

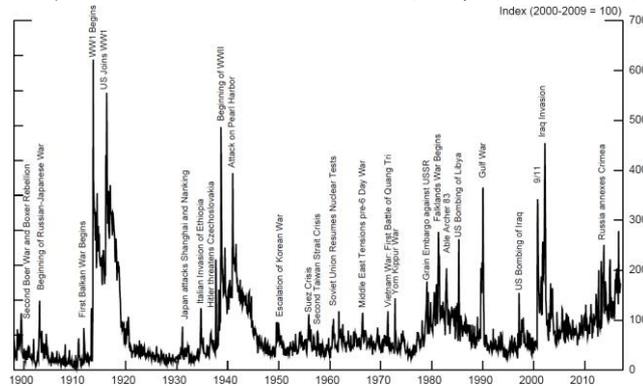
《經濟日報》全版專欄〈一名經人〉

迷信政治領經濟 計出荒謬的關係

上週美歐轟炸敘利亞，巴沙爾擺出一副不會就此罷休的姿態，有分析指或動核武，地緣風險升溫。適逢最近聯儲局有研究員編制了地緣風險指數，今文看看（見參考）。

研究的賣點之一是數據詳盡，指數也分幾類、分地區，且月度報數並遠至 1899 年。圖一複製其數據，可見歷來地緣風險急抽至很高的次數不多，但近廿年卻見趨升之象，目前已頗近當年二戰爆發前夕水平。不過這十餘廿年來全球經濟卻不錯，尤其近年。

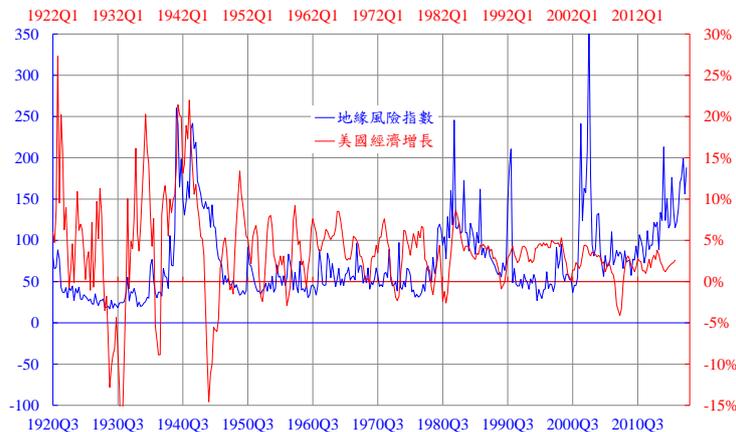
圖一：Caldara, Dario and Matteo Iacoviello 的地緣政治風險指數，1900 年起



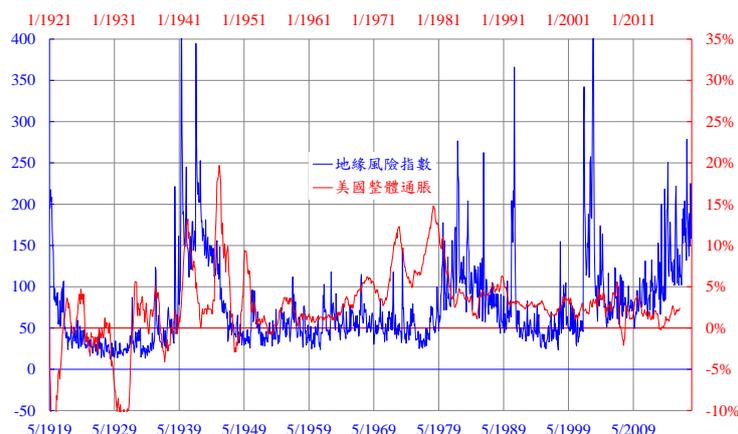
研究員的迴歸分析集中於對股市影響，但多不顯著；至於對經濟影響則只做了 impulse-response，但對於影響的顯著性則隻字不提，即使文題亦只道出編制指數而已。從其 impulse-response 結果所見，地緣風險指數要由 0 升至 167 點（即約為目前水平）才令工業生產跌 1%、就業跌 0.4% 和貿易跌不足 2%，可見地緣政治的影響微不足道。

圖二將其指數與美國經濟增長比較，以最高相關係數 0.19 計，前者領先後者年半。迴歸分析呈統計顯著……但且慢，顯著的是地緣風險愈高，經濟竟愈好！方向錯邊。

圖二：地緣政治風險指數與六季後的美國經濟增長

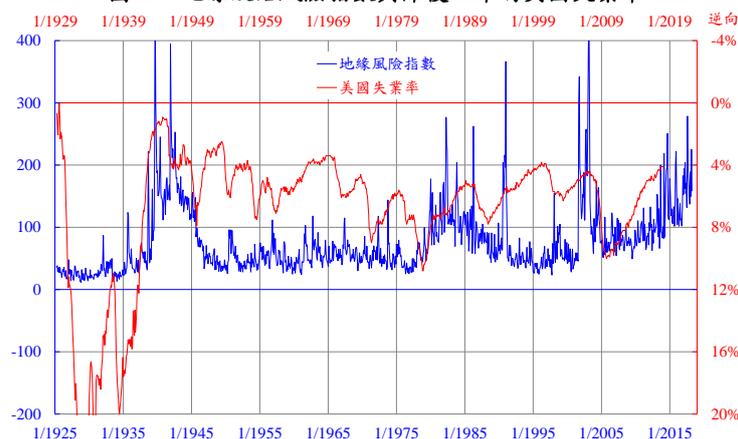


圖三：地緣政治風險指數與滯後廿個月的美國整體通脹



圖三換上通脹再做，滯後期延長至廿個月，相關系數高達 0.41，迴歸也統計顯著。這說明地緣風險愈高，通脹亦趨升溫。最後圖四換上了失業率，最相關的為滯後四年，相關系數-0.31，迴歸系數統計顯著，但方向同樣錯邊——風險愈高，失業率竟愈跌！

圖四：地緣政治風險指數與滯後四年的美國失業率



算吧了。

參考：Dario Caldara and Matteo Iacoviello (2018), “Measuring Geopolitical Risk,” International Finance Discussion Papers 2018-1222, February.

羅家聰
環球金融市場部