

不确定性： 60年 的历史演变

我们新编制的指数为理解不确定性
这一模糊概念提供新洞见

海茨·阿希尔、
尼古拉斯·布鲁姆、
大卫·福尔切里

“如果一定要我在新十年伊始确立一个主题，
那就是不确定性与日俱增。”

克里斯塔利娜·格奥尔基耶娃，IMF 总裁，
彼得森国际经济研究所，2020年1月17日

众所周知，不确定性会降低企业招聘和投资的意愿，也会削弱消费者的消费意愿。但不确定性是个模糊的概念，因为其反映了消费者、管理人员和决策者对未来事件不确定的看法（可能会发生，也可能不会发生）。它还是一个非常宽泛的概念，涉及GDP增长等宏观现象，也涉及企业增长率等微观现象，还有选举、战争和气候变化等其他事件。

回顾过去 60 年，只有少数几个时期的不确定性水平与过去 10 年相仿。

鉴于上述这些挑战，也难怪研究人员曾用各种方法来衡量不确定性。其中一种方法是根据主要经济和金融变量的波动性 (Leahy 和 Whited, 1996; Bloom, 2009; Ludvigson, Ma 和 Ng, 即将出版) 来衡量。还有一种方法是通过旧报纸进行文本挖掘来衡量，如贝克、布鲁姆和戴维斯 2016 年编制的经济政策不确定性指数。但这些方法都有一个很大的局限：研究对象通常局限于发达经济体，而且其中许多国家只有 20 世纪 90 年代初期以来的数据。

衡量不确定性的新指数

为了突破这一局限，我们编制了一个新的不确定性指数——世界不确定性指数 (WUI)，以季度为单位。该指数覆盖 143 个国家，这些国家的人口都超过 200 万。这个指数还能追溯历史，提供过去 60 年以来的数据。该指数对所有国家使用统一的数据来源，便于我们横向比较各国的不确定性水平。该指数能够衡量与经济和政治事件相关的不确定性，兼顾近期 (例如，英国公投脱欧所造成的不确定性) 和长期 (例如，国际军队即将撤出阿富汗或朝韩紧张局势所造成的不确定性)。

这一指数通过对经济学人智库 (EIU) 的国家报告进行文本挖掘编制而成，经济学人智库是一家经济分析智囊公司，按季度发布国家报告，这些报告涵盖每个国家的经济、政策和政治。编制指数过程中，我们遵循了三个步骤。首先，利用经济学人智库数据，按季度编制了从 20 世纪 50 年代中期至今的 143 个国家的国家报告。其次，我们统计了这些报告中“不确定性” (及其变体) 出现的次数。最后，根据每份报告的总字数，对“不确定性”出现的总次数进行了统一计算。

为了解决该指数在准确性、可靠性和一致性方面可能存在的问题，我们通过多种方式对其进行评估。首先，审视了全球不确定性激增时期的相关叙述。其次，我们发现该指数与经济政策不确定性提高、股市波动增强、风险提高、GDP 增速放缓有关，而且在临近选举时，这个指数往往会上升。

重要发现

这个新指数让我们第一次有机会审视全球不确定性的历史演变，由此发现了一些饶有趣味的典型事实：

第一，自 2012 年以来，全球不确定性显著提高。2019 年第四季度的最新数据显示，总指数 (即 143 个国家的 GDP 加权平均值) 在 2019 年第三季度下跌之后，目前处于历史最高水平。

纵观历史，全球近期的不确定性水平并不正常。回顾过去 60 年，只有少数几个时期的不确定性水平与过去 10 年相仿。其他几个重要的历史时期包括美国总统约翰·肯尼迪 (John F. Kennedy) 遇刺、越南战争、20 世纪 60 年代末的黄金危机和 70 年代的石油危机。

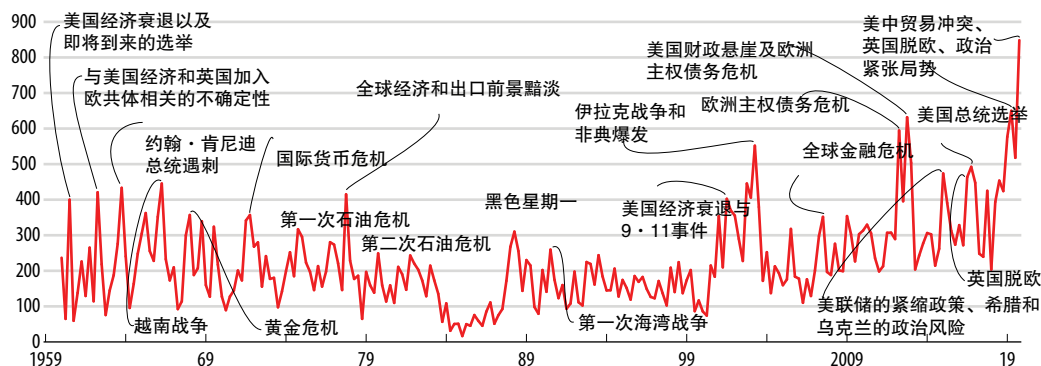
然而，在这些全球重大历史时期，并非所有国家的不确定性都达到了历史高位。这些时期在很大程度上反映的是全球性因素在推动全球不确定性方面发挥了日益重要的作用。例如，中国目前的不确定性明显低于 20 世纪 60 年代末“文化大革命”时期的水平，当时中国与世界其他地区的联系并不紧密。

第二，与新兴市场和低收入经济体相比，不确定性激增的现象在发达经济体内的步调更为一致。我们分析发现，新兴市场和低收入经济体的

不确定性时期

全球不确定性水平已达到历史新高。

(世界不确定性指数：1959年第一季度至2019年第四季度的GDP加权平均值)



资料来源：海茨·阿希尔，尼古拉斯·布鲁姆，大卫·福尔切里（2018），世界不确定性指数（WUI），印刷版。

注：世界不确定性指数主要基于经济学家智库国家报告中“不确定性”（及其变体）出现的次数计算得出。接着，根据每份报告的总字数进行统一化，再乘以1000进行再次调整。该指数的数额越高意味着不确定性越高，反之亦然。若想了解按国家和地区划分的总数据及分类数据，请访问www.worlduncertaintyindex.com。

不确定性大多与全球平均水平持平。这是因为每个国家受到的冲击并不同步，经过平均值计算，他们面临的不确定性就与全球平均水平相差无几。相反，发达经济体的不确定性急剧上升，因为它们的步调更加一致。在发达经济体内部，欧元区国家不确定性的变化更为同步。此外，我们还发现，国家之间的贸易和金融联系越紧密，不确定性的同步程度越高。

第三，低收入经济体的不确定性平均水平高于新兴市场和发达经济体。原因可能在于，发展中国家似乎会面临更多的国内政治冲击，如政变、革命、战争等；他们更容易受到流行病及洪水等自然灾害的影响；他们的经济也更加容易波动，因为这些国家易受到外部冲击，而他们应对冲击的能力也更有限。

第四，不确定性与民主之间存在倒U形关系。在国家从专制、无政府主义走向民主的过程中，不确定性会逐渐增加。而在国家从较低程度的民主走向完全民主的过程中，不确定性会逐步下降。

第五，不确定性指数的上升预示着产出将会大幅下降，这对体制较为薄弱的国家将产生更大的影响。

研究用途

我们编制的这个指数对研究人员具有十分重要的价值。例如，该指数的增长预示着产出的下降，这一事实说明，在常用指数（如许多国家使用的季度GDP）失效的时候，该指数可以用作衡量经济活动的替代指标。该指数还可以用来研究一些政策问题，如各国不确定性水平的差异对外国直接投资等重要宏观经济结果的影响。同样，该指数还可以用来审视不确定性的各项驱动因素，以及在不确定性时期推行的政策对经济的影响。^{FD}

海茨·阿希尔（HITES AHIR）是IMF研究部的高级研究员，尼古拉斯·布鲁姆（NICHOLAS BLOOM）是斯坦福大学经济学教授，大卫·福尔切里（DAVIDE FURCERI）是IMF亚太部副处长。

参考文献：

Ahir, H., N. Bloom, and D. Furceri. 2018. "World Uncertainty Index," Unpublished.

Baker, S. R., N. Bloom, and S. J. Davis. 2016. "Measuring Economic Policy Uncertainty." *Quarterly Journal of Economics* 131 (4): 1593–1636.

Bloom, N. 2009. "The Impact of Uncertainty Shocks." *Econometrica* 77(3): 623–85.

Leahy, J., and T. Whited. 1996. "The Effect of Uncertainty on Investment: Some Stylized Facts." *Journal of Money, Credit and Banking* 28 (1): 64–83.

Ludvigson, S. C., S. Ma, and S. Ng. Forthcoming. "Uncertainty and Business Cycles: Exogenous Impulse or Endogenous Response?" *American Economic Journal: Macroeconomics*, forthcoming.