

中亚贸易政策不确定性指数 (CA-TPU)

季度报告：2026 年第二季度

Central Asia Trade Policy Uncertainty Index — Quarterly Report: Q2 2026

新疆大学经济与管理学院

发布日期：2026 年 7 月

季度要点

2026 年第二季度，CA-TPU 指数季均值为 **161.16**，较上季（2026 年一季度：166.34）微降 **3.1%**，较去年同季（2025 年二季度：114.56）大涨 **40.7%**，在 2009 年以来的 70 个完整季度中位列**第 4**。但本季更具标志性的指标是季均 MA3——**163.93**，为**全历史最高**，超过 2020 年二季度的 155.80。本季也是指数问世以来**唯一一个三个月全部处于 MA3 $\geq$ 150 高压区间的季度**（2020 年二季度仅有两个月达标）。

季内走势为单峰倒 V 型：4 月 148.68，5 月冲高至 **187.46**（季内最高，亦为本轮关税战迄今的峰值），6 月回落至 147.33。本季共采集新闻 **31,422 篇**，AND 命中 **833 篇**，较上季（31,228 篇 / 831 篇）基本持平——数据规模已由一季度的爆发式扩张转入**平台期**。驱动结构上，乌兹别克斯坦取代哈萨克斯坦成为不确定性浓度最高的国家，四国间的离散度持续收敛。

一、指数概览

本季 CA-TPU 指数季均值 161.16，环比下降 5.18 点 (-3.1%)，同比上升 46.60 点 (+40.7%)。季均 MA3 为 163.93，环比上升 18.43 点 (+12.7%)，同比上升 52.78 点 (+47.5%)。值得注意的是，季均指数环比小幅下降而季均 MA3 环比明显上升——这一背离说明，本季虽未刷新单季强度纪录，但把上季末积累的高压完整地承接了下来。

表 1 CA-TPU 季度指数对比

指标	当季 (Q2)	上季 (Q1)	环比变动	去年同季	同比变动
季均 CA-TPU 指数	161.16	166.34	-5.18(-3.1%)	114.56	+46.60(+40.7%)
季均 MA3	163.93	145.50	+18.43(+12.7%)	111.15	+52.78(+47.5%)

数据来源：CA-TPU 指数项目组，基于 catpu.caiees.cn 月度发布数据聚合。

表 2 季内月度走势

月份	CA-TPU 原始指数	MA3	环比变动
2026 年 4 月	148.68	157.43	-19.0%
2026 年 5 月	187.46	173.21	+26.1%
2026 年 6 月	147.33	161.16	-21.4%

数据来源：CA-TPU 指数项目组。

季内呈现清晰的单峰倒 V 型：4 月自 3 月高点（183.48）回落，5 月强势反弹至 187.46 并创下本轮关税战的最高单月读数，6 月再度回落。这一形态与一季度的"双峰"结构（1 月 175.43、3 月 183.48）不同，说明第二季度的话语压力更集中于一次冲击，而非反复震荡。三个月的 MA3 分别为 157.43、173.21、161.16，全部位于 150 以上——这是本季最重要的结构性事实。

二、周度走势与冲击节奏

为观察季内冲击的微观节奏，项目组按自然周聚合四国合并的 AND 命中数与 f_ratio（AND 命中占 OR 命中的比率）。下表覆盖与本季有交集的全部 14 个自然周，其中首尾两周跨季，已予标注。

表 3 季内周度走势（四国合并）

周起始日	AND 命中	OR 命中	f_ratio	走势特征
03-30	59	1,300	4.54%	跨季周（含 4 月 1—5 日）
04-06	80	1,284	6.23%	季内峰值周
04-13	80	1,358	5.89%	高位延续
04-20	78	1,418	5.50%	开始回落
04-27	65	1,239	5.25%	继续走低
05-04	51	956	5.33%	小幅反弹
05-11	65	1,244	5.23%	高位盘整
05-18	68	1,330	5.11%	缓降
05-25	53	1,100	4.82%	跌破 5%
06-01	59	1,361	4.34%	加速下行
06-08	72	1,364	5.28%	次高反弹
06-15	56	1,225	4.57%	回落
06-22	48	1,236	3.88%	季内完整周最低

周起始日	AND 命中	OR 命中	f_ratio	走势特征
06-29	48	1,259	3.81%	跨季周（含 6 月 29—30 日）

数据来源：CA-TPU 指数项目组；f_ratio = AND 命中 / OR 命中。

周度数据揭示了一条清晰的下行主线：f_ratio 自 4 月上旬的季内峰值 6.23%起步，几乎单调下滑至季末的 3.81%（完整周中的最低值为 6 月 22 日当周的 3.88%），季内跌幅约 39%。其间仅出现一次明显反弹——6 月 8 日当周回升至 5.28%，形成次高点，但未能改变整体趋势。

这里需要特别说明一个容易引起误读的现象：合并 f_ratio 在 4 月上旬见顶，而 CA-TPU 指数却在 5 月见顶，二者并不同步。原因在于两个指标的加总方式不同——合并 f_ratio 是四国不加权的简单合并，因而被新闻量最大的哈萨克斯坦与吉尔吉斯斯坦主导；而 CA-TPU 指数先对各国分别做标准化、再按贸易权重加权合成，乌兹别克斯坦的分项在 5 月大幅冲高，从而推动合成指数在 5 月见顶。两个指标测量的是同一现象的不同侧面，不应互相校验。

三、新闻数据深度分析

3.1 季度总量

表 4 季度新闻数据总量

指标	当季 (Q2)	上季 (Q1)	环比	去年同季	同比
新闻总量	31,422	31,228	+0.6%	15,059	+108.7%
OR 命中	16,369	16,096	+1.7%	11,022	+48.5%
AND 命中	833	831	+0.2%	483	+72.5%
综合 f_ratio	5.09%	5.16%	-0.07pp	4.38%	+0.71pp

数据来源：CA-TPU 指数项目组。

本季数据规模的最大特征是“同比翻倍、环比持平”。相对去年同季，新闻总量增长 108.7%、AND 命中增长 72.5%，延续了采集系统扩容与真实信号增强的双重效应；但相对上季，三项规模指标的变动均在 2%以内，说明扩容红利已经释放完毕，样本量进入稳定平台期。这一点对指标解读很重要：一季度报告中“历史单季最高”的规模跃升属于一次性事件，此后的同比高增长将逐步回落至真实信号的增速。

综合 f_ratio 由上季的 5.16%微降至 5.09%，几乎持平，但仍显著高于去年同季的 4.38%。在样本量不再扩张的前提下，f_ratio 的稳定意味着“高价值新闻”的产出密度已在较高水平上固化。

3.2 各国季度对比

表 5 四国季度对比（同比）

国家	当季 AND	去年同季 AND	同比	当季 f	去年同季 f	f 变动
----	--------	----------	----	------	--------	------

国家	当季 AND	去年同季 AND	同比	当季 f	去年同季 f	f 变动
哈萨克斯坦	324	247	+31.2%	0.0488	0.1192	-0.0704
乌兹别克斯坦	215	70	+207.1%	0.0985	0.0375	+0.0610
吉尔吉斯斯坦	183	110	+66.4%	0.0312	0.0204	+0.0108
塔吉克斯坦	111	56	+98.2%	0.0664	0.0330	+0.0334

数据来源：CA-TPU 指数项目组。

变化最剧烈的是乌兹别克斯坦。其 AND 命中由去年同季的 70 篇增至 215 篇，同比增长 207.1%；f_ratio 由 0.0375 升至 0.0985，涨幅超过 1.6 倍，已成为四国中不确定性浓度最高的国家。这一变化并非样本扩容所致——该国季度新闻总量同比增幅（约 38%）远低于 AND 命中的增幅，说明是真实的信号密度上升。

哈萨克斯坦则呈现典型的“量增率降”。其 f_ratio 由 0.1192 大幅降至 0.0488，降幅达 59%，表面上像是关注度显著下降；但同期该国 AND 命中的绝对数由 247 篇升至 324 篇，反而增长 31.2%。真正的原因在分母：该国季度新闻总量由 2,519 篇暴增至 11,893 篇，增长 372%，新闻量的扩张速度远快于高价值新闻的增速，从而稀释了比率。对哈国的解读必须同时看绝对数与比率，只看 f_ratio 会得出与事实相反的结论。

吉尔吉斯斯坦与塔吉克斯坦的变化相对温和但方向一致。吉国 AND 命中同比增长 66.4%，f_ratio 由 0.0204 升至 0.0312，绝对水平仍是四国最低；塔国 AND 命中同比增长 98.2%，f_ratio 升至 0.0664，位居四国第二，但其样本基数在四国中最小，读数的波动性也最大，宜谨慎解读。

3.3 季内月度演变

表 6 四国 f_ratio 的季内月度演变

国家	4 月 f	5 月 f	6 月 f	季内趋势
哈萨克斯坦	0.0569	0.0450	0.0438	单调下行
乌兹别克斯坦	0.0964	0.1169	0.0843	倒 V 型，5 月见顶
吉尔吉斯斯坦	0.0347	0.0338	0.0255	单调下行
塔吉克斯坦	0.0751	0.0517	0.0709	V 型，5 月探底

数据来源：CA-TPU 指数项目组。

季内演变进一步印证了 5 月峰值的来源：四国中只有乌兹别克斯坦在 5 月出现 f_ratio 的显著抬升（0.0964→0.1169），其余三国在 5 月或持平下行、或探底。这解释了为何合成指数在 5 月冲高，而合并 f_ratio 却在同月继续走低——峰值是乌国单点推动的，并非区域性同步。

四、媒体来源分析

本季四国八家主要媒体的 AND 命中合计 833 篇。下表按贡献度排序，并给出各家的 f_ratio，用以区分"高产出"与"高浓度"两类来源。

表 7 八家媒体的 TPU 贡献度

媒体	国家	AND 命中	占比	f_ratio	定位
inform.kz	KZ	200	24.0%	0.0353	综合门户，高量低浓度
uza.uz	UZ	185	22.2%	0.1174	官方通讯社，高浓度
forbes.kz	KZ	124	14.9%	0.1255	财经专业媒体，浓度最高
kaktus.media	KG	92	11.0%	0.0417	综合新闻
24.kg	KG	91	10.9%	0.0248	综合门户，浓度最低
asiaplustj.info	TJ	84	10.1%	0.0961	塔国主要来源
kun.uz	UZ	30	3.6%	0.0495	商业媒体
avesta.tj	TJ	27	3.2%	0.0338	综合新闻

数据来源：CA-TPU 指数项目组；占比 = 该媒体 AND 命中 / 四国 AND 命中合计。

从浓度看，forbes.kz (0.1255) 与 uza.uz (0.1174) 明显领先，且两者数值高度接近——这一现象值得玩味：前者是市场化的财经专业媒体，后者是国家通讯社，办报逻辑截然不同，却在"贸易 + 政策 + 不确定性"三者同现的密度上趋于一致。这提示当前的政策不确定性已足够显著，以至于专业财经视角与官方发布视角都无法回避，二者的议题重叠度因此提高。

从产出看，inform.kz 以 200 篇位居第一（占 24.0%），但其 f_ratio 仅 0.0353，是典型的综合门户特征——新闻总量最大（10,548 篇），高价值内容的相对密度却不高。吉国的 24.kg 更为极端，f_ratio 仅 0.0248，为八家最低。前三家媒体（inform.kz、uza.uz、forbes.kz）合计贡献 61.1% 的 AND 命中，集中度较高，这意味着指数对这三家的编辑取向存在一定敏感性，后续需持续监测其稿件结构是否发生系统性变化。

五、关键词分析

5.1 本季度高频关键词

对本季全部高价值新闻的关键词做俄语变格归并后统计，三类关键词的高频词族如下。

T 类（贸易）TOP5：торговля / 贸易（1,208）、соглашение / 协议（1,053）、экспорт / 出口（628）、санкции / 制裁（517）、договор / 条约（315）。

P 类（政策）TOP5：решение / 决定（988）、политика / 政策（601）、правительство / 政府（492）、министерство / 部委（455）、закон / 法律（435）。

U 类（不确定性）TOP5：риск / 风险（1,150）、кризис / 危机（342）、напряжённость / 紧张（229）、нестабильность / 不稳定（140）、неопределённость / 不确定性（98）。

5.2 各国议题差异

表 8 四国核心议题对比

国家	T 类核心词	P 类核心词	U 类核心词	议题特征
哈萨克斯坦	торговля 323 / экспорт 226	решение 291 / политика 193	риск 498	出口导向，风险话语最重
乌兹别克斯坦	соглашение 715 / торговля 555	решение 486 / политика 278	риск 277	协议主导，主动谈判型
吉尔吉斯斯坦	санкции 196 / торговля 192	решение 127 / закон 76	риск 240	制裁溢出，唯一制裁居首
塔吉克斯坦	торговля 138 / соглашение 84	решение 84 / стратегия 55	риск 135	结构性 / 规划型议题

数据来源：CA-TPU 指数项目组；频次基于四国高价值新闻、变格归并后统计。

哈萨克斯坦的议题结构以"出口"与"风险"为双核。其"风险"词族达 498 次，为四国最高，占全区域该词族的 43.3%；"出口"226 次也居四国之首。作为区域最大经济体与主要资源出口国，哈国对贸易条件变化的敏感性直接体现为高密度的风险表述，但其政策类核心词仍是常规的"决定"与"政策"，尚未出现明显的制度性调整信号。

乌兹别克斯坦呈现鲜明的"协议主导"特征。其"协议"词族达 715 次，占全区域该词族（1,053 次）的 67.9%，远超其新闻量份额，是四国中唯一以"协议"为第一核心词的国家。这与该国 f_ratio 跃居四国之首相互印证：乌国正处在密集的框架谈判与制度对接期，其不确定性来自"正在重新商定的规则"，属于主动应对型。

吉尔吉斯斯坦与塔吉克斯坦则代表两种截然不同的小国路径。吉国是四国中唯一以"制裁"（196 次）为 T 类第一核心词的国家，反映其承担俄罗斯转口贸易、对次级制裁高度敏感的结构处境，属于典型的"制裁溢出型"。塔国的 P 类第二核心词是"战略"（55 次），在四国中独有，其议题更偏向中长期规划与结构性安排，而非即期博弈；但受样本量所限，该特征的稳健性有待后续季度验证。

5.3 同比关键词变化

表 9 主要词族同比变化（Q2 2026 vs Q2 2025）

类别	关键词	当季	去年同季	变动	涨幅
T	соглашение（协议）	1,053	246	+807	+328.0%
T	санкции（制裁）	517	135	+382	+283.0%
P	политический（政治的）	194	61	+133	+218.0%

类别	关键词	当季	去年同季	变动	涨幅
P	министерство (部委)	455	147	+308	+209.5%
P	правительство (政府)	492	168	+324	+192.9%
P	стратегия (战略)	312	113	+199	+176.1%
P	закон (法律)	435	178	+257	+144.4%
P	решение (决定)	988	425	+563	+132.5%
U	риск (风险)	1,150	621	+529	+85.2%
T	торговля (贸易)	1,208	969	+239	+24.7%
T	тариф (关税)	191	571	-380	-66.5%
T	пошлина (关税/税费)	63	327	-264	-80.7%

数据来源：CA-TPU 指数项目组；频次基于四国高价值新闻、变格归并后统计。

分类别看总量，P 类（政策）由去年同季的 1,788 次增至 4,218 次，同比增长 135.9%，增速远超 T 类（3,112→4,320，+38.8%）与 U 类（1,147→2,017，+75.8%）。这一结构性变化延续并强化了一季度报告的核心判断：政策应对本身正在成为新的不确定性来源。当政府、部委、法律、战略这些词的增速全面超过贸易类词汇时，市场关注的重心已经从“贸易条件会怎样”转向“各国政府将如何应对”。

本表中最需要解释的，是“关税”与“税费”两个词族的同比大幅下降（分别为-66.5%与-80.7%）。在一个通常被称为“关税战”的时期，关税词频反而下降，看似矛盾，实则不然：2025 年二季度正是关税措施密集出台、媒体聚焦税率本身的阶段；而到 2026 年二季度，议题重心已经上移——从“税率是多少”转向“协议怎么谈、制裁怎么防、政府怎么决定”。协议（+328.0%）与制裁（+283.0%）的爆发式增长，正是这一上移的直接体现。换言之，关税词频的下降不代表关税问题的解决，而代表博弈进入了更高的层面。

U 类内部同样出现分化：具体的“风险”上升 85.2%，而泛化的“不确定性”（неопределённость）是本表唯一同比下降的 U 类词族（-28.5%，98 次对 137 次）。这说明市场对威胁的认知正在从模糊转向具体——不再泛泛地说“前景不明”，而是能够指认具体的风险点。

六、长周期定位（近两年）

将视野拉长至近八个季度，四国 f_ratio 的相对格局发生了一次根本性的重排。

表 10 近 8 个季度四国 f_ratio 走势

季度	KZ	UZ	KG	TJ
2024Q3	0.0977	0.0222	0.0174	0.0396
2024Q4	0.1022	0.0323	0.0189	0.0346

季度	KZ	UZ	KG	TJ
2025Q1	0.1209	0.0181	0.0220	0.0471
2025Q2	0.1192	0.0375	0.0204	0.0330
2025Q3	0.1185	0.0405	0.0213	0.0457
2025Q4	0.0582	0.0596	0.0271	0.0410
2026Q1	0.0525	0.0970	0.0312	0.0620
2026Q2	0.0488	0.0985	0.0312	0.0664

数据来源：CA-TPU 指数项目组。

最引人注目的是乌兹别克斯坦的持续攀升。该国 f_ratio 由 2024 年第三季度的 0.0222 升至本季的 0.0985，两年间增长约 3.4 倍，且升势尚未见顶。更关键的是 2025 年四季度出现的交叉：在此之前，哈萨克斯坦以 0.098—0.121 的水平连续五个季度稳居四国之首；自该季起（哈国 0.0582 对乌国 0.0596），乌国首次反超，并在此后三个季度持续扩大领先。这一“领先权易主”是近两年区域格局最重要的单一变化。

哈萨克斯坦 f_ratio 的回落需要谨慎解读。该国比率由峰值 0.1209 降至 0.0488，降幅约 60%，但如前文所述，同期其 AND 命中的绝对数不降反升。造成比率下行的是分母的急剧扩张——2025 年四季度前后，该国新闻采集量出现阶跃式增长。因此，哈国的变化本质上是“分母事件”而非“分子事件”，其绝对关注度并未下降，只是被稀释在更大的新闻池中。

第三个趋势是跨国离散度的显著收敛。以四国中最高与最低 f_ratio 的比值衡量，该比值在 2025 年一季度达到峰值 6.7 倍（哈国 0.1209 对乌国 0.0181），此后持续下降，本季已收敛至 3.2 倍（乌国 0.0985 对吉国 0.0312）；同时四国读数全部落入 0.031—0.099 的区间内。这表明贸易政策不确定性已经从“哈萨克斯坦单点高浓度”的格局，演变为覆盖全部四国的区域性普遍现象——影响面在扩大，而非缩小。

七、趋势研判

综合本季数据，有四点判断值得提出。

第一，不确定性的持续性已经超出此前预期。本季季均 $MA3$ 达到 163.93，创下全历史最高，且本季是指数问世十七年来唯一一个三个月全部处于高压区间（ $MA3 \geq 150$ ）的季度。作为对照，2020 年新冠早期的二季度虽然单月峰值更高，但只有两个月站上这条线。这意味着，本轮压力的特征不是“更猛”，而是“更久”——它以中等偏高的强度持续施压，而非以极端读数短暂冲击。对企业而言，这种形态的成本更高，因为它不允许“等风头过去”的策略奏效。

第二，冲击形态由“反复震荡”转为“单峰消退”。一季度呈双峰结构（1 月与 3 月两次冲高），本季则是清晰的单峰倒 V 型，且周度 f_ratio 自 4 月上旬起几乎单调下行，季末已降至 3.81% 的季内低点。结合已经公布的 7 月数据（原始指数 95.16， $MA3$ 143.32，高压期于该月正式终结），可以判断本季实际

上是本轮压力的顶部区域与消退起点。后续观察的重点，应从"还会不会更高"转向"消退的斜率有多陡、会在什么水平企稳"。

第三，区域扩散已经完成，驱动核心发生转移。两年前，中亚的贸易政策不确定性主要是哈萨克斯坦一国的现象；如今四国的 f_ratio 已全部落入同一数量级，离散度由 6.7 倍收敛至 3.2 倍，而浓度最高的位置由哈国易手乌国。这一转移的含义是双重的：一方面，单一国家的政策变化对区域整体指数的解释力下降，风险评估必须四国并重；另一方面，乌兹别克斯坦作为新的驱动核心，其"协议主导"的议题结构（协议词族占全区域 67.9%）意味着该国的不确定性更多来自正在重新商定的规则，而非既成的冲击——这类不确定性通常伴随更频繁的合同条款变更。

第四，政策应对本身已成为不确定性的主要来源。本季 P 类关键词同比增长 135.9%，增速为三类之首，其中政府、部委、法律、战略等词族的涨幅普遍超过 140%；与此同时，直接描述贸易工具的"关税"与"税费"反而同比下降超过六成。这一反差清楚地表明，市场关注的焦点已经不是关税税率这类可量化的参数，而是各国政府将采取何种制度性回应——后者的不可预测性更强，传导链条也更长。这与 7 月数据中"法律"词族环比大涨 82.6%的走向完全一致，说明该趋势正在延续。

展望三季度，三个变量将决定本轮周期的走向：其一，7 月已跌破 150 的 MA3 能否继续下行并在 100 附近企稳，若能，则本轮高压正式转入尾声；其二，乌兹别克斯坦的 f_ratio 能否从 0.0985 的高位回落，该国是当前区域指数的主要支点，其走向基本决定区域总水平；其三，"法律 / 税收"类词族的升温能否延续，若延续，则意味着此前两个季度的谈判正在转化为各国国内的制度安排，企业面临的将从预期管理转为具体合规成本。

八、数据附录

表 11 近 12 个月 CA-TPU 指数

月份	CA-TPU 原始指数	MA3
2025 年 8 月	113.70	111.48
2025 年 9 月	132.84	119.81
2025 年 10 月	124.98	123.84
2025 年 11 月	119.22	125.68
2025 年 12 月	100.13	114.78
2026 年 1 月	175.43	131.60
2026 年 2 月	140.11	138.56
2026 年 3 月	183.48	166.34
2026 年 4 月	148.68	157.43
2026 年 5 月	187.46	173.21

月份	CA-TPU 原始指数	MA3
2026 年 6 月	147.33	161.16
2026 年 7 月	95.16	143.32

数据来源：CA-TPU 指数项目组。含季后一个月（2026 年 7 月）数据，供趋势参照。

关于 CA-TPU 指数

CA-TPU（中亚贸易政策不确定性指数）由新疆大学经济与管理学院张立杰教授团队研发，基于 Baker、Bloom 与 Davis（2016）的经济政策不确定性方法构建，覆盖哈萨克斯坦、乌兹别克斯坦、吉尔吉斯斯坦、塔吉克斯坦四国主要俄语媒体。指数以四国主流媒体同时讨论贸易、政策与不确定性三类话题的强度为测度，基期为 2015—2019 年，基期均值标准化为 100，按四国贸易权重（基于 2024 年贸易口径，其中哈萨克斯坦约占六成、乌兹别克斯坦约占三成）加权合成，每月发布一次。完整方法说明、历史数据与三语报告见 catpu.caiees.cn。

数据分析方法与审计支持

本报告的定量分析基于八组结构化查询，涵盖季度总览、月度走势、周度趋势、新闻总量、各国对比、季内月度演变、媒体来源贡献与近八季度长周期趋势。关键词分析中，俄语词汇的多种语法变格形式按词根含义合并计数，合并规则以确定性映射表实现，确保分析的可复现性。

关于数据口径需作一项说明：CA-TPU 指数序列（含四国分项、MA3 及由其派生的季度聚合）采用发布即锁定的做法，历史月份数值不因语料更新而回溯修改；而关键词频次、话题集中度与覆盖率等语料诊断指标，每期均在最新语料快照上整体重算，以保证同一期报告内各期间为同口径比较。因此本报告所列历史期间的诊断类数值，可能与此前发布的月度报告存在微小差异，属正常修订。

关于乌兹别克斯坦分项 TPU 的绝对水平：自 2026 年 1 月以来该国读数持续偏高，与其在 2015—2019 基期内的样本特征有关，属项目组已识别的方法论局限。对该国分项，宜关注方向与相对趋势，避免对绝对水平过度解读。

为支持第三方数据审计和独立验证，本报告随附《CA-TPU 2026 年第二季度数据审计包》，包含全部季度层面汇总数据集与方法论说明文档。任何第三方均可据此独立复现本报告中的全部数据分析结果。

本报告为非营利学术成果，资金独立，不构成任何投资建议或商业决策依据。署名：CA-TPU 指数项目组。