

Đo lường bất định chính sách kinh tế: Gợi ý cách thức đo lường cho Việt Nam

Lê Huỳnh Như*

Trường Đại học Bạc Liêu, Việt Nam

TỪ KHÓA

Bất định,
Bất định chính sách
kinh tế,
Đo lường bất định
chính sách kinh tế,
Nghiên cứu tổng quan,
Phương pháp
Meta-analysis.

TÓM TẮT

Bài báo này nghiên cứu tổng quan cách thức đo lường sự bất định và sự bất định chính sách kinh tế ở một số quốc gia trên thế giới. Với phương pháp Meta-analysis bằng cách thống kê kết hợp của nhiều kết quả nghiên cứu tương tự để đưa ra một kết luận tổng hợp có độ tin cậy cao hơn, tác giả đo lường sự bất định lần đầu tiên được đưa ra xem xét cho đến khi được phát triển thêm và áp dụng trong các nghiên cứu thực nghiệm. Bên cạnh đó, tác giả đi sâu vào tìm hiểu cách thức mà các quốc gia đo lường bất định chính sách kinh tế, để từ đó, rút ra cách thức đo lường có thể áp dụng thực hiện tại Việt Nam. Nghiên cứu của tác giả có ý nghĩa đối với các cơ quan Chính phủ, các nhà hoạch định chính sách trong việc nắm bắt kịp thời mức độ bất định chính sách kinh tế để đưa ra quyết định phù hợp trong giai đoạn bất định ngày một tăng cao như hiện nay.

1. Giới thiệu

Chỉ số bất định chính sách kinh tế (EPU) là thước đo về sự bất định của một quốc gia, tập trung vào sự bất định do hoạch định chính sách kinh tế gây ra. Chỉ số EPU mô tả cả sự bất định trong ngắn hạn và dài hạn, khá biến động và sự biến động của nó có thể là do các biến số kinh tế vĩ mô (chỉ tiêu chính phủ và thuế) và sự phân cực chính trị (Baker & cộng sự, 2016).

Trong vài năm qua, ngày càng có nhiều công trình nghiên cứu thực nghiệm về đo lường EPU ở một số quốc gia, và được cung cấp miễn phí cho cộng đồng học thuật trên trang web chính thức của chỉ số EPU - www.policyuncertainty.com. Cụ thể, các nhà nghiên cứu đã xây dựng chỉ số đo lường EPU tại hơn 22 quốc gia trên thế giới dựa trên việc kê thừa phương pháp đo lường của (Baker & cộng sự, 2016) bằng cách sử dụng các kỹ thuật khai thác văn bản và thay đổi cách tiếp cận

trong chọn lựa các tờ báo tập trung vào tin tức kinh tế và tài chính để đo lường EPU. Nhìn chung, hầu hết tất cả các nghiên cứu đều cho kết quả rằng các chỉ số EPU họ xây dựng nắm bắt được các sự kiện kinh tế và chính trị trong nước và quốc tế một cách nhất quán.

Tuy nhiên, cho đến nay, dữ liệu về chỉ số EPU đo lường cho Việt Nam vẫn chưa được xác định. Bởi đối với các cú sốc tiêu cực xảy ra, nếu không được quan tâm đúng mức hay chậm trễ trong hành động liên quan đến các chính sách kinh tế sẽ ngày càng làm mức độ bất định tăng cao hơn, vô hình trung sẽ đẩy nền kinh tế trượt sâu hơn vào suy thoái (Drazen, 1996). Vì vậy, nghiên cứu này đóng góp vào các tài liệu trước đây bằng cách đánh giá tổng quan các thước đo EPU, việc đo lường EPU tại một số quốc gia trên thế giới để từ đó gợi ý một số hàm ý chính sách đo lường EPU cho Việt Nam.

Bài báo được tổ chức như sau: phần 2 cung cấp

*Tác giả liên hệ. Email: lnhu@blu.edu.vn

<https://doi.org/10.61602/jdi.2025.82.09>

Ngày nộp bài: 10/11/2024; Ngày chỉnh sửa: 19/12/2024; Ngày duyệt đăng: 27/12/2024; Ngày online: 23/4/2025

ISSN (print): 1859-428X, ISSN (online): 2815-6234

đánh giá tổng quan tài liệu về đo lường bất định chính sách kinh tế; tiếp theo phần 3 trình bày việc đo lường bất định chính sách kinh tế tại một số quốc gia; phần 4 gợi ý cách thức đo lường bất định chính sách kinh tế cho Việt Nam và cuối cùng phần 5 đưa ra kết luận.

2. Đánh giá tổng quan về đo lường bất định chính sách kinh tế

Tại hầu hết các quốc gia trên thế giới, để đo lường các vấn đề về sự bất định trong nền kinh tế nói chung và sự bất định chính sách kinh tế nói riêng, các nhà nghiên cứu có xu hướng đo lường dựa trên hai nhóm phương pháp. Nhóm đầu tiên sử dụng các tham số kinh tế/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 để trích xuất thông tin từ các nguồn văn bản khác nhau để ước tính cho sự bất định (Bảng 1).

2.1. Đo lường EPU bằng cách sử dụng dữ liệu phi văn bản

Một số các nghiên cứu phát triển các biện pháp đo lường sự bất định bằng cách sử dụng dữ liệu phi văn bản, thông qua các chỉ số như chỉ số tài chính, chỉ số kinh tế vĩ mô, chỉ số biến động thị trường chứng khoán... Có thể kể đến như (Jurado & cộng sự, 2015) đã ước tính sự bất định trong kinh tế bằng cách sử dụng phương pháp tự hồi quy vector (VAR) từ việc kết hợp

Bảng 1. Tổng hợp các thước đo tiêu biểu đo lường sự bất định

TT	Tên thước đo	Mục tiêu thước đo	Cách thức đo lường	Kết quả	Tác giả
1	Đo lường bất định đối với biến động kinh tế	Nắm bắt cú sốc bất định dựa trên phạm vi rộng.	Dựa trên số lượng bài báo của tờ New York Times đề cập đến “bất ổn” và “nền kinh tế”	Nắm bắt được bất định đối với biến động kinh tế. Tuy nhiên, bị ảnh hưởng bởi sự thiên vị của báo chí.	(Alexopoulos và Cohen, 2009)
2	Sự bất định về chính trị	Khám phá sự bất định xung quanh những năm bầu cử.	Sử dụng hình nộm cho những năm có bầu cử.	Nhấn mạnh tầm quan trọng của sự bất định về chính trị.	(Julio và Yook, 2012)
3	Chỉ số biến động thị trường (VIX)	Đại diện cho những bất ổn của công ty trên thị trường chứng khoán	Độ lệch chuẩn của giá cổ phiếu và lợi tức cổ phiếu	Phụ thuộc vào tính thanh khoản và độ sâu của một số thị trường đã trưởng thành nên không thể được mở rộng và sử dụng ở tất cả các quốc gia.	(Liu và cộng sự, 2013)
4	Chỉ số bất định dựa trên cảm xúc và nỗi sợ hãi của nhà đầu tư (FEARS)	Dự báo thị trường về lợi nhuận và biến động trong ngắn hạn	Sử dụng dữ liệu văn bản từ tìm kiếm trên internet	Chỉ tập trung vào phần tâm lý của sự bất định	(Da và cộng sự, 2015)
5	Chỉ số mới cho sự bất định về kinh tế vĩ mô	Khám phá sự bất định về kinh tế vĩ mô	Sử dụng các kỹ thuật kinh tế lượng dựa trên nhiều chỉ số kinh tế, cụ thể là chỉ số kinh tế tổng hợp và chỉ số thị trường tài chính tổng hợp.	Mặc dù được chấp nhận, nhưng chỉ đo được một số bất định nhất định	(Jurado và cộng sự, 2015)
6	Chỉ số bất định của hoạt động thực	Độ bất định ảnh hưởng đến hoạt động kinh tế tại Hoa Kỳ, Canada, Nhật Bản, khu vực đồng Euro và Vương quốc Anh	Bao gồm chỉ số bất ngờ thông qua theo dõi một sự kiện bất ngờ, tập trung vào cảm xúc (đo lường sự lạc quan và bi quan) và chỉ số bất định kinh tế tập trung vào chính quyền nhà nước và nền kinh tế.	Chỉ tập trung vào thành phần chính sách của sự bất định	(Scotti, 2016)
7	Thước đo cho rủi ro chính trị cấp công ty	Xem xét rủi ro chính trị cấp công ty	Sử dụng phân tích văn bản của các cuộc gọi hội nghị được thu thập theo tần suất hàng quý	Tập trung nhiều vào rủi ro cấp công ty	(Hassan và cộng sự, 2017)
8	Chỉ số dựa trên tin tức về sự bất định (NVIX)	Tìm ra sự biến động trong những năm 1980, giai đoạn trước khi suy thoái kinh tế toàn cầu	Sử dụng văn bản từ Wall Street Journal (WSJ)	Chỉ nắm bắt thành phần tin tức của sự bất định.	(Manela và Moreira, 2017)
9	Sự bất định của chính sách kinh tế (EPU)	Nắm bắt sự bất định từ các chỉ số tin tức, chính sách, thị trường và kinh tế	Sử dụng mức trung bình của ba thành phần: mức độ đưa tin của báo về sự bất định kinh tế liên quan đến chính sách; các điều khoản trong bộ luật thuế liên bang sắp hết hạn và sự bất đồng giữa các nhà dự báo kinh tế	Nắm bắt được thời điểm bất định về chính sách, với mức tăng đột biến xảy ra xung quanh cuộc bầu cử, chiến tranh, tranh luận về trần nợ, cuộc khủng hoảng khu vực đồng tiền chung châu Âu...	(Baker và cộng sự, 2016)
10	Chỉ số bất định thế giới (WUI)	Nắm bắt sự bất định liên quan đến kinh tế, chính trị, cả ngắn hạn và dài hạn	Dựa trên Báo cáo quốc gia EIU – một công ty hàng đầu trong lĩnh vực tình báo quốc gia về các vấn đề kinh tế, tài chính và xu hướng chính trị.	WUI nắm bắt được bất định một mẫu lớn các thị trường tiên tiến, các nền kinh tế mới nổi và các nền kinh tế có thu nhập thấp.	(Ahir và cộng sự, 2022)

hai bộ dữ liệu gồm bộ dữ liệu vĩ mô hàng tháng bởi hàng trăm chỉ số kinh tế vĩ mô, tài chính và bộ dữ liệu cấp công ty hàng quý với 155 quan sát về tăng trưởng lợi nhuận được chuẩn hóa theo doanh số bán hàng. Hay (Rossi & Sekhposyan, 2015) thông qua việc khảo sát các nhà dự báo chuyên nghiệp, nhóm tác giả dựa trên phân phối lỗi dự báo đã thực hiện và lựa chọn biến kinh tế vĩ mô đại diện cho chu kỳ kinh doanh, chính là tốc độ tăng trưởng GDP thực tế. Tương tự, Scotti (2016) cũng phát triển nội dung nghiên cứu dựa trên việc sử dụng những bất ngờ từ các dự báo của Bloomberg để xây dựng các thước đo về sự bất định của nền kinh tế.

Ưu điểm của hầu hết các thước đo trên là đều được chấp nhận và nêu bật tầm quan trọng, sự khác biệt giữa các yếu tố ảnh hưởng đến sự bất định trong tương lai cũng như mục đích đo lường bất định liên quan đến các khía cạnh khác nhau trong kinh tế lẫn chính trị. Minh họa được cách tin tức, chính trị, chính sách và thị trường có thể ảnh hưởng đến sự bất định của chính sách. Tuy nhiên, trong đó phần đông các thước đo chỉ đo lường được một số loại bất định chính sách nhất định, không dễ sử dụng vì chúng không được công bố rộng rãi và cũng không dễ sao chép (Al-Thaqeb & Algharabali, 2019). Hơn nữa, khó mở rộng hơn trong thời gian dài hơn hoặc không thể dễ dàng điều chỉnh cho phù hợp bối cảnh trước khi được sử dụng để đo lường ở các quốc gia khác.

2.2. Đo lường EPU bằng cách sử dụng khai thác văn bản

Trong khi đó, phần đông các nhà nghiên cứu khác chọn sử dụng dữ liệu phân tích bằng phương pháp khai thác văn bản. Công trình đầu tiên có thể kể đến đó là (Alexopoulos & Cohen, 2009) đã sử dụng cả phương pháp đo lường sự bất định thông qua chỉ số biến động thị trường chứng khoán, kết hợp với một phương pháp mới - dựa trên số lượng các bài báo của New York Times có chứa các từ khóa “sự bất định” và “kinh tế” (hoặc “nền kinh tế”). Nhóm tác giả đã đối chiếu tác động của sự bất định của tin tức trên phương tiện truyền thông với tác động của sự biến động cổ phiếu thông qua sử dụng VAR hai biến và phương trình hồi quy đa biến với dữ liệu hàng tháng cho giai đoạn 1962-2008. Nhóm tác giả này còn mở rộng hơn việc đo lường trong một nghiên cứu khi sử dụng danh sách cụm từ khóa dài hơn nhằm tạo ra các chỉ số dựa trên văn bản mới về EPU và sử dụng chúng trước tiên để lập biểu đồ thay đổi về mức độ bất định ở Hoa Kỳ trong giai đoạn 1985-2007.

Tiếp theo, Baker và cộng sự (2016) đã thực hiện đo lường EPU bằng cách xây dựng chuỗi dữ liệu EPU đầu tiên dựa trên tin tức được sử dụng rộng rãi để ước tính EPU dành cho Hoa Kỳ trong khoảng thời gian từ năm 1985 đến 2015. Cụ thể, nhóm tác giả này đã tìm kiếm trong kho lưu trữ của 10 tờ báo Hoa Kỳ và chọn những bài báo có chứa thuật ngữ “bất định” hoặc “Kinh tế” và một tập hợp các thuật ngữ truyền đạt ý nghĩa hoặc

định chính sách, ví dụ: “luật pháp”, “Quốc hội” và “quy định”. Phải có ít nhất một từ của mỗi nhóm trong bài viết để bài viết được coi là dấu hiệu cho thấy sự không chắc chắn về kinh tế liên quan đến chính sách. Chẳng hạn, nếu một bài viết bao gồm các từ thuộc nhóm thứ nhất như đầu ra, sản xuất, và từ nhóm thứ hai như bất định, không rõ ràng... nhưng không bao gồm các từ thuộc nhóm thứ ba như chi tiêu, thâm hụt, quy định, ngân sách, thuế, chính sách... thì nó không được tính là một chỉ số của EPU. Số lượng bài báo vượt qua các điều kiện trên mỗi tờ báo trong mỗi tháng được chuẩn hóa bằng tổng số bài báo trên tờ báo mỗi tháng tương ứng. Chuỗi hàng tháng chuẩn hóa được chuẩn hóa thành độ lệch đơn vị và sau đó chia cho mức trung bình hàng tháng trên các tờ báo. Chuỗi chuẩn hóa được chia tỷ lệ thành trung bình là 100. Sau đó, nhóm tác giả này đã phát triển loạt EPU cho các nước công nghiệp khác, bao gồm cả các nước có nền kinh tế lớn ở Châu Âu, chẳng hạn như Pháp, Đức và Anh... Họ đã sử dụng bài báo tiếng Anh để ước tính sự bất định cho các quốc gia không nói tiếng Anh và mức độ bao phủ trong lựa chọn từ khóa cần có sự giám sát của con người.

3. Đo lường bất định chính sách kinh tế tại một số quốc gia trên thế giới

Hầu hết tất cả các nghiên cứu đều cho kết quả rằng các chỉ số EPU họ xây dựng nắm bắt được các sự kiện kinh tế, chính trị trong nước và quốc tế một cách nhất quán. Tuy nhiên, đa số các nghiên cứu chỉ dừng lại ở việc lặp lại quy trình đo lường theo (Baker & cộng sự, 2016) bằng cách tiến hành nghiên cứu kỹ thuật số về các thuật ngữ cụ thể trong kho lưu trữ kỹ thuật số của các tờ báo, thay đổi trích xuất các bài báo từ các tờ báo địa phương và thay đổi từ khóa bản địa ở mỗi quốc gia để làm thước đo EPU. Cụ thể như sau:

3.1. Đo lường EPU tại Ireland

Zalla (2017) đã xây dựng một thước đo EPU cho Ireland dựa trên phân tích văn bản hơn ngàn tờ báo lớn của Ireland có số lượng phát hành hàng ngày cao và tính khả dụng trong kho lưu trữ trực tuyến bắt đầu từ năm 1985 đến năm 2016. Lượng phát hành cao tương trưng cho độ tin cậy được công chúng chứng nhận vì các tờ báo đáng tin cậy có ảnh hưởng mạnh mẽ hơn đến sự bất định. Ngoài ra, các bài báo trong chỉ mục được yêu cầu phải chứa một hoặc nhiều thuật ngữ trong danh mục: kinh tế, sự bất định và chính sách. Cụ thể, các thuật ngữ là “nền kinh tế”, “kinh tế học”, “kinh tế học;” “sự bất định,” “bất định;” “quy định”, “luật pháp”, “thâm hụt”, “chính phủ”, “ngân hàng trung ương”. Từ đó, Zalla (2017) đã đánh giá độ tin cậy của chỉ số theo một số cách và cho rằng chỉ số này tương quan vừa phải với Chỉ số biến động S&P 500 cũng như chỉ số EPU do Baker và cộng sự tạo ra.

3.2. Đo lường EPU tại Hy Lạp

Fountas và cộng sự (2018) đã tạo ra chỉ số EPU hàng tháng cho Hy Lạp trong giai đoạn 1998-2018, giai đoạn trước khi ra mắt đồng Euro, những năm sau khi thành lập Khu vực đồng tiền chung châu Âu và từ khi bắt đầu cuộc khủng hoảng Hy Lạp.

Để tạo chỉ mục EPU của Hy Lạp, nhóm tác giả đã tìm kiếm thông qua kho lưu trữ của nhật báo Hy Lạp “Kathimerini” bao gồm ít nhất một thuật ngữ trong 3 danh mục: kinh tế, chính sách và sự bất định. Sau đó, số lượng bài báo bao gồm các điều khoản của 3 danh mục trên được chia tỷ lệ theo tổng số bài báo được xuất bản mỗi tháng. Bằng việc ước tính VAR được xác định và sử dụng phân tích hàm phản ứng xung để kiểm tra tác động của sự bất định trong nước đối với các biến số kinh tế vĩ mô. Sau đó, sử dụng phương pháp VAR cấu trúc nhằm phân tích sâu hơn để làm sáng tỏ thêm về tính vững chắc của những kết quả này.

Nhóm tác giả này kết luận các giá trị của chỉ số phản ánh khá thỏa đáng các sự kiện lớn xảy ra trong giai đoạn lấy mẫu, chẳng hạn như cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu, cuộc khủng hoảng Khu vực đồng tiền chung châu Âu, cuộc bầu cử và trưng cầu dân ý ở Hy Lạp năm 2015, và sự ra đời của các biện pháp kiểm soát vốn. Bên cạnh đó, chỉ số EPU của Hy Lạp có mối tương quan cao với các chỉ số tương tự được xây dựng bằng cách sử dụng cùng một phương pháp, bằng chứng về sự biến động theo thời gian trong hệ số tương quan giữa các chỉ số EPU của Hy Lạp và Châu Âu vì mối quan hệ giữa hai chỉ số bất định đã thấp hơn nhiều kể từ khi bắt đầu cuộc khủng hoảng Hy Lạp.

3.3. Đo lường EPU tại Nhật Bản

Arbatli và cộng sự (2019) đo lường EPU dựa trên báo chí cho Nhật Bản bằng cách liên kết các thước đo bất định khác, kiểm tra hành vi của chúng theo thời gian và xem xét mối quan hệ động với hiệu quả kinh tế tổng hợp. Các biện pháp nhằm nắm bắt sự bất định về việc ai sẽ đưa ra các quyết định chính sách liên quan đến kinh tế, những hành động chính sách nào sẽ được thực hiện và thực hiện khi nào cũng như tác động kinh tế của các hành động chính sách (hoặc không hành động).

Để đo lường EPU, nhóm tác giả đếm các bài báo trên bốn tờ báo lớn của Nhật Bản (Yomiuri, Asahi, Mainichi và Nikkei) từ năm 1987 đến năm 2015 có chứa ít nhất một thuật ngữ trong mỗi ba loại: (E) “kinh tế” hoặc “nền kinh tế”; (P) “thuế”, “chỉ tiêu của chính phủ”, “quy định”, “ngân hàng trung ương” hoặc một số thuật ngữ liên quan đến chính sách khác; và (U) “bất định” hoặc “sự bất định”. Sau đó, chia tỷ lệ số lượng EPU theo số lượng bài báo trong cùng một tờ báo và theo tháng, chuẩn hóa chuỗi số lượng được chia tỷ lệ của mỗi bài báo thành cùng một biên thiên theo thời gian, điều chỉnh theo tính thời vụ và sau đó tính trung

bình trên các bài báo theo tháng để có được chỉ số EPU của Nhật Bản. So với chỉ số EPU của Baker và cộng sự (2016), nhóm tác giả mở rộng phạm vi đưa tin từ hai đến bốn tờ báo lớn và triển khai một bộ thuật ngữ tốt hơn phản ánh nỗ lực kiểm toán và chuyên môn của nhóm nghiên cứu về chính sách kinh tế Nhật Bản.

3.4. Đo lường EPU tại các quốc gia Châu Mỹ Latinh

Ghirelli và cộng sự (2020) đo lường EPU ở một số nền kinh tế Mỹ Latinh như Argentina, Brazil, Chile, Colombia, Mexico, Peru, Venezuela (LA) dựa trên báo chí Tây Ban Nha. Trong khía cạnh này, các chỉ số có khả năng phản ánh các biến thể trong sự bất định của các quốc gia LA có liên quan đến nền kinh tế Tây Ban Nha, do tầm quan trọng của khu vực đối với nền kinh tế sau này, và nó có sẵn mà không có độ trễ. Tuy nhiên, báo chí Tây Ban Nha có khả năng phản ánh tình hình trong khu vực một cách tổng quát hơn, với các mối quan hệ văn hóa chặt chẽ hiện có. Về mặt này, người ta có thể cho rằng các chỉ số của nhóm tác giả cung cấp các biện pháp hợp lý và phù hợp về EPU đối với các quốc gia đó. Đây cũng phù hợp với một nhánh của tài liệu sử dụng báo chí quốc tế để tính toán dựa trên văn bản các chỉ số cho nhiều nhóm quốc gia.

Để xây dựng các EPU, nhóm tác giả xem xét 07 tờ báo quốc gia Tây Ban Nha có liên quan, giai đoạn 1997 - 2019, cũng trong khuôn khổ VAR. Đầu tiên, đối với mỗi tờ báo hàng tháng, nhóm tác giả chia tỷ lệ số liệu thô theo tổng số bài báo mà tên của quốc gia Mỹ Latinh quan tâm xuất hiện. Thứ hai, họ chuẩn hóa loạt số lượng được chia tỷ lệ hàng tháng và tính trung bình chúng trên các tờ báo. Thứ ba, họ thay đổi tỷ lệ chỉ số kết quả thành 100 trong khoảng thời gian từ tháng 1 năm 1997 đến tháng 6 năm 2018. Cuối cùng, một lợi thế của phương pháp họ xây dựng có được các chỉ số EPU được tiêu chuẩn hóa cho một số của các nước LA. Điều này cho phép nhóm tác giả dễ dàng tổng hợp chúng thành một chỉ số EPU tổng thể cho toàn bộ khu vực LA.

Tuy nhiên, sự khác biệt chính đối với các biện pháp EPU của nhóm tác giả là chúng dựa trên các tờ báo LA, trong khi các chỉ số của nhóm dựa trên báo chí Tây Ban Nha. Ngoài ra, EPU của LA được nhóm tác giả xây dựng (i) mở rộng phạm vi phủ sóng của báo, như một biện pháp mạnh mẽ; (ii) tinh chỉnh mức độ phong phú của các từ khóa và cách diễn đạt được sử dụng trong mỗi doanh số bán hàng năm 2018 tại khu vực LA; và (iii) họ không dùng từ liên quan đến xung đột, như “chiến tranh” và “tấn công khủng bố”, do họ tập trung vào việc xác định sự bất định về chính sách.

3.5. Đo lường EPU tại Pakistan

Choudhary và cộng sự (2020) phát triển một chỉ số dựa trên công trình tiên phong để xây dựng chỉ số EPU cho Pakistan - quốc gia đông dân thứ năm trên thế

giới. Trong đó, nhóm tác giả nêu bật các giai đoạn có nhiều bất ổn ở quốc gia đó và chứng thực các giai đoạn này bằng cách giải thích dựa trên sự kiện bằng cách sử dụng một nghiên cứu sự kiện đơn giản.

Nhóm tác giả thực hiện trích xuất các bài báo từ kho lưu trữ kỹ thuật số của 46 tờ báo hàng tháng từ tháng 1 năm 2015 đến tháng 4 năm 2020. Giao thức trích xuất dữ liệu là một bài viết nhất định phải đi kèm với ít nhất một từ trong danh sách từ có trong mỗi ba loại tạo nên chỉ mục: Kinh tế (E), Chính sách (P) và Bất định (U). Tác giả cũng đã tiến hành xác minh tính chính xác của thuật toán thông qua 16 sinh viên chưa tốt nghiệp đã tiến hành hoạt động kiểm toán trong thời gian thực tập mùa hè tại Ngân hàng Nhà nước Pakistan vào tháng 7 năm 2019. Hoạt động kiểm toán khá rộng và bao gồm các năm 2011, 2015, 2017 và 2019. Các năm được chọn ngẫu nhiên để đảm bảo rằng cả hai thời kỳ bất ổn kinh tế thấp và cao đều được bảo hiểm. Khoảng 20% các bài báo được đánh dấu bất định từ tất cả các tờ báo trong mỗi năm được giao ngẫu nhiên cho hai thực tập sinh khác nhau để xác minh sự hiện diện của các từ “E”, “P” và “U” cũng như chủ đề chung của bài báo. Ngoài một số điểm ngoại lệ, hoạt động kiểm toán đã cung cấp hỗ trợ độc lập và mạnh mẽ cho tính chính xác của các chỉ số EPU tổng hợp được phát triển trong nghiên cứu này.

3.6. Đo lường EPU tại Trung Quốc

Pan và cộng sự (2022) tính chính thước đo EPU ở Trung Quốc bằng cách xem xét các đặc điểm đặc biệt của Trung Quốc bởi họ cho rằng nghiên cứu của (Baker & cộng sự, 2016) sử dụng kỹ thuật tìm kiếm văn bản cho các bài báo và tính tỷ lệ các bài báo liên quan đến EPU trên tổng số bài báo dưới dạng chỉ số EPU. Cách tiếp cận này được xem khả thi đối với Trung Quốc. Tuy nhiên, nhóm tác giả nhận thấy không thể áp dụng trực tiếp vào tính EPU cho Trung Quốc vì thước đo này cũng hàm chứa sự bất ổn về chính trị và chính sách chứ không thuần túy bất định kinh tế. Ngoài ra, chỉ số EPU của Baker dựa trên một tờ báo duy nhất từ Hồng Kông (South China Morning Post) và bỏ qua các tờ báo từ Trung Quốc đại lục. Cách tiếp cận này không thể tránh khỏi sự thiên vị về phương tiện truyền thông vì độc giả chính của South China Morning Post là cư dân Hồng Kông. Do vậy, chỉ số của nhóm tác giả này có ba đặc điểm riêng biệt: i) thứ nhất, sử dụng nhiều tờ báo thay vì dựa vào một tờ báo cụ thể, điều này có thể làm giảm bớt vấn đề thiên vị truyền thông ở Trung Quốc; ii) thứ hai, tập trung vào sự bất định về kinh tế vĩ mô thay vì sự bất định về chính sách. Điều này có thể giúp nghiên cứu sâu hơn về sự tương tác giữa sự bất định về kinh tế vĩ mô và sự bất định về chính sách, điều này cũng có thể giúp các nhà nghiên cứu tháo gỡ những tác động của sự bất định về chính sách và sự bất định về kinh tế vĩ mô đối với nền kinh tế; iii) thứ ba, chỉ số EPU mới của nhóm tác giả cho phép các nhà nghiên cứu ước

tính tác động của EPU đối với các quyết định vững chắc, thị trường tài chính hoặc hoạt động kinh tế tổng thể ở Trung Quốc, vì nó khắc phục những thiếu sót của các biện pháp đo lường sự bất định hiện có của Trung Quốc.

Cụ thể, nhóm tác giả đã cố gắng khắc phục vấn đề này bằng cách sử dụng hai tờ báo của Trung Quốc đại lục, đó là Nhật báo Nhân dân và Nhật báo Quang Minh, cả hai đều là tờ báo chính thức của Ủy ban Trung ương Đảng Cộng sản Trung Quốc. Do vậy, tác giả thu thập dữ liệu tin tức từ Datago Technology Limited, bao gồm 300 tờ báo khác nhau của Trung Quốc từ tháng 1 năm 1998 đến 2022. Họ thu thập dữ liệu báo chí từ một số nguồn, chẳng hạn như trang web của từng tờ báo và cơ sở dữ liệu báo chí Cơ sở hạ tầng tri thức quốc gia Trung Quốc (CNKI), để đảm bảo tính chính xác của dữ liệu. Bộ dữ liệu Datago chứa cả báo Trung Quốc đại lục và báo Trung Quốc ở nước ngoài. Do đó, có khả năng báo cáo các sự kiện bất định hoặc rủi ro kịp thời hơn. Hơn nữa, một số tờ báo này thuộc sở hữu tư nhân (không phải sở hữu nhà nước), điều này có thể tránh được những thành kiến có trong các phương tiện truyền thông đại chúng chính thống và áp dụng các yêu cầu này trong tìm kiếm tự động mọi bài báo được xuất bản từ năm 1998, tùy thuộc vào dữ liệu sẵn có. Tác giả chia tổng số bài báo liên quan đến sự bất định trong một khoảng thời gian nhất định cho tổng số bài báo được phát hành bởi các tờ báo này trong cùng thời kỳ. Loạt bài này sau đó được chuẩn hóa để có độ lệch chuẩn đơn vị trong khoảng thời gian từ tháng 1 năm 1999 đến tháng 12 năm 2011. Sau đó, lấy giá trị trung bình của loạt bài chuẩn hóa trên các tờ báo và sau đó chuẩn hóa lại chỉ số kết quả thành trung bình 100 trong khoảng thời gian đó. Kết quả cho thấy rằng các chỉ số được xây dựng phản ánh tốt sự bất định và đồng hành với các biện pháp hiện có của EPU, trong khi khắc phục những nhược điểm nhất định.

Tóm lại, với các thước đo EPU tại một số các quốc gia có thể thấy rằng bằng cách sử dụng phân tích văn bản đã phát triển một chỉ số cho các chuyển động đại diện trong sự bất định về kinh tế liên quan đến chính sách theo thời gian. Tuy nhiên, tác giả có nhận xét chung, như sau:

Thứ nhất, đối với chỉ số EPU của Châu Âu, các nhóm tác giả đánh giá ngang bằng các quốc gia châu Âu và không phân biệt giữa sự bất định của chính sách địa phương và quốc tế. Chẳng hạn, các tờ báo của Đức viết về Brexit và sự bất ổn kinh tế liên quan ở Anh được tính vào việc tăng EPU ở Đức và góp phần vào chỉ số châu Âu.

Thứ hai, tính đại diện của các tờ báo được chọn để xây dựng chỉ mục, các nhóm tác giả thường sử dụng các tờ báo lớn từ mỗi quốc gia thường tập trung vào kinh tế và tài chính cụ thể và có xu hướng hướng ra quốc tế hơn nên điều này cũng có thể phóng đại sự gia tăng trong EPU.

Thứ ba, để phản ánh chính xác sự thay đổi về EPU

theo thời gian, chỉ số EPU xây dựng phải đáp ứng hai yêu cầu. Đầu tiên, các tiêu chí E, P và U phải mang lại số lượng thay đổi phù hợp với thực tế báo chí đưa tin về EPU. Nhóm đã dựa vào một số cuộc kiểm toán quy mô nhỏ để đánh giá và tinh chỉnh lựa chọn thuật ngữ của mình, nhằm giảm thiểu lỗi phân loại. Thứ hai, việc đưa tin trên báo chí phải phản ánh những chuyển động trong tình trạng bất định về chính sách. Để giải quyết yêu cầu này, cần phải so sánh các biện pháp EPU đưa trên báo chí với các biện pháp đo lường sự bất định về kinh tế và chính trị khác.

4. Gợi ý cách thức đo lường bất định chính sách kinh tế cho Việt Nam

Cho đến thời điểm hiện nay, tại Việt Nam vẫn chưa có thước đo nào tồn tại đo lường chỉ số EPU, mặc dù đây là vấn đề đang rất được quan tâm bởi các nhà nghiên cứu và cấp thiết nhằm lượng hóa và dự báo được tác động của EPU đối với nền kinh tế nói chung và hệ thống ngân hàng nói riêng. Do vậy, vấn đề được đặt ra là ước tính EPU như thế nào tại Việt Nam.

Hiện tại đo lường sự bất định được thực hiện bằng nhiều phương pháp khác nhau. Một cách tiếp cận phổ biến là sử dụng biến động thị trường chứng khoán được thực hiện theo quyền chọn như (Bloom, 2009) làm đại diện cho sự bất định. Hoặc đề đo lường sự bất định bằng cách sử dụng dự báo kinh tế lượng dựa trên một loạt các chỉ số như (Julio & Yook, 2012). Tuy nhiên, việc áp dụng các cách tiếp cận này là khó khăn trong trường hợp của Việt Nam do những thách thức về tính sẵn có của dữ liệu kinh tế và lịch sử ngắn hạn của các thị trường quyền chọn. Vì vậy, thước đo dựa trên sử dụng kỹ thuật tìm kiếm văn bản cho các bài báo theo (Baker & cộng sự, 2016) là phù hợp nhất cho Việt Nam đến thời điểm hiện tại. Tuy nhiên, qua các nghiên cứu thực nghiệm có thể thấy mặc dù (Baker & cộng sự, 2016) lần đầu tiên giới thiệu một biện pháp EPU phổ biến và xây dựng công thức cho nó, nhưng các biện pháp đo lường EPU ở các quốc gia đa dạng và đã được cải tiến cho phù hợp với đặc điểm của từng quốc gia. Các biện pháp này khác nhau về phương pháp và dữ liệu thô mà các tác giả sử dụng, giúp chúng có khả năng khám phá phạm vi và mức độ bất định của các chính sách kinh tế. Do đó, tác giả cân nhắc các ưu và nhược điểm của các nghiên cứu trước đây nhằm đưa ra những thảo luận về các cách thức đo lường EPU cho Việt Nam.

Đầu tiên, chỉ số EPU được xây dựng cần nắm bắt các thành phần chính của sự bất định về chính sách kinh tế được đo lường dựa trên tần suất tin tức liên quan đến các chính sách kinh tế, cần theo dõi các bài báo từ 03 - 05 tờ báo lớn tại Việt Nam theo tần suất hàng tháng có chứa các từ khóa như “sự bất định”, “kinh tế”, “quốc hội”, “thâm hụt”, “luật pháp”, “chính sách” trong một giai đoạn nhất định đủ lớn mà không gây ra sai số đo lường liên quan đến các bài báo về các

chủ đề phi kinh tế.

Tiếp theo, lượng hóa số lượng bài báo đưa vào đánh giá cần dựa trên mỗi bài báo viết về một chủ đề nhất định sẽ tạo cơ hội cho sự bất định được thể hiện. Việc tăng số lượng bài báo được xuất bản về bất kỳ chủ đề nào sẽ làm tăng số lượng bài báo thể hiện sự bất định theo cùng một tỷ lệ. Chính tỷ lệ các bài báo chứ không phải tổng số lượng bài báo mới cho chúng ta ước tính trực tiếp về xu hướng. Từ đó, tác giả chỉ ra rằng trùng lặp là phổ biến trong cơ sở dữ liệu mà được sử dụng và phát triển một thuật toán loại bỏ trùng lặp đơn giản dựa trên các mẫu trong sao chép, bởi vì tỷ lệ trùng lặp sẽ bị xáo trộn làm cho phép đo không đảm bảo.

Sau đó, để tách biệt xu hướng thể hiện sự bất định với những thay đổi về lượng tin tức, cần phải chia tỷ lệ số lượng bài báo bất định bằng tổng số lượng bài báo về chủ đề mà chúng ta đang cố gắng đo lường độ bất định. Vì vậy, nếu từ số chỉ tính các bài viết chứa cụm từ khóa kinh tế và cụm từ khóa bất định như thường thấy trong tài liệu, thì mẫu số chỉ nên tính các bài viết chứa cụm từ “kinh tế”.

Cuối cùng, tác giả tiến hành phân tích so sánh chỉ số EPU của phương tiện truyền thông tin tức với một đại diện bất định khác, chẳng hạn như biến động thu nhập của cổ phiếu. Phân tích định lượng cho thấy trung bình có mối quan hệ chặt chẽ với sự biến động của cổ phiếu. Nhưng mối quan hệ này bị phá vỡ theo định kỳ, với thời điểm gợi ý rằng ngữ nghĩa của từ “sự bất định” có thể thiên về sự bất định hoặc rủi ro.

5. Kết luận

Nghiên cứu này thực hiện đánh giá tổng quan về các thước đo ước tính bất định chính sách kinh tế và xem xét việc đo lường bất định chính sách kinh tế tại một số quốc gia. Từ đó, tác giả gợi ý thước đo bất định chính sách kinh tế cho Việt Nam. Những gợi ý này có ý nghĩa chính sách quan trọng vì chúng có thể giúp Chính phủ, các nhà hoạch định chính sách, các chuyên gia có thể ước tính chính xác và phù hợp để đo lường độ bất định chính sách kinh tế cho Việt Nam trong tương lai, để từ đó có chiến lược phù hợp để đối mặt với bối cảnh bất định chính sách kinh tế hiện nay. Cuối cùng, một số định hướng nghiên cứu trong tương lai cần được xem xét triển khai thực hiện ước lượng cụ thể bằng con số thực tế nhằm đánh giá mức độ EPU cho Việt Nam. Sau đó, cần thiết kiểm tra lại tính chính xác của mức độ EPU thông qua các sự kiện cũng như so sánh với chỉ số WUI.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Ahir, H., Bloom, N., & Furceri, D. (2022). *The world uncertainty index*. Nber Working Paper Series.
- Al-Thaqeb, S. A., & Algharabali, B. G. (2019). Economic policy uncertainty: A literature review. *The Journal of Economic Asymmetries*, 20, e00133.

- Alexopoulos, M., & Cohen, J. (2009). Uncertain times, uncertain measures. *University of Toronto Department of Economics Working Paper*, 352(7), 8.
- Arbatli, E. C., Davis, S. J., Ito, A., & Miake, N. (2019). Policy uncertainty in Japan.
- Baker, S. R., Bloom, N., & Davis, S. J. (2016). Measuring economic policy uncertainty. *The Quarterly Journal of Economics*, 131(4), 1593-1636.
- Bloom, N. (2009). The impact of uncertainty shocks. *Econometrica*, 77(3), 623-685.
- Choudhary, M. A., Pasha, F., & Waheed, M. (2020). Measuring economic policy uncertainty in Pakistan.
- Da, Z., Engelberg, J., & Gao, P. (2015). The sum of all FEARS investor sentiment and asset prices. *The Review of Financial Studies*, 28(1), 1-32.
- Drazen, A. (1996). The political economy of delayed reform. *The Journal of Policy Reform*, 1(1), 25-46.
- Fountas, S., Karatasi, P., & Tzika, P. (2018). Economic policy uncertainty in Greece: Measuring uncertainty for the Greek macroeconomy. *South-Eastern Europe Journal of Economics*, 16(1).
- Ghirelli, C., Pérez, J. J., & Urtasun, A. (2020). Economic policy uncertainty in Latin America: measurement using Spanish newspapers and economic spillovers.
- Hassan, T. A., Hollander, S., van Lent, L., & Tahoun, A. (2017). *Firm-level political risk*. Working paper, Boston university.
- Julio, B., & Yook, Y. (2012). Political uncertainty and corporate investment cycles. *The Journal of finance*, 67(1), 45-83.
- Jurado, K., Ludvigson, S. C., & Ng, S. (2015). Measuring uncertainty. *American Economic Review*, 105(3), 1177-1216.
- Liu, M.-L., Ji, Q., & Fan, Y. (2013). How does oil market uncertainty interact with other markets? An empirical analysis of implied volatility index. *Energy*, 55, 860-868.
- Manela, A., & Moreira, A. (2017). News implied volatility and disaster concerns. *Journal of Financial Economics*, 123(1), 137-162.
- Pan, W.-F., Wang, X., & Wang, S. (2022). Measuring economic uncertainty in China. *Emerging Markets Finance and Trade*, 58(5), 1359-1389.
- Rossi, B., & Sekhposyan, T. (2015). Macroeconomic uncertainty indices based on nowcast and forecast error distributions. *American Economic Review*, 105(5), 650-655.
- Scotti, C. (2016). Surprise and uncertainty indexes: Real-time aggregation of real-activity macro-surprises. *Journal of Monetary Economics*, 82, 1-19.
- Zalla, R. (2017). Economic policy uncertainty in Ireland. *Atlantic Economic Journal*, 45(2), 269-271.

Measuring Economic Policy Uncertainty: Suggestions for Measurement for Vietnam

Le Huynh Nhu
Bac Lieu University, Vietnam

Abstract

This article provides an overview of how to measure uncertainty and economic policy uncertainty in some countries around the world. Using meta-analysis, a statistical technique that combines results from multiple similar studies to provide a more reliable conclusion, the authors have quantified uncertainty for the first time, a measure that remains to be further developed and applied in empirical research. In addition, the author delves into how countries measure economic policy uncertainty, from which, he draws out the measurement method that can be applied in Vietnam. The author's research is meaningful to government agencies and policy makers in promptly grasping the level of economic policy uncertainty to make appropriate decisions in the current period of increasing uncertainty.

Keywords: Uncertainty, Economics policy uncertainty, Measuring economics policy uncertainty, Literature review, Meta-analysis methodology.