

2021.05.25

觀察近期國際經濟情勢，隨著疫苗接種人數增加，全球經濟活動持續恢復，製造業生產及民間消費逐步復甦。在國內方面，受國際需求回溫帶動，製造業廠商持續看好當月與未來半年景氣表現。服務業方面，受惠於台股交易量屢創新高，拉抬證券業對當月景氣看法續強，不過本土疫情升溫影響零售業與餐飲業對未來半年景氣看法。營建業方面，近期疫情升溫，恐使短期內全台看屋人數出現下滑，而供給端也同樣受到營建成本不可控風險升高、房地合一稅 2.0 實施在即、疫情導致不動產開發商降低預售屋推案意願等因素影響，將使得房市景氣出現趨緩態勢，故不動產業對未來半年景氣看法較先前調查偏向悲觀。根據本院調查結果，經過模型試算後，4 月製造業營業氣候測驗點轉為小幅上揚，服務業與營建業測驗點同步下滑。

## 一、國際情勢

### (一) 美國

美國商務部經濟分析局 (BEA) 公布 2021 年第一季美國 GDP 成長年增率為 0.4%，是 2020 年第二季以來的首次正成長。內需表現上，2021 年第一季美國的民間消費與民間投資成長年增率，分別是 1.6% 與 4.8%。至於外需表現方面，同一時期美國的商品與勞務出口與進口年增率，則分別是 -8.9% 與 5.0%。亦即美國的 GDP 項目中，出口力道依然薄弱。

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 4 月美國失業率為 6.1%，較前一個月失業率增加 0.1 個百分點；4 月美國非農就業人口增加 26.6 萬人。物價方面，美國 2021 年 4 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 4.2%，較前月數值增加 1.6 個百分點。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 3.0%，則較前月數值增加 1.4 個百分點，出現通膨升溫跡象。

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 4 月製造業採購經理人指數（PMI）為 60.7 點，較前一個月數值下滑 4.0 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 4 月服務業 PMI 為 62.7 點，則較前一個月指數下滑 8.4 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值雖然出現下滑，但仍然顯著的高於 50 點榮枯線以上，代表景氣擴張態勢持續。

## （二）歐洲

歐盟統計局（Eurostat）公布之 2021 年第一季歐盟與歐元區 GDP 成長年增率，分別為-1.7%與-1.8%，仍然未回到正成長。歐洲主要經濟體在第一季的經濟表現，法國是唯一達到正成長的國家，GDP 成長年增率達 1.5%。至於德國、義大利與西班牙在第一季的 GDP 成長年增率分別為-3.0%、-1.4%與-4.3%。

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 3 月失業率為 7.3%，較前一月失業率下滑 0.1 個百分點，但較 2020 年同期增加 0.9 個百分點。此外歐元區於 2021 年 3 月失業率為 8.1%，也較前一月失業率下滑 0.1 個百分點，亦較 2020 年同期增加 1.0 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2021 年 4 月歐元區消費者物價指數（CPI）年增率為 1.6%，較前一個月數值增加 0.3 個百分點；歐元區核心通膨則為 0.8%，反而較 3 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 4 月的 ESI 為 109.7 與 110.3 點，分別較前一個月數值上揚 9.8 與 9.4 點，皆為 2018 年第四季以來的新高。在歐盟與歐元區 ESI 相關細項方面，製造業、營建業、服務業、零售業與消費者信心指數均較前一個月數值上揚。

## （三）日本

日本內閣府公布 2021 年第 1 季國內生產總值(GDP)第 1 次速報值顯示，扣除物價影響後的實質 GDP 年增率為-1.9%，主要是受到

COVID-19 疫情擴大，東京等地進入緊急狀態，民間消費、民間企業設備投資較 2020 年第 4 季減幅再擴大 0.5、2.2 個百分點來到-3.0%及-5.3%水準。財務省公布 2021 年 4 月進口金額為 6 兆 9,258 億日圓，較 2020 年同期年增 12.8%，為連續 3 個月的正成長；出口額為 7 兆 1,811 億日圓，較 2020 年同期年增 38.0%，連續 2 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)，4 月因新訂單及產量持續增加，就業指數為 4 個月以來首次出現正成長，商業信心指數為 2017 年 7 月以來的新高，致 PMI 指數來到 53.6，為 2018 年 4 月以來新高，較 3 月增加 0.9 點，為連續 3 個月站上榮枯線。

在領先指標走勢方面，2020 年 3 月日本領先指標 103.2 點，較 2 月增加 4.3 點，雖然貨幣供給 M2 指數、鑛工業用生產財在庫率等指數仍為負成長，其餘指標皆呈現正成長。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 100.1 點，較 2 月增加 1.93 點，7 個月移動平均來到 97.6 點，較 2 月增加 1.92 點。而 IHS Markit 5 月份對 2021 年經濟成長率預測值維持 4 月份看法為 2.64%。

#### (四) 中國

2021 年第 1-4 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 20.3%，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 22.2%、14.5%及 8.4%。在消費方面，2021 年第 1-4 月社會消費品零售總額達 13 兆 8,373 億人民幣，較 2020 年同期成長 29.6%，其中餐飲業成長 67.7%、商品銷售成長 26.4%。在投資方面，2021 年 1-4 月固定資產投資(不含農戶)較 2020 年同期年成長 19.9%，其中民間投資成長 21.0%。另海關總署公布 2021 年 1-4 月貿易額達 17,894.9 億美元，較 2020 年同期成長 38.6%，其中出口達 9,737.0 億美元，成長 44.0%，進口額 8,157.9 億美元，成長 31.9%，貿易順差達 1,163.5 億美元，前三大出口地區為美國(16.6%)、歐盟(15.4%)及東協(15.0)，出口合計占比達 47.0%。

在生產與商業活動方面，4 月製造業 PMI 的各項細類指標表現皆較 3 月減弱，指數來到 51.1%，月減 0.8 個百分點；再從企業規模看，

大、中型企業 PMI 較 3 月分別減少 1.0、1.3 個百分點，達 51.7%、50.3%，小型企業 PMI 較 3 月增加 0.4 個百分點，達 50.8% 的水準。非製造業活動指數則來到 54.9%，較 3 月減少 1.4 個百分點。而 IHS Markit 5 月份最新預測，較 4 月增加 0.25 個百分點，2021 年經濟成長率為 8.26%。

## 二、國內情勢

首先在對外貿易方面，受惠於新興科技需求持續暢旺及主要國家推動振興經濟政策，全球終端需求明顯回升，有助於國際原物料價格盤旋高檔，4 月出口年增 38.65%，創下 2010 年 8 月以來最大增速，出口連續 10 個月正成長。主要出口貨品中，與原物料價格高度相關的基本金屬及其製品、塑橡膠及其製品、化學品與礦產品等產品出口年增率均超過 40% 以上，而電子零組件在產能緊缺、客戶端追補庫存下，出口值再創新高，年增 33.99%；進口方面，受惠於出口衍生需求增加，產線設備需求大增，4 月進口年增 26.38%，進口連續 6 個月正成長。總計 2021 年 1 至 4 月出口較去年同期增加 27.99%，進口則增加 22.38%，出超 205.48 億美元，漲幅為 70.79%。

國內生產方面，全球景氣穩定復甦，終端需求增溫，以及上年同月受疫情衝擊，比較基期偏低，故 4 月工業生產指數較上年同月增加 13.62%，連續二個月呈現雙位數成長。就細部產業來看，受惠於新興科技應用晶片需求活絡，加上疫情帶動的遠距商機延續，使得 4 月電子零組件業年增 15.72%，連續第十七個月呈現雙位數成長；機械設備業受惠於產業景氣復甦，全球製造活動升溫，加以自動化設備需求持續成長，帶動相關電子及半導體生產設備、通用機械零件、工具機等明顯增產，年增 26.03%。總計 2021 年 1 至 4 月工業生產較去年同期增加 12.94%，其中製造業增加 13.82%。

在內需消費方面，去年同月受到疫情衝擊，使得油價與精品服飾銷售的比較基期偏低，故今年 4 月燃料零售業與布疋及服飾品業年增 54.83% 與 55.11%，而綜合商品零售業則受惠於母親節檔期促銷活動及清明連假之集客效應，推升百貨公司的業績成長貢獻最大，使得 4 月整體零售業營業額較 2020 年同月相比成長 18.27%，連續十個月

呈現正成長，累計 1 至 4 月零售業營業額較上年同期相比增 11.31%，綜合商品零售業年增 7.28%；餐飲業部分，受惠於清明連假外出旅遊用餐人口增加，拉抬營收表現，加上去年比較基期偏低，故 4 月餐飲業營業額年增率從上月 25.28%擴增為 37.30%，連續三個月呈現雙位數成長，累計 1 至 4 月餐飲業營業額較上年同期增加 13.33%。

物價方面，4 月國際油價續呈高檔，加上去年同期平均油價跌破每桶 20 美元關卡，比較基期偏低，令交通及通訊類價格年增率由上月 4.82%攀升至 9.39%，對總指數影響 1.26 個百分點，加上國內旅遊團費受去年因疫情降價促銷之低基數影響，帶動教養娛樂類價格年增率走高，4 月整體 CPI 年增率從上月 1.24%擴大至 2.09%，創下 2018 年 3 月以來最大增速，核心 CPI 年增率亦從 1.04%擴大至 1.35%；WPI 方面，反映國際原油與原物料價格仍維持在高點，令土石及礦產品、石油及煤製品、基本金屬、化學材料及其製品與藥品等產品價格續強，令 4 月 WPI 年增率從上月 5.07%擴大至 9.62%。總計 2021 年 1 至 4 月 CPI 較去年同期增加 1.13%，WPI 則增加 3.04%。

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減少影響，4 月失業率 3.64%，較上月下降 0.03 個百分點，較上年同月下降 0.39 個百分點，總計 2021 年前 4 個月平均失業率為 3.67%，失業情況已回復到疫情前的水準。在薪資方面，隨著國內實體經濟表現續強，激勵廠商調薪，故 2021 年 3 月總薪資為 48,897 元，較 2020 年同月增加 2.49%，3 月經常性薪資為 43,259 元，較 2020 年同月增加 2.51%。若以 1 至 3 月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，今年第一季平均實質經常性薪資為 41,726 元，較 2020 年同期增加 1.19%。

在國內金融市場方面，銀行資金寬鬆，2021 年 4 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.083%，最低為 0.079%，加權平均利率為 0.080%，與上月相比持平，較 2020 年同期微幅上升 0.001 個百分點。而股市方面，受惠於全球景氣復甦態勢明顯，經濟需求轉強，加上原物料價格高漲且傳產股比較基期偏低，故資金轉向傳產類股，推升傳產類股漲幅，4 月台股多呈上漲態勢，台灣加權指數 4 月底收在 17,566.66 點，上漲 6.91%，平均日成交量為 4,485.74 億元。匯率方面，隨著國際美元走弱，加上台股屢創新高，及外資匯入加碼台股，令本月新台

幣呈現強勁走升態勢，月底匯率收在 27.95 美元，升值 2.04%。

### 三、展望

觀察近期國際經濟情勢，隨著疫苗接種人數增加，全球經濟活動持續恢復，製造業生產及民間消費逐步復甦。此外，根據聯合國最新報告指出，有鑑於美國和中國為首的主要經濟體全面快速施打疫苗，以及全球商品貿易增加，並且已經回到疫情前的水準，故將今年的全球經濟成長率預測從原本的 4.7% 上調至 5.4%，顯示全球經濟穩健回升。

在國內方面，受惠於 5G、高效能運算、車用電子等新興科技需求暢旺，加上宅經濟效應持續，全球半導體市場面臨產能緊俏的局面，故仍有四成五左右的電子機械業廠商看好當月景氣。此外，儘管國際煉鋼原料及基本金屬報價走揚，內外銷市場用鋼需求回升，帶動鋼材報價調漲，但因缺工缺料問題拖累部分工程進度、政府打炒房政策及比較基期墊高，影響國內營建鋼材需求，雖仍有六成比例的鋼鐵基本工業廠商看好當月景氣表現，然看好的廠商比例較上月調查為少，而化學工業同樣也是受到美國德州廠產能供給逐漸恢復，烯烴等石化原料供給偏緊情況緩解，石化原料價格表現偏弱，故看好當月景氣的廠商比例較上月調查為少。至於在未來半年景氣看法上，有鑑於全球晶圓廠產能持續滿載，產業鏈部分緊俏環節接連出現漲價風潮，顯示半導體產業鏈景氣表現亮眼，故仍有四成左右的電子機械業廠商看好未來半年景氣表現，加上受惠於國際市場需求持續回升，以及原材物料價格上漲，帶動各項產品價量齊揚，有利於傳統貨品需求持穩，故鋼鐵基本工業、金屬製品業與機械設備業廠商較看好未來半年景氣表現。

服務業方面儘管清明連假因素令證券交易天數減少，不過受惠於傳產類股領軍衝高，加上外資回補持股，上市櫃企業財報表現不俗，激勵投資市場信心，故集中市場股票成交量能較上月大幅成長兩成之多，證券交易活動熱絡，有七成五比例的證券業者看好當月景氣表現，而餐旅業者則受到國外旅遊出團禁令持續，加上清明連假使得部分廠商營業天數略為減少，令餐旅業者對當月景氣看法多呈普通看待。至於在未來半年景氣看法上，除運輸倉儲業、保險業與批發業較看好未

來半年景氣表現外，受到近期本土疫情升溫影響，政府採行嚴格管制措施，各店家配合防疫縮短營業時間，民眾亦減少實體門市入店消費頻率，改由外帶(送)餐飲消費模式，故有接近一半比例的餐旅業者看壞未來半年景氣表現，而有將近九成比例的零售業者對未來半年景氣看法表示持平。

營建業方面受到氣候變遷影響造成全台水情吃緊，政府在提倡節水調水之餘，也積極促進各地開發新水源，包括台中、高雄兩地皆有伏流水工程、鑿井工程等土木標加速投入，同時在新竹也有臨時海淡廠機組之建置，亦釋出機電管道工程需求，然一般公建計畫達成率較往年相比為低，加上缺工、鋼筋成本墊高等因素導致重新議約，連帶影響工程進度，故4月本產業景氣表現為持平走勢。展望未來，儘管因應產業結構轉型升級以及產業環境變化而有強化其他政策性的投資需求，但在工程資源受限之前提下，將排擠過去例行持續性的公建投資發展，造成發包時程延遲，完工驗收作業時間也將較過去拉長，營造廠入帳情況將受到壓抑，且缺工缺料的問題未解，已使得建造成本大幅墊高，加上近期本土疫情升高，對於房市景氣恐生變數，不僅使得建商在新建工程投入將趨保守，人力調度也須配合防疫規定而更為吃緊，故預期未來半年本產業景氣表現將轉為小幅下滑走勢。

在不動產方面，儘管現階段面臨政府一連串的打炒房政策，然2021年4月六都建物買賣移轉件數僅較3月微幅下滑0.2%，表現仍優於市場預期，反映長期持有的自住客，受政策影響程度不大，且都會區的住房需求仍厚實，以及新建案交屋處於高峰期，故仍有一半比例的不動產業者看好當月景氣表現。展望未來，有鑑於近期國內疫情升溫，恐使短期內全台看屋人數出現下滑，而供給端方面也同樣受到營建成本不可控風險升高、房地合一稅2.0實施在即、疫情升溫導致不動產開發商降低預售屋推案意願等因素影響，將使得房市景氣出現趨緩態勢，故不動產業者看壞未來半年景氣的比例明顯升高。

根據本院調查結果，4月製造業營業氣候測驗點轉為微幅上揚，服務業與營建業營業氣候測驗點同步下滑。

在製造業調查部分，根據本院對製造業廠商所做2021年4月問

卷結果顯示，認為當(4)月景氣為「好」比率為 38.5%，較 3 月 57.0% 減少 18.5 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 13.1%，較 3 月 8.6% 增加 4.5 個百分點，儘管化學工業、橡膠製品、鋼鐵基本工業、機械設備業與電子機械業等產業看好當月景氣的廠商比例仍明顯高於看壞，然看好程度較上月調查相比為低；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 3 月的 42.7% 減少 3.1 個百分點至當月的 39.6%，看壞比率由 3 月的 6.7% 增加 1.2 個百分點至當月的 7.9%，除紡織業較看壞未來半年景氣外，其餘權重較大的電子機械業、鋼鐵基本工業與化學工業則多看好未來半年景氣。

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 4 月製造業營業氣候測驗點為 106.37 點，較上月修正後之 105.68 點增加 0.69 點，轉為微幅上揚態勢。

在服務業調查部分，超過七成五以上比例的運輸倉儲業與證券業者看好當(4)月景氣表現，批發零售業與餐飲業者對當月景氣看法多呈普通，而保險業與電信服務業者看壞當月景氣的比例較高；在未來半年看法的部分，零售業、餐旅業與電信服務業者看壞未來半年景氣的比例皆高於看好。

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 4 月服務業營業氣候測驗點為 100.41 點，較上月修正後之 101.47 點減少 1.06 點，結束先前連續四個月上揚態勢轉為下滑。

在營造業方面，雖然受極端氣候影響造成全台水情吃緊，政府在提倡節水調水之餘，也積極促進各地開發新水源，對此抗旱衍生水資源工程相對集中，不過列管一般公建計畫達成率與往年相比卻較為遜色，因缺工造成新建採購發包速度放慢，甚至流標件數有增多，故 2021 年 4 月景氣以持平視之。展望未來，有鑑於本土疫情升高，不僅使得建商在新建工程投入將趨保守，影響營造廠承攬工程表現，同時對興建中的個案也須配合防疫規定而使得人力調度更為吃緊，工期展延的後續影響將放大，故未來半年營造業景氣將呈現小幅下滑。

而不動產業方面，2021 年 4 月六都建物買賣移轉件數較 3 月微幅下滑 0.2%，表現優於原先市場預期，反映長期持有的自住客受政



策影響程度不大，且都會區的住房需求仍厚實，以及新建案交屋處於高峰期所致。展望未來，有鑑於國內疫情升溫、進入房市打炒房政策的調整期，對不動產開發商曝光強銷、推案接待中心的來客人數及買氣有所影響，短期銷售恐難逃陣痛期，將進而使房市景氣出現趨緩態勢，廠商看壞未來半年的比例由 3 月的 25% 拉升至 4 月的 48%，不過好轉、持平的比例仍各有 33%、19%。

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 4 月營業氣候測驗點為 106.01 點，較 3 月之 106.60 點下跌 0.59 點，呈現連續第二個月的下滑。

#### 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：

- 4月轉壞，未來半年較4月看壞之產業：  
運輸工具業、汽車製造業、機車零件製造業
- 4月轉壞，未來半年較4月看好之產業：  
不含酒精飲料、電力機械器材製造、資料儲存及處理設備、自行車製造業
- 4月轉壞，未來半年維持持平之產業：  
皮革毛皮製品、化學製品、橡膠製品、塑膠製品、機車製造業
- 4月持平，未來半年較4月看壞之產業：  
印刷業
- 4月持平，未來半年較4月看好之產業：  
飼料業、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、石油及煤製品、非金屬礦物、玻璃及其製品、水泥及其製品、鋼鐵基本工業、金屬建築結構及組件業、電力機械、電子機械、視聽電子產品、精密器械、保險業
- 4月持平，未來半年仍維持持平之產業：  
總製造業、食品業、屠宰業、冷凍食品、製油、製粉及碾穀、陶瓷及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、通信機械器材、汽車零件、營建業、一般土木工程業、建築投資、零售業、批發業、餐旅業、銀行業、電信服務業
- 4月轉好，未來半年較4月看壞之產業：  
無
- 4月轉好，未來半年較4月看好之產業：  
紡織業、織布、成衣及服飾、紙業、機械設備製造修配業、金屬工具機業、產業機械業、電線電纜、家用電器、電子零組件業、自行車零件製造業、育樂用品業、運輸倉儲業
- 4月轉好，未來半年仍維持持平之產業：  
紡紗業、木竹製品業、人造纖維製造業、證券業