

大势所趋： 抓住机遇

与瑞士百达一起
探索三大趋势



打开微信扫一扫
关注瑞士百达官方微信
www.pictet.com

目录

前言	3
概述	6
列出大趋势：框架	8
大趋势 1：资源稀缺	
概述	15
观察：鲍斐铭 (Marc-Olivier Buffle)	18
结果	20
问答：Clément Ray	24
机遇	26
大趋势 2：（去）全球化	
概述	31
观察：谭思德 (Alexandre Tavazzi)	34
结果	36
问答：Stéphane Garelli	40
机遇	42
大趋势 3：服务经济	
概述	47
观察：韦柏睿 (Patrick Zweifel)	50
结果	52
问答：Robert Koopman	54
机遇	58
结语	62

前言

希腊哲学家赫拉克利特曾说过，“世界上唯一不变的就是变化。”如今许多人都对这句话有了切实体验。在全球疫情、封锁、政治动荡及地缘政治紧张局势的影响下，投资者渴望找到一盏明灯，为他们提供急需的指引。

首先有必要了解“不变的变化”。大趋势是一系列正在重塑我们世界的强大的社会、人口、环境和技术力量。对于那些最有能力利用这些力量的公司来说，它们是实现长期营收和盈利增长的重要来源。对于那些不能适应这些力量造成的压力的经济领域来说，它们也可能是生存风险的来源。因此，大趋势对长期金融基本面和投资回报构成影响。

识别、分析和监测大趋势远非易事；从中得出投资启示同样具有挑战性。这些都是需要专业经验和广泛技能的复杂任务。此种思想领导力非常重要，因此瑞士百达与哥本哈根未来研究所（CIFIS）的专家合作制定了大趋势框架。同时借鉴了瑞士百达13个主题咨询委员会提供的见解。这些由杰出的行业从业者、学者和政策专家组成的团体帮助我们监测正在改变我们世界的结构性趋势，并确保我们的投资策略继续与时俱进。

一种趋势要成为可投资的大趋势，必须表现出在至少10年的时间里对全球经济的很大一部分产生持久影响的潜力。它还必须推动长期增长，并带来新的商业机会。

资源稀缺、向服务驱动型经济的转变，以及全球化和去全球化的交错趋势，正是其中一些正在改变国家治理方式、企业运营方式和人民生活方式的结构性趋势。本报告重点关注瑞士百达框架下21大趋势中的这三大趋势。相关见解来自我们的内部专家团队和外部专家网络。我们衷心希望您喜欢阅读这份报告。

HANS PETER PORTNER

是瑞士百达资产管理主题股票团队主管，
也是瑞士百达管理和可持续发展委员会的成员。

一组强大的力量正在显著地改变全球经济格局，以及商业和投资机会出现的方式和地点，而且在许多情况下，这一改变是不可逆转的。这些社会经济、环境和技术方面的压力可称为“大趋势”。它们塑造着我们的生活和贸易方式，也是政府和企业运作和规划的基础。有些已经存在了一段时间；其他的才刚刚开始出现，并将于未来开花结果。

所有这些趋势都将创造新的商业机会并改变全球经济。就像我们社会或经济的任何重大变革一样，会有赢家和输家；只有适应环境的企业和行业才能成为赢家。关注这些大趋势，是瑞士百达资产管理、财富管理和另类资产部门投资流程的重要组成部分。我们成功的原因在于，我们聚焦那些因塑造它们的大趋势而更具活力的行业

和部门。

概述

瑞士百达在这份报告中挑选了三个大趋势来深入探讨。我们调查了数十位来自我们内部团队的金融专业人士，我们外部主题咨询委员会受人尊敬的成员，以及来自商界、学术界和经济界的领军人物。本报告揭示了以下三大趋势的成因、现状和投资机会。

1

资源稀缺

当前社会的运转能力取决于其从地球上获取燃料、食物、水和其他自然资源的能力。全球人口的增长和人均收入的增加给特定领域的有限资源带来了压力，而人为的碳排放对气候带来严重影响，进而使这一情况变得更加严峻。资源效率创新正日益成为经济增长的驱动力，但因资源稀缺而面临重大压力。

2

(去) 全球化

(去) 全球化描述了正在重塑上世纪最后几十年和本世纪头几年发展起来的经济秩序的过程。在此期间，企业和政府跨境合作，使供应链更加高效。从发达国家到发展中国家，制造业和其他技术领域的巨大转变降低了运营成本，提高了利润。如今情况正在发生变化。西方政治动荡、中国经济崛起成为美国的有力竞争对手、全球疫情和乌克兰战事无不暴露了全球化经济的脆弱性。企业开始青睐稳健而非仅仅高效的供应链。

3

服务经济

在发达国家和发展中国家，相对于制造业和农业，服务业在经济中的作用正在迅速增长。这在一定程度上是城市化进程不断加快的结果，因为城市化伴随着教育、竞争力和专业化水平的提升。

报告

尽管服务经济的大趋势是重要且有影响力的，但（去）全球化和资源稀缺将成为2023年及以后政治和经济议程的首要议题。本报告将更深入地探讨这两大趋势。

三个章节将遵循相同的结构。每一章都以我们的一位资深专家的“观察”开始，阐述了与每个大趋势相关的挑战和重点。

接下来是我们广泛采访和调查的结果。我们咨询了50多位金融和经济领域专家的意见。其中包括瑞士百达集团各部门的专业人士，如经济学家、策略师和高级投资经理。除此之外，还有来自外部的重要人士，包括国际竞争力教授、首席经济学家、城市设计师，以及机器人、清洁能源、酒店等行业领域公司的首席执行官和创始人发表的真知灼见。

为了提供更广泛的外部视角，我们随后在“问答”环节邀请其中一位具有重要影响力的人士针对相关的大趋势分享其见解。每一章都设有一个小节，概述了调研结果带来的投资机会。

首先，我们解释了这三个大趋势所在的更广泛的框架，并列出了瑞士百达与哥本哈根未来研究所合作建立的6个重点领域和21个大趋势。

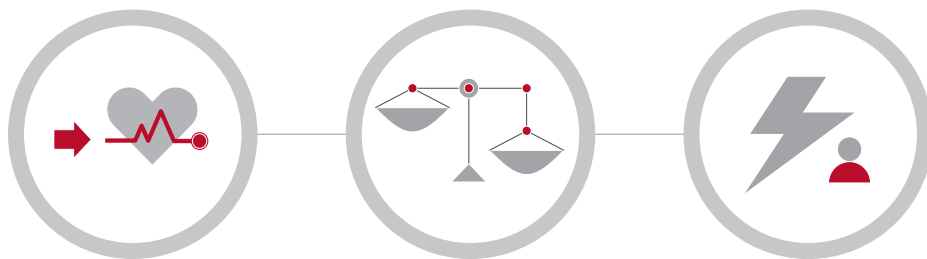
列出大趋势

框架

瑞士百达与哥本哈根未来研究所共同确定了下列
21个大趋势，并将其分成6类。

社会

现代社会的构成和特征的变化，以及这些社会内部不断变化的态度和期望，正在影响着人们工作、消费和休闲的方式。这给许多行业带来了冲击，使一些现有的商业模式面临风险，但同时为新的商业模式创造了机会。



1. 关注健康

在社会的大多数方面，对健康的生活方式、预防保健、心理健康和公共卫生至上的关注正在增长。

2. 差异日益扩大

经济和社会不平等的加剧可能会推动消费和政治行为，从而可能导致不同细分市场之间的增长差异。

3. 个性化和赋权

社会更关注个体及其愿望，而较少关注集体。其中的次趋势包括对机构的信任度下降和定制化倾向。

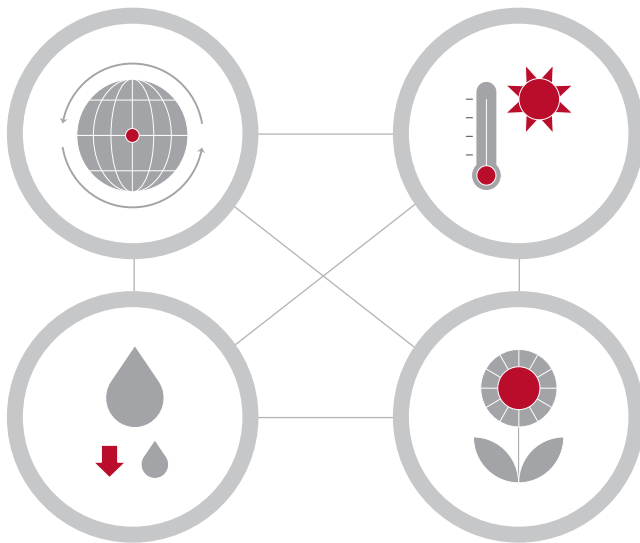
人口增长和人类活动的不断增加显著扩大了我们的集体环境足迹。幸好，从普通公众到世界各国领导人，各个层面都意识到了这些问题，并且越来越有意愿承担更大的环境责任。污染程度上升、资源稀缺和气候变化的影响正在导致政府政策、消费者态度和企业最佳实践发生变化。

4. 环境质量

污染等级提高意味着对健康和福祉造成不利影响，这需要付出经济代价。环境改善和保护日益成为优先事项。

5. 气候变化

气温和海平面上升的影响给政策制定者、个人和企业带来了巨大压力，要求他们限制温室气体排放，提升恢复力。



6. 资源稀缺

对能源、水和原材料的需求给资源带来了压力，并改变了消费者行为、商业决策和政策选择。

7. 生物多样性和生态系统服务

生物多样性的快速丧失被称为“第六次大灭绝”。与生态系统服务和自然资本相关的成本和机会正在得到更好的理解。

技术与科学

以数字方式取代实物和流程的转变仍在继续。在推动经济和生产力增长方面，科学技术日益成为重要领域。然而，尽管这些发展为商业及其他领域的许多问题提供了解决方案，但也带来了新的挑战。

8. 虚拟化和非实物化

近年来，用数字等价物取代实物和模拟过程的趋势快速发展，并将继续影响广泛的服务。

9. 人工智能和计算能力

利用人工智能（AI）的机器人化和自动化力量，将使经济受益于绩效的提高，但也面临着适应当前劳动力的挑战。



10. 互联性扩大

人与人或物之间的连接性不断增强，这意味着地域范围的缩小，以及对更高可靠性、速度和带宽的需求。

11. 生命科学与应用

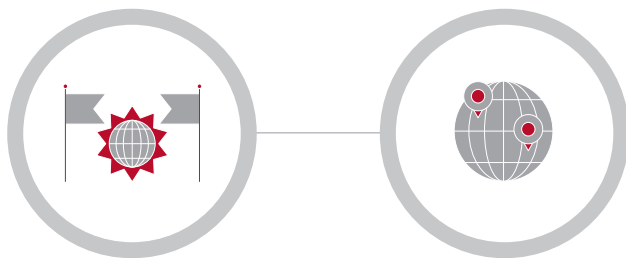
围绕生物体的研究和开发将继续在生物技术、基因组学和神经科学等各个生物学领域取得进展。

12. 新材料

对价格合理且具有环保属性的高质量和高性能材料的需求正在引领重大创新。

全球治理

过去半个世纪建立起来的经济和政治相互依存关系正面临压力。一些贸易在几年前达到顶峰，世界超级大国之间日益激烈的竞争加剧了紧张局势。任何明智的投资者都知道，持续关注这些事态发展至关重要，但通常很难知道哪些短期冲击和问题值得关注。重点应该放在长期趋势上，比如全球化的发展与衰退。



13. 地缘政治紧张局势

随着中国崛起为超级大国，美国失去部分影响力，主要的地缘政治竞争预计会增加。

14. (去) 全球化

全球化不再是统一进程。该趋势在文化和信息领域继续存在，但在投资和旅游领域仍不明朗。然而，社会和经济的相互依存度仍在提升。

人口状况

世界人口，尤其是在发展中国家，将会快速增长。“婴儿潮”一代正在变老，财富和影响力正在转移给年轻的“数字原生代”。影响这些变化的其他因素包括群体规模以及其他政治和社会经济条件。这些主题将影响每个群体如何与全球经济互动。关注它们如何随着时间的推移而演变是至关重要的。

15. 人口增长和移民

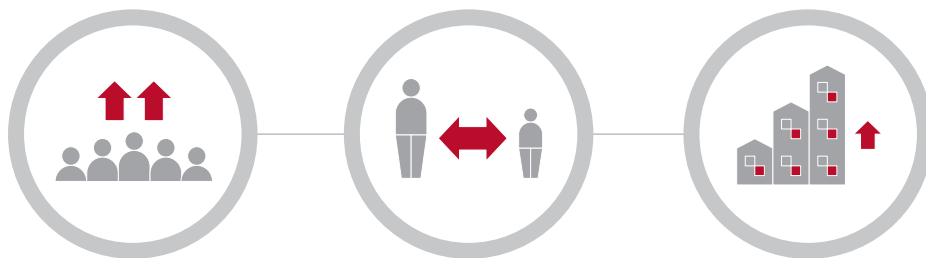
全球人口在100年内翻了两番；由于大部分增长来自非洲，欧洲和亚洲部分地区出现了人口下滑。我们相信，这将继续影响未来的移民。

16. 代际变化

社会变革受到包括群体规模、技术变革和战争时期等在内的各种因素的影响。它们还影响着不同年龄群体与全球经济的互动方式。

17. 城市化

就业机会、社会福利和服务导致城乡之间存在生产力差异，特别是在发展中国家或地区。



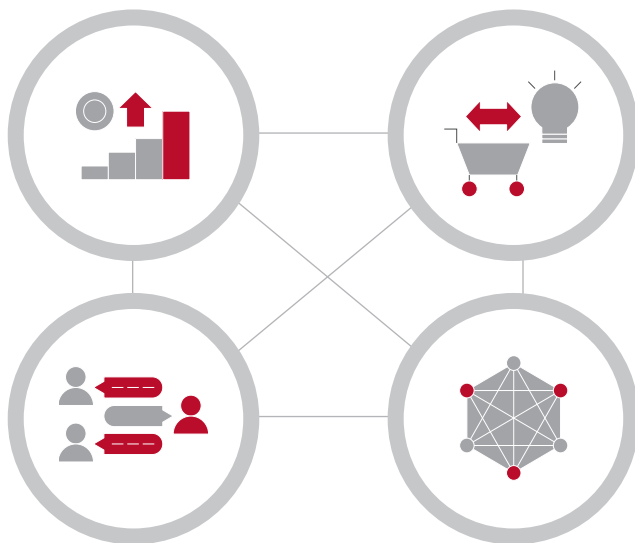
对人均收入增长的关注掩盖了财富不平等的加剧。与此同时，全球经济的部分私有化仍在继续，服务业活动的份额也在增长。这既会推动专业化，也会受到专业化的推动。经济增长也与日益复杂的经济体系和高度专业化有关。随着全球经济变得更加复杂，我们还需要更广泛、更多样化的服务来帮助我们应对这些影响。

18. 经济增长

在生产力提高的推动下，人均收入也不断增长。与此同时，新兴市场趋同、女性收入增长加快等次趋势也经常出现。

19. 商业化

价值越来越多地依附于被认为是隐含或隐藏的社会部分。这是一个用商业化来解释的过程。



20. 服务经济

一些国家已经从农业和制造业转向服务业，显著改变了全球经济。

21. 专业化和复杂性

在活动多样化和专业化的推动下，经济正变得更加复杂，并且往往伴随着对新服务的需求。

大趋势

1

资源稀缺

世界经济和人口都在增长，但可用的原材料数量却没有增长。供应增长也跟不上需求增长，这就造成了一些地区的资源稀缺。消费者和政策制定者对此的反应将决定未来几十年的经济走势。

观察

18

加州世纪之交出现的水资源危机和能源效率低下现象如何帮助瑞士百达更好地理解资源稀缺。

结果

20

深入了解资源稀缺的广泛影响以及对企业、政府等的影响。

问答

24

InnovaFeed创始人Clément Ray揭示了为什么全球变暖和生物多样性的丧失促使他创办了这家智能新公司。

机遇

26

随着对自给自足、可持续性和更强大供应链的推动，我们的专家概述了资源稀缺大趋势带来的机遇领域。

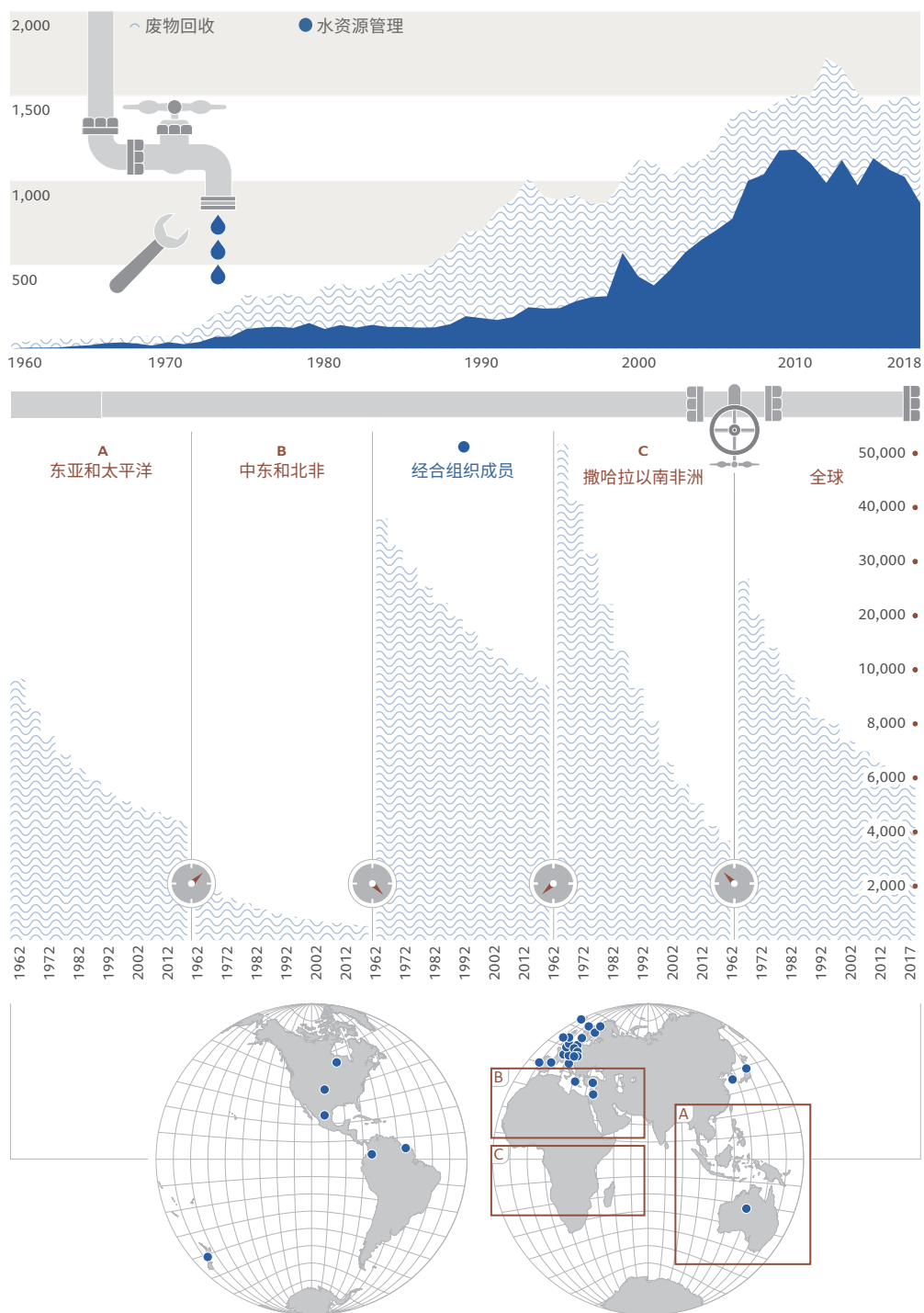
为了使全球经济正常运转，人类从地球上获取的资源需要以负责任和可持续的方式加以管理。公司和政府正在耗尽全球不可再生资源（如化石燃料和矿物），并超过可再生资源（如水和森林）的可持续消耗量，从而损害环境和气候。随着气候变暖、海洋酸化和生物多样性减少，我们必须转向可持续发展的方式。

值得庆幸的是，可再生资源和资源回收方案的创新正在帮助缓解稀缺问题。但要实现不可再生能源和可再生能源行业的规模均等，我们仍然任重道远。尽管损害已经发生，但许多机遇正呈现在富有想象力的投资者面前，而他们也正在从缓解资源稀缺的技术进步的显著增长中获得回报。

水资源稀缺的程度

图一显示了废物回收和水资源管理技术的专利数量。

图二显示了全球人均可再生内部淡水的水平 (m³)。



资料来源：世界知识产权组织 (WIPO) 绿色技术平台；世界银行

观察

资源稀缺问题往往会带来厄运和悲观，但也存在积极的增长领域。参与智能基础设施项目和方法以提高资源效率的公司提供了大量机会。正是在这一点上，长期投资者可以从对世界的前瞻性展望中得到慰藉。

资源稀缺是瑞士百达所关注的关键大趋势之一。在考虑任何主题策略时，我们总是寻找能够利用当前紧张局势的相关元素并提供能够产生利润的解决方案的公司。以水资源稀缺为例。22年前，我们确认了一场已经持续几十年的水资源危机。这种情况发生在可用水的质量和数量都在下降的地区。鉴于危机的严重程度，人们开始寻找能够提供可以作为“解决方案”的服务或产品的公司。这个市场即将经历增长，这类公司可能会做出有吸引力的投资。正是由于我们对各种次趋势的理解，我们才能够针对这些特定机遇为客户提供建议。

提取价值

由于资源稀缺，我们最近发现的一个最有趣、最值得投资的次趋势就是从大数据中提取价值。它使我们能够集中精力建立不同系统之间的相互联系。然后，我们可以开始物色那些通过提高效率或减少浪费来优化这些环节的公司。

这个次趋势提供的机遇与技术有关。投资者可以关注软件或半导体等特定领域。他们也可以采取一种宏观观点，并针对使系统更有效地协同工作所需的基础设施提供资金。

就资源稀缺而言，加州提供了一个有趣的例子。国家水利工程 (State Water Project) 旨在重新分配水资源，主要是从该州北部的河流输送到南部的大城市或更干旱的地区。近年来，气温上升和地下水枯竭加剧了水资源稀缺。

因此，该州很大一部分电力被水泵和其他输送水所需的机械消耗掉了。在许多情况下，这并非能源利用的最佳方式。然而，如果开始来自泵、加工厂、大坝等不同系统的数据相互连接起来，就可以优化能源消耗。这种“整合”方法的好处清晰易懂，而且该实例并不仅限于资源稀缺，可以推广到许多其他应用领域。

多维化经济

我们再以智能基础设施为例。智能基础设施是一个使用数据反馈循环来改进决策的系统。在实践中，这意味着利用技术来提高效率和减少浪费。这在管理不善导致大量资源浪费的城市尤其有用。

在施工方面，现在可以对新建筑中使用的每一种材料进行分类。施工现场需要一个数据库、传感器和工作人员，对每一种使用的材料进行分类。或者也可以由建筑师在规划阶段完成该操作。这将需要能够设计结构并自动向数据库提供所有相关组成材料详细信息的软件。

我们以后在拆除这些建筑时就有可能确切地知道使用了哪些原材料以及在哪里使用。这意味着甚至可以在拆迁过程开始之前就售出可回收的原材料。这是一种最有效的材料回收方式。

概括而言，这些有计划的回收形式鼓励以更高效的方式循环利用稀缺资源。这种方式有时被称为“多维化经济”。这是一个存在机遇的领域，因为已经确定了一种解决办法（此处指材料数据库），但尚未得到广泛采用。

我们尚未达到大数据或智能基础设施普遍应用的地步，当然也未达到可以提高整个城市或地区效率的规模。当我们朝着这个方向前进时，会发现巨大机遇。

鲍斐铭(MARC-OLIVIER BUFFLE)

是瑞士百达资产管理主题股票客户投资组合经理和研究主管。他也是瑞士百达环境政策委员会的成员。

结果

1

需要改善水效率

关于“世界上没有充足的水资源”，或者“水量会随着气候变化而变化”的说法，其实并不正确；事实证明，随着天气周期变得更加反复无常，干旱变得更加普遍，水资源的可用性和质量对政府和企业日益构成影响。

天气事件的变异性和严重性加剧，导致了重大且相互关联的挑战。蓄水和集水领域的公司通过生产雨水系统和水箱解决方案（如先进排水系统）吸引了越来越多的关注。同样，随着政府努力提高其供水系统的效率，水务公司有望吸引更多投资者的关注。

我们相信，提供防泄漏解决方案的公司，如Xylem，将在这一投资领域发挥相应的作用。那些在家电制造商内部提供技术解决方案，以及参与提高大量用水工业和灌溉效率的公司也将迎来重大机遇。农业为水资源稀缺提供了进一步的解决方案——在该领域提高用水效率的公司包括滴灌专家耐特菲姆（Netafim）和重要灌溉公司维特蒙（Valmont）。

欧洲和北美部分地区在2022年经历了有记录以来最“热”的夏天，但这可能是未来一段时间内最“冷”的夏天。水资源的供应和需求已经为之而改变。参与从不寻常来源回收水资源的初创公司有可能成为不错的投资对象，无论是从农业废水中重新利用水、从大气中捕获水，还是通过海水淡化来净化水。

水资源稀缺问题的广泛性和认可度？

“水资源问题是一项全球性挑战。提供解决方案的公司可能是一项很好的投资，不仅可以做出积极的贡献，而且能提供重要的机遇。”

鲍斐铭(MARC-OLIVIER BUFFLE)

瑞士百达资产管理主题股票客户投资组合经理和研究主管

“水资源回收和再利用逐步获得公众认可，正如我们在加州看到的那样，艾奕康（Aecom）已经赢得两份有关水资源再利用的重要合同。”

CÉDRIC LECAMP

瑞士百达资产管理水资源策略主管

2

对资源节约型农业的需求很高

到2050年，世界人口将达到100亿，这意味着届时世界粮食产量要比2007年提高70%。

实现这一目标不仅仅是耕作更多土地和饲养更多动物，还需要改变耕作方法和种植的粮食种类。在农艺学领域，使用转基因作物来改善食品安全的需求非常强烈，对提供有机肥料的公司的需求也是如此。

与水资源一样，以精准农业设备和关键的数据解决方案为中心的企业有一个重要且不断增长的市场，可以确保有效利用土地，并尽可能减少产品浪费。以人工智能为例，它可以帮助确定水果或蔬菜何时会被废弃掉以及何时应重新利用。

尽管市场上有人造肉替代品，但对动物蛋白的需求预计将继续增长。水产养殖公司也将获得意外之喜：全球食用的鱼中，每两条就有一条是养殖的，而25年前这一比例仅为五分之一。虽然西方较富裕的消费者正在减少吃肉，但发展中国家新兴的中产阶级将继续推动肉食消费需求。

帝斯曼（DSM）等公司只会看到对其减少动物甲烷排放的Bovaer饲料添加剂的需求增加。除了具体的耕作方法，农业物流企业对发展中国家的销售也将增加。这将对基础设施产生连锁反应，进而增加对铁路、港口和公路项目的需求。

农业领域的投资者面临的挑战和机遇是什么？

“投资者应该关注那些既能减少自然资源消耗，又能提高作物产量的精准农业设备和软件。它们促进了更多的粮食生产和再生农业实践。”

梅曼莎（MAYSSA AL MIDANI）
瑞士百达资产管理主题股票高级投资经理

“许多农业资源危及生物圈的完整性和人类的健康。由于资源的过度使用，文明已经灭绝了。”

马博睿（GABRIEL MICHELI）
瑞士百达资产管理主题股票高级投资经理

3

能源储存转型必须更快

太阳能电池板和风力发电场日益普及，但它们本身的能力不足以使电网实现脱碳，而电网正面临着人口增长和电气化带来的日益增加的压力。这一刺激经济增长的过程将提振对基础金属和稀土金属的需求（同时也突出在发展中国家和海底进行开采的可持续性等问题）。

能源储存、电池生产和电池回收是进展不够快的突出领域。一个特别具有盈利潜力的领域将是把多余的可再生能源输送到水溶液电解槽中，以制得绿氢，然后将其用作能源储存。氢气基础设施的制造、储存（无论是在盐、燃料电池还是废弃的天然气管道）和运输的手段，都是我们受访者感兴趣的来源。

能源转型将催生新的产业，同时也将创造一批受益于绿色投资的新国家集团。经济依赖化石燃料收入的产油国，如阿拉伯海湾国家，有投资绿色能源的生存动机。事实上，该地区的国家石油公司已经在绿氢和合成燃料上投入了大量资金，并且已经得到证实。与此同时，在天然矿产资源（如刚果民主共和国及其丰富的钴储量）或地理位置（摩洛哥和澳大利亚正在投资太阳能）方面毗邻绿色能源的国家将迎来繁荣发展。

缺乏足够的清洁能源（以及整体能源不足）将如何影响对氢能、稀土金属和能源储存的投资？

“能源储存及其整合需要高昂成本。我们正在摆脱对石油和天然气的依赖，这是件好事。但我们将不得不转向合成气和氢能领域，这将更加昂贵。”

TEDDY PÜTTGEN

瑞士百达主题咨询委员会成员，
佐治亚理工大学佐治亚电力学院名誉教授

“人们没有意识到我们需要多少铜。世界上有12亿辆汽车在路上行驶。即使只有10%的汽车很快实现电动化，也要将这一比例乘以每辆车85公斤的铜，那么我们还将额外需要数十亿公斤的新铜。”

VACLAV SMIL

瑞士百达主题咨询委员会成员，
曼尼托巴大学名誉教授

4

循环经济前景向好

低效现象不仅存在于粮食生产和资源开采领域。我们的经济体系表现出高度浪费。例如，美国能源部最近的一份报告发现，该国只有5%的塑料垃圾被回收利用。许多公司越来越多地探索循环经济的发展，以便将资源的使用与经济产出脱钩。循环经济是资源效率的延伸；事实上，这是它合乎逻辑的结论——理想情况下，产出也是投入，因此没有浪费。

很难预测十年后的循环经济情况，但它很可能包括延长产品的使用寿命，增加重新利用和回收废物的数量，以及将投入来源转向更可持续的低碳方案。

总而言之，循环经济将越来越多地为分支公司的利润做出贡献。我们发现的第一个主题机遇涉及可回收和不可回收废物的分离。这一领域的支出将包括在更靠近城市（通常是废物来源）的地方建造更先进的分类设施，以及投资能够更好地分类回收材料的人工智能技术。

也可以从能源角度考虑这个问题。瑞士百达对可持续碳循环经济的理念越来越感兴趣。具体是指从能源中提取和储存二氧化碳的碳捕集技术。虽然这仍然很昂贵，但像Climeworks这样的公司已经在该领域吸引了大量投资。

随着循环经济的发展， 哪种废物流将具有最大的盈利潜力？

“能够利用废物并将其转化为资源的废物处理公司成为原材料供应商，并且处于非常有利的地位，能够对循环经济构成很大程度的影响。”

BRYAN STALEY

瑞士百达主题咨询委员会成员兼环境研究与教育基金会主席

“投资支持循环经济的行动是明智的。我们需要关闭我们的物流。看看从污水中回收磷或从基础设施中回收混凝土的过程；这些都是重要的系统。”

NICHOLAS GRUBER

瑞士百达主题咨询委员会，
苏黎世联邦理工学院环境物理学教授

问答

一个鲜为人知的事实是，养殖昆虫的农民正在帮助减轻全球过度耕作对生物多样性的影响。通过孵育昆虫来饲喂养殖的鱼和家禽，Innovafeed正在引领一场农业革命。

问 资源稀缺如何影响您在Innovafeed的工作？

答 资源稀缺、全球变暖对生物多样性的影响，以及我们在未来几十年将面临的各种挑战之间存在着密切联系。推动我在7年前创办Innovafeed的一个关键趋势是，当前粮食系统对生物多样性丧失和全球变暖的影响。

具体数据令人震惊。近几十年来，80%的生物多样性丧失与过度捕捞、滥砍滥伐和农药过度使用等破坏性做法直接或间接相关。

我想通过释放昆虫的潜力来解决这个问题。在自然界中，昆虫的作用是消耗废物，例如把腐烂的水果变成土壤。在这个过程中，营养物质重新返回食物链，因为这些昆虫随后会被鸟类和小型哺乳动物吃掉。

因此，这就是我想要带回我们食物链的自然法则之一，以限制全球变暖对生物多样性的影响。

问 您是如何做到这一点的？

答 我们的目标市场为年度饲料市场，重点是水产养殖（养鱼）。水产养殖是解决鱼类稀缺的办法。

30年前，消费者食用的每5条鱼中就有1条来自水产养殖。如今，这一比例是二分之一，预计会长期保持不变。但与增长相关的行业将面临瓶颈。这就是我们如何喂鱼的问题。

我们正在尝试用我们开发的技术来解决这个问题，以提供更可持续的鱼饲料。我们可以取代目前使用的产品，即从有限的资源中提取的浓缩豆粕，而这些资源本身必须种植。每年的鱼粉需求量达到七八百万吨。

这就是Innovafeed的作用所在，因为我们的昆虫粉是最好的替代品，将支持未来可持续水产养殖的增长。

问 您是否将循环经济模式应用到运营中？

答 是的，因为该循环模式与昆虫蛋白产业的本质密切相关。我们用废弃物的副产品作为投入，生产高价值的配料成分。问题是如何进一步加强循环经济。我们认为有两种方法可以做到。首先，我们必须尽可能接近原料，形成一个严密的闭环，并且产品不会造成物流成本。另一种方法是利用低价值的废物来实现最大回报。

问 创新如何在您的业务中发挥作用？

答 我们从一开始就知道，如果我们想要产生某种影响，我们的愿景需要达到一定规模。我们必须开发一个新的技术平台来繁殖和培育大量昆虫。

在此为大家介绍一下我们的设备目前的运行规模，每秒能够收集2万个虫卵，而且是在一个完全自动化的流程中完成的。我们必须快速了解如何通过研究每个阶段的营养和条件来优化昆虫基因，进而优化昆虫生长。

其中一些技术类似于垂直农业。我们拥有强大的内部EPC（工程、采购和施工）团队，致力于开发专有设备和软件。数据管理也是关键。我们安装了超过1万个传感器，每天收集数百万个数据点。最后，我们的员工是我们的创新者。在我们的350名员工中，有200名是博士后工程师。

问 机遇在哪里？

答 机遇在于开发技术，使我们能够生产低碳足迹和低生物多样性足迹的营养食品。这是我的核心信念。问题是，在这方面有良好表现的价值链是什么？我们能否进一步优化价值链，以减少浪费和能源消耗？

对我们来说，花费大量精力尝试优化牛肉产业并不明智；它已经泥足深陷难以挽回了。最好是优化家禽和水产养殖，这可以使我们更接近可持续的食品系统。

CLÉMENT RAY

是法国生物技术公司Innovafeed的首席执行官和联合创始人，而该公司是生产为动植物提供营养的昆虫的领导者。Innovafeed开发了颠覆性技术，以工业规模重现自然过程。

机遇

在商业生态系统的各个层面都出现原材料稀缺的情况下，自给自足至关重要。减少废物、生产效率和能源储存都主导着我们投资者的想法。

能源储存

随着化石燃料的逐步淘汰，投资者将目光投向了更清洁的可再生能源及其储存方式。

在考虑能源时，两个最有趣的动态是从碳基燃料向更清洁的可再生能源的转型和储存问题。目前，我们正目睹传统化石燃料工厂在没有清洁能源能力的情况下纷纷关闭。

这种趋势正在造成能源市场的扭曲，乌克兰战事加剧了这种扭曲，因为西方盟友拒绝了来自俄罗斯的燃料。化石燃料投资放缓的同时，可再生能源投资的资金却没有相应增加。这就造成了差距，所以机遇在于解决清洁能源的间歇性，而有效的储存是解决这个难题的关键。

化石燃料的开采成本相对较低。燃烧煤炭、石油和天然气比生产和储存太阳能、风能或氢能要容易得多，也便宜得多。对这些能源储存的投资将成为该领域创新的关键驱动力，并有可能解决未来存在的挑战。“我认为这种波动是一个值得欢迎的挑战，可以让我们重新思考供应链

和资源效率。”瑞士百达资产管理主题股票主管 Hans Peter Portner 表示，“当前的危机是痛苦的，但也是有益的，因为它加快了适应性改变的进程。”危机中蕴藏着机遇。

革新者们正在努力发明更经济和更有效的储存可再生能源的方法。各种令人鼓舞的研发成果，如压缩空气和动能技术，已经激起了大型能源公司的兴趣。但真正的机遇来自氢能。

能源传统主义者和更保守的投资者声称，从电解到氢能、氢能到燃料电池、燃料电池到电力的整个过程的效率都很低。但是我们的专家表示，当氢能获得大规模生产和使用时，效率问题将迎刃而解。如果放弃使用化石燃料，转而采用光伏和风能，我们将需要难以置信的能源获取水平，而这只能通过混合能源中加入氢来实现。一些专家坚持认为，如果我们不开始在长途重型运输中部署使用氢燃料，那么在缓解气候变化最坏影响所需的时间内实现能源转型的机会就会减少。

然而，关于氢能的讨论仍然很谨慎。目前，由于其可燃性，这种极其强大的能源的储存极为昂贵、困难、危险和低效。但是，如果企业能够成功地以天然气和（尤其是）液体的形式安全运输和储存天然气，特别是在过渡阶段的后期，就可能为能源部门提供急需的突破。

木材

木材的天然、多用途和可持续性为人们提供了数千年的机会，而且仍有许多应用途径有待深入探索。

林业是循环经济最古老、最好的例子之一，已经存在了几个世纪。很少有天然材料能像木材那样具有可持续性：没有浪费，很容易再生。材料回收是一个重要且蓬勃发展的行业，可以将其视为能够保持能源不被完全消耗，但也永远不可能实现完全回收。

林业部门提供了大量机遇。促进可持续森林管理和开发可以取代化石燃料的新材料（许多由石油制成的产品也可以由树木制成），因此获利的时机已经成熟。

在这个领域寻找机遇时，与其说是颠覆性技术，不如说是进化，以及寻找木材从建筑材料到木基化合物的新应用。

“企业正在响应使我们的食品系统更具可持续性的迫切需求，他们正在通过新一波可投资的技术来实现这一目标。在从农场到餐桌的整个食品价值链中，解决粮食系统挑战的进展正在出现，从而创造了有吸引力和有影响力的投资机遇。”

梅曼莎 (MAYSSA AL MIDANI)

瑞士百达资产管理主题股票高级投资经理

北欧公司处于这一发展的前沿。例如，芬兰林业企业芬欧汇川集团 (UPM-Kymmene) 目前正斥资数亿欧元在德国建设一个工业规模的木质生物精炼厂。

食品效率

减少浪费和延长保质期将减少因我们的消费习惯造成的危害。人们渴望做出改变。

食物浪费正处于危机关头，而改进农业技术将使全世界数百万人免于挨饿，但首先要防止食物浪费，这也将节省数百万美元，并为该行业成功的公司赢利。

目前，多达30%的食物没有真正摆上我们的餐桌。在这种背景下，我们的专家认为，对于敏锐的投资者来说，食品垃圾解决方案存在广泛的机遇。

一些公司重复使用不可食用的食物垃圾，为食品、宠物食品、动物饲料、补品、生物能源和植物健康行业提供可持续的天然原料，这些公司目前正处于蓬勃发展中。提供废物处理和回收服务的公司也会获得投资机遇。此外，一系列具有社会意识并盈利的企业已经出现，它们将食杂店和酒店业的剩余食品转移到食品银行和救济厨房。在较长一段时间内，基于传感器的食品分类系统将发挥越来越大的作用，它可以帮助确定何时重新利用即将废弃掉的水果或蔬菜（制成酱汁

或果汁）。类似的系统还可以通过红外光谱发现并去除食品中的黄曲霉毒素、霉菌毒素和其他外来物质，从而防止产品召回。

无菌纸盒包装（密封的无菌容器）允许食品和饮料在室温下储存长达12个月，不含防腐剂，同时防止污染，并有助于延长保质期。

食品效率的概念不仅适用于减少浪费，也适用于它作为“生命燃料”的有效性。“我们认为，增加相对于其生产资源强度而言营养含量高的食物的消费，将有助于优化资源以实现全球粮食安全，同时解决与营养不良有关的疾病和死亡负担，并保护我们的地球。”瑞士百达资产管理主题股票高级投资经理梅曼莎（Mayssa al Midani）说道。

在符合人类和地球健康界限的所有食物类别中，如蔬菜、水果、豆类、全谷物、鱼类和植物性蛋白，都能发现机遇。

肉类替代品

替代蛋白市场正在蓬勃发展，今天的初创企业可能会成为明天的主要运营商。

人口增长和追求可持续发展的另一个必然因素是需要减少肉类消费。这种需求与亚洲最大的发展中经济体对动物蛋白日益增长的需求形成了直接竞争。来自其他材料的肉类和蛋白质替代品，如真菌蛋白和植物性替代品，正在蓬勃发展。法国Ynsect等公司正在生产替代蛋白，既可用于汉堡包等产品，也适用于宠物食品和动物饲料。Veramaris是另一个例子。

全球捕鱼量的20%来自养殖鱼类。Veramaris通过藻类生物工程引入了omega-3，可以减少对海洋生物的压力，同时保持养殖鱼类所需的omega-3含量和营养质量。这些公司可能会成为主流农业企业，为耐心的长期投资者带来更多创新和机遇。

机器视觉

我们需要更加警惕较快的生产线，以避免代价高昂的错误。同时需要对改善质量控制的新技术进行投资。

效率从生产线开始。机器人技术不仅加快了商品的制造速度，也减少了犯错的余地。在节约宝贵资源方面，自动化检测、分析和过程控制比以往任何时候都更加重要。机器视觉提供了一个日益复杂的解决方案，但也是一个重要的投资机遇。

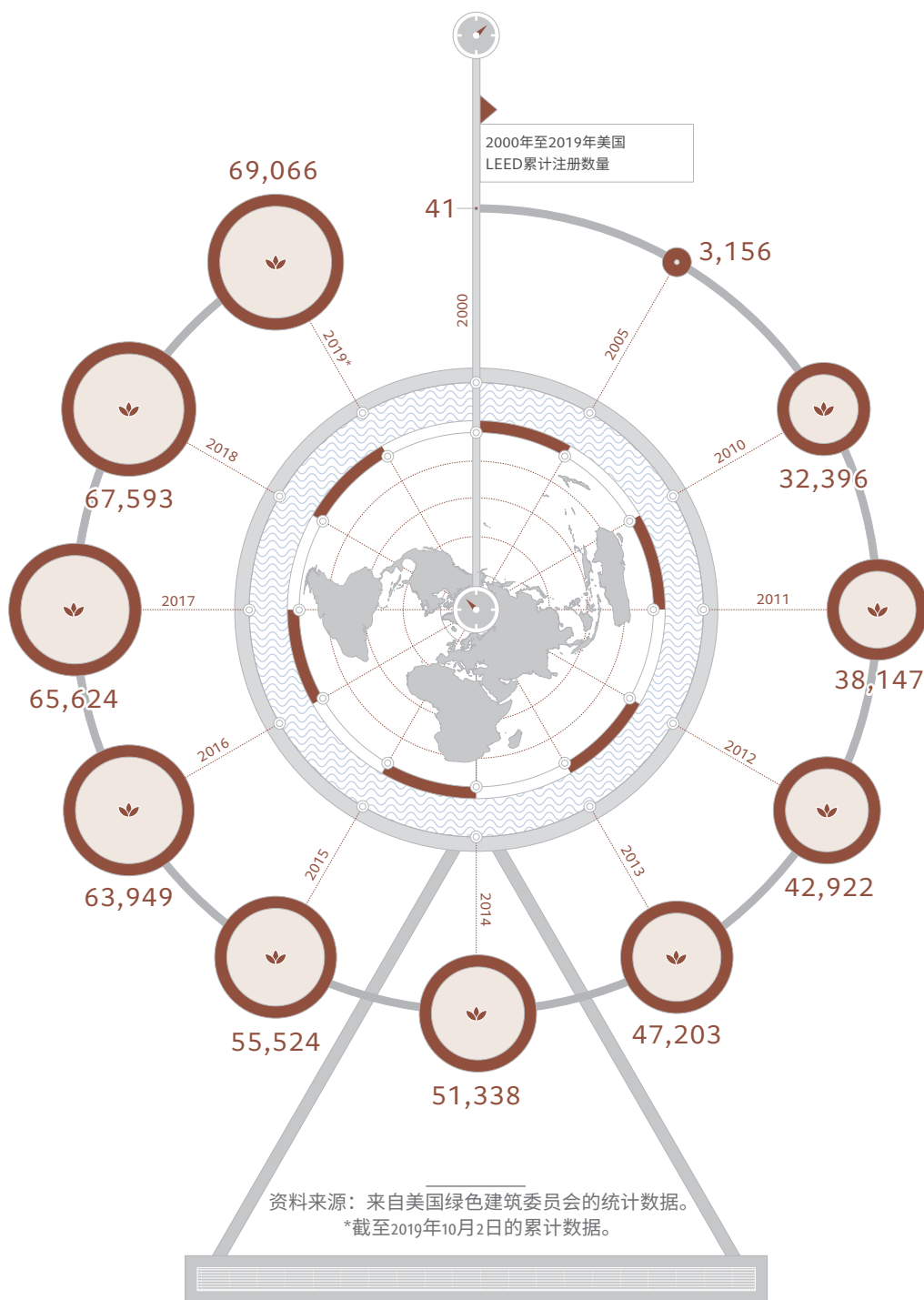
专门从事机器视觉的公司提供强大且具有成本效益的方法来实现自动质量保证。这包括现代生产线上使用的相机，其速度已经变得如此之快，以致传统的质量控制设备无法跟上。许多情况下，在质量部门发现问题之前，工厂可能已经连续生产纺织品数小时或数天，导致所有的产品都必须报废。机器视觉相机如今非常先进，它们可以在问题发生的一分钟内检测到问题，并在原材料浪费之前停止生产。

资源效率无处不在；明智的投资者都知道在何处寻找机遇。

美国向“绿色”建筑的转变

本图表显示了美国每年能源与环境设计领导力认证（LEED）的注册数量。

该计划是建筑认证为“绿色”的一种方式。



大趋势

2

(去) 全球化

全球贸易在2007年达到顶峰。自此，全球化在一些行业继续推进，而另一些行业的贸易则陷入停滞并出现了回流。括号中的限定词在这里很重要：(去)全球化是一个大趋势，包括复杂的相反趋势，但对明智的投资者而言，机遇比比皆是。

观察

34

全球投资专家谭思德 (Alexandre Tavazzi) 解释了为何这种迅速发展的大趋势不仅仅是全球化的逆转。

结果

36

全球疫情爆发和地缘政治分化如何导致去全球化并引发回流趋势。

问答

40

世界竞争力中心创始人 Stéphane Garelli 分享了他对去全球化的根源和风险的洞见。

机遇

42

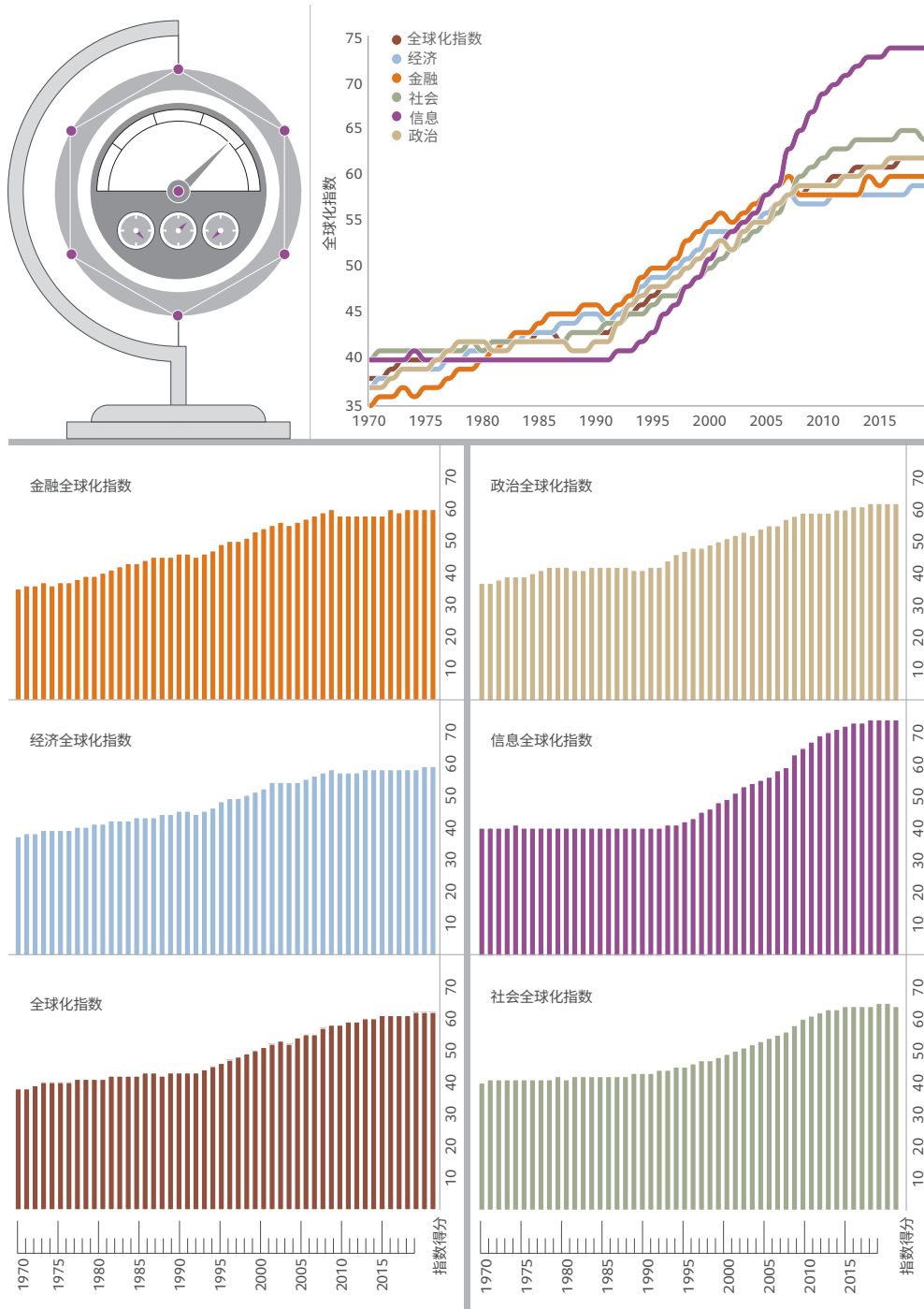
多元化、数字化和国防是 (去) 全球化大趋势范围内的三个潜在增长领域。

过去70年,世界整体格局已缩小。直到几年前,政府和企业从未如此紧密地联系在一起,全球化的趋势也是相对单向的。虽然全球化仍然是全球经济的主要方向(信息和文化交流只是两个例子),但日益紧张的地缘政治表明,在一些领域,尤其是那些具有战略重要性的领域,贸易正在分化。

特朗普执政期间爆发的中美贸易战就是这个故事最初的一个触发点。美国国家领导层的更迭几乎无助于扭转这一趋势。俄乌战争的外交后遗症只会加剧这些分歧。这对经营成本意味着什么?所有全球化生产都将返回其原产地,抑或只是部分有针对性地回流?这对就业和新兴市场又意味着什么?

按行业领域划分的全球化趋势

苏黎世瑞士联邦理工学院 (ETH Zürich) 瑞士经济研究所 (KOF) 的全球化指数对经济、社会和政治因素进行评分, 范围从0 (去全球化) 到100 (全球化)。这些图表范围从1970年到2019年。



资料来源: 瑞士经济研究所 (KOF), 苏黎世联邦理工学院 (ETH Zürich)

观察

瑞士百达财富管理首席投资官办公室主管探讨了蓬勃发展的（去）全球化趋势：它是如何发挥作用的，谁是潜在的赢家和输家，以及为什么它不仅仅是过去的逆转。

（去）全球化有两个方面。首先是贸易。苏黎世瑞士联邦理工学院（ETH Zürich）瑞士经济研究所（KOF）的全球化指数显示，贸易已经停滞了10年，最近又有所下降。其次，中国及其盟友的利益与美国、欧洲及其集团的利益正变得越来越不紧密。特朗普总统实质上是这一趋势的催化剂，他对中国实施贸易制裁，并称中国正在窃取美国公司的资料。中国对美出口2,000亿美元（约2,040亿欧元）的关税至今仍保持在25%左右。我们日益见证到企业对这一举措的后果做出了应对。

全球化的步伐与十年前大不相同。中国2001年加入世界贸易组织（WTO）是全球化的主要推动力：它为跨国公司提供了大量生产劳动力，然后这些公司决定转移它们的生产基地。苹果公司就是一个突出的例子。这家科技巨头本身不从事任何生产制造，但它主要依靠亚洲的独立制造商来生产产品，而且它已经开始在中国以外进行多元化布局，增加了在越南和印度的生产基地。

美好新世界

整个世界不再顺利运转。正如我们过去三年所见，第一个原因是现有的供应链无法应对不稳定的需求。第二，公司需要确信来自其他国家的供应将会实现。依赖与本国政府不再保持良好关系的国家是一个重大风险，因此需要重新考虑供应链。从广义上讲，这些考虑意味着我们生活在一个效率越来越低的世界。对于在被视为不友好的国家设立的公司来说，去全球化的最大风险显而易见。

当然，也会有很多国家从中受益。由于企业撤离超级大国邻国，中国以外亚洲国家的生产基地得到一定提振。出于多元化的考虑，企业希望在越南和印度等地生产商品。越南最近频频登上新闻头条，而印度正着手实施一项多年基础设施投资计划，以成为替代中国的可靠生产基地。这些亚洲国家将是主要受益者，但其他国家也将繁荣起来，这取决于哪些国家提供具有吸引力的退税或其他激励措施。

美国就是这样一个例子。例如，目前在高端制造业领域正在展开一场竞赛。台湾地区半导体制造公司（TSMC）正在亚利桑那州建厂，因为那里提供退税。2022年签署成为美国法律的《芯片和科学法案》，提出了527亿美元（约537亿欧元）的方案，试图将半导体制造业务带回美国。这是向前迈出的非常重要的一步，因为美国希望在台湾地区以外实现多元化。

调整成本

可以在欧洲看到同样的想法，那里设立了恢复电动汽车电池生产的激励措施。对于欧洲国家来说，将会制定更多的多样化和激励措施，使生产趋于本土化。波兰等劳动力成本相对较低的地方，将以牺牲中国市场为代价，吸引一些制造业基地。即便如此，亚洲的劳动力成本仍然要低得多，因此将重工业（而不是高端制造业）迁回海外的经济意义不大。

因此，（去）全球化并不是全球化的直接逆转。许多公司在选择总部所在地时变得更加谨慎，部分原因是地缘政治的潜在影响，还有部分原因是疫情暴露出的供应链脆弱性。政府鼓励回流的政策也加速了这一趋势。即使要付出代价，这些公司也在积极调整，以实现更具价值的成本优化。

谭思德（ALEXANDRE TAVAZZI）
是瑞士百达财富管理首席投资官办公室
及宏观研究主管。
他也是瑞士百达全球投资委员会的成员。

结果

1

脱钩源自地缘政治

(去) 全球化的明显拐点出现在2016年。这一年标志着特朗普政府上台、英国退出欧盟公投和习近平权力的巩固。然而，除此之外，全球化共同体的理想几十年来一直受到侵蚀。国与国之间日益减少的一致性对公司层面产生了直接影响，政府的禁令和激励措施指导着企业战略。

美国领导层的更迭几乎无助于扭转缓慢脱钩的趋势。《通胀削减法案》主要针对当地制造业而制定，可能会造成供应问题。例如，根据新规定，电动汽车制造商如果使用来自中国等国家的零部件或技术，将没有资格享受税收抵免。

乌克兰战事也加剧了脱钩，各国利用制裁在经济上孤立俄罗斯。不过，尽管企业正在将业务和关系网从中国和俄罗斯迁回国内，但几乎没有证据表明它们的全球足迹正在缩小。如果说有什么不同的话，那就是回流、近岸或“友岸外包”（将生产转移到盟国）意味着，随着数字化转型的加快，新的市场机会不断出现，而它们的足迹实际上在供应和需求方面都在增长。

美国企业在中美洲和欧洲开展更多业务的潜力巨大。许多汽车制造商反而正在向外扩张；例如，一些公司正在将更多产能转移到墨西哥。同样，英特尔（Intel）和特斯拉（Tesla）在德国扩张业务也树立了成功典范。

去全球化已经发生到什么程度？

各国在试图与全球伙伴脱钩的过程中面临哪些挑战？

“你必须根据政治形势而非经济条件选择与谁从事业务。自给自足非常关键，未来几年这一问题将继续加剧。”

谭思德 (ALEXANDRE TAVAZZI)
瑞士百达财富管理首席投资官办公室主任

“人们都在谈论搬到更友好的国家，并在一定程度上回流，但整个局面将变得无比混乱。”

JAMES ARROYO
迪奇雷基金会主席

2

疫情对物流的影响将持续

对我们的专家来说，新冠病毒的经济影响并不令人意外。早在疫情爆发之前，他们就一直警告说，危机时期在世界另一端制造基本产品和服务会带来重大风险。例如，中国生产的商品由于疫情封控而无法运输。即使货物到达西方国家，也很难顺利地送到最终消费者手中。物流方面面临诸多限制，港口经常出现拥堵。

这场全球疫情突显了与以往的国际化背道而驰的“各自为战”的做法。在欧盟，医疗保健和疫苗接种方面的知识共享并不像人们所希望的那样具有合作性。

一些专家指出，有能力大规模管理地域多样性的公司，其业绩和生存能力将超过那些供应链精简和脆弱的公司。

人们对库存水平的态度也发生了变化。在2018年金融危机之前，大多数公司都是在“最后一刻”生产的基础上进行运营：耗尽库存，按需生产。在疫情期间面临供应困难之后，企业开始转向更安全的做法。我们可能会看到它们在更长时间内保持较高的库存水平——这是一种“以防万一”而非“最后一刻”的政策，至少目前是这样。一些不受疫情影响的行业已经出现：芯片制造商英伟达（NVIDIA）、可持续能源供应商Enphase和在线市场Etsy都以强大的韧性走出了疫情封锁。

面对新冠肺炎疫情， 您认为世界正在全球化还是去全球化？

“疫情危机对全球供应链产生了深刻影响，因为中国生产的商品无法发货。但回流并未大规模发生，因为在低成本国家生产商品仍然更便宜。”

GREGORY KUNZ

瑞士百达财富管理企业财务分析师

“疫情向许多行业表明，全球化供应链已变得过于薄弱。回流举措的一部分也是为了提升未来的复原力，但这将导致效率低下。”

PETER LINGEN

瑞士百达资产管理主题股票高级投资经理

3

可持续供应链成为明智之选

我们看到全球对中国的依赖程度正在发生重组。与此同时，电子和科技行业的全球制造能力也在重新平衡。现在的重点是企业韧性和可持续性，而非效率；这是从供应链到供应网络的转变。

《美国芯片与科学法案》和《欧洲芯片法案》等新的激励措施的出台，为一些非本土公司在美国和欧洲设立新设施提供了便利。我们已经看到，美光（Micron）在爱达荷州、三星（Samsung）在德克萨斯州和英特尔（Intel）在德国承诺投入数十亿美元建设新工厂。

因此，以前只能依赖中国一家供应商的欧洲公司，可能会越来越多地寻求获得三家供应商：亚洲、欧洲和美国各一家。这种多样化布局旨在缓解潜在的供应影响。很大一部分供应仍将来自成本较低的亚洲，但次要选择将至关重要。

这些转变增加了制造过程的复杂性。改变供应链的竞赛会引发通胀，需要额外的投资并导致成本上升。

我们的几位受访者指出，行业的巨大机遇在于目光长远以及建立可持续的供应链路线图。

为了获得预期利益，企业必须与科学碳目标保持一致，并制定机制来衡量可持续供应链活动的回报。

随着现有供应链的重组，谁是赢家，谁是输家？

“在美国，2021年有1,300家公司回流美国；其中三分之一从事信息技术或医疗行业。由于竞争力的丧失，这一趋势也存在局限性。”

韦柏睿（PATRICK ZWEIFEL）
瑞士百达资产管理首席经济学家

“自动化和机器人是去全球化的潜在赢家，因为从低工资国家的回流将加速自动化。”

冯思迪（STEVE FREEDMAN）
瑞士百达资产管理主题股票研究和可持续发展主管

4

东南亚成为主要受益者

西方国家较高的生产成本限制了大规模回流的范围。即使政府提供资金，知识和人才缺口依然存在。成本也高于台湾等现有成熟的供应地，至少在达到一定规模之前是如此。

大多数专家都认为，中国经济重心转移的受益者将是其东南亚邻国。一些美国公司并未将生产完全回流，只是迁出了中国。苹果公司将iPad的产能转移到越南就是一个很好的例子。

在大多数情况下，向回流生产的转变会对就业水平产生积极影响，因为它将为当地或地区创造就业机会。与此同时，通胀和更高的劳动力成本意味着工人可以要求更高的工资、更好的工作条件和更大的灵活性。

专家们指出，自动化、人工智能和机器人技术是弥合廉价离岸劳动力与可持续回流之间差距的最可行途径。制造业、物流、供应链和能源效率都将从机器学习中得到不可估量的优化改进。

西门子等公司在“数字孪生”和“工业元宇宙”上押下重注；后者是一个使人类可以在虚拟世界中进行协作、发明、规划和模拟的在线空间。

与Facebook的未来愿景相距甚远的是，工业元宇宙将使组织能够优化现实世界中的任何流程。明智的投资者会注意到它的快速发展。

重组或回流：这是一个如何或在哪里做出改变的问题吗？

“企业现在需要多个供应商，以确保在其中一个出现故障的情况下还有替代方案。这种做法效率低下，而且成本更高，但它具有出色的韧性。”

JAN-EGBERT STURM

瑞士经济研究所所长，苏黎世联邦理工学院

“越南是最受欢迎的制造业投资目的地之一。另一个例子是因靠近美国而受益的墨西哥。”

陈东

瑞士百达财富管理执行董事兼亚洲宏观经济研究主管

问答

世界竞争力中心的创始人与瑞士百达共同讨论了（去）全球化的大趋势，该趋势对全球资本流动的影响，以及对未来几个月的企业和投资者意味着什么。

问 世界去全球化到了什么程度？以及有何表现？

答 我们生活在一个全球化的世界，但这个世界是四分五裂的，并且以不同的方式运作。根本的问题是，开放的世界（如美国、欧洲、日本、东南亚）和分化的世界之间如何相互交流和进行贸易？

如果把全球化看作一本书，那么我们正处于一个新的篇章。黄金时代出现在1978年至2018年之间，当时世界开放，成本效益高；如果这是一本书的一个章节，可以命名为“适逢其时”。开放世界全球化让这个时代见证了世界各地极端专业化的出现，比如制造业高度依赖中国，先进技术严重依赖美国，消费品大量依赖欧洲，能源过度依赖欧佩克¹（OPEC）。

专业化的问题在于它产生了脆弱性，现在人们突然意识到，我们不能如此依赖一两个供应商。我们正处于一个转型期，该时期的核心主题是经济和技术应用的脱钩。

问 这种分化局面是如何发生的？

答 脱钩意味着不严重依赖一两个国家，尤其是在供应和技术方面。这对双方都适用：美国、欧洲和中国都表示，“我们不想过度依赖彼此。”在这个转型时期，我们的商业模式已经从只关注成本效率转变为强调业务可靠性。在俄乌战争之前的很短一段时间内情况已是如此。从那时起，我们就进入了现在的状态：一个全球化变得支离破碎，全世界变得分崩离析的时代。过去我们都在使用Swift进行金融交易，同一家公司可以在任何地方运营。现在的情况是，中国、印度和俄罗斯等国家表示，“我们想拥有自己的操作平台和信用卡，我们想拥有自己的系统。”

问 您认为这种转变的主要后果是什么？

答 商业将更加政治化，对所有公司来说，市场准入将成为关键问题。过去，市场准入是一场由日内瓦世贸组织（WTO）监督的经济辩论。如今，市场准入取决于政府；由他们决定境外公司的准入资格和条件。

比如说，如果马斯克（Elon Musk）在德国建了一家工厂，然后与当地政府或德国的竞争对手发生了冲突，那么就会诉诸法律。

如果对法庭听证会的结果不满意，可以向国际商会申请仲裁。但如果是在中国经营，那么当地政府可以说，“非常感谢，但现在我们有自己的公司生产电动汽车，我们已经不需要再迁就你了。”这是一种政治性的决定。

问 当前这种分化局面的根源在哪里？是在中美贸易战中出现的吗？

答 在某种程度上，民粹主义的兴起是由一种脆弱感滋生的。人们开始利用这一点，说一些诸如“我们不能容忍依赖中国”之类的话。

问 对于您所描述的变化所涉及的风险，您会对投资者说些什么？

答 他们将不得不更加谨慎地选择投资对象。他们的想法可能会变得更加倾向短期主义：见好就收，及时退出。他们还必须为满足别人的期待做好准备。每个人都在试图预测几个月后的市场氛围，这使得预估市场走向变得非常困难。

关键问题是，我们将生活在一个主要经济决策都富有政治色彩的世界。以能源为例，它正成为一种政治工具。如果你仔细观察世界上最大的能源公司，现在很少是私有的。国有石油或天然气公司如今正被政府利用，而在全球化的黄金时代，情况并非如此。我非常关切的是，这个分化的世界不再是一个多边世界。

政府正通过征收暴利税对企业施加压力，这意味着在这种新环境下，它们可以影响许多商业决策。

商界需要明白，他们必须更好地与政府合作，因为他们在信息透明、气候变化和性别平等等问题上面临着来自社会的压力。这场巨大的革命不是来自公司，而是来自社会。

问 那么机遇呢？

答 资产安全将变得尤为重要，而我们将回到这样一个世界：我们会公开表示，“我们希望在某些国家开展业务，但我们不希望100%依靠自己的投资。”我们可能会有更多的合资企业和本地经销商。技术复制将意味着更多投资，这将不得不在欧洲和美国进行，以提高供应的可靠性。

好消息是这意味着可以吸引投资，但坏消息是成本也会随之上升。回流或近岸意味着将有大量投资返回，可能不是回到国内，而是回到本国附近或进入与本国相容的国家。这意味着欧洲和美国将有更多就业机会。但随之而来的通胀将引发大量关于工资要求的讨论。

STÉPHANE GARELLI

是国际管理发展研究所世界竞争力中心的创始人，也是瑞士洛桑大学竞争力研究专业荣誉教授。在此之前，他曾担任世界经济论坛的常务董事。

(去) 全球化

机遇

当我们的专家考虑(去)全球化时,以安全为口号,在建立健全的供应链和应对网络威胁的企业中,可以找到合适的投资机会。

供应商多元化

过度依赖单一供应链可能会导致代价高昂的生产延误。在更强大的网络中有更多机遇。

在新冠疫情大流行及其暴露出物流脆弱性之后,企业比以往任何时候都更希望防范单一供应链断裂的风险。近年来,供应商出现了明显的多元化,尤其是远离中国的供应商。虽然重建整个行业生态系统对企业来说成本高昂,有时还需要多次尝试,但这样的系统本质上更具韧性,恢复力更强。

那么现实情况如何呢?我们与专家的交流和对数据的研究表明,供应链正在进行全面重组,主要供应商将业务转移到更接近最终市场的地方,同时也转移到政治上更友好的国家或地区。劳动力成本较低的友好国家,尤其是靠近美国和欧洲的国家,如摩洛哥和墨西哥,也已受益于对熟练劳动力的更大需求。与此同时,企业正纷纷前往实施新的退税激励措施的欧洲和美国建立本地生产厂房。

它们可能会牺牲效率和廉价劳动力,但它们正在获得交付可靠性。这反过来又带来了获得稳定利润的投资机会。

我们的专家认为,当涉及到被认为具有战略重要性的产品,即涉及到国家安全的产品,供应链分离尤为重要。当地农业就是一个例子。作为自动化行业命脉的半导体行业是另一个例子。

台积电(TSMC)正在亚利桑那州建设工厂;美光(Micron)和三星(Samsung)分别在爱达荷州和德克萨斯州采取了同样的做法。这类公司对需求有一定程度的可见性,因此将作出良好的投资。2021年,总共约有1,300家公司回流美国。

对中国来说,也不全是坏消息。美国的新产能在很大程度上是对中国生产的补充,而不是替代。这种全球转变也刺激了产品的研发(R&D)。为了赢得竞争,中国制造商已经将半导体的尺寸缩小了一半,从而提供了更多投资机会。

网络防御

各种形式的安保将为财力雄厚、需求旺盛的投资者带来前景。

乌克兰战事已经过去了一周年。这场冲突给能源市场带来了大量波动性，迫使各国央行努力应对随之而来的通胀。随着北美与俄罗斯和中国的地缘政治紧张局势继续升级，防务公司将从中受益。乌克兰战事已经让防务承包商超负荷运转，但放眼未来，随着黑客攻击和网络战争风险的增加，尤其是网络安全企业预期将获得更多研究资金。由于成本相对较低，网络安全业务将在未来几年提供一个独特的盈利机会。太多的发达民主国家，以及为其经济服务的企业和机构，让自己面临各种欺诈风险。

欧洲对网络安全产品的需求正在迅速增长。我们预测，欧洲大陆将加快在网络安全方面的短期和中期投资，因为它正在努力赶上美国和亚洲。

“那些能够在劳动力成本、生产效率和地缘政治风险之间找到适当平衡的公司，才有可能表现出色。正确的解决方案将取决于脱钩的程度和速度，能够给出合理方案并迅速采取行动的公司将受益最大。”

YVES KRAMER

瑞士百达资产管理主题股票高级投资经理

鉴于以色列拥有大量熟练的网络专业人才，以及独特的地缘政治和经济条件，该国的安保初创企业尤其提供了显著的投资机会。

数字化

数字化的冲击无可避免，因此我们建议投资者找到自己的定位。

世界各国正通过使用数字信息来提高经济效率，从而变得更加自给自足。因此，由于金融科技领域的日益成熟，数字金融服务（及其产生的利润）正在增长。

在印度尼西亚，大约一半的成年人（约9,000万人）仍然没有银行账户。然而，74%的人可以通过智能手机上网。拥有移动银行业务的公司，尤其是发展中国家的公司，是一个绝佳的投资机会。

其他依赖数字金融的电子服务也在迅速发展。例如，菲律宾和马来西亚的电子商务分别以25%和23%的速度增长。这意味着，不仅发展中国家的在线金融领域存在机遇，在线零售等邻近行业也具有投资潜力。

“各种服务之间存在发展的空间。”瑞士百达资产管理高级经济学家Sabrina Khanniche说。“例如，中国领先的移动和在线金融服务公司蚂蚁金服最初是提供支付服务，后来扩展到提供数字信贷。”投资者应密切关注那些正在这一领域扩张或转向这一领域的公司。

去中心化金融（DeFi）领域的初创企业中，也出现了一个值得关注的新增长领域。“新一波创新突破浪潮即将到来，这将给世界带来深刻变化。”瑞士百达财富管理执行董事兼亚洲宏观经济研究主管陈东表示，“对于任何前瞻性投资策略而言，很有必要充分了解这一未来创新趋势。”

这种向去中心化金融的转变可能仍处于早期阶段，但相关的金融科技几乎肯定会提供潜在的增长领域，特别是在传统市场波动和不稳定的时期。

自动化

由于回流和对更自给自足效率的需求，自动化程度的提高将在更多行业占据主导地位。

许多发达国家正在经历劳动力短缺，部分原因是人口老龄化。这激励企业主更快地实现自动化，尤其是在物流和仓储业务方面。我们认为，这一细分市场迫切需要进一步与协作解决方案（如“协作式机器人”）进行自动匹配，大幅提高生产率和改善工作条件。

“除地缘政治外，推动去全球化的第二个因素是气候变化以及对全球供应链与本地供应链受其负面影响的担忧。”瑞士百达机器人基金投资经理Peter Lingen说。

“对环境的担忧日益加剧，促使企业在供应链以及将产品送达消费者手中之前的运输距离方面提供更高的透明度。”

减少对化石燃料的依赖是企业 and 消费者的首要任务。这种转变的一个明显受益者是电动汽车（EV）市场。新兴电动汽车制造商正在寻求建立垂直整合的规模化生产。无论它们是凭借自身实力取得成功，还是被更大规模、更成熟的企业收购，它们都越来越值得投资者的关注和投资。

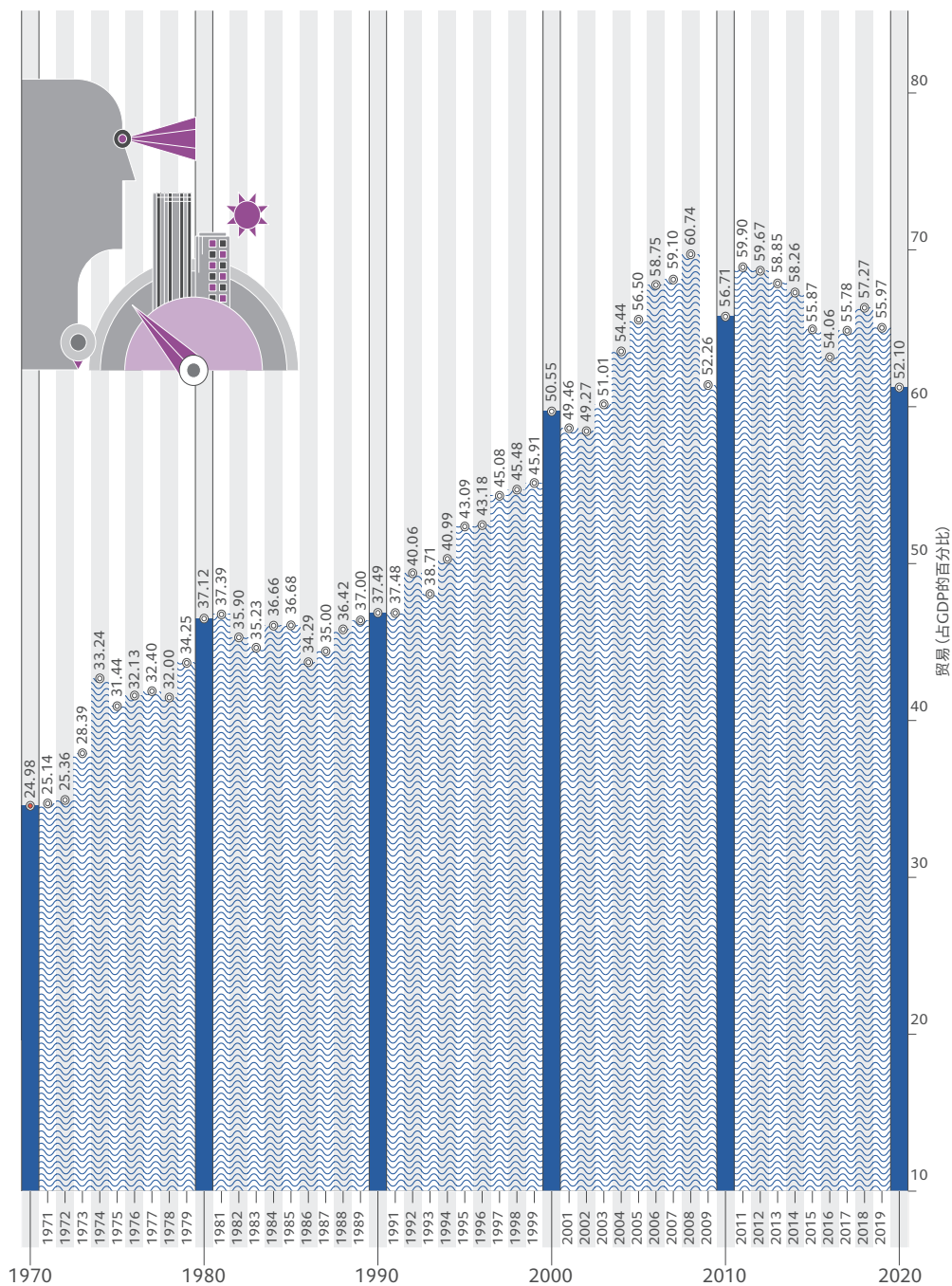
自主生产关键零部件的公司（即那些垂直整合的公司）有可能提供最可靠的投资回报。

“垂直整合可以在汽车等行业创造绝佳的机会，因为生产商目前正在建设自己的电池厂。”瑞士百达财富管理企业金融分析师Gregory Kunz说道，他还指出了另一个繁荣行业树立的典范。“与20年前相比，如今美国计算机行业的垂直整合程度提高了50%。”

其中，脱钩的速度是关键。在近岸制造能力和自动化方面行动最快的公司将最有可能受益。

全球贸易对一国GDP的重要性

本图表在2008年达到顶峰，显示了1970-2020年期间的全球贸易水平（以商品和服务的进出口总和计算），并以占GDP的百分比来衡量。



资料来源：世界发展指数

大趋势

3

服务经济

与农业或制造业相比，服务业在世界经济中所占的份额逐年增加。这种转变对金融部门、教育和订阅型商业模式产生了深远且具有盈利潜力的影响。

观察

50

瑞士百达资产管理首席经济学家韦柏睿（Patrick Zweifel）撰文表示，远程移民正在改变我们开展业务的地点和方式。

结果

52

了解数字化、自动化和金融化对全球服务经济的影响。

问答

54

世界贸易组织（WTO）前首席经济学家分享了他对服务经济的挑战和好处的看法。

机遇

58

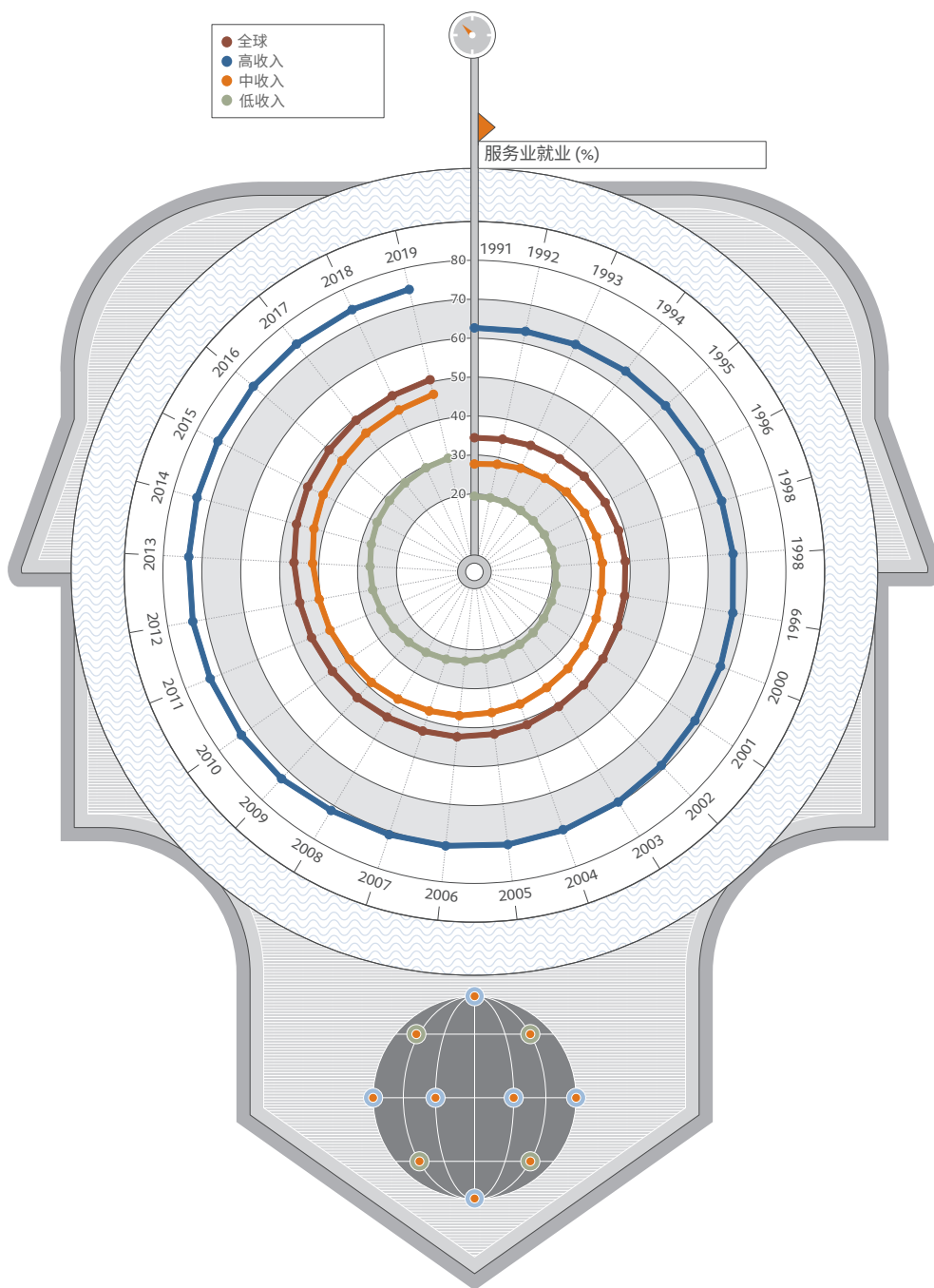
从学习的游戏化到酒店奖励计划的替代方案，我们概述了服务经济最值得关注的投资前景。

世界主要经济体正在迅速摆脱对重工业等行业的依赖，而技术进步正开始精简优化农业和交通运输等部门。与此同时，服务经济也在显著增长。未来几年，服务业在全球价值中所占的份额相对于农业或制造业预计将大幅上涨。这种结构性转变对全球经济的构成具有重大影响。服务经济这个更广泛的问题涵盖金融化、“知识社会”的兴起以及“一切皆服务”的概念等因素，而所有这些都将在彻底改变传统行业的运营方式。

那么，哪些务实的具体创新能够推动这种增长并带来积极的变化呢？金融部门的扩大和深化，经济和社会关系中知识含量的提高，以及向订阅型商业模式的转变，都有助于服务经济巩固其在未来全球经济中的重要地位。

收入如何推动服务经济

本图显示了1991-2019年期间服务业就业占总就业百分比不断增长的情况，按国家收入分组排列。



资料来源：世界银行

观察

瑞士百达资产管理首席经济学家讨论了服务经济的崛起，最有可能受其增长影响的行业，以及远程移民对服务提供商开展业务的影响。

服务业性质的变化正成为全球经济日益重要的趋势。在广阔的历史长河中，当技术发明（比如蒸汽动力）降低了运输和物流成本，使我们能够越来越多地将商品从一个国家运往另一个国家时，全球化便应运而生。如今这一趋势正在信息和服务领域重演。

然而，这并不是一个普遍的趋势。例如，批发零售业受到影响的可能性较小。在这个世界上，唯一的不同可能会出现在新兴市场，比如电子商务正在起飞的印度和南非。话虽如此，信息技术确实是服务经济增长的驱动力。教育领域的在线学习就是一个典型的例子。金融业将排在第二位，尽管与数字化和人工智能相关的原因可能略有不同。商业服务位居第三。

移民服务

全球对新冠疫情的应对加快了“远程移民”的发展趋势，因为它不必与客户或顾客面对面，显著削减了成本。以前，大家都认为服务只能在面对面的两个人之间提供，但我们现在知道情况并非如此。如今，你可以在世界上任何地方参加在线会议，远程移民正在加速发展，使得某些行业的所有专业人员都可以在其他地方工作。发达经济体可以将工作外包到商业服务劳动力成本低得多的地方。

如果新兴市场经济体能够找到具备合适技能和教育背景的人才，那么远程移民也将是一种有利于新兴市场经济体的趋势。以法律研究为例：这是可以在南非完成的事情，因为南非是一个英语国家，教育水平也很高。除了这种简单的劳动力转移之外，还有软件机器人，它们之于服务业就像实体机器人之于制造业一样。

软件机器人越来越多地使用人工智能，可以让部分外包工作实现自动化。概括而言，这些发展将重塑服务经济的未来。然而，并非所有工作都能轻易实现自动化或远程迁移。

贸易服务

影响贸易服务方式的一个更广泛的趋势是，我们作为一个社会如何看待自身的脆弱性。气候变化是其中一个主要因素。然而，从更广泛的角度来看，在全球经济中，我们看到保护主义日益抬头，因此，我们都需要在关键领域降低脆弱性，并减少对某些国家的依赖。这一趋势尤其体现在两个服务领域：一个是医疗保健，另一个是信息技术相关产品。尽管如此，世界上最大的自由贸易协定《区域全面经济伙伴关系协定》（RCEP）直到2022年初才正式生效。该协定旨在提供一个框架，从而降低贸易壁垒，确保改善商品和服务的市场准入，从而使16个来自印度-太平洋地区国家的企业从中受益。

尽管就商品贸易而言，长期呈现去全球化的迹象，但如果把服务贸易考虑在内（很可能发生在全球化周期的初始阶段），情况就会变得微妙得多。

韦柏睿（PATRICK ZWEIFEL）

瑞士百达资产管理首席经济学家分析了全球商品和服务流动的大趋势，并将分析结果告知了公司的分析师和投资组合经理。

结果

1

需要重新思考“服务”概念

服务是一种人类活动。然而，数字化和虚拟化并没有取代人类，而是为基于服务的商业模式的增长提供了新的机遇。资源稀缺的挑战进一步支持了向更多以服务为基础的经济转变。因此，我们看到服务经济正在扩大、深化，并在全球经济活动中占据越来越大的份额。

公司越来越多地将商品与服务结合起来，以提供更多价值。以世界上最大的拖拉机制造商美国强鹿（John Deere）为例。除了销售农用车，该公司还提供合约服务。其他产品，如GPS种植数据，可以帮助提高农民的产量，从而使强鹿公司能够销售他们的拖拉机，并建立一个强大的售后收入流。

通过利用数字服务，新兴市场可以不再充当制造业中心（一种较缓慢的资源密集型发展形式）的角色，而是专注于服务业。这些市场可以提供后端或最终产品服务，而不是投资于资源开采或制造业。拥有必要技能和知识的新兴市场最有可能从中受益，因此教育正在成为服务经济的一个关键因素。

远程移民的趋势可以纳入数字化进程。虽然许多制造业岗位正在回流，但发达国家继续将服务业岗位外包给劳动力成本较低的国家。然而，对自动化和离岸人力资源的失望情绪正处于历史最高水平。机遇在于对“服务”的真正含义进行全面反思。

自动化和机器学习如何才能与人类服务相提并论或更胜一筹？

“由于规模经济、自动化和生产率的提高，生产成本下降，自动化和数字化往往为企业带来更高的价值主张。”

ROBERT KOOPMAN

世界贸易组织前首席经济学家

“随着工作场所自动化程度的提高、技术的现代化、人们对工作与生活平衡态度的改变以及人口结构的变化，终身学习正变得越来越重要。”

冯思迪（STEVE FREEDMAN）

瑞士百达资产管理主题股票研究和可持续发展主管

2

金融科技正在扩大市场

在发达国家，关于区块链和加密货币的讨论已经达到了饱和点。但这种新技术的渗透正在向那些以前被排除在金融体系之外的人打开大门。移动金融服务正在大量人口没有银行账户的国家迅速发展。除了这些发展，传统银行体系也变得日益复杂，针对那些现在能够从任何地方访问其财务状况的人提供了更多相关服务。

数字普惠金融最初专注于支出，现在也正转向贷款：金融科技正在取代银行，成为提供信贷的新中介。去中心化的金融科技平台允许个人在线贷款机构通过P2P贷款模式或贷款市场与借款人直接互动。

金融科技创新使得从借款者到贷款人的转换变得更加容易（反之亦然）。

几位受访者指出，“一切皆服务”是一个潜力巨大的细分行业。这个短语描述的是基于消费而非许可或直接购买的商业模式。好处包括可预测的收入流、更高的客户保留率和开发创新解决方案的更大灵活性。这是其他模式的延伸：

“软件即服务”（供应商通过订阅方式提供基于云端的软件）具有高度可扩展性，易于使用和管理；“平台即服务”（供应商提供操作系统和数据库管理）也越来越受欢迎，因为企业借助云计算能力实现了应用程序的现代化。

金融科技的吸引力是什么？

“尽管现金的使用预计将在各地下降，但得益于金融领域的技术创新，数字金融服务正在迅速取得显著进展。”

SABRINA KHANNICHE
瑞士百达资产管理高级经济学家

“金融科技的创新让任何拥有手机的人都能获得金融服务。从社会视角来看，这是最大的优势之一。”

IVO WEINÖHRL
瑞士百达资产管理主题股票高级投资经理

问答

世界贸易组织前首席经济学家表示，服务经济的增长具有广泛的好处，从赋予发展中国家更大的权力到为绿色技术提供更多的机会。

问 不断增长的服务经济的根源何在？

答 发达经济体的服务化（或向基于服务的系统迁移）是一种长期趋势，随着自动化和数字化的发展以及规模经济和生产率的提高，制成品的生产成本下降，经济活动的服务化往往成为企业更高的价值主张。

许多公司正转向出售一系列利润率更高的经济活动，比如，支持制成品的服务。公司会通过销售产品赚钱，但他们真正想要的是通过销售服务合同来瞄准售后服务流。

问 数字化呢？这与服务经济有何不同和互补？

答 数字化使服务的可交易性和可获得性越来越高，因此不再需要与最终产品并列。可以在世界上几乎任何地方销售服务。我们将看到服务经济日益扩大和深化，并在全球经济活动中占据越来越大的份额。

问 服务经济对最贫穷的经济体意味着什么？

答 我大胆猜测，如果许多发展中国家或地区能够顺利进入服务经济领域，并与全球经济接轨，他们或许能跳过建立大型制造工厂和诸如此类设施的工业化阶段。

这将使这些国家或地区把更多经济重心放在提供服务上，无论是后台服务还是向全球消费者销售最终产品服务。

问 您认为服务经济是应对环境挑战的一种手段吗？

答 这是一个极好的机遇。首先，服务业经济的碳密集程度往往远低于制造业经济。其次，可以将制造业的技术进步与更深层次和更有能力的服务相结合。这为绿色技术提供了更大机遇，使其能够积极推动向低碳经济转型。我们需要学习和淘汰相互竞争的想法和产品，但概括而言，制造业的技术变革与更容易提供的服务之间有望产生协同效应。但必须有一个适当的政策环境来支持不同国家之间的这种整合。许多现有的贸易协定更侧重于制成品。

在世贸组织层面，服务协议的挑战尚未得到深入研究。数据还存在安全或隐私问题，需要全球解决方案来确保用户对其隐私的安全性感到放心。

问 我们还发现了全球经济的金融化，即金融资本主义的发展。在这个过程中有哪些明显的风险？

答 资本和思想的相对自由流动鼓励了世界各地的经济趋同，许多新的金融工具也支持这一点。这些创新做出了重要贡献，但它们也带来了相当大的风险因素，因为它们往往超出了全球和国家政府的监管范围。这些风险可能远远超过传统的金融风险，后者是由政府为经济发展向其他政府提供贷款产生的，通常受到妥善监控。但私营部门往往以不为人知的方式进行创新，而我们在金融危机期间就看到了这种情况。对于如何在允许创新和进行一些相当客观的风险评估之间找到平衡，存在许多担忧。

问 您觉得服务经济中哪些方面更值得投资？

答 许多公司正在尝试使用新技术，对使用其服务的人自主进行风险评估。如果这些公司是贷款机构，它们正试图将这些技术与大数据结合起来，以做出更快、更准确的风险评估。那些因这些新能力而降低融资成本的行业参与者将从中大获裨益。成本降低将使他们能够吸引更多的资金并建立自己的业务。弱势群体高度集中的行业领域最有可能从中受益。

问 服务经济是否有可能使那些通常不太参与金融体系的人受益？

答 有可能。许多创新很大程度上是为了设法增加包容性、银行可贴现性，以及经常阻碍发展中国家和发达国家中小企业（SME）发展的因素。所以很多这样的创新对他们极为有帮助。

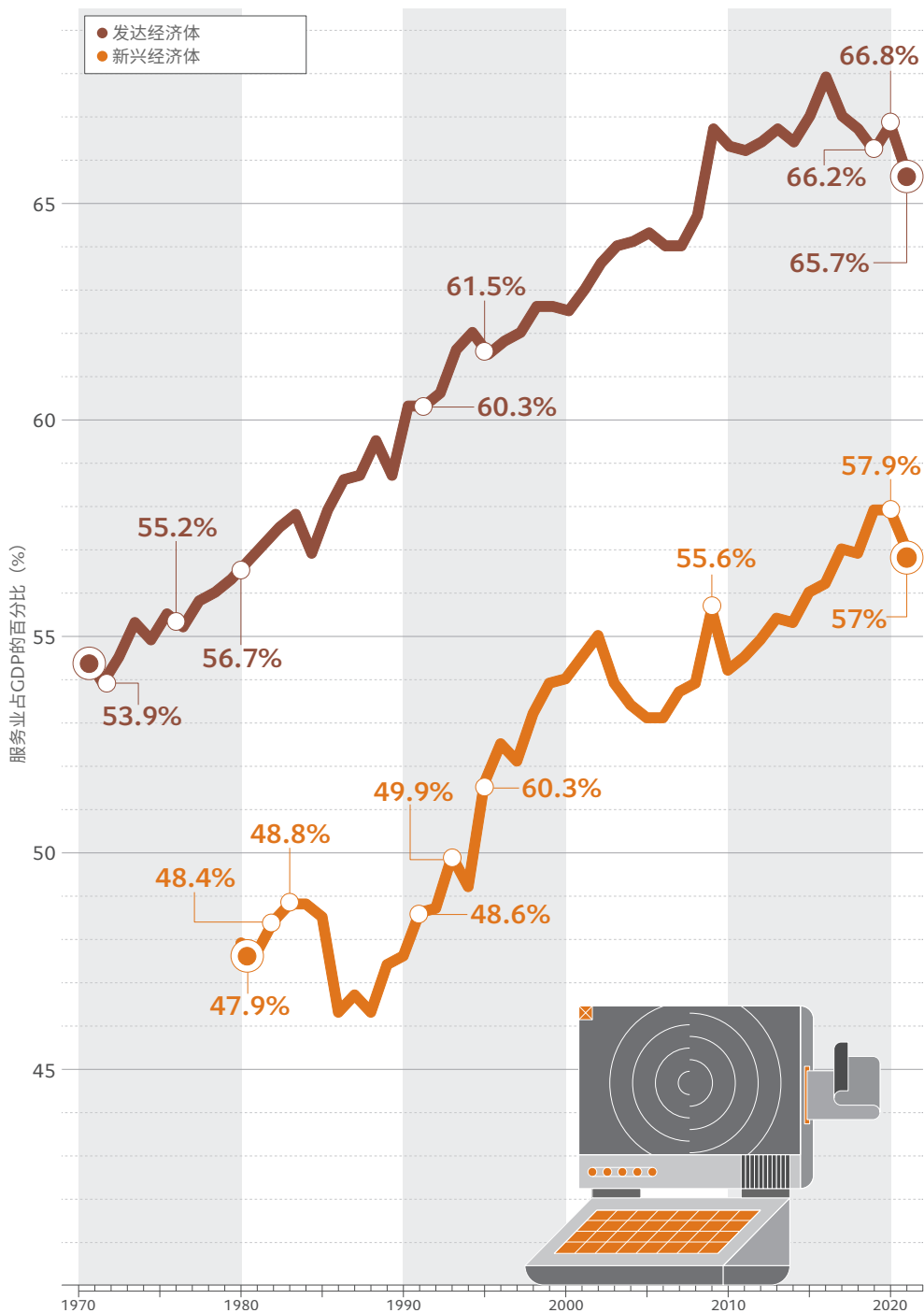
其中一些金融产品的创新者主要感兴趣的是获得尽可能大的价值份额。事实上，它们的设计和运作方式有些不透明，这可能会让这些创新者榨取超出合理范围的租金，尤其是考虑到它们的产品可能蕴含的潜在风险。

ROBERT KOOPMAN

目前担任美国大学国际服务学院下属赫斯特高级教授讲师（Hurst senior professorial lecturer）；
在即将结束作为世界贸易组织首席经济学家的任期时，
他开始与瑞士百达探讨蓬勃发展的全球服务经济。

服务经济的重要性

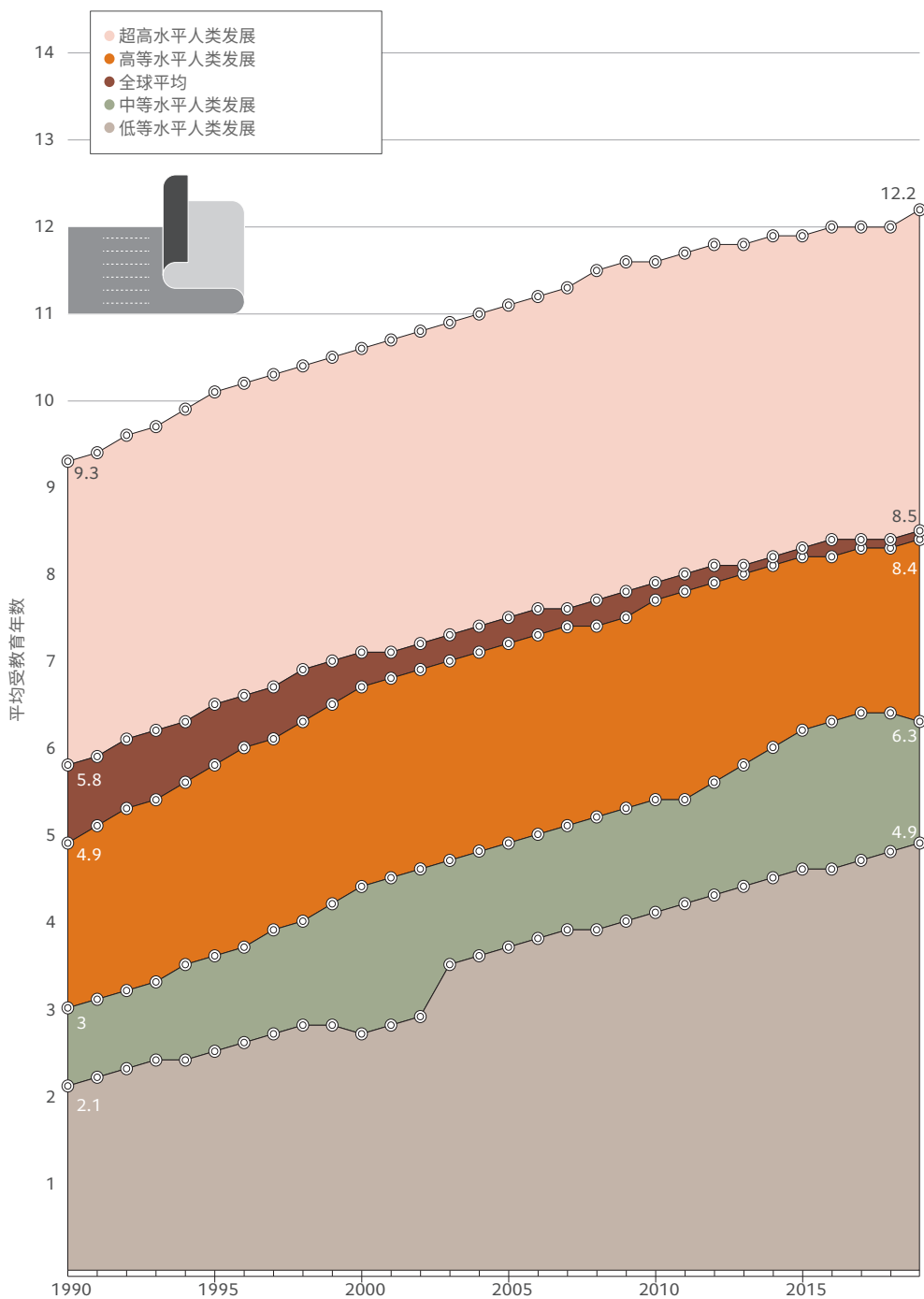
本图表显示了服务业占GDP的百分比。棕色线表示23个发达经济体的中位数；
橙色线表示30个新兴国家或地区的中位数。



资料来源：世界银行

教育如何影响人类发展

本图表显示了1990年至2020年期间各国平均受教育年数与人类发展水平的关系。



资料来源：联合国教科文组织（UNESCO）统计研究所

机遇

如果“一切皆服务”是流行语，那就看看酒店业和一种创新的“订阅式”策略吧。学习的游戏化也将成为下一个重要的学术趋势。

信息服务

由于全球前景不稳定，从网上银行到人力资源，数字服务正日益取代面对面服务。

对于世界各地的企业来说，数字系统的重要性和数量都在增长。它们在这些企业的运营中也变得越来越不可或缺，尤其是在财务方面。人们普遍认为，区块链技术领域有可能颠覆传统金融领域。尽管区块链技术主要应用于有时利润丰厚但往往不稳定的加密货币领域，但由于它使公司的运营方式变得流畅并实现了改善，因此获得了更广泛的认可。

虽然DeFi（去中心化金融）项目仍然不成熟，但随着主要经济体日益排斥外国平台，传统的中心化金融体系面临自身的不稳定问题，它们有望获得更广泛的接受和认可。中国、印度和俄罗斯不再依赖Swift国际支付系统，而是开始创建自己的支付系统、信用卡和公司。

新公司正在抓住机遇进入这个不断增长、需求旺盛的市场。近年来，金融工具的许多创新都是在企业努力提高包容性和可融资性，并削减阻碍中小企业发展的限制和低效率因素之际出现的。

另一个规模可观的投资机会来自于在发展中国家提供个人网上银行服务的公司。约66%没有银行账户的人拥有手机，这让他们既可以上网，也可以登录手机理财账户。但是，如果要鼓励消费者使用这些系统，提供这些系统的公司必须能够向消费者保证他们的个人数据是安全的。

纵观整个在线服务领域，Edenred是领先的数字员工福利提供商（如预付餐费计划和移动解决方案）的优秀典型之一。该平台连接了46个国家和地区的5,000多万用户和200万合作商家。公司的可持续发展政策是其战略计划的关键部分，并以三大支柱为中心：

改善生活质量；保护环境；负责任创造价值。虽然Edenred正受益于当前特定的经济发展形势，如不断上涨的燃料价格、工资和利率，但从更广泛的意义说，它也是公司为自己寻找新市场并让用户从不确定时期获益的最佳实践范例。

酒店

酒店公司正从繁琐的奖励计划转向用订阅式服务来吸引顾客。

为了吸引新客户并留住现有客户，酒店业的参与者正在从传统的奖励计划转向订阅模式。就像Netflix每月收取观看内容的费用一样，酒店也推出了订阅服务，保证忠实客户获得大幅折扣和创意津贴。几十年来，酒店业一直效仿航空业，为常旅客提供积分奖励，以留住他们的客户群。

但这种模式给提供商和用户都带来了问题。对于旅行者来说，这些好处通常微不足道、毫无必要、代价昂贵，因为他们仍然必须支付住宿费用才能享受到这些好处。

对于公司来说，订阅模式的经常性收入有可能比仅限内部使用的积分系统带来更多的资本。雅高（Accor）等酒店集团已经意识到这一点，并开发了两层订阅服务。

第一个与其基本品牌宜必思（Ibis）有关，该品牌提供每年消费90欧元奖励，其中包括10%的住宿折扣和5%的不可退款价格；酒吧、餐厅和水疗中心的10%折扣；以及可以立即加入他们的金牌飞行常客计划和其他折扣。每年超过80欧元，该集团在周末提供20%的折扣，在雅高集团旗下任何一家酒店入住均可享受15%的折扣。

“人力服务公司可以比依赖产品线的公司更快地调整和个性化定制他们的产品，从而创造定价权和重复购买习惯。”瑞士百达资产管理研究和可持续发展主管冯思迪（Steve Freedman）表示，“这可以实现卓越的增长和更好的盈利能力，从而带来更高的自由现金流投资回报。”

冯思迪认为，服务业比其他行业更容易受到负面通胀压力和供应链挑战的影响，这些压力预计将持续到中期。“服务是高度灵活的商业模式，可以更好地适应宏观经济变化。”他补充道。“劳动力市场的动态预计将不断变化，并且在优先应对新冠肺炎疫情方面存在分歧。

“虽然身体健康仍然很重要，但人们开始更加关心自己的心理健康。人们意识到他们在生活中需要一种使命感，并从事一份与他们的道德价值观一致的工作。他们消费更多的服务是为了享受生活，最大限度地利用他们最宝贵的资产——时间。”

冯思迪（STEVE FREEDMAN）

瑞士百达资产管理主题股票研究和可持续发展主管

许多劳动力市场格局将保持紧张，雇主寻找和留住人才的压力越来越大，这为招聘人员提供了机会，并为员工提供了额外的福利。”

随着疫情逐渐退去，多个地区的商务和休闲旅游都恢复到接近2019年的水平，向常客提供订阅服务的公司将能够利用一个重要新收入来源，并由此获得回报。

教育

软件开发人员正在全球范围内开创触手可及且有激励的免费教育新形式。

学习的游戏化正在彻底改变我们的自我教育方式，语言应用程序多邻国（Duolingo）就是最好的例证。如今，全球有15亿人在努力学习一门语言，对于任何试图学习一门语言的人来说，最难的部分是保持动力。

多邻国通过利用学习和免费分享知识的力量，为所有人提供触手可及的语言教学。它利用了这样一种理念，即大脑处理以故事为导向的学习比试图记忆事实有效得多。该平台还致力于成为全球熟练标准，为人类通过教育达到自我实现提供了独特的方案。因此，多邻国正在成为未来社会的一部分，随着时间的推移，它可能成为“语言领域的谷歌或亚马逊”，并成为学校教育和自我教育领域的学习参考，使人们能够学习新技能和提升技能。

“未来的学习是个性化体验、互动技术和终生好奇心的动态融合。它超越界限，赋权个人，拥抱合作，使我们能够在快速发展的知识和创新世界中茁壮成长。”

MARIEN-BAPTISTE POUYAT

瑞士百达资产管理主题股票高级投资经理

从人类和社会的角度来看，多邻国的应用程序对消费者免费开放，下载次数超过5亿次。它正在与社交媒体竞争消费者花在屏幕上的学习时间和注意力。因此，它也是一项巨大的社会投资，以及如何发展教育的参考基准。

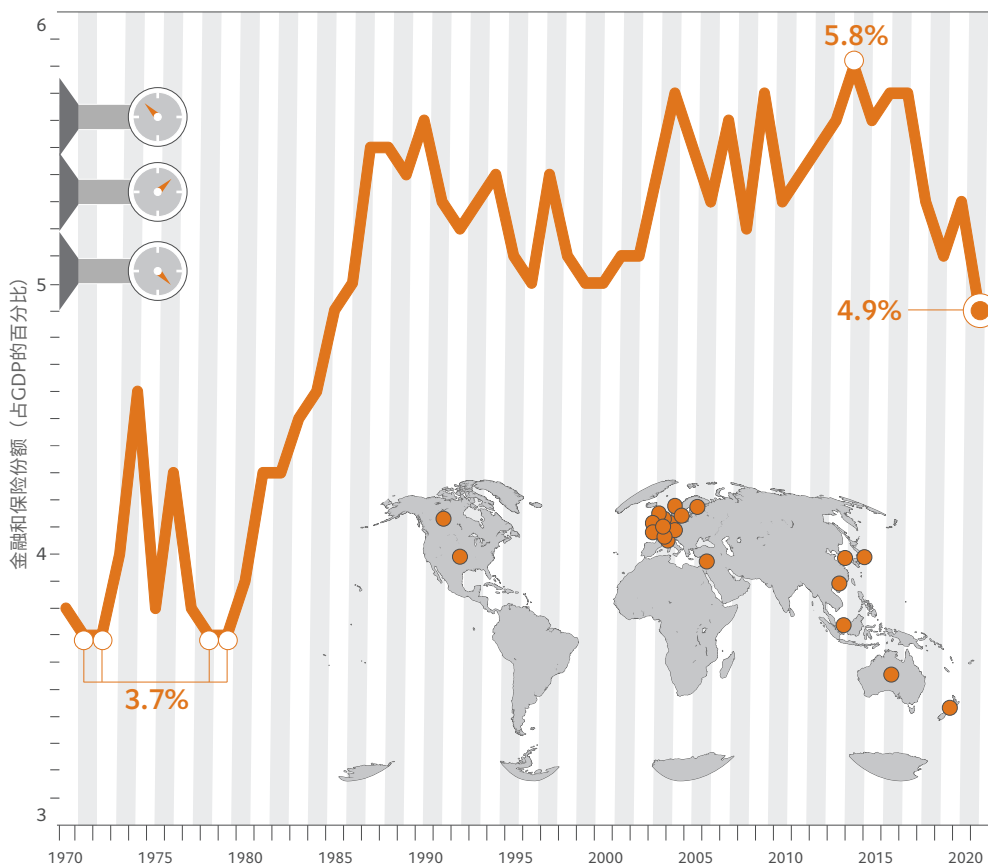
微证书（小型短期学习经历认证），以及更广泛地转向“以人为本的服务”，似乎将成为教育即服务市场的未来发展方向。随着自动化程度的提高，劳动力资源变得越来越少，竞争也越来越激烈，为不断变化的职业获取技能或将日常琐事外包出去以腾出宝贵的时间，将越来越有盈利潜力。

更广泛地说，这种趋势提供了一个关键的机会领域：以人为本的服务为发展中市场工作者提供了一个有望提升技能的机会。对投资者来说，它们可能带来长期可持续的回报。

金融和保险服务的起伏兴衰

本图表显示了金融和保险部门对GDP的贡献百分比。

这条线代表了23个发达经济体的中位数百分比。



资料来源：经合组织 (OECD)

结语

对这三大趋势的深入分析揭示了许多投资机遇，但全球形势仍在不断变化，这使得瑞士百达研究团队的专业知识在不断变化的时代中成为值得信赖的稳定资源。

在瑞士百达与哥本哈根未来研究所确定的21个大趋势中，本报告重点关注其中的三大趋势：资源稀缺、(去)全球化和服务经济，因为它们涵盖了当今国际政治和全球经济的关键议题。

对这些趋势的变化保持最大警觉，并以灵活敏捷而充满活力的方式做出回应的投资者、企业和行业，将最能把握这一不断变化的格局带来的机遇。

无论是先进的发展成果（如在生产线上使用机器人来节约资源），还是基本的人权（如获得清洁的自来水），社会的每一个层面都受到了资源稀缺的影响。

目前的重点是资源回收和寻找可再生替代品，这将得益于能源储存方面的创新和智能基础设施项目的发展。在食品生产和废弃物管理等各种部门，重点是消除低效，而循环经济为此提供了一个自然结论。这也并非简单地完善现有系统的问题。正如我们在Innovafeed的例子中所看到的，颠覆性技术能够为特定问题（如生物多样性丧失）提供工业规模级别的可持续解决方案，也能够提供充满活力的机遇。

当谈及(去)全球化的不同潮流时，我们的专家指出，供应商的多元化是一个关键的机会领域。回流正在发生，但许多企业也在扩大和加强供应链，将业务转移到政治友好且劳动力成本较低的国家或地区。

对服务经济的重新思考也提供了大量机遇，例如将订阅式服务与商品销售结合起来，以及在发展中国家推广个人网上银行业务。

本报告旨在提请关注一些最突出的大趋势，但变化日新月异，更多细节请以实际情况为准。通过识别和分析这些变化，瑞士百达的研究团队可以纵览全球市场，寻找长期发展机遇。

本刊物不适用于其发行、出版、提供或使用违反现行法律法规的国家或司法辖区的公民、永居者或居留者，或在该处注册的实体，也不得向其提供或由其使用。

本刊物仅供参考，不可作为建议、要约或要约的征求。瑞士百达集团*保留随时更改其服务、产品或价格的权利，恕不另行通知。收件人应考虑产品或服务对个人目标的适宜性，并在专业顾问的指导下独立评估具体的金融风险以及法律、监管、信贷、税务和会计后果。

本刊物的内容仅限其收件人阅读和/或使用。瑞士百达集团对本刊物内容的使用、传播或利用概不负责。因此，对本刊物内容的任何形式的复制、复制、披露、修改和/或发布均由本刊物的收件人自行承担，瑞士百达集团不承担任何责任。本刊物的收件人同意遵守其使用本刊物中复制的信息所在司法辖区的适用法律法规。

本刊物由瑞士百达集团发行。本刊物及内容可以被引用，但须注明出处。保留所有权利。版权 2023年。

**瑞士百达集团包括以下链接发布的报告中提到的实体：www.group.pictet/reports*

本营销材料由瑞士百达资产管理有限公司发布。它既不针对任何个人或实体，也不打算由属于任何地方、州、国家或司法辖区的公民或居民，或居住或位于任何地方、州、国家或司法辖区的任何个人或实体分发或使用，而此类分发、出版、可用性或使用将违反法律或法规。

本文件仅供参考之用，并不构成购买、出售或认购任何证券或金融工具、服务或投资建议的要约或招揽。

在准备本文件时使用的信息是基于被认为是可靠的来源，但对这些来源的准确性或完整性不作任何陈述或担保。本文件中包含的信息、意见和估计反映的是在最初发布之日的判断，如有更改，恕不另行通知。

在作出任何投资决定前，投资者应根据自己的财务知识和经验、投资目标和财务状况，确定该项投资是否适合自己，或向业内专业人士征询具体意见。税务方式取决于每个投资者的个人情况，并可能在未来发生变化。

上述金融工具仅供说明之用，不应视为直接发售、投资推介或建议。对特定证券的引用并不是买卖该证券的建议。

过往的绩效表现并不是未来绩效表现的保证或可靠指标。任何形式的投资都有风险。投资的价值和收益不能保证，有涨有跌，而投资的原价可能无法收回。过去的业绩不代表当前或未来的业绩。

本材料不包含支持投资决策的足够信息，不应依赖本材料评估瑞士百达资产管理公司提供或分发的任何产品或服务的投资价值。

此处引用的任何索引数据仍然是数据供应商的财产。数据供应商的免责声明位于页脚“参考资料”部分中的assetmanagement.pictet页面。

瑞士百达资产管理未获得复制本文件中所列商标、标志或图像的权利或许可，但它拥有使用任何瑞士百达集团实体商标的权利。仅供说明。

未经瑞士百达资产管理有限公司事先授权，不得复制或分发本营销材料的全部或部分內容。

如需更多信息，请联系瑞士百达资产管理有限公司，网站：assetmanagement.pictet，地址：Pictet Asset Management SA, 60 Route des Acacias - 1211 Geneva 73。