

外部经济政策不确定性与中国出口贸易

——基于行业数据的实证分析

杨 勇, 朱银晨, 张晓婷, 张 彬

摘 要: 外部经济政策不确定性会冲击一国的对外贸易。本文采用 Baker 等构建的经济政策不确定性指数, 考察 2003—2016 年 21 个贸易伙伴国的经济政策不确定性对中国出口贸易的影响大小, 并通过引入贸易成本、贸易协议等变量分析经济政策不确定性对中国出口贸易的作用机制。研究表明, 出口目的国的经济政策不确定性对中国出口具有持续滞后的负向影响, 在经济衰退时期尤甚, 且该影响会因国家异质性和出口行业异质性表现出差异。经济政策不确定性与贸易成本、自由贸易协议 (简称 FTA 协议) 均存在交互影响。随着贸易成本的上升, 外部经济政策不确定性对中国出口贸易的抑制作用会显著增大; FTA 协议能促进中国对协议伙伴方的出口, 并能抑制协议伙伴方的经济政策不确定性对中国出口贸易的负面效应。

关键词: 经济政策不确定性; 出口贸易; 贸易自由化; 贸易成本; 贸易开放度

中图分类号: F752.62 **文献标识码:** A **文章编号:** 1671-0169(2020)03-0105-16

DOI:10.16493/j.cnki.42-1627/c.2020.03.009

一、引 言

自 20 世纪 90 年代以来, 经济全球化进程加速, 各国经济与世界经济日益融合。长期来看, 这迅猛扩张了全球贸易总量, 但短期而言, 也加剧了贸易环境的不确定性和波动性。世界市场的动态变化将会通过各国之间建立起的国际贸易和投资渠道影响到相关国家的实际经济^[1]。一国的经济贸易越来越受到全球性突发事件的影响, 如 1990 年代互联网泡沫、1998 年亚洲金融危机等不确定性事件都对全球经济贸易产生了显著的负面影响。

2008 年全球金融危机的爆发使人们开始关注不确定性对经济的负面作用。此后, 各国政府频频出手干预经济, 积极出台各项经济政策以促进本国经济尽快复苏和增长。然而, 在经济全球化时代, 各国经济间的相互依赖性增强, 一国经济政策的不确定性会迅速冲击其他国家, 极大地削弱经济系统自身的稳定性。这种不确定性的加强会对宏观经济造成重大的负向影响, IMF、OECD 等国际经济组织都认为不确定性延缓了金融危机后全球经济的复苏。根据 Baker 等^[2]构建的经济政策不确定性指数 (Economic Policy Uncertainty, 下称 EPU) 显示, 在欧洲主权债务危机、英国脱欧、欧洲难民危机、特朗普当选、巴西和韩国政治动荡等诸多“黑天鹅事件”后, 2017 年全球的经济

基金项目: 国家自然科学基金面上项目“环境规制与‘中国式’产能过剩的防治”(71873097); 国家自然科学基金面上项目“企业区位再选择与地区生产率提升政策”(71373189)

作者简介: 杨勇, 武汉大学经济发展研究中心副教授, yyayuy@163.com (湖北 武汉 430072); 朱银晨, 武汉大学经济与管理学院研究生

政策不确定性猛增。当前,受中美贸易战、美伊问题、新冠肺炎疫情等事件的影响,全球经济政策不确定性持续上升。不确定性已然成为影响当前全球经济复苏的重要因素,对经济贸易的负面影响引发了各国政府及学术界的担忧。

近年来,中国出口贸易的增长明显减缓,2015年、2016年更是出现了金融危机后罕见的负增长。究其原因,除了金融危机后各国经济尚未完全复苏导致外需不振之外,政策不稳定性上升也是导致全球世界贸易下滑的一个重要因素。国内许多学者,如刘洪铎等^[3]、刘慧等^[4]也先后利用EPU指数证实了外部经济政策不确定性对我国出口贸易的负面影响。

当前,全球范围内贸易保护主义倾向日益凸显,地缘政治矛盾加剧,国际政治形势复杂多变,全球化发展的失衡导致“逆全球化”浪潮涌动,这些都说明全球经济发展中存在较高的不确定性,进而导致全球贸易环境恶化。除此之外,近年来中国对外贸易频频受到美国的打压。2018年,美国政府对华发动贸易战,征税商品规模不断增加,中美贸易冲突激化。中美贸易战并不仅是经济纠纷,实质上是美国遏制中国的一种战略手段。可以预见,伴随着中国作为新兴大国的全面崛起,在未来相当长的一段时间内,中美之间的战略博弈必然会给中国出口贸易发展带来很大的不确定性。更重要的是,新冠肺炎疫情对全球经济产生巨大的冲击,超过200个国家出现疫情,累计确诊人数已经超过1 000万,多国医疗系统崩溃,这势必会给各国的经济政策带来更大的不确定性。从国内来看,当前中国经济结构调整、供给侧改革工作尚未完成,亟需通过“稳外贸”来保障中国“新常态”经济的平稳运行。因此,在目前严峻复杂的国际政治经济形势和新冠肺炎疫情冲击的背景下,开展外部经济政策不确定性对中国出口贸易影响的研究具有十分重要的现实意义。

二、文献综述

传统的国际贸易理论建立在经济环境确定性的假定基础之上。因此,不确定性理论对传统国际贸易理论造成了很大的冲击。早在20世纪70年代,国际贸易领域就开始了关于不确定性的研究^[5],并注意到国际贸易活动中广泛存在的不确定性,如价格的不确定性^[6]、偏好的不确定性^[7]、技术的不确定性^[8]、贸易条件的不确定性^[9]等。早期的研究侧重理论分析,将不确定性设定为经济遭受外生冲击后可能发生的所有状态变化^[10],并纳入到传统的国际贸易模型中,以考察不确定性条件下国际贸易活动与确定性条件下的异同。陈绍俭等^[11]认为,目的地经济政策不确定性的增强会显著降低中国产品出口价值量,在投资环境、社会环境、政府稳定性、行政效率和法律秩序相对不好的地区,其经济政策不确定性增加导致中国产品出口价值量大幅减少。Ghironi等^[12]认为,由于出口市场进入成本,出口企业会根据未来市场条件的预期来制定出口决策;并从微观视角将不确定性的概念进一步拓展为出口企业遭受生产率或出口成本冲击时退出出口市场的可能性。张兵兵等^[13]发现,目的国经济政策不确定性的上升会对企业出口单一产品的数量产生显著的抑制效应,即经济政策不确定性会明显降低企业出口单一产品的数量。

伴随着全球化进程的推进,世界各国经济联系更加紧密,学术界发现许多重大不确定事件,诸如古巴导弹危机、欧佩克石油价格冲击、90年代互联网泡沫以及9·11恐怖袭击等,都会对经济和贸易产生强烈的负面影响。特别是出口导向型经济体,经济增长更容易受到世界市场及其贸易伙伴的不可预测性和不确定性的影响^[14]。显然,在量化不确定性带来的风险时,统一、明确的不确定性衡量标准必不可少。Bloom^[15]开创性地利用股票市场价格波动衡量宏观经济中的不确定性,并指出不确定性会干扰人们对未来的预期,并影响他们当下的行为。在不确定性较高时,微观主体会更倾向于保守,企业会减少或延迟投资,消费者则会降低消费支出。Novy等^[16]将国际贸易模式与Bloom^[15]构建的不确定性衡量标准相结合,构建一个开放经济条件下的一般均衡模型,发现衰

退时不确定性迅速上升使得出口企业开始“观望”，并减少中间投入品的库存量，以及削减固定成本更高的国外订单，从而导致了国际贸易较国内的经济活动更为波动，即不确定性冲击放大了国际贸易对于经济衰退的反应。

除了经济不确定性外，国际贸易活动也会受到经济政策不确定性的影响。经济政策的制定和实施要保持连续性，左右摇摆的经济政策必然会给经济运行带来损失。此外，经济政策的制定和实施还要有一定的“弹性”，一旦情况发生变化，必须对经济政策作相应的调整。对外贸易面对的是广阔的国际市场，需要承受汇兑风险、政治风险、信用风险等更多的风险因素。贸易国的经济政策的稳定性在一定程度上会反映出一国贸易环境的稳定性，影响贸易参与者对预期风险与收益的预判，其中贸易政策对国际贸易活动的影响最为直接。研究表明，贸易政策不确定性会给贸易活动带来额外的固定成本，从而使得厂商在做出口决策时变得更加谨慎，推迟进入新的市场，同时也削弱了他们对关税降低的反应^{[16][17]}；而贸易政策不确定性的降低则可以显著地减少企业的出口成本，提高生产率，促进出口企业的产品创新^{[18][19]}。然而，与贸易政策相关的不确定性在总体政策不确定性中所占份额很小^[2]。出口商不仅应对与贸易直接相关的不确定性，还要应对外国市场更普遍的不确定性^[20]。除贸易政策外，其他经济政策也会对国际贸易产生影响，如税收制度、贸易政策和环境政策的不确定性都会对管理决策，特别是设备投资和海外活动产生影响^[21]。

为了衡量经济不确定性与政策不确定性对经济造成的影响，Baker 等^[22]依据一国主流新闻媒体信息，通过搜索“政策”、“不确定性”、“经济”等关键词筛选出与经济政策不确定性相关的新闻报道，经统计处理后编制出经济政策不确定性（EPU）的月度指数。Gulen 等^[23]认为，EPU 指数反映了包含货币政策、财政政策、税收政策等国家层面的宏观经济政策的总体不确定性。同时，该指数运用文本分析方法能够识别出新闻报道中与经济政策有关的信息，涵盖了一国主流媒体对经济政策的分析及预期，更准确地衡量经济政策不确定性^[24]。Greenland 等^[20]运用该指数研究十五个经济大国的经济政策不确定性如何影响这些经济体的贸易流量，研究发现目标市场的高度不确定性会显著降低出口国对这些市场的出口贸易。世界银行 2017 年指出，发达国家政策不确定性与 2016 年全球贸易增长缓慢之间存在联系，成为抑制贸易活动的重要原因。魏友岳等^[25]将中国的出口增长分解为扩展边际和集约边际，考察了经济政策不确定性对这二者的影响，研究表明经济政策不确定性对前者存在显著的抑制作用，但对后者的影响则不确定。刘洪铎等^[3]在 EPU 月度指数的基础上构造了年度指数，发现目标市场的经济政策不确定性对出口国的出口动态有严重的抑制作用。

以上文献主要是利用 Baker 等^[2]构建的 EPU 指数来考察经济政策不确定性对出口贸易的负面影响，但经济政策不确定性对贸易流量的影响机制分析仍需要进一步深入。因此，本文将从经济政策不确定性出发，研究其对中国出口贸易的负面影响，并引入贸易成本、FTA 协议等变量，进一步考察经济政策不确定性对中国出口贸易的影响机制。

三、模型与数据

（一）模型设定

1. 基准模型。为考察目的国经济政策不确定性对中国出口贸易的影响，本文根据 Greenland 等^[20]的研究，在引力模型中引入经济政策不确定性变量。同时，贸易行为的扩张会导致贸易波动和相关风险加剧^[14]，贸易开放度的提高也会放大外部不确定性对国内经济的影响^[26]。因此，本文在基础模型中引入贸易开放度（*Open*），并根据之前研究进一步控制双边汇率。为了排除不随时间和截面-行业变化的遗漏变量对实证结果的干扰，本文将基础模型设定为目的国截面-行业与时间双向固定效应模型，基准计量模型如下：

$$\ln export_{jkt} = \alpha + \beta_1 \ln epu_{jt-1} + \beta_2 \ln gdp_{jt} + \beta_3 \ln gdp_{it} + \beta_4 \ln reer_{jt} + open_{jkt-1} + \lambda_{jk} + \kappa_t + \epsilon_{jt} \quad (1)$$

(1) 式中, i 表示中国, j 表示他国, t 表示时间。 $\ln export_{jkt}$ 代表第 t 期中国 k 行业对 j 国的出口额; $\ln epu_{jt}$ 代表 j 国第 t 期 EPU 指数的对数值, 考虑到经济政策不确定性对出口影响具有滞后性, 故本文采用其一阶滞后变量; $\ln gdp_{jt}$ 代表 j 国第 t 期的 GDP; $\ln gdp_{it}$ 代表中国第 t 期的 GDP; $\ln reer_{jt}$ 代表第 t 期 j 国与中国的双边实际汇率; $open_{jkt-1}$ 为 j 国 k 行业第 $t-1$ 期的贸易开放度, 考虑到贸易开放度与贸易量之间可能的反向因果关联导致的内生性偏误, 贸易开放度采用滞后一期值; λ_{jk} 代表目的国-行业固定效应, 控制国家-行业层面的固定而不可观测因素的影响; κ_t 为时间固定效应; ϵ_{jt} 为服从 0 均值同方差独立同分布的随机误差项。

2. 影响机制。贸易成本是厂商进行出口决策时需要考虑的重要因素。不确定性在经济衰退时会迅速上升并使得厂商对出口决策更加谨慎, 而当出口贸易成本较高时, 厂商则会延迟进入国外市场, 推迟其出口计划^[16]。据此, 本文预计出口贸易成本与经济政策不确定性之间可能存在交互影响, 故将出口贸易成本 ($tdcost$) 及其与经济政策不确定性的交互项 $tdcost \times epu$ 纳入理论模型中, 考察贸易成本是否增强经济政策不确定性对出口贸易的抑制作用, 得到模型 (2)。

$$\ln export_{jkt} = \alpha + \beta_1 \ln epu_{jt-1} + \beta_2 tdcost_{jt} + \beta_3 tdcost \times epu_{t-1} + \beta_4 \ln gdp_{jt} + \beta_5 \ln gdp_{it} + \beta_6 \ln reer_{jt} + open_{jkt-1} + \lambda_{jk} + \kappa_t + \epsilon_{jt} \quad (2)$$

(2) 式中: $tdcost_{jt}$ 为 t 期中国出口到 j 国的贸易成本, $tdcost \times epu$ 是出口贸易成本 $tdcost_{jt}$ 与外部经济政策不确定性 $\ln epu_{jt}$ 的交互项。

另一方面, 随着“FTA 战略”的稳步推进, 中国已经先后与包括东盟、澳大利亚、新西兰、韩国、瑞士、智利等重要贸易伙伴在内的 25 个经济体签署了 17 个 FTA。事实上, FTA 协议已成为中国贸易自由化进程中不可或缺的重要力量, 截止到 2019 年, FTA 协议覆盖的中国对外贸易额已经占中国进出口总额的 30% 以上。区域贸易协定将双边贸易关系制度化, 降低出口厂商的出口成本, 并有助于建立稳定的供应链联系, 这都将平抑贸易伙伴方经济政策不确定性波动对贸易流量的干扰^[36]。因此, 本文将中国与贸易对象国的自由贸易协定关系作为虚拟变量 ($ftaj_{kt}$) 加入基准模型, 并设置其与经济政策不确定性的交互项 $fta \times epu$, 考察中国与贸易伙伴国的 FTA 关系是否会通过经济政策不确定性对出口贸易产生作用, 得到模型 (3)。

$$\ln export_{jkt} = \alpha + \beta_1 \ln epu_{jt-1} + \beta_2 fta_{jkt} + \beta_3 fta \times epu_{t-1} + \beta_4 \ln gdp_{jt} + \beta_5 \ln gdp_{it} + \beta_6 \ln reer_{jt} + open_{jkt-1} + \lambda_{jk} + \kappa_t + \epsilon_{jt} \quad (3)$$

(二) 变量选取与数据来源

由于不确定性对长期增长的影响不显著^[27], 以及模型中的 EPU 变量是 Baker 等^[2]构建的指数, 并不具有时间趋势, 是一列波动值。因此, 本文采用 HP 滤波法剔除出口、GDP 等变量的长期趋势项, 只考察经济政策不确定性对出口贸易波动项的影响。相关的变量说明如下:

1. 中国出口 ($\ln export_{jkt}$): 为 HS02 分类下历年中国 k 行业对 j 国的出口贸易额, 使用 HP 滤波法得到的波动项。原始数据来源于 WIND 金融终端 EDBC 中国宏观经济数据库。

2. 经济政策不确定性 ($\ln epu_{jt}$): 出口目的国的经济政策不确定性, 采用前文中提及的 EPU 指数来衡量。考虑到经济政策不确定性对出口影响具有滞后性, 本文中 EPU 变量及其有关交互项皆使用一阶滞后变量。鉴于 EPU 指数为月度频率指数, 为使其与其他年度指标相匹配, 本文使用算术平均法将其转换成年度 EPU 指数, 为使数据平滑, 模型中采用年度指数的对数值。具体的计算公式如下:

$$epu_{jt} = \frac{1}{12} \sum_{m=1}^{12} epu_{jm} \quad (4)$$

3. 贸易成本 ($tdcost_{jt}$): 为中国对 j 国出口贸易成本的波动项。由于涉及环节众多, 相关数据

难以获取, 贸易成本很难由直接测算得出。因此, 本文借鉴 Novy^[28] 改良的间接测度法, 衡量中国与出口目的国关税当量的出口贸易成本, 具体的计算公式如下:

$$TC_{ij} = \left[\frac{(GDP_i - EX_{ii}) \times (GDP_j - EX_{ji})}{EX_{ij} \times EX_{ji}} \right]^{2\rho-2} - 1 \quad (5)$$

上式中 i 、 j 分布代表中国及出口目的国, TC_{ij} 表示中国与目的国间关税当量的出口贸易成本, EX_{ij} 、 EX_{ji} 、 EX_{ii} 、 EX_{jj} 分别表示中国对目的国的出口额、目的国对中国的出口额、中国的出口总额及目的国的出口总额。上式中中国与外国间的贸易数据出自联合国贸易商品统计数据库 (UN Comtrade Database), 各国 GDP 及出口总额来自世界银行世界发展指数 (WDI) 数据库。 ρ 表示产品替代弹性, 参考大多数文献的做法, 将其值设定为 8。

4. 贸易开放度 ($open_{ikt}$): 代表中国 k 行业的开放度。参考大多数文献的做法, 贸易开放度由中国 k 行业进出口贸易总额占国内生产总值 (GDP) 的比重来衡量^[29]。上述数据来源于世界银行 WDI 数据库。

5. 双边经济规模 ($lngdp_{jt}$ 、 $lngdp_{it}$): 使用各国当年实际国内生产总值 (GDP) 的波动项表示, 原始数据来自 WDI 数据库。

6. 双边实际汇率 ($lnreer_{jt}$): 他国货币对人民币实际汇率的波动项。具体的计算公式为 $reer_{jt} = exchr_{jt} \times CPI_{jt} / CPI_{it}$, 其中 $reer_{jt}$ 为 j 国货币对人民币的真实汇率, $exchr_{jt}$ 为名义汇率, CPI_{jt} 和 CPI_{it} 分别为 j 国和中国的当期 CPI 水平。上述数据来源于 WDI 数据库。

7. 自由贸易协定 (fta_{jkt}): j 国的 k 行业第 t 期是否与中国存在达成的自由贸易协定的虚拟变量, 若存在则 fta_{jkt} 值为 1, 否则为 0。数据来源于中国自由贸易区数据服务网。

考虑到经济不确定性数据的可得性以及样本期内中国的主要贸易伙伴, 本文选取中国对美国、英国、法国、德国、俄罗斯、新加坡、日本、韩国、印度、澳大利亚、加拿大、巴西等 21 个出口目的国 HS02 分类下 2003—2016 年的出口贸易数据作为研究样本, 其中中国对韩国、印度及新加坡 2003—2007 年的 HS02 分类的出口数据缺失, 故本文的样本数据为非平衡面板。

(三) 描述性统计

本文的数据样本国家包括印度、日本、韩国、新加坡、英国、德国、法国、俄罗斯、巴西、加拿大、美国等 21 国。在样本期内, 中国向这些国家的出口额对中国当年出口总额的占比虽然呈逐年降低趋势, 但是在 2016 也依然保持在 50% 以上, 因此本文的样本国家选择具有代表性。表 1 对模型中所使用的变量进行了描述性统计, 结果如下:

表 1 列出了模型中各变量的描述性统计情况, 从结果看, 样本容量为 2 907 个观测值, 样本容量充足, 核心解释变量经济政策不确定性 $lnepu_{jt-1}$ 的均值为 4.801 8, 标准差为 0.382 5, 样本期内的呈现出一定的波动性。

表 1 主要变量的描述性统计

变量	均值	中位数	标准差	最大值	最小值
$lnexport_{jkt}$	1.56E-10	0.003 9	0.182 8	1.475 131	-4.298 385
$lnepu_{jt-1}$	4.801 8	4.830 3	0.382 5	5.721 7	3.762 1
$tdcos_{ijt}$	8.55E-11	-0.003 6	0.022 7	0.082 0	-0.052 4
$tdcost \times epu_{t-1}$	0.002 8	-0.019 4	0.110 9	0.367 9	-0.259 3
$open_{ikt}$	0.026 1	0.009 6	0.045 2	0.280 2	0.000 0
$open \times epu_{t-1}$	0.128 2	0.043 8	0.218 1	1.313 0	0.000 0
$lngdp_{jt}$	-1.20E-10	-0.001 3	0.058 8	0.179 9	-0.178 6
$lngdp_{it}$	-1.83E-11	0.005 9	0.032 1	0.038 6	-0.062 4
$lnreer_{jt}$	9.74E-11	0.009 0	0.042 3	0.111 0	-0.119 4

四、实证过程及结果分析

本文使用固定效应模型考察前文中的计量模型（1）—（3），为消除序列相关和异方差问题引起的误差，本文所有的回归模型均采用国家层面的聚类稳健标准误进行回归，具体实证结果如下。

（一）经济政策不确定性对出口贸易的影响

本文以中国行业出口贸易流量作为被解释变量，以各出口目的国的经济政策不确定性指数作为解释变量，将双边经济规模、双边实际汇率、贸易开放度等一系列控制变量纳入计量模型。由于固定效应模型采用组内离差的估计算法，因此可以如常使用固定效应模型对本文的非平衡面板数据进行回归分析。此外，为消除序列相关和异方差问题引起的误差，本文所有的回归模型均采用国家-行业层面的聚类稳健标准误进行回归，同时在实证过程中控制了时间与截面-行业固定效应，因此如“一带一路”倡议等非时变因素通过固定效应捕捉。基准回归的实证结果如表2所示。

表2 经济政策不确定性对出口贸易的回归结果

变量	(1) 单变量	(2) 基准回归	(3) 金融危机	(4) EPU 十分位数
$\ln epu_{jt-1}$	-0.123 6*** (-3.61)	-0.073 2*** (-3.91)	-0.087 9*** (-4.53)	-0.047 3*** (-4.79)
$\ln gdp_{jt}$		0.834 1*** (4.17)	0.686 3*** (3.29)	0.791 6*** (4.37)
$\ln gdp_{it}$		0.531 6*** (7.67)	0.502 3*** (6.28)	0.463 9*** (3.37)
$\ln reer_{jt}$		-0.130 3*** (-4.07)	-0.123 1*** (-3.76)	-0.144 6*** (-3.13)
$crisis$			-0.031 5*** (-3.33)	
$open_{jkt-1}$	0.047 9*** (4.32)	0.040 3*** (3.17)	0.051 7*** (3.35)	0.066 7*** (3.86)
$open_{jkt-2}$	0.044 7*** (3.36)	0.037 5*** (2.19)	0.047 0*** (2.62)	0.039 8*** (1.95)
$Cons$	0.877 2*** (7.37)	0.632 3*** (6.69)	0.667 7*** (5.77)	0.892 5*** (6.22)
目的国-行业	Yes	Yes	Yes	Yes
时间	Yes	Yes	Yes	Yes
R^2	0.455 6	0.564 7	0.671 9	0.688 0
F	95.88	88.22	101.89	91.35
N	2 679	2 679	2 679	2 679

注：表中数据为各变量的回归系数，括号内的数值表示 t 值，*、**、*** 分别表示该变量的系数在 10%、5% 和 1% 的显著性水平上显著。下同。

表2依次控制相关变量，以反映各个变量对出口量的影响效果。从表2第（1）列来看，经济政策不确定性 $\ln epu_{jt-1}$ 单变量回归系数在 1% 水平上显著为负，证明出口目的国经济政策不确定性水平升高确实会遏制中国的出口，这与经济现实相符。在此基础上，第（2）列控制了双方的

GDP、双边实际汇率、贸易开放度的滞后一期与二期值等变量, 结果显示经济政策不确定性 $\ln epu_{it-1}$ 的回归系数仍然在 1% 水平上显著为负, 仅绝对值略有下降, 验证了模型中经济政策不确定性对出口波动存在负向影响, 并且由于滞后了解释变量, 上述影响具有滞后效应。研究结果与 Novy 等^[16]、Greenland 等^[20] 的结论一致, 即出于实物期权效应和预防性动机, 出口目的国经济政策不确定性提升会使得中国出口企业开始“观望”, 缩减或推迟对目的国的出口计划, 并导致下一期中国对其出口的减少。

从控制变量的回归结果来看, 中国和出口目的国的 GDP 都能显著促进中国产品出口, 但是后者对中国产品出口量的影响更大, 说明国内产能膨胀和外部需求扩张都能推动中国出口, 但是后者对中国出口量的影响更为重要, 这个结果符合经典引力模型理论, 也符合经济现实。双边实际汇率 $\ln reer_{it}$ 系数显著为负, 表明人民币实际汇率的升值会对出口造成消极影响, 与刘志强^[30] 的结论一致。同时, 为了考察贸易开放度的影响, 本文还控制了贸易开放度的滞后一期和二期值, 结果显示贸易开放度的实证结果显著为正, 说明进口方贸易开放度的提升有助于提升中国的出口量。

由于重大不确定性事件的爆发在导致经济和贸易状况恶化的同时, 也会造成经济政策不确定性在短期内急剧增加^[31]。这就是说, 少数短期具有极高不确定性的事件可能会加剧出口波动性。因此, 表 2 第 (3) 列控制了金融危机 $crisis$ 虚拟变量, 即定义样本期间 2007—2009 年等于 1, 而其余所有年份皆为 0, 考察 2008 年全球金融危机对出口的影响。从回归结果可以看出, 金融危机与出口呈显著的负相关, 同时经济政策不确定性 $\ln epu_{it-1}$ 的回归系数较第 (2) 列系数的绝对值更大, 说明金融危机期间外部经济政策不确定性对中国出口的抑制作用更强。由此可以推断, 经济衰退时期, 经济中的信息不对称程度增强, 同时政府为刺激经济会更加积极地出台扩张性的宏观经济政策, 从而会导致经济不确定性的急剧上升。出口市场经济政策不确定性水平较高时, 其对贸易的负面影响程度比相对平静的时期更大^[32], 因而危机期间目的国经济政策不确定性对中国出口贸易的负面影响更大。

最后, 本文借鉴 Greenland 等^[20] 的方法, 根据样本期内 EPU 指数观测值的概率分布范围, 将 EPU 指数的月度值等分成十组, 转换为 1 到 10 的值, 以消除极端值的影响。将转换后的月度指数运用算术平均法进行年度化得到 EPU 十分位的年度指数, 并根据基准模型再次回归, 结果如表 2 第 (4) 列所示。结果显示, 在消除短期突发事件不确定性激增的极端值影响后, EPU 十分位数的回归系数仍然显著为负, 且与 (2) 列相比, 仅回归系数绝对值有所减小, 说明经济政策不确定性对贸易流量的负向作用不是仅限于高度不确定性的短期事件, 而是持续存在于整个样本期内。

(二) 子样本回归结果

现实中, 双边贸易与两国间的距离密切相关, 但由于两国间距离恒定, 不存在波动项和趋势项, 故不适宜 HP 滤波方法。上述整体样本的回归结果忽视了距离这一重要因素。因此, 按照目的国是否为中国的邻国将整体样本划分为邻国及非邻国两组, 分别进行回归, 结果如表 3 组 (I) 所示。根据经济发展水平将样本国家划分为发达经济体和发展中经济体两组, 以考察不同经济发展水平国家的经济政策不确定性对中国出口贸易的影响是否有差异, 回归结果如表 3 组 (II) 所示。

根据表 3 的回归结果, 无论出口目的国是否与中国相邻、经济是否发达, 其经济政策不确定性对中国的出口贸易波动均存在显著的负面影响, 各解释变量的估计结果也与表 2 大体相同。将这两组回归结果各自在组内进行比较发现, 组 (I) 中, 邻国 EPU 估计系数的绝对值比非邻国的更大, 说明地理上的邻近关系会导致经济政策不确定性对中国出口的抑制作用更大。因此, 中国应密切关注周边国家经济政策的稳定性。根据组 (II) 的回归结果, 发展中国家的 EPU 估计系数的绝对值更大, 表明发展中国家的经济政策不确定性对我国的出口贸易影响更大。可能的原因在于, 相对于发达国家, 发展中国家由于政治环境的不稳定, 其自身的不确定性更高, 居民缺乏稳定的金融体系

表3 按国家异质性分组的子样本结果

变量	(I) 区域		(II) 经济发展水平	
	邻国	非邻国	发达国家	发展中国家
$\ln epu_{it-1}$	-0.109 7*** (-3.11)	-0.083 3*** (-3.39)	-0.077 7*** (-3.81)	-0.112 9* (-1.91)
$\ln gdp_{it}$	0.665 5*** (3.31)	0.887 6*** (4.26)	0.755 0*** (3.37)	0.407 7** (2.56)
$\ln gdp_{it}$	0.311 5*** (9.14)	0.367 2*** (8.26)	0.465 5*** (3.10)	0.701 8*** (3.39)
$\ln reer_{it}$	-0.216 6*** (-3.45)	-0.603 23*** (-4.37)	-0.123 4*** (-3.22)	0.632 2* (1.97)
$open_{ikt-1}$	0.049 9*** (4.39)	0.039 3*** (3.27)	0.039 7*** (3.39)	0.056 7** (2.46)
$open_{ikt-2}$	0.034 3*** (3.30)	0.030 0*** (3.66)	0.027 1*** (2.99)	0.050 2* (1.91)
Cons	0.657 7*** (3.66)	0.343 4*** (4.10)	0.426 8*** (4.53)	0.311 2*** (4.05)
目的国-行业	Yes	Yes	Yes	Yes
时间	Yes	Yes	Yes	Yes
R^2	0.653 3	0.710 9	0.727 7	0.633 3
F	35.32	43.21	39.87	33.37
N	950	1 729	2 280	399

和社保制度去对冲经济不确定性对消费的负面影响^{[33][34]}，因此，发达国家面对不确定性时经济的调节能力更强，消费总量受不确定性冲击的程度较发展中国家更小。

同时，考虑到当今的国际贸易事实上是价值链贸易，处于产业价值链不同位置的产品要素密集度不同，贸易成本不同，在进口国的需求价格弹性也不同，应对进口目的国经济政策不确定的冲击能力自然也不会相同。因此，为了进一步考察产业价值链贸易背景下，价值链上不同部位的中国产品出口对外部经济政策不确定性的反应差异，本文将产品根据产品特征和行业要素密集度分别分为耐用和非耐用品，以及自然资源密集型、劳动密集型、资本密集型和技术密集型，分别代表了价值链上从低到高部位的产品，回归结果如表4所示。

表4的回归结果显示，耐用品行业EPU估计系数的绝对值更大，即中国对目的国的耐用品出口更容易受其经济政策不确定性影响。这与耐用品消费在不确定性较高时具有很强的不可逆性有关，会使得消费者推迟购买消费品决定，直到不确定性平息^[34]。因此，处于价值更高位置的耐用品出口更易受到经济政策不确定性的冲击。同时，产品要素密集度分类标准的实证结果也证明以上结论，按照不同要素密集型行业出口受外部经济政策不确定影响程度大小排序依次为劳动力密集型、农业及资源密集型、资本密集型与技术密集型产品。这说明产品在价值链的位置不同，受进口国经济政策不确定性的影响程度确实不同。处于价值链的低端环节的资源型和劳动密集型产品，由于贸易模式更多依靠长期协议和期货协议，受进口方经济政策不确定性波动影响相对较小；而资本与技术密集型产品的进入门槛相对高，产品需求更多受未来收入和盈利预期影响，因而相对而言对进口国的经济政策不确定性波动的抵御能力更弱。

表 4 按产品特征与行业分组的子样本结果

变量	分类 I		分类 II			
	耐用品行业	非耐用品行业	自然资源密集型	劳动密集型	资本密集型	技术密集型
$\ln epu_{jt-1}$	-0.142 5*** (-4.77)	-0.042 2** (-3.13)	-0.032 0* (-1.86)	-0.029 9*** (-4.22)	-0.047 8*** (-3.86)	-0.079 9* (-1.82)
$\ln gdp_{jt}$	1.016 5*** (4.37)	0.735 5*** (2.93)	0.844 2*** (4.61)	0.654 0** (2.83)	1.161 2*** (3.85)	1.776 2** (2.34)
$\ln gdp_{it}$	0.463 2*** (4.44)	0.461 1*** (3.22)	0.363 3*** (4.56)	0.198 1* (1.82)	0.566 6*** (4.77)	0.812 0** (2.40)
$\ln reer_{jt}$	-0.253 3*** (-3.80)	-0.099 7* (-1.97)	-0.184 4 (-0.97)	-0.112 2* (-1.69)	-0.186 5** (-2.44)	-0.438 7 (-1.60)
$open_{jkt-1}$	0.043 3*** (3.34)	0.041 0*** (3.30)	0.039 5*** (3.23)	0.045 3** (2.33)	0.040 0** (2.12)	0.041 4*** (3.37)
$open_{jkt-2}$	0.022 1*** (3.07)	0.028 8*** (3.66)	0.020 3** (2.52)	0.042 7** (2.71)	0.0291*** (3.88)	0.031 1*** (3.47)
$Cons$	0.422 1*** (7.11)	0.223 5*** (4.20)	0.216 7*** (3.34)	0.200 4*** (4.19)	0.299 3*** (3.10)	0.223 3*** (3.57)
目的国-行业	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
时间	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes	Yes
R^2	0.584 3	0.603 3	0.553 3	0.674 2	0.715 5	0.634 4
F	42.33	39.92	42.88	39.22	33.86	35.77
N	1 269	1 410	705	1 269	705	423

(三) 影响机制的回归结果

出口贸易成本是企业进行出口决策时需要考虑的重要因素。不确定性在经济衰退时会迅速上升并使得厂商对出口决策更加谨慎,而当出口贸易成本较高时,厂商则会延迟进入国外市场,推迟其出口计划^[16]。出口和进口行为的扩张会导致贸易波动和相关风险加剧^[14],FTA 协议可能会抑制外部不确定性波动对国内经济的影响^[36]。为考察出口贸易成本、FTA 协议与经济政策不确定性的交互效应,本文在模型(1)的基础上分别加入出口贸易成本($tdcost_{jt}$)及其交互项 $tdcost \times epu_{t-1}$ 、FTA 协议虚拟变量($ftaj_{kt}$)及其交互项 $fta \times epu_{t-1}$,得到模型(2)和模型(3)。沿用固定效应模型进行回归分析,结果如表 5 与表 6 所示。

表 5 中的回归结果表明,在加入出口贸易成本 $tdcost_{jt}$ 及交互项 $tdcost \times epu_{t-1}$ 后,与基准回归相比,检验贸易成本影响机制的模型(2)整体的解释能力变强,核心解释变量 $\ln epu_{jt-1}$ 的估计系数仍然显著为负,仅显著性及系数绝对值略有下降,符号未发生改变,说明经济政策不确定性对出口贸易存在显著的负面影响,这与基准回归的结果一致。出口贸易成本 $tdcost_{jt}$ 的估计系数显著为负,表明出口贸易成本对出口贸易存在抑制作用,这显然与经济事实相符。而交互项 $tdcost \times epu_{t-1}$ 的回归系数也显著为负,表明出口贸易成本与经济政策不确定性存在交互影响。随着出口贸易成本升高,目的国经济政策不确定性对中国出口贸易的负向效应会增强。这说明出口成本是厂商

表 5 经济政策不确定性、出口贸易与出口贸易成本

变量	(1) 基准回归	(2) 出口贸易成本	
$\ln epu_{it-1}$	-0.073 2*** (-3.91)	-0.053 6*** (-3.77)	-0.046 8** (-2.35)
$tdcost_{it}$		-0.152 7*** (-3.27)	-0.106 7*** (-3.06)
$tdcost \times epu_{it-1}$			-0.086 0** (-2.37)
$\ln gdp_{it}$	0.834 1*** (4.17)	0.773 7*** (4.27)	0.832 2*** (5.27)
$\ln gdp_{it}$	0.531 6*** (7.67)	0.354 5*** (5.36)	0.294 6** (2.44)
$\ln reer_{it}$	-0.130 3*** (-4.07)	-0.388 0*** (-3.65)	-0.413 7*** (-3.86)
$open_{jkt-1}$	0.040 3*** (3.17)	0.048 0** (2.55)	0.040 5** (2.11)
$open_{jkt-2}$	0.037 5*** (4.19)	0.023 1* (1.68)	0.022 2* (1.88)
<i>Cons</i>	0.632 3*** (6.69)	0.229 0*** (5.21)	0.199 7*** (3.47)
目的国-行业	Yes	Yes	Yes
时间	Yes	Yes	Yes
R^2	0.564 7	0.616 5	0.699 0
F	88.22	75.50	58.29
N	2 679	2 679	2 679

做出出口决策时考虑的关键要素，不确定性的上升会让出口厂商对出口决策更为慎重，而随着出口贸易成本的上升，厂商会对政策不确定性带来的影响更加敏感，从而放大了不确定性对出口贸易的消极影响。因此，降低出口贸易成本不仅能直接促进中国对目的国出口贸易的增长，也有助于减轻外部经济政策不确定性对出口贸易的负面作用。这为保障中国对外贸易的稳健发展提供了明确的方向。

表 6 中的回归结果表明，与基准回归相比，加入自由贸易协定虚拟变量 $ftaj_{kt}$ 及交互项 $fta \times epu_{it-1}$ 后，检验自由贸易区协议影响机制的实证模型（3）的整体解释力度增强，核心解释变量 $\ln epu_{it-1}$ 的估计系数仍然在 1% 水平上显著为负，仅系数绝对值略有下降，符号并未发生改变，说明经济政策不确定性对出口贸易存在显著的负面影响。自由贸易协议虚拟变量 $ftaj_{kt}$ 的估计系数显著为正，表明中国签署自由贸易协议有助于扩展中国产品向协议伙伴国的出口，这显然与经济事实相符。同时，交互项 $fta \times epu_{it-1}$ 的回归系数在 10% 水平上显著为正，表明随着中国“FTA 战略”稳步推进，已签署的 FTA 协议有助于对冲协议伙伴方的经济政策不确定性波动对中国出口贸易的不利影响。这个结论具有较强的政策启示，为进一步推进“FTA 战略”提供了实证支持。

表 6 经济政策不确定性、出口贸易与 FTA 协议

变量	(1) 基准回归	(2) FTA 协议	
$\ln epu_{jt-1}$	-0.073 2*** (-3.91)	-0.066 7*** (-3.32)	-0.061 0*** (-4.08)
$ftaj_{kt}$		0.081 0*** (4.22)	0.055 2** (2.33)
$fta \times epu_{t-1}$			0.028 0* (1.89)
$\ln gdp_{jt}$	0.834 1*** (4.17)	0.954 7*** (3.82)	0.853 3*** (3.55)
$\ln gdp_{it}$	0.531 6*** (7.67)	0.496 2*** (3.42)	0.376 6** (2.20)
$\ln reer_{jt}$	-0.130 3*** (-4.07)	-0.143 3*** (-3.26)	-0.187 7* (-1.74)
$open_{jkt-1}$	0.040 3*** (3.17)	0.036 6** (2.65)	0.031 0* (1.79)
$open_{jkt-2}$	0.037 5*** (4.19)	0.018 8* (1.92)	0.012 5 (0.92)
Cons	0.632 3*** (6.69)	0.596 7** (2.89)	0.442 6** (2.33)
目的国-行业	Yes	Yes	Yes
时间	Yes	Yes	Yes
R^2	0.564 7	0.682 2	0.694 4
F	88.22	89.55	84.65
N	2 679	2 679	2 679

(四) 稳健性检验

本文将采用更换 EPU 年度指数计算方法、计量回归方法及经济政策不确定性的测度指标三种方法对前文的实证分析结果进行稳健性检验。

1. 更换年度经济政策不确定性指数的计算方法。本文借鉴陈胜蓝等^[35]的研究,将前文中模型(1)–(3)的年度经济政策不确定性指数由算术平均法所得变为加权平均法,具体的计算方法为:

$$epu_{jt} = \sum_{m=1}^{12} \frac{epu_{jm}}{\sum_{m=1}^{12} epu_{jm}} \times epu_{jm} \quad (6)$$

用(6)式加权平均法计算得到的年度经济政策不确定性指数,来对上述模型的相关结论进行稳健性检验,回归结果如表 7 所示。

从表 7 的回归结果来看,在变更年度 EPU 指数的计算方法后,整体回归结果并没有发生明显变化,各主要解释变量估计系数的显著性及符号基本没有改变。 $\ln epu_{jt-1}$ 、 $tdcost_{jt}$ 的系数仍然显著为负,说明经济政策不确定性、出口贸易成本对出口贸易具有显著的负面影响; $ftaj_{kt}$ 的系数仍然显著为正,说明与目的国 FTA 协议会有利于中国出口贸易增长;经济政策不确定性与出口贸易成本的交叉项 $tdcost \times epu_{t-1}$ 的系数仍显著为负,说明出口贸易成本的上升会增强经济政策不确定性对出口贸易的负面效应;自由贸易协议虚拟变量的交叉项 $fta \times epu_{t-1}$ 的系数仍显著为正,说明 FTA 协议和经济政策不确定性存在交互影响,会对冲不确定性对出口贸易的抑制作用。这些都与上文的估计结果一致,说明本文的回归结果可靠稳健。

表 7 更换年度 EPU 指数计算方法的稳健性检验

变量	基准回归	更换 EPU 计算方式		
		EPU	贸易成本	FTA 协议
$\ln epu_{jt-1}$	-0.073 2*** (-3.91)	-0.041 1*** (-3.22)	-0.056 4** (-2.22)	-0.076 7** (-2.60)
$tdcost_{jt}$			-0.124 4*** (-3.88)	
$tdcost \times epu_{t-1}$			-0.073 3** (-2.38)	
$ftaj_{kt}$				0.065 0*** (4.66)
$fta \times epu_{t-1}$				0.035 3* (1.81)
$\ln gdp_{jt}$	0.834 1*** (4.17)	0.921 0*** (3.13)	0.733 1*** (3.31)	0.869 5*** (4.37)
$\ln gdp_{jt}$	0.5316*** (7.67)	0.432 5*** (4.44)	0.511 0*** (3.11)	0.427 7*** (3.86)
$\ln reer_{jt}$	-0.130 3*** (-4.07)	-0.176 5*** (-3.00)	-0.202 6** (-2.08)	-0.200 5** (-2.30)
$open_{jkt-1}$	0.040 3*** (3.17)	0.021 1** (2.55)	0.018 6** (2.30)	0.027 9** (2.54)
$open_{jkt-2}$	0.037 5*** (4.19)	0.020 5* (1.79)	0.011 2 (1.32)	0.012 7* (1.77)
Cons	0.632 3*** (6.69)	0.356 6*** (3.35)	0.386 6*** (2.98)	0.444 0** (2.77)
目的国-行业	Yes	Yes	Yes	Yes
时间	Yes	Yes	Yes	Yes
R^2	0.564 7	0.611 0	0.654 3	0.646 7
F	88.22	70.65	82.65	95.99
N	2 679	2 679	2 679	2 679

2. 使用股指波动率作为经济政策不确定性的测度指标。由于前文使用 EPU 指数作为衡量经济政策不确定性的指标，本文将运用股指波动率作为确定性的测度指标对前文实证结果进行稳健性检验，具体的回归结果如表 8 所示。在表 8 中，在将股指波动率作为衡量经济政策不确定性的指标后，经济政策不确定性、出口贸易成本 $tdcost_{jt}$ 的系数仍然显著为负，FTA 虚拟变量 fta_{jkt} 的系数仍然显著为正，说明经济政策不确定性与出口贸易成本、FTA 协议虚拟变量之间存在明显的交互作用。各主要解释变量的正负号未发生变化，仅显著性及估计系数略有差别，总体回归结果与前文基本一致，说明本文的回归结果稳健。

3. 使用具有聚类稳健标准误的 OLS 估计方法。本文运用混合 OLS 估计方法进一步对上述回归结果进行稳健性检验，同时使用聚类稳健标准误来消除序列相关和异方差问题所引起的误差。表 9 的回归结果显示，经济政策不确定性 $\ln epu_{jt-1}$ 、出口贸易成本 $tdcost_{jt}$ 的系数显著为负，FTA 虚拟变量 fta_{jkt} 的系数显著为正，说明经济政策不确定性与出口贸易成本、FTA 协议虚拟变量之间存在明显的交互作用。各主要解释变量的正负号未发生变化，仅显著性及估计系数略有差别，总体回归结果与前文基本一致，稳健性检验通过。

表 8 使用股指波动率作为经济政策不确定性的测度指标

变量	基准回归	使用聚类稳健标准误的 OLS 估计		
		股指波动率	出口贸易成本	FTA 协议
股指波动率	-0.073 2*** (-3.91)	-0.082 2*** (-3.20)	-0.135 5** (-2.47)	-0.062 5** (-2.16)
$tdcost_{jt}$			-0.172 9*** (-3.11)	
交互项			-0.094 5*** (-3.76)	
fta_{jkt}				0.072 3** (2.20)
交互项				0.042 7* (1.82)
$lngdp_{jt}$	0.834 1*** (4.17)	0.986 8*** (4.35)	0.638 7*** (3.58)	0.888 1*** (5.11)
$lngdp_{it}$	0.531 6*** (7.67)	0.438 0*** (6.23)	0.474 8* (1.90)	0.425 5*** (3.55)
$lnreer_{jt}$	-0.130 3*** (-4.07)	-0.122 5*** (-3.54)	-0.092 2** (-2.51)	-0.160 3* (-1.87)
$open_{jkt-1}$	0.040 3*** (3.17)	0.044 3* (1.72)	0.078 2** (2.23)	0.046 6* (1.74)
$open_{jkt-2}$	0.037 5*** (4.19)	0.021 2 (1.12)	0.028 5* (1.88)	0.037 7 (1.14)
Cons	0.632 3*** (6.69)	0.366 7*** (4.55)	0.385 6*** (4.39)	0.375 5*** (3.13)
目的国-行业	Yes	Yes	Yes	Yes
时间	Yes	Yes	Yes	Yes
R^2	0.564 7	0.611 2	0.670 9	0.635 5
F	88.22	66.78	68.80	70.85
N	2 679	2 679	2 679	2 679

表 9 使用聚类稳健标准误的 OLS 估计的稳健性检验

变量	基准回归	使用聚类稳健标准误的 OLS 估计		
		EPU	出口贸易成本	FTA 协议
$lnepu_{j-1}$	-0.082 2*** (-4.35)	-0.073 3** (-2.77)	-0.067 7** (-2.62)	-0.081 3** (-2.32)
$tdcost_{jt}$			-0.137 1*** (5.44)	
$tdcost \times epu_{t-1}$			-0.057 7* (-1.87)	
fta_{jkt}				0.075 0** (2.49)
$fta \times epu_{t-1}$				0.039 5* (2.08)
$lngdp_{jt}$	0.865 5*** (3.97)	0.851 7** (2.22)	0.674 6*** (3.57)	0.754 4** (2.53)
$lngdp_{it}$	0.433 6*** (7.57)	0.423 4* (1.76)	0.537 3** (2.33)	0.435 3** (2.27)

续表 9

变量	基准回归	使用聚类稳健标准误的 OLS 估计		
		EPU	出口贸易成本	FTA 协议
$\ln reer_{jt}$	-0.133 6*** (-3.67)	-0.113 5* (-1.75)	-0.074 0** (-2.22)	-0.100 2** (-2.45)
$open_{jkt-1}$	0.045 2*** (3.44)	0.048 8* (1.75)	0.048 2** (2.13)	0.036 8* (1.82)
$open_{jkt-2}$	0.032 2** (2.35)	0.020 9 (0.98)	0.019 4 (1.36)	0.040 4 (0.90)
$Cons$	0.382 7*** (6.27)	0.372 6** (2.84)	0.298 7** (2.46)	0.389 5* (1.79)
R^2	0.655 7	0.676 8	0.697 6	0.667 9
F	120.30	134.44	124.66	112.35
N	2 679	2 679	2 679	2 451

五、结论与启示

本文利用 Baker 等^[2]构建的经济政策不确定性指数,考察了 2003—2016 年 21 个贸易伙伴国的经济政策不确定性对中国出口贸易的影响大小与作用机制。研究结果总结如下:

第一,出口目的方的经济政策不确定性波动对中国出口具有持续滞后的负向影响,在经济衰退时期尤甚,这种影响会因国家异质性和出口行业异质性表现出差异。

第二,周边经济体和发展中经济体的经济政策不确定性波动对中国的出口贸易影响更大;同时,在产业价值链中下游的中国产品出口受进口目的方的经济政策不确定性波动影响更大。

第三,进口目的方经济政策不确定性与贸易成本、FTA 协议均存在交互影响;外部经济政策不确定性随着贸易成本上升而增强对中国出口贸易的抑制作用,同时双边 FTA 协议会抑制进口目的方经济政策不确定性波动对中国出口的负面效应。

本文的研究结论进一步明确了经济政策不确定性对中国出口贸易的负面影响及作用机理。在当前中美贸易争端愈演愈烈以及全球新冠肺炎疫情前景未明的背景下,根据本文的研究结论可以得到如下政策方面的启示:

首先,应该充分认识到外部经济政策不确定性对中国出口贸易持续存在的负面影响。加强与他国之间经济政策的交流与合作,增强政治互信,降低潜在的外部不确定性风险。在密切关注世界范围内经济政策不确定性事件发生的同时,在 Baker 等^[2]构建的 EPU 指数的基础上,建立出口风险评价及预警机制,及时告知出口企业其出口国家的出口风险,鼓励企业建立出口风险相关的内部控制制度。

其次,应该考虑从以下方面着手降低经济政策对出口贸易的负面影响:(1)坚持扩大开放,实现“全方位、多层次、宽领域”的对外开放格局。在促进中国对外贸易增长的同时,也要注意扩大进口,促进对外贸易平衡,维持稳定可持续的贸易关系。(2)积极推动贸易自由化、便利化。积极参与多边自贸协定谈判、多边自贸平台建设,降低关税及非关税壁垒,简化通关手续,优化进出口环节,降低政策成本。加强与贸易伙伴基础设施建设的互联互通,完善运输条件、技术服务标准,降低运输及沟通成本。(3)充分利用中国贸易规模优势,推动人民币贸易结算,降低美国货币政策干扰,减少汇率波动风险。

最后,受当前新冠肺炎疫情影响,尤其要注重降低企业面临的不确定性:(1)官方在更多的海外媒体上发声,对某些国家的恶意诋毁进行反击,澄清真相,防止因新冠肺炎疫情使中国企业招致

敌意和针对,从而加大中国企业在世界市场中面对的经济不确定性;(2)必要时对世界其他国家施以援手,全球协力共渡难关,推动世界经济发展尽早步入正轨;(3)稳步推进复工复产,出台积极的经济政策,加大对中小微企业的扶持力度,增强企业信心,帮助其降低外部冲击带来的不确定性的影响。

参考文献

- [1] Mallick, S. K. , R. M. Sousa. Commodity prices, inflationary pressures, and monetary policy: Evidence from BRICS economies[J]. *Open Economy Review*, 2013(4).
- [2] Baker, S. R. , N. Bloom, S. J. Davis. Measuring economic policy uncertainty[J]. *Quarterly Journal of Economics*, 2016(4).
- [3] 刘洪铎,陈和. 目的国经济政策不确定性对来源国出口动态的影响[J]. *经济与管理研究*, 2016(9).
- [4] 刘慧,基建红. 宏观经济不确定性与出口:贸易中介是缓冲器还是推动器?[J]. *世界经济研究*, 2018(4).
- [5] Helpman, E. , A. Razin. Uncertainty and international trade in the presence of stock markets[J]. *Review of Economic Studies*, 1978(2).
- [6] Anderson, J. E. , J. G. Riley. International trade with fluctuating prices[J]. *International Economic Review*, 1976(1).
- [7] Kemp, M. C. , N. Liviatan. Production and trade patterns under uncertainty[J]. *Economic Record*, 2010(2).
- [8] Turnovsky, S. J. Technological and price uncertainty in a ricardian model of international trade[J]. *Review of Economic Studies*, 1974(2).
- [9] Ruffin, R. J. International trade under uncertainty[J]. *Journal of International Economics*, 1974(3).
- [10] Helpman, E. Trade patterns under uncertainty with country specific shocks[J]. *Econometrica*, 1988(3).
- [11] 陈绍俭,冯宗宪. 经济政策不确定性会抑制企业出口吗[J]. *国际贸易问题*, 2020(3).
- [12] Ghironi, F. , M. J. Melits. International trade and macroeconomic dynamics with heterogeneous firms[J]. *Society for Economic Dynamics*, 2005(2).
- [13] 张兵兵,田曦. 目的国经济政策不确定性如何影响中国企业的出口产品质量?[J]. *世界经济研究*, 2018(12).
- [14] Mahadevan, R. , S. Suardi. A dynamic analysis of the impact of uncertainty on import-and/or export-led growth: The experience of Japan and the Asian tigers[J]. *Japan & the World Economy*, 2008(2).
- [15] Bloom, N. The Impact of uncertainty shocks[J]. *Econometrica*, 2009(3).
- [16] Novy, D. , A. M. Taylor. Trade and uncertainty[J]. *CEPR*, 2014(3).
- [17] Handley, K. Exporting under trade policy uncertainty: Theory and evidence[J]. *Journal of International Economics*, 2014(1).
- [18] Limão, N. , G. Maggi. Uncertainty and trade agreements[J]. *CEPR*, 2013(4).
- [19] 佟家栋,李胜旗. 贸易政策不确定性对出口企业产品创新的影响研究[J]. *国际贸易问题*, 2015(6).
- [20] Greenland, A. , M. Ion, J. Lopresti. Exports, investment and policy uncertainty[J]. *Social Science Electronic Publishing*, 2016(9).
- [21] Morikawa, M. What Types of policy uncertainties matter for business? [J]. *Pacific Economic Review*, 2016(5).
- [22] Baker, S. R. , N. Bloom. Does uncertainty reduce growth? Using disasters as natural experiments[J]. *NBER*, 2013(4).
- [23] Gulen, H. , M. Ion. Policy uncertainty and corporate investment[J]. *Review of Financial Studies*, 2016(3).
- [24] Boudoukh, J. , M. Richardson, R. Feldman. Which news moves stock prices? A textual analysis[J]. *NBER*, 2013(3).
- [25] 魏友岳,刘洪铎. 经济政策不确定性对出口二元边际的影响研究——理论及来自中国与其贸易伙伴的经验证据[J]. *国际商务(对外经济贸易大学学报)*, 2017(1).

- [26] Alessandria, G., H. Choi. Establishment heterogeneity, exporter dynamics, and the effects of trade liberalization[J]. *Journal of International Economics*, 2014(2).
- [27] Bloom, N. Fluctuations in uncertainty[J]. *Journal of Economic Perspectives*, 2014(2).
- [28] Novy, D. Gravity radix; Measuring international trade costs with panel data[J]. *Economic Inquiry*, 2013(1).
- [29] 刘汉, 刘金全. 对外贸易开放度、供需政策与经济风险[J]. *国际经贸探索*, 2016(1).
- [30] 刘志强. 内部供给、外部需求和中国出口的动态变化——基于 SVAR 模型的实证研究[J]. *财贸经济*, 2013(5).
- [31] Bloom, N., S. Bond, R. J. Van. Uncertainty and investment dynamics[J]. *Review of Economic Studies*, 2007(2).
- [32] 许锐翔, 许祥云, 施宇. 经济政策不确定性与全球贸易低速增长——基于引力模型的分析[J]. *财经研究*, 2018(7).
- [33] Swallow, C. Y., F. L. Céspedes. The impact of uncertainty shocks in emerging economies[J]. *Journal of International Economics*, 2013(2).
- [34] Bernanke, B. S. Irreversibility, uncertainty, and cyclical investment[J]. *The Quarterly Journal of Economics*, 1983(1).
- [35] 陈胜蓝, 李占婷. 经济政策不确定性与分析师盈余预测修正[J]. *世界经济*, 2017(7).
- [36] Lakatos, C., L. Nilsson. The EU-Korea FTA: Anticipation, trade policy uncertainty and impact[J]. *Review of World Economics*, 2017(1).

External Economic Policy Uncertainty and China's Export

— Based on Empirical Study of Industry Date

YANG Yong, ZHU Yin-chen, ZHANG Xiao-ting, ZHANG Bin

Abstract: The external economic policy uncertainty will greatly impact a country's export. Using the economic policy uncertainty index constructed by Baker et al. and HP filtering method, this paper examines the impact of economic policy uncertainty of 21 trading partners in 2003—2016 on China's exports, and through the introduction of variables such as trade costs and trade openness, it further analyzes the mechanism of economic policy uncertainty on China's export. The study shows that the uncertainty of economic policy in export destination countries has a negative impact on China's exports, especially during the recession, and the impact will be different due to national heterogeneity and heterogeneity of export industries. Economic policy uncertainty has an interactive impact on trade costs and trade openness. As trade costs rise, the external economic policy uncertainty will significantly increase China's export. The increase in trade openness will also enhance the negative effects of external economic policy uncertainty on China's export trade, but the promotion effect of expanding openness on China's exports is far greater than this restraining effect.

Key words: economic policy uncertainty; export; trade liberalization; trade cost; trade openness

(责任编辑 孙 洁)