HỆ THỐNG TÀI CHÍNH TOÀN CẦU VÀ VAI TRÒ CỦA TÀI CHÍNH ĐỐI VỚI PHÁT TRIỂN KINH TẾ

Chương trình Giảng dạy Kinh tế Fulbright

Năm học 2013, MPP5

Học kỳ Hè

Một số câu hỏi nghiên cứu

- **Vai trò của tài chính đối với tăng trưởng và phát triển kinh tế?**
- Phát triển tài chính có dẫn tới phát triển kinh tế không?
- Nếu không phát triển tài chính thì có thể có phát triển kinh tế được không?
- Loại hình phát triển tài chính nào giúp phát triển kinh tế?
- Các điều kiện về thể chế và chính sách để hệ thống tài chính có thể thúc đẩy kinh tế phát triển?

Cấu trúc bài giảng

1. Hệ thống tài chính
2. Chức năng của hệ thống tài chính
3. Quan hệ giữa PTTC và tăng trưởng kinh tế
4. Thước đo PTTC và TTKT
5. Nghiên cứu thực nghiệm
6. Một vài kết luận

1. Hệ thống tài chính

Thành phần của hệ thống tài chính:

- Tổ chức tài chính
- Thị trường tài chính
- Công cụ tài chính
- Cơ sở hạ tầng tài chính

1.1 Hệ thống tài chính toàn cầu

- Cơ sở hình thành cấu trúc tài chính/tiền tệ toàn cầu
  - Hỗ trợ thương mại và dòng vốn qua các nước để khuyến khích tăng trưởng kinh tế
  - Đảm bảo việc hoạt động trôi chảy của các thị trường tài chính toàn cầu (hệ thống ngân hàng, thị trường nợ và thị trường cổ phiếu)
  - Giảm thiểu rủi ro và tối đa hoá lợi ích của hội nhập toàn cầu

1.1 Hệ thống tài chính toàn cầu

- Các thể chế trụ cột của cấu trúc tài chính/tiền tệ toàn cầu:
  - G-20; G7/8
  - Ngân hàng thanh toán quốc tế (Bank for International Settlement , BIS)
  - Hội đồng ổn định tài chính (Financial Stability Board, FSB)
  - Quỹ tiền tệ quốc tế (International Monetary Fund, IMF)

Ngoài ra:

- Nhóm Ngân hàng thế giới (World Bank group): IBRD, IFC, IDA, MIGA
- Các ngân hàng phát triển vùng (RDB): AsDB, IDB, AfDB, EBRD
- OECD

1.1 Hệ thống tài chính toàn cầu

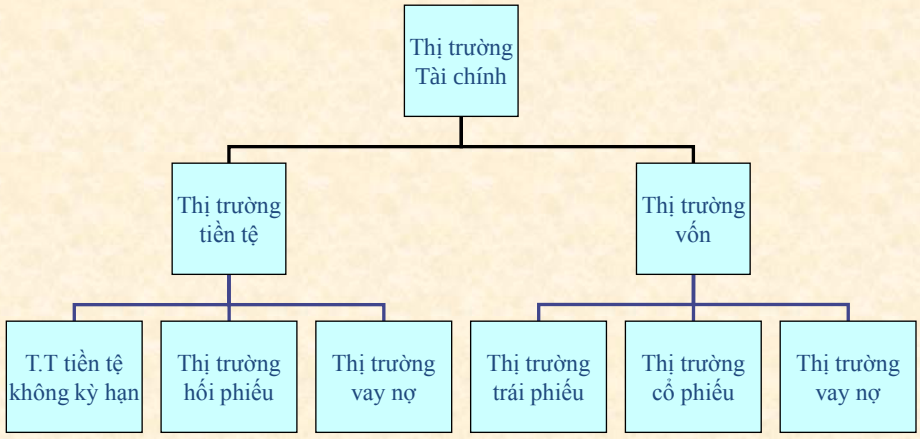
- So sánh vai trò của IMF và WB

IMF	WB
-Đẩy mạnh ổn định tài chính toàn cầu -Ổn định tỷ giá (cân đối tăng trưởng thương mại) -Diễn đàn hợp tác tiền tệ quốc tế -Trợ giúp tài chính tạm thời cho các thành viên gặp khó khăn về cán cân thanh toán	-Tái cấu trúc và phát triển kinh tế sau thế chiến II -Phát triển kinh kế dài hạn -Tài trợ dự án, bao gồm các lĩnh vực như cơ sở hạ tầng, năng lượng, giáo dục, sức khoẻ

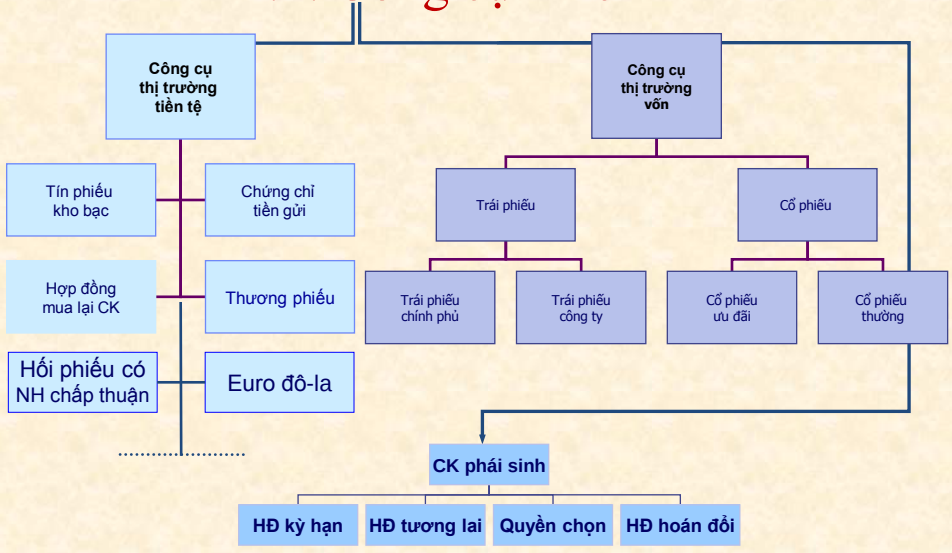
1.2. Các tổ chức tài chính ở Việt Nam



1.3.Thị trường tài chính



1.4. Công cụ tài chính



1.5. Cơ sở hạ tầng tài chính

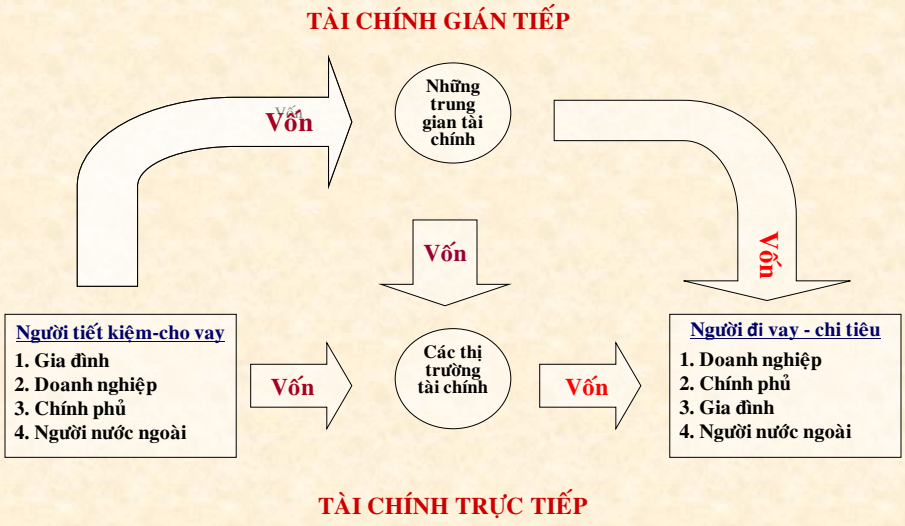
- **Cơ sở hạ tầng tài chính** là khuôn khổ các luật lệ và hệ thống làm nền tảng để các bên (tiết kiệm – cho vay; đi vay - đầu tư) lập kế hoạch, đàm phán và thực hiện các giao dịch tài chính.
- **Các thành phần của cơ sở hạ tầng**:
  - Hệ thống luật pháp và quản lý nhà nước
  - Nguồn lực và cơ chế giám sát, thực thi
  - Thông tin (vd: luật và thông lệ kế toán, kiểm toán, phòng đăng ký và lưu trữ thông tin tín dụng, tổ chức định mức tín nhiệm).
  - Hệ thống thanh toán và hỗ trợ giao dịch chứng khoán (vd: nơi cung cấp dịch vụ giao dịch và niêm yết, CSHT thông tin).

2. Chức năng của hệ thống tài chính

- Làm cầu nối giữa tiết kiệm và đầu tư
- Sàng lọc, chuyển giao, và phân tán rủi ro
- Giám sát doanh nghiệp
- Vận hành hệ thống thanh toán

2.1. Cầu nối giữa tiết kiệm và đầu tư

(Huy động – phân bổ; liên thông thời gian - không gian)



2.2. Sàng lọc, chuyển giao, phân tán rủi ro

- Sàng lọc rủi ro: thu thập, xử lý, cung cấp thông tin →lựa chọn những phương án đầu tư khả thi
- Chuyển giao rủi ro: bảo hiểm, tái bảo hiểm
- Phân tán rủi ro: đa dạng hoá danh mục đầu tư
- Giảm bất cân xứng thông tin đi đôi với lựa chọn ngược và rủi ro đạo đức:
  - Chi phí định giá doanh nghiệp, đánh giá các nhà quản lý, điều kiện thị trường…
  - Thị trường tài chính càng phát triển, tính thanh khoản càng cao, chi phí giao dịch càng thấp thì bất cân xứng thông tin càng giảm

2.3. Giám sát doanh nghiệp

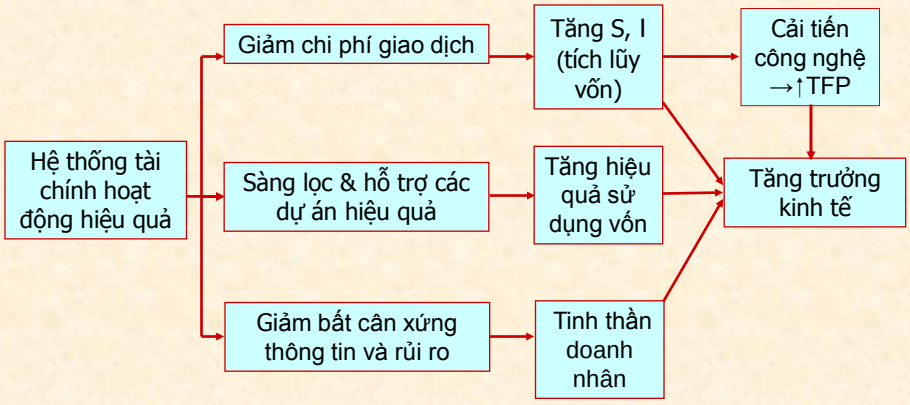
Chủ sở hữu và chủ nợ tác động đến nhà quản lý thế nào để thu lợi tốt nhất cho mình?

- Lý thuyết về người uỷ quyền và người thừa hành (Agency theory)
- Giám sát trước khi cấp vốn, trong khi sử dụng vốn và sau khi hoàn vốn
- Thị trường chứng khoán: Hỗ trợ thực hiện quyền của cổ đông, Nguy cơ thôn tính, sáp nhập công ty…

2.4. Vận hành hệ thống thanh toán

- Vai trò của các trung gian tài chính đối với thị trường hàng hóa, dịch vụ:
  - Tài khoản ngân hàng
  - Thanh toán chuyển khoản
  - Thẻ tín dụng …
- Tăng tính thanh khoản của các tài sản tài chính
- Giảm chi phí giao dịch

3. Quan hệ giữa phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế



3. Quan hệ giữa phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế

Rủi ro tiềm tàng

- Chất lượng phát triển tài chính thấp
- Không phân bổ nguồn lực một cách hiệu quả; trái lại có thể gây nên gánh nặng nợ nần
- Không có khả năng "tiêu hóa" hiệu quả các nguồn tài chính huy động được
- Hệ thống tài chính phát triển không bền vững
- Phát triển tài chính không tương thích với điều kiện kinh tế, với hệ thống thể chế và chính sách của quốc gia

4. Thước đo

Phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế

- Tăng trưởng kinh tế: Đo lường bằng GDP , GDP/người
- Phát triển kinh tế : [?]
- [Chất lượng tăng trưởng]
- [Tăng trưởng bền vững]
- Amartya Sen (Nobel Kinh tế 1998) : Ba yếu tố gồm GDP/người, giáo dục, tuổi thọ (Human development index, HDI)
- Rao (2003) : một quá trình tổng hợp bao gồm những cải thiện trong tất cả mọi lĩnh vực của xã hội và phúc lợi của toàn dân, được duy trì lâu dài đồng thời với việc giảm thiểu sự nghèo đói cùng cực và sự tước đoạt kinh tế đối với bất kỳ một bộ phận nào trong xã hội.

4. Thước đo

Phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế

Phát triển tài chính:

- Khối lượng tài sản tài chính
- Lưu lượng di chuyển vốn
- Sự phát triển của các tổ chức tài chính
- CSHT tài chính (pháp luật, hiệu lực thi hành…)
- Tín dụng cho khu vực tư nhân v.v.

4. Thước đo

Phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế

- **Đo lường mức độ phát triển tài chính** :
- Tỷ lệ của tín dụng cho khu vực tư nhân so với GDP và so với tổng tín dụng;
- Độ sâu tài chính [M2(M3)/GDP]: Cho biết quy mô của khu vực trung gian tài chính so với nền kinh tế
- Số lượng vốn hóa của thị trường tài chính
- Biên lãi suất (interest margin)
- Vai trò tương đối của các ngân hàng thương mại so với ngân hàng trung ương;
- Chỉ số tự do hóa khu vực tài chính, ngân hàng (Freedom in Banking and Finance index) v.v.

5. Nghiên cứu thực nghiệm

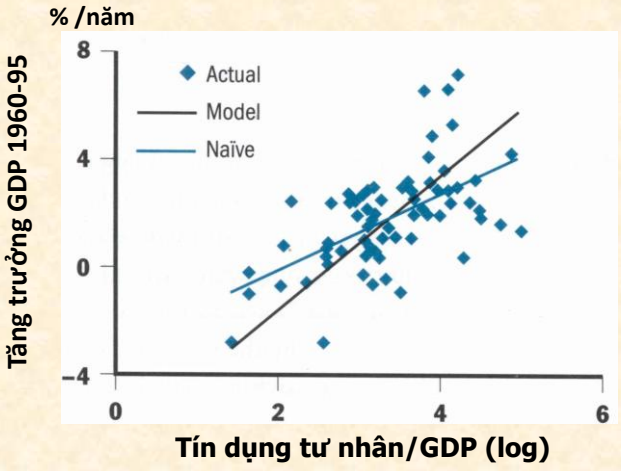
Phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế

Các phương pháp nghiên cứu:

- Chạy hồi quy tăng trưởng kinh tế so sánh nhiều nước
- Phân tích chuỗi thời gian
- Nghiên cứu theo nhóm các nước
- Nghiên cứu ở cấp độ ngành công nghiệp và doanh nghiệp
- Nghiên cứu tình huống cho một nước cụ thể

5. Bằng chứng thực tiễn về phát triển tài chính dẫn tới tăng trưởng kinh tế

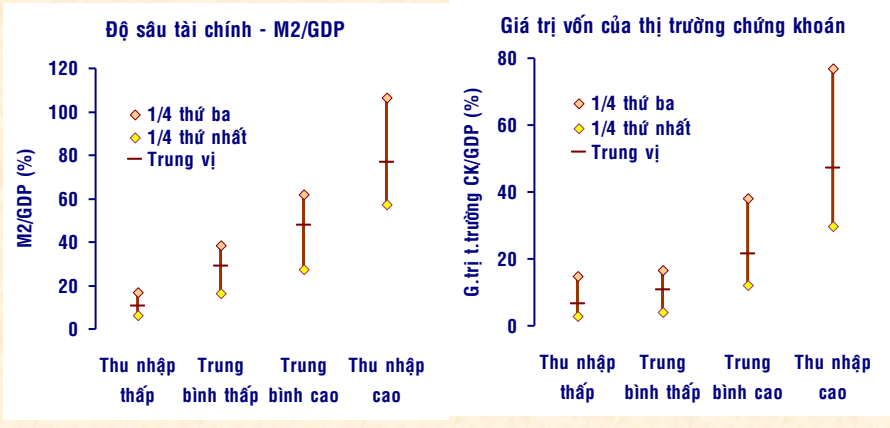
- Tín dụng tư nhân là biến số giúp dự đoán tăng trưởng kinh tế.



Nguồn: WB, "Finance for Growth", 2001 (Theo Levine, Loayza, Beck 2000).

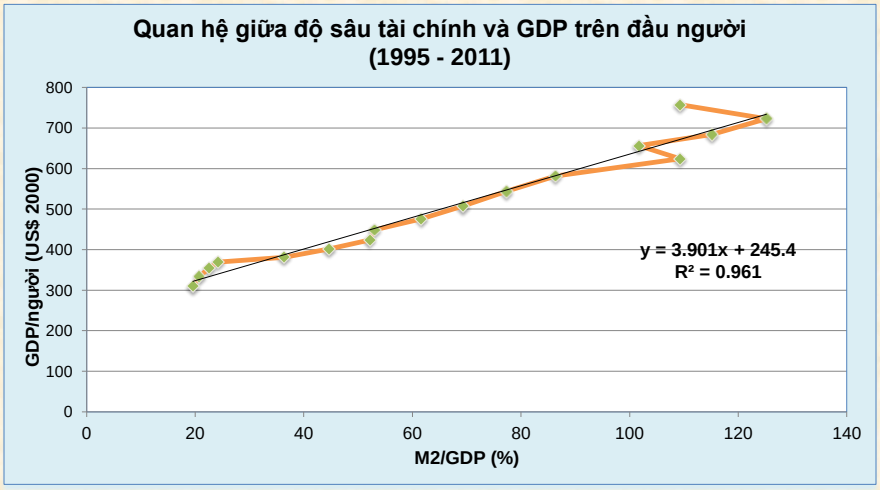
5. Quan hệ giữa phát triển tài chính theo chiều sâu và GNP bình quân đầu người

- Tăng thu nhập có tương quan với việc gia tăng độ sâu tài chính



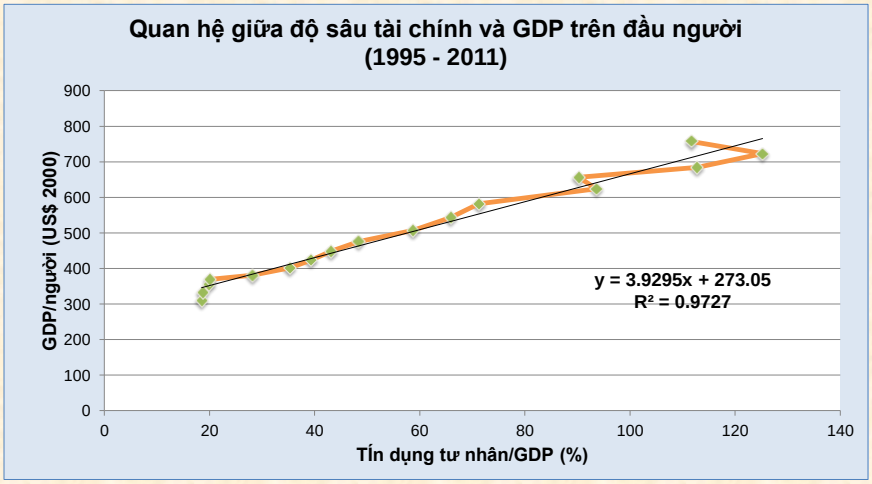
Nguồn: WB, WDI.

5. Bằng chứng thực tiễn về quan hệ giữa phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế



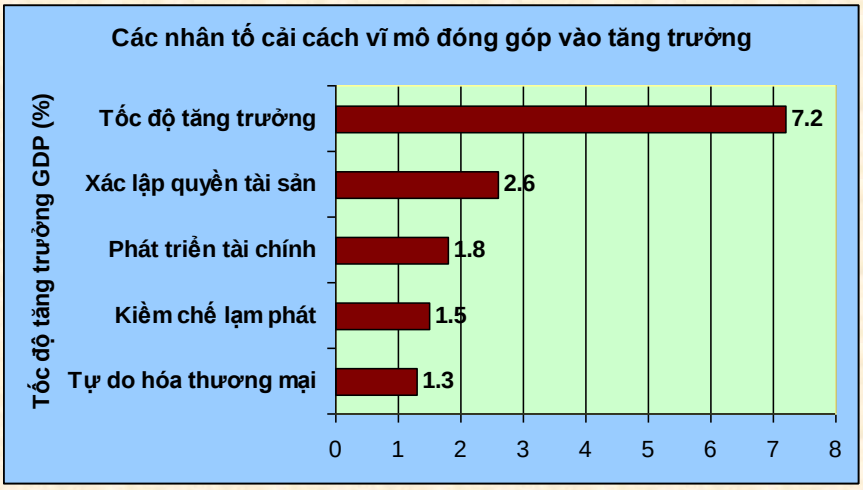
Nguồn: International Financial Statistics và World Development Indicators

5. Bằng chứng thực tiễn về quan hệ giữa phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế



Nguồn: International Financial Statistics và World Development Indicators

5. Bằng chứng thực tiễn về vài trò của phát triển tài chính đối với tăng trưởng kinh tế



Nguồn: Hình 10 trong David Dollar (2002). "Reform, Growth, and Poverty in Vietnam"

7. Một vài kết luận

Phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế

- King và Levine (1993): "mức phát triển tài chính cao hơn tương quan mạnh và có ý nghĩa với tốc độ tăng trưởng kinh tế nhanh hơn (ở cả hiện tại và tương lai), với tích lũy vốn vật chất và những cải thiện về hiệu quả kinh tế."
- Shan và Morris (2002): Phát triển tài chính tự bản thân nó không nhất thiết tạo ra tăng trưởng kinh tế, trừ khi mức phát triển tài chính đã vượt quá một ngưỡng nào đó.
- Arestis và Demetriades (1997), Demetriades và Hussein (1996): Tương quan thuận giữa phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế tùy vào từng quốc gia cụ thể và có khả năng bị ảnh hưởng bởi những khác biệt trong cơ cấu kinh tế và các đặc trưng thể chế.

7. Một vài kết luận

- Phát triển tài chính là điều kiện cần (nhưng chưa đủ) cho phát triển kinh tế, và có thể là một nguồn tạo nên lợi thế so sánh của quốc gia.
- Phát triển tài chính đi đôi với nguy cơ rủi ro. Để giảm rủi ro và để tài chính đóng góp vào phát triển kinh tế, cần chú trọng tới chất lượng của phát triển tài chính, đồng thời xây dựng hệ thống thể chế và thực hiện các chính sách thích hợp
- Phát triển kinh tế có tác động trở lại với phát triển tài chính - Mối quan hệ "kéo đẩy" tự nhiên, hợp quy luật.

7. Một vài kết luận

- Nếu phát triển tài chính là cần thiết cho tăng trưởng, các quốc gia cần làm thế nào để phát triển hệ thống tài chính vận hành tốt?
- Những thay đổi chính sách, thể chế, luật pháp nào sẽ khuyến khích sự phát triển của thị trường tài chính và các định chế trung gian?
- Yếu tố lịch sử:
  - Các yếu tố luật pháp, chính trị, văn hóa, dân tộc, địa lý
- Vai trò của các chính sách:
  - Môi trường chính trị và vĩ mô
  - Cơ sở hạ tầng pháp lý và thông tin
  - Giám sát và điều tiết
  - Sở hữu chính phủ trong các tổ chức tài chính
  - Tự do hóa tài chính
  - Tạo cơ hội tiếp cận