

# 大灣區 — 調查顯示企業陷入逆境；預期將迎來反彈

- 我們的大灣區指數連續第四個季度下跌，進一步跌破 50，四五月的艱難處境顯露無遺
- 接踵而來的多個不利因素令製造商和零售商深陷泥潭；但預期指數仍然預示復蘇
- 受訪者最擔心新冠肺炎疫情、全球通脹；他們也分享了如何應對不斷上漲的成本

## 衡量新冠肺炎疫情和通脹的影響

我們與香港貿易發展局（香港貿發局）合作對粵港澳大灣區（大灣區）的 1,000 多家公司展開季度調查，由此獲得的渣打大灣區營商景氣指數 (GBAI) 顯示第二季度“營商信心”連續第四個季度減弱，在第一季度略微跌穿中性點 50 後，進一步下降至 43.3。這也是自 2020 年第三季度以來的最糟糕表現 —— 鑒於最新的調查是在四月和五月進行，當時大灣區的企業面臨著很大的外部和國內阻力，出現這種情況一點也不意外。特別是四月份，新冠肺炎疫情對許多大灣區城市的生產、銷售和物流的干擾達到頂峰，儘管這些城市沒有實施上海式的封城。雖然如此，受訪者仍預計下一季度會出現某種形式的復蘇，但考慮到整體預期指數的下降（從之前的 55.5 降至 52.5，為兩年來的最低水準），此復蘇充其量只是溫和回升。

對調查結果的進一步細分顯示，目前仍存在的一系列國內外不利因素並非對所有行業領域造成了同樣的影響。“製造和貿易”以及“零售和批發”受到最大衝擊，而“創新和技術”則表現出色，這可能是因為對監管的擔憂有所緩解。城市方面，所有子指數均經歷了地區性的下降，其中包括已于第二季度初從第五波新冠肺炎疫情中恢復過來的香港。儘管由於現金流頭寸受到衝擊，目前整體信貸狀況仍然緊張，但我們的信貸指數顯示，受訪者預期未來銀行融資成本將會降低。對於專題問題，我們向受訪者詢問了他們面臨的最大挑戰，深入探討了他們對各種價格因素變化和業務影響的看法，以及他們計畫如何應對這些挑戰。

劉健恒

+852 3843 0711

Kelvin.KH.Lau@sc.com

大中華區高級經濟師

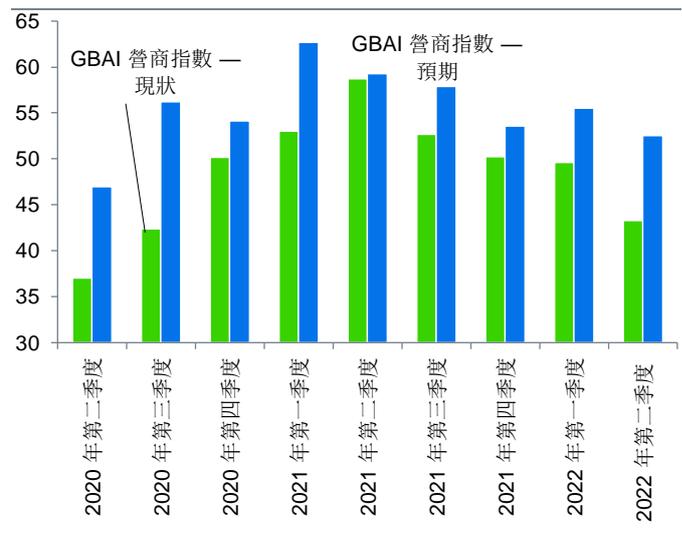
渣打銀行（香港）有限公司

圖 1: GBAI 營商指數及其成分指數

	現狀			預期		
	2022 年 第二季度	2022 年 第一季度	2021 年 第四季度	2022 年 第二季度	2022 年 第一季度	2021 年 第四季度
<b>營商指數</b>	<b>43.3</b>	<b>49.6</b>	<b>50.3</b>	<b>52.5</b>	<b>55.5</b>	<b>53.6</b>
1.生產/銷售	40.4	48.1	49.8	55.1	55.9	56.1
2.新訂單	42.2	47.9	50.7	56.3	55.8	56.1
3.產能利用率	43.4	45.5	47.2	51.5	54.5	51.0
4.原材料庫存	40.7	50.4	45.7	46.9	53.1	47.4
5.成品/服務價格	54.8	61.4	61.9	57.8	61.7	61.4
6.固定資產投資	46.3	48.3	49.6	53.6	52.9	52.3
7.融資規模	39.7	49.6	49.8	46.2	55.0	52.5
8.利潤	38.8	45.8	47.5	52.8	55.4	51.9

資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

圖 2: “現狀”對比“預期”指數



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

如果您位於 MiFID II 生效範圍並希望退出渣打全球研究服務，請聯絡我們。

## 2022 年第二季度 GBAI 調查的詳細結果

在上一期報告中指出 2022 年第一季度 GBAI 出現下降時，我們強調了大灣區企業面臨著各種不利因素，其中許多因素仍然在演變。我們曾警告稱，不應過於樂觀地預期市場情緒將會迅速反彈。我們的謹慎觀點得到了 2022 年第二季度最新調查結果的證實，現狀和預期指數均比上一季度有所惡化。雖然指數環比下降可能是因為一些外部挑戰（俄烏衝突、大宗商品價格高企和全球通脹、主要央行的貨幣政策緊縮）所致，但中國嚴格的新冠肺炎疫情管控措施也對生產和銷售造成了短期的實質性干擾，並拖累了企業的支出和投資意願。儘管如此，大多數預期子指數仍處於擴張區，該等不利因素亦並未對所有行業造成同樣的影響。我們的信貸指數顯示，受訪者對銀行融資成本下降和現金流改善的預期有所增加。

在本次調查中，達到頂峰的  
 新冠肺炎疫情干擾嚴重  
 影響了企業情緒

- **現狀指數於第二季度進一步惡化：**GBAI 的業務活動現狀指數從第一季度的 49.6 下降至第二季度的 43.3，為七個季度以來的最低水準（圖 1）。這也是連續第四個季度下降，以及自 2020 年第三季度以來連續第二個季度低於 50 —— 鑒於最新的調查是在四月和五月進行，當時大灣區面臨著巨大的外部和國內阻力，出現這種情況一點也不意外。季度環比下降 12.8% 也是自首次新冠肺炎疫情爆發和 2020 年第二季度推出 GBAI 以來的最大降幅。

特別是，四月份是上海新冠肺炎疫情爆發的高峰期。此外，雖然中國其他大灣區城市的疫情得到了更好的控制，但疫情仍然對實際活動（尤其是服務業，也包括生產）和情緒產生了廣泛影響；隨後五月份的復蘇充其量只是略有回升。受此影響，從生產（季度環比下降 13%）和訂單（下降 16%）這些典型需求指數到低於 40（下降 15%）的利潤和融資規模（下降 20%），所有八個子指數均出現下跌。

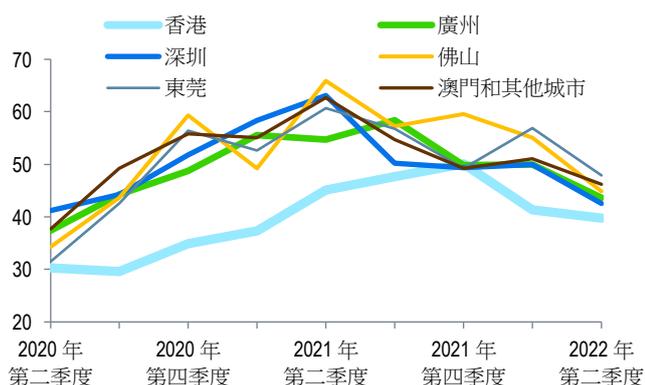
俄烏衝突的持續拖累以及全球通脹加劇對家庭消費能力的不斷侵蝕也削弱了四月和五月的的外部需求。新出口訂單現狀子指數從第一季度的 47.1 下降至第二季度的 41.3。利潤率下降壓力也可能是由於持續高漲的成本所致，尤其是原材料成本，這也導致原材料庫存減少（季度環比減少 19%）。

預期指數大部分保持在 50 以上，  
 表明未來將會出現復蘇，  
 儘管很可能是溫和回升

- **預期指數顯示將出現溫和復蘇：**GBAI 業務活動預期指數從之前的 55.5 下降至第二季度的 52.5。業務活動錄得自 2020 年第二季度以來最弱的數據 (47.0)，但預期指數仍高於現狀指數且位於中性點 50 之上，這表明受訪者普遍認為，在經歷了第二季度處境艱難的前兩個月後，營商狀況將開始好轉，儘管幅度不大。我們預計，隨著上海重新開放，以及各地區普遍增加的政策支持，六月份的增長勢頭將繼續改善。自五月下旬以來，政府已開始加緊振興經濟的努力，以防止第二季度 GDP 增長下滑至負值，並阻止失業率進一步上升。

圖 3：內地城市指數向香港靠攏

GBAI 城市“現狀”子指數



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

圖 4：銀行融資成本預期將會下降

GBAI 信貸指數子指數

	現狀			預期		
	2022 年 第二季度	2022 年 第一季度	2021 年 第四季度	2022 年 第二季度	2022 年 第一季度	2021 年 第四季度
信貸指數	46.7	49.1	47.8	51.7	51.8	51.0
1. 銀行融資成本*	47.6	49.4	49.2	50.9	48.4	49.1
2. 非銀行融資成本*	46.7	50.1	49.2	48.5	48.8	49.1
3. 銀行對於借貸的態度	46.2	50.2	47.1	51.0	51.3	49.9
4. 盈餘現金	39.3	47.0	47.3	53.3	55.9	53.8
5. 應收賬款周轉率	42.1	48.6	46.4	53.3	54.6	53.1

\* 指數高於 50 表明成本降低；資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

我們的八個主要預期子指數中有六個出現季度環比下降，但只有兩個子指數出現兩位數的季度環比降幅並下降至中性點 50 以下：原材料庫存（季度環比下降 12%）和融資規模（下降 16%）。雖然大宗商品價格上漲、供應鏈持續受到干擾以及需求不確定性可能會限制受訪者目前建立庫存的短期計畫，但他們對於下一季度同樣低的融資意願也許更能反映出長期信心的減弱。然而，此類擔憂尚未擴散到固定資產投資（FAI；季度環比上升 1%）。

國內新冠肺炎疫情得到控制對於包括零售和餐飲業在內的服務業來說是個好消息。問題是，鑒於承受能力下降、家庭債務增加以及對房價進一步下跌的擔憂等持續存在的制約因素，這可能會給房地產領域帶來多少提振。我們還預期，隨著經濟狀況正常化和政府支持力度的增加，未來幾個月基礎設施投資增速將從五月份的同比增加約 7% 加速至 10-15%。習主席最近呼籲進行基礎設施現代化，這在很大程度上是為了推動 2022 年新冠肺炎疫情衝擊後的經濟增長，但也是因為預計到了隨著通脹上升和貨幣環境收緊開始產生影響，全球經濟增長將會放緩。

在公司等待現金流狀況開始改善時，  
 融資成本可能進一步下降

- 隨著政策重點的轉移，金融環境正在改善：信貸現狀指數從之前的 49.1 下降至第二季度的 46.7（圖 4）。所有五個信貸現狀子指數均出現下降，跌幅最大的是反映受訪者現金流狀況的子指數，因為疲軟的宏觀經濟環境影響了他們的盈餘現金（季度環比下降 16%）和應收賬款周轉率（季度環比下降 13%）。如前所述，疲軟的現金流也反映了利潤率的壓力。市場上有人擔心，所有關於為經濟提供更多貨幣政策支持的言論尚未轉化為公司層面的改善；例如，銀行融資成本（季度環比下降 4% 至 46.7）、非銀行融資成本（下降 7% 至 46.7）和銀行對貸款的態度（下降 8% 至 46.2）都令人失望。

相比之下，信貸預期指數在第二季度保持在 51.7，與第一季度的 51.8 幾乎持平。值得注意的是，銀行融資成本預期指數季度環比上升 5.2% 至 50.9，自 2020 年第二季度我們的指數推出以來首次超過 50。這一點再加上“銀行對貸款的態度”預期指數連續第二個季度上升，表明受訪者繼續預期信貸環境即將有所放寬。儘管如此，“非銀行融資成本”預期指數仍然疲軟，這及時地提醒了我們，政府不會為經濟注入大範圍的廉價的流動性，而是會在未來實施針對性很強的寬鬆政策。受訪者還預期，在經歷了第二季度的下滑後，他們的現金狀況將會有所改善——儘管季度環比下降，但關於盈餘現金和應收賬款周轉率的預期仍保持在 50 以上。

圖 5: GBAI 行業領域營商子指數

商業活動	現狀			預期		
	2022 年第二季度	2022 年第一季度	2021 年第四季度	2022 年第二季度	2022 年第一季度	2021 年第四季度
製造和貿易	44.1	50.3	50.3	52.9	55.8	53.8
零售和批發	37.7	48.0	49.2	51.1	55.2	50.9
金融服務	39.4	50.6	54.2	42.4	58.4	59.6
專業服務	45.0	37.0	46.9	49.9	45.3	52.2
創新和技術	50.3	47.1	59.6	61.3	58.1	58.0

資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

圖 6: GBAI 行業領域信貸子指數

信貸	現狀			預期		
	2022 年第二季度	2022 年第一季度	2021 年第四季度	2022 年第二季度	2022 年第一季度	2021 年第四季度
製造和貿易	47.1	49.3	47.5	52.2	52.5	50.6
零售和批發	44.3	47.8	49.2	49.2	48.3	52.0
金融服務	42.9	51.8	49.1	46.5	51.2	50.8
專業服務	44.5	43.6	49.7	47.8	46.5	58.9
創新和技術	49.6	50.9	52.0	53.0	54.7	52.6

資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

這一次，表現優異和表現欠佳的行業領域之間存在明顯分歧

- **受新冠肺炎疫情和其他因素影響的行業：**“零售和批發”以及“金融服務”現狀指數在本季度表現遜色，季度環比均下降 22% 至低於 40（唯一兩個低於 40 的子指數）。零售和批發指數的下滑並不令人意外，因為調查是在新冠肺炎疫情高峰期進行的，嚴格的管控措施限制店鋪開業和居民外出。然而，不太明顯的是金融服務提供者悲觀情緒的原因；這可能是因為房地產市場活動仍然疲軟，人民幣貶值導致國內股票和債券市場的資金加速外流，以及總體政策帶來更多和更廉價的貸款，而這可能是以犧牲銀行盈利為代價，同時導致信貸品質惡化。此外，一些“製造和貿易”行業的受訪者認為，他們在過去一個季度的情況更糟，部分原因與此類似（如新冠肺炎疫情對生產的干擾），加上原料成本上漲擠壓利潤，以及擔憂全球通脹加劇和貨幣緊縮可能會導致全球需求疲軟。

所有這些都與“專業服務”（季度環比上升 22%）以及“創新和技術”（上升 7%）現狀指數的改善形成了鮮明對比。前者的大幅上升可能反映了專業服務提供者在第一季度情緒異常低迷後的正常化。更有意思的是技術受訪者信心的提高，他們可能受益於監管阻力的消退，因為政府將政策重點更多地轉向增長的數量，而不是品質。對這兩個行業領域的預期也有所改善（專業服務幾乎恢復到中性點，創新和技術達到了七個季度以來的最高點 61.3），這表明它們可能正在好轉。製造和零售行業的受訪者也預計下一季度會有所改善，預期子指數分別為 52.9 和 51.1。雖然這些前瞻性指標出現季度環比下降，但仍高於 50，不同于“金融服務”依然疲軟的預期 42.4（而上一季度為行業領先的 58.4）。

- **新冠肺炎疫情復燃對所有城市造成影響：**所有城市的現狀子指數均出現季度環比下降，降幅最大的佛山和東莞分別下降 18% 和 16%。然而，這些下降主要是因為第一季度的數據較高；事實上，由於核心城市擁有更多的服務業企業，更容易受到本地新冠肺炎疫情的影響，佛山和東莞的實際現狀分數仍然高於核心城市。雖然深圳 (42.5) 和廣州 (43.7) 沒有經歷上海式的封城，但也因為嚴格的核酸測試程式、店鋪關閉、停產和物流中斷受到干擾，市場情緒在調查期間持續低迷。

更令人驚訝的是，香港第二季度的業務活動現狀指數進一步減弱，從之前的 41.4 降至 39.7，而其實其他宏觀指標自 4 月份以來一直反彈。在第一季度大幅收縮

圖 7: GBAI 城市營商子指數

商業活動	現狀			預期		
	2022 年第二季度	2022 年第一季度	2021 年第四季度	2022 年第二季度	2022 年第一季度	2021 年第四季度
香港	39.7	41.4	50.1	43.3	47.5	52.7
廣州	43.7	50.0	49.8	52.1	58.6	52.3
深圳	42.5	50.0	49.4	54.6	56.5	53.4
佛山	44.9	55.1	59.6	51.0	56.2	57.6
東莞	47.9	56.9	49.2	55.0	57.4	55.0
澳門和其他城市	46.2	51.0	49.2	57.2	56.5	53.3

資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

圖 8: GBAI 城市信貸子指數

信貸	現狀			預期		
	2022 年第二季度	2022 年第一季度	2021 年第四季度	2022 年第二季度	2022 年第一季度	2021 年第四季度
香港	42.1	45.1	46.9	45.5	47.8	50.2
廣州	45.7	49.0	49.3	49.4	53.5	50.9
深圳	47.9	49.4	47.6	54.7	52.7	50.0
佛山	44.7	52.7	53.1	49.0	51.5	55.5
東莞	47.9	51.5	47.1	51.4	53.0	53.2
澳門和其他城市	49.7	49.6	45.8	53.7	51.1	51.7

資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

4.0% 後，香港解除第五輪新冠肺炎疫情期間實施的嚴格保持社交距離措施和出行禁令，經濟開始好轉。由於被壓抑的需求得到釋放，加上政府新一輪電子消費券計畫的提振，推動四月份零售銷售同比增長 11.7%（相比第一季度的下降 7.6% 出現明顯轉變），並且失業率從之前的 5.4% 下降到五月份的 5.1%（三個月移動平均數）。儘管香港經濟復蘇，出口表現仍然理想，但中國城市的疲軟數據可能會影響香港的情緒；調查樣本以中小企業為主，這也可能是導致調查結果沒那麼樂觀的原因。

對香港的預期仍然最為謹慎，為 43.3（之前是 47.5），雖然整體季度環比下降，但對所有其他大灣區城市的預期仍保持在 50 以上。廣州（下降 11.1%）和佛山（下降 9.2%）降幅最大，分別下降至 52.1 和 51.0。前面提到的行業領域差異似乎對城市的表現差異影響不大。

### 專題問題的關鍵要點

#### 衡量挑戰，尤其是通脹帶來的挑戰

我們這次的專題問題集中在大灣區受訪者如何看待影響其業務的宏觀、金融和政策阻力。我們請受訪者衡量今年的新冠肺炎疫情與去年相比有多嚴重，他們如何看待今年的通脹趨勢，以及他們計畫如何應對由此帶來的成本挑戰。所有這些都有助於更廣泛和深入地探討本季度基本疲弱的整體指數和子指數。

- **新冠肺炎疫情和通脹是最嚴峻的挑戰：** 我們請受訪者描述最近各種主要發展對其業務的影響（圖 9）。72% 的受訪者認為本地新冠肺炎疫情的影響“輕微負面”或“非常負面”，其次是全球通脹壓力（53%）以及俄烏戰爭（47%）。與金融市場波動（36%）和監管收緊（27%）相比，這些是主要的挑戰。

城市方面，廣州和佛山對新冠肺炎疫情復燃的負面反應比例最高（分別為 77% 和 76%），而其他九個大灣區城市中的五個也都在 70% 以上。對於全球通脹壓力，香港和佛山（均為 62% 左右）的反應最為負面。香港可能更容易受到全球流動性緊縮的影響，而經濟以製造業和出口為中心的佛山則可能更容易受到原材料和運輸成本上漲的影響。對於烏克蘭危機，深圳的受訪者最悲觀（60% 的受訪者選擇輕微或非常負面），而香港和廣州分別為 42% 和 37%。

- **相比 2021 年，今年新冠肺炎疫情的影響：** 鑒於我們的受訪者已經預見到了本地新冠肺炎疫情非常容易死灰復燃，我們詢問了後續問題，即與 2021 年相比，他們如何看待今年新冠肺炎疫情對其業務的影響（圖 10）。結果相當平衡，選擇影響較輕的受訪者（23.6%）與選擇影響較嚴重的受訪者（24.1%）人數幾乎相同。從表面上看，這些結果與宏觀經濟環境不符，今年由於新冠肺炎疫情導致的封城導致宏觀經濟的放緩幅度似乎更大。然而，進一步細分可以解釋這一點，“製造和貿易”以及“零售和批發”行業的受訪者中選擇“影響更嚴重”的百分比高於選擇“影響更少”的百分比，這被其他三個經濟領域子指數的相反結果所抵消。

- **確定最大的通脹壓力：** 在我們的受訪者面臨的五種價格壓力中，73% 選擇年初至今的原材料成本上漲，緊隨其後的是運輸和物流（72%）以及能源（66%）。大灣區受訪者受到原材料價格上漲的影響最大，54% 的受訪者表示至少對其業務產生了一定程度的影響；運輸和物流（48%）以及能源（43%）再次位列前三（圖 11）。展望未來，61% 的受訪者預計今年剩餘時間裡原材料價格將進一步上漲（圖 12），其次是運輸和物流成本（57%）、能源（57%）、工資（25%）以及租金（24%）。這也和市場的普遍看法一致，即只要全球貨幣環境保持寬鬆，地緣政治和供應鏈不確定因素揮之不去，廣泛的通脹壓力將會持續更長時間——可能會持續到全球衰退風險引起人們擔憂為止。

對許多人來說，  
原材料是最大的成本驅動因素

- 瞭解受訪者的成本結構：** 我們詢問受訪者他們的成本基礎明細（圖 13）。平均而言，原材料佔其總成本的 29%，其次是工資（20%）和租金（15%）。雖然年初至今不斷上漲的運輸和能源成本對許多大灣區企業產生了重大影響，但這些成本在受訪者成本基礎中的比重相對較低，分別為 9% 和 8%。

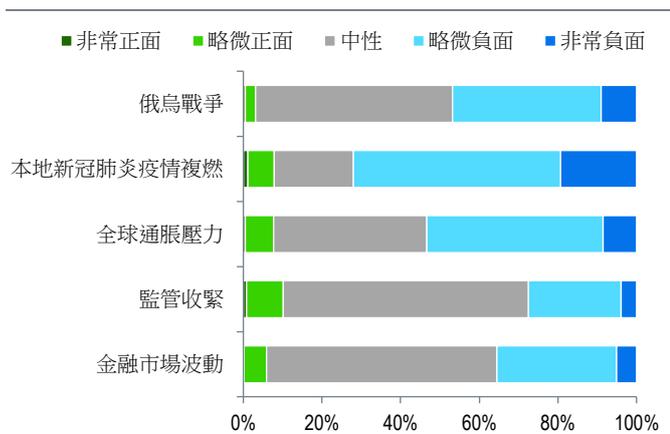
毋庸置疑，成本結構因行業而異；製造商、零售商和技術公司的原材料佔比最高（分別為 39%、31% 和 29%），而服務型行業更容易受到工資上漲的影響（金融服務和專業服務均為 31% 左右）。這進一步反映在城市細分數據中，中國以生產為中心的城市的原材料在成本基礎中的佔比較高，而香港和澳門的工資成本佔比較高。

- 將上漲的成本轉嫁給買家：** 我們之前看到，大灣區企業在將上漲的成本轉嫁給買家時並不是很成功，低迷的利潤表現和預期以及緊張的盈餘現金頭寸足以說明這一點。我們直接向他們詢問成本轉嫁的情況；只有 7.3% 的受訪者表示能夠將至少 50% 的上漲成本轉嫁給買家，另有 37% 的受訪者表示能夠將不到 50% 的成本上漲轉嫁給買家。有 41% 的受訪者表示無法轉嫁上漲的成本，只有 15% 的受訪者表

大部分受訪者 (41%) 表示無法將上漲的成本轉嫁給買家

圖 9：您如何描述以下發展對貴公司業務的影響？

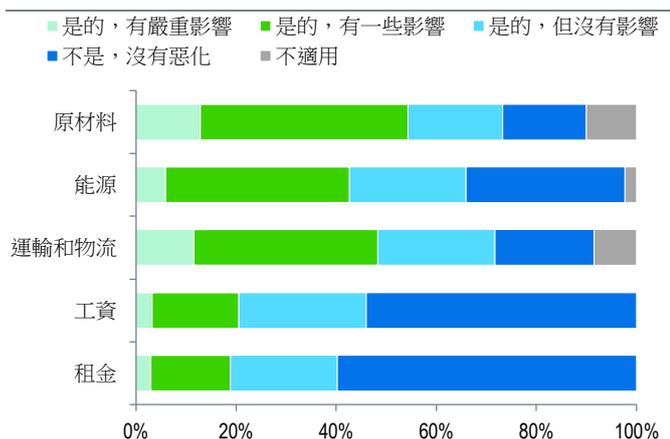
受訪者百分比



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

圖 11：以下通脹方面年初至今是否惡化？如有，其對貴公司業務有何影響？

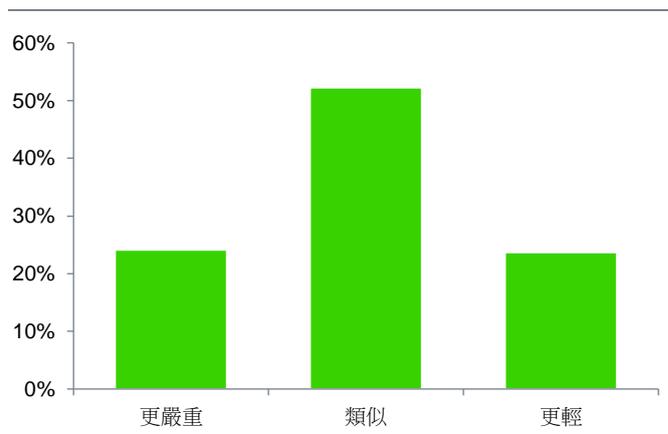
受訪者百分比



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

圖 10：與 2021 年相比，您認為今年的新冠肺炎疫情對貴公司的業務有何影響？

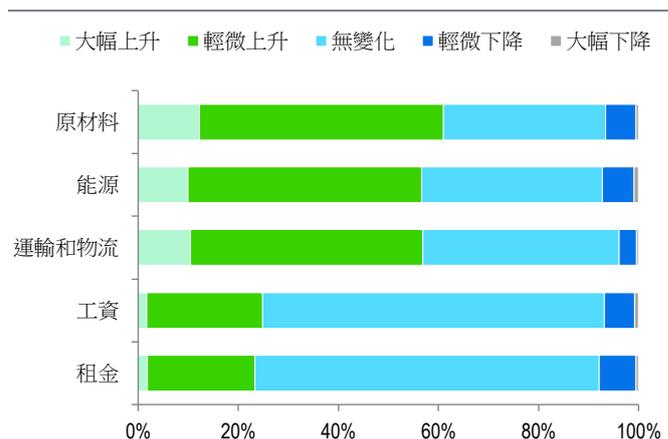
受訪者百分比



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

圖 12：您認為今年剩下的時間裡以下通脹方面會發生怎樣的變化？

受訪者百分比



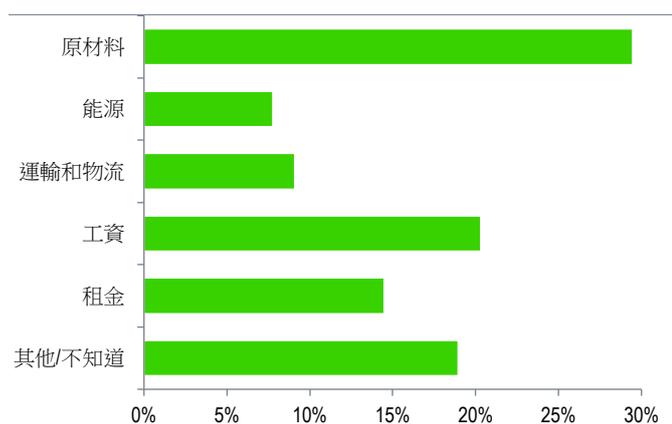
資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

示不需要轉嫁成本。行業方面，科技和零售受訪者的轉嫁比率較高，至少部分轉嫁率分別為 62% 和 52%，而金融服務僅為 24%（圖 14）。

- 應對通脹的方法：** 我們詢問了受訪者，如果無法將上漲的成本轉嫁給買家，他們會如何應對不斷加劇的通脹（圖 15）。“產品/服務多樣化”獲得最多選票（42%），其次是“削減其他方面的成本”（40%）和“精簡/自動化”（35%）。超過 30% 的選票投給了“物色供應商/提供商”和“升級產品/服務”。我們認為，隨著時間的推移，在抗擊通脹方面，提高能源效率、搬遷生產設施和實施更多對沖可能會變得更加重要。從積極的方面來看，“縮減規模”（員工或庫存）是目前選擇最少的答案。
- 政策支持的有效性：** 我們的最後一個專題問題是關於衡量政策支持在緩解通脹壓力方面的有效性：7% 的受訪者表示得到了很大幫助，62% 的受訪者表示得到了一點幫助（圖 16）。

**圖 13：以下成本佔貴公司總成本的多少？**

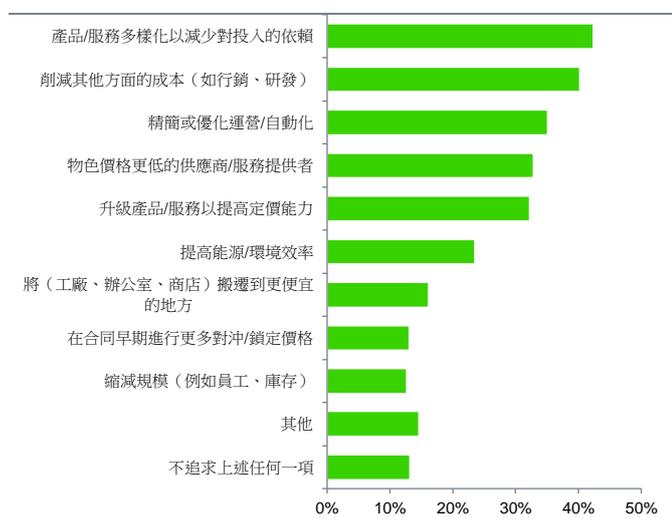
平均值，百分比



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

**圖 15：您還採取了哪些其他方法應對通脹挑戰？**

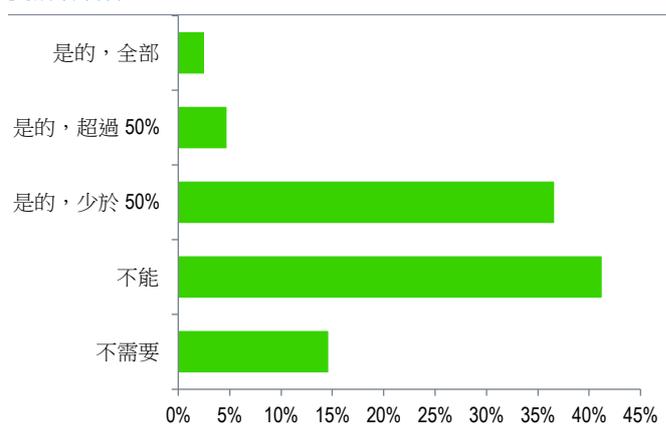
受訪者百分比



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

**圖 14：您是否將上述上漲的成本轉嫁給了您的買家？如果是，轉嫁的比率是多少？**

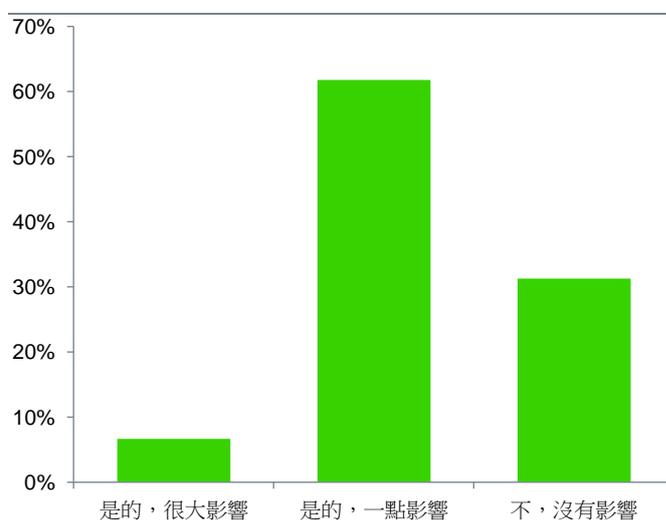
受訪者百分比



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

**圖 16：您認為政策措施（如減稅和降費）是否有助於緩解成本壓力？**

受訪者百分比



資料來源：香港貿發局、渣打銀行研究部

## 附錄: GBAI 的運作方式

**GBAI 是一種擴散指數，以來自 11 個大灣區城市和主要行業領域、不少於 1,000 家企業的回復為基礎**

「渣打大灣區營商景氣指數」是一項由渣打銀行與香港貿發局合作進行的季度調查所編制的景氣指數。每一個季度，不少於 1,000 家大灣區主要商業領域企業對一系列主題提供寶貴的回饋意見，包括他們當前的經營形勢和信用狀況以及他們對這些主題未來一個季度的觀點。GBAI 也向受訪者提出專題問題，有助於我們瞭解他們的商業決策和計畫的驅動因素以及這可能如何影響大灣區的未來。

**指數計算：**GBAI 包含兩個主要的經營指數，一個衡量「現狀」（在這個案例中是 2022 年第 2 季度），另一個審視「預期」（2022 年第 3 季度）。每個指數都是反映商業活動不同方面的八個子指數計算得出的平均值，如圖 1 所示。受訪者以三種方式表示實際或預期的相應變化：上升、持平或下降；然後使用下列公式計算擴散指數：

$$\text{上升}\% \times 100 + \text{持平}\% \times 50 + \text{下降}\% \times 0$$

指數數值高於 50.0 意味著受訪者對於未來一個季度的經營環境普遍感到樂觀，而數值低於 50.0 表示悲觀情緒佔據主導。數值 50 為中性。

兩種信用指數的計算方式與此相同，但包含它們自己的五個子指數，著重於衡量獲取貸款的成本和容易程度以及受訪者這樣做的意願和/或急切性。

**樣本分佈：**根據樣本規模和這些行業在各自城市的 GDP 確定上述子指數的權重。圖 3 顯示了調查回復的分佈，以城市的行業領域和企業數量為基礎。五個指定的行業領域為 (1) 製造和貿易，(2) 零售和批發，(3) 金融服務，(4) 專業服務以及 (5) 創新和技術。就大灣區城市而言，香港、廣州和深圳擁有最多樣本，每座城市 200 個。

圖 17: 渣打大灣區營商景氣指數

受訪者數量

按城市		按行業	
	目標受訪者數量		目標受訪者數量
香港	200	製造和貿易	500
廣州	200	零售和批發	200
深圳	200	金融服務	125
佛山	100	專業服務	125
東莞	100	創新和技術	50
惠州			
中山			
江門	200		
珠海			
肇慶			
澳門			
<b>總計</b>	<b>1,000</b>	<b>總計</b>	<b>1,000</b>

來源：香港貿發局、渣打銀行全球研究部

