

2026年1月

委內瑞拉最新消息： 地緣政治震盪

除了重塑委內瑞拉的政治前景外，我們認為美國對總統尼古拉斯馬杜羅採取行動，極可能在全球能源市場及安全議題上引發深遠影響。對投資者而言，潛在影響涵蓋油價波動，以及新興市場政治風險再度成為焦點。



Christian Schulz,
首席經濟師



Alexander Robey,
投資組合經理

重點摘要

- 我們認為，美國在委內瑞拉的干預行動（包括捕獲馬杜羅）顯示出重大地緣政治轉變，對區域穩定及全球安全辯論帶來深遠影響。
- 油市可能面臨短期波動及長期不確定性——委內瑞拉的產量恢復或需多年時間及大量投資。
- 我們建議投資者密切關注新興市場債券、貨幣及股票的連鎖效應，同時考慮針對能源價格波動及政治風險的對沖策略。



駕馭
利率變化

HK.ALLIANZGI.COM

1月3日，美國部隊逮捕了委內瑞拉國際爭議的總統尼古拉斯馬杜羅，並將其押送至美國，因涉嫌毒品犯罪接受司法程序。隨後在新聞發布會上，美國總統特朗普表示，美國將在過渡期間「管理」委內瑞拉，直至該國局勢穩定。美國尚未表態舉行臨時選舉，亦未提及諾貝爾和平獎得主、反對派領袖瑪麗亞科琳娜馬查多的角色。目前，並未出現推翻馬杜羅政府殘餘勢力的大規模抗議活動。相反，美國國務卿馬可魯比奧正試圖透過威脅委內瑞拉新領導人（馬杜羅的前副手）德爾西羅德里格斯，若不遵守美方要求，將面臨進一步干預。這些要求主要集中在兩個領域：開放委內瑞拉的石油儲備供美國企業開採，以及切斷與伊朗、中國及俄羅斯的所有聯繫。

誰負責買單？

這不僅是委內瑞拉的關鍵問題，對美國而言，資金問題亦可能很快浮現。美國政府暗示，委內瑞拉石油收益將部分用於補償美國政府及企業過往遭受的資產徵收。根據哥倫比亞大學的估算，國際石油公司索賠總額約為200至300億美元，這些索賠或可透過「債務換股」或未來與石油掛鉤的償付方式解決。

然而，我們認為石油收入不太可能迅速改善委內瑞拉的財政狀況。要恢復每日100至200萬桶的產量，預計需時5至10年，並投入高達1,000億美元的資金。短期內難以看到立即紓困；事實上，局勢不穩可能壓低委內瑞拉的產量，並在短期內推高油價。

隨著委內瑞拉過往盟友的資金流可能枯竭，美國的財政支持及國際貨幣基金組織（IMF）計劃或成為必要選項。隨時間推進，這可能削弱美國國內對該行動的政治支持，同時引發委內瑞拉主權債務重組的問題。在最佳情況下，我們預期償付比例約為每美元40至50美分——詳情請參閱我們早前的分析。

美國下一步將在哪裡介入？

第二個重大問題是，美國在委內瑞拉的行動對地緣政治意味著什麼。美國的舉措對中國造成損害，因為中國曾接收委內瑞拉剩餘石油出口的85%。我們認為，雖然對中國原材料成本的影響可能有限，但中國在南美能源、基礎設施及關鍵礦產行業擁有深厚利益，這些利益如今可能面臨挑戰。

美國已向其他不結盟的南美國家領導人發出警告，包括古巴、尼加拉瓜及哥倫比亞。巴西甚至墨西哥亦可能面臨風險。

在正面情境下，若委內瑞拉成功完成政治過渡並實現經濟復甦，該區域在中期內有望恢復穩定，並促使約700萬委內瑞拉難民回流，同時可持續強化該地區的親美政治力量。然而，過往美國在南美的干預行動鮮有帶來長期穩定，若委內瑞拉政府持續抗拒壓力並獲得盟友支持，美國可能難以掌控局勢。

相反，若爆發內亂，可能引發新一波難民潮，進一步動搖區域及其他地區的穩定。例如，歐洲已接收數十萬名委內瑞拉難民。

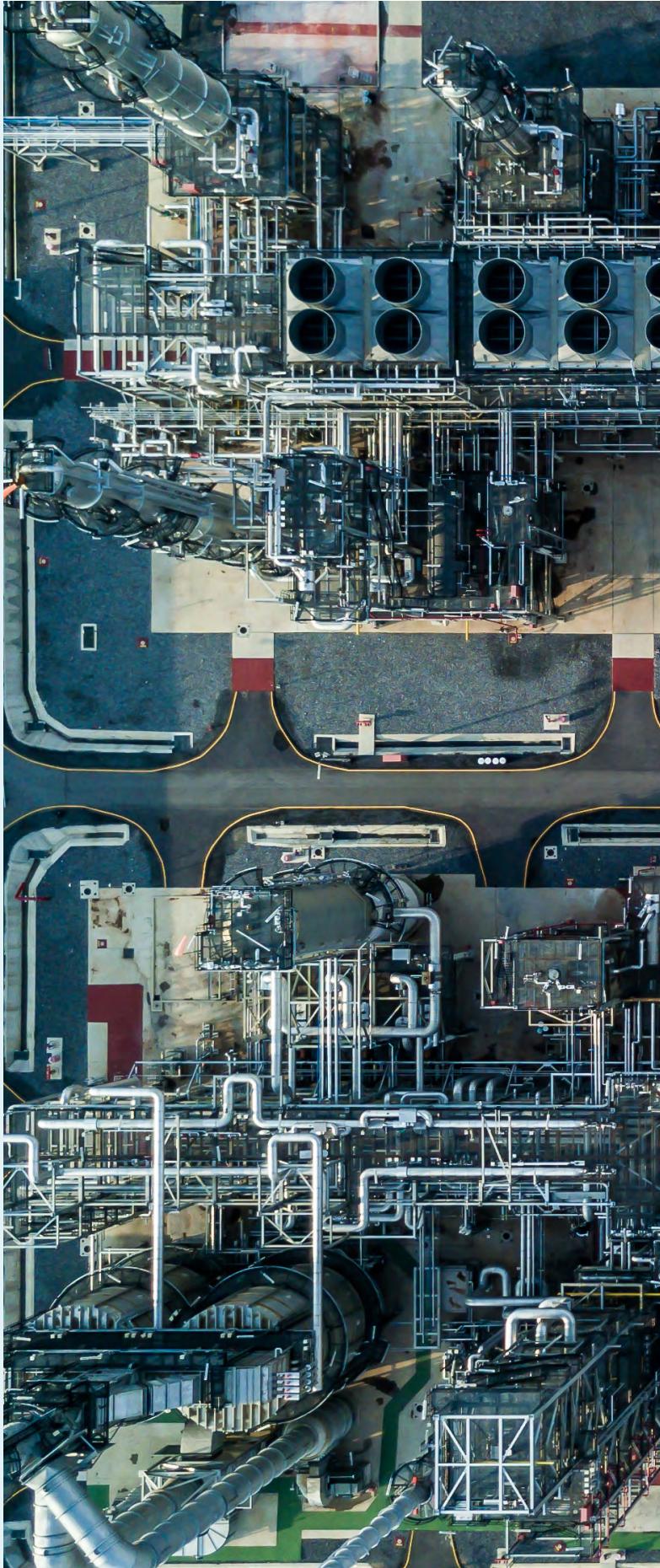
美國干預的風險亦已向北轉移。週日，特朗普總統重申美國「需要」丹麥的格陵蘭。在美國介入委內瑞拉後，市場普遍認為，美國推動接管該領土的可能性似乎更高。雖然美國或能與丹麥及歐洲達成妥協，但此舉可能進一步削弱歐洲的安全感。

許多評論員正關注美國是否違反國際法，並因此降低其他主要國家（如中國及俄羅斯）採取類似行動的門檻。時間將證明一切，但歐洲及其他美國盟友可能面臨更大壓力，需要加強防禦並減少對美國的依賴。《法蘭克福匯報》出現一則討論德國是否需要國內核武裝的頭條新聞，清楚顯示安全辯論已出現重大轉變。

潛在市場影響

投資者或需考慮在美國干預委內瑞拉及其可能引發的連鎖效應下，維持針對油價波動的對沖策略：

- **能源及商品** —— 我們認為，在當前局勢不穩期間，油價短期內可能上升，但隨著委內瑞拉供應恢復，中期油價存在下行風險。黃金或可受惠。
- **新興市場債務** —— 若委內瑞拉重新獲得市場准入，我們相信鄰近國家的主權債息差或會隨穩定性改善而收窄。另方面，困境債務投資者亦可能在委內瑞拉政府或國營石油公司（PDVSA）發行的債券中尋找機會。
- **貨幣** —— 我們認為，若全球能源價格下跌，石油出口國貨幣（如哥倫比亞披索）可能走弱；若美國將能源供應重心轉向南方，加元亦可能承壓。南美貨幣在情緒改善下或有走強空間，但在過渡期間仍將保持波動，尤其是非親美國家。
- **股票** —— 我們認為，若改革落實，南美金融及基建板塊或受惠於資金流入。與中國相關的行業（如重工業、製造業）可能因原材料價格上升而面臨成本壓力。歐洲防務及更廣泛的歐洲主權議題或獲得新的支持。
- **風險管理** —— 投資者可考慮維持針對油價波動的對沖策略，並密切關注巴西及哥倫比亞的政治風險，作為區域穩定性改善的潛在對沖因素。



與我們保持聯繫

hk.allianzgi.com

+852 2238 8000

搜尋  安聯投資



讚好我們專頁 安聯投資 – 香港



訂閱YouTube頻道 安聯投資



聯繫LinkedIn帳戶 Allianz Global Investors



關注微信公眾號 安聯投資香港

本文內所載的資料於刊載時均取材自本公司相信是準確及可靠的來源。本公司保留權利於任何時間更改任何資料，無須另行通知。本文並非就內文提及的任何證券提供或邀請或招攬買賣該等證券。閣下不應僅就此文件提供的資料而作出投資決定，並請向財務顧問諮詢獨立意見。

投資涉及風險，尤其是投資於新興及發展中市場所附帶之風險。過往表現並非未來表現的指引。投資者在投資之前應細閱銷售文件，瞭解基金詳情包括風險因素。本文件及網站並未經香港證券及期貨事務監察委員會審核。發行人為安聯環球投資亞太有限公司。

安聯環球投資亞太有限公司（香港金鐘道88號太古廣場二座32樓）是基金香港代表並受香港證券及期貨事務監察委員會（香港鰂魚涌華蘭路18號港島東中心54樓）監管。