

CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI TÀI CHÍNH BAO TRÙM: BẢNG CHỨNG MỚI TỪ PHÂN TÍCH DỮ LIỆU BẢNG

Chu Khánh Lân

Viện Nghiên cứu khoa học ngân hàng, Học viện Ngân hàng

Email: lanck@hvn.edu.vn

Nguyễn Minh Phương

Viện Nghiên cứu khoa học ngân hàng, Học viện Ngân hàng

Email: nguyenminhphuong3012@gmail.com

Trương Hoàng Diệp Hương

Viện Nghiên cứu khoa học ngân hàng, Học viện Ngân hàng

Email: huongthd@hvn.edu.vn

Ngày nhận: 20/12/2018

Ngày nhận bản sửa: 31/12/2018

Ngày duyệt đăng: 20/02/2019

Tóm tắt:

Mục tiêu của nghiên cứu này là xác định các nhân tố ảnh hưởng tới tài chính bao trùm. Chúng tôi sử dụng dữ liệu từ Tài chính bao trùm toàn cầu do Ngân hàng thế giới thực hiện để xây dựng chỉ số tài chính bao trùm và ba cấu phần. Kết quả từ mô hình hồi quy tác động ngẫu nhiên cho dữ liệu 82 quốc gia chỉ ra các điều kiện kinh tế xã hội ổn định như thu nhập, phát triển tài chính, chất lượng thể chế. Bên cạnh các yếu tố về kinh tế, chính phủ cần kiểm soát tốc độ gia tăng dân số và tăng cường phát triển con người. Ngoài ra, tồn tại sự khác biệt giữa các nhóm quốc gia trong các nhân tố ảnh hưởng tới tài chính bao trùm như lạm phát, phát triển tài chính và đặc điểm của hệ thống ngân hàng. Ở mức độ phát triển tài chính thấp hoặc trung bình, các quốc gia đang phát triển sẽ nhận được nhiều lợi ích của việc mở rộng quy mô thị trường tài chính đối với tài chính bao trùm.

Từ khóa: Tài chính bao trùm, phân tích thành phần chính hai giai đoạn.

Mã JEL: G21; O16

Determinants of financial inclusion: new evidence from panel data analysis

Abstract:

The objective of this paper is to examine the determinants of financial inclusion. We use data from Global Financial Inclusion database to construct financial inclusion index and its three components. From the results of random effect estimation for 82 countries, we can draw that favorable social-economic conditions in terms of income, financial development, institutional quality. Not only should the governments implement economic policies, but they also control population growth rate and enhance human development to foster inclusive finance. Moreover, there are differences in the determinants of financial inclusion between country groups, including inflation, financial development and banking characteristics. Due to low or middle level of finance depth, developing countries receive much benefits of financial inclusion from increasing financial market size and activity.

JEL Code: G21; O16

Keywords: Financial inclusion, two-state principal component analysis

1. Giới thiệu

Cuộc khủng hoảng tài chính gần đây đã nhấn mạnh tầm quan trọng của tài chính bao trùm trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, giảm đói nghèo và giảm bất bình đẳng thu nhập. Kể từ đó, chủ đề này đã thu hút được sự quan tâm của các nhà nghiên cứu và hoạch định chính sách. Phần lớn các nghiên cứu tiếp cận tài chính bao trùm trên khía cạnh đo lường mức độ tài chính bao trùm hoặc đánh giá ảnh hưởng của tài chính bao trùm tới tăng trưởng kinh tế, giảm đói nghèo và bất bình đẳng. Chỉ có một vài nghiên cứu đánh giá các nhân tố tác động tới tài chính bao trùm. Bài viết này bổ sung vào khoảng trống nghiên cứu bằng cách đo lường các nhân tố ảnh hưởng tới mức độ tài chính bao trùm trên toàn thế giới. Trước tiên, chúng tôi xây dựng chỉ số tài chính bao trùm và ba cấu phần, gồm tài khoản, thanh toán, vay và gửi thông qua phân tích thành phần chính hai bước. Sau đó, chúng tôi áp dụng mô hình hồi quy tác động ngẫu nhiên để xem xét ảnh hưởng của các nhân tố kinh tế, thể chế, xã hội, và đặc điểm của hệ thống ngân hàng tới tài chính bao trùm.

Nghiên cứu này có những đóng góp mới như sau: Thứ nhất, thông qua sử dụng cơ sở dữ liệu có tính toàn diện cao, nghiên cứu đã giúp nhà làm chính sách hiểu hơn về thực trạng các thành phần của tài chính bao trùm, giúp họ xây dựng được các chính sách phù hợp. Kết quả nghiên cứu cho thấy, các quốc gia phát triển có chỉ số tài chính bao trùm và các cấu phần bên trong cao và ổn định hơn các quốc gia đang phát triển. Cấu phần vay và gửi giải thích nhiều nhất sự biến động trong chỉ số tài chính bao trùm, kế đến là cấu phần tài khoản và thanh toán mặc dù sự khác biệt trong tỷ trọng là khá thấp.

Thứ hai, nghiên cứu chỉ ra điều kiện kinh tế xã hội thuận lợi thúc đẩy tài chính bao trùm phát triển. Kết quả nghiên cứu vững chắc khi thay đổi quy mô mẫu, phân nhóm các quốc gia và lựa chọn các biến số độc lập khác nhau.

Thứ ba, thông qua việc tách mẫu nghiên cứu thành các nhóm quốc gia dựa trên mức độ phát triển và thu nhập, chúng tôi nhận thấy có sự khác biệt khá rõ ràng trong các nhân tố ảnh hưởng tới tài chính bao trùm. Phát triển tài chính đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tài chính bao trùm tại các nước đang phát triển nhưng không có vai trò tại các nước phát triển. Tỷ lệ lạm phát cao, cạnh tranh trong hệ thống ngân hàng thấp và hệ thống ngân hàng tăng

mức độ chấp nhận rủi ro có tác động làm tăng mức độ phổ biến của tài chính.

Phần còn lại của nghiên cứu được trình bày như sau. Phần 2 tổng quan các nghiên cứu trước đây. Phần 3 mô tả phương pháp và dữ liệu. Phần 4 trình bày kết quả. Phần 5 trình bày các kết luận.

2. Tổng quan nghiên cứu

2.1. Khái niệm và đo lường tài chính bao trùm

Hầu hết các nghiên cứu nhận định rằng tài chính bao trùm là một nỗ lực nhằm loại bỏ rào cản trong việc sử dụng các dịch vụ tài chính. Mohan (2006) nhận định tài chính bao trùm là tình huống mà những người chưa tiếp cận tới hệ thống tài chính được cung cấp các sản phẩm tài chính với chi phí thấp, an toàn và hợp lý.

Để đo lường mức độ tài chính bao trùm, hầu hết các nghiên cứu đều xây dựng chỉ số tài chính bao trùm tổng hợp từ các chỉ tiêu lựa chọn. Trong bước đầu tiên, các chỉ tiêu đo lường tài chính bao trùm được lựa chọn và được chuẩn hóa bằng cách lấy giá trị thực của chỉ tiêu trừ đi giá trị nhỏ nhất của chỉ tiêu đó, sau đó chia cho chênh lệch giữa giá trị lớn nhất và giá trị nhỏ nhất của chỉ tiêu đó. Bước tiếp theo, chỉ số tài chính bao trùm được tính toán bằng phương pháp khoảng cách nghịch đảo bình phương Euclidean (Sarma, 2008; Kim, 2016; Park & Mercado, 2015), hoặc phương pháp phân tích thành phần chính. Điểm khác biệt chính giữa hai phương pháp này là mức trọng số gán với từng chỉ tiêu. Ví dụ, Sarma (2008) xây dựng chỉ số tiếp cận tài chính toàn diện bao gồm ba cấu phần (mức độ tiếp cận, sẵn có và sử dụng) nhưng không áp dụng các kỹ thuật thống kê để xác định trọng số cho từng chỉ tiêu. Camara & Tuesta (2014) lại chia các chỉ tiêu thành ba cấu phần khác (mức độ sử dụng, tiếp cận và các rào cản) và sử dụng phương pháp phân tích thành phần chính hai giai đoạn để đo lường trọng số gán với từng chỉ tiêu và với từng cấu phần. Park & Mercado (2018) kết hợp các phương pháp Sarma (2008) và Camara & Tuesta (2014), bằng cách sử dụng các cấu phần giống như Sarma (2008). Họ chuẩn hóa từng chỉ tiêu, sau đó sử dụng phương pháp phân tích thành phần chính để tính từng cấu phần. Sau khi có được chỉ tiêu đo lường từng cấu phần của tài chính bao trùm, họ tiếp tục sử dụng phương pháp phân tích thành phần chính lần thứ hai để tìm ra mức trọng số gán với từng cấu phần và tổng hợp thành chỉ số tài chính bao trùm.

2.2. Nhân tố tác động đến tài chính bao trùm

Các nghiên cứu về nhân tố tác động tới tài chính bao trùm có thể được chia thành hai nhóm dựa trên loại số liệu mà nghiên cứu sử dụng.

Nhóm đầu tiên sử dụng dữ liệu vĩ mô chủ yếu được khai thác từ cơ sở dữ liệu Global Findex. Trong nhóm này, các nhân tố ảnh hưởng tới tài chính bao trùm được nhóm thành các nhân tố phía cung, phía cầu và các nhân tố vĩ mô. Sử dụng cùng một cơ sở dữ liệu Global Findex 2011, nhưng thực hiện trên phạm vi khác nhau, Allen & cộng sự (2016), Fungáčová & Weill (2014), và Demirgüç-Kunt & cộng sự (2013) đều tìm thấy mối liên hệ giữa các yếu tố về phía cầu (đặc điểm cá nhân như của cải, học vấn, độ tuổi, địa phương, tình trạng hôn nhân) và tài chính bao trùm.

Về phía cung, Chakravarty & Pal (2010) và Kumar (2013) nhận thấy hệ thống mạng lưới giao dịch và tín dụng là yếu tố quyết định tới mức độ tài chính bao trùm tại Ấn Độ. Bên cạnh hệ thống ngân hàng, Mendoza (2009) nhấn mạnh tầm quan trọng của tài chính vi mô trong việc tăng cường tài chính bao trùm tại khu vực nông thôn. Các nghiên cứu kiểm định cả các yếu tố bên cung (mức độ tập trung và rủi ro của hệ thống ngân hàng) và yếu tố vĩ mô (GDP bình quân đầu người, lạm phát, chất lượng thể chế) cũng cho thấy tác động của các yếu tố này tới tài chính bao trùm (Sousa, 2015; Ajide, 2017).

Các nghiên cứu sử dụng dữ liệu vĩ mô cũng cho thấy các nhân tố bên cung và kinh tế vĩ mô có ảnh hưởng lớn tới tài chính bao trùm hơn các nhân tố bên cầu. Kumar & Mishra (2011) và Singh & Kodan (2011) kết luận rằng các yếu tố kinh tế vĩ mô là những yếu tố đóng góp chính cho tài chính bao trùm.

Nhóm thứ hai gồm các nghiên cứu sử dụng dữ liệu vi mô thu thập từ phương pháp khảo sát. Những nghiên cứu này chủ yếu phân tích tác động của các đặc điểm cá nhân (phía cầu) tới tài chính bao trùm, cũng như phân tích ảnh hưởng của các yếu tố khác nhau đến sự tham gia vào hệ thống tài chính chính thức. Delvin (2005) phát hiện thấy các yếu tố đóng góp tới tài chính bao trùm tại Anh bao gồm tình trạng công việc, thu nhập hộ gia đình và quyền sở hữu nhà. Kuri & Laha (2011) nghiên cứu tại vùng nông thôn Tây Bengal đã kết luận mức độ nhận thức về các dịch vụ ngân hàng cơ bản, đa dạng hóa các lĩnh vực phi nông nghiệp, và xóa mù chữ là các yếu tố quan trọng cho phép mở rộng tài chính bao trùm. Tương tự, Clamara & cộng sự (2014) phát hiện các

nhóm người dễ bị tổn thương thường gặp khó khăn trong việc tiếp cận các dịch vụ tài chính và ngân hàng.

Allen & cộng sự (2012) sử dụng mô hình probit và dữ liệu vi mô từ 123 quốc gia để kiểm tra cả yếu tố bên cung và cầu ảnh hưởng đến việc sử dụng dịch vụ tài chính của các hộ gia đình. Mức độ tài chính bao trùm có tương quan nghịch với các yếu tố phía cầu như thu nhập thấp và sống ở nông thôn, trong khi mối quan hệ tích cực được tìm thấy giữa tài chính bao trùm và nhận thức của hộ gia đình về các yếu tố bên cung như giảm chi phí sử dụng dịch vụ ngân hàng, sự gần gũi của các chi nhánh và văn phòng giao dịch, và giảm giấy tờ.

3. Phương pháp và dữ liệu

3.1. Phương pháp

Để xem xét các nhân tố ảnh hưởng tới tài chính bao trùm, chúng tôi ước lượng phương trình sau:

$$Y_{it} = \alpha + \beta X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (1)$$

Trong đó, biến độc lập, Y_{it} là chỉ số tài chính bao trùm tổng thể - FII và các cấu phần của nó (cấu phần tài khoản - ACC, thanh toán - PAY, vay và gửi - S&B) tại quốc gia i vào thời điểm t ; X_{it} là ma trận các biến độc lập tại quốc gia i vào thời điểm t ; và ε_{it} là phần dư bằng tổng của u_i và v_{it} , trong đó u_i là tác động cố định hoặc ngẫu nhiên với từng quốc gia hoặc từng thời điểm chưa được đưa vào phương trình và v_{it} là i.i.d.

Các biến độc lập trong mô hình là các biến mô tả đặc điểm của quốc gia và hệ thống ngân hàng tại quốc gia đó. Đặc điểm quốc gia bao gồm: thu nhập bình quân đầu người (giá cố định 2010 USD) - GDP, tín dụng nội địa cho khu vực tư nhân (%GDP) - PRC, tỷ lệ lạm phát - INF, tốc độ tăng trưởng dân số - PGR, chỉ số chất lượng thể chế (được tính từ sáu chỉ số: kiểm soát tham nhũng, hiệu quả chính phủ, ổn định chính trị và không có bạo loạn, chất lượng ban hành và thực thi pháp luật hỗ trợ khu vực tư nhân, chất lượng luật pháp, vai trò của người dân và tính minh bạch) - INS, và chỉ số phát triển con người - HDI.

Chúng tôi kỳ vọng các yếu tố kinh tế (thu nhập và tín dụng nội địa) và thể chế thuận lợi có tác động thuận chiều tới tài chính bao trùm. Thu nhập tăng sẽ khuyến khích người dân sử dụng dịch vụ tài chính nhiều hơn trong khi về phía cung, gia tăng quy mô thị trường tài chính góp phần vào mở rộng khả năng

phục vụ của hệ thống trung gian tài chính như ngân hàng. Ở mức độ thấp, sự tăng lên trong mức độ phát triển con người có thể làm giảm khả năng tiếp cận và tận dụng lợi ích của các dịch vụ tài chính của những người ít học và kém sức khỏe so với những người có trình độ học vấn và khỏe mạnh hơn. Tuy nhiên, ở mức độ cao, khi sự bình đẳng giữa hai nhóm kể trên được thu hẹp, sự tăng lên trong mức độ phát triển con người sẽ tạo điều kiện tăng cường tài chính bao trùm. Để xem xét tác động này, chúng tôi bổ sung thêm biến bình phương của phát triển con người vào phương trình (1). Hai biến số phản ánh đặc điểm của hệ thống ngân hàng bao gồm mức độ tập trung tài sản – BAC và mức độ rủi ro của hệ thống ngân hàng - BZS. Hệ thống ngân hàng có mức độ cạnh tranh được kỳ vọng thúc đẩy tài chính bao trùm do chi phí mà người dân bỏ ra sẽ được hạ thấp. Hệ thống ngân hàng lành mạnh sẽ cho phép các ngân hàng cung ứng dịch vụ và sản phẩm tài chính tới người dân dễ dàng hơn.

Do các biến số kinh tế và phát triển tài chính có thể có tác động qua lại đồng thời, chúng tôi sử dụng biến trễ 1 năm của các biến giải thích để giảm thiểu vấn đề nội sinh. Để lựa chọn mô hình phù hợp giữa mô hình Pooled Ordinary Least Squared, Fixed Effect, and Random Effect, chúng tôi sử dụng các

kiểm định Breusch-Pagen Lagrange Multiplier test và Hausman test. Kết quả chỉ ra mô hình tác động ngẫu nhiên là phù hợp.

3.2. Dữ liệu

Chúng tôi áp dụng phương pháp phân tích thành phần chính hai giai đoạn của Cámara & Tuesta (2014) và dữ liệu Tài chính bao trùm toàn cầu để tính các cấu phần và chỉ số tài chính bao trùm. Cơ sở dữ liệu Tài chính bao trùm toàn cầu do Ngân hàng Thế giới xây dựng vào năm 2011 cung cấp dữ liệu mô tả dân cư toàn cầu tiết kiệm, vay mượn và thanh toán. Cơ sở dữ liệu này thu thập dữ liệu từ 150.000 cư dân từ 15 tuổi trở lên từ hơn 140 quốc gia về cách thức họ tiếp cận và sử dụng các dịch vụ tài chính chính thức và phi chính thức.

Như đã phân tích ở trên, tài chính bao trùm được xác định thông qua nhiều chỉ báo và được giả định tồn tại một cấu trúc cơ sở ẩn sau một nhóm các chỉ báo có mối quan hệ tương quan. Tài chính bao trùm có thể được trình bày dưới dạng sau:

$$FII_i = \omega_1 Y_i^a + \omega_2 Y_i^p + \omega_3 Y_i^{b\&s} \quad (2)$$

Trong đó, i chỉ các nước, $(Y_i^a, Y_i^p, Y_i^{b\&s})$ đại diện cho các cấu phần tài khoản, thanh toán, vay và gửi.

Sau khi tính được chỉ số riêng cho ba cấu phần,

Bảng 1 Thống kê mô tả và ma trận tương quan

Thống kê mô tả				
Biến	Bình quân	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
GDP	22,107	21,983	108,601	1,294
PRC	80,89	50,03	253,26	13,83
INF	2,66	2,41	12,90	-1,42
PGR	0,90	1,05	4,99	-1,42
INS	0,12	2,26	4,14	-3,67
BAC	77,57	15,20	100,00	38,06
BZS	15,26	9,12	55,80	1,19
HDI	0,81	0,10	0,95	0,51
FII	0,51	0,26	1,00	0,07

Ma trận tương quan												
	FII	ACC	PAY	S&B	GDP	PRC	INF	PGR	INS	BAC	BZS	HDI
FII	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ACC	0,975***	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
PAY	0,951***	0,915***	1	-	-	-	-	-	-	-	-	-
S&B	0,946***	0,891***	0,823***	1	-	-	-	-	-	-	-	-
GDP	0,835***	0,784***	0,754***	0,858***	1	-	-	-	-	-	-	-
PRC	0,623***	0,584***	0,521***	0,680***	0,565***	1	-	-	-	-	-	-
INF	-0,427***	-0,438***	-0,424***	-0,369***	-0,390***	-0,317***	1	-	-	-	-	-
PGR	-0,146***	-0,232***	-0,166**	-0,029	0,064	-0,033	0,234***	1	-	-	-	-
INS	0,870***	0,857***	0,800***	0,845***	0,804***	0,609***	-0,436***	-0,230***	1	-	-	-
BAC	0,232***	0,206***	0,288***	0,175**	0,154**	0,028	-0,100	0,189**	0,230***	1	-	-
BZS	0,045	-0,027	0,021	0,129*	0,201***	0,116	-0,127	0,473***	0,039	-0,060	1	-
HDI	0,887***	0,882***	0,856***	0,811***	0,784***	0,545***	-0,481***	-0,261***	0,842***	0,136*	0,026	1

***, **, *: ý nghĩa thống kê 1%, 5%, và 10%

Bảng 2: Xếp hạng tài chính bao trùm các quốc gia

Xếp hạng các quốc gia/vùng lãnh thổ					
Quốc gia/vùng lãnh thổ	Xếp hạng 2017	Thay đổi	Quốc gia/vùng lãnh thổ	Xếp hạng 2017	Thay đổi
Norway	1	0	Serbia	49	-2
Canada	2	1	Macedonia, FYR	50	-4
New Zealand	3	-1	Saudi Arabia	51	16
Luxembourg	4	3	Uruguay	52	5
United Kingdom	5	3	Kenya	53	-1
Australia	6	-1	Greece	54	1
Sweden	7	-3	Bulgaria	55	-1
Israel	8	1	Chile	56	6
Denmark	9	1	Russian Federation	57	-4
Finland	10	-4	Brazil	58	-15
Switzerland	11	5	Kazakhstan	59	11
United States	12	0	Montenegro	60	-1
Korea, Rep.	13	5	Costa Rica	61	-10
Japan	14	-3	Thailand	62	-4
Germany	15	0	Ukraine	63	2
Singapore	16	8	Georgia	64	5
Belgium	17	-3	Bosnia and Herzegovina	65	-2
Austria	18	-1	South Africa	66	-24
Netherlands	19	-6	Dominican Republic	67	-3
Hong Kong SAR, China	20	0	Romania	68	0
Ireland	21	1	Argentina	69	-8
Estonia	22	1	Kosovo	70	1
Spain	23	-4	Jordan	71	16
France	24	-3	Sri Lanka	72	10
Taiwan, China	25	0	Armenia	73	19
Italy	26	7	Azerbaijan	74	5
Malta	27	1	Colombia	75	-2
Slovenia	28	-2	Peru	76	2
Slovak Republic	29	1	Uzbekistan	77	-3
Czech Republic	30	1	Botswana	78	-18
Croatia	31	-2	Gabon	79	7
United Arab Emirates	32	0	Moldova	80	11
Poland	33	8	Ecuador	81	-6
Latvia	34	-7	Honduras	82	8
Portugal	35	0	Bolivia	83	-3
Bahrain	36	-2	Panama	84	-7
Iran, Islamic Rep.	37	-1	Guatemala	85	-1
Kuwait	38	1	Albania	86	2
Mongolia	39	1	Mexico	87	-15
Belarus	40	9	Algeria	88	-12
Turkey	41	15	Indonesia	89	-4
Lithuania	42	-5	Vietnam	90	-1
Cyprus	43	-5	India	91	4
Malaysia	44	4	El Salvador	92	-11
Namibia	45	21	Philippines	93	0
China	46	4	Mauritania	94	-11
Mauritius	47	-3	Nicaragua	95	-1
Hungary	48	-3			

chúng tôi sử dụng phương pháp phân tích thành phần chính giai đoạn hai tính tỷ trọng cho từng cấu phần để tính chỉ số tài chính bao trùm. Mặc dù chỉ số tài chính bao trùm bao gồm dữ liệu của 95 quốc gia, dữ liệu các biến độc lập chỉ có tới 82 quốc gia. Chúng tôi ước lượng phương trình (1) sử dụng dữ liệu từ 82 quốc gia. Sau đó, chúng tôi tách mẫu nghiên cứu thành hai nhóm, các quốc gia phát triển và đang phát triển và ước lượng lại phương trình (1) với từng nhóm. Theo phân loại của Liên hiệp quốc, số lượng các quốc gia phát triển và đang phát triển trong mẫu nghiên cứu lần lượt là 40 và 42.

Đối với các biến độc lập, chúng tôi sử dụng dữ liệu từ Cơ sở dữ liệu Chỉ báo phát triển thế giới, Phát triển tài chính toàn cầu, Chỉ báo quản trị thế giới của Ngân hàng thế giới, và Chỉ báo phát triển con người của tổ chức của Chương trình phát triển liên hiệp quốc. Bảng 1 trình bày thống kê mô tả và tương quan giữa các biến trong mô hình.

4. Kết quả

4.1. Kết quả

Bảng 2 trình bày thứ tự và thay đổi thứ tự xếp hạng (năm 2017 so với năm 2014) của các quốc gia trong mẫu nghiên cứu theo chỉ số tài chính bao trùm tổng thể trong năm 2017. Một số điểm đáng chú ý như sau: Các quốc gia phát triển có mức độ tài chính bao trùm và các cấu phần của nó cao hơn so với các nước đang phát triển. Trật tự xếp hạng của các quốc gia phát triển cũng ổn định hơn trong giai đoạn 2014-2017. Đối với chỉ số tài chính bao trùm tổng thể, phần tư thứ nhất chủ yếu là các quốc gia đến từ Châu Âu, Bắc Mỹ, trừ bốn quốc gia/vùng lãnh thổ Châu Á là Hàn Quốc, Nhật Bản, Singapore, và Hong Kong (Trung Quốc). Phần tư thứ hai tiếp tục bao gồm các nước từ Châu Âu còn lại và ba quốc gia Tây Á xuất khẩu dầu mỏ là Các tiểu vương quốc Ả Rập Thống nhất, Bahrain, và Kuwait, bốn quốc gia/vùng lãnh thổ Châu Á là Đài Loan (Trung Quốc), Mongolia, Malaysia, và Trung Quốc. Có hai trường hợp đáng chú ý tới từ Châu Phi là Namibia và Mauritius. Một vài quốc gia Đông và Nam Âu như Serbia, Bulgaria, Nga, Ukraine, Bosnia và Herzegovina, Romania, và Kosovo thuộc nhóm phần tư thứ ba. Phần tư cuối

Bảng 3: Nhân tố tác động tới chỉ số tài chính bao trùm tổng thể

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Biến	FII				
GDP	0,140*** (0,03)	0,104*** (0,02)	0,109*** (0,04)	0,126*** (0,03)	0,103*** (0,03)
PRC	0,053** (0,02)	0,054*** (0,02)	0,038 (0,02)	0,077*** (0,02)	0,089*** (0,02)
INF	0,173 (0,24)	0,225 (0,25)	-0,586 (0,38)	0,553* (0,31)	0,658** (0,33)
PGR	-1,540* (0,84)	-1,695** (0,69)	-2,129** (0,84)	-2,928** (1,18)	-2,256** (1,15)
INS	0,026*** (0,01)	0,012 (0,01)	0,001 (0,02)	0,008 (0,01)	0,008 (0,01)
BAC	0,077* (0,04)	0,072* (0,04)	0,060 (0,05)	0,108* (0,06)	0,121** (0,06)
BZS	0,000 (0,02)	-0,006 (0,01)	-0,005 (0,01)	-0,028 (0,03)	-0,028 (0,02)
HDI	0,111 (0,26)	-20,173*** (3,48)	1,709*** (0,49)	-0,134 (0,26)	-17,704*** (3,89)
HDI ²		2,397*** (0,41)			2,097*** (0,47)
Constant	-1,851* (1,00)	41,346*** (7,33)	-8,464*** (2,18)	-0,873 (1,02)	35,970*** (8,10)
R-squared	0,877	0,897	0,738	0,634	0,688
Số quan sát	164	164	80	84	84
Nhóm nước	Tất cả các quốc gia	Tất cả các quốc gia	Phát triển	Đang phát triển	Đang phát triển
Số quốc gia	82	82	40	42	42

***, **, *: ý nghĩa thống kê 1%, 5%, và 10%.

Bảng 4: Nhân tố tác động tới cấu phần của tài chính bao trùm

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)	(9)	(10)	(11)	(12)	(13)	(14)	(15)
Biến	ACC					PAY					S&B				
GDP	0,12** *	0,09** *	0,02 *	0,12** *	0,10** *	0,17** *	0,13** *	0,09* *	0,21** *	0,16** *	0,13** *	0,10** *	0,19** *	0,06** *	0,06** *
	(0,03)	(0,03)	(0,05)	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,04)	(0,05)	(0,05)	(0,05)	(0,03)	(0,03)	(0,05)	(0,03)	(0,03)
PRC	0,04* *	0,04** *	0,04 *	0,06* *	0,07** *	0,04 *	0,04 *	0,01 *	0,08* *	0,10** *	0,08** *	0,08** *	0,05 *	0,11** *	0,11** *
	(0,02)	(0,02)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,03)	(0,02)	(0,05)	(0,04)	(0,03)	(0,02)	(0,04)	(0,02)	(0,02)
INF	0,14 (0,34)	0,19 (0,35)	1,24** (0,46)	0,54 (0,50)	0,63 (0,50)	-0,30 (0,36)	-0,22 (0,34)	-1,08 (0,70)	0,38 (0,35)	0,68* (0,35)	0,81** (0,38)	0,81** (0,38)	0,45 (0,52)	0,73* (0,43)	0,73* (0,43)
PGR	-2,40* (1,45)	-2,46* (1,33)	-2,08 (1,35)	-3,92* (2,23)	-3,35 (2,23)	-2,93** (1,20)	3,11** (1,14)	-2,27** (1,10)	-5,09** (2,22)	-3,63* (2,04)	-0,41 (0,85)	-0,44 (0,90)	-1,52 (1,30)	-0,13 (1,20)	-0,03 (1,23)
INS	0,03** *	0,02* *	0,01 *	0,02 *	0,02 *	-0,01 (0,01)	-0,02* (0,01)	-0,03 (0,02)	-0,01 (0,02)	-0,01 (0,02)	0,05** (0,01)	0,04** (0,01)	0,04* (0,02)	0,01 (0,01)	0,01 (0,01)
BAC	0,05 (0,05)	0,05 (0,05)	0,07 (0,06)	0,05 (0,09)	0,07 (0,09)	0,21** (0,06)	0,20** (0,07)	0,10 (0,08)	0,27** (0,10)	0,29** (0,10)	0,02 (0,04)	0,01 (0,04)	0,01 (0,07)	0,03 (0,05)	0,03 (0,05)
BZS	-0,02 (0,02)	-0,03 (0,02)	0,01 (0,01)	-0,06 (0,03)	-0,05 (0,03)	0,01 (0,02)	0,00 (0,02)	-0,01 (0,02)	0,01 (0,04)	0,01 (0,04)	0,01 (0,02)	0,01 (0,01)	-0,00 (0,02)	-0,03** (0,01)	-0,03** (0,01)
HDI	0,22 (0,34)	17,67** (3,96)	1,88** (0,64)	-0,13 (0,36)	18,19** (5,35)	0,49 (0,42)	20,98** (5,83)	2,50** (0,70)	0,01 (0,46)	35,83** (7,20)	-0,36* (0,21)	19,60** (6,14)	0,56 (0,56)	-0,21 (0,19)	-2,50 (4,06)
HDI ²		2,12** (0,48)			2,16** (0,66)		2,53** (0,70)			4,27** (0,88)		2,28** (0,72)			0,27 (0,49)
Constant	-1,93 (1,28)	36,15* (8,32)	8,36** (2,62)	-0,39 (1,53)	37,39* (11,00)	4,22** (1,55)	41,55* (12,26)	11,69** (3,08)	-2,88 (1,83)	72,47* (14,89)	0,270 (0,84)	41,26* (13,20)	-4,19* (2,37)	0,12 (0,72)	4,94 (8,50)
R-squared	0,84	0,86	0,66	0,54	0,58	0,80	0,82	0,60	0,53	0,61	0,82	0,85	0,72	0,59	0,59
Số quan sát	164	164	80	84	84	164	164	80	84	84	164	164	80	84	84
Nhóm nước	Tất cả các quốc gia	Tất cả các quốc gia	Phát triển	Đang phát triển	Đang phát triển	Tất cả các quốc gia	Tất cả các quốc gia	Phát triển	Đang phát triển	Đang phát triển	Tất cả các quốc gia	Tất cả các quốc gia	Phát triển	Đang phát triển	Đang phát triển
Số quốc gia	82	82	40	42	42	82	82	40	42	42	82	82	40	42	42

***, **, *, ý nghĩa thống kê 1%, 5%, và 10%

cùng là nhóm các nước tới từ Châu Phi, Châu Á, Trung Mỹ và Nam Mỹ. Mười quốc gia xếp hạng cuối cùng là các quốc gia có mức thu nhập trung bình thấp từ Nam Mỹ, Nam và Đông Nam Á, và Tây Bắc Phi.

Bảng 3 trình bày kết quả ước lượng các nhân tố ảnh hưởng tới tài chính bao trùm tổng thể. Cột thứ nhất và thứ hai trình bày các hệ số ước lượng của biến độc lập đối với mẫu đầy đủ. Như kỳ vọng, dấu của biến GDP, PRC, HDI, INS là dương trong khi dấu của biến PGR là âm. Tài chính bao trùm được gia tăng khi quốc gia trở nên giàu có hơn khi hệ số của biến GDP dương và có ý nghĩa thống kê. Tương tự, hệ số ước lượng của biến PRC và INS có ý nghĩa thống kê. Tăng trưởng dân số cao có ảnh hưởng không tốt tới tài chính bao trùm.

Mức độ tập trung tài sản ngân hàng có tác động tích cực tới tài chính bao trùm trong khi kỳ vọng là hệ thống ngân hàng có mức độ cạnh tranh cao sẽ làm giảm chi phí và tăng mức độ phổ biến của dịch vụ tài chính. Tuy nhiên, kết quả này tương đồng với kết

luận của Owen và Pereira (2018) rằng hệ thống ngân hàng càng tập trung thì khả năng tiếp cận các tài khoản và khoản vay sẽ tăng lên. Cạnh tranh trong hệ thống ngân hàng sẽ có tương tác không tích cực với mức độ thông tin bất cân xứng khi các ngân hàng lớn có được lợi thế từ quy mô và đa dạng hóa danh mục hơn các ngân hàng nhỏ. Hệ số ước lượng của biến rủi ro ngân hàng không có ý nghĩa thống kê.

Tại cột thứ 2 của Bảng 3, chúng tôi nhận thấy mối quan hệ giữa phát triển con người và tài chính bao trùm có hình chữ U. Kết quả này xác nhận lập luận về sự khác biệt trong ảnh hưởng của phát triển con người tới tài chính bao trùm tại các mức độ khác nhau.

Có một vài điểm đáng chú ý khi chúng tôi tách mẫu nghiên cứu thành hai nhóm là các quốc gia phát triển (cột 3) và các quốc gia đang phát triển (cột 4 và 5). Đối với các quốc gia phát triển, hệ số ước lượng của biến PRC không có ý nghĩa thống kê nhưng hệ số ước lượng của biến HDI có ý nghĩa thống kê. Điều này có nghĩa là khi nền kinh tế phát triển tới

mức độ cao, phát triển con người đồng nghĩa với sự gia tăng về tài chính bao trùm. Park & Mercado (2018) cũng phát hiện thấy phát triển hệ thống tài chính không dẫn tới sự thay đổi tài chính bao trùm tại các nước phát triển. Tỷ lệ lạm phát không có tác động tới tài chính bao trùm thể hiện qua hệ số ước lượng không có ý nghĩa thống kê. Đối với các quốc gia đang phát triển, tỷ lệ lạm phát có dấu dương và có ý nghĩa thống kê. Kết quả này được giải thích là tại thời điểm khởi đầu của hệ thống tài chính tiền tệ, vòng quay tiền tệ gia tăng và sự gia tăng nhu cầu do lạm phát cao sẽ khuyến khích người dân sử dụng nhiều dịch vụ tài chính hơn (Sousa, 2015). Hơn nữa, mặc dù hệ số ước lượng của biến HDI có dấu âm và không có ý nghĩa thống kê (cột 4), khi bổ sung thêm biến bình phương (cột 5), chúng tôi nhận thấy mối quan hệ dưới dạng chữ U tồn tại. Tại các nước đang phát triển, mức độ tập trung tài sản ngân hàng cao dẫn tới tài chính bao trùm được cải thiện hơn.

Năm cột đầu tiên của Bảng 4 trình bày các nhân tố tác động tới cấu phần tài khoản. Thu nhập tăng, phát triển tài chính, chất lượng thể chế tăng có tác động dương tới việc sở hữu và sử dụng tài khoản. Tốc độ tăng trưởng dân số cao làm suy giảm tài chính bao trùm. Đối với các quốc gia phát triển, tỷ lệ lạm phát giảm và chỉ số phát triển con người tăng làm gia tăng sự phổ biến và sử dụng tài khoản. Đối với các quốc gia đang phát triển, thu nhập tăng, quy mô thị trường tài chính mở rộng, tốc độ tăng trưởng dân số thấp, và chỉ số phát triển con người cao làm tăng cấu phần tài khoản.

Năm cột tiếp theo của Bảng 4 trình bày ước lượng các nhân tố tác động tới cấu phần thanh toán. Đối với toàn bộ mẫu nghiên cứu, hệ số của hai biến GDP và BAC có dấu dương và có ý nghĩa thống kê. Mức độ tập trung của hệ thống ngân hàng cao, mặc dù phản ánh sự thiếu cạnh tranh trong hệ thống ngân hàng, lại có tác động thúc đẩy hoạt động thanh toán. Kết quả này được tìm thấy khi hồi quy phương trình (1) với các quốc gia đang phát triển. Phát triển hệ thống tài chính và tỷ lệ lạm phát vẫn là các nhân tố quan trọng giải thích sự biến động của cấu phần thanh toán tại quốc gia đang phát triển. Chỉ số phát triển con người có ý nghĩa thống kê khi tách biệt các quốc gia trong mẫu theo hai nhóm trong khi biến chất lượng thể chế không có ý nghĩa thống kê.

Năm cột cuối của Bảng 4 trình bày ước lượng các nhân tố ảnh hưởng tới cấu phần vay và gửi. Nhìn

chung, thu nhập tăng, quy mô hệ thống tài chính tăng sẽ thúc đẩy hoạt động vay và gửi mặc dù nhân tố thứ hai không có ý nghĩa thống kê tại mẫu các quốc gia phát triển. Chất lượng thể chế có tác động tích cực tới hoạt động vay và gửi tại toàn bộ mẫu các quốc gia và các quốc gia phát triển. Đối với các quốc gia đang phát triển, hệ số rủi ro hệ thống ngân hàng mang dấu âm cho thấy hệ thống ngân hàng chấp nhận mức độ rủi ro càng cao thì mức độ phổ biến của tài chính bao trùm càng gia tăng. Có một vài cách giải thích cho kết quả này. Thứ nhất, để mở rộng số lượng người vay hoặc thực hiện các chính sách của Chính phủ đối với người nghèo, hệ thống ngân hàng tại các nước đang phát triển phải nới lỏng các điều kiện cho vay. Thứ hai, nếu các tổ chức tài chính vi mô không được quản lý chặt chẽ, việc gia tăng quá mức hoạt động cho vay có thể làm giảm đi mức độ lành mạnh của hệ thống tài chính (Khan, 2011).

4.2. Độ vững của kết quả

Chúng tôi thực hiện kiểm định độ vững của kết quả thông qua việc: (1) xác định và loại bỏ các ngoại lai, (2) lựa chọn cách phân loại quốc gia, (3) loại bỏ một vài quốc gia có chỉ số tài chính bao trùm cao và thấp nhất, và (4) thay thế một số biến độc lập bằng các biến đại diện khác. Đối với kiểm định độ vững thứ nhất, chúng tôi loại bỏ các 6 quốc gia có quan sát vượt quá mức 2,58 lần độ lệch chuẩn từ giá trị trung bình. Thứ hai, chúng tôi sử dụng phân loại các quốc gia theo Ngân hàng thế giới thành hai nhóm, 42 quốc gia có thu nhập cao và 40 quốc gia có thu nhập trung bình. Thứ ba, chúng tôi loại 3 quốc gia có chỉ số tài chính bao trùm cao nhất và 3 quốc gia có chỉ số tài chính bao trùm thấp nhất. Thứ tư, chúng tôi sử dụng các biến khác đo lường các biến độc lập gồm biến đo lường phát triển hệ thống tài chính, mức độ tập trung tài sản, và chất lượng thể chế. Kết quả nghiên cứu vẫn vững chắc đối với cả bốn thay đổi kể trên.

5. Kết luận

Nghiên cứu của chúng tôi thực hiện phân tích thành phần chính hai bước để tính chỉ số tài chính bao trùm, các cấu phần của nó và sử dụng mô hình tác động ngẫu nhiên để xác định các nhân tố ảnh hưởng tới tài chính bao trùm. Kết quả nghiên cứu bao gồm hai nội dung chính sau:

Thứ nhất, hồi quy các nhân tố tác động tới tài chính bao trùm cho thấy điều kiện kinh tế xã hội thuận

lợi như thu nhập tăng, quy mô thị trường tài chính tăng, chất lượng thể chế tăng thúc đẩy tài chính bao trùm phát triển. Ngoài ra, chính phủ cần kiểm soát tốc độ gia tăng dân số và tăng cường phát triển con người do đây là điều kiện cần thiết để phát triển tài chính bao trùm. Gia tăng dân số nhanh nhưng người dân không được trang bị đầy đủ về y tế, giáo dục và thu nhập sẽ khiến khả năng tiếp cận các dịch vụ tài chính của người dân bị suy giảm đáng kể.

Thứ hai, tồn tại sự khác biệt giữa các nhân tố ảnh hưởng tới các cấu phần của tài chính bao trùm và giữa các nhóm quốc gia. Đặc điểm của hệ thống ngân hàng không phải là nhân tố quan trọng ảnh hưởng tới cấu phần tài khoản nhưng lại có ảnh hưởng tới cấu phần thanh toán và cấu phần vay và gửi. Việc sở hữu tài khoản ngày một trở nên phổ biến hơn nhưng yếu tố cốt lõi của tài chính bao trùm là người dân phải thụ hưởng được những ích lợi của

hệ thống tài chính như thanh toán và vay mượn. Do vậy, song song với việc tăng mức độ bao phủ về sở hữu tài khoản, chính phủ các quốc gia cần có giải pháp khuyến khích người dân sử dụng nhiều sản phẩm và dịch vụ tài chính hơn. Cần chú ý là chiều hướng tác động của đặc điểm hệ thống ngân hàng là khác so với kỳ vọng thông thường. Gia tăng quy mô hệ thống tài chính chỉ có tác động tích cực tới tài chính bao trùm tại các quốc gia đang phát triển. Ở mức độ phát triển tài chính thấp hoặc trung bình, các quốc gia đang phát triển sẽ nhận được nhiều lợi ích của việc mở rộng quy mô thị trường tài chính đối với tài chính bao trùm. Trong khi đó, mở rộng quy mô thị trường tài chính không phải là giải pháp hiệu quả ở các quốc gia phát triển. Tỷ lệ lạm phát không có ảnh hưởng tới các quốc gia phát triển nhưng lạm phát cao lại hỗ trợ phát triển tài chính bao trùm tại các quốc gia đang phát triển.

Tài liệu tham khảo:

- Ajide, K.B. (2017), 'Determinants of Financial Inclusion in Sub-Saharan Africa Countries: Does Institutional Infrastructure Matter?', *CBN Journal of Applied Statistics*. 8 (2), 69-89.
- Allen, F., Demiguc-Kunt, Al., Klapper, L. & Peria, M.S.M. (2016), 'The Foundations of Financial Inclusion: Understanding Ownership and Use of Formal Accounts', *Journal of Financial Intermediation*, 2016, 27(C), 1-30.
- Allen, F., Demiguc-Kunt, Al., Klapper, L. & Peria, M.S.M. (2012), *Understanding Ownership and Use of Formal Accounts*, Policy Research working paper No. WPS 6290, World Bank Group, Washington, DC.
- Camara, N. & Tuesta, D. (2014), *Measuring Financial Inclusion: A Multidimensional Index*, BBVA Working Paper No. 14/26, BBVA Research, Bilbao, Spain.
- Chakravarty, S.R. & Pal, R. (2010), *Measuring Financial Inclusion: An Axiomatic Approach*, Working paper No. Wp-2010-003, Indira Gandhi Institute of Development Research, Mumbai.
- Clamara, N., Pena, X. & Tuesta, D. (2014), *Factors that Matter for Financial Inclusion: Evidence from Peru*, BBVA Research Working Paper No.14/09, BBVA Research, Bilbao, Spain.
- Delvin, J.F. (2005), 'A Detailed Study of Financial Exclusion in the UK', *Journal of Consumer Policy*, 28, 75-108.
- Demirgüç-Kunt, A. & Klapper, L. (2012), *Measuring Financial Inclusion: The Global Findex Database*, World Bank Policy Research Working Paper No. 6025, World Bank.
- Demirgüç-Kunt, A., Klapper, L. & Singer, D. (2013), *Financial Inclusion and Legal Discrimination Against Women: Evidence from Developing Countries*, Policy Research Working Paper No. WPS6416. World Bank Group, Washington, DC.
- Fungáčová, Z. & Weill, L. (2014), *Understanding financial inclusion in China*, Bank of Finland Discussion Papers No. 10.2014, Helsinki, Finland.
- Kim, J-H. (2016), 'A study on the effect of financial Inclusion on the relationship between income inequality and economic growth', *Emerging Markets Finance and Trade*, 52(2), 498-512.
- Kumar, C. & Mishra, S. (2011), 'Banking Outreach and Household level Access: Analyzing Financial Inclusion in India', *13th Annual Conference on Money and Finance in the Indian Economy*, Indira Gandhi Institute of

Development Research (IGIDR), Mumbai, India.

- Kumar, N. (2013), 'Financial inclusion and its determinants: evidence from India', *Journal of Financial Economic Policy*, 5(1), 4-19.
- Kuri, P.K. & Laha, A. (2011), Determinants Of Financial Inclusion: A Study Of Some Selected Districts Of West Bengal, India, *ICSSR Major Research Project: Changing Characteristics of Rural Credit and the Problem of Financial Inclusion - A Case Study of Rural West Bengal*, Department of Economics, The University of Burdwan.
- Mendoza, M. (2009), 'Addressing Financial Exclusion through Microfinance: Lessons from the State of Madhya Pradesh, India', *The Journal of International Policy Solutions*, 11, 25-35.
- Mohan, R. (2006), *Economic growth, financial deepening and financial inclusion*, Annual Bankers' Conference 2006, BIS Review, Hyderabad, India.
- Park, C.Y. & Mercado, R.J.V. (2015), *Financial inclusion, poverty, and income inequality in developing Asia*, ADB Economics Working Paper Series No. 426, Mandaluyong City, Philippines.
- Park, C.Y. & Mercado, R.J.V. (2018), *Financial inclusion: New measurement and cross-country impact assessment*, ADB Economics working paper series No. 539, Mandaluyong City, Philippines.
- Sarma, M. (2008), *Index of Financial Inclusion*, Indian Council for Research on International Economic Relations Working Paper No. 215, New Delhi, India.
- Singh, K. & Kodan, A.S. (2011), 'Financial Inclusion, Development and its Determinants: An Empirical Evidence of Indian States', *The Asian economic review: Journal of the Indian Institute of Economics*, 53(1), 115-134.
- Sousa, M.M. (2015), *Financial Inclusion and Global Regulatory Standards: An Empirical Study across Developing Economies*, Centre for International Governance Innovation Working Paper No. 7, Ontario, Canada.
- World Bank (2017), *The Global Findex Database 2017: Measuring Financial Inclusion and the Fintech Revolution*, World Bank Group, Washington, D.C.