

美伊戰爭：短期干擾將成為市場基本情境

2026/2/9

我們認為，目前雙方敵對行動將是短暫的，且不會對全球經濟造成重大衝擊。瀚亞投資(新加坡)固定收益團隊認為，這是一個波動性事件，而非結構性的信用事件；截至目前，並未觀察到基礎信用品質出現任何實質性變化。瀚亞投資團隊正密切關注事態發展，並將在維持嚴謹風險管理的前提下，尋找任何價格錯置所帶來的投資機會。

美國與以色列部隊已對伊朗展開轟炸行動，至今已造成伊朗最高領袖阿亞圖拉·阿里·哈米尼(Ayatollah Ali Khamenei)、伊朗軍方首長及其他多名高階軍事領導人喪生。伊朗隨即以飛彈攻擊回應，目標包括以色列、美國在中東的基地，以及多個波斯灣國家的設施。其後，伊朗以一個三人臨時領導委員會取代哈米尼，並宣示將持續作戰。

瀚亞投資首席經濟學家 Ray Farris 仍對情勢保持樂觀，認為衝突將是短暫的，不致於對全球經濟或亞洲股市的正向前景造成顯著影響。

伊朗的軍事力量已大幅削弱。自去年7月以來，以色列與美國的攻擊已摧毀伊朗大部分防空系統，其彈藥庫存亦遭嚴重消耗，多數高階軍事領導人已喪生。更重要的是，伊朗的代理勢力——真主黨、哈瑪斯及胡塞組織——也已喪失替伊朗作戰的能力。此外，俄羅斯因深陷烏克蘭戰爭，對伊朗的支援能力亦受到限制。這使得伊朗在歷史上處於極為脆弱的狀態，難以抗衡以色列與美國遠為強大的軍事實力。不過，我們注意到，美國似乎尚未在波斯灣部署大量兩棲作戰載具，顯示其並無入侵伊朗的計畫。

在此背景下，中國成為伊朗僅存的少數重要盟友之一，而石油正是中伊關係的核心，中國亦是伊朗石油的最大買家。我們認為，這有助於解釋伊朗迄今為止為何避免封鎖荷姆茲海峽或攻擊波斯灣的石油基礎設施。基於上述情勢，我們預期美國與伊朗將至少達成暫時停火，並很快展開談判。當然，不確定性仍然極高，衝突延長的其他情境亦不能完全排除。

若判斷正確，危機僅持續數週，能源價格的短期上升不太可能對全球經濟成長造成重大拖累。在美國，自2024年9月以來，聯準會已降息75個基點，美國家庭亦將於今年3至4月受惠於可觀的退稅。歐洲的財政政策亦已轉為刺激性。雖然我們不預期中國本週會推出大規模刺激措施，

Market update

本資料僅作說明使用，無任何推薦投標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。

但中國對接近 5% GDP 成長的政策承諾，意味著政府將在全年視需要逐步加大刺激力道。

至關重要的是，美國資本循環的核心仍然完好。最新估計顯示，美國超大型科技公司今年在 AI 基礎建設上的支出將達 6,560 億美元。亞洲將提供其中大多數科技與資本財投入，進而支撐亞洲出口成長。

AI 基礎建設熱潮正日益全球化，歐洲的相關支出亦在上升，亞洲多數政府已推出科技發展的支出與補貼計畫。這些因素共同支撐亞洲工業體系的成長。在印度，近期城市消費指標的改善顯示，財政與貨幣政策的寬鬆正開始提振內需。

我們對此一溫和情境的主要風險，在於波斯灣地區能源供應若出現長時間中斷。撰寫本文時，伊朗表示尚未正式封鎖荷姆茲海峽。然而，在三艘商船受損後，該海峽的航運實際上已陷入停滯，保險公司亦已取消相關保險並大幅提高保費。OPEC+ 宣布增產 20.6 萬桶 / 日，增幅高於市場預期，但多數可動用的閒置產能仍位於波斯灣地區。

約有每日 1,900 萬桶能源經由荷姆茲海峽運輸，而僅約 330 萬桶可透過管線改道。相較之下，全球每日能源需求約為 1 億桶。供應中斷的全面影響，需在海峽關閉數週後才會顯現，而目前其是否長期關閉仍高度不確定。

中國、印度、日本、韓國在絕對數量上是亞洲最大的油氣進口國；但印尼、新加坡、台灣、泰國及越南亦高度依賴能源進口，其中新加坡、台灣與泰國的曝險程度尤高。在這些國家中，我們預期年初以來已走弱的印度盧比 (INR) 與印尼盾 (IDR) 最容易進一步貶值。若油價持續上升，泰銖 (THB) 與菲律賓披索 (PHP) 亦可能回吐部分近期漲幅。我們同時預期，此次衝突將暫時抑制人民幣 (CNY) 的表現，尤其是在中國央行上週才剛採取措施以放緩人民幣升值之後。

投資影響

多元資產

我們正密切關注中東局勢發展。關鍵因素仍在於危機持續的時間，以及能源價格可能長期偏高對成長與通膨的連鎖影響。整體而言，在危機爆發前，我們的投資組合透過股票賣權 (put options) 與貴金屬多頭部位，已具備相對良好的防護，可在股市轉弱時提供緩衝，並在地緣政治緊張升溫時發揮避險效果。

目前投資組合中相當一部分的主動曝險來自 AI 相關主題，其中期良好的盈餘支撐，應能持續成為驅動因素，勝過短期的地緣政治衝擊。此外，我們的多個投資組合亦納入系統化風險保護策略，在壓力情境下可望有良好表現。— 瀚亞投資多元資產解決方案團隊

固定收益

固定收益市場目前正區分新聞驅動的短期波動與基本信用面的差異。歷史經驗顯示，類似事件通常只會導致短期利差擴大，而不會對高品質發行人的信用造成長期損害。我們對該地區的曝險維持審慎且具選擇性，並以投資等級為主，聚焦於高品質主權、準主權，以及體質健全的企業與金

本資料僅作說明使用，無任何推薦
投標的之意圖，市場有潛在風險，
過去績效不代表未來之績效表現。
本文提及之經濟走勢預測不必然代
表本基金之績效，本基金投資風險
請詳閱基金公開說明書。

融機構，以降低事件型波動的影響。

整體而言，發行人基本面仍然穩健，多個新興市場主權國家受惠於良好的財政狀況與能源相關收入。總體來看，我們仍將此視為波動性事件，而非結構性信用事件，迄今未見基礎信用品質出現重大變化。—**瀚亞投資亞洲固定收益團隊**

股票資產

若我們的總體經濟基本情境成立，且敵對行動相對短暫，**全球新興市場股票的長期驅動因素——美元走弱、通膨溫和使新興市場央行得以降息，以及溫和的全球總經前景——應仍可維持。**投資團隊正密切監控局勢，並認為保持靈活、持續投資是關鍵。

— **Steven Gray**，全球新興市場暨亞洲區域價值型股票主管

中東局勢動盪，加上俄烏戰爭對歐洲的持續拖累，**使亞洲在全球股市中相對具備防禦性。**我們不預期調整估值目標，因此若價格出現大幅錯位，可能成為加碼的機會。2026年普遍被低配的能源產業，或將出現估值修正，而 AI 相關主題亦可能再次成為市場焦點。

— **Sundeep Bihani**，投資組合經理暨亞洲區域價值型股票團隊負責人

日本高度依賴中東原油進口，若供應長期受阻，確實較為脆弱；然而，**充足的公私部門庫存應有助於緩解短期供應風險。**初步券商估計顯示，油價每上升10%，短期內可能使 TOPIX 獲利下滑約 1%–1.25%，反映能源敏感產業的利潤壓力。若高油價持續，成本轉嫁能力將愈發重要。近期化工股因投入成本疑慮而下跌，但整體仍與大盤走勢一致，且許多公司已轉向科技、醫療等高毛利成長產業。

歷史上，油價往往在地緣政治緊張初期急升，隨後因供應路線調整而趨於穩定，顯示不宜過早反應。部分 AI 資本支出相關股票今日仍展現韌性，但我們亦注意到部分持股過於集中、估值偏高。我們將持續關注發展，在保持長期投資回報目標的同時，伺機把握價格錯置機會。

— **Ivailo Dikov**，日本股票主管

對全球能源流動可能受阻的憂慮，或將在短期內提高股市波動度。此背景突顯分散投資與防禦策略的重要性。回顧俄烏戰爭、2024年伊朗—以色列升級，以及2025年的「十二日戰爭」，**亞洲低波動策略在高度不確定時期，歷來能提供具意義的下行保護，並展現相對韌性的表現。**

— **Michael Sun**，量化策略客戶投資組合經理

本資料僅作說明使用，無任何推薦投標的之意圖，市場有潛在風險，過去績效不代表未來之績效表現。本文提及之經濟走勢預測不必然代表本基金之績效，本基金投資風險請詳閱基金公開說明書。