

2021.02.25

隨著全球多國陸續施打疫苗與防疫措施的強化，全球平均新增確診案例和病斃人數出現明顯下降趨勢，顯示疫情日益獲得控制，有助於全球經濟動能逐漸重回正軌，故近期一些國際主要預測機構紛紛上修今年全球經濟成長率。在國內方面，受惠於農曆春節前拉貨效應顯現，國際原油與原物料行情走揚，使得 1 月國內製造業相關數據表現亮眼，製造業景氣依然樂觀。服務業方面，儘管受到國內疫情短暫升溫衝擊餐旅業表現，然金融、零售與運輸倉儲業仍維持一定的成長動能，使得整體服務業廠商樂觀看待景氣表現。營建業方面，受到部分建材價格上揚與人工短缺影響，波及土木工程業的工程進度，加上時序進入傳統房市淡季，且 1 月房市買氣稍顯觀望，故營建業者對當月與未來半年景氣看法多為持平視之。根據本院調查結果，經過模型試算後，1 月製造業與服務業營業氣候測驗點同步走高，營建業測驗點則為連續三個月下滑。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 公布 2020 年第四季美國 GDP 成長年增率為-2.5%，2020 全年度經濟成長率為-3.5%。2020 年第四季，美國的民間消費與民間投資成長年增率分別為-2.6%與 3.2%；商品及勞務出口與進口年增率則分別為-11.0%與-0.6%。國際預測機構 IHS Markit 預測美國於 2021 年經濟成長率可望達到 5.7%，優於主要的先進國家，且超過全球經濟成長率 5.0%的預測。

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 1 月美國失業率為 6.3%，較前一個月失業率減少 0.4 個百分點；1 月新增非農業就業人數為 4.9 萬人。物價方面，美國 2021 年 1 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 1.4%，與前月數值持平。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率亦為 1.4%，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 1 月製造業採購經理人指數（PMI）為 58.7 點，較前一個月數值下滑 1.8 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 1 月服務業 PMI 亦為 58.7 點，則較前一個月指數上揚 1.0 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值雖然一降一升，但均顯著的高於 50 點榮枯線以上，意味景氣擴張態勢英屬持續。

（二）歐洲

歐盟統計局（Eurostat）公布 2020 年第四季歐元區與歐盟經濟成長率，相較於前一年同期分別為-5.0%與-4.8%。德國、法國、義大利、西班牙等前四大經濟體之第四季經濟成長年增率分別為-3.9%、-5.0%、-6.6%、-9.1%。國際預測機構 IHS Markit 估計歐元區於 2020 年全年度經濟成長率為-6.8%，並預測歐元區於 2021 年之成長率為 3.8%。

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，歐元區於 2020 年 12 月失業率為 8.3%，與前一月失業率持平，但較 2019 年同期增加 0.9 個百分點。歐盟 12 月失業率為 7.5%，也與前一月失業率持平，並較 2019 年同期增加 1.0 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2021 年 1 月，歐元區消費者物價指數（CPI）年增率為 0.9%，較前一個月數值增加 1.2 個百分點。2021 年 1 月，歐元區核心通膨則達 1.4%。

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 1 月的 ESI 為 91.2 與 91.5 點，分別較前一個月數值下滑 0.6 與 0.9 點。在歐盟與歐元區 ESI 相關細項方面，服務業、零售業與消費者信心指數較前一個月數值下滑，但是製造業與營建業信心指數較前一個月數值上揚。

（三）日本

日本內閣府公布 2020 年第 4 季實質 GDP 年增率-1.2%，較第 3

季-5.8%，減幅再縮小 4.6 個百分點，其中民間消費、輸出年增率減幅較第 3 季再縮小 4.9 及 9.2 個百分點，來到-2.4%及-6.2%，企業設備投資及民間住宅投資年增率減幅也皆縮，來到-2.8%及-8.7%。財務省公布 2021 年 1 月進口金額為 6 兆 1,037 億日圓，較 2019 年同期年減 9.5%，為連續 21 個的衰退；出口額為 5 兆 7,798 億日圓，較 2019 年同期成長 6.4%，為連續 2 個月呈現成長。IHS Markit 引用 JIBUN BANK 日本製造業採購經理人指數(PMI)，1 月雖因 COVID-19 疫情造成部分地區實施新的限制措施，導致產出及就業出現下滑，惟新訂單仍出現 2 年來首次的穩定水準，加上企業對未來產出仍保持樂觀，致 PMI 指數來到 49.8，較 2020 年 12 月減少 0.2 點，處於榮枯線之下。

在領先指標走勢方面，2020 年 12 月日本領先指標 94.9 點，較 11 月減少 1.2 點，其中中小企業銷售預測、新住宅開工面積、消費者態度、新徵才人數(不含大學畢業)等指數由正轉負外，其餘指數持續正成長。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 95.1 點，較 11 月增加 0.54 點，7 個月移動平均來到 91.3 點，較 11 月增加 2.33 點。而 IHS Markit 2 月份對 2021 年經濟成長率預測較 1 月減少 0.13 個百分點，來到 2.20%的水準。

(四) 中國

有關 2021 年 1 月份工業增加值、社會消費品零售總額、固定資產投資及進出口值等經濟數據，將於 3 月份連同 2 月份數據資料一併公布。就目前中國國家統計局所公布的最新數據來看，2021 年 1 月全國工業生產者出廠價格較 2020 年同期上漲 0.3%，為 2020 年 1 月以來首次出現正成長；全國居民消費價格較 2020 年同期下降 0.3%，其中城市居民消費價格下降 0.4%，農村居民消費價格下降 0.1%；食品價格上漲 1.6%，非食品價格下降 0.8%。在房地產方面，無論是一、二、三線城市新建住宅和二手住宅售價皆較 2020 年 1 月售價上揚，其中一線城市新建住宅和二手住宅售價漲幅最大，分別為 4.2%和 9.6%。在生產與商業活動方面，1 月製造業除原材料庫存指數較 2020 年 12 月增加外，其餘指標均下跌，致 PMI 指數來到 51.3%，較 2020

年 12 月減少 0.6 個百分點；若再從企業規模看，大及中型企業 PMI 分別為 52.1%、51.4%，較 2020 年 12 月減少 0.6、1.3 個百分點，小型企業 PMI 為 49.4%，較 2020 年 12 月增加 0.6 個百分點。非製造業活動指數來到 52.4%，較 2020 年 12 月減少 3.3 個百分點。而 IHS Markit 2 月份最新預測，較 1 月增加 0.04 個百分點，2021 年經濟成長率為 7.60%。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受到農曆春節落點不同(去年在 1 月)，工作天數較上年同月增加，加上國際原油與原物料價格回揚、農曆春節前拉貨效應顯現等因素，使得 2021 年 1 月整體出口年增率由上月的 12.0%擴大至 36.8%，連續四個月出口呈現雙位數成長。從出口主要貨品來看，除礦產品出口續呈衰退外，其餘貨品出口年增率皆為雙位數成長表現，電子零組件、資通與視聽產品出口年增率更是高達 47.5%與 42.9%；進口方面，受到比較基期偏低、出口引申需求增加、國際原物料行情回升等影響，令農工原料、資本設備與消費品年增率大幅走高，故 1 月整體進口年增率由上月的 0.9%擴大至 29.9%。總計 2021 年 1 月出超金額為 61.9 億美元，成長 80.2%。

物價方面，儘管年初寒流來襲導致蔬菜量減價漲，帶動食物價格由上月的 0.32%擴大至 1.22%，然受到今年春節落點不同影響，旅宿、保母費與搬家費基期較高，加以業者因疫情降價促銷所致，使得教養娛樂類與雜項類物價指數年增率同步下滑，故 2021 年 1 月整體 CPI 年增率為-0.16%，CPI 轉為負成長，核心 CPI 年增率為 0.07%；WPI 方面，受惠於沙烏地阿拉伯自願減產以及美國原油庫存大減，帶動 1 月國際原油價格突破 50 美元關卡，帶動原物料價格持續走高，令石油及煤製品、橡膠及塑膠製品等價格年減幅度逐月縮小，化學材料及其製品與藥品價格年增率由負轉正，加上反映鋼鐵需求強勁，鋼價漲勢加速，帶動 1 月基本金屬價格年增率呈現雙位數成長，故 2021 年 1 月整體 WPI 年增率由上月-5.04%回升至-2.86%。

在勞動市場薪資方面，2020 年 12 月總薪資為 53,252 元，較 2019 年同月減少-1.95%，12 月經常性薪資為 42,947 元，較 2019 年同月增

加 1.07%，若以全年平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，2020 年全年平均實質經常性薪資與平均實質總薪資分別為 41,538 元與 53,094 元，較 2019 年分別增加 1.70%與 1.47%。

在國內金融市場方面，銀行資金依舊寬鬆，2021 年 1 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.080%，最低為 0.078%，加權平均利率為 0.079%，較上月下降 0.001 個百分點，較 2020 年同期下降 0.101 個百分點。而股市方面，受惠於台灣實體經濟數據表現亮眼，加上國內電子龍頭大廠今年的資本支出優於市場預期，顯示半導體景氣趨勢依舊向上，進一步帶動台股表現，然受到本土病例數增加，民眾對國內疫情擔憂再起，加上美國紓困法案不明朗及聯準會示警經濟復甦力道放緩，使得市場樂觀情緒下滑，台灣加權指數 1 月底收在 15,138.31 點，上漲 2.75%，平均日成交量為 3,712.99 億元。匯率方面，市場資金趨於寬鬆，加上外資大幅匯入買超台股，令本月新台幣續呈現走升態勢，月底匯率收在 28.412 美元，升值 0.34%。

三、展望

今年以來，隨著全球多國陸續施打疫苗與防疫措施的強化，全球平均新增確診案例和病斃人數出現明顯下降趨勢，顯示疫情日益獲得控制，有助於全球經濟動能逐漸重回正軌，故近期一些國際主要預測機構(IMF、UN、IHS Markit)紛紛上修今年全球經濟成長率。

在國內方面，受惠於農曆春節前拉貨效應顯現，國際原油與原物料價格持續走揚，有助於產業需求與產品報價繼續回溫，然受到產業缺工缺料問題仍未改善，使得權重較大的電子機械業、鋼鐵基本工業與化學工業廠商看好當月景氣的比例較上月調查相比些微滑落。至於在未來半年景氣看法上，儘管民間營造及公共工程需求成長力道轉緩，然受惠於國內主要用鋼下游產業與外銷市場需求增溫，加上今年第一季國際煉鋼原料及基本金屬報價持續走高接近歷史高點，帶動鋼鐵產業產品報價維持漲勢，使得鋼鐵基本工業廠商依舊看好未來半年景氣，而電子機械業則受惠於先進製程持續發威、8 吋晶圓代工市場價量齊揚、記憶體市況已顯好轉、高階半導體封測競爭力突出下，2021 年第一季景氣淡季不淡趨勢確立，加上缺貨漲價風潮將持續延燒，亦有助

於電子機械業看好未來半年景氣表現。

服務業方面受到 1 月國內疫情短暫升溫衝擊，影響國內多家企業的餐飲尾牙活動取消或遞延，令餐旅業者看壞當月景氣。所幸，國內金融市場表現穩健，股市成交量持續放大，有助於提升證券商在經紀業務的收入表現，而保險業與銀行業亦受惠於資本市場表現亮眼，帶動投資績效成長，故金融相關產業的廠商看好當月景氣的比例明顯優於看壞。至於在未來半年景氣看法上，除證券業與運輸倉儲業廠商依舊看好未來半年景氣表現外，零售通路業者亦加緊推動後疫情時代的新形態消費商機，除佈局宅經濟並聚焦會員行銷之外，業者透過持續擴大展店或與其他零售業態合作來掌握其他區域客群，其中對於聯名店、複合店的拓展也將投入更多不同的元素，藉此增加市場差異性，故有將近四成的零售業者看好未來半年景氣表現。

營建業方面受到營造所需的材料成本大幅走高，且並非所有工程契約皆有訂定物價調整補貼規定，使得營造廠商面臨工程利潤稀釋的風險，加上缺工問題日趨嚴重，導致工期拉長，難有明顯工程實績，故 2021 年 1 月營造業廠商認為當月景氣為持平的比例超過九成；展望未來，短期內工料調度不順的衝擊仍難以化解，儘管政府對此有提出若干應急措施，包括變更工程契約內容、增加外籍營造工額度、盤點各計畫實際用料狀況等，但成效恐為有限，使得營造廠商在投標與開工的動向轉趨謹慎保守，以先行消化在手工程項目為先，所幸工程組成調整漸有拉高私部門比重，主要聚焦在廠辦工程項目，且業主客戶對於工程推進多有重視，較能確保工程時程，該部分工程款挹注較佳，故有八成以上的營造廠商認為未來半年景氣為持平走勢。

在不動產方面，時序邁入傳統房市淡季，加上 1 月工作天數較上月減少三天，且自去年 12 月以來，政府推出一連串打炒房措施，儘管一般民眾的購屋需求並非是政府打炒房政策的主軸目標，然仍有部分民眾對房市的信心轉趨保守觀望，因此 2021 年 1 月六都建物買賣移轉件數月增率為-8.3%；展望未來，針對國內政府各項新措施，市場已開始積極進行調整，儘管後續還需留意稅制變革的不確定性，不過在房市調整期過後，還是會回歸基本面的經濟狀況、利率及資金的變

動走勢。整體來說，政府打炒房措施瞄準投機客與建商，引導房市回歸基本面的經濟狀況，雖然短期內衝擊部分民眾購屋信心，然而在資金寬鬆與低利環境的氛圍下，對於自住購屋需求的買方並無太大影響，故未來半年國內房市仍將以追求穩健發展為主軸。

根據本院調查結果，1月製造業營業氣候測驗點持續走高，服務業營業氣候測驗點連續二個月上揚，而營建業營業氣候測驗點則呈現連續三個月下滑態勢。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2021年1月問卷結果顯示，認為當(1)月景氣為「好」比率為35.4%，較2020年12月48.0%減少12.6個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為11.9%，較2020年12月12.4%減少0.5個百分點，鋼鐵基本工業、化學工業與電子機械業看好當月景氣的比例超過六成；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由2020年12月的30.8%減少5.9個百分點至當月的24.9%，看壞比率由12月的15.3%減少4.1個百分點至當月的11.2%，除成衣及服飾業廠商較看壞未來半年景氣外，其餘產業多以景氣持平與好轉看待。

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1月製造業營業氣候測驗點為106.42點，較上月修正後之106.01點增加0.41點，呈現連續第九個月上揚的態勢，創下自2007年10月以來新高。

在服務業調查部分，保險業與運輸倉儲業看好當(1)月景氣，而餐旅業者看壞當月景氣的比例將近六成；在未來半年看法的部分，有八成以上的證券業與運輸倉儲業廠商看好未來半年景氣，而零售業與批發業看好未來半年景氣的廠商比例明顯高於看壞，然餐旅業與保險業者則較看壞未來半年景氣表現，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1月服務業營業氣候測驗點為98.02點，較上月修正後之96.72點增加1.30點。

在營造業方面，受限於鋼筋成本波動劇烈，且年初缺工搶工的問

題更為嚴重，對於後續工程管理與工料調度作業相對困難，故 2021 年 1 月營造業景氣為轉差；展望未來，雖然營造廠商在公部門的投標與開工動向轉趨謹慎保守，以先行消化在手工程項目為先，所幸營造廠商於工程組成調整漸有拉高私部門比重，主要聚焦在廠辦工程項目，因此未來半年營造廠商認為景氣為持平的比例達八成。

而不動產業方面，由於時序邁入傳統房市淡季，加上一般民眾的購屋需求雖不是政府打炒房政策的主軸目標，但第一時間部分民眾選擇先暫時觀望，因此 2021 年 1 月六都建物買賣移轉件數月增率為-8.3%；展望未來，針對國內政府各部會包括行政院、央行、內政部、財政部等打炒房的新措施，市場已開始積極進行盤整，預計房市歷經買賣雙方調整期過後，還是會回歸基本面的經濟狀況、利率及資金的變動走勢，整體來說，未來半年國內房市將以追求穩健發展為主軸。

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 1 月營業氣候測驗點為 106.73 點，較 2020 年 12 月之 108.96 點下滑 2.23 點，呈現連續第三個月的下滑的走勢。

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：

- 1月轉壞，未來半年較1月看壞之產業：
餐旅業
- 1月轉壞，未來半年較1月看好之產業：
印刷業、水泥及其製品、視聽電子產品、資料儲存及處理設備、自行車製造業、自行車零件製造業
- 1月轉壞，未來半年維持持平之產業：
成衣及服飾、玻璃及其製品、汽車零件、機車製造業、營建業、一般土木工程業、建築投資
- 1月持平，未來半年較1月看壞之產業：
無
- 1月持平，未來半年較1月看好之產業：
紡織業、紡紗業、織布、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、非金屬礦物、鋼鐵基本工業、電力機械器材製造、通信機械器材
- 1月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、橡膠製品、陶瓷及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、金屬建築結構及組件業、電子機械、運輸工具業、零售業、運輸倉儲業
- 1月轉好，未來半年較1月看壞之產業：
汽車製造業
- 1月轉好，未來半年較1月看好之產業：
皮革毛皮製品、木竹製品業、紙業、人造纖維製造業、化學製品、石油及煤製品、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電力機械、電線電纜、家用電器、電子零組件業、精密器械、育樂用品業、銀行業、證券業
- 1月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
食品業、屠宰業、冷凍食品、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、飼料業、塑膠製品、機車零件製造業、批發業、保險業、電信服務業