

Quyền lực thị trường của ngân hàng và khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng:

Bằng chứng tại một số nước ASEAN

NGUYỄN THỊ THÙY LINH

Trường Đại học Kinh tế TP.HCM - Linh.Nguyen@ueh.edu.vn

TRẦN HOÀNG NGÂN

Trường Đại học Tài chính – Marketing - th.ngan@ufm.edu.vn

TRƯƠNG THỊ HỒNG

Trường Đại học Kinh tế TP.HCM - tshongnh@gmail.com

Ngày nhận:

16/01/2015

Ngày nhận lại:

09/09/2015

Ngày duyệt đăng:

15/09/2015

Mã số:

1214-G-05

Tóm tắt

Mục đích của nghiên cứu nhằm phân tích mối quan hệ giữa quyền lực thị trường của ngân hàng và khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng. Tác giả sử dụng dữ liệu của 206 ngân hàng tại 5 quốc gia khu vực ASEAN giai đoạn 1999–2013 để phân tích. Kết quả cho thấy những ngân hàng có quyền lực thị trường lớn có khả năng ứng phó tốt hơn trước các tác động tiêu cực của chính sách tiền tệ lên tăng trưởng tín dụng và hoạt động cho vay. Tuy nhiên, trong giai đoạn khủng hoảng tài chính toàn cầu, sự linh hoạt của những ngân hàng này trước thay đổi của chính sách tiền tệ trở nên yếu đi; do đó nâng cao hiệu quả truyền dẫn chính sách tiền tệ.

Từ khóa:

Quyền lực thị trường, ngân hàng, chính sách tiền tệ, tăng trưởng tín dụng, rủi ro, ASEAN.

Keywords:

Market power, bank, monetary policy, credit growth, risk, ASEAN.

Abstract

This article examines the relation between bank market power, measured by Lerner index at bank level along with banks' marginal costs, and monetary policy transmission through the credit channel. On using the data from 206 banks in five ASEAN countries between 1999 and 2013, we find that banks with high market power are likely to perform better against the adverse impact of monetary policy on credit growth as well as the banks' lending activities. This implies that these banks' credit supply is less sensitive (as with flexible self-adjustment) to abrupt changes in the monetary policy, thus impairing efficiency in the transmission through the credit channel.

1. Lời giới thiệu

Hiệu quả truyền dẫn chính sách tiền tệ phụ thuộc rất lớn vào mức độ phát triển của thị trường tài chính và cách thức mà các doanh nghiệp quản lý nguồn lực tài chính bên ngoài của mình (Goodhart & Schoenmaker, 1995). Ở những quốc gia mà chức năng của thị trường chứng khoán chưa được phát triển đầy đủ thì kênh tín dụng đóng vai trò đặc biệt quan trọng trong việc truyền dẫn các chính sách (Yoshimi, 2014). Xu hướng này có thể quan sát được ở hầu hết các nền kinh tế mới nổi, trong đó khu vực ASEAN là một ví dụ điển hình. Các nghiên cứu gần đây phát hiện nguồn lực tài chính bên ngoài của các doanh nghiệp trong khu vực ASEAN phụ thuộc chủ yếu vào hệ thống ngân hàng, mặc dù vai trò của thị trường vốn cũng như các tổ chức tài chính phi ngân hàng đã ngày càng trở nên quan trọng (Chen, 2012).

Các nghiên cứu trước đây phần lớn tập trung vào tác động trong việc thay đổi chính sách tiền tệ tại các nền kinh tế mới nổi khu vực ASEAN (Abdel-Baki, 2010; Devereux, Lane, & Xu, 2006); và sự cân bằng giữa mục tiêu tăng trưởng và điều hành chính sách tiền tệ tại các quốc gia đang phát triển (Morgan, 2012; Yoshimi, 2014); hay tác động của hiệu quả hoạt động ngân hàng và hoạt động chứng khoán hoá khoản vay đến khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ ở các nước châu Âu (Altunbas, Gambacorta, & Marques-Ibanez, 2009, 2012). Nhiều kết quả cho thấy mức độ hiệu quả truyền dẫn phụ thuộc vào giới hạn trong hoạt động cho vay hay tài trợ đầu tư (Devereux & cộng sự, 2006). Altunbas & cộng sự (2009) chỉ ra việc chứng khoán hoá các khoản vay sẽ ảnh hưởng đến khả năng cung ứng tín dụng phục vụ cho mục tiêu của chính sách tiền tệ. Hoạt động này tuy làm tăng khả năng của ngân hàng trong việc cung ứng các khoản vay mới, nhưng lại phụ thuộc vào điều kiện và chu kỳ kinh doanh, đặc biệt là rủi ro trong hoạt động ngân hàng mà cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 là một ví dụ. Bên cạnh đó, tác động của phân chênh lệch không mong đợi giữa lãi suất cho vay và tiền gửi đối với việc truyền dẫn chính sách tiền tệ phụ thuộc vào hiệu quả hoạt động của ngân hàng trong nền kinh tế (Yoshimi, 2014).

Tuy nhiên, các nghiên cứu này chưa cho thấy tác động của quyền lực thị trường đến khả năng cung ứng tín dụng và hiệu quả truyền dẫn chính sách tiền tệ. Vấn đề mở này sẽ là trọng tâm nghiên cứu của bài viết. Điều này rất có ý nghĩa trong việc điều hành chính sách tiền tệ tại các quốc gia khu vực ASEAN, nơi mà nguồn vốn cho khu vực sản xuất kinh doanh cũng như tiêu dùng phụ thuộc rất nhiều vào kênh cho vay của ngân hàng.

2. Cơ sở lý thuyết

2.1. *Truyền dẫn chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng*

Lý thuyết về truyền dẫn chính sách tiền tệ cho rằng chính sách tiền tệ có tác động trực tiếp đến nguồn cung tín dụng của ngân hàng và do đó tác động đến nền kinh tế, bởi vì những khoản tài trợ thông qua hoạt động cho vay của ngân hàng chính là nhân tố quan trọng tạo nên lượng tiền lưu thông trong xã hội (Bernanke & Gertler, 1995; Kashyap & Stein, 1994, 2000). Quy mô những khoản cho vay này có đặc điểm là gắn liền với tỉ lệ dự trữ bắt buộc cũng như lãi suất cơ bản, lãi suất tái chiết khấu hay tái cấp vốn của ngân hàng trung ương. Như vậy, khi ngân hàng trung ương tăng tỉ lệ dự trữ bắt buộc, hay điều chỉnh tăng lãi suất, các ngân hàng thương mại chịu áp lực điều chỉnh giảm quy mô hoạt động cho vay (do tác động của việc tăng tỉ lệ dự trữ bắt buộc) hay điều chỉnh tăng lãi suất cho vay và do đó làm giảm doanh số cho vay của ngân hàng. Khi ngân hàng thương mại điều chỉnh như vậy, chính sách thắt chặt tiền tệ của ngân hàng trung ương đã được truyền dẫn tốt đến nền kinh tế qua kênh tín dụng ngân hàng. Những ngân hàng thương mại có sự điều chỉnh nhiều hơn (nhạy cảm hơn) với những thay đổi về lãi suất hay tỉ lệ dự trữ bắt buộc sẽ được xem là truyền dẫn chính sách tiền tệ hiệu quả hơn, so với những ngân hàng ít có sự thay đổi hay điều chỉnh.

Việc xác định tác động truyền dẫn qua kênh tín dụng thông thường được ước tính với mô hình tăng trưởng tín dụng ngân hàng. Theo đó, chính sách tiền tệ sẽ có những tác động khác nhau lên hoạt động cho vay của ngân hàng, phụ thuộc vào quy mô hoạt động, mức độ vốn hoá, khả năng thanh khoản và rủi ro trong hoạt động ngân hàng (Kashyap & Stein, 2000; Gambacorta & cộng sự, 2004). Chẳng hạn như đối với hai ngân hàng giống nhau về phạm vi hoạt động và quy mô nhưng lại khác nhau về khả năng thanh khoản sẽ có khả năng chống đỡ khác nhau trước các thay đổi đột ngột trong chính sách tiền tệ bằng cách sử dụng những nguồn thanh khoản dự phòng để tài trợ cho hoạt động cho vay trong tương lai. Tương tự như vậy, những ngân hàng có mức độ rủi ro khác nhau trong hoạt động tín dụng sẽ chịu những tác động khác nhau từ chính sách tiền tệ (Kashyap & Stein, 2000; Ashcraft, 2006).

Nhiều nghiên cứu khác cũng xem xét tác động của quy mô vốn tự có (tỉ lệ vốn trên tổng tài sản) đến hiệu quả truyền dẫn chính sách tiền tệ của ngân hàng (Gambacorta & Mistrulli, 2004; Meh & Moran, 2010; Van den Heuvel, 2002). Theo đó, việc truyền dẫn chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng sẽ ít có hiệu quả hơn khi quy mô vốn tự có của ngân hàng bằng hoặc thấp hơn tỉ lệ vốn theo quy định. Điều này được giải thích là do quy định

mức vốn tối thiểu, ngân hàng không thể mở rộng hoạt động cho vay của mình (trong điều kiện chính sách tiền tệ nói lỏng) nếu không có khả năng tăng vốn tự có. Việc tăng vốn tự có không dễ trong khi chi phí lại rất cao. Trong điều kiện này, truyền dẫn chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng sẽ trở nên kém hiệu quả.

2.2. Quyền lực thị trường và hiệu quả truyền dẫn chính sách tiền tệ

Bên cạnh những yếu tố truyền thống liên quan đến đặc điểm hoạt động ngân hàng (tỉ lệ vốn tự có, tính thanh khoản, quy mô ngân hàng, hay mức độ rủi ro) có tác động đến khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng, thì mối liên hệ giữa quyền lực thị trường hay mức độ cạnh tranh trong lĩnh vực ngân hàng với khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ cũng là vấn đề rất được quan tâm. Theo các nghiên cứu trước đây, quyền lực thị trường của ngân hàng (Bank Market Power) thể hiện khả năng của ngân hàng trong việc điều chỉnh giá cao hơn chi phí biên (Agoraki, Delis, & Pasiouras, 2011; Soedarmono, Machrouh, & Tarazi, 2011). Ngân hàng có quyền lực thị trường càng lớn, nghĩa là có khả năng tăng giá cao hơn so với chi phí biên của chính mình, và như vậy có vị thế độc quyền càng cao (Turk Ariss, 2010).

Hiện nay tồn tại hai quan điểm đối lập nhau khi xem xét mối liên hệ giữa quyền lực thị trường của ngân hàng với hiệu quả truyền dẫn tiền tệ. Quan điểm thứ nhất cho rằng khi quyền lực thị trường giảm đi, có nghĩa là mức độ cạnh tranh của thị trường tăng lên thì khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ sẽ trở nên kém hiệu quả (Freixas & Rochet, 1997; Gunji, Miura, & Yuan, 2009; Stiglitz & Greenwald, 2003). Quan điểm thứ hai, đối lập với quan điểm thứ nhất, lập luận trong điều kiện quyền lực thị trường của mỗi ngân hàng rất nhỏ hay thị trường cạnh tranh hoàn hảo, thì ngân hàng càng nhạy cảm với những biến động trong lãi suất và như vậy việc truyền dẫn chính sách tiền tệ càng trở nên hiệu quả. Nghiên cứu của Leroy (2014) và Olivero, Li, & Jeon (2011) cho thấy hệ thống ngân hàng càng ít tập trung hay có mức độ cạnh tranh càng cao thì càng có khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ tốt hơn. Tương tự, Amidu & Wolfe (2013) cũng chỉ ra khi mức độ cạnh tranh trên thị trường tăng lên thì chính sách tiền tệ thông qua kênh tín dụng càng trở nên kém hiệu quả.

Trong khi quan điểm thứ nhất chủ yếu dựa vào giải thích liên quan đến cấu trúc và mức độ tập trung trong hệ thống ngân hàng - vốn bị chỉ trích là không thể đại diện cho mức độ cạnh tranh hay quyền lực thị trường của ngân hàng (Soedarmono, Machrouh, & Tarazi, 2013) thì những lập luận dựa trên quan điểm thứ hai tập trung giải thích quyền lực thị trường và lí thuyết cạnh tranh không hoàn hảo. Theo đó, nếu ngân hàng có quyền

lực thị trường lớn sẽ dễ dàng tiếp cận những nguồn tài chính khác nhau, bao gồm cả nguồn tài chính không được bảo hiểm. Điều này giúp cho quy mô hoạt động tín dụng của ngân hàng trở nên ít phụ thuộc vào cung ứng vốn từ ngân hàng trung ương; do đó ít chịu tác động của những thay đổi đột ngột trong chính sách tiền tệ.

Ngoài ra, ngân hàng có quyền lực thị trường lớn thông thường sẽ có lợi nhuận cao hơn, và ít có xu hướng gia tăng rủi ro trong hoạt động (Wu, Luca, & Jeon, 2011). Vì vậy, việc nới lỏng chính sách tiền tệ sẽ ít có tác động mạnh đến những ngân hàng này; theo nghĩa các ngân hàng không nhất thiết phải tìm kiếm những nơi đầu tư có suất sinh lời cao (đồng thời rủi ro cũng cao) khi lãi suất định hướng của ngân hàng trung ương giảm.

Theo lý thuyết về chi phí cận biên trong kinh tế học vi mô, trong thị trường cạnh tranh không hoàn hảo, giá cả tín dụng (lãi suất) sẽ chịu tác động trực tiếp bởi chi phí biên của việc cung ứng tín dụng. Trong khi chi phí biên lại chịu tác động trực tiếp của lãi suất trên thị trường tiền tệ (thường là lãi suất qua đêm), vốn thể hiện mức giá mà các ngân hàng chấp nhận để có được nguồn vốn có thể cho vay (den Haan, Sumner, & Yamashiro, 2007). Tuy nhiên, những ngân hàng có quyền lực thị trường lớn không phụ thuộc vào những nguồn vốn này, vì có khả năng tiếp cận các nguồn vốn khác trên thị trường, hoặc huy động tiền gửi ngắn hạn từ khách hàng một cách dễ dàng. Điều này dẫn đến việc tăng chi phí biên trong ngắn hạn, ngược lại với mục tiêu của chính sách tiền tệ; do đó sẽ ít có tác động đến hoạt động cho vay (Bhaumik, Dang, & Kutan, 2011).

Như vậy, trên cơ sở những lập luận đã phân tích, tác giả tập trung vào giả thuyết nghiên cứu theo quan điểm thứ hai, cho rằng quyền lực của ngân hàng càng lớn thì việc truyền dẫn chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng ngân hàng càng trở nên kém hiệu quả.

3. Phương pháp nghiên cứu

Mô hình nghiên cứu được tác giả sử dụng dựa trên lý thuyết nền do Bernanke & Mihov (1998) phát triển và phổ biến trong các bài nghiên cứu cùng lĩnh vực (Altunbas & cộng sự, 2009; Bhaumik & cộng sự, 2011; Fungáčová, Solanko, & Weill, 2014; Leroy, 2014; Olivero & cộng sự, 2011; Wu & cộng sự, 2011). Theo đó chính sách tiền tệ thắt chặt (hay nới lỏng) được thể hiện bằng việc tăng (hoặc giảm) lãi suất. Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng được sử dụng trong trường hợp này cho 5 quốc gia khu vực Đông Nam Á. Nếu lãi suất trên thị trường liên ngân hàng không được cung cấp, lãi suất tín phiếu kho bạc hoặc lãi suất chiết khấu được sử dụng để thay thế. Những lãi suất này được lựa chọn trong các nghiên cứu trước đây về chính sách tiền tệ ở các nền kinh tế trên thế giới¹.

Việc nghiên cứu ở cấp độ ngân hàng đối với cơ chế truyền dẫn của chính sách tiền tệ cho phép tác giả phân định rõ giữa kênh tín dụng ở phía cung của việc truyền dẫn chính sách tiền tệ và kênh lãi suất ở phía cầu. Ngoài ra, điều này cũng cho phép tác giả xác định kênh tín dụng bằng cách nghiên cứu các ứng dụng thực tiễn dưới góc nhìn tín dụng - đó là sự phản ứng lại của cung tín dụng đối với những cú sốc của chính sách tiền tệ, vốn được kì vọng sẽ là khác nhau giữa từng ngân hàng với các đặc điểm và thế mạnh tài chính khác nhau.

Như thảo luận ở trên, mô hình nghiên cứu được áp dụng trong bài viết (mô hình 1) xem xét tác động của quyền lực thị trường và những đặc điểm khác của ngân hàng đến khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ. Mô hình này biểu diễn hàm hồi quy của tỉ lệ tăng trưởng tín dụng (y) của ngân hàng i tại quốc gia j vào năm t với chỉ số của chính sách tiền tệ (MP), quyền lực thị trường của ngân hàng ($LERNER$) và biến tương tác giữa chính sách tiền tệ với quyền lực thị trường của ngân hàng ($MP * LERNER$). Biến tương tác nhằm ghi nhận tác động biên của quyền lực thị trường của ngân hàng lên tác động của chính sách tiền tệ đối với tăng trưởng tín dụng. Ngoài biến quan tâm chính là quyền lực thị trường của ngân hàng, đo bằng chỉ số $LERNER$ và tương tác của biến này với biến chỉ số chính sách tiền tệ MP , các biến $SIZE$, LIQ , CAP và $RISK$ trong mô hình (1) nhằm kiểm soát quy mô, khả năng thanh khoản, tỉ lệ vốn hoá và rủi ro trong hoạt động của ngân hàng lên tác động đối với tăng trưởng tín dụng.

Theo đó, ngân hàng có quy mô ($SIZE$) lớn hơn được kì vọng sẽ chịu chi phí thấp hơn (phần bù rủi ro được yêu cầu thấp hơn) và dễ dàng đối phó với những cú sốc trong nguồn tiền gửi của khách hàng bằng cách chuyển sang các hình thức huy động vốn khác và vẫn đảm bảo tăng trưởng tín dụng của mình. $SIZE$ được đo lường dựa trên giá trị Logarit của tỉ lệ tài sản ngân hàng so với tổng tài sản của tất cả các ngân hàng trong cùng hệ thống ở cùng một thời điểm. Khả năng thanh khoản của ngân hàng (LIQ) được tính toán dựa trên tỉ lệ tài sản có tính thanh khoản cao (tiền mặt và các khoản dự trữ) trên tổng tài sản của ngân hàng. Trong trường hợp này, những ngân hàng có khả năng thanh khoản cao hơn được kì vọng có khả năng chuẩn bị đối phó tốt hơn cho việc cung ứng tín dụng trước những cú sốc từ tiền gửi khách hàng. Một chỉ số khác được sử dụng để đo lường sức mạnh tài chính của ngân hàng chính là quy mô vốn tự có (CAP), được đo lường bằng tỉ lệ vốn tự có của ngân hàng trên tổng tài sản. Các ngân hàng có tỉ lệ vốn lớn cũng sẽ chịu phần bù thấp hơn đối với các nguồn nợ không bảo hiểm; do đó được kì vọng sẽ có khả năng ứng phó tốt hơn với những cú sốc không mong đợi do việc điều hành chính sách tiền tệ. Tốc độ tăng trưởng GDP ($GDPG$) được sử dụng để kiểm soát những thay đổi

trong cầu về tín dụng, và tách biệt tác động của chính sách tiền tệ lên phía cung của thị trường tín dụng. Tình hình kinh tế tốt hơn (với tỉ lệ tăng trưởng GDP cao hơn) sẽ tăng số dự án có khả năng tạo ra lợi nhuận và do đó tăng cầu về tín dụng (Altunbas, Gambacorta, & Marques-Ibanez, 2010).

Bên cạnh các yếu tố khác, rủi ro trong hoạt động ngân hàng (*RISK*) là yếu tố then chốt trong việc xác định làm thế nào để ngân hàng có thể tăng vốn hoặc phát hành trái phiếu mới; từ đó quyết định khả năng cung ứng tín dụng của ngân hàng trên thị trường. Theo Mishkin (2010), việc gia tăng rủi ro của các tổ chức tài chính, đặc biệt là ngân hàng, trong giai đoạn khủng hoảng đã làm thay đổi cách thức truyền dẫn của chính sách tiền tệ cũng như độ linh hoạt của các chính sách này. Việc này không những làm giảm tác động xấu do việc gia tăng rủi ro mà còn chuẩn bị cho giai đoạn hồi phục sau này. Điều này cũng phù hợp với nhận định rủi ro tăng cao trong hoạt động ngân hàng có thể dẫn đến chi phí huy động vốn gia tăng, đồng thời với chi phí của các khoản vay tăng đột biến (Olivero & cộng sự, 2011). Điều này sẽ có thể tác động tiêu cực đến kênh cho vay của ngân hàng và hiệu quả của nó trong truyền dẫn chính sách tiền tệ. Bên cạnh đó, việc gia tăng rủi ro có thể làm suy yếu kênh truyền dẫn tín dụng do mức độ gia tăng của thông tin bất cân xứng trên thị trường giữa người cho vay và người đi vay.

Cụ thể, mô hình (1) về kênh tín dụng của ngân hàng trong cơ chế truyền dẫn chính sách tiền tệ được thể hiện như sau:

$$y_{i,j,t} = \alpha_i + \rho MP_{j,t} + \delta LERNER_{i,j,t} + \pi MP_{j,t} * LERNER_{i,j,t} + \varphi MP_{j,t} * RISK_{i,j,t} + \theta RISK_{i,j,t} + \gamma_1 SIZE_{i,j,t} + \gamma_2 LIQ_{i,j,t} + \gamma_3 CAP_{i,j,t} + \mu y_{i,j,t-1} + \beta GDPG_{j,t} + \tau CRISIS_{j,t} + \varepsilon_{i,j,t} \quad (1)$$

Trong đó: Chỉ số i biểu thị ngân hàng, j biểu thị quốc gia nơi ngân hàng hoạt động và t là thời gian (năm). α là hằng số, đại diện cho tác động đối với ngân hàng. $\rho, \delta, \pi, \varphi, \theta, \gamma, \beta, \tau, \mu$ là các hệ số tương quan được ước lượng trong mô hình với y : Tăng trưởng tín dụng của ngân hàng. MP là chỉ số chính sách tiền tệ. $LERNER$ đo lường quyền lực thị trường của ngân hàng. $RISK$ thể hiện mức độ rủi ro của ngân hàng, được đo lường bởi chỉ số Z-SCORE hay là khoảng cách đến điểm phá sản ngân hàng. LIQ thể hiện mức độ thanh khoản của ngân hàng, đo lường bằng tỉ lệ tài sản có tính thanh khoản cao trên tổng tài sản của ngân hàng. CAP là tỉ lệ vốn tự có của ngân hàng trên quy mô tổng tài sản. $GDPG$ biểu thị tỉ lệ tăng trưởng của GDP. $CRISIS$ biểu thị khủng hoảng trong hệ thống ngân hàng. Đây là biến giả nhận giá trị 1 nếu như năm quan sát là năm khủng hoảng và

0 trong trường hợp ngược lại. Định nghĩa về khủng hoảng được kế thừa từ các nghiên cứu của Caprio, Klingebiel, Laeven & Noguera (2005) và Laeven & Valencia (2013).

Chỉ số *LERNER* được sử dụng để đo lường quyền lực thị trường của ngân hàng. Chỉ số này được định nghĩa là khả năng của một doanh nghiệp hay ngân hàng nâng giá hàng hoá/dịch vụ cao hơn chi phí biên. *LERNER* nhận giá trị từ 0 đến 1 với giá trị cao hơn hàm ý quyền lực thị trường lớn hơn (1 nghĩa là thị trường độc quyền hoàn toàn và 0 là cạnh tranh hoàn toàn). Chỉ số *LERNER* được tính như sau:

$$LERNER = (P - MC)/P \quad (2)$$

Trong đó: P là giá sản phẩm đầu ra, được tính bằng tỉ lệ % của thu nhập từ lãi vay chia cho tổng tài sản có sinh lợi; MC là chi phí biên, được ước lượng sử dụng hàm chi phí Translog (TC) trong hệ thống ngân hàng ở mỗi quốc gia. Hàm chi phí Translog (TC) được ước lượng như sau:

$$\begin{aligned} \ln TC = & \beta_0 + \beta_1 \ln TA + \frac{1}{2} \beta_2 (\ln TA)^2 + \sum_{k=1}^3 \beta_k \ln W_k + \sum_{k=1}^3 \alpha_k \ln Z_k + \\ & \sum_{k=1}^3 \sum_{j=1}^3 \theta_{kj} \ln W_k \ln W_j + \sum_{k=1}^3 \sum_{j=1}^3 \pi_{kj} \ln Z_k \ln Z_j + \frac{1}{2} \sum_{k=1}^3 \rho_k \ln TA \ln W_k + \\ & \frac{1}{2} \sum_{k=1}^3 \vartheta_k \ln TA \ln Z_k + \sum_{k=1}^3 \sum_{j=1}^3 \omega_{kj} \ln W_k \ln Z_j + \delta_1 Trend + \frac{1}{2} \delta_2 Trend^2 + \\ & \delta_3 Trend \times \ln TA + \sum_{k=1}^3 \tau_k Trend \times \ln W_k + \sum_{k=1}^3 \vartheta_k Trend \times \ln Z_k + \varepsilon \end{aligned} \quad (3)$$

Trong đó: TA là tổng tài sản; TC là hàm chi phí theo 3 loại giá cả đầu vào: W_1 là giá vốn đầu vào, W_2 là giá vốn hiện vật và W_3 là giá lao động, Z_1 là tài sản cố định, Z_2 là tổng giá trị danh nghĩa của các khoản mục ngoài bảng cân đối kế toán và Z_3 là vốn chủ sở hữu. *Trend* thể hiện xu hướng của dòng vốn trong hàm chi phí theo thời gian.

Chi phí biên MC được xác định bằng:

$$MC = \left(\frac{TC}{TA} \right) [\beta_1 + \beta_2 \ln TA + \sum_{k=1}^3 \vartheta_k \ln W_k + \delta_3 Trend] \quad (4)$$

Trong nghiên cứu này, tác giả tập trung phân tích xem liệu rằng việc truyền dẫn chính sách tiền tệ thông qua kênh tín dụng có bị tác động bởi quyền lực thị trường của ngân hàng cũng như những đặc tính truyền thống khác của ngân hàng (như quy mô, tính thanh khoản, quy mô vốn tự có). Tương tác giữa biến *LERNER* và *MP* được tập trung phân tích để xem xét liệu rằng quyền lực thị trường của ngân hàng có ảnh hưởng đến việc truyền dẫn chính sách tiền tệ thông qua kênh tín dụng của các ngân hàng trong khu vực Đông Nam Á. Tác giả kì vọng hệ số tương quan ρ của biến *MP* sẽ nhận giá trị âm (<0), hàm ý một chính sách thắt chặt tiền tệ với quy mô lớn hơn (chênh lệch lãi suất cao hơn) sẽ làm giảm quy mô hoạt động tín dụng trong lĩnh vực ngân hàng, từ đó giảm lượng

cung tiền trong nền kinh tế. Ngược lại, hệ số tương quan π của biến tương tác $LERNER*MP$ sẽ đạt giá trị dương, cho thấy những ngân hàng có quyền lực thị trường lớn sẽ ít nhạy cảm trước các thay đổi trong lãi suất (trên thị trường liên ngân hàng hoặc tín phiếu kho bạc) và như vậy sẽ làm giảm tác động của chính sách tiền tệ đối với nguồn cung tín dụng.

Phương pháp ước lượng ngẫu nhiên bình phương nhỏ nhất theo hai bước (Random Effect - 2SLS) và phương pháp ước lượng GMM hệ thống (System GMM) được sử dụng để ước lượng hệ số tương quan trong mô hình (1). Hai phương pháp này được sử dụng để giải quyết hiện tượng nội sinh trong mô hình - đó là khi tăng trưởng tín dụng của ngân hàng tác động đến mức độ rủi ro trong hoạt động, quy mô của ngân hàng và khả năng thanh khoản. Điều này được xác thực thông qua kiểm định Durbin - Wu - Hausman về hiện tượng nội sinh trong mô hình. Tính dừng của dữ liệu cũng được thực hiện thông qua kiểm định đơn vị (Unit Root Tests - Fisher Types). Việc lựa chọn giữa phương pháp ước lượng ngẫu nhiên bình phương nhỏ nhất theo 2 bước và phương pháp ước lượng cố định bình phương nhỏ nhất theo 2 bước được dựa trên kiểm định Hausman. Sự phù hợp của việc sử dụng mô hình GMM hệ thống được xác thực với kiểm định Wald về khả năng đồng tương quan của các biến độc lập, kiểm định Hansen-Sargan đối với các ràng buộc quá chặt (Over Identification) và kiểm định Arellano - Bond về sự vắng mặt của hiện tượng quan chuỗi trong phần dư. Các phương pháp ước lượng được sử dụng trong bài viết này cũng phù hợp với những nghiên cứu trước đây trong cùng lĩnh vực như nghiên cứu của Amidu & Wolfe (2013), Altunbas & cộng sự (2012), Fungáčová & cộng sự (2014) và Leroy (2014).

4. Dữ liệu nghiên cứu

Tác giả sử dụng dữ liệu của 206 ngân hàng tại 5 quốc gia ASEAN bao gồm Indonesia, Malaysia, Philippines, Thái Lan và VN trong giai đoạn từ năm 1999–2013². Các quốc gia khác trong khu vực ASEAN không nằm trong đối tượng nghiên cứu bao gồm: Campuchia, Brunei, Lào, Myanmar và Singapore. Campuchia không được lựa chọn do việc giới hạn và không cho phép các hoạt động tạo thu nhập ngoài lãi ở ngân hàng cũng như là không có dữ liệu đầy đủ trong các báo cáo. Brunei, Lào và Myanmar không có dữ liệu đầu vào để tính quyền lực thị trường nên không sử dụng được trong mô hình nghiên cứu. Riêng Singapore, do sự khác biệt lớn về mức độ phát triển của thị trường tài chính so với các quốc gia còn lại, dẫn đến sự khác biệt trong các kênh truyền dẫn chính

sách tiền tệ, nên cũng không được lựa chọn trong mẫu nghiên cứu (Nguyen, Skully, & Perera, 2012). Sự giới hạn về thời kì nghiên cứu là giới hạn về dữ liệu thu thập được trên các nguồn dữ liệu chính. Thông tin về báo cáo tài chính và vốn chủ sở hữu của các ngân hàng được thu thập từ BankScope (2014)³ - Cơ sở dữ liệu lớn về ngân hàng do Bureau van Dijk cung cấp. Các thông tin liên quan đến tình hình kinh tế vĩ mô được thu thập từ World Development Indicators (WDI) - World Bank (2014) và International Financial Statistics (IFS) – International Monetary Fund (2014).

Dựa trên nguồn dữ liệu BankScope, tác giả loại bỏ những ngân hàng không có dữ liệu tài chính trong giai đoạn 1999–2013. Như vậy, trong tổng số 538 ngân hàng được liệt kê từ BankScope thì chỉ có 298 ngân hàng thỏa điều kiện. Trong số những ngân hàng còn lại, nghiên cứu cũng không xem xét các ngân hàng có hoạt động mua bán, sáp nhập trong cùng thời kì vì những ngân hàng được mua bán hoặc sáp nhập sẽ có những biến động lớn trong hoạt động và cần thời gian để ổn định. Những ngân hàng có thông tin báo cáo tài chính trong 5 năm liên tục không đầy đủ cũng không được xem xét vì yêu cầu của mô hình khi sử dụng biến có độ trễ tương ứng và tính các giá trị trung bình cũng như độ lệch chuẩn di động. Như vậy, mẫu nghiên cứu còn lại 206 ngân hàng ở 5 quốc gia. Số ngân hàng của mỗi quốc gia được xem xét trong mẫu nghiên cứu được liệt kê ở Bảng 2. Các ngân hàng này bao gồm cả ngân hàng niêm yết và không niêm yết, ngân hàng thương mại, ngân hàng đầu tư và các tổ chức nhận tiền gửi khác.

5. Kết quả nghiên cứu

Theo kết quả thống kê mô tả trình bày ở Bảng 1, tăng trưởng tín dụng (*LOANGR*) toàn khu vực trong giai đoạn 1999–2013 đạt giá trị trung bình là 21,15%. Tuy nhiên, có sự chênh lệch lớn trong tốc độ tăng trưởng tín dụng giữa các ngân hàng, thể hiện ở độ lệch chuẩn cao (33,61). Sự chênh lệch trong giá trị *LERNER* giữa các ngân hàng ở khu vực ASEAN cũng tương đối lớn. Giá trị trung bình là 0,28 trong khi giá trị nhỏ nhất là 0,01 và lớn nhất là 0,76. Độ lệch chuẩn của chỉ số *LERNER* trong mẫu là 0,18. Tương tự như vậy, mức rủi ro (*RISK*) trong bình của các ngân hàng trong giai đoạn này là 34,63 với độ lệch chuẩn 35,25.

Bảng 1

Thống kê mô tả các biến sử dụng trong mô hình (1)

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
Cấp độ ngân hàng					
<i>LOANGR</i>	2,389	21,147	33,609	-25,103	75,401
<i>LERNER</i>	2,389	0,281	0,180	0,012	0,757
<i>SIZE</i>	2,389	6,525	2,581	-7,562	13,173
<i>LIQ</i>	2,389	0,277	0,213	0,005	0,997
<i>CAR</i>	2,389	0,195	0,163	0,011	0,560
<i>RISK</i>	2,389	34,630	35,253	0,291	141,749
Cấp độ quốc gia					
<i>MP</i>	75	5,267	3,857	0,136	12,730
<i>GDPG</i>	75	5,320	2,546	-1,514	13,844
<i>CRISIS</i>	75	0,492	0,500	0,000	1,000

Ghi chú: *LOANGR* là tăng trưởng tín dụng hàng năm (%). *RISK* là rủi ro của ngân hàng, tính bằng khoảng cách đến rào cản vỡ nợ của ngân hàng. *LERNER* là chỉ số đo lường quyền lực thị trường của ngân hàng với giá trị lớn hơn thể hiện quyền lực thị trường cao hơn nay mức độ độc quyền lớn và ngược lại. *SIZE* là quy mô ngân hàng, được tính bằng logarit của tỉ lệ giữa tổng tài sản của ngân hàng trên tổng tài sản của các ngân hàng trong cùng một hệ thống tại cùng một thời điểm. *LIQ* là khả năng thanh khoản của ngân hàng, được tính bằng tỉ lệ giữa tài sản có tính thanh khoản cao trên nguồn tiền gửi ngắn hạn. *CAR* là tỉ lệ vốn hoá của ngân hàng, được tính bằng tỉ lệ vốn tự có trên tổng tài sản của ngân hàng. *RISK* càng lớn nghĩa là ngân hàng có mức rủi ro thấp. *MP* là chỉ số đo lường vị thế của chính sách tiền tệ, thể hiện qua sự thay đổi lãi suất trên thị trường liên ngân hàng (hoặc lãi suất tín phiếu kho bạc). Giá trị *MP* lớn hơn biểu thị chính sách thắt chặt tiền tệ và ngược lại. *GDPG* là tốc độ tăng trưởng GDP bình quân hàng năm. *CRISIS* là biến giả, nhận giá trị 1 nếu năm quan sát là năm khủng hoảng và ngược lại.

Phân tích sâu hơn về các thông số trung bình của các ngân hàng trong mỗi quốc gia được thể hiện ở Bảng 2. Theo đó, giá trị trung bình của chỉ số *LERNER* có sự tương đồng giữa các quốc gia trong khu vực. Chỉ số này dao động trong khoảng từ 0,24-0,29. Không giống chỉ số *LERNER*, quy mô tài sản ngân hàng trung bình giữa các quốc gia lại có sự khác biệt lớn, cùng với tăng trưởng tín dụng, và mức độ rủi ro. Malaysia và Philippines là hai quốc gia có tăng trưởng tín dụng trung bình thấp nhất (khoảng 2-4%),

trong khi VN và Indonesia thì ngược lại, với mức tăng trưởng tín dụng bình quân đạt ở mức cao trên 19% (Bảng 2).

Bảng 2

Giá trị trung bình theo quốc gia của các biến số chính trong mô hình (1)

Quốc gia	Quy mô NH	Tỉ lệ vốn	Mức độ rủi ro	Khả năng thanh khoản	Tăng trưởng tín dụng	Chỉ số <i>LERNER</i>	Số ngân hàng
Indonesia	2.815,01	0,17	31,07	0,27	19,83	0,26	69
Malaysia	2.627,14	0,23	47,11	0,29	2,39	0,26	13
Philippines	1.483,27	0,18	40,07	0,27	4,83	0,24	35
Thái Lan	6.790,74	0,27	30,35	0,17	11,06	0,29	43
VN	1,428,46	0,19	41,62	0,32	19,87	0,24	46
Tổng hợp	3.866,69	0,22	36,13	0,27	11,20	0,28	206

Ghi chú: Quy mô ngân hàng là giá trị trung bình của tổng tài sản của các ngân hàng trong hệ thống, đơn vị tính là triệu USD. Tỉ lệ vốn được tính theo tỉ lệ vốn tự có của ngân hàng trên tổng tài sản. Khả năng thanh khoản là tỉ lệ giữa tài sản có tính thanh khoản cao (tiền mặt, các khoản dự trữ) trên tổng nguồn tiền gửi ngắn hạn. Tăng trưởng tín dụng là tỉ lệ % thay đổi của tổng tín dụng hàng năm. Chỉ số *LERNER* mô tả quyền lực thị trường của ngân hàng, giá trị càng cao nghĩa là ngân hàng có quyền lực thị trường càng lớn và mức độ cạnh tranh của thị trường là kém.

Bảng 3 trình bày kết quả nghiên cứu theo mô hình (1). Cột 1 và 2 trong Bảng 3 mô tả kết quả hồi quy sử dụng phương pháp ước lượng ngẫu nhiên bình phương nhỏ nhất trong khi cột 3 và 4 trình bày kết quả hồi quy sử dụng phương pháp GMM hệ thống.

Bảng 3

Kết quả hồi quy - Tác động của quyền lực thị trường đến khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng

Biến phụ thuộc: Tăng trưởng tín dụng (<i>LOANGR</i>)	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>MP</i>	-1,034*** (5,42)	-1,280*** (5,35)	-1,045*** (4,06)	-1,765*** (3,56)
<i>LERNER</i>	-12,431* (2,38)	-13,976** (2,64)	-12,516** (3,27)	-13,852** (3,03)

Biến phụ thuộc: Tăng trưởng tín dụng (LOANGR)	(1)	(2)	(3)	(4)
<i>MP * LERNER</i>	0,018*** (3,53)	0,019*** (3,73)	0,162*** (12,62)	0,169*** (13,14)
<i>GDPG</i>	2,123*** (7,47)	2,107*** (7,41)	1,975** (2,67)	1,615* (2,19)
<i>SIZE</i>	-2,720*** (4,64)	-2,679*** (4,55)	-2,542*** (3,97)	-2,968*** (6,48)
<i>LIQ</i>	-15,356** (3,07)	-16,388** (3,25)	-10,302** (-3,18)	-10,302** (-3,20)
<i>CAR</i>	4,088*** (5,59)	3,661* (2,37)	6,430** (3,24)	8,224*** (3,71)
<i>CRISIS</i>	-3,588** (2,68)	-3,349* (2,49)	-5,921 (1,72)	-7,795* (2,26)
<i>L. LOANGR</i>	0,071** (3,22)	0,072** (3,26)	0,236*** (10,32)	0,231*** (10,18)
<i>RISK</i>	0,066* (2,34)	0,069* (2,42)	0,650*** (8,74)	0,642*** (8,71)
<i>MP * RISK</i>		-1,799 (1,70)		1,202*** (5,07)
Hằng số	27,483*** (4,77)	26,208*** (4,50)	22,495*** (5,14)	24,157*** (7,29)
Số quan sát	2,389	2,389	2,389	2,389
Số ngân hàng	206	206	206	206
R ²	0,387	0,312		
Wald χ^2	67,84	48,31	289,01	115,74
Prob,	0,000	0,000	0,000	0,000

Biến phụ thuộc: Tăng trưởng tín dụng (LOANGR)	(1)	(2)	(3)	(4)
AR(1) test (p-value)			0,011	0,009
AR(2) test (p-value)			0,312	0,253
Hansen test of over-identification			0,509	0,424
Diff-in-Hansen tests of exogeneity			0,377	0,235

Ghi chú: (*)(**) và (***) theo thứ tự cho biết mức ý nghĩa 10%, 5% và 1%. LOANGR là tăng trưởng tín dụng hàng năm (%). L.LOANGR là tăng trưởng tín dụng năm trước. Các biến khác như được định nghĩa ở Bảng 1.

Theo đó, kết quả từ cột 1 đến 4 (Bảng 3) cho thấy hệ số tương quan của biến tương tác giữa chính sách tiền tệ và quyền lực thị trường ($MP * LERNER$) trong mối tương quan với tăng trưởng tín dụng của ngân hàng (LOANGR) là dương (>0) và đạt mức ý nghĩa thống kê 1%. Điều này chỉ ra những ngân hàng có quyền lực thị trường lớn sẽ ít nhạy cảm trước các thay đổi trong lãi suất (trên thị trường liên ngân hàng hoặc tín phiếu kho bạc). Ví dụ, khi so sánh tác động của chính sách tiền tệ đối với hai ngân hàng, ngân hàng A có quyền lực thị trường lớn, $LERNER = 1$ (độc quyền hoàn toàn), và ngân hàng B có quyền lực thị trường nhỏ, $LERNER = 0$ (cạnh tranh hoàn toàn); lúc này hệ số tương quan đối với tác động của chính sách tiền tệ (sự thay đổi trong lãi suất, biểu thị bằng biến MP) lên tăng trưởng tín dụng tại ngân hàng A sẽ là $(\rho + \pi) = (-1,034 + 0,018) = -1,016$, nhỏ hơn hệ số tương quan của tác động đó đối với ngân hàng B với $\rho = -1,034$ (cột 1 - Bảng 3). Bên cạnh đó, tung độ góc của hàm tăng trưởng tín dụng tại ngân hàng A là $(\alpha_i + \delta)$ sẽ nhỏ hơn tung độ góc của hàm tăng trưởng tín dụng tại ngân hàng B (α_i) vì $\delta < 0$. Việc sử dụng phương pháp ước lượng khác nhau và các biến kiểm soát khác nhau, thể hiện ở cột (2) đến (4), cũng không làm thay đổi kết quả này. Như vậy, khi giá trị $LERNER$ càng lớn, thì hiệu quả truyền dẫn của việc thay đổi MP lên tăng trưởng tín dụng ngân hàng sẽ giảm xuống, thể hiện ở hệ số $(\rho + \pi * LERNER)$ sẽ càng nhỏ với $\pi > 0$ và $0 < LERNER < 1$ và ngược lại. Kết quả này phù hợp với giả thuyết nghiên cứu thảo luận ở phần 2, cho rằng quyền lực thị trường của ngân hàng đóng vai trò quan trọng trong việc quyết định nguồn cung tín dụng và khả năng điều chỉnh từ những thay đổi trong chính sách tiền tệ. Những ngân hàng có quyền lực thị trường lớn có khả năng điều chỉnh linh hoạt hơn đối với hoạt động tín dụng của mình trước các cú sốc tiền tệ bởi vì những ngân hàng này dễ dàng tiếp cận các nguồn vốn thay thế. Kết quả nghiên cứu của bài viết đóng góp vào những thảo luận hiện tại về các yếu tố tác động đến hiệu quả truyền

dẫn của chính sách tiền tệ vào nền kinh tế. Kết quả khá phù hợp với quan điểm hiện đại trong chính sách tiền tệ, thường biết đến là “quan điểm tín dụng”. Theo quan điểm này, cấu trúc tài chính, đặc biệt là hệ thống ngân hàng, đóng vai trò trung tâm trong việc gia tăng hiệu quả của chính sách tiền tệ. Những biến số khác trong mô hình, như rủi ro, quy mô ngân hàng, tính thanh khoản và mức độ vốn hoá cũng phù hợp với kì vọng ban đầu và các kết quả nghiên cứu trước đây.

6. Kết luận và gợi ý chính sách

Bài viết sử dụng dữ liệu từ báo cáo tài chính của ngân hàng để đánh giá tác động của quyền lực thị trường của ngân hàng đến khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ thông qua kênh tín dụng ngân hàng tại 5 quốc gia khu vực ASEAN trong giai đoạn từ năm 1999–2013. Tác giả sử dụng mô hình hồi quy với biến tăng trưởng tín dụng là biến phụ thuộc và chỉ số về vị thế của chính sách tiền tệ, rủi ro ngân hàng, các đặc điểm của ngân hàng (quy mô, khả năng thanh khoản, tỉ lệ vốn hoá và quyền lực thị trường) và tốc độ tăng trưởng GDP là những biến độc lập trong mô hình.

Bằng việc tập trung vào kênh tín dụng, kết quả nghiên cứu cho thấy quyền lực thị trường của ngân hàng có quan hệ nghịch chiều với hiệu quả truyền dẫn của chính sách tiền tệ. Những ngân hàng có quyền lực thị trường lớn dễ dàng trong việc ứng phó với các thay đổi đột ngột trong chính sách tiền tệ và do đó hiệu quả truyền dẫn chính sách kém hơn. Kết quả này càng đúng đối với những ngân hàng có quy mô lớn, khả năng thanh khoản tốt hơn và tỉ lệ vốn hoá cao hơn.

Từ kết quả nghiên cứu, tác giả đề xuất một số gợi ý chính sách đối với hệ thống ngân hàng thương mại VN nói riêng và các quốc gia khu vực ASEAN nói chung như sau:

- Dưới góc độ quản lí ngân hàng, cần thiết phải tăng mức độ cạnh tranh trên thị trường nhằm giảm quyền lực thị trường của những ngân hàng đơn lẻ, từ đó góp phần vào việc thực thi chính sách tiền tệ (trong trường hợp Ngân hàng Nhà nước muốn thắt chặt hay nói lỏng chính sách tiền tệ qua kênh tín dụng).

Bên cạnh đó, dựa trên kết quả nghiên cứu, tác giả cũng kì vọng việc thường xuyên giám sát hoạt động ngân hàng, cùng với những yêu cầu gia tăng về vốn và khả năng thanh khoản sẽ làm tăng khả năng truyền dẫn chính sách tiền tệ thông qua kênh tín dụng của ngân hàng và từ đó đạt được những mục tiêu đề ra trong điều hành chính sách tiền tệ.

Ngoài ra, ngân hàng cũng cần chú trọng đến việc tăng cường quản trị rủi ro ở cấp độ ngân hàng. Mỗi ngân hàng thương mại nên rà soát lại bộ máy quản trị rủi ro của ngân hàng mình, từ quản trị rủi ro tín dụng, quản trị rủi ro thanh khoản đến quản trị nội bộ. Mặt khác, một quy trình quản trị rủi ro hoàn thiện nhưng nếu không thực hiện đúng thì cũng không mang lại kết quả mong đợi. Do vậy, với những nhân viên, những nhà quản lý trong lĩnh vực này cần được đào tạo đúng, có trình độ chuyên môn nghiệp vụ cao và quan trọng hơn là phải có đạo đức nghề nghiệp.

Nhìn chung, để tăng sức mạnh thị trường cho các ngân hàng nhằm giảm những tác động tiêu cực đến hoạt động tín dụng khi Ngân hàng Nhà nước có những thay đổi quá nhanh trong việc điều hành chính sách tiền tệ cần nhiều giải pháp từ vĩ mô đến vi mô. Trong phạm vi bài viết, tác giả chỉ gợi ý một số vấn đề, liên quan đến quyền lực thị trường và mức độ cạnh tranh của các ngân hàng thương mại, hy vọng góp phần nhỏ vào những giải pháp lớn trong việc điều hành chính sách tiền tệ quốc gia nhằm thực hiện những mục tiêu kinh tế quan trọng của đất nước ■

Chú thích

¹ Tuy vẫn có những tranh cãi rằng một số quốc gia có thể sử dụng các chỉ số khác ngoài lãi suất để thể hiện vị thế trong việc áp dụng chính sách tiền tệ (thắt chặt hoặc nới lỏng), việc dựa vào những chỉ tiêu này là không khả thi vì các mục tiêu sẽ thay đổi theo thời gian và theo từng quốc gia. Sự khác biệt trong các chỉ số đo lường này rất khó thực hiện được khi nghiên cứu trong cùng một mô hình ở những giai đoạn khác nhau (Olivero & cộng sự, 2011).

² Mặc dù dữ liệu của ngân hàng được thu thập từ năm 1995–2013 nhưng kết quả chạy hồi quy chỉ dựa trên dữ liệu từ năm 1999–2013 và dữ liệu từ năm 1995–1998 được sử dụng để tính các giá trị trung bình và độ lệch chuẩn di động. Điều này là do trong bài sử dụng giá trị trung bình và độ lệch chuẩn di động với vòng lặp là 5 năm. Ví dụ như: Giá trị của biến RISK (đo lường bằng chỉ số Z-SCORE) của năm 1999 được tính dựa trên tỉ suất lợi nhuận trên

³ BankScope cung cấp dữ liệu tài chính của 90% thị phần ngân hàng trên thế giới.

Tài liệu tham khảo

- Abdel-Baki, M. (2010). The effects of bank reforms on the monetary transmission mechanism in emerging market economies: Evidence from Egypt. *African Development Review*, 22(4), 526-539.
- Agoraki, M. E. K., Delis, M. D., & Pasiouras, F. (2011). Regulations, competition and bank risk-taking in transition countries. *Journal of Financial Stability*, 7(1), 38-48.
- Altunbas, Y., Gambacorta, L., & Marques-Ibanez, D. (2009). Securitisation and the bank lending channel. *European Economic Review*, 53(8), 996-1009.

- Altunbas, Y., Gambacorta, L., & Marques-Ibanez, D. (2010). Bank risk and monetary policy. *Journal of Financial Stability*, 6(3), 121-129.
- Altunbas, Y., Gambacorta, L., & Marques-Ibanez, D. (2012). Do bank characteristics influence the effect of monetary policy on bank risk? *Economics Letters*, 117(1), 200-222.
- Amidu, M., & Wolfe, S. (2013). The effect of banking market structure on the lending channel: Evidence from emerging markets. *Review of Financial Economics*, 22(4), 146-157.
- Bernanke, B. S., & Gertler, M. (1995). Inside the black box: The credit channel of monetary policy transmission. *Journal of Economic Perspectives*, 9(4), 27-48.
- Bernanke, B. S., & Mihov, I. (1998). Measuring monetary policy. *Quarterly Journal of Economics*, 113(3), 869-902.
- Bhaumik, S. K., Dang, V., & Kutan, A. M. (2011). Implications of bank ownership for the credit channel of monetary policy transmission: Evidence from India. *Journal of Banking and Finance*, 35(9), 2418-2428.
- Caprio, G., Jr., Klingebiel, D., Laeven, L. A., & Noguera, G. (2005). Appendix: banking crisis database. In P. Honohan & L. A. Laeven (Eds.), *Systemic financial crises: containment and resolution* (pp. 307-340). Cambridge, UK: Cambridge University Press.
- Chen, X. (2012). The dampening effect of bank foreign liabilities on monetary policy: Revisiting monetary cooperation in East Asia. *Journal of International Money and Finance*, 31(2), 412-427.
- den Haan, W. J., Sumner, S. W., & Yamashiro, G. M. (2007). Bank loan portfolios and the monetary transmission mechanism. *Journal of Monetary Economics*, 54(3), 904-924.
- Devereux, M. B., Lane, P. R., & Xu, J. (2006). Exchange rates and monetary policy in emerging market economies. *Economic Journal*, 116(511), 478-506.
- Freixas, X., & Rochet, J.-C. (1997). *Microeconomics of banking* (Vol. 2): MIT press Cambridge, MA.
- Fungáčová, Z., Solanko, L., & Weill, L. (2014). Does competition influence the bank lending channel in the euro area? *Journal of Banking and Finance*, 49(1), 356-366.
- Gambacorta, L., & Mistrulli, P. E. (2004). Does bank capital affect lending behavior? *Journal of Financial Intermediation*, 13(4), 436-457.
- Gambacorta, L. (2005). Inside the bank lending channel. *European Economic Review*, 49(7), 1737-1759.
- Goodhart, C., & Schoenmaker, D. (1995). Should the functions of monetary policy and banking supervision be separated? *Oxford Economic Papers*, 47(4), 539-560.
- Gunji, H., Miura, K., & Yuan, Y. (2009). Bank competition and monetary policy. *Japan and the World Economy*, 21(1), 105-115.
- Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (1994). Monetary policy and bank lending. *Monetary Policy*, 221-261. The University of Chicago Press.

- Kashyap, A. K., & Stein, J. C. (2000). What do a million observations on banks say about the transmission of monetary policy? *The American Economic Review*, 90(3), 407-428.
- Laeven, L. A., & Valencia, F. V. (2013). Systemic banking crises database. *IMF Economic Review*, 61(2), 225-270.
- Leroy, A. (2014). Competition and the bank lending channel in Eurozone. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 31(1), 296-314.
- Meh, C. A., & Moran, K. (2010). The role of bank capital in the propagation of shocks. *Journal of Economic Dynamics and Control*, 34(3), 555-576.
- Mishkin, F. S. (2010). Monetary policy flexibility, risk management, and financial disruptions. *Journal of Asian Economics*, 21(3), 242-246.
- Morgan, P. J. (2012). The role of macroeconomic policy in rebalancing growth. *Journal of Asian Economics*, 23(1), 13-25.
- Nguyen, M., Skully, M., & Perera, S. (2012). Market power, revenue diversification and bank stability: Evidence from selected South Asian countries. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 22(4), 897-912.
- Olivero, M. P., Li, Y., & Jeon, B. N. (2011). Competition in banking and the lending channel: Evidence from bank-level data in Asia and Latin America. *Journal of Banking and Finance*, 35(3), 560-571.
- Soedarmono, W., Machrouh, F., & Tarazi, A. (2011). Bank market power, economic growth and financial stability: Evidence from Asian banks. *Journal of Asian Economics*, 22(6), 460-470.
- Soedarmono, W., Machrouh, F., & Tarazi, A. (2013). Bank competition, crisis and risk taking: Evidence from emerging markets in Asia. *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 23(0), 196-221.
- Stiglitz, J., & Greenwald, B. (2003). *Towards a new paradigm in monetary economics*: Cambridge University Press.
- Turk Ariss, R. (2010). On the implications of market power in banking: Evidence from developing countries. *Journal of Banking & Finance*, 34(4), 765-775.
- Van den Heuvel, S. J. (2002). Does bank capital matter for monetary transmission? *Economic Policy Review*, 8(1), 259-265.
- Wu, J., Luca, A. C., & Jeon, B. N. (2011). Foreign bank penetration and the lending channel in emerging economies: Evidence from bank-level panel data. *Journal of International Money and Finance*, 30(6), 1128-1156.
- Yoshimi, T. (2014). Lending rate spread shock and monetary policy arrangements: A small open economy model for ASEAN countries. *Asian Economic Journal*, 28(1), 19-39.