

# 中東戰事升溫 衍生衝擊如何解讀

## 事件說明

美國與以色列於2/28啟動聯合軍事行動，對伊朗德黑蘭及多處戰略設施發動空襲，主要目標包括伊朗軍事基礎設施及政治領導層。美國總統川普與以色列總理內塔亞胡表示，此次攻擊旨在削弱伊朗核與飛彈能力，並創造條件促進該國政權更迭或內部變革。

伊朗多家媒體證實，伊朗最高領袖哈米尼在稍早的空襲中身亡。伊朗方面誓言將持續回應美以軍事行動，並宣稱將瞄準所有協助美以的軍事基地。地區安全持續惡化，多國航空已針對中東空域發出避讓建議，聯合國安全理事會亦緊急召開會議討論可能的外交化解路徑。

## 對經濟及市場的衍生影響: 聚焦能源價格與金融市場狀況

- 伊朗占全球石油儲量約9% (2020年數據)，占全球石油開採量約4% (2023年數據)。其天然氣已探明儲量占全球比重更高，達17%，產量約占全球總量6% (2021年數據)。根據美國能源資訊署 (EIA) 2023年數據，伊朗近90%的石油出口直接流向中國；其天然氣出口則有87%透過管線輸往伊拉克與土耳其。
- 荷莫茲海峽為全球20%液化天然氣供應與25%海運石油運輸的必經之路 (2023-2025年數據)。若出現嚴重封鎖，部分估計認為油價可能上漲至每桶150–200美元。然而，石油貿易可能透過改道方式重新配置，從而迅速緩解衝擊。
- 能源價格上升將推升全球通膨。在歐洲與美國，經驗法則顯示油價上漲10%將幾乎立即推升通膨0.2–0.3個百分點。在歐洲，天然氣價格上漲10%對通膨的影響較小 (約0.1個百分點)，但持續時間較長，可達五個季度。
- 相較於能源面向，伊朗的非能源貿易規模可忽略不計。其名目GDP僅占全球GDP的0.4% (2024年IMF數據)，其貨物貿易總額僅占全球總貨物貿易0.1%，低於2000年代制裁前的0.5%。
- 透過上述管道所造成的經濟影響，可能因貨幣與財政政策反應而被緩解或放大。通常情況下，央行對此類短期供給衝擊會以暫時性的角度評估。然而，部分央行可能認為成長放緩將壓抑中期價格壓力，因而傾向寬鬆；另一些央行則可能擔憂若通膨再度持續上升，恐使通膨預期失去錨定，因而選擇收緊。依近期政策傾向推測，美國聯準會與日本央行可能較偏向前者，歐洲央行與英國央行則可能較偏向後者。

## 後續情境

### 情境一：軍事介入但未導致政權更替

美國可能對關鍵核設施發動攻擊，或針對伊朗重要領導層採取行動。儘管複製委內瑞拉模式存在難度，但一個削弱後仍在位並與美國合作的政權並非不可想像。

**經濟與市場影響：**油價可能進一步上升至75美元/桶，隨後迅速回落至緊張前的60美元水準。天然氣價格大致不受影響。市場將出現短暫風險趨避反應，波動度可能高於委內瑞拉事件，但隨後迅速修復。若油價下降10%，將使通膨率下降0.2–0.3個百分點，提升英國降息機率，歐元區亦略受支持；其他主要央行影響有限。

### 情境二：政權更替

抗議活動加劇並最終導致政權更替的可能性正在上升。長期而言，政權更替可能促成制裁解除。然而短期內，動盪可能擴散並導致產量下降與難民外流。

**經濟與市場影響：**短期反應可能與情境一類似，但動盪與政權更替可能延長高油價期間。長期而言，國際投資可能重返能源產業並提升全球供給。

### 情境三：區域戰爭升級

在俄羅斯與中國等強力盟友支持下，伊朗可能動員其區域與國際網絡擴大衝突，包括潛在恐怖活動升溫。關鍵籌碼為封鎖荷莫茲海峽。

**經濟與市場影響：**油價將大幅上升並維持一段時間，全球投資人、企業與消費者信心顯著走弱。若海峽封鎖，天然氣價格可能劇烈飆升並帶來持續性通膨效應，歐洲央行尤其可能難以忽視，增加升息風險。難民潮可能對區域及歐洲政治穩定構成挑戰。高能源價格亦可能削弱美國共和黨於期中選舉中的選情優勢。

【安聯投信 獨立經營管理】110金管投信新字第013號

投資涉及風險。投資的價值和收益可能會上升也可能下降，投資者可能無法收回全部投資本金。[\*] 過往表現不代表未來表現。本文屬於行銷溝通，僅基於提供資訊為目的。本文不構成購買、出售或持有任何有價證券的投資意見或推薦，也不應被視為出售要約或招攬購買任何有價證券之要約。本文中所表達的觀點和意見如有變更，恕不另行通知，這些觀點和意見是發行時本公司或其關係企業之觀點和意見。本文所使用之數據來自各種被認為可靠的來源，但無法保證其正確性或完整性，本公司對於因使用這些數據而引起的任何直接或間接損失不承擔任何責任。不論形式為何，複製，發布，提取或傳輸本文內容都不被允許。本文所述之投資機會未考慮任何特定人士的特定投資目標、財務狀況、知識、經驗或特定需求，因此無法獲保證。投資人不能以本文取代其本身之判斷，且應完全為其投資及交易決定負責。主動式管理之投資無法保證表現將超越大盤。相較於投資等級有價證券，非投資等級之可轉換債或固定收益有價證券承擔更大的本金風險。貨幣涉及如信用、利率波動等風險，且可能對標的國家不同的經濟情況影響更為敏感。非投資等級或垃圾債券有較低的信用評等及涉及較高的本金風險。債券市場投資存在風險，包含市場風險、利率風險、發行人風險、信用風險、通貨膨脹風險及流動性風險。大多數債券及債券策略的價值會受到利率變動之影響。債券價格通常會隨著利率上升而下降，期限較長的債券受到的影響可能更大。信用風險反映發行人及時償還利息或本金的能力 - 評級越低，違約風險越高。多元化無法確保獲利或保護不受損失。股票趨於波動，且不提供固定的回報率。非投資等級或垃圾債券有較低的信用評等及涉及較高的本金風險。債券價格通常會隨著利率上升而下降。期限較長的債券所帶來的影響可能更大。外國市場可能遭遇波動更大、流動性較差、透明度較差、監管較少及價值可能隨貨幣匯率而波動之情況。這些風險在新興市場可能更高。

AdMaster No.5262216