

全球金融市場雙週報

2026/02/23

金融市場展望

- **美國股市：**

川普原依緊急權力法發布的關稅命令遭最高法院駁回，隨後改依《貿易法》維持15%關稅，市場對政策調整的衝擊已大致消化；同時，OpenAI年化營收突破200億美元並強化財務紀律與資本配置效率，進一步鞏固市場對AI投資循環延續性的信心。

- **歐洲股市：**

歐元區PMI回升、製造業轉強，奢侈品財報優預期，緩解市場疑慮，釋放景氣轉折訊號，對歐股形成支撐。

- **日本股市：**

自民黨憑藉高市早苗的個人魅力，於國會選舉大勝，市場預期未來財政與投資政策有望加速，強化外資回流日本股市。

- **新興市場股市：**

台灣與韓國股市受惠AI供應鏈需求快速成長，高階晶片、高頻寬記憶體及其他關鍵零組件供應鏈皆出現供不應求；隨算力建置持續推進，成長動能延伸至應用端，科技股仍為新興市場主軸。

- **債券市場：**

美國最高法院宣判川普對等關稅違憲，如何還稅以及未來籌資的龐大需求增加債券波動度。考量美國Q4GDP增幅不如預期、就業動能趨緩，聯準會利率會議有降息空間，美債殖利率因此短期有向上風險但空間預期受限。

- **外匯市場：**

日本1月CPI年增幅降至1.5%，終結連45個月高於2%紀錄，減輕日銀升息壓力。日本對美國投融资計畫不因川普關稅違憲生變，國際收支順差收斂，日圓匯價波動趨穩。

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

全球主要金融市場指數表現

區域	國家	2026/2/20	漲跌幅(%)		
			雙週	月	自年初
北美	道瓊工業	49,625.97	-0.98%	2.35%	3.25%
	那斯達克	22,886.07	-0.63%	-0.30%	-1.53%
	S&P500	6,909.51	-0.33%	1.66%	0.94%
	費城半導體	8,260.42	2.63%	5.98%	16.62%
拉美	巴西	190,534.42	4.15%	14.59%	18.25%
	墨西哥	71,436.55	0.89%	5.55%	11.08%
	智利	10,855.08	-3.17%	-2.73%	3.57%
	阿根廷	2,873,248.00	-3.49%	-2.34%	-5.85%
西歐	英國	10,686.89	3.06%	5.53%	7.61%
	德國	25,260.69	2.18%	2.26%	3.15%
	法國	8,515.49	2.92%	5.62%	4.49%
東歐	匈牙利	125,733.90	-3.30%	3.67%	13.24%
	波蘭	125,078.00	-0.19%	3.43%	6.69%
	捷克	2,711.70	-1.73%	2.31%	0.97%
	土耳其	13,934.06	3.05%	8.81%	23.73%
日本	日經 225	56,825.70	4.74%	7.24%	12.88%
	東證一部	3,808.48	2.96%	5.04%	11.72%
四小龍	南韓	5,808.53	14.14%	18.89%	37.83%
	台灣	33,605.71	5.74%	5.81%	16.03%
	香港	26,413.35	-0.55%	-0.28%	3.05%
	新加坡	5,017.60	1.69%	3.93%	7.99%
中國	上海	4,082.07	0.41%	-0.77%	2.85%
東協	泰國	1,479.71	9.28%	14.14%	17.47%
	印尼	8,271.77	4.24%	-9.45%	-4.34%
	馬來西亞	1,752.83	1.15%	3.16%	4.33%
	印度	82,814.71	-0.92%	0.77%	-2.82%
	菲律賓	6,465.12	1.16%	1.77%	6.81%
債市	美國2年期公債殖利率	3.4781	-1.95bps	-11.87bps	0.51bps
	美國10年期公債殖利率	4.0826	-12.34bps	-20.99bps	-8.44bps
匯市	歐元SPOT	1.1784	-0.26%	0.50%	0.32%
	日圓SPOT	155.05	-1.38%	-1.96%	-1.06%
	台幣SPOT	31.511	-0.56%	-0.28%	0.29%
	人民幣SPOT	6.9049	-0.45%	-0.80%	-1.19%

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

股票市場 Equity Market

過去兩周回顧和未來展望

- 美國：

美國伊朗談判僵持，原油價格上漲，風險資產承壓，美股近兩周下跌。

美國12月核心PCE年增率升至3.0%，不僅高於預期的2.9%，更創近一年新高，顯示通膨壓力回升。美國最高法院駁回川普政府依《國際緊急經濟權力法》加徵10%至50%關稅後，川普改依《1974年貿易法》對全球實施15%關稅。市場原已預期政府將以替代法源延續關稅政策，因此整體影響相對溫和。判決未明確處理退稅安排，相關訴訟恐延宕兩年以上，短期難見大規模退款；即便最終落實，短期對總體經濟衝擊有限。OpenAI近期釋出更明確的營收與支出規劃，2025年年化營收已突破200億美元，商業化加速，同時開始測試廣告模式拓展變現來源。資本支出方面，預估2030年前算力投入約6,000億美元，並將與營收成長更緊密連動。整體而言，AI投資循環未見降溫，而是轉向更具財務紀律的擴張，有助穩定市場對高估值與資本消耗的疑慮，支撐美股成長股表現。

過去兩周表現走勢圖

	收盤指數	二週漲跌幅
美國標普500	6,909.51	-0.33%
道瓊歐洲600	630.56	2.18%
日經225	56,825.70	4.74%
MSCI新興市場指數	1,567.23	4.04%

美國標普 500 指數



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 歐洲：

美國最高法院否決川普關稅政策，加上多家企業繳出優秀財報，歐股近兩周上漲。

歐元區2月商業活動以三個月來最快速度擴張。HCOB公布的季調整後綜合PMI由1月的51.3升至51.9，服務業與製造業PMI分別達51.8與50.8，顯示景氣持續回溫，其中製造業重返擴張區間，被視為潛在轉折訊號。同時，企業財報表現亮眼，奢侈品牌Hermès第四季營收年增9.8%，優於市場預期，帶動奢侈品板塊逆勢上漲。整體而言，在經濟數據回升與企業獲利支撐下，市場對歐洲景氣停滯的疑慮放緩，對歐股形成支撐。

道瓊歐洲 600 指數



● 日本：

高市早苗解散國會的豪賭成功，選舉勝利，帶動第二波的高市行情，日本股市近兩周大漲。

高市早苗領導的自民黨在眾議院選舉中單獨取得316席的壓倒性多數，進一步鞏固政權穩定性與政策延續性，市場因此上調對積極財政與戰略產業政策加速推進的預期。成長投資、國防與危機管理支出，以及AI與半導體等關鍵領域的布局，被視為未來幾年日本經濟的重要動能，帶動日經指數續創新高並吸引外資回流。

日經 225 指數



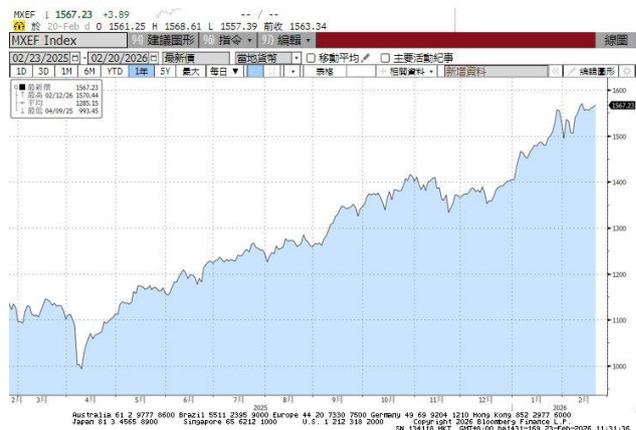
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● **新興市場：**

AI伺服器、先進製程與高頻寬記憶體題材持續發酵，帶動台灣與韓國半導體權值股走強；同時印度受惠內需動能支撐，股市表現穩健。在主要權值市場同步推升下，MSCI新興市場指數整體收漲。

AI基礎建設投資持續擴大，雲端服務商與大型科技企業不斷提升資本支出規模，台灣與韓國在高階晶片、記憶體及散熱等關鍵供應鏈環節具備重要地位，帶動AI晶片與相關產業鏈需求顯著成長。隨AI伺服器算力建置逐步推進，下一階段驅動動能將由硬體投資延伸至應用與推論。在產業鏈優勢支撐下，台韓科技股仍為新興市場成長動能主軸。中國經濟基本面方面，製造業與出口受惠全球科技產業回溫，以及對非美市場出口成長，成功抵銷對美出口放緩影響，外需動能呈現改善；惟內需復甦力道仍顯疲弱，房地產市場持續處於去槓桿與庫存去化階段，拖累整體景氣修復進程，民間投資與消費信心回升速度有限，金融、原物料及傳統產業存在壓力。2026年中國正式進入第十五個五年規劃期，政策主軸延續科技自主與產業升級方向，在政策支持下，資金可能集中流向具技術門檻與產業地位優勢的企業，可望成為市場關注焦點並引領股市走勢。

MSCI 新興市場指數



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

債券及外匯市場 Bond & FX Markets

過去兩周回顧和未來展望

● 債券：

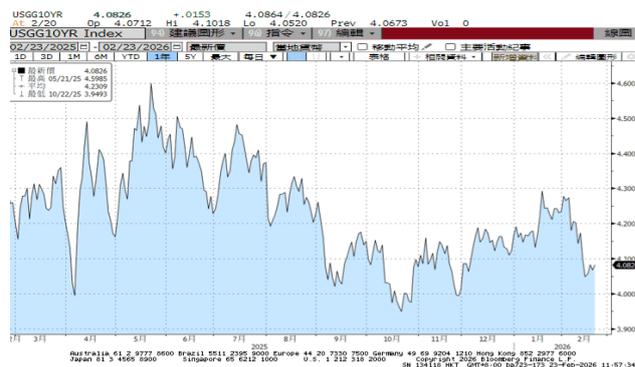
美國公布1月非農新增人數13萬人，高於市場預估的5.5萬人，失業率由4.4%小幅下滑至4.3%；另外美國勞工薪資成長同時也出現加速，1月平均時薪月增0.4%、年增3.7%，高於市場預期，且高於物價增長率，勞工實質薪資維持正值。就業市場溫和復甦數據，支撐聯準會維持利率不變立場；12月核心PCE物價指數年增率3%高於前期的2.8%，顯示1月通膨有進一步加速可能，強化市場對美國聯準會6月前不會降息之預期。根據芝商所fedwatch 預估，3月聯準會維持原利率區間機率超過9成，美債殖利率盤整，長天期債券殖利率小幅上揚。

日本1月通膨維持正向增長但幅度趨緩；2026年1月包括能源成本但扣除新鮮食品價格的全國核心CPI年增率由去年12月的2.4%放緩至2%，升幅是過去兩年來最小，全國整體CPI年增率亦放緩至1.5%，是2022年3月以來，年增幅首度低於2%，並低於市場預期的1.6%。日本通膨因米價走低放緩，降低日銀BOJ升息壓力

過去兩周表現走勢圖

到期年限	收盤殖利率	二週漲跌幅 (bps)
2Years	3.4781	-1.95
5Years	3.6467	-11.18
10Years	4.0826	-12.34
30Years	4.7235	-12.75

美國 10 年期公債殖利率



日本 10 年期公債殖利率



以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

· 10年期日債殖利率微幅下滑。

日本國會順利改選，高市早苗再度被選任新首相，並在國會發表的施政演說中表示，將在不依賴以發行債券融資赤字的情況下，暫停徵收食品和飲料的銷售稅兩年，同時重申將推行「負責任且積極主動的財政政策」，通過增加對人工智慧、半導體、造船等領域的投資，提高日本潛在成長率。日本新內閣擬藉增加投資以消弭市場對可能增發新債的擔憂，加上長天期日債殖利率近期來到相對投資誘因水位、以及日本通膨逐月走緩，降低日銀升息壓力，預期日債殖利率短期並無大幅走空風險。

美國最高法院宣判川普去年對全球課徵的對等關稅違憲，惟後續相關退稅細項並未公布，加上美國未來籌措財政支出來源未解，可能不利後續美債殖利率走勢。同時，受川普總統援引並擬自2/24正式實施的1974年《貿易法》第122條對全球進口商品課徵15%基準關稅之利空衝擊以及相關對等關稅如何退稅等不確定性影響，美債殖利率向上風險微增。考量2025Q4美國GDP僅年增1.4%溫和且低於預期成長，以及消費性貸款持續上揚、就業市場成長動能趨緩等因素，3月美國聯準會貨幣政策仍偏謹慎寬鬆，美債殖利率暫無大幅上揚風險。

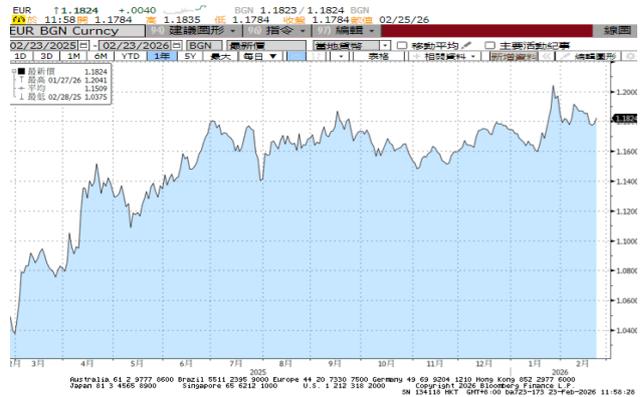
以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。

● 外匯：

美國最高法院宣布川普總統去年對全球課徵的對等關稅違憲，金融市場先以關稅不確定性消除做利多反應；惟川普隨即援引《1974年貿易法第122條》，以總統權限徵收為期150天的15%全球關稅，取代遭最高法院推翻的緊急關稅，之後還需國會同意才能展延此稅收，同時又擬引用301條款調查外國政府是否存在不合理、不公平或歧視性的貿易實務，一旦調查成立，美國總統有權單方面採取報復措施，包括加徵高額關稅等。金融市場不確定性因川普關稅再度升溫，資金移入避險性資產，美元指數微幅走高至97.796。

日本東京商辦空置率創5年來新低，租金連24漲，商業活動熱絡；高市早苗在國會2月改選取得執政優勢，並推出財政刺激及暫緩課徵消費稅2年政策，拉高日圓資產投資誘因，日圓相對美元匯價轉升，上週五收在155附近。考量2025Q4GDP受高物價及美國關稅影響僅季增0.4%，Q3季增率亦下修至萎縮0.7%，以及因米價下滑，連帶壓低1月CPI成長率降至1.5%、終結連45個月高於政策利率目標2%紀錄等因素，3月日銀BOJ貨幣政策預期仍偏謹慎觀望，日圓匯價短期升值空間有限。

歐元/美元匯價



美元/日元匯價



-END-

以上資訊僅供參考使用，不作為任何投資進出之依據，本公司不作任何保證或承諾，無須負任何責任，投資人需自行承擔一切進出之風險。