨遞延性效應仍支撐水果上漲，導致 10 月水果價格年增率由上月 3.27%擴大至 17.67%，令整體食物類價格由上月 3.54%擴大至 3.99%，對總指數影響 0.98 個百分點。再者，國際油價及運價持續盤據高點，使得交通及通訊類價格年增率約略持平，對總指數影響 1.00 個百分點。10 月整體 CPI 年增率從上月 2.62%微幅縮小至 2.58%，核心 CPI 年增率則從 1.73%縮小至 1.43%；WPI 方面，受到國際油價上漲影響，帶動石油及天然氣與石油及煤製品價格年增率走高，故 10 月 WPI 年增率從上月 11.95%擴大至 14.78%，連續七個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至 10 月 CPI 較去年同期增加 1.82%，WPI 則增加 8.57%。

在勞動薪資方面，2021 年 9 月總薪資為 52,087 元，較 2020 年同月減少 0.44%，9 月經常性薪資為 43,378 元，較 2020 年同月增加 0.39%。若以 1 至 9 月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，今年 1 至 9 月平均實質經常性薪資為 41,399 元，較 2020 年同期增加 0.04%。在勞動市場方面，隨著國內商業活動陸續回歸正軌，加上政府振興措施的挹注，勞動市場相關指標也持續改善，10 月失業率 3.83%，較上

月下降 0.13 個百分點，較去年同月相比則升 0.03 個百分點，總計 2021 年 1 至 10 月平均失業率為 4.02%，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 10 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.094%，最低為 0.081%，加權平均利率為 0.083%，較上月下降 0.003 個百分點，較 2020 年同月上升 0.001 個百分點。而股市方面，受到中國加強能耗雙控政策，台廠停工停產消息頻傳，加上美國聯準會示警高通膨恐比預期持久，使得 10 月台股大幅震盪，呈現先下後上走勢，台灣加權指數 10 月底收在 16,987.41 點，微幅上漲 0.31%，平均日成交量為 2,950.91 億元。匯率方面，受到全球原物料價格上漲，導致通膨預期升溫，主要國家央行料將加快縮減寬鬆貨幣政策，使得上半月新台幣呈現走貶態勢，然受到外資持續回流並買超台股，又令新台幣走升，月底匯率收在 27.82 美元，升值 0.17%。

三、展望

觀察近期國際經濟情勢，有鑑於供應鏈緊繃問題持續惡化，加上能源價格飆漲造成新的物價上漲壓力比預期來的長，使得歐美近期製造業 PMI 均呈現下滑走勢，而消費者物價則呈現飆升態勢。聯準會已於 11 月初宣布，以每個月 150 億美元的速度減購資產，假設未來的減購資產速度不變，預計 2022 年 6 月將結束購債，儘管歐元區與美國一樣面臨供應鏈瓶頸與物價上漲壓力，然考量歐元區成員國的財政和經濟復甦情形並不相同，故貨幣政策正常化進程較美國緩慢。此外，疫情在歐美又掀起新一波高峰，即使疫苗覆蓋率已高，然確診數卻仍持續攀升，恐再度拖累未來經濟表現。

在國內製造業方面，受到 10 月國際油價以及上游多數石化原料價格上漲，推升塑膠原料報價上漲，僅少數產品如丁二烯受到下游需求不佳影響，價格表現疲弱。此外，受惠於東南亞、印度疫情趨緩，下游對化學工業購料需求增加，加上主要廠商檢修陸續完畢，恢復正常生產，開工率提高，拉抬營收回升，故有六成左右的化學工業廠商看好當月景氣表現。在金屬製品方面，儘管整體外銷訂單成長，然因新台幣匯率維持強勢，且歐美航線運費大漲影響部分業者接單及出貨，故本月金屬製品業看壞當月景氣的廠商比例明顯較上月調查增加。

至於在未來半年景氣看法上，有鑑於全球 Covid-19 疫情仍反覆不定，加上供應鏈不順問題持續干擾，可能影響製造業外銷接單與生產表現，故有六成左右的製造業業者持平看待未來半年景氣表現。在金屬製品業方面，儘管車用及電子零組件等下游產業外銷訂單平穩，且受惠於美中經貿對抗，本產業較具利基及客製化產品轉單商機維持穩定，然受到上游鋼材報價高檔震盪、歐美航線運費大漲、新台幣匯率相對強勢及車用晶片缺貨等不利因素，仍影響部分業者接單意願及出貨，故金屬製品業看壞未來半年景氣的廠商比例明顯高於看好。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2021 年 10 月問卷結果顯示，認為當(10)月景氣為「好」比率為 31.8%，較 9 月 20.2% 增加 11.6 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 17.1%，較 9 月 23.7% 減少 6.6 個百分點，化學工業、橡膠製品業、成衣及服飾業與電力機械業廠商明顯看好當月景氣，而權重最大的電子機械業看好當月景氣的廠商比例亦較高於看壞；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 9 月的 27.4% 減少 3.9 個百分點至當月的 23.5%，看壞比率由 9 月的 18.1% 減少 2.8 個百分點至當月的 15.3%，化學工業與鋼鐵基本工業大多持平看待未來半年景氣表現，而電子機械業看好未來半年景氣的廠商比例較高於看壞。

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 10 月製造業營業氣候測驗點為 101.25 點，較上月修正後之 101.84 點減少 0.59 點，呈現連續六個月下滑態勢，然下滑幅度有限，故研判製造業廠商對景氣看法跟上月相似。

服務業方面受惠於疫情降溫，加上政府振興方案正式上路，輔以百貨周年慶活動陸續開跑，均有助於民眾報復性消費需求湧現，各零售通路皆迎來大批人潮回流，故有三成以上比例的零售業者看好當月景氣，而餐旅業者業也因餐廳內用管制措施放鬆，以及國慶連假帶動出遊人潮，從而挹注餐旅業營收表現，使得餐旅業者明顯看好當月景氣表現。在金融相關產業方面，10 月台股僅微幅上漲 0.31%，且集中市場股票成交量能較上月為低，拖累券商經紀業務收入表現，且承銷、借券與權證等業務表現亦欠佳，故證券業者大多看壞當月景氣表現。

此外，有鑑於公債殖利率與宣告利率普遍走低的情勢下，10月傳統型保單銷售持續低迷，加上儲蓄型保單銷售量減少、投資型保單銷售力道趨緩、保單陸續到期等因素，故有六成以上的保險業者對當月景氣看法多呈持平看待。

至於在未來半年景氣看法上，在餐旅業方面，有鑑於全球疫情依舊嚴峻，使得國內邊境解封進度仍有待後續觀察，故旅行業者與住宿服務業者持續將營運重心轉向國內旅遊，加上受惠於振興券消費熱潮、節慶活動和年節聚餐需求增加，使得有將近九成的餐旅業者看好未來半年景氣表現。在電信服務業方面，由於各主要電信業者逐漸提升4G吃到飽資費，有助於4G資費競爭平緩，同時受惠於5G用戶數持續擴增，加上資通訊專案與增值服務營收增加，且疫情推升遠距工作及智慧應用需求，刺激數據與寬頻接取用戶成長，有利於主要業者營收及獲利表現，故研判未來國內電信服務業景氣小幅成長。

在服務業調查部分，餐旅業者看好當(10)月景氣表現，亦有三成比例的零售業者與保險業者看好當月景氣表現，而有將近七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，零售業者持平看待未來半年景氣表現，餐旅業、證券業與電信服務業看好未來半年景氣的比例明顯高於看壞，而銀行業與保險業亦有三成左右的廠商比例看好未來半年景氣。

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10月服務業營業氣候測驗點為96.76點，較上月修正後之95.18點上揚1.58點，呈現連續三個月上揚態勢。

在營造業方面，由於新舊工程訂單交替處於空窗期，工程收入認列高峰已過，加上房建業務有延遲完工之故，工程尾款挹注漸少，因此2021年10月營造業景氣表現為衰退態勢。展望未來，由於新年度公建預算續增，且針對氣候變遷議題，政府對於改善民生與整治環境等工程建設將擴大辦理，故未來半年營造業景氣將可獲得改善。

而不動產業方面，10月五大不動產仲介業者交易量普遍較9月上揚5~12.5%，為連續四個月的上揚，至於2021年10月六都建物買賣移轉件數較9月上揚11.3%，反映疫情穩定後的熱絡情況，代表自

用性、長期置產買盤持續進場；展望未來，雖然低利率、資金潮環境助攻，有助於自住、置產等需求增溫，同時國內外通膨蠢蠢欲動，不動產資產價值成為通膨洪流下的保值首選，但因基期較高，且買賣雙方對於價格認知差距需時間進行磨合，故未來半年不動產業者認為景氣偏向持平的比例較多。

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 10 月營業氣候測驗點為 108.85 點，較 9 月之 110.82 點下跌 1.97 點，結束先前連續三個月上揚的態勢。

綜合上述，根據本院調查結果，10 月製造業營業氣候測驗點呈現連續六個月下滑態勢，然下滑幅度有限，故研判製造業廠商對景氣看法跟上月相似，營建業測驗點則結束先前連續三個月上揚的態勢轉為下滑，服務業測驗點則呈現連續三個月上揚態勢。

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：

- 10月轉壞，未來半年較10月看壞之產業：
機車製造業
- 10月轉壞，未來半年較10月看好之產業：
食品業、冷凍食品、印刷業、一般土木工程業
- 10月轉壞，未來半年維持持平之產業：
屠宰業、飼料業、玻璃及其製品、證券業
- 10月持平，未來半年較10月看壞之產業：
無
- 10月持平，未來半年較10月看好之產業：
製油、製粉及碾穀、成衣及服飾、金屬建築結構及組件業、電子機械、通信機械器材、資料儲存及處理設備、精密器械、營建業、批發業
- 10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、皮革毛皮製品、化學製品、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、視聽電子產品、運輸工具業、汽車製造業、汽車零件、銀行業、保險業
- 10月轉好，未來半年較10月看壞之產業：
石化原料
- 10月轉好，未來半年較10月看好之產業：
木竹製品業、紙業、石油及煤製品、陶瓷及其製品、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、電力機械、電力機械器材製造、電線電纜、電子零組件業、自行車製造業、自行車零件製造業、育樂用品業、零售業、電信服務業、運輸倉儲業
- 10月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
化學工業、塑橡膠原料、人造纖維製造業、家用電器、機車零件製造業、建築投資、餐旅業