

隨著全球多國開始施打 COVID-19 疫苗、防疫措施逐步解封、各大央行續維持寬鬆貨幣政策，以及美國 1.9 兆美元財政紓困方案順利通過等因素帶動下，全球經濟動能回升。在國內方面，受惠於全球經濟復甦，出口需求增溫，使得製造業廠商看好未來半年景氣表現，不過受到 2 月工作天數減少影響產出，故製造業廠商對當月景氣看法較為保守。服務業方面，疫情衝擊漸緩，國內消費市場已回到疫情前的水準，加上適逢農曆春節連假，推升民眾購物與出遊聚餐需求，廠商樂觀看待景氣表現。營建業方面，儘管工料吃緊現象尚無法立即解決，但因市場資金動能充裕，對於促參辦理相對有利，預計將釋出更多投資商機，加上政府打炒房、健全房市的機制將有助於排除短期炒作，並有利於房市中長期的發展，使得營建業者樂觀看待未來半年景氣表現。根據本院調查結果，經過模型試算後，2 月製造業營業氣候測驗點轉為下滑，服務業測驗點連續三個月上揚，營建業測驗點則結束先前連續三個月下滑態勢轉為上揚。

## 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-2.4%，較前次估計值上修 0.1 個百分點；此外 BEA 公布之 2020 全年度經濟成長率為-3.5%，則與前次估計值維持一致。國際預測機構 IHS Markit 於 3 月預測美國於 2021 年經濟成長率可望達到 5.7%，與前月預測值維持一致，優於其他主要的先進國家，且超過 5.1%-IHS Markit 預測之 2021 年全球經濟成長率。

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 2 月美國失業率為 6.2%，較前一個月失業率減少 0.1 個百分點；2 月新增非農業就業人數為 37.9 萬人。物價方面，美國 2021 年 2 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 1.7%，較前月數值增加 0.3 個百分點。

扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 1.3%，反較前月數值下滑 0.1 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 2 月製造業採購經理人指數（PMI）為 60.8 點，較前一個月數值上揚 2.1 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 2 月服務業 PMI 為 55.3 點，則較前一個月指數下滑 3.4 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值雖然一升一降，但均顯著的高於 50 點榮枯線以上，意味景氣擴張態勢應屬持續。

## （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-4.9%與-4.6%，分別較前一次估計值上修 0.1 與 0.2 個百分點。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-3.6%、-4.9%、-6.6%、-9.1%，其中德、法分屬較前次估計值上修 0.3 及 0.1 個百分點，義、西則與前次估計值相同。國際預測機構 IHS Markit 於 3 月預測歐元區於 2021 年之成長率為 3.9%，較 2 月預測值上修 0.1 個百分點。

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 2021 年 1 月失業率為 8.1%，與前一月失業率持平，但較 2020 年同期增加 0.8 個百分點。此外歐盟於 2021 年 1 月失業率為 7.3%，也與前一月失業率持平，並較 2020 年同期增加 0.7 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2021 年 2 月，歐元區消費者物價指數（CPI）年增率為 0.9%，與前一個月數值持平。此外 2021 年 2 月，歐元區核心通膨為 1.2%，則較 1 月數值下滑 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 2 月的 ESI 為 93.1 與 93.4 點，皆較前一個月數值上揚 1.9 點，且皆為 2020 年 4 月以來的新高。在歐盟與歐元區 ESI 相關細項方面，製造業、營建業、服務業與消費者信心指數均較前一個月數值上揚，惟零售業信心指數較前一個月數值下滑。

### (三) 日本

日本內閣府第二次公布 2020 年第 4 季實質 GDP 年增率為-1.4%，較第 1 次速報增加-0.2 個百分點。若與第 3 季 GDP 年減 5.8%相較，減幅縮小 4.4 個百分點，其中政府消費及資本形成年增率皆較第 3 季增加，來到 4.8%及 5.0%，其餘如民間消費、企業設備投資、輸出及民間住宅投資等指標年增率減幅皆較第 3 季縮小，分別來到-2.4%、-3.1%、-6.2%及-8.7%。財務省公布 2021 年 2 月進口金額為 5 兆 8,206 億日圓，較 2020 年同期年增 11.8%，為連續 22 個月衰退後，首次出現正成長；出口額為 6 兆 380 億日圓，較 2020 年同期年減 4.5%，為近 2 個月正成長後，首次出現負成長。IHS Markit 引用 JIBUN BANK 日本製造業採購經理人指數(PMI)，2 月因新訂單出現 2018 年 10 月以來最大漲幅，輸出受到中國出口增加而出現 4 個月以來的首次成長，致 PMI 指數來到 51.4，為 2018 年 12 月以來最強勁的改善，較 1 月增加 1.6 點，一舉站上榮枯線。

在領先指標走勢方面，2021 年 1 月日本領先指標 99.1 點，較 2020 年 12 月增加 1.4 點，其中最終需要財、礦工業用生產財等在庫率、新徵才人數(不含大學畢業)等指數由正轉負外，中小企業銷售預測及消費者態度等 2 項指標仍維持負成長，前者減幅出現縮小，後者呈現再衰退外，其餘指數呈現正成長。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 98.3 點，較 2020 年 12 月增加 1.07 點，7 個月移動平均來到 94.7 點，較 2020 年 12 月增加 2.13 點。而 IHS Markit 3 月份對 2021 年經濟成長率預測較 2 月增加 0.43 個百分點，來到 2.63%的水準。

### (四) 中國

中國自 2020 年 1 月中旬起受 COVID-19 疫情影響，各項經濟數據創下新低紀錄，在比較基期低的影響下，2021 年 1-2 月經濟數據皆呈現雙位數成長。2021 年累計 1-2 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 35.1%。在消費方面，2021 年累計 1-2 月社會消費品零售總額達 6 兆 9,737 億人民幣，較 2020 年同期成長 33.8%。在投資方面，2021 年 1-2 月固定資產投

資(不含農戶)較 2020 年同期年成長 35.0%。另海關總署公布 2021 年 1-2 月貿易額達 8,344.9 億美元，較 2020 年同期成長 41.2%，其中出口達 4,688.7 億美元，成長 60.6%，進口額 3,656.2 億美元，成長 22.2%，貿易順差達 1,032.6 億美元，前三大出口地區為美國(17.2%)、歐盟(15.7%)及東協(14.4%)，出口合計占比達 47.3%。

在生產與商業活動方面，因今年農曆春節落在 2 月份，製造業減少工作天數，致所有其餘指標均下跌，PMI 指數來到 50.6%，較 1 月減少 0.7 個百分點；再從企業規模看，除大型企業 PMI 較 1 月回升 0.1 個百分點達 52.2%水準外，中型及小型企業 PMI 分別為 49.6%、48.3%，較 1 月減少 1.8、1.1 個百分點。非製造業活動指數來到 51.4%，較 1 月減少 1.0 個百分點。而 IHS Markit 3 月份最新預測，較 2 月增加 0.24 個百分點，2021 年經濟成長率為 7.84%。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受到去年春節與今年落點不同致使比較基期偏高，帶動 2 月出口年增率由上月的 36.82%縮減為 9.67%，進口年增率亦由 29.87%縮減為 5.66%。為避免春節不同月份因素干擾，將 1 月與 2 月進出口合計來看，累計 1 至 2 月出口較去年同期成長 23.16%，1 至 2 月進口成長 17.65%，進出口規模均為歷年同期新高。在主要出口產品方面，受惠於積體電路需求持續暢旺，傳產及原物料產品買氣升溫，除礦產品出口仍為負成長、紡織品成長幅度較低外，其餘產品今年前 2 個月的出口表現亮眼，其中又以光學器材、塑橡膠及其製品、電子零組件出口增幅逾 3 成最為強勁；進口方面，受惠於出口引申需求增加，基本金屬等國際原物料行情回升，國內半導體業者設備投資強勁，帶動今年前 2 月農工原料、資本設備與消費品同為雙位數成長。

國內生產方面，儘管受到工作天數減少影響，不過去年因受疫情衝擊致使比較基期偏低，加上國際原油與原物料價格走高，全球景氣穩定復甦，5G、高效能運算及遠距應用需求持續強勁，故 2 月工業生產指數仍較上年同月增加 2.96%。就細部產業來看，受惠於新興科技應用擴展、晶圓市場需求強勁，使得 1 至 2 月電子零組件業年增 19.29%；機械設備業受惠於市場需求逐步回溫，加上半導體、5G 相

關產業、自動化蓬勃發展，帶動相關生產設備亦同步擴增，年增 18.05%。總計 2021 年 1 至 2 月工業生產較去年同期增加 11.06%，其中製造業增加 11.95%。

在內需消費方面，受到農曆春節落點不同，且上年同月部分業者受到疫情衝擊，比較基期較低所致，使得 2 月整體零售業營業額較 2020 年同月相比成長 12.81%，若排除春節不同月份因素干擾，將 1 月與 2 月零售表現合計來看，累計 1 至 2 月零售業營業額較上年同期相比增加 7.72%，綜合商品零售業年增 4.05%，當又以百貨公司的業績成長貢獻最大。另外，受惠於車市買氣熱絡，帶動汽機車及其零配件、用品零售年增 16.12%；餐飲業部分，受惠於春節假期外食人口增加，拉抬營收表現，加上去年比較基期偏低，故 2 月餐飲業營業額年增率從 1 月衰退 15.30%轉為成長 23.64%，累計 1 至 2 月餐飲業營業額較上年同期增加 0.75%。

物價方面，受到個人服務費用因春節循例加價，且春節國旅團費及住宿費用漲價，使得雜項類與教養娛樂類價格年增率皆由負轉正，加上國際油價較去年同期為高，帶動交通及通訊類價格年增率走高，2021 年 2 月整體 CPI 年增率由上月-0.17%轉為成長至 1.37%，核心 CPI 年增率從 0.06%大幅回升至 1.63%；WPI 方面，受到國際原油與原物料價格走高影響，拉抬土石及礦產品、基本金屬、化學材料及其製品與藥品價格年增率，使得 2021 年 2 月整體 WPI 年增率由上月-2.11%縮小至-0.35%。若將 1 月與 2 月物價合計來看，累計 1 至 2 月 CPI 年增率為 0.59%，WPI 年增率為-1.24%。

在勞動市場方面，受到對原有工作不滿意而失業的人數明顯增加影響，2 月失業率 3.70%，較上月上升 0.04 個百分點，與上年同月相比持平，總計 2021 年前 2 個月平均失業率為 3.68%，失業情況已回復到疫情前的水準。在薪資方面，受到今年農曆春節落點不同，影響部分廠商發放年終獎金及績效獎金，故 2021 年 1 月總薪資為 75,145 元，較 2020 年同月減少-23.92%，1 月經常性薪資為 43,125 元，較 2020 年同月增加 2.07%。在扣除物價上漲因素後，2021 年 1 月平均實質經常性薪資為 41,828 元，較 2020 年增加 2.25%。

在國內金融市場方面，銀行資金寬鬆，2021年2月金融業隔夜拆款利率最高為0.089%，最低為0.079%，加權平均利率為0.080%，較上月上升0.001個百分點，較2020年同期下降0.098個百分點。而股市方面，受惠於各國陸續開始大規模施打疫苗，每日新增確診病例逐漸下滑，加上市場樂觀看待美國新一輪財政紓困案通過預期，以及聯準會持續以寬鬆政策支撐經濟等利多消息帶動下，2月台股多呈上漲態勢，然月底受到美國公債殖利率攀升，造成美股重挫，連帶拖累台股表現，台灣加權指數2月底收在15,953.80點，上漲5.39%，平均日成交量為3,472.74億元。匯率方面，受到疫苗施打及財政紓困預期帶動，外資大幅匯入並買超台股，令本月新台幣續呈現走升態勢，月底匯率收在28.306美元，升值0.37%。

### 三、展望

隨著多國開始施打COVID-19疫苗，防疫措施逐步解封，加上各大央行持續維持寬鬆貨幣政策，美國1.9兆美元財政紓困方案順利通過等，均有助於維持經濟回升之動能，加上美國、歐元區與日本製造業PMI同步擴張，顯示全球經濟復甦力道增強。然而，近期歐洲多國疫情升溫並延長防疫封鎖措施，疫情不確定性將持續影響經濟表現。

在國內方面，儘管全球景氣穩定復甦態勢不變，然適逢農曆春節，工作天數減少影響產出，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壞當月景氣的比例較上月調查相比增加，而看好當月景氣的廠商比例則沒有太大變化。至於在未來半年景氣看法上，受惠於全球經濟復甦力道下，帶動需求明顯增溫，晶圓代工、封測等半導體產業鏈產能吃緊，供需緊張推升產品報價持續上揚，故有超過一半以上的電子機械業廠商比例看好未來半年景氣表現。此外，隨著全球疫情因素逐漸淡化，中國、東南亞製造業生產活動擴張，國內主要用鋼下游產業需求強勁，將有助於鋼鐵、紡織、機械設備、汽車、家電等傳產拉貨需求提升，使得傳統產業看好未來半年景氣的廠商比例明顯高於看壞。

服務業方面受惠於農曆春節連假，有助於推升民眾採買各類民生物資需求與出遊購物聚餐商機，令零售業與餐旅業廠商看好當月景氣。

而在金融市場方面，儘管股市表現依舊亮眼，不過受到美債殖利率飆升讓美股回檔重挫，連帶使得台股漲幅有所收斂，保險業者所認列之投資收益較上月減少，加上連假令交易天數短少，使得證券商在經紀手續費收入表現普遍較上月為差，故金融相關產業對於當月景氣多呈持平與看壞。至於在未來半年景氣看法上，除了仍有九成以上的餐旅業者持平看待未來半年景氣表現外，其餘產業則因後疫情時代下的國內消費市場情勢已回到疫情前的水準，加上央行對於資金寬鬆情勢並未改變，顯示台股流動性相對充裕，成交量能仍具支撐，況且隨著進入第三季傳統海運旺季，航運市場將持續熱絡，故零售、批發、金融相關產業與運輸倉儲業均看好未來半年景氣表現。

營建業方面受農曆春節連假因素影響，施工天數大幅減少，且各機關針對新年度重大公建計畫仍進行彙整管考，使得工程採購發包進度受限。另外工料資源分配不均的影響依然存在，儘管政府已有協助調查並研議因應對策，但民間工程項目已普遍先行延長工期，也造成工程款入帳出現延遲，故營造廠商認為當月景氣為持平的比例超過七成；展望未來，儘管目前供給端問題未緩，不過營造廠商積極調整工務來維繫整體業績，加上受惠於台商資金回流房地產開工率提升，以及政府重大公共工程、加速推動前瞻基礎建設，故仍有一半比例的營造廠商看好未來半年景氣表現。

在不動產方面，受春節工作天數減少影響，以及買方期待價格下跌而暫緩出手或是出手意願降低，加上 2020 年 12 月各部會陸續祭出打炒房或健全房市的政策效應，市場尚在消化中，不動產市場買盤從先前的積極投資轉趨觀望，故 2021 年 2 月六都建物買賣移轉件數月增率仍延續 1 月以來的下滑態勢，月減率為 35.4%；展望未來，儘管政府打炒房的動作頻頻，但因自用剛性需求強勁，且政府打炒房不影響自用客，加上超低利率、市場資金相當充沛、房產為國人投資避險工具首選、半導體業大舉投資的群聚效應將帶動相關房產的投資軌跡等利多因素，因此 2021 年國內房市交易結構將由 2020 年的價量齊揚轉為平穩的方向發展。

根據本院調查結果，2 月製造業營業氣候測驗點轉為下滑，服務

業營業氣候測驗點連續三個月上揚，而營建業營業氣候測驗點則結束先前連續三個月下滑態勢轉為上揚。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做 2021 年 2 月問卷結果顯示，認為當(2)月景氣為「好」比率為 33.2%，較 1 月 36.3% 減少 3.1 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 21.3%，較 1 月 12.4% 增加 8.9 個百分點，約有五成以上比例的鋼鐵基本工業與化學工業廠商看好當月景氣，電子機械業廠商對於當月景氣看法呈現兩極；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 1 月的 25.8% 增加 26.3 個百分點至當月的 52.1%，看壞比率由 1 月的 10.9% 減少 6.6 個百分點至當月的 4.3%，權重較大的電子機械業、鋼鐵基本工業與化學工業看好未來半年景氣的比例接近一半以上，其餘產業亦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 2 月製造業營業氣候測驗點為 106.04 點，較上月修正後之 106.53 點減少 0.49 點，結束先前連續九個月上揚的態勢轉為下滑。

在服務業調查部分，餐旅業與運輸倉儲業看好當(2)月景氣，且零售業者看好當月景氣的比例亦接近三成，而保險業、銀行業與電信服務業看壞當月景氣的比例較高；在未來半年看法的部分，有超過一半比例的零售業、銀行業、電信服務業與運輸倉儲業看好未來半年景氣，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 2 月服務業營業氣候測驗點為 99.52 點，較上月修正後之 98.51 點增加 1.01 點。

在營造業方面，由於各機關針對新年度重大公建計畫仍進行彙整管考，另外工料資源分配不均的影響依然存在，因此 2021 年 2 月營造業景氣表現不盡理想。展望未來，雖然工料吃緊現象尚無法立即解決，所幸在產業結構轉型升級與台商回台投資動能之提振下，廠務工程需求相對集中，將促使營造廠商積極調整工務來維繫整體業績，因而未來半年營造業景氣可以小幅成長視之。



而不動產業方面，由於 2 月適逢農曆春節，交易天數較少，以及房市仍在消化先前 2020 年 12 月以來各部會所祭出的打炒房政策，因此 2021 年 2 月六都建物買賣移轉件數月增率仍延續 1 月以來的下滑態勢，月減率為 35.4%。展望未來，雖然央行房貸成數再限縮，房地合一稅 2.0 也勢在必行，使得 2021 年第二季房市恐將處於政策調整適應期，不過後續隨著政策效應逐步淡化，且剛性需求的自住客買盤仍在，加上市場尚有房貸利率處於歷史相對低檔、市場資金相當充沛等有利因素，第三季房市將有機會逐步回穩。

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 2 月營業氣候測驗點為 110.31 點，較 1 月之 108.39 點上揚 1.92 點，結束先前連續三個月下滑的走勢。

#### 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：

- 2月轉壞，未來半年較2月看壞之產業：  
無
- 2月轉壞，未來半年較2月看好之產業：  
印刷業、非金屬礦物、水泥及其製品、視聽電子產品、汽車零件、自行車零件製造業、銀行業、保險業
- 2月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
食品業、屠宰業、冷凍食品、製油、製粉及碾穀、不含酒精飲料、化學製品、陶瓷及其製品、運輸工具業、汽車製造業、機車製造業、機車零件製造業、營建業、一般土木工程業、建築投資、零售業、批發業、證券業
- 2月持平，未來半年較2月看壞之產業：  
無
- 2月持平，未來半年較2月看好之產業：  
紡織業、人造纖維製造業、玻璃及其製品、鋼鐵基本工業、金屬製品、金屬建築結構及組件業、電力機械、電力機械器材製造、電線電纜、資料儲存及處理設備、自行車製造業、餐旅業、電信服務業
- 2月持平，未來半年仍維持持平之產業：  
總製造業、紡紗業、織布、橡膠製品、塑膠製品、金屬模具、螺絲及螺帽、家用電器、電子機械
- 2月轉好，未來半年較2月看壞之產業：  
無
- 2月轉好，未來半年較2月看好之產業：  
成衣及服飾、皮革毛皮製品、木竹製品業、紙業、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、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、電子零組件業、精密器械、育樂用品業、運輸倉儲業
- 2月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
飼料業、通信機械器材