



万方家办投资总结

2026年1月20日



本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



本月第一周，我们观察到美国释放出的一系列“硬实力”信号：对委内瑞拉的干预、再次表达收购格陵兰的意愿，以及美伊关系紧张局势的升温。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



这些事件分别指向全球影响力体系中的关键节点，即美国无需在全球范围内进行实质性的“占领”，就能在这些节点上施加影响，从而左右石油与关键矿产价格、地缘政治安全格局，以及全球供应链的重新布局。

格陵兰位处北极军事控制、导弹防御基础设施、稀土

- 供应以及未来航运通道的交汇点。随着极地航道逐步开放，其战略重要性日益凸显。

委内瑞拉拥有大量重质原油储备，对西半球能源安

- 全至关重要，同时也是限制中国和俄罗斯在该地区影响力的关键所在。

伊朗则处于中东能源流动的核心位置，涉及霍尔木

- 兹海峡、核风险，以及遍布整个地区的代理人网络。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

新年释放的强硬实力讯号



资料来源：彭博有限合伙公司，截至2026年1月15日

这种“选择性施压”的策略，正在显著放大不确定性，尤其体现在能源、大宗商品以及全球贸易领域。

市场已经开始反映这一变化。

如上图所示，黄金年初至今已上涨约7%，表现优于标普500指数。过去两次黄金短暂跑赢美国股市，分别发生在4月“解放日”之后，以及去年10月美中贸易紧张局势升级期间。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



这进一步印证了一个重要观点，即特朗普政府投射地缘政治影响力的方式，仍然是一个结构性的不确定性来源，而这种不确定性持续对黄金及贵金属形成支撑。

将视角进一步拉长至11月，美国中期选举可能会越来越多地影响特朗普的政策优先顺序。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. · Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。

对中期选举之影响

美元通胀指数



资料来源：彭博有限合伙公司，截至2026年1月15日

从历史经验来看，中期选举中，执政党往往会失去优势，由在野党取得进展。近期国会“通用选票”(generic ballot)民调已显示，民主党虽仅小幅领先，但领先优势相对稳定，差距通常维持在个位数百分点。这表明，随着2026年临近，政府面临的政治压力可能会持续加大。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management (HK) Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



因此，我们预计特朗普将把政策重心更多转向生活成本压力，即便这可能与“大而美法案”(One Big Beautiful Act)议程中的部分内容产生摩擦。这或将包括重新推动关税回撤，尤其是在消费品、食品和住房相关领域，以抑制通胀水平。

最新公布的12月CPI同比为2.7%，主要由住房成本推动，进一步凸显了这一敏感性。当前市场已计入两次各25个基点的降息预期，时间点可能分别在6月和9月，从而将政策利率推向约3.25%的中性水平。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. · Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。

识别美元驱动因素

美元指数



资料来源：彭博有限合伙公司，截至2026年1月15日

在外汇方面，自去年6月以来，美元指数整体维持区间震荡走势。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



2026年第一季度的市场表现，将在很大程度上由美国经济数据所主导。若在政府关门结束后出现经济复苏迹象，美元在短期内具备上行偏向的可能性。然而，波动性风险依然处于较高水平。

潜在的关键催化因素包括：

- 美国最高法院就关税问题作出的裁决
- 关于美联储独立性的担忧及其对长期收益率的影响
- 全球通胀出现上行意外；或
- 风险厌恶情绪的突然升温

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. · Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



在此背景下，我们在策略上仍然偏好防御型的货币配置。瑞士法郎和新加坡元依然具有吸引力。

展望第一季度，多个尾部风险事件成为市场关注重点，我们的策略重心因此转向应对事件驱动型波动。

首先，美国联邦储备委员会主席的人选提名预计将释放政策延续性的信号。然而，任何关于政治化的观感，都可能引发美元及利率市场的波动，其中对久期资产的影响尤为显著。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd.、Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



其次，“大而美法案”(One Big Beautiful Act)显示，美国财政政策将采取扩大赤字、偏向促增长的立场，并在支出方向上明显倾向于国防领域和本土制造业。这一政策取向将对长期收益率形成上行压力，同时对清洁能源、电动车，以及 Medicaid 曝险较高的医疗保健行业构成负面影响。

第三，美国最高法院关于关税的裁决预计将较为克制，从而保留行政部门的政策灵活性。除非总统权力受到实质性限制，否则短期市场影响应当有限。

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. · Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



第四，美国科技股第一季度的业绩指引是一个关键风险点。市场目前假设 AI 资本支出增速趋缓，但利润率依然具备韧性；然而，若放缓幅度明显超出预期，在指数集中度较高的背景下，可能引发不对称的下行风险。

第五，中国“十五五”规划强调通过科技自主与扩大内需来实现高质量发展，这对中国科技与创新相关板块形成支持。

最后，美国提出收购格陵兰的设想，反映其对北约盟友采取以谈判为导向的关税施压策略。尽管这一举措可能只是短期行为，但仍可能在短期内推升市场波动，并对出口依赖度较高的欧洲市场造成压力。●

万方家办投资总结 | 2026年1月20日

本评论提供近期经济与市场情势演变的高层次概述，仅供参考之用。此为市场推广支援内容，并不构成对任何阅读本评论者的投资建议，亦非推荐购买或出售任何投资产品。本评论并非投资研究成果，亦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规定，亦不受任何禁止提前交易的限制。除非另有说明，本文评论所载资讯均来自 Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. 及／或 Raffles Family Office Pte Ltd.。本文所表达之观点为作者于撰写时的意见，可能随时变更，恕不另行通知。文中所提及之任何预测、估算或目标仅供参考，并不保证一定会实现。Raffles Assets Management [HK] Co. Ltd. · Raffles Family Office Pte Ltd. 以及报告中署名之实体与作者，对未能达成此类预测、估算或目标不负任何责任。如中文与英文版本有任何歧异，概以英文版本为准。



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。