

4 全球资本流动从效率转向安全

美欧贸易未来将面临反复博弈

本报记者 蔡淳

美国和以色列军事袭击伊朗给全球带来的冲击仍在持续。这场未经安理会授权、违反国际法的军事打击，动摇了中东地区安全格局，也深刻影响着国际资本的流向与逻辑。过去一个多月，全球资本市场在经历了剧烈震荡之后，正在以前所未有的速度，从追求增长与效率转向寻求安全与韧性。

冲突对全球资本流动产生了立竿见影的影响。最直接的表现是避险情绪全面主导市场，而传统安全资产却被舍弃。冲突爆发后，全球股票基金遭遇了自去年12月中旬以来最大规模的单周资金净流出，金额达70.5亿美元。资金纷纷逃离高风险资产，涌向被视为避风港的领域。

与以往危机模式不同，传统的避险资产表现分化。有分析指出，黄金在冲高后大幅回落，而美国国债收益率不降反升，反映出市场对通胀与政策路径的预期尤其复杂。同时，现金与短期债券成为热门选择，货币市场基金连续获得资金流入。此外，资本流动出现了鲜明的区域与行业分化。严重依赖中东能源进口的欧洲及亚太市场遭遇显著资本外流，而产业链完整、能源自给率较高的市场则显示出更强的韧性。能源安全成为资本决策的核心锚点，与油气开采、国防军工、关键基础设施相关的“硬资产”获得资金青睐，全球化程度高、供应链漫长的行业则面临压力。这表明，地缘政治风险已成为影响资本配置的首要变量。

剧变之下，全球市场对于资本流向逐渐形成新共识，对“安全资产”的定义出现变化。有机构研报指出，随着旧的国际秩序松动，地缘风险发生概率增加，“能够提升国家抵抗地缘风险能力的资产便是当下的安全资产”。这意味着资产的安全性不再仅仅等同于低波动性或主权信用背书，更与其能否增强一个国家或经济体的战略自主性、供应链稳定性和资源保障能力直接挂钩。

资本流动的逻辑正迅速从效率优先转向安全优先。过去数十年经济全球化推崇的成本最优、即时供应链模式，正在让位于更具韧性的安全供应链。这种逻辑在能源领域体现得最为明显，对供应链中断的担忧促使资本市场重新评估各类资产的长期价值。在这种背景下，中国在全球资本再平衡中的角色受到格外关注。多家机构指出，中国完备的工业体系、较高的能源自给率以及估值优势，使其资产的安全性属性凸显。“买中国就是买安全”已成为共识。在全球秩序重构的背景下，增配中国资产已成为最为稳妥的选择。

全球资本市场的走向仍会受到中东局势演变的较大影响，而一些结构性趋势也已经出现。在短期内，如果冲突升级，全球滞胀风险将急剧上升，这会迫使各大主要央行在控制通胀与稳定增长间作出艰难抉择，风险资产将进一步承压。如果局势缓和，地缘风险溢价部分消退，风险资产可能出现技术性反弹，但资本配置模式不会回到冲突前，对供应链安全的关注将成为长期主题。此外，一旦局势僵持与制裁长期化，将导致能源价格在高位宽幅震荡，并加速全球去美元化和国际货币体系的多极化进程。

长期来看，一些趋势将持续塑造未来的市场格局，如地缘政治风险溢价常态化、供应链安全成为投资核心考量，以及对安全资产内涵的重新定义等。这场由地缘冲突触发的资本大规模流动，或许正是全球经济秩序进入新阶段的一种映射。对于投资者和政策制定者而言，理解并适应资本偏好从效率到安全的转变，或许是应对未来挑战的关键。



在经历数周僵局与反复拉锯之后，欧盟对跨大西洋贸易关系释放出缓和信号。当地时间3月26日，欧洲议会全体会议就欧盟与美国贸易协议进行投票表决，该协议最终获得通过。3月19日，欧洲议会国际贸易委员会以29票支持的表决结果，恢复推进欧盟与美国贸易协议相关立法审批程序，为协议最终落地迈出实质性一步。

根据该立场，欧盟将着手取消对美国大部分工业产品的关税，并进一步扩大对美国农产品的市场准入。这一决定意味着，在经历此前围绕关税争议和政治摩擦的冻结期后，欧洲议会重新启动了相关立法程序。

该协议的推进，被普遍解读为欧盟在复杂外部压力下的一种“务实转向”。此前一段时间，美欧关系持续紧张。一方面，美国政府在“格陵兰岛问题”上对欧盟施压，引发欧洲政界强烈反弹；另一方面，美国在2月最高法院裁决部分关税措施非法后，迅速推出新的关税安排，并针对欧盟在内的16个经济体发起301调查，再度加剧摩擦氛围。

在这一背景下，欧洲议会一度冻结了贸易协议的审批程序。欧洲议会国际贸易委员会主席贝恩德·朗格明确表示，在美国未就关税政策作出清晰解释之前，欧方难以推进协议落地。多位议员也指出，美国政策反复、缺乏可预期性，使欧洲企业面临较大不确定性。

然而，随着美国方面不断施压，以及欧盟内部对稳定贸易关系的需求上升，协议推进重新被提上日程。美国驻欧盟大使安德鲁·普兹德公开呼吁欧盟尽快完成内部程序，称“经过6个半月的等待，时机已经成熟”，希望双方能够“释放合作潜力，促进共同繁荣与安全”。这一表态在欧洲政策圈引发一定共鸣，也加速了议会内部的协调进程。

尽管如此，欧洲方面对协议的不信任并未完全消除。在此前的投票中，欧洲议会专门引入多项“防护性条款”以降低潜在风险。其中最关注的是所谓“日落条款”和“日出条款”。前者规定，若无双方延期，优惠关税将于2028年3月自动到期，到期后欧盟对美减税措施恢复原状；后者则明确，欧盟削减关税的前提是美国严格履行其承诺。这些机制被普遍视为欧方对美国政策不确定性的制度性回应。

从协议内容来看，争议同样突出。根据此前双方达成的框架，美国将对欧盟商品维持最高约15%的关税水平，而欧盟则需取消对大多数美国工业产品的关税，并扩大市场开放，同时增加对美国能源和关键产业的采购。相较欧盟最初提出的“零对零”关税目标，这一安排被欧洲舆论普遍认为是明显让步。



3月24日，市民在意大利首都罗马一处加油站加油。

新华社记者 王楷焱摄

当地时间3月26日欧洲议会全体会议通过欧盟与美国贸易协议

美国将对欧盟商品维持最高约15%的关税水平

欧盟需取消对大多数美国工业产品的关税并扩大市场开放同时增加对美国能源和关键产业的采购

这一点在欧洲政界和舆论场中引发持续争议。匈牙利总理欧尔班·维克托此前曾直言，该协议“对欧洲而言是一项糟糕的交易”；法国政界人士玛丽娜·勒庞则批评其为欧盟在“经济和政治上的失败”。在欧洲议会内部，一些议员也认为该协议“明显失衡”，将欧洲置于被动地位。

与此同时，美国近期依据301条款对包括欧盟在内的多个经济体发起调查，再次加剧欧洲方面的不安情绪。欧盟委员会发言人奥洛夫·吉尔表示，若美国后续措施违反国际规则，欧盟将作出“坚定且相称的回应”。欧洲议会也会强调，如果301调查最终演变为新的关税措施，欧盟将不得不重新评估整个贸易安排。

分析人士普遍认为，欧洲议会推进协议更多的是一种“风险管理”选择，而非对当前贸易安排的全面认可。一方面，欧盟希望通过协议为企业提供一些的政策确定性，避免贸易摩擦进一步升级；另一方面，通过引入“日落条款”和“日出条款”，欧盟试图为未来保留政策回旋空间。

但围绕美国政策的不确定性，欧洲内部仍存在广泛担忧。部分欧洲媒体指出，美国政府在贸易政策上的“反复性”和“交易式风格”，意味着即便协议获得

批准，未来仍可能出现新的关税争端或政策调整。欧洲政策研究机构也认为，当前协议更像是一种“阶段性停火”，并非长期稳定安排。

从更长远的角度看，美欧贸易关系正处在合作与竞争并存的新阶段。全球产业竞争加剧，供应链安全上升为核心议题，使贸易政策越来越多地服务于战略目标。在这一背景下，欧盟既需要维持与美国

的紧密经济联系，也必须在关键产业和政策工具上增强自主性。

总体而言，欧洲议会此次推动贸易协议进程，标志着跨大西洋贸易关系在紧张局势中的一次阶段性缓和。但从协议内容、制度设计到外部环境来看，双方分歧并未根本消除。随着301调查推进及相关政策演变，美欧贸易关系未来仍将面临反复博弈，其走向仍有待观察。

世界经济论坛发布报告指出——

航空业净零碳排放目标坚定挑战仍存

本报记者 梁桐

日前，世界经济论坛发布《2026年全球航空业可持续展望》报告指出，全球航空业仍坚定不移地致力于实现2050年净零碳排放的长期目标，但同时面临着技术、经济和地缘政治等多重挑战。这一目标的实现，高度依赖行业前沿技术创新以及各国政府和国际组织的政策支持。

报告显示，2025年召开的国际民航组织第42届大会明确重申了国际航空业到2050年实现净零碳排放的长期目标，体现了国际航空界对减碳目标的坚定立场，并通过大会决议的形式得以强化。国际民航组织推出的碳抵消和减排机制作为全球首个针对国际航空业的碳市场机制，持续得到国际社会的支持和推进。报告指出，尽管面临诸多挑战，该机制的实施进展仍较为顺利，为国际航空业的减碳目标提供了重要的市场机制支持。截至目前，已有130个国家和地区参与该机制，覆盖全球大部分国际航班。报告还指出，多个国家和地区在推动航空业减碳方面积极采取举措，包括制定可持续航空燃料（SAF）生产激励政策、设定SAF掺混比例目标等。这些政策体现了各国政府对航空业减碳目标的重视，也为国际航空业的可持续发展提供了有力保障。

报告指出，技术创新持续推动全球航空业向着净零目标发展，可持续航空燃料作为航空业减碳的核心技术之一，其产能持续扩大，技术不断进



2月3日，一架中国商飞C919飞机在第十届新加坡航展首日进行飞行表演。

（新华社发）

步。多家公司宣布投资建设有关生产设施，推动SAF技术商业化应用。同时，高效引擎技术取得突破，变循环发动机可实现涵道比这一关键参数在较大范围内的动态变化，兼顾亚音速巡航的高效性与超音速机动的推力需求。旋转爆震发动机也在试验台上稳定输出强劲推力，证明了其在航空应用的巨大潜力。新型航空载具层出不穷，氢能、混合动力和电动垂直起降飞行器（eVTOL）等新型动力系统的研发也在逐步推进，为航空业的减碳目标提供了更多可能性，尤其是小型短途航空出行等应用场景，有效规避了此类能源动力系统功率密度相对较低的

不足。此外，全球航空公司正在加速利用人工智能技术优化飞行路线、预测维护需求和提升运营效率，有效减少碳排放。

但同时报告还指出，全球航空业实现净零目标仍面临多方面挑战。经济和技术方面，可持续航空燃料、清洁能源和电力均面临产能和成本问题。可持续航空燃料的生产成本远高于传统航空燃料，这限制了其在市场上的竞争力；清洁能源和电力的生产、储存和运输基础设施尚不完善，且与化石燃料相比成本仍然较高，需进一步降低成本才能实现商业化应用，这些问题限制了

其在航空业的应用。政策方面，地缘政治因素导致原料资源贸易不稳定，影响可持续航空燃料的生产和供应。此外，各国对航空业可持续发展的政策支持存在不确定性，也影响了航空公司的可持续性规划和投资决策，尤其是可持续航空燃料原料的标准尚不统一，需要更统一的行业标准更透明的信息来解决这一问题。

报告认为，为实现2050年净零碳排放的长期目标，需要多策并举推动航空业可持续发展。技术创新上，要扩大可持续航空燃料生产规模，同时，为降低对单一原料的依赖并提高供应安全性，需探索多元化的持续航空燃料来源。此外，需加大对氢能、电动飞机、混合动力等新型航空动力技术的研发投入，探索这些技术在航空领域的应用潜力；日常运营上，需推动人工智能和大数据技术在航空运营中的应用，提高运营效率和减排效果；市场机制上，需支持建立全球性的碳定价机制，通过市场手段激励航空公司减少碳排放。同时，需推动航空业减排的发展，为航空公司提供更多的减排选择和灵活性；人才储备上，需加强相关领域的教育和培训，培养一支具备跨学科知识和创新能力的专业人才队伍。报告还从需求侧入手，建议加强宣传、公众教育，以提升公众对航空业减排重要性的认识和理解，同时倡导绿色出行理念，鼓励公众选择低碳的航空旅行方式。

众多跨国医药企业正将中国作为重要市场

中国发展高层论坛2026年年会日前在北京举行，在年会期间举办的“健康中国2030”与大健康产业高质量发展专题研讨会，多位跨国医药健康企业负责人表示，中国拥有完善的创新生态，在全球医药创新市场中扮演的角色越发突出，企业将持续深耕中国市场，加强在华创新投资和布局。

罗氏集团董事会主席施万表示，中国已成为全球生命科学重要创新枢纽，对产业生态体系的系统性投资和与时俱进的高效监管体系是两大推动因素。

“中国政府极具长远战略眼光，持续加大对基础科学、高等教育、顶尖院校的投入，培育世界一流科研人才队伍与创新土壤，并建设高水平医疗机构，支持外资企业在华设立研发中心，构建起大型企业和初创企业、本土机构与跨国公司多元共生、协同共进的创新生态。此外，中国监管机构持续优化审批流程，提升监管效能，强化知识产权保护，打造了规范有序、鼓励创新的产业环境。”施万说。

诺华公司首席执行官万思瀚表示，中国政府持续营造优质高效、鼓励创新的产业生态，为外资创新提供坚实保障，大幅提升外资在华投资的稳定性与可预见性。中国在今年的《政府工作报告》中首次将生物医药提升至“新兴支柱产业”高度，将全面推动行业创新提速、高质量发展，最终惠及广大患者。此外，数字技术与人工智能等新兴技术正深度赋能医疗领域，推动疗法革新、重构全球医疗生态，中国在这些领域优势突出，将为医疗创新提供强大支撑。诺华将持续深化在华研发布局，加速前沿疗法落地，全力融入中国医疗创新体系。

袁 赛默飞世尔科技公司董事长、总裁兼首席执行官 葛士柏认为，中国已成为医疗创新全球枢纽。中国科研人员在众多前沿领域取得关键突破，中国生物科技企业接连达成重磅全球授权合作，充分彰显了医药创新生态的雄厚实力与成熟度。赛默飞世尔看好中国创新的蓬勃活力，将持续推进本土化生产、研发与技术支持，助力“健康中国”建设。

“中国的创新活力与完善生态，是跨国企业发展的沃土。西门子医疗进入中国以来，深度融入中国本土创新体系，在华布局六大研发创新基地，联动本土机构开展脑接口等前沿探索，还依托5G技术破解城乡医疗资源不均难题。”西门子医疗全球首席执行官孟天齐表示，中国医疗产业正加速转向系统化、全链条创新，在慢性病全周期管理、精准医疗、城乡医疗均衡发展等领域，都展现出巨大发展机遇。未来，西门子医疗将继续依托中国创新优势，深化本土研发与合作，助力中国医疗创新体系提质增效。