



60 лет неопределенности

Наш новый Всемирный индекс неопределенности позволяет по-новому взглянуть на столь аморфную концепцию

Хитес Ахир, Николас Блум и Давиде Фурчери

«Если бы мне нужно было назвать тему, характеризующую начало нового десятилетия, я бы сказала, что это — *возрастающая неопределенность*». Кристилина Георгиева, директор-распорядитель МВФ, выступление в Институте международной экономики Питерсона, 17 января 2020 года

Хорошо известно, что в условиях неопределенности снижается как готовность компаний нанимать работников и инвестировать, так и желание потребителей тратить деньги. Однако это расплывчатая концепция, поскольку она отражает неопределенность в *умах* потребителей, менеджеров и политиков относительно *будущих событий* (которые могут либо произойти, либо не произойти). В то же время это широкая концепция, так как она связана с макроэкономическими

явлениями, такими как рост ВВП, и микроэкономическими явлениями, такими как темпы роста предприятий, а также с другими событиями, включая выборы, войны и изменение климата.

Учитывая перечисленные проблемы, неудивительно, что исследователи используют разные методы измерения неопределенности. Один из подходов основан на волатильности ключевых экономических и финансовых переменных (Leahy and Whited, 1996, Bloom, 2009, Ludvigson, Ma and Ng, готовится к печати). Другой метод основан на текстовом поиске в газетных архивах, как, например, составление индекса экономической и политической неопределенности, предложенное в работе Baker, Bloom and Davis (2016). Однако для всех этих подходов характерно важное ограничение: они, как правило, не выходят за рамки выборки, состоящей в основном из стран с развитой экономикой, причем для многих из этих стран данные имеются только с начала 1990-х годов.

Новый показатель неопределенности

Чтобы устранить это ограничение, мы составили новый квартальный показатель неопределенности — Всемирный индекс неопределенности (ВИН). Он охватывает 143 страны — все страны мира с населением не менее двух миллионов человек. Индекс отражает историческую перспективу и приводит данные за последние 60 лет. Для всех стран используется единый источник, что позволяет сопоставлять уровни неопределенности по странам. При этом в нем отражена неопределенность, которая связана с экономическими и политическими событиями, касающимися как краткосрочных (например, неопределенность, возникшая в результате голосования на референдуме в Великобритании в пользу «брексита»), так и долгосрочных проблем (например, неопределенность, вызванная предстоящим выводом международных сил из Афганистана, или напряженностью между Корейской Народно-Демократической Республикой и Республикой Корея).

ВИН построен при помощи текстового анализа страновых докладов “Economist Intelligence Unit” (EIU) — компании бизнес-аналитики, предлагающей ежеквартальные доклады по странам. Эти доклады охватывают экономику, меры политики и политические события в каждой стране. Построение индекса осуществляется в три этапа. Прежде всего, мы составляем подборки ежеквартальных докладов EIU по 143 странам начиная с середины 1950-х годов. Затем, мы подсчитываем, сколько раз слово «неопределенность» (и его вариации) встречается в этих докладах. И, наконец, мы выполняем нормализацию общего коли-

чества упоминаний «неопределенности» с учетом общего количества слов в каждом докладе.

Чтобы решить потенциальные проблемы, касающиеся точности, надежности и согласованности нашего набора данных, мы оцениваем индекс несколькими способами. Сначала мы рассматриваем освещение событий, связанных с крупнейшими глобальными скачками. Затем мы показываем, что индекс связан с большей неопределенностью экономической политики, волатильностью фондового рынка, риском и более низким ростом ВВП, а также имеет тенденцию повышаться перед политическими выборами.

Основные выводы

Этот новый набор данных позволяет нам впервые исследовать историческую эволюцию неопределенности во всем мире. Обнаруживается несколько интересных общих фактов.

Во-первых, неопределенность в мире значительно возросла с 2012 года. Последние данные за четвертый квартал 2019 года показывают, что после временного снижения в третьем квартале 2019 года совокупный индекс — средневзвешенный показатель ВВП по 143 странам — является рекордно высоким.

Уровни мировой неопределенности в последний период также представляются исключительными в историческом контексте. Оглядываясь на прошедшие 60 лет, мы можем выделить всего несколько эпизодов, когда неопределенность находилась на уровнях, близких к наблюдаемым в последнее десятилетие. Другие наиболее примечательные из них включают убийство президента США Джона Ф. Кеннеди, войну во Вьетнаме, золотой кризис конца 1960-х годов и нефтяной кризис 1970-х.

Однако эти глобальные эпизоды не означают, что уровни неопределенности являются исторически высокими для всех стран мира. Они в значительной степени отражают возрастающую роль глобальных факторов, провоцирующих неопределенность во всем мире. Так, существующий уровень неопределенности в Китае значительно ниже, чем уровень, отмечавшийся в период культурной революции в конце 1960-х годов, когда Китай был в меньшей степени связан с остальным миром.

Во-вторых, скачки неопределенности более синхронизированы в странах с развитой экономикой, чем в странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами. Из нашего анализа следует, что неопределенность в странах с формирующимся рынком и странах с низкими доходами в целом соответствует среднему мировому значению. Это связано с тем, что потрясения в отдельных странах не синхронизированы и поэтому нивелируются за счет

Время неопределенности

Неопределенность в мире достигла рекордного уровня.

(Индекс ВИН: 1 кв. 1959 г. — 4 кв. 2019 г., средневзвешенный показатель ВВП)



Источники: Ahir, H., N. Bloom and D. Furceri (2018), World Uncertainty Index (WUI), mimeографированное издание.

Примечание. ВИН рассчитывается путем подсчета частотности слова «неопределенность» (и его вариаций) в страновых докладах компании бизнес-аналитики «Economist Intelligence Unit». Затем ВИН нормализуется по общему количеству упоминаний и масштабируется путем умножения на 1000. Чем больше значение, тем выше неопределенность, и наоборот. Агрегированные и дезагрегированные данные по странам и регионам представлены по адресу www.worlddunsuretyindex.com.

усреднения. В странах с развитой экономикой неопределенность, напротив, резко возрастает, потому что для этих стран характерна общая динамика. Среди стран с развитой экономикой синхронизация неопределенности выше в странах зоны евро. Кроме того, мы находим, что более тесные торговые и финансовые связи между странами приводят к более строгой синхронизации неопределенности.

В-третьих, средний уровень неопределенности выше в странах с низким уровнем доходов, чем в странах с формирующимся рынком и странах с развитой экономикой. Одна из возможных причин этого заключается в том, что в развивающихся странах наблюдается больше внутренних политических потрясений, таких как перевороты, революции и войны, при этом они более подвержены стихийным бедствиям, таким как эпидемии и наводнения, а их экономика отличается большей волатильностью, поскольку они чаще страдают от внешних потрясений и имеют более ограниченные возможности для борьбы с этими потрясениями.

В-четвертых, существует обратная U-образная зависимость между неопределенностью и демократией. По мере перехода от автократии и анократии к демократии неопределенность в стране возрастает. По мере перехода от ограниченной демократии к полноценной демократии неопределенность в стране уменьшается.

Наконец, рост ВИН предвещает значительный спад производства, причем эффект будет более ощутимым в странах с менее развитыми институтами.

Применение исследований

Этот набор данных может явиться чрезвычайно полезным для исследователей. Например, тот факт, что скачки ВИН предвещают спад производства, позволяет допустить, что ВИН могут использоваться в качестве альтернативных показателей экономической активности, когда обычно используемые показатели недоступны (например, ежеквартальный ВВП для многих стран). Этот набор также может использоваться для изучения ряда вопросов экономической политики, включая воздействие различий в уровне неопределенности между странами на ключевые макроэкономические результаты, такие как прямые иностранные инвестиции. **ФР**

ХИТЕС АХИР — старший научный сотрудник Исследовательского департамента МВФ, **НИКОЛАС БЛУМ** — профессор экономики Стэнфордского университета, **ДАВИДЕ ФУРЧЕРИ** — заместитель начальника отдела в Департаменте стран Азиатско-Тихоокеанского региона МВФ.

Литература

- 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.