

兩條腿走路：金融業應用AI的發展與避險

龐溟 經濟學博士、經濟學家

筆者在上一篇專欄文章中提到，金融機構應建立安全、可持續、高性能、可靠的人工智能（AI應用），讓AI更多處理數據分析和做出初步評估，同時應在企業層面對AI科技進行監督與控制，將關鍵決策和最終決定權留給專業人士，確保AI成為助力運營、賦能業務、確保穩定高效的強大工具。

特區政府已為發展指明方向

事實上，特區政府在2024年10月已經發表有關在金融市場負責任地應用人工智能的政策宣言，提醒金融機構應制定人工智能管治策略，為如何實施及使用人工智能系統指明方向，同時應在人工智能系統的採購、使用及管理上採用風險為本的方法，並通過人為監督來緩解網絡安全、數據私隱、知識產權保障、「AI幻覺」風險、資料和模型管治、消費者與投資者保護、金融穩定、AI資源可平等獲取性、網絡欺詐及犯罪、工種轉移等各種潛在風險。

目前，AI技術正在經歷從工具性輔助向體系化賦能的範式遷移，金融行業基礎設施在三個維度下經

歷結構性變革：在技術架構層面，深度學習模型突破了傳統算法的認知邊界，正逐步自主整合知識；在業務形態層面，服務模式從流程驅動轉向知識驅動，動態適配產品與客戶需求；在組織生態層面，人機協作機制推動金融機構向敏捷型智慧組織演進。但是，在金融領域推進人工智能化，面臨着生成可靠性缺陷、決策透明度缺失、領域知識深度不足及算力資源約束等數重技術瓶頸。

例如，生成式AI模型的推理機制有可能使輸出結果存在固有偏差，更在需要穩定性、精確性結論的金融場景下造成應用障礙；對非結構化數據的處理和決策機制與金融監管要求的可追溯性原則產生衝突，模型的認知和推理的可還原性、可解釋性有所欠缺；推理階段的計算強度大幅遞增，但算力需求的結構性矛盾日益凸顯；模型的數據訓練及應用需求，與金融數據安全及私隱保護之間難以取得平衡的問題等。

因此，金融機構應努力構建「三位一體」的智能化轉型架構：在技術中台層面，應聚焦領域模型優

化，重點建設領域知識圖譜與業務規則引擎，通過增量訓練與強化學習，持續提升模型的專業適配性；在業務前台，應建立輔助型、決策型、創造型應用場景分級體系，並相應制定差異化、有針對性的技術部署策略；在後台部分，應在整體風險管理框架中納入和完善對AI的控制與管理，提升風險識別和干預能力，兼顧數據安全與AI創新。

組織能力建設要突破重重障礙

相應地，金融機構的組織能力建設也需要突破重重障礙：打破數據孤島，構建跨業務線的平台；重塑人才結構，培養具備技術理解力的業務專家與通曉業務邏輯的技術團隊；重構考核體系，建立涵蓋技術效能、業務價值、風險控制的多維評價指標；平衡標準體系，同步發展性能測評框架與倫理評估準則；領導層建立技術穿透式管理能力，構建從戰略規劃到落地執行的全過程治理機制。

可以說，金融業的AI轉型，本質上是技術革命對金融本質的再發現、再定義和再平衡，需要建立技

術進化與制度演進的雙向適配機制，重塑金融行業的服務形態、價值創造邏輯與風險治理範式。而核心的關注點，將從早期的技術可行性轉向目前的價值合理性與風險可控性，再變為未來在知識領域的體系化封裝能力、風險領域的精細化管控能力、組織領域的敏捷化適應能力。

香港生成式AI使用率高

正如財經事務及庫務局局長許正宇所言，AI發展需要「兩條腿走路」、採取雙軌模式，既要促進金融服務業把握機遇、採用及發展AI，又需要去應對挑戰、緩解風險。幸運的是，香港金融機構的生成式人工智能使用率為38%，遠高於全球平均水平的26%。只要金融監管機構和行業持份者攜手合作，參考海內外經驗，充分利用香港匯聚內地和國際數據、資訊自由流通的獨有優勢，「提供明確的監管框架及締造有利和可持續的市場環境」，就有望推動香港金融服務業更負責任地採用和應用人工智能。

關稅政策多變數 金融市場難避險

百家觀點

涂國彬 永豐金融資產管理董事總經理

美國總統特朗普上台之後，全球政經形勢由原本的秩序過渡到新秩序，中間過程必然動盪，這一點亦將反映在金融市場上。投資者普遍轉投避險資產，但事實上資產太多存在正相關，投資者應該要了解所謂避險資產，其實所避的是什麼險。

舉例而言，以股市計，美國經濟前景不明，美股存在較高風險溢價，觸發投資者拋售美股，標普等股指急向下，同時帶動VIX指數向上，如果投資者購買了VIX相關避險產品，便可能在美股大跌市獲利，這一點相信不難明白。

值得注意的是，其他避險資產卻普遍同告下跌，例如黃金，在連番創新高後隨着美股大跌市回吐，從近期高位回落的油價亦持續滯澀，表現相當一致。

關稅反令美國選民受害

至於投資者寄予厚望的美債息以至美匯，前者隨着美國關稅貿易戰及各地的報復行動的消息持續波動，投資者一度拋售手上美債，影響所及，不只美國國債孳息，甚至連帶較次級別的資產都在其中。至於美匯，因為綜合了多個貨幣，反應不一，但若單以美元兌日圓計，日圓年內出現升值，應是較合理反應。

對於金融市場大波動，美國官方說法，尤其是特朗普與其團體，口徑頗為一致，就是一切都在預計之中。然而，在美國政壇內，即使共和黨人亦已經不只頗有微言，甚至是直言，關稅等政策最終將令其選民受害。

很多特朗普支持者認為，特朗普成竹在胸，以快打慢，雷霆萬鈞之勢，借關稅為工具改變全球政經形勢，建立新秩序云云。反對者卻指出前後矛盾地方，一如特朗普第一任的情況，如今第二任，作風

● 特朗普關稅安排持續出現變化，不確定性持續高企。在市場可見度不高下，不少投資者轉投傳統避險資產，惟很多避險資產與股市同見巨震。圖為紐約證券交易所。資料圖片



更有恃無恐，挾剛勝出大選尚未過百日，有民意支持之下，自然可盡做。

美跨國企業利潤基礎受損

七傷拳做法，殺敵一千，自損八百，那是美方如意算盤，但人家是否任打不還手？情況並非如此。關稅貿易戰愈演愈烈，一定加速逆全球化的趨勢，難怪股市作為風眼最中心。可見將來，股市大上大落之餘，投資者信心不易恢復，美股的一眾跨國企業極為受惠於全球化，如今其利潤基礎受損，自不待言。

面對美國的一連串關稅出招，中國奉陪到底，不肯退讓，令美方不得不變陣，轉為只針對中國，再把關稅加至125%，而對其他未提到報復的地方，可以暫緩對等關稅90天，分化策略明顯之至。不明朗因素存在，避險角色如黃金，當大家拋股

到達某程度，亦需以沽金去舒緩組合中的股價下跌壓力。

美息不跌反升 風險溢價愈高

儘管美國官方聲稱，關稅貿易戰扭轉美元及美息偏高情況，但觀乎最新變化，美息不跌反升，美聯儲緊閉會後未有減息，反而強調通脹向上推進並頑固，顯見局方並不賣賬，投資者拋售美國國債，甚至評價較次的債，以至整體債息升，後者尤其明顯，顯示風險溢價愈來愈高。包括VIX高企等所有種種跡象顯示，金融市場不穩定，隨時可以衍生一次重大金融危機，形成惡性循環的下跌漩渦，屆時即使特朗普團隊想救亦未必有能力。

（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。）

香港服務業宜持續引入AI元素

財經淺談

陸宏立 理工工商管理博士、香港銀行學會會員、上市公司獨立非執行董事

在服務業中，人工智能（AI）的應用正在不斷優化和提升服務質素，從而增強客戶體驗和企業競爭力。AI是根據數據來學習，而算法和大數據使AI更聰明，未來AI的推測就會越來越準確，找出NBA（Next Best Action，最佳的下一個動作）。以售賣機作例子，AI會採用及整合天氣、交通、球賽日期等數據後，便會推薦從業員，明天應該在自動售賣機擺放什麼飲品和數量，以便使飲品全數出售的機會提高，AI也可以幫助決定售賣機的最佳位置。

在香港以Web3.0及人工智能為代表的第三代互聯網（Web3.0）技術的進步，已為數碼娛樂帶來新一輪發展機遇。而AI在服務業中的作用在現階

段，主要可在3方面發展：

(1) 需求預測及庫存管理：用機器學習演算法分析歷史銷售數據、市場變化，預測未來的產品需求。再進一步，根據需求預測結果，自動生成補貨訂單。

(2) 個人化的推薦：透過分析顧客的購買歷史、瀏覽行為和偏好，利用內容過濾演算法向顧客推薦相關產品，生成個人化的行銷廣告。

(3) 客戶服務：使用聊天機器人和AI客服系統，自動回答常見問題，處理簡單查詢和投訴。

據筆者所知，內地及香港已有不少服務業使用AI，趨向令人鼓舞。今年2月成立的廣東「愛簡藝」，是一家聚焦於開展「人工智能+」行業應用

的綜合服務商，致力於解決傳統行業的痛點，向客戶提供更快更好方案。這是運用科技力量顛覆傳統藝術行業的開端。

同是在今年，香港星展銀行舉行品牌推廣活動，啟航「AI夢相生器」快車巡港九開市，透過快車的人工智能AI為市民生成專屬預視夢想圖。這樣便讓孩子們有機會預見「成年實現夢想的模樣」，啟發更多人燃亮信念。

需重視數據安全和隱私

AI技術能夠幫助香港的服務業提升效率及改善客戶體驗。在引入AI的過程中，企業宜重視數據安全和隱私，以期獲得客戶的信任。

推動片區有序發展 建築規約宜引入靈活安排

龍漢標 立法會地產及建造界議員

特區政府為積極推動北都發展，推出多項提速、提效的政策與構思，展現出破局思維與靈活手法。當中包括多項精簡審批與行政程序的措施，令片區開發可以加速完成，亦將洪水橋/廈村新發展區內若干原址換地的申請期限，推遲9個月至今年12月31日，以便土地業權人與政府在換地申請上，有更多時間商討。發展局近日更提出了「按實補價」的構思，提升片區開發對發展商的吸引力。這種種靈活政策和措施都是受業界歡迎的。

片區發展拆牆鬆綁 繞不開建築規約

此外，在整體片區發展上要達至拆牆鬆綁，建築規約（Building Covenant）亦是政府需要審視的一項關鍵政策。建築規約是政府在批地時，載於土地契約中的條件要求，包括賣地、批地和換地條件等，要求地段業權人必須在建築規約的期限內，完成契約條件所訂明的地段發展項目。其原意是為防止土地被囤積，促進有效開發與供應。

然而，片區的開發時間長、幅員闊，即使十年內能夠完成，由起初訂立建築規約，到發展商完成相關項目，其間市場對商用、住宅樓宇等需求或會出現變化。如果當片區項目

完成時，市場需求轉弱，又或當時的房屋、商用物業供應過盛，皆會影響發展商的推售策略甚至資金回籠。

因此，政府若能以靈活彈性的思維，考慮放寬片區試點的建築規約，又或制定建築規約時，同時考慮市場可能出現的供求變化，以及投資風險所在，引入靈活機制來調節規約期限，將有助於片區投資者抵禦市場波動，從而增強他們對片區的投資意慾。

內地開發土地的經驗，或許可以作為我們片區開發的參考。內地政府部門對土地租賃條款都有具體細微的要求，但對於建築規約的訂定上，卻會考慮到市場供求變化，以及經濟環境的因素作出靈活安排，讓開發商有更大空間去調整開發計劃和年期，從而應對市場變動和減低潛在風險。

除了市場本身的供求變化之外，筆者曾經撰文提及，北都的交通基建能否與片區同步或更早落成亦是關鍵，因為這將會直接影響居民、商業機構遷入的意慾。因此，政府務必加快北都整體的交通基建工程，並且適時更新和公布各項鐵路、交通基礎設施各項進度和落成的時間，這將有助吸引居民和商業機構遷入，亦好讓發展商作好充足的準備。

亞洲市場受關稅影響不一 後續影響或擴大差異

Stuart Rumble 富達國際亞太區投資總監

儘管大部分亞洲國家有意在關稅暫停90天期間與美國進行雙邊貿易談判，短期市場仍充斥不確定性。投資者憂慮亞洲出口成本增加及外圍需求下降，或拖累區內經濟增長。

達成共識的難易度不一

美國加徵關稅將對亞洲各地經濟構成負面影響，特別是對泰國、韓國及越南等出口國。各國可透過談判與美國達成全新貿易協議，但達成共識的難易度不一，如印度與美國的談判或較中國內地順利，而出口美國佔中國內地經濟比重不高，因此美國關稅對中國內地的影響較越南為低。

特朗普對東盟國家徵收關稅較預期為高及更廣泛，短期不確定性增加，惟仔細分析行業及企業有助發掘投資機遇和風險，例如中國內地、越南、孟加拉及柬埔寨等製衣業主要生產中心將面臨更高美國進口關稅，短期內的額外成本，將由消費者、零售商、品牌

及原廠代工廠（OEM）吸收，除非透過減稅抵消相關影響。企業需時重估需求及調整生產計劃，將導致製造業延遲在其他地方重置生產線計劃，減慢投資資金流動。印尼工業化程度不及越南、中國內地、中國台灣及南韓，加上目前主要出口往中國內地及亞洲其他市場，正減低對美國的依賴。美國加徵關稅對印尼經濟情況的影響或較區內其他國家低。

市況瞬息萬變，增加駕馭市場的難度，新一輪貿易局勢的即時及長期影響，凸顯維持主動投資及慎選股票的重要性。對等關稅實施，將持續為各國、行業及企業帶來不同程度影響，市場難免波動，惟市場調整往往造就入市契機。

（摘錄）

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。