

作者：

Jon Maier  
Michelle Cluver,  
特許金融分析師

日期：2022年2月25

日主題：宏觀經濟



## 俄羅斯入侵烏克蘭

烏克蘭時間週四上午（比紐約快7小時），俄羅斯對烏克蘭發動了全面攻擊。在鄰國白俄羅斯的協助下，俄羅斯對烏克蘭全國多個城市發動了空襲，包括基輔（首都）。與此同時，坦克正在穿越克里米亞，海軍艦艇停靠在敖德薩，網絡攻擊也突襲了烏克蘭全國的銀行和國防系統。當地局勢瞬息萬變。

### 我們的觀點如下：

我們的基礎推算是俄羅斯向烏克蘭推進，事態正循著該方面發展，重大制裁已被實施，但北大西洋公約組織還沒有採取軍事行動。雖然預料油價將會上漲，但我們預料來自俄羅斯的商品供應不會受到重大干擾。

事件對全球宏觀經濟和各個市場的影響可能主要來自能源價格上漲。美國銀行預料布倫特原油價格將上漲至110美元至120美元/桶之間，除非戰爭對能源基礎設施產生任何影響。1 俄羅斯雖然將被制裁，但由於全球對來自俄羅斯能源的依賴，這些制裁不太可能針對能源。作為全球最大的石油生產國，佔全球石油產量的10%，以及全球第二大天然氣生產國，這些生產是不可替代的，因此也不能受到制裁。這減緩了事件對全球市場可能造成的影響，同時也加強了俄羅斯的影響力。

從市場的角度來看，地緣政治事件通常會對各個市場產生短期影響（通常不到三個月）。以下是我們的基礎推算前景：

#### 美國

- 在俄羅斯能源供應不受影響的情況下，事件對美國經濟增長預期的不利影響相當輕微。如果能源基礎設施受到戰爭影響，預料這將對能源通脹產生更大影響，並可能會對消費和本地生產總值造成壓力。
- 雖然美國的消費者可能會受能源成本上漲打擊，但對美國整體經濟的影響應該不大，因為美國能源獨立。
- 市場開始預期能源價格上漲將持續更長時間，從而更長時間地推高盈虧平衡通脹。
- 由於其避風港地位，美國各個市場通常較早從地緣政治事件中復甦。由於投資組合定位通常已經向美國傾斜，目前提供的支持可能會較少。

#### 歐洲



- 歐洲比美國更為擔心，因為歐洲依賴俄羅斯的天然氣（約 40% 的能源來自俄羅斯）。另一個打擊歐洲的因素是歐洲比美國過去十年工資增長較少，加上歐元走弱，原油和天然氣價格上漲令情況百上加斤。
- 英國的風險遠低於歐洲。由於天然氣價格上漲，歐洲可能有 50 個基點的本地生產總值面臨消費減少的風險。當需求可能減弱時，能源價格上漲可能會影響利潤。
- 今年冬天，歐洲的能源可能足夠，但如果限制持續到明年冬天，歐洲就很可能要實行能源配給。歐洲的增長前景將面臨顯著惡化的風險。
- 隨著德美協會與邊陲經濟之間的價差擴大，歐洲紛紛轉而重視質量。歐洲央行僅加息至 0% 的可能性增加。

事件對全球經濟和市場的主要影響是通脹預期，軟商品和硬商品將同時受到影響。在能源價格上漲之際，穀物價格也達到接近 20 年來的最高水平，為全球消費者帶來進一步壓力。金屬和其他商品可能會受制裁影響，預料將影響定價和通貨膨脹。

但整體來看，除了商品，俄羅斯在全球經濟中的參與不多。我們（美國）並不依賴俄羅斯提供適合供應鏈的組件，不像我們對中國的依賴。歐洲對俄羅斯的非商品倉位很少，美國的倉位則更少。標準普爾 500 指數對俄羅斯的直接銷售倉位不到 0.1%。

中國如利用這種中斷升級與台灣的緊張關係可造成尾部風險。如果這種情況發生，可能會對全球和美國市場產生更嚴重的影響。我們目前的基礎推算是中國未敢對台灣採取行動。

中台的情況同樣是變幻莫測的，但地緣政治事件通常只對各個市場產生短期影響。請記住，市場喜愛確定性，而現在俄羅斯的意圖是我們能夠確定的。



註：

1. 美國銀行證券，東歐、中東和非洲會議：俄羅斯/烏克蘭：全球影響，2022年2月24日

---

投資涉及風險，包括可能損失本金。多元化並不能確保盈利或免遭虧損。

本材料代表對特定時間點市場環境的評估，並非對未來事件的預測，亦非對未來結果的保證。此資訊無意作為個人或個性化的投資或稅務意見，並且不得用於交易目的。有關您的投資及 / 或稅務情況的更多資訊，請諮詢財務顧問或稅務專家。

資訊由Global X Management Company LLC提供。

