



战争对股市和黄金的影响 究竟大不大



全球股市近期坏消息不断，最新一波冲击来自于俄罗斯与乌克兰关系紧张，市场担心两国爆发战争。

欧洲斯托克 600 指数周一下跌 3.8%，创 2020 年 6 月 11 日以来的最大收盘跌幅，创下 2021 年 10 月 12 日以来的收盘新低。意大利，法国和德国股指下跌 4%，俄罗斯股指更是下跌了 6%。

24 日晚，美股标普和纳斯达克指数开盘后一度下跌分别接近 4% 和 5%，好在超跌后出现反弹，反而以微涨收盘。

俄乌地缘关系紧张并非新鲜事，从地缘政治角度看，处于欧洲中心地带的乌克兰是俄罗斯战略收缩的底线和进入欧洲的第一站。

这次紧张局势升温始于 2021 年 12 月。自 2021 年 12 月以来，俄罗斯在乌克兰边境集结了约 10 万名士兵，引发西方对俄入侵乌克兰的担忧。

但俄罗斯一直否认这一说法，认为北约东扩威胁俄罗斯边境安全，俄方有权在境内调动部队以保卫领土。

22 日和 23 日，华盛顿将两批用于“协防”乌克兰的武器运至基辅。23 日同时对俄罗斯与乌克兰发出最高等级的旅行警告，美国驻乌克兰大使馆非必要工作人员及家属也开始疏散，在乌美国公民被敦促离开该国。

随后英国驻乌克兰大使馆采取了同样的动作，紧张局势进一步升温。

此外，拜登政府正在考虑往东欧及波罗的海国家派兵及部署军舰，美

国可能放弃“不挑衅”的策略，将标志着美国政策的重大转变。而在华盛顿“考虑”之际，北约于 24 日率先宣布向东欧派遣战机和军舰。

俄罗斯方面的回应是，如果美军和北约是虚张声势，那绝对会适得其反。如果他们真的要参与同俄罗斯的直接军事冲突，将付出惨重代价。

到目前为止，俄罗斯股指从 10 月 27 日的近期高点下跌接近 30%。

2008 年，格鲁吉亚战争和全球金融危机期间，该指数跌了 80%。当然这种情况下很难区分到底是战争还是金融危机的影响更大。

我们在《汤加火山爆发对股市的潜在冲击有多大？》一文里提到，过去全球 344 起重大灾难事件，自然灾害、人为灾害和恐怖袭击三种主要类型的灾害，对于股市的影响都非常短暂。

数据显示，当自然灾害发生的时候，股票市场往往仅在灾害发生当天和紧接着的两个交易日下跌，影响平均只有 3 天。

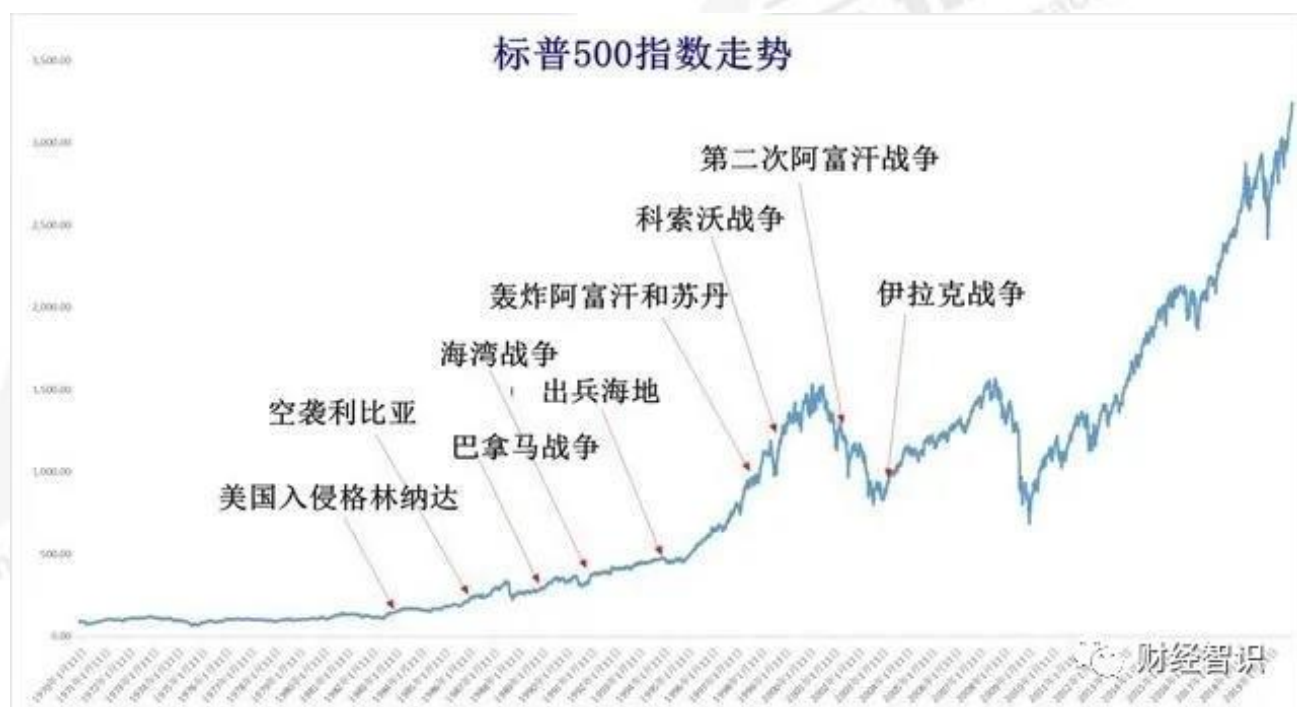
人为灾害和恐怖袭击对市场的负面影响更为短暂，股市往往仅在当天和次日下跌，影响平均只有 2 天。

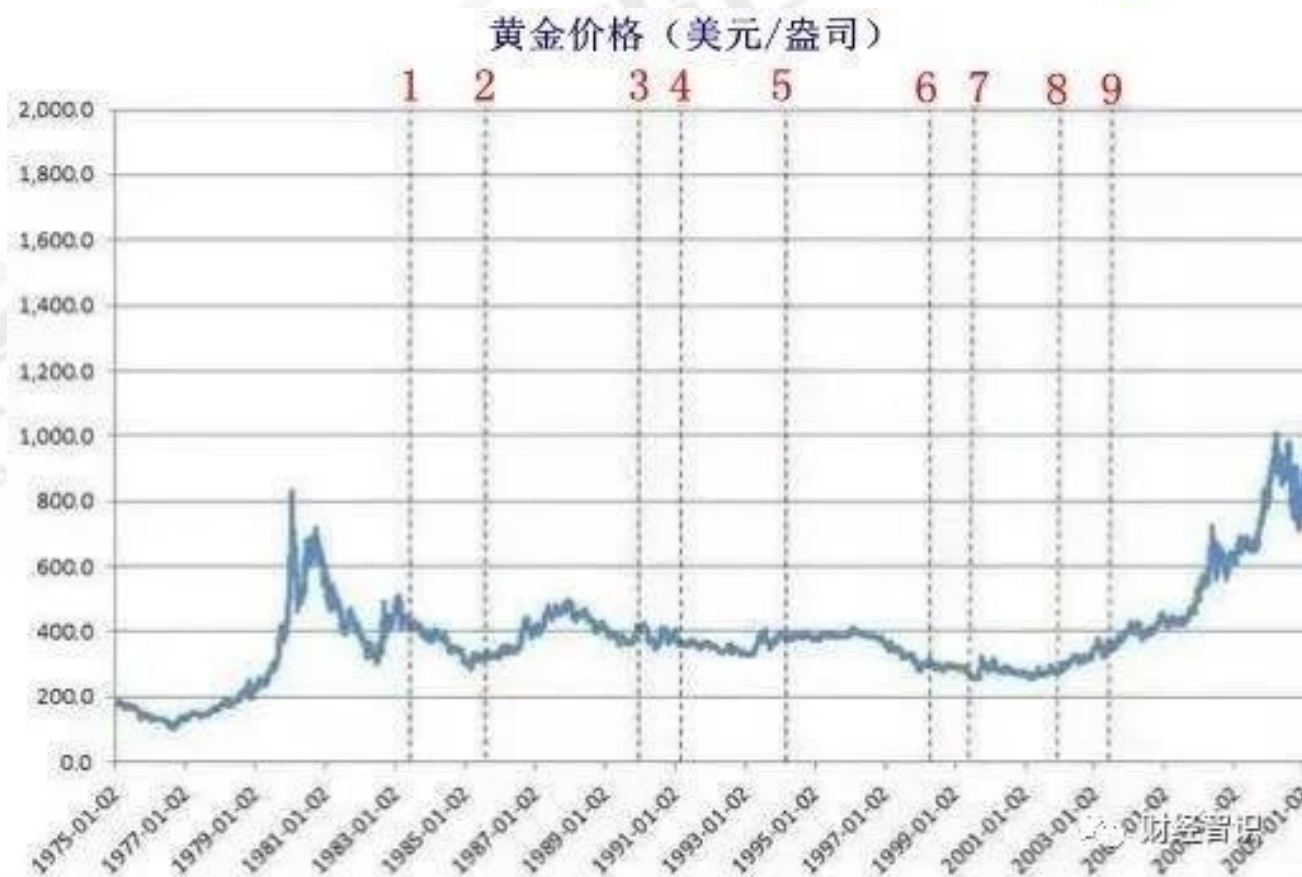
而像海湾战争，伊拉克战争，阿富汗战争等等这一类军事行动对股市、黄金、石油、美国国债、美元等各类资产的冲击，恐怕连 1 天都没有。

日期	美国 军事行动	地点	MSCI全球股票		黄金		石油		美国10年国债		VIX恐慌指数		美元	
			1天	5天	1天	5天	1天	5天	1天	5天	1天	5天	1天	5天
1993年1月17日	南方守望行动	伊拉克	0.2%	1.1%	0.3%	0.6%	-0.2%	3.3%	0.0%	0.0%	-1%	-2%	-0.8%	-2.8%
1993年6月26日	南方守望行动	伊拉克	0.9%	-0.5%	-0.5%	2.3%	0.3%	-4.7%	0.0%	-0.1%	-1%	1%	-0.2%	-0.1%
1995年9月10日	慎重武力行动	波斯尼亚	0.5%	0.4%	0.3%	1.1%	0.2%	2.7%	0.0%	-0.1%	3%	11%	-0.1%	0.8%
1996年9月3日	沙漠袭击行动	伊拉克南部	0.0%	0.9%	-0.2%	-1.2%	5.2%	8.4%	0.0%	-0.1%	9%	-4%	0.3%	1.4%
1998年8月20日	无限延伸行动	阿富汗/苏丹	-0.5%	-6.5%	0.6%	-2.5%	3.3%	-1.0%	0.0%	-0.2%	5%	34%	-0.1%	-0.2%
1998年12月16日	沙漠之狐行动	伊拉克	0.3%	4.9%	0.7%	-2.1%	7.2%	-1.9%	0.0%	0.1%	2%	-31%	0.7%	0.8%
1999年3月23日	盟军行动	塞尔维亚/黑山	-2.0%	-0.4%	0.0%	-1.2%	-1.5%	6.7%	0.0%	0.1%	9%	-9%	0.0%	1.6%
2008年3月3日	持久自由行动	索马里	-1.1%	-4.7%	0.9%	-0.3%	0.6%	6.0%	0.0%	0.0%	-1%	11%	0.0%	-0.9%
2009年12月17日	美军否认卷入	也门	-1.8%	0.5%	-2.5%	-2.8%	0.0%	7.4%	-0.1%	0.2%	10%	-5%	0.9%	1.1%
2011年3月19日	奥德赛黎明行动	利比亚	1.5%	2.8%	0.7%	0.3%	2.0%	2.9%	0.1%	0.2%	-16%	-20%	-0.4%	0.5%
2014年9月23日	坚定决心行动	叙利亚	-0.6%	-1.8%	0.3%	-0.5%	0.8%	0.3%	0.0%	-0.1%	9%	19%	0.0%	1.5%
2016年10月13日	反击海军遭受	也门	-0.5%	0.6%	0.3%	1.1%	0.5%	0.9%	0.0%	0.0%	5%	-14%	-0.4%	0.4%
2017年4月7日	化学武器反应	叙利亚	-0.1%	-0.2%	0.3%	2.0%	1.0%	2.7%	0.0%	-0.1%	4%	27%	0.4%	-0.5%
平均			-0.2%	-0.2%	0.1%	-0.2%	1.5%	2.6%	0.0%	0.0%	2.8%	-4%	0.3%	0.3%
负面反应比例			58%	42%	33%	58%	25%	25%	67%	58%	33%	58%	58%	33%

前面我们提到的全球股市，主要用的是 MSCI 全球指数。对于战争直接影响的国家来说，股市的冲击肯定要大一些。

特别值得强调的是，美国 20 世纪 80 年代以来历次局部战争都没有引起股市或黄金长期趋势的逆转。





大家如果在百度搜索“战争对股市的影响”，会看到这样的回答：

“从长期性看来战事对股票市场发展趋势并没有很大的影响。从短时间看来，一个国家当地遭受围攻会造成股市大跌，但如果是这一国家对外的战事，一般新能源行业会涨一些。

战事可能导致对资金和局势的焦虑，从而导致全部股票大盘的暴跌和航空航天军工股票的走高。整体而言，军事冲突对股票市场影响比较有限。”

显然，这样的回答和我们的观点是一致的。

如果大家希望对战争和股市关系有更深入的理解，我们推荐大家阅读

大摩前首席策略师巴顿比格斯的名著《二战股市风云录》，书中详细描述了二战期间各国股市在历次战役时的表现，指出股市的表现往往能够提前预判战役的结果。

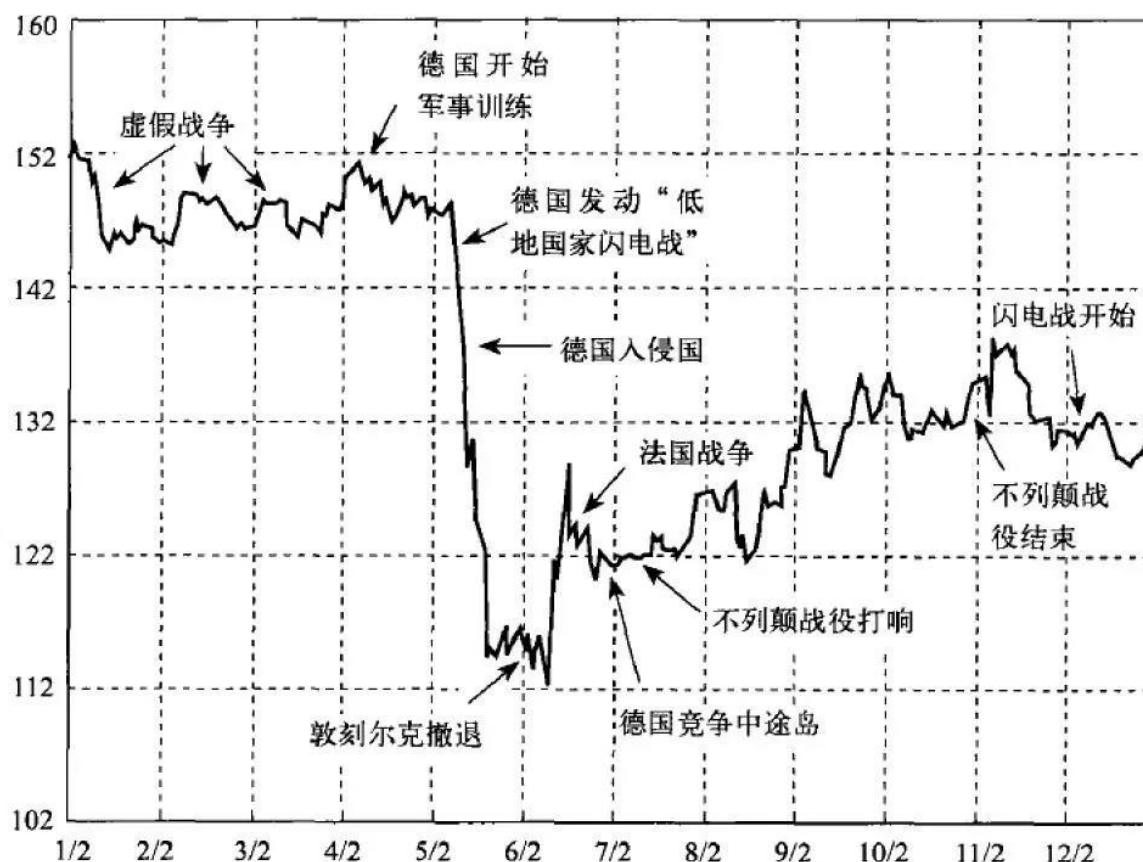
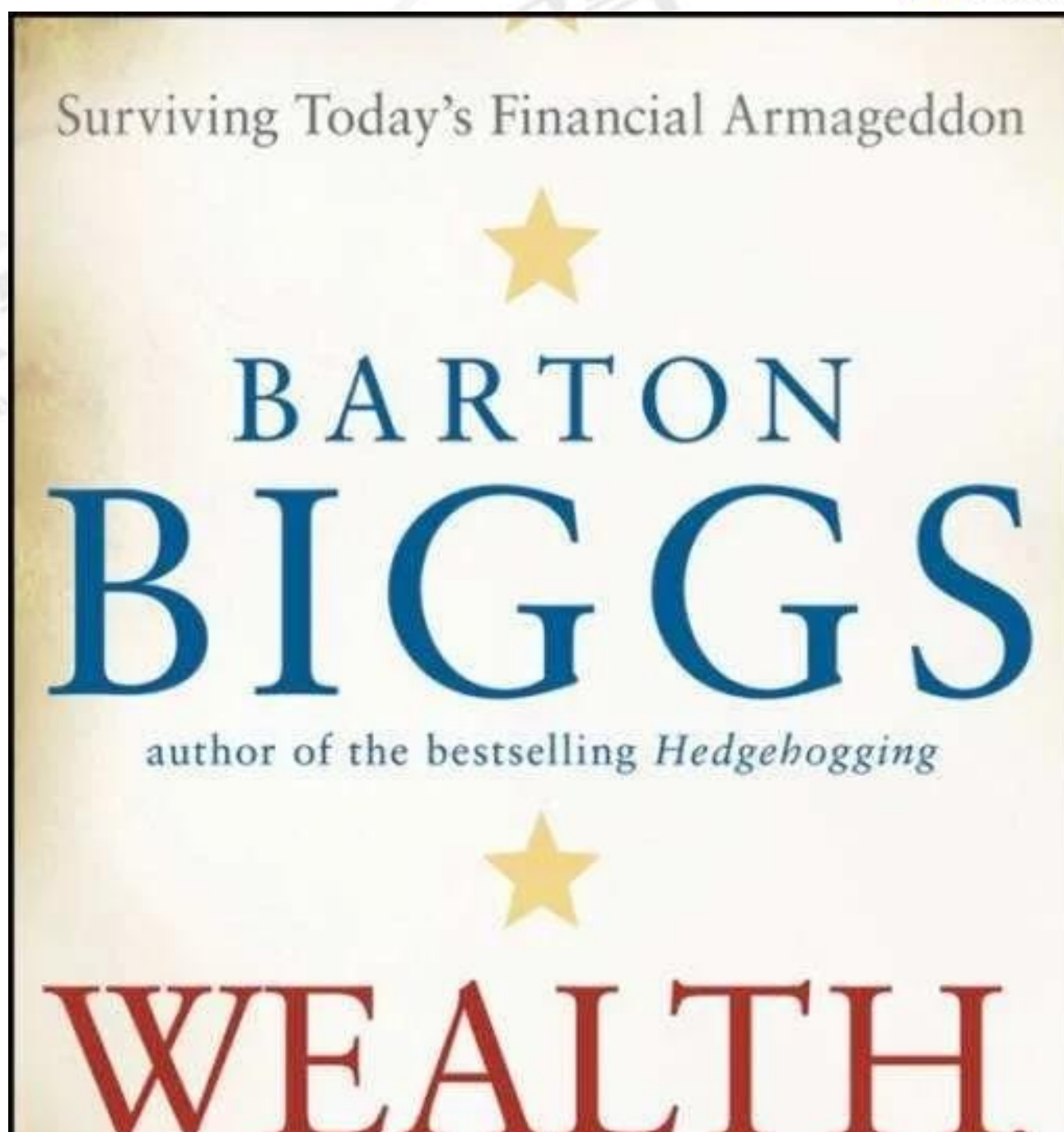


图3-2 道·琼斯工业指数，1940

资料来源：道琼斯商业新闻集团

财经智识

不过，这本书的中文翻译质量不佳，我们建议大家阅读名为《财富，战争与智慧》的原版书。



预览已结束，完整报告链接和二维码如下：

https://www.yunbaogao.cn/report/index/report?reportId=1_36635

