

# 金融風險潛藏蟄伏 善用人工智能助提高識別能力

龐溟 經濟學博士、經濟學家

根據媒體報道，某國際知名銀行外國分行去年4月有職員在人手處理內部轉賬時犯錯，錯誤把客戶戶口號碼複製至金額欄，導致轉賬給客戶的金額暴增逾千倍至60億美元，事件發生一日後才被發現並得以修正。事實上，同一家銀行曾在當月將81萬億美元的巨款錯誤記入另一位客戶在巴西的託管賬戶，而該客戶原本計劃轉賬的金額僅為280美元。這筆錯誤轉賬的金額之巨大，可以溢價收購整個美國股市。當時發出匯款的員工誤按鍵後，負責審核交易的第二名職員也未察覺有錯，直到第三位員工核對銀行賬戶餘額時才發現錯誤並撤銷該筆錯誤操作，最終沒有資金實際流出銀行。

雖然該銀行在事件發生後已向美聯儲和美國貨幣審計署作出報告和披露，並表示將持續推動取消自動流程、提升自動化管理以減少錯誤，但該行近年來曾多次發生類似的交易錯誤，筆者在此不再贅述。

外國銀行普遍採用「自動軋差」機制，對異常賬目的處理方式較為剛性，同時對於系統錯誤導致的資金異常可能使用單方面調整賬戶的方法，如果客戶提出異議，外國銀行處理的流程相當冗長，效率普遍較低。在強化員工培訓、提升員工責任心、優化業務流程之外，為進一步降低傳統人工方式難以避免的效率低下、主觀性強、難以處理大規模數據等風險，近年來不少金融機構已經引入人工智能(AI)等金融科技和自動化系統，協助信貸審批、交易監測、風險管理、反洗錢和合規性審查等業務流程，建立基於機器學習和深度學習算法的異常檢測與風險預警模型，並通過對金融機構大量歷史數據的學習，自動發現數據中的異常模式和潛在風險特徵，更能隨著數據量的增加和業務場景的變化而不斷自我優化和學習、提高風險識別能力。

## 助排除審核流程主觀影響

與此同時，AI技術的強大計算能力和自動化處理流程，也可以節省金融機構可觀的時間成本和人力成本，提升審核效率，大大縮短業務辦理周期，從而提高客戶滿意度。更為重要的是，AI技術和自動化流程，可以減少審核人員業務水平、經驗差異以及主觀因素的影響，將糾錯率從人工審核的5%到10%提升至算法模型和大數據分析支持後的90%以上，顯著降低因審核錯誤帶來的風險隱患，有效提升銀行的風險管理水平和運營效率。

## 防範過度依賴致失控風險

不過，金融機構也應當在企業層面對AI科技進行監督與控制，防範其失控風險和惡意操控風險。雖然AI技術可以極大地提升工作效率，但應當將其作

為輔助人類工作的工具，而不能過度依賴和放任其獨立執行全部工作。缺少人工介入，可能導致AI系統的輸出成果不佳，工作成果缺少創造力、批判性思維或偏離設置的任務目標，並使客戶直面AI可能造成的錯誤結果而未能及時糾正。缺少AI標準化監管指南和責任人，則有可能導致難以及時引入人工介入糾錯，難以判定故障發生的具體責任人，難以追責AI錯誤導致的有害偏見、合規問題、名譽損失、用戶體驗、客戶流失等問題以及數據隱私和安全問題。

總的來說，人類與AI各擅勝場。金融機構應建立安全、可持續、高性能、可靠的AI應用，讓AI更多處理數據分析和做出初步評估，將關鍵決策和最終決定權留給專業人士，以確保AI在不超越其自身限制的情況下成為助力運營、賦能業務、確保穩定高效的強大工具。

# 無視全球化大勢 美關稅政策作繭自縛

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

本欄一直傾向以環球宏觀多元資產配置的角度分析時局大勢，以至於對於投資策略的調度，原因很簡單，因為全球市場環環相扣，是一個甚至多個巨大網絡的綜合體，不是單純抽離於各方的橫切面。

有了這一重認知，不難發現，何時對於年初至今出現的均值回歸，一方面指出對於落後者如港股及A股有支持；另一方面，要小心萬一美股大跌，全球風險資產的回報呈現正相關，建基於全球各地的投資組合多年的策略上，萬一真的存在沽壓或拆倉，剛開始追落後的亦難獨善其身。

誠然，觸發恒指追落後的，當然有年初橫空出世的人工智能企業DeepSeek令人眼前一亮，重估投資開發科技模式和估值；但另一邊廂，美股的下跌不獨是科技股問題，更是特朗普上場至今，以各種異乎尋常、近乎自毀長城的方式，企圖改變現有全球政經秩序的結果。

如此一來，美元資產不單美股，包括美債都無法倖免，在這場改變中關稅是武器，企圖打擊對手，但觀乎美國最新推出的連串關稅措施，未打倒各地對手，已先影響貿易夥伴或盟友，甚至美國本身的汽車工業供應鏈立時敗陣。如此嚴峻形勢，已不單單是科技股高估值的問題。

## 大蕭條餘悸猶存 美聯儲不敢或忘

回顧1930年代美國大蕭條的教訓，當然由很多原因所致，經濟學界公認的應是當年的貨幣供應



●美聯儲似乎認識到上世紀三十年代美國大蕭條的主因是當時的貨幣供應沒有適時放寬，如今一遇到危機便先發制人出動量寬超低息來應對。

資料圖片

沒有適時放寬，反而不合理地緊縮；再加上那個年代的一系列貿易保護主義措施，令全球貿易減少，居民收入和消費隨之減少，才有後來更趨惡化的境況。

前事不忘，後事之師。經濟學界一直以來對此探討極多，已有相當共識之下，如今的美聯儲貨幣政策每有危機便先發制人，一早已出動量寬超低息應對。

相比之下，真正關鍵在於，當年的全球貿易沒有今天的緊密，過去幾十年全球化進程不斷推展，換言之各地專業分工的程度及市場縱橫交錯的網絡既深且廣，如此一來，若一下子要扭轉，大家如何適應？

## 乏資本賬流入 難救財政黑洞

事實上，以如今相信無遺漏的清單中，甚至對一些人跡罕至無人居住的地方都開徵關稅，最終結果只能是天下無樂事，這並非過度。如今各地政府、企業甚至個人都千方百計減低損失，但既然無處可避，最簡單直接的不過是少做美國生意而已。如此一來，叫大家如何對美元美債美股有信心？資本賬不能適時有資金流入，如何支付龐大債務的利息支出？單憑經常賬貿易赤字這些，豈能真正改善美國的財政黑洞？(權益披露：本人為證監會持牌人士，本人或本人之聯繫人或本人所管理基金並無持有文中所述個股。)

# 多重變量交織 美債長期收益率走勢存「四幅圖景」

姜越 建銀國際證券研究部策略師

美國十年期國債收益率，作為全球金融市場的風向標，承載着市場對經濟增長、通脹動態及貨幣政策預期的洞察力，同時也深刻影響資本配置、借貸成本及各類資產的估值。探究其內在構成，伯南克的分析框架將其分為三個關鍵要素：通脹預期、期限溢價和短期實際利率，每一項均受到特定因素的調控。

近期美國十年期國債收益率呈現出一波三折的走勢。自2024年9月的3.6%起跳，急速攀升至2025年1月初的4.8%巔峰，此後迅速逆轉，至3月份已回調至4.2%左右。細究背後動力，通脹預期在2025年初受關稅政策升級與特朗普激進財政政策的催化而上升，但隨經濟數據疲軟與增長隱憂的浮現，長期通脹壓力有邊際回落趨勢。期限溢價此前遭遇美聯儲縮表、外國投資者減持美債及

債務上限問題的考驗一度顯著抬升；但隨着市場避險情緒的上升和對美聯儲縮表步伐可能放慢的預期，溢價在2月至3月間逐漸回落。短期實際利率則在美聯儲降息的預期波動中保持着微妙的平衡，整體呈輕微下行趨勢。在多重變量的交織下，2025年美債收益率的未來方向充滿未知。

## 通脹若速降溫 收益率或跌至4.0%

基於當前經濟數據與市場趨勢，我們勾勒出四種可能的發展藍圖：1. 基準情景(40%概率，軟着陸)：若經濟溫和減速，通脹緩慢降溫，美聯儲按計劃降息1至2次，預計十年期美債收益率將在4.0%至4.5%區間內波動。2. 衰退情景(30%概率，經濟衰退)：倘若經濟增長急劇下滑，通脹迅速得到遏制，美聯儲加速降息步伐，收益率可

能跌至4.0%以下的低位。

## 滯脹如來臨 收益率勢高位盤旋

3. 最壞情景(20%概率，滯脹困局)：通脹居高不下，經濟數據疲軟，避險情緒高漲，美聯儲陷入兩難境地。在此背景下，收益率可能經歷激烈震盪，長期利率的複雜走勢將取決於增長停滯與高通脹之間的較量，最終可能出現收益率「高位盤旋」的現象。4. 悲觀情景(10%概率，財政風險加劇)：通脹反彈、赤字膨脹、市場避險情緒淡化，收益率可能躍升至4.5%-5.0%甚至更高。

總而言之，美國十年期國債收益率的未來走勢將是眾多因素共同作用的結果，蘊含着極大的不確定性，市場參與者應對此給予高度重視與細緻分析。

# 片區開發提速 平衡投資與回報是關鍵

龍漢標 立法會地產及建造界議員

片區開發招標在即，各項工程將陸續展開，提速、提效落成片區，是特區政府當前的首要工作。按照政府預期的計劃，去年施政報告公布於未來5年，北都區將有6萬房屋單位落成。另外，三個片區的「基線情景」財務上可行，能於十年或更短時間完成發展。

每個片區十多公頃土地，由生地變熟地，完成基礎建設、住宅、產業和公共設施，再招商引資，到商業機構和市民遷入，要在十年以內完成發展，對政府和發展商而言，既是機遇，亦是挑戰。

2023年立法會三讀通過《2022年發展(城市規劃、土地及工程)(雜項修訂)條例草案》，精簡了城市規劃、收回土地、道路和鐵路工程法定程序。發展局局長霍漢豪表示，條例通過後大型項目如新發展區，將生地變成熟地所需的時間，會由約十三年縮短至約七年。筆者樂見政府推出連串簡化行政程序措施，因為時間乃金錢，發展期越長，工程費越大，融資利息越高，投資回報期亦會延後。因此，三個片區開發猶如與時間競賽，越快到達終點，就能越早發揮經濟效益，政府和發展商的財政負擔亦得以減輕。

## 片區融資貸款宜採彈性模式

要加快片區發展，筆者除了建議政府可以設立單一窗口，即一個專責監督辦公室，統籌各項政府審批、行政工作、協調各政府部門和各項工程進度之外，片區要提速落

成，正如政府所說，其中一個關鍵是三個片區的「基線情景」財務上可行。在融資上銀行若能採用彈性模式去處理片區的融資貸款，例如靈活的貸款年期、融資比例等，將有助於解決財團融資方面的顧慮。社會亦有建議政府可以考慮協調國家政策性銀行，提供低息貸款等激勵措施予發展商，達至「基線情景」的財務可行性。

另一方面，前期的土地成本亦是關要所在，片區即使在十年或更短的時間完成，對開發商而言投資周期仍屬偏長，前期投資相當大，而投資所得的利潤，卻在後期才能有所回報，令投資風險增加，難免使投資意欲趨向保守。

要解決前期土地成本的問題，政府在釐定標書細節時，除了發展局局長上星期表示會研究「按實補價」外，亦可以考慮更具彈性的地價支付方式和更靈活的財務安排。例如：(一)政府與發展商共享項目未來收益，將部分租金或銷售收入，以收益分成抵消地價；(二)允許發展商分期支付土地成本，而非一次性支付；(三)政府亦可以考慮向開發商報銷土地平整費用，提升發展商的現金流；(四)允許中標財團在建業規約期內，將部分地塊轉售予其他發展商等等。以上的各項建議，均能減輕發展商的財務負擔。

特區政府若能在地價支付方式、融資安排及基建負擔上提供更靈活的措施，將有助舒緩發展投資與回報周期不平衡的問題，從而鼓勵發展商更有信心投入資源，採取更積極的投地和發展策略，加快北都的整體進程，早日讓香港社會共享發展成果。

# 樓市漸回勇 來港人才資金成活水

廖偉強 利嘉閣地產總裁

過去幾年香港樓市面對不少挑戰，但踏入2025年後，市場似乎有逐步展現復甦跡象，而幫助樓市重拾勇態的推手，正是內地的人才和資金。雖然內地經濟未全面復甦，但政策方向已顯而易見，旨在激活樓市與股市，並大力推動經濟增長。這些措施不僅在內地產生積極的互動效應，更為香港帶來顯著的商機，推動股市、樓市及整體經濟穩步向前。

內地有逾14億人口，單單是大灣區人口已逾8,000萬，足夠為香港經濟注入強大動力。自從內地重啟深圳居民赴港「一簽多行」之後，今年首兩個月訪港旅客數量達840萬人次，按年增長7%。這7%的增幅意味著數十萬人次的增加，直接提升香港的消費力，經濟互動的複式效應更是難以估量，為各行各業帶來連鎖性的效益，生意營運壓力得以減輕。

## 來港人才帶動租賃市場迅速回暖

事實上，內地的人流和資金，除了帶動本港股市及消費外，也對樓市構成正面支持。近年內地人才持續湧入香港，這些新來港人士無疑增加住屋剛性需求。雖然當中並非所

有人都會即時購置物業，但租賃市場已顯著受惠，同時也吸引物業投資者的眼球。過去兩年，香港的租金持續上升租金回報率攀升至接近4%。相比起利率正逐步回落的定期存款，投資物業收租的吸引力就開始備受重視。

此外，今年2月底公布的新一份財政預算案，將樓價400萬元以下物業的印花稅一律降至100元，此舉不僅帶動上車客入市個案增加，而且更有效地啟動了市場的換樓鏈。這種政策利好與信心回暖相輔相成，為樓市復甦奠定基礎。

內地人才及資金持續流入，不但令樓市近期成交增加，也為樓市長遠增長提供動力。當新來港的內地人才逐漸適應香港的生活，他們最終將從租賃轉向購置物業。積極吸納人才是香港的中長期政策，換言之，這些新來港的購買力也源源不絕地成為香港樓市的活水。當樓市進一步穩定過來，這種「由租轉買」的趨勢將持續出現，成為大市成交的重要支柱，香港的樓價有望重拾升軌。

題為編者所擬。本版文章，為作者之個人意見，不代表本報立場。