



 永豐期貨
SinoPac Futures

海期週報—美股市場

2025年09月22日

上週經濟數據表現

9/16
(二)

- 美國8月核心零售銷售月增0.7%，高於預測與前值；整體零售銷售月增0.6%，高於預測0.2%，與前值一致。
- 美國8月工業生產月增0.1%，優於預測與前值；年增0.87%，低於前值1.27%。

9/17
(三)

- 歐元區8月CPI年增3.8%，與預測與前值一致；月增0.3%，高於前值0.1%。

9/18
(四)

- FOMC利率決議將基準利率降至4.25%，符合預測，低於前值4.50%；利率預測顯示未來一年可能降至3.4%。
- 請失業金人數報23.1萬人，低於預測與前值；持續申請人數報192萬人，亦低於預測與前值。

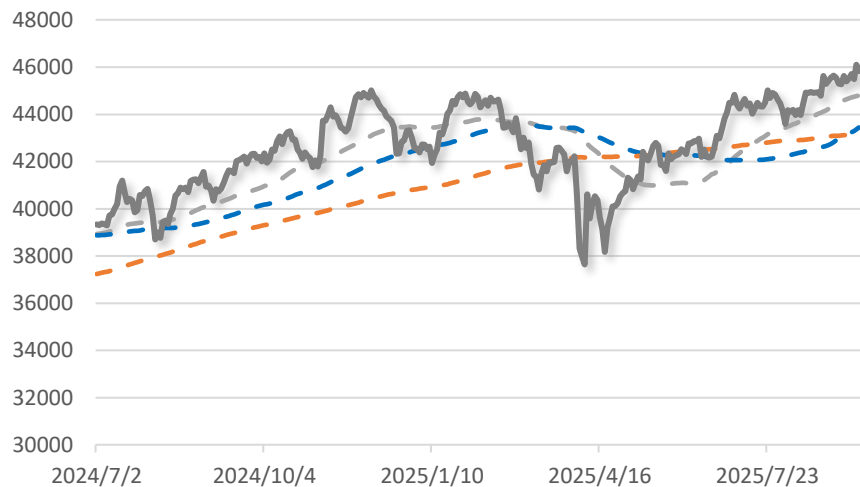
9/19
(五)

.

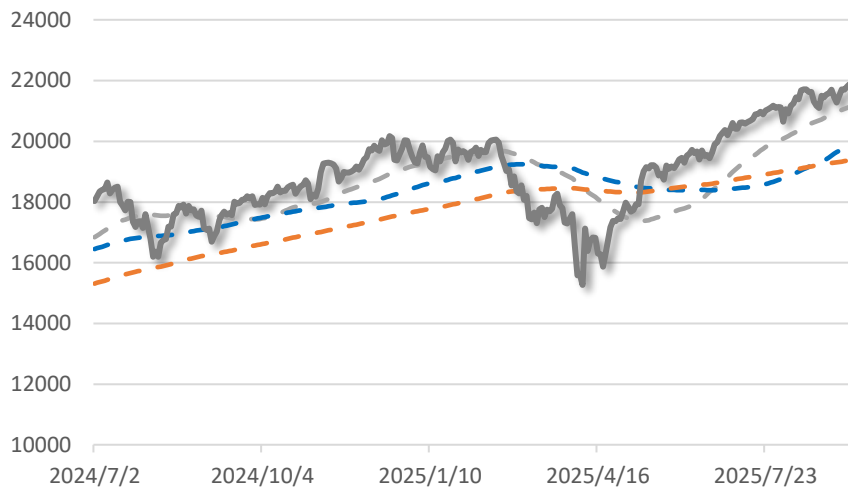


四大指數期貨近期表現

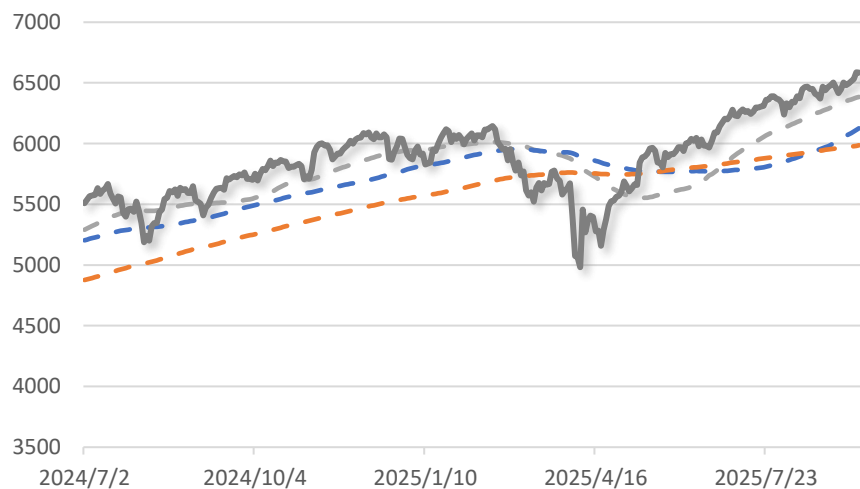
道瓊指數



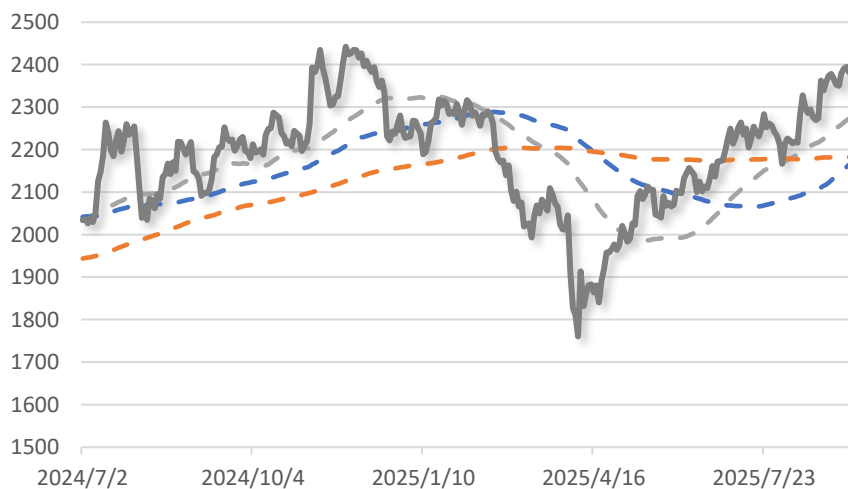
Nasdaq 指數



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



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010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

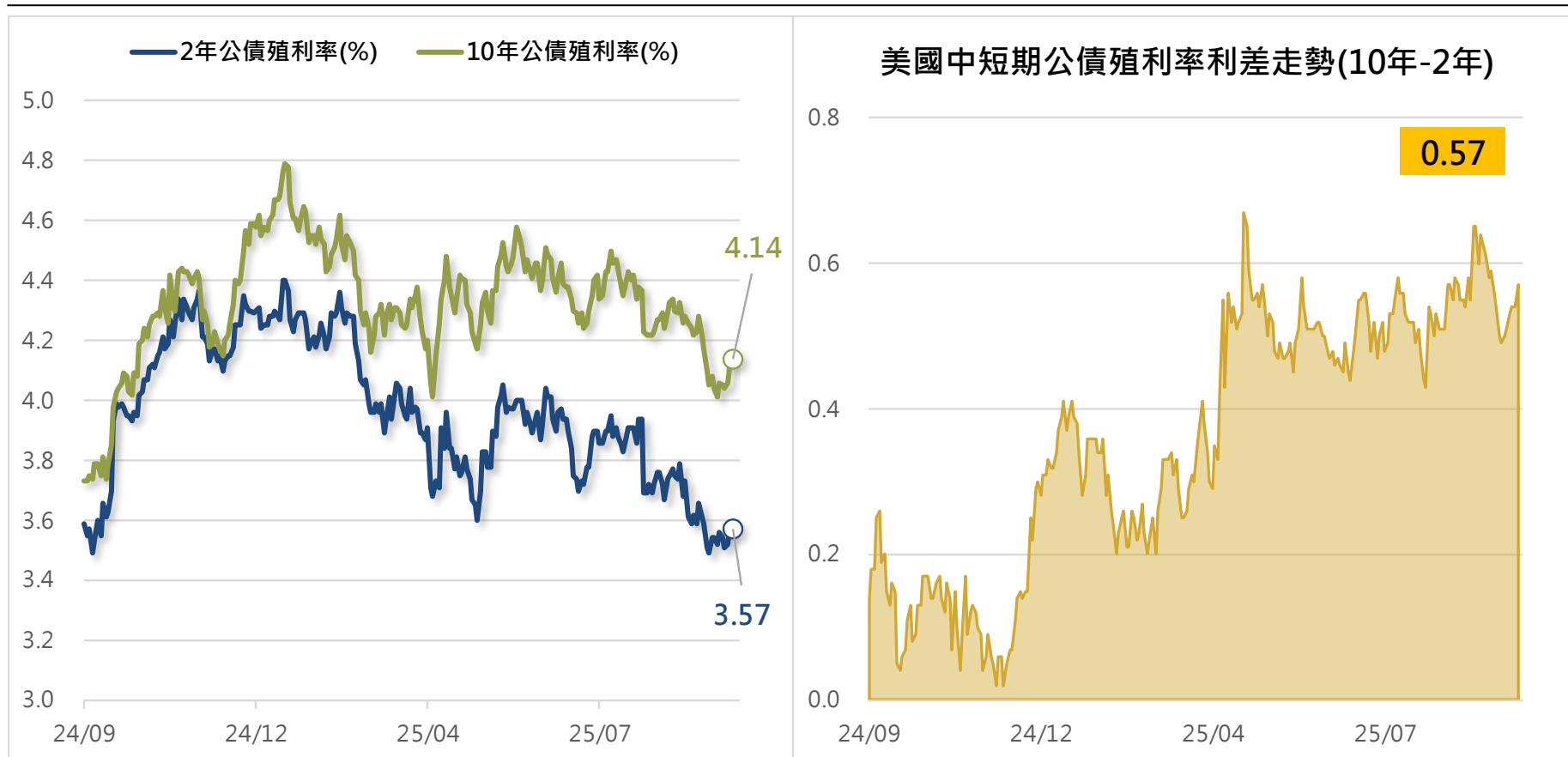
	道瓊指數	S&P500	Nasdaq	羅素2000
2025/9/19	46315.27	6664.36	22631.48	2448.77
上週以來	1.05%	1.22%	2.21%	2.16%
今年以來	22.89%	39.72%	50.76%	20.80%

行情分析

- 聯準會降息後債市反映不大，殖利率維持區間震盪，不過股市仍維持相對樂觀看法，各大指數周漲幅都超過1%。



上週美債殖利率&公債期貨表現



日期	3M	6M	2Y	3Y	5Y	10Y	30Y
2025/9/12	4.08	3.83	3.56	3.52	3.63	4.06	4.68
2025/9/19	4.03	3.81	3.57	3.56	3.68	4.14	4.75
變動	-0.05	-0.02	0.01	0.04	0.05	0.08	0.07

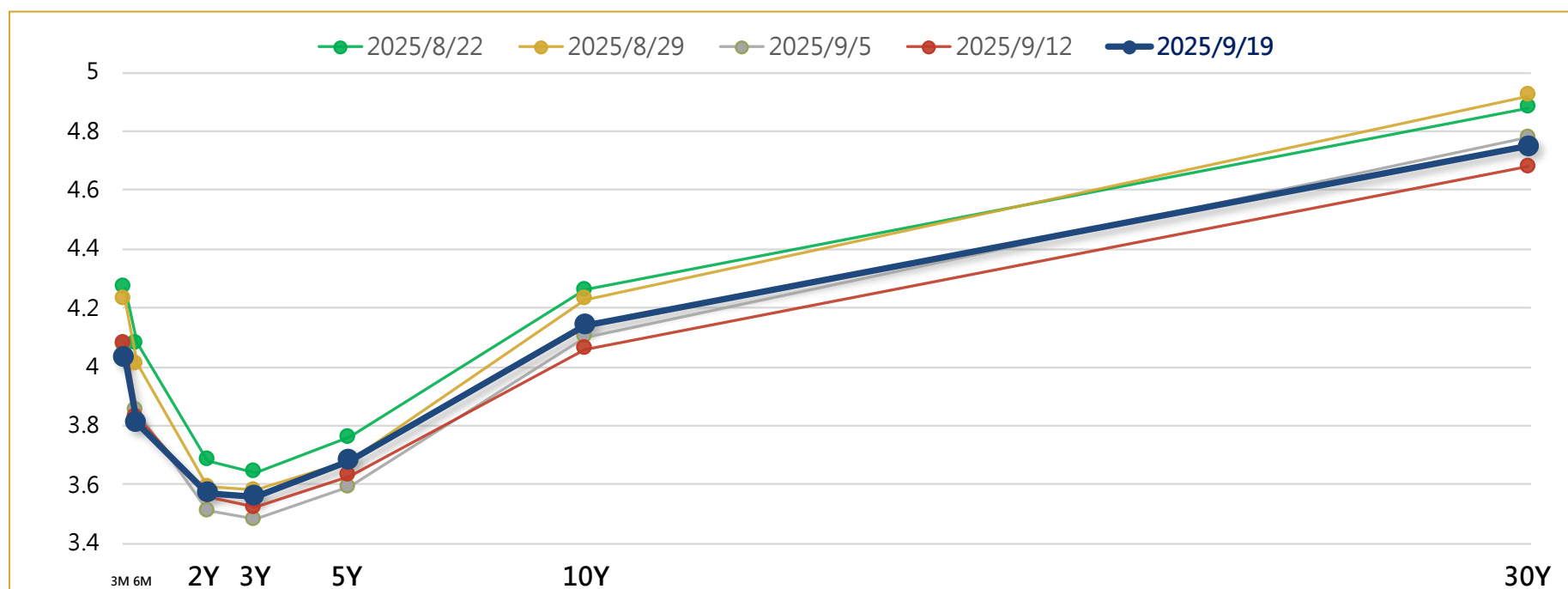
★註：



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010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。

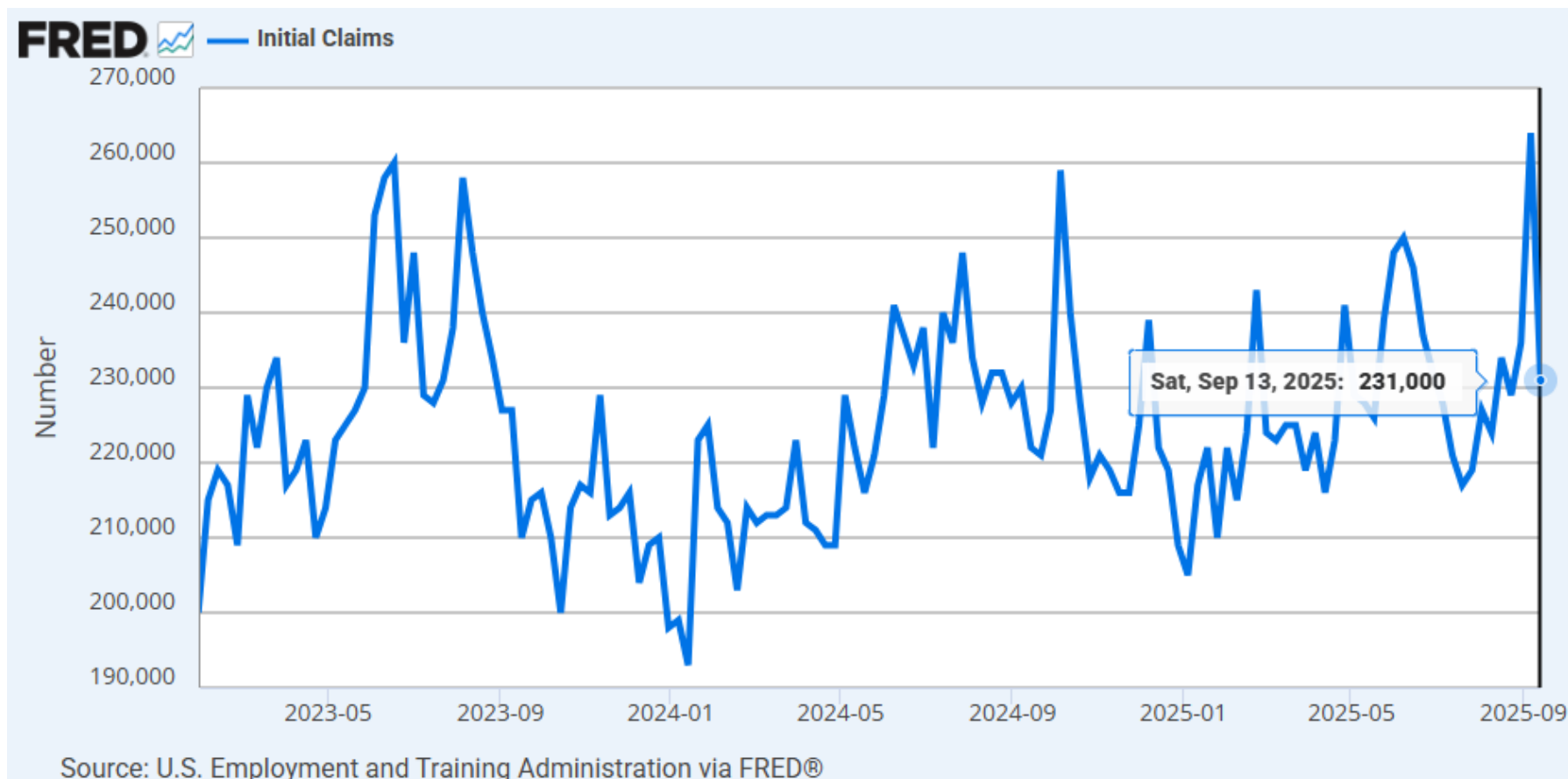
上週美債殖利率&公債期貨表現



商品	代碼	9/12	9/19	週增減	增減幅
美國超長債	UB	121.19	120.31	-0.88	-0.72%
美國三十年債	US	117.41	116.84	-0.56	-0.48%
長期十年美債	TN	115.92	115.52	-0.41	-0.35%
美國十年債	TY	113.28	112.98	-0.30	-0.26%
美國五年債	FV	109.70	109.53	-0.16	-0.15%
美國二年債	TU	104.37	104.33	-0.04	-0.03%



美國初領失業救濟金



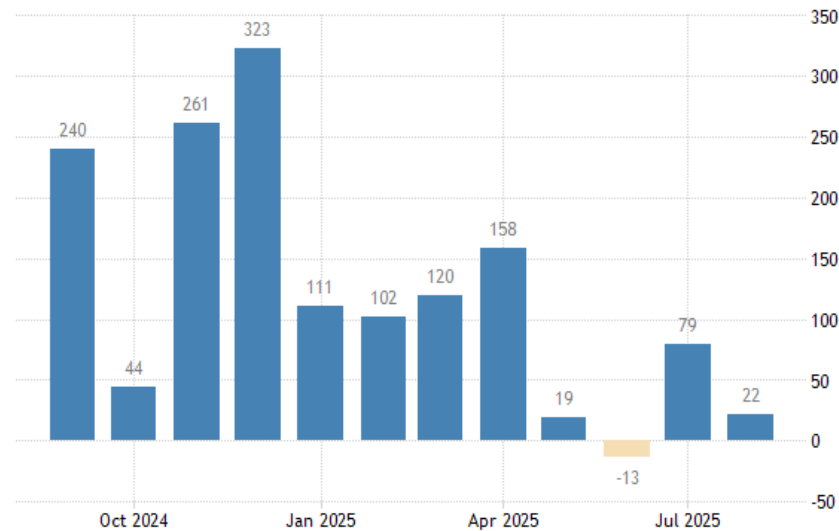
。 連結：<https://fred.stlouisfed.org/series/ICSA#>



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010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。

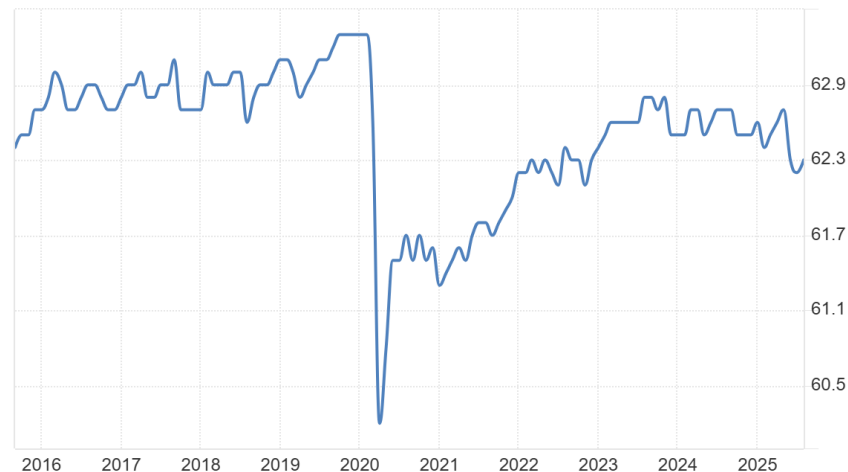
美國非農新增就業



[Non Farm Payrolls](#)

Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Labor Statistics

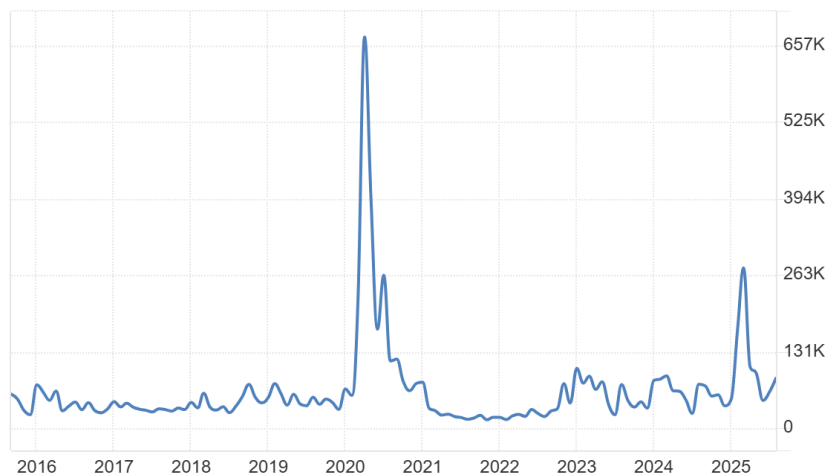
US Labor Force Participation Rate - percent



[Labor Force Participation Rate](#)

Source: tradingeconomics.com | U.S. Bureau of Labor Statistics

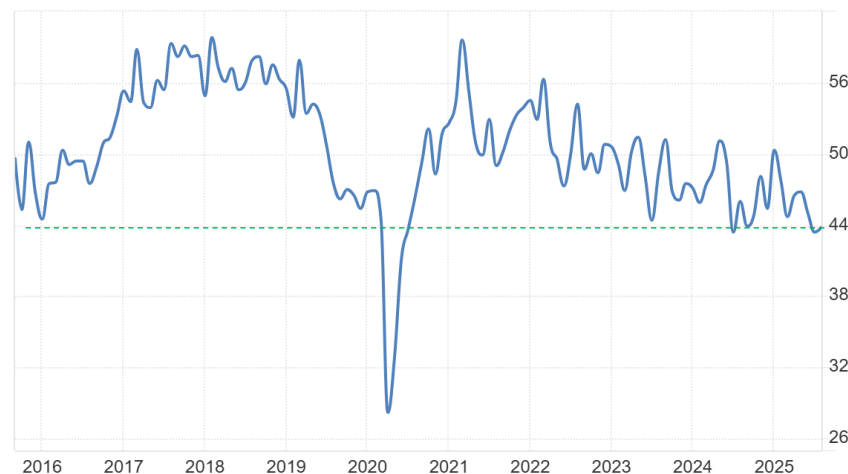
US Challenger Job Cuts - Persons



[Challenger Job Cuts](#)

Source: tradingeconomics.com | Challenger, Gray and Christmas, Inc.

US ISM Manufacturing Employment - points



[ISM Manufacturing Employment](#)

Source: tradingeconomics.com | Institute for Supply Management

美國消費者物價指數 CPI (% yoy) 熱力圖

2025/08 CPI 年增率 2.94%，符合市場預期；核心 CPI 年增率 3.11%，符合市場預期

權重	細項結構	8月 (最新)		24/9	24/10	24/11	24/12	25/1	25/2	25/3	25/4	25/5	25/6	25/7	25/8
100	CPI	2.94		2.43	2.57	2.71	2.87	3.00	2.81	2.41	2.33	2.38	2.67	2.73	2.94
13.6	食物	3.2		2.28	2.15	2.36	2.45	2.47	2.57	2.95	2.74	2.90	2.99	2.88	3.19
5.7	外食	3.9		3.95	3.81	3.65	3.62	3.38	3.68	3.79	3.89	3.85	3.83	3.91	3.93
6.4	能源	0.4		-6.81	-4.83	-3.15	-0.31	0.80	-0.33	-3.22	-3.48	-3.12	-0.65	-1.29	0.39
3.2	能源商品	-6.2		-15.24	-12.38	-8.46	-3.65	-0.45	-3.17	-9.50	-11.51	-11.57	-7.94	-8.94	-6.22
3.3	能源服務	7.8		3.40	4.02	2.83	3.29	2.48	3.20	4.23	6.26	6.82	7.65	7.32	7.78
79.9	Core CPI	3.11		3.29	3.29	3.28	3.21	3.29	3.14	2.81	2.78	2.77	2.91	3.05	3.11
19.3	商品(扣除食物及能源)	1.5		-1.15	-1.19	-0.73	-0.68	-0.07	-0.03	-0.03	0.16	0.27	0.64	1.09	1.49
2.5	服飾	0.3		1.78	0.34	1.25	1.32	0.47	0.55	0.35	-0.71	-0.92	-0.48	-0.15	0.25
4.3	新車	0.7		-1.29	-1.26	-0.68	-0.42	-0.33	-0.31	-0.04	0.31	0.43	0.25	0.41	0.66
2.4	二手車	6.0		-6.40	-4.87	-4.95	-4.79	1.03	0.75	0.58	1.51	1.80	2.79	4.79	6.04
1.5	醫療用品	0.0		1.59	0.97	0.38	0.49	2.29	2.32	1.00	0.97	0.28	0.18	0.08	0.04
0.8	酒精飲料	1.9		1.46	1.58	1.77	1.38	1.39	1.73	1.90	1.78	1.51	1.40	1.40	1.88
0.5	菸草相關	6.3		8.22	6.80	6.62	6.66	6.76	6.58	6.83	7.08	6.26	6.31	6.47	6.31
60.6	服務(扣除能源服務)	3.6		4.76	4.77	4.58	4.45	4.33	4.12	3.68	3.58	3.53	3.60	3.65	3.61
35.4	住宅	3.6		4.85	4.90	4.77	4.62	4.40	4.24	4.00	4.00	3.87	3.82	3.69	3.64
7.5	主要住宅租金	3.5		4.78	4.60	4.36	4.26	4.24	4.09	3.99	3.98	3.81	3.77	3.55	3.50
26.2	自有房屋設算租金	4.0		5.21	5.19	4.92	4.80	4.60	4.43	4.38	4.31	4.16	4.15	4.07	3.98
6.8	醫療服務	4.2		3.64	3.82	3.68	3.35	2.71	3.01	3.02	3.14	2.98	3.36	4.30	4.23
6.3	運輸服務	3.7		8.67	8.16	7.06	7.47	8.32	6.06	3.08	2.37	2.48	3.11	3.50	3.68
1.0	車輛保養及維修	8.5		4.86	5.79	5.71	6.21	5.91	5.77	4.83	5.56	5.12	5.15	6.54	8.50
0.8	航空運輸	3.3		1.71	4.20	4.78	7.83	7.14	-0.69	-5.20	-7.88	-7.35	-3.47	0.67	3.28

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

2025/08 CPI 月增率 0.38% · 符合市場預期

權重	細項結構	8月 (最新)	24/9	24/10	24/11	24/12	25/1	25/2	25/3	25/4	25/5	25/6	25/7	25/8
100	CPI	0.38 	0.23	0.23	0.28	0.36	0.47	0.22	-0.05	0.22	0.08	0.29	0.20	0.38
13.6	食物	0.5 	0.32	0.21	0.32	0.29	0.36	0.16	0.44	-0.08	0.29	0.33	0.05	0.46
5.7	外食	0.3 	0.34	0.24	0.28	0.30	0.24	0.39	0.36	0.44	0.31	0.40	0.28	0.29
6.4	能源	0.7 	-0.95	-0.22	0.09	2.42	1.08	0.20	-2.39	0.67	-0.98	0.95	-1.07	0.69
3.2	能源商品	1.7 	-2.28	-1.08	0.23	3.93	1.94	-0.89	-6.08	-0.22	-2.42	1.04	-1.88	1.68
3.3	能源服務	-0.2 	0.57	0.73	-0.08	0.75	0.31	1.38	1.57	1.55	0.43	0.86	-0.29	-0.24
79.9	Core CPI	0.35 	0.31	0.27	0.29	0.21	0.45	0.23	0.06	0.24	0.13	0.23	0.32	0.35
19.3	商品(扣除食物及能源)	0.3 	0.17	0.02	0.21	-0.04	0.28	0.22	-0.09	0.06	-0.04	0.20	0.21	0.28
2.5	服飾	0.5 	0.99	-0.89	0.08	0.13	-1.38	0.60	0.37	-0.20	-0.42	0.43	0.07	0.50
4.3	新車	0.3 	0.13	-0.02	0.47	0.36	0.04	-0.07	0.10	-0.01	-0.29	-0.34	0.02	0.28
2.4	二手車	1.0 	0.50	1.21	1.29	0.76	2.19	0.88	-0.69	-0.53	-0.54	-0.67	0.48	1.04
1.5	醫療用品	-0.3 	-0.68	-0.19	-0.12	-0.01	1.17	0.12	-1.13	0.42	0.59	0.10	0.05	-0.26
0.8	酒精飲料	0.6 	0.09	0.41	-0.01	-0.34	0.32	0.49	0.22	0.01	-0.14	0.14	0.10	0.59
0.5	菸草相關	1.0 	0.02	0.56	0.96	-0.02	0.41	0.60	0.64	0.28	0.83	0.53	0.30	1.03
60.6	服務(扣除能源服務)	0.3 	0.36	0.34	0.29	0.26	0.51	0.25	0.11	0.29	0.17	0.25	0.36	0.35
35.4	住宅	0.4 	0.27	0.39	0.34	0.27	0.37	0.28	0.22	0.33	0.25	0.18	0.23	0.44
7.5	主要住宅租金	0.3 	0.29	0.30	0.25	0.30	0.35	0.28	0.33	0.34	0.21	0.23	0.26	0.30
26.2	自有房屋設算租金	0.4 	0.34	0.41	0.25	0.31	0.31	0.28	0.40	0.36	0.27	0.30	0.28	0.38
6.8	醫療服務	-0.1 	0.62	0.33	0.31	0.16	0.02	0.31	0.51	0.51	0.18	0.56	0.79	-0.14
6.3	運輸服務	1.0 	1.21	0.36	0.12	0.46	1.84	-0.81	-1.41	0.14	-0.20	0.16	0.78	1.01
1.0	車輛保養及維修	2.4 	0.96	1.05	0.20	0.21	0.50	0.25	0.84	0.67	-0.14	0.23	1.02	2.41
0.8	航空運輸	5.9 	2.80	1.85	-0.01	3.03	1.24	-3.99	-5.27	-2.83	-2.74	-0.11	4.04	5.87

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

聯準會 9 月降息一碼，符合市場預期。點陣圖隱含今年內仍有兩碼降息空間。展望 2026 與 2027 年，點陣圖預估每年各降息一碼，QT 規模則維持不變。我們認為，點陣圖對明後年的指引參考價值有限，聯準會明確開啟降息循環才是核心焦點，未來降息路徑主要將受勞動市場數據驅動。根據會後記者會說法，美國勞動市場已顯著放緩，本次降息為基於風險管理 (risk management) 的預防性措施。在非農就業數據未出現重大負面意外的前提下，考量通膨降溫幅度有限，聯準會後續會議的降息幅度以每次一碼的可能性較高。

聯準會 9 月 SEP 上調了 2025 至 2027 年的 GDP 成長預測，同時在近期就業數據表現疲弱的背景下，將明後年的失業率預估各下修 1 個百分點。此調整反映委員會對本次預防性降息的信心，認為其將有效緩解美國勞動市場的下行風險。

上周 FOMC 公布降息一碼當下，十年債殖利率急殺至 3.99%，不過 30 分鐘內迅速反彈，後續兩個交易日殖利率更是站上 4.1%。這顯示市場不只早已 Price in 9 月會議將降息一碼，10、12 月會議分別降息一碼也有所預期。若聯準會正式開啟降息循環，殖利率也未能跌破 4%，代表短期內若沒有更差的經濟數據迫使聯準會降息，4% 將會是近期殖利率的底部。加上初領失業金人數有所回落，並未靠近 30 萬人次，SEP 報告的失業率預期也相對樂觀，短期內殖利率應會在這個區間進行狹幅震盪，等待後續超出預期之經濟數據打破平衡。本周留意周四的初領失業金人數以及周五的 PCE，由於 Fed 將焦點轉向就業市場，只要初領失業金人數依舊低於 30 萬，應該都不會迫使聯準會擴大寬鬆力度。



FedWatch升降息機率(%)

	CME FEDWATCH TOOL - CONDITIONAL MEETING PROBABILITIES									
MEETING DATE	175-200	200-225	225-250	250-275	275-300	300-325	325-350	350-375	375-400	400-425
2025/10/29					0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	93.0%	7.0%
2025/12/10	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	80.5%	18.5%	0.9%
2026/1/28	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	36.6%	52.4%	10.5%	0.5%
2026/3/18	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	19.0%	44.8%	30.6%	5.3%	0.2%
2026/4/29	0.0%	0.0%	0.0%	0.0%	5.1%	26.0%	41.0%	23.8%	4.0%	0.2%
2026/6/17	0.0%	0.0%	0.0%	3.1%	17.7%	35.0%	30.6%	11.9%	1.7%	0.1%
2026/7/29	0.0%	0.0%	0.9%	7.3%	22.7%	33.7%	25.2%	8.9%	1.2%	0.1%
2026/9/16	0.0%	0.3%	3.1%	12.6%	26.5%	30.8%	19.5%	6.2%	0.8%	0.0%
2026/10/28	0.0%	0.7%	4.3%	14.3%	27.0%	29.4%	17.9%	5.6%	0.7%	0.0%
2026/12/9	0.1%	1.2%	5.8%	16.3%	27.4%	27.6%	16.0%	4.8%	0.6%	0.0%

FedWatch 連結：<https://www.cmegroup.com/cn-t/markets/interest-rates/cme-fedwatch-tool.html>

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 (2025/9/15~9/21)

9/15 (週一)	9/16 (週二)	9/17 (週三)
10:00 【中國】工業生產指數、失業率 20:30 【美國】紐約聯儲製造業指數	14:00 【英國】失業率 17:00 【歐元區】工業生產指數 20:30 【美國】零售銷售、核心零售銷售數據 21:15 【美國】工業生產指數	01:00 【美國】亞特蘭大聯儲GDPNow(第三季) 14:00 【英國】CPI 17:00 【歐元區】CPI
9/18 (週四)	9/19 (週五)	9/20 (週六)
02:00 【美國】FOMC利率決策會議 16:00 【台灣】利率決策會議 19:00 【英國】利率決策會議 20:30 【美國】當周初領失業金人數、費城聯儲製造業指數	7:30 【日本】核心CPI 11:00 【日本】利率決策會議 14:00 【英國】零售銷售、核心零售銷售數據 15:00 【德國】PPI	01:00 【美國】貝克休斯鑽油井
		9/21 (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 (2025/9/22~9/28)

9/22 (週一)	9/23 (週二)	9/24(週三)
	05:30 【美國】美光(MU)財報 20:30 【美國】經常賬戶 (第二季) 21:45 【美國】製造業服務業PMI	20:30 【美國】建築許可 22:00 【美國】新屋銷售
9/25(週四)	9/26(週五)	9/27 (週六)
20:30 【美國】國內生產總值 GDP 20:30 【美國】初領失業金人數	07:30 【日本】CPI 20:30 【美國】PCE 22:00 【美國】密歇根大學消費者信心指數	01:00 【美國】貝克休斯鑽油井
		9/28 (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010號 | 顧問事業部