

Tác động kiều hối đến phát triển tài chính tại Việt Nam

PHẠM THỊ HOÀNG ANH

Viện Nghiên cứu khoa học ngân hàng - Học viện Ngân hàng - hoanganhbav@gmail.com

Ngày nhận:

18/08/2014

Ngày nhận lại:

02/04/2015

Ngày duyệt đăng:

21/04/2015

Mã số:

0815-M-05

Tóm tắt

Nghiên cứu tập trung đánh giá tác động của kiều hối đến mức độ phát triển tài chính tại VN bằng mô hình định lượng VAR. Kết quả nghiên cứu cho thấy khi dòng kiều hối chảy vào VN sẽ làm tăng lượng tiền gửi tại các ngân hàng thương mại (NHTM); tuy nhiên, mức tăng này còn thấp. Mặt khác, nếu xét mức độ phát triển tài chính của VN dựa trên chỉ số tăng trưởng tín dụng, kết luận từ mô hình VAR hàm ý dòng kiều hối lại làm giảm nhu cầu tín dụng của người dân. Các bằng chứng thực nghiệm từ mô hình VAR chứng minh dòng kiều hối có tác động không rõ ràng tới phát triển tài chính tại VN. Mặc dù vậy, xét một cách tổng quát thì dòng kiều hối có tác động tích cực tới phát triển tài chính tại VN khi nó làm tăng tỉ lệ tiền gửi trong hệ thống ngân hàng, phát triển các dịch vụ nhận và chi trả kiều hối... Trên cơ sở đó, tác giả đề xuất một số khuyến nghị chính sách nhằm tăng tác động tích cực của dòng kiều hối đến phát triển tài chính tại VN.

Abstract

This study focuses on the impact of remittances on Vietnam's financial development. Results drawn from its quantitative approach demonstrate that although remittance flows to the country may lead to increase in bank deposits, such increase is not high. On the other hand, reduction in credit demands may be subject to remittance flows, considering the financial development based on a few credit growth indicators. In other words, effects of remittance flows, as indicated by VAR model, are not noticeable despite their positive impact, as in examples of increased deposits and remittance payment services on their current growth. Based on these findings, the study addresses several implications that improve the positivity of impact on the financial development.

Từ khóa:

Kiều hối, phát triển tài chính, mô hình VAR, Việt Nam

Keywords:

Remittances, financial development, VAR, Vietnam.

1. Vài nét khái quát về mức độ phát triển tài chính

Mức độ phát triển tài chính (Financial Development) của một quốc gia được xem là một trong những nhân tố quan trọng để thu hút đầu tư cũng như thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, đặc biệt là đối với các quốc gia đang phát triển. Mức độ phát triển tài chính thường được xác định dựa trên lượng vốn vay ngân hàng cho khu vực tư nhân, hoặc mức vốn hóa của thị trường cổ phiếu theo phần trăm GDP và đi kèm với thu nhập. Các nước phát triển thường có hệ thống tài chính sâu hơn, thực hiện chức năng trung gian hiệu quả hơn so với các quốc gia đang phát triển. Điều đó cho thấy các quốc gia phát triển có cơ cấu tài chính đa dạng hơn: Luồng vốn chu chuyển trong nền kinh tế không chỉ từ hệ thống ngân hàng mà còn bắt nguồn từ thị trường trái phiếu hoặc thị trường chứng khoán. Hay nói cách khác, hệ thống tài chính của họ thường dựa vào thị trường (Market Based Financial System) hơn là phụ thuộc vào hệ thống ngân hàng. Trong khi đó, hệ thống tài chính tại các quốc gia đang phát triển thường phụ thuộc nhiều vào hệ thống ngân hàng (Bank Based Financial System).

Về cơ bản, mức độ phát triển tài chính thường được đo lường theo hai góc độ: Đối với các tổ chức tài chính (Financial Institutions) và đối với thị trường tài chính (Financial Markets) ^[1].

Một số chỉ tiêu đo lường mức độ phát triển tài chính dưới góc độ của các tổ chức tài chính:

- Tỷ lệ giữa nợ thanh khoản với GDP (LLY): Tỷ lệ này được thể hiện bằng % của nợ thanh khoản so với GDP. Trong đó, nợ thanh khoản (Liquid Liabilities) là thước đo khái quát của cung tiền (M3) bao gồm: Tiền mặt, tài khoản ngân hàng và tài khoản ở các tổ chức tài chính phi ngân hàng. Tuy nhiên, nếu số liệu về M3 không có sẵn thì chúng ta có thể sử dụng thước đo M2 hẹp hơn; trong đó, không tính đến tài khoản tiền gửi ngoại tệ có kỳ hạn, cổ phần trong các quỹ đầu tư và thương phiếu (nợ doanh nghiệp ngắn hạn).

- Tỷ lệ giữa tài sản của NHTM so với tổng tài sản của NHTM và tài sản của Ngân hàng trung ương (NHTU). Chỉ số này được sử dụng để đo lường tầm quan trọng tương đối của các NHTM so với NHTU (cơ quan tiền tệ của một quốc gia).

- Tỷ lệ giữa tín dụng cho khu vực tư nhân phi tài chính so với tổng tín dụng nội địa. Đây là chỉ số đo lường khối lượng tín dụng ngân hàng được chuyển đến khu vực tư nhân, qua đó cho thấy tầm quan trọng cũng như sự đóng góp của tín dụng ngân hàng đối với khu vực tư nhân.

- Tỷ lệ các khoản vay cho khu vực tư nhân phi tài chính trên GDP. Đây là một thước đo về sự tham gia của khu vực tư nhân.

- Tỷ lệ tín dụng nội địa hoặc tiền gửi ngân hàng trên GDP: Chỉ số này dùng để đo lường mức độ bao phủ cũng như vai trò của dịch vụ ngân hàng đối với nền kinh tế.

- Chỉ số về số lượng chi nhánh ngân hàng hay tăng trưởng chi nhánh ngân hàng cũng được coi là một chỉ tiêu để đánh giá mức độ phát triển của các tổ chức tài chính tại một quốc gia.

- Tỷ lệ thu phí bảo hiểm nhân thọ và phi nhân thọ trên GDP: Chỉ số này đo lường mức độ phát triển của các tổ chức tài chính phi ngân hàng trong nền kinh tế.

Một số chỉ tiêu đo lường mức độ phát triển tài chính dưới góc độ của thị trường tài chính:

- Mức độ vốn hóa của thị trường chứng khoán so GDP (%);
- Tổng giá trị giao dịch trên thị trường chứng khoán so với GDP (%);
- Tổng nợ trong nước so với GDP (bao gồm cả trái phiếu, tín phiếu kho bạc, các loại giấy tờ có giá dài hạn và ngắn hạn khác); và
- Tổng nợ nước ngoài so với GDP (bao gồm cả trái phiếu, tín phiếu kho bạc, các loại giấy tờ có giá dài hạn và ngắn hạn khác).

2. Tổng quan nghiên cứu về tác động của kiều hối đến phát triển tài chính

Các bằng chứng thực nghiệm về mối quan hệ giữa kiều hối và phát triển tài chính tại các quốc gia đưa đến những kết luận không rõ ràng khi kiều hối có tác động tích cực lẫn tiêu cực tới phát triển tài chính. Về tác động tích cực của kiều hối đối với phát triển tài chính, nghiên cứu của Orozco & Fedewa (2005) cho thấy mối liên hệ thuận chiều giữa kiều hối và phát triển tài chính ở những nước đang phát triển. Mối quan hệ này được giải thích dựa trên lý thuyết cho rằng khi tiền được chuyển qua các tổ chức tài chính sẽ tạo điều kiện thuận lợi cho người nhận có cơ hội tiếp cận và sử dụng các sản phẩm và dịch vụ tài chính khác. Đồng thời, thông qua dịch vụ chuyển kiều hối, các ngân hàng sẽ có cơ hội tìm hiểu và tiếp cận những người nhận tiền không sử dụng dịch vụ và sản phẩm của ngân hàng hoặc những người nhận tiền mà trước đó sử dụng hạn chế các sản phẩm và dịch vụ tài chính. Chẳng hạn như, kiều hối góp phần thúc đẩy sự phát triển thị trường tín dụng nếu các ngân hàng sẵn sàng cấp tín dụng cho những người nhận kiều hối bởi vì lượng kiều hối mà họ nhận từ nước được cho là ổn định và có khối lượng tương đối lớn.

Ở trường hợp khác, cho dù các ngân hàng không sẵn lòng mở rộng tới những người nhận kiều hối, nhưng lượng cấp tín dụng cho nền kinh tế vẫn có thể tăng lên khi dòng kiều hối chảy vào nhiều hơn. Điều này được giải thích là khi kiều hối được gửi vào ngân hàng sẽ làm tăng cung quỹ cho vay của các ngân hàng. Như vậy, kiều hối sẽ có tác động tích cực đến sự phát triển thị trường tín dụng.

Ngoài ra, đặc trưng của kiều hối là được gửi về từng đợt và có giá trị tương đối lớn. Do đó, những người nhận kiều hối cần một dịch vụ tài chính nào đó có thể bảo vệ tiền của họ một cách an toàn mặc dù kiều hối không được chuyển qua hệ thống ngân hàng. Trong trường hợp kiều hối được chuyển qua hệ thống ngân hàng, khả năng những người nhận kiều hối tìm hiểu và sử dụng các sản phẩm và dịch vụ tại ngân hàng thậm chí có thể cao hơn.

Kết luận của Orozco & Fedewa (2005) được khẳng định qua các nghiên cứu của Giuliano & Ruiz-Arranz (2009), Gupta & cộng sự (2009), Aggarwal & cộng sự (2011), Sami (2013), Ojapinwa & Bashorun (2014). Theo đó, Giuliano & Ruiz-Arranz (2009) khẳng định dòng kiều hối giúp phát triển hệ thống tài chính tại các quốc gia có hệ thống tài chính kém phát triển, và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Nghiên cứu của Aggarwal & cộng sự (2011) chứng minh khi dòng kiều hối tăng lên sẽ làm tăng lượng tiền gửi cũng như tín dụng tại các tổ chức tín dụng, qua đó giúp hệ thống tài chính phát triển.

Bên cạnh những tác động tích cực, kiều hối cũng có thể gây ra những tác động tiêu cực đến mức độ phát triển tài chính của một quốc gia. Về nguyên lý, kiều hối sẽ giúp những người nhận được giảm áp lực về giới hạn tài chính (đường giới hạn chi tiêu sẽ dịch sang phải). Do đó, khi áp lực tài chính giảm xuống thì nhu cầu tín dụng xuất phát từ những người đã được nhận kiều hối sẽ giảm xuống, diễn biến này có thể sẽ gây ra tác động tiêu cực phần nào đến sự phát triển thị trường tín dụng. Bên cạnh đó, kiều hối tăng lên không có nghĩa là tín dụng cho khu vực tư nhân tăng lên nếu lượng kiều hối đó được sử dụng cho những hoạt động của Chính phủ. Hiệu ứng tương tự cũng sẽ xảy ra nếu các ngân hàng không sẵn sàng cấp tín dụng cho những người nhận tiền hoặc thích nắm giữ những tài sản có tính thanh khoản cao. Nếu xét đến tiền gửi, tiền gửi sẽ không tăng lên nếu kiều hối được sử dụng cho mục đích tiêu dùng hoặc những người nhận kiều hối không tin tưởng những tổ chức tài chính hoặc họ chọn cách khác để tiết kiệm tiền.

Như vậy, lý thuyết cũng như các bằng chứng thực nghiệm cho thấy tác động của dòng kiều hối đến mức độ phát triển tài chính của một quốc gia là không rõ ràng. Nó vừa là nhân tố quan trọng thu hút thêm nhiều khách hàng tiềm năng sử dụng các dịch vụ ngân

hàng, nhưng mặt khác cũng có thể lại dẫn đến nhu cầu tín dụng giảm, đặc biệt đối với đối tượng khách hàng nhận kiều hối. Chính vì vậy, trong phần sau, bài viết sẽ sử dụng phương pháp định lượng để đánh giá tác động của dòng kiều hối đến mức độ phát triển tài chính tại VN.

3. Phương pháp và dữ liệu nghiên cứu

Dựa trên các mô hình nghiên cứu được đề xuất bởi Aggarwal & cộng sự (2011), Sami (2013), Ojapinwa & Bashorun (2014), tác giả đề xuất sử dụng mô hình VAR. Đây là mô hình bao gồm nhiều biến số và các biến trong mô hình đều đóng vai trò như nhau, và đều là biến nội sinh. Do đó, mô hình VAR là một công cụ kinh tế lượng quan trọng và được sử dụng rộng rãi, đặc biệt trong các bài toán có liên quan đến các biến số kinh tế vĩ mô. Ngoài ra mô hình VAR có một ứng dụng quan trọng nữa là phân tích cơ chế truyền tải sốc dựa trên hàm phản ứng sốc và phân rã phương sai.

Mô hình VAR dạng rút gọn có dạng như sau:

$$y_t = A_1 y_{t-1} + \dots + A_p y_{t-p} + B_0 x_t + \dots + B_q x_{t-q} + C D_t + u_t$$

Trong đó: $y_t = (y_{1t}, \dots, y_{kt})$ là K véctơ các biến nội sinh quan sát được;

$x_t = (x_{1t}, \dots, x_{Mt})$ là M véctơ các biến ngoại sinh quan sát được;

D_t : Chứa các biến như hằng số, xu thế tuyến tính, các biến giả mùa vụ cũng như các biến giả khác;

u_t : Là quá trình nhiễu trắng K chiều với kì vọng 0.

Các biến số trong mô hình bao gồm: (1) Kiều hối (REM); (2) Tăng trưởng GDP (GDP); (3) Tăng trưởng tín dụng (GCREDIT); (4) Tăng trưởng tiền gửi (GDEP); và (5) Lãi suất tiền vay (LER). Trong đó, biến số tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi ngân hàng được sử dụng là biến số đại diện cho mức độ phát triển tài chính của VN^[2]. Các chuỗi số liệu được thu thập từ các nguồn sau:

- Số liệu về kiều hối (REM) được thu thập dựa trên thống kê cán cân thanh toán quốc tế của IMF.

- Số liệu tăng trưởng tín dụng (GCREDIT), tăng trưởng tiền gửi (GDEP) được thu thập dựa vào thống kê tài chính quốc tế của IMF nhưng đã được tính tỉ lệ tăng trưởng năm t so với năm $(t-1)$.

- Số liệu lãi suất tiền vay được thu thập từ thống kê tài chính quốc tế của IMF.

- Số liệu về tăng trưởng GDP từ Tổng cục Thống kê VN.

Chuỗi số liệu được thu thập theo quý trong giai đoạn 1996Q1-2010Q4. Các dãy số liệu này được hiệu chỉnh theo mùa vụ (Seasonally Adjusted) theo phương pháp Census X12, và được logarit hóa. Các chuỗi số liệu đều thoả mãn tính dừng nếu các biến số được lấy đạo hàm bậc 1, vì vậy có thể sử dụng mô hình VAR trong đó các biến đều được đạo hàm bậc 1 để xác định mối tương quan giữa các biến số.

Bảng 1

Tóm tắt thống kê các biến được sử dụng trong mô hình

	GDP	GDEP	GREMVN	LER	GCREDIT
Mean	7,116555	0,085954	0,204765	12,17215	0,072588
Median	7,153263	0,077514	0,070501	11,1775	0,067854
Maximum	9,771181	0,263826	6,422311	21	0,38955
Minimum	3,123255	-0,1334	-0,60515	8,51667	-0,00129
Std. Dev.	1,458092	0,065635	0,912258	3,096513	0,056714
Skewness	-0,48569	-0,17398	5,559387	1,356689	3,04826
Kurtosis	2,991076	4,6906	38,01641	4,318555	17,75611
Sum	426,9933	5,071283	12,08113	730,3288	4,282719
Sum Sq. Dev.	125,436	0,249861	48,26841	565,7152	0,186556
Observations	60	59	59	60	59

Nguồn: Kết quả thu được từ mô hình VAR

Bảng 2

Xác định độ trễ tối ưu cho mô hình

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-76,94120	NA	1,43e-05	3,034859	3,219025	3,105885
1	-11,47768	116,3796	3,21e-06	1,536210	2,641202*	1,962362*
2	21,27525	52,16208	2,47e-06	1,249065	3,274882	2,030343
3	43,78875	31,68567	2,88e-06	1,341157	4,287800	2,477562
4	84,02693	49,18000*	1,86e-06*	0,776780*	4,644249	2,268311
5	100,3264	16,90317	3,19e-06	1,099022	5,887316	2,945679

Nguồn: Kết quả thu được từ mô hình VAR

Tuy nhiên, trước khi sử dụng mô hình VAR, tác giả sử dụng kiểm định nhân quả Granger để kiểm tra mối tương quan giữa các biến số của mô hình^[3]. Kết quả kiểm định cho thấy kiều hối có tác động tới sự thay đổi của lượng tiền gửi ngân hàng (DEP) nhưng lại không gây tác động tới tăng trưởng tín dụng của hệ thống ngân hàng thương mại VN. Thêm vào đó, kiểm định nhân quả phát hiện dòng kiều hối và tăng trưởng kinh tế tại VN có mối quan hệ qua lại với nhau. Theo đó, dòng kiều hối có tác động đến tăng trưởng kinh tế tại VN, và ngược lại nếu nền kinh tế tăng trưởng, sẽ là nhân tố quan trọng thu hút dòng kiều hối (trong trường hợp dòng kiều hối được sử dụng với mục đích đầu tư).

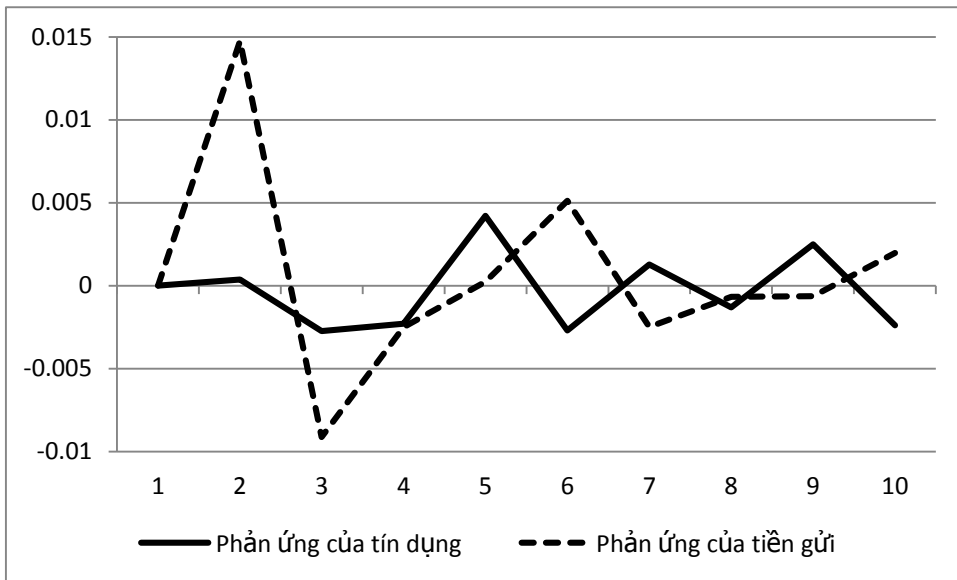
Thêm vào đó, các kiểm định về tính ổn định, tự tương quan, và các kiểm định khác (như kiểm định Inverse Roots of AR, Portmanteau Tests for Autocorrelations, Residual Heteroskedasticity Tests) cho thấy mô hình VAR bao gồm 5 biến số là tốt, ổn định và phù hợp để đánh giá tác động của kiều hối đến phát triển tài chính tại VN^[4]. Các chuỗi số liệu có 60 quan sát. Tóm tắt thống kê của các biến sử dụng trong mô hình được thể hiện trong Bảng 1. Một trong những nội dung quan trọng khi sử dụng mô hình VAR là cần xác định độ trễ tối ưu. Kết quả thu được cho thấy độ trễ tối ưu của mô hình là 4 quý dựa trên tiêu chuẩn kiểm định LR, AIC (Bảng 2).

4. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Kết quả thu được từ hàm phản ứng của mô hình VAR đưa đến một số nhận định quan trọng như sau:

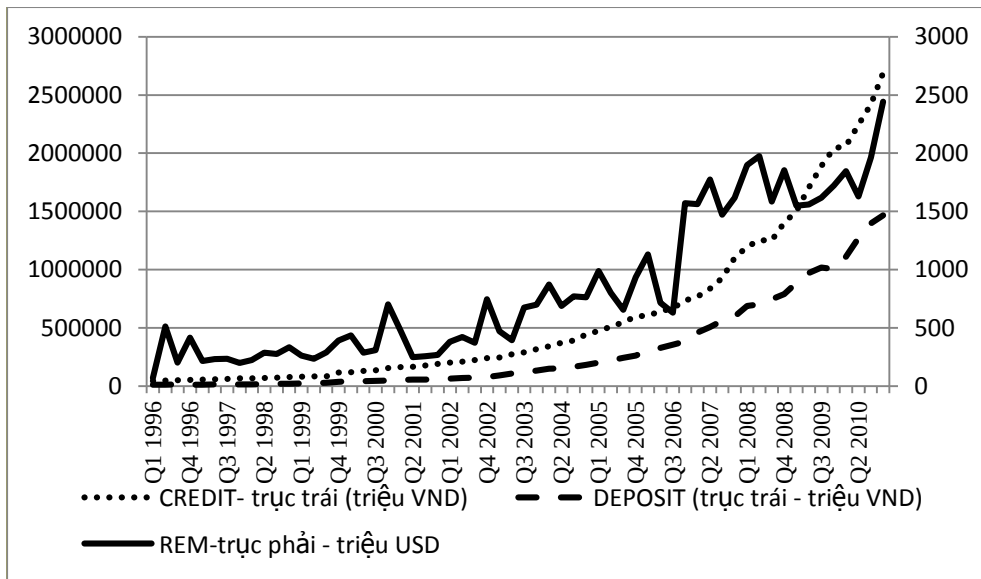
Thứ nhất, hàm phản ứng cho thấy cú sốc dòng kiều hối tăng 1% sẽ giúp cho lượng tiền gửi tại ngân hàng tăng ngay lập tức và đạt mức tối đa là 0,3% sau 2 quý (Hình 1). Kết luận này có thể được giải thích như sau: Dòng kiều hối chảy vào VN thường được chuyển về qua kênh chính thức (qua các ngân hàng, các tổ chức chuyển tiền chuyên nghiệp) hoặc qua kênh phi chính thức (ngoài các ngân hàng, đại lý, các công ty chuyển tiền). Nghiên cứu của Pfau & Long (2006) cung cấp nhiều thống kê mô tả hữu ích về vấn đề kiều hối ở VN thông qua các bộ số liệu VLSS. Dữ liệu phân tích cho thấy có 73% lượng kiều hối được phân bổ cho tiêu dùng trực tiếp, trong khi 14% được dùng cho “xây (và sửa) nhà,” và chỉ có 6% là được dùng cho “đầu tư” nói chung, tức là kể cả đầu tư cho giáo dục và đầu tư vào sản xuất nông nghiệp. Kết luận này chứng minh phần lớn dòng tiền kiều hối dùng cho tiêu dùng trực tiếp nên cho dù là tiền được qua kênh nào thì người nhận tiền tại VN thường có xu hướng chi tiêu luôn. Tuy nhiên, với số lượng tiền nhận về họ cũng có thể để lại một phần tiền tiết kiệm tại ngân hàng, hoặc gửi ngân hàng

rồi rút ra chi tiêu dần. Điều này sẽ góp phần làm tăng lượng tiền gửi tại ngân hàng. Thêm vào đó, do những người nhận tiền kiều hối thường ở nông thôn, họ thường chưa hoặc ít sử dụng các dịch vụ ngân hàng. Chính vì vậy, việc nhận tiền kiều hối qua hệ thống ngân hàng sẽ giúp họ hiểu thêm về các dịch vụ ngân hàng. Từ đó, các ngân hàng có thể cung cấp thêm nhiều dịch vụ mới, mở rộng hoạt động, tăng mức độ phát triển tài chính.



Hình 1. Phản ứng tăng trưởng tín dụng NH và tiền gửi NH trước các cú sốc kiều hối

Nguồn: Kết quả thu được từ mô hình VAR



Hình 2. Diễn biến kiều hối, tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi tại VN

Nguồn: Thống kê tài chính quốc tế, IMF

Hình 2 biểu diễn mối quan hệ giữa lượng kiều hối chảy vào VN với tăng trưởng tín dụng và tăng trưởng tiền gửi - 2 biến số đại diện cho mức độ phát triển tài chính tại VN. Có thể thấy các biến số này biến động cùng chiều, cho thấy mối quan hệ thuận giữa các biến. Kết luận thu được từ kiểm định nhân quả Granger và mô hình VAR là tương đối nhất quán với các nghiên cứu trước đây về mối quan hệ giữa kiều hối và phát triển tài chính như Orozco & Fedewa (2005), Giuliano & Ruiz - Arranz (2009), Gupta & cộng sự (2007), Aggarwal & cộng sự (20011), Sami (2013), và Ojapinwa & Bashorun (2014).

Thứ hai, dòng kiều hối chảy vào VN dường như không có tác động đáng kể đến tăng trưởng tín dụng ngân hàng. Như vậy, không giống với kết quả tích cực đối với lượng tiền gửi ngân hàng, kết quả từ mô hình VAR cho thấy luồng kiều hối chảy vào tăng 1% thì tín dụng ngân hàng cho nền kinh tế giảm ngay và kéo dài tới 3 quý sau cú sốc về kiều hối. Sau đó tín dụng ngân hàng có tăng nhưng mức tăng rất thấp. Nói một cách khác, nếu xét tiêu chí là tăng trưởng tín dụng thì dường như dòng kiều hối chảy vào VN không tạo nên được tác động khá tích cực đến mức độ phát triển tài chính của quốc gia. Kết luận này có thể được giải thích như sau:

(i) Do những người nhận được kiều hối tại VN thường là người có thu nhập thấp nên thường phải vay mượn từ nhiều nguồn (trong đó có vay từ ngân hàng) để chi tiêu. Vì

thế, khi nhận được tiền của người thân gửi từ nước ngoài về họ sẽ không cần phải vay mượn nữa, từ đó làm giảm nhu cầu vay mượn trong đó có vay từ ngân hàng;

(ii) Kiều hối là một trong những nguồn vốn bổ sung cho tăng trưởng và phát triển kinh tế tại VN. Với mục đích đầu tư thì nguồn kiều hối là nguồn vốn quan trọng có thể thay thế cho tín dụng ngân hàng. Do đó, nếu dòng kiều hối vào càng nhiều thì tín dụng ngân hàng sẽ càng giảm.

Như vậy, có thể thấy dòng kiều hối tại VN có tác động không rõ ràng đến mức độ phát triển tài chính. Nếu nhìn kỹ vào các con số thì chúng ta vẫn thấy dòng tài chính phi lãi suất này đã có những đóng góp nhất định đối với mức độ phát triển tài chính tại VN.

Tuy nhiên, phân rã phương sai từ mô hình VAR cho thấy dòng kiều hối không phải là nhân tố chính tác động tới mức độ phát triển tài chính tại VN khi biến số này chỉ giải thích được tối đa 1,9% mức biến động của tín dụng trong nước, và 8% mức biến động của lượng tiền gửi ngân hàng sau 10 quý. Các yếu tố chính ảnh hưởng đến sự biến động của lượng tiền gửi và tín dụng của hệ thống NHTM VN đó chính là lãi suất, tăng trưởng kinh tế (Bảng 3).

Bảng 3

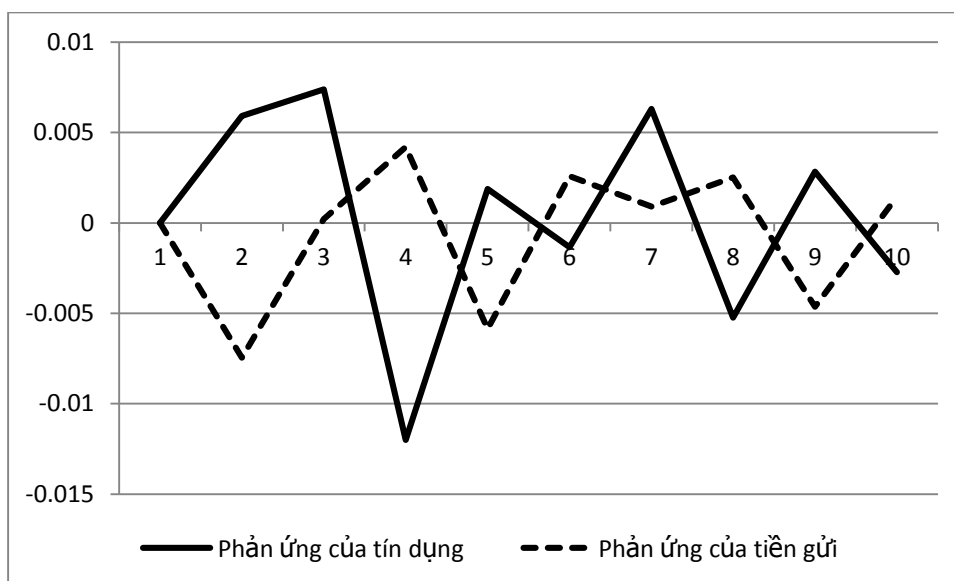
Phân rã phương sai của tăng trưởng tín dụng ngân hàng và tiền gửi ngân hàng

Phân rã phương sai đối với tăng trưởng tín dụng						
Giai đoạn	Sai số chuẩn	DCRED	DEP	DGDP	DLER	DREM
1	0,044012	100,0000	0,000000	0,000000	0,000000	0,000000
2	0,045440	94,49561	1,864162	1,694621	1,938836	0,006774
3	0,047340	87,30164	5,072615	3,990267	3,296365	0,339115
4	0,049837	81,08958	5,806065	9,396687	3,189550	0,518116
5	0,051066	77,82794	8,873700	9,084833	3,037940	1,175582
6	0,051443	76,76053	9,110898	9,020775	3,674707	1,433094
7	0,051904	75,54945	8,953650	10,33588	3,692749	1,468280
8	0,052509	73,84848	9,944257	11,09468	3,615617	1,496964
9	0,052803	73,19951	9,977238	11,25855	3,860480	1,704215
10	0,053018	72,85233	9,896524	11,43080	3,927339	1,893014

Phân rã phương sai đối với tăng trưởng tiền gửi ngân hàng

Giai đoạn	Sai số chuẩn	DCRED	DEP	DGDP	DLER	DREM
1	0,055128	13,19215	86,80785	0,000000	0,000000	0,000000
2	0,059300	12,01673	80,21958	1,581136	0,000417	6,182140
3	0,061694	12,40670	78,21738	1,461943	0,019741	7,894235
4	0,063351	13,72132	76,62774	1,827320	0,181127	7,642500
5	0,063909	13,70514	75,63071	2,635353	0,517721	7,511078
6	0,064624	14,68339	73,96937	2,738351	0,633714	7,975175
7	0,064711	14,68271	73,81676	2,750233	0,648531	8,101767
8	0,064836	14,77376	73,55103	2,889301	0,704942	8,080963
9	0,065055	14,71855	73,12368	3,379016	0,742924	8,035823
10	0,065214	14,75980	72,99723	3,412356	0,742078	8,088533

Nguồn: Kết quả thu được từ mô hình VAR



Hình 3. Phản ứng tăng trưởng tín dụng NH và tiền gửi NH trước các cú sốc tăng trưởng kinh tế

Nguồn: Kết quả thu được từ mô hình VAR

Thứ ba, mô hình VAR cũng cho thấy tăng trưởng kinh tế là một nhân tố quan trọng thúc đẩy phát triển tài chính tại VN. Đây là một kết luận hoàn toàn phù hợp với lý thuyết

cũng như bằng chứng thực nghiệm tại nhiều quốc gia. Khi kinh tế tăng trưởng, thu nhập của người dân tăng lên sẽ nâng cao nhận thức của họ đối với các dịch vụ ngân hàng, qua đó tăng mức độ phát triển tài chính (Hình 3).

5. Kết luận và khuyến nghị chính sách

Nghiên cứu đã tập trung làm rõ tác động của dòng kiều hối cũng như một số nhân tố khác đến sự phát triển tài chính tại VN. Về cơ bản, nghiên cứu đã rút ra được một số kết luận khá phù hợp với lý thuyết cũng như các bằng chứng thực tiễn trước đây. Kết quả cho thấy khi dòng kiều hối chảy vào VN sẽ làm tăng lượng tiền gửi tại các NHTM, tuy nhiên mức tăng này còn thấp. Nếu xét mức độ phát triển tài chính của VN dựa trên chỉ số tăng trưởng tín dụng, kết luận từ mô hình VAR hàm ý dòng kiều hối lại làm giảm nhu cầu tín dụng của người dân. Hai kết luận trái ngược này nhưng thực tế lại rất phù hợp về nguyên lý kinh tế bởi lẽ khi người dân nhận được kiều hối họ sẽ có tiền để dành (ngoài số đã chi tiêu) để gửi ngân hàng như một khoản tiết kiệm làm lượng tiền gửi tăng lên. Nhưng ở một khía cạnh khác, với số tiền kiều hối nhận được họ sẽ không phải vay tiền từ ngân hàng (dưới góc độ vi mô), và dòng kiều hối này có thể thay thế phần nào cho các nguồn đầu tư khác vào nền kinh tế trong đó có tín dụng ngân hàng (dưới góc độ vĩ mô). Nói cách khác, các bằng chứng thực nghiệm từ mô hình VAR cho thấy dòng kiều hối có tác động không rõ ràng tới phát triển tài chính tại VN. Mặc dù vậy, nếu nhìn một cách tổng quát thì dòng kiều hối có tác động tích cực tới phát triển tài chính tại VN khi nó làm tăng tỉ lệ tiền gửi trong hệ thống ngân hàng, phát triển các dịch vụ nhận và chi trả kiều hối v.v..

Trên cơ sở các kết luận rút ra từ nghiên cứu VAR, để có thể tạo nên một tác động tích cực hơn nữa của dòng kiều hối đối với mức độ phát triển tài chính tại VN, tác giả cho rằng các khuyến nghị chính sách vừa phải tập trung thu hút dòng kiều hối, đồng thời vừa phải hướng dòng kiều hối chuyển về qua kênh chính thức của các NHTM. Chính vì vậy, tác giả đề xuất hai nhóm khuyến nghị chính sách như sau:

Thứ nhất, nhóm khuyến nghị chính sách đối với Chính phủ thu hút hơn nữa dòng kiều hối qua đó giúp phát triển tài chính tại VN bao gồm:

(i) Chính phủ cần nỗ lực cải thiện chính sách xuất khẩu lao động như tuyên truyền, quảng cáo, dạy nghề, và định hướng, kí kết với các doanh nghiệp nước ngoài về điều kiện ăn ở, thu nhập... để đảm bảo ổn định thu nhập cho người lao động. Ngoài ra, các

cơ quan xúc tiến xuất khẩu lao động cần hướng tới xuất khẩu lao động bậc trung hoặc cao thay cho các lao động bậc thấp như trước.

(ii) Bên cạnh lao động xuất khẩu thì những người di cư, kiều bào cũng là chủ thể chính tạo nên dòng kiều hối đổ về một quốc gia. Theo thống kê, hiện có gần 400.000 chuyên gia, trí thức Việt kiều có trình độ từ đại học trở lên. Chính vì vậy, Chính phủ cần có chính sách ưu tiên thu hút nguồn kiều hối từ các Việt kiều này như: Cần phải xây dựng hệ thống thông tin hiệu quả giúp kiều bào cập nhật thông tin thường xuyên về tình hình kinh tế xã hội trong nước để biết được quê hương, đất nước đang cần gì để họ có thể đóng góp và có cái nhìn đúng đắn hơn. Cần tăng cường chất lượng các báo điện tử hiện có, hỗ trợ các báo này có chuyên trang về người VN ở nước ngoài, dịch nội dung sang tiếng Anh, Pháp để phục vụ độc giả người Việt và bạn bè quốc tế; qua đó tăng cường mối quan hệ mật thiết giữa người VN trong nước và nước ngoài.

Thứ hai, nhóm khuyến nghị chính sách đối với các NHTM thu hút kiều hối chuyển tiền qua kênh ngân hàng qua đó giúp phát triển tài chính tại VN bao gồm:

(ii) Các NHTM cần mở rộng quảng bá và đơn giản thủ tục đối với việc nhận và chi trả kiều hối cho người dân;

(ii) Các công ty kiều hối, ngân hàng ở trong nước liên kết với các công ty kiều hối, ngân hàng nước ngoài để tạo mạng lưới nhận và chi trả kiều hối rộng khắp, tạo điều kiện thuận lợi trong việc gửi và nhận kiều hối;

(iii) Bán chéo sản phẩm trên cơ sở thiết kế các gói sản phẩm dịch vụ tài chính dựa trên kiều hối. Bằng cách cung cấp những dịch vụ tài chính đa dạng, không đơn thuần chỉ là chuyển tiền, một mặt, các ngân hàng thu được lợi nhuận nhiều hơn do khách hàng sử dụng nhiều loại dịch vụ, mặt khác tập trung được nguồn kiều hối vào mục đích đầu tư cho phát triển kinh tế. Sự thành công của những sản phẩm này phụ thuộc vào việc bán hàng chéo cũng như các gói dịch vụ và sự thiết kế cụ thể dịch vụ dựa trên kiều hối như thế nào. Các sản phẩm có thể là chuyển tiền kết hợp với tiết kiệm, chuyển tiền kết hợp với tín dụng...

Một cách khái quát, nghiên cứu này tập trung đánh giá về sự tác động của dòng kiều hối đến phát triển kinh tế tại VN. Nghiên cứu đã rút ra một số kết luận quan trọng theo đó, dòng kiều hối có tác động tích cực tới phát triển tài chính tại VN khi nó làm tăng tỉ lệ tiền gửi trong hệ thống ngân hàng, phát triển các dịch vụ nhận và chi trả kiều hối... Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất một số khuyến nghị chính sách nhằm tạo nên tác động tích cực hơn nữa của dòng kiều hối đối với mức độ phát triển tài chính tại VN ■

Chú thích

- [1] Bài giảng 21 về Tự do hóa tài chính và tăng trưởng của Pincus, J. R. (2011).
- [2] Các số liệu khác về mức độ phát triển tài chính chỉ thu thập được theo năm trong giai đoạn từ 1996–2011, quá ít quan sát để đảm bảo tính hợp lý cho nghiên cứu.
- [3] Do giới hạn của bài báo nên kết quả kiểm định nhân quả không được trình bày trong bài viết. Tác giả sẵn lòng cung cấp nếu độc giả có yêu cầu.
- [4] Do giới hạn của bài báo nên các kết quả của các kiểm định về tính ổn định, tính tự tương quan, và các kiểm định khác không được trình bày trong bài viết. Tác giả sẵn lòng cung cấp nếu độc giả có yêu cầu.

Tài liệu tham khảo

- Aggarwal, R., & Demirguc-Kunt, A., Peria, M. (2011). Do remittances promote financial development?. *Journal of Development Economics*, 96(2), 255-264.
- Anwar, S. & Nguyễn Phi Lâm. (2010). Financial development and economic growth in Vietnam. *Journal of Economics and Finance*, DOI 10.1007/s12197-009-9106-2.
- Đỗ Thị Kim Hảo & cộng sự. (2014). *Đánh giá tác động của kiều hối đến một số biến số kinh tế vĩ mô*. Đề tài NCKH cấp Học viện Ngân hàng.
- Giuliano & Ruiz-Arranz. (2009). Remittances, financial development, and growth. *Journal of Development Economics*, 90, 144-152.
- Gupta, S., & Pattillo, C., Wagh, S. (2007). Impact of remittances on poverty and financial development in sub-saharan africa. *IMF Working Paper No. 07/38*.
- Ojapinwa, T. V., & Bashorun, O. T. (2014). Do workers's remittances promote financial development in sub-sahara africa countries?. *International Journal of Financial Research*, 5(2), 151-159.
- Orozco, M., & Fedewa, R. (2005). Leveraging efforts on remittances and financial intermediation. *Report Commissioned by the Inter-American Development Bank*.
- Pfau, D. Wade & Giang Thanh Long (2006). The growing role of international remittances in the Vietnamese economy: Evidence from the Vietnam (Household) Living Standard Surveys. *Conference on Global Movements in the Asia Pacific, Ritsumeikan Asia-Pacific University (APU), Oita, Japan*, 17-18.
- Pincus, J. R. (2011). Kinh tế vĩ mô: Bài giảng 21 về Tự do hóa tài chính và tăng trưởng, Chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright. Truy cập từ <http://www.fetp.edu.vn/attachment.aspx?ID=1524>
- Sami, J. (2013). Remittances, banking sector development and economic growth in Fiji. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 3(2), 503-511.
- World Bank. (2013). Rethinking the Role of the State in Finance. *Global Financial Development Report*, Washington, DC.