



萬方家辦投資總結

2025年8月5日

R 萬方家族辦公室

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd. 本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。



白宮與美聯儲近期發布的資訊成為新聞焦點，雖在表面上為市場提供了一定方向，但整體仍充滿不確定性。貿易談判進展不一，關稅的長期影響尚未完全顯現。美聯儲採取審慎的「觀望」策略，釋放出明確的信號：在今年下半年，市場將繼續以最新經濟數據為主要指引。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月5日

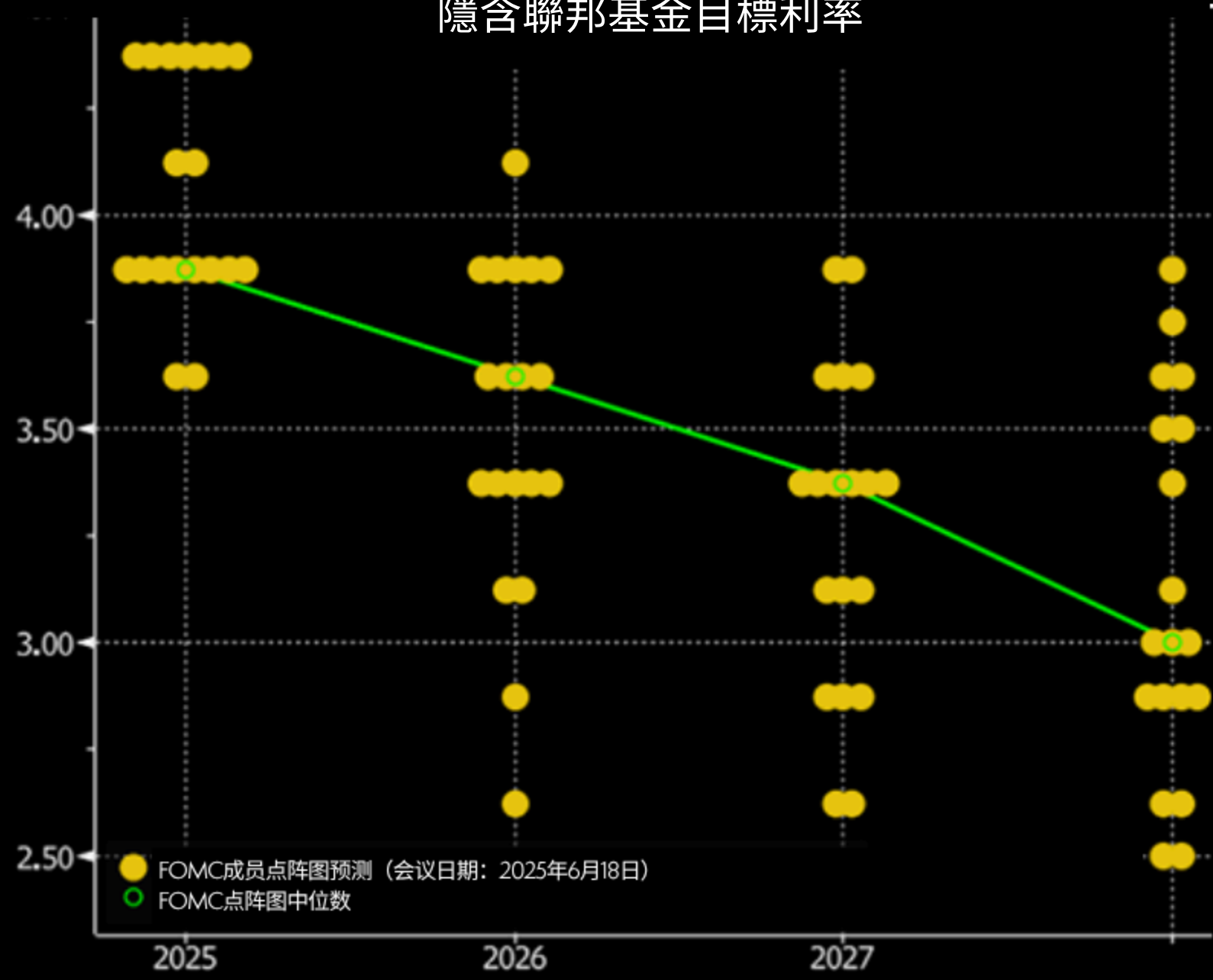
本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。

8月1日，美國總統特朗普公布了一系列針對數十個貿易夥伴的新關稅措施。儘管該政策公告在列出的關稅稅率方面提供了一些框架，但在更廣泛的適用範圍上仍故意保持模糊，以確保政治靈活性。這種缺乏明確操作細節的做法，使得其經濟影響仍不明朗。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月5日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。

隱含聯邦基金目標利率



Source: Bloomberg L.P., as of 31 July 2025

上圖概述了美國近期達成的多項協議。大多數協議涉及通過降低關稅稅率，以換取增加對美國的外國投資或擴大美國商品的市場准入。然而，部分關鍵貿易夥伴——尤其是加拿大和墨西哥——尚未達成最終協議。與此同時，中美談判仍在繼續，雙方已將90天貿易休戰相互延長。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月5日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。



美聯儲按兵不動，但並非所有人認同

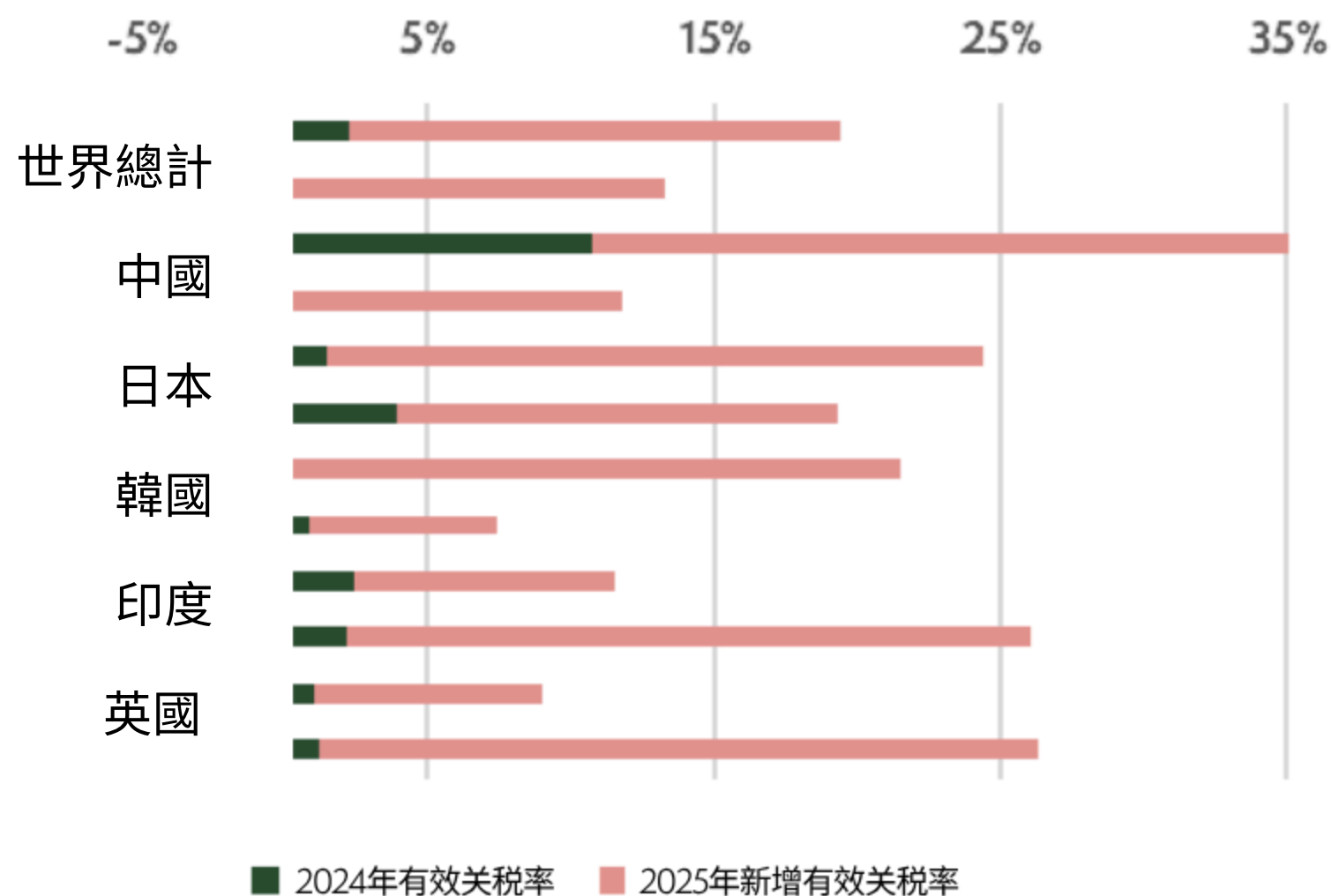
在上週四的聯邦公開市場委員會（FOMC）會議上，兩名委員對委員會的決定表示反對，這是今年首次出現內部分歧。美聯儲決定維持利率不變，並未就潛在降息的時機給出明確信號。

美聯儲指出，今年上半年美國經濟增長有所放緩，淨出口波動較大，通脹水平持續居高不下。勞動力市場仍具韌性，失業率仍處於低位。委員會重申其數據依賴性，並強調 2% 的通脹目標是未來任何降息行動的關鍵先決條件。目前市場預期最早可能在 9 月實施 25 個基點的降息。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月5日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。

美國對各國有效關稅率（按 2024 年美國進口金額排序）



Source: Fitch Ratings, US Census, as of 17 July 2025

過去 120 天裡，美國僅簽署了八項貿易協議。根據各國的實際關稅稅率來看，這些協議最終達成的關稅水平似乎將低於最初的預期。這種預期轉變推動了 6 月至 7 月期間出現的廣泛「風險偏好」行情。然而，正如往常一樣，真正的考驗在於協議的具體實施細節。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月5日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。



Source: Bloomberg L.P., as of 31 July 2025

關稅已至，通脹尚未顯現

迄今為止，關稅帶來的通脹影響仍較為溫和。核心 PCE 通脹率雖維持在較高水平，但尚未出現明顯躍升。其中一個合理解釋是，企業在年初已提前囤積庫存，以降低關稅帶來的衝擊。隨著庫存逐漸消耗，下半年企業是否會將成本壓力轉嫁給消費者，仍存在不確定性。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月5日

本評論提供近期經濟與市場情勢演變的高層次概述，僅供參考之用。此為市場推廣支援內容，並不構成對任何閱讀本評論者的投資建議，亦非推薦購買或出售任何投資產品。本評論並非投資研究成果，亦不應被視為投資研究。其編製未遵循旨在促進投資研究獨立性的法律規定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有說明，本文評論所載資訊均來自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表達之觀點為作者於撰寫時的意見，可能隨時變更，恕不另行通知。文中所提及之任何預測、估算或目標僅供參考，並不保證一定會實現。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及報告中署名之實體與作者，對未能達成此類預測、估算或目標不負任何責任。如中文與英文版本有任何歧異，概以英文版本為準。



免責聲明：

一般事項

本文件所載資料係根據可公開取得的資訊編製。儘管萬方家族辦公室（「RFOPL」）及萬方資產管理（香港）有限公司（「RAM」）已採取合理措施以確保本文件所載資訊的準確性與客觀性，前述兩家公司對該等資訊（包括所提及之任何估值）的準確性或完整性不作任何陳述或保證，亦未獨立驗證其準確性或完整性。RFOPL與RAM不保證本文件在任何特定用途下為充分、完整或適當。任何意見或預測均反映作者於撰寫本文件當日之觀點，並可能隨時變更，恕不另行通知。

本文件所載資訊，包括任何數據、推測及其所依據之假設，均基於特定假設、管理層預測及對已知資訊之分析，並反映發布當時之整體環境，所有內容皆可能隨時變更，恕不另行通知。過往績效資料不代表未來表現。

非針對個人的投資建議、要約或招攬

本文件不應被視為針對任何個人的投資建議、要約或招攬，以進行本文件所提及之任何產品之交易。在決定是否投資於本文件所提及之任何產品前，您應諮詢您的財務、法律、稅務或其他專業顧問，以判斷該產品是否適合您，並考量您的具體投資目標、財務狀況及個人需求（本文件未涵蓋）。若您選擇不尋求此類建議，則應在收到並詳細閱讀該產品之相關資訊及風險揭露聲明後，審慎考量是否適合投資本文件所提及之產品。

風險

投資本文件所提及之任何產品可能涉及各種不同程度之風險，包括信用、市場、流動性、法律、跨司法管轄區、外匯及其他風險（包括電子交易及槓桿產品交易之風險）。投資具有風險。投資產品價格可能波動，有時波動劇烈。投資產品價格可能上漲或下跌，甚至可能變得毫無價值。買賣投資產品可能導致損失而非獲利。本文件所載任何內容均不構成針對任何閱覽者個人情況之個別化會計、法律、監管、稅務、財務或其他建議。投資任何產品前，您應諮詢您的財務、法律、稅務或其他專業顧問，以了解相關風險及您是否適合承擔該等風險。

對投資產品之任何描述均受該產品之條款與條件約束，並在適用情況下，亦受招股說明書或其他相關文件之約束。

估值

本文件所載之產品估值僅具指示性，並不表示新產品可依據該等條款訂立合約，或現有產品可依據該等條款平倉，實際情況可能不如本文件所示估值有利。該等估值可能與其他來源提供之估值顯著不同，因不同來源可能採用不同假設、風險及方法。

無責任條款

對任何人因依據本文件所載之任何資訊、意見、預測或估值而採取或未採取行動所導致之任何損失或損害，無論其成因為何，在適用法律與法規允許之最大範圍內，RFOPL、RAM及其附屬機構概不負責。

參與本文件發布之RFOPL、RAM及其附屬機構可能與本文件所提及之產品存在利益關係，包括但不限於行銷、經銷、持股、提供金融或諮詢服務，或擔任本文件所提及人員之管理人。RFOPL、RAM及其附屬機構可能曾發布其他報告、出版品或文件，其所持觀點可能與本文件所述不同，且所有報告、出版品或文件所載觀點均可能隨時變更，恕不另行通知。

新加坡與香港

本文件及其內容僅供新加坡合格投資人（依據新加坡《證券與期貨法》第4A節（第289章）定義）及香港專業投資者（依據《證券及期貨（專業投資者）規則》（第571D章）定義）參閱。本文件及其內容並未經新加坡金融管理局或香港證券及期貨事務監察委員會審核。