

TẠP CHÍ

Kinh tế và

Ngân hàng châu Á

ISSN
2615 - 9813



TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGÂN HÀNG THÀNH PHỐ HỒ CHÍ MINH

NGÂN HÀNG NHÀ NƯỚC VIỆT NAM

THÁNG 4
2026

SỐ 241

MỤC LỤC

Vai trò của FDI đối với thu nhập cấp tỉnh ở Việt Nam: Bằng chứng về tác động phi tuyến và phụ thuộc vào trình độ phát triển Nguyễn Trần Phúc	5
Tác động của dòng vốn ngân hàng xuyên biên đến hoạt động cho vay tại các nước ASEAN: Vai trò của cạnh tranh thị trường Nguyễn Thị Mai Huyền • Phạm Thị Tuyết Trinh	20
Mô hình đánh giá tín dụng: Tiếp cận từ tổn thất phân loại sai Bùi Thị Thiện Mỹ	33
Ảnh hưởng của biến đổi khí hậu đến FDI vào: Tiếp cận theo vùng khí hậu và địa phương Việt Nam Vũ Thị Hải Minh • Hoàng Thị Thanh Thúy • Phạm Thị Tuyết Trinh	47
Tác động của bất định chính sách kinh tế toàn cầu đến rủi ro tín dụng: vai trò điều tiết của thể chế trong bối cảnh rủi ro đạo đức Phan Diên Vỹ • Lê Tấn Phát • Lê Quang Phong	60
Trải nghiệm số và lựa chọn nhà ở xanh: Vai trò trung gian của sự tham gia nhận thức xanh Phan Trần Huy Hùng • Phan Đình Nguyên	74
Kế toán tài sản sinh học tại Việt Nam theo thông tư số 99/2025/TT-BTC và hàm ý hội tụ chuẩn mực kế toán quốc tế IAS 41- Nông nghiệp Nguyễn Vũ Hoàng Ý • Nguyễn Thị Kim Phụng	87
Tác động của lãi suất tái cấp vốn đến tăng trưởng tín dụng tại các ngân hàng thương mại cổ phần Việt Nam Nguyễn Trí Kiệt • Nguyễn Thị Thu Thanh • Huỳnh Quốc Khiêm • Nguyễn Duy Thanh	98
Lãnh đạo tham gia và hiệu quả công việc của nhân viên tại các ngân hàng thương mại: Vai trò trung gian của văn hóa đổi mới Nguyễn Duy Khánh • Hà Thị Thu Hằng	112
Nhận thức hành vi tổ chức đích thực và cam kết tình cảm của nhân viên: Vai trò trung gian của vốn tâm lý và sự hoà nhập Ngô Thành Trung • Lương Nữ Nhật Uyên	126
Ứng dụng Blockchain trong truy xuất nguồn gốc đến ý định mua thực phẩm hữu cơ trực tuyến tại Thành Phố Hồ Chí Minh Trịnh Hoàng Nam • Đào Lê Kiều Oanh	138
Chuyển đổi số, chất lượng tương tác trực tuyến và hành vi quay lại của khách hàng tại khách sạn 5 sao Thành Phố Hồ Chí Minh Bùi Đức Sinh	152

CONTENTS

The Role of Foreign Direct Investment in Provincial Income in Vietnam: Nonlinear and Development-Dependent Effects	19
Nguyen Tran Phuc	
The Impact of Cross-Border Banking Flows on Bank Lending in ASEAN Countries: The Role of Market Competition	32
Nguyen Thi Mai Huyen • Pham Thi Tuyet Trinh	
A Credit Scoring Model: Cost-sensitive Learning Approach	46
Bui Thi Thien My	
Impacts of Climate Change on FDI Inflows: Evidence from Climate Zones and Regions in Vietnam	59
Vu Thi Hai Minh • Hoang Thi Thanh Thuy • Pham Thi Tuyet Trinh	
The Impact of Global Economic Policy Uncertainty on Credit Risk: The Moderating Role of Institutions in the Context of Moral Hazard	73
Phan Dien Vy • Le Tan Phat • Le Quang Phong	
Digital Experience and Green Housing Choice: The Mediating Role of Green Cognitive Engagement	86
Phan Tran Huy Hung • Phan Dinh Nguyen	
Accounting for Biological Assets in Vietnam Under Circular 99/2025/TT-BTC and Implications for Convergence with IAS 41 – Agriculture	97
Nguyen Vu Hoang Y • Nguyen Thi Kim Phung	
The Impact of Refinancing Interest Rates on Credit Growth at Vietnam Joint-Stock Commercial Banks	111
Nguyen Tri Kiet • Nguyen Thi Thu Thanh • Huynh Quoc Khiem • Nguyen Duy Thanh	
Participative Leadership and Employee Job Performance in Commercial Banks: The Mediating Role of Innovation Culture	125
Nguyen Duy Khanh • Ha Thi Thu Hang	
Perceived Authentic Organizational Behavior and Employee Affective Commitment: The Mediating Role of Psychological Capital and Inclusion	137
Ngo Thanh Trung • Luong Nu Nhat Quyen	
The Application of Blockchain in Traceability and Its Impact on Online Purchase Intention for Organic Food in Ho Chi Minh City	151
Trinh Hoang Nam • Dao Le Kieu Oanh	
Digital Transformation, Online Interaction Quality, and Customer Revisit Behavior in Five-Star Hotels in Ho Chi Minh City	164
Bui Duc Sinh	

Tác động của bất định chính sách kinh tế toàn cầu đến rủi ro tín dụng: Vai trò điều tiết của thể chế trong bối cảnh rủi ro đạo đức

Phan Diên Vỹ^{1*} • Lê Tấn Phát^{2**✉} • Lê Quang Phong³

^{1, 2, 3} Trường Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh; ³ Ngân hàng số Timo By BVBank.

ORCID: * 0009-0005-7813-7036, ** 0009-0002-6969-4648.

✉ Tác giả liên hệ: 050610220447@st.buh.edu.vn.

Ngày nhận bài: 23/02/2026 | Biên tập xong: 02/4/2026 | Duyệt đăng: 12/4/2026

TÓM TẮT:

Mục tiêu nghiên cứu: Bài viết phân tích tác động của bất định chính sách kinh tế toàn cầu (GEPU) đến rủi ro tín dụng (RRTD) và vai trò điều tiết của chất lượng thể chế (EQI) dưới lăng kính lý thuyết Thể chế và rủi ro đạo đức (RRĐĐ).

Thiết kế nghiên cứu/phương pháp/tiếp cận: Sử dụng dữ liệu bảng từ 118 quốc gia giai đoạn 2008–2023, nghiên cứu áp dụng System GMM hai bước và hồi quy Bayes để kiểm soát nội sinh và đảm bảo tính vững. Biến EQI được tổng hợp qua phương pháp phân tích thành phần chính (PCA) từ sáu chỉ số quản trị của World Bank.

Kết quả nghiên cứu chính: Thực nghiệm xác nhận GEPU có tác động âm đến NPL trong ngắn hạn, minh chứng cho hành vi "thận trọng hóa" khi ngân hàng siết chặt tín dụng để thiết lập bộ đệm rủi ro. Đáng chú ý, nghiên cứu phát hiện cơ chế "điều tiết ngược": tại các quốc gia EQI cao, uy tín chính phủ vô tình kích hoạt RRĐĐ và tâm lý y lại, thúc đẩy ngân hàng duy trì khẩu vị rủi ro lớn do kỳ vọng cứu trợ ngầm định.

Giá trị đóng góp mới: Nghiên cứu cung cấp bằng chứng về việc thể chế mạnh có thể trở thành màng lọc lỗi thúc đẩy hành vi trục lợi rủi ro trong bối cảnh biến động toàn cầu, là cơ sở để thiết lập các cơ chế giám sát RRĐĐ chuyên biệt.

TỪ KHÓA: Bất định thế giới, rủi ro tín dụng, kiểm soát tham nhũng, nợ xấu.

Mã phân loại JEL: G21, E44, G32, D82, O17.

DOI: <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2026.241.005>.

1. Giới thiệu

Trong kỷ nguyên tài chính toàn cầu đầy biến động, GEPU đã trở thành rủi ro hệ thống

hàng đầu, đẩy chỉ số này lên mức kỷ lục trong giai đoạn 2008–2023 (Baker, Bloom, & Davis, 2016). Bất định gia tăng tạo ra môi trường thuận

lợi cho RRĐĐ khi sự nhiễu loạn thông tin khiến các ngân hàng có xu hướng nói lỏng chuẩn tín dụng và đầu tư mạo hiểm (Holmström, 1979). Đặc biệt, niềm tin vào sự cứu trợ của Chính phủ đối với các định chế "quá lớn để sụp đổ" càng thúc đẩy hành vi trục lợi, trực tiếp làm trầm trọng hóa NPL trên quy mô toàn cầu.

Mặc dù mối quan hệ giữa GEPU và rủi ro ngân hàng đã được nghiên cứu, nhưng các công trình tiền đề của Adeola & Ikpesu (2017) hay Akbar & ctg (2024) vẫn tồn tại khoảng trống lý thuyết và thực nghiệm lớn. Phần lớn các nghiên cứu hiện nay bỏ qua vai trò điều tiết của thể chế hoặc chỉ tập trung vào những biến số nội địa đơn lẻ, chưa giải quyết được tính hệ thống của sáu trụ cột quản trị toàn cầu (WGI) trong mối tương quan với GEPU. Nghiên cứu này lấp đầy khoảng trống đó bằng cách phân tích cách thức EQI tương tác với GEPU để kiểm soát NPL trên tập dữ liệu bảng rộng lớn gồm 118 quốc gia, bao quát từ khủng hoảng 2008 đến hậu đại dịch Covid-19.

Dựa trên nền tảng kinh tế học thể chế (North, 1990), nghiên cứu này lập luận rằng thể chế không chỉ có tác động trực tiếp, mà còn là "lá chắn" điều tiết các hành vi RRĐĐ. Sử dụng phương pháp Two-step System GMM, nghiên cứu giải quyết hiện tượng nội sinh để chứng minh rằng một hệ thống có thể chế chính trị mạnh mẽ có thể triệt tiêu động cơ trục lợi rủi ro của ngân hàng trong điều kiện thông tin bất đối xứng khi bất định chính sách gia tăng. Điểm đột phá của bài viết chính là việc xây dựng chỉ số EQI tổng hợp qua phương pháp PCA, cung cấp một cái nhìn toàn diện hơn về vai trò của quản trị quốc gia trong việc duy trì ổn định tài chính bền vững.

Cấu trúc bài viết gồm năm phần: (i) Giới thiệu; (ii) Cơ sở lý thuyết và giả thuyết; (iii) Phương pháp nghiên cứu; (iv) Kết quả thực nghiệm và thảo luận; và (v) Kết luận và hàm ý chính sách.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu thực nghiệm

2.1. Bất định chính sách kinh tế toàn cầu

Bất định chính sách kinh tế (EPU) được định nghĩa là một hệ quả rủi ro phát sinh từ sự thiếu chắc chắn trong các quyết định điều hành vĩ mô của Chính phủ, khiến những tác nhân kinh tế không thể dự báo chính xác lộ trình và tác động của khung khổ pháp lý (Baker & ctg, 2016). Sự gia tăng EPU thường gắn liền với các cú sốc vĩ mô hệ thống như khủng hoảng tài chính 2008 hay đại dịch Covid-19, làm trầm trọng hóa mức độ rủi ro trong nền kinh tế. Để lượng hóa khái niệm này trên bình diện quốc tế, chỉ số GEPU được xây dựng dựa trên phương pháp luận của Baker & ctg (2016), tích hợp dữ liệu từ các nền kinh tế trọng điểm. Cụ thể, GEPU tổng hợp các thành phần cốt lõi bao gồm: tần suất truyền thông về bất ổn chính sách, sự thay đổi của các điều khoản thuế, và mức độ phân tán trong các dự báo chuyên gia về lạm phát cũng như chi tiêu công. Việc sử dụng GEPU thay vì các chỉ số quốc gia đơn lẻ cho phép nghiên cứu này phản ánh bức tranh toàn cảnh về sự nhiễu loạn thông tin và áp lực RRĐĐ mà hệ thống ngân hàng phải đối mặt trong môi trường toàn cầu hóa.

2.2. Rủi ro tín dụng

RRTD được xác định là rủi ro hệ thống cốt lõi, phát sinh khi bên vay vi phạm các điều khoản thỏa thuận, gây xói mòn cấu trúc vốn và tính thanh khoản của ngân hàng (Naili & Lahrichi, 2022). Về mặt lý luận, loại rủi ro này không chỉ phản ánh sự yếu kém trong quản trị nội bộ, mà còn là hệ quả của các cú sốc vĩ mô làm gia tăng tính bất đối xứng thông tin. Trong nghiên cứu thực nghiệm, NPL được sử dụng làm thước đo đại diện ưu việt do tính khách quan và khả năng so sánh liên quốc gia cao hơn so với các chỉ số dự phòng rủi ro (LLP). Chỉ số NPL đóng vai trò là một chỉ báo phản ánh trực diện hậu quả của các quyết định cho vay dưới chuẩn và những hành vi trục lợi rủi ro (risk-taking) của ngân hàng khi đối mặt với sự biến động từ môi trường chính sách toàn

cầu. Do đó, việc kiểm soát NPL thông qua lăng kính EQI là cần thiết để ngăn chặn các đổ vỡ mang tính dây chuyền trong hệ thống tài chính.

2.3. Nền tảng lý thuyết liên quan

Nghiên cứu này được xây dựng dựa trên sự kết hợp của ba khung thuyết chính nhằm giải thích cơ chế tác động của bất định chính sách đến RRTD:

(i) Lý thuyết Vốn đệm cho rằng trong bối cảnh GEPU gia tăng, các ngân hàng có xu hướng thiết lập những cơ chế phòng vệ chủ động thông qua việc thắt chặt tiêu chuẩn cho vay và ưu tiên thanh khoản. Điều này giải thích tại sao sự gia tăng của bất định toàn cầu có thể dẫn đến việc giảm NPL trong ngắn hạn do các quyết định phân bổ tín dụng trở nên thận trọng hơn để bảo vệ bảng cân đối kế toán (Ozili, 2022; Orden-Cruz, Paule-Vianez, & Lobão, 2023). Trong nghiên cứu này, lý thuyết Vốn đệm được sử dụng để giải thích mối quan hệ trực tiếp giữa GEPU và NPL. Đây là cơ sở để đưa biến lnGEPU vào mô hình và hình thành giả thuyết H1 về tác động của bất định đến RRTD, đồng thời gợi mở việc kiểm soát các biến vi mô như tỷ lệ vốn (CAP) và thanh khoản (LIQ) trong phương trình hồi quy.

(ii) Lý thuyết Thể chế nhấn mạnh vai trò của khung khổ pháp lý và môi trường quản trị trong việc định hình hành vi của các định chế tài chính. Theo đó, EQI cao cung cấp một nền tảng minh bạch, giúp giảm thiểu các rào cản thông tin và củng cố hiệu quả của hệ thống giám sát. Một môi trường thể chế mạnh giúp các ngân hàng kiểm soát rủi ro tốt hơn, từ đó trực tiếp làm giảm khả năng hình thành nợ xấu (Balguzhina & Irani, 2024; Rehman & ctg, 2024). Nghiên cứu vận dụng lý thuyết này để xác định EQI là nhân tố nền có khả năng trực tiếp làm giảm nợ xấu thông qua hiệu quả giám sát. Lý thuyết này cho phép nghiên cứu đưa chỉ số EQI (tổng hợp từ sáu trụ cột WGI) vào mô hình như một biến độc lập chính để kiểm

chứng khả năng duy trì sự ổn định tài chính của quốc gia (Balguzhina & Irani, 2024).

(iii) Lý thuyết RRĐĐ trong quản trị ngân hàng lập luận rằng sự can thiệp và điều tiết từ phía thể chế sẽ điều chỉnh hành vi chấp nhận rủi ro của các ngân hàng. Trong bối cảnh bất định, vai trò điều tiết của EQI đóng vai trò như một bộ lọc, giúp ổn định hóa các cú sốc bên ngoài. Khi thể chế được cải thiện, khả năng giám sát và thực thi pháp luật giúp hạn chế các quyết định cho vay mạo hiểm, tạo ra sự tương tác cùng chiều giúp hệ thống ngân hàng duy trì sức chống chịu trước những biến động chính sách xuyên biên giới (Moudud-Ul-Huq & ctg, 2024; Shala & ctg, 2026). Đây là lý thuyết cốt lõi để nghiên cứu xây dựng biến tương tác (lnGEPU_EQI) trong mô hình GMM. Lý thuyết này giúp giải thích cơ chế "màng lọc": thể chế không chỉ có tác động đơn lẻ, mà còn điều tiết cách thức các ngân hàng phản ứng với cú sốc toàn cầu. Từ đó, giả thuyết H2 được hình thành nhằm kiểm chứng liệu EQI có thực sự triệt tiêu động cơ RRĐĐ và làm giảm tác động ngược chiều của GEPU đến nợ xấu hay không.

2.4. Tổng quan các nghiên cứu liên quan

2.4.1. Các nghiên cứu quốc tế

Về tác động của bất định chính sách đến RRTD, phần lớn các nghiên cứu thực nghiệm xác nhận rằng EPU là tác nhân chính làm suy giảm chất lượng tài sản ngân hàng thông qua việc kích hoạt RRĐĐ và xói mòn giá trị tài sản đảm bảo. Adeola & ctg (2017) và Zhang & ctg (2022) tìm thấy bằng chứng thực nghiệm về tác động đồng biến của EPU/GEPU đến NPL với hệ số dao động 0,15–0,22, trong khi Hsu & ctg (2025) khẳng định các cú sốc toàn cầu có thể khuếch đại nợ xấu lên đến 18% tại những nền kinh tế mới nổi. Tuy nhiên, một luồng quan điểm đối lập từ Karadima & Louri (2021) và Nadarajah & ctg (2025) cho thấy EPU có thể làm giảm NPL trong ngắn hạn do chiến lược "chờ đợi và quan sát" và việc

siết chặt tiêu chuẩn tín dụng phòng vệ của các ngân hàng.

Sự mâu thuẫn trong các kết quả thực nghiệm dẫn đến việc xem xét vai trò điều tiết của EQI – yếu tố then chốt giúp giảm thiểu RRĐĐ và tăng cường hiệu quả giám sát hợp đồng (North, 1990; Ozili, 2022). Mặc dù các nghiên cứu của Shala & ctg (2026) hay Rehman & ctg (2024) đã xác nhận tác động giảm nợ xấu của EQI và kiểm soát tham nhũng, song mối quan hệ tương tác giữa GEPU và EQI vẫn chưa được kiểm định hệ thống trên quy mô toàn cầu. Nghiên cứu này lấp đầy khoảng trống đó bằng cách phân tích hiệu ứng điều tiết của thể chế tổng hợp đối với tác động của GEPU lên RRTD trong bối cảnh dữ liệu cập nhật đến năm 2023.

2.4.2. Các nghiên cứu trong nước

Tại Việt Nam, các bằng chứng thực nghiệm gần đây cho thấy sự gia tăng của bất định vĩ mô là nhân tố trọng yếu thúc đẩy RRTD thông qua kênh suy giảm khả năng thanh toán của bên vay. Điển hình, Nguyễn Thị Minh Châu & Đào Lê Kiều Oanh (2024), sử dụng phương pháp Two-step System GMM, khẳng định bất định thế giới (WUI) làm gia tăng NPL với mức ý nghĩa 1%, đặc biệt tại nhóm ngân hàng quy mô nhỏ do sự bùng phát của RRĐĐ. Quan điểm này được củng cố bởi Trần Huy Hoàng & Lê Thị Mỹ Tiên (2022), khi nhóm tác giả cho rằng các cú sốc chính sách làm trầm trọng hóa nợ xấu trong điều kiện bộ đệm dự phòng RRTD của hệ thống còn mỏng.

Ngược lại, một luồng nghiên cứu khác nhấn mạnh vai trò của hành vi phòng vệ chủ động, khi bất định có thể dẫn đến việc thắt chặt tiêu chuẩn cho vay và làm giảm nợ xấu trong ngắn hạn. Đặng Văn Dân (2023) tìm thấy tác động nghịch biến giữa bất định nội tại và nợ xấu nhờ chiến lược siết chặt tín dụng tại khối ngân hàng thương mại nhà nước. Tuy nhiên, sự thiếu vắng các kiểm định về EQI trong việc kiểm soát RRĐĐ khi bất định toàn cầu gia tăng chính là khoảng trống học thuật

mà nghiên cứu này tập trung giải quyết, nhằm cung cấp cái nhìn toàn diện hơn về sức chống chịu của hệ thống ngân hàng.

2.4.3. Khoảng trống nghiên cứu

Mặc dù các nghiên cứu trước đây đã cung cấp bằng chứng quan trọng về NPL, bài viết này tập trung lấp đầy ba khoảng trống cốt lõi:

(i) Về cơ chế điều tiết: Các công trình của Baker & ctg (2016) hay Akbar & ctg (2024) chủ yếu xác nhận tác động trực tiếp của GEPU đến NPL, nhưng chưa thống nhất về chiều hướng tác động. Dưới lăng kính lý thuyết Vốn đệm, bài viết này kỳ vọng làm rõ hành vi thận trọng của ngân hàng trước các cú sốc vĩ mô, đồng thời giải mã cơ chế điều tiết của thể chế (EQI) trong việc kiểm soát RRĐĐ.

(ii) Về đo lường thể chế: Thay vì chỉ tiếp cận các khía cạnh đơn lẻ như tham nhũng hay pháp quyền, nghiên cứu này sử dụng chỉ số EQI tổng hợp từ sáu trụ cột WGI qua phương pháp PCA. Cách tiếp cận này khắc phục hạn chế của các nghiên cứu trước (Nguyễn Thị Minh Châu & ctg, 2024) vốn chỉ tập trung vào biến số nội địa mà chưa tích hợp được tính hệ thống của thể chế trong mối tương quan với bất định toàn cầu.

(iii) Về phạm vi và tính cập nhật: Nghiên cứu khai phá dữ liệu mới nhất đến năm 2023 – thời điểm GEPU đạt đỉnh kỷ lục – trên quy mô 118 quốc gia. Việc kết hợp đầy đủ các biến kiểm soát vĩ mô và vĩ mô giúp đưa ra cái nhìn toàn diện hơn về sự ổn định tài chính hậu đại dịch.

Điểm mới của bài viết là kết hợp lý thuyết RRĐĐ và Thể chế học để chứng minh thể chế không chỉ có tác động trực tiếp, mà còn là nhân tố then chốt triệt tiêu hành vi trục lợi khi bất định gia tăng.

H1: Bất định chính sách kinh tế toàn cầu (lnGEPU) có tác động cùng chiều đến RRTD của hệ thống ngân hàng các quốc gia.

H2: EQI đóng vai trò điều tiết dương đối với mối quan hệ giữa GEPU và NPL.

3. Phương pháp, thang đo và mô hình nghiên cứu

3.1. Phương pháp nghiên cứu

Nghiên cứu áp dụng phương pháp GMM hệ thống hai bước của Arellano & Bover (1995) để giải quyết các thách thức đặc thù của dữ liệu bảng động. Việc đưa biến trễ nợ xấu ($NPL_{i,t-1}$) vào mô hình giúp phản ánh tính chất tích lũy của rủi ro, nhưng đồng thời gây ra hiện tượng nội sinh nghiêm trọng mà các phương pháp OLS hay Fixed Effects không thể xử lý triệt để (Nickell, 1981). Bằng cách kết hợp phương trình sai phân và phương trình cấp độ, System GMM sử dụng các giá trị trễ làm biến công cụ hiệu quả để kiểm soát mối quan hệ nhân quả ngược và những đặc điểm quốc gia không quan sát được. Độ tin cậy của ước lượng được xác nhận qua kiểm định AR(2) về tự tương quan và kiểm định Hansen về tính phù hợp của biến công cụ, cùng với phương pháp Bayes để kiểm định tính vững của kết quả.

3.2. Thang đo các biến nghiên cứu

Nghiên cứu sử dụng NPL làm biến phụ thuộc để đại diện cho RRTD và sự ổn định của hệ thống ngân hàng, một thước đo tiêu chuẩn được kế thừa từ Naili & ctg (2022) cùng Nguyễn Thị Minh Châu & ctg (2024). Biến độc lập chính là bất định chính sách kinh tế toàn cầu (lnGEPU), được đo lường bằng logarit tự nhiên của chỉ số GEPU do Baker & ctg (2016) xây dựng, nhằm cô lập các tác động từ cú sốc chính sách vĩ mô toàn cầu (Botshekan & ctg, 2022; Orden-Cruz & ctg, 2023). Việc sử dụng dạng logarit không chỉ giúp giảm thiểu hiện tượng phương sai không đồng nhất, mà còn phản ánh chính xác sự nhạy cảm của RRTD trước các biến động chính sách lớn từ những nền kinh tế chủ chốt.

Để kiểm định vai trò điều tiết, nghiên cứu xây dựng biến EQI tổng hợp thông qua phương pháp PCA từ sáu chỉ số WGI của

Ngân hàng Thế giới. Đồng thời, một tập hợp các biến kiểm soát đa tầng được đưa vào mô hình nhằm tránh hiện tượng bỏ sót biến, bao gồm đặc thù ngân hàng (tỷ lệ vốn – CAP, thanh khoản – LIQ, khả năng sinh lời – ROA, quy mô – lnSIZE, tăng trưởng tín dụng – CreGR) và những yếu tố vĩ mô (tăng trưởng kinh tế – GDP, lạm phát – INF) (Ozili, 2022; Ekeocha & ctg, 2023). Sự kết hợp này cho phép tách biệt các tác động do chu kỳ kinh tế và năng lực quản trị nội tại, từ đó làm nổi bật cơ chế điều tiết của thể chế đối với RRĐĐ trong bối cảnh bất định toàn cầu dâng cao.

3.3. Mô hình nghiên cứu

Kế thừa khung lý thuyết về kinh tế học thể chế của North (1990) và lý thuyết RRĐĐ của Holmström (1979), nghiên cứu thiết lập mô hình hồi quy dữ liệu bảng động để phân tích mối quan hệ giữa bất định chính sách kinh tế toàn cầu, EQI và nợ xấu của hệ thống ngân hàng. Việc sử dụng mô hình động với sự xuất hiện của biến trễ nợ xấu ($NPL_{i,t-1}$) là cần thiết để phản ánh tính dai dẳng của RRTD và các cú sốc từ quá khứ ảnh hưởng đến chất lượng tài sản hiện tại. Mô hình cơ sở 1 được xây dựng nhằm kiểm định tác động trực tiếp của bất định toàn cầu (lnGEPU) và EQI đến NPL như sau:

$$NPL_{it} = \beta_0 + \beta_1 NPL_{i,t-1} + \beta_2 \ln GEPU_{it} + \beta_3 EQI_{it} + \beta_4 X_{it} + \beta_5 Y_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó: i và t – quốc gia và năm nghiên cứu; X_{it} – tập hợp các biến kiểm soát ở cấp độ ngân hàng (CAP, SIZE, ROA, LIQ) và cấp độ vĩ mô (GDP, INF) được trích xuất từ dữ liệu của World Bank và các báo cáo tài chính. Tiếp theo, để làm rõ khoảng trống nghiên cứu về vai trò điều tiết của thể chế trong việc giảm thiểu hành vi trục lợi và RRĐĐ khi môi trường kinh doanh trở nên bất định, nghiên cứu đưa thêm biến tương tác ($\ln GEPU_{it} \cdot EQI_{it}$) vào Mô hình 2. Mô hình mở rộng này cho phép đánh giá

Bảng 1: Tổng hợp biến nghiên cứu

Biến nghiên cứu	Ký hiệu	Công thức tính	Nguồn tham khảo	Kỳ vọng
Biến phụ thuộc				
Tỷ lệ nợ xấu	NPL	Tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ cho vay (%)	Ozili (2022), Nguyễn Thị Minh Châu & ctg (2024)	N/A
Biến độc lập chính				
Bất định chính sách kinh tế toàn cầu	lnGEPU	Logarit tự nhiên của chỉ số GEPU (giá trị trung bình 12 tháng)	Baker & ctg (2016), Nguyễn Thị Minh Châu & ctg (2024)	(+)
Biến điều tiết				
Chất lượng thể chế	EQI	Chất lượng thể chế được đo lường qua sáu yếu tố theo đo lường của World bank từ phương pháp PCA (PCA: VOICE, POL, GOEF, REQUA, LAW, COR)	Balguzhina & Irani (2024), Shala & ctg (2026)	(-)
Biến tương tác				
Tương tác GEPU × EQI	lnGEPU_EQI	$\ln\text{GEPU}_{it} * \text{EQI}_{it}$	Zhang & ctg (2022), Shala & ctg (2026)	(-)
Biến kiểm soát				
Tăng trưởng tín dụng	CreGR	$(\text{TDNĐ}_{i,t} - \text{TDNĐ}_{i,t-1}) / \text{TDNĐ}_{i,t-1} \times 100$	Trần Huy Hoàng & ctg (2022), Nguyễn Thị Minh Châu & ctg (2024)	(+)
Tỷ lệ vốn chủ sở hữu	CAP	Vốn chủ sở hữu/Tổng tài sản	Ozili (2022), Naili & ctg (2022)	(-)
Khả năng sinh lời	ROA	Lợi nhuận ròng sau thuế/Tổng tài sản	Naili & ctg (2022)	(-)
Thanh khoản	LIQ	Tài sản thanh khoản/Các nghĩa vụ nợ ngắn hạn	Rehman & ctg (2024)	(-)
Quy mô hệ thống ngân hàng	lnSIZE	Logarit tự nhiên tổng tài sản các ngân hàng nhận tiền gửi/GDP	Ozili (2022), Zhang & ctg (2022)	(+/-)
Tăng trưởng kinh tế	GDP	$(\text{GDP}_{i,t} - \text{GDP}_{i,t-1}) / \text{GDP}_{i,t-1}$	Ekeocha & ctg (2023), Rehman & ctg (2024)	(-)
Lạm phát	INF	$(\text{CPI}_{i,t} - \text{CPI}_{i,t-1}) / \text{CPI}_{i,t-1}$	Nikola & Vujanović (2022), Naili & ctg (2022)	(+)

Nguồn: Nhóm tác giả tổng hợp.

liệu một hệ thống thể chế mạnh có thể đóng vai trò là lá chắn giúp suy giảm tác động ngược chiều của các cú sốc chính sách toàn cầu lên nợ xấu hay không:

$$\begin{aligned} \text{NPL}_{it} = & \beta_0 + \beta_1 \text{NPL}_{i,t-1} + \beta_2 \ln\text{GEPU}_{it} + \beta_3 \text{EQI}_{it} \\ & + \beta_4 (\ln\text{GEPU}_{it} \times \text{EQI}_{it}) + \beta_5 X_{it} + \beta_6 Y_{it} + \varepsilon_{it}. \end{aligned} \tag{5}$$

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Kết quả nghiên cứu

4.1.1. Thống kê mô tả

Nghiên cứu sử dụng mẫu dữ liệu bảng

Bảng 2: Kết quả các mô hình nghiên cứu

Ký hiệu	Trung bình (Mean)	Độ lệch chuẩn (SD)	Min	Q1 (25%)	Q2 (50%)	Q3 (75%)	Max
NPL	5,406	6,345	0,092	1,633	3,009	6,752	54,541
lnGEPU	5,135	0,317	4,725	4,844	5,060	5,422	5,754
EQI	0,076	2,152	-4,308	-1,603	-0,447	1,751	4,688
CAP	10,352	3,440	1,490	7,800	10,141	12,375	25,071
SIZE	61,745	48,844	1,072	23,934	52,926	88,753	283,912
ROA	1,267	2,277	-55,174	0,707	1,192	1,854	38,301
LIQ	27,670	17,898	-3,062	16,086	25,540	37,843	145,308
GDP	3,056	4,933	-54,336	1,321	3,301	5,473	75,062
INF	5,399	7,207	-16,860	1,736	3,690	7,048	133,489

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán.

gồm 1.888 quan sát từ 118 quốc gia trong giai đoạn 2008–2023. Kết quả thống kê mô tả các biến chính được tổng hợp tại Bảng 2.

Kết quả thống kê mô tả cho thấy sự phân hóa sâu sắc về chất lượng tài sản và môi trường thể chế giữa 118 quốc gia trong mẫu nghiên cứu. Cụ thể, NPL ghi nhận biên độ dao động cực đại 0,09%–54,5% với phân phối lệch phải rõ rệt (giá trị trung bình 5,41% cao hơn đáng kể so với trung vị 3,01%), phản ánh tình trạng tích tụ rủi ro tại một nhóm quốc gia đặc thù. Trong khi chỉ số bất định chính sách (lnGEPU) duy trì mức biến động ổn định (Std. dev = 0,317), thì EQI tổng hợp lại cho thấy sự dị biệt lớn về năng lực quản trị (Std. dev = 2,152), tạo tiền đề thực nghiệm quan trọng để phân tích vai trò điều tiết của thể chế đối với các cú sốc toàn cầu. Để kiểm soát các giá trị ngoại lai cực đoan từ biến vĩ mô như lạm phát (INF) và tăng trưởng (GDP), nghiên cứu áp dụng kỹ thuật Winsorization tại mức phân vị 1% và 99%. Quy trình này giúp đưa các giá trị cực đại về ngưỡng kiểm soát (ví dụ: NPL tối đa giảm xuống 33,4%) mà không làm mất đi đặc tính phân phối hệ thống của dữ liệu gốc. Việc duy trì song song mẫu dữ liệu gốc và mẫu đã xử lý Winsorize không chỉ đảm bảo tính khách quan trong phản ánh bối cảnh

rủi ro mà còn phục vụ như một kiểm định độ bền (robustness check) quan trọng.

4.1.2. Kiểm tra mối tương quan và đa cộng tuyến

Trước khi tiến hành các ước lượng chính thức bằng phương pháp System GMM, nghiên cứu thực hiện kiểm định đa cộng tuyến để đảm bảo tính độc lập tương đối giữa những biến giải thích trong mô hình. Việc kiểm soát hiện tượng này là tối quan trọng nhằm tránh

Bảng 3: Kết quả kiểm định đa cộng tuyến (VIF)

Biến quan sát	VIF	1/VIF
lnSIZE	1,58	0,632679
EQI	1,56	0,640114
CAP	1,32	0,759563
INF	1,20	0,833134
ROA	1,12	0,893902
lnGEPU	1,11	0,902098
GDP	1,10	0,906280
CreGR	1,08	0,922481
LIQ	1,07	0,932679
VIF Trung bình	1,24	

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán.

làm sai lệch các sai số chuẩn, từ đó đảm bảo độ tin cậy của các hệ số hồi quy khi phân tích tác động của lnGEPU và EQI đến RRTD.

Kết quả kiểm định VIF cho thấy mô hình nghiên cứu đạt được sự ổn định rất cao với hệ số trung bình chỉ ở mức 1,24 (Bảng 3). Tất cả các biến quan sát đều có giá trị VIF nằm trong ngưỡng an toàn tuyệt đối (dưới 5). Điều này khẳng định hiện tượng đa cộng tuyến không tồn tại, đảm bảo rằng các biến độc lập mang những đặc tính thông tin riêng biệt và không gây nhiễu cho kết quả hồi quy.

Kết quả ma trận tương quan cho thấy NPL có mối liên hệ nghịch biến với cả lnGEPU và EQI, cho thấy những tín hiệu sơ khởi về vai trò của môi trường vĩ mô đối với RRTD. Đáng chú ý, hệ số tương quan giữa các biến độc lập hầu hết đều duy trì ở mức thấp (dưới 0,5), ngoại trừ cặp biến EQI và biến tương tác lnGEPU_EQI do đặc tính kỹ thuật khi xây dựng mô hình.

4.2. Kết quả nghiên cứu

Dựa trên phương pháp ước lượng System GMM (SGMM) hai bước, bảng dưới đây tổng hợp kết quả tác động của GEPU và EQI đến NPL.

4.3. Kiểm định tính vững chắc bằng mô hình hồi quy Bayes

Để giải quyết quan ngại về tính nhạy cảm của phương pháp SGMM đối với các quan sát ngoại lai và đặc tả mô hình trong bộ dữ liệu đa quốc gia, nghiên cứu bổ sung phương pháp ước lượng Bayes để kiểm tra tính vững cho kết quả.

Kết quả ước lượng Bayes tại Bảng 6 cho thấy các hệ số trung bình (Mean) của các biến chính bao gồm lnGEPU (-4,382), EQI (-2,442) và biến tương tác lnGEPU_EQI (0,305) đều đồng nhất về dấu và có ý nghĩa thống kê cao so với mô hình SGMM ban đầu. Đặc biệt, khoảng tin cậy 95% (95% Credible Interval) của các biến này hoàn toàn không chứa giá trị 0, khẳng định tác động của bất định chính sách kinh tế toàn cầu và vai trò điều tiết của EQI là thực sự vững chắc, không phụ thuộc vào sự thay đổi của phương pháp ước lượng hay những cú sốc từ quan sát ngoại lai. Kết quả kiểm định tính vững và giá trị ngoại lai được thể hiện ở Phụ lục 1.

4.4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả thực nghiệm cho thấy biến

Bảng 4: Ma trận tương quan giữa các biến trong mô hình

Biến quan sát	NPL	lnGEPU	EQI	lnGEPU_EQI	CreGR	CAP	LIQ	ROA	lnSIZE	GDP	INF
NPL	1,00										
lnGEPU	-0,21	1,00									
EQI	-0,24	0,00	1,00								
lnGEPU_EQI	-0,24	0,01	0,99	1,00							
CreGR	-0,15	-0,07	-0,15	-0,15	1,00						
CAP	0,15	0,02	-0,43	-0,42	0,12	1,00					
LIQ	0,12	-0,20	0,03	0,03	0,10	-0,01	1,00				
ROA	-0,16	0,04	-0,15	-0,15	0,08	0,26	0,00	1,00			
lnSIZE	-0,06	-0,17	0,50	0,50	-0,01	-0,35	0,12	-0,22	1,00		
GDP	-0,09	-0,12	-0,15	-0,15	-0,12	0,11	-0,06	0,15	-0,16	1,00	
INF	-0,01	0,05	-0,30	-0,29	-0,04	0,18	-0,11	0,12	-0,37	0,04	1,00

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán.

Bảng 5: Kết quả hồi quy mô hình nghiên cứu bằng SGMM

Biến nghiên cứu	(1) SGMM (Không tương tác)	(2) SGMM (Có tương tác)
L.NPL	0,762*** (15,58)	0,750*** (16,00)
lnGEPU	-1,961*** (-5,22)	-2,037*** (-5,21)
EQI	-0,537*** (-2,97)	-3,164*** (-3,79)
lnGEPU_EQI	-	0,504*** (3,59)
CreGR	-0,274*** (-3,12)	-0,296*** (-3,30)
CAP	-0,085 (-0,37)	-0,063 (-0,26)
LIQ	-0,005 (-0,53)	-0,005 (-0,59)
ROA	0,426 (0,76)	0,484 (0,96)
lnSIZE	0,387 (1,61)	0,530** (2,06)
GDP	-0,259*** (-3,45)	-0,279*** (-3,52)
INF	-0,091** (-2,35)	-0,092** (-2,34)
_cons	11,858*** (3,43)	11,574*** (3,48)
Số quan sát	1.770	1.770
Số quốc gia	118	118
Số công cụ	23	24
AR(1) (p-value)	0,000	0,000
AR(2) (p-value)	0,058	0,060
Hansen (p-value)	0,735	0,860

Giá trị trong ngoặc là giá trị t-statistic;
*, **, *** lần lượt có ý nghĩa thống kê ở mức
10%, 5% và 1%.
Nguồn: Nhóm tác giả tính toán.

lnGEPU có tác động âm đến NPL với ý nghĩa thống kê 1%, một phát hiện được xác nhận tính vững chắc qua phương pháp Bayes. Sự khác biệt giữa kết quả này và giả thuyết H1 được giải thích qua lý thuyết Vốn đệm phản

ánh hành vi "thận trọng hóa" của các ngân hàng. Thay vì gia tăng rủi ro, môi trường bất định toàn cầu thúc đẩy các định chế tài chính chủ động thắt chặt tiêu chuẩn cho vay và ưu tiên những tài sản an toàn để bảo vệ bảng cân đối kế toán trong ngắn hạn, tương đồng với quan điểm của Ozili (2022) về chiến lược phòng vệ chủ động trước các cú sốc ngoại sinh.

EQI thể hiện tác động âm mạnh mẽ đến NPL, củng cố lý thuyết Thể chế của North (1990) về vai trò của khung khổ pháp lý minh bạch trong việc giảm chi phí giao dịch và kỷ luật thị trường. Tuy nhiên, hệ số dương của biến tương tác lnGEPU_EQI (0,504) là phát hiện đột phá, phản ánh cơ chế điều tiết ngược của thể chế trong bối cảnh bất định. Tại những quốc gia có EQI cao, chất lượng quản trị tốt vô hình trung kích thích RRĐĐ do các ngân hàng nảy sinh tâm lý ỷ lại vào mạng lưới an toàn và một số gói cứu trợ tiềm năng của Chính phủ. Hệ số tương tác dương cho thấy thể chế mạnh đã làm suy yếu cơ chế phòng vệ tự nhiên, biến sự minh bạch thành sự chủ quan và khiến nỗ lực cắt giảm nợ xấu giảm dần khi bất định toàn cầu dâng cao.

Về các biến kiểm soát, GDP và INF có tác động ngược chiều đến nợ xấu, nhất quán với lý thuyết Chu kỳ kinh doanh và thực nghiệm của Naili & ctg (2022). Trong khi đó, quy mô ngân hàng (lnSIZE) chỉ có ý nghĩa trong mô hình tương tác, cho thấy lợi thế đa dạng hóa của các ngân hàng lớn đi kèm với áp lực quản trị rủi ro phức tạp hơn. Sự hội tụ kết quả giữa SGMM và Bayes đối với các biến số này khẳng định độ tin cậy của mô hình trong việc giải thích sự biến động của RRTD tại 118 quốc gia.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

5.1. Kết luận

Nghiên cứu xác nhận tác động của GEPU và vai trò điều tiết của EQI đối với RRTD tại 118 quốc gia (2008–2023). Kết quả từ ước lượng System GMM và Bayes cho thấy trong ngắn

Bảng 6: Kết quả kiểm định tính vững bằng Bayes

Biến số	Hệ số trung bình (Mean)	Độ lệch chuẩn (Std. Dev.)	Trung vị (Median)	Khoảng tin cậy 95% (95% Cred. Int.)
lnGEPU	-4,382***	0,148	-4,383	[-4,679, -4,083]
EQI	-2,442***	0,130	-2,414	[-2,711, -2,237]
lnGEPU_EQI	0,305***	0,031	0,302	[0,253, 0,367]
CreGR	-0,148***	0,012	-0,148	[-0,170, -0,125]
CAP	0,244***	0,040	0,242	[0,168, 0,326]
ROA	-0,495***	0,059	-0,494	[-0,611, -0,381]
LIQ	0,033***	0,007	0,033	[0,019, 0,046]
lnSIZE	-0,104	0,184	-0,098	[-0,477, 0,254]
GDP	-0,222***	0,027	-0,221	[-0,280, -0,171]
INF	-0,079***	0,019	-0,079	[-0,118, -0,041]
_cons	26,946***	0,207	26,943	[26,544, 27,344]
sigma2	31,098	1,026	31,094	[29,182, 33,189]

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán.

hạn, GEPU có tác động ngược chiều đến nợ xấu, minh chứng cho hành vi "thận trọng hóa" của ngân hàng nhằm thiết lập bộ đệm rủi ro trước các cú sốc ngoại sinh. Tuy nhiên, nghiên cứu phát hiện cơ chế "điều tiết ngược" thông qua hệ số tương tác lnGEPU_EQI mang dấu dương: tại các quốc gia thể chế mạnh, uy tín chính phủ vô tình kích hoạt RRĐĐ và tâm lý ỷ lại, khiến ngân hàng duy trì khẩu vị rủi ro cao hơn do kỳ vọng cứu trợ. Phát hiện này nhấn mạnh rằng EQI cao nếu thiếu cơ chế giám sát nghiêm ngặt sẽ trở thành "màng lọc lỗi", thúc đẩy hành vi trục lợi rủi ro khi thể giới biến động.

5.2. Hàm ý và chính sách

Kết quả nghiên cứu thiết lập một khung khổ quản trị đa chiều nhằm củng cố tính ổn định của hệ thống tài chính trước các cú sốc bất định toàn cầu. Đối với các nhà quản trị ngân hàng, việc lnGEPU có tác động đáng kể đến nợ xấu đòi hỏi sự chuyển dịch từ quản trị rủi ro bị động sang chủ động thông qua việc tích hợp những chỉ số bất định chính sách thể giới vào hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ và cảnh báo sớm. Bằng cách nâng cao tiêu chuẩn

thẩm định trong những giai đoạn biến động cao, các ngân hàng có thể giảm thiểu hiện tượng bất đối xứng thông tin, từ đó ngăn chặn sự tích tụ nợ xấu bền vững và kiểm soát hành vi chấp nhận rủi ro thái quá của cả nhân viên lẫn khách hàng.

Đối với các nhà hoạch định chính sách, vai trò điều tiết của EQI khẳng định việc cải thiện thể chế quốc gia là chiến lược an ninh tài chính cốt lõi nhằm triệt tiêu các động cơ RRĐĐ. Dựa trên lý thuyết Thể chế của North (1990), chính phủ cần ưu tiên củng cố pháp quyền và hiệu quả quản trị để tạo lập môi trường kinh doanh minh bạch, giúp giảm chi phí giao dịch và thắt chặt kỷ luật thị trường. Đặc biệt, trước hiệu ứng tương tác dương của lnGEPU_EQI, cơ quan quản lý cần cảnh giác với tâm lý ỷ lại của hệ thống ngân hàng tại những quốc gia có thể chế mạnh, từ đó xây dựng các bộ đệm vốn có tính chu kỳ cao và cơ chế giám sát linh hoạt để bảo đảm "lá chắn" thể chế không bị suy yếu trước nhiều áp lực ngoại sinh cực độ.

Cuối cùng, việc nâng cao trách nhiệm giải trình và kiểm soát tham nhũng đóng vai

trò then chốt trong việc ổn định kỳ vọng của thị trường và khả năng dự báo dòng tiền của khách hàng. Nỗ lực cắt giảm nợ xấu không chỉ dừng lại ở các can thiệp kỹ thuật trên bảng cân đối kế toán, mà phải bắt nguồn từ cải cách tận gốc rễ EQI để triệt tiêu những hành vi trục lợi. Một hệ sinh thái chính trị ổn định và minh bạch sẽ củng cố niềm tin hệ thống, giúp các định chế tài chính duy trì sự thặng dư vốn đệm cần thiết để chống chịu trước những chu kỳ bất định chính sách toàn cầu trong dài hạn.

5.3. Hướng nghiên cứu tiếp theo

Mặc dù cung cấp bằng chứng thực nghiệm quan trọng, nghiên cứu vẫn tồn tại những dư địa cho các phân tích chuyên sâu trong tương lai. Việc sử dụng dữ liệu cấp quốc gia có thể

chưa phản ánh hết sự phân hóa trong hành vi RRĐĐ giữa các định chế tài chính có quy mô và mô hình kinh doanh khác biệt. Do đó, các nghiên cứu kế tiếp nên khai phá dữ liệu vi mô để làm rõ cơ chế thích nghi của từng nhóm ngân hàng cụ thể trước những cú sốc bất định. Bên cạnh đó, vai trò điều tiết của thể chế cần được bóc tách chi tiết qua từng chỉ số thành phần WGI thay vì chỉ sử dụng biến tổng hợp EQI. Cách tiếp cận này giúp xác định chính xác cấu phần thể chế nào đóng vai trò "tấm khiên" hữu hiệu nhất trước biến động chính sách toàn cầu. Cuối cùng, việc tích hợp các biến số về kinh tế số và tài chính xanh vào mô hình RRTD hiện đại sẽ cung cấp cái nhìn toàn diện hơn về sự ổn định hệ thống trong một môi trường chính sách ngày càng phức tạp.

PHỤ LỤC

Phụ lục 1: Kết quả kiểm định tính vững bằng Bayes với giá trị Winsorization

Biến quan sát	Hệ số trung bình (Mean)	Độ lệch chuẩn (Std. Dev.)	Trung vị (Median)	Khoảng tin cậy 95% (95% Cred. Int.)	
InGEPU	-4,0418	0,2875	-4,0401	-4,6040	-3,4804
EQI	-3,8207	0,6750	-3,8178	-5,1310	-2,4756
InGEPU_EQI	0,5129	0,1292	0,5121	0,2554	0,7651
CreGR	-0,1005	0,0092	-0,1005	-0,1184	-0,0823
CAP	0,2109	0,0476	0,2118	0,1150	0,3031
LIQ	0,0108	0,0064	0,0108	-0,0019	0,0233
ROA	-0,2759	0,0427	-0,2761	-0,3606	-0,1934
InSIZE	0,8107	0,1821	0,8105	0,4549	1,1645
GDP	-0,2345	0,0252	-0,2345	-0,2838	-0,1851
INF	-0,1902	0,0222	-0,1902	-0,2329	-0,1460
Constant	22,7466	1,9248	22,7581	18,9396	26,4748

Nguồn: Nhóm tác giả tính toán.

Đóng góp của tác giả:

Phan Diễn Vỹ: Xây dựng ý tưởng, Quản lý dữ liệu, Viết bản thảo, Chỉnh sửa, Giám sát. Lê Tấn Phát: Điều tra, Phương pháp, Phân tích chính thức, Phần mềm, Viết bản thảo. Lê Quang Phong: Xây dựng ý tưởng, Điều tra, Phương pháp, Viết bản thảo. Tất cả tác giả đã đọc và đồng ý với phiên bản xuất bản của bài viết.

Nguồn tài trợ:

Nghiên cứu này không nhận được bất kỳ nguồn tài trợ nào từ các cơ quan khu vực công, thương mại hoặc phi lợi nhuận.

Xung đột lợi ích:

Các tác giả tuyên bố rằng không có xung đột lợi ích nào liên quan đến việc xuất bản bài báo này. Các tác giả không có mối quan hệ tài chính hoặc cá nhân với bất kỳ cá nhân hay tổ chức nào mà có thể ảnh hưởng không phù hợp (định kiến) đến công trình này.

Nguồn dữ liệu:

Dữ liệu hỗ trợ kết quả nghiên cứu được cung cấp theo yêu cầu bởi tác giả liên hệ Lê Tấn Phát. Dữ liệu không được công khai vì thỏa thuận bảo mật có thể ảnh hưởng đến quyền riêng tư của người tham gia nghiên cứu.

Sử dụng AI:

Các tác giả tuyên bố không sử dụng AI tạo sinh hay công nghệ hỗ trợ AI nào trong quá trình viết bài báo này. Toàn bộ nội dung được viết, xem xét và phê duyệt bởi các tác giả được liệt kê.

Tài liệu tham khảo

- Adeola, O., & Ikpesu, F. (2017). Macroeconomic determinants of non-performing loans in Nigeria: An empirical analysis. *The Journal of Developing Areas*, 51(2), 31-43.
- Akbar, S. W., Rehman, A. U., Bouri, E., Ijaz, M. S., & Arshad, I. (2024). Socio-economic issues and bank stability: The moderating role of competition. *Research in International Business and Finance*, 71, 102449.
- Arellano, M., & Bover, O. (1995). Another look at the instrumental variable estimation of error-components models. *Journal of econometrics*, 68(1), 29-51.
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The quarterly journal of economics*, 131(4), 1593-1636.
- Balguzhina, A., & Irani, F. (2024). Exploring the Effect of Corruption and Government Quality on Bank Stability: Evidence from Transition Countries. *Journal of Financial Risk Management*, 13(03), 525-548.
- Botshekan, M. H., Takaloo, A., Soureh, R. H., & Abdollahi Poor, M. (2022). Global Economic Policy Uncertainty and Non-Performing Loans in Iranian Banks: Dynamic Correlation Using the DCC-GARCH Approach. *Journal of Money and Economy*, 16(2), 187-212.
- Đặng Văn Dân. (2023). Tác động của sự bất định tới khả năng thanh toán của hệ thống ngân hàng Việt Nam. *Tạp chí Ngân hàng*, 3, 21-26.
- Ekeocha, D. O., Ogbuabor, J. E., Ogbonna, O. E., & Orji, A. (2023). Economic policy uncertainty, governance institutions and economic performance in Africa: are there regional differences? *Economic Change and Restructuring*, 56(3), 1367-1431.

- Hsu, J., & Wang, J. X. (2025). *Banks' asset adjustments under economic policy uncertainty: Effects on risk and profitability*. Available at SSRN 5418996.
- Holmström, B. (1979). Moral hazard and observability. *The Bell journal of economics*, 74-91.
- Karadima, M., & Louri, H. (2021). Economic policy uncertainty and non-performing loans: The moderating role of bank concentration. *Finance Research Letters*, 38, 101458.
- Moudud-Ul-Huq, S., & Akter, R. (2024). Impacts of economic policy uncertainty (EPU) and institutional quality (IQ) on bank risk-taking behavior. *Kybernetes*, 53(3), 1148-1167.
- Nadarajah, S., Atif, M., Tawiah, V., Liu, J., & Wood, G. (2025). Corruption and default risk: global evidence. *Journal of Business Finance & Accounting*.
- Naili, M., & Lahrichi, Y. (2022). Banks' credit risk, systematic determinants and specific factors: recent evidence from emerging markets. *Heliyon*, 8(2).
- Nguyễn Thị Minh Châu & Đào Lê Kiều Oanh. (2024). Ảnh hưởng của bất định thể giới đến rủi ro tín dụng của hệ thống ngân hàng: Vai trò của vốn và tập trung. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 320(2), 63-71.
- Nickell, S. (1981). Biases in dynamic models with fixed effects. *Econometrica: Journal of the econometric society*, 1417-1426.
- Nikola, F., & Vujanović, N. (2022). What drives credit risk? Empirical evidence from southeast Europe.
- North, D. C. (1990). Institutions, institutional change and economic performance. *Cambridge university press*.
- Orden-Cruz, C., Paule-Vianez, J., & Lobão, J. (2023). The effect of Economic Policy Uncertainty on the credit risk of US commercial banks. *International journal of finance & economics*, 28(3), 3420-3436.
- Ozili, P. K. (2022). Economic policy uncertainty, bank nonperforming loans and loan loss provisions: are they correlated? *Asian Journal of Economics and Banking*, 6(2), 221-235.
- Rehman, A., Mehmood, W., Alsmady, A., & Sharif, A. (2024). Corruption's impact on non-performing loans of banks in emerging markets: Empirical insights. *Research in Globalization*, 9, 100241. In.
- Shala, A., Iannario, M., Tarantola, C., & Ozili, P. K. (2026). Does Corruption Affect Non-Performing Loans in Central and Eastern Europe? *Journal of Central Banking Theory and Practice*, 1, 93-118.
- Trần Huy Hoàng, & Lê Thị Mỹ Tiên. (2022). Các nhân tố ảnh hưởng đến nợ xấu của các ngân hàng thương mại Việt Nam giai đoạn 2008 – 2020. *Tạp chí Công Thương*, 2(2).
- Zhang, X., Li, F., Xu, Y., & Ortiz, J. (2022). Economic uncertainty and bank risk: The moderating role of risk governance. *Economic research-Ekonomska istraživanja*, 35(1), 1639-1657.

The Impact of Global Economic Policy Uncertainty on Credit Risk: The Moderating Role of Institutions in the Context of Moral Hazard

Phan Dien Vy^{1*} • Le Tan Phat^{2**}✉ • Le Quang Phong³

^{1,2} Ho Chi Minh University of Banking, ³ Timo Digital Bank by BVBank.

ORCID: * 0009-0005-7813-7036, ** 0009-0002-6969-4648.

✉ Corresponding author: 050610220447@st.buh.edu.vn.

Received: 23 February 2026 | Revised: 02 April 2026 | Accepted: 12 April 2026

ABSTRACT:

Purpose: This study investigates the impact of Global Economic Policy Uncertainty (GEPU) on credit risk (NPL) and examines the moderating role of Institutional Quality (EQI) through the dual lenses of Institutional Economics and Moral Hazard theory.

Design/methodology/approach: Using panel data from 118 countries (2008–2023), the study employs Two-step System GMM and Bayesian Regression to address endogeneity and ensure robustness. The EQI variable is constructed via Principal Component Analysis (PCA) from six World Bank governance indicators.

Findings: Empirical results confirm that GEPU has a negative impact on NPLs in the short term, evidencing "precautionary behavior" as banks tighten credit to build risk buffers. Notably, a "reverse moderation" mechanism is found: in high-EQI countries, government credibility inadvertently triggers moral hazard, encouraging banks to maintain high risk appetite due to implicit bailout expectations.

Originality/value: The study provides evidence that strong institutions can act as a "faulty filter" promoting risk-seeking behavior during global volatility, serving as a basis for specialized moral hazard monitoring mechanisms.

KEYWORDS: Global Economic Policy Uncertainty (GEPU), Credit Risk, Control of Corruption, Non-Performing Loans (NPL).

JEL classification: G21, E44, G32, D82, O17.

DOI: <https://doi.org/10.63065/ajeb.vn.2026.241.005>.