

**BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
ĐẠI HỌC KINH TẾ TP. HỒ CHÍ MINH**



LÊ HUỲNH NHƯ'

**BẤT ĐỊNH CHÍNH SÁCH KINH TẾ, CẠNH TRANH VÀ
ỔN ĐỊNH NGÂN HÀNG**

Chuyên ngành: Tài chính – Ngân hàng (Ngân hàng)

Mã số: 9340201

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

NGƯỜI HƯỚNG DẪN KHOA HỌC

- 1. GS.TS. VÕ XUÂN VINH**
- 2. PGS.TS. HOÀNG HẢI YẾN**

TP. Hồ Chí Minh – Năm 2025

Công trình được hoàn thành tại:

Đại học Kinh tế TP. Hồ Chí Minh

Người hướng dẫn khoa học: **1. GS.TS. Võ Xuân Vinh**
 2. PGS.TS. Hoàng Hải Yến

Phản biện 1:

Phản biện 2:

Phản biện 3:

Luận án được bảo vệ trước Hội đồng chấm luận án cấp trường
hợp tại Đại học Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh

Vào hồi ... giờ ... ngày ... tháng ... năm ...

Có thể tìm hiểu luận án tại thư viện:

DANH MỤC CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU CỦA TÁC GIẢ

1. Lê Huỳnh Như, Trịnh Hữu Lực (2023). Đo lường cạnh tranh ngân hàng tại Việt Nam– Liệu có quá nhiều khác biệt giữa các thước đo. Tạp chí Phát triển và Hội nhập, ISSN: 1859-428X, tháng 6/2023.
2. Le Huynh Nhu, Trinh Huu Luc (2024). An overview of the literature on Economic policy uncertainty – A Bibliometric analysis. Proceedings of The International conference on Business and Finance 2024, ISBN: 978-604-492-360-4, Thành phố Hồ Chí Minh, 2024.
3. Lê Huỳnh Như, Võ Xuân Vinh (2024). Cạnh tranh và ổn định ngân hàng – Vai trò điều tiết của bất định chính sách kinh tế. Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á, ISSN: 2615-9104, 35(10), tháng 10/2024.
4. Le Huynh Nhu, Trinh Huu Luc (2025). Sustainable development report under the influence of economic policy uncertainty and financial performance. Proceedings of The Sixth International conference in Business, Economics and Finance 2025, ISBN: 978-632-614-029-3, Cần Thơ, 2025.
5. Lê Huỳnh Như (2025). Mối quan hệ phi tuyến tính giữa bất định chính sách kinh tế và cạnh tranh ngân hàng. Tạp chí Nghiên cứu Kinh tế và Kinh doanh Châu Á, ISSN: 2615-9104, 36(3), tháng 05/2025.
6. Lê Huỳnh Như (2025). Đo lường bất định chính sách kinh tế: gợi ý cách thức đo lường cho Việt Nam. Tạp chí Phát triển và Hội nhập, ISSN: 1859-428X, tháng 6/2025

CHƯƠNG 1. GIỚI THIỆU

1.1 Sự cần thiết của đề tài

1.1.1. Bối cảnh thực tiễn

Các cuộc khủng hoảng đã và đang diễn ra thời gian gần đây đã làm nổi bật tầm quan trọng ngày càng tăng về sự bất định của chính sách KT (Economics Policy Uncertainty - EPU). EPU được sử dụng để chỉ sự bất định trong các chính sách tài khóa, quy định, tiền tệ và các sự kiện chính trị - xã hội của một quốc gia tác động đến nền KT và mối quan hệ KT quốc tế (Baker, Bloom, & Davis, 2016) và tăng đột biến ở nhiều quốc gia những năm gần đây (Ozturk & Sheng, 2018).

Tại hầu hết các quốc gia trên thế giới đang phải đối mặt với môi trường toàn cầu bất định và đầy thách thức. Đáng chú ý, chỉ số bất định chính sách kinh tế đã đạt đỉnh điểm trong thế kỷ 21 vào đầu năm 2025, vượt qua các giai đoạn khủng hoảng trước đó. Nguy cơ suy thoái toàn cầu hiện hữu nếu ngưỡng tăng trưởng 2,5% không được duy trì, lạm phát dai dẳng, đặc biệt là nguy cơ phân mảnh thương mại toàn cầu tiếp tục gây áp lực lên hầu hết các nền kinh tế.

1.1.2. Bối cảnh lý thuyết

Hệ thống NH là một trong những ngành KT quan trọng nhất, góp phần to lớn vào hoạt động chung của hệ thống KT ở các quốc gia (Jungo, Madaleno, & Botelho, 2022). Vì lý do này, rất nhiều nhà nghiên cứu đã dành sự quan tâm đến sự ổn định của NH và cho rằng các khu vực có hệ thống NH ổn định hơn là điều cần thiết để duy trì khả năng phục hồi của HTTC và bảo vệ khỏi

những rủi ro hệ thống có thể gây gián đoạn nền KT (Fang & cộng sự, 2023).

Bên cạnh đó, nhiều nghiên cứu đồng ý rằng hoạt động của các NH trong thời gian “bình thường” góp phần đẩy nhanh tốc độ phát triển KT. Bởi vì một mức độ cạnh tranh NH phù hợp sẽ có tác động tích cực đến tăng trưởng KT, hay ổn định NH sẽ làm giảm tác động bất lợi của khủng hoảng đối với các NH nói riêng và nền KT nói chung. Tuy nhiên, mối quan hệ giữa EPU, cạnh tranh và ổn định NH về mặt lý thuyết vẫn chưa được giải thích rõ ràng, các phân tích còn rời rạc, riêng lẻ từng mối quan hệ. Do vậy, sẽ thật sự cần thiết và cấp thiết để thực hiện một nghiên cứu toàn diện hơn mối quan hệ này nhằm đưa ra những hiểu biết sâu sắc về tác động của EPU đến cạnh tranh và ổn định NH.

1.1.3. Xu hướng nghiên cứu

Trong những năm gần đây, EPU được xem xét có tác động đến hầu hết các khía cạnh của hệ thống NH. Những nghiên cứu thực nghiệm trên cho thấy xu hướng nghiên cứu về EPU đã chuyển từ mối quan hệ đơn chiều sang các mối quan hệ đa chiều. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu hiện nay chỉ tập trung vào tác động trực tiếp của EPU đến tăng trưởng kinh tế, dòng vốn, hoặc sự ổn định tài chính (Beck & cộng sự, 2020; Park & Ratti, 2021), trong khi mối quan hệ đa chiều giữa EPU, cạnh tranh NH và ổn định NH vẫn chưa được nghiên cứu một cách hệ thống.

Với các lý do: (1) Bối cảnh của các vấn đề EPU trên thế giới; (2) sự cần thiết phải quan tâm đến cạnh tranh và ổn định NH trong bối cảnh bất định; (3) Việc xem xét mối quan hệ giữa cạnh tranh

và ổn định NH trong bối cảnh EPU tăng cao vẫn đang nhận được rất ít sự quan tâm và (4) các kết quả nghiên cứu về mối quan hệ giữa EPU, cạnh tranh và ổn định NH với các góc độ tiếp cận khác nhau như mối quan hệ phi tuyến, quan hệ hai chiều, quan hệ điều tiết vẫn còn chưa được khai thác hoặc cho ra những kết quả nghiên cứu chưa nhất quán đã thôi thúc tác giả chọn đề tài: “Bất định chính sách kinh tế, cạnh tranh và ổn định ngân hàng” để thực hiện luận án tiến sĩ.

1.2. Mục tiêu nghiên cứu và câu hỏi nghiên cứu

1.2.1. Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu chung của luận án là phân tích sâu sắc tác động đa chiều của EPU đến cạnh tranh và ổn định ngân hàng.

Theo đó, các mục tiêu cụ thể của nghiên cứu được đưa ra như sau:

- Mục tiêu cụ thể 1: Phân tích và lượng hóa tác động phi tuyến của EPU đến mức độ cạnh tranh NH.
- Mục tiêu cụ thể 2: Phân tích tác động 2 chiều giữa EPU và ổn định NH.
- Mục tiêu cụ thể 3: Phân tích tác động phi tuyến của cạnh tranh đến ổn định NH.
- Mục tiêu cụ thể 4: Phân tích vai trò điều tiết của EPU đến mối liên hệ giữa cạnh tranh và ổn định NH.

1.2.2. Câu hỏi nghiên cứu

Để giải quyết được các mục tiêu trên, các câu hỏi tương ứng sau được đặt ra:

- Câu hỏi nghiên cứu 1: Tác động phi tuyến của EPU đến cạnh tranh NH như thế nào?

- Câu hỏi nghiên cứu 2: Tồn tại hay không mối quan hệ 2 chiều giữa EPU và ổn định NH?

- Câu hỏi nghiên cứu 3: Mức ngưỡng mà cạnh tranh NH tác động làm đảo chiều đến ổn định NH là bao nhiêu?

- Câu hỏi nghiên cứu 4: EPU điều tiết mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định ngân hàng như thế nào?

1.3. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

1.3.1. Đối tượng nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu của luận án tập trung vào phân tích mối quan hệ phức tạp và đa chiều (bao gồm tác động tuyến tính, tác động phi tuyến tính, tác động 2 chiều và tác động điều tiết) giữa bất định chính sách kinh tế, cạnh tranh ngân hàng và ổn định NH ở cả cấp độ ngành lẫn cấp độ công ty tại 22 quốc gia trong giai đoạn 2009 – 2023.

1.3.2. Phạm vi nghiên cứu

Phạm vi nghiên cứu về không gian

Nghiên cứu giới hạn phạm vi không gian tại 22 quốc gia bao gồm Australia, Brazil, Canada, France, Germany, India, Ireland, Italy, Mexico, Netherlands, South Korea, Russia, United Kingdom, United States, Chile, China, Colombia, Greece, Japan, Singapore, Spain và Sweden.

Phạm vi nghiên cứu về thời gian

Thời gian nghiên cứu được giới hạn trong giai đoạn từ năm 2009 đến năm 2023.

1.4. Phương pháp nghiên cứu

Luận án sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng với dữ liệu bảng động từ 22 quốc gia trong giai đoạn 2009–2023 dựa trên các biến số được sử dụng để đo lường chỉ số EPU, HHI và Thị phần (cạnh tranh NH), Z-score (ổn định NH) và các biến kiểm soát nhằm thực hiện các kiểm định và phân tích các mô hình nghiên cứu có liên quan.

Nhằm đảm bảo tính chính xác và độ tin cậy của kết quả ước lượng trước các thách thức về nội sinh, tính dừng gốc của dữ liệu và sự phụ thuộc chéo giữa các quốc gia, nghiên cứu tiếp cận bằng cách áp dụng một số phương pháp ước lượng bao gồm ước tính hiệu ứng cố định (Fixed Effects), phương pháp bình phương tổng quát khả thi (FGLS), hồi quy bình phương tối thiểu mạnh mẽ (Robust OLS), ước lượng hồi quy với sai số chuẩn của Driscoll – Kraay (DKSE), phương pháp mô men tổng quát với biến công cụ (IV-GMM) và phương pháp mô men tổng quát có hệ thống (SGMM). Việc lựa chọn và kết hợp các phương pháp này được thực hiện một cách chiến lược để giải quyết các vấn đề kinh tế lượng cụ thể trong từng mô hình.

1.5. Đóng góp của nghiên cứu

1.5.1. Đóng góp về mặt lý thuyết

Thứ nhất, luận án đã xây dựng được khung phân tích tích hợp đồng thời ba khái niệm chính: EPU, cạnh tranh NH và ổn định NH. Thứ hai, luận án này đã mở ra một hướng nghiên cứu mới về yếu tố phi tuyến tính trong mối quan hệ EPU đến cạnh tranh NH. Thứ ba, luận án đã phân tích toàn diện mối quan hệ hai chiều

giữa EPU và ổn định NH, vượt ra ngoài cách tiếp cận truyền thống chỉ tập trung vào tác động của EPU đến ổn định NH. Cuối cùng, luận án khám phá vai trò điều tiết của EPU đối với mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định NH.

1.5.2. Đóng góp về mặt thực tiễn

Trong bối cảnh EPU ngày càng được quan tâm trên phạm vi toàn cầu, luận án cung cấp những bằng chứng định lượng và hệ thống về các tác động tiềm ẩn của EPU lên hệ thống NH thông qua kênh cạnh tranh và ổn định. Bên cạnh đó, việc phát hiện tác động phi tuyến của EPU lên cạnh tranh NH, mối quan hệ hai chiều giữa EPU và ổn định NH, đặc biệt là vai trò điều tiết của EPU đối với mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định NH. Cuối cùng, bằng cách đánh giá đa dạng các khía cạnh tác động giữa EPU, cạnh tranh và ổn định NH, kết hợp với việc ứng dụng các phương pháp phân tích dữ liệu đa dạng, luận án sẽ trở thành một nguồn tài liệu tham khảo giá trị cho các nhà nghiên cứu trong lĩnh vực tài chính NH.

1.6. CẤU TRÚC CỦA LUẬN ÁN

Kết cấu của luận án được thiết kế thành 5 chương:

CHƯƠNG 1. GIỚI THIỆU

CHƯƠNG 2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

CHƯƠNG 3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

CHƯƠNG 4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

CHƯƠNG 5. KẾT LUẬN VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH

CHƯƠNG 2: CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

2.1. Khái niệm nghiên cứu

2.1.1. Khái niệm về EPU

EPU được hiểu là những thay đổi bất ngờ liên quan đến sự điều hướng từ chính sách tài khóa hoặc chính sách tiền tệ hoặc bất kỳ chính sách KT nào khác của chính phủ mà chi phối hầu hết tất cả các chủ thể trong nền KT - chứ không phải rủi ro, như đã được lập luận.

2.1.2. Khái niệm về cạnh tranh ngân hàng

Cạnh tranh NH thể hiện sức mạnh nội tại của chính NH để có thể thu hút khách hàng, mở rộng thị phần, tăng lợi nhuận thông qua sản phẩm, dịch vụ đáp ứng nhu cầu của khách hàng một cách tốt nhất.

2.1.3. Khái niệm về ổn định ngân hàng

Miskin (1992) lập luận rằng sự ổn định NH là một thuộc tính của HTTC mà có thể đảm bảo phân phối tiền tiết kiệm cho các cơ hội đầu tư một cách bền vững, không bị gián đoạn giúp khắc phục sự mất cân bằng tài chính do hệ thống hoặc các sự kiện bên ngoài bất lợi và không lường trước được.

2.2. Đo lường các khái niệm nghiên cứu

2.2.1. Đo lường EPU

Tại các quốc gia trên thế giới, các nhà nghiên cứu có xu hướng đo lường dựa trên hai nhóm phương pháp. Nhóm đầu tiên sử dụng các tham số KT, tài chính hay còn gọi là đo lường sử dụng

dữ liệu phân tích phi văn bản và nhóm thứ hai sử dụng các phương pháp khai thác văn bản dựa trên trích xuất thông tin từ các nguồn văn bản khác nhau để ước tính cho sự bất định nói chung và EPU nói riêng.

Cho đến thời điểm hiện tại, chỉ số EPU của Baker, Bloom and Davis (2016) được đánh giá là mang tính chính xác cao.

2.2.2. Đo lường cạnh tranh ngân hàng

Nền tảng lý thuyết về đo lường cạnh tranh NH thường được tiếp cận theo 2 cách: tiếp cận cấu trúc - hành vi - hiệu suất (SCP) và tiếp cận Tổ chức Công nghiệp Thực nghiệm Mới (NEIO).

Với mục tiêu phân tích xu hướng cạnh tranh tổng thể ở cấp độ ngành, HHI là lựa chọn phù hợp, ổn định và khả thi về mặt thực tiễn. Ngoài ra, khi cạnh tranh NH là biến phụ thuộc, nghiên cứu sử dụng thị phần của từng NH (đo lường bằng tỷ trọng tổng tài sản so với tài sản toàn ngành hoặc dư nợ mỗi NH trên tổng dư nợ toàn ngành) để đại diện cho mức độ cạnh tranh của từng NH trong ngành.

2.2.3. Đo lường ổn định ngân hàng

Về đo lường sự ổn định của ngân hàng, luận án sử dụng Z-score nhờ vào khả năng phản ánh một cách trực tiếp và hiệu quả mức độ rủi ro mất khả năng thanh toán. Chỉ số này kết hợp ba thành phần: mức sinh lời (ROA), tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản (E/TA) và độ biến động thu nhập (σ ROA), từ đó tính toán khoảng cách trung bình giữa giá trị tài sản và ngưỡng vỡ nợ của ngân hàng

2.3. Lý thuyết nền về vấn đề nghiên cứu

2.3.1. Lý thuyết bất định (Uncertainty theory)

Baoding Liu đã xây dựng lý thuyết bất định vào năm 2007 và được hoàn thiện vào năm 2010 nhằm trả lời câu hỏi làm thế nào để hiểu về sự bất định cũng như để mô hình hóa sự bất định. Thông qua khía cạnh tài chính bất định (uncertain finance) đã xem xét bởi các biến động bất định trên thị trường tài chính và sự bất định của con người trong quá trình ra quyết định cũng như ước tính của các chuyên gia nhằm giải quyết rủi ro cơ bản của việc lựa chọn tối ưu hóa danh mục đầu tư và đề xuất các công thức định giá quyền chọn hữu ích trong thực tế (Zhou & cộng sự, 2023).

2.3.2. Lý thuyết quyền chọn thực (Real option theory)

Lý thuyết quyền chọn thực được sử dụng rộng rãi để giải thích các quyết định đầu tư khi DN đối mặt với tình trạng bất định, chủ yếu bắt nguồn từ sự đầu tư và phát triển của DN (Myers, 1977). Lý thuyết quyền chọn thực giải thích rằng trong điều kiện EPU tăng, các rủi ro kinh doanh tiềm ẩn và áp lực lợi nhuận mà các DN phải đối mặt cũng tăng theo. Các DN lúc này có thể theo đuổi lợi ích ngắn hạn để tránh những rủi ro và tổn thất tiềm ẩn liên quan đến giảm đầu tư, kéo theo các NH giảm phân phối tín dụng của họ trong các sự kiện bất định, chờ đợi sự bất định giảm bớt, và cuối cùng những quyết định này cản trở, làm giảm lợi nhuận của NH (Danisman, 2018).

2.3.3. Lý thuyết giá trị nhượng quyền (Franchise value theory)

Lý thuyết giá trị nhượng quyền thương mại được nghiên cứu bởi Marcus (1984) và Keeley (1990) cho thấy rằng cạnh tranh thúc đẩy các NH theo đuổi các chiến lược rủi ro hơn. Giá trị nhượng quyền kiểm soát hoạt động của các NH bằng cách giảm số lượng các hoạt động NH chấp nhận rủi ro. Các NH có tỷ lệ chấp nhận rủi ro cao được cho là có nguy cơ mất khả năng thanh toán.

2.3.4. Lý thuyết đánh đổi (Trade-off theory)

Lý thuyết đánh đổi được xây dựng ủng hộ đòn bẩy để xây dựng cấu trúc vốn bằng cách giả định lợi ích đòn bẩy. Mức đòn bẩy tối ưu đạt được bằng cách cân bằng lợi ích từ việc trả lãi và chi phí phát hành nợ. Về mặt tài chính, nợ được coi là có lợi vì lá chắn thuế giúp giảm thiểu các khoản thuế dự kiến và tối đa hóa dòng tiền sau thuế. Lý thuyết này làm rõ hơn quan điểm cạnh tranh NH được coi là gây hại cho sự ổn định NH, rằng cạnh tranh làm xói mòn lợi nhuận NH và do đó làm xói mòn giá trị đặc quyền của NH. Kết quả là động cơ chấp nhận rủi ro của các NH tăng lên do chi phí cơ hội của việc phá sản đối với các cổ đông giảm xuống.

2.3.5. Một số lý thuyết bổ trợ khác có liên quan

2.4. Tổng quan các nghiên cứu thực nghiệm

2.4.1. Tiếp cận theo phương pháp phân tích trắc lượng thư mục – Bibliometric analysis

2.4.2. Tiếp cận theo phương pháp truyền thống

2.5. Khoảng trống nghiên cứu

Thứ nhất, mặc dù cơ sở lý thuyết đã phần nào xác nhận mối quan hệ này, nhưng các nghiên cứu thực nghiệm, đặc biệt là những

nghiên cứu đi sâu vào bản chất phi tuyến tính của tác động này, vẫn còn rất hạn chế cả ở cấp độ quốc gia và quốc tế.

Thứ hai, trong khi nhiều nghiên cứu thực nghiệm đã đóng góp đáng kể vào việc xác định mối quan hệ từ EPU đến ổn định NH, thì sự tồn tại và mức độ tác động của ổn định NH ngược lại đến EPU lại là một lĩnh vực ít được quan tâm.

Cuối cùng, cuộc tranh luận học thuật về mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định NH vẫn còn chưa ngã ngũ, với các bằng chứng ủng hộ cả giả thuyết "cạnh tranh - ổn định" và "cạnh tranh - bất ổn định", đặc biệt trong bối cảnh hiện nay, khi mà sự bất định chính sách kinh tế đang diễn ra mạnh mẽ. Việc khám phá khoảng trống này sẽ mang lại cái nhìn sâu sắc về cách EPU điều tiết mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định trong ngành ngân hàng.

2.6. Giả thuyết nghiên cứu

2.6.1. EPU tác động đến cạnh tranh ngân hàng

H1: EPU tác động phi tuyến đến cạnh tranh ngân hàng.

2.6.2. EPU và ổn định ngân hàng

H2a: EPU tác động nghịch chiều đến ổn định ngân hàng

H2b: Ổn định ngân hàng tác động nghịch chiều đến EPU.

2.6.3. Tác động của EPU đến mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định ngân hàng

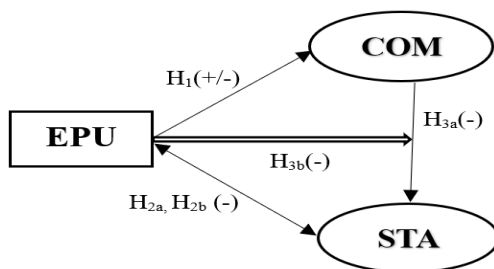
H3a: Cạnh tranh ngân hàng có tác động phi tuyến đến ổn định ngân hàng

H3b: EPU điều tiết nghịch chiều đến mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định ngân hàng

CHƯƠNG 3. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Mô hình nghiên cứu đề xuất

Dựa trên các giả thuyết nghiên cứu, tác giả xây dựng mô hình nghiên cứu nhằm đánh giá các tác động của EPU đến cạnh tranh và ổn định NH (Hình 3.2).



Note: —► Direct effect ◄► Two-way effect ►► Moderating effect

Hình 3.1. Mô hình nghiên cứu đề xuất

Nguồn: Tác giả đề xuất

3.1.1. Mô hình EPU tác động phi tuyến đến cạnh tranh ngân hàng

3.1.2. Mô hình tác động 2 chiều giữa EPU và ổn định ngân hàng

3.1.3. Mô hình tác động điều tiết của EPU đến mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định ngân hàng

3.2. Mô tả các biến trong mô hình

3.2.1. Biến bất định chính sách KT

3.2.2. Biến Cạnh tranh ngân hàng – HHI và MS

3.2.3. Biến ổn định ngân hàng – Z-SCORE

3.2.4. Các biến kiểm soát cấp ngân hàng

3.2.5. Các biến kiểm soát cấp KT vĩ mô

3.3.2. Phương pháp xử lý dữ liệu

Tác giả thực hiện các kiểm định có liên quan: để kiểm định đa cộng tuyến giữa các biến trong mô hình nghiên cứu, tác giả sử dụng phương pháp kiểm định bằng nhân tử phóng đại phương sai (VIF). Sau đó lựa chọn mô hình hồi quy thích hợp cho việc phân tích các biến bằng cách sử dụng kiểm định F, Hausman. Tiếp tục, tác giả thực hiện kiểm định phương sai thay đổi cho các mô hình nghiên cứu bằng kiểm định White. Cuối cùng, tác giả xác định vấn đề nội sinh và khắc phục.

Để đảm bảo tính chính xác, nâng cao độ tin cậy và tính ổn định của kết quả ước lượng, khi mô hình có nguy cơ gặp vấn đề nội sinh do một số biến, dữ liệu có tính dừng gốc và tồn tại sự phụ thuộc chéo, thì việc sử dụng các phương pháp ước lượng khác nhau như FGLS, Robust OLS, Driscoll-Kraay và IV GMM là rất quan trọng. Trong đó, mỗi phương pháp ước lượng có thể khắc phục được từng vấn đề khác nhau như đã nêu trên.

3.3.3. Căn cứ lựa chọn phương pháp phù hợp cho từng mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu cụ thể 1: mô hình sử dụng hàm phản hồi phi tuyến và biến EPU bình phương (EPU^2). Phương pháp ước lượng chính là Fixed Effects – OLS với biến phi tuyến, và kết quả mô hình này được xem là căn cứ chính cho diễn giải. Các phương pháp còn

lại được sử dụng như FGLS, DKSE và IV-GMM nhằm để kiểm tra tính vững.

Mục tiêu cụ thể 2: Mô hình hồi quy sử dụng các biến trễ, trong đó S-GMM được lựa chọn làm phương pháp chính vì khả năng xử lý nội sinh, điều quan trọng khi kiểm tra mối quan hệ hai chiều.

Mục tiêu cụ thể 3: Mô hình tương tác tuyến tính và phi tuyến sẽ sử dụng IV-GMM với biến tương tác và biến ngưỡng, theo cấu trúc được đề xuất bởi Brambor & cộng sự (2006). Các phương pháp như Robust OLS, Driscoll-Kraay hoặc FGLS sẽ được dùng để kiểm tra độ tin cậy và độ nhạy của kết quả.

CHƯƠNG 4. KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

4.1. Thống kê mô tả các biến nghiên cứu

4.2. Kết quả nghiên cứu

4.2.1. Kết quả nghiên cứu tác động phi tuyến của EPU đến cạnh tranh NH

Nghiên cứu phát hiện một mối quan hệ phi tuyến giữa EPU và cạnh tranh NH, được xác nhận với mức ý nghĩa thống kê 1%. Điều này cho thấy khi EPU tăng đến một ngưỡng nhất định, mức độ cạnh tranh NH có xu hướng giảm. Hiện tượng này có thể được giải thích bởi sự gia tăng của bất cân xứng thông tin giữa người cho vay và người đi vay trong giai đoạn bất định chính sách KT tăng cao. Kết quả là, các NH trở nên thận trọng hơn trong các chiến lược cho vay và đầu tư, đồng thời giảm mức độ chấp nhận rủi ro. Xu hướng chung này làm cho các NH có khuynh hướng áp dụng các chiến lược tương tự nhau, dẫn đến sự suy giảm cạnh tranh NH (Desalegn, Zhu, & Borojo, 2023). Như vậy, nghiên cứu chấp nhận giả thuyết H1. Kết quả được xác nhận thông qua cả 4 mô hình hồi quy là FEM, FGLS, DKSE và IV-GMM.

Tuy nhiên, kết quả không tìm thấy tác động này ở mô hình WUI. Các kết quả tương tự cũng được tìm thấy khi sử dụng WUI làm biến đại diện cho bất định chính sách kinh tế.

4.2.2. Kết quả nghiên cứu tác động 2 chiều của EPU và ổn định ngân hàng

Bảng 4.6. Mối quan hệ tác động 2 chiều của bất định chính sách KT và ổn định NH

Tên biến	(1) Z-Score	(2) EPU	(3) Z-Score	(4) WUI
L. Z-Score	0,795^{***} [0,008]		0,795^{***} [0,008]	
Uncertainty	-0,0001^{***} [0,001]		0,033^{**} [0,010]	
L. Uncertainty		0,631^{***} [0,002]		0,290^{***} [0,003]
Z-Score		-0,277^{***} [0,122]		0.001 [0,001]
SIZ	0,006 [0,009]	5,503^{***} [0,436]	0.010 [0.009]	-0.062^{***} [0.004]
CAP	0,003 [0,006]	2,253^{***} [1,840]	0.002 [0.006]	0.002 [0.003]
LTA	1,130^{***} [0,059]	-10,213^{***} [1.582]	1.139^{***} [0.059]	0.003 [0.016]
ROA	0,621^{***} [0,038]	-0.885 [1,126]	0.628^{***} [0.038]	0.001 [0.008]
GDP	0,248 [0,226]	-900,738^{***} [10,561]	0.470^{**} [0.203]	-4.457^{***} [0.041]
INF	-0,672[*] [0,378]	-225,372^{***} [9,109]	-0.493 [0.382]	-3.149^{***} [0.074]
INS	-0,043 [0,035]	-19,470^{***} [1.087]	-0.042 [0.036]	-0.127^{***} [0.006]
Hệ số chặn	-0,051 [0,108]	171,861^{***} [4.769]	-0.153 [0.107]	1.633^{***} [0.039]
Số quan sát	13.648	13.648	13.648	13.648
Số mẫu	1.006	1.006	1.006	1.006
Số công cụ	35	35	35	35
AR(2)	0.995	0.009	0.991	0.000
Hansen J test	0.000	0.000	0.005	0.000
Sargan test	0.002	0.000	0.000	0.000

Ghi chú: ^{***}, ^{**} và ^{*} lần lượt có ý nghĩa thống kê ở mức 1%, 5% và 10%.

Kết quả nghiên cứu cho thấy EPU có tác động nghịch biến và có ý nghĩa thống kê đến Z-Score - sự ổn định của ngân hàng. Tuy nhiên, WUI mặc dù cũng có ý nghĩa thống kê ở mức 5% nhưng tồn tại tác động thuận chiều giữa WUI đến ổn định ngân hàng.

Ở mối quan hệ tác động giữa ổn định ngân hàng đến EPU, sự suy giảm ổn định của hệ thống NH sẽ làm trầm trọng thêm sự bất định về chính sách KT bởi khi đó các nhà hoạch định chính sách buộc phải thực hiện các biện pháp nhằm khôi phục sự ổn định thông qua các tác động liên quan đến HTTC, tín dụng cũng như tăng trưởng và ổn định KT (Hoshi & Kashyap, 2010). Tuy nhiên, tác giả không tìm thấy mối quan hệ tác động của ổn định NH đến WUI.

4.2.3. Kết quả nghiên cứu tác động điều tiết của EPU đến mối quan hệ giữa cạnh tranh NH và ổn định ngân hàng

Kết quả hồi quy cho thấy tồn tại mối quan hệ phi tuyến tính giữa cạnh tranh và ổn định NH hình chữ U ngược. Kết quả nghiên cứu này được ủng hộ nhất quán thông qua cả ba phương pháp xử lý khác nhau, với cùng mức ý nghĩa thống kê 1%. Cụ thể, mức ngưỡng mà tác giả đã tìm ra khi cạnh tranh NH đạt mức dao động từ 5.546,39 đến 5.550,814 sẽ làm cho mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định NH bị đảo chiều.

Kết quả nghiên cứu khẳng định rằng EPU có tác động điều tiết lên mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định NH, thể hiện thông qua dấu (-) của biến số $HHI*EPU$ đến Z-Score. Cụ thể, hệ số tương tác giữa $EPU*HHI$ cho thấy một mối quan hệ nghịch biến và có ý nghĩa thống kê ở mức 1% trong một số mô hình ước

lượng thay thế như FGLS, Robust OLS, Driscoll-Kraay. Điều này củng cố vững chắc hàm ý rằng, khi mức độ bất định chính sách kinh tế gia tăng, tác động tiêu cực của nó lên sự ổn định của các ngân hàng trở nên trầm trọng hơn ở những thị trường mà NH ít cạnh tranh hơn, tức HHI cao hơn. Và ngược lại, ở những thị trường cạnh tranh cao hơn sẽ tác động làm suy giảm ổn định do EPU có xu hướng ít mạnh mẽ hơn.

4.3. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Từ kết quả ước lượng các mô hình hồi quy, tác giả rút ra một số các nhận xét chung như sau:

Thứ nhất, EPU có tác động phi tuyến mạnh mẽ đến cạnh tranh ngân hàng. EPU tăng để bảo toàn lợi nhuận, buộc sức cạnh tranh giữa các NH tăng lên. Tuy nhiên, trong thời kỳ EPU tăng cao, các NH có thể tìm cách củng cố vị thế thị trường của mình, dẫn đến các NH tập trung hơn, làm giảm sự cạnh tranh.

Thứ hai, tồn tại tác động 2 chiều giữa mối quan hệ EPU và ổn định NH. EPU tăng có thể dẫn đến ổn định NH giảm và ngược lại, sự thiếu ổn định của NH làm hạn chế khả năng cung cấp tín dụng, làm trầm trọng thêm sự bất định về chính sách KT.

Thứ ba, tồn tại tác động phi tuyến của cạnh tranh đến ổn định ngân hàng với mức ngưỡng 5.546,39. Hơn nữa, kết quả nghiên cứu cho thấy EPU có tác động điều tiết đến mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định ngân hàng.

CHƯƠNG 5. KẾT LUẬN VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH

5.1. KẾT LUẬN

Nghiên cứu này đã thực hiện kiểm định thực nghiệm nhằm đánh giá (i) tác động của EPU đến cạnh tranh ngân hàng, (ii) tác động của EPU đến ổn định ngân hàng, và (iii) vai trò điều tiết của EPU trong mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định. Dựa trên dữ liệu từ 20 quốc gia trong giai đoạn 2009–2023, nghiên cứu đã đưa ra một số phát hiện có ý nghĩa lý thuyết như sau:

5.1.1. Về mặt lý thuyết

5.1.2. Về mặt thực nghiệm

5.2. HÀM Ý CHÍNH SÁCH

Trên cơ sở ba phát hiện thực nghiệm chính, các hàm ý chính sách sau đây được đề xuất tương ứng với từng nhóm đối tượng:

5.2.1. Đối với cơ quan quản lý tài chính và NH

5.2.1.1. Tăng cường minh bạch và ổn định trong hoạch định chính sách

5.2.1.2. Nâng cao giám sát rủi ro hệ thống và đảm bảo ổn định NH

5.2.2. Đối với NH thương mại

5.2.2.1. Nâng cao năng lực quản trị rủi ro

5.2.2.2. Xây dựng chiến lược quản trị rủi ro linh hoạt và bền vững

5.2.3. Đối với nhà đầu tư và khách hàng

5.2.3.1. Quản lý tài chính thận trọng

5.2.3.2. Nâng cao hiểu biết về sản phẩm tài chính

5.3. HẠN CHẾ VÀ HƯỚNG NGHIÊN CỨU TƯƠNG LAI

5.3.1. Hạn chế nghiên cứu

5.3.1.1. Hạn chế về không gian nghiên cứu

Giới hạn về phạm vi quốc gia nghiên cứu

Thiếu sót trong việc xem xét các nền KT có chính sách tài chính đặc thù

Sự khác biệt giữa nhóm nước phát triển và đang phát triển trong tác động của EPU đến hệ thống NH

5.3.1.2. Hạn chế về dữ liệu

Chưa bao quát các giai đoạn KHTC trước đây

Thiên lệch trong cách đo lường chỉ số EPU

5.3.1.3. Hạn chế về mô hình nghiên cứu

Chưa xem xét tác động của công nghệ tài chính (Fintech) đến hệ thống NH

Chưa tích hợp yếu tố biến đổi khí hậu vào mô hình phân tích

Chưa xem xét tác động của xung đột địa chính trị đến EPU

Mặc dù luận án vẫn còn tồn tại một số giới hạn nhất định như trên nhưng những giới hạn này không làm mất đi giá trị của luận án, mà ngược lại, chúng chỉ ra những lĩnh vực cần được tiếp tục khám phá và nghiên cứu sâu hơn trong tương lai. Cụ thể, luận án xây dựng được một cơ sở lý thuyết vững chắc cùng với phương pháp nghiên cứu phù hợp đã cung cấp những bằng chứng thực nghiệm về cách EPU tác động đến cạnh tranh và ổn định ngân hàng trong bối cảnh nghiên cứu nhất định. Những phát hiện này mang đến những giá trị tham khảo cho các nghiên cứu sau này.

5.3.1.4. Hạn chế về phương pháp luận và khả năng khái quát hóa kết quả

5.3.2. Hướng nghiên cứu tương lai

5.3.2.1. Mở rộng phạm vi nghiên cứu

5.3.2.2. Tích hợp các yếu tố bổ sung

5.3.2.3. Nâng cấp phương pháp đo lường EPU

KẾT LUẬN CHUNG

Nghiên cứu này đã kiểm định thực nghiệm mối quan hệ giữa EPU, cạnh tranh NH và ổn định NH trong giai đoạn 2009–2023 tại 20 quốc gia. Kết quả cho thấy tác động phi tuyến của EPU đến cạnh tranh NH, nghĩa là khi EPU ở mức thấp, cạnh tranh có thể giảm do sự thận trọng trong đầu tư và tín dụng. Tuy nhiên, khi EPU tăng đến một ngưỡng nhất định, các NH buộc phải cạnh tranh gay gắt hơn để duy trì thị phần, làm gia tăng mức độ cạnh tranh.

Ngoài ra, nghiên cứu cũng phát hiện ra mối quan hệ hai chiều giữa EPU và ổn định NH. Khi EPU tăng cao, rủi ro tín dụng, dòng vốn sụt giảm và khủng hoảng thanh khoản có thể khiến hệ thống NH mất ổn định. Ngược lại, khi hệ thống NH kém ổn định, chính phủ buộc phải điều chỉnh chính sách liên tục để kiểm soát rủi ro, từ đó làm gia tăng mức độ EPU.

Đặc biệt, luận án nhấn mạnh vai trò điều tiết của EPU trong mối quan hệ giữa cạnh tranh và ổn định NH. Khi EPU thấp, cạnh tranh NH giúp tăng cường hiệu quả hoạt động, cải thiện quản trị rủi ro và thúc đẩy sự ổn định. Tuy nhiên, trong bối cảnh EPU cao, cạnh tranh có thể khiến NH chấp nhận rủi ro lớn hơn, làm suy giảm ổn định ngân hàng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO