

# 研究信息

2016年第70期

2016.7.29

报告负责人：  
周月秋 殷红

报告执笔：  
马素红 宋玮 罗宁  
郭可为 张静文

邮箱：suhong.ma@icbc.com.cn

## 脱欧“黑天鹅”冲击市场 经济下行风险加大 ——2016年上半年全球经济金融走势分析及未来展望

### 要点

- 2016年上半年，全球经济总体疲弱的基本面并未显著改观，经济增速虽然保持温和复苏态势，但下行风险有所加大。美国经济增长相对稳健，欧洲经济温和复苏，日本经济下行压力渐增，新兴市场经济增长乏力，内部分化失衡加剧。英国脱欧公投事件搅动国际金融市场，外汇市场震荡加剧，全球股市一波三折，大宗商品市场全面回暖，主要发达国家国债价格稳中有升。
- 展望下一阶段，英国脱欧后续进展将对全球经济及国际金融市场形成持续影响，美联储加息步伐将更趋谨慎，欧洲经济面临的不利因素逐步增多，在外部市场需求低迷、地缘政治动荡加剧、内部改革阻力增大的背景下，新兴市场还将面临更多考验。市场避险情绪的转换节奏，将在很大程度上决定全球汇市、股市、债市及大宗商品市场下半年走势。

重要声明：本报告中的原始数据来源于官方统计机构和市场研究机构已公开的资料，但不保证所载信息的准确性和完整性。本报告不代表研究人员所在机构的观点和意见，不构成对阅读者的任何投资建议。本报告（含标识和宣传语）的版权为中国工商银行城市金融研究所所有，仅供内部参阅，未经作者书面许可，任何机构和个人不得以任何形式翻版、复制、刊登、上网、引用或向其他人分发。

2016 年上半年，全球经济总体疲弱的基本面并未显著改观，经济增速虽然保持温和复苏态势，但下行风险有所加大。英国脱欧公投“黑天鹅”事件搅动国际金融市场，汇市、股市、债市及大宗商品市场波动加剧。展望下一阶段，英国脱欧后续进展将对全球经济及国际金融市场形成持续影响，美联储加息步伐将更趋谨慎，欧洲经济面临的不利因素逐步增多，在外部市场需求低迷、地缘政治动荡加剧、内部改革阻力增大的背景下，新兴市场还将面临更多考验。市场避险情绪的转换节奏，将在很大程度上决定全球汇市、股市、债市及大宗商品市场下半年走势。

## 一、全球经济形势回顾与展望

2016 年上半年，全球经济继续温和复苏，但增长明显乏力，不平衡性有所凸显。其中，美国经济增长相对稳健，欧洲经济温和复苏，新兴市场经济增长乏力，内部分化失衡加剧。受英国脱欧公投“黑天鹅”事件影响，美联储加息节奏预计将有所放缓，欧日或进一步加大货币宽松力度。根据 Bloomberg 综合世界权威研究机构形成的最新预测数据，2016 年全球经济增速预计增长 3.1%，其中发达经济体和新兴市场经济体的增长率分别为 1.9%和 4.1%。

表 1 全球主要经济体经济增速及预测

单位：%

	2015	2016				
	全年	第一季度	第二季度	第三季度	第四季度	全年
美国	2.4	1.1	2.5	2.3	2.4	2.0
欧元区	1.7	1.7	1.6	1.5	1.5	1.5
德国	1.7	1.6	1.5	1.7	1.9	1.6
英国	2.2	2.0	1.7	1.6	1.6	1.8
日本	0.5	1.9	0.4	0.6	0.5	0.5
印度	7.3	7.9	7.6	7.4	7.2	7.5
发达经济体	1.8	—	—	—	—	1.9



新兴市场	4.0	—	—	—	—	4.1
全球	3.1	—	—	—	—	3.1

注：表中阴影部分为预测数据。

资料来源：Bloomberg，IMF，中国工商银行城市金融研究所，除特别注明外，下同。

### （一）美国经济增速短暂调整，加息节奏将更趋谨慎

2016 年上半年，美国经济在全球经济维持低速运行、未来不确定性明显加大的背景下出现短暂回落，一季度实际 GDP 环比折年率 1.1%，但其相对稳健的增长趋势并未扭转，二季度增速有望达到 2.5%。居民消费继续担任经济增长的中坚力量，一季度个人消费对 GDP 环比拉动率达 1.02 个百分点。值得关注的是，净出口在连续两个季度拖累美国经济增长之后，对 GDP 环比形成了 0.12 个百分点的拉动效应。虽然 5 月份新增非农就业明显下滑，但总体上看，美国劳动力市场复苏相对稳固，截至 5 月末，失业率降至 4.7%，创本轮金融危机爆发以来的新低。

展望未来，美国经济有望继续巩固增长势头。从经济景气前景看，无论供给侧指标还是需求侧指标，都预示美国经济仍然维持较为稳健的上行趋势。供给侧方面，6 月份美国供应管理协会公布的制造业 PMI 较年初上升 5 个百分点至 53.2%，达到近一年内的高点。需求侧方面，密歇根大学消费者现状指数创近七年新高，信心指数、预期指数也维持在较高水平。从增长动力看，就业和收入的稳定增长将带动私人消费继续平稳增长，成为美国经济增长的主要引擎；政府消费与投资也将继续拉动经济增长，但大选年对部分重大财政支出项目的影响可能将制约其对经济增长的推动作用；再工业化战略及制造业的加快发展，将为美国经济增长提供持续动力。预计 2016 年第三季度及全年，美国经济增速或将分别达到 2.3% 和 2.0%。

全球经济复苏疲弱，外部风险多发，美国经济增长也面临诸多挑战。一方面，其他经济体对美国的“回溢效应”，加大美国经济增长的不确定性。海外需求疲弱和避险需求致使美元相对强势，对美国制造业和出口产生了不利影响，而原

油价格总体仍处于较低水平，可能继续冲击能源行业。另一方面，英国脱欧及其所引发的政经格局动荡，加大了美国金融市场风险以及贸易增长的不确定性。2016 年初，市场对于美国经济走势的判断就一度出现明显分歧，不少国际投行一度认为美国将面临复苏倒退的风险。

在英国脱欧“黑天鹅”事件影响下，市场对美联储加息预期已明显淡化，但从以下数据判断，美联储仍处于中长期加息通道中。一是核心 CPI 连续 7 个月保持在 2% 以上，加之居民消费支出稳定增长、能源价格回升等，未来的通胀水平在较大程度上能够支撑美联储加息。二是就业市场持续改善，新增非农就业短期下滑并不意味着就业形势扭转，失业率创新低为未来加息创造条件。三是在宽松货币政策的流动性助推下，美国房地产市场快速复苏，截至 6 月末，标准普尔/CS20 个大中城市房价指数达到 186.6 点，已超过 2007 年末水平。资产泡沫膨胀风险可能成为推动美联储加息的影响因素。

美联储加息除了考虑国内因素，还需考虑国际因素，特别是英国脱欧及中国经济增长放缓的影响。从美国国内因素看，除就业市场数据仍待观察外，美元走强可能导致出口下降等因素也给经济造成了一定的不确定性。从外部因素看，英国脱欧在下半年给全球经济及金融市场带来的不确定性较大，成为掣肘美联储加息的关键风险点。我们判断，美联储下一步加息节奏将更趋谨慎，未来 2 至 3 年加息的次数及概率进一步下降，预计今年内最多加息一次。

## （二）欧洲经济温和复苏，英国脱欧影响深远

2016 年上半年，在欧洲央行加码货币宽松政策等利好因素的推动下，欧洲经济保持了温和扩张态势，欧元区一季度实际 GDP 季调同比增长 1.7%，二季度预估值为 1.6%，其中家庭支出和私人投资成为主要增长引擎。欧盟前三大经济体德国、法国和英国经济稳健增长，一季度 GDP 分别同比增长 1.6%、1.3% 和 2.0%。南欧国家经济形势严重分化：意大利、西班牙和葡萄牙一季度 GDP 同比增速分别为 0.95%、3.4% 和 0.9%，而希腊同期 GDP 则萎缩 1.4%。随着经济的逐渐复苏，困扰欧洲社会已久的高失业问题出现好转迹象。欧元区 5 月季调失业率为 10.1%，为 2011 年 7 月以来的最低值。同期欧盟季调失业率为 8.6%，已经恢复至 2009



年3月的水平。当前欧元区通缩形势依然严峻，6月调和CPI（HCPI）同比仅增长0.1%。因此，欧洲央行于今年3月宣布下调存款、边际贷款利率、主要再融资利率三大基准利率，随后仍不断向市场释放未来继续强化货币宽松政策的信号。

展望未来，欧元区经济总体或将延续温和复苏趋势，但不利因素也值得关注。从经济基本面看，前期表现相对强劲的先行指标有所降低，2015年末欧元区制造业PMI与服务业PMI分别高达53.2和54.2，但2016年6月上述两项PMI已分别降至52.8和52.4，预示欧洲未来经济增长势头可能有所趋弱。从欧盟治理的视角看，英国脱欧事件具有十足的“黑天鹅”效应，中短期内将对欧洲一体化进程产生严重冲击，欧盟领导人的当务之急是防止“英国脱欧”引发示范效应，彻底摧毁欧洲一体化现有成果。从财政可持续性看，IMF认为希腊债务具有高度的不可持续性，这可能将增加希腊未来从国际债权人手中获得更多救援资金的难度。预计2016年三、四季度以及全年欧元区经济增速将分别放缓至1.5%、1.5%和1.5%，英国经济增速也将分别放缓至1.7%、1.6%和1.6%。考虑到欧元区经济复苏势头趋弱，通缩风险远未解除，英国脱欧冲击深远，欧洲央行年内可能将继续扩大QE购债规模，推出更多宽松措施的概率大幅上升。

### （三）日元升值致使日本经济雪上加霜

2016年上半年，日本经济增长内外交困，虽然一季度日本实际GDP环比折年率达到1.9%，好于市场预期，但日本内外环境持续恶化。受避险需求增加、美联储加息预期放缓等因素影响，日元汇率在上半年持续升值，美元兑日元汇率于6月底攀升至103.3，创21个月来新高，日元较年初升值14.6%，并对日本出口造成了较大负面影响，致使出口自2015年10月以来连续8个月出现同比负增长，汽车、机械等对出口依赖度较高的企业盈利持续下滑。此外，日本核心CPI在3月至5月分别同比下滑0.3%、0.3%和0.4%，5月降幅更是创下了2013年4月以来的新高，通缩风险日益加剧。日本央行于今年1月采取负利率政策，以遏制日元持续升值，但政策效果并未达到预期。

展望2016年下半年，日本经济将面临更为严峻的考验：除了持续通缩、自

然灾害、财政可持续性以及人口老龄少子化等问题在短期内无望解决外，日元持续走强对日本经济产生的冲击也不容忽视。日元的大幅升值将降低日本企业的进口成本，同时削减日本企业的出口竞争力，这将导致日本政府难以实现 2% 的通胀目标，将以弱势日元为抗通缩重要手段的“安倍经济学”推向了崩溃的边缘。受到日元升值和消费税计划推迟等因素影响，日本央行可能采取进一步经济刺激策略，包括继续下调利率水平、扩大资产购买计划规模、甚至直接干预外汇市场等。但即便如此，日元持续上升的态势在未来一段时间内改善的可能性仍然较小。首先，英国民众“任性”脱欧，全球资金开启避险模式，是日元汇率迅速上涨的重要推动力。其次，美联储加息预期不断削弱为日元上行提供了持续动能。最后，即使得到 G7 国家的同意，日本央行干预汇率市场的作用也将是暂时的，日元汇率的涨跌还将取决于国际资本走向和日本经济是否能够崛起。预计日本三季度、四季度和全年经济增速或将达到 0.6%、0.5%和 0.5%。

#### （四）新兴市场经济复苏乏力，内部分化失衡加剧

2016 年上半年，新兴市场经济复苏乏力，内部发展失衡较为严重且分化加剧。一方面，在消费、投资和制造业走势较强的支撑下，印度等内需型新兴市场国家经济增势良好，印度 2016 年一季度 GDP 同比增速攀升至 7.9%；另一方面，以俄罗斯、巴西为代表的资源型国家和以东盟为代表的外向型国家则受到了外需疲弱、大宗商品价格大幅震荡和地缘政治风险居高不下的冲击，经济增长萎靡不振，受国内政治动荡冲击，巴西一季度 GDP 同比萎缩 5.4%，经济衰退日益加剧，而俄罗斯受益于国际油价反弹经济有所好转，但一季度 GDP 仍同比萎缩 1.2%。从资本流动的角度看，受全球各国央行纷纷加大宽松货币政策力度且美联储按兵不动等利好因素影响，跨境资本在 2016 年前 5 个月从发达市场持续回流新兴市场，推动新兴市场股市和货币持续震荡走高，在一定程度上减轻了经济增速下滑的压力，但英国退出欧盟将给新兴市场带来极大的不确定性，促使全球投资者将资金撤出新兴市场，涌入避险资产，新兴市场资本外流或将卷土重来。从货币政策来看，2016 年上半年俄罗斯、印度、韩国、印尼等新兴市场国家选择降息来刺激经济增长，而部分通胀较高的国家则按兵不动。



展望 2016 年下半年，新兴市场经济增长前景较为严峻。首先，强势美元和英国脱欧等因素致使新兴市场国家普遍面临较大的资本外流风险，或将继续引发新兴市场货币继续贬值，导致国内流动性紧张以及外债压力加大，加剧新兴市场经济增长困境。其次，发达经济体增长势头有所减弱，美国经济增长不确定性增加，欧洲和日本面临通缩风险，致使新兴市场对外出口持续低迷，一定程度上抑制了外向型新兴市场国家经济增长。再次，大多数新兴市场国家受困于内部结构问题和利益集团博弈，政策传递效果大打折扣，国家宏观调控效果并不明显，致使新兴市场经济增长难以出现根本性的好转，如不进行结构性改革和增长方式转型，部分新兴市场国家内部脆弱性将继续增加。最后，全球地缘政治风险仍就居高不下，虽然美国和俄罗斯在中东问题和乌克兰问题上有所缓和，但朝鲜核试验、欧洲难民危机、ISIS 恐怖主义袭击以及最近的英国脱欧事件都进一步恶化了新兴市场的外部环境，尤其是亚洲、中东欧等新兴经济体备受困扰，而巴西则饱受国内政治动荡加剧、总统被弹劾的影响，经济深陷衰退之中。预计新兴市场经济增速或将从 2015 年的 4.3% 下滑至 4.1%。

## 二、国际宏观经济金融热点问题分析

### （一）英国脱欧公投的影响分析及展望

2016 年 6 月 24 日，英国公布了就未来是否退出欧盟举行全民公投的投票结果，最终有 51.9% 的选民投出了“Leave”票。需指出的是，公投结果的公布并不意味着英国立即就会脱离欧盟，未来至少还要经历两年时间的脱欧程序以及异常复杂的博弈过程。但英国脱欧公投对英国、欧盟乃至全球的长期影响值得关注。

首先，英国脱欧引发的欧洲经贸秩序重构可能对英国经济和欧盟经济造成负面影响。根据英国财政部发布的报告，英国脱欧可能采用 EEA 模式（例如挪威）、双边协定模式（例如瑞典、加拿大）、WTO 模式（例如俄罗斯、巴西）。这

三种模式可能分别导致英国 GDP 在未来 15 年下降 3.8%、6.2%、7.5%，造成人均 GDP 的损失依次为 1100 英镑、1800 英镑、2100 英镑。穆迪、标普等国际评级机构相继下调英国主权信用评级。对于欧盟而言，英国脱欧意味着其将失去组织内的第二大经济体，相当于欧盟年度预算抽掉了一根顶梁柱，由此带来的连锁反应可想而知。OECD 预测，英国脱欧将导致 2018 年整个欧洲经济体 GDP 增速下降 1 个百分点。

**其次，英国脱欧将对欧洲一体化进程造成较大冲击，不排除产生连锁影响的可能性。**英国国内脱欧阵营在本次公投中取得胜利，极大地助长了欧洲其他国家内部“脱欧”阵营的势头。2016-2018 年，有超过 20 个欧洲国家将进行大选，欧洲区域可能将进入政治风险高发阶段。近期，瑞士议会投票决定撤回加入成为欧盟永久成员的申请，在一定程度上反映出人们对欧洲未来前景的忧虑。随着英国脱欧引发欧洲地缘政治动荡，欧元的货币基础将面临严峻考验。

**再次，英国脱欧可能引发国际金融中心竞争格局变化，新兴国际金融中心或迎发展机遇。**目前伦敦是国际第二大金融中心，法兰克福、卢森堡近年来国际金融中心地位不断加强，随着未来英国脱欧，可能出现三种情景：一是企业从伦敦迁向法兰克福、卢森堡，伦敦国际金融中心地位下降；二是因伦敦不受欧盟严格的金融监管，吸引企业从欧盟迁至伦敦，进一步提升其国际金融中心地位；三是英国脱欧抬升市场对欧洲政经格局的忧虑，企业迁向纽约国际金融中心，考虑到美国目前的严格的税收及金融监管政策，新兴国际金融中心或迎来发展机遇。

**最后，英国脱欧可能波及政经格局动荡的部分新兴市场，中美大国稳定优势将进一步凸显。**英国脱欧公投之后，苏格兰、北爱尔兰“脱英”的可能性增大，由此引发的政经格局动荡、激发的民粹情绪还可能进一步传导至近年来经济增速下滑、地缘风险多发的部分新兴市场，形成更大范围的冲击。在此背景下，中美作为世界前两大经济体，以相对更稳健的经济增长和金融运行，优势进一步凸显。这事实上为致力于建设新型大国关系的中美两国，协调推动全球经济治理创造了新的机遇。

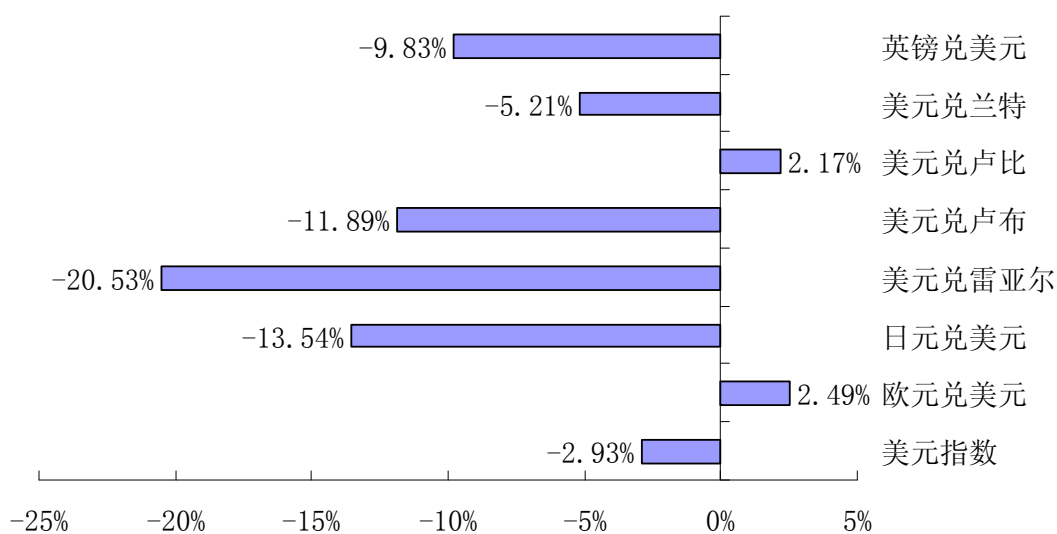




## （二）国际金融市场波动加大，大宗商品全面回暖

外汇市场震荡加剧。2016年上半年，在全球经济复苏乏力、美国经济数据阴晴起伏、发达经济体货币政策不断变化、大宗和股市等金融市场动荡加剧等因素的综合影响下，全球外汇市场呈现大幅震荡趋势：一是美元汇率震荡下行，上半年美元指数贬值2.93%；二是欧元兑美元汇率大幅震荡，欧元上半年兑美元小幅升值2.49%，而英镑兑美元汇率则出现断崖式下跌，上半年大跌9.83%；三是日元兑美元汇率持续震荡升值，上半年日元兑美元升值13.54%；四是大部分新兴市场货币兑美元贬值，其中上半年巴西雷亚尔、俄罗斯卢布和南非兰特分别兑美元贬值20.53%、11.89%和5.21%，而印度卢比则兑美元小幅升值2.17%。展望未来，美元或将在高位震荡，日元汇率兑美元可能在日本政府的干预下有所回调，而欧系货币及新兴市场货币可能震荡趋于贬值。

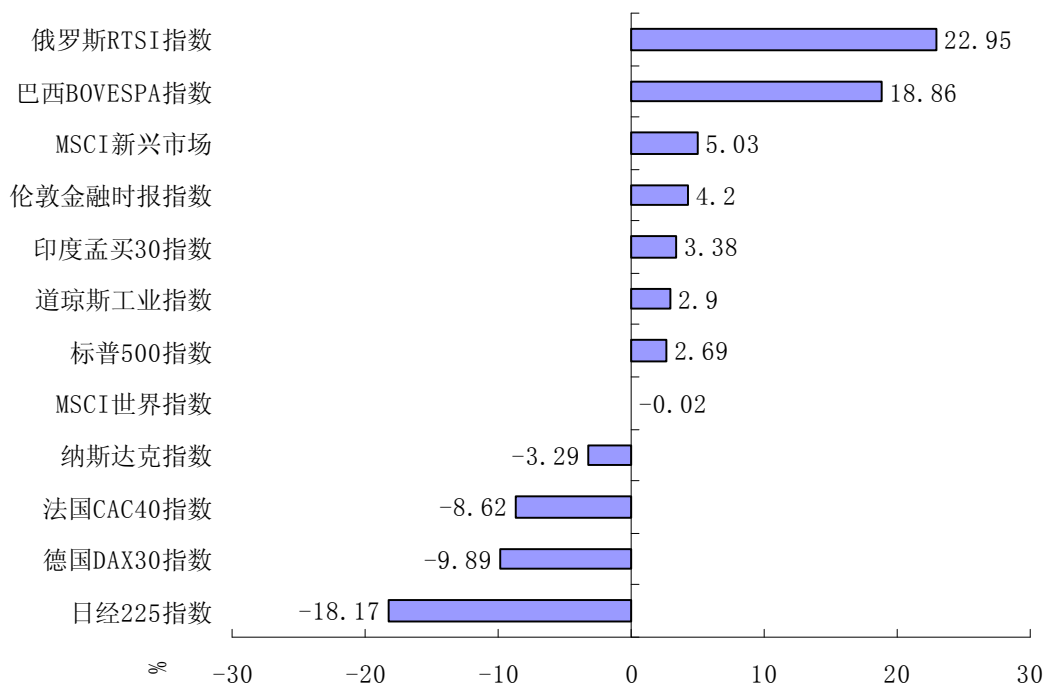
图1 2016年上半年外汇市场汇率变动



全球股市一波三折，未来动荡可能加剧。2016年上半年，全球股市大幅波动，整体呈现“下挫-上扬-下挫”的趋势，发达经济体和新兴经济股指分化较为明显。年初至2月中旬，全球股市受欧洲银行业危机警报等因素影响连续暴

跌，2月末至4月末全球股市有所回暖，特别是新兴经济体股市涨幅较大。5月初至6月末，英国公投形势左右股市，最终脱欧派获胜导致欧洲股指出现暴跌，日本股市也大受冲击。今年上半年，MSCI全球指数微跌0.02%，标普500指数、德国DAX30指数和日经225指数涨跌幅分别为2.69%、-9.89%和-18.17%。同期MSCI新兴市场指数上涨5.03%，展望未来，美股维持震荡调整的可能性较大，欧股、日股疲弱态势或将延续，新兴经济体股市面临调整压力。

图2 全球主要股指2016年上半年涨跌幅

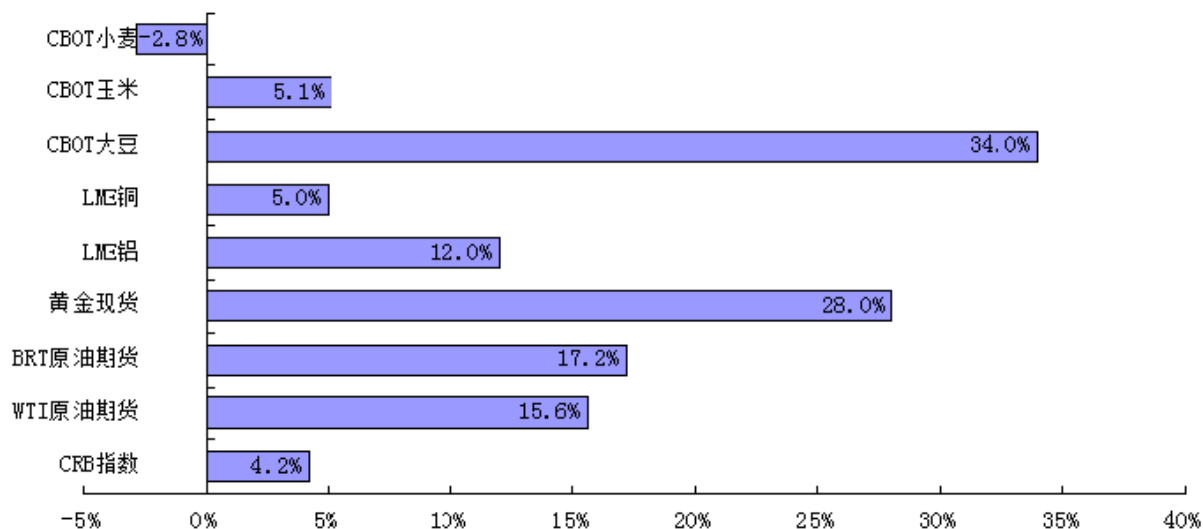


**大宗商品市场全面回暖。**全球大宗商品市场在经历了2015年的暴跌后，在2016年上半年迎来了全面反弹。在国际油价方面，在1月下旬和2月上旬，国际油价接连出现两次触底，且是12年来首次跌破30美元大关，随后开始一路震荡走高。截至6月底，WTI和北海布伦特原油期货价格分别报收于48.3美元/桶和49.7美元/桶，较年初分别上涨15.6%和17.2%。展望后市，美元走势及原油市场供需关系将共同影响油价走势，预计下半年油价将在45-50美元区间趋



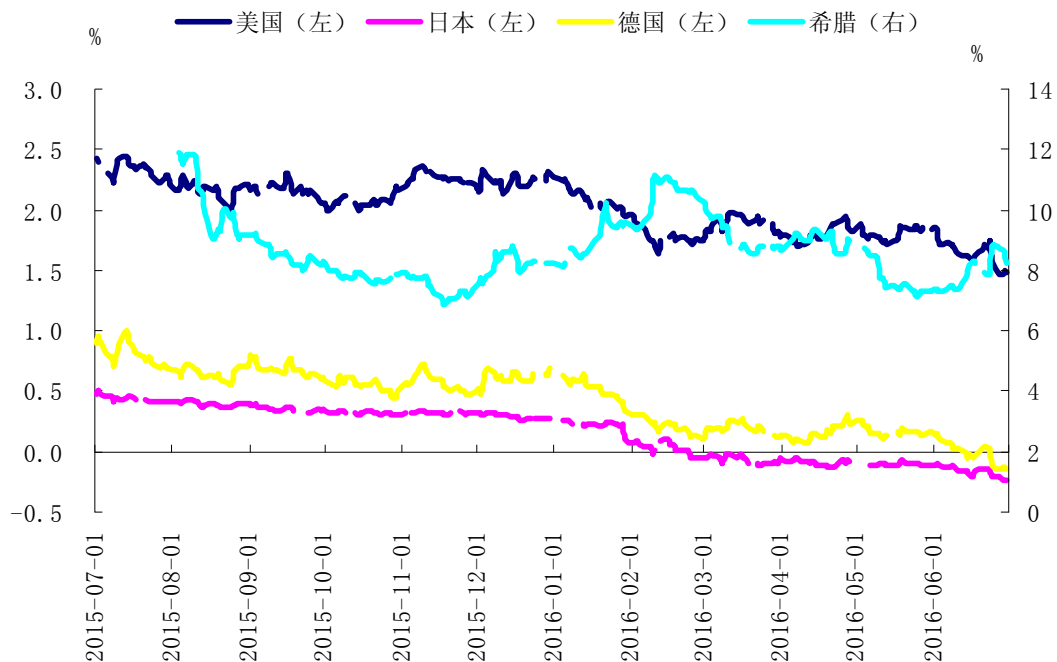
于稳定。在黄金价格方面，受美元趋弱、英国脱欧和全球经济复苏乏力的影响，黄金价格在2016年上半年大幅增长，6月末黄金收于1321.5美元/盎司，较年初涨幅达到28%。受到全球经济不确定性增加、投资者避险情绪高企等因素的影响，黄金价格在长期看来有望保持稳步上升，但由于上半年金价增长过快，预计下半年黄金价格持续上涨空间有限，或将出现技术性下调。

图3 2016年上半年大宗商品市场变动



发达经济体国债受捧，未来欧债风险有所上扬。2016年上半年，在美联储加息预期升温、欧美经济保持稳定增长等因素推动下，主要发达国家国债价格稳中有升，国债收益率持续下行。截至6月末，美国、德国和日本10年期国债收益率分别较年初下降75、77和50.1个基点至1.49%、-0.14%和-0.237%。伴随经济形势的略微好转以及地缘政治冲突的减弱，主要新兴经济体国债收益率出现下降，巴西和俄罗斯10年期国债收益下降了434.3和122.07个基点至12.064%和8.2914%。展望未来，美债收益率或将在一段时间内继续维持在较低的水平。英国“脱欧”事件增大了欧洲国债市场的风险。日本国债将在持续宽松的货币政策环境下保持低位运行，多数新兴市场国债市场波动性或将加强。

图4 部分国家10年期国债收益率走势图



### 三、国际宏观新形势下我行关注点及策略建议

——高度关注美联储加息步伐调整对全球市场的短期影响与未来货币政策正常化带来的中长期影响，优化全球资产负债结构配置，提早做好风险防范预案。及时优化美元与非美货币资产、负债结构和期限匹配度，注意运用多种金融工具对冲汇率风险；及时梳理我行企业客户中外债占比较高的客户，谨防其财务状况明显恶化。与此同时，应高度关注美国大选年有关“中国话题”的敏感性。美国两党选战日趋升温，“中国话题”将是两党对抗的热点之一，在此期间有关中美贸易、双边敏感行业投资、金融监管等领域都将是社会舆论关注的焦点，我行在美机构应审慎应对特殊时期的潜在敏感性问题，着力做好合规经营，切实防范各类风险。

——紧密跟踪英国脱欧后续进展，提前做好风险预判以及紧急应对方案。英国脱欧不仅会使英国和欧盟经济遭受两败俱伤，全球避险情绪可能有所上升，而且会对欧洲一体化进程造成前所未有的冲击，或将推动全球政治格局发生变



革。我行工银伦敦和工银标准应密切关注英国脱欧局势的演变，跟踪英国政坛、英国欧盟就此事件会谈的最新变化，研判英国脱欧事件的进展；关注英国脱欧可能对英国经济金融基本面及投资环境的影响及其所引发的国际金融市场动荡，重视市场风险加大的演化趋势，适度提升风险敏感性，加强风险管理；高度关注英镑和欧元的汇率波动，尽量避免汇率损失。

——密切关注英国脱欧“黑天鹅”事件对全球金融市场的持续影响。包括全球汇市、股市、债市以及大宗商品市场的剧烈波动，除欧元、英镑外，还应关注脱欧事件引发的日元升值对我行经营和管理的影响，一方面在日分支机构应当对日元升值带来的日本经济恶化做好充分准备，加强风险管理，高度关注我行在日投资资本安全性。另一方面总分行各资产管理部门应当高度重视脱欧带来的日元升值及日债贬值，及时调整我行资产在信贷、债务、外汇等市场的配比，保证资产安全。

——高度警惕部分新兴市场国家经济衰退可能引发的政治风险。由于巴西经济陷入深度衰退，国内右翼政治势力抬头，致使政治动荡和社会混乱也愈发严重，2016年5月，巴西总统罗塞夫正式被弹劾，巴西政治动荡或将进一步加剧。建议总行密切监测受冲击较大的俄罗斯、巴西、南非等新兴市场国家风险的变化趋势，研判资金外流、经济增长放缓等因素对本机构和公司客户赢利的冲击程度，强化针对银行业危机的预警机制，并制定较有针对性的应对措施，及时调整对部分国家的风险敞口，提早预防危机冲击。

——建议我行中东、欧洲分支机构高度重视中东地区地缘政治风险有所恶化的态势，密切关注叙利亚内战和ISIS势力的发展趋势，做好中东地区爆发更大规模军事冲突的思想准备，并就本机构所在国家可能受到的冲击做好相应的风险预案，保障我行业务经营的稳健开展，同时也要高度重视我行员工个人安全可能受到的影响。此外，建议我行相关业务部门高度关注2016年日趋恶化的地缘政治风险所引发的国际金融市场动荡，高度重视市场风险加大的演化趋势，适度提升风险敏感性，加强风险管理。

——鉴于近期朝鲜军事动作频频、美军频繁进入中国南海致使朝鲜半岛和

南海局势日益紧张，建议我行高度关注东亚局势的变化趋势，加强对相关国家政治风险变化的监控，谨慎介入政治风险较大的当地项目，尽可能降低我行及我行客户的经营和业务开展受到安全局势恶化的冲击程度，加强对我行重点客户，特别是“走出去”企业客户的关切，及时掌握其业务需求的变化，为我行客户资金安全和业务稳健开展提供帮助。