



 永豐期貨  
SinoPac Futures

# 海期週報—美股市場

2025年01月20日

# 上週經濟數據表現

1/14  
(二)

- 美國12月PPI月增0.2%，核心PPI月增0.0%，紛紛低於預期值0.4%與0.3%。

1/15  
(三)

- 美國12月CPI年增率2.9%與市場預期相符，核心年增3.2%，低於預期值3.3%。

1/16  
(四)

- 德國12月CPI月增率0.5%，高於預期值0.4%。

1/17  
(五)

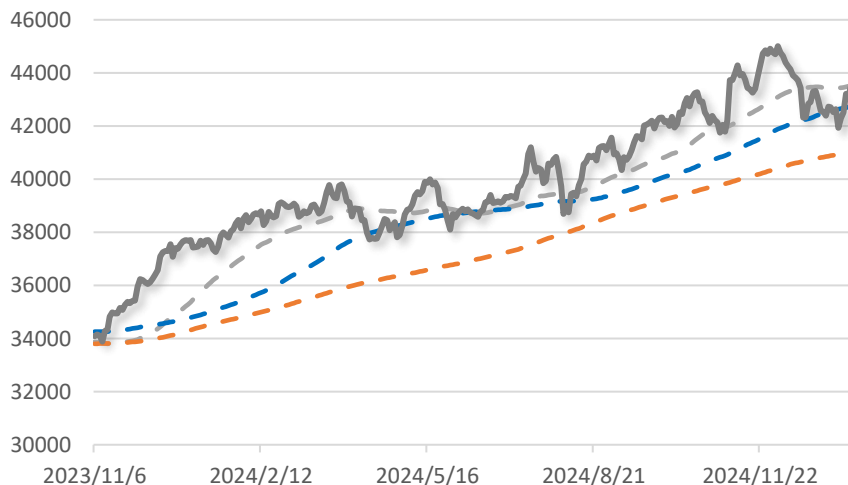
- 美國12月營建許可總數(戶) 148.3萬，高於預期的146萬。

註：紅字表示較預期高，綠字表示較預期低，黑色表示與預期持平

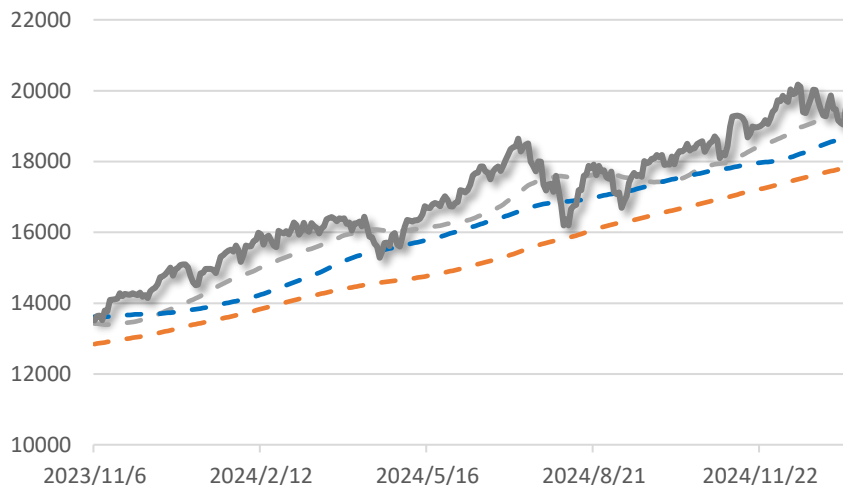


# 四大指數期貨近期表現

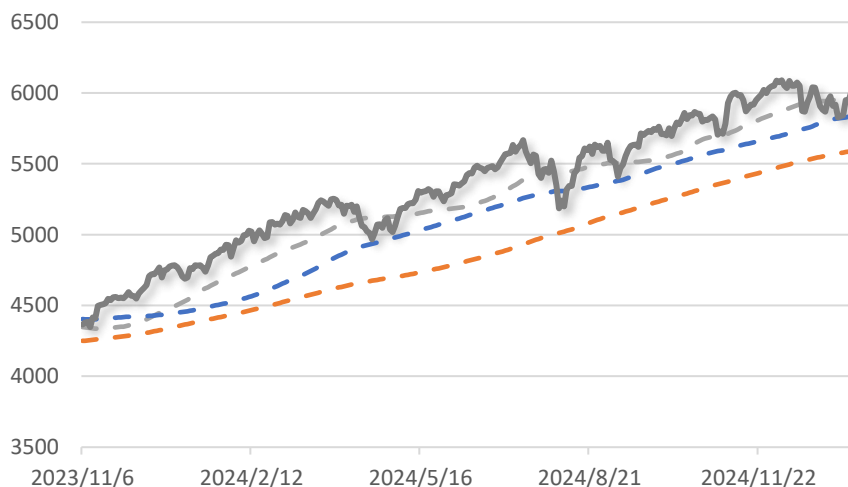
## 道瓊指數



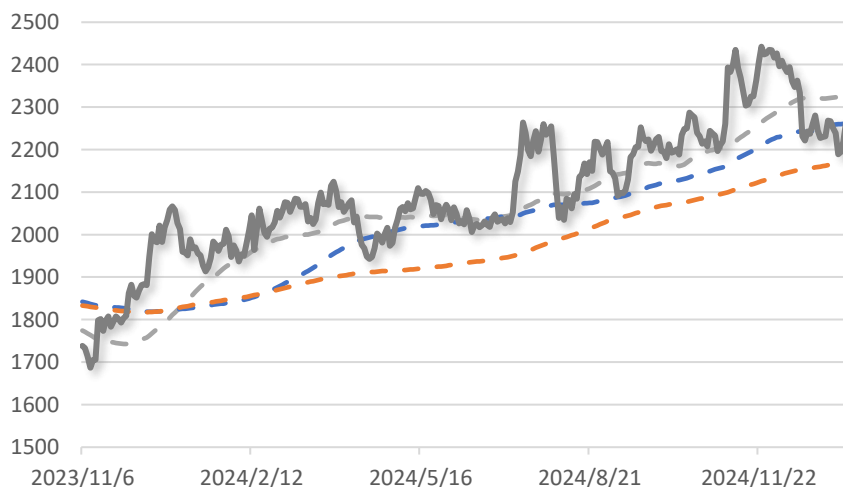
## Nasdaq 指數



## S&P 500 指數



## 羅素 2000 指數



註: --- 為50日移動平均線、--- 為100日移動平均線、--- 為200日移動平均線



永豐期貨  
SinoPac Futures

永豐期貨股份有限公司 | 台北市重慶南路一段2號8樓 | 02-2381-1799 | 111年金管期總字第007號 | 顧問事業部  
本資料僅供永豐金控同仁及客戶參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

# 美股表現

|           | 道瓊指數     | S&P500  | Nasdaq   | 羅素2000  |
|-----------|----------|---------|----------|---------|
| 2025/1/17 | 43487.83 | 5996.66 | 19630.20 | 2275.88 |
| 上週以來      | 3.69%    | 2.91%   | 2.45%    | 3.96%   |
| 今年以來      | 15.38%   | 25.72%  | 30.77%   | 12.27%  |

## 行情分析

- 上週美股在良好的經濟數據激勵下全體反彈，道瓊、羅素兩千漲幅更是接近4%，不過目前指數面臨上檔壓力區間，觀察指數攻防狀況。



# 美元指數

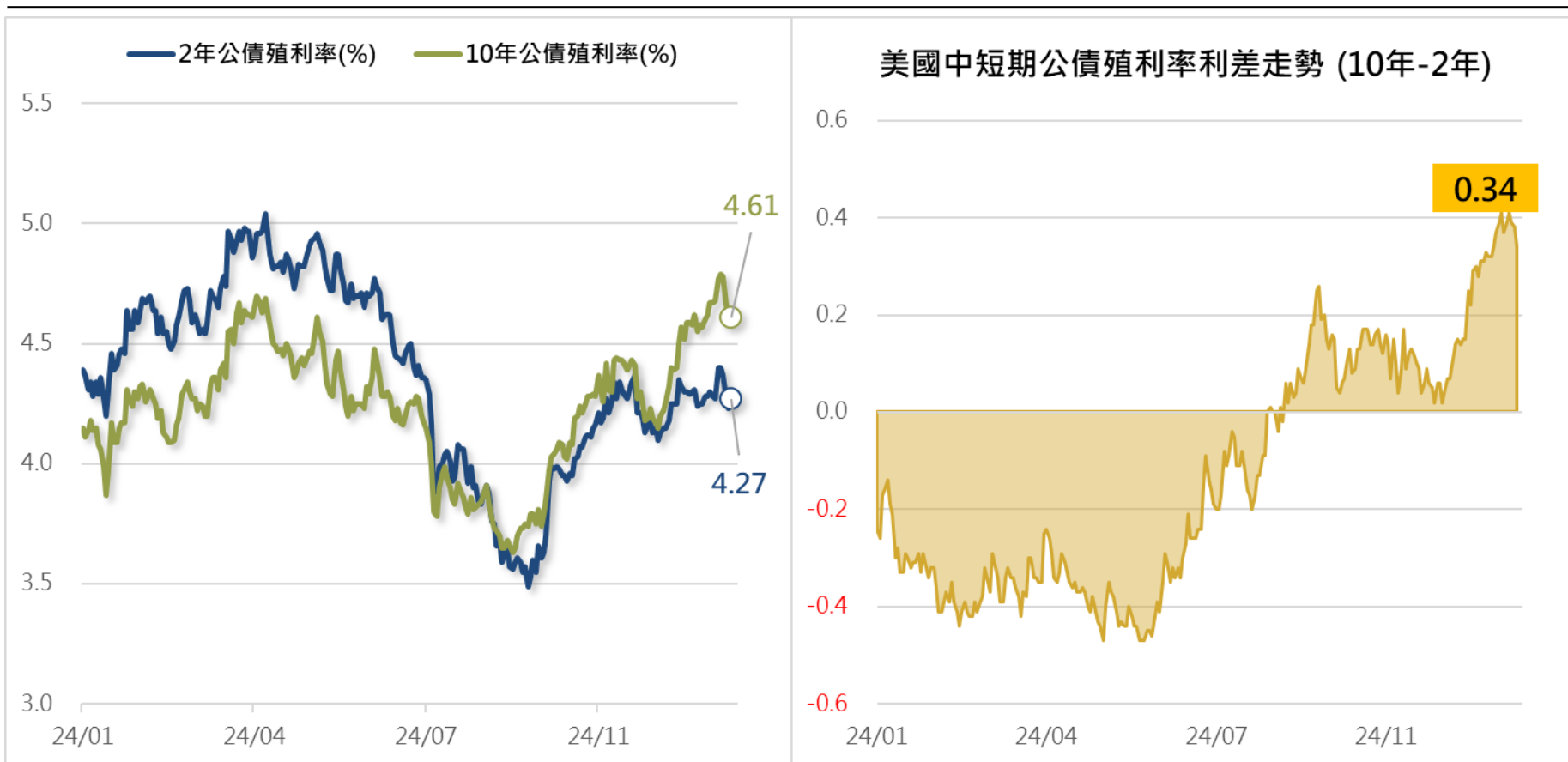


## 市場分析

上周公布的CPI數據對美元影響相對美債來的小，美元指數目前仍位於109左右震盪，觀察ONRRP狀況，可能影響聯準會縮表進程。



# 上週美債殖利率&公債期貨表現



| 日期        | 3M    | 6M   | 2Y    | 3Y    | 5Y    | 10Y   | 30Y   |
|-----------|-------|------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 2025/1/10 | 4.36  | 4.27 | 4.4   | 4.46  | 4.59  | 4.77  | 4.96  |
| 2025/1/17 | 4.34  | 4.28 | 4.27  | 4.33  | 4.42  | 4.61  | 4.84  |
| 變動        | -0.02 | 0.01 | -0.13 | -0.13 | -0.17 | -0.16 | -0.12 |

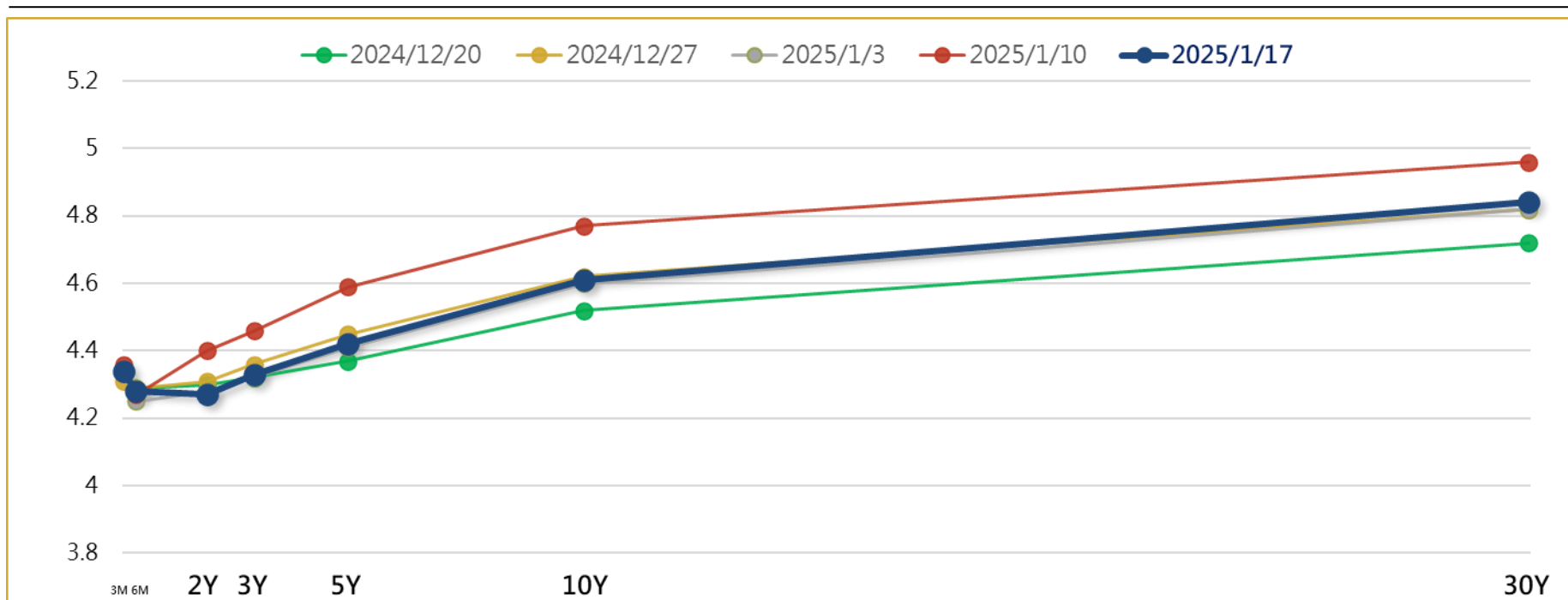
★註：主交易月份為2406



永豐期貨  
SinoPac Futures

永豐期貨股份有限公司 | 台北市重慶南路一段2號8樓 | 02-2381-1799 | 111年金管期總字第007號 | 顧問事業部  
本資料僅供永豐金控同仁及客戶參考，客戶應審慎考量本身之需求與投資風險，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

# 上週美債殖利率&公債期貨表現



| 商品     | 代碼 | 1/10   | 1/17   | 週增減  | 增減幅   |
|--------|----|--------|--------|------|-------|
| 美國超長債  | UB | 115.56 | 117.88 | 2.31 | 2.00% |
| 美國三十年債 | US | 111.22 | 113.09 | 1.88 | 1.69% |
| 長期十年美債 | TN | 109.56 | 110.98 | 1.42 | 1.30% |
| 美國十年債  | TY | 107.39 | 108.55 | 1.16 | 1.08% |
| 美國五年債  | FV | 105.47 | 106.16 | 0.70 | 0.66% |
| 美國二年債  | TU | 102.51 | 102.73 | 0.22 | 0.22% |

★註：主交易月份為2406

## 美國消費者物價指數 CPI (% mom) 熱力圖

2024/12 CPI月增上漲 0.39% , 主要受到能源短線走高影響; 不過核心CPI月增率在房租與OER維持0.31低增速下明顯走緩。

| 權重   | 細項結構        | 12月 (最新)                                                                                | 24/1  | 24/2  | 24/3  | 24/4  | 24/5  | 24/6  | 24/7  | 24/8  | 24/9  | 24/10 | 24/11 | 24/12 |
|------|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| 100  | CPI         | 0.39   | 0.31  | 0.44  | 0.38  | 0.31  | 0.01  | -0.06 | 0.15  | 0.19  | 0.18  | 0.24  | 0.31  | 0.39  |
| 13.5 | 食物          | 0.3    | 0.39  | 0.02  | 0.10  | 0.02  | 0.14  | 0.24  | 0.16  | 0.12  | 0.40  | 0.16  | 0.39  | 0.31  |
| 5.4  | 外食          | 0.3    | 0.47  | 0.10  | 0.26  | 0.35  | 0.35  | 0.41  | 0.21  | 0.26  | 0.34  | 0.24  | 0.28  | 0.30  |
| 6.4  | 能源          | 2.6    | -0.91 | 2.26  | 1.13  | 1.12  | -2.03 | -2.04 | 0.03  | -0.78 | -1.85 | -0.02 | 0.20  | 2.63  |
| 3.3  | 能源商品        | 4.3    | -3.21 | 3.55  | 1.49  | 2.67  | -3.53 | -3.68 | 0.10  | -0.65 | -4.01 | -0.96 | 0.49  | 4.34  |
| 3.1  | 能源服務        | 0.8    | 1.41  | 0.76  | 0.71  | -0.73 | -0.16 | -0.07 | -0.06 | -0.94 | 0.65  | 1.02  | -0.11 | 0.76  |
| 80.1 | Core CPI    | 0.23   | 0.39  | 0.36  | 0.36  | 0.29  | 0.16  | 0.06  | 0.17  | 0.28  | 0.31  | 0.28  | 0.31  | 0.23  |
| 18.3 | 商品(扣除食物及能源) | 0.1    | -0.32 | 0.11  | -0.15 | -0.11 | -0.04 | -0.12 | -0.32 | -0.17 | 0.17  | 0.05  | 0.31  | 0.05  |
| 2.5  | 服飾          | 0.1    | -0.70 | 0.55  | 0.65  | 1.20  | -0.34 | 0.11  | -0.45 | 0.26  | 1.14  | -1.46 | 0.18  | 0.10  |
| 3.6  | 新車          | 0.5    | -0.04 | -0.10 | -0.17 | -0.45 | -0.49 | -0.16 | -0.19 | 0.05  | 0.15  | -0.05 | 0.58  | 0.47  |
| 1.9  | 二手車         | 1.2    | -3.37 | 0.52  | -1.11 | -1.38 | 0.60  | -1.53 | -2.30 | -0.96 | 0.31  | 2.72  | 1.99  | 1.21  |
| 1.5  | 醫療用品        | 0.0    | -0.61 | 0.09  | 0.16  | 0.45  | 1.28  | 0.19  | 0.16  | -0.22 | -0.68 | -0.19 | -0.12 | -0.01 |
| 0.8  | 酒精飲料        | -0.3   | 0.27  | -0.05 | 0.09  | 0.06  | 0.12  | 0.19  | 0.31  | 0.00  | 0.12  | 0.44  | 0.10  | -0.27 |
| 0.6  | 菸草相關        | 0.0    | 0.31  | 0.77  | 0.41  | 0.05  | 1.60  | 0.48  | 0.15  | 1.18  | 0.02  | 0.56  | 0.96  | -0.02 |
| 61.7 | 服務(扣除能源服務)  | 0.3    | 0.66  | 0.46  | 0.52  | 0.41  | 0.22  | 0.13  | 0.31  | 0.41  | 0.36  | 0.35  | 0.28  | 0.27  |
| 36.7 | 住宅          | 0.3   | 0.63  | 0.43  | 0.42  | 0.38  | 0.40  | 0.17  | 0.38  | 0.52  | 0.22  | 0.38  | 0.34  | 0.26  |
| 7.8  | 主要住宅租金      | 0.3  | 0.36  | 0.46  | 0.41  | 0.35  | 0.39  | 0.26  | 0.49  | 0.37  | 0.28  | 0.30  | 0.21  | 0.31  |
| 27.2 | 自有房屋設算租金    | 0.3  | 0.56  | 0.44  | 0.44  | 0.42  | 0.43  | 0.28  | 0.36  | 0.50  | 0.33  | 0.40  | 0.23  | 0.31  |
| 6.5  | 醫療服務        | 0.2  | 0.70  | -0.05 | 0.56  | 0.45  | 0.34  | 0.17  | -0.34 | -0.09 | 0.66  | 0.39  | 0.37  | 0.18  |
| 6.6  | 運輸服務        | 0.5  | 0.97  | 1.39  | 1.52  | 0.86  | -0.50 | -0.55 | 0.41  | 0.89  | 1.35  | 0.44  | -0.03 | 0.50  |
| 1.3  | 車輛保養及維修     | 0.2  | 0.79  | 0.39  | 1.74  | -0.02 | 0.27  | 0.21  | -0.30 | 0.56  | 0.96  | 1.05  | 0.20  | 0.21  |
| 0.8  | 航空運輸        | 3.9  | 1.40  | 3.57  | -0.37 | -0.81 | -3.56 | -5.00 | -1.60 | 3.86  | 3.16  | 3.19  | 0.37  | 3.93  |

資料來源: FRED, U.S. Bureau of Labor Statistics, 永豐期貨整理。

永豐期貨 SinoPac Futures | 顧問事業部

備註: Seasonally Adjusted。

## 美國消費者物價指數 CPI (% yoy) 熱力圖

2024/12 CPI 年增率 2.9%，符合市場預期，略高於前值2.7%；核心CPI 年增率 3.2%，低於市場預期與前值 3.3%。

| 權重   | 細項結構        | 12月(最新)                                                                                 | 24/1  | 24/2  | 24/3  | 24/4  | 24/5  | 24/6  | 24/7   | 24/8   | 24/9   | 24/10  | 24/11 | 24/12 |
|------|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|--------|--------|--------|--------|-------|-------|
| 100  | CPI         | 2.90   | 3.11  | 3.17  | 3.48  | 3.36  | 3.25  | 2.98  | 2.92   | 2.59   | 2.41   | 2.58   | 2.73  | 2.90  |
| 13.5 | 食物          | 2.5    | 2.56  | 2.24  | 2.24  | 2.23  | 2.14  | 2.23  | 2.19   | 2.06   | 2.28   | 2.14   | 2.37  | 2.47  |
| 5.4  | 外食          | 3.6    | 5.08  | 4.52  | 4.17  | 4.15  | 4.03  | 4.06  | 4.09   | 4.01   | 3.95   | 3.81   | 3.65  | 3.62  |
| 6.4  | 能源          | -0.4   | -4.34 | -1.74 | 2.13  | 2.53  | 3.52  | 0.91  | 0.96   | -4.01  | -6.86  | -4.85  | -3.15 | -0.39 |
| 3.3  | 能源商品        | -3.8   | -6.79 | -4.10 | 0.91  | 1.07  | 2.11  | -2.28 | -2.08  | -10.15 | -15.31 | -12.40 | -8.46 | -3.80 |
| 3.1  | 能源服務        | 3.3    | -1.84 | 0.53  | 3.07  | 3.53  | 4.66  | 4.26  | 4.13   | 3.03   | 3.36   | 4.01   | 2.83  | 3.28  |
| 80.1 | Core CPI    | 3.248  | 3.87  | 3.76  | 3.80  | 3.62  | 3.41  | 3.28  | 3.21   | 3.27   | 3.26   | 3.30   | 3.30  | 3.25  |
| 18.3 | 商品(扣除食物及能源) | -0.5   | -0.31 | -0.33 | -0.67 | -1.21 | -1.67 | -1.70 | -1.69  | -1.65  | -1.25  | -1.18  | -0.65 | -0.53 |
| 2.5  | 服飾          | 1.2    | 0.04  | -0.01 | 0.41  | 1.35  | 0.81  | 0.77  | 0.19   | 0.29   | 1.80   | 0.30   | 1.13  | 1.24  |
| 3.6  | 新車          | -0.4   | 0.74  | 0.44  | -0.05 | -0.36 | -0.76 | -0.88 | -1.03  | -1.20  | -1.29  | -1.27  | -0.69 | -0.40 |
| 1.9  | 二手車         | -3.4   | -3.29 | -1.39 | -1.92 | -6.29 | -8.64 | -9.50 | -10.27 | -9.45  | -7.51  | -4.60  | -4.02 | -3.43 |
| 1.5  | 醫療用品        | 0.5    | 3.00  | 2.95  | 2.51  | 2.49  | 3.13  | 3.14  | 2.78   | 1.98   | 1.59   | 0.97   | 0.38  | 0.49  |
| 0.8  | 酒精飲料        | 1.4    | 2.29  | 2.42  | 2.40  | 2.03  | 1.69  | 1.82  | 1.93   | 1.95   | 1.46   | 1.58   | 1.77  | 1.38  |
| 0.6  | 菸草相關        | 6.7    | 7.40  | 7.14  | 6.78  | 6.71  | 7.80  | 8.23  | 7.86   | 8.43   | 8.22   | 6.80   | 6.62  | 6.66  |
| 61.7 | 服務(扣除能源服務)  | 4.5    | 5.41  | 5.24  | 5.39  | 5.33  | 5.21  | 5.02  | 4.90   | 4.93   | 4.76   | 4.77   | 4.58  | 4.46  |
| 36.7 | 住宅          | 4.6    | 6.07  | 5.76  | 5.65  | 5.53  | 5.39  | 5.13  | 5.03   | 5.21   | 4.85   | 4.89   | 4.78  | 4.62  |
| 7.8  | 主要住宅租金      | 4.3  | 6.09  | 5.77  | 5.68  | 5.44  | 5.31  | 5.07  | 5.09   | 4.97   | 4.78   | 4.60   | 4.36  | 4.27  |
| 27.2 | 自有房屋設算租金    | 4.8  | 6.23  | 5.97  | 5.91  | 5.75  | 5.65  | 5.45  | 5.30   | 5.38   | 5.20   | 5.19   | 4.92  | 4.80  |
| 6.5  | 醫療服務        | 3.4  | 0.62  | 1.07  | 2.15  | 2.66  | 3.06  | 3.29  | 3.26   | 3.21   | 3.63   | 3.83   | 3.70  | 3.37  |
| 6.6  | 運輸服務        | 7.5  | 9.70  | 10.04 | 10.74 | 11.13 | 10.28 | 9.20  | 8.76   | 7.98   | 8.66   | 8.17   | 7.04  | 7.48  |
| 1.3  | 車輛保養及維修     | 6.2  | 6.52  | 6.70  | 8.19  | 7.58  | 7.22  | 6.03  | 4.64   | 4.08   | 4.86   | 5.79   | 5.71  | 6.21  |
| 0.8  | 航空運輸        | 7.9  | -6.43 | -6.14 | -7.09 | -5.81 | -5.87 | -5.07 | -2.81  | -1.29  | 1.58   | 4.09   | 4.71  | 7.89  |

資料來源：FRED, U.S. Bureau of Labor Statistics, 永豐期貨整理。

永豐期貨 SinoPac Futures | 顧問事業部

備註：Seasonally Adjusted。

# 永豐觀點

回顧上週，2024/12 CPI 年增率 2.9%，符合市場預期，略高於前值2.7%；核心CPI 年增率 3.2%，低於市場預期與前值 3.3%。觀察細項，CPI月增上漲 0.39%，能源月增反彈 2.63%（前 0.20%），為本次整體 CPI 回升的主因，而服務排除房租年增 4.03%（前 4.11%）以及房租年增 4.62%（前 4.78%）則延續放緩。核心通膨趨緩，緩解市場對於通膨擔憂，FedWatch顯示的降息時間點再次提早至5-6月，美國十年債殖利率盤中從4.8%回落至4.65%左右。雖然上週五一度下跌至4.5%開頭，不過隨後收下影線，大至於4.6%-4.65%間震盪。

過去一週，2年期公債殖利率下降13個bp至4.27%，而10年期公債殖利率下降16個bp至4.61%，10-2年期債券殖利率差為0.34%。

展望本週，將公布的數據包括美國1月密西根大學消費者信心指數、S&P全球製造業採購經理人指數（PMI）、美國12月成屋銷售等。密大消費者信心指數需要密切留意，近期的密大預期通膨率不論1年或5年皆來到3.3%，為近期高點，聯準會正是為了打壓市場高漲的通膨預期才釋出鷹派點陣圖。24/12月核心通膨有所回落的情況下，消費者信心若同步滑落，會很好的壓低市場市場通膨預期，也有機會拉高今年五月FedWatch的降息機率。另外週五日央的利率決議，我們認為日央不易釋出過多鷹派訊號，喊話性質偏多，因此對於美元、美債的影響也將相對有限。



# FedWatch升降息機率(%)

| 利率區間       | 1.25<br> <br>1.50                                                                                                                    | 1.50<br> <br>1.75 | 1.75<br> <br>2.00 | 2.00<br> <br>2.25 | 2.25<br> <br>2.50 | 2.50<br> <br>2.75 | 2.75<br> <br>3.00 | 3.00<br> <br>3.25 | 3.25<br> <br>3.50 | 3.80<br> <br>3.75 | 3.75<br> <br>4.00 | 4.00<br> <br>4.25 | 4.25<br> <br>4.50 | 4.50<br> <br>4.75 |
|------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| 會議日期       | 1.50                                                                                                                                 | 1.75              | 2.00              | 2.25              | 2.50              | 2.75              | 3.00              | 3.25              | 3.50              | 3.75              | 4.00              | 4.25              | 4.50              | 4.75              |
| 2025/01/29 |                                                                                                                                      |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 2.7               | 97.3              |                   |                   |
| 2025/03/19 |                                                                                                                                      |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 0.8               | 32                | 67.2              |                   |                   |
| 2025/05/07 |                                                                                                                                      |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 0.3               | 11.5              | 44.1              | 44.1              |                   |
| 2025/06/18 |                                                                                                                                      |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 0.1               | 3.6               | 21                | 44.1              | 31.3              |                   |
| 2025/07/30 |                                                                                                                                      |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 0.7               | 6.4               | 24.8              | 42                | 26.1              |                   |
| 2025/09/17 |                                                                                                                                      |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 0.2               | 2.3               | 11.6              | 29.7              | 37.5              | 18.7              |                   |
| 2025/10/29 |                                                                                                                                      |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 0.4               | 3.4               | 13.8              | 30.6              | 35.3              | 16.5              |                   |
| 2025/12/10 |                                                                                                                                      |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 0.7               | 4.2               | 15                | 30.9              | 33.9              | 15.3              |                   |
| 備註         | 1. 2022年3月至2023年7月累計升息11次共21碼 利率區間由0-0.25% ➡ 5.25-5.50%<br>2. 2023年9月起已連續八次會議維持利率不變<br>3. 2024年9月宣布降息2碼, 2024年11月降息1碼, 2024年12月再降息1碼 |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   |                   | 目前<br>利率          |                   |

# 財經行事曆 (2025/1/20~1/26)

| 1/20 (週一)                                                                                                                                                                                       | 1/21 (週二)                                                                                                                                                                                                                                                                     | 1/22 (週三)                                                |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------|
| <p>● 美國馬丁路德紀念日</p> <p>07:50 【日本】機械訂單</p> <p><b>09:15 【中國】人行融資利率</b></p> <p>12:30 【日本】工業生產終值</p> <p>15:00 【德國】PPI</p>                                                                            | <p><b>01:00 【美國】川普就職典禮</b></p> <p>15:00 【英國】就業報告</p> <p>16:00 【台灣】出口訂單</p> <p>18:00 【德國】ZEW經濟景氣指數</p> <p>18:00 【歐元區】ZEW經濟景氣指數</p> <p>21:30 【加拿大】通膨率</p>                                                                                                                       | <p>● 台股封關</p> <p>16:00 【台灣】失業率</p> <p>21:30 【加拿大】PPI</p> |
| 1/23 (週四)                                                                                                                                                                                       | 1/24 (週五)                                                                                                                                                                                                                                                                     | 1/25 (週六)                                                |
| <p>07:50 【日本】貿易收支</p> <p>08:30 【澳洲】商業信心</p> <p>16:00 【台灣】工業生產</p> <p>21:30 【美國】初領失業金人數</p> <p>21:30 【加拿大】零售銷售</p> <p>23:00 【歐元區】消費者信心初值</p> <p>23:30 【美國】EIA天然氣庫存</p> <p>24:00 【美國】EIA原油週庫存</p> | <p>07:30 【日本】通膨率</p> <p>08:01 【英國】消費者信心</p> <p>08:30 【日本】PMI初值</p> <p><b>11:00 【日本】央行利率決議</b></p> <p><b>14:30 【日本】央行記者會</b></p> <p>16:30 【德國】PMI初值</p> <p>17:00 【歐元區】PMI初值</p> <p>17:30 【英國】PMI初值</p> <p>22:45 【美國】PMI初值</p> <p>23:00 【美國】成屋銷售</p> <p>23:00 【美國】密大消費者信心終值</p> | <p>02:00 【美國】貝克休斯鑽油井</p>                                 |
|                                                                                                                                                                                                 |                                                                                                                                                                                                                                                                               | 1/26 (週日)                                                |

PS: 以上皆為台灣時間, 節日休市詳情請參考官網

重要程度: 重要 很重要 非常重要 無與倫比的重要

本報告純屬研究性質，僅供永豐金控同仁及客戶參考，不提供或嘗試遊說客戶作為交易期權之依據，客戶於決策時應依個人財務狀況審慎評估所能承擔之風險，並就投資結果自行負責，本公司恕不負任何法律責任，亦不作任何保證。

本報告內容或有取材於本公司認可之來源，但不保證其真實性或完整性，相關圖表均採用特定軟體，以歷史數據進行繪製及統計，並不具預測未來之能力與代表未來獲利，客戶參考使用前須審慎評估。報告內容中所有資訊有其時效性，爾後若有變更，本公司將不作預告或主動更新。未經本公司授權，禁止以任何形式複製、轉載或節錄。

永豐期貨股份有限公司 | 台北市重慶南路一段2號8樓 | 02-2381-1799 | 111年金管期總字第007號 | 顧問事業部