

2021.06.25

觀察近期國際經濟情勢，儘管全球經濟強勁復甦態勢明顯，然受到變種病毒肆虐，英國、日本、馬來西亞與泰國等地疫情再起，使得部分地區的經濟陷入封鎖及解封循環。在國內方面，本土疫情快速蔓延，全國實施三級警戒，部分商場縮短營業時間或自主停業，民眾亦配合防疫減少外出消費，嚴重衝擊服務業表現，使得零售業與餐旅業看壞當月景氣表現。製造業方面，由於疫情對製造業廠商並未造成大規模停工，對於出口、投資與生產動能影響有限，故製造業廠商持續看好當月與未來半年景氣表現，惟樂觀程度較上月調查相比略有減少。營建業方面，本土疫情爆發對於營造工地進場出工影響有限，加上主辦機關通融得予以展延工期，對於營造廠在人力調度壓力相對減輕，然有鑑於疫情變化難料，下游市場需求延遲恐造成新建工程再往後推延，加上打炒房政策因素干擾，購屋族買房規劃略顯遲緩，進而使短期內本產業景氣出現趨緩態勢。根據本院調查結果，經過模型試算後，5月製造業、服務業與營建業營業氣候測驗點同步下滑。

一、國際情勢

(一) 美國

美國商務部經濟分析局（BEA）更新 2021 年第一季美國經濟數值，GDP 成長年增率與前次公布值相同，維持在 0.4%。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 1.8% 與 4.9%，分別較前次估計值上修 0.2 與 0.1 個百分點。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 -9.3% 與 5.3%，相較前次估計值，分屬下修 0.4 及上修 0.3 個百分點。亦即美國的第一季經濟表現，商品與勞務的出口相對缺乏力道。

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 5 月美國失業率為 5.8%，為 2020 年疫情爆發以來最低，且較前一個月失業率下滑 0.3 個百分點；5 月美國非農就業人口增加 55.9 萬人。

物價方面，美國 2021 年 5 月消費者物價指數 (CPI) 年增率為 5.0%，較前月數值增加 0.8 個百分點。扣除食品與能源價格的核心 CPI 年增率則為 3.8%，則較前月數值增加 0.8 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 5 月製造業採購經理人指數 (PMI) 為 61.2 點，較前一個月數值上揚 0.5 點。另外 ISM 公佈的 2021 年 5 月服務業 PMI 為 64 點，則較前一個月指數上揚 1.3 點。美國最新的製造業與服務業 PMI 數值上揚，且皆顯著的高於 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) 更新 2021 年第一季經濟數值，第一季歐盟與歐元區 GDP 成長年增率，分別為-1.2%與-1.3%，雖仍然未回到正成長，但皆較前次估計值上修 0.5 個百分點。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 1.2%。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-3.1%、-0.8%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 4 月失業率為 7.3%，較前一月失業率持平，但較 2020 年同期增加 0.6 個百分點。此外歐元區於 2021 年 4 月失業率為 8.0%，較前一月失業率下滑 0.1 個百分點，但較 2020 年同期增加 0.7 個百分點。此外 Eurostat 公布之 2021 年 5 月歐元區消費者物價指數 (CPI) 年增率為 2.0%，較前一個月數值增加 0.4 個百分點；歐元區核心通膨則為 0.9%，較 4 月數值增加 0.1 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 5 月的 ESI 為 113.9 與 114.5 點，皆較前一個月數值上揚 4.0 點，皆屬 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 2 次速報值顯示，扣除物價影響後的實質 GDP 年增率為-1.6%，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 0.6、2.0 個百分點來到-3.0%及-5.1%水準。財務省公布 2021 年 5 月進口金額為 6 兆 4,484 億日圓，較 2020 年同期年增 27.9%，為連續 4 個月的正成長；出口額為 6 兆 2,613 億日圓，較 2020 年同期年增 49.6%，為連續 3 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)，5 月受惠於中國等主要市場持續成長，新訂單及產量持續增加，就業也出現連續 2 個月正成長，然因其他總體經濟指標呈現溫和成長，致 PMI 指數來到 53.0，較 4 月減少 0.6 點，但仍為連續 4 個月站上榮枯線。

在領先指標走勢方面，雖然新就業人數(畢業生)、最終需要財在庫率消費者態度及東證股價等指標持續下降，但在日經商品指數、中小企業銷售展望等指標則持續樂觀、成長之下，2021 年 4 月日本領先指標 103.0 點，較 3 月增加 0.6 點。展望日本未來經濟表現，領先指標之 3 個月移動平均來到 100.5 點，較 3 月增加 1.56 點，7 個月移動平均來到 98.9 點，較 3 月增加 1.40 點。而 IHS Markit 6 月份對 2021 年經濟成長率預測值仍維持 4 月份看法為 2.64%。

(四) 中國

2021 年 1-5 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 17.8%，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 19.3%、13.8%及 7.4%。在消費方面，2021 年 1-5 月社會消費品零售總額達 17 兆 4,319 億人民幣，較 2020 年同期成長 25.7%，其中餐飲業成長 56.8%、商品銷售成長 22.9%。在投資方面，2021 年 1-5 月固定資產投資(不含農戶)較 2020 年同期年成長 15.4%，其中民間投資成長 18.1%。另海關總署公布 2021 年 1-5 月貿易額達 22,717.5 億美元，較 2020 年同期成長 38.1%，其中出口達 12,376.0 億美元，成長 40.2%，進口額 10,341.5

億美元，成長 35.6%，貿易順差達 2,034.5 億美元，前三大出口地區為美國(16.7%)、歐盟(15.4%)及東協(15.0)，出口合計占比達 47.1%。

在生產與商業活動方面，5 月製造業 PMI 的各項細類指標表現僅生產較 4 月成長外，其餘指標皆較 4 月減弱，指數來到 51.0%，月減 0.1 個百分點；再從企業規模看，大、中型企業 PMI 較 4 月分別增加 0.1、0.8 個百分點，達 51.87%、51.1%，小型企業 PMI 較 4 月減少 2.0 個百分點，達 48.8%的水準。非製造業活動指數則來到 55.2%，較 4 月增加 0.3 個百分點。而 IHS Markit 6 月份最新預測，較 5 月增加 0.22 個百分點，2021 年經濟成長率為 8.48%。

二、國內情勢

首先在對外貿易方面，全球經濟穩健復甦，新興科技應用需求持續熱絡，加上終端需求回升，國際原材物料行情維持高檔，5 月出口年增 38.56%，創下 2010 年 8 月以來最大增速，出口已連續三個月呈現雙位數成長。主要出口貨品中，受石化原料行情高漲、市場供給短缺等影響，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 50%以上；進口方面，受惠於出口引申需求增加，國際原物料行情居高，以及庫存回補效應，5 月進口年增 40.87%，進口連續三個月雙位數成長。總計 2021 年 1 至 5 月出口較去年同期增加 30.13%，進口則增加 25.96%，出超 266.69 億美元，漲幅為 58.34%。

國內生產方面，全球景氣穩定復甦，終端需求持續回溫，以及上年同月受疫情衝擊，比較基期偏低，故 5 月工業生產指數較上年同月增加 16.51%，連續三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仍強，加上遠距商機推升消費性電子產品銷售動能，有助於相關電子零組件產品增產，使得 5 月電子零組件業年增 14.71%，連續第十八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熱絡，帶動相關電子及半導體生產設備、機械傳動設備、工具機等明顯增產，年增 32.42%；汽車及其零件業受惠於歐美陸續解封，海外售後維修市場需求升溫，帶動汽車零件增產，加以去年同月受疫情衝擊市場買氣銳減，

比較基期偏低所致，使得汽車及其零件業年增 49.81%。總計 2021 年 1 至 5 月工業生產較去年同期增加 13.76%，其中製造業增加 14.63%。

在內需消費方面，國內疫情快速升溫，三級警戒管制令民眾減少外出購物，部分業者縮短營業時間或自主停業，使得百貨公司零售業、布疋及服飾品零售業、其他零售業等營收均呈現雙位數衰退，惟疫情亦助長宅經濟、居家辦公及遠距教學需求，帶動電子購物及郵購業、資通訊及家電設備零售業等業績表現，使得 5 月整體零售業營業額較 2020 年同月相比成長 2.80%，成長幅度不如先前幾月雙位數成長表現，累計 1 至 5 月零售業營業額較上年同期相比增 9.61%，綜合商品零售業年增 5.88%；餐飲業部分，受到 5 月國內新冠肺炎疫情急遽升溫影響，民眾減少外出消費頻率，加上餐廳全面禁止內用，飲料店縮減營業時間，學校停課衝擊團膳收入等所致，嚴重衝擊餐飲業者營收表現，故 5 月餐飲業營業額年增率由上月成長 37.30% 轉為 -19.15%，衰退幅度係自 2020 年 5 月以來新高，累計 1 至 5 月餐飲業營業額較上年同期增加 6.67%。

物價方面，5 月國際油價續呈高檔，赴美機票需求強勁，加上去年同期油價與機票價格偏低，令交通及通訊類價格年增率續維持高檔，5 月交通及通訊類漲 9.50%，對總指數影響 1.28 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，5 月整體 CPI 年增率從上月 2.10% 擴大至 2.48%，創下 2013 年 3 月以來最大增速，核心 CPI 年增率亦從 1.37% 擴大至 1.58%；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 5 月 WPI 年增率從上月 10.29% 擴大至 11.33%，創下 2008 年 8 月以來新高。總計 2021 年 1 至 5 月 CPI 較去年同期增加 1.39%，WPI 則增加 4.79%。

在勞動薪資方面，2021 年 4 月總薪資為 49,930 元，較 2020 年同月增加 4.27%，4 月經常性薪資為 43,190 元，較 2020 年同月增加 2.77%。若以 1 至 4 月平均情況觀察，在扣除物價上漲因素後，今年前 4 個月平均實質經常性薪資為 41,701 元，較 2020 年同期增加 1.03%。

在國內金融市場方面，銀行資金寬鬆，2021 年 5 月金融業隔夜拆款利率最高為 0.081%，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，受到本土疫情爆發的影響，全國進入三級警戒，股市因疫情恐慌而大跌，所幸台股基本面仍強，故下半月出現強力反彈，成交量再創新高，台股呈現先跌後漲態勢，台灣加權指數 5 月底收在 17,068.43 點，下跌 2.84%，平均日成交量為 5,243.62 億元。匯率方面，不畏國內疫情快速升溫影響，外資持續加碼投資台灣，加上國際美元走弱，令本月新台幣呈現走升態勢，月底匯率收在 27.657 美元，升值 1.05%，創下近 24 年新高。

三、展望

觀察近期國際經濟情勢，美、歐等經濟體加速 COVID-19 疫苗施打，並維持寬鬆性貨幣政策及擴張性財政政策，經貿活動持續升溫，全球經濟可望強勁復甦，然近期變種病毒肆虐，英國、日本、馬來西亞與泰國等地區疫情再起，使得經濟陷入封鎖及解封循環。在國內方面，自 5 月中旬以來，國內疫情快速蔓延，全國疫情警戒提升至第三級，部分商場縮短營業時間或自主停業，民眾配合防疫減少外出消費，嚴重衝擊服務業表現，所幸目前疫情對製造業尚未造成大規模停工，故國內疫情對於出口、投資與製造業生產動能影響有限。

在國內方面，受惠於 5G、高效能運算、車用電子等應用晶片需求仍強，加上遠距商機延續，全球半導體市場景氣盛況仍持續，故仍有三成五左右的電子機械業廠商看好當月景氣，不過看好的廠商比例較上月調查為低。此外，內外銷市場用鋼需求持續回升，加上國際鐵礦砂報價持續創歷史新高，且廢鋼及煤焦等煉鋼原料以及工業金屬報價維持高檔，且海運運能受阻、南美礦國疫情反覆，帶動全球鋼材報價大幅調漲，故有八成比例以上的鋼鐵基本工業廠商看好當月景氣表現，而化學工業因受到美國石化原料生產及出口恢復，部分石化原料供給相對寬鬆壓抑報價表現，連帶影響下游買盤拉貨轉趨保守，加上部份訂單遞延交貨，壓抑業者營收表現，故有超過一半以上比例的化學工業廠商看壞當月景氣。至於在未來半年景氣看法上，儘管國內疫

情升溫，不過目前尚未大規模影響製造業生產產能，故仍有將近四成比例的製造業看好未來半年景氣表現，其中又以權重較大的鋼鐵基本工業、電子機械業廠商較看好未來半年景氣表現。

服務業方面由於國內疫情爆發社區感染，使得民生物資需求大增，帶動超市量販等民生通路業績大幅成長，然在全國三級警戒之下，民眾配合防疫減少外出，部分業者縮短營業時間或自主停業，使得一些非民生通路包括百貨商場、服飾店以及汽機車通路商等業者營運大受影響，故有超過六成以上的零售業者看壞當月景氣，而餐旅業者也因為餐廳全面禁止內用、旅行業者停止國旅出團，住宿服務業者的住房及餐飲業務亦受到嚴重衝擊，故所有的餐旅業者看壞當月景氣表現。至於在未來半年景氣看法上，受惠於居家上班與遠距上課帶來的設備採購需求，加上政府紓困措施陸續啟動，故仍有八成的零售業者看好未來半年景氣，然政府為防範疫情復燃，短期內對於防疫措施難有全面解封的可能，勢必影響民眾外出用餐意願，加以民眾旅遊信心尚待恢復，消費人潮仍無法恢復到疫情爆發前水準，故所有的餐旅業者看壞未來半年景氣表現。

營建業方面本土疫情爆發對於營造工地進場出工影響有限，加上主辦機關通融得予以展延工期，對於營造廠在人力調度壓力相對減輕。另外部分廠商在建工程進入施作高峰，工期掌握非但未受本土疫情影響，反倒因周邊人流車流減少使得工地現場交管作業更具彈性，有助於改善配料速度，使得基礎土木標進度相對較佳。不過在傳統機水電以及裝潢修繕等工程表現反倒相對較弱，係因考量疫情之故，短期內針對非急迫性的雜項工程時程多會延後，業者在接單排單上會因應調整，故5月本產業景氣表現為持平走勢。展望未來，儘管國內疫情變化難料，下游市場需求延遲恐造成新建工程再往後推延，但對於重大基礎建設以及民間投資廠建項目受到影響應是有限，成為下半年營造業營運重心所在，故有將近九成的營造業者持平看待未來半年景氣表現。

在不動產方面，受惠於先前國內經濟各項數據表現強勁，景氣呈現暢旺，使得剛性需求的房市買氣居高不下，加上房地合一稅 2.0 上

路腳步越來越近，不少屋主售屋動作更加積極，且由於買賣移轉棟數與實際交易有時間差，故 5 月買賣移轉棟數尚未反映疫情干擾，故 2021 年 5 月六都建物買賣移轉件數較 4 月成長 9.9%。展望未來，有鑑於國內疫情因素尚未完全根除，三級警戒導致全台看屋人數出現下滑，特別是重災區雙北市最為明顯，接待中心的來客人數驟降，況且短期內疫情延燒，整體經濟後續變化變得複雜且令人擔憂，進而使購屋族買房規劃略顯遲緩，故 2021 年第三季銷售難逃陣痛期，將進而使短期內本產業景氣出現趨緩態勢。

根據本院調查結果，5 月製造業、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 5 月問卷結果顯示，認為當(5)月景氣為「好」比率為 34.3%，較 4 月 39.5% 減少 5.2 個百分點，認為當月景氣為「壞」的比率則為 21.6%，較 4 月 12.8% 增加 8.8 個百分點，儘管鋼鐵基本工業、化學製品業、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高於看壞，然除了鋼鐵基本工業與化學製品業外，其餘廠商看好程度較上月調查相比為低，看壞程度亦較上月調查相比為高；由整體廠商對未來半年景氣看法加以觀察，看好廠商由 4 月的 40.0% 減少 3.2 個百分點至當月的 36.8%，看壞比率由 4 月的 7.8% 增加 5.0 個百分點至當月的 12.8%，除紡織業、皮革毛皮製品業與印刷業較看壞未來半年景氣外，其餘權重較大的電子機械業與鋼鐵基本工業仍看好未來半年景氣，而化學工業與塑膠製品業則保守看待未來半年景氣表現。

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 5 月製造業營業氣候測驗點為 105.24 點，較上月修正後之 106.52 點減少 1.28 點。

在服務業調查部分，餐旅業、證券業、零售業與銀行業看壞當(5)月景氣的廠商比例明顯較高，批發業與保險業對當月景氣看法多呈普通，僅有運輸倉儲業看好當月景氣表現；在未來半年看法的部分，餐旅業與批發業者看壞未來半年景氣的比例較高，而零售業、保險業與銀行業則較看好未來半年景氣表現。

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5月服務業營業氣候測驗點為98.25點，較上月修正後之100.49點減少2.24點，呈現連續兩個月下滑態勢。

在營造業方面，雖然疫情使得政府主辦機關通融公共工程得予以展延工期，對於營造廠在人力調度壓力相對減輕，但因傳統機水電以及裝潢修繕等工程表現考量疫情之故，短期內針對非急迫性的雜項工程時程多會延後，故2021年5月營造業景氣以持平視之。展望未來，雖然缺工現象已屬結構性問題，且大宗建材成本仍見飆漲，造成新建工程需求持續減少，且開工率出現滑落，所幸重大基礎建設以及民間投資廠建項目仍將持續推進，成為下半年營造業營運重心所在，故未來半年營造業者多以持平視之。

而不動產業方面，因不動產交易需經簽約、報稅、完稅到過戶等過程，中間約需一個月時間，故2021年5月六都建物買賣移轉件數尚反映的是4月市況，月增率仍有9.9%，反映剛性需求的房市買氣仍居高不下，且房地合一2.0即將於7月上路，不少屋主為適用舊制，售屋心態轉趨積極，尤其是先前推案量大的區段，屋主預期後續恐面臨賣壓，獲利了結的急售潮出爐所致。展望未來，有鑑於疫情變化、打炒房政策因素的干擾，購屋族買房規劃略顯遲緩，故2021年第二末~第三季銷售難逃陣痛期，進而使短期內本產業景氣出現趨緩態勢，需待928檔期才可望出現反彈契機；而各產品線首當其衝的依舊是飯店類、商圈店面租賃市場，至於商用不動產投資買賣市場表現則相對較佳。

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5月營業氣候測驗點為102.73點，較4月之106.01點下跌3.28點，呈現連續第三個月的下滑。

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：

- 5月轉壞，未來半年較5月看壞之產業：
印刷業、汽車製造業、零售業、餐旅業、證券業
- 5月轉壞，未來半年較5月看好之產業：
無
- 5月轉壞，未來半年維持持平之產業：
運輸工具業、銀行業、保險業
- 5月持平，未來半年較5月看壞之產業：
木竹製品業、機車製造業、機車零件製造業
- 5月持平，未來半年較5月看好之產業：
飼料業、皮革毛皮製品、化學工業、石化原料、塑橡膠原料、非金屬礦物、玻璃及其製品、水泥及其製品、電子機械、視聽電子產品、資料儲存及處理設備、自行車製造業、批發業
- 5月持平，未來半年仍維持持平之產業：
總製造業、屠宰業、製油、製粉及碾穀、紡織業、紡紗業、化學製品、橡膠製品、塑膠製品、陶瓷及其製品、金屬製品、金屬模具、螺絲及螺帽、汽車零件、一般土木工程業
- 5月轉好，未來半年較5月看壞之產業：
建築投資
- 5月轉好，未來半年較5月看好之產業：
冷凍食品、不含酒精飲料、成衣及服飾、紙業、石油及煤製品、鋼鐵基本工業、金屬建築結構及組件業、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、通信機械器材、電子零組件業、自行車零件製造業、精密器械、育樂用品業、電信服務業、運輸倉儲業
- 5月轉好，未來半年仍維持持平之產業：
食品業、織布、人造纖維製造業、家用電器、營建業