

AI必將帶來經濟繁榮嗎？

投資全方位 一點靈犀

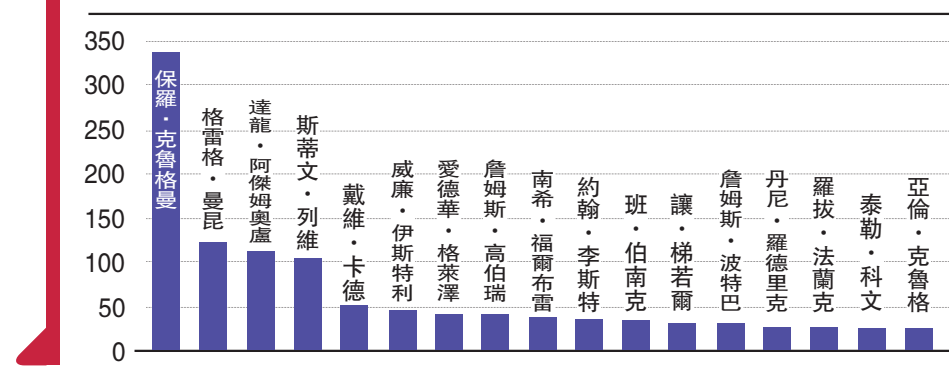
在本屆諾貝爾獎的自然學科項目中，人工智能（AI）專家大放異彩，連續奪得物理學及化學獎。而本周公布的經濟學獲獎者，同樣也是對AI技術變革有着深入研究。從中不難窺探，當今學界關於AI發展的「複雜情感」：即對科學進步充分肯定，又對技術失控感到擔憂。

李靈修

對於人工智能技術，能為人類帶來多少的經濟貢獻，經濟學家開始探討相關問題。AI製圖



最受歡迎的在世經濟學家



地取代人類，「但技術進步的方式應該是讓機器對人類有用，而不是一味地削減生產成本」。

矽谷內部出現分歧

今年4月，耶倫訪華期間大談「產能過剩」。外媒藉機炒作「中國衝擊2.0」（China shock 2.0）議題，指責中國廉價商品出口導致美國流失約200萬個製造業崗位。但已有研究表明，美國製造業84.9%的失業原因來自於機械自動化對於人力的替代。這正是阿傑姆奧盧等學者的擔憂所在。

事實上，各界都在全面反思AI技術的發展成果。即便是在生成式AI的誕生之地——矽谷內部也出現了路線分歧。

去年爆出的OpenAI宮鬥事件，背後反映出「超級對齊主義」（Super Alignmentism）與「有效加速主義」（Effective Accelerationism）的激烈鬥爭。最終公司聯合創辦人、首席科學家伊爾亞·蘇茨克維（Ilya Sutskever）宣布從OpenAI離職。

而蘇茨克維正是本屆諾貝爾物理學獎得主傑弗里·辛頓（Geoffrey Hinton）的學生。辛頓此前堅持「外界高估了人工通用智能的進展」，但在去年改變了慣有立場，判斷「AI超越人類的時間大大提前」。在辭去谷歌職位後，辛頓一直以「AI安全布道者」的身份自居，向大眾普及相關風險。諾獎今次授予辛頓獎項，也是對其「盛世危言」的肯定。

2024年諾貝爾經濟學獎授予達龍·阿傑姆奧盧（Daron Acemoglu）、西蒙·約翰遜（Simon Johnson）、詹姆斯·羅賓遜（James A. Robinson）。諾獎評委會在新聞稿中稱，三位經濟學家向大家展示了社會制度對一個國家繁榮的重要性。

技術紅利分配不均

上述三位學者當中，當屬阿傑姆奧盧的國際知名度最高。在經濟學論文引用率排名中，阿傑姆奧盧高居全球第二，該指標是衡量學術地位的重要參考。而在2011年一項針對美國經濟

學家的調查中，阿傑姆奧盧在「最受歡迎的在世經濟學家」名單中排名第三（見配圖），僅次於保羅·克魯格曼（Paul Robin Krugman）和格雷格·曼昆（N. Gregory Mankiw）。

可以說，阿傑姆奧盧得到了學術與流量的雙重加持。他在業界的地位有點類似於文學圈的村上春樹，年年諾獎大熱，但年年落空。

阿傑姆奧盧這次受到諾獎垂青，表面上看是表彰他在制度經濟學方面的建樹，媒體也多援引2012年出版的《國家為何失敗？》（阿傑姆奧盧與羅賓遜合著）一書來介紹其學術成就。但在筆者

來看，2023年出版的《權力與進步》（阿傑姆奧盧與約翰遜合著）才更能代表本屆諾獎的題中之意。

《權力與進步》全書的關注焦點，就是自動化技術對於勞動市場的深遠影響。該書指出，技術進步並不一定帶來普遍的經濟繁榮，反而在絕大多數時間裏會給勞動者帶來悲慘境遇：或者更多人失業、或者更長的工時、或者更低的收入。

阿傑姆奧盧接受採訪時也曾表示，如果缺乏制度性約束，技術進步的好處往往只集中在少數精英手中。而許多AI算法的設計初衷就是盡可能

心水股 中銀香港 (02388) 中國財險 (02328) 京東物流 (02618)

銀行股最穩陣 中銀高股息值博

頭牌手記 沈金

港股昨日反覆支持，好淡互有攻守。恒指仍然波動，不過幅度已較前減緩，由於住建部及人民銀行今日開記者會，介紹促進房地產市場平穩健康發展的情況，所以焦點之一落在內房股之上。另外，特區行政長官發表施政報告，暢述促經濟、保民生的各項措施，大家也忙於對之作出市場反應。所以昨日對不少分析員來講，是忙碌的一天。

恒指在好淡角力下，再現陣升陣降的情況。恒指最高為20548點，升230點；而低位則是20131，跌187點，收市報20286，跌31點，是第三日下跌，三日共失965點，全日總成交2083億元，較上日少529億元。

恒指20000點關的「保衛戰」昨日打響，我頭牌講明是企在好友立場，作好守軍準備。本人吸納之主力仍是「百業之母」的內銀股及本地銀

行股，理由是：無論內地的新政策出台，抑或香港特區的新舉措落地，一切均離不開資金，所以銀行股最為受惠，也最為穩陣。基於此，本人繼續吼住增持內銀股。相信投資者都有此印象，就是買入及持有內銀股，真的不慌不忙，開心舒泰。任憑風浪起，穩坐釣魚船，此為最佳寫照。

至於本地銀行股，我一直鍾情中銀香港（02388），亦不停加倉。中銀香港昨收25.25元，升0.4%。此股市盈率7倍，周息率6.0厘，完全符合高息、穩健及前景良好之三條標準。特區政府的多項措施，在在需財，我相信中銀一定在這方面起到協助、支持和促進作用。香港沒有「中央銀行」，但中銀之地位已起到這方面的作用，故看好香港經濟復甦，中銀是我頭牌不易之選。

今日住建部開記者會。昨日一眾內房股已有反應，而我則認為有一個

板塊亦可留意，就是地方政府的上市企業。中央所有政策，要落實到地方上，都要地方政府全力支持及認真執行，所以地方政府的股份也是今次房地產新獻的主力。我喜歡廣東省政府的粵海投資（00270）。今年可謂歷盡滄桑，因受累房地產而一度由6.15元大跌至3.29元，然後慢慢回升，昨收5.03元，升1.2%，遠不及其他內房股。粵投優勝之處在於有東江水輸港的穩定收益，若處理好房地產，則可以講是「成隻生猛晒」，現價周息率有7厘，屬穩好之選。

華潤電力派息率高過電能

華潤飲料正在招股，華潤全系均升，此為對新兄弟的支持也，大家可留意剛公布九月售電量增24.3%的華潤電力（00836），這也是一隻高息股，有7厘息，派息率比電能高。昨收20.55元，升0.98%。

財險動力配合升勢 上望16元

經紀愛股 余君龍

恒生指數快速彈升上23200點水平之上，短期內累積近7000點升幅後出現典型技術調整，企在20000點心理關口以上進行整固。從技術走勢分析，急升後出現一半升幅的調整，上升浪未完結，有待消化回吐壓力後，可延展中期升浪。從最近的升浪分析，交投激增動力強，配合升勢。

港股交投量以至指數成份股的成交量屢創新高，反映除主權背景的資金投入，啟動良性循環之外，亦有新資金投入，因此交投量維持在高水平一段長時間。及至最近數個交易日，港股受利淡消息困擾，外資策略略盤勢大舉造淡，拋售一籃子指數成份股配股期指等衍生工具淡倉套利，因此加深調整的幅度。不過從市場動力分析，指數成份股成交金額維持在1000億元以上水平，動力可強，再展升浪可待。

金融類股份成大市動力

至於資金流向，焦點仍在內銀板塊，然而周期類股份如新經濟板塊以至內房股，亦有追落後，為中期反彈升浪的升幅作出貢獻。綜合推測，金融類股份動力強，料是推動上升軌道的主要動力來源。

從技術走勢分析，中國財險（02328）較早前股價一度攀上14.12元高峰，隨後跟大市回落調整，但在12元之下喘定，成典型鞏固期。預測技術調整後可重返10天移動平均線12.42元之上，屆時可確認重展上升浪。

至於中國財險的基本分析強，以現水平計算，此股的預期市盈率在9倍以下，反映股價偏低，以一個市場可接受的15倍市盈率推算，股價上升潛力強。近期此股的交投量隨股價上升，動力強配合股價再創新高，成為投資機構趁低吸納的因素。

伺機在12元邊吸納，第一個上線目標是前高點的14.12元，而今個中期升浪有機會跨越16元水平，下線參考位在50天移動平均線的10.74元。

（作者為獨立股評人）



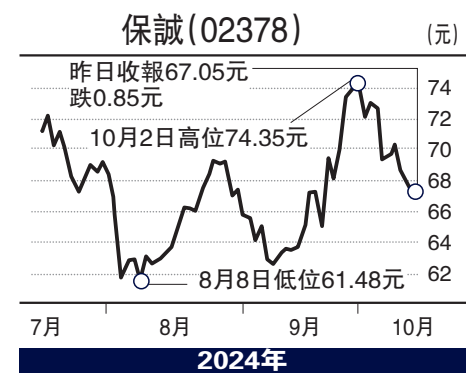
保誠擴充灣區醫療網 前景看俏

股壇魔術師 高飛

特區政府在最新公布的施政報告，在醫療重點發展領域着墨於跨境醫療服務，包括加強大灣區醫療協作，擴大跨境醫療紀錄互通及促進藥械跨境應用等，這為兩地保險公司提供擴闊醫療保險和服務的範圍，例如保誠（02378）一直致力於大灣區提供更便捷的跨境醫療服務，而過去一年，持續擴充在大灣區的醫療網絡並取得不俗的成果，值得留意。

保誠去年底成功拓展在內地的指定醫院名單，醫院數量按年大增98%至5500多間，規模為香港同業之冠。剛於7月推出覆蓋內

地醫療網絡的醫療保險計劃——全新的「高端醫療自由行計劃」，並宣布於內地的指定醫院名單擴展至覆蓋超過14000間二級或以上的醫院，冠絕業界。鑒於大灣區醫療需求殷切，保



誠收到的內地跨境醫療個案於上半年超過2000宗，按年增幅達17%。

特區政府將於明年內公布《中醫藥發展藍圖》，而全港首間中醫醫院亦預計明年落成並分階段投入服務。保誠支持此項措施，並建議政府考慮將中醫醫院服務納入自願醫保計劃涵蓋範圍。

集團持續回購 利好股價

隨著香港人口急速老齡化，市場對醫療基建和保障的需求進一步上升，保誠目前股價處於相對低位，集團持續回購，最近一次公告，周二耗資747.3萬英鎊回購112.1萬股，料對股價有支持。

股市調整後 券商內需板塊更吸引

實德攻略 梁延斌

港股近日經過一輪急升後市場氣氛有所冷靜。而促成獲利盤出現的有中東局勢越發不明朗；美國聯儲局降息速度或許不如預期，固然是影響因素；最重要的是在這一輪升幅下，不少投資者可以把近年收集的「蟹貨」套現獲利。

然而，現階段觀察，相信後市對A股和港股更為有利，事關金融最忌流動性低，現在成交活躍了，投資者也會更願意對各種政策消息，企業動態作出反應，有利金融市場的發展。

美議息及大選 科技股不明朗

雖然恒指由高位回落，加上近日也有不少外資機構對一系列的「組合拳」作出「負評」，但資金流往往更能反映事實，根據國際基金流動和分配數據的研究機構（EPFR）數據顯示，在

截至本月9日的一周內，外資流入A股規模達到90億美元，所以筆者仍是看好後市有上升空間，只是各個板塊的升幅會和之前有所分別。

早前漲幅偏高的兩個板塊，科網股上漲來自減息預期和空投回補；內房股來自政策給予的市場信心。不過，科技股受美聯儲鷹派降息而影響未來前景，同時美國總統選舉帶來的政治不確定性也對科網股帶來極不明朗因素，後市波動性會放大，而且股份自身要素也應關注；至於內房股在政策幫助下生存情況變得樂觀，但問題是經過這一波內房問題後，相信房產的投資需求很難回到高峰，一眾內房的長遠獲利前景也會受到影響。

反而內地券商和消費類股份可以持續看好，結合「新國九條」和「組合拳」兩者，可以見到政策上先是提高股份投資價值，再透過不同的操作增加金融產品的流動性，市場活性化下，券商未來的利潤也就更值得期待。而消費類股份則受惠於內地息口的下降預期和各地政府的提振消費策略例如消費券等，而且雙11購物高峰快要到來，消費氣氛預計有更深層次的提振，當民生用品類產品有望最為受惠。

（作者為實德金融策略研究部經理）



互聯互通優化 開創「雙向開放」新格局

工銀智評

今年是內地與香港開展互聯互通機制10周年，現已全方位覆蓋場內、場外交易，一級、二級市場，股票、債券、資產管理和衍生產品等，在資本項目逐漸開放的背景下，開拓出資本市場「雙向開放」持續深化的新路徑，尤其在股票、債券、資產管理和衍生產品領域取得顯著成效。

互聯互通機制未來可從交易標的和產品範圍等範疇持續擴容，例如落地人民幣櫃台納入「滙深港通」、拓展債券通項下債券的押品功能和回購交易，適時開通「南向互換通」等。其次，參與主體方面可將「大灣區理財通」拓展至內地更多地區、放寬港

股投資者准入門檻等。

另外，可進一步優化提升互聯互通交易「便捷度」，如擴大香港人民幣計價應用範圍以減低匯兌成本，股票市場互聯互通跨境投資的稅費成本也存在進一步降低和優化空間。香港債務工具中央結算系統（CMU）、人民幣跨境支付系統（CIPS）等兩地核心金融系統持續優化對於發揮互聯互通在推進建設國際一流金融基礎設施、建立推廣行業標準等方面亦有積極作用。

鞏固香港全球投融资樞紐地位

互聯互通機制對外聯通的市場範圍和輻射範圍有望進一步擴大，例如

香港國際融資中心和資產管理中心地位不斷提升，將吸引更多海外優質企業在港融資和海外資本在港投資。香港交易所與「一帶一路」更多沿線交易所未來有望通過基礎設施互聯、投資產品互掛上市、共建跨境交易平台、聯合產品開發等多種方式建立聯通。

未來，隨著互聯互通機制在聯通區域、聯通產品、人民幣計價等領域不斷地深化合作，將進一步鞏固香港作為全球投融资樞紐、全球資產和財富管理中心、國際風險管理中心等全球金融中心地位。

（中國工商銀行（亞洲）東南亞研究中心）