



ISSN 1859-3666
E-ISSN 2815-5726

Tạp chí KHOA HỌC THƯƠNG MẠI

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI





khoa học thương mại

TẠP CHÍ CỦA TRƯỜNG ĐẠI HỌC THƯƠNG MẠI
BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

TỔNG BIÊN TẬP:

ĐINH VĂN SƠN

PHÓ TỔNG BIÊN TẬP:

THƯ KÝ TÒA SOẠN

TRƯỞNG BAN TRỊ SỰ

NGUYỄN THỊ QUỲNH TRANG

□ Tòa soạn

Phòng 202 nhà T

Trường Đại học Thương mại

Số 79 đường Hồ Tùng Mậu

Mai Dịch, Cầu Giấy, Hà Nội

□ Điện thoại: 024.37643219 máy lẻ 2102

□ Fax: 024.37643228

□ Email: tckhtm@tmu.edu.vn

□ Website: tckhtm.tmu.edu.vn

□ GP hoạt động báo chí:

Số 195/GP-BTTTT ngày 05/6/2023

□ Chế bản tại: Tòa soạn

Tạp chí Khoa học Thương mại

□ In tại: Cty TNHH In & TM Hải Nam

□ Nộp lưu chiểu: 8/2025

HỘI ĐỒNG KHOA HỌC BIÊN TẬP

Đinh Văn Sơn - Đại học Thương mại (Chủ tịch)

Phạm Vũ Luận - Đại học Thương mại (Phó Chủ tịch)

Nguyễn Bách Khoa - Đại học Thương mại (Phó chủ tịch)

Phạm Minh Đạt - Đại học Thương mại (Ủy viên thư ký)

Các ủy viên

- **Vũ Thành Tự Anh** - ĐH Fulbright Việt Nam (Hoa Kỳ)

- **Lê Xuân Bá** - Viện QLKT TW

- **Hervé B. Boismery** - Đại học Reunion (Pháp)

- **H. Eric Boutin** - Đại học Toulon Var (Pháp)

- **Nguyễn Thị Doan** - Hội Khuyến học Việt Nam

- **Haasis Hans** - Đại học Bremen (Đức)

- **Lê Quốc Hội** - Đại học Kinh tế quốc dân

- **Nguyễn Thị Bích Loan** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Hoàng Long** - Đại học Thương mại

- **Nguyễn Mai** - Chuyên gia kinh tế độc lập

- **Dương Thị Bình Minh** - ĐH Kinh tế Tp Hồ Chí Minh

- **Hee Cheon Moon** - Hội Nghiên cứu TM Hàn Quốc

- **Bùi Xuân Nhàn** - Đại học Thương mại

- **Lương Xuân Quỳ** - Hội Khoa học kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Văn Song** - Học viện Nông nghiệp Việt Nam

- **Nguyễn Thanh Tâm** - Đại học California (Hoa Kỳ)

- **Trương Bá Thanh** - ĐH Kinh tế - Đại học Đà Nẵng

- **Đinh Văn Thành** - Viện Nghiên cứu thương mại

- **Đỗ Minh Thành** - Đại học Thương mại

- **Lê Đình Thắng** - Đại học Québec (Canada)

- **Trần Đình Thiên** - Viện Kinh tế Việt Nam

- **Nguyễn Quang Thuấn** - Viện Hàn lâm KHXH Việt Nam

- **Washio Tomoharu** - ĐH Kwansey Gakuin (Nhật Bản)

- **Lê Như Tuyền** - Grenoble École de Managment (Pháp)

- **Zhang Yujie** - Đại học Tsinghua (Trung Quốc)

KINH TẾ VÀ QUẢN LÝ

- 1. Đặng Trung Tuyên, Nguyễn Thị Thu Hoài và Nguyễn Thị Hồng - Bất định chính sách toàn cầu và mối tương quan với lạm phát trong khu vực Asean. Mã số: 204.1IIE.M.11** 3

Global Policy Uncertainty and Its Correlation with Inflation in the ASEAN Region

- 2. Trương Bá Thanh và Nguyễn Thị Kim Ngọc - Bảo vệ môi trường, sức khỏe và tăng trưởng kinh tế: Định hướng chính sách phát triển bền vững của Việt Nam. Mã số: 204.1DEco.11** 15

Environmental Protection, Health and Economic Growth: Vietnam's Sustainable Development Policy Orientation

- 3. Nguyễn Thị Thanh Hà, Nguyễn Thành Cường và Nguyễn Hữu Phú - Đo lường mức độ quản trị lợi nhuận của các doanh nghiệp sản xuất niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. Mã số: 204.1FiBa.11** 25

Measuring the Degree of Earnings Management of Listed Manufacturing Firms in the Vietnamese Stock Market

QUẢN TRỊ KINH DOANH

- 4. Nguyễn Thị Minh Nhân và Nguyễn Thị Tú Quyên - Tác động của quản trị nhân lực xanh đến kết quả hoạt động kinh doanh của các doanh nghiệp công nghệ và thông tin truyền thông Việt Nam: vai trò trung gian của đổi mới xanh. Mã số: 204.2HRMg.21** 38

The Impact of Green Human Resources Management on Organizational Performance of Vietnamese Information and Communication Technology Enterprises: the Mediating Role of Green Innovation

- 5. Nguyễn Anh Lợi, Nguyễn Quốc Nghi và Nguyễn Thị Lệ Hương** - Các yếu tố ảnh hưởng đến sự lựa chọn điểm đến của du khách quốc tế: Khám phá vai trò của giá trị cá nhân, hình ảnh điểm đến, động cơ du lịch và thái độ tại điểm đến Đồng bằng sông Cửu Long. *Mã số: 204.2TRMg.21* 57

Factors Influencing International Tourists' Destination Choice: Exploring the Role of Personal Values, Destination Image, Travel Motivation and Attitude in the Mekong Delta

- 6. Trần Thị Hoàng Hà, Lê Anh Tuấn, Nguyễn Ngọc Thía và Nguyễn Trung Hạnh** - Tác động của thái độ đối với sản phẩm xanh tới ý định trung thành xanh từ góc nhìn mô hình chất lượng - lòng trung thành. *Mã số: 204.2BAdm.21* 71

Impacts of Attitude Towards Green Products on Green Loyalty Intention From Quality-Loyalty Model Perspective

- 7. Nguyễn Thị Ngọc Loan** - Vai trò của hiểu biết tài chính trong mối quan hệ giữa thiên kiến hành vi và kết quả đầu tư chứng khoán của nhà đầu tư cá nhân Việt Nam. *Mã số: 204.2FiBa.21* 87

The Role of Financial Literacy in the Relationship Between Behavioral Biases and Stock Investment Performance of Vietnamese Individual Investors

Ý KIẾN TRAO ĐỔI

- 8. Phan Trần Minh Hưng và Nguyễn Thị Tú Uyên** - Tác động của nữ giới kiêm nhiệm chủ tịch hội đồng quản trị và tổng giám đốc đến hiệu quả hoạt động của các công ty niêm yết trên thị trường chứng khoán Việt Nam. *Mã số: 204.3HRMg.31* 98

The Impact of Female CEO and Chairman Duality on Firm Performance of Listed Companies in the Vietnamese Stock Market

BẤT ĐỊNH CHÍNH SÁCH TOÀN CẦU VÀ MỐI TƯƠNG QUAN VỚI LẠM PHÁT TRONG KHU VỰC ASEAN

Đặng Trung Tuyền *

Email: tuyendt@vnu.edu.vn

Nguyễn Thị Thu Hoài *

Email: hoaintt@vnu.edu.vn

*** Trường ĐH Kinh tế, ĐH QGHN**

Nguyễn Thị Hồng

Trường Kinh tế, Trường ĐH Công nghiệp Hà Nội

Email: nguyen.hong.qlkt@gmail.com

Ngày nhận: 25/01/2025

Ngày nhận lại: 21/04/2025

Ngày duyệt đăng: 23/04/2025

Những năm gần đây, các quốc gia Đông Nam Á, với tốc độ tăng trưởng và dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài khác nhau, đã chứng kiến sự tác động mạnh mẽ từ những biến động chính sách toàn cầu, làm gia tăng sự bất định kinh tế và áp lực lạm phát, đặc biệt là giai đoạn từ 1997 đến 2022. Bằng chứng thực nghiệm được chứng minh khi bài viết sử dụng bộ dữ liệu từ 1997 đến 2022 của 8 quốc gia trong khu vực Đông Nam Á, kết hợp phương pháp hồi quy GMM. Nghiên cứu đã chỉ ra sự tác động cùng chiều của bất ổn định của chính sách đến lạm phát tại các quốc gia này với hệ số khoảng 1,54. Bên cạnh đó, lạm phát cũng chịu sự tác động ngược chiều của tăng trưởng kinh tế cũng như lượng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài. Để giảm thiểu tác động đòi hỏi sự phối hợp chặt chẽ giữa các cơ quan quản lý nhà nước của các quốc gia trong việc hoạch định và thực thi chính sách. Những giải pháp này không chỉ giúp nâng cao khả năng chống chịu của nền kinh tế trước các cú sốc bất định mà còn thúc đẩy phát triển kinh tế bền vững trong dài hạn.

Từ khóa: Asean, bất định chính sách toàn cầu, lạm phát, mô hình GMM.

JEL Classifications: C33, E31, F42, Z28.

DOI: 10.54404/JTS.2025.204V.01

1. Đặt vấn đề

Bất định chính sách, được định nghĩa là sự không chắc chắn về các quyết định và hành động của chính phủ trong tương lai (Baker et al., 2016), đã trở thành một biến số quan trọng trong phân tích kinh tế vĩ mô hiện đại. Trong bối cảnh kinh tế toàn cầu biến động mạnh, mối quan hệ giữa bất định chính sách và các yếu tố vĩ mô ngày càng phức tạp, thu

hút sự quan tâm của giới học thuật và các nhà hoạch định chính sách. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng bất định chính sách có thể dẫn đến trì hoãn quyết định đầu tư và hoạt động sản xuất kinh doanh (Baker et al., 2016; Dixit, 1994), giảm động lực đầu tư của doanh nghiệp và nhà đầu tư nước ngoài (Rodrik, 1991) và tăng rủi ro hệ thống trên thị trường tài chính (Pastor & Veronesi, 2012).

Trong số các hệ quả của bất định chính sách, tác động lên lạm phát được coi là một trong những vấn đề đáng lo ngại nhất. Lạm phát phản ánh mức độ thay đổi của giá cả hàng hóa và dịch vụ theo thời gian và đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì sự ổn định kinh tế. Mức lạm phát phù hợp được xem là dấu hiệu của một nền kinh tế phát triển lành mạnh. Tuy nhiên, lạm phát quá cao hoặc quá thấp có thể gây ra những hậu quả nghiêm trọng, đặc biệt tại các khu vực mới nổi như Asean. Bất định chính sách có thể làm gia tăng lạm phát thông qua việc tăng chi phí đầu vào, đặc biệt khi có sự bất ổn trong chính sách về giá cả, thuế hoặc trợ cấp. Doanh nghiệp và nhà sản xuất, khi đối mặt với sự không chắc chắn về chi phí sản xuất hoặc quy định tài chính, có xu hướng tăng giá hàng hóa để bảo vệ lợi nhuận, dẫn đến lạm phát (Aizenman & Marion, 1993).

Mặc dù vậy, các nghiên cứu trước đây về mối tương quan giữa lạm phát và bất định chính sách kinh tế đã được một số tác giả nghiên cứu, nhưng các nghiên cứu về khu vực Asean còn khá ít. Nghiên cứu của (Leduc & Liu, 2016) chỉ ra rằng sự bất định làm gia tăng thất nghiệp và giảm chi tiêu tiêu dùng. Tuy nhiên, các nghiên cứu như (Meinen & Roehe, 2018) khi mô phỏng giả thuyết Friedman-Ball và (Chowdhury & Sarkar, 2015) cũng chỉ kết luận được những tác động tiêu cực của bất định lên lạm phát nhưng phụ thuộc vào chế độ mỗi quốc gia. Một ví dụ khác là nghiên cứu của (Marasanti & Verico, 2024), mặc dù khẳng định mối liên hệ tích cực giữa lạm phát và sự bất định, nhưng thời gian nghiên cứu của bài viết tương đối ngắn (từ 2015 đến 2019) và bỏ qua các cuộc khủng hoảng lớn như khủng hoảng tài chính châu Á 1997, khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008 và đại dịch COVID-19.

Có thể thấy rằng, mối quan hệ giữa lạm phát và bất định chính sách vẫn còn nhiều khoảng trống, đặc biệt về không gian nghiên

cứu tại các quốc gia Asean. Bài viết này sẽ sử dụng phương pháp hồi quy GMM kết hợp số liệu mảng từ tám quốc gia trong khu vực Asean trong khoảng thời gian từ 1997-2022 với 208 quan sát từ nguồn dữ liệu thứ cấp đáng tin cậy của World Bank Data, World Uncertainty Index nhằm phân tích tác động của sự bất định chính sách toàn cầu lên tình hình lạm phát tại các quốc gia được chọn.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

2.1.1. Bất định chính sách toàn cầu

a. Khái niệm

Bất định chính sách toàn cầu được hiểu là sự không chắc chắn về các hành động trong tương lai của các chính phủ, đặc biệt là liên quan đến các chính sách kinh tế như thuế, chi tiêu, quy định và luật pháp. Sự không chắc chắn này có thể xuất phát từ nhiều yếu tố, bao gồm thay đổi chính trị, xung đột quốc tế, biến động kinh tế và thiếu thông tin rõ ràng từ các nhà hoạch định chính sách.

b. Đo lường bất định chính sách toàn cầu

Chỉ số Bất định Toàn cầu (World Uncertainty Index - WUI) là một công cụ đo các nhà nghiên cứu tại Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) phát triển để đo lường mức độ bất định trên toàn cầu. WUI được tính toán bằng cách phân tích nội dung của các báo cáo kinh tế và chính trị của Economist Intelligence Unit (EIU), một tổ chức cung cấp thông tin về các quốc gia trên toàn thế giới. Tính tới nay, WUI đã bao phủ 143 quốc gia có dân số từ 2 triệu người trở lên, cho phép theo dõi bất định trong các nền kinh tế phát triển và đang phát triển. Đồng thời, số liệu của WUI cũng cung cấp từ giữa thập niên 1950 đến hiện tại, cho phép theo dõi sự thay đổi của bất định toàn cầu trong thời gian dài.

Việc thu thập và tính toán WUI được thực hiện qua ba bước. *Đầu tiên*, thu thập các báo cáo từ 143 quốc gia theo quý của EIU từ giữa những năm 1950 trở đi. *Thứ hai*, đếm số lần từ “bất ổn” (và các biến thể của nó) được đề

cập trong các báo cáo này. *Thứ ba*, chuẩn hóa tổng số từ “bất ổn” theo tổng số từ trong mỗi báo cáo.

Với phương pháp trên, WUI sẽ mang tới một nguồn dữ liệu hệ thống hơn, một bức tranh rộng hơn về sự bất định toàn cầu, do nó không chỉ tập trung vào chính sách kinh tế mà còn bao gồm cả các sự kiện chính trị, xung đột và các yếu tố khác gây ra bất ổn.

2.1.2. Lạm phát

a. Khái niệm

Có nhiều khái niệm khác nhau về lạm phát, nhưng tựu chung lại có thể hiểu, “Lạm phát là sự tăng mức giá chung một cách liên tục của hàng hóa và dịch vụ theo thời gian và đi kèm là sự mất giá trị của một loại tiền tệ”.

b. Cách đo lường

CPI là phương pháp phổ biến nhất để đo lường lạm phát. CPI đo lường mức giá trung bình của một rổ hàng hóa và dịch vụ mà người tiêu dùng tiêu dùng theo thời gian. Cơ quan thống kê quốc gia thường tính toán CPI hàng tháng hoặc hàng quý, so sánh giá cả tại thời điểm hiện tại với một thời kỳ cơ sở (năm gốc). Trong thực tế, CPI thường được sử dụng phổ biến để đo lường chi phí sinh hoạt và áp dụng để điều chỉnh lương và trợ cấp nhằm theo kịp với mức lạm phát.

2.1.3. Ảnh hưởng của bất định chính sách toàn cầu tới lạm phát

Bất định chính sách toàn cầu có ảnh hưởng đáng kể đến lạm phát thông qua tác động của nó tới các chỉ số kinh tế vĩ mô khác và sự thay đổi trong hành vi của các tác nhân kinh tế. Đây sẽ là một số cách mà sự bất định tác động đến lạm phát.

Gây áp lực lên chi phí: Bất định chính sách có thể làm gián đoạn chuỗi cung ứng toàn cầu, khiến chi phí sản xuất tăng cao và gây ra áp lực lạm phát. Một ví dụ là cuộc khủng hoảng chuỗi cung ứng toàn cầu trong thời gian đại dịch COVID-19.

Tăng chi phí vay mượn và đầu tư: Khi bất định về chính sách kinh tế, các doanh nghiệp

và nhà đầu tư có xu hướng đòi hỏi mức lợi suất cao hơn khi đầu tư vào các dự án, bởi vì họ phải đối mặt với những rủi ro không lường trước được về chính sách thuế, chi phí sản xuất và điều kiện tài chính. Do đó, các ngân hàng và tổ chức tín dụng sẽ tăng lãi suất cho vay để bù đắp cho sự không chắc chắn này.

Tác động tới lạm phát kỳ vọng: Khi các chính sách kinh tế (chính sách tài khóa, tiền tệ hoặc thương mại) không rõ ràng hoặc có khả năng thay đổi đột ngột, các tác nhân kinh tế sẽ điều chỉnh hành vi của mình để bảo vệ lợi ích trước sự không chắc chắn về giá cả trong tương lai.

2.2. Tổng quan nghiên cứu

2.2.1. Nghiên cứu của các học giả quốc tế

Tác động của bất định chính sách toàn cầu lên tỷ lệ lạm phát trong các nghiên cứu của các học giả quốc tế tập trung vào nhiều vào các khía cạnh chính lần lượt là: Hành vi con người trong bối cảnh lạm phát, sự bất ổn định và tác động trực tiếp của nó tới lạm phát trong các khu vực cụ thể. Các nghiên cứu sử dụng nhiều phương pháp đo lường và phân tích khác nhau, từ khảo sát chuyên gia, mô hình hồi quy, đến các mô hình dự báo, để đánh giá ảnh hưởng của bất định kinh tế đến lạm phát và các yếu tố liên quan.

Về khía cạnh thứ nhất, nghiên cứu của (Bahmani-Oskooee & Nayeri, 2018) sử dụng mô hình ARDL phi tuyến tính để phân tích tác động của sự bất định chính sách đối với nhu cầu tiền tại Mỹ. Ngoài ra, các nghiên cứu cũng thuộc chủ đề này thường là các nghiên cứu về hành vi con người và mức độ gia tăng trong kỳ vọng lạm phát. Nghiên cứu của (Ma & Nora, 2022) đã sử dụng mô hình Local Projection để phân tích tác động của sự bất định chính sách kinh tế lên nền kinh tế Trung Quốc, đặc biệt trong bối cảnh tỷ lệ nợ hộ gia đình cao và thấp. Từ đó, rút ra kết luận rằng sự bất định chính sách có tác động tiêu cực và kéo dài, đặc biệt khi tỷ lệ nợ hộ gia đình cao.

Nhánh nghiên cứu thứ hai chú trọng vào các khu vực mới nổi với tỉ lệ mở cửa cao và chịu nhiều ảnh hưởng từ các cuộc khủng hoảng toàn cầu. Nghiên cứu của (Laeven & Levine, 2008) đã phân tích cách cấu trúc sở hữu phức tạp ảnh hưởng đến khả năng chịu đựng các cú sốc kinh tế của các ngân hàng, hỗ trợ cho việc hiểu rõ hơn về sự ổn định tài chính trong bối cảnh bất định. Những luận điểm này đã được nhóm tác giả (Fianto, 2023) cụ thể hóa hơn khi thực hiện phân tích gắn với khu vực ASEAN-8 (2010-2020). Bằng việc sử dụng phương pháp nghiên cứu định tính với bộ dữ liệu được thu thập từ nhiều nguồn tài liệu, bao gồm các tạp chí học thuật, tài liệu chính sách và các nghiên cứu liên quan đến chính sách kinh tế tại Đông Nam Á, nhóm nghiên cứu đã kết luận rằng sự gia tăng bất định kinh tế vĩ mô ảnh hưởng tiêu cực đến sự ổn định của ngân hàng, từ đó gây biến động tới tỉ lệ lạm phát trong thời gian ngắn hạn. Những lập luận này lại bị phản bác trong bài viết của nhóm tác giả (Marasanti & Verico, 2024) khi thực hiện phân tích tác động của sự bất định đến lạm phát trong khu vực ASEAN bằng mô hình two step System Generalized Method of Moments (Sys-GMM) khi các tác giả cho rằng sự bất định có tác động tích cực đến lạm phát tại các quốc gia trong khu vực nghiên cứu.

Trong khi đó, (Fortin et al., 2023) sử dụng mô hình GARCH để phân tích mối quan hệ này tại các nước Liên minh Châu Âu, trong khi đó (Eregba & Ndoricimpa, 2022) lại áp dụng mô hình SVAR để đánh giá tác động của cú sốc bất định chính sách lên lạm phát và tăng trưởng kinh tế. Như vậy, có rất nhiều mô hình hay phương pháp có thể áp dụng, mỗi phương pháp và mô hình lại có ưu, nhược điểm và kết luận có thể khác nhau. Do đó, cần phụ thuộc vào mục đích nghiên cứu và đặc điểm của dữ liệu để lựa chọn phương pháp và mô hình phù hợp.

2.2.2. Nghiên cứu của các học giả Việt Nam

Tại Việt Nam, các nghiên cứu không được đa dạng về các nhánh nghiên cứu như của quốc tế và cũng hạn chế hơn về mặt số lượng. Các nghiên cứu trong nước chủ yếu tập trung vào việc khám phá cách thức mà bất định chính sách từ các nền kinh tế lớn, như Mỹ và Trung Quốc, ảnh hưởng đến lạm phát nội địa.

Cụ thể, (Dai Hung et al., 2022) bằng việc dựa trên dữ liệu chuỗi thời gian và mô hình VAR (Vector Autoregression). Nhóm tác giả này đã phân tích được tác động của hội nhập kinh tế quốc tế đến các yếu tố vĩ mô Việt Nam, nhấn mạnh rằng lạm phát tại Việt Nam phần lớn chịu tác động bởi các yếu tố nội địa như chính sách tiền tệ và tín dụng, nhưng áp lực từ hội nhập quốc tế có thể khiến công tác quản lý chính sách phức tạp hơn. Họ cũng lưu ý rằng khi lãi suất tại Mỹ tăng, dòng vốn thường rút khỏi Việt Nam, khiến tỷ giá tăng và gia tăng áp lực lạm phát do chi phí nhập khẩu tăng lên.

Nghiên cứu của (Lam et al., 2024), thông qua mô hình ARDL khi đánh giá tác động của sự bất định trong chính sách kinh tế và bất ổn giá dầu đến tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam trong giai đoạn 1996-2021 cũng đưa ra kết luận tương tự khi khẳng định rằng bất định chính sách kinh tế có tác động tiêu cực đến tăng trưởng ngắn hạn, khi các doanh nghiệp và nhà đầu tư trở nên thận trọng hơn. Ngoài ra, cũng mở rộng kết luận khi đặt nghiên cứu trong dài hạn và đưa ra khẳng định của mình, khi các chủ thể trong nền kinh tế đã thích nghi với chính sách mới, sẽ tạo ra tác động tích cực trong dài hạn. Điều này có hàm ý rằng việc quản lý sự bất định trong chính sách kinh tế là cần thiết để thúc đẩy tăng trưởng trong môi trường kinh tế đầy biến động.

Bên cạnh đó, các nghiên cứu trong nước cũng tập trung đo lường tác động từ các cú sốc toàn cầu, chẳng hạn như COVID-19. Kết luận này được (Dai Hung & Son, 2023) khẳng định khi thực hiện phân tích về tác

động của các cú sốc bên ngoài đối với nền kinh tế vĩ mô Việt Nam trong giai đoạn 1990-2021. Thông qua mô hình Hodrick-Prescott filter để tách biệt xu hướng dài hạn và các biến động chu kỳ ngắn hạn của các biến số kinh tế, từ đó phân tích tác động của các cú sốc bên ngoài đến nền kinh tế Việt Nam.

Cuối cùng, để khẳng định lại mối quan hệ giữa sự bất định chính sách tới nền kinh tế nói chung và mức độ lạm phát nói riêng, (Kiều, 2023) đã mở rộng những phân tích của mình lên trên mối quan hệ này ở các quốc gia Đông Nam Á chứ không còn bó buộc ở Việt Nam, để cho thấy rằng tại các nước như Singapore và Thái Lan, cũng có sự tương tác hai chiều giữa lạm phát và bất định.

Mặc dù các nghiên cứu hiện có đã cung cấp nhiều thông tin hữu ích, vẫn còn nhiều khoảng trống cần được nghiên cứu thêm. Trước hết, mặc dù các nghiên cứu quốc tế đã có các phân tích về cách bất định chính sách toàn cầu ảnh hưởng đến các khu vực khác nhau nói chung và Việt Nam nói riêng, nhưng rất ít nghiên cứu tập trung vào Đông Nam Á với độ sâu cần thiết để hiểu rõ hơn cách các nền kinh tế mới nổi đối phó với bất định.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Mô hình phân tích

Do nghiên cứu này sử dụng dữ liệu bảng và tồn tại vấn đề nội sinh, vì lạm phát có thể chịu ảnh hưởng bởi rất nhiều yếu tố nhưng không được đưa vào mô hình, các yếu tố này có thể có mối quan hệ với các biến vĩ mô khác đã có trong mô hình. Thêm vào đó, hầu hết các biến công cụ bên cạnh WUI là thay đổi theo thời gian, nên việc lựa chọn phương pháp hồi quy GMM theo đề xuất của (Marasanti & Verico, 2024) là phù hợp nhất để đánh giá mức độ ảnh hưởng của sự bất định toàn cầu lên tỷ lệ lạm phát tại tám quốc gia Đông Nam Á trong giai đoạn 1997-2022. Tám quốc gia Đông Nam Á được chọn đảm bảo các tiêu chí về mức độ khả thi, tính liên tục trong thời gian thu nhập số liệu bao gồm:

Brunei Darussalam, Cambodia, Indonesia, Malaysia, Philippines, Singapore, Thailand, và Việt Nam.

Dựa trên mô hình của (Marasanti & Verico, 2024) và một nghiên cứu khác của (FoEh et al., 2020), bài viết sử dụng 5 biến cho mô hình nghiên cứu bao gồm:

- Biến phụ thuộc: Lạm phát (INF);
- Biến độc lập: Bất định thế giới (WUI);
- Các biến kiểm soát: Vốn đầu tư nước ngoài (FDI), tăng trưởng kinh tế (GDP), tỷ giá hối đoái (ER).

Vì vậy mô hình hồi quy được đưa ra như sau:

Mô hình ước lượng cho OLS:

$$\ln INF_{it} = \beta_0 + \ln \beta_1 WUI_{it} + \ln \beta_2 GDP_{it} + \ln \beta_3 ER_{it} + \ln \beta_4 INF_{it} + \epsilon_{it}$$

Mô hình ước lượng cho FEM và REM:

$$\ln INF_{it} = \beta_0 + \ln \beta_1 WUI_{it} + \ln \beta_2 GDP_{it} + \ln \beta_3 ER_{it} + \ln \beta_4 INF_{it} + c_i + \epsilon_{it}$$

Trong đó:

- β_0 : hệ số chặn,
- β_j hệ số góc
- ϵ_{it} : sai số ngẫu nhiên
- c_i : tác động không quan sát được
- $i = 1, \dots, N$ với N là số nước trong mẫu nghiên cứu ($N = 8$)
- $t = 1, \dots, T$ với T là giai đoạn nghiên cứu ($T = 26$)

Việc logarit hóa các dữ liệu bên trong các biến sẽ giúp giảm thiểu sự lệch phân phối do đây đều là các biến vĩ mô với mức độ biến động lớn theo thời gian. Đồng thời, việc làm này cũng giúp cho việc giải thích kết quả trở nên dễ dàng hơn thông qua việc giải thích sự thay đổi theo tỷ lệ phần trăm. Từ đó, giúp hiểu cách các biến này ảnh hưởng đến lạm phát trong bối cảnh thay đổi tương đối và mang ý nghĩa hơn trong phân tích kinh tế vĩ mô.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Như đã đề cập ở trên, bài viết sẽ sử dụng phương pháp hồi quy GMM (Generalized method of moment). Phương pháp GMM là phương pháp thống kê được áp dụng trong mô hình bán tham số. Mục tiêu của phương

Bảng 1: Tổng quan các biến của mô hình

Biến	Ký hiệu	Chỉ số sử dụng	Nguồn	Kỳ vọng về dấu	Nguồn tham khảo
Lạm phát	INF	Lạm phát, giá tiêu dùng (CPI) hàng năm	World Bank Data	Biến phụ thuộc	
Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài	FDI	Dòng vốn vào ròng BoP, đô la Mỹ hiện tại	World Bank Data	-	(Alfaro et al., 2004; Azman-Saini & Law, 2010; Borensztein et al., 1998; Marasanti & Verico, 2024)
Tăng trưởng kinh tế	GDP	Tỷ lệ chi tiêu chính phủ trên GDP	World Bank Data	+	(Jha & Dang, 2012; Keynes, 2017; Mallik & Chowdhury, 2001; Marasanti & Verico, 2024)
Bất định toàn cầu	WUI	Chỉ số từ báo cáo của tờ EIU	World Uncertainty Index	+	(Choudhri & Hakura, 2006; Dornbusch, 1985; Pastor & Veronesi, 2012; Marasanti & Verico, 2024)
Tỷ giá hối đoái	ER	LCU trên mỗi đô la Mỹ, trung bình theo thời kỳ	World Bank Data	+	(Campa & Goldberg, 2005; Dornbusch, 1985; Ito & Sato, 2008; Marasanti & Verico, 2024)

(Nguồn: Tổng hợp của các tác giả)

pháp này là tối thiểu hóa giá trị thông kê Chi - bình phương của biểu thức. Hàm mục tiêu của phương pháp GMM có dạng toàn phương với ma trận trọng số W cho các biến công cụ. Ma trận trọng số W trong GMM đóng vai trò rất quan trọng, vì nó ảnh hưởng đến cách mà các điều kiện các biến công cụ được sử dụng để ước lượng tham số. Do vậy phải được ước tính một cách chính xác để đảm bảo rằng GMM tạo ra các ước lượng hiệu quả. Việc lựa chọn ma trận trọng số tốt nhất có thể giúp

GMM đạt được ước lượng với phương sai nhỏ nhất, giúp tăng độ chính xác cho kết quả hồi quy.

Về ưu điểm, thông thường ước lượng theo phương pháp OLS sẽ không chệch, vững và hiệu quả khi không tồn tại các vi phạm về phương sai thay đổi, tự tương quan và biến nội sinh. Tuy nhiên, khi nghiên cứu về chuỗi dữ liệu thời gian, có nhiều chuỗi vi phạm một hoặc một số giả định của OLS. Khi đó, các ước lượng thu được sẽ bị bóp méo, mất tính

vững và sẽ là sai lầm nếu sử dụng chúng để phân tích. Một trong những dạng vi phạm giả định phổ biến là hiện tượng nội sinh, một trường hợp khi hệ số ước lượng tương quan với phần dư. Việc sử dụng mô hình GMM sẽ cho phép khắc phục cả vi phạm tự tương quan, phương sai thay đổi và biến nội sinh nên kết quả ước lượng lúc này sẽ không chệch, vững và hiệu quả nhất.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả

Phân tích thống kê mô tả liên quan đến việc kiểm tra những đặc tính của các biến, giúp có cách nhìn tổng quan về dữ liệu và các thước đo phản ánh tổng quát đối tượng nghiên cứu, giúp xem xét mức độ thay đổi cũng như sự đồng đều của dữ liệu ở các biến thu thập. Thông qua đó có thể phát hiện những giá trị dao động sai lệch trong cỡ mẫu. Cỡ mẫu đưa vào phân tích trong bài viết này được tính toán dựa trên phạm vi thời gian (26 năm) và phạm vi không gian (8 quốc gia Asean), do đó, tổng cỡ mẫu là 208 mẫu. Kết quả thống kê mô tả được thể hiện trong bảng 2.

Bảng 2: Thống kê mô tả giữa các biến trong mô hình

Biến	Cỡ mẫu	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
INF	208	0.8105573	1.138307	-4.091758	4.06819
WUI	208	4.808876	0.4694832	4.171086	5.791585
GDP	208	2.365496	0.4405492	1.241366	3.396763
ER	208	4.600519	3.722035	0.2227971	10.05497
FDI	208	22.02471	1.709282	17.92137	25.72563

(Nguồn: Tính toán bởi các tác giả)

Về tỷ lệ lạm phát giữa các quốc gia, ta thấy được hai điểm chính. Trong giai đoạn 1997-2022, các quốc gia ASEAN đã trải qua nhiều biến động kinh tế lớn, bao gồm khủng hoảng tài chính châu Á 1997-1998 và cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008-2009. Sự biến

động lớn trong lạm phát được phản ánh qua độ lệch chuẩn cao (1.13). Điều này có thể lý giải bởi tác động của những khủng hoảng này đến lạm phát, khi một số quốc gia trải qua giảm phát (giá trị nhỏ nhất là -4.09) hoặc lạm phát trong những thời điểm khác nhau. Ngoài ra, có thể thấy tỷ lệ lạm phát trung bình thấp chỉ khoảng 0.81, như vậy có thể thấy lạm phát trong khu vực này có vẻ ổn định ở mức thấp trong một thời gian dài.

Tiếp đến, là biến số bất định chính sách toàn cầu. Các quốc gia trên thế giới trong giai đoạn này chịu ảnh hưởng không nhỏ từ những biến động kinh tế toàn cầu như cuộc khủng hoảng tài chính và các cú sốc khác, đơn cử như đại dịch COVID-19. Tuy nhiên, mức độ bất định trung bình (0.47) chỉ ra rằng thế giới trong giai đoạn này đã duy trì được sự ổn định tương đối trong phần lớn thời gian khảo sát, ngoại trừ một vài thời điểm đặc biệt.

Về tăng trưởng GDP, ta thấy được khu vực này vẫn tăng trưởng ổn định, với mức trung bình GDP là 2.36 và độ lệch chuẩn thấp

(0.44), tăng trưởng kinh tế của các nước ASEAN trong giai đoạn này nhìn chung khá ổn định, mặc dù có thể có sự khác biệt giữa các quốc gia.

Với tỷ giá hối đoái, đây là biến số có sự biến động lớn nhất khi chứng kiến độ lệch

chuẩn cao của tỷ giá (3.72), hàm ý rằng tỷ giá hối đoái giữa các quốc gia có sự thay đổi đáng kể trong giai đoạn 1997-2022. Sự biến động lớn này có thể được giải thích bởi sự thay đổi lớn trong chính sách tiền tệ, khủng hoảng tài chính và các biến động kinh tế toàn cầu. Ví dụ, trong giai đoạn khủng hoảng tài chính châu Á, nhiều đồng tiền của các nước ASEAN đã mất giá nghiêm trọng.

Cuối cùng là biến đầu tư trực tiếp nước ngoài. Trong giai đoạn nghiên cứu, FDI tăng trưởng ở mức tương đối cao (với mức trung bình 22.02), thể hiện các quốc gia ASEAN trong giai đoạn này đã nhận được dòng vốn FDI đáng kể với mức ổn định cao (độ lệch chuẩn chỉ 1.7). Điều này là dấu hiệu của sự thu hút đầu tư nước ngoài, đặc biệt là sau khi khu vực này phục hồi từ cuộc khủng hoảng tài chính châu Á và tiến hành nhiều cải cách kinh tế.

4.2. Kết quả hồi quy

Ở bước đầu tiên, bài viết hồi quy cả ba mô hình, Pooled OLS, FEM, và REM. Kết quả hồi quy được thể hiện trong bảng 3.

Bảng 3: Tổng hợp kết quả chạy mô hình Pooled OLS, FEM, REM

	Pooled OLS	FEM	REM
WUI	-0.2870605 [0.068]	-0.1969999 [0.237]	-0.2287947 [0.156]
GDP	-0.2572195 [0.242]	-0.8192067 [0.085]	-0.68586 [0.058]
ER	0.1435421 [0.000]	-0.5285016 [0.177]	0.1003768 [0.065]
FDI	0.0773518 [0.069]	0.1157731 [0.118]	0.0859129 [0.172]
Hệ số chặn	0.4354282 [0.701]	3.577248 [0.080]	1.179208 [0.403]

(Nguồn: Tính toán bởi các tác giả)

Như đã trình bày trước đó, do các biến số được sử dụng trong bài đa phần đều là các biến vĩ mô và có khả năng tồn tại nội sinh cao, đồng thời có sự mâu thuẫn về kết quả giữa các mô hình. Do đó, bài viết tiến hành phân tích hồi quy dữ liệu bằng phương pháp khác như GMM để kiểm tra đối chiếu giữa các mô hình. Đặc biệt, phương pháp ước lượng GMM (Generalized method of moments) sẽ khắc phục những yếu điểm của mô hình Pooled, FEM hay REM còn tồn đọng. Kết quả của mô hình GMM dựa trên AR(1) và AR(2) đều thỏa mãn (xem bảng 4).

Kết quả từ bảng 4 cho thấy, mô hình không tồn tại hiện tượng tự tương quan (p-value đều lớn hơn 0,05) và mô hình GMM có độ tin cậy cao và kết quả phù hợp. Kết quả hồi quy mô hình GMM được thể hiện trong bảng 5.

Từ kết quả ở bảng 5 ta thấy, biến tỷ giá hối đoái (ER) là biến số duy nhất không có ý nghĩa thống kê. Đối với các biến số có ý nghĩa thống kê, ta lần lượt ghi nhận được các biến như sự bất định chính sách toàn cầu (WUI), tăng trưởng kinh tế (GDP) và vốn đầu

Bảng 4: Kết quả kiểm định sự tự tương quan và tính hợp lý của mô hình

Kiểm định Arellano-Bond đối với AR(1) ở sai phân bậc 1: $z = -1.34$	$Pr > z$	=	0.181
Kiểm định Arellano-Bond đối với AR(2) ở sai phân bậc 1: $z = -0.98$	$Pr > z$	=	0.325
Kiểm định Sargan về sự phù hợp của mô hình: $\chi^2(13) = 0.49$	$> \chi^2$	=	0.486
Kiểm định Hansen về sự phù hợp của mô hình: $\chi^2(13) = 1.47$	$> \chi^2$	=	0.225

(Nguồn: Tính toán bởi các tác giả)

Bảng 5: Kết quả chạy phương pháp ước lượng GMM

Biến phụ thuộc của mô hình GMM: INF				
Xác suất > chi bình phương = 0.000		Wald chi bình phương (5) = 172.16		
Biến	Hệ số	Độ lệch chuẩn	z	$P > z $
WUI	1.543168	0.3218253	4.80	0.000
GDP	-2.820817	1.044763	-2.70	0.007
FDI	-0.3680864	0.1500071	-2.45	0.014
ER	-0.1677913	0.1281576	-1.31	0.190

(Nguồn: Tính toán bởi các tác giả)

tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Với WUI, ta ghi nhận được hệ số là 1.543168 và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Điều này cho thấy WUI có tác động dương đến tỷ lệ lạm phát. Nói cách khác, khi mức độ bất định chính sách toàn cầu tăng lên, tỷ lệ lạm phát cũng có xu hướng tăng gấp khoảng 1,5 lần.

Kết quả này không những phù hợp với các lý thuyết kinh tế, các bài nghiên cứu khoa học đã tồn tại trước đó mà còn đúng với những lập luận về dấu kỳ vọng mà bài viết đưa ra. Sự gia tăng của bất định chính sách toàn cầu sẽ làm gián đoạn chuỗi cung ứng, gây khan hiếm hàng hóa và nguyên liệu. Đồng thời, cũng làm tăng rủi ro cho các nhà đầu tư và tổ chức tài chính, dẫn đến lãi suất vay mượn tăng và gây gia tăng lạm phát kỳ vọng cho các tác nhân kinh tế. Sau cùng là

dẫn tới sự gia tăng trong lạm phát và khủng hoảng cho nền kinh tế.

Trái ngược với giả thuyết kỳ vọng, kết quả thực nghiệm cho thấy hệ số của GDP là âm và có ý nghĩa thống kê cao. Điều này có nghĩa là khi tăng trưởng GDP tăng, tỷ lệ lạm phát lại giảm. Cụ thể, hệ số của GDP ghi nhận được là -2.820817 và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Một khả năng giải thích cho sự mâu thuẫn này là tăng trưởng GDP trong giai đoạn nghiên cứu được thúc đẩy chủ yếu bởi sự gia tăng năng suất, cải tiến công nghệ và hiệu quả sản xuất, tức là sự dịch chuyển của tổng cung (AS) sang phải giống với những luận điểm trong nghiên cứu của (Chhibber & Shafik, 1992). Khi tổng cung tăng vượt tổng cầu, mức giá chung có thể giảm hoặc tăng chậm lại, dẫn đến lạm phát thấp hơn. Với bối cảnh các quốc

gia ASEAN trong thời gian phân tích, có thể thấy sau khủng hoảng tài chính 1997, các quốc gia Đông Nam Á đã thực hiện nhiều biện pháp để tái cơ cấu nền kinh tế, nâng cao hiệu quả sản xuất và cải thiện năng suất lao động. Malaysia đã thực hiện chính sách “Chính sách Công nghiệp Mới” từ năm 1986, tập trung vào phát triển các ngành công nghiệp công nghệ cao và dịch vụ. Singapore đã trở thành trung tâm tài chính và công nghệ của khu vực nhờ đầu tư mạnh mẽ vào R&D và nguồn nhân lực chất lượng cao. (Nguyễn & Quyết, 2013) cho thấy rằng tăng trưởng GDP của Việt Nam trong giai đoạn 2000-2010 phần lớn nhờ vào tăng năng suất lao động và cải thiện hiệu quả kinh tế. Ngoài lý do trên, cũng có thể việc chính phủ và ngân hàng trung ương thực hiện các chính sách kinh tế vĩ mô thận trọng, cũng giúp ích rất nhiều trong việc kiểm soát lạm phát trong khi thúc đẩy tăng trưởng GDP (Ghosh et al., 2016).

FDI có hệ số -0.3680864 và có ý nghĩa thống kê ở mức 5%. Kết quả này cho thấy một mối quan hệ ngược chiều giữa FDI và lạm phát, hàm ý rằng khi FDI tăng, lạm phát có xu hướng giảm. Có thể thấy, kết quả này phù hợp với những lý thuyết kinh tế trước đó cũng như lập luận giả thuyết về dấu kỳ vọng đã đưa ra. Đồng thời, kết quả cũng phù hợp với các nghiên cứu (Alfaro et al., 2004) và (Azman-Saini & Law, 2010) khi chỉ ra rằng FDI đóng vai trò quan trọng trong việc chuyển giao công nghệ và nâng cao năng suất, từ đó tăng tổng cung và giảm áp lực lạm phát. Nói tóm lại, kết quả thu được từ nghiên cứu thực nghiệm cho thấy FDI trong những năm vừa qua đã góp phần kiềm chế lạm phát và phát triển kinh tế tại các quốc gia Đông Nam Á thông qua việc mở rộng năng lực sản xuất, tăng cung hàng hóa và dịch vụ, ổn định giá cả,...

5. Kết luận

Có thể thấy, trong những năm gần đây, các quốc gia Đông Nam Á, vốn có nền kinh tế

phụ thuộc nhiều vào thương mại quốc tế và dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đã phải đối mặt với hàng loạt những thách thức lớn từ các cú sốc từ dịch bệnh, chính sách tài chính, tiền tệ toàn cầu. Những biến cố này đã không chỉ làm tăng áp lực lạm phát mà còn làm giảm tăng trưởng kinh tế, gián đoạn chuỗi cung ứng và gây ra nhiều bất ổn về xã hội và chính trị.

Sử dụng bộ dữ liệu từ 1997 đến 2022 của 8 quốc gia trong khu vực Đông Nam Á, kết hợp phương pháp hồi quy GMM, nghiên cứu đã chỉ ra sự tác động cùng chiều của bất ổn định chính sách đến lạm phát tại các quốc gia này với hệ số khoảng 1,54. Bên cạnh tác động của các cú sốc chính sách toàn cầu, lạm phát của các quốc gia cũng chịu sự tác động ngược chiều của tăng trưởng kinh tế cũng như lượng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài. Thêm vào đó, nghiên cứu chưa tìm thấy bằng chứng tác động của tỷ giá hối đoái lên lạm phát trong giai đoạn nghiên cứu.

Như vậy, kết quả từ nghiên cứu này đã chỉ ra rằng sự gia tăng bất định chính sách toàn cầu có mối liên hệ mật thiết với lạm phát tại các quốc gia ASEAN. Những cú sốc chính sách từ các nền kinh tế lớn như Mỹ, Liên minh châu Âu và Trung Quốc, hay các đại dịch toàn cầu, sẽ tác động trực tiếp đến chi phí sản xuất, xuất khẩu, từ đó gia tăng lạm phát tại các nước ASEAN. Bên cạnh đó, phát hiện của nghiên cứu cũng chỉ ra, để kiềm chế lạm phát dưới tác động của sự bất định chính sách toàn cầu, các quốc gia có thể lựa chọn các giải pháp nhằm thu hút FDI và tăng trưởng kinh tế. Đối với Việt Nam, việc giảm thiểu tác động của bất định chính sách đòi hỏi sự phối hợp chặt chẽ giữa các cơ quan quản lý nhà nước trong việc hoạch định và thực thi chính sách, đặc biệt các chính sách liên quan đến thu hút FDI, tái cấu trúc, hướng đến tăng trưởng kinh tế hai con số. Những giải pháp này không chỉ giúp nâng cao khả năng chống chịu của nền kinh tế trước các cú sốc bất định mà

còn thúc đẩy phát triển kinh tế bền vững trong dài hạn. ♦

Tài liệu tham khảo:

- Aizenman, J., & Marion, N. P. (1993). Policy uncertainty, persistence and growth. *Review of International Economics*, 1(2), 145-163.
- Alfaro, L., Chanda, A., Kalemli-Ozcan, S., & Sayek, S. (2004). FDI and economic growth: the role of local financial markets. *Journal of International Economics*, 64(1), 89-112.
- Azman-Saini, W. N. W., & Law, S. H. (2010). FDI and economic growth: New evidence on the role of financial markets. *Economics Letters*, 107(2), 211-213.
- Bahmani-Oskooee, M., & Nayeri, M. M. (2018). Policy Uncertainty and the demand for money in Australia: An asymmetry analysis. *Australian Economic Papers*, 57(4), 456-469.
- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of International Economics*, 45(1), 115-135.
- Campa, J. M., & Goldberg, L. S. (2005). Exchange rate pass-through into import prices. *Review of Economics and Statistics*, 87(4), 679-690.
- Chhibber, A., & Shafik, N. (1992). Devaluation and inflation with parallel markets: An application to Ghana. *Journal of African Development*, 1(1), 108-134.
- Choudhri, E. U., & Hakura, D. S. (2006). Exchange rate pass-through to domestic prices: does the inflationary environment matter? *Journal of International Money and Finance*, 25(4), 614-639.
- Chowdhury, K. B., & Sarkar, N. (2015). The effect of inflation on inflation uncertainty in the G7 countries: a double threshold GARCH model. *International Econometric Review*, 7(1), 34-50.
- Dai Hung, L., Cong, P. T., & Trang, T. M. (2022). *Nền tảng Kinh tế Vĩ mô của Việt Nam trong Hội nhập Kinh tế Quốc tế: Tổng quan Nghiên cứu và Hàm ý Kiểm chế Lạm phát Hiện nay*.
- Dai Hung, L., & Son, N. H. (2023). Khả năng chống chịu của kinh tế vĩ mô Việt Nam trước các cú sốc bên ngoài. *VNU Journal of Economics and Business*, 3(5), 9.
- Dixit, A. K. (1994). Investment under uncertainty. *Princeton University*.
- Dornbusch, R. (1985). *Exchange rates and prices*. National Bureau of Economic Research.
- Eregba, P. B., & Ndoricimpa, A. (2022). Inflation, output growth and their uncertainties: some multivariate GARCH-M evidence for Nigeria. *Journal of Social and Economic Development*, 24(1), 197-210.
- Fianto, A. Y. A. (2023). Approaches in Overcoming Economic Uncertainty in the Southeast Asian Region: Critical Review. *Jurnal Ilmu Ekonomi Terapan*, 8(2).
- FoEh, J., Suryani, N. K., & Silpama, S. (2020). The influence of inflation level, exchange rate and Gross Domestic Product on foreign direct investment in the ASEAN countries on 2007-2018. *European Journal of Business and Management Research*, 5(3).
- Fortin, I., Hlouskova, J., & Sögner, L. (2023). Financial and economic uncertainties and their effects on the economy. *Empirica*, 50(2), 481-521.
- Ghosh, A. R., Ostry, J. D., & Chamon, M. (2016). Two targets, two instruments: Monetary and exchange rate policies in emerging market economies. *Journal of International Money and Finance*, 60, 172-196.
- Ito, T., & Sato, K. (2008). Exchange rate changes and inflation in post-crisis Asian Economies: Vector Autoregression Analysis of the exchange rate pass-through. *Journal of Money, Credit and Banking*, 40(7), 1407-1438.

Jha, R., & Dang, T. N. (2012). Inflation variability and the relationship between inflation and growth. *Macroeconomics and Finance in Emerging Market Economies*, 5(1), 3-17.

Keynes, J. M. (2017). *The General Theory of Employment, Interest and Money: With, The Economic Consequences of the Peace*. Wordsworth Editions Limited.

Kiều, V. T. T. (2023). Quan hệ nhân quả giữa lạm phát và sự bất định lạm phát: Nghiên cứu tại một số nước Đông Nam Á. *Tạp chí khoa học đại học Mở thành phố Hồ Chí Minh - kinh tế và quản trị kinh doanh*, 18(2), 18-30.

Laeven, L., & Levine, R. (2008). Complex ownership structures and corporate valuations. *The Review of Financial Studies*, 21(2), 579-604.

Lam, H. T., Trinh, H. B. K., Hoai, N. T. M., Nghia, P. T., & My, B. H. (2024). *The economic policy uncertainty, oil price volatility and economic growth of Vietnam*.

Leduc, S., & Liu, Z. (2016). Uncertainty shocks are aggregate demand shocks. *Journal of Monetary Economics*, 82, 20-35.

Ma, X., & Nora, T. (2022). *The Impact of Policy Uncertainty on China's Macroeconomy*. HEC.

Mallik, G., & Chowdhury, A. (2001). Inflation and economic growth: evidence from four south Asian countries. *Asia-Pacific Development Journal*, 8(1), 123-135.

Marasanti, A. T. P., & Verico, K. (2024). The Effect of Uncertainty on Inflation: Evidence in Asean. *Journal of Developing Economies Vol*, 9(1), 143-157.

Meinen, P., & Roche, O. (2018). To sign or not to sign? On the response of prices to financial and uncertainty shocks. *Economics Letters*, 171, 189-192.

Nguyễn, H. T., & Quyết, N. (2013). Dự báo tăng trưởng GDP của Việt Nam năm 2014. *Kinh Tế và Dự Báo*, 9, 6-8.

Pastor, L., & Veronesi, P. (2012).

Uncertainty about government policy and stock prices. *The Journal of Finance*, 67(4), 1219-1264.

Rodrik, D. (1991). Policy uncertainty and private investment in developing countries. *Journal of Development Economics*, 36(2), 229-242.

Summary

In recent years, Southeast Asian countries, with varying growth rates and levels of foreign direct investment, have experienced significant impacts from global policy fluctuations. These fluctuations have heightened economic uncertainty and inflationary pressures, particularly during the period from 1997 to 2022. Empirical evidence supporting this influence is provided through an analysis using data from eight countries in the ASEAN region over this period, applying the GMM regression method. The study highlights that policy instability has a positive correlation with inflation in these countries, with an estimated coefficient of 1.54. Additionally, inflation is found to be inversely affected by economic growth and the volume of foreign direct investment. To mitigate these effects, close coordination among national regulatory agencies is essential in policy formulation and implementation. Such measures not only strengthen economic resilience against uncertainty shocks but also foster sustainable long-term economic development.