



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報—美股市場

2025年03月24日

上週經濟數據表現

3/17
(一)

- 美國2月零售月增率0.2%，低於市場預期值0.6%；核心零售月增0.3%，與市場預期相符。

3/18
(二)

- 美國新屋開工年化總數為150.1萬戶，高於前值135.0萬戶，也高於預期值138.0萬戶。

3/20
(四)

- 聯準會利率決議基準利率維持4.25%~4.50%不變，公債QT規模從250億/月降至50億/月，MBS的QT規模則維持350億/月不變。

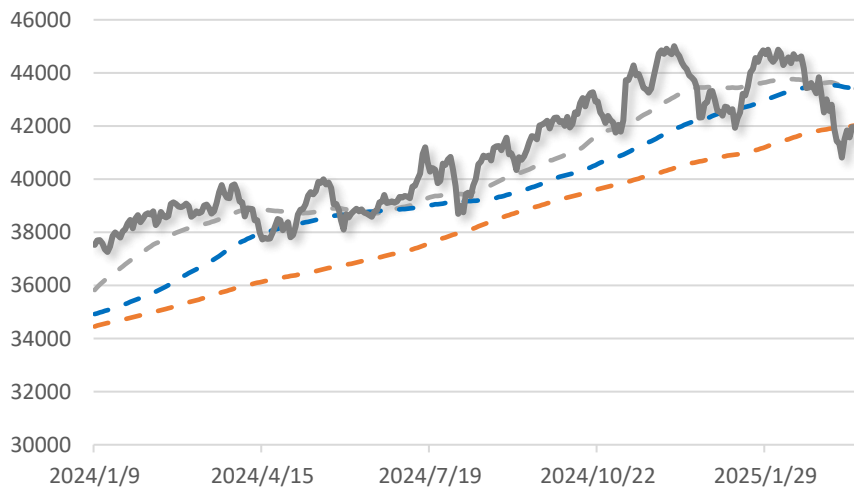
3/20
(四)

- 美國初請失業金人數為22.3萬人次，略低於市場預期值22.4萬人次。

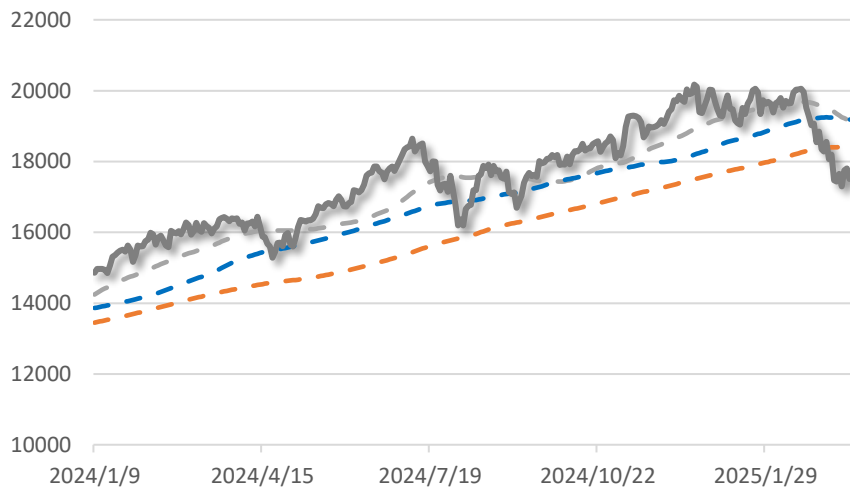


四大指數期貨近期表現

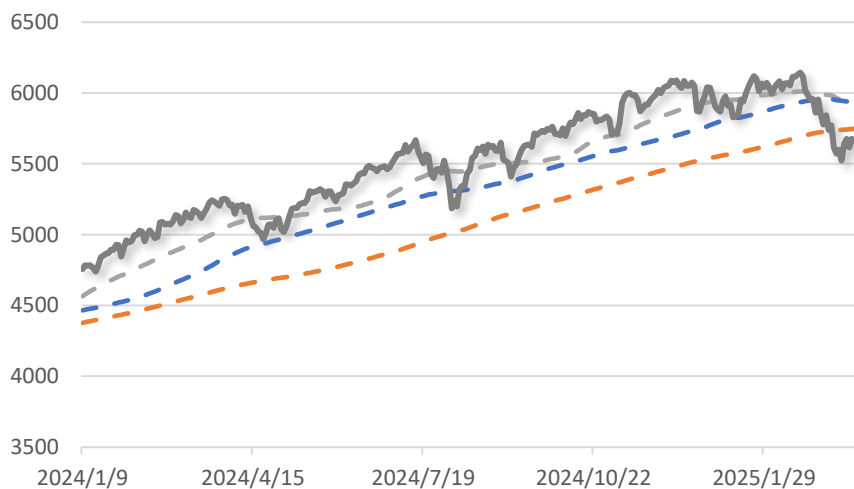
道瓊指數



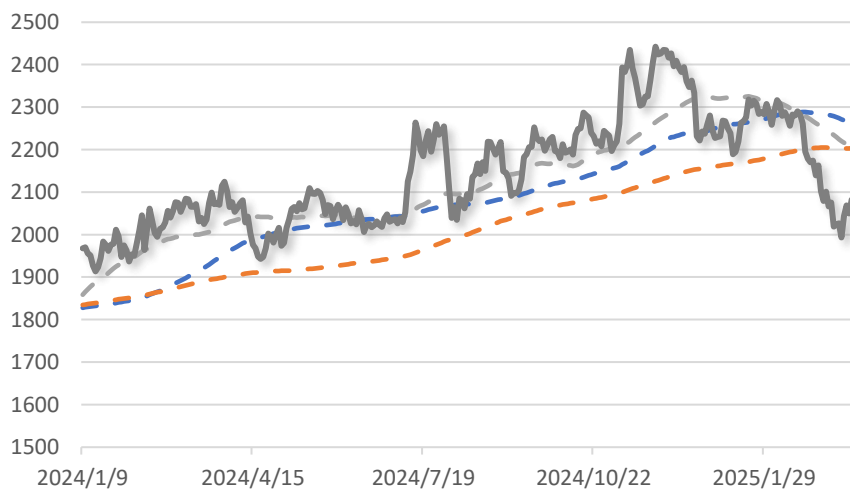
Nasdaq 指數



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



美股表現

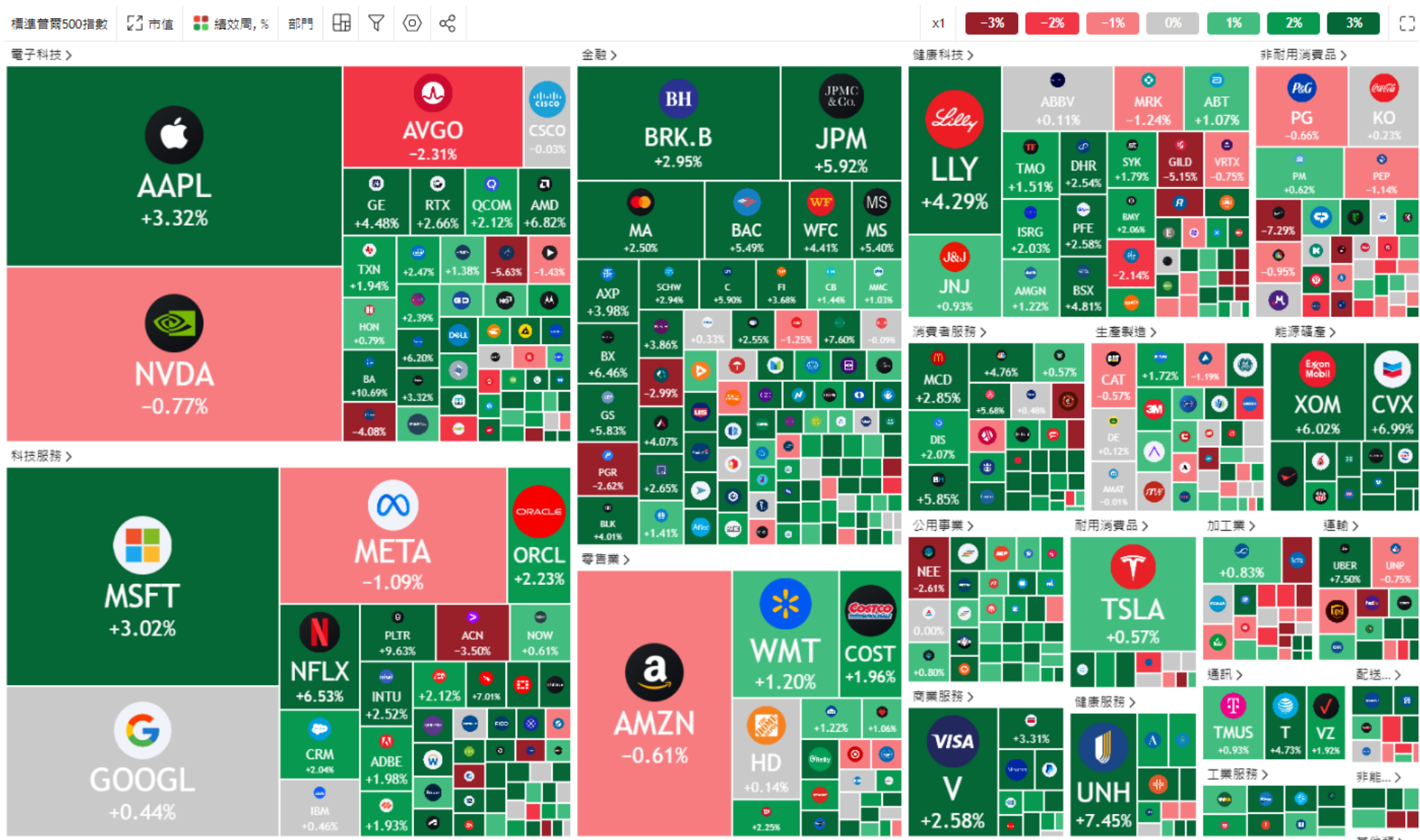
	道瓊指數	S&P500	Nasdaq	羅素2000
2025/3/21	41985.35	5667.56	17784.05	2056.98
上週以來	1.20%	0.51%	0.17%	0.63%
今年以來	11.40%	18.82%	18.47%	1.48%

行情分析

- 上週美股出現反彈，S&P、Nasdaq都終止於周K連四跌，不過反彈力道與前幾周動輒2%以上的修正幅度相比實在不算強，道瓊除外的主要美股指數周漲幅均不到1%，留意本波反彈於月線及年線附近是否會再度轉趨走弱。



標普500指數周績效熱力圖



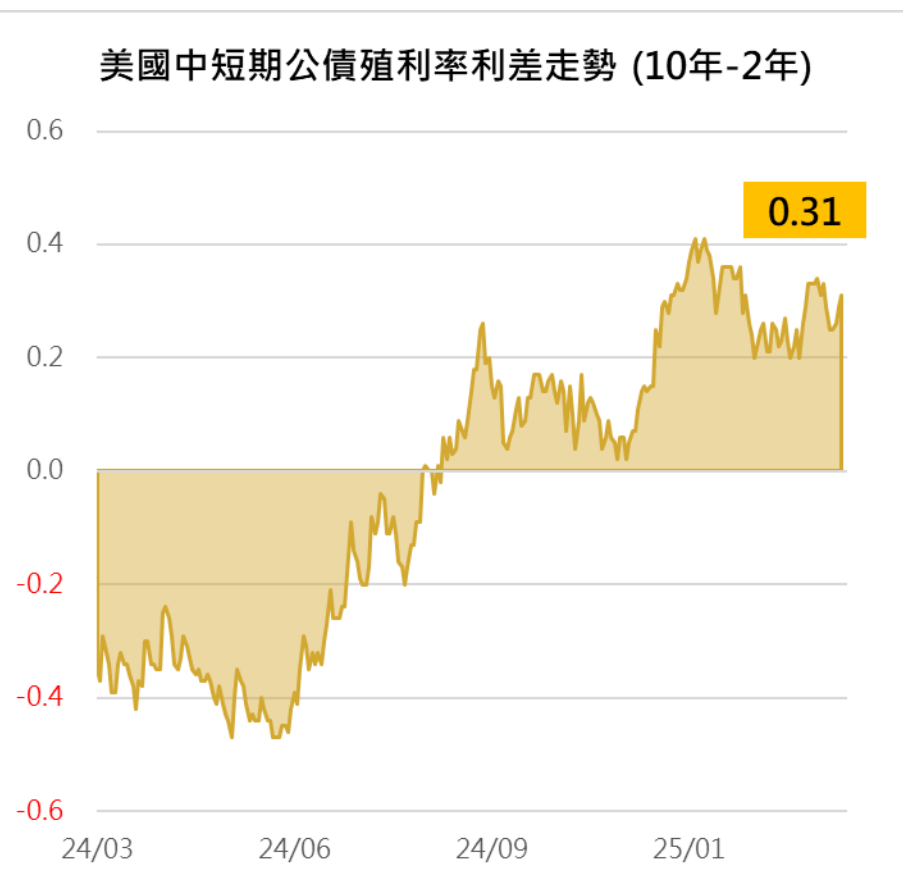
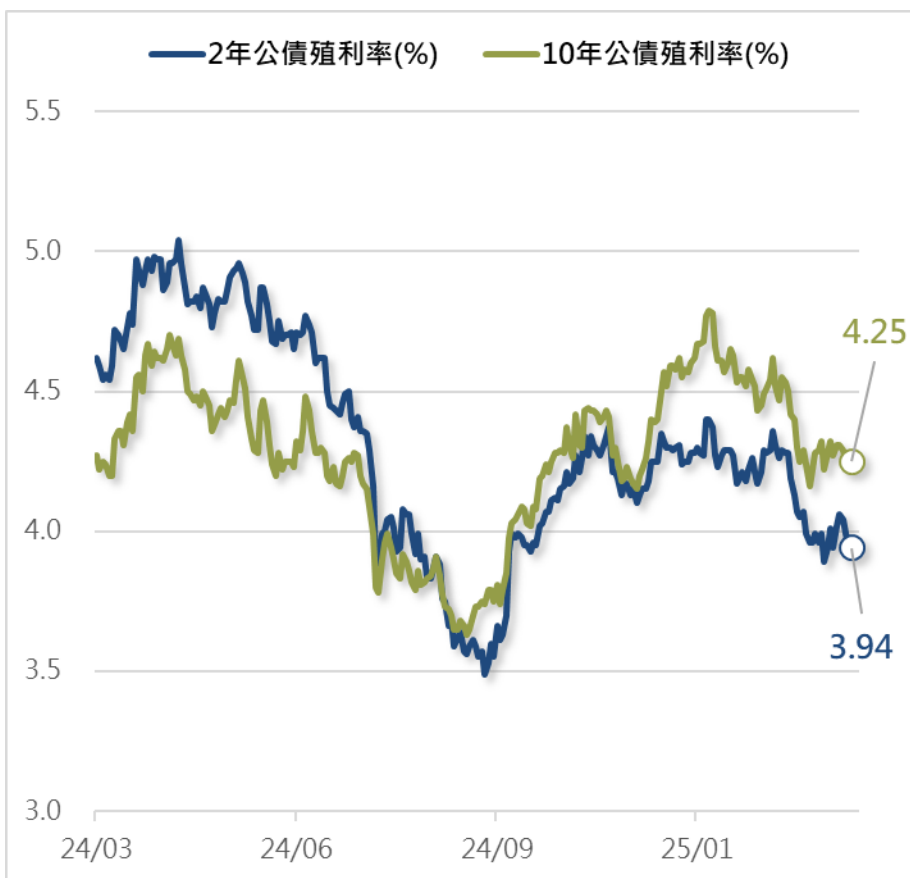
美元指數K線



美國10年債K線



上週美債殖利率&公債期貨表現



日期	3M	6M	2Y	3Y	5Y	10Y	30Y
2025/3/14	4.33	4.29	4.02	4	4.09	4.31	4.62
2025/3/21	4.33	4.26	3.94	3.92	4	4.25	4.59
變動	0	-0.03	-0.08	-0.08	-0.09	-0.06	-0.03

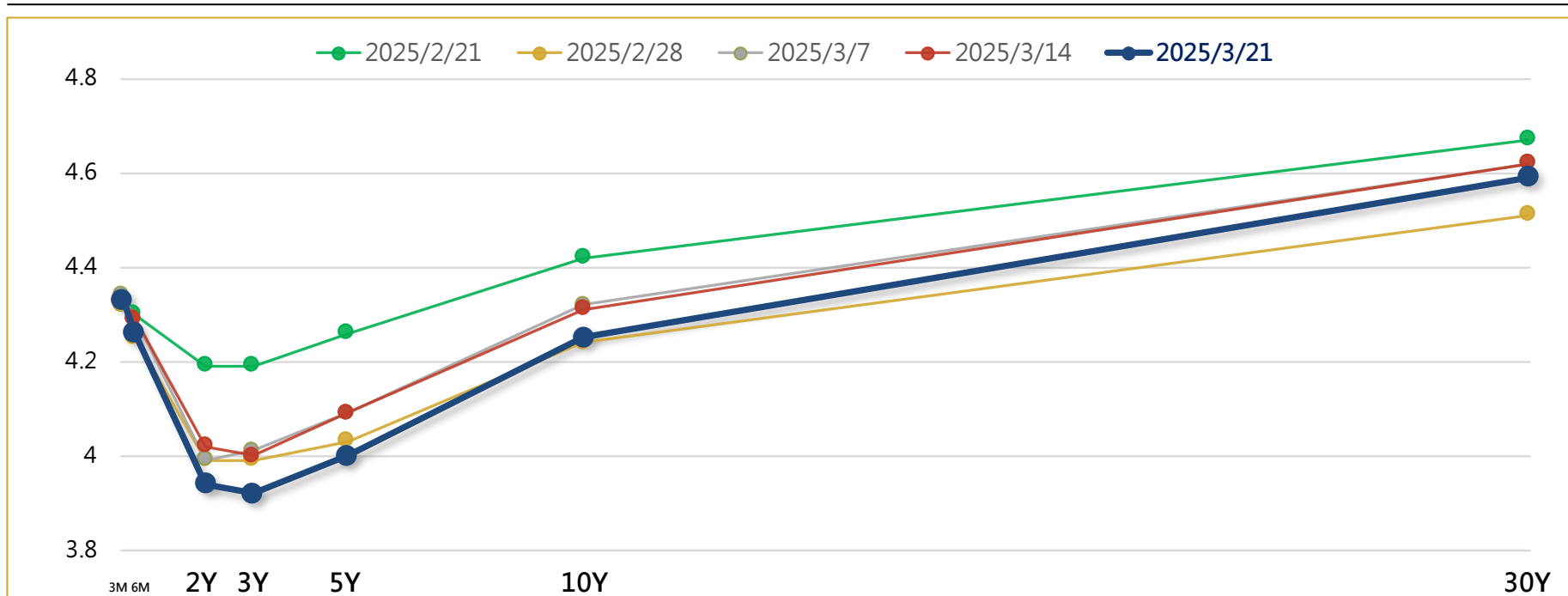
★註：



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 | 114年金管總字第002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	3/14	3/21	週增減	增減幅
美國超長債	UB	122.13	122.47	0.34	0.28%
美國三十年債	US	116.75	117.38	0.63	0.54%
長期十年美債	TN	113.56	114.06	0.50	0.44%
美國十年債	TY	110.64	111.09	0.45	0.41%
美國五年債	FV	107.70	108.02	0.32	0.30%
美國二年債	TU	103.42	103.55	0.13	0.13%

聯準會按兵不動 上調通膨預估 釐清關稅衝擊

Percent				
Variable	Median ¹			
	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.7	1.8	1.8	1.8
December projection	2.1	2.0	1.9	1.8
Unemployment rate	4.4	4.3	4.3	4.2
December projection	4.3	4.3	4.3	4.2
PCE inflation	2.7	2.2	2.0	2.0
December projection	2.5	2.1	2.0	2.0
Core PCE inflation ⁴	2.8	2.2	2.0	
December projection	2.5	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path	未來通膨預估不變，只上調今年 (代表鮑威爾認為：關稅造成的通膨風險是短暫的)			
Federal funds rate	3.9	3.4	3.1	3.0
December projection	3.9	3.4	3.1	3.0

決議重點

- 維持基準利率保持4.25%~4.50%不變
- 如預期放緩每月量化緊縮 (QT) 縮表力度：
 - 美公債：250億美元降至50億美元。
 - MBS：維持350億美元不變。

SEP摘要

- 降低實質GDP預測，抬高通膨與失業率預估，反映關稅對經濟的下行風險。
- 通膨數據緩降，聯準會維持降息兩碼的預估，觀察關稅影響。

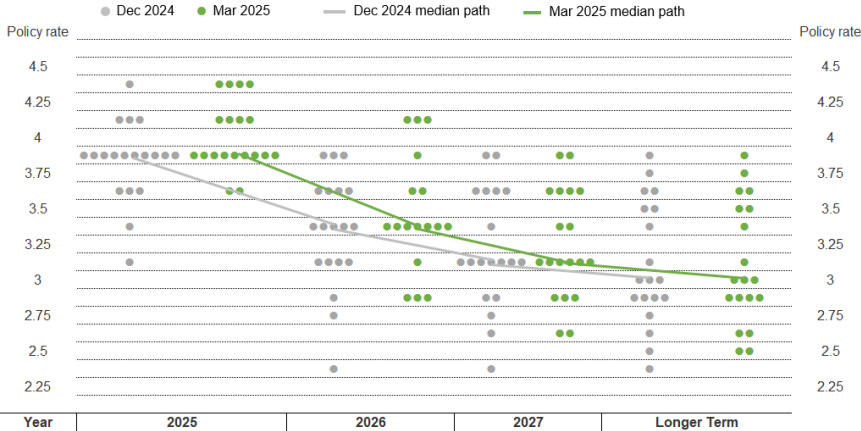
點陣圖摘要

- 維持2025年兩次降息，觀察投票分布，8名委員僅預期1次或0次降息，比市場預期的3次降息更為保守，呼應近期殖利率的反彈。

總評

- 整體聯準會釋出的態度偏中性，甚至多數訊息符合市場主流預期，但由於不確定性降低，導致當日公債殖利率走跌、股票市場反彈。

FOMC participants' implied rate path



Source: Federal Reserve, Bloomberg, RSM US

永豐觀點

聯準會的最新決議維持基準利率不變，並放緩每月量化緊縮（QT）縮表力度，顯示出對債務上限的考量。SEP摘要中，聯準會降低了實質GDP預測，抬高通膨與失業率預估，反映出關稅對經濟的下行風險。通膨數據雖然緩降，但聯準會仍維持降息兩碼的預估，以觀察關稅的影響。點陣圖顯示2025年預計兩次降息，投票分布顯示委員們的態度比市場預期更為保守，呼應近期殖利率的反彈。聯準會本次會議釋出的態度偏中性，符合市場主流預期，但不確定性降低，導致公債殖利率走跌、股票市場反彈。

過去一週，2年期公債殖利率下降8個bp至3.94%，而10年期公債殖利率下降6個bp至4.25%，10-2年期債券殖利率差為0.31%。

整體而言，聯準會目前對於川普的關稅政策影響仍謹慎應對，擔心通膨將因此升溫，但也擔心會對經濟造成拖累，導致目前聯準會仍是以繼續以拖延以及觀察應對。在這樣的背景下，十年期美債殖利率恐怕難以出現明確方向的繼續下探，加上3/24~3/30這週較少重量級經濟數據發布，光靠緘默期後的聯準會官員談話恐怕不易造成債券市場的大幅影響，因此我們認為殖利率水準不容易跌破前低。



FedWatch升降息機率(%)

利率區間	1.25 1.50	1.50 1.75	1.75 2.00	2.00 2.25	2.25 2.50	2.50 2.75	2.75 3.00	3.00 3.25	3.25 3.50	3.50 3.75	3.75 4.00	4.00 4.25	4.25 4.50	4.50 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
2025/05/07												13.6	86.4	
2025/06/18											9.6	65.3	25	
2025/07/30										4.1	33.2	48.3	14.4	
2025/09/17									2.6	22.7	42.8	26.7	5.2	
2025/10/29								0.9	9.5	29.6	37.3	19.3	3.4	
2025/12/10							0.4	5	19	33.2	28.8	11.8	1.8	
2026/01/28						0.1	1.1	7.1	21.2	32.5	26.1	10.2	1.5	
2026/03/18						0.4	2.8	11.2	24.5	30.7	21.6	7.7	1.1	
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% 2. 2023年9月起已連續八次會議維持利率不變 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 利率	

連結：<https://www.spf.com.tw/sinopacSPF/research/list.do?id=18d5d32463100000a0821ca2135dcd5d>

連結：<https://www.spf.com.tw/sinopacSPF/research/list.do?id=180fdcacb04000005fa4adef23dd5137>



財經行事曆 (2025/3/17~3/23)

3/17 (週一)	3/18 (週二)	3/19 (週三)
●輝達GTC大會3/17-3/21 09:30 【中國】房價指數 10:00 【中國】工業生產 10:00 【中國】零售銷售 10:00 【中國】固定資產投資 20:15 【加拿大】新屋開工 20:30 【美國】零售銷售 22:00 【美國】商業庫存 22:00 【美國】NAHB房屋市場指數	09:00 【台灣】台積電除息 18:00 【歐元區】貿易收支 18:00 【歐元區】經濟景氣指數 20:30 【美國】新屋開工 20:30 【美國】營建許可初值 20:30 【加拿大】通膨率 21:15 【美國】工業生產	01:00 【美國】黃仁勳發表演說 07:50 【日本】貿易收支 07:50 【日本】機械訂單 11:00 【日本】央行利率決議 14:30 【日本】央行利率記者會 18:00 【歐元區】通膨率終值 22:30 【美國】EIA原油週庫存
3/20 (週四)	3/21 (週五)	3/22 (週六)
●日本春分 02:00 【美國】聯準會利率決議 02:30 【美國】聯準會利率記者會 04:30 【財報】美光 09:15 【中國】人行融資利率 16:30 【台灣】央行利率決議 20:00 【英國】央行利率決議 20:30 【美國】初領失業金人數 22:00 【美國】成屋銷售 22:30 【美國】EIA天然氣庫存	●四巫日 07:30 【日本】通膨率 08:01 【英國】消費者信心 20:30 【加拿大】零售銷售 23:00 【歐元區】消費者信心初值	01:00 【美國】貝克休斯鑽油井
		3/23 (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

財經行事曆 (2025/3/24~3/30)

3/24 (週一)	3/25 (週二)	3/26 (週三)
06:00 【澳洲】PMI初值 08:30 【日本】PMI初值 16:30 【德國】PMI初值 17:00 【歐元區】PMI初值 17:30 【英國】PMI初值 21:45 【美國】PMI初值	07:50 【日本】央行會議紀要 16:00 【台灣】工業生產 16:00 【台灣】零售銷售 17:00 【德國】Ifo商業景氣指數 21:00 【美國】標普房價指數 21:05 【聯準會】威廉姆斯 22:00 【美國】新屋銷售 22:00 【美國】消費者信心	15:00 【英國】通膨率 20:30 【美國】耐久財訂單 22:30 【美國】EIA原油週庫存
3/27 (週四)	3/28 (週五)	3/29 (週六)
01:10 【聯準會】穆薩萊姆 10:00 【台灣】消費者信心 20:30 【美國】GDP終值 20:30 【美國】初領失業金人數 22:00 【美國】待定房屋銷售 22:30 【美國】EIA天然氣庫存	04:30 【聯準會】巴爾金 13:00 【日本】新屋開工 15:00 【德國】GfK消費者信心 15:00 【英國】零售銷售 18:00 【歐元區】經濟景氣指數 20:30 【美國】PCE價格指數 20:30 【美國】個人收入與支出 22:00 【美國】密大消費者信心終值	01:00 【美國】貝克休斯鑽油井
		3/30 (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 | 114年金管期總字第002號 | 顧問事業部