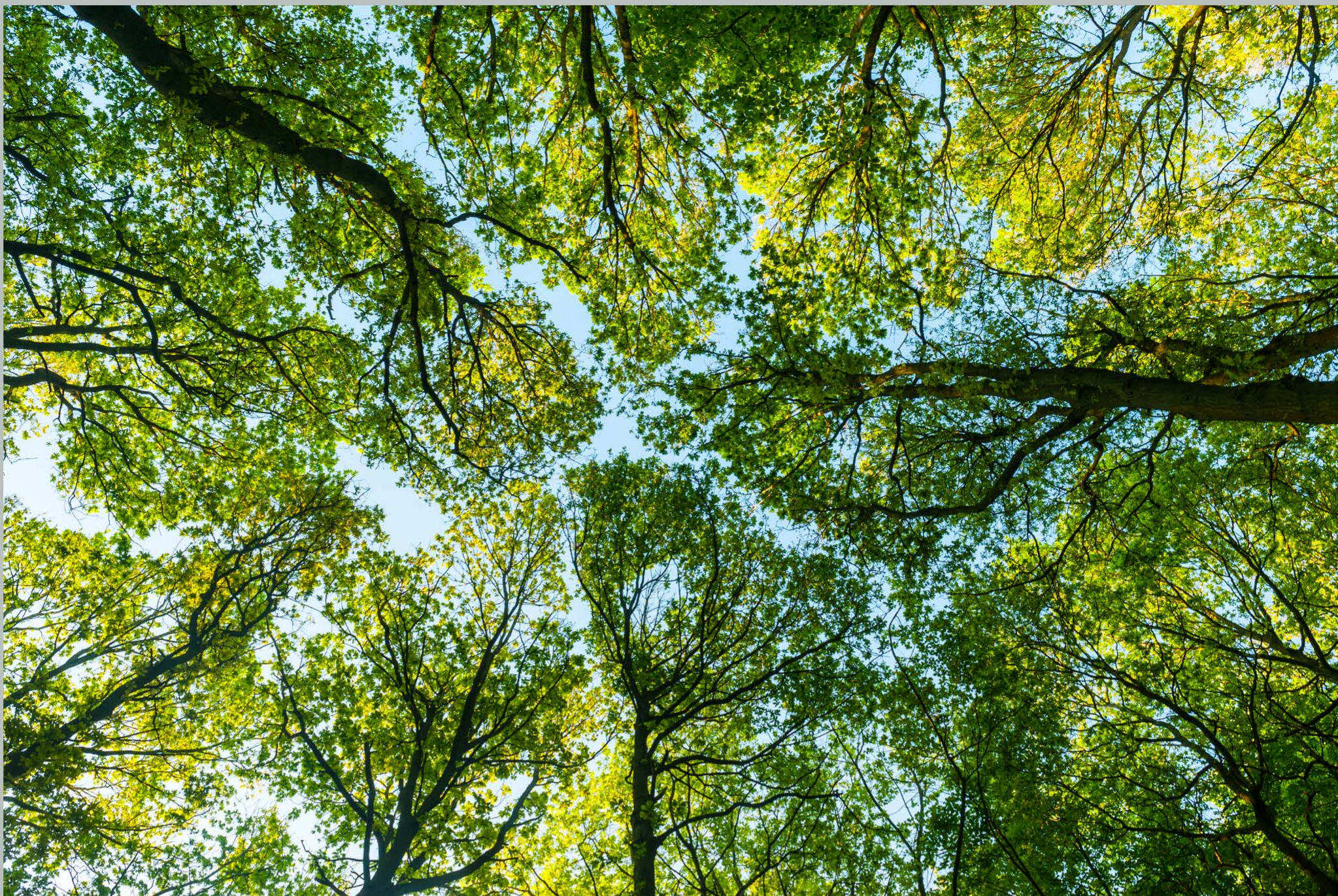




万方家办投资总结

2025年8月19日

 万方家族办公室

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容者的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。



如果美联储立场转向更加鸽派，美元可能会进一步走软。与此同时，我们仍需警惕降息节奏或幅度出现意外，以及关税政策的突发变动，这些因素都可能迅速引发市场新一轮的剧烈波动。

万方家办投资总结 | 2025年8月19日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。



上周，美国股市因市场对美联储将在未来一个月内降息的预期增强而上涨，这一预期源于温和的通胀数据。市场目前预期9月将降息25个基点，部分人士则在财政部长贝森特（Scott Bessent）发表评论后猜测可能降息50个基点。

万方家办投资总结 | 2025年8月19日

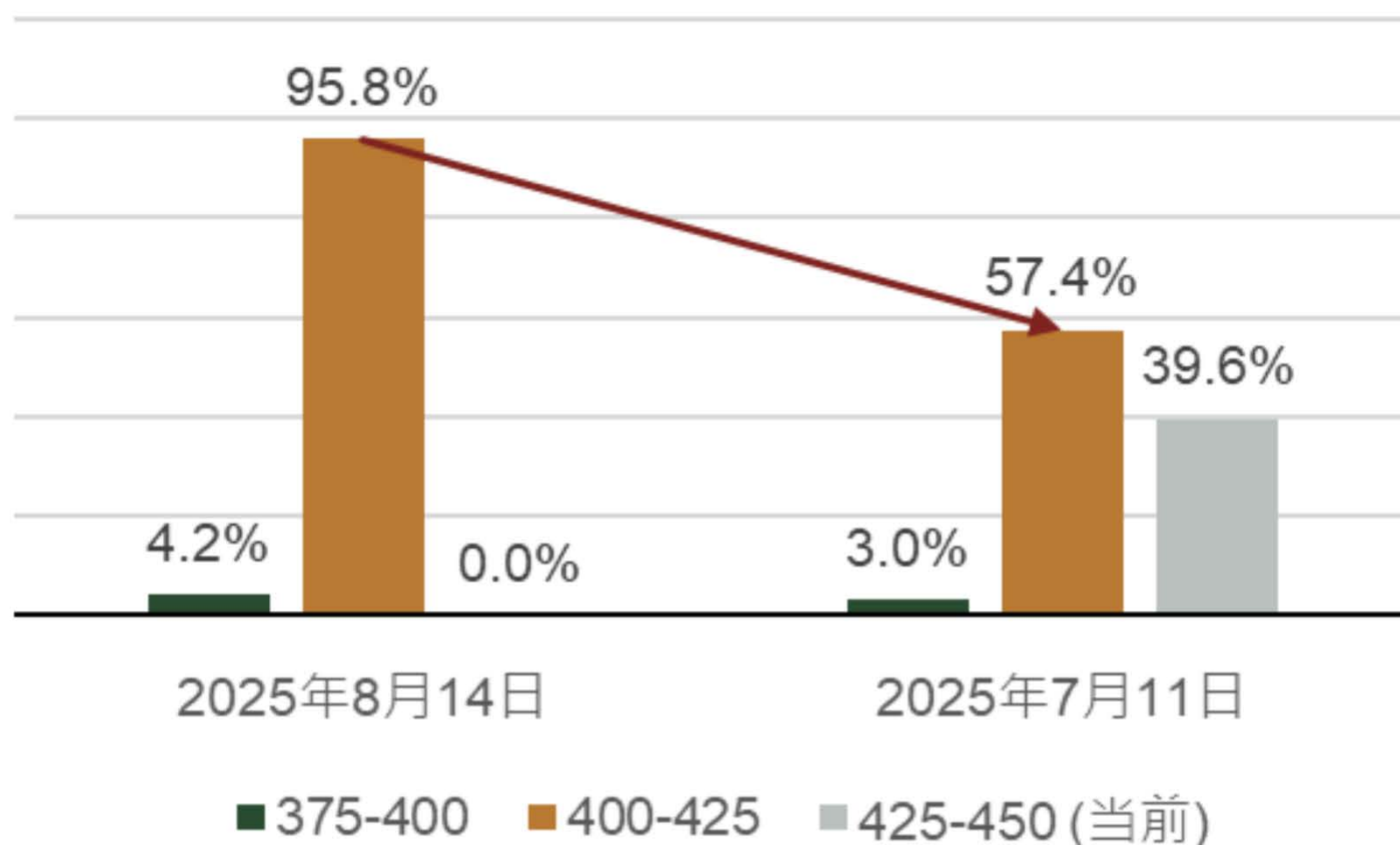
本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容者的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。

通胀率上升，但利率下调



9月17日联邦公开市场委员会（FOMC）

会议的利率目标概率

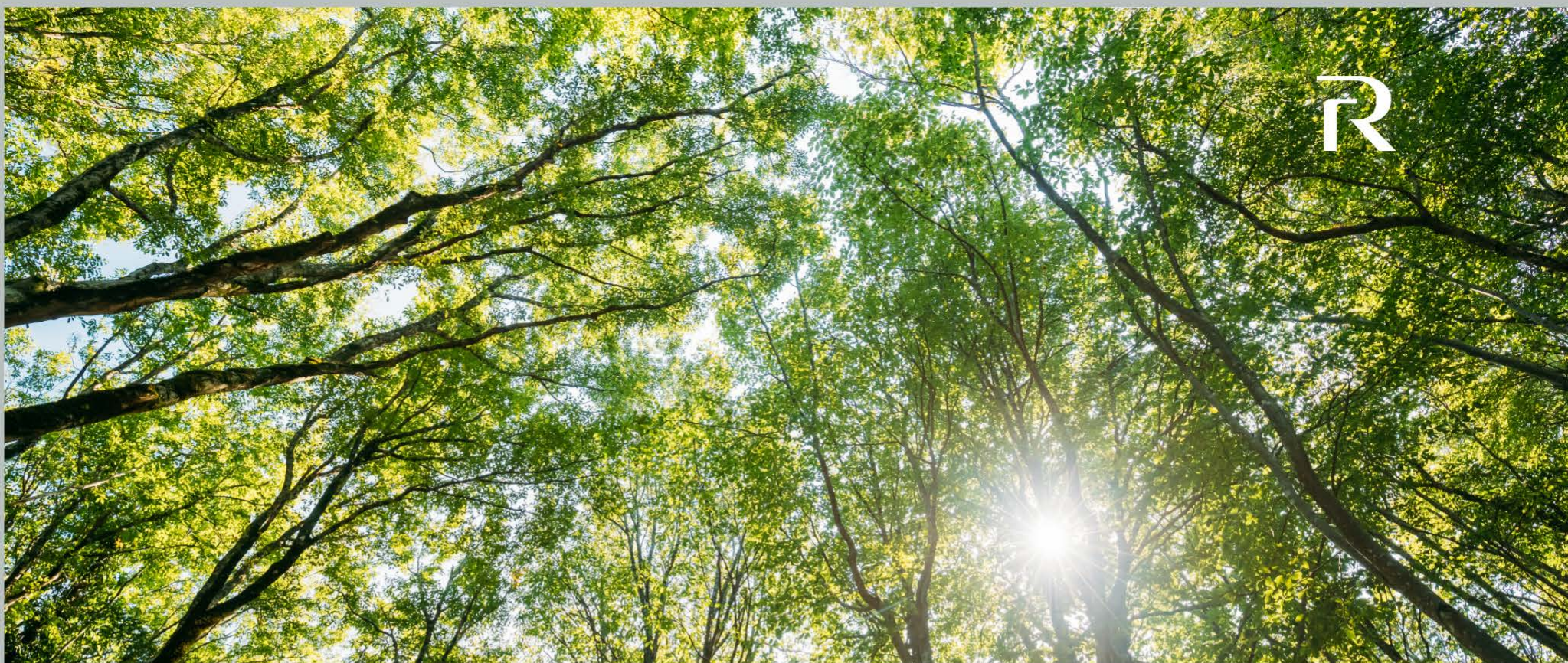


资料来源：FedWatch，截至2025年8月14日

2025年7月，核心消费者价格指数（CPI）同比上涨3.1%，为五个月来最快增速，略高于3%的预期。与此同时，7月非农就业人数仅增加7.3万，低于预期值11万。6月数据也大幅下调——从14.7万下调至1.4万。5月数据也下调了12.5万。

万方家办投资总结 | 2025年8月19日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。



综合来看，这表明过去一个季度招聘势头出现显著下滑，并揭示了美国劳动力市场比单纯的宏观数据所显示的更为复杂的状况。

目前，就业增长速度已低于吸收新进入劳动力市场的劳动力所需的水平，尽管这一阈值本身因美国移民数量下降而发生变化。历史上，强劲的移民流动曾扩大劳动力规模并支持更高的就业增长，同时避免工资过热。这一变化为美联储的评估增添了复杂性。

一方面，劳动力供应减少可能使工资压力持续高企，维持一定通胀风险。另一方面，招聘放缓可能更多反映供应受限而非需求疲软，这使得政策调整更为棘手。

万方家办投资总结 | 2025年8月19日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。

收益率可能会推动美元走低

美国2年期国债收益率与美元指数的走势关系



资料来源：彭博，截至2025年8月14日

近期数据强化了市场对美联储9月降息的预期，25个基点的定价概率已达95.8%。贝森特暗示，鉴于劳动力市场疲软，50个基点的降息亦不排除。

美元在2025年上半年走弱，主要受关税消息及经济信心下滑影响。下半年，市场关注点或转向经济放缓及美联储政策转鸽。投资者将评估疲软数据是否延续至年底及2026年，降息的时点与幅度将决定美元是否进一步走软，美元指数（DXY）或再度测试6月低点96.7。

万方家办投资总结 | 2025年8月19日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。

黄金需求持续强劲

1年价格走势图 (黄金/美元)



资料来源：彭博，截至2025年8月14日

尽管如此，美国利率走低和美元走弱在历史上对黄金有利。经济和地缘政治的不确定性进一步增强了黄金的避险吸引力。今年以来，央行和投资者的需求保持强劲，约为每季度710吨。然而，鉴于美联储的鸽派叙述已大多被市场消化，黄金涨幅的步伐可能放缓。因此，短期内黄金可能呈现横盘整理至温和上涨的走势，尤其是在风险情绪持续分化且美国经济数据继续走软但未出现崩溃的情况下。●

万方家办投资总结 | 2025年8月19日

本评论提供近期经济和市场条件演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支持，并不构成对任何阅读此内容的投资建议或购买或出售投资产品的推荐。本评论并非投资研究的结果，也不应被视为投资研究。其编制未遵循旨在促进投资研究独立性的法律要求，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论中的信息均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 和/或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文评论或报告中所表达的观点为作者在编制时的意见，并可随时更改而不另行通知。文中所提及的任何预测、预估或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名的实体与作者对于未能达成此类预测、预估或目标不承担任何责任。如中文与英文有任何出入，盖以英文为准。



免责声明：

一般

本文件包含的资料以可公开获取的信息为依据。尽管万方家族办公室（“RFOPL”）和万方资产管理（香港）有限公司（“RAM”）已采取合理注意确保本文件所含信息的准确性及客观性，上述两间公司不就此等信息（包括所提到的任何估值）的准确性或完整性作出陈述或保证，亦未独立证实过其准确性或完整性。RFOPL和RAM不陈述和保证本文件用作任何具体用途时是充足的、完整的或恰当的。任何意见或预测均反映作者在本文件的写作日期的观点并可能会在不进行通知的情况下改变。

本文件所包含的信息，包括任何数据、推测及其所依据的假设，均基于某些假设、管理预测以及对已知信息的分析，并反映发布时的大体环境，而所有这些都会在不进行通知的情况下在任何时间产生变化。过往表现数据不代表未来表现。

非针对任何个人的投资建议、要约或招揽

本文件不应被视作针对任何个人的投资建议、要约或招揽，供其交易任何本文件所提到产品。决定投资任何本文件所提到的产品之前，您应该向您的财务、法律、税务或其他专业顾问寻求意见，以得知该产品是否适合您，同时要考虑到您的具体投资目标、财务状况或具体需求（本文件未涉及）。如果您决定不打算寻求此类意见，您应该在收到和仔细阅读特定的产品信息和相应的风险披露声明后，仔细考虑和衡量任何本文件所提到的产品是否适合您。

风险

投资本文件所提到的任何产品均可能带有程度不同的各种不同风险，包括信用、市场、流动性、法律、跨司法管辖区、外汇及其他风险（包括电子交易及杠杆产品交易的风险）。投资涉及风险。投资产品价格可能浮动，有时非常剧烈。投资产品的价格可高可低以及可能变得没有价值。买卖投资产品将带来损失而非盈利是有可能的。本出版物的任何内容均不构成关于某个阅览者的个人情况的个性化的会计、法律、监管、税务、财务或其他方面的建议。投资任何产品之前，您应该寻求您的财务、法律、税务或其他专业顾问以了解相关风险以及您承担该类风险是否恰当。

对投资产品的任何描述的全部内容均受该投资产品的条款和条件的约束并且在适用的情况下，亦受招股说明书或伴随该投资产品的相关文件的约束。

估值

本文件中的产品估值仅具指示性意义，并不表示新产品的合同可以按照这些条款订立，或现有产品可以按照这些条款平仓，而是有可能不如本文件中标示的估值那么有利。这些估值有可能与其他来源给出的估值显著不同，这是因为不同的来源可能采用不同的假设、风险和方法。

无责任条款

对于任何人因依赖本文件所包含的任何信息、意见、预计或估值而采取行动或不采取行动而产生的任何损失或损害，无论是以何种方式造成的，在适用法律和法规允许的最大限度内，RFOPL、RAM及其下属机构概不负责。

参与发布本文件的RFOPL、RAM及其下属机构可能与本文件所提到的产品有利害关系，包括但不限于营销、经销、控股、提供金融或咨询服务、或担任本文件所提到的人员的经理。RFOPL、RAM及其下属机构可能发布过其他报告、出版物或文件，所持观点不同于本文件所述的观点，而且所有报告、出版物或文件所述的所有观点均会在不进行通知的情况下改变。

新加坡和香港

本文件及其内容仅对新加坡的合格投资者（依据新加坡证券暨期货法第4A节（第289章）的定义）和香港的专业投资者（依据证券及期货（专业投资者）规则（第571D章）的定义）。本文件及其内容并未经新加坡金融管理局或香港证券及期货事务监察委员会审核。