

專題報導： 中東局勢升溫

要點

- ◆ 以色列對伊朗發動攻擊，伊朗隨後亦作出反擊，局勢持續演變。我們不對未來發展方向作出預測。
- ◆ 市場的風險溢價即時上升，但整體波幅尚算溫和。對比下，反應最顯著的是布蘭特原油，價格由每桶 70 美元升至 78 美元，至 6 月 13 日（星期五）收市時略為回落至 75 美元。股市普遍偏軟，僅能源板塊上揚。黃金受惠於避險情緒，惟政府債券表現不一（因油價上升推高通脹預期），外匯市場則出現輕微資金轉向避險的趨勢。
- ◆ 市場短期內或仍對原油的充足供應有一定信心。然而，若衝突持續加劇，尤其是石油供應受阻，或將推升通脹、削弱投資者風險偏好，對區內及部分歐洲地區的經濟構成負面影響。反之，若局勢未有惡化，風險溢價於未來數周或有機會回落。我們持續透過多元資產配置及主動式策略，以分散風險、應對市場波動。



Willem Sels

滙豐私人銀行及財富管理
環球首席投資總監

發生了什麼事？

- 以色列與伊朗衝突升溫後，布蘭特原油價格一度急升，由每桶 70 美元跳升至 78 美元，其後略為回落，於 6 月 13 日（星期五）收報每桶 75 美元。自 2024 年初以來，全球原油市場一直處於供不應求的狀態，但受全球經濟弱於平均水平，以及石油輸出國組織與盟國（OPEC+）——以沙特阿拉伯與俄羅斯為首——加快增產影響，預料第二季將出現輕微供過於求的局面，2026 年首季更可能轉為比較明顯的供應過剩。市場預期，2025 年 8 月產量將增加 41.1 萬桶/日，在 9 月再增 27.4 萬桶/日。在預期供應增加下，油價持續下行，這有助紓緩全球通脹壓力。
- 在供應過剩的背景下，中東局勢雖引發部分供應疑慮，但 OPEC+ 成員仍掌握約每日 500 萬桶的備用產能，此一產能已超過伊朗目前每日 340 萬桶的總出口量（幾乎全數銷往中國）相信這有助緩解市場的憂慮。

股票波動率至今尚算溫和



資料來源：彭博、滙豐私人銀行及財富管理，截至 2025 年 6 月 15 日。過去表現並非將來表現的可靠指標。

投資影響

- 風險溢價通常變化迅速，惟其對市場的持續影響，仍視乎全球基本面是否受到重大衝擊而定。
- 目前首要關注，仍是其對全球通脹所構成的影響。若油價在一段時間內持續高企——例如因地緣衝突延續，以及供應中斷而無法由其他產油國填補——則通脹壓力恐進一步上升。
- 雖然央行通常會淡化油價短期急升的影響，並不會因此調整政策，但消費者購買力及信心或會受壓。儘管如此，我們認為關稅、租金及服務價格亦是影響通脹前景的重要因素。

我們繼續看好黃金走勢



資料來源：彭博、滙豐私人銀行及財富管理，截至 2025 年 6 月 15 日。過去表現並非將來表現的可靠指標。

- 我們預期聯儲局在本週議息時，僅會對經濟預測作輕微調整，同時或會將今年核心個人消費支出物價指數，這項通脹預期上調至 2.8%，同時將國內生產總值增長預測輕微下調至 1.5%。我們預計整個夏季，政策利率將維持不變，減息步伐或於九月重啟。故此，政府債券收益率如短暫抽升，或可視作買入良機；我們維持對優質債券的偏好，以降低息差波動風險。
- 我們強調投資組合的韌性，並透過多元配置、主動管理、專注優質資產及長線主題投資來實現穩健目標，從而應對短期市場波動。在不確定性升溫下，黃金受惠亦屬意料中事，故我們繼續看好黃金走勢。

免責聲明

本文件或影片由香港中環皇后大道中1號香港上海滙豐銀行有限公司（「HBAP」）編製。HBAP 在香港註冊成立，為滙豐集團成員。本文件或影片由滙豐銀行（中國）有限公司、HBAP、滙豐銀行（新加坡）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司（合稱「分發方」）分發及／或提供。本文件或影片僅供一般傳閱及參考用途。

無論基於任何原因，本文件或影片所載之部分或全部內容均不得複製或進一步分發予任何人士或實體。如於某司法管轄區內分發本文件屬違法，則不得於該司法管轄區內分發本文件或影片。所有未經授權之複製或使用本文件或影片，均屬使用者的責任，並有機會引致法律訴訟。本文件或影片只提供一般性資料，文件內所載的觀點，並不構成投資研究或出售或購入投資產品的意見或建議。本文件或影片內所載的部分陳述可能會被視為前瞻性陳述，提供目前預測或未來事件預估。相關的前瞻性陳述不保證未來表現或事件，並涉及風險及不確定性。基於多項因素，實際結果可能與相關前瞻性陳述大不相同。HBAP 及分發方對更新其中的前瞻性陳述，或對提供實際結果與前瞻性陳述的預測不同的原因，概不承擔任何責任。本文件或影片並無契約效力，在任何情況下，於任何司法管轄範圍內均不應被視為促銷或建議購入或出售任何金融工具，而此等建議並不合法。當中所載內容反映滙豐環球投資委員會於編製時的觀點及意見，可能隨時變更。這些觀點未必代表滙豐投資管理目前的投資組合構成。滙豐投資管理所管理的個別投資組合主要反映個別客戶的目標、風險取向、投資期限及市場流動性。

投資價值及所得收益可升亦可跌，投資者有機會未能取回投資本金。本文件或影片所載之過去業績並不代表將來的表現，所載之任何預測、估計及模擬均不應被視為將來表現的指標。任何涉及海外市場的投資，均有機會受到匯率兌換影響而令投資價值上升或下跌。與成熟市場相比，新興市場投資本質上涉及較高風險，而且較為波動。新興市場的經濟一般倚賴國際貿易，因此一直以來並可能繼續會受貿易壁壘、外匯管制、相對幣值控制調整及其他與其進行貿易的國家／地區實施或協商的保護主義措施的不利影響。而此等經濟體系亦會或繼續受到其他與其進行貿易的國家／地區的經濟狀況的負面影響。投資涉及市場風險，請細閱所有與投資相關的文件。

本文件或影片就近期經濟環境提供基本概要，僅供參考。文章或影片代表 HBAP 的觀點，並以 HBAP 的環球觀點為依據，未必與分發方的當地觀點一致。其內容並非按照旨在促進投資研究獨立性的法律規定編製，並且分發前不受任何禁止交易規定的約束。其內容不擬提供且投資者不應加以依賴以作會計、法律或稅務意見。作出任何投資決策之前，應諮詢獨立的財務顧問。如選擇不諮詢財務顧問，則須審慎考慮投資產品是否適合。建議您在必要時尋求適當的專業意見。

有關第三方資料乃取自我們相信可靠的資料來源，我們對於有關資料的準確性及／或完整性並無作出獨立查證。因此您必須在作出投資決策前從多個資料來源求證。

此條款僅適用於滙豐（台灣）商業銀行有限公司向其客戶分發時的情況：滙豐（台灣）辦理信託業務，應盡善良管理人之注意義務及忠實義務。滙豐（台灣）不擔保信託業務之管理或運用績效，委託人或受益人應自負盈虧。

關於 ESG 與可持續投資的重要資訊

我們現在為許多嚴重排放溫室氣體的產業提供資金。我們制定了一項策略來幫助客戶與我們一同減少排放。欲了解更多詳情，請瀏覽 www.hsbc.com/sustainability。

從廣義上，「ESG 與可持續投資」產品包括在不同程度上考慮環境、社會、管治與／或其他可持續發展因素的投資策略或工具。我們包括在此類別的個別投資可能正在改變，以實現可持續發展成果。並不保證 ESG 與可持續投資所產生的回報與不考慮這些因素的投資回報相近。ESG 與可持續投資產品或會偏離傳統市場基準。此外，ESG 與可持續投資或可持續投資帶來的影響並沒有標準定義或量度準則。ESG 與可持續投資及可持續發展影響的量度準則是（a）高度主觀，而且（b）在不同板塊之間與同一板塊之內可能存在重大差異。

滙豐可能依賴由第三方供應商或發行機構設計與／或報告的量度準則。滙豐不會經常就量度準則自行作出具體的盡職審查。並不保證：（a）ESG／可持續發展影響或量度準則的性質將與任何個別投資者的可持續發展目標保持一致；（b）ESG／可持續發展影響將達到指定水平或目標水平。「ESG 與可持續投資」是一個不斷演變的領域，新的監管規例可能生效，這或會影響投資的分類或標籤方式。今天被視為符合可持續發展準則的投資未必符合未來的準則。

*本文件或影片為 HBAP 根據英文報告翻譯的譯文。HBAP、滙豐銀行（中國）有限公司、滙豐（台灣）商業銀行有限公司、滙豐銀行（新加坡）有限公司及滙豐金融科技服務（上海）有限責任公司已採取合理措施以確保譯文的準確性。如中英文版本的內容有差異，須以英文版內容為準。

本文件或影片的內容未經任何香港或任何其他司法管轄區的監管機構審閱。建議您就相關投資及本文件或影片內容審慎行事。如您對本文件或影片的內容有任何疑問，應向獨立人士尋求專業意見。

© 版權所有 2025。香港上海滙豐銀行有限公司。保留一切權利。

未經香港上海滙豐銀行有限公司事先書面許可，不得以任何形式或任何方式（無論是電子、機械、影印、攝錄或其他方式）複製或傳送本文件或影片的任何部分或將其任何部分儲存於檢索系統內。