



Source: Shutterstock

# CIO Alert: 美伊衝突升級，地緣政治風險上升

2026年03月01日, 22:28 UTC, written by UBS Editorial Team

上週六，美國與以色列聯手對伊朗境內發動空襲，引發伊朗報復。我們的基準情景是，全球能源供給僅會短暫中斷，未來幾週的市場波動將較為劇烈，但市場隨後將再度聚焦於有利的全球經濟基本面。

## 發生了什麼？

美國和以色列於2月28日週六聯手對伊朗發動空襲，伊朗最高領袖哈米尼（哈梅內伊）證實遇襲身亡。美國總統川普呼籲政權更迭，並在社交媒體上警告，打擊“將不間斷地、持續一週時間，甚至到必要為止”。不過，週日一位白宮高級官員表示，川普總統“終於”願意與伊朗新潛在領導層展開對話。

據報導，除了哈米尼以外，伊朗革命衛隊最高指揮官等多名高級軍官也在攻擊中喪生。伊朗現任總統佩澤希齊揚稱此次行動為“犯罪式的襲擊”，伊斯蘭革命衛隊誓言將採取“最嚴厲”的回應。

由於哈米尼未指定繼任者，目前由一個三人組成的臨時憲法委員會代行最高領袖職權以及繼任過程。

以色列和伊朗持續交火，以色列境內發佈導彈襲擊的空襲警報，德黑蘭傳出爆炸，雙方均表示有人員傷亡。據報導，中東地區及美國在該地區的軍事設施遭到導彈和無人機襲擊，觸發防空系統。

衝突還導致整個海灣地區的空域交通中斷。杜拜和杜哈的主要機場暫停營運，阿聯酋航空、阿提哈德航空和卡達航空也停飛了大部分航班。路透報導，革命衛隊警衛隊透過無線電通知油輪，禁止任何船隻通過荷姆茲（霍爾木茲）海峽。

能源市場週末休市。部份週日有交易的地區股市，跌幅在2%至5%之間。

本報告為教育目的，由UBS Financial Services, Inc編製。請參閱末頁的重要免責聲明和披露聲明。

接下來怎麼看？

美伊衝突升級為戰爭並不令人意外。在2月24日出版的《全球風險瞭望》報告中，我們提出了美國對伊朗進行打擊符合基準情景。

襲擊發生之前，布蘭特原油價格在上週五升至七個月高點，黃金上漲至每盎司5,277美元，距離近期收盤高點僅數個百分點。

我們的基準情景是，全球能源供給只會短暫中斷。一旦局勢更趨明朗，比如關鍵石油基礎設施未被摧毀以及軍事打擊的必要性降低，油價在事件發生後的漲勢將會逆轉，至少回吐部份漲幅。在這種情況下，未來幾週的市場波動將較為劇烈，但市場隨後將再度聚焦於有利的全球經濟基本面。這符合近期大部分的地緣政治事件影響模式。

然而，下行情景出現的概率確實上升，也就是能源供給持續中斷嚴重衝擊全球經濟和市場。1973年西奈半島的贖罪日戰爭以及2022年爆發的俄烏戰爭，都出現負面結果。

未來數週以及接下來的時間內，我們將密切觀察以下發展：

1. 能源產品能否繼續透過荷姆茲海峽運輸？荷姆茲海峽是世界上最重要的石油運輸要道，占全球石油需求超過五分之一，海運運輸量近三分之一。每天從伊朗、伊拉克、科威特、卡達、沙國和阿拉伯聯合大公國向全球市場輸送約2,100萬桶原油。有跡象意味著，航運公司已預防性減少使用該航道。我們將觀察運輸是否進一步受擾，以及持續多久。1980年代，伊朗曾在水道佈設水雷使得航運受到擾亂。我們的基準情景是，鑒於伊朗軍事能力被削弱、美國在該地區的部署以及自身出口需求，伊朗無法長時間中斷能源運輸。
2. 能源生產是否受到影響？迄今為止，除了伊拉克北部供給中斷外，該地區的石油生產仍在繼續。另外，有報導稱三艘油輪受到波及，包括一艘伊朗使用的影子艦隊油輪。石油輸出國組織及其盟友（OPEC+）週日也同意4月份日均增產20.6萬桶。我們將關注伊朗的報復舉措是否導致其他中東國家的生產和運送能力受到衝擊。此外，伊朗國內若長時間權力真空，中長期內將不利於伊朗的能源生產。根據國際能源署的數據，伊朗1月份石油（原油和天然氣凝液）日產量將近480萬桶，約占全球產量的4.5%。
3. 美國和以色列何時“宣佈勝利”，以及伊朗的報復能力多快會被削弱？我們的基準情景是石油供給不會持續中斷，部份是基於迄今美伊軍事相對取得成果以及伊朗軍事能力可能迅速減弱。而且，隨著11月美國期中選舉接近，我們認為川普政府也會意識到油價持續上漲可能衍生的國內政治風險。但另一方面，伊朗現有政權仍掌權，對他們來說擾亂能源供給將是有利的籌碼。因此，石油供給受到長時間嚴重衝擊的可能性不能排除。
4. 油價走高會對通膨和經濟增長帶來什麼影響？隨著經濟中的能源強度（Energy Intensity）降低，全球經濟對油價波動的敏感度長期呈下降趨勢。然而，能源價格持續走高不免會為經濟增長帶來壓力。根據達拉斯聯邦準備銀行分析，汽油價格上漲10%，會讓整體個人消費支出（PCE）通膨率在第一個月上漲0.2個百分點（累計影響為0.3-0.4個百分點）。不過，這種效應將在幾個月內迅速減弱。美國核心通膨變化則有限，與其他研究類似。即使荷姆茲海峽暫時關閉（可能推高油價），對美國通膨的影響預料將“相對溫和”。美國為主要石油生產國，因此油價上升的影響將小於歐洲和亞洲，後者更依賴石油進口。

宏觀層面，油價上漲可能透過成本上升傳導至消費者和企業，類似於加稅。石油市場通常能自我調整，供給會隨著價格上漲而增加，因此我們預期價格激增不會對增長產生持續性影響。就算高油價維持較長時間，我們估計對石油進口型經濟體的負面影響也有限，且可能在數年後消退。

不過，我們留意到，伊朗大量石油供給流向中國，約占中國海上石油進口的約13%。因此，任何供給嚴重中斷都可能帶來潛在影響。有證據顯示中國一直在為各種情況預作準備。此外，其他國家也能透過釋放戰略準備以緩和短期供給偏緊，尤其是美國。

5. 央行對油價走高將如何反應？投資者可能擔心，油價若驅動通膨上升可能導致主要央行傾向升息。然而，各國央行近年言論顯示，他們避免對一次性物價上漲過度反應，最近的美國關稅便是一例。儘管如此，央行也會高度關注通膨預期上升的風險，尤其是在2022-23年的經歷之後。

如何投資？

除非造成經濟基本面改變，地緣政治衝突對市場的影響往往為時短暫。歷史經驗顯示，在地緣政治緊張期間倉促降低投資組合風險水準並非明智之舉。在基準情景下，我們認為此次衝突不會導致全球經濟持續動盪。投資者應保持長期視野，繼續投資於整體股票指數，並利用市場波動來建構更為多元化的投資組合。

為漲勢擴大佈局。此次地緣政治事件最初或會引發避險情緒升溫，但我們認為總體股市環境依然正面。美國經濟前景穩健、企業盈利增長強勁，再加上全球財政支出巨大，都將支持股市從目前到2026年底實現10%的漲幅。

除美股外，我們認為2026年歐洲、日本、中國和新興市場的上行空間可期，讓更廣泛的全球股票配置更具吸引力。對於重倉個別科技股或美國科技股、以及側重某一地區的投資者，應考慮借此時機分散配置，以獲得回報並管理風險。歐洲方面，我們看好各領域的龍頭企業，包括具結構性增長潛力的國防行業，此類股票在地緣政治不確定的環境下還能提供保護。在亞太地區，我們認為中國（包括中國科技股）、印度、澳洲和日本將成為驅動下一輪上漲的主要動力。

看好大宗商品。在美以襲擊伊朗前，布蘭特原油價格已創下2022年以來最強勁的開年表現。我們認為2026年整體大宗商品仍有進一步上行空間，主要是由於金屬前景看好。中東局勢快速演變，市場波動加劇，增強了主動型大宗商品管理策略的吸引力。

此外，小幅配置黃金（至多占總資產的中個位數比重）有助於提升投資組合多元化，同時對沖地緣政治風險。

對沖市場風險。美以突襲伊朗，進一步凸顯多元化策略資產配置對於緩和市場風險的重要性。適當配置優質固定收益和避險基金（對沖基金）等另類資產，有助於降低投資組合波動並緩和負面影響。當然，投資者應評估自身管理另類投資相關風險的能力和意願。

外匯方面，瑞郎等避險貨幣可能在短期內走強，而週期性貨幣可能走軟。不過，在我們的基準情景下，上述走勢可能為時短暫。投資者可在外匯市場出現錯配時，對貨幣配置進行再平衡。

## 免責聲明

香港/新加坡: UBS AG新加坡/香港分行的財富管理客戶，請參閱[香港/新加坡市場材料免責聲明](#)。

本文件由UBS Group AG（“瑞銀集團”）旗下UBS Switzerland AG（受瑞士金融市場監督管理局監管）或其附屬公司（統稱為“UBS”）的全球財富管理（Global Wealth Management）業務部門編製和出版。瑞銀集團包括前 Credit Suisse AG（“瑞士信貸”）、其子公司、分支機構和附屬公司。在美國，UBS Financial Services Inc.是瑞銀集團的子公司及美國金融業監督局（FINRA）/證券投資者保護公司（SIPC）成員。與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明在本節末尾。本文件及其中包含的資訊僅供參考和瑞銀進行市場推廣之用。本文件的任何內容均不構成投資研究、投資建議、銷售說明書或進行任何投資活動的邀約或招攬。本文件並非買賣任何證券、投資工具或產品的建議，亦不推薦任何具體的投資計畫或服務。

本文件中包含的資訊並非針對任何個別客戶的特定投資目標、個人和財務情況或特定需求量身定制。本文件中提及的某些投資可能並不適宜或適合所有投資者。另外，本文件中提及的某些投資和產品可能受到法律限制和/或持牌或准許規定的約束，因此無法在全球範圍內不受限制的發行。如果不允許在某司法管轄區發售、招攬或銷售某產品，則亦不會在該地區作出此等要約；如果向某人作出要約、招攬或銷售為非法，則不會向該人作出此等要約、招攬或銷售。

本文件中的表述的所有資訊的來源被認為是可靠且真實的，儘管如此我們對於其準確性、完整性或可靠性，不做任何明示或暗示的聲明或保證。本文件中表述的所有資訊和意見如有變動，恕不另行通知；這些資訊和意見可能有別於瑞銀集團其他業務領域或部門所表述的意見。瑞銀並無義務更新本文件中包含的資訊或令其保持最新。本材料中由第三方表達的觀點和意見並非瑞銀的觀點和意見。因此，瑞銀不對第三方分享的內容或因使用或依賴其中全部或任何部份內容而引起的任何申索、損失或損害承擔任何責任。

本文件中所含的所有圖片或圖像（“圖像”）僅供說明、參考或記錄，亦可能描繪受第三方版權、商標和其他智慧財產權保護的物件或元素。除非明確說明，否則不意味著或暗示瑞銀與這些第三方有任何關係、關聯、贊助或背書。

本文件中包含的任何圖表和情景僅供說明。部份圖表和/或業績數據可能並非基於完整的12個月數據期，這可能會降低它們的可比性和重要性。過往績效不保證並且不預示未來表現。

本文件中的任何內容均不構成法律或稅務建議。瑞銀及其雇員不提供法律或稅務建議。未經瑞銀事先書面許可，不得全部或部份轉發或複製本文件。在適用法律允許的限度內，瑞銀、其任何董事、管理人員、雇員或代理人均不對依賴本文件中包含的資訊而造成的任何後果，或依據該資訊作出的任何決定接受或承擔任何義務、責任或謹慎義務，包括您或任何其他人士採取或不採取行動造成的的任何損失或損害。

**與瑞士信貸財富管理有關的補充免責聲明：** 除非本文另有指明和/或根據您收到本文件的當地實體的情況，本文件由UBS Switzerland AG派發，並經瑞士金融市場監督管理局（FINMA）授權和監管。您的個人資料將根據瑞士信貸隱私權聲明進行處理，您可在您的居住地透過登錄瑞士信貸官方網站<https://www.credit-suisse.com>查閱該隱私權聲明。為向您提供有關我們產品和服務的行銷材料，UBS Group AG及其子公司可處理您的個人基本資料（即姓名、電子郵件地址等聯繫詳情），直到您通知我們，您不希望再收到這些資料。您可以隨時通知您的客戶經理，選擇不接收這些材料。

請訪問<https://www.ubs.com/global/en/wealth-management/insights/chief-investment-office/marketing-material-disclaimer.html>，查閱適合本文件的完整法律免責聲明。

在翻譯文本中（報告和免責聲明），中英文本如有歧異，應以英文文本為準。

© UBS 2026。鑰匙符號，UBS和瑞銀屬於UBS的註冊或未註冊商標。版權所有。