

# 专题报道： 市场预期冲突将结束，滞胀担忧降温，但不确定性仍在

## 要点

- ◆ 近期大多数资产遭遇同步抛售，美元以及能源和信息技术板块似乎成为仅存的“避险”资产。市场此前一直在消化一种风险情景：油价可能在更长时间维持高位，这既可能拖累经济增长，也可能推高通胀。市场尚未完全计入滞胀情形，与此同时，特朗普表示冲突将“很快”结束，令市场情绪暂时缓和。
- ◆ 不过，关键仍在于石油何时以及如何重新通过霍尔木兹海峡运输，目前情景仍不明朗，预计仍会持续带来市场波动。波动率策略可以在不押注市场方向的情况下提供一定机会，过去几天的剧烈涨跌，也凸显择时操作的风险，并进一步印证我们偏好构建更具韧性的投资组合。
- ◆ 从中期来看，我们仍认为，随着持仓集中度的降低以及估值回落，一旦石油再次顺利通过霍尔木兹海峡运输，投资者有望逐步回到市场。人工智能创新、相关投资以及石油生产，预计将继续为美国经济提供支撑。不过在短期内，应对市场波动仍是关键，配置上宜聚焦优质资产，并通过多元化分散降低风险。



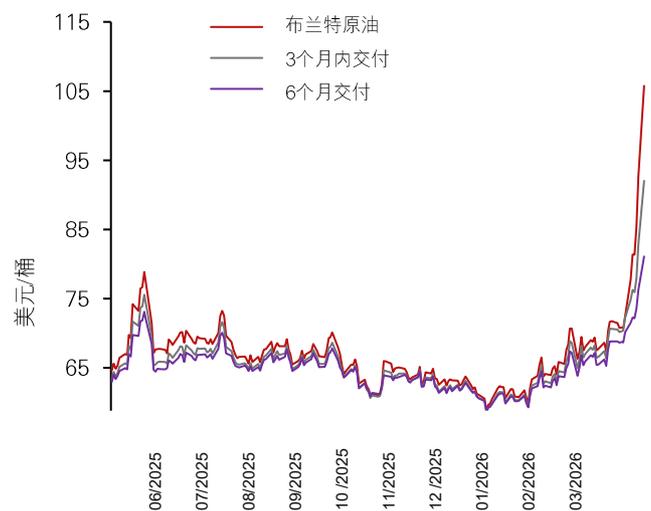
Willem Sels

汇丰私人银行及财富管理  
环球首席投资总监

## 发生了什么事？

- 仅 24 小时内，布伦特原油价格就在每桶 83 美元至 120 美元之间大幅波动，凸显当前市场的极高不确定性。
- 在特朗普表示“正努力压低油价”后，油价目前已经回落。但由于冲突何时结束仍未可知、船只如何通过霍尔木兹海峡仍不明朗，以及受制裁石油最终有多少能够重新流入市场也尚未确定，因此油价预计仍将高于冲突爆发前的水平。
- 这对市场而言至关重要，因为投资者担心通胀压力。近期通胀迹象已开始向农产品和化肥价格等领域扩散。通胀预期上升对债券不利，而债市目前可能出现一定程度的修复。
- 在周初油价大涨时，市场对今年美联储降息的定价仅为 37 个基点，而上月仍为 57 个基点。
- 市场对英国央行的预期从两次降息转为一次加息，预期欧元区 and 日本可能出现两次加息。虽然目前相关预期正有所回落，但债券市场整体仍较为谨慎，反弹空间或有限，而美元则略有走弱。

市场预期未来数周至数月形势或有所缓和，但仍预期六个月后的油价约为每桶 77 美元（截至3月9日早间）

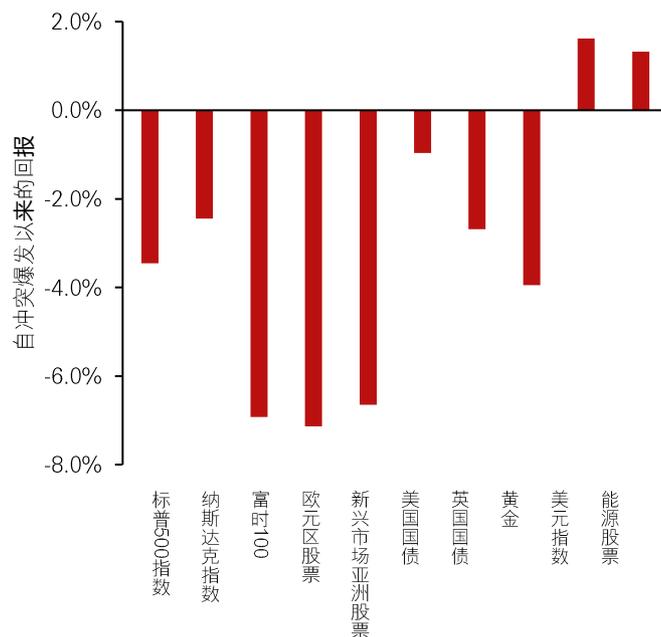


资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 3 月 9 日。过去表现并非未来表现的可靠指标。

## 投资影响

- 我们的分析显示，油价仍是目前市场的首要主导因素，其影响甚至大于美元走势或整体风险偏好。举例而言，在避险情绪升温的环境下，日本股市往往较其他市场表现更佳，但由于其对油价高度敏感，近期表现反而落后。至于美国资产，在冲突持续期间或仍可维持相对具有韧性的表现。
- 在不确定性仍高的情况下，我们对中期前景仍持审慎乐观看法。特别是美国经济在冲突爆发前本已处于较强的位置，因此具备吸收相当程度冲击的能力。
- 人工智能创新、相关投资以及石油产量，预期将继续为美国经济提供支撑。然而，在短期内妥善管理市场波动仍是关键，投资上宜聚焦优质资产，并通过多元分散配置以提升投资组合韧性。

自 2 月 28 日以来，市场整体出现广泛回调，但不同地区及行业之间的分化仍相对有限



资料来源：彭博、汇丰私人银行及财富管理，截至 2026 年 3 月 9 日。过往表现并非未来表现的可靠指标。

## 免责声明

本文件或影片由香港中环皇后大道中1号香港上海汇丰银行有限公司（「HBAP」）编制。HBAP在香港注册成立，为汇丰集团成员。本文件或影片由汇丰银行（中国）有限公司、HBAP、汇丰银行（新加坡）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司（合称「分发方」）分发及/或提供。本文件或影片仅供一般传阅及参考用途。

无论基于任何原因，本文件或影片所载之部分或全部内容均不得复制或进一步分发予任何人士或实体。如于某司法管辖区内分发本文件属违法，则不得于该司法管辖区内分发本文件或影片。所有未经授权之复制或使用权，均属使用者的责任，并有机会引致法律诉讼。本文件或影片只提供一般性数据，文件内所载的观点，并不构成投资研究或出售或购入投资产品的意见或建议。本文件或影片内所载的部分陈述可能会被视为前瞻性陈述，提供目前预测或未来事件预估。相关的前瞻性陈述不保证未来表现或事件，并涉及风险及不确定性。基于多项因素，实际结果可能与相关前瞻性陈述大不相同。HBAP及分发方对更新其中的前瞻性陈述，或对提供实际结果与前瞻性陈述的预测不同的原因，概不承担任何责任。本文件或影片并无契约效力，在任何情况下，于任何司法管辖范围内均不应被视为促销或建议购入或出售任何金融工具，而此等建议并不合法。当中所载内容反映汇丰环球投资委员会于编制时的观点及意见，可能随时变更。这些观点未必代表汇丰投资管理目前的投资组合构成。汇丰投资管理所管理的个别投资组合主要反映个别客户的目标、风险取向、投资期限及市场流动性。

投资价值及所得收益可升亦可跌，投资者有机会未能取回投资本金。本文件或影片所载之过去业绩并不代表将来的表现，所载之任何预测、估计及模拟均不应被视为将来表现的指标。任何涉及海外市场的投资，均有机会受到汇率兑换影响而令投资价值上升或下跌。与成熟市场相比，新兴市场投资本质上涉及较高风险，而且较为波动。新兴市场的经济一般倚赖国际贸易，因此一直以来并可能继续会受贸易壁垒、外汇监管、相对币值控制调整及其他与其进行贸易的国家/地区实施或协商的保护主义措施的不利影响。而此等经济体系亦会或继续受到其他与其进行贸易的国家/地区的经济状况的负面影响。投资涉及市场风险，请细阅所有与投资相关的文件。

本文件或影片就近期经济环境提供基本概要，仅供参考。文章或影片代表HBAP的观点，并以HBAP的环球观点为依据，未必与分发方的当地观点一致。其内容并非按照旨在促进投资研究独立性的法律规定编制，并且分发前不受任何禁止交易规定的约束。其内容不拟提供且投资者不应加以依赖以作会计、法律或税务意见。作出任何投资决策之前，应咨询独立的财务顾问。如选择不咨询财务顾问，则须审慎考虑投资产品是否适合。建议您在必要时寻求适当的专业意见。

有关第三方资料乃取自我们相信可靠的资料来源，我们对于有关资料的准确性及/或完整性并无作出独立查证。因此您必须在作出投资决策前从多个数据来源求证。

**此条款仅适用于汇丰（台湾）商业银行有限公司向其客户分发时的情况：**汇丰（台湾）办理信托业务，应尽善良管理人之注意义务及忠实义务。汇丰（台湾）不承担信托业务之管理或运用绩效，委托人或受益人应自负盈亏。

### 关于 ESG 和可持续投资的重要信息

从广义上，「ESG 和 可持续投资」产品包括在不同程度上考虑环境、社会、管治和/或其他可持续发展因素的投资策略或工具。汇丰归入此类别的个别投资可能正在改变，以实现可持续发展成果。并不保证ESG和可持续投资所产生的回报与不考虑这些因素的投资回报相近。ESG和可持续投资产品或会偏离传统市场基准。此外，ESG和可持续投资或可持续投资带来的影响并没有标准定义或量度准则。ESG和可持续投资及可持续发展影响的量度准则是 (a) 高度主观的，而且 (b) 在不同板块之间和同一板块之内可能存在重大差异。

汇丰可能依赖由第三方供应商或发行机构设计和/或报告的量度准则。汇丰不会经常就量度准则自行作出具体的尽职审查。并不保证：(a) ESG/可持续发展影响或量度准则的性质将与任何个别投资者的可持续发展目标保持一致；(b) ESG/可持续发展影响将达到指定水平或目标水平。「ESG和可持续投资」是一个不断演变的领域，新的监管规例可能生效，这或会影响投资的分类或标签方式。今天被视为符合可持续发展准则的投资未必符合未来的准则。

当我们某项投资或服务归入汇丰ESG和可持续投资分类（即汇丰ESG 增强、汇丰主题或汇丰创效）之一时，这并不一定意味产品或投资组合的所有相关持仓均符合可持续投资准则。同样，当我们某项股票或固定收益类产品归类为汇丰ESG增强、汇丰主题或汇丰创效类别时，这并不意味着相关发行人的活动与分类的相关ESG产品或可持续特征完全一致。就此而言，可持续投资分类并不意味一项基金的所有相关持仓将符合可持续投资准则。不是所有投资、投资组合或服务都能被归类为汇丰可持续投资分类。这可能是由于未有足够资讯或某项产品并未符合汇丰可持续投资分类的准则。

目前，汇丰仍向一些排放大量温室气体的行业提供融资。为协助我们的客户减排以及减少我们自身的碳排放，汇丰已制定了相关的气候策略。请浏览 [www.hsbc.com/sustainability](http://www.hsbc.com/sustainability) 以了解更多资讯。

\*本文件或影片为 HBAP 根据英文报告翻译的译文。HBAP、汇丰银行（中国）有限公司、汇丰（台湾）商业银行有限公司、汇丰银行（新加坡）有限公司及汇丰金融科技服务（上海）有限责任公司已采取合理措施以确保译文的准确性。如中英文版本的内容有差异，须以英文版本内容为准。

本文件或影片的内容未经任何香港或任何其他司法管辖区的监管机构审阅。建议您就相关投资及本文件或影片内容审慎行事。如您对本文件或影片的内容有任何疑问，应向独立人士寻求专业意见。

© 版权所有 2026。香港上海汇丰银行有限公司。保留一切权利。

未经香港上海汇丰银行有限公司事先书面许可，不得以任何形式或任何方式（无论是电子、机械、影印、摄录或其他方式）复制或传送本文件或影片的任何部分或将其任何部分储存于检索系统内。