

—全球宏观月报

# 当海峡关闭， 财富的边界 才真正显现

霍尔木兹封锁 × 全球供给冲击  
超高净值家庭的结构性应对框架

核心主题 · THEME

霍尔木兹 × 慢性通胀风险

发布日期 · PUBLISHED

2026年4月23日

风险评级 · RISK SIGNAL

● 高度警示 Elevated

本期摘要 · ABSTRACT

霍尔木兹海峡的封锁，已从地缘政治风险演变为全球落地的供给冲击。能源、粮食、半导体、航运——四条传导链条同步启动，每一条都有独立的传导逻辑与资产影响路径。当前环境正从"慢性通胀"向"滞胀"尾部风险演化。美联储与欧央行面对同一冲击的政策路径出现结构性分歧，正在重塑汇率与跨境配置的底层逻辑。本期报告运用ARCH™专有诊断框架，系统解析宏观冲击对家族财富结构的深层影响。

能源 · ENERGY

## 供给冲击已落地，替代路径受限

五分之一全球石油经由海峡，管道替代基础设施刚性明显

粮食 · FOOD

## 能源—化肥—粮食三角传导

天然气受阻传导至氮肥价格，进而影响全球农业生产成本

央行 · POLICY

## 美联储观望，欧央行警惕

两大央行政策分歧重塑跨大西洋利差，汇率风险重新定价

ARCH™ 诊断

## 三大结构性误判待纠偏

短期事件框架、流动性错觉、汇率盲区侵蚀家族财富安全边际

## — 执行摘要 · EXECUTIVE SUMMARY

霍尔木兹海峡的封锁，已不再是地缘政治风险——它是一场已经落地的全球供给冲击。能源、粮食、半导体原材料、全球航运保险溢价，四条传导链条同步启动。我们判断：当前环境正从"慢性通胀"（Slowflation）向"滞胀"（Stagflation）尾部风险演化。美联储与欧央行面对同一冲击的政策路径出现结构性分歧，正在重塑汇率与跨境配置的底层逻辑。对超高净值家庭而言，这不是"等待观望"的市场，而是结构性重新审视资产边界的窗口期。

## — 第一章 · CHAPTER 01

## 霍尔木兹的四条传导链

### Four Transmission Channels of the Hormuz Closure

这是一场已经落地的供给冲击。霍尔木兹海峡封锁的经济影响，远不止于油价上涨。四条截然不同的传导链条正同步激活，每一条都有独立的传导逻辑与资产影响路径。政策制定者面临的根本困境在于：他们既无法修复供应链，也无法重开航运通道。

#### ① 能源链：全球油气供给的结构性断裂

##### Energy Channel — Structural Fracture in Global Supply

全球约五分之一的石油与大量液化天然气（LNG）经由霍尔木兹海峡运输。替代路径——沙特、阿联酋管道——因基础设施刚性，短期内无法有效补位。管道产能有限，且输送终端缺乏大规模扩建的时间窗口。

对家庭而言，能源价格上涨是购买力的**直接税**，压缩实际收入；对企业而言，输入成本上升转化为价格传导压力，尤其在定价权较强的行业。这一"通胀冲击 + 增长放缓"的组合，是政策制定者最棘手的场景——加息无法解决供给端的问题，降息又会火上浇油。

#### ② 粮食链："能源—化肥—粮食"三角效应

##### Food Channel — The Energy-Fertilizer-Food Nexus

这是市场最容易忽视、但传导速度极快的链条。**氮肥以天然气为核心原料**，占生产成本的70%以上；磷肥市场地理集中度极高，主要产能集中在摩洛哥与中国。海湾地区物流双重受阻，已推升化肥价格，并将依次向农业生产成本、粮食产量、终端食品价格传导。

这一"能源—化肥—粮食"三角效应会不成比例地冲击中低收入群体与粮食进口型经济体。对超高净值家庭而言，其投资组合中可能存在的农业资产、大宗商品敞口，都需要在这一新框架下重新审视。

#### ③ 科技链：不可替代的氦气供应危机

##### Technology Supply Chain — The Invisible Helium Constraint

氦气是半导体制造、航空航天与高端科研的**关键不可替代投入**——它无法被其他气体替代，且全球产能高度集中在卡塔尔等波斯湾国家。波斯湾天然气生产受阻已导致氦气供应紧张加剧，直接影响半导体晶圆生产、MRI医疗设备制造与光纤生产。

这一影响悄无声息，却对科技产业资本开支预期具有实质压力，进而影响以科技股为核心配置的家族资产组合的估值逻辑。

#### ④ 物流链：全球价值链的准时制崩塌

##### Global Logistics — Just-in-Time Production Under Stress

运费上涨、航运保险溢价攀升、中间品交付延误——三重压力同步冲击全球"准时制"生产模式，**压低产能利用率，抑制资本投资意愿**。这一拖累效应已从能源板块向制造业与出口导向型经济体全面扩散。

更广泛的影响是：制造商被迫增加安全库存，占用大量流动资金；保险行业对波斯湾航线的承保条件持续收紧；港口拥堵向内陆物流体系传导，形成系统性效率损耗。这些成本最终都将转嫁至消费者价格，加深通胀的广度与持续性。

## 第二章 · CHAPTER 02

# 从慢性通胀到滞胀的风险演化

## From Slowflation to Stagflation Risk

综合四条传导链来看，上述动态显著提升了“慢性通胀”的现实概率——在霍尔木兹封锁持续的情景下，这一路径已成为我们的基准情景。更不利的情景下，供给冲击持续发酵，工资与定价行为的二次效应开始涌现，经济体将面临真正的“滞胀”困境。

## 基准情景 · BASE CASE

### 慢性通胀

Slowflation — Weak Growth + Above-Target Inflation

增长低于趋势，通胀高于目标，但尚未出现大规模失业。货币政策空间受压但未被封死。中央银行保留“等待观望”选项，市场维持脆弱平衡。

## 尾部风险 · TAIL RISK

### 滞胀

Stagflation — Rising Unemployment + Entrenched Inflation

若封锁持续，工资—价格螺旋启动，通胀预期脱锚，失业率上行与顽固通胀并存。加息伤增长，降息助通胀——呼应1970年代能源危机。

## 第三章 · CHAPTER 03

# 美联储 vs 欧央行：同一冲击，两种路径

## Fed vs ECB — Same Shock, Diverging Policy Responses

同一外部冲击，两种截然不同的政策反应——这本身就是汇率与跨境配置的结构性价信号。对央行而言，若冲击是暂时性的且通胀预期保持锚定，可选择“观察等待”；但当冲击有演变为持久性通胀机制的风险时，这一逻辑便不再成立。

## 🇺🇸 美联储 FEDERAL RESERVE

### 观察等待

Wait & See — Optionality Preservation

美国高度能源自给，油价对国内实体经济直接传导有限。通胀压力更多来自关税——Section 122关税（7月底到期）叠加新一轮Section 301调查（针对16个贸易伙伴含欧盟）。年中前后新一轮关税落地概率高，通胀不确定性窗口将延续至下半年。美联储“观察等待”并非鸽派，而是保留政策选项。

## 🇪🇺 欧央行 EUROPEAN CENTRAL BANK

### 强化警惕

Hawkish Vigilance — Inflation Persistence Focus

欧洲有“通胀记忆”——2022年能源危机的价格传导之快，令ECB对二次传导效应格外警惕。高能源依赖度 + 增长疲弱背景，决定ECB政策焦点在于通胀持续性，而非单纯标题通胀。ECB路径明显偏鹰，与美联储形成结构性分歧，正在重塑跨大西洋利差格局。

## 前景展望 · OUTLOOK

特朗普释放信号，或于4月中旬前推动停火，但并未将霍尔木兹重开列为前提；伊朗方面亦释放谈判意愿。然而，美国已大幅增兵海湾地区，外交与军事双轨并行，局势仍高度不确定。在霍尔木兹驱动的供给冲击下，全球经济前景已陷入深度不确定性。



ARCH™ METHOD · PROPRIETARY FRAMEWORK

MEGA GLOBAL 专有财富架构方法论

# 每一座伟大的财富结构 都始于一道 ARCH™

Every Great Wealth Structure Begins with an ARCH™

——专为超高净值家庭设计的四阶段财富架构诊断与建设体系

STAGE 01 · ASSESS

## 望闻问切

### 财富全景诊断

Holistic Wealth Diagnosis

以中医诊断逻辑切入，系统审视资产结构、法律架构、税务敞口、流动性分布与代际目标。不推产品，先建诊断。真正理解家族的财富现状，是一切建议的基础前提。

STAGE 02 · REARCHITECT

## 破旧立新

### 架构重建设计

Structural Redesign

打破路径依赖，对家族财富的法律结构与资产边界进行系统性重建——跨境架构、信托框架、实体结构优化，一体化推进，不碎片化操作。

STAGE 03 · COORDINATE

## 运筹帷幄

### 多维资源协调

Multi-Dimensional Coordination

MEGA GLOBAL担任“财富指挥官”，调动法律、税务、投资、移民、家族治理等多方专业资源，在统一战略框架下协同落地，确保方向一致、执行无缝。

STAGE 04 · HARVEST

## 生生不息

### 财富持续传承

Sustainable Wealth Legacy

以代际传承为终极目标，建立家族治理文件、投资政策声明（IPS）、受益人教育与动态调整机制，确保财富结构随家族演进持续优化，生生不息。

A · 望闻问切



R · 破旧立新



C · 运筹帷幄



H · 生生不息

## 超高净值家庭的三个结构性误判

Three Wealth Architecture Errors in the Current Macro Environment

运用ARCH™方法论的第一阶段“望闻问切”，我们对当前环境进行系统性诊断。在霍尔木兹驱动的全球供给冲击下，我们观察到超高净值家庭最常见的三类结构性误判——这些不是认知错误，而是应对框架的根本性偏差。

### 01

误判类型 · STRUCTURAL ERROR

#### 以“短期事件”框架处理结构性冲击

霍尔木兹封锁已触发能源、粮食、科技供应链的系统性重组。将其视为“地缘事件、等待缓解”的家庭，正在错过资产边界重新定义的窗口期。历史表明，1973年石油危机与2022年俄乌冲击中，最终保全财富的家族，均在冲击初期完成了框架切换。

##### ARCH™ 诊断建议

立即启动Assess流程，重新评估家族资产组合中的能源敞口、大宗商品关联度与供应链上下游暴露。

### 02

误判类型 · STRUCTURAL ERROR

#### 以“美元流动性堆积”替代真实的安全感

在滞胀路径下，美元现金的实际购买力面临双重侵蚀：通胀压缩本金实际价值，美联储政策不确定性压制利率预期。流动性储备是必要的，但当比例超过战略配置的合理区间时，它本身就成为一种未被识别的风险敞口。

##### ARCH™ 诊断建议

区分“战略流动性”与“恐慌性现金”，评估通胀保护资产（实物资产、通胀挂钩债券）的配置空间。

### 03

误判类型 · STRUCTURAL ERROR

#### 忽视跨境配置中的“汇率维度”

美联储观望、欧央行偏鹰的政策分歧，正在重塑跨大西洋差格局。持有单一货币敞口的家庭，在不知不觉中承担了宏观政策分歧所带来的汇率风险——这一风险既未被识别，也未获任何形式的风险溢价补偿。

##### ARCH™ 诊断建议

建立多币种资产框架，审视EUR/USD敞口与跨境持有结构，评估货币对冲工具的适用性与成本效益。

以上诊断仅为ARCH™方法论第一阶段（Assess·望闻问切）的应用示例。完整的财富架构建设，需要进入Rearchitect（破旧立新）阶段对家族资产结构进行系统性重建——如需深入了解，欢迎联系MEGA GLOBAL研究院。

The above represents Stage 1 (Assess) of the ARCH™ Method. Contact MEGA GLOBAL for a proprietary wealth consultation.

以下数据截至2026年3月31日，反映霍尔木兹封锁冲击下各主要市场的表现。日经225年初至今录得正回报，体现出日本市场相对抗跌性；欧美权益市场则受到地缘风险与货币政策不确定性的双重压制。长端利率普遍上行，通胀预期的重新定价已通过债券市场充分反映。

## 权益市场 · EQUITY MARKETS

指数	最新价 (03/31/2026)	月变动	年初至今
<b>欧洲 EUROPE</b>			
CAC 40	7,817	-8.9%	-4.1%
Euro Stoxx 50	5,570	-9.3%	-3.8%
<b>美国 UNITED STATES</b>			
S&P 500	6,529	-5.1%	-4.6%
<b>亚太 ASIA-PACIFIC</b>			
Nikkei 225	51,064	-13.2%	+1.4%

## 货币与利率 · CURRENCIES &amp; RATES

品种	当前水平 (03/31/2026)	月变动	年初至今
<b>货币 CURRENCIES</b>			
EUR/USD	1.16	-2.2%	-1.6%
EUR/JPY	183.4	-0.5%	-0.3%
<b>短端利率 3-MONTH</b>			
欧元区	2.20%	+19bp	+9bp
美国	3.67%	+2bp	+5bp
<b>长端利率 10-YEAR</b>			
欧元区	3.00%	+36bp	+15bp
美国	4.32%	+38bp	+15bp

数据来源：Bloomberg / Rothschild & Co Asset Management, 2026年3月。数据基于当地货币计算。过往表现不代表未来回报。

## 免责声明

**信息用途：**本报告由MEGA GLOBAL全球财富管理研究院出品，仅供信息参考之用，不构成投资建议、税务建议或任何证券买卖要约。报告内容基于公开信息及研究院内部分析，截至发布日期有效，其后情况可能发生变化。

**风险提示：**任何投资均涉及风险，包括本金损失的可能。超高净值家庭的财富配置决策应结合个人财务状况、风险承受能力及流动性需求，并在专业顾问的协助下作出。

**版权声明：**ARCH™为MEGA GLOBAL的注册商标。未经书面授权，禁止转载或以任何形式复制本报告的全部或部分内容。