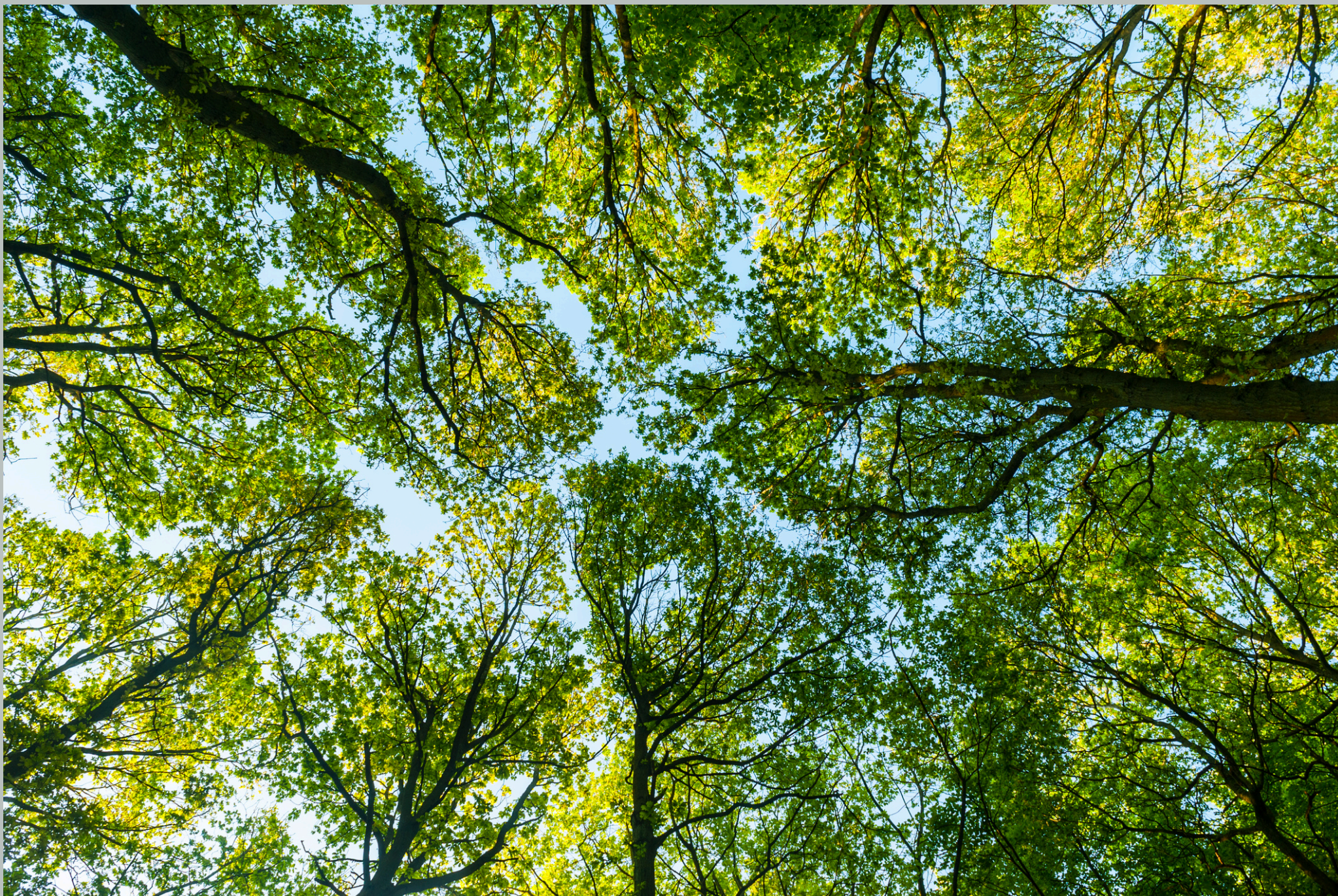




萬方家辦投資總結

2025年8月19日

 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。

若聯準會立場轉向更加鴿派，美元可能進一步走弱。與此同時，我們仍需留意降息節奏或幅度出現意外變化，以及關稅政策的突發調整，這些因素皆可能迅速引發市場新一輪劇烈波動。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月19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。



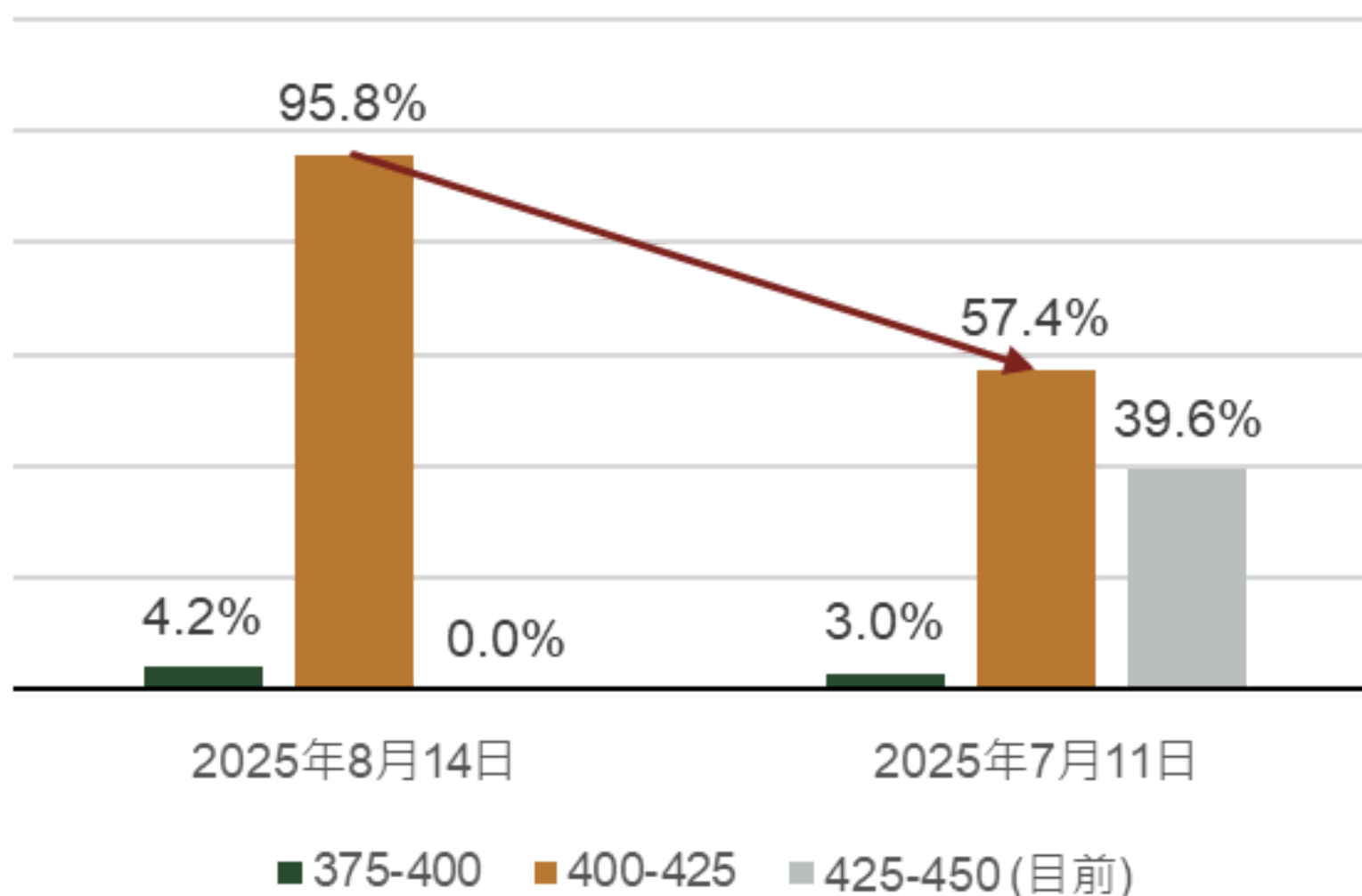
上週，美國股市因市場對聯準會可能在未來一個月內降息的預期升溫而上漲，該預期主要來自溫和的通膨數據。市場目前預期9月將降息25個基點，部分人士則在美國財政部長貝森特（Scott Bessent）發表評論後，猜測可能會降息50個基點。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月19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。

通膨率上升，利率卻下調

9月17日聯準會會議的目標利率機率預測



資料來源：FedWatch，截至2025年8月14日

2025年7月，核心消費者物價指數（CPI）年增率達3.1%，為近五個月來最快的增速，略高於市場預期的3%。與此同時，7月非農就業人數僅增加7.3萬，低於預期的11萬。6月的數據也遭大幅下修——從14.7萬下調至1.4萬。5月的數據亦下調了12.5萬。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月19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。

綜合來看，這顯示過去一季的招聘動能出現明顯下滑，也揭示美國勞動市場的狀況比單純的宏觀數據所呈現的更為複雜。

目前，就業成長速度已低於吸收新進勞動人口所需的水準，儘管這一門檻本身因美國移民人數減少而有所變化。歷史上，強勁的移民流動曾擴大勞動力規模，支撐更高的就業成長，同時避免薪資過熱。這一變化為聯準會的政策評估增添了複雜性。

一方面，勞動力供給減少可能導致薪資壓力持續偏高，維持一定的通膨風險；另一方面，招聘放緩可能更多反映供給受限，而非需求疲弱，這使得政策調整變得更加棘手。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月19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。

收益率或會推動美元走低



美國2年期公債殖利率與美元指數（DXY）比較



資料來源：彭博，截至2025年8月14日

近期數據強化了市場對聯準會在9月降息的預期，25個基點的定價機率已達95.8%。貝森特暗示，鑑於勞動市場疲弱，降息50個基點亦不無可能。

美元在2025年上半年走弱，主要受到關稅消息及經濟信心下滑的影響。下半年，市場焦點可能轉向經濟放緩與聯準會政策轉向鴿派。投資人將評估疲弱數據是否延續至年底甚至2026年，降息的時點與幅度將決定美元是否進一步走弱，美元指數（DXY）可能再度測試6月低點96.7。

萬方家辦投資總結 | 2025年8月19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。

黃金需求持續強勁

1年價格圖表 (XAU/USD)



資料來源：彭博，截至2025年8月14日

儘管如此，美國利率走低與美元走弱在歷史上通常有利於黃金表現。經濟與地緣政治的不確定性進一步提升了黃金的避險吸引力。今年以來，央行與投資者的需求持續強勁，約每季達710噸。

然而，鑑於聯準會的鴿派論述已大致被市場消化，黃金的漲勢可能放緩。因此，短期內黃金可能呈現橫盤整理至溫和上漲的走勢，尤其是在風險情緒持續分歧、美國經濟數據持續疲弱但尚未崩盤的情況下。●

萬方家辦投資總結 | 2025年8月19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。