



財團法人中華民國私立學校教職員  
退休撫卹離職資遣儲金管理委員會

 玉山投信 E.SUN ASSET MANAGEMENT

# 玉山投信全球市場週報

2026/02/23



# 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)	1.0	2.6	2.8
MSCI 新興	0.8	5.8	11.6
S&P 500	1.1	1.7	0.9
歐洲STOXX 600	2.1	4.6	6.5
滬深 300	0.0	-1.2	0.7
台股	0.0	5.8	16.0

## 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	-0.17	1.8	1.6
美國投等債	0.02	1.6	1.3
美國非投資級債	0.18	0.5	0.9
新興市場債	0.11	1.7	1.4
新興公司債	0.21	0.8	1.1

## 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	1.5	1.5	4.1
西德州原油	5.6	10.0	15.6
黃金	1.3	7.2	18.2
MSCI醫療健護	-0.4	1.8	2.5
MSCI循環性消費	1.1	-1.9	-3.0
標普全球基建	0.2	9.8	10.9

## 全球主要匯市表現 (%)

市場	一週	一個月	年初迄今
美元指數	0.9	-0.9	-0.5
台幣	0.0	0.3	-0.3
人民幣	0.0	0.8	1.2
印度盧比	-0.4	0.0	-1.2
歐元	-0.7	0.5	0.3
巴西里爾	0.9	3.7	5.5

資料來源：Bloomberg，2026/02/20。

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：經濟數據好壞夾雜，美股持續高檔震盪，關注關稅疑慮再起
- 陸股：消費者物價數據回升，科技服務類股仍為目前主軸
- 台股：台股金蛇年大漲42.8%，馬年開紅盤受市場矚目
- 產業：券商持續看好科技巨頭之展望；蘋果將於3/4舉辦新品發表會



## 債市焦點

- 成熟國家債市：多項總經數據低於預期，使近期美公債殖利率走低
- 美國企業債：經濟持續擴張，企業債信用利差可望維持較低水準
- 新興&印度債：通膨下滑、體質改善與資金流入，有利新興債市表現



## 一週觀察重點

- 02/25 歐元區CPI
- 02/26 台灣M2貨幣供給
- 02/27 美國PPI指數
- 02/27 美國PMI指數



# 全球市場焦點-股市

- 美股
- 歐股
- 陸股
- 台股
- 產業

# 經濟數據好壞夾雜，美股持續高檔震盪，關注關稅疑慮再起



## 盤勢分析：

- 美股持續高檔震盪，雖然關稅疑慮再起，但標普仍週漲1.1%，收在6909.51點；Nasdaq指數上漲1.5%，收在22886.07點；費半亦週漲1.5%。

## 投資回顧與展望：

- 川普政府上週宣布三項總額360億美元的重大投資案，由日本出資，涵蓋能源與先進製造，投資地點為俄亥俄州、德州與喬治亞州。這是日本在美日貿易協議中承諾5500億美元投資後，首批公開的具體案子。
- 美國上週初領失業救濟金人數減少2.3萬至20.6萬人，顯示勞動市場持續穩定。去年第四季實質GDP年化季增率初值為1.4%，明顯低於市場預估的3.0%，Q4經濟放緩主要反映政府支出轉為下滑，尤其約有一半時間政府處於停擺狀態。
- 美國最高法院裁定，川普政府依國際緊急經濟權力法所加徵的全球關稅違法，此判決衝擊川普的貿易政策，但美股上週五反應正面，因市場預期企業成本與通膨壓力將下降。關稅判違法後，可能需退款約1650~2640億美元，但因缺乏自動機制，企業恐需走法律程序才能拿回稅款。川普對判決強烈不滿，並宣布將依1974年貿易法中第122條尋求替代方案，再度對全球商品課徵15%臨時關稅，使貿易不確定性再升溫。

資料來源：Bloomberg，2026/02/20。

# 地緣局勢與科技動盪加劇，資金加速轉向歐洲市場



## 盤勢分析：

- 今年以來資金輪動，歐洲股市表現明顯比美股強勁；上週泛歐道瓊600指數上漲2.1%，歐元整週貶值0.7%。

## 投資回顧與展望：

- 烏克蘭與俄羅斯的談判代表在美國斡旋下，於日內瓦展開新一輪和平會談。這場談判被視為在緊張局勢中尋求突破的重要契機。川普則公開呼籲基輔方面積極推動協議進展，強調盡快達成共識有助於為這場已延續四年的衝突劃下句點。他並表示，若各方能展現足夠的政治意願，和平架構並非遙不可及。
- 面對美國科技股的動盪與AI可能顛覆軟體業的疑慮，投資人開始將資金轉向歐洲市場尋求避險。美國銀行最新的基金經理調查指出，愈來愈多投資者認為歐股長期落後的局面已告結束。
- 美銀策略師Andreas引用的數據顯示，高達74%的受訪者預期歐洲經濟將在短期內加速成長，主因是德國的財政刺激改善了宏觀經濟表現，這一比例創下新高。他們並提到，投資者預期歐洲周期股的上行空間已接近一年來的高點。巴黎Optigestion基金表示，他近期已將美股持倉從70%降至50%，並加碼歐洲股票。美銀的調查也顯示類似趨勢，35%的受訪者表示他們相對全球市場超配歐股，明顯高於三個月前的9%。

資料來源：Bloomberg，2026/02/20。



# 消費者物價數據回升，科技服務類股仍為目前主軸

## 滬深300指數走勢



### 盤勢分析：

- 滬深300指數在農曆年前2/9-2/13的一週上漲0.4%，收至4660.41點；匯率持續升值，人民幣升值0.4%，收在6.9093人民幣兌1美元。

### 投資回顧與展望：

- 中國國家統計局公布，1月消費需求持續回升，CPI年增0.2%，核心CPI上升0.8%。標普全球評級表示，中國今年一手房銷售量可能再減少10%~14%，跌幅大於去年10月對2026年預測的5%~8%。標普分析指出，大陸新屋供過於求，房市復甦遙遠，房價今年恐因供給壓力再跌2%~4%，與去年相近。報告並稱，房市下行已根深蒂固，唯有政府具備消化過剩庫存的能力。
- 農曆年春晚最吸睛的節目之一是宇樹科技的人形機器人登場演出，成為全場焦點。其中最亮眼的是「3公尺空翻」，刷新全球人形機器人紀錄，背後靠兩項關鍵技術，包括精密伺服電機構成的「機器人肌肉」，能精準控制力量與角度，讓起跳爆發力強、落地又能柔和緩衝；其次為AI姿態調整算法，能在空中即時感知位置並修正平衡，就算出現微小晃動，也能自動調整，確保穩定完成動作。除了宇樹的人形機器人外，多個與人工智慧相關的節目也陸續登場，凸顯中國在AI技術領域的全面加速與崛起。

資料來源：Bloomberg，2026/02/20。



# 台股金蛇年大漲42.8%，馬年開紅盤受市場矚目

## 台灣加權指數走勢



### 盤勢分析：

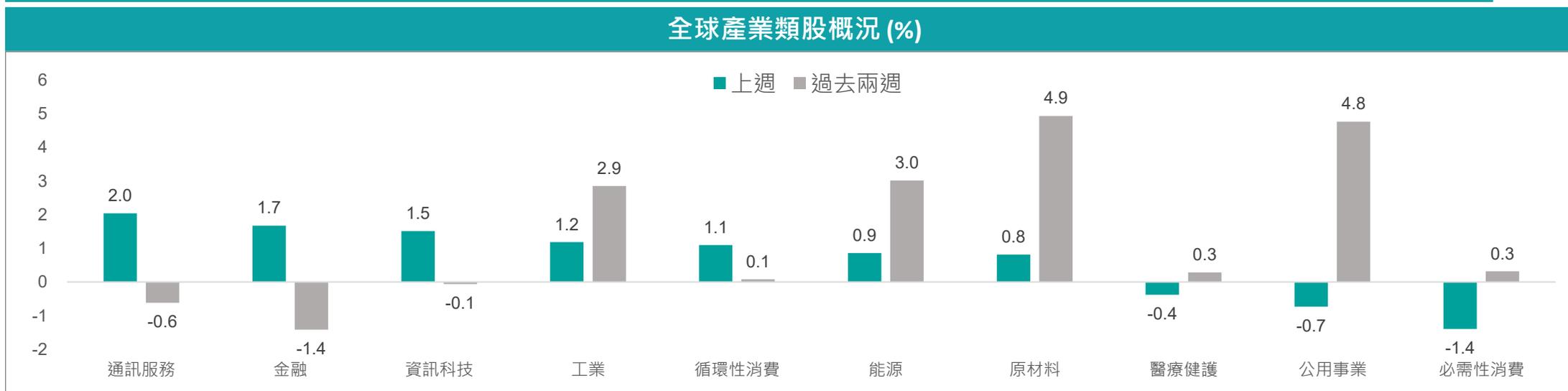
- 台股蛇年最後一周僅三個交易日，單周狂飆1822.79點，漲幅達5.7%，收在歷史最高點33605.71點。台幣升值0.8%，收在31.414兌1美元。

### 投資回顧與展望：

- 晶圓代工龍頭今年1月合併營收由去年12月的3,350億增加至4013億臺幣，首度飛越4,000億大關，打破傳統淡季束縛，逆勢改寫新高，反映AI等高速運算需求強勁，先進製程訂單爆滿的情況。法人認為台積電3奈米家族擴大衝量，伴隨終端AI應用營收貢獻提升，打破過往三年首季業績都較前一年第四季下滑情況，凸顯AI浪潮已改變傳統淡旺季循環。台積電已釋出本季財測，預估美元營收346億美元至358億美元，毛利率63%至65%。
- 受惠美股強勢與年前押寶買盤湧入，台股2/11迎來蛇年封關日，多頭氣勢如虹，指數開高走高，終場上漲1.61%，收在33605.71點，三萬三千點大關之上多頭氣勢昂揚，成交量放大至6740億。在先進製程與封測法說後，記憶體合約價漲勢超預期，加上台美對等貿易協定帶動汽車零組件與重電等族群，法人啟動新一波獲利上修。多家大型機構因此再度調高台股全年指數區間，在晶圓代工龍頭可望季季成長、記憶體與協定受惠股同步轉強下，上看38000-40000點。

資料來源：Bloomberg、Google Finance · 2026/02/20 ·

# 券商持續看好科技巨頭之展望；蘋果將於3/4舉辦新品發表會



## 盤勢分析：

- 上週股市表現不一，類股再度出現輪動，其中漲幅居前的是通訊服務/金融/科技類股，前三大類股漲幅1.5~2.0%。

## 科技類股：

- 美光向投資人強調，公司備受關注的新一代HBM4記憶體晶片已正式進入高量產階段，這項進展持續推動近期美光股價強勢上揚。與此同時，科技巨頭微軟如今又面臨新的挑戰，美國聯邦貿易委員會正在調查微軟是否利用自家雲端軟體與AI產品設置障礙、非法排擠企業算力市場的競爭，令其監管風險再次升高。此外，應用材料發布優於預期的財測，顯示AI熱潮與記憶體晶片供應吃緊，正大幅推升這家美國最大半導體設備製造商的銷售動能。
- 摩根士丹利最新報告指出，在算力需求持續強勁、雲端營收加速成長以及資料中心擴建規模不斷擴大的帶動下，雲端基礎設施投資熱潮仍有上行空間。這對雲端資本支出占比高的供應商而言，是明顯的利多訊號。MS預估，2026年全球雲端資本支出將達7350億美元，年增約60%。
- 蘋果宣布將於3/4舉辦新品發表會，並在未來幾週推出多款新裝置。市場傳出，iPhone 17e將搭載A19晶片、蘋果自研N系列網路晶片與新版C系列數據機，讓這款599美元的平價機種在效能與功能上更接近旗艦定位。此外，蘋果正開發全新MacBook，並測試多種配色。

資料來源：Bloomberg，2026/02/20。

# Google推動音樂作曲變革；特斯拉FSD將採月費訂閱制

### MSCI全球非必需消費指數走勢



### MSCI通訊服務指數走勢



資料來源：Bloomberg · 2026/02/20。

## 消費與通訊類股：

- MSCI非必需消費上揚1.1%，通訊服務上漲2.0%。
- 音樂作曲出現變革，Google宣布，Gemini應用內建最新的音樂生成模型Lyria 3，使用者可用文字或圖片創作30秒的音樂片段；Gemini不只能「文字變歌曲」，還能透過上傳照片或影片，自動生成符合畫面氛圍的30秒音樂，並搭配Nano Banana設計的客製化封面。
- Meta正以全球少見的規模部署AI，並將尖端研究與工業級基礎設施整合，支撐數十億用戶的個人化與推薦系統。輝達執行長黃仁勳指出，透過在CPU、GPU、網路與軟體層面的深度協同設計，輝達正把完整的平台導入Meta的研究與工程團隊，推動下一波AI技術突破。
- 阿里巴巴上週發布新一代AI模型Qwen3.5，主打能獨立處理複雜任務，瞄準「代理AI」應用。官方表示，Qwen3.5在效能與成本上全面升級，使用成本較前代降低60%，大型工作負載處理能力提升至8倍，並加入可在手機與桌面應用間自主行動的視覺代理能力。
- 特斯拉的全自動輔助駕駛系統(FSD)正進入新階段，已在多個主要市場逐步取消一次性買斷方案，改採月費訂閱制，並計畫擴大至更多地區，顯示其加速轉向「自動駕駛即服務」模式。已一次性付費的現有車主仍享有終身使用權；但新車主未來需改以每月約99美元的方式訂閱，而非先前一次性近8000美元的加購模式。

## 油價創半年以來新高；精準醫療成為現代醫療關鍵動能

### MSCI世界能源指數走勢



### MSCI世界醫療指數走勢



資料來源：Bloomberg · 2026/02/20。

### 資源類股：

- WTI原油價格大漲5.6%至66.39美元，能源股週漲0.9%。
- 市場正嚴密權衡美伊衝突的潛在風險，以及俄烏談判陷入僵局對全球能源供應的衝擊。川普先前警告，若伊朗無法在核協議上讓步，美國可能採取軍事行動。受軍事衝突風險及美國原油庫存意外大幅下降的雙重刺激，油價延續漲勢，觸及半年以來新高。
- 貴金屬部分，歷史經驗顯示，利率與金價常呈現反向關係，利率上升將提高持有黃金的机会成本，對金價構成壓力；反之則有利金價表現。另外從避險角度來看，金價在1月底大幅回落後，持續進入盤整階段，預期這波整理走勢將延續。

### 醫療類股：

- MSCI醫療指數下跌0.4%，NBI生技指數上漲1.1%。
- 精準醫療已成為推動現代醫療體系朝「個人化、數據化與高效率」轉型的關鍵動能。依Precedence Research預估，全球精準醫療市場規模將由2025年1190億美元，成長至2034年的4705億美元，年複合成長率高達16.5%，顯示在新藥開發、AI進展與個人化治療需求推動下，精準醫療具備長期且具結構性的產業成長動能。
- 除了兩大減重針的禮來與諾和諾德藥廠外，其他大型藥廠無不也想切入此領域，尤其後進者必須推出能彌補現有缺點的差異化產品，並說服投資者他們有能力追趕，甚至致力於研發「多減脂、少減肌」且更平價的減重藥。



## 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



### 美國10年期公債殖利率



#### 市場動態與評析：

- 先前就業數據亮眼，然關鍵之CPI物價指數低於預期，使得過去兩週美國10年期公債殖利率走低至4.0826%，不過上週仍上揚3 bps。

#### 投資回顧與展望：

- 日本首相高市早苗提及未來財政支出料不會以增發債方式進行、而是以非稅支出等方式籌措財源，緩和市場對日本財政憂慮，令日債殖利率從高位下行。此外，日本經濟產業大臣赤澤亮上週訪問美國後，陸續啟動承諾的對美5500億美元投資。
- 美國1月消費者物價指數(CPI)月增0.2%、年增2.4%，雙雙低於市場預期的月增0.3%與年增2.5%。美債殖利率下滑，交易員提高對聯準會(Fed)今年降息三次的押注，認為物價壓力放緩將為政策轉向提供空間。
- 前聯準會理事Warsh被提名為新任聯準會主席，市場一般預料他很大可能性會帶領聯準會延續降息循環。過往Warsh的談話中，並非QE(購買美債)的擁護者，市場猜測上任後可能會開始著手縮減資產負債表，但如何要同時能持續降息，考驗跟投資人的溝通技巧。聯準會公布上次會議紀要顯示，官員們對於未來利率路徑分歧仍然存在！多數官員認為若通膨進一步下降，政策利率還是有可能繼續下調；不過有一些官員則認為必須等待更明確的通膨下降證據。

資料來源：Bloomberg，2026/02/20。

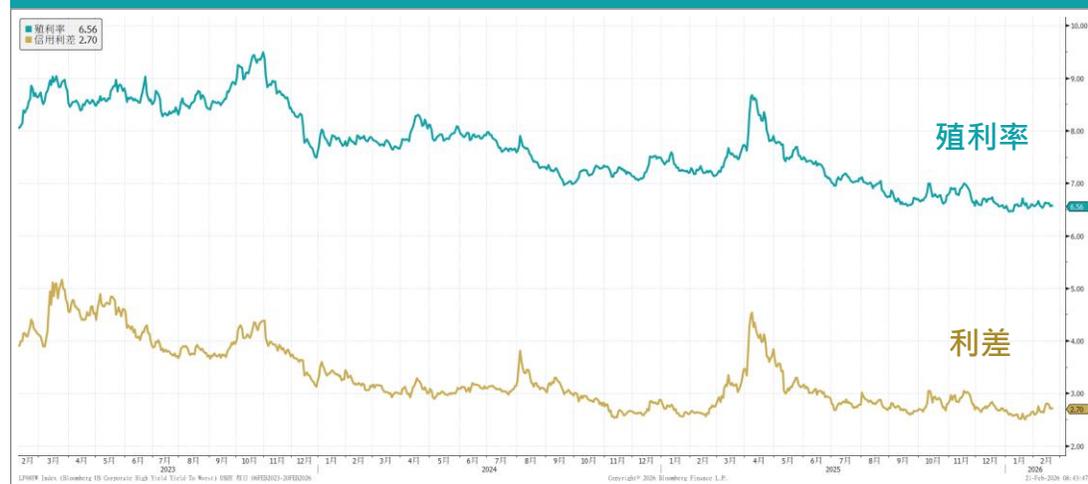


# 美國企業債 經濟持續擴張，企業債信用利差可望維持較低水準

## 美國投資級企業債殖利率與利差走勢



## 美國非投資級企業債利率與利差走勢



資料來源：Bloomberg，2026/02/20。

### 市場動態與評析：

- 上週美國投資級債上揚0.02%，非投資級債上揚0.18%。

### 投資回顧與展望：

- PGIM固定收益指出，AI相關資本支出與穩健的消費者支出，將持續成為推動美國經濟成長的重要動能，並使GDP表現維持接近長期趨勢。隨著勞動市場逐步降溫，加上目前通膨仍具黏性，聯準會在面對雙重任務所帶來的矛盾訊號時，可能採取較為耐心、漸進的政策路徑，並在2026年將政策利率逐步引導至中性區間(3.0%–3.25%)。
- 在信評結構方面，BB與B級債券合計占美國非投資級債券市場約9成，使整體市場的信評品質維持在歷史相對高位。今年併購活動(M&A)與AI資本擴張預計將推升發債量，進一步限制信用利差再度收斂的空間。然而，在技術面強勁、基本面穩健及殖利率相較其他券種更具吸引力的支撐下，信用利差仍有望維持在相對低檔。在高殖利率環境中，收益率具備明顯的保護效果。
- 隨著債券多頭邁入第四年，較高的利率水準可望在中長期持續累積成穩健報酬。美國非投資級債券的主要回報來源為票息，即使市場短期波動，較高的票息仍能提供良好的防禦能力，降低價格波動對整體報酬的影響；長期持有則能在收益累積的基礎上，進一步享受資產增值的機會。

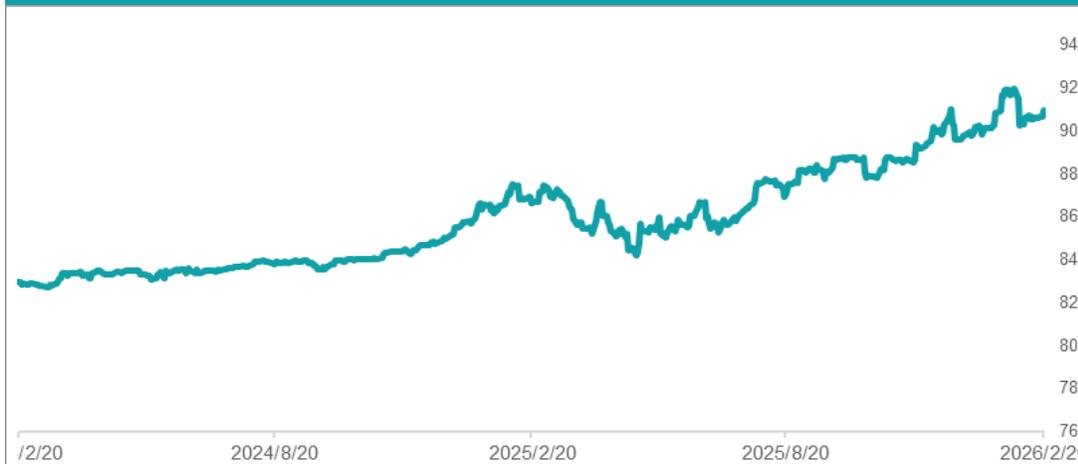
## 新興債/印度債

# 通膨下滑、體質改善與資金流入，有利新興債市表現

新興債殖利率與利差走勢



盧比走勢



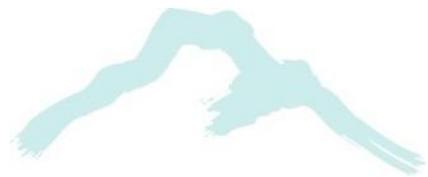
資料來源：Bloomberg，2026/02/20。

### 市場動態與評析：

- 上週新興市場債上揚0.11%，公司債上揚0.21%。

### 投資回顧與展望：

- 自川普2025年就任後，偏弱美元與高關稅政策使美元大幅走貶、新興市場貨幣走強。2026年受利率政策調整、通膨與關稅等因素影響，美元已在低檔築底，下跌空間有限；全球景氣同步回升也使資金流向更趨平衡，新興市場貨幣的單邊升勢轉為震盪。不過從新興市場貨幣走勢角度來看，資金的流入可望推升新興市場固定收益資產的向上機會。
- 新興經濟體成長比預期更具韌性，加上通膨持續下降，降息為金融環境帶來資金推升行情，2025年整年新興股市表現動能維持的不錯。各區域方面，亞洲為市場最樂觀的區域，因AI連動度高驅動資本市場表現，AI行情仍預期持續；拉美區域方面，短期在去美化資金催化及金屬價格上漲，此兩區的評價面在最具吸引力的前提下，短期相對表現正向。
- 隨著全球利率環境進入新常態，新興市場債資產在高殖利率吸引力、主權信評結構性改善，及新興市場國家多元化增長動能的支撐下，新興市場美元債正持續展現強勁姿態。



## 未來一週觀察重點與投資建議

# 本週重要觀察重點(02/23-02/27)

日期	國家	重要經濟數據/ 事件	預估值	上期值
2/24	美國	經濟諮詢委員會預期	--	65.1
2/25	歐元區	CPI(年比)	--	1.7%
2/25	歐元區	CPI(月比)	--	-0.5%
2/26	台灣	貨幣供給M2(年比)	--	5.0%
2/26	美國	首次申請失業救濟金人數	--	--
2/26	美國	連續申請失業救濟金人數	--	--
2/27	印度	GDP年比	--	8.2%
2/27	美國	PPI最終需求(月比)	0.3%	0.5%
2/27	美國	PPI(不含食品及能源)(月比)	0.3%	0.7%
2/27	美國	PPI最終需求(年比)	--	3.0%
2/27	美國	PPI(不含食品及能源)(年比)	--	3.3%
2/27	美國	MNI芝加哥採購經理人指數	--	54
2/27	美國	營建支出(月比)	--	--

資料來源：Bloomberg · 2026/02/20 ·



# 自主投資組合績效表

類型	成立日期	2026/2/13 淨值	今年以來 報酬率	成立以來 報酬率
保守型	2013/3/1	14.0799	2.11%	40.80%
穩健型	2013/3/1	21.8206	3.22%	118.21%
積極型	2013/3/1	23.6918	3.60%	136.92%
增額保守型	2013/11/1	14.0218	2.14%	40.22%
增額穩健型	2014/4/28	18.8770	2.95%	88.77%
增額積極型	2014/4/28	22.0250	3.34%	120.25%

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.ctbcbank.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.