HEALTHIER, LONGER, BETTER LIVES

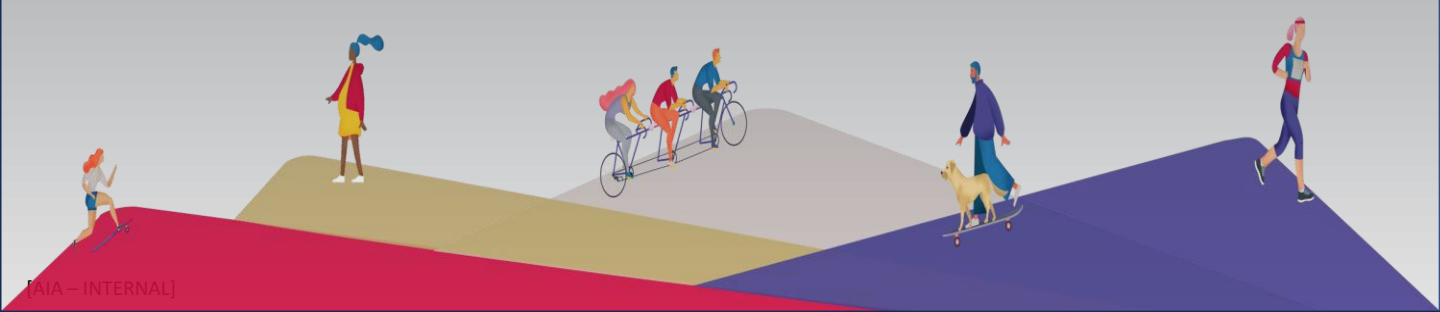
AIA Investments

專題市場洞察

以色列-伊朗衝突：地緣政治緊張局勢加劇

2025年6月17日

僅供內部使用



[AIA – INTERNAL]

簡要概述

以色列與伊朗矛盾的歷史根源

- 以色列與伊朗之間的矛盾始於1979年伊朗伊斯蘭共和國的成立，隨後伊朗採取反以色列的外交政策，並引發數十年的敵對行動，包括代理人戰爭和網絡攻擊。
- 近期，雙方衝突因軍事行動進一步升級。以色列以安全威脅爲由，對伊朗在叙利亞的軍事目標實施打擊，而伊朗則被指支持真主黨、哈馬斯等組織。
- 伊朗追求核能力的努力始終是主要關切點，以色列認爲核武裝的伊朗構成重大威脅，這導致緊張局勢加劇，並引發有關預先實施打擊的討論。

最新動態

衝突於2025年6月13日升級

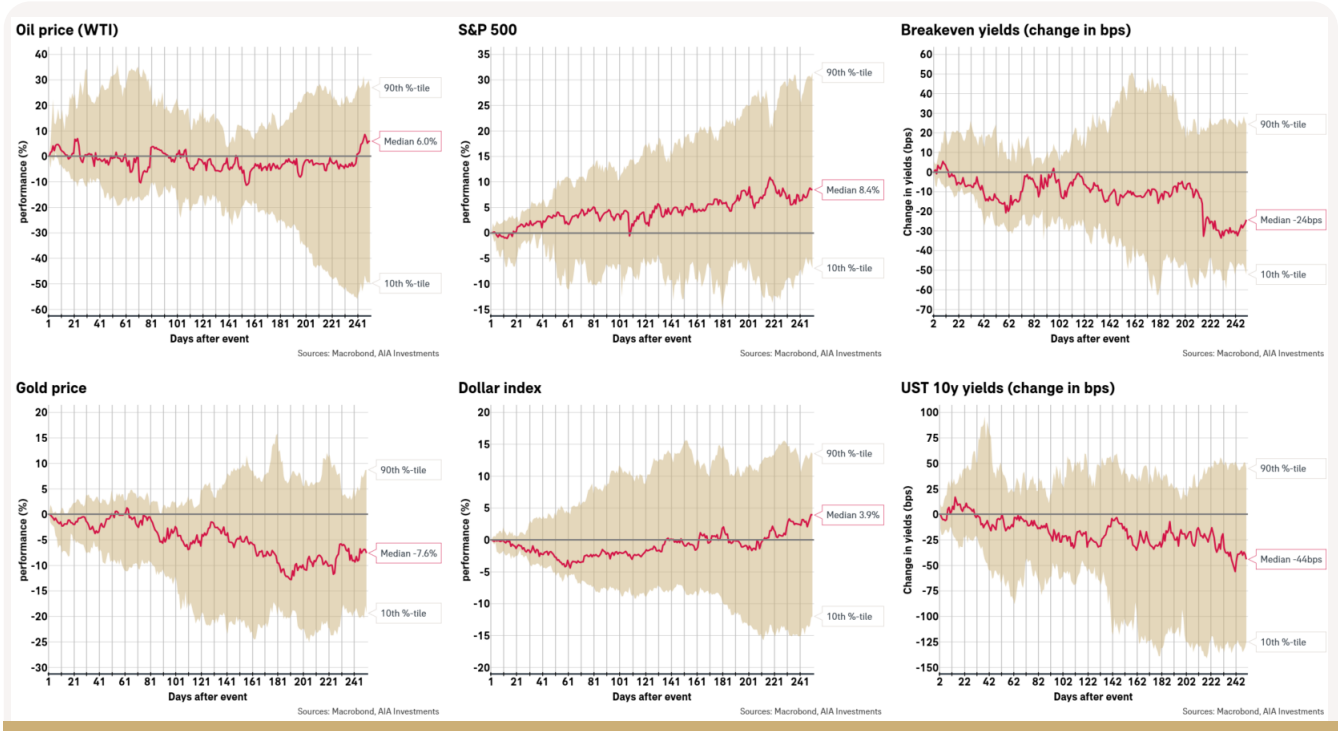
- 2025年6月13日（星期五），以色列發動預先攻擊後，以色列與伊朗之間的緊張局勢升級，導致伊朗進行報復。市場正在評估這一局勢的潛在影響。
- 原油價格： 布倫特原油期貨價格因這一消息上漲了10%，最終當日收漲7%。在此之前，從5月底到6月12日，油價已經上漲了10%。**自2000年以來，油價單日上漲7%的情況已經發生了44次，這表明這種情況並不罕見。**儘管油價已回升至4月初的水平，但與過去一年中的峰值相比仍低15%，同比下降9%。如果局勢惡化，油價可能會進一步大幅上漲。
- 其他資産類別： **總體而言，其他資産類別在周五保持相對穩定。**美元並未因避險需求而走强，與6月11日相比，美元對亞洲和發達市場貨幣仍然走弱。美國股市（SPX）下跌1.1%，而VIX指數從18.0升至20.8。鑒於當前的經濟不確定性，這些波動被視爲正常現象。投資級信用利差幾乎沒有波動，CDX北美投資級指數僅上漲了2個基點。
- 國際關注：這場持續的衝突引起了國際關注，引發了對中東地區穩定的擔憂。

AIA confidential and proprietary information. Not for distribution.

[AIA – INTERNAL]

市場影響

- 地緣政治危機對市場的影響：歷史上，地緣政治危機對市場的影響通常是**短期的**，主要由油價驅動，通常會引發避險情緒，導致風險資產出現拋售（見下方事件研究），但當基本面重新成爲關注焦點時，拋售通常會逆轉。
- 當前市場反應：目前，**市場反應並未完全體現避險情緒**，能源是受影響最大的資產類別。儘管局勢仍在演變，但由於全球能源貿易和戰略儲備的調整，**我們預計能源供應不會受到重大干擾**。如果這一預測成立，股票和風險資產價格的進一步波動可能有限。
- 通脹與貨幣政策：不斷上漲的油價可能會加劇通脹擔憂，可能導致美聯儲推遲降息；然而，**我們仍然預測今年將降息兩次**（分別在9月和12月，每次25個基點）。
- 伊朗核問題：伊朗核計劃面臨的困境不太可能僅通過軍事手段解決，因爲關鍵基礎設施深埋地下，這表明緊張局勢可能會持續一段時間。如果以色列的目標是政權更迭，而不僅僅是遏制伊朗的核野心，那麼可能會出現曠日持久的衝突。
- 全球經濟展望：如果沒有石油產量大幅且持續的下降，我們認爲對伊朗核設施的打擊以及伊朗對以色列的報復性行動不足以改變我們對2025年全球經濟的展望。假設美國關稅平均在12%至15%之間，**我們預計全球GDP增長將略低於潛在水平**（2.8%，潛在水平約爲3.1%），這可能導致全球貿易停滯或略有下降。



注： 本分析基於對自1980年以來11個具有重大石油市場影響的地緣政治事件的研究整理而成。

友邦投資觀點

全球股票	**保持中性立場** • 總體趨勢： 市場通常會隨著時間的推移而恢復正常，風險資產通常會在不確定性消退時復蘇。我們對風險資產保持中性立場，除非以色列與伊朗之間的衝突顯著升級。如果局勢演變成更持久的衝突，我們將評估其是否代表符合歷史的買入機會。 • 市場情緒： 隨著特朗普暫停關稅並恢復貿易談判，市場情緒有所改善，降低了經濟衰退的風險。展望已上調至中性，儘管收益主要由技術因素驅動，但基本面疲軟仍然令人擔憂。 • 非美國股票： 鑒於美國估值較高，以及投資者關注點開始從美國市場轉移，**非美國股票看起來更具吸引力。**
亞洲除日本股票	**保持中性立場** • 總體立場： 由於地區情緒喜憂參半以及關稅和供應鏈中斷等外部風險，我們維持對亞洲除日本股票的中性立場。 • **對中國股票持謹慎樂觀態度**： 儘管存在結構性挑戰、信心不足和地緣政治風險，但在中國支持性刺激政策和有吸引力的估值推動下，我們對中國股票持謹慎樂觀態度，儘管復蘇迹象初現，但前景仍不明朗。
固定收益	**保持中性立場** • 政策不確定性： **政策不確定性正在引發雙向風險**，美國經濟增長下調與持續的通脹壓力相衝突。關稅的影響仍然不明確，短期內存在通脹風險，長期內存在增長風險。 • 信用利差： 信用利差已從去年的低點擴大，但已從2025年4月關稅恐慌中回落，預計中期內將繼續上升。
現金	**保持超配立場** • 策略性機會： 在市場企穩時，保持現金頭寸以把握戰略投資機會。

友邦投資管理香港有限公司

本文件乃根據友邦保險（國際）有限公司的要求編製，僅供備知。本文件並無考慮任何人士的特定投資目標、財務狀況及特別需要。投資者在承諾購買投資產品前，可就投資產品的適用性向財務顧問尋求建議，尤其是特定投資目標、財務狀況或投資者的特別需要。本文件中的任何內容均不應被詮釋為投資、稅務、法律或其他意見。對特定證券，如有的話，的提述僅用於說明我們投資理念的應用，並不被視為友邦投資管理香港有限公司（「AIMHK」）的推薦建議。

本文所載資料不應用作為任何投資決策的基礎。本文件擬僅供友邦保險（國際）有限公司使用。在本文件所提述或透過本文件所提述者並不構成對任何證券或投資或諮詢服務出售之要約或購買之招攬，或任何該等證券或服務的推薦建議。本文件及本文件中的任何內容均不應被詮釋為對本文件所提述或透過本文件所提述的任何證券或集體投資計劃進行營銷或推廣，亦非對其購入、認購、收購權益或參與的邀請。對特定證券或投資，如有的話，表達的所有觀點及提述僅載入作參考用途。概不就資料的可靠性、適用性、效用性、準確性和完整性作任何陳述或保證。

本文件所載資料（包括意見及觀點）如有變更，概不另行通知。AIMHK、其董事、高級人員及僱員對任何損壞或損失（包括不論是直接或間接或因使用或依賴本文件所載的任何資料而連帶產生及不論是否因 AIMHK 的疏忽或其他原因，如有的話，引致的利潤損失）概不承擔任何責任。過往表現的數據，以及任何經濟和市場趨勢或預測，如有的話，並不一定可作為任何策略或投資組合未來表現的指標。投資須承受投資風險，包括可能損失所投資金額。金融市場反覆不定，可能因應公司、行業、政治、監管、市場或經濟發展而大幅波動。就在新興市場進行的投資而言，該等風險會被放大。概無任何投資策略或風險管理技術可在任何市場環境中保證回報或消除風險。多元化或資產配置並不保證可在任何市場獲利或免受損失。

除非另有説明，否則所有數據均來自 AIMHK。本文件所呈列的資料僅供友邦保險（國際）有限公司及AIMHK 之間所同意之方式使用。未經本公司同意，不得出於任何目的或理由將本文件全部或部份複製、修改或分發至保單持有人及潛在投資者。為免生疑問，本文件不得用於銷售簡報或説明或類似用途。本文件僅可根據閣下所在的司法管轄區的適用法律使用及/ 或接收 。所有投資皆涉及風險 ， 過往表現未必可作為日後表現的指引 。

本文件由AIMHK刊發及並未經香港證券及期貨事務監察委員會審閱。

AIA Investment Management HK Limited (AIMHK)

This document is prepared pursuant to the request of AIA International Limited for information purposes only. This does not take into account the specific investment objectives, financial situation and particular needs of any persons. An investor may wish to seek advice from a financial adviser regarding the suitability of the investment product, taking into account the specific investment objectives, financial situation or particular needs of any person in receipt of the document, before the person makes a commitment to purchase the investment product. Nothing in this document should be construed as investment, tax, legal or other advice. References to specific securities , if any, are presented to illustrate the application of our investment philosophy only and are not to be considered as recommendation by AIA Investment Management HK Limited ("AIMHK").

The information herein should not be used as the basis of any investment decision. This document is intended for use by AIA International Limited only. It does not constitute an offer to sell or the solicitation of an offer to buy any security or investment or advisory service, or a recommendation of any such security or service, that may be referenced on or through this document. This document and nothing in this document shall be construed to be marketing or advertising for any security or collective investment scheme referenced in or through this document and is not an invitation to acquire, subscribe, acquire an interest in or participate in the same. All views expressed and references to specific securities or investment, if any, are included for illustrations only. No representations or warranties are given as to the reliability, suitability, usefulness, accuracy and completeness of the information.

The information contained herein (including opinions and views) is subject to change without notice. AIMHK, its directors, officers and employees accept no liability for any damage or loss, including loss of profit, whether direct or indirect or consequential in respect of the use or reliance of any information contained herein and whether arising as a result of AIMHK's negligence or otherwise, if any. Past performance figures, and any economic and market trends or forecast, if any, are not necessarily indicative of future performance of any strategy or portfolio. Investment is subject to investment risks, including the possible loss of the principal amount invested. Financial markets are volatile and can fluctuate significantly in response to company, industry, political, regulatory, market, or economic developments. These risks are magnified for investments made in emerging markets. No investment strategy or risk management technique can guarantee returns or eliminate risk in any market environment. Diversification or asset allocation does not guarantee a profit nor protect against loss in any market.

Unless otherwise specified, all data is sourced from AIMHK. The information presented is for use as agreed between AIA International Limited and AIMHK. This document cannot, without our consent, be reproduced, amended or circulated in whole or in part to policyholders and potential investors, for whatever purpose or reason. For the avoidance of doubt, this document must not be used for sales presentation or illustration or like purposes. This document may only be used and/or received in accordance with the applicable laws in your jurisdiction. All investments involve risks, and past performance shown is not indicative of future performance.

The document is issued by AIMHK and has not been reviewed by the Securities and Futures Commission of Hong Kong.

AIA confidential and proprietary information. Not for distribution.

[AIA – INTERNAL]