

## 風暴和天災會影響股票投資回報？

去年香港受兩個颱風「天鴿」和「帕卡」連環吹襲，天文台五日內發了兩次八號風球，導致航班延誤、股市停市。然而，相比美國的颶風，吹襲香港的颱風真是小巫見大巫。其實，風暴和天災有機會招致龐大的經濟損失，大家有否想過，天然災害會影響股票投資回報嗎？學術研究的結論一致嗎？

首先，發生風暴等的天災，一般人最直接聯想到的一定是保險業（尤其是財物保險）的業績，以致股價將受到明顯影響，因為它們要賠償受保人的財產損失。的確，有研究發現，蒙受損失賠償的財物保險上市公司錄得異常負回報。不過，亦有學者以一九八九年美國加州地震後，財物保險業股價獲得異常正回報作為實證，提出了「由損失中獲利」（Gaining from Loss）的說法，指出天災事件發生後人們意識到沒有投保的嚴重後果，激發保險需求，抵銷賠付造成的損失。至於哪個說法較正確，Wang and Kutun（二〇一三）的論文用上一九八九至二〇一一年的市場數據得了一個有趣的結論：「由損失中獲利」的說法在日本股市得到印證，但在美國股市則沒有。

### 日本股市「損失中獲利」

至於能否通過分散投資來減少天災對股票投資回報的影響，也吸引不少學者研究，因為天災會否屬於不可分散的系統性風險，而使各行各業股價遭受不同程度影響，實在是意義深遠。學者們一般以股市指數的回報作研究，一致發現了在澳洲、日本和美國，天災並無為市場帶來系統性風險。

以上的研究結果為股票投資帶來的含意是，投資於如財物保險般的單一行業股票，因天災帶來的異常回報屬正屬負，原來在不同的市場是可以不同。只要通過分散投資於市場指數成分股的話，天災帶來的收益回報影響是可得消散。這點對於鍾情投資於經常發生風暴等天災的主要股票市場（例如美國和日本）的投資者，有一定的啟發意義。註：小題為本報所加

恒生管理學院經濟及金融學系高級講師

佟永超博士