6月PMI下滑至临界点

就业仍处七年低谷

中国国家统计局发布的6月份制造业采购经理指数（PMI）为50，较上月微降0.1点。财新/Markit发布的制造业PMI连续三个月下滑，至48.6。

中国财经热点

（北京讯）中国官方及财新/Markit昨天公布的6月制造业采购经理指数（PMI）双双下滑，显示中国经济下行压力并未得到明显缓解。有分析认为，中央应进一步加大财政政策对经济的支持力度。

据彭博社报道，中国国家统计局昨天公布官方PMI指数，6月份制造业PMI为50，符合彭博调查得到的经济学家预期，比上月份微降0.1个百分点，位于临界点。

这是PMI自今年3月份跃升至荣枯线上方以来，连续四个月高于临界值或与临界值持平。

中小企业PMI下行16个月

同时，由财新/Markit昨天联合公布，偏重中小企业的6月PMI则连续第三个月下滑，至48.6，为今年2月以来最低水准，且已连续16个月收缩。

Markit提供的新闻稿显示，产出、新订单、价格等主要指数环比纷纷回落；产出指数环比下降1.7个点至48.1，连续三个月处于收缩且为四个月来最低。

6月制造业就业状况与前月接近，就业指数仍然接近2月创下的七年来最低记录。近10%受访厂商月内压缩用工，当中部分厂商是为了降低成本和提高效率。同时，厂商继续收紧库存控制，月内成品库存与采购库存皆降，但降幅皆较上月放缓。

财新智库莫尼塔宏观研究主管钟正生表示，“整体而言，二季度经济要明显弱于一季度，说明经济增长下行压力并没有缓解。”

他认为，在外部环境动荡之时，为避免经济急剧下滑，政府必须加大积极财政政策力度，同时维持稳健货币政策。

据路透社报道，受访厂商表示，经济疲弱，影响了客户需求，全球市况恶化，削弱了外国客户需求。

服务业较显活力

另一方面，国家统计局昨天公布的非制造业PMI为53.7，高于5月的53.1，位于枯荣线上方，显示服务业表现较有活力。

彭博社分析，全球经济前景黯淡继续打压着制造业产出，英国脱欧更是加剧了这一黯淡前景；然而，中国的内需表现坚挺，从外卖到电影票，各类服务业支出呈现出上升势头。

分析称，去年10月份以来，中国央行一直将基准利率维持在纪录低点，以在寻求化解过剩产能的过程中确保经济不脱轨，支持经济增长的重担因此就落到了财政政策肩上。

光大证券首席经济学家徐高称，未来数月经济增长仍将由政府和基础设施建设带动，至于央行则会非常慎重。

一周综述 吴丽英

人民币贬值预期何时休？

彭博社昨天报道，英国最大的银行正在从危机应对模式转向危机管理模式，以回应上周英国脱欧公投结果公布后持续不断的余震。

巴克莱个人银行首席执行官古博（Steve Cooper）周三在伦敦的一个会议上表示，该行周二解散了一个由高级经理人组成的应急委员会，该委员会此前负责观测英国脱欧的影响。苏格兰皇家银行、汇丰控股和西班牙国际银行（Banco Santander SA）的高管也表示，他们正在解除危机模式。

脱欧震撼渐平静 人民币仍被看空

确实，英国脱欧公投导致的市场波动，经过一周的消化，已经冷静了下来。然而，对上周一度重挫的人民币汇率来说，市场看空的情绪却是越来越浓烈。

截至昨日，人民币兑美元已经连续第四周下跌。人民币兑美元即期创逾五年半收盘新低。人民币上个季度下挫3%，创下1994年初汇率并轨以来的最大季度跌幅，昨天延续了这个下跌势头。

综合外汇策略师的分析，人民币在英国脱欧公投前，受到美国联储局加息，美元升值压力而走贬。紧接着，英国脱欧公投意外引爆，人民币再次受到冲击，成为市场做空的目标。如今，在英国脱欧公投冲击趋缓下，仍承受下跌压力，与中国经济在今年第三和第四季度面对阻力脱离不了关系。

昨日，中国官方及财新/Markit公布的中国6月制造业采购经理指数（PMI）都下滑了，偏重于中小企业的财新PMI更是连续第三个月下滑，且处于萎缩的状态。截至6月，这一指数已经是连续16个月收缩。

本周四（6月30日），中国银行发布的一份报告也提到，下半年，人民币汇率将出现宽幅双向波动，主要原因是5月国内投资、消费、工业等经济数据不及预期，宏观经济下行压力依然较大，另外就是美联储仍有加息可能，预计短期内美元继续以盘整为主，如果美国经济活动改善、通胀回升、加息预期升温，美元仍有阶段性上行机会，加大人民币贬值压力。

在此大背景下，尽管中国央行及包括国务院总理李克强在内的中国高层过去一周一再重申，中国有能力保持人民币在合理均衡水平上的基本稳定，人民币不存在长期贬值基础，过去一个多月至本周，有关中国决策者刻意引导人民币兑贸易伙伴国货币走低的声音仍是不绝于耳。

本周，彭博社报道，中国决策者正试图引导人民币兑贸易伙伴国货币走低，同时又在抑制快速贬值预期。报道还引述分析师称，中国资本外流可能再度加快。未来几年人民币的贬值压力将不会消失。

路透社则报道，有决策官员称，中国央行愿意让人民币在2016年跌到一美元兑6.8元，以支撑经济。

央行加码逆回购 堵资金外流

对此，中国央行周四不得不发布公告称，“少数媒体”发布关于人民币汇率的消息不实，“中国无意通过人民币汇率贬值提升贸易竞争力，中国经济的基本面决定了人民币不存在长期贬值的基础。”

针对来势汹汹的做空人民币攻势，为了防止资金外流，中国央行通过逆回购这一货币工具，对市场注入了巨额的流动性，确保市场资金面整体相对宽裕。

据《中国经营报》报道，6月为资金敏感月份，半年时点叠加月末季度末，易造成季节性资金扰动，中国央行近期在公开市场逆回购操作明显加码。

在上个月多次在公开市场开展逆回购操作，注入数千亿人民币资金后，央行网站昨日发布消息称，该行于当日以利率招标方式开展了500亿元（人民币，下同，100亿新元）七天期限逆回购操作，中标利率为2.25%。

另外，中国央行6月份中期借贷便利净投放1080亿元。

中期借贷便利是央行于2014年9月所创设的货币政策工具，目的是保持银行体系流动性合理充裕，引导商业银行降低贷款利率和社会融资成本,支持实体经济增长。

在央行的步步为营下，目前人民币汇率及市场资金相对平稳，但截至昨日，外汇策略师仍未改看贬人民币的立场。据彭博调查预估中值，人民币兑美元年底下看6.70元人民币。

高管特区 谢明玲

张齐娥——“米”字布局中国

她对版图的想像，是在中国划上“米”字，并在四条线上开展不同的品牌服务。在她与丈夫何光平22年的努力下，悦榕集团已快速拓展版图到12个国家。

“生意，就是活生生的理念与意念。所以绝对不能停摆、一定要有新东西出来。”新加坡悦榕集团高级副总裁张齐娥的语调，充满活力。

悦榕集团是亚洲顶级酒店的代表。从她与何光平在普吉岛建立第一个据点开始，22年来，悦榕集团已经以三个属性各不同的酒店与住宅品牌，进驻了12个国家。加上spa、精品店等事业体，去年悦榕集团营收就达3亿7000万新元。

这两年，夫妇俩更是马不停蹄。去年下半年，悦榕集团在普吉岛开幕的第三个品牌悦梳创新经营模式：顾客可以买下酒店，扣除自己入住的天数后，其他时间由悦榕集团帮忙分租与管理，既可住宿享受假期，又可分利。

而将在今年以古巴为第一个据点新品牌悦苑，则有别于悦榕庄的私密、低调奢华，以年轻人為目标，注重高科技、社交娱乐的体验和个性空间。

从去年开始发展的“悠品悦榕服务”，则设计出七八十种不同的主题活动，从学舞、读书、烹饪到游泳等，客制化的管家服务连结在地资源，满足顾客需求，也成为邀请更多顾客投资的有效行销管道。

负责推展中国业务的张齐娥对版图的想像，是在中国划上一横一竖两条斜线，形成“米”字——四条线则各布建悦榕集团的品牌，如昆明、西双版纳，再延伸到槟城、新加坡，就是其中一条路线。“那我就可以真正退休了”，65岁的张齐娥笑说。

坚持落实绿色计划 永续发展企业责任

但无论往哪发展、增加多少品牌，张齐娥都坚持，“要落实我们的绿色计划，以及对社群的责任”，着眼环保、人文，关注永续发展，是悦榕集团最鲜明的特质，也是成功关键。

“他们的价值主张，为企业的定位形塑出很好的愿景，就是要做‘地球的守护者’。”台湾体育运动大学运动事业管理系副教授、也是前剑湖山集团总经理的萧柏勋指出。

创办悦榕庄之前，他们夫妻两人曾在香港住了三年。张齐娥一边念社会学，一边当助教；何光平则是《远东经济评论》的记者。因为香港住宿太贵，他们决定住在南丫岛的榕树湾，每天早上搭45分钟渡轮，再转一小时的巴士上班。

他们也都热衷旅游，常背着背包就出发，甚至在火车上过夜。尤其是何光平在担任记者时常要四处採访，张齐娥就跟着跑。

后来，何光平父亲中风，他们因此回到新加坡，但香港榕树湾那段俭朴却浪漫的生活，成为他们后来发展事业的种子。1983年，他们到普吉岛度假，在夕阳的金色光辉中，他们脑袋一热地买下了200多公顷的地，想改造为度假屋。

然而，买下地后，他们才发现这块废锡矿场完全无法开发。“那时是又纯又蠢，但就是一腔热血”——张齐娥曾在一次演讲中自嘲。

但他们没有抱怨，而是开启了一连串的改造工程，从施肥加固地面、污水处理，到移植植物等。

“我们两人，一个是不喜欢经济图表的经济学家，一个是不想与生意扯上关系的社会学家。”张齐娥在自传《登陆记》中写道，“我们只渴望在蕴含丰富文化的异国环境中，重新捕捉年轻时候浪漫假期的梦幻体验。”

社会学家加上经济学家的组合独树一格，也主导了悦榕庄的营运方向。

坚持20年的共生主张 建实验室倡保育再生

他们强调“以和为贵”，意思是尊重当地的人文与自然，和谐共生。

例如，建在马尔地夫的瓦宾法鲁悦榕庄，只用轻型船来运输建材，为的是保护珊瑚礁，他们之后甚至在这里创建实验室，进行海龟和珊瑚的保育计划；又如在印尼民丹岛建悦榕庄时，他们也尽可能不破坏原始雨林中许多年存在了50多年到百年的大树，最后只移动了三棵树；在云南的仁安悦榕庄，则是买下原要拆除的老旧藏式小屋，再以传统的方法、原材料重建。他们甚至在这儿建立了再生系统，也捐赠教育器材、太阳能板等，融入社区。

65岁的张齐娥经营事业的心法是：不放弃希望，相信世界再多变，最终还是态度决定一切。（悦榕集团提供）

他们夫妻俩的其他事业也秉持同样的理念。例如，新品牌悦梳要求无纸化；贩售精品的悦榕阁，则直接和村落手工艺者购买產品，避免中间商的剥削；他们的设计团队也会进驻，帮忙加值手工艺商品等。

这样共生共存的文化深入集团各处。台湾区行销总监殳蓁蓁就举例，就连举行road show时的茶点，也有部份是向弱势团体购买的。

这样坚持了20年的价值主张，让他们更能面对竞争。因为在地的文化与风貌是旅游最大的亮点，更因为年轻一代的消费者，许多人重视生命意义的追求，会更愿意以行动与消费支持能够呼应人性良善与理想的品牌。

“旅游业最大的挑战，就是要把旅游看成一个有思路、有思想的活动。”张齐娥说，重点不在于多美的水晶灯或大理石地板，而是这地方能带给旅客怎样的感触、新意与动力。

然而，旅游业是对大环境极度敏感的产业，20多年来，悦榕集团经历过大小危机：从1997年因泰銖大贬值而一度濒临破产，到2003年的沙斯瘟疫，2004年的南亚海啸，到之后的禽流感、次贷风暴，甚至是四川大地震等。

“1997年到现在，每隔两年就有一件大事。但是，你要能站得稳。”张齐娥说。

“放弃就什么都没了 是态度决定一切”

这几年，悦榕集团也面对营收成长、获利却稀释的挑战。以去年来说，虽然营收成长了13%，但EBITDA（税前息前折旧摊销前获利）却少了39%。一部份原因，是愈来愈高的花费，而主要市场如俄罗斯与欧洲经济不佳、中国大陆成长放缓等，都影响集团营运。

因此，除了推出新品牌、进入新市场外，他们还在去年开启了一连串的组织再造。精简人事外，更重要的是，转变公司成为矩阵式组织，要员工更有视野、灵活的扮演不同角色、学习不同能力、参与不同专案。

面对现在V（volatility，多变）、U（uncertainty，不确定）、C（complexity，复杂）、A（ambiguity，模糊不清）的时代，张齐娥说，自己也有一套VUCA因应策略：弹性、能伸能屈（versatility）、坚持（unwavering）、连结资源（connect）、以及最重要的——态度（attitude）。

“我对每天都有一种感激，每天都是一个机会。放弃就什么都没了，不放弃，总有一个希望。”张齐娥说，这就是她经营事业的心法。她说，世界尽管多变、这行业虽然辛苦，最终，还是态度决定一切。（2016天下经济论坛专稿）

简讯

中韩参鸡汤贸易启动

（北京/济南综合电）首批韩国产参鸡汤昨天顺利抵达中国山东荣成，这标志着中韩参鸡汤贸易正式开始。

在这批80箱共1200袋韩国参鸡汤顺利抵达荣成后，预计7月初多批韩国参鸡汤也将陆续抵达山东、上海、广东等口岸。

根据中新社报道，参鸡汤是韩国传统食品，也是韩国文化的重要载体，韩国热切希望中国消费者能品尝到来自韩国的参鸡汤产品。为此，国家质检总局与韩国农林畜产食品部、韩国食药部加强磋商，解决了禽流感疫情影响及参鸡汤配料中人参属性界定等技术问题，提出了检验检疫要求，确保符合中国法律法规标准要求。

市场论

台湾央行降息在意料中

正如市场预期，台湾央行在6月30日召开今年第二季理监事联席会议决议，将重贴现率下调12.5个基点至1.375%。

这是台湾央行自去年第三季度的会议决议以来，连续第四个季度调降基准利率。

鉴于台湾官方较早前将经济增长预测值下调，此次台湾央行调降基准利率，是在市场的广泛预料之中。不过，有小部分的分析师此前希望台湾央行能够下调25个基点。

台湾央行此次的决议，在很大的程度上，也受到英国6月23日举行公投意外通过“脱欧”，并引发市场波动的影响。

在联席会议后，台湾央行对外表示，降息有助于支持经济增长，而英国脱欧为环球贸易带来下行风险。

央行也指出，当前台湾货币政策相当宽松，必要时，可兼采弹性的总体审慎措施，以维持金融稳定；同时搭配扩张性财政政策，并致力推动结构性改革，以带动台湾经济持续增长。

台湾央行总裁彭淮南在会后的记者会上说，台湾必须避免过度使用货币政策，因政府今年已经启动了扩张性财政政策。

他也在记者会上表示，美国联邦储备局今年不太可能会加息。

台湾经济仍面对严峻的挑战，很大程度上是源自于发达经济体不平衡的复苏动能，以及中国大陆经济增速放缓。

这也反映在台湾的出口上。今年5月份，台湾出口年比下滑了9.6%，较4月份萎缩6.5%，幅度又扩大了，而且是连续第16个月萎缩。这一周期的“外贸衰退”，比环球金融危机期间的连续14个月下滑还要长。

今年1月至5月，台湾的出口年比萎缩了10.6%，但较去年下半年的萎缩14%稍有好转。

随着重贴现率下调到2009年环球金融危机时的1.25%历史新低水平，我们认为台湾央行能做的，大致都已经做了。联席会议后的讲话中，可以看出台湾央行从现在开始，将不会有所作为，因为央行已经指出，现行的政策已经“很宽松”。

不过，由于英国脱欧公投的溢出效应还令市场动荡不安，我们预期台湾央行会做好准备，随时采取更进一步的行动。除此之外，我们认为台湾央行至今年底，都将维持基准利率在1.375%。

在经济增长前景方面，我们维持台湾当地生产总值（GDP）年比增长1.1%，与官方的1.06%预测值一样。此前，台湾官方在今年2月份作出的预测值为增长1.47%。

至于美元兑新台币汇率，我们已经将今年底的预测从原先预测的31.9新台币兑一美元调整为32.4新台币兑一美元。这主要是反映6月24日，也就是英国脱欧公投后的不利市场状况。

（大华银行研究报告）

三峡水库抵洪峰

三峡入库流量昨天下午2时达每秒五万立方公尺，为今年入汛以来，三峡水库迎来的最大洪峰。洪峰过境时，三峡水库发挥拦洪削峰功能，削减了近四成的洪水流量，目前三峡库区和三峡河段通航正常。图为船舶在三峡库区秭归县码头靠泊。（中新社）