

2024年4月

以色列及伊朗：何去何從？

在過去的週末，伊朗對以色列的直接行動引發了對局勢進一步升溫的憂慮。然而，事件在該地區並無發展成全面危機（全面危機並非我們的基本情境），我們認為對金融市場的影響有限。

在六個月前，伊朗對以色列發動攻擊是不可想像的。但週末的攻擊是數月流血事件的結果，這些流血事件使中東的舊戰線更加難以解決。人們擔心伊朗的行動可能令該地區局勢進一步危險升級，導致全面危機的可能性增加。但有一些「令人放心」的跡象顯示，任何報復行動至少不會是大規模，我們預期雙方均會自戰爭的邊緣退後：

- 伊朗駐聯合國代表團在襲擊發生後宣佈「此事可視為結束」，顯

示德黑蘭或會嘗試在未來數月平息局勢。

- 至少根據第一份報告，美國和以色列利益受損和傷亡程度均非常有限，意味著或可找到潛在緩和局勢的道路。
- 以色列及其盟國似乎成功阻止大部分來襲的無人機和飛彈，這應可阻止德黑蘭再次發動攻勢，以色列成功阻截多輪攻擊將是重要教訓。



Gregor MA Hirt
環球多元資產投資總監

摘要

- 伊朗對以色列的攻擊引發了人們對衝突蔓延的憂慮，但該地區戰事擴大並不是我們的基本情境。
- 我們看到「令人放心」的跡象，顯示以色列的任何反應至少不會是大規模，而以色列最重要的盟友美國已表示不會參與任何報復行動。
- 商品市場可能是最直接反映緊張局勢的途徑，我們預期石油及相關衍生產品的價格在未來數週或會進一步上升。
- 衝突或有助帶來股市的入市點，由於其避險特性，美國國債亦可能在地緣政治緊張時期受惠。



駕馭
利率變化

- 以色列和伊朗相距約1,000公里，若果沒有盟友及鄰國的支持，以色列要發動空襲將很困難。伊朗似乎也避免使用更具殺傷力的彈道飛彈。

在這背景下，我們看到一些對全球局勢和金融市場潛在重要但有限的影響：



地緣政治：影響蔓延全球，但不會是更廣泛的戰爭

伊朗的攻擊將使拜登總統的選前形勢更加複雜。為了獲得美國穆斯林選民的支持，他向以色列總理內塔尼亞胡提出要求，向加沙提供糧食援助。但來自伊朗的攻擊將迫使他重申美國對以色列的承諾。

隨著全球注意力從烏克蘭轉向中東，西方的軍事支持擴大，俄羅斯或會受惠。油價上升亦將有助俄羅斯總統普京穩定國內預算。

近年，中國有關該地區的發言增加，由於區內事件瞬息萬變，中國希望進一步確立其地位，但同時需要確保事情不會失控，因為該國正面臨經濟問題，需要廉價的石油和開放的商業路線。



商品：石油為動盪提供對沖，黃金可望受惠

中東局勢緊張，布蘭特原油價格已升至每桶90美元以上，我們預期石油及相關衍生產品的價格在

未來數週或會進一步上升。這與我們長倉商品的部署非常吻合。我們對基本情境的觀點仍然正面，因為我們認為石油可以很好地對沖通脹風險重新上升，同時可受惠於中國復甦和穩健的美國經濟。

在最近同樣由地緣政治緊張局勢引發的強勁反彈之後，隨著新興市場投資者買入黃金，黃金可望繼續受惠於其多元化和避險資產的地位。整體通脹上升，加上資金湧入避險國債，或可為黃金帶來支持，因為實際利率將趨於下降。

唯一的風險因素是美元在危機下如何回應：作為避險貨幣，美元往往會受惠，這對商品不利。



通脹：物價壓力可望繼續受控

油價上升逐漸推高核心通脹，局勢進一步升級或會使央行控制通脹的努力變得更加複雜。儘管如此，我們認為除非地區危機全面爆發，否則其影響仍可受到控制。

美國的主要問題是需求過剩，其國內石油產量龐大，使其更能抵禦目前這樣的外部衝擊。相反，在經濟剛開始重新加速之際，歐洲可能會更廣泛地感受到價格上升，特別是俄羅斯襲擊烏克蘭設施令天然氣價格於近期攀升。

總括而言，在近期美國國債收益率上漲之後，聯儲局或會在不明朗的環境下回歸「自然」的謹慎立場，並在下半年維持減息步伐。



金融市場：可能出現潛在入市點

由於經濟數據優於預期，加上盈利理想，股市的基本因素保持穩健。因此，中期而言，我們對股票市場的看法仍然正面，短期調整有機會提供理想的入市點。

然而，我們也充分意識到，在伊朗襲擊之前的4月份，短期動力已經放緩，因為美國意外的高通脹數據令市場預期利率將在較長時間維持在較高水平，美國國庫券收益率上週收報4.5%以上。

在此環境下，油價可能上升 — 主要是出於心理原因 — 加劇了人們對長期通脹黏性和央行減息可能性降低的憂慮。

最近數月，股市和市場情緒趨向正面，但並未陷入泡沫區域。週末事件的影響可能有助限制市場向上。甚至在中東衝突發生最新轉折之前，我們就預期債券和股票市場會進一步波動，並且於3月份在某些類型的投資組合，我們以期權策略的形式增加對沖，並保留黃金頭寸。

由於油價上漲是一種外部衝擊，聯儲局將需艱難權衡能源價格導致輸入性通脹上升、經濟增長放緩，以及市場波動加劇。

美國國債肯定將繼續受到強勁通脹數據顯著影響，但在地緣政治緊張時期，它們也可能因其避險特性而受惠。考慮到實際收益率，我們或會看到需要重建債券投資組合的長期投資者對其重燃興趣。

在襲擊發生後的初步交易中，市場因以色列未遭受持續損害以及沙地阿拉伯呼籲各方克制而感到安慰，標普500指數期貨上升0.4%，歐洲STOXX 50指數上升0.47%，歐元兌美元幾乎沒有變化，報1.0659，布蘭特原油則輕微上升（+0.5%）。

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](#)



聯繫LinkedIn帳戶 [Allianz Global Investors](#)



訂閱YouTube頻道 [安聯投資](#)



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建議、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。但閣下若選擇不尋求專業諮詢，即應考慮本產品是否適合您投資。投資涉及風險，包括可能損失本金，以及投資於新興及發展中市場所伴隨之風險。基金經理及基金的過往表現、或任何估計、估算或預測並非未來表現的指引。本文件並未經任何監管當局審閱。

發行人：
香港 - 安聯環球投資亞太有限公司