



台灣經濟研究院  
景氣動向調查新聞稿

2021.12.24

觀察近期國際經濟情勢，全球疫情依舊嚴峻，Delta 變種病毒持續延燒，再加上 Omicron 新變種病毒在歐美等國快速擴散，使得多國重啟防疫限制措施，將影響全球生產及供應。在國內方面，製造業終端需求續強，加上半導體景氣能見度依舊清晰，且國內業者在技術研發上維持領先地位，故製造業廠商看好未來半年景氣表現。

服務業受惠於股市交投熱絡，加上國內疫情趨緩，刺激國內旅遊、外出餐飲人潮湧現，使得餐旅業與證券業者明顯看好當月景氣表現。有鑑於物流供應不順短期內仍難以解決，加上餐飲業者近期加大展店力道，有助於餐旅業者與運輸倉儲業者看好未來半年景氣表現。

營建業方面，建物買賣移轉件數成長，且受年底前趕工潮拉抬，基建土木標施工量明顯增多，加上廠辦興建陸續開工動土，進而提振工程收入表現，令營建業看好當月景氣表現。不過，預期公共建設計畫審議時間拉長，加上房市面臨買賣雙方對價格認知差距出現拉鋸、打炒房政策效應將陸續浮現，故未來半年營建業景氣僅以持平看待。

根據本院調查結果，經過模型試算後，11 月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步走高。其中，11 月製造業營業氣候測驗點結束先前連續六個月下滑態勢轉為上揚，服務業測驗點呈現連續四個月上揚態勢，營建業測驗點轉為上揚。

## 一、國際情勢

### (一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 近期調整 2021 年第三季美國經濟數據，第三季 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%，皆與前次公布數值一致。但是在外需表現上，美國第三季的貨品與服務出口與進口年增率分別是 5.5%與 12.9%，較前次公布數值，分屬下修 0.2

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公布資料，美國於 2021 年 11 月的失業率為 4.2%，為 2020 年 COVID-19 疫情爆發以來最低，且較前一個月失業率下滑 0.4 個百分點；此外 11 月美國非農就業人口增加 21 萬人。物價方面，美國 2021 年 11 月消費者物價指數（CPI）年增率為 6.8%，較前月數值上揚 0.6 個百分點。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 4.9%，較前月數值上揚 0.3 個百分點。美國通膨持續升溫，聯準會（Fed）於 12 月 15 日公布貨幣政策會議，決定減少每個月的淨資產購買速度，國庫券減少購買 200 億美元、機構抵押擔保證券（MBS）減少購買 100 億美元。至於聯邦基金利率，則仍維持在 0-0.25% 不變。

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 11 月製造業採購經理人指數（PMI）為 61.1 點，較前一個月數值上揚 0.3 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 11 月服務業 PMI 為 69.1 點，較前一個月指數上揚 2.4 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值上揚，且兩者皆顯著的超越 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）近期也對先前公布之第三季歐盟 27 國（EU27）與歐元區 19 國（EA19）經濟數值進行調整，歐盟與歐元區第三季 GDP 成長年增率，分別為 4.1% 與 3.9%，皆為上修 0.2 個百分點。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：2.6%、3.3%、3.9%、2.7%。相較於前次公布數值，德國與義大利皆屬上修 0.1 個百分點，法國與西班牙則持平。

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 10 月失業率為 6.7%，與前一月失業率持平，較 2020 年同期下滑 0.8 個百分點。此外歐元區於 2021 年 10 月失業率為 7.3%，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 11 月歐元區消費者物價指數 (CPI) 年增率為 4.9%，較前一個月數值增加 0.8 個百分點；歐元區核心通膨則為 2.6%，較 10 月數值增加 0.5 個百分點。然而歐洲央行於 12 月 16 日表示依舊將主要再融資利率、邊際貸款利率和存款利率分別維持在 0%、0.25%和-0.5%不變。

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 11 月的 ESI 為 116.5 與 117.5 點，皆較前一個月數值下滑 1.1 點，但仍屬 2020 年疫情爆發以來的相對高點。11 月歐盟與歐元區 ESI 數值以細項來看，消費者信心指數下滑是導致歐盟與歐元區 ESI 下的主要原因。其他的服務業、零售業、營建業信心指數則皆為上揚。製造業信心指數，則屬持平。

### (三) 日本

日本內閣府公布 2021 年第 3 季國內生產總值(GDP)第 2 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 15.5%、1.2%，然 COVID-19 疫情的復發影響民間消費，年增率僅為 0.5%，若扣除物價影響後的實質 GDP 年增率為 1.2%較第 1 次速報減少 0.2 個百分點。財務省公布 2021 年 11 月進口金額為 8 兆 3,218 億日圓，較 2020 年同期年增 43.8%，為連續 10 個月的正成長；出口額為 7 兆 3,671 億日圓，較 2020 年同期年增 20.5%，為連續 9 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)，產量和新訂單出現 7 個月以來最大增幅及企業對商業環境持續樂觀，致 PMI 指數來到 54.5，較 10 月增加 1.3 點，為連續第 9 個月在榮枯線之上。

在領先指標走勢方面，2020 年 10 月日本領先指標 102.1 點，較 9 月增加 1.9 點，除東證股價指數、最終需要財及礦工業用生產財等在庫指數出現下跌外，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 101.2 點，較 9 月減少 0.56 點，7 個月移動平均來到 102.5 點，較 9 月減少 0.01 點。而 IHS Markit 12 月份對 2021 年經濟成長率預測較 11 月減少 0.33 個百分點，來到

1.88%，2022 年經濟成長率預測為 3.55%。

#### (四) 中國

依據中國國家統計局公布 11 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 3.8%，其中電力、熱力、燃氣、水生產品和供應業及製造業、採礦業增加值分別成長 11.19%、10.4%及 5.1%，累計 1-11 月全國規模以上工業增加值年增率為 10.1%。在消費方面，11 月社會消費品零售總額達 4 兆 1,043 億人民幣，較 2020 年同月成長 3.9%，其中餐飲業衰退 2.7%、商品銷售成長 4.8%，累計 1-11 月社會消費品零售總額達 39 兆 9,554 億人民幣，年增率為 13.7%。在投資方面，2021 年 1-11 月固定資產投資(不含農戶)較 2020 年同期年成長 5.2%，較 1-10 月增加 0.1 個百分點，其中民間投資成長 7.7%。另海關總署公布 2021 年 11 月貿易額達 5,793.4 億美元，較 2020 年同期成長 31.3%，其中出口達 3,255.3 億美元，成長 31.7%，進口額 2,538.1 億美元，成長 22.0%，貿易順差達 717.1 億美元，前三大出口地區為美國(16.8%)、歐盟(15.4%)及東協(14.7%)，出口合計占比達 46.9%，累計 1-11 月進出口額分別為 24,447.3 億美元及 30,264.5 億美元，年增率為 31.4%及 31.1%。

在生產與商業活動方面，製造業受到生產恢復及供應商配送時間等指標轉強等影響，11 月 PMI 指數來到 50.1%，月增 0.9 個百分點；再從企業規模看，大、中及小企業 PMI 較 10 月分別增加 0.1、2.6 及 1.0 個百分點而來到 50.2%、51.2%及 48.5%；非製造業 PMI 指數來到 52.3%，較 10 月減少 0.1 個百分點。而 IHS Markit 12 月份最新預測，2021 年經濟成長率為 8.08%，較 11 月減少 0.03 個百分點，另 2022 年經濟成長率預測值為 5.47%。此外，近期中國西安地區疫情再起，中國官方重啟封閉式管理措施，由於西安是記憶體、汽車製造、高端裝備、新材料新能源重鎮，若疫情無法有效控制，恐引發新一波供應鏈危機，並打擊中國經濟成長表現。

#### 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於年終消費需求的拉抬、電子零組件先前訂單遞延的出貨、全球原物料行情走高推升傳產貨品出口值等影

響，11月出口年增率由上月24.54%擴大至30.18%，出口連續九個月雙位數成長。其中，占出口比重將近4成的電子零組件，其出口年增率明顯上揚，從10月的12.4%擴增為26.6%，當中又以積體電路的成長最為明顯，而占出口比重近2成的資通與視聽產品，其出口年增率雖較上月下滑，但仍維持19.5%的成長。在傳統貨品方面，基本金屬、塑橡膠與化學品出口成長幅度仍高，出口年增分別為67.7%、33.4%與39.6%；進口方面，受惠於出口衍生需求，國際原物料價格處於高檔，加上國內半導體與自動化設備購置增加帶動進口態勢，有助於農工原料與半導體設備進口年增率續強，然受到小客車進口年增率續呈衰退、手機進口年增率由正轉負，使得消費品進口年增率由上月5.2%轉為衰退1.9%，故11月進口年增率由上月37.17%縮小至33.84%，進口連續九個月雙位數成長。總計2021年1至11月出口較去年同期增加29.98%，進口則增加33.75%，出超595.14億美元，漲幅為11.71%。

國內生產方面，除汽車晶片短缺影響部分車款產量，令汽車及其零件業生產指數年增率轉為負成長外，其餘主要行業生產動能依舊強勁，故11月工業生產指數較上年同月增加12.19%。就細部產業來看，受惠於5G、高效能運算、車用電子等相關晶片需求強勁，帶動相關產品產能滿載，加上工控、醫療等產業用大尺寸面板生產增加所致，使得11月電子零組件業年增20.06%，為連續二年各月均呈現雙位數成長，為推升製造業生產成長之主要貢獻來源。總計2021年1至11月工業生產較去年同期增加13.64%，其中製造業增加14.51%。

在內需消費方面，受惠於本土疫情趨緩，週年慶、雙11等促銷活動以及政府振興方案挹注，客流量顯著回升，使得百貨公司業營業額年增率由上月0.65%擴大至8.58%，令綜合商品零售業營業額年增率連續兩個月正成長，然汽機車零售業則因進口車銷量減少，加以上年比較基期較高，致使年減幅度擴大。故11月整體零售業營業額年增率從上月6.65%微幅縮小至6.33%，累計1至11月零售業營業額較上年同期相比增3.16%；餐飲業部分，受惠於國內疫情趨緩，加上百貨公司週年慶集客效應，以及業者配合振興方案推出優惠促銷活動，使得民眾外出用餐人潮湧現，故11月餐飲業營業額年增率為2.55%，連續兩個月正成長，累計1至11月餐飲業營業額年增率為-7.87%。

物價方面，儘管蔬菜價格年增率呈現下跌，然天候因素支撐水果上漲，導致 11 月水果價格年增率由上月 17.65%擴大至 24.75%，令整體食物類價格由上月 3.97%擴大至 4.68%，對總指數影響 1.15 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。此外，受到住宅維修費、家庭用品及房租價格同步走高，使得居住類價格指數年增率上揚，對總指數影響 0.35 個百分點。11 月整體 CPI 年增率從上月 2.54%擴大至 2.84%，核心 CPI 年增率則從 1.40%微幅擴大至 1.49%；WPI 方面，受到國際油價小幅走低影響，使得石油及天然氣、化學材料及其製品與藥品、基本金屬等產品價格年增率些微滑落，故 11 月 WPI 年增率從上月 15.10%微幅縮小至 14.19%，連續八個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至 11 月 CPI 較去年同期增加 1.91%，WPI 則增加 9.13%。

在勞動薪資方面，2021 年 10 月總薪資為 50,042 元，較 2020 年同月增加 4.61%，10 月經常性薪資為 43,593 元，較 2020 年同月增加 2.21%。若以 1 至 10 月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，今年 1 至 10 月平均實質經常性薪資為 41,399 元，較 2020 年同期增加 0.01%。在勞動市場方面，因工作場所業務緊縮或歇業而失業的人較上月減少，故 11 月失業率 3.66%，較上月下降 0.17 個百分點，較去年同月亦降 0.09 個百分點，總計 2021 年 1 至 11 月平均失業率為 3.98%，較上年同期上升 0.12 個百分點。

在國內金融市場方面，銀行資金寬鬆，2021 年 11 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.084%，最低為 0.080%，加權平均利率為 0.082%，較上月下降 0.001 個百分點，較 2020 年同月上升 0.002 個百分點。而股市方面，儘管聯準會於 11 月初宣布開始縮減購債計畫，加上近期美國高通膨延續，迫使聯準會可能加速緊縮貨幣政策，然受惠於國內電子業獲利展望轉佳，外資看好台股表現加大買超力道，市場投資信心逐步回溫下，激勵 11 月台股走高，台灣加權指數 11 月底收在 17,427.76 點，上漲 2.59%，平均日成交量為 3,610.31 億元。匯率方面，美國實體經濟數據表現良好，帶動美元指數創新高，然受惠於外資持續匯入台股，投資人觀望主要經濟體央行貨幣政策，使得新台幣匯率變動有限，月底匯率收在 27.81 美元，微幅升值 0.04%。

### 三、廠商調查結果

觀察近期國際經濟情勢，全球疫情依舊嚴峻，Delta 變種病毒持續延燒，再加上 Omicron 變種病毒快速擴散，在全球疫苗分配不均、疫苗保護效力不足、各國防疫應對措施不一等情況下，疫情難以有效控制，令不少國家重啟防疫限制措施，影響全球生產及供應，不利經濟復甦。再者，受到供應鏈緊繃、物價持續上漲及通膨預期升溫影響，使得美國聯準會宣布減債速度加快，多數決策官員預期 2022 年將升息 3 碼。若美國物價持續上漲，可能使貨幣政策正常化甚至緊縮都可能加速進行，進而帶動其他主要國家跟進，引發金融及房地產市場的震盪，對於那些財政餘額及政府外債已明顯惡化的新興市場經濟體，可能面臨資本大量外流及借貸成本攀升之風險。

在國內製造業方面，受到 11 月國際油價小幅下跌，下游買盤轉趨觀望，多數石化原料價格表現下跌，加上塞港塞櫃問題未解，造成塑膠原料業者外銷交運時間遞延，故有將近三成左右的化學工業廠商看壞當月景氣表現。不過，受惠越南復工率提升，國內成衣業者加速重啟海外產線，生產動能回升，有助於營收表現較上月優異，故有超過八成以上的成衣及服飾業廠商看好當月景氣表現。在電子機械方面，儘管 DRAM 主流產品報價持續下滑，然 11 月的價格跌幅明顯趨緩，顯示市場價格已逐漸落底，而受惠於消費性電子產品買氣熱絡，加上 AI、5G 等需求持續擴大，讓晶圓代工、封測產能利用率維持高檔，報價逐季調漲的趨勢未歇，推升廠商營運表現，故本月仍有三成左右的電子機械業廠商看好當月景氣。

至於在未來半年景氣看法上，雖然東協、印度等市場疫情趨緩，製造業生產情況好轉，當地塑膠加工業以及紡織需求提升，有利於相關原物料產業出貨表現，然中國經濟成長動能放緩，加上中國、美國陸續有石化原料新增產能持續開出，石化原料供給轉趨寬鬆的情況下，將使得部分石化原料競爭壓力提高，故有三成左右的化學工業廠商看壞未來半年景氣。在電子機械業方面，半導體景氣能見度依舊清晰，加上國內業者在技術研發上維持領先地位，並拓展多樣業務類別，有利於其全球市占率呈現上揚，且在資本支出上維持高水準表現，以因

應未來市場需求，故有接近四成的電子機械業廠商看好未來半年景氣。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2021 年 11 月問卷結果顯示，認為當(11)月景氣為「好」比率為 29.8%，較 10 月 31.9% 減少 2.1 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 18.8%，較 10 月 16.7% 增加 2.1 個百分點，橡膠製品業、非金屬礦物業、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，然鋼鐵基本工業與化學工業對當月景氣看法較為悲觀；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 10 月的 23.9% 增加 3.7 個百分點至當月的 27.6%，看壞比率由 10 月的 15.0% 減少 2.8 個百分點至當月的 12.2%，有接近八成比例的鋼鐵基本工業廠商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 11 月製造業營業氣候測驗點為 102.44 點，較上月修正後之 101.34 點上揚 1.10 點，結束先前連續六個月下滑態勢轉為上揚。

服務業方面受惠於疫情趨緩與年末餐飲旺季，國內旅遊、外出用餐人潮湧現挹注餐旅業業績表現，故有七成以上的餐旅業者看好當月景氣表現。儘管有百貨週年慶、雙 11 檔期、季節轉換帶動禦寒商機，使得零售業績持續成長，然面對電商平台造節過於頻繁，加上促銷時間拉長，民眾漸露疲態，消費力受限，使得整體業績難以放大，故零售業者持平看待當月景氣表現。在金融相關產業方面，11 月台股上漲 2.59%，且集中市場股票成交量能較上月大幅成長 35.64%，拉抬券商經紀手續費收入表現，且台股上揚使得自營部位評價利益改善，故有高達九成以上的證券業者看好當月景氣。

至於在未來半年景氣看法上，在餐旅業方面，近期變種病毒再起，全球多國重啟防控措施，使得國內邊境解封進度仍不容過度樂觀看待，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，且受惠於國內疫情控制得宜，疫苗普及率逐步提高，有助於商務活動客源回流，加上近期不少餐飲集團看好疫後消費商機，加大展店力道，故有超過



九成以上的餐旅業者看好未來半年景氣表現。在運輸倉儲業方面，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單位運輸收益之影響，故有助於運輸倉儲業者看好未來半年景氣表現。

在服務業調查部分，證券業者與保險業者看好當(11)月景氣表現，亦有六成比例的餐旅業者看好當月景氣表現，而零售業與運輸倉儲業者則持平看待當月景氣表現；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、運輸倉儲業與保險業看好未來半年景氣的比例明顯高於看壞。

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11月服務業營業氣候測驗點為98.29點，較上月修正後之96.77點上揚1.52點，呈現連續四個月上揚態勢。

在營造業方面，受惠於年底前趕工潮拉抬，基建土木標施工量明顯增多，且民間工程開工情勢亦趨好轉，因此2021年11月營造業者景氣呈現好轉態勢。展望未來，預料公共建設計畫審議時間恐拉長，一來是避免流廢標惡化，二者是降低工安事故發生，在未完善工作排程之前，公建資金到位有限，所幸民間工程熱度仍較佳，故未來半年營造業景氣以持平視之。

而不動產業方面，2021年11月五大不動產仲介業者交易量月增率多為持平至小幅成長的態勢，且11月六都建物買賣移轉件數月增率為9.0%，反映市場出現首購、換屋族群輪動的情況，且年底旺季買氣也有提前出籠的情況，加上房市對於物價上揚議題有感，帶動換屋客與置產客積極進場；展望未來，因房價走高使得買方需要更長的時間與賣方來進行交涉，以及央行、金管會、財政部、內政部對於房市調控政策面全面升級，故未來半年房市景氣將呈現高檔震盪走勢。

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11月營業氣候測驗點為109.07點，較10月之108.85點上揚0.22點，一反10月測驗點下滑的態勢。

綜合上述，根據本院調查結果，經過模型試算後，11月製造業、

服務業與營建業營業氣候測驗點同步走高。其中，11月製造業營業氣候測驗點結束先前連續六個月下滑態勢轉為上揚，服務業測驗點呈現連續四個月上揚態勢，營建業測驗點轉為上揚。

#### 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：

- 11月轉壞，未來半年較11月看壞之產業：  
汽車製造業、機車製造業
- 11月轉壞，未來半年較11月看好之產業：  
無
- 11月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
無
- 11月持平，未來半年較11月看壞之產業：  
石化原料、人造纖維製造業
- 11月持平，未來半年較11月看好之產業：  
食品業、不含酒精飲料、木竹製品業、石油及煤製品、非金屬礦物、水泥及其製品、電子機械、通信機械器材、視聽電子產品、精密器械
- 11月持平，未來半年仍維持持平之產業：  
總製造業、冷凍食品、皮革毛皮製品、化學工業、塑橡膠原料、橡膠製品、塑膠製品、玻璃及其製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、電線電纜、運輸工具業、汽車零件、零售業、銀行業、保險業
- 11月轉好，未來半年較11月看壞之產業：  
紡紗業
- 11月轉好，未來半年較11月看好之產業：  
屠宰業、製油、製粉及碾穀、成衣及服飾、紙業、印刷業、陶瓷及其製品、金屬建築結構及組件業、金屬工具機業、資料儲存及處理設備、電子零組件業、自行車製造業、自行車零件製造業、批發業、電信服務業
- 11月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
飼料業、紡織業、織布、化學製品、機械設備製造修配業、產業機械業、電力機械、電力機械器材製造、家用電器、機車零件製造業、育樂用品業、營建業、一般土木工程業、建築投資、餐旅業、證券業、運輸倉儲業