



玉山投信全球市場週報

2026/01/26



大綱

- 一週市場回顧與總覽
- 全球市場焦點
- 未來一週觀察重點





市場表現回顧

全球主要股市報酬率 (%)				
股票市場	一週	一個月	年初迄今	
MSCI 世界 (成熟)	-0.2	0.9	1.7	
MSCI 新興	1.1	8.2	6.9	
S&P 500	-0.4	0.1	1.0	
歐洲STOXX 600	-1.0	3.3	2.7	
滬深 300	-0.6	1.8	1.6	
台股	1.8	12.9	10.4	

全球主要債市報酬率 (%)				
債券市場	一週	一個月	年初迄今	
全球債市	0.46	0.3	0.1	
美國投等債	0.20	0.5	0.3	
美國非投資級債	0.10	0.9	0.7	
新興市場債	0.19	0.4	0.3	
新興公司債	0.15	0.8	0.6	

全球主要商品&類股報酬率 (%)				
市場	一週	一個月	年初迄今	
CRB 商品	3.4	3.5	4.5	
西德州原油	2.7	4.6	6.4	
黃金	8.5	11.2	15.4	
MSCI 醫療健護	1.0	1.8	2.1	
MSCI 循環性消費	0.1	-0.1	1.6	
標普全球基建	1.0	1.8	2.1	

全球主要匯市表現 (%)				
市場	一週	一個月	年初迄今	
美元指數	-1.8	-0.3	-0.7	
台幣	0.0	-0.2	-0.4	
人民幣	0.1	0.9	0.3	
印度盧比	-0.9	-2.3	-2.0	
歐元	2.0	0.3	0.7	
巴西里爾	1.6	4.4	3.4	

資料來源：Bloomberg · 2026/01/23。

注意：本資料所示之指數或個股係為說明或舉例之目的，並非推薦投資，且未必為玉山投信所管理基金之對比指數或所投資之標的。債券指數皆採彭博巴克萊相關指數。匯率表現採本幣兌美元之升貶數值。



一週市場焦點總覽



股市焦點

- 美股：經濟數據亮眼，類股輪動使美股持續高檔盤堅
- 陸股：固定資產投資規模增漲逾四成；滬深指數走勢相對強勁
- 台股：美台新協定下調關稅，指數氣勢如虹連續五週呈現上漲
- 產業：輝達重申AI熱潮正加速前進；蘋果規劃聊天機器人為其AI版圖



債市焦點

- 成熟國家債市：上週因地緣政治波動而使殖利率走高，本週迎接FOMC
- 美國企業債：強勁的消費力支撐企業營收與現金流，有利企業債表現
- 新興&印度債：信用體質改善與通膨壓力減輕，有利新興債市資金流入



一週觀察重點

- 01/27 美國消費者信心
- 01/29 FOMC利率決策
- 01/30 臺灣GDP
- 01/30 歐元區GDP



全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業

經濟數據亮眼，類股輪動使美股持續高檔盤堅



S&P 500指數走勢



Nasdaq指數走勢



盤勢分析：

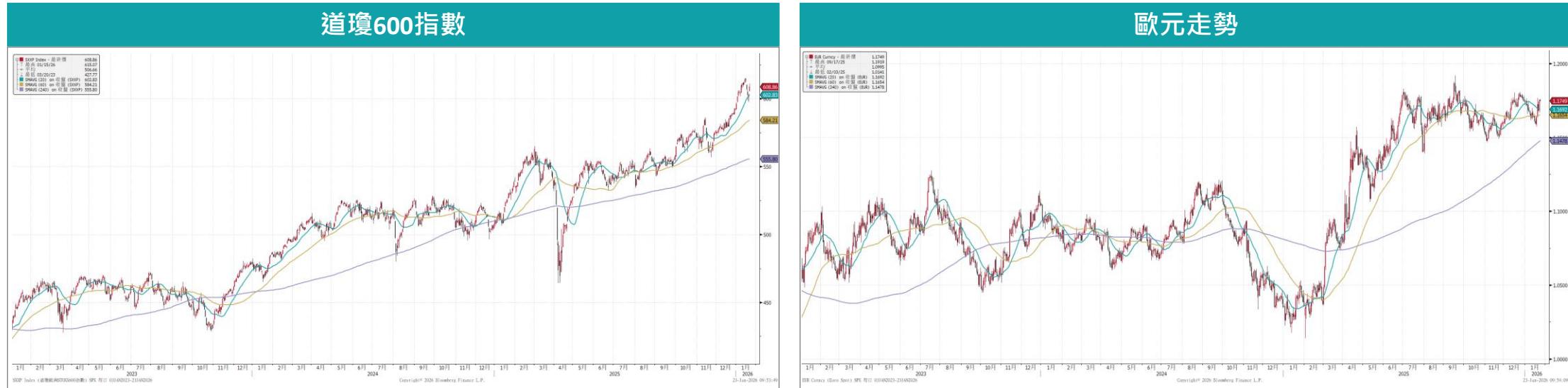
- 美股持續高檔震盪，標普週跌幅約0.4%，收在6915.61點。Nasdaq指數跌不到0.1%，收在23501.24點；費半則逆勢週漲0.4%。

投資回顧與展望：

- 近期全球股市震盪主要來自兩項短期事件，一是川普對歐洲祭出關稅威脅，二是日本因討論下調食品消費稅，引發超長天期公債利率大幅上升。日債波動多受流動性不足所影響，短天期利率則相對穩定；而美債之所以受到牽動，主要是市場對「格陵蘭議題」的政治雜訊過度反應。之後川普在世界經濟論壇期間指出，已就格陵蘭議題安排達成一項框架協議，因此不再需要對反對相關計畫的歐洲國家祭出新一輪關稅。
- 經濟數據方面，PCE年增率2.8%，通膨符合市場預期；美國2025年第三季經濟成長表現亮眼，GDP季增年率上修至4.4%，搭配初領失業救濟金人數僅小幅增加，數據亮麗也是推升美股反彈的原因之一！
- 我們認為，無論是格陵蘭事件或日債波動，都不會改變美國經濟與企業獲利的基本面。目前美國企業今、明兩年仍維持雙位數獲利成長，經濟動能良好，且美國雲端業者資本支出增加有助AI供應鏈需求。整體來看，此波多頭行情尚未結束。

資料來源：Bloomberg · 2026/01/23。

地緣政治風險升溫後回落；英國通膨年增率回升



盤勢分析：

- 地緣風險暫告一段落，但股市與匯市表現不同調；泛歐道瓊600指數單週下跌1.0%，歐元整週大幅升值2.0%。

投資回顧與展望：

- 上週地緣風險升溫後回落，川普上週加大對丹麥領地格陵蘭島的併吞施壓，此外也把關稅威脅擴大至外交領域，他警告若法國總統馬克宏不同意，美國將對法國葡萄酒與香檳課徵200%關稅，試圖以經濟代價逼迫法國配合他的地緣政治企圖。不過，1/21川普在達沃斯論壇上表示已與北約(NATO)就格陵蘭問題達成框架協議，美國在當地的礦產開採和金穹導彈防禦系統部署，同時不會對歐洲八國加徵關稅，並排除動武攻佔格陵蘭的可能性。關稅衝擊趨緩，投資人情緒大振。
- 瑞銀集團指出，展望今年，從人工智慧(AI)資本支出投資中獲益的族群都將成為2026年的贏家。經濟數據方面，英國12月通膨年增率升至3.4%，略高於路透調查的預估值3.3%。產業消息方面，輝達執行長在瑞士達沃斯舉行的世界經濟論壇(WEF)上說，AI機器人對歐洲來說是一生僅有一次的龐大機遇，因歐洲擁有深厚的工業製造根基。

資料來源：Bloomberg · 2026/01/23

固定資產投資規模增漲逾四成；滬深指數走勢相對強勁



盤勢分析：

- 滬深300指數上週下跌0.6%，收至4702.50點；匯率持續升值，人民幣升值0.1%，收在6.9642人民幣兌1美元。

投資回顧與展望：

- 中國國家電網公佈「十五五」期間固定資產投資規劃，總額達4兆元人民幣，較「十四五」時期的約2.8兆元增長逾四成，創歷史新高。高盛團隊發布報告指出，以年均計算，投資規模相當於每年投入不低於8000億元，年複合成長率至少可達6%。若加上AI及資料中心用電激增等因素，實際增速料將逼近8%。根據彭博最新報告，衡量中國科技巨頭獲利增長的指標，預計將在2026年迎來關鍵轉折點。
- 阿里巴巴近日升級通義千問AI聊天機器人，讓用戶可直接在對話介面中完成如訂餐、訂機票等交易。升級後的通義千問已串接阿里巴巴電商生態，包括淘寶及旅遊平台飛豬，使用者可在聊天中比較各平台推薦方案，並透過支付寶一鍵完成付款。
- 此波滬深300指數較為強勁，僅拉回測試月線，上方壓力區會在2021年第四季的4750~5000點整理區。策略上，投資人應關注政策面與基本面動能，包括貨幣寬鬆、財政刺激及企業獲利修復，可採取適度逢低布局。

資料來源：Bloomberg，2026/01/23。

美台新協定下調關稅，指數氣勢如虹連續五週呈現上漲

台灣加權指數走勢



盤勢分析：

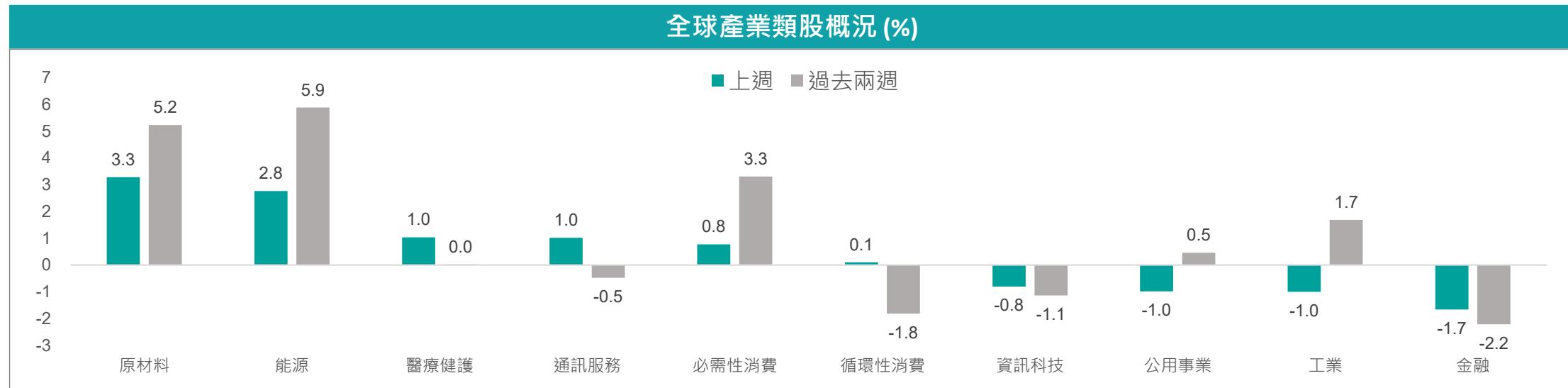
- 上週台股氣勢如虹，週K線連續第5根紅棒，整週上漲1.8%，收31961.51點，成交量增至近8000億元。台幣平盤附近，收在31.578兌1美元。

投資回顧與展望：

- 美台達成貿易協定，將台灣商品的進口關稅由20%下調至15%，且不再疊加其他稅項，同時半導體及相關產品取得最惠國待遇，對出口和製造業明顯利多。另外，台灣承諾「直接投資」(至少2500億美元，由企業實際注入用於美國建廠擴產)與「額外投資」(至少2500億美元，由政府提供信用擔保以促進額外的投資)。台灣12月外銷訂單金額達762.0億美元，年增43.8%，優於市場預期。2025年外銷訂單金額創歷史新高，較2024年新增1533.4億美元，其中AI貢獻巨大。整體而言，台灣外銷動能仍以AI相關產業為成長主軸，傳統產業雖然短期壓力未完全消除，但在台美貿易談判告一段落後，可望迎來更堅實的底部支撐。
- 今年以來，台股走勢幾乎是全球最強股市之一，而且價量齊揚創新高，連續五週週線收紅。上週集中與櫃買成交量一度合計破兆元，而且大型權值股與上櫃企業皆輪流表現，加上外資回補將有利於大盤震盪向上。操作策略上，持續維持拉回買進的策略不變。

資料來源：Bloomberg、Google Finance，2026/01/23。

輝達重申AI熱潮正加速前進；蘋果規劃聊天機器人為其AI版圖



盤勢分析：

- 上週股市表現不一，類股再度出現輪動，其中漲幅居前的是原材料/能源/醫療類股；其中原材料與能源類股過去兩週有逾5%漲幅。

科技類股：

- 輝達執行長在WEF大會上指出，2025年是全球創投史上投資金額最高的年份之一，強調能源成本將成為各國AI競爭力的關鍵，目前歐洲能源價格居高不下，若不改善，將難以支撐AI基礎設施大幅擴張。另外，他強調這波AI帶動的基建熱潮不會減速，是人類史上最大規模的基建浪潮，目前已投入數十億美元，未來仍需要數兆美元資金持續支撐；AI不是短期泡沫，而是一場圍繞基礎設施的長期結構性轉型。
- 英特爾公布最新財報，財測明顯不及市場預期，其中預估第一季營收將落在122億美元，每股盈餘EPS亦僅給出0美元，與市場預估的0.08美元存在明顯落差。公司說明本次財測疲弱主因並非需求面問題，而是供給端限制所致，使公司面臨「手中有訂單卻無法如期出貨」的瓶頸。
- 蘋果正規劃在iOS 17大幅升級Siri，加入更貼近聊天機器人的互動形式，預計2026年正式亮相。Siri未來將具備更完整的對話介面與更深度的語意理解能力，全面進軍由ChatGPT與Google Gemini主導的生成式AI市場。若這項升級如傳聞所示順利推出，2026年可望成為蘋果AI版圖的重要轉折點。

資料來源：Bloomberg，2026/01/23。

Netflix全年財測不如預期；特斯拉自駕計程車服務啟動

MSCI全球非必需消費指數走勢



MSCI通訊服務指數走勢



消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費上揚0.1%，通訊服務上漲1.0%。
- Netflix第四季財報表現亮眼，淨利達24.2億美元，明顯高於去年同期的18.7億美元，也超過市場預期，而公司已在去年11月完成1拆10的股票分割。營收部分，第四季達120.5億美元，較去年同期的102億美元成長，顯示核心業務持續穩健。
- 展望2026年，Netflix預期營收成長率將落在12%-14%，並看好廣告收入將於今年翻倍成長，成為主要成長引擎。不過，隨著內容投資、體育與直播版權支出增加，成本將同步上升。短期財測方面，公司預估今年Q1每股盈餘為0.76美元、營收121.6億美元，均略低於市場預期。受財測不如預期影響，Netflix股價上周呈現下挫；自去年6月創下歷史高點後，累計回落逾三成。
- 特斯拉執行長馬斯克親自發出影片，宣稱德州Austin已經開始無安全人員的機器人計程車Robotaxi實際載客服務，這項進展被視為特斯拉自駕布局中備受期待的重要一步。
- 聯合航空最新財報表現優於預期，忠誠度計劃對高收入客群吸引力強。聯合航空是美國三大傳統航空公司之一，以跨洲與跨國長程航線為核心，並結合國內幹線與支線網路營運。其營收來源多元，包括機票、附加服務、行李與選位費用、會員里程計畫合作以及貨運業務等。

資料來源：Bloomberg · 2026/01/23。

原油價格區間震盪；受惠藥品與醫材表現，嬌生財報亮眼

MSCI世界能源指數走勢



MSCI世界醫療指數走勢



資料來源：Bloomberg · 2026/01/23。

資源類股：

- WTI原油價格上漲2.7%至61.07美元，能源股週漲2.8%。
- 油價上週維持區間震盪，主要受到供需消息影響。供給方面，哈薩克大型油田因不可抗力事件而暫停供應，加上委內瑞拉原油出口復甦速度較慢，使市場預期供給將收緊。需求方面，國際能源總署(IEA)上調2026年全球原油需求成長預測，意味著今年的供給過剩情況可能略有緩和。
- 根據高盛最新觀點，黃金仍是最具信心的多頭或基本情境交易。2023-2024年的漲勢主要由央行買盤所推動，而2025年由於民間部門需求增加。其中，地緣政治仍是最關鍵的背景因素。

醫療類股：

- MSCI醫療指數上漲1.1%，NBI生技指數上漲3.3%。
- 嬌生財報預估2026年的營收與獲利將優於市場預期，在新藥與醫療器材業務的支撐下，嬌生整體成長動能穩健。嬌生是多家與川普政府達成藥價協議的大型藥廠之一，協議內容包括調降部分藥品在美國的售價，以換取避免面臨潛在藥品關稅的風險。市場認為，這種作法反映了藥廠在政策壓力下，以降價換取營運穩定的折衷方案。
- 在題材方面，2025年醫療產業併購件數共計43件，為近10年最多，併購金額近1200億美元，也高於過去10年平均630億美元。顯示大型製藥廠專利權過期問題緊迫，併購成為藥廠主要策略方向，也有利於整體產業的投資氣氛。

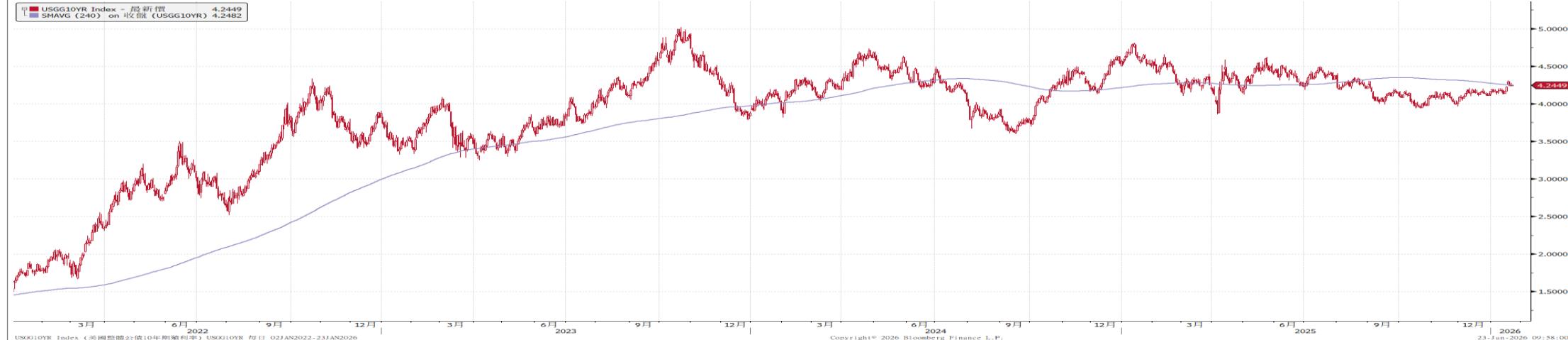


全球市場焦點-債市

- 成熟國家債市
- 美國企業債
- 新興債/印度債

上週因地緣政治波動而使殖利率走高，本週迎接FOMC

美國10年期公債殖利率



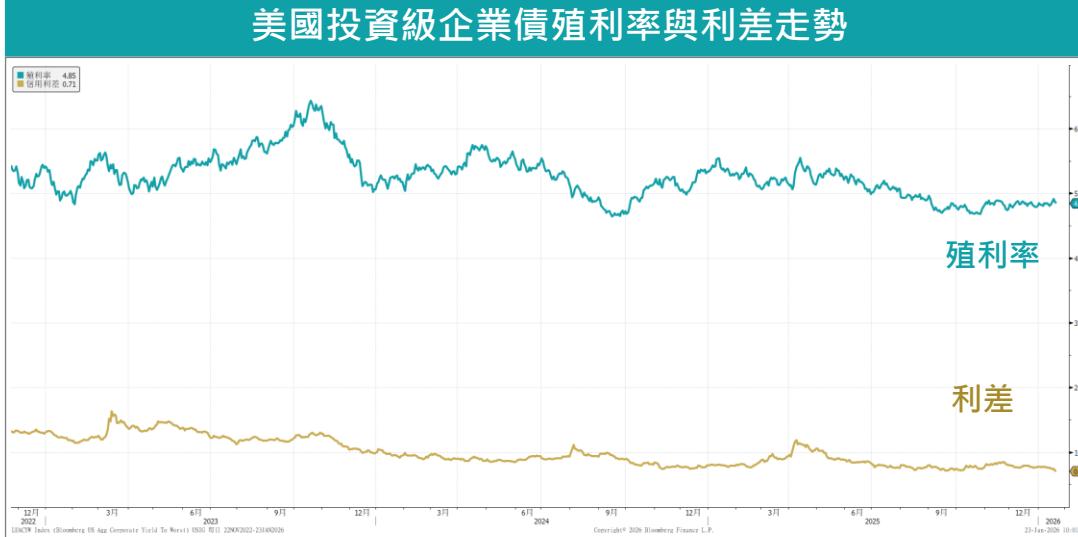
市場動態與評析：

- 地緣政治事件波瀾起伏，整週美國公債殖利率先上後下；美國10年期公債殖利率升至4.2390%，一週上揚1 bps。

投資回顧與展望：

- 川普上週一度企圖掌控格陵蘭，引發一連串可能影響全球金融市場的情境，而這些情境都讓已開發國家的長天期利率面臨上行壓力。不論局勢如何，軍事開支與投資都幾乎必然增加，無論在美國或歐洲。軍費上升會推動政府債務擴張，使長天期利率上升、收益率曲線變得更陡。以歐洲為例，德國的軍費占GDP比率逐年攀升突破2%。不過後來川普已與北約達成初步框架協議，也不會對八個歐洲國家加徵關稅，這些訊息讓市場信心回升，美歐之間的緊張關係也因此趨緩，對債市可能是有利的發展。
- 聯準會最關心的核心PCE物價指數月增0.2%、年增2.8%，較9月的2.9%略為放緩，符合市場預期。整體PCE年增率同樣為2.8%，顯示通膨並未出現再度升溫的跡象，未來降息的核心關鍵還是在勞動市場表現。本週四Fed將召開今年度第一次的利率會議，在消費仍具韌性、就業市場穩定、通膨尚未完全回落至目標水準的背景下，市場普遍評估利率將維持不變。

資料來源：Bloomberg，2026/01/23。



資料來源：Bloomberg · 2026/01/23。

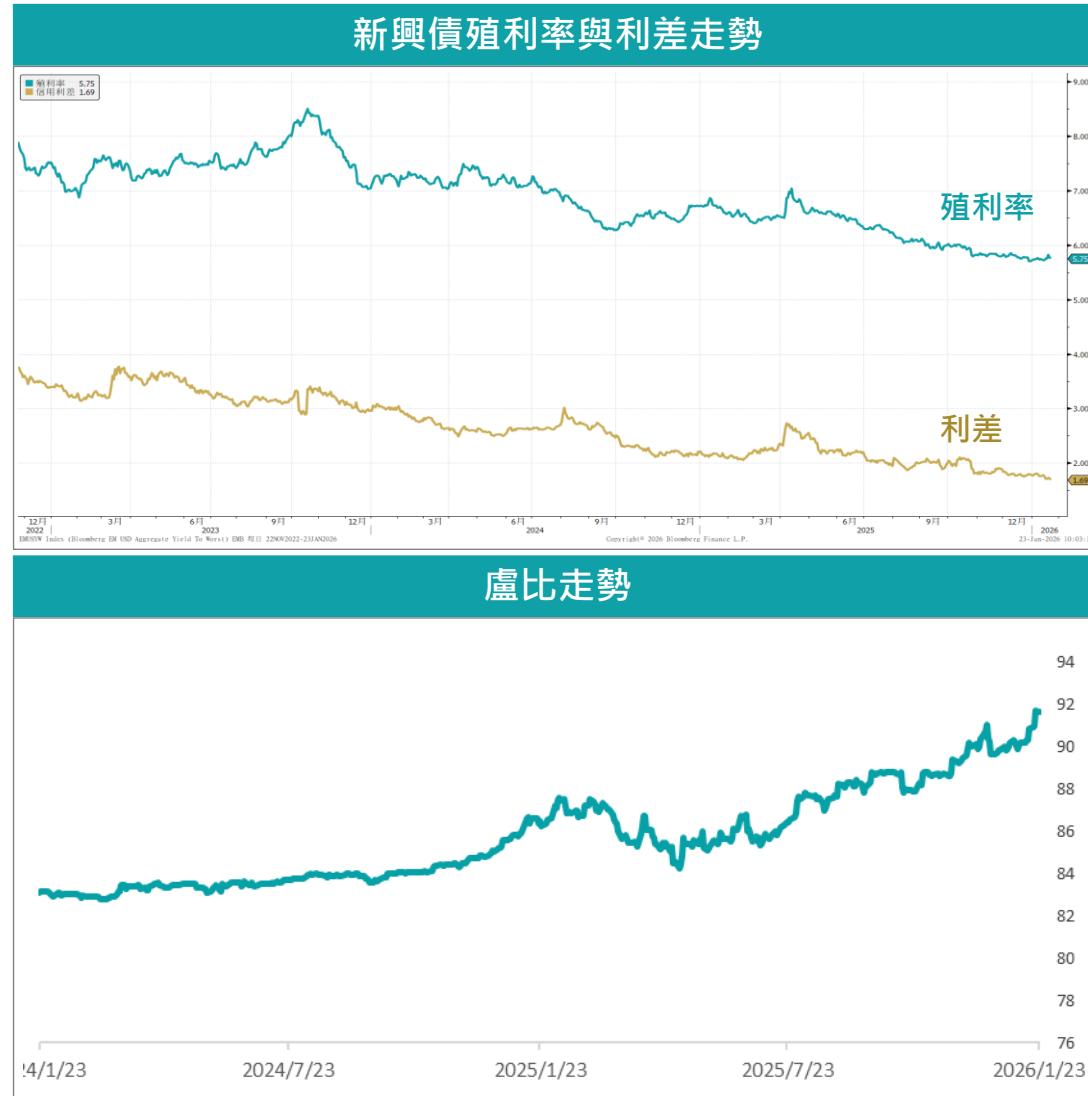
市場動態與評析：

- 上週美國投資級債上揚0.2%，非投資級債上揚0.1%。

投資回顧與展望：

- S&P 500成分股截至目前已公布的4Q25財報中，其中76.4%企業獲利優於市場預期。市場預期2026年、2027年S&P 500獲利成長率皆為+14.6%，顯示市場未來展望依舊保持正向。
- 美國1月密西根大學消費者信心指數初值54，創近四個月新高，高於市場預期53.5；消費者對關稅的擔憂在逐漸消退，使得通膨預期已自去年年初高點回落，不過消費者對就業市場的擔憂並沒有減弱，仍有近三分之二的受訪者預期未來一年失業率將上升。
- 債市佈局方面，我們持續看好美國企業債的後市表現。強勁的美國消費力支撐企業營收與現金流，使公司具備良好的償債能力。進入2026年，民眾還能受惠於「大而美法案」帶來的退稅，進一步推動消費與企業獲利，有助於公司債基本面維持強勁。雖然非投資級債的利差已偏低，可能限制資本利得空間，但其收益率仍普遍高於其他債券類別。即使未來利差擴大，也容易吸引買盤回流，提供一定的下檔支撐。

信用體質改善與通膨壓力減輕，有利新興債市資金流入



市場動態與評析：

- 上週新興市場債上揚0.19%，公司債上揚0.15%。

投資回顧與展望：

- 在外部環境不確定性增加的背景下，印度上半年出口仍展現韌性。由於企業提前部署出口、出口市場多元化，以及服務貿易持續呈現強勁順差，經常帳赤字有望維持在可控範圍內。
- 印度央行(RBI)在去年12月的政策會議中一致決議將政策利率降至5.25%，並維持中性立場。同時，RBI推出1兆盧比的購債計畫與50億美元、三年期的美元兌盧比互換操作，以向市場注入更長期的流動性並穩定債券殖利率。物價方面，將CPI預測下調0.6%，核心通膨仍維持在約4%，顯示短期內利率應維持不變，預料2月會議將按兵不動。
- 近年新興市場的政策治理明顯變好，體質更穩健，也因此獲得國際信評機構的肯定，帶動一波主權評級的上調。像阿曼、亞塞拜然已被升到投資等級；厄瓜多、巴基斯坦也因改革脫離低評等的CCC，正迎來評級改善。另外，自去年以來美元走勢偏弱，對新興市場來說，這是非常有利的環境，因為美元偏弱能降低輸入性通膨壓力，也讓新興市場央行更有空間降息，整體融資環境更寬鬆。對新興市場債券來說，這些因素都是正面訊號。在投資人風險偏好改善下，資金將更積極流向新興市場。



未來一週觀察重點與投資建議



本週重要觀察重點(01/26-01/30)

日期	國家	重要經濟數據/事件	預估值	上期值
1/26	美國	耐久財訂單	0.5%	-2.2%
1/27	美國	經濟諮詢委員會消費者信心	90.5	89.1
1/29	美國	FOMC利率決策(上限)	3.75%	3.75%
1/29	美國	FOMC利率決策(下限)	3.5%	3.5%
1/29	歐元區	經濟信心指數	--	96.7
1/29	歐元區	消費者信心指數	--	--
1/29	美國	連續申請失業救濟金人數	--	--
1/30	台灣	GDP年比	--	8.21%
1/30	歐元區	歐洲央行1年消費者物價指數預期	--	2.8%
1/30	歐元區	GDP經季調(季比)	--	0.3%
1/30	歐元區	GDP經季調(年比)	--	1.4%

資料來源：Bloomberg · 2026/01/23。



自主投資組合績效表

類型	成立日期	2026/1/23 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	13.9409	1.10%	39.41%
穩健型	2013/3/1	21.4916	1.67%	114.92%
積極型	2013/3/1	23.3016	1.90%	133.02%
增額保守型	2013/11/1	13.8546	0.93%	38.55%
增額穩健型	2014/4/28	18.5771	1.32%	85.77%
增額積極型	2014/4/28	21.6129	1.40%	116.13%

資料來源：中國信託・玉山投信整理・2026/1/26。

教職員若需進行風險屬性評估、變更每月投資組合及執行庫存部位調整，
請於每月1日至15日登入私校退撫自主投資平台，信託銀行將於當月下旬執行相關作業。



請使用行動裝置掃描QR Code或下列網址，
連結至私校退撫自主投資平台。

私校退撫儲金自主投資平台連結：
<https://ecorp.ctcbcbank.com/newpe/>

智慧財產權聲明

本資料各項內容之各項權利及智慧財產權（包括但不限於著作權、專利權、商標權等）均屬玉山金融控股股份有限公司及其子公司（以下簡稱「玉山金控」）所有。除非獲得玉山金控事前書面同意外，均不得擅自以任何形式複製、重製、修改、發行、上傳、張貼、傳送、散佈、公開傳播、販售或其他非法使用本資料。除非有明確表示，本資料之提供並無明示或暗示授權貴方任何著作權、專利權、商標權、商業機密或任何其他智慧財產權。

Intellectual Property Rights

The rights and the intellectual property rights (including but not limited to the copyrights, patents and trademarks, and etc.) of the Material belongs to E.SUN Financial Holding Co., Ltd. and its subsidiaries (hereinafter referred to as "E.SUN"). Any copy, reproduction, modification, upload, post, distribution, transmission, sale or illegal usage of the Material in any way shall be strictly prohibited without the prior written permission of E.SUN. Except as expressly provided herein, E.SUN does not, in providing this Material, grant any express or implied right to you under any patents, copyrights, trademarks, trade secret or any other intellectual property rights.