

# PHÁT TRIỂN TÀI CHÍNH VÀ BẤT BÌNH ĐẲNG THU NHẬP - BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM TẠI ĐÔNG NAM Á

## FINANCIAL DEVELOPMENT AND INCOME INEQUALITY - EVIDENCE FROM SOUTH EAST ASIAN COUNTRIES

*Nguyễn Thị Mỹ Linh<sup>1</sup>*

Ngày nhận bài: 03/01/2019    Ngày chấp nhận đăng: 12/03/2019    Ngày đăng: 05/4/2019

### **Tóm tắt**

Khi bất bình đẳng thu nhập làm suy giảm sự gắn kết và niềm tin xã hội, thì một điều quan trọng cần xem xét là trong các nền kinh tế đang phát triển như khu vực Đông Nam Á, phát triển tài chính sẽ làm giảm hay làm trầm trọng thêm tình trạng bất bình đẳng thông qua huy động và phân bổ tiết kiệm vào đầu tư sản xuất. Bài viết sử dụng kỹ thuật ước lượng GMM cho dữ liệu bảng từ 8 quốc gia trong giai đoạn 1992 – 2016. Kết quả nghiên cứu cho thấy mối quan hệ hình chữ U thuận giữa tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người và bất bình đẳng thu nhập, trong khi đó, giữa phát triển tài chính và bất bình đẳng có mối quan hệ theo hình chữ U ngược. Bên cạnh đó, chất lượng nguồn nhân lực có tác động âm có ý nghĩa đến bất bình đẳng, tức có ý nghĩa quan trọng làm cho phân phối thu nhập trở nên bình đẳng hơn. Các phát hiện này đưa đến một số hàm ý chính sách cho Chính phủ các nước vùng Đông Nam Á.

*Từ khóa:* Bất bình đẳng, phát triển tài chính, GMM.

### **Abstract**

As income inequality reduces cohesion and belief of the society, it's important to investigate whether, in a developing economy, financial sector development reduces or worsens income inequality by mobilising and allocating savings into productive investments. The objective of this study is to show how the financial development affects economic in South East Asian developing countries by employing Generalized Method of Moments (GMM) to analyse a panel data of 8 countries spanning from 1992 to 2016. The regression results show an inverted U-shaped relationship between financial sector development and income inequality. Meanwhile, there's no evidence supporting Kuznets curve of an inverted U-shaped relationship between economic development and inequality. The result also confirm that quality of human resource has significantly negative impact on inequality, that means it plays a significant role in making income distribution more equal. The results have several significant contributions to policy makers of these countries.

*Keywords:* Inequality, financial development, GMM.

---

<sup>1</sup> Trường Đại Học Tài chính – Marketing; Email: [nguyenhoalinh@gmail.com](mailto:nguyenhoalinh@gmail.com)

## 1. Giới thiệu

Sau hậu quả của cuộc khủng hoảng kinh tế 2008 – 2009, nhiều nhà bình luận công khai tranh luận về lợi ích và tác hại của khu vực tài chính đối với phần còn lại của xã hội. Cùng với việc gia tăng khoảng cách thu nhập và bất bình đẳng xã hội ở Hoa Kỳ, Anh, Đức, cách mạng Mùa xuân Ả rập năm 2011 hay các phong trào xã hội diễn ra ở nhiều quốc gia, câu hỏi về sự đóng góp của hệ thống tài chính cho nền kinh tế xã hội được đặt ra. Đối với khu vực Đông Nam Á, trong bối cảnh bất bình đẳng mở rộng, thì khu vực tài chính có vai trò ảnh hưởng như thế nào đến bất bình đẳng thu nhập. Bởi trong các lý thuyết kinh tế cũng như các nghiên cứu thực nghiệm, sự đóng góp của phát triển thị trường tài chính đến tăng trưởng kinh tế đã được xây dựng và làm sáng tỏ. Với một hệ thống tài chính phát triển, nó có thể phân bổ nguồn lực tài chính đến khu vực sản xuất một cách hiệu quả. Tuy nhiên, cải cách hay phát triển các khu vực tài chính có thể dẫn đến một sự tăng trưởng không đồng đều, từ đó tạo nên sự bất bình đẳng về thu nhập. Đây có thể là trường hợp khi mà việc tiếp cận tài chính bị giới hạn ở một nhóm người nhất định dựa trên mức thu nhập, địa phương cư trú và khả năng cung cấp tài sản đảm bảo cho các khoản vay của họ. Mục đích của bài viết này tập trung xem xét tác động của phát triển tài chính đối với bất bình đẳng dựa trên phân tích dữ liệu bảng thu thập cho các quốc gia đang phát triển tại Đông Nam Á giai đoạn 1992 – 2016. Nghiên cứu sử dụng phương pháp ước lượng dữ liệu bảng động để ước lượng mối quan hệ tuyến tính và phi tuyến của các biến trong mô hình. Trong đó, cả hai thước đo phát triển tài chính được sử dụng là tỷ lệ tín dụng nội địa được cung ứng bởi khu vực tài chính/GDP và tiền theo nghĩa rộng/GDP.

## 2. Cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm

### 2.1. Cơ sở lý thuyết

Mối quan hệ giữa bất bình đẳng thu nhập và phát triển kinh tế ban đầu được phát triển bởi Kuznets (1955), cho rằng bất bình đẳng thu nhập trở nên tồi tệ hơn trong giai đoạn đầu của kinh tế nhưng sau đó thu nhập sẽ được phân phối đều hơn. Mối quan hệ phi tuyến tính giữa phát triển kinh tế và bất bình đẳng thu nhập được gọi là đường cong Kuznets. Lập luận của Kuznets cho rằng khu vực nông thôn với thu nhập trung bình thấp hơn thì bình đẳng hơn thành thị trong giai đoạn đầu của quá trình công nghiệp hóa. Do đó, cùng với quá trình đô thị hóa, xã hội trở nên bất bình đẳng hơn. Khi thế hệ người nghèo ở nông thôn chuyển đến các thành phố được sinh ra, họ có thể kiếm lợi từ các cơ hội ở thành thị. Khi tiền lương của các nhóm thu nhập thấp tăng lên thì bất bình đẳng thu nhập về tổng thể sẽ được thu hẹp. Một yếu tố ủng hộ lập luận của Kuznets về các cơ hội ở đô thị là phát triển tài chính. Trong đó, theo World Bank (2012), phát triển tài chính là sự cải tiến về chất lượng trong 5 chức năng của hệ thống tài chính bao gồm (i) cung cấp thông tin về các khoản đầu tư được dự kiến trước và phân bổ vốn; (ii) giám sát các khoản đầu tư và thực hiện quản trị doanh nghiệp sau tài trợ; (iii) tạo điều kiện cho giao dịch, đa dạng hóa và quản lý rủi ro; (iv) huy động và tập hợp tiết kiệm; (v) nói lỏng giao dịch mua bán hàng hóa và dịch vụ. Về cơ bản, phát triển tài chính là sự khắc phục các chi phí phát sinh trong hệ thống tài chính. Tài chính sẽ phát triển khi các công cụ tài chính, thị trường và trung gian giảm bớt tác động của thông tin, đảm bảo tính thực thi và giảm chi phí giao dịch và do đó thực hiện chức năng tốt hơn cho nền kinh tế. Theo Kuznets (1955),

phát triển tài chính cho phép người di cư nghèo trước đây lựa chọn đến trình độ giáo dục mà họ mong muốn hoặc xây dựng doanh nghiệp của riêng họ - bất kể sự giàu có được thừa hưởng hay không. Đây là lý do cơ bản tại sao các lý thuyết kinh tế dự đoán tác động nghịch chiều của phát triển tài chính đến bất bình đẳng thu nhập. Phát triển tài chính thúc đẩy sự lựa chọn giáo dục và thành lập doanh nghiệp. Vì cả hai đều dẫn đến tăng trưởng và tăng trưởng gắn liền với nhiều việc làm hơn, thu nhập trung bình sẽ tăng và bất bình đẳng giảm. Lập luận này càng được củng cố bởi giả thuyết thu hẹp tài chính – bất bình đẳng (finance – inequality narrowing hypothesis) được phát triển bởi Galor và Zeira (1993), Banerjee và Newman (1993), cho rằng thị trường tài chính không hoàn hảo ngăn cản người nghèo vay mượn đủ để đầu tư vào vốn con người và vật chất, ngụ ý rằng phát triển tài chính giúp giảm bớt sự bất bình đẳng thu nhập. Giả thuyết này cho rằng các cá nhân được thừa hưởng các số tiền khác nhau, những người giàu có sẽ đầu tư vào giáo dục và nhận những công việc lành nghề. Trong khi đó, những người có tài sản ban đầu ít hơn phải cậy vào vay mượn để đầu tư vào vốn nhân lực. Trong một thị trường tài chính kém phát triển, chi phí vay mượn khá tốn kém, những người không có khả năng vay mượn vẫn sẽ không có kỹ năng và như vậy điều này cứ tiếp tục từ thế hệ này sang thế hệ khác. Khi nền kinh tế mở rộng, thị trường tài chính phát triển sẽ hỗ trợ tăng trưởng kinh tế với các dịch vụ tín dụng rộng mở, người nghèo có cơ hội vay mượn vốn đầu tư vào con người và nâng cao thu nhập tiềm năng. Vì vậy mà bất bình đẳng thu nhập bắt đầu giảm và giả thuyết này kết luận rằng sự phát triển của khu vực tài chính có tương quan nghịch với bất bình đẳng thu nhập. Trái ngược với giả thuyết trên, giả thuyết mở rộng tài chính – bất bình đẳng (finance –

inequality widening hypothesis) cho rằng phát triển tài chính chỉ có thể mang lại lợi ích cho các cá nhân giàu có trong môi trường mà chất lượng thể chế yếu (Clarke và cộng sự, 2006), khi người giàu có sự tín nhiệm đối với các ngân hàng. Trong khi đó, những người nghèo tụt hậu về xã hội và kinh tế lại thiếu sự tin cậy tương đối và không có tài sản thế chấp đủ, do đó gặp khó khăn khi tiếp cận các dịch vụ tài chính trong các tổ chức tài chính. Cũng từ tình trạng này, người nghèo chỉ được phổ cập giáo dục tiểu học và gia nhập thị trường lao động giản đơn với mức lương thấp hơn. Kết hợp những điều này, phát triển tài chính làm trầm trọng thêm tình trạng bất bình đẳng thu nhập.

Trong khi có hai giả thuyết trái ngược nhau về tác động của phát triển tài chính đến bất bình đẳng như trên thì giả thuyết thứ ba của Greenwood và Jovanovic (1990) lại cho rằng mối quan hệ giữa phát triển tài chính và bất bình đẳng thu nhập có hình dạng chữ U ngược. Nói cách khác, trong giai đoạn đầu phát triển tài chính - khi chỉ có một phần nhỏ xã hội được hưởng lợi từ sự phát triển này - bất bình đẳng thu nhập tăng lên. Nhưng sau khi đạt đến một giai đoạn phát triển tài chính và kinh tế nhất định, phát triển tài chính bắt đầu làm giảm bất bình đẳng thu nhập.

Trong sự tồn tại giả định khác nhau đằng sau mỗi cơ chế kinh tế cụ thể, thì lý do chính của việc thị trường tài chính phát triển hơn – ít nhất là sau một giai đoạn – làm giảm bất bình đẳng thu nhập chính là thông qua tín dụng, cho phép các hộ gia đình lựa chọn và quyết định để đạt tính kinh tế tối ưu. Theo Greenwood và Jovanovic (1990) các hộ gia đình lựa chọn danh mục đầu tư trong đó sử dụng các trung gian tài chính nói chung giúp cải thiện thu nhập với chi phí cố định thấp. Ban đầu, các hộ nghèo không

đủ khả năng sử dụng ngân hàng để tiết kiệm và do đó, bất bình đẳng gia tăng cùng với sự phát triển tài chính vì chỉ những hộ gia đình giàu có mới có thể sử dụng nguồn tài trợ của ngân hàng. Tuy nhiên, khi nền kinh tế phát triển và tăng trưởng theo thời gian, các hộ nghèo trở nên giàu hơn và cũng có thể bắt đầu sử dụng vốn tín dụng ngân hàng. Do đó, bất bình đẳng sau một số điểm rơi sẽ được cải thiện cùng với phát triển tài chính và kinh tế.

Hơn nữa, mối quan hệ giữa phát triển tài chính và giảm bất bình đẳng thu nhập vừa là mối tương quan, vừa là nguyên nhân - kết quả của nhau và quan hệ nhân quả này có thể ở cả hai chiều. Chẳng hạn khi tỷ lệ thu nhập nắm giữ bởi người nghèo tăng lên, nhu cầu về các dịch vụ tài chính của họ có thể tăng lên, điều này có thể thúc đẩy mối liên hệ tích cực giữa tài chính và tăng trưởng. Mặt khác khi kinh tế tăng trưởng, tài chính sẽ góp phần làm tăng thu nhập của người nghèo.

Như vậy các giả thuyết đã cho thấy chiều hướng tác động khác nhau của phát triển tài chính đến bất bình đẳng thu nhập, một là quan hệ tuyến tính hai là quan hệ phi tuyến có dạng chữ U ngược. Bên cạnh đó, cũng tồn tại một tác động ngược trở lại của bất bình đẳng đến phát triển tài chính. Đồng thời, các nghiên cứu thực nghiệm cũng cung cấp những bằng chứng khác nhau về mối quan hệ này.

## **2.2. Các nghiên cứu thực nghiệm**

Piketty và Saez (2003) phát hiện ra từ những năm 1970, bất bình đẳng thu nhập đã trở nên rõ rệt hơn ở Hoa Kỳ. Hơn nữa, Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế (OECD) năm 2008 cũng cho rằng bất bình đẳng thu nhập đang trở nên tồi tệ ở hầu hết các nước tiên tiến, nơi được cho rằng thu nhập sẽ tăng. Điều này cho thấy các lực lượng thị trường một mình không thể giảm thiểu vấn

đề bất bình đẳng thu nhập khi một nền kinh tế ngày càng trở nên giàu hơn. Điều này giải thích tại sao Chính phủ của nhiều quốc gia, đặc biệt là trong OECD, đã sử dụng mạnh mẽ chính sách tài khóa để giải quyết bất bình đẳng. Các nghiên cứu cho thấy chi tiêu công có hiệu quả hơn các chính sách thuế trong việc giải quyết bất bình đẳng. Chi tiêu công cho giáo dục là một ví dụ quan trọng. Theo Goldin và Katz (2008), việc mở rộng giáo dục làm giảm bất bình đẳng thu nhập bằng cách mở rộng nguồn cung ứng công nhân lành nghề. Ở một cấp độ rộng hơn, phổ cập giáo dục làm cho giáo dục phụ thuộc vào hoàn cảnh cá nhân và xã hội ít hơn và làm cân bằng sự tích lũy vốn nhân lực giữa người nghèo và người giàu do đó làm giảm bất bình đẳng thu nhập.

Enowbi Batuo và cộng sự (2010) đưa ra bằng chứng về ảnh hưởng của phát triển tài chính đến phân phối thu nhập bằng cách sử dụng ước lượng GMM cho dữ liệu bảng của 22 quốc gia Châu Phi giai đoạn 1990 – 2004. Kết quả chỉ ra rằng bất bình đẳng thu nhập giảm xuống khi nền kinh tế có sự phát triển tài chính. Đồng thời, giáo dục đóng một vai trò quan trọng giúp phân phối thu nhập trở nên cân bằng hơn và đặc biệt, khi kiểm định về mối quan hệ phi tuyến giữa phát triển khu vực tài chính và bất bình đẳng, nghiên cứu phát hiện về mối quan hệ có hình dạng chữ U ngược.

Jaunch và Watzka (2012) phân tích mối quan hệ giữa phát triển tài chính và bất bình đẳng thu nhập từ dữ liệu bảng cho 138 quốc gia đang phát triển và phát triển giai đoạn 1960 – 2008. Bằng cách sử dụng mô hình hiệu ứng cố định nghiên cứu cho thấy phát triển tài chính có tác động dương đến bất bình đẳng thu nhập, trái với các lý thuyết dự đoán về tác động âm của phát triển tài chính đến bất bình đẳng thu nhập. Một sự phát triển hơn của thị trường tài chính

dẫn đến bất bình đẳng thu nhập cao hơn, tuy nhiên độ lớn của tác động này là không đáng kể khi việc gia tăng cung cấp tín dụng tăng 10% thì hệ số Gini tăng 0.23.

Cũng sử dụng dữ liệu bảng, Park và Shin (2015) nghiên cứu thực nghiệm nhằm xem xét tác động của phát triển kinh tế và phát triển tài chính đến bất bình đẳng thu nhập trường hợp 162 quốc gia, bao gồm nhiều quốc gia đang phát triển tại châu Á với khoảng thời gian nghiên cứu kéo dài từ 1960 đến 2011. Nghiên cứu đã tìm thấy mối quan hệ hình chữ U ngược giữa thu nhập bình quân đầu người và bất bình đẳng thu nhập lên đến một mức thu nhập bình quân đầu người nhất định theo đường cong Kuznets. Tuy nhiên, khi GDP bình quân đầu người tiếp tục tăng, bất bình đẳng thu nhập bắt đầu tăng trở lại. Mối quan hệ giữa phát triển tài chính và bất bình đẳng là có dạng chữ U thuận, phát triển tài chính làm giảm bất bình đẳng ở một mức độ nhất định, song khi phát triển tài chính xa hơn, nó làm gia tăng bất bình đẳng. Bên cạnh đó, tỷ lệ giáo dục tiểu học gia tăng và khi luật lệ và trật tự được cải thiện, phát triển tài chính trở nên hiệu quả hơn trong việc làm giảm bất bình đẳng

Seven và Coskun (2016) kiểm tra việc đóng góp của khu vực ngân hàng và thị trường cổ phiếu trong việc giảm bất bình đẳng thu nhập và nghèo đói với mẫu bao gồm 45 quốc gia đang phát triển giai đoạn 1987 – 2011. Kết quả nghiên cứu về mối quan hệ tài chính – bất bình đẳng – nghèo đói cho thấy phát triển tài chính thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, song không mang lại lợi ích cần thiết cho người có thu nhập thấp tại các quốc gia này. Trong đó, sự phát triển của ngân hàng mang tác động lớn hơn sự phát triển của thị trường cổ phiếu đến bất bình đẳng thu nhập và đói nghèo.

Tại Việt Nam, Lê Hồ Phong Linh và Nguyễn Ngọc Anh Trúc (2016) nghiên cứu tác động của bất bình đẳng thu nhập và chi tiêu đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong giai đoạn 2002 – 2012. Sử dụng dữ liệu bảng gồm 378 quan sát của 63 tỉnh thành tại Việt Nam, kết quả hồi qui cho thấy GINI chi tiêu phản ánh rõ nét hơn tác động của bất bình đẳng đến tăng trưởng. Kết quả nghiên cứu chỉ ra mối quan hệ phi tuyến hình chữ U ngược giữa bất bình đẳng chi tiêu và tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người tại Việt Nam. Trong khi đó Lê Quốc Hội và Lê Văn Chiên (2017) thông qua phân tích dữ liệu bảng cấp tỉnh và bằng phương pháp ước lượng Moment tổng quát, nghiên cứu kiểm định tác động của độ sâu thị trường tín dụng tới bất bình đẳng thu nhập. Kết quả cho thấy sự mở rộng thị trường tín dụng làm gia tăng bất bình đẳng thu nhập.

Như vậy, các nghiên cứu về mối quan hệ giữa bất bình đẳng và phát triển tài chính đã được thực hiện trên các phạm vi khác nhau trên nền dữ liệu bảng và dữ liệu chuỗi thời gian. Kết quả thực nghiệm cũng thể hiện các phát hiện rất khác nhau về chiều hướng ảnh hưởng của phát triển tài chính đến bất bình đẳng thu nhập.

### **3. Mô hình nghiên cứu và phương pháp ước lượng**

#### **3.1. Mô hình nghiên cứu**

Trên cơ sở giả thuyết về đường cong Kuznets (1955) về mối quan hệ phi tuyến hình chữ U ngược giữa tăng trưởng kinh tế và bất bình đẳng thu nhập, cùng với giả thuyết của Greenwood và Jovanovic (1990) về mối quan hệ phi tuyến hình chữ U ngược giữa phát triển tài chính và bất bình đẳng, và nền tảng của các nghiên cứu trước, mô hình thực nghiệm được thể hiện như sau:

$$(IE)_{it} = \beta_0 + \beta_1(IE)_{it-1} + \beta_2(GDPpc)_{it} + \beta_3(GDPpc^2)_{it} + \beta_4(FD)_{it} + \beta_5(FD^2)_{it} + \beta_6(X)_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$$

Trong đó X là tập hợp các biến kiểm soát bao gồm HDI, MSV, INF, TO, GOE với kỳ vọng  $\beta_2 > 0, \beta_3 < 0$  và  $\beta_4 > 0, \beta_5 < 0$ .

**Bảng 1. Mô tả biến và nguồn dữ liệu**

Ký hiệu biến	Mô tả	Nguồn
IE	Bất bình đẳng thu nhập, đo bằng hệ số GINI, có giá trị từ 0 – 1	Solt (2009)
FD	Phát triển tài chính, đo bằng tín dụng nội địa được cung ứng bởi khu vực tài chính/GDP (DOC) và tiền theo nghĩa rộng/GDP (BRM)	World Development Indicator - WDI
GDPpc	Tốc độ tăng trưởng thu nhập bình quân đầu người	WDI
HDI	Chỉ số phát triển con người, với thang điểm từ 0 – 1	UNDP
MSV	Giá trị gia tăng khu vực sản xuất và dịch vụ/GDP	WDI
INF	Tỷ lệ lạm phát (% chỉ số giá tiêu dùng theo năm)	WDI
TOP	Độ mở thương mại = Xuất khẩu + Nhập khẩu/GDP	WDI
GOE	Chi tiêu Chính phủ/GDP	WDI

*Nguồn: Tác giả tổng hợp.*

Việc đưa các biến kiểm soát vào mô hình có tầm quan trọng nhất định. Trình độ giáo dục cao hơn ngụ ý về sự gia tăng nguồn cung lực lượng lao động có tay nghề, làm giảm tiền lương tương đối của lao động có/kém kỹ năng và nhìn chung sẽ làm giảm bất bình đẳng thu nhập. Tuy nhiên, với một sự gia tăng ổn định nguồn cung ứng lao động có tay nghề có thể làm cho tiền lương của lao động có/kém kỹ năng không thay đổi trong bối cảnh công nghệ thay đổi. Do đó biến kiểm soát chỉ số phát triển con người HDI được đưa vào trong phương trình ước lượng sẽ giúp đo lường chất lượng lao động bởi nó là một chỉ tiêu tổng hợp phản ánh trình độ, kỹ năng, sức khỏe của người lao động.

Độ mở thương mại TOP cũng là biến kiểm soát bởi nó thể hiện mức độ mở của nền kinh tế. Định lý Stolper – Samuelson cho thấy tự do

hóa thương mại tạo ra nhiều việc làm hơn cho khu vực thâm dụng lao động. Thông qua mở cửa, nền kinh tế càng có nhiều lao động ít kỹ năng càng được hưởng lợi. Ngoài ra, do lạm phát thường dẫn đến bất bình đẳng trầm trọng hơn hay chi tiêu Chính phủ có xu hướng tương quan dương với bất bình đẳng thu nhập nên INF, GOE được sử dụng làm biến kiểm soát. Biến kiểm soát MSV được đưa vào mô hình dựa trên quan điểm Kuznets cho rằng bất bình đẳng thu nhập phụ thuộc vào cấu trúc ngành nghề của nền kinh tế. Các biến kiểm soát này cũng được sử dụng trong các nghiên cứu của Enowbi Batuo và cộng sự (2010), Jaunch và Watzka (2012), Masih (2018).

Dữ liệu được thu thập cho 8 quốc gia đang phát triển thuộc khu vực Đông Nam Á giai đoạn 1992 – 2016 bao gồm Việt Nam, Lào,

Campuchia, Thái Lan, Malaysia, Indonesia, Philippines và Myanmar. Trong đó, hệ số Gini đo lường bất bình đẳng thu nhập được sử dụng, được thu thập từ cơ sở dữ liệu bất bình đẳng thu nhập đã được chuẩn hóa của Solt (Solt's Standardized World Income Inequality Database (SWIID) – 2009). Theo Ortiz và Cummins (2011), đây là bộ dữ liệu so sánh xuyên quốc gia toàn diện nhất theo thời gian. SWIID được xây dựng bằng cách sử dụng cơ sở dữ liệu về bất bình đẳng thu nhập của Đại học United Nations, kế thừa từ cơ sở dữ liệu của Deininger và Squire (1996), dữ liệu từ Các nghiên cứu thu nhập Luxembourg (LIS), dữ liệu về phân phối thu nhập toàn cầu của Branko Milanovic, cơ sở dữ liệu kinh tế – xã hội của châu Mỹ Latinh và thống kê thu nhập và chi tiêu hộ gia đình của ILO. Nguồn dữ liệu về bất bình đẳng thu nhập này cũng được sử dụng trong nghiên cứu của Jaunch và Watzka (2012). Đối với biến phát triển tài chính, do tính chất sẵn có của dữ liệu, chỉ tiêu tín dụng nội địa được cung ứng bởi khu vực tài chính/GDP và tỷ lệ tiền theo nghĩa rộng/GDP được sử dụng. Đây cũng là thước đo được sử dụng khá rộng rãi trong các nghiên cứu để đo lường mức độ phát triển tài chính của các quốc gia như nghiên cứu của Enowbi Batuo và cộng sự (2010), Jaunch và Watzka (2012).

### 3.2. Phương pháp ước lượng

Bài viết sử dụng phương pháp ước lượng GMM do một số vấn đề sau đây có thể phát sinh và dẫn đến các kết quả ước lượng phương trình (3.1) bị chệch:

(i) Do tính chất các biến nghiên cứu đều là các biến số kinh tế vĩ mô nên chúng thường có tác động hai chiều, như biến FD có thể là biến

nội sinh khi nó tác động tới IE và ngược lại IE cũng tác động tới FD. Do vậy việc hồi qui các biến này có thể dẫn đến sự tương quan với sai số và một số biến khác có những thuộc tính tương tự.

(ii) Các đặc tính quốc gia bất biến theo thời gian như địa lý, văn hóa và nhân chủng học có thể tương quan với các biến giải thích (các tác động cố định). Các tác động cố định này hiện diện trong đại lượng sai số của các phương trình thực nghiệm.

(iii) Sự hiện diện của biến trễ của biến phụ thuộc  $IE_{it-1}$  đưa đến khả năng tự tương quan cao.

Các vấn đề nêu trên có thể khiến hồi qui OLS không nhất quán và ước lượng bị chệch, hay vấn đề nội sinh của các biến chưa thể xử lý triệt để bằng các phương pháp như FEM, REM hay 2SLS. Phương pháp hồi qui GMM sai phân được phát triển bởi Arellano và Bond (1991) có thể xử lý tốt hơn các vấn đề trên. Tính phù hợp của các biến công cụ trong ước lượng GMM sai phân dữ liệu bảng được đánh giá thông qua thống kê Sargan và thống kê Arellano-Bond. Kiểm định Sargan với giả thuyết  $H_0$ : biến công cụ có tính ngoại sinh, nghĩa là nó không tương quan với sai số. Vì thế P-value của thống kê Sargan càng lớn càng tốt. Kiểm định Arellano-Bond được dùng để phát hiện tự tương quan chuỗi ở sai phân bậc 1. Vì thế, kết quả kiểm định tương quan chuỗi bậc một AR(1) không cần quan tâm, trong khi tự tương quan chuỗi bậc hai AR(2) được kiểm định dựa trên chuỗi sai phân bậc 1 của sai số để phát hiện hiện tượng tự tương quan bậc một của nó.

## 4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

### 4.1. Thống kê mô tả

**Bảng 2. Thống kê mô tả giá trị của các biến trong mô hình**

Các biến	Obs	Mean	Std.Dev.	Min	Max
GINI	200	39.96112	3.908192	31	46.5
GDPpc	200	4.389336	4.494601	-37.00225	12.68542
DOC	200	62.47399	48.8389	4.941679	173.9225
BRM	200	61.25384	40.51298	4.290184	151.0947
TO	200	93.51671	52.60738	.1674176	220.4073
HDI	200	.590925	.1070768	.373	.799
CPI	200	8.410066	13.62141	-1.710337	125.2721
MSV	200	58.44852	20.68602	4.00084	83.25021
GOE	200	9.364855	3.703537	3.08576	21.38435

*Nguồn: Tính từ phần mềm Stata 12.0.*

**Bảng 3. Ma trận tương quan các biến trong mô hình nghiên cứu**

	GINI	GDPpc	DOC	BRM	TO	HDI	CPI	MSV	GOE
GINI	1.0000								
GDPpc	-0.3069	1.0000							
DOC	0.6041	-0.1837	1.0000						
BRM	0.5932	-0.1552	0.9587	1.0000					
TO	0.5665	-0.1702	0.6544	0.7492	1.0000				
HDI	0.6896	-0.1414	0.7928	0.8526	0.6177	1.0000			
CPI	-0.3928	0.0186	-0.2575	-0.2873	-0.2990	-0.3586	1.0000		
MSV	0.8377	-0.3186	0.5837	0.5847	0.6370	0.7164	-0.3698	1.0000	
GOE	0.4926	-0.0779	0.5350	0.5097	0.2107	0.6168	-0.2937	0.3652	1.0000

*Nguồn: Tính từ phần mềm Stata 12.0.*

Bảng 2 thể hiện giá trị các biến trong mô hình nghiên cứu, hệ số GINI trung bình của các quốc gia trong mẫu gần 40%, sai số chuẩn gần 4%. Nhìn chung, bất bình đẳng thu nhập chậm thay đổi theo thời gian. Tốc độ tăng trưởng GDP bình quân đầu người trong khu vực trung bình hơn 4%. Phát triển tài chính đo lường thông qua hai tỷ lệ tín dụng nội địa/GDP

và tiền theo nghĩa rộng/GDP có sự tương đồng về giá trị trung bình, ở mức trên 60%. Chỉ số phát triển con người ở mức khá có giá trị trung bình 0.6 mặc dù nền kinh tế khu vực còn đang phát triển. Bảng 3 cho thấy mối tương quan nghịch chiều giữa GINI và GDPpc, CPI. Trong khi đó giữa GINI và các biến còn lại đều tương quan thuận chiều.



**Bảng 4. Kết quả ước lượng GMM**

	Mô hình 1	Mô hình 2
GINI(-1)	0.387*** (0.085)	0.357* (0.195)
GDPpc	-0.042* (0.024)	-0.108* (0.059)
GDPpc <sup>2</sup>	0.003* (0.002)	0.014* (0.008)
DOC	0.049*** (0.019)	
DOC2	-0.0002** (0.000)	
BRM		0.093** (0.040)
BRM <sup>2</sup>		-0.0004** (0.000)
TOP	0.002 (0.004)	0.002 (0.005)
HDI	-5.646** (2.430)	-9.230*** (2.999)
CPI	-0.004 (0.007)	0.015 (0.017)
MSV	-0.006 (0.020)	0.003 (0.022)
GOE	-0.102 (0.086)	0.070 (0.089)
Sargan test	0.64	0.86
AR(2) test	0.94	0.40

\*, \*\*, \*\*\* có các mức ý nghĩa thống kê lần lượt là 10%, 5%, 1%; số liệu trong () là sai số chuẩn.

*Nguồn: Tính toán từ phần mềm Stata.*

Kết quả ước lượng tại Bảng 4 kết quả thực nghiệm của mô hình tuyến tính (phương trình 3.1) bằng phương pháp tiếp cận dữ liệu bảng động GMM, với các mô hình 1 và 2 lần lượt từng biến DOC và BRM được đưa vào làm dẫn xuất cho phát triển tài chính. Tuy nhiên kết quả

của chúng có sự tương đồng. Biến trễ phụ thuộc GINI(-1) có ý nghĩa thống kê, ngụ ý rằng GMM là một phương pháp ước lượng thích hợp và có thể dựa vào kết quả thực nghiệm để thực hiện suy luận thống kê. Song kết quả ước lượng về tác động của GDP bình quân đầu người đến bất bình đẳng trái ngược với giả thuyết hình chữ U ngược của Kuznets. Bất bình đẳng thu nhập ban đầu giảm khi thu nhập bình quân đầu người tăng và tăng sau khi tốc độ tăng GDP bình quân đầu người vượt qua ngưỡng khoảng 7% trong mô hình 1 và 4% trong mô hình 2. Điều này có thể giải thích bởi phạm vi và thời gian nghiên cứu của Kuznets là giai đoạn thế kỷ 19 và đầu thế kỷ 20 cho các quốc gia công nghiệp hóa. Trong khi đó giai đoạn nghiên cứu của bài viết từ 1992 – 2016 cho phạm vi các quốc gia đang phát triển khu vực Đông Nam Á. Hơn nữa, theo Kuznets, U ngược không là mối quan hệ khả dĩ duy nhất mà chỉ là xu hướng. Theo Bowman (1993), ý tưởng Kuznets về “điểm ngoặt” không phù hợp vì khác biệt lớn giữa các nước và không áp dụng được mô thức khái quát nào cho mối quan hệ giữa mức phát triển và bất bình đẳng. Bối cảnh kinh tế, thể chế và chính trị ở mỗi nước sẽ tác động lên kết quả.

Về tác động của phát triển tài chính đến bất bình đẳng, hệ số của các biến phát triển tài chính và bình phương của nó lần lượt là dương và âm, điều này cho thấy tồn tại một mối quan hệ hình chữ U ngược về phát triển tài chính và bất bình đẳng, tương đồng với nghiên cứu của Jauch và Watzka (2012) khi thực hiện nghiên cứu cho mẫu các quốc gia có thu nhập trung bình. Kết quả thực nghiệm đã thể hiện mối quan hệ giữa phát triển tài chính và bất bình đẳng thu nhập có hình dạng chữ U ngược, phù hợp giả thuyết thứ 3 của Greenwood và Jovanovic (1990). Trong giai đoạn đầu, khi khu vực tài chính kém phát triển, bất bình đẳng gia tăng cùng với sự phát

triển của thị trường tài chính nhưng khi tỷ lệ tín dụng nội địa được cung ứng bởi khu vực tài chính/GDP và tỷ lệ tiền theo nghĩa rộng/GDP vượt qua giá trị ngưỡng lần lượt là 245% và 116% thì nó sẽ có tác động làm giảm bất bình đẳng, khi có nhiều chủ thể được tiếp cận với các trung gian tài chính.

Trong các biến kiểm soát được đưa vào trong mô hình, chỉ có biến HDI mang tác động âm có ý nghĩa thống kê đến bất bình đẳng. Khi chất lượng nguồn nhân lực được cải thiện khoảng cách phân phối thu nhập sẽ được thu hẹp. Các kết quả thu được như trên mang ý nghĩa thống kê và kinh tế nhất định khi các kiểm định tính nội sinh và tương quan bậc hai được đảm bảo, với cả hai dẫn xuất cho phát triển tài chính.

### 5. Kết luận và hàm ý chính sách

Tại Đông Nam Á, nơi có một số nền kinh tế phát triển nhanh nhất thế giới, với tổng quy mô nền kinh tế hiện nay khoảng 2,6 nghìn tỷ USD, tương đương với quy mô nền kinh tế của Anh Quốc. Tuy nhiên, khoảng cách giữa người giàu và người nghèo đang ngày càng được nới rộng trong khu vực. Báo cáo của UNESCAP cho rằng “Đông Nam Á là tiểu vùng có nhiều tiến bộ nhất trong tiến trình hướng tới Mục tiêu 9 trong các mục tiêu phát triển bền vững (SDGs) tập trung vào công nghiệp, đổi mới và cơ sở hạ tầng. Khu vực này cũng đạt một số tiến bộ hướng tới Mục tiêu 8 tập trung vào công việc và tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, Đông Nam Á đang chứng kiến sự bất bình đẳng mở rộng, một trở ngại để đạt được Mục tiêu 10 giảm bất bình đẳng trong và giữa các quốc gia. Nếu tình trạng bất bình đẳng về thu nhập không tăng lên trong thập kỷ qua, gần 140 triệu người nữa có thể đã thoát khỏi đói nghèo. Nhiều phụ nữ hơn sẽ có cơ hội được đi học và hoàn thành chương trình giáo dục trung học. Cũng sẽ có thêm nhiều

người được tiếp cận với các dịch vụ chăm sóc sức khỏe, vệ sinh cơ bản hoặc thậm chí có tài khoản ngân hàng hơn. Số người chết vì bệnh tật theo đó có thể cũng sẽ giảm xuống. Do đó, việc thu hẹp khoảng cách thu nhập được đặt ra cho các quốc gia trong khu vực. Trong phạm vi bài viết này, kết quả thực nghiệm cho thấy mối quan hệ hình chữ U thuận giữa tăng trưởng GDP bình quân đầu người với bất bình đẳng thu nhập. Trong khi đó, giữa phát triển tài chính với bất bình đẳng có dạng hình chữ U ngược với cả hai dẫn xuất là tỷ lệ tín dụng nội địa được cung ứng bởi khu vực tài chính/GDP và tỷ lệ cung tiền/GDP trường hợp các quốc gia đang phát triển khu vực Đông Nam Á. Qua đó cho thấy phát triển tài chính, đặc biệt ở khu vực nông thôn, nơi tập trung một bộ phận lớn những người nghèo, cùng với tăng cường mở rộng tín dụng và cung tiền sẽ mang đến tác động có lợi cho việc làm giảm bất bình đẳng thu nhập trong xã hội. Riêng tại Việt Nam, trong bối cảnh thị trường tín dụng đen thâm nhập khá mạnh mẽ khu vực nông thôn nên cách thức khả thi nhằm cải thiện khả năng tiếp cận nguồn tài trợ của người nghèo là hoàn thiện cơ sở hạ tầng tài chính, thúc đẩy hoạt động của tổ chức tài chính vi mô và ngân hàng hợp tác phát triển.

Ngoài ra, chất lượng nhân lực tốt thể hiện qua trình độ, sức khỏe của người lao động, nó được hình thành từ quá trình tích lũy về giáo dục và y tế của mỗi người. Khi những yếu tố này được cải thiện sẽ giúp thu hẹp khoảng cách thu nhập. Tại các quốc gia đang phát triển Đông Nam Á, việc đầu tư vào giáo dục, nâng cao tay nghề sẽ góp phần làm giảm bất bình đẳng. Tuy nhiên cần chú ý về kênh gián tiếp mà phát triển tài chính tác động đến bất bình đẳng thu nhập bằng cách thay đổi nhu cầu thành phần lao động. Demircuc-Kunt và Levine (2009) cho rằng nếu các dịch vụ tài chính mở rộng thúc đẩy nhu cầu

về người lao động có tay nghề thấp, tiền lương của những người lao động đó sẽ góp phần làm giảm bất bình đẳng. Mặt khác, nếu các dịch vụ tài chính gia tăng làm tăng nhu cầu về lao động có tay nghề cao và do đó mức lương tương đối của họ, bất bình đẳng thu nhập có thể trở nên lớn hơn.

Như vậy bài viết đã cho thấy mối quan hệ tài chính – bất bình đẳng trên cả phương diện lý thuyết lẫn thực tiễn. Tuy nhiên, do có nhiều chỉ số phản ánh mức độ phát triển tài chính, trong đó tỷ lệ tiền có tính thanh khoản (M3)/GDP hay

chỉ số phát triển tài chính tích hợp chưa được sử dụng như nghiên cứu của Enowbi Batuo và cộng sự (2010). Hơn nữa, theo Amir-ud-Din và cộng sự (2008), khi dân chủ được cải thiện sẽ củng cố các thể chế và giúp hiện thực hóa lý tưởng công bằng trong xã hội. Do đó, hướng mở rộng lý tưởng cho nghiên cứu là bổ sung thêm một số các chỉ tiêu đánh giá phát triển tài chính và biến kiểm soát là chất lượng thể chế vào trong mô hình để làm sáng tỏ thêm bằng chứng thực nghiệm.

## Tài liệu tham khảo

### Tiếng Việt

Lê Quốc Hội & Lê Văn Chiên. Phát triển thị trường tín dụng và bất bình đẳng thu nhập ở Việt Nam. *Tạp chí Kinh tế và phát triển*, 238, 13 – 21.

Trang web: <http://baothuathienhue.vn/dong-nam-a-khoang-cach-giau-ngheo-ngay-cang-tang-a59481.html>, truy cập ngày 31/12/2018.

### Tiếng Anh

Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2), 277-297.

Amir-ud-Din, R., Rashid, A., & Ahmad, S. (2008). Democracy, Inequality and Economic Development: The Case of Pakistan.

Banerjee, A. V., & Newman, A. F. (1993). Occupational choice and the process of development. *Journal of political economy*, 101(2), 274-298.

Bowman, K. S. (1997). Should the Kuznets effect be relied on to induce equalizing growth: evidence from post-1950 development. *World Development*, 25(1), 127-143.

Clarke, G. R., Xu, L. C., & Zou, H. F. (2006). Finance and income inequality: what do the data tell us?. *Southern economic journal*, 578-596.

Demirguc-Kunt, A., & Levine, R. (2009). Finance and inequality: Theory and evidence. *Annu. Rev. Financ. Econ.*, 1(1), 287-318.

Enowbi Batuo, M., Guidi, F., & Mlambo, K. (2010). Financial development and income inequality: Evidence from African Countries.

Galor, O., & Zeira, J. (1993). Income distribution and macroeconomics. *The review of economic studies*, 60(1), 35-52.

Greenwood, J., & Jovanovic, B. (1990). Financial development, growth, and the distribution of income. *Journal of political Economy*, 98(5, Part 1), 1076-1107.

Goldin, C., & Katz, L. F. (2008). Transitions: Career and family life cycles of the educational elite. *American Economic Review*, 98(2), 363-69.

- Jauch, S., & Watzka, S. (2016). Financial development and income inequality: a panel data approach. *Empirical Economics*, 51(1), 291-314.
- Kuznets, S. (1955). Economic growth and income inequality. *The American economic review*, 45(1), 1-28.
- Law, S. H., & Tan, H. B. (2009). The role of financial development on income inequality in Malaysia. *Journal of Economic Development*, 34(2), 153.
- Masih, A. (2018). *Is the relationship between financial development and income inequality symmetric or asymmetric? new evidence from South Africa based on NARDL*. University Library of Munich, Germany.
- Ortiz, I., & Cummins, M. (2011). Global inequality: beyond the bottom billion—a rapid review of income distribution in 141 countries.
- Piketty, T., & Saez, E. (2003). Income inequality in the United States, 1913–1998. *The Quarterly journal of economics*, 118(1), 1-41.
- Seven, U., & Coskun, Y. (2016). Does financial development reduce income inequality and poverty? Evidence from emerging countries. *Emerging Markets Review*, 26, 34-63.
- World Bank. 2012. *Global Financial Development Report 2013: Rethinking the Role of the State in Finance*. World Bank, Washington, DC.