



 永豐期貨  
SinoPac Futures

# 海期週報—美股市場

2025年06月23日

# 上週經濟數據表現

6/17  
(二)

•

6/18  
(三)

- 歐元區CPI年增1.9%，符合預期，略低於前值2.2%。

6/19  
(四)

- 美國Fed維持利率於 4.50%，與預期一致。
- 英國利率決議，維持在 4.25% 不變。
- 中央銀行理監事會議維持基準利率維持2%不變。

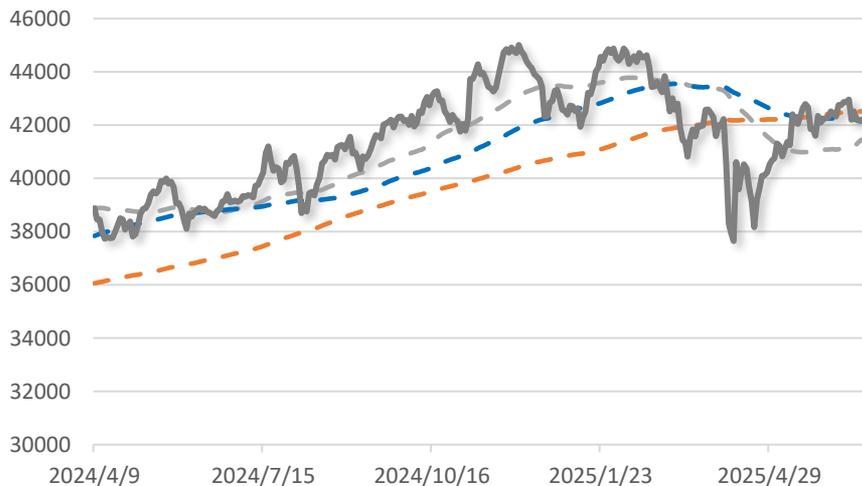
6/20  
(五)

•

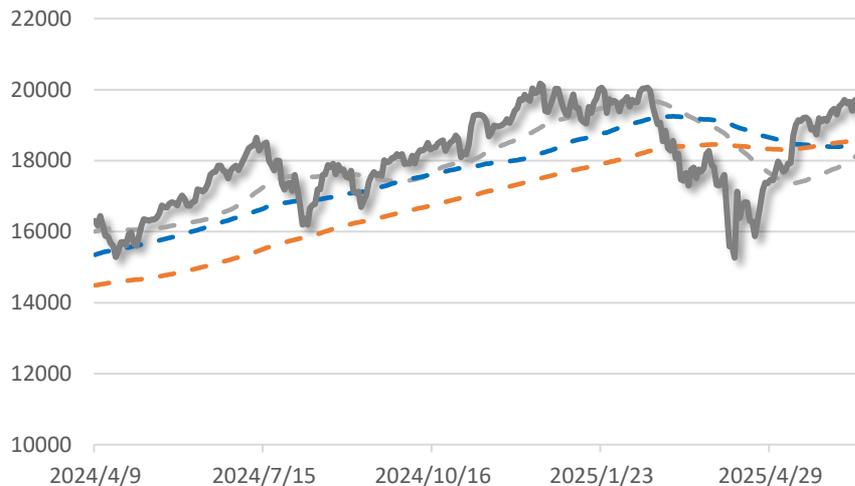


# 四大指數期貨近期表現

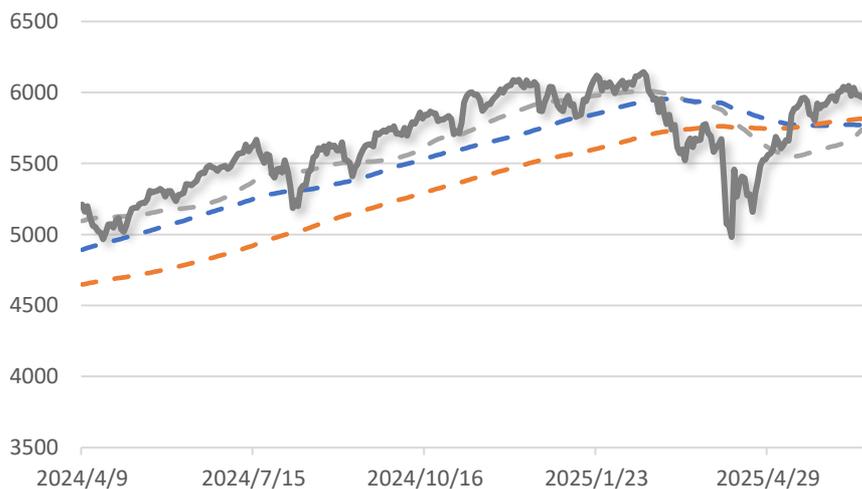
## 道瓊指數



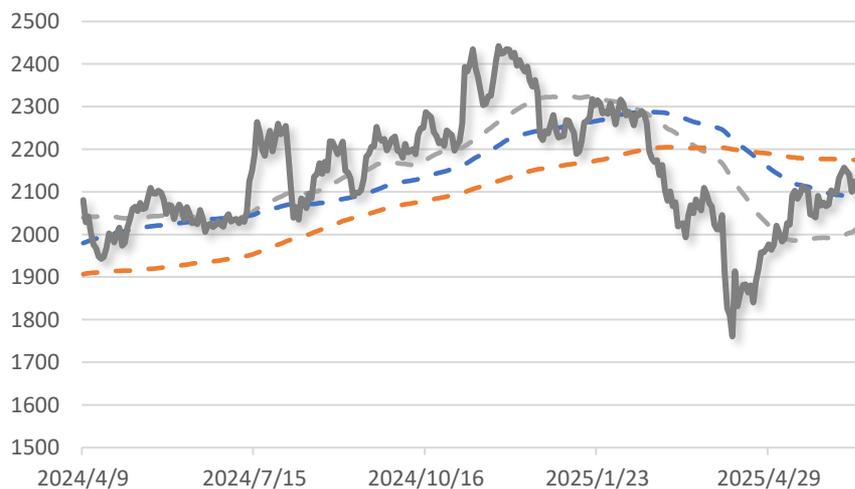
## Nasdaq 指數



## 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

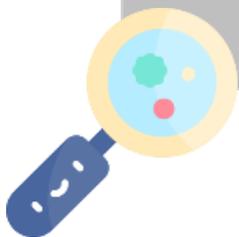


# 美股表現

	道瓊指數	S&P500	Nasdaq	羅素2000
2025/6/20	42206.82	5967.84	19447.41	2109.27
上週以來	0.02%	-0.15%	0.21%	0.42%
今年以來	11.99%	25.12%	29.55%	4.06%

## 行情分析

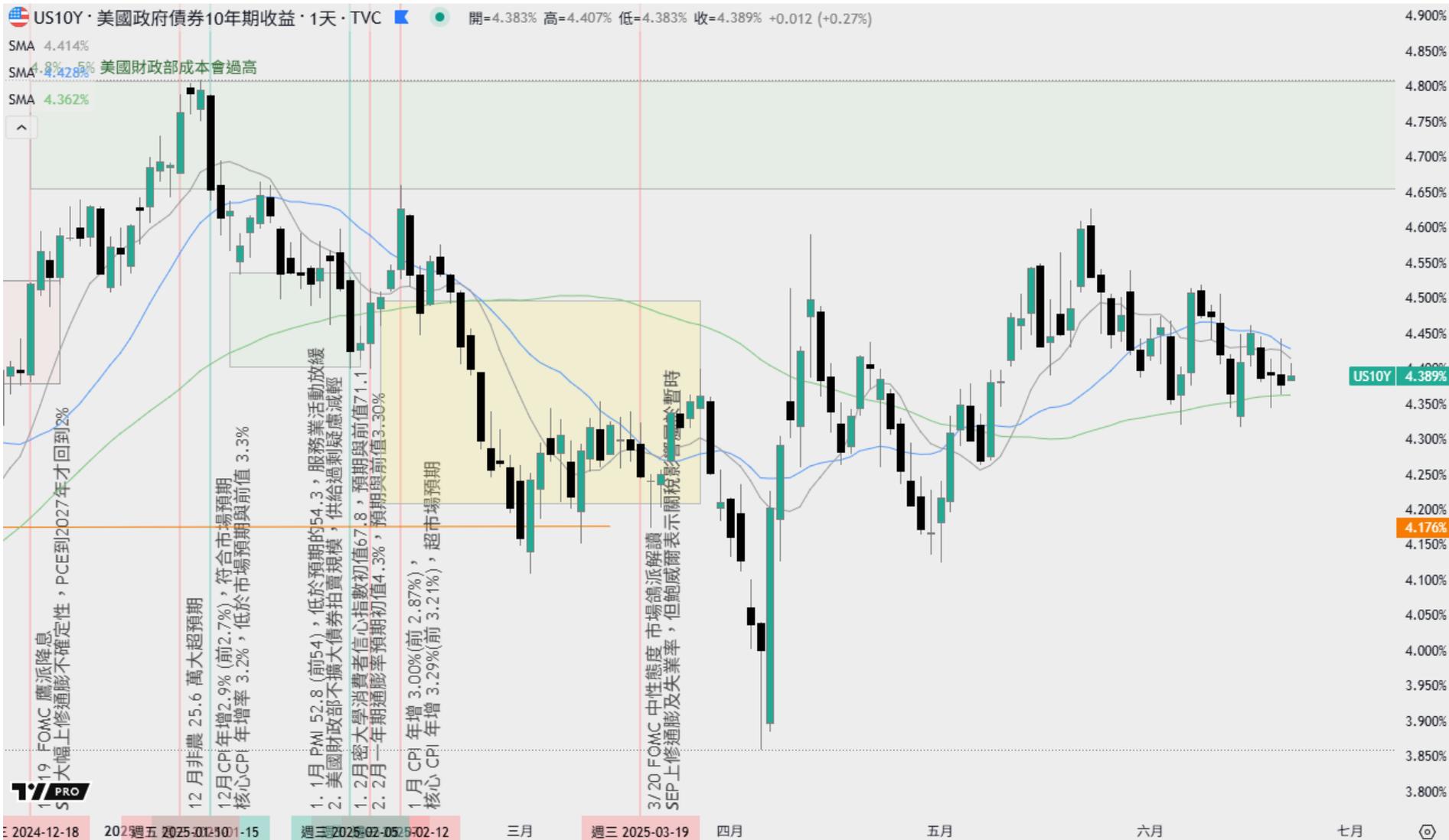
- 上週由於全球地緣政治風險增加，美股表現較為震盪。目前市場認為霍爾穆茲海峽應該不會遭到封鎖，留意未來中東情勢狀況。



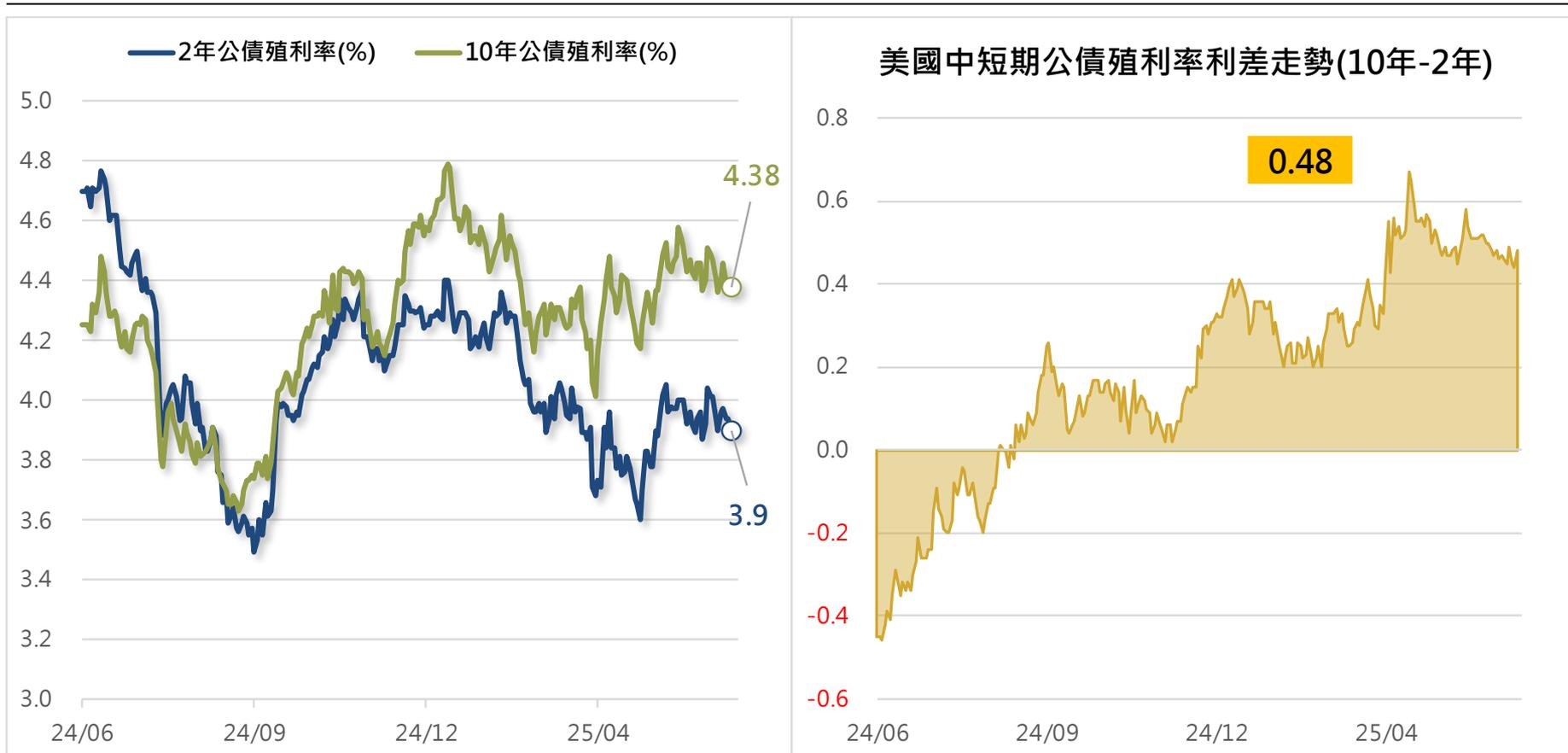
# 美元指數K線



# 美國10年債K線



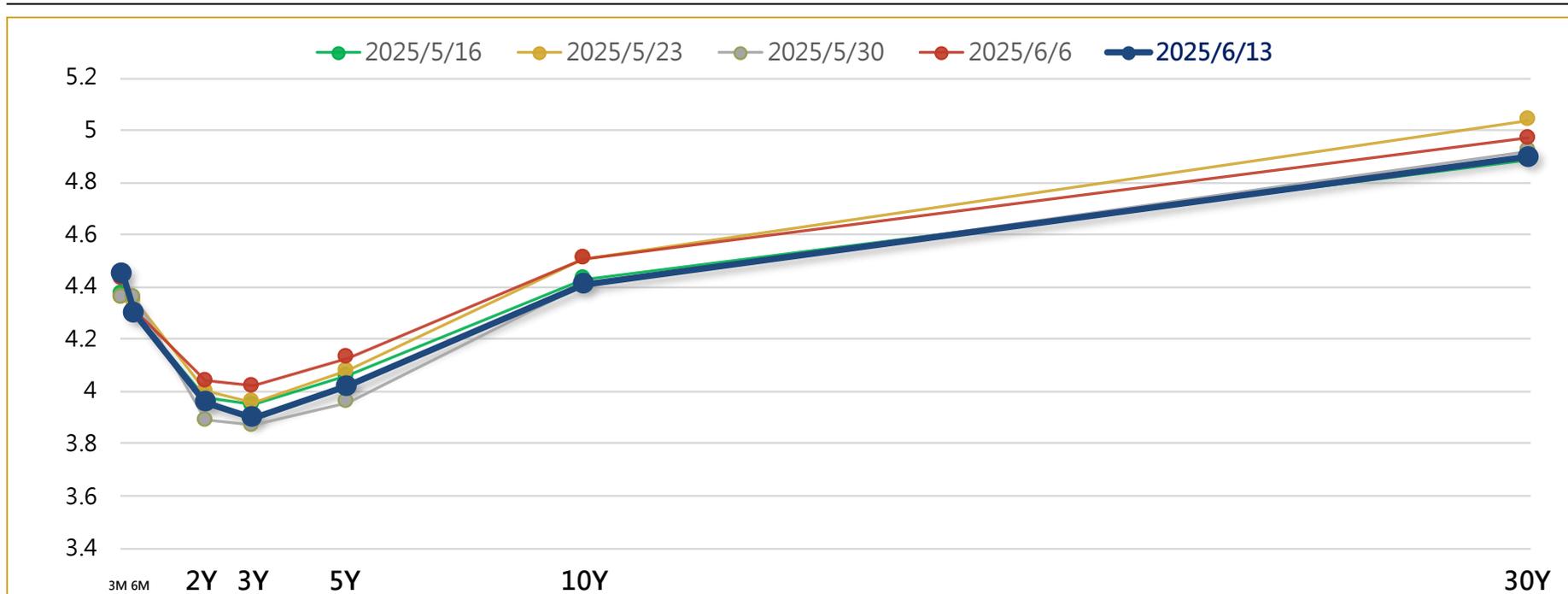
# 上週美債殖利率&公債期貨表現



日期	3M	6M	2Y	3Y	5Y	10Y	30Y
2025/6/13	4.45	4.3	3.96	3.9	4.02	4.41	4.9
2025/6/20	4.39	4.29	3.9	3.86	3.96	4.38	4.89
變動	-0.06	-0.01	-0.06	-0.04	-0.06	-0.03	-0.01

★註：

# 上週美債殖利率&公債期貨表現



商品	代碼	6/13	6/20	週增減	增減幅
美國超長債	UB	116.41	116.91	0.50	0.43%
美國三十年債	US	113.25	113.78	0.53	0.47%
長期十年美債	TN	112.50	112.94	0.44	0.39%
美國十年債	TY	110.61	110.98	0.38	0.34%
美國五年債	FV	107.98	108.26	0.28	0.26%
美國二年債	TU	103.61	103.71	0.10	0.09%



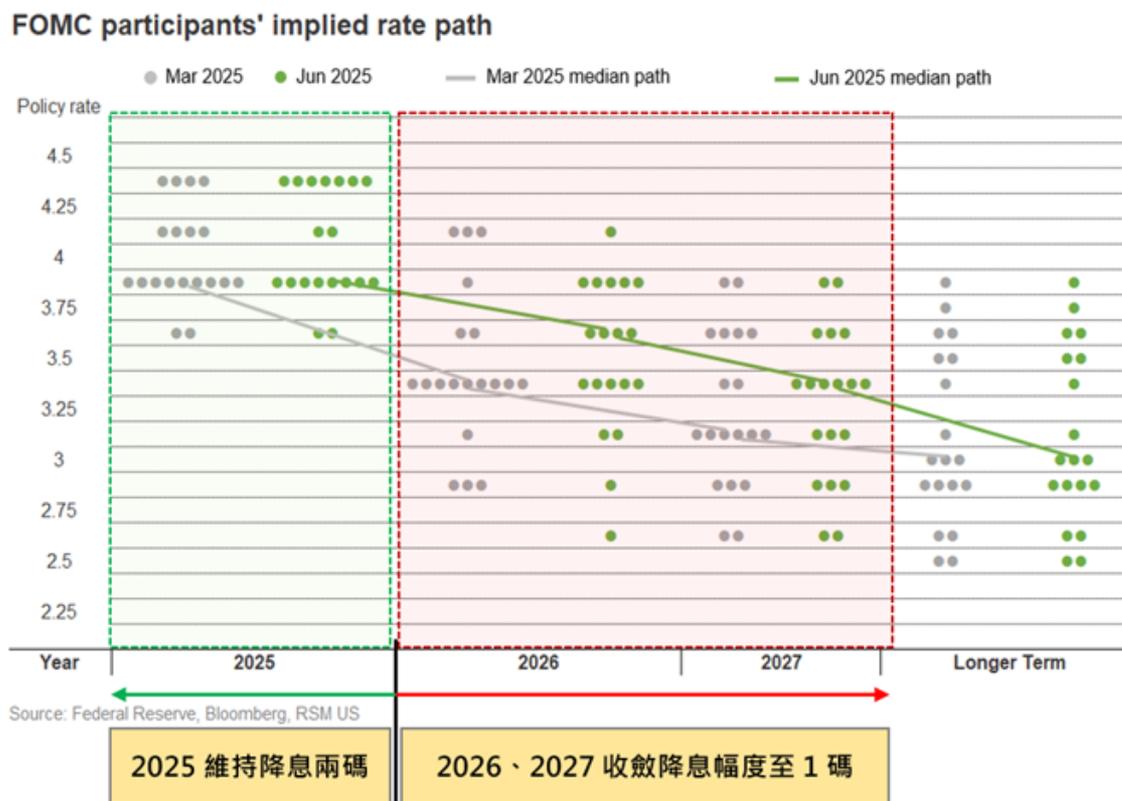
# 偏鷹派的 SEP 報告 上調通膨、收斂明後年的降息預期

- 因此本次的SEP報告傳遞了 Fed 為防堵關稅落地後可能造成的通膨風險，寧願讓美國經濟更為趨緩 (下修 GDP 與上修失業率) 的態度。不過從長期格局來看，SEP 顯示 2026、2027 年核心 PCE 通膨預估並未維持 3% 左右的高水位，Fed 維持上一季的觀點，關稅造成的通膨風險是一次性的 (不會傳導至明年)。

Variable	Percent			
	Median <sup>1</sup>			
	2025	2026	2027	Longer run
Change in real GDP	1.4	1.6	1.8	1.8
March projection	1.7	1.8	1.8	1.8
Unemployment rate	4.5	4.5	4.4	4.2
March projection	4.4	4.3	4.3	4.2
PCE inflation	3.0	2.4	2.1	2.0
March projection	2.7	2.2	2.0	2.0
Core PCE inflation <sup>4</sup>	3.1	2.4	2.1	
March projection	2.8	2.2	2.0	
Memo: Projected appropriate policy path	未來通膨預估並未維持2025年通膨水準，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	3.6	3.4	3.0
March projection	3.9	3.4	3.1	3.0

# 點陣圖維持中性 利率前瞻指引無新意

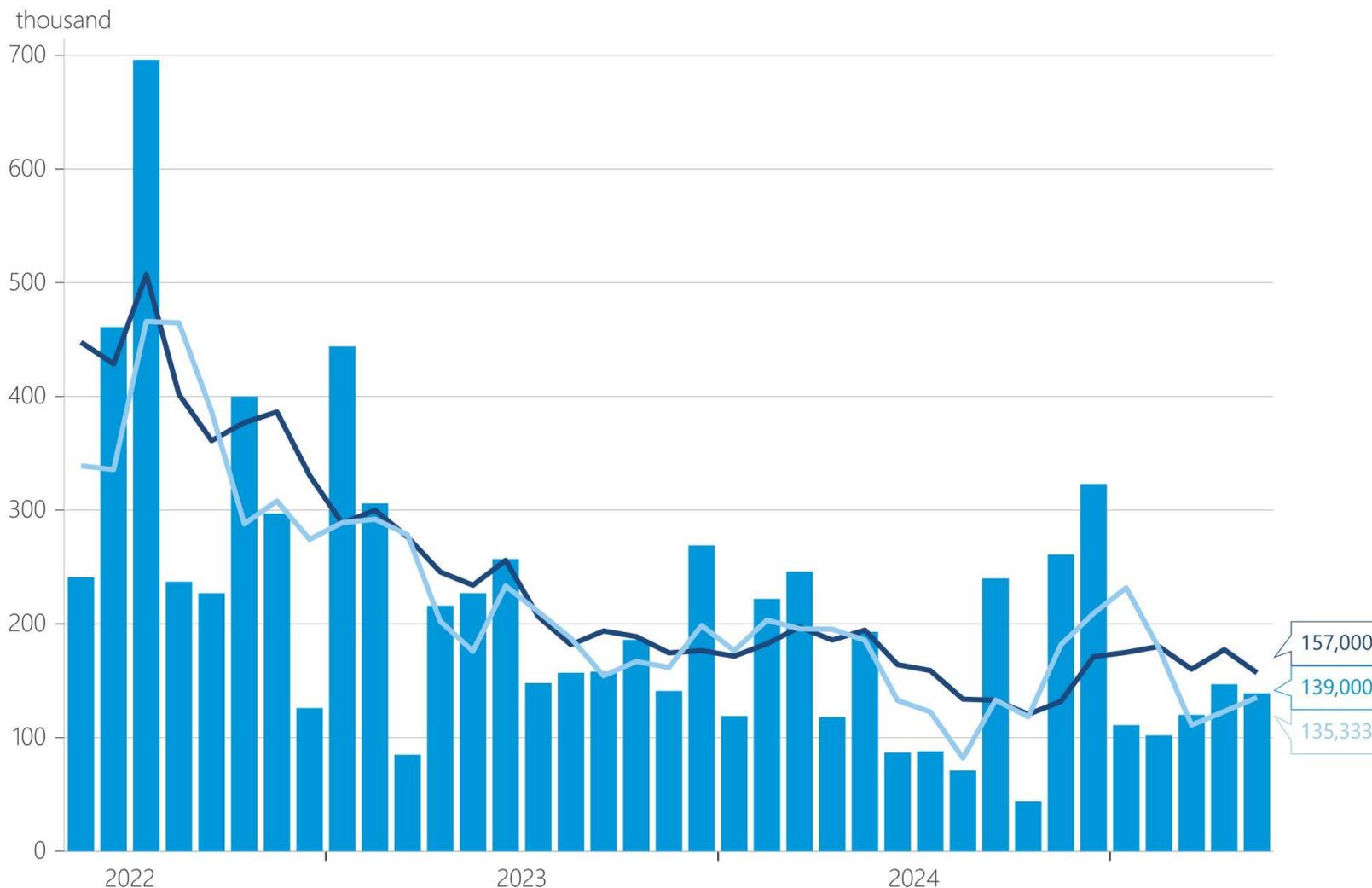
- 聯準會 6 月點陣圖顯示，2025 年降息兩碼機率仍最高，並沒有因關稅進一步收斂今年的降息預期，我們認為主要原因在於近期的就業數據透漏些許疲態，整體經濟數據雖然平穩但存在進一步放緩可能性。
- 由於關稅稅率尚未確定，Fed 維持著觀望態度。我們認為今年確實存在降息理由，不過若後續川普持續出爾反爾，聯準會可能僅降息一碼。



# 美國非農就業數據

## Monthly payroll growth

— Three-month average — Six-month average ■ One-month change



Source: Macrobond, U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS)



## 美國消費者物價指數 CPI (% yoy) 熱力圖

2025/05 CPI 年增率 2.38%，低於市場預期值 2.5%；核心 CPI 年增率 2.77%，符合市場預期值 2.9%

權重	細項結構	5月(最新)	24/6	24/7	24/8	24/9	24/10	24/11	24/12	25/1	25/2	25/3	25/4	25/5
100	CPI	2.38 	2.97	2.94	2.61	2.43	2.57	2.71	2.87	3.00	2.81	2.41	2.33	2.38
13.6	食物	2.9 	2.25	2.20	2.06	2.28	2.15	2.36	2.45	2.47	2.57	2.95	2.74	2.90
5.6	外食	3.8 	4.06	4.09	4.01	3.95	3.81	3.65	3.62	3.38	3.68	3.79	3.89	3.85
6.4	能源	-3.1 	0.98	0.99	-4.05	-6.81	-4.83	-3.15	-0.31	0.80	-0.33	-3.22	-3.48	-3.12
3.2	能源商品	-11.6 	-2.20	-2.08	-10.28	-15.24	-12.38	-8.46	-3.65	-0.45	-3.17	-9.50	-11.51	-11.57
3.2	能源服務	6.8 	4.30	4.21	3.11	3.40	4.02	2.83	3.29	2.48	3.20	4.23	6.26	6.82
80.0	Core CPI	2.77 	3.26	3.23	3.29	3.29	3.29	3.28	3.21	3.29	3.14	2.81	2.78	2.77
19.3	商品(扣除食物及能源)	0.3 	-1.79	-1.68	-1.57	-1.15	-1.19	-0.73	-0.68	-0.07	-0.03	-0.03	0.16	0.27
2.5	服飾	-0.9 	0.64	0.14	0.24	1.78	0.34	1.25	1.32	0.47	0.55	0.35	-0.71	-0.92
4.4	新車	0.4 	-0.88	-1.02	-1.20	-1.29	-1.26	-0.68	-0.42	-0.33	-0.31	-0.04	0.31	0.43
2.4	二手車	1.8 	-10.13	-10.10	-8.54	-6.40	-4.87	-4.95	-4.79	1.03	0.75	0.58	1.51	1.80
1.5	醫療用品	0.3 	3.14	2.78	1.98	1.59	0.97	0.38	0.49	2.29	2.32	1.00	0.97	0.28
0.8	酒精飲料	1.5 	1.82	1.93	1.95	1.46	1.58	1.77	1.38	1.39	1.73	1.90	1.78	1.51
0.5	菸草相關	6.3 	8.23	7.86	8.43	8.22	6.80	6.62	6.66	6.76	6.58	6.83	7.08	6.26
60.6	服務(扣除能源服務)	3.5 	5.03	4.92	4.94	4.76	4.77	4.58	4.45	4.33	4.12	3.68	3.58	3.53
35.4	住宅	3.9 	5.14	5.04	5.21	4.85	4.90	4.77	4.62	4.40	4.24	4.00	4.00	3.87
7.5	主要住宅租金	3.8 	5.08	5.09	4.97	4.78	4.60	4.36	4.26	4.24	4.09	3.99	3.98	3.81
26.2	自有房屋設算租金	4.2 	5.45	5.31	5.38	5.21	5.19	4.92	4.80	4.60	4.43	4.38	4.31	4.16
6.7	醫療服務	3.0 	3.28	3.31	3.25	3.64	3.82	3.68	3.35	2.71	3.01	3.02	3.14	2.98
6.3	運輸服務	2.5 	9.22	8.81	8.02	8.67	8.16	7.06	7.47	8.32	6.06	3.08	2.37	2.48
1.0	車輛保養及維修	5.1 	6.03	4.64	4.08	4.86	5.79	5.71	6.21	5.91	5.77	4.83	5.56	5.12
0.9	航空運輸	-7.3 	-5.11	-2.60	-1.07	1.71	4.20	4.78	7.83	7.14	-0.69	-5.20	-7.88	-7.35

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 (% mom) 熱力圖

2025/05 CPI月增率 0.08% , 低於預期的0.2%。

權重	細項結構	5月(最新)		24/6	24/7	24/8	24/9	24/10	24/11	24/12	25/1	25/2	25/3	25/4	25/5
100	CPI	0.08		0.00	0.14	0.18	0.23	0.23	0.28	0.36	0.47	0.22	-0.05	0.22	0.08
13.6	食物	0.3		0.24	0.15	0.15	0.32	0.21	0.32	0.29	0.36	0.16	0.44	-0.08	0.29
5.6	外食	0.3		0.41	0.21	0.26	0.34	0.24	0.28	0.30	0.24	0.39	0.36	0.44	0.31
6.4	能源	-1.0		-1.57	-0.43	-0.99	-0.95	-0.22	0.09	2.42	1.08	0.20	-2.39	0.67	-0.98
3.2	能源商品	-2.4		-2.95	-0.80	-1.28	-2.28	-1.08	0.23	3.93	1.94	-0.89	-6.08	-0.22	-2.42
3.2	能源服務	0.4		0.09	0.01	-0.67	0.57	0.73	-0.08	0.75	0.31	1.38	1.57	1.55	0.43
80.0	Core CPI	0.13		0.09	0.19	0.28	0.31	0.27	0.29	0.21	0.45	0.23	0.06	0.24	0.13
19.3	商品(扣除食物及能源)	0.0		-0.17	-0.23	-0.12	0.17	0.02	0.21	-0.04	0.28	0.22	-0.09	0.06	-0.04
2.5	服飾	-0.4		-0.01	-0.27	0.10	0.99	-0.89	0.08	0.13	-1.38	0.60	0.37	-0.20	-0.42
4.4	新車	-0.3		-0.15	-0.14	0.03	0.13	-0.02	0.47	0.36	0.04	-0.07	0.10	-0.01	-0.29
2.4	二手車	-0.5		-1.63	-1.44	-0.16	0.50	1.21	1.29	0.76	2.19	0.88	-0.69	-0.53	-0.54
1.5	醫療用品	0.6		0.19	0.16	-0.22	-0.68	-0.19	-0.12	-0.01	1.17	0.12	-1.13	0.42	0.59
0.8	酒精飲料	-0.1		0.25	0.09	0.12	0.09	0.41	-0.01	-0.34	0.32	0.49	0.22	0.01	-0.14
0.5	菸草相關	0.8		0.48	0.15	1.18	0.02	0.56	0.96	-0.02	0.41	0.60	0.64	0.28	0.83
60.6	服務(扣除能源服務)	0.2		0.19	0.32	0.38	0.36	0.34	0.29	0.26	0.51	0.25	0.11	0.29	0.17
35.4	住宅	0.3		0.23	0.36	0.48	0.27	0.39	0.34	0.27	0.37	0.28	0.22	0.33	0.25
7.5	主要住宅租金	0.2		0.27	0.47	0.35	0.29	0.30	0.25	0.30	0.35	0.28	0.33	0.34	0.21
26.2	自有房屋設算租金	0.3		0.31	0.36	0.47	0.34	0.41	0.25	0.31	0.31	0.28	0.40	0.36	0.27
6.7	醫療服務	0.2		0.19	-0.12	-0.07	0.62	0.33	0.31	0.16	0.02	0.31	0.51	0.51	0.18
6.3	運輸服務	-0.2		-0.45	0.41	0.83	1.21	0.36	0.12	0.46	1.84	-0.81	-1.41	0.14	-0.20
1.0	車輛保養及維修	-0.1		0.21	-0.30	0.56	0.96	1.05	0.20	0.21	0.50	0.25	0.84	0.67	-0.14
0.9	航空運輸	-2.7		-4.12	-0.24	3.19	2.80	1.85	-0.01	3.03	1.24	-3.99	-5.27	-2.83	-2.74

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。

# Consumer price index

— Core inflation — All items

YoY% change



Source: Macrobond, U.S. Bureau of Labor Statistics (BLS)



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年金管期總字第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。

# 永豐觀點

雖然目前美國CPI狀況維持緩降趨勢，尚未反應關稅衝擊。不過近期傳出美國的部分零售商將調漲價格，觀察高頻的Truflation物價指數同樣可發現，短期內物價出現攀升，後續幾個月的CPI可能將逐漸反映關稅影響，因此Powell在會後記者會中，表示夏季將看到通膨攀升的壓力，希望保持謹慎，再觀察更多的經濟數據藉以輔助後續降息決議。

目前我們認為不必過度擔憂美國通膨狀況，目前企業在關稅實施前提前拉貨，有助於減少下半年終端零售商漲價誘因，緩解通膨問題。另外油價部分，若霍爾木茲海峽遭到封鎖，將導致油價飆，對於通膨將造成負面衝擊。不過研判封鎖可能性低，牛津經濟研究院估計機率不到20%，歷史上伊朗從未真的實行封鎖，因為這對伊朗自身的石油出口同樣不利，伊朗約80%的出口依賴海峽。6/23台灣時間上午油價漲幅有限(並未直衝百元關卡)，顯示市場仍是觀望為主。只要霍爾木茲海峽未遭封鎖，未來油價的上漲風險就尚且可控。

我們認為主要情境為7月關稅底定，7/30鮑威爾有機會開始做出前瞻指引，由於目前美國初次請領失業金人數創下2024年以來新高，就業市場略顯疲態，只要後續兩個月的通膨數據維持穩定，出於防止就業市場惡化的立場，我們認為9月Fed降息機率高，而12月降息不確定性較高，須依據當時數據而定，若Q4通膨有所攀升，可能今年只降息一碼。



# FedWatch升降息機率(%)

利率區間	1.25	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
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
2025/07/30												16.5	83.5	
2025/09/17											10.3	58.4	31.3	
2025/10/29										5.5	36	43.9	14.6	
2025/12/10									3.8	26.7	41.5	23.5	4.4	
2026/01/28								1.4	12.2	32.1	34.9	16.5	2.8	
2026/03/18							0.7	6.5	21.6	33.4	26.3	10.1	1.5	
2026/04/29						0.2	2.3	10.7	24.9	31.4	21.8	7.7	1.1	
2026/06/17					0.1	1.2	6.4	17.6	28.1	26.7	14.9	4.5	0.6	
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 (2025/6/16~6/22)

6/16 (週一)	6/17 (週二)	6/18 (週三)
10:00 【中國】失業率 10:00 【中國】零售銷售	11:00 【日本】央行利率決議 14:30 【日本】央行記者會 17:00 【歐元區】ZEW經濟景氣指數 20:30 【美國】零售銷售 20:30 【美國】工業生產	07:50 【日本】貿易收支 14:00 【英國】CPI 16:00 【歐元區】貿易收支 17:00 【歐元區】CPI 20:30 【美國】營建許可
6/19 (週四)	6/20 (週五)	6/21 (週六)
●六月節(美股) <b>02:00 【美國】央行利率決議</b> 16:00 【台灣】央行利率決議 19:00 【英國】央行利率決議 20:30 【美國】初領失業金人數	●四巫日 07:01 【英國】Gfk消費者信心指數 07:30 【日本】CPI 07:50 【日本】央行會議紀要 14:00 【英國】零售銷售 14:00 【德國】CPI 22:00 【歐元區】消費者信心指數	01:00 【美國】貝克休斯鑽油井
		6/22 (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 (2025/6/23~6/29)

6/23 (週一)	6/24 (週二)	6/25 (週三)
<p>01:15 【聯準會】戴利</p> <p>08:30 【日本】PMI初值</p> <p>15:15 【法國】PMI初值</p> <p>15:30 【德國】PMI初值</p> <p>16:00 【歐元區】PMI初值</p> <p>21:45 【美國】PMI初值</p>	<p>01:10 【聯準會】古爾斯比</p> <p>16:00 【德國】IFO景氣指數</p> <p>20:30 【美國】貿易收支</p> <p>21:15 【聯準會】哈馬克</p> <p>22:00 【聯準會】主席鮑爾</p>	<p>00:30 【聯準會】威廉姆斯</p> <p>22:00 【美國】新屋銷售</p>
6/26(週四)	6/27 (週五)	6/28 (週六)
<p>00:00 【美國】輝達股東大會</p> <p>14:00 【德國】Gfk消費者信心指數</p> <p>20:30 【美國】GDP終值</p> <p>20:30 【美國】初請失業金人數</p> <p>21:00 【聯準會】哈馬克</p>	<p>01:15 【聯準會】巴爾</p> <p>07:30 【日本】失業率</p> <p>17:00 【歐元區】景氣指數</p> <p>20:30 【美國】PCE</p> <p>21:15 【聯準會】哈馬克、庫克</p> <p>22:00 【美國】密大消費者信心終值</p>	<p>01:00 【美國】貝克休斯鑽油井</p>
		6/29 (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

# 警語

---

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

