

# 基金經理專欄

Fund Manager Column

2026 年 4 月

有關基金經理最新市場展望，  
請掃描右方二維碼觀看影片：



## 中東局勢：不同油價情境及其對美國經濟的影響

2 月底，中東局勢由威懾博弈階段進入實質性軍事衝突階段，美國與以色列對伊朗發動軍事打擊。執筆之時，這場衝突已踏入第五周，或可能引發環球各主要央行重新評估其貨幣立場。與年初相比，市場已排除聯儲局 2026 年年內的減息預期，甚至開始預期歐洲與英國央行將會加息。未來，油價走勢、美國經濟運行情況及通脹走勢仍將受中東地緣衝突持續時間影響。

綜合各大投行相關研究中的影響係數均值(截至 2026 年 3 月中)，假設油價上漲 10%，有機會令美國整體通脹增長 20 個基點，但對核心通脹影響有限，同時令美國國內生產總值增長放緩約 15 個基點。基金經理將相關均值應用於美國銀行的油價情境下，便可構建出美國經濟的情境框架。基金經理劃分四種情境進行分析：戰爭迅速解決、戰爭延續至第二季、戰爭延續至第三季、戰爭影響整個 2026 年下半年，惟各情境概率及影響均具高度不確定性，實際發展可能偏離預期。

**戰爭迅速解決：**假如美國與以色列在軍事打擊後回歸談判，衝突快速解決，航運亦將同步恢復正常。油價短期內可能升至每桶 110 美元，但隨後將逐步回歸基本面，全年平均值約每桶 70 美元。是次衝突對美國經濟影響可能相當有限，預計全年整體通脹平均值上升約 0.1%，美國 GDP 全年增速下降 0.07%。

**戰爭延續至第二季：**假如衝突持續時間略長，則可能對全球能源市場造成較為顯著的衝擊。油價最高可能升至每桶 130 美元，全年平均值可能升至每桶 85 美元。輸入性通脹壓力較大，美國全年整體通脹平均值可能上升約 0.5%，並拖累美國 GDP 年平均增長 0.4%。

**戰爭延續至第三季：**假如衝突持續惡化，但仍在第三季內得到解決，油價短期內上升幅度依然可能非常顯著，達到每桶 160 美元，平均可達到每桶 100 美元。美國經濟可能受到較大衝擊，全年通脹平均值預計上升約 1.0%，GDP 全年增速受累下降約 0.7%。

**戰爭影響整個 2026 年下半年：**如霍爾木茲海峽持續封鎖，戰爭將帶來更深層次的風險。輸入性通脹壓力顯著加大。油價將大幅升至平均每桶 130 美元，且最高峰可觸及每桶 240 美元。美國 GDP 將受高通脹持續影響，並下降約 1.4%。



中銀國際  
BOC INTERNATIONAL



PRUDENTIAL  
保誠集團

中銀保誠資產管理  
BOCI-Prudential Asset Management



基金經理預計第一及第二個情境發生可能性相對較大(惟無保證)。上述兩個情境中，油價上升對當地核心通脹之傳導效應相對溫和，且對經濟的拖累程度都不足以引發經濟衰退。第三、四個情境對經濟整體影響大，能源成本上漲或會更嚴重地擠壓實際家庭收入，同時或會增加經濟下行的可能性。此外，若能源價格上漲影響通脹預期，並引發二次效應 (second-round effects)，則即使經濟轉弱，一旦聯儲局對通脹的擔憂明顯超過對勞動力市場的關注，其仍可能被迫收緊政策利率。該種情況下，有機會導致股票及債券同步遭受拋售，並削弱傳統 60/40 投資組合的多元化效益。目前市場對長期通脹預期的指標仍相對受控，基金經理也將持續密切關注此指標。基於以上分析，儘管市場情緒已轉向關注滯漲風險，但基金經理的基礎情境仍預期經濟增長未必會大幅放緩。按當前狀況來看，需求何時被抑制以及石油供應中斷的持續時間仍是未來關鍵。

總括而言，當前市場正反映部分滯漲風險，但出現嚴重衰退的可能性相對較低。基金經理仍秉持風險偏好，但會採取較為嚴謹的方法配置資產組合。當前配置亦反映此觀點：繼續高配股票，並對債券持中性看法，同時低配現金。在保持多元化股票投資策略的同時，考慮將亞太(日本除外)地區的高配倉位轉向經濟韌性較強且估值具備吸引力的防禦型市場，其中中國內地市場可被重點評估。此外，任何關於霍爾木茲海峽重新開放或油價趨穩的信號，均會是增加增長型資產配置的明確機會。基金經理在此期間將利用市場回調時機系統性地重新建立相關倉位，並聚焦於既能受惠於環球增長韌性，又能受惠於人工智能投資週期持續的資產。

#### 重要資訊

投資涉及風險，並可受市場波動及一切固有風險所影響。對新興市場進行投資涉及特殊的風險和考慮。投資者作出的投資可能並無回報及/或蒙受重大的虧損。過去表現並不代表未來的表現。

本文件之資料是根據相信是可靠的來源而編制，但並未有獨立查證。中銀國際英國保誠資產管理有限公司並不就當中所載之任何資料、意見或推測，或任何此等意見或推測之基礎作出任何明示或默示的申述、保證或承諾。以上基金經理評論只反映基金經理於本文件刊發日期時之意見、看法及詮釋。本文件所載之資料、意見及推測均反映刊發日的情況，並可能在沒有作出事前通知的情況下作出變更。投資者不應僅依賴有關資料、意見及推測而作出投資決定。投資者作出任何投資決定前，應適當地尋求獨立的財務及專業意見。不可翻印或傳送本文件(全份或部份)予第三者作任何用途。本文件所載之資料、意見及推測只提供資料性用途。本文件並不構成任何分銷或任何買賣產品之建議、要約、邀請或遊說。任何人士因使用或信賴本文件之資料、意見或推測而招致之損失，本公司概不負責。本文件由中銀國際英國保誠資產管理有限公司刊發，並未經證監會審核。