



萬方家辦投資總結

2026年1月20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。



進入一月份的第一周，我們看到了美國一系列的強硬信號：幹預委內瑞拉，重申吞併格陵蘭島的意願，以及美伊緊張局勢加劇。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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。



這些事件各自對準了全球影響力體系中的關鍵節點。這些節點正是美國得以施力的地方，即在不需要對世界各地進行實體「佔領」的情況下，就能影響石油與關鍵礦產的價格、地緣政治的安全局勢，以及全球供應鏈的重新配置方向。

- 格陵蘭位處關鍵戰略交會點，涵蓋北極軍事控制、飛彈防禦基礎設施、稀土供應，以及隨著極地航道開通而浮現的未來航運路線
- 委內瑞拉掌握大量重質原油儲備，對西半球的能源安全至關重要，同時也是限制中國與俄羅斯在該地區影響力的關鍵節點。
- 伊朗位居中東能源流動核心，控制霍爾木茲海峽，涉及核風險，並在區域內經營廣泛的代理人網絡，對整個中東局勢具有結構性影響。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20日

新年釋放的強硬實力訊號

黃金(美元, 盎司)/標普500指數



資料來源：彭博有限合夥公司，截至2026年1月15日

這種「選擇性施壓」的策略，進一步放大了市場與地緣政治的不確定性，尤其集中在能源、原物料，以及全球貿易體系上。

市場走勢已經開始反映出這樣的變化。

如上面圖表所示，黃金今年以來已上漲約 7%，表現優於標普 500 指數。上一次黃金短期跑贏美國股市的兩個時點，分別出現在 4 月的「解放日」(Liberation Day)之後，以及去年 10 月美中貿易緊張局勢升溫期間。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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。



這再次強化了一個關鍵觀察：川普政府投射地緣政治影響力的方式，本身仍是一個結構性的不確定來源，而這種不確定性，持續對黃金與貴金屬形成支撐。

展望 11 月，美國期中選舉也可能愈來愈多地影響川普的施政優先順序。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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。

對中期選舉之影響

美元通脹指數



資料來源：彭博有限合夥公司，截至2026年1月15日

從歷史經驗來看，期中選舉中，執政黨往往會失去席次，由在野黨取得進展。近期國會「通用選票」(generic ballot)的民調結果已顯示，民主黨目前呈現小幅但持續性的領先，差距多落在個位數百分點。這意味著，隨著2026年逼近，政府所面臨的政治壓力很可能進一步升高。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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。



因此，我們預期川普將把政策重心轉向生活成本壓力，即便這可能與「大而美法案」(One Big Beautiful Act) 部分政策主軸產生摩擦。相關措施可能包括重新推動關稅回撤，特別是針對消費性商品、食品與住房相關項目，以壓抑通貨膨脹水平。

最新公布的 12 月 CPI 年增率為 2.7%，主要由住房成本推升，進一步突顯這一敏感性。市場目前已反映兩次各 25 個基點的降息預期，時間點可能落在 6 月與 9 月，將政策利率推向約 3.25% 的中性水準。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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。

識別美元驅動因素

美元指數



資料來源：彭博有限合夥公司，截至2026年1月15日

轉向外匯市場，美國美元指數自去年 6 月以來大致維持在區間內震盪。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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。



展望 2026 年第一季，市場走勢將高度取決於美國經濟數據的表現。若出現政府關門後的經濟復甦動能，美元在短期內具備上行偏向的可能性。然而，波動風險仍然偏高。

主要潛在催化因素包括：

- 最高法院就關稅問題作出的裁決
- 對聯準會獨立性的疑慮及其對長天期殖利率的影響，
- 全球通膨出現上行意外，或
- 風險趨避情緒突然升溫

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20日



在此背景下，我們在策略上仍偏好防禦型的貨幣配置。瑞士法郎與新加坡元依然具備吸引力。

展望第一季，數個尾端風險事件成為市場關注焦點，使我們的策略重心轉向因應事件驅動型波動。

首先，美國聯準會主席的人事提名預期將釋出政策延續性的訊號。然而，任何政治化的觀感，都可能引發美元與利率市場的波動，其中以存續期間較長的資產最為敏感。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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。



其次，「大而美法案」顯示出一種擴大財政赤字、偏向促進成長的財政立場，並將資源傾向國防與本土製造業。這將對長天期殖利率形成上行壓力，同時對清潔能源、電動車，以及對 Medicaid 曝險較高的醫療保健產業構成負面影響。

第三，美國最高法院針對關稅的裁決可能範圍有限，並將保留行政部門的政策彈性。除非總統權限遭到實質限制，否則短期內對市場的影響應屬有限。

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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。文中所提供之任何預測、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。



第四，美國科技股第一季財報展望是關鍵風險點。市場目前假設 AI 資本支出增速趨緩、但利潤率仍具韌性；然而，若放緩幅度超出預期，在指數集中度偏高的情況下，可能引發不對稱的下行風險。

第五，中國「十五五」規劃強調以科技自主與內需擴張推動高品質成長，這對中國科技與創新相關產業形成支撐。

最後，美國擬議收購格陵蘭，反映其對北約盟友採取以談判為導向的關稅施壓策略。此舉雖可能只是短期事件，但仍可能在短期內推升市場波動，並對出口導向型的歐洲市場造成壓力。●

萬方家辦投資總結 | 2026年1月20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

本文件所包含的資料以可公開取得的資訊為依據。雖然萬方家族辦公室（「RFOPL」）及萬方資產管理（香港）有限公司（「RAM」）已採取合理注意確保本文件所含資訊的準確性及客觀性，上述兩間公司不就此等資訊（包括所提及的任何估值）的準確性或完整性作出陳述或保證，亦未獨立證實其準確性或完整性。RFOPL和RAM不陳述和保證本文件用作任何具體用途時是充足的、完整的或恰當的。任何意見或預測均反映作者在本文件的寫作日期的觀點並可能會在不進行通知的情況下改變。

本文件所包含的信息，包括任何數據、推測及其所依據的假設，均基於某些假設、管理預測以及對已知信息的分析，並反映發佈時的大體環境，而所有這些都會在不進行通知的情況下在任何時間產生變化。過往表現數據不代表未來表現。

非針對任何個人的投資建議、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，供其交易任何本文件所提及產品。在決定投資任何本文件所提及的產品之前，您應該向您的財務、法律、稅務或其他專業顧問尋求意見，以得知該產品是否適合您，同時要考慮到您的特定投資目標、財務狀況或具體需求（本文件未涉及）。如果您決定不打算尋求此類意見，您應該在收到並仔細閱讀特定的產品資訊和相應的風險揭露聲明後，仔細考慮和衡量任何本文件所提到的產品是否適合您。

風險

投資本文件所提及的任何產品均可能帶有程度不同的各種不同風險，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的風險）。投資涉及風險。投資產品價格可能浮動，有時非常劇烈。投資產品的價格可高可低以及可能變得沒有價值。買賣投資產品將帶來損失而非獲利是有可能的。本出版物的任何內容均不構成關於某個閱覽者的個人情況的個性化的會計、法律、監管、稅務、財務或其他方面的建議。在投資任何產品之前，您應該尋求您的財務、法律、稅務或其他專業顧問以了解相關風險以及您承擔該類風險是否恰當。

對投資產品的任何描述的全部內容均受該投資產品的條款和條件的約束並且在適用的情況下，亦受招股說明書或伴隨該投資產品的相關文件的約束。

估價

本文件中的產品估價僅具指示性意義，並不表示新產品的合約可以按照這些條款訂立，或現有產品可以按照這些條款平倉，而是有可能不如本文件中標示的估值那麼有利。這些估值有可能與其他來源給出的估值顯著不同，這是因為不同的來源可能採用不同的假設、風險和方法。

無責任條款

對於任何人因依賴本文件所包含的任何資訊、意見、預期或估值而採取行動或不採取行動而產生的任何損失或損害，無論是以何種方式造成的，在適用法律和法規允許的最大限度內，RFOPL、RAM及其下屬機構概不負責。

參與發布本文件的RFOPL、RAM及其下屬機構可能與本文件所提及的產品有利害關係，包括但不限於行銷、經銷、控股、提供金融或諮詢服務、或擔任本文件所提及的人員的經理。RFOPL、RAM及其下屬機構可能發布過其他報告、出版物或文件，所持觀點不同於本文件所述的觀點，而且所有報告、出版物或文件所述的所有觀點均會在不進行通知的情況下改變。

新加坡和香港

本文件及其內容僅對新加坡的合格投資者（依據新加坡證券暨期貨法第4A節（第289章）的定義）及香港的專業投資者（依據證券及期貨（專業投資者）規則（第571D章）的定義）。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。