



國際地緣政治 危機分析

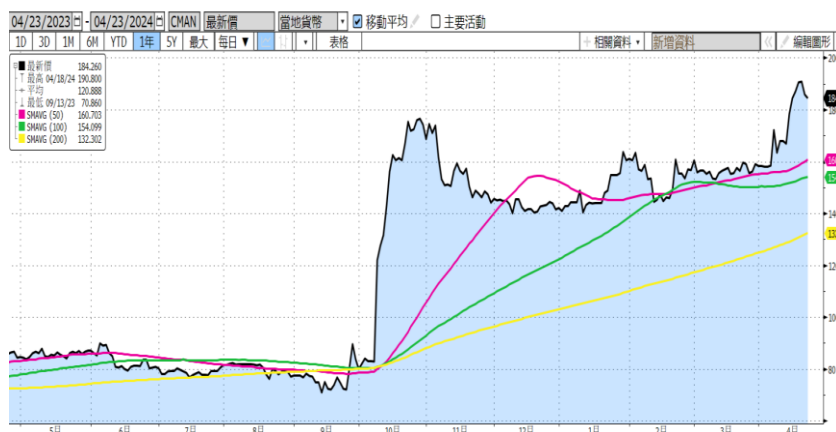
財富管理部 投研團隊
2024年04月22日

中東危機-1

「以哈戰爭」爆發 中東地緣政治風險開始增溫

- 以哈衝突已蔓延到黎巴嫩和敘利亞，演變成伊朗和以色列之間的代理人戰爭。以色列表示在摧毀哈瑪斯軍事力量前不會停戰，哈瑪斯也拒絕以色列的和談提議。
- 信評機構穆迪於今年2/9下調以色列信用評級，由A1降至A2，並將債務前景下調至「負面」。標準普爾4/18宣布，將以色列的主權信用評等由AA-調降為A+。
- 標準普爾估計今年以國赤字占GDP比率將擴大為8%(以色列官方估6.6%)，而債務占GDP的比重為66%(去年60%)，今年經濟成長率預期僅0.5%(去年2%)。

以哈戰爭後 以色列信用違約交換(CDS)竄高



「紅海危機」中東地區衝突擴大

- 去年11/19葉門胡塞武裝組織(Houthi或譯青年運動)開始於紅海挾持輪船，紅海危機爆發。航運業者被迫繞道非洲好望角，影響供應鏈及運輸成本。
- 全球三大船公司，地中海航運、馬士基和達飛船運，連同全球市占率近40%的13家最大的船公司，宣布將其船舶繞道好望角，平均繞路時間額外延長十天。
- 埃及的重要經濟動脈蘇伊士運河岌岌可危，正常約有12%以上的世界貿易通過這裡來連接紅海和地中海。蘇伊士運河管理局表示，今年1月的收入年減40%。

資料及圖片來源:鉅亨網、Bloomberg、BBC、華南商業銀行財富管理部彙整

備註:上述企業僅供範例說明，亦不構成任何投資產品之要約招攬或建議。



Highlight

過往中東戰爭期間，軍工、能源產業受青睞，另外黃金、美元及債券等，常被作為避險商品，容易受到投資人注目。

以哈戰爭爆發後，以色列信用違約交換(CDS)竄高，信評機構調降以國信用評級。

中東危機-2

中國至歐洲40呎貨櫃費率走勢圖USD/FEU



Highlight

紅海危機爆發後，一度使貨櫃運價飆升，惟今年以來已縮減近半漲幅。

荷姆茲海峽為全球最重要的石油咽喉要道，惟市場研判短期伊朗不會封鎖荷姆茲海峽，國際油價一度飆漲後回落。

「以伊戰爭」響起 地緣政治風險再增高

- 伊朗為報復駐敘利亞大馬士革大使館遇襲，在4/13直接對以色列領土發動攻擊，以色列於4/19對伊朗發動空襲，惟以伊兩國刻意低調處理，以防止發生大戰。
- 根據統計數據，去年上半年荷姆茲海峽每日原油及成品油運輸量高達2,000萬桶，相當於全球兩成供給，八成海灣國家出口，被視為全球最重要的石油咽喉要道。
- 布蘭特原油價格一度飆升至每桶91美元，惟以伊兩國皆不願戰事擴大，市場研判短期伊朗不會封鎖荷姆茲海峽，布蘭特原油價格4/22回落至每桶87美元附近。

「荷姆茲海峽」重要的能源咽喉要道



資料及圖片來源:美國能源資訊管理局(EIA)、Bloomberg、IHS Markit、Wood Mackenzie/Genscape、TankerTrackers.com、華南商業銀行財富管理部彙整

烏俄戰爭一望無際

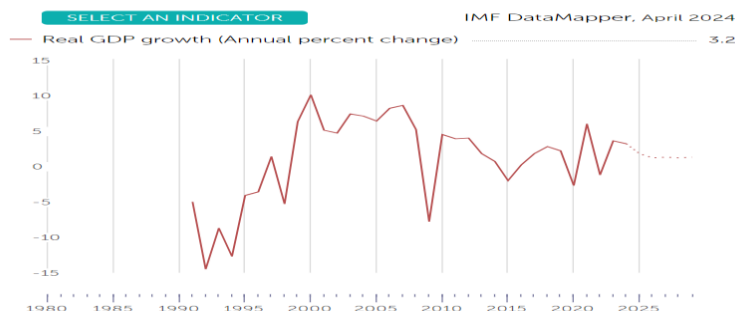
「烏俄戰爭」陷入僵局 依然未見隧道終點

- 戰爭爆發兩週年過後，烏俄戰爭陷入僵局，全球安全智庫「全球安全」(Globsec)認為目前最有可能的情景是烏俄戰爭將維持消耗戰持續到2025年以後。
- 國際對烏克蘭的援助力道已有所減少，歐盟原計劃在2024年3月底前向基輔提供一百萬枚炮彈，但目前只完成了一半左右。烏克蘭正面臨軍火短缺。

俄羅斯制裁存缺陷 經濟反成長

- 自俄羅斯入侵烏克蘭，全世界已對俄羅斯實施了16,500多項制裁，試圖減少俄羅斯的資金，包括銀行資產凍結，以及排除在Swift國際資金清算系統之外。
- 然而依據國際能源署數據，俄羅斯透過增加對印度與中國的石油出口逃過了歐美的石油禁運制裁，每天仍出口830萬桶石油，繼續穩坐全球前三大石油出口國。
- 倫敦金屬交易所(LME)和芝加哥商業交易所(CME)拒絕接受俄羅斯的金屬，但對俄羅斯金屬實質外銷出口影響有限，俄羅斯依然為世界前四大鋁出口國。
- 俄羅斯已將2024年預算的近三分之一用於國防，相比2021年只有14%。俄羅斯預計2024年軍事開支將占國內生產毛額(GDP)的6%，軍事支出推動國內經濟成長。
- 國際貨幣基金組織(IMF)在4月16日發佈的《世界經濟展望報告》中，將2024年的俄羅斯經濟增長率調整為3.2%，已是連續兩個季度上調。

Country Data



資料及圖片來源: IMF、日經中文網、經濟日報、BBC、華南商業銀行財富管理部彙整



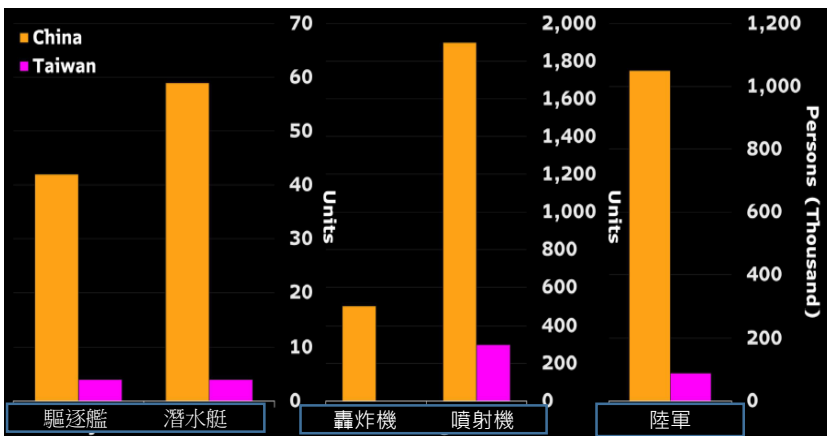
烏俄戰爭兩週年過後，戰事陷入僵局，恐演變為長期消耗戰。

俄羅斯逃過了歐美的石油禁運以及金屬出口制裁，經濟成長率不減反增，給予其長期作戰的餘裕。

台海局勢牽動全球經濟表現甚巨

美國警告中國將於2027年侵台

- 美國智庫基於習近平將於2027年邁向第四任期，同時又是人民解放軍建軍100周年為由，警告中國將在該年正式展開攻台戰爭。
- 兩岸無論在軍艦、潛水艇、戰機及軍隊人數差距十分懸殊，根據新美國中心(CNAS)預估，一旦中國出奇不意對台發動入侵戰爭，中國可輕易贏得戰場優勢。



美國直指中國將於2027年攻台，由於兩岸軍力差距懸殊，中國將占優勢。

兩岸在全球經濟扮演重要角色，一旦中國對台發動戰爭，一年內將使全球GDP損失10.2%。

一旦中國對台發動戰爭 一年內全球GDP將損失10.2%

- 中國為全球第二大經濟體，其電子產品產值在全球占比達43%，台灣半導體產值占比高達46%，台灣海峽航運量更是名列前茅，故台海局勢牽動全球經濟表現。
- 根據彭博模型預估，若中國封鎖台灣，一年內將使全球GDP減少5%，一旦中國出兵攻台，一年內對全球GDP衝擊將擴增至10.2%。

情境	一年內對GDP影響	
	台灣	中國
中國對台灣發動戰爭	台灣:-40%	中國:-16%
	美國:-6.7%	全球:-10.2%
中國封鎖台灣	台灣:-12.2%	中國:-8.9%
	美國:-3.3%	全球:-5.0%
兩岸局勢局勢持續惡化 ex:兩岸軍隊出現意外碰撞	台灣:-0.58%	中國:-0.6%
	美國:-0.2%	全球:-0.2%

資料來源：彭博、華南銀行財富管理部彙整

朝鮮半島與日本地緣 政治情勢分析-1

北韓廢除兩韓政治交流組織、經濟協議，並 砲擊南韓週邊島嶼

- 北韓領導人金正恩於去年底召開的勞動黨中央委員全體會議拋出震撼彈，正式將南、北韓定調為敵對與交戰中的兩國關係，強調雙方永遠無法實現統一。
- 今年1/5北韓朝著南韓延坪島、白翎島方向發射約200枚砲彈，兩座島上的居民緊急撤離至防空洞避難。南韓軍方譴責北韓挑釁行為。
- 北韓1、2月陸續廢除祖國和平統一委員會、民族經濟合作局等兩韓交流組織，以及廢除經濟合作法、金剛山旅遊特區法等相關經濟協定，表態不與南韓交流。

北韓對日本不斷試射飛彈，拉高區域緊張情勢

- 去年11/21晚間日本防衛省通報，北韓疑似發射彈道飛彈，飛越沖繩縣上空，進入太平洋。首相岸田文雄對北韓飛彈飛越日本國土上空的行為予以強烈譴責。
- 去年12/17北韓發射類似短程彈道飛彈的飛行物體，最後研判落在日本專屬經濟區（EEZ）外的日本海。今年1/14、3/18北韓又試射飛彈，同樣落在日本EEZ海域。

資料來源：經濟部、中央社、IEK產業情報網、TrendForce、Omdia、華南商業銀行財富管理部彙整



Highlight

北韓廢除兩韓政治交流組織、經濟協議，並砲擊南韓週邊島嶼。

北韓對日本不斷試射飛彈，拉高區域緊張情勢。

朝鮮半島與日本地緣政治情勢分析-2

兩韓與日本地緣政治風險緊張對產業影響

- 北韓長期經濟不振，且被西方國家封鎖制裁，金正恩未來勢必須持續對抗週邊南韓、日本等親美勢力，對內進一步強化鞏固金氏政權統治地位。
- 北韓對南韓不再往來，透露出金正恩不想和平方式解決朝鮮半島問題，試圖透過武力威脅日、韓，逼迫日、韓，甚至美國上談判桌，從外部獲取政治經濟利益。
- 若北韓一旦出兵南韓，首當其衝的是DRAM生產，調研機構Omdia統計三星DRAM全球市佔率約45.7%，戰爭恐讓DRAM供應生產斷鏈，價格飆漲。
- 戰爭也會衝擊南韓半導體晶圓代工，調研機構集邦科技(TrendForce)統計三星全球晶圓代工市佔率約11.3%，不過台積電市佔高達61.2%，晶片漲價可能僅短期影響。
- 日本若受兩韓戰事波及，經產省統計半導體材料約佔全球48%、半導體設備約佔31%，預料將影響半導體先進製程技術發展，全球晶片恐面臨斷貨危機。

資料來源：經濟部、中央社、IEK產業情報網、TrendForce、Omdia、華南商業銀行財富管理部彙整

備註：上述企業僅供範例說明，亦不構成任何投資產品之要約招攬或建議。



Highlight

兩韓與日本地緣政治風險緊張對產業影響，南韓DRAM、半導體晶圓代工，以及日本半導體材料和設備輸出，皆會受衝擊。



結論

- **【地緣政治風險短線干擾金融市場，影響投資人情緒】**
伊朗有史以來首次直接襲擊以色列本土，使得兩國長達數十年的影子戰爭公開化，中東戰事引發市場恐慌情緒升溫，帶動美元及黃金等避險資產價格走揚，觀察近日布蘭特原油期貨價格在突破每桶90美元後回落，建議投資人留意後續國際地緣政治風險變化對金融市場的影響。
- **【關注國際油價、航運價格及原物料價格的變化】**
假設中東戰事持續且雙方戰火擴大，甚至影響產油國原油供給時，若推升國際油價至每桶100美元以上，同時影響全球供應鏈時程推升航、空運價格，輔以強勢美元帶動原物料價格上揚，進一步推升通膨。預期美國聯準會為壓抑通膨，採取維持高利率或再次升息的緊縮政策。
- **【若地緣政治加劇影響經濟 主要央行恐祭出降息因應】**
若中東地緣風險加劇，輔以南北韓與日本、及臺海危機升溫，可能壓抑全球經濟成長動能，最嚴重情況恐令全球經濟衰退，屆時主要央行聯準會、歐洲央行等恐被迫採取降息政策挽救經濟。由於國際政經局勢瞬息萬變，投資人在作出投資決策前，應審慎評估投資風險。

Thank You

揭露事項與免責聲明

107年7月18日金管證投字第1070321780號

華南商業銀行股份有限公司

客戶服務專線:02 2181 0101| 免付費專線:0800 487 888(限市話)

地址:台北市信義區松仁路123號

本報告為華南商業銀行(下稱本行)提供之參考資料，並非針對特定投資人所為之投資建議，亦不涉及特定投資標的或商品之建議，本報告內容僅供參考用途。

本報告所載資料均來自或本諸本行相信可靠之來源，且為本報告出版當時之資訊，本行對其完整性、即時性和正確性均不做任何擔保，如有錯漏或疏忽，本行並不負任何法律責任，本行亦無義務持續更新本報告之內容。報告內容如涉及有價證券或金融商品相關記載或說明，並不構成要約、招攬、宣傳、建議或推薦買賣等任何形式之表示，投資人如參考本報告進行相關投資或交易或改變投資決策，應審慎衡量本身之需求及投資之風險，並應自行承擔所有損益。本報告內容未經本行允許不得逕行抄錄、翻印或另作派發。