CÂU HỎI HÓC BÚA VỀ TỶ LỆ TIẾT KIỆM THẤP TẠI CHÂU MỸ LATINH

Nola Reinhardt[+]

Bài Phê bình về Chính sách Phát triển, 2008

Tác quyền © 2008 của Tác giả

Mặc dù đã có những cuộc cải cách kinh tế sâu rộng trong suốt những năm cuối thập niên 1980 và đầu thập niên 1990, thì tỷ lệ tiết kiệm của châu Mỹ Latinh vẫn thấp. Bài viết này nghiên cứu hành vi tiết kiệm của 18 quốc gia châu Mỹ Latinh trong giai đoạn 1976-2000 và so sánh hành vi tiết kiệm này với 25 nước đang phát triển khác. Kết quả của nghiên cứu này cho thấy rằng tỷ lệ lạm phát thấp hơn, tăng trưởng thu nhập và các mức lãi suất tiền gởi thực được tăng lên đã không có những ảnh hưởng như kỳ vọng về tỷ lệ tiết kiệm tại châu Mỹ Latinh. Thay vào đó, các định tố của tiết kiệm có xu hướng khác biệt giữa hai nhóm quốc gia, và cho thấy tỷ lệ tiết kiệm bị ảnh hưởng bởi một sức ì. Rõ ràng cần có thêm nhiều nghiên cứu nữa, nhưng nghiên cứu này cho thấy rằng trọng tâm tập trung vào những cải cách kinh tế tân tự do của những năm thập niên 1980 đã không đặt đúng chỗ.

Các từ khóa: châu Mỹ Latinh, cải cách tân tự do, tỷ lệ tiết kiệm, tăng trưởng kinh tế, tự do hóa

1. Giới thiệu

Bài viết này xem xét *hành vi* tiết kiệm của 18 quốc gia thuộc châu Mỹ Latinh trong giai đoạn 1976-2000, so sánh với một nhóm gồm 25 quốc gia đang phát triển có thu nhập trung bình khác. Trong giai đoạn này, tỷ lệ tiết kiệm của châu Mỹ Latinh trước sau là thấp hơn mức của nhóm so sánh. Điều này diễn ra cho dù nhiều cuộc cải cách kinh tế sâu rộng đã được tiến hành ở châu Mỹ Latinh trong suốt thời kỳ cuối thập niên 1980 và đầu thập niên 1990 được thiết kế nhằm cải thiện thành quả tiết kiệm. Trong khi các nhà cải cách kỳ vọng lạm phát thấp hơn, lãi suất tiền gởi được tăng lên và tính ổn định kinh tế vĩ mô lớn hơn sẽ kích thích tiết kiệm gia tăng, thì điều này đã không xảy ra. Nghiên cứu này cho thấy rằng, không giống như nhóm so sánh, những nhân tố này không phải là các định tố quan trọng của hành vi tiết kiệm tại châu Mỹ Latinh. Chúng ta phải tìm xem ở đâu đó các cải cách chính sách mà có lẽ sẽ thúc đẩy tiết kiệm tại khu vực này.

Tại sao tiết kiệm lại quan trọng? Vai trò của tiết kiệm trong quá trình phát triển kinh tế từ lâu đã là một nền tảng trong lý thuyết tăng trưởng, với cơ sở của nó trong những phân tích kinh điển như các giai đoạn tăng trưởng của Rostow (1960), lý thuyết tăng trưởng của Lewis (1965) và các mô hình tăng trưởng trước đây của Harrod-Domar và nhiều nhà kinh tế khác. Trong những phân tích này, một sự gia tăng trong tỷ lệ tiết kiệm được xác định là nhân tố chủ yếu làm nền tảng cho khả năng của một quốc gia đạt được một sự gia tăng bền vững trong tốc độ tăng trưởng của mình. Các công trình lý thuyết và thực chứng gần đây (Lucas, 1998; Mankiw và cộng sự, 1992; Gavin và cộng sự, 1997; Loayza và cộng sự; 2000) cùng tìm thấy sự tương quan trong mối quan hệ giữa tiết kiệm nội địa và tăng trưởng. Mặc dù tiết kiệm bên ngoài có thể bù đắp cho tiết kiệm nội địa, nhưng sự phụ thuộc ngày càng tăng lên kể từ cuối thập niên 1980 vào các dòng vốn nước ngoài đã góp phần vào sự bất ổn kinh tế ngày càng lớn tại khu vực châu Mỹ Latinh

[+] Khoa Kinh tế, Đại học Smith, Northampton, MA 01063 Hoa Kỳ, (nreinhar@email.smith.edu)

(Summers, 1996: Stallings and Peres, 2000: Chapter 2), và xu hướng này nhìn chung đã làm giảm lượng tiết kiệm nội địa (Gavin và cộng sự, 1997; Bresser-Pereira và Nakano, 2002). Các nghiên cứu này chỉ ra tầm quan trọng của việc gia tăng năng lực tiết kiệm từ bên trong.

Không ngạc nhiên khi sự phê bình các chính sách kinh tế tại khu vực châu Mỹ Latinh-Caribê trong suốt thời cực thịnh của mô hình công nghiệp hóa thay thế nhập khẩu (import-substitution industrialization ISI) phần nhiều tập trung vào hành vi tiết kiệm. Một trong những mục tiêu chính yếu của các cuộc cải cách kinh tế được tiến hành tại các quốc gia châu Mỹ Latinh và tại những nước đang phát triển khác trong thập niên 1980 và 1990 là loại bọ các cản ngại đối với tiết kiệm. Bài viết này tìm hiểu hành vi tiết kiệm tại các nước châu Mỹ Latinh nhằm trả lời cho các câu hỏi sau đây. Thứ nhất, mức tiết kiệm tại các nước châu Mỹ Latinh so với các quốc gia đang phát triển khác trước và sau khi cải cách như thế nào? Thứ hai, phản ứng tại các quốc gia châu Mỹ Latinh đối với các yếu tố quyết định hành vi tiết kiệm khác với ở nước đang phát triển khác là ra sao? Bài viết này tập trung vào những nhân tố chủ yếu mà các nhà chủ trương cải cách nhấn mạnh: lạm phát, tính ổn định và lãi suất.

Các kết quả của bài viết này đã mở rộng kiến thức về hành vi tiết kiệm tại châu Mỹ Latinh cho những nước được đưa vào nghiên cứu này và cả về khoảng thời gian được nghiên cứu. Mặc dù phần lớn các nghiên cứu về tiết kiệm tại các nước châu Mỹ Latinh, và tổng quát hơn là các kết quả cải cách tại khu vực này, sử dụng dữ liệu từ thập niên 1970 đến 1994 hay 1995 (Gavin và cộng sự, 1997; Ngân hàng Phát triển Liên Mỹ, 1997; Burki và Perry, 1997, Dayal-Gulati và Thimann, 1997), thì dữ liệu được sử dụng trong nghiên cứu này nằm trong giai đoạn 1976-2000. Nghiên cứu này sử dụng một mẫu gồm nhiều nước ở châu Mỹ Latinh hơn so với các nghiên cứu khác, và cũng áp dụng một nhóm so sánh hơi khác. Chúng ta sẽ thảo luận dưới đây.

2. Thành quả tiết kiệm tại châu Mỹ Latinh

Đầu tiên, chúng ta so sánh tỷ lệ tiết kiệm trung bình tại nhóm gồm 18 quốc gia châu Mỹ Latinh với 25 nước đang phát triển. Dữ liệu này được chia ra thành ba giai đoạn. Giai đoạn thứ nhất, 1976-1981, trước khi có cuộc khủng hoảng tài chính quốc tế mà đã bao trùm những nước đang phát triển vào đầu thập niên 1980. Trong suốt giai đoạn thứ hai, 1982-1990, nhiều quốc gia đang phát triển đã đang phải đối mặt với những cuộc khủng hoảng tài chính nghiêm trọng và đang bắt đầu thực thi các cuộc cải cách tự do hóa tài chính. Cho đến thời điểm bắt đầu giai đoạn thứ ba, 1991-2000, thì cuộc khủng hoảng tài chính chung của thập niên 1980 đã kết thúc và phần lớn các nước đang phát triển đã đang tiến hành các cuộc cải cách tài chính quan trọng.

Các nước được đưa vào phân tích này được chọn lựa dựa trên thu nhập và dữ liệu có sẵn. Châu Mỹ Latinh chủ yếu là một khu vực 'thu nhập trung bình', theo hệ thống phân loại thu nhập của Ngân hàng Thế giới. 18 quốc gia châu Mỹ Latinh ở đây là có thu nhập trung bình trong suốt hầu hết giai đoạn 1975-2000.[1] Nhóm so sánh (KHÁC) gồm có 25 quốc gia đang phát triển có thu nhập trung bình trong suốt ít nhất là một khoảng thời gian nào đó trong thời kỳ này, và dữ liệu là sẵn có.[2] Không giống như một số nghiên cứu khác gần đây, nghiên cứu này cho chúng ta một mẫu đủ lớn để có thể nghiên cứu hành vi tiết kiệm một cách thực chứng hơn là sử dụng một cách tiếp cận nghiên cứu điển hình. Cùng lúc đó, trong khi nhiều nghiên cứu đã mở rộng mẫu nghiên cứu của mình bằng cách đưa vào cả các quốc gia phát triển lẫn những nước đang phát triển, thì lý thuyết và bằng chứng cho thấy có những khác biệt quan trọng trong hành vi tiết kiệm giữa các quốc gia phát triển và các nước đang phát triển (ví dụ, xem Masson và cộng sự, 1998). Tương tự

[1] Các nước châu Mỹ Latinh bao gồm Áchentina, Braxin, Bôlivia, Chilê, Côlômbia, Costa Rica, Cộng hòa Đôminích, Êcuađo, En Xanvađo, Goatêmala, Hônđurát, Giamaica, Mêhicô, Panama, Pêru, Paragoay, Urugoay và Vênêduêla.

[2] Các nước khác bao gồm Angiêri, Bốtswana, Camơrun, Côngô, Bờ Biển Ngà, Ai Cập, Gabông, Inđônêxia, Gioócđan, Malaixia, Môritani, Môritiút, Marốc, Nigiêria, Papua Tân Ghinê, Philíppin, Xingapo, Nam Phi, Hàn Quốc, Xri Lanka, Thái Lan, Tuynidi, Thổ Nhĩ Kỳ và Zimbabuê.

như vậy, trong khi một số nghiên cứu đã đưa các nước có thu nhập thấp vào mẫu nghiên cứu của mình, thì Ogaki và cộng sự (1996) đã chứng minh rằng các tỷ lệ tiết kiệm khác biệt đáng kể giữa các quốc gia có thu nhập thấp và trung bình thấp, nhưng khoảng cách này giảm đi khi chúng ta chuyển sang các nhóm thu nhập cao hơn. Qua việc tập trung vào các nước thu nhập trung bình, chúng ta giảm được một số trong những khác biệt về hành vi của những nhóm thu nhập cao hơn.

Bảng 1 trình bày tổng tiết kiệm nội địa (GDS) theo tỷ lệ phần trăm của tổng thu nhập nội địa và tiết kiệm quốc gia ròng (NNS) theo tỷ lệ phần trăm của tổng thu nhập khả dụng quốc gia cho hai nhóm nước. Mặc dù chúng ta cần nhất là tỷ lệ tiết kiệm tư nhân, nhưng chuỗi dữ liệu này lại kết thúc vào năm 1994. Vì các cuộc cải cách kinh tế tại những quốc gia châu Mỹ Latinh được tiến hành chủ yếu vào cuối thập niên 1980 và đầu thập niên 1990, cho nên chúng ta cần một quãng thời gian dài hơn để tìm hiểu thành quả tiết kiệm trong thời kỳ hậu cải cách. Tuy vậy, để phục vụ cho mục đích so sánh, Bảng 1 cũng trình bày dữ liệu sẵn có về tổng tiết kiệm tư nhân (GPS).[3]

Bảng 1: Tỷ lệ Tiết kiệm Quốc gia và Tư nhân tại nhóm nước châu Mỹ Latinh và nhóm quốc gia KHÁC

Tiết kiệm Quốc gia Ròng (NNS)	**1976-1981**	**1982-1990**	**1991-1994**	**1994-2000**
Châu Mỹ Latinh	12.21	8.19	8.88	8.88
KHÁC	15.39	14.32	15.80	15.07
Châu Mỹ Latinh/KHÁC	*0.79*	*0.57*	*0.56*	*0.59*
Tổng Tiết kiệm Nội địa (GDS)				
Châu Mỹ Latinh	20.58	18.52	17.11	17.10
KHÁC	21.56	22.39	23.97	24.81
Châu Mỹ Latinh/KHÁC	*0.95*	*0.83*	*0.71*	*0.69*
Tổng Tiết kiệm Tư nhân (GPS)				
Châu Mỹ Latinh	17.29	15.88	14.18	
KHÁC	17.86	17.55	19.37	
Châu Mỹ Latinh/KHÁC	*0.97*	*0.90*	*0.73*	

Nguồn: Tính toán từ dữ liệu của Ngân hàng Thế giới (1998; 2005).

Theo tất cả thước đo, thì tỷ lệ tiết kiệm tại các quốc gia châu Mỹ Latinh thấp hơn so với nhóm so sánh trong cả ba giai đoạn. Khoảng cách về NNS đã gia tăng đáng kể trong thập niên 1980 khi tỷ lệ tiết kiệm giảm mạnh tại các quốc gia châu Mỹ Latinh nhưng chỉ giảm một cách vừa phải tại các nước KHÁC. Trong thập niên 1990, NNS bình quân tại các nước KHÁC đã quay trở lại gần với mức trước khủng hoảng, nhưng vẫn bị suy giảm tại các quốc gia châu Mỹ Latinh mặc dù có những cải cách tài chính trong khu vực này. Kết quả là, NNS trung bình tại các quốc gia châu Mỹ Latinh trong thập niên 1990 chỉ bằng 73% mức của giai đoạn 1976-1981 của mình, và chỉ bằng 59% của mức trong thập niên 1990 tại các nước đang phát triển KHÁC.

Còn về GDS và GPS, mặc dù tỷ lệ trung bình tại các quốc gia châu Mỹ Latinh thấp hơn tỷ lệ tại nhóm KHÁC, lưu ý rằng chỉ có một khoảng cách nhỏ trong thập niên 1970. Giống với NNS, khoảng cách tổng tiết kiệm đã gia tăng một cách ổn định xuyên suốt các thập niên 1980 và 1990 bởi vì tổng tiết kiệm tăng lên tại các nước KHÁC nhưng vẫn tiếp tục giảm xuống ở các quốc gia châu Mỹ Latinh. Vì vậy, trong khi NNS của các quốc gia châu Mỹ Latinh trong thập niên 1990 là cao hơn so với 1980, dù chỉ rất ít, thì GPS vẫn tiếp tục giảm xuống. Như với NNS, GDS tại các quốc gia châu Mỹ Latinh là không đổi trong giai đoạn 1991-1994 giống như trong toàn bộ thập niên này.

[3] Dữ liệu tiết kiệm tư nhân và quốc gia là từ Cơ sở Dữ liệu Tiết kiệm Thế giới của Ngân hàng Thế giới. Để biết về sự mô tả về cơ sở dữ liệu này, hãy xem Loayza và cộng sự (1998).

Bất luận là chúng ta xem xét tiết kiệm nội địa tư nhân, tiết kiệm quốc gia ròng hay tổng tiết kiệm nội địa, thì rõ ràng là tỷ lệ tiết kiệm tại các quốc gia châu Mỹ Latinh đã bị giảm sút trong thập niên 1990 khi so với thập niên 1970, và rằng khoảng cách giữa các quốc gia châu Mỹ Latinh và nhóm nước KHÁC là lớn hơn trong thập niên 1990. Khi đã biết sự thiếu vắng dữ liệu về tiết kiệm tư nhân sau năm 1994, thì việc tập trung sự chú ý của chúng ta vào động thái tương đối của tiết kiệm quốc gia là điều hợp lý. Cụ thể là, chúng ta đã khám phá các định tố của tiết kiệm được nhấn mạnh trong các thập niên 1980 và 1990, cách mà những nhân tố này đã thay đổi trong thời kỳ này, và cách mà chúng đã ảnh hưởng đến hành vi tiết kiệm tại những quốc gia châu Mỹ Latinh và nhóm so sánh. Trong phần kế đến, chúng ta xem xét kiến thức lý thuyết và thực chứng có liên quan về các định tố của tiết kiệm, bao gồm cả số rất ít các nghiên cứu mà đã tập trung vào hành vi tiết kiệm tại các quốc gia châu Mỹ Latinh.

3. Các yếu tố quyết định hành vi tiết kiệm

Trong khi các nhà kinh tế học phát triển thường thống nhất quan điểm về vai trò quan trọng của tiết kiệm đối với tăng trưởng kinh tế, thì họ tranh luận khá nhiều về các chính sách kinh tế phù hợp nhằm thúc đẩy tiết kiệm và việc sử dụng tiết kiệm vào đầu tư để tạo ra tăng trưởng. Có hai dòng tranh luận về đề tài này trong lý thuyết phát triển: cuộc tranh luận giữa "trường phái cấu trúc - tiền tệ" tập trung vào chính sách kinh tế của châu Mỹ Latinh, và cuộc tranh luận về lý thuyết "áp chế tài chính" đặt trọng tâm chủ yếu vào Đông Á.[4]

Trong thập niên 1960 và 1970, những bài phê phán của trường phái tiền tệ về nền công nghiệp hóa thay thế nhập khẩu (ISI) tại châu Mỹ Latinh đã tập trung mạnh vào tác động gây lạm phát của việc chi tiêu quá mức của chính phủ trong ISI. Các nhà phê bình luận cứ rằng, trong số các hậu quả tiêu cực khác, thì lạm pháp đã làm cho lãi suất thực thấp hơn và từ đó cản trở tiết kiệm tư nhân tại châu Mỹ Latinh. Một phê bình ít nặng nề hơn là luận cứ cho rằng sự kiểm soát của chính phủ đối với các hoạt động của thị trường tài chính (những hạn chế cho phép tham gia thị trường, áp đặt trần lãi suất, v.v) đã tăng cường những ảnh hưởng này. Tỷ lệ tiết kiệm thấp tạo ra kết quả là đầu tư ít đi trong và vì vậy tăng trưởng thấp hơn, tỷ lệ tiết kiệm thấp cũng là một trong số các nguyên nhân nợ quốc tế quá mức và mất cân bằng cán cân thanh toán. Dòng phê bình về lạm phát này bị những người ủng hộ ISI "thuộc trường phái cấu trúc" phản đối, họ cho rằng lạm phát ở mức vừa phải[5] và các lãi suất cho vay thực thấp đã khuyến khích việc đầu tư trong điều kiện hị trường kém phát triển, do có các nút thắt và các áp lực đẩy chi phí đối với giá cả. Đầu tư cao hơn dẫn đến tốc độ tăng trưởng kinh tế lớn hơn, và vì vậy là tiết kiệm sẽ cao hơn trong dài hạn.

Trong khi sự phân tích về trường phái tiền tệ nhấn mạnh đến những ảnh hưởng tiêu cực của lạm phát đối với tiết kiệm và tăng trưởng, thì lạm phát nói chung không phải là một mối quan ngại tại khu vực Đông Á. Ở đó, cuộc tranh luận tập trung vào sự kiểm soát của chính phủ đối với lãi suất danh nghĩa, những công cụ tài chính, và sự phân bổ tín dụng. Những người chỉ trích cho rằng những sự kiểm soát này, hay những "áp chế" tài chính này, đã hạn chế tiết kiệm và dẫn tới sự thiếu hụt của tín dụng. Điều này càng tạo ra thêm sự can thiệp của chính phủ vào việc

[4] Một tóm tắt tốt về cuộc tranh luận trường phái cấu trúc-trường phái tiền tệ được Sheahan (1987: Chương 5) cung cấp. Những bài trình bày kinh điển về luận điểm áp chế tài chính được thực hiện bởi McKinnon (1973) và Shaw (1973); xem tóm tắt về luận điểm này và các phê bình trong Chowdhury và Islam (1993: Chương 8).

[5] Lạm phát trung bình cho giai đoạn 1960-1969 cho 17 trong số các quốc gia châu Mỹ Latinh được đưa vào nghiên cứu này là 11.2% (Cardoso và Helwege, 1992:141). Tuy nhiên, chỉ có 5 nước có lạm phát cao hơn 10% trong giai đoạn này, và mức bình quân cho 12 nước khác là 3.0%. Tình hình này đã thay đổi một cách đáng lưu ý trong thập nên 1970, khi tốc độ lạm phát trung bình cho 17 quốc gia đã tăng lên đến 32.5%, 11 nước có lạm phát cao hơn 10%, và mức trung bình cho 6 nước khác là 7.8%. Sự gia tăng rất lớn này trong lạm phát đã tăng thêm sức nặng cho luận điểm của những người cổ võ trường phái tiền tệ, trong khi những người ủng hộ trường phái cấu trúc nhấn mạnh đến vai trò của sự lạm phát được nhập khẩu do sự tăng giá dầu mỏ.

phân chia nguồn tín dụng khan hiếm cho một số người vay nào đó. Thị trường tài chính cần được tự do hóa để gia tăng khối lượng các khoản tiết kiệm và chuyển chúng thành khoản đầu tư hữu ích. Mặt khác, những người phê bình luận điểm áp chế tài chính cho rằng các quốc gia đang phát triển tại Đông Á có một đặc trưng là đối mặt với nhiều thất bại thị trường, ở đó có sự khác biệt lớn giữa các lợi suất tư nhân và xã hội. Vì vậy, chính phủ các nước Đông Á đã thành công hơn thị trường tài chính trong việc phân bổ tín dụng cho các khoản đầu tư thúc đẩy tăng trưởng.

Trong khi cuộc tranh luận vẫn tiếp diễn giữa trường phái tiền tệ và áp chế tài chính, thì những đề xuất cải cách trong những năm giữa thập niên 1980 ở khu vực châu Mỹ Latinh đã kết hợp những đề nghị từ cả hai phân tích này. Các cải cách bao gồm những chính sách như giảm thâm hụt ngân sách và tự do hóa thương mại nhằm đánh bại lạm phát, và các biện pháp tự do hóa tài chính nhằm thúc đây những thị trường tài chính hữu hiệu. Theo Balassa, một trong những đề xuất của những cuộc cải cách này là:

> ... một phần chủ yếu của chiến lược này là sự áp dụng những biện pháp mới nhằm thúc đẩy mức tiết kiệm cao hơn và các kiểu hình đầu tư hữu hiệu hơn... Một yếu tố trung tâm trong cách tiếp cận này là phải đảm bảo rằng *mức lãi suất thực phải ở mức dương đủ để* khuyến khích tiết kiệm nội địa ổn định và đáng kể, và giữ cho phần lớn các khoản tiết kiệm này ở lại trong nước, nhưng không quá cao đến mức làm hạn chế các khoản đầu tư hiệu quả (1986: trang 28-29; trích nguyên văn).

Một biện pháp được đề xuất nữa là giảm bớt các khoản thâm hụt ngân sách "tạo ra lạm phát cao và... hạn chế tiết kiệm và bóp méo đầu tư" (trong cùng cuốn sách, trang 29-30). Sự gia tăng mức độ ổn định và tăng trưởng kinh tế trong khu vực này về mặt lý thuyết cũng sẽ làm gia tăng niềm tin và thúc đẩy tiết kiệm.

Tóm lại, những nhà cải cách cho rằng lạm phát thấp hơn, lãi suất tiền gởi thực được tăng lên, sự ổn định và tăng trưởng kinh tế vĩ mô sẽ cùng thúc đẩy tiết kiệm.[6] Tuy nhiên, lý thuyết và bằng chứng thực tiễn rõ ràng không ủng hộ những giả thuyết này.

Tác động của mức lãi suất tiền gởi thực cao hơn đối với tiết kiệm là không rõ ràng, giống như tác động thay thế và tác động của cải diễn ra ngược chiều nhau. Khi mức lãi suất tiền gởi thực cao hơn làm lợi suất của tiết kiệm cao hơn, thì cũng có nghĩa là các hộ gia đình chỉ cần một mức tiết kiệm ít hơn cũng đã có thể đạt được mục tiêu. Như Fry (1995) chứng minh trong bài phê bình về lý thuyết này, nhiều kết luận thực chứng về mối liên hệ giữa lãi suất và tiết kiệm là rất lẫn lộn và thường không có ý nghĩa (xem thêm Giovannini, 1985; Ngân hàng Thế giới, 1987; Khatkhate, 1988; Gonzales Arrieta, 1988). Gần đây hơn, Loayza và cộng sự (2000) đã tìm thấy một mối liên hệ nghịch biến giữa lãi suất thực và tiết kiệm tư nhân trong một mẫu lớn gồm cả những quốc gia phát triển lẫn các nước đang phát triển, mặc dù đối với tiết kiệm quốc gia thì hệ số này là không có ý nghĩa. Masso và cộng sự (1998), trái lại, đã tìm thấy mối quan hệ tỷ lệ thuận giữa lãi suất thực và tiết kiệm tư nhân ở các nước công nghiệp và một mối quan hệ tỷ lệ nghịch nhưng không có ý nghĩa thống kê ở các nước đang phát triển. Edwards (1995) cũng tìm ra một mối quan hệ tỷ lệ nghịch không có ý nghĩa thống kê ở 25 quốc gia đang phát triển, và ở một mẫu lớn hơn gồm 25 nước đang phát triển và 11 quốc gia công nghiệp. Bandiera và cộng sự (2000), trong nghiên cứu của mình về các cải cách tài chính tại 8 nước đang phát triển, đã không tìm thấy có mối liên hệ rõ ràng giữa tiết kiệm tư nhân và lãi suất thực. Mô hình này ở một số nước thì có kết quả là tỷ lệ thuận và có ý nghĩa, nhưng trong một số trường hợp khác thì những kết quả này lại là tỷ lệ nghịch và không có ý nghĩa. Gupta (1987) xem xét mối liên hệ giữa mức lãi suất danh nghĩa và tiết kiệm, và tìm ra một mối liên hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa đối với 9 quốc gia châu Á, nhưng lại không có ý nghĩa đối với 13 nước châu Mỹ Latinh.

[6] Tự do hóa tài chính có thể dẫn đến độ sâu tài chính, mà có lẽ cũng kích thích tiết kiệm. Các nghiên cứu thường sử dụng cung tiền [tỷ lệ của M2 so với tổng sản phẩm nội địa (GDP)] như là một thước đo về một độ sâu tài chính như vậy. Tuy nhiên, trọng tâm của các đề xuất cải cách tại châu Mỹ Latinh là vào sự giảm bớt cung tiền (thông qua sự giảm bớt thâm hụt ngân sách) như là một yếu tố nền tảng trong việc kiểm soát tài chính.

Bên cạnh tác động đối với các mức lãi suất thực, lạm phát có thể ảnh hưởng đến hành vi tiết kiệm thông qua các kênh khác. Một ảnh hưởng thường xuyên được đề cập trong lý thuyết là tình trạng bất ổn mà một môi trường lạm phát có thể tạo ra. Quả vậy, nhiều nghiên cứu đã sử dụng lạm phát như là một thước đo cho sự bất ổn về kinh tế vĩ mô. Tuy nhiên, ở đây một lần nữa thì ảnh hưởng lên tiết kiệm cũng không rõ ràng. Mặt khác, sự không rõ ràng về lạm phát có thể gây ra cho những hộ gia đình phải gia tăng các khoản mua sắm tích trữ nhằm tránh những mức giá cả cao hơn trong tương lai. Việc giảm bớt lạm phát, đặc biệt là thông qua các chính sách về tỷ giá hối đoái (Gavin và cộng sự, 1997), có thể dẫn đến một sự bùng nổ về tiêu dùng và tiết kiệm bị giảm đi.

Không có gì ngạc nhiên khi có các kết luận lẫn lộn như vậy. Loayza và cộng sự (2000) tìm thấy một mối liên hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa giữa lạm phát và cả tiết kiệm tư nhân lẫn tiết kiệm quốc gia trong một mẫu hỗn hợp gồm các nước công nghiệp và đang phát triển. Masson và cộng sự (1998) tương tự đã tìm thấy mối liên hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa giữa lạm phát và tiết kiệm tư nhân cho các quốc gia công nghiệp, nhưng lại là mối liên hệ tỷ lệ nghịch có ý nghĩa đối với những nước đang phát triển. Gavin và cộng sự (1997) tìm thấy ảnh hưởng tỷ lệ thuận có ý nghĩa giữa lạm phát và tiết kiệm cho một mẫu gồm 6 nước Đông Á và 20 quốc gia châu Mỹ Latinh của mình, sau khi xét cả ảnh hưởng của độ trễ. Ở một mẫu gồm 8 nước đang phát triển, Bandiera và cộng sự (2000) nhận thấy một mối liên hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa, hai hay ba mối quan hệ tỷ lệ nghịch có ý nghĩa tùy vào mô hình cụ thể, và còn lại là không có ý nghĩa. Edwards (1995) không tìm thấy quan hệ có ý nghĩa nào cho cả mẫu gồm các nước đang phát triển lẫn mẫu hỗn hợp gồm các quốc gia phát triển và đang phát triển. Cuối cùng, Gupta (1987) nhận thấy có mối quan hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa giữa lạm phát không dự kiến trước và tiết kiệm đối với các nước châu Á, nhưng lại là mối quan hệ tỷ lệ nghịch cho các quốc gia châu Mỹ Latinh.

Cũng có thể là mức độ lạm phát không quan trọng bằng biên độ lạm phát. Các hộ gia đình ở những nước có các tỷ lệ lạm phát vừa phải nhưng ổn định, ví dụ như tình trạng phổ biến tại nhiều quốc gia châu Mỹ Latinh trong những năm thuộc các thập niên 1960 và 1970, có thể đã tính đến điều này trong những kỳ vọng của họ. Vì lý do này, hoàn toàn có thể là sự biến thiên của lạm phát là một thước đo tốt hơn về mức độ bất ổn định. Dayal-Gulati và Thimann (1997) sử dụng độ biến thiên của lạm phát làm thước đo mức độ ổn định kinh tế vĩ mô, và tìm ra rằng yếu tố này có mối liên hệ tỷ lệ nghịch và có ý nghĩa với các tỷ lệ tiết kiệm tư nhân trong giai đoạn 1975-1995 cho một mẫu chung gồm 5 quốc gia Đông Nam Á và 9 nước châu Mỹ Latinh. Tuy nhiên, thật thú vị khi họ nhận thấy rằng mối quan hệ này chỉ đúng với các nước châu Mỹ Latinh (mặc dù ảnh hưởng này là rất ít), nhưng lại có quan hệ tỷ lệ thuận và không có ý nghĩa ở các quốc gia châu Á.

Những nhà cải cách kỳ vọng rằng các cuộc cải cách sẽ đẩy mạnh tăng trưởng kinh tế và gia tăng thu nhập bình quân đầu người trong khu vực này. Các mối quan hệ giữa thu nhập và tiết kiệm và giữa tăng trưởng và tiết kiệm tại các nước đang phát triển cũng được nghiên cứu rất nhiều. Nhiều nghiên cứu gần đây đã tìm ra một mối liên hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa giữa tăng trưởng và tiết kiệm, bao gồm Gavin và cộng sự (1997) cho 25 nước Đông Á và châu Mỹ Latinh, Edwards (1985) cho cả mẫu các nước đang phát triển lẫn mẫu hỗn hợp các quốc gia phát triển và đang phát triển, Masson và cộng sự (1998) đối với mẫu gồm 40 nước đang phát triển, và Loayza và cộng sự (2000) đối với một mẫu lớn bao gồm các nước phát triển và đang phát triển. Tương tự như vậy, một số nghiên cứu gần đây đã nhận thấy một mối quan hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa giữa mức thu nhập thực và tiết kiệm (Edwards, 1995; Dayal-Ghulati và Thimann, 1997; Gavin và cộng sự, 1997; Loayza và cộng sự, 2000). Tuy vậy, Bandiera và cộng sự (2000) nhận thấy mối quan hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa chỉ trong 5 trong số 8 quốc gia đang phát triển, và ECLAC (2007) tìm ra hoặc không có quan hệ có ý nghĩa hoặc mối quan hệ tỷ lệ nghịch có ý nghĩa giữa mức thu nhập và tiết kiệm quốc gia, tùy thuộc vào phương trình hồi qui cụ thể, cho một nhóm gồm 9 quốc gia châu Mỹ Latinh trong giai đoạn 1990-2003.

Một nhân tố phức tạp liên quan đến cả quan hệ thu nhập-tiết kiệm lẫn tăng trưởng-tiết kiệm là chưa thể xác định chiều của mối quan hệ nhân quả. Một vài nghiên cứu đã cố gắng xác định quan hệ nhân quả giữa tăng trưởng-tiết kiệm. Carroll và Weil (1994) tìm thấy một quan hệ nhân quả Granger tỷ lệ thuận là tăng trưởng dẫn tới tiết kiệm ở một mẫu lớn các nước, nhưng không có trường hợp tiết kiệm dẫn đến tăng trưởng. Gavin và cộng sự (1997) cũng tìm thấy một mối quan hệ nhân quả Granger tỷ lệ thuận là tăng trưởng dẫn tới tiết kiệm trong mẫu gồm các quốc gia châu Á.

4. Các phát hiện bằng thực nghiệm

Lý thuyết đã xác định nhiều yếu tố tác động tới tiết kiệm, nhưng ở đây chúng ta sẽ chỉ giới hạn tập trung vào một số biến số chủ chốt trong các đề xuất cải cách: lạm phát, lãi suất, mức độ ổn định thu nhập và kinh tế vĩ mô. Thứ nhất, chúng ta xem xét mức độ của cải cách tài chính tại châu Mỹ Latinh, và chứng minh rằng những cải cách này đã có những ảnh hưởng được kỳ vọng đối với lạm phát và lãi suất tại khu vực này. Thứ hai, chúng ta sử dụng dữ liệu bảng để nghiên cứu bằng thực chứng mối quan hệ giữa các biến số chủ chốt với hành vi tiết kiệm trong hai nhóm nước.

Các cuộc cải cách tài chính được thực thi rộng khắp ở châu Mỹ Latinh vào thập niên 1980 và đầu thập niên 1990. Thước đo tổng hợp nhất cho mức độ của sự thực thi cải cách cơ cấu tại khu vực này là một tập hợp các chỉ số được những nhà nghiên cứu tại Hội đồng Kinh tế cho các nước châu Mỹ Latinh và Caribê trong suốt giai đoạn 1970-1995 xây dựng nên (Morley và cộng sự, 1999). Các nhà nghiên cứu này đã tính toán các chỉ số cụ thể cho năm lĩnh vực cải cách (tự do hóa thương mại, tự do hóa tài chính, tự do hóa tài khoản vốn, tư nhân hóa, cải cách thuế) và một chỉ số cải cách chung nhằm đo lường nổ lực cải cách tổng hợp. Chỉ số chung này đã gia tăng một cách ổn định sau cuộc khủng hoảng vào những năm đầu thập niên 1980, tăng từ mức 0.533 vào năm 1984 lên 0.821 trong năm 1995, qua đó phản ảnh sự nổ lực cải cách rất lớn xuyên suốt khu vực này.

Các cuộc cải cách thương mại và tài chính là những cải cách được thực thi nhiều nhất, với chỉ số tự do hóa thương mại của khu vực gia tăng từ 0.646 vào năm 1984 lên 0.946 trong năm 1995, và chỉ số tự do hóa tài chính tăng từ 0.441 lên 0.927 trong cùng giai đoạn. Cho đến năm 1990, thì các mức lãi suất được tự do hóa tại 15 trong số 18 quốc gia có trong mẫu nghiên cứu, với 2 nước khác tự do hóa lãi suất vào năm 1991 và nước cuối cùng thực hiện điều này trong năm 1992 (Ngân hàng Phát triển Liên Mỹ, 1997: trang 45).[7] Các chính sách nhắm đến việc giảm bớt lạm phát, ví dụ như những ràng buộc về ngân sách, cũng được tiến hành sâu rộng. Các khoản thâm hụt ngân sách đã được loại bỏ tại phần lớn các nước.[8]

Như Bảng 2 cho thấy, lạm phát tại nhóm các quốc gia châu Mỹ Latinh của chúng ta đã giảm xuống như kỳ vọng. Dữ liệu cho các nước châu Mỹ Latinh được trình bày bao gồm và không bao gồm Braxin, do Braxin cải cách trễ và có nhiều biến có giá trị quá lớn. Ví dụ, trong thập niên 1990, mức lạm phát trung bình của Braxin là 549% khiến cho tỷ lệ lạm phát bình quân

[7] Mặc dù đã dồn đáng kể sự chú ý cho việc xác định mức độ cải cách tài chính trong khu vực, thì nghiên cứu này, một trong những đánh giá toàn diện nhất về những cuộc cải cách của các quốc gia châu Mỹ Latinh, hoàn toàn không xem xét những kết quả tiết kiệm, thay vào đó tập trung vào năng suất và tăng trưởng. Các nghiên cứu chính khác về những cải cách của các quốc gia châu Mỹ Latinh cũng đã tập trung ít sự chú ý đáng ngạc nhiên vào các kết quả tiết kiệm (Burki và Perrey, 1997; Stallings và Peres, 2000; Reinhardt và Peres, 2000).

[8] Một sự giảm đi của các khoản thâm hụt ngân sách có thể có những ảnh hưởng trái ngược đối với tiết kiệm quốc gia. Một mặt, những sự giảm sút như vậy ắt được kỳ vọng nhằm giảm lạm phát và vì vậy thúc đẩy tiết kiệm. Mặt khác, một sự gia tăng trong tiết kiệm nhà nước có lẽ thế chỗ của tiết kiệm tư nhân. Tuy vậy, một nghiên cứu gần đây về 13 quốc gia đang phát triển đã tìm thấy rằng sự thế chỗ này là thấp hơn tỷ lệ một một, do đó một sự gia tăng trong tiết kiệm nhà nước ắt được kỳ vọng tạo ra một sự gia tăng trong tiết kiệm quốc gia chung (Corbo và Schmidt-Hebbel, 1991).

của khu vực này nhảy vọt từ 21.9% lên đến 51.2%. Nếu chúng ta loại trừ Braxin, thì mức trung bình 21.9% của giai đoạn 1991-200 cho 17 nước châu Mỹ Latinh khác là thấp hơn mức bình quân 33.2% trong giai đoạn 1976-1981 của mình, như các nhà cải cách kỳ vọng. Theo Ramos (2000), thì tỷ lệ lạm phát chung tại khu vực châu Mỹ Latinh cho đến cuối thập niên 1990 đã giảm xuống chỉ còn 10%, thấp hơn nhiều so với mức bình quân 20% trong giai đoạn 1945-1980.

Bảng 2: Lạm phát và các mức Lãi suất tại nhóm nước châu Mỹ Latinh và nhóm quốc gia KHÁC[a]

Tốc độ lạm phát	**1976-1981**	**1982-1990**	**1991-2000**
Châu Mỹ Latinh với Braxin	37.03	266.57	51.20
Châu Mỹ Latinh không có Braxin	33.22	242.79	21.90
KHÁC	13.64	10.70	11.83
Lãi suất tiền gởi danh nghĩa (NDR)			
Châu Mỹ Latinh với Braxin	48.12	345.76	81.01
Châu Mỹ Latinh không có Braxin	39.07	245.96	20.38
KHÁC	7.32	10.61	12.33
Lãi suất tiền gởi thực (RDR)			
Châu Mỹ Latinh với Braxin	-3.27	-0.53	3.35
Châu Mỹ Latinh không có Braxin	-4.18	-5.09	1.02
KHÁC	-4.95	0.11	0.90

a) các mức trung bình cho những năm sẵn có; lãi suất tiền gởi thực được tính toán cho các năm
Nguồn: Tính toán từ Quỹ Tiền tệ Quốc tế (2005).

Bảng 2 cũng cung cấp dữ liệu về mức lãi suất trung bình cho 18 quốc gia châu Mỹ Latinh và nhóm các nước so sánh. Mặc dù dữ liệu lạm phát có rất nhiều, thì lại rất hiếm dữ liệu về các mức lãi suất tiền gởi danh nghĩa (nominal deposit rates - NDR) đặc biệt là trong các năm của thập niên 1970. Mức lãi suất tiền gởi thực (real deposit rate - RDR) được tính toán cho những năm có cả dữ liệu lạm phát lẫn dữ liệu về NDR, bằng cách sử dụng công thức (1+NDR)/(1+lạm phát). Thật thú vị, trong khi RDR của các nước châu Mỹ Latinh là âm trong thập niên 1970, thì ở các nước so sánh cũng vậy. Trên thực tế, trong khi tỷ lệ lạm phát trung bình của các nước châu Mỹ Latinh cho từng giai đoạn là cao hơn so với các quốc gia KHÁC - đặc biệt cao trong thập niên 1980 - NDR cũng vậy. Kết quả là, RDR bình quân của các nước châu Mỹ Latinh là *cao hơn* mức trung bình cho các nước KHÁC trong giai đoạn tiền khủng hoảng 1976-1981 cũng như thời kỳ hậu cải cách của những năm 1990, mặc dù khi không tính Braxin thì khoảng cách này còn rất nhỏ. Trong khi mức trung bình RDR đã tăng lên mức dương nhẹ trong những năm của thập niên 1980 cho các nước KHÁC, thì mức lãi suất này vẫn còn âm tại các nước châu Mỹ Latinh. Tuy vậy, như các nhà cải cách kỳ vọng, thì lãi suất này đã trở thành dương tại những quốc gia châu Mỹ Latinh vào giai đoạn hậu cải cách.

Sau cải cách, khi lạm phát giảm xuống và lãi suất tăng lên ở các quốc gia châu Mỹ Latinh, chúng ta đã thấy rằng không có mối quan hệ rõ ràng giữa những nhân tố này với hành vi tiết kiệm. Chúng tôi đã sử dụng dữ liệu bảng (panel data) để nghiên cứu mối quan hệ giữa các nhân tố cơ bản này với tổng tiết kiệm nội địa cho một mẫu gộp các quốc gia châu Mỹ Latinh và các nước KHÁC, và riêng cho từng mẫu. Tổng tiết kiệm nội địa (Gross domestic saving GDS) được đo bằng tỷ lệ phần trăm của tổng thu nhập nội địa, và được lấy từ Cơ sở Dữ liệu phiên bản 3.0 của Ngân hàng Thế giới (World Bank's World Saving Database). Các biến số khác được lấy từ Chỉ số Phát triển Thế giới (World Development Indicator WDI) của Ngân hàng Thế giới, *Số liệu Thống kê Tài chính Quốc tế* (International Financial Statistics IFS) của Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) và *Niên giám Thống kê Lao động* (Yearbook of Labor Statistics) của Tổ chức Lao động Thế giới (ILO) và *Niên giám Thống kê cho châu Mỹ Latinh* (Statistical Yearbook for Latin America ECLAC) của Hội đồng Kinh tế các nước châu Mỹ Latinh và Caribê như được thể hiện dưới đây. Phương trình cho toàn bộ mẫu này là:

$$GDS = \alpha + \beta_{1i}(\mathbf{X_i}) + \beta_{2j}(\mathbf{Z_j}) + e \qquad (1)$$

và cho các kiểm định riêng biệt cho các nước châu Mỹ Latinh và các nước KHÁC:

$$GDS = \alpha + \beta_{1i}(\mathbf{X_i}) + e \qquad (2)$$

trong đó $\mathbf{X_i}$ là các biến độc lập và các biến giả gồm có: *ln thu nhập thực bình quân đầu người* (được tính từ dữ liệu của WDI); *thay đổi tỷ lệ phần trăm hàng năm về thu nhập thực bình quân đầu người* (được tính tử dữ liệu WDI); *ln lạm phát* (được tính từ dữ liệu IFS); *thay đổi tỷ lệ phần trăm hàng năm về lạm phát* (được tính từ dữ liệu IFS); *lãi suất tiền gởi thực* (được tính từ dữ liệu dữ liệu lãi suất danh nghĩa và lạm phát, IFS); *tỷ lệ thất nghiệp* (ILO, WDI, ECLAC); *biến giả cho giai đoạn 1982-1990.* Và $\mathbf{Z_j}$ là *biến giả cho các nước châu Mỹ Latinh* và *các biến tương tác* giữa các biến độc lập X và các nước châu Mỹ Latinh.

Mặc dù mức thu nhập thực bình quân đầu người thường được đưa vào trong các ước lượng tiết kiệm, ở đây chúng tôi còn đưa vào sự thay đổi tỷ lệ phần trăm hàng năm của nó để tìm hiểu ảnh hưởng nào của tăng trưởng (hay suy thoái) kinh tế đối với hành vi tiết kiệm. Tương tự như vậy với lạm phát, như đã được lưu ý ở trên, phần trăm thay đổi của lạm phát cũng quan trọng như là tỷ lệ lạm phát.

Khác với các nghiên cứu khác, chúng tôi cũng đưa vào một biến số thất nghiệp. Mặc dù ở các thời kỳ bất ổn kinh tế có thể tác động đến hành vi tiết kiệm, chúng tôi giả định rằng có nhiều khả năng tiết kiệm giảm đi ở thời kỳ này khi mức thất nghiệp cao liên tục và đang tăng lên. Tương tự như vậy, tăng trưởng kinh tế đi kèm với tỉ lệ thất nghiệp cao và tăng liên tục, một đặc điểm rất đặc biệt ở nhiều quốc gia châu Mỹ Latinh kể từ những năm đầu thập niên 1990, có thể không làm gia tăng tiết kiệm nhiều như kỳ vọng. Biến giả thập niên được thêm vào nhằm kiểm định hàm tiết kiệm ở thời kỳ khủng hoảng của thập niên 1980 có thay đổi hay không. Biến giả cho các quốc gia châu Mỹ Latinh và các biến tương tác được đưa vào nhằm kiểm định tung độ gốc và độ dốc cho các nước châu Mỹ Latinh so với những quốc gia KHÁC.[9]

Chúng tôi có dữ liệu cho giai đoạn 1976-2000, mặc dù bảng này là không cân bằng (không phải tất cả dữ liệu là sẵn có cho mọi năm cho tất cả các quốc gia). Ngoài ra, vì không phải quốc gia nào cũng có số liệu về tỷ lệ thất nghiệp nên số các quốc gia trong nhóm so sánh giảm từ 25 xuống còn 19. Bảng 3 tóm tắt các chỉ số trung bình và độ lệch chuẩn của mẫu cho từng nhóm.[10]

Bảng 2: Các số trung bình/độ lệch chuẩn của biến số

Nhóm (số lượng các quốc gia)	**TẤT CẢ**	**KHÁC (19)**	**CHÂU MỸ LATINH (18)**
Biến số	**Trung bình** (***Độ lệch chuẩn)***	**Trung bình** (***Độ lệch chuẩn)***	**Trung bình** (***Độ lệch chuẩn)***
Tổng tiết kiệm nội địa	21.39852	26.58767	17.96133
	(*9.576531*)	(*11.13131*)	(*6.400685*)
Lôgarít thu nhập bình quân đầu người	7.569671	7.566924	7.57149
	(*0.7688786*)	(*0.9803574*)	(*0.5902918*)
Tăng trưởng hàng năm của thu nhập bình quân đầu người (% thay đổi)	0.0402315	0.0415295	0.0393718
	(*0.1134513*)	(*0.0977110*)	(*0.122918*)
Lôgarít lạm phát	0.2495762	0.1155884	0.3383269
	(0.4702868)	(*0.1435571*)	(*0.5785155*)

[9] Các kiểm định được chạy bao gồm biến giả cho khu vực và các biến tương tác cho nhóm các quốc gia Đông Á trong mẫu này (Xingapo, Hàn Quốc, Malaixia, Inđônêxia, Thái Lan và Philíppin), nhưng những kiểm định này là không có ý nghĩa và làm giảm đi mức độ phù hợp của các phương trình hồi qui.

[10] Bởi vì bảng này là không cân bằng, nên các số trung bình và độ lệch chuẩn của mẫu được báo cáo trong Bảng 3 cho những quan sát được đưa vào có một sự khác biệt nào đó với các đại lượng cho toàn bộ mẫu trong các Bảng 1 và 2.

Thay đổi tỷ lệ phần trăm hàng năm về lạm phát	0.2909528	0.4762386	0.1682232
	(*3.839272*)	(*5.772030*)	(*1.570127*)
Lãi suất tiền gởi thực	2.567333	1.522673	3.259295
	(*27.57105*)	(*6.094200*)	(*35.20707*)
Tỷ lệ thất nghiệp	8.723985	7.58301	9.502572
	(*5.522000*)	(*5.988587*)	(*5.104191*)

Các nghiên cứu về hành vi tiết kiệm sử dụng nhiều kỹ thuật ước lượng. Thường thường, đối với các dữ liệu tổng hợp, cách tiếp cận chung là sử dụng fixed-effect estimator (hệ số ước lược cố đinh). Bởi vì chúng ta không cố gắng đưa vào tất cả các biến số có tác động đến hành vi tiết kiệm, vì vậy tung độ gốc cho từng quốc gia sẽ bao gồm tổng hợp ảnh hưởng của tất cả các biến bị bỏ qua này (omitted variables). Tuy nhiên, cách tiếp cận này không cho phép chúng ta đưa vào một biến giả cho khu vực để có thể kiểm định bất cứ sự khác biệt có tính hệ thống nào giữa những quốc gia châu Mỹ Latinh và các nước khác trong mẫu gộp này.

Hệ số ước lượng ngẫu nhiên (random-effect estimator) là một phương pháp khác cho phép đo lường những biến không thay đổi ở từng quốc gia. Ngoài ra, đây là một số ước lượng hữu hiệu (efficient) hơn, bởi vì nó không đưa vao các biến giả cho quốc gia và năm riêng biệt. Tuy vậy, đây là một số ước lượng không nhất quán trong những điều kiện về sự tương quan giữa các ảnh hưởng ngẫu nhiên theo quốc gia cụ thể không quan sát được và các ước số hồi qui (Yaffee, 2003). Các kiểm định Hausmann (Hausmann test) cho thấy đây là một vấn đề cho các quốc gia châu Mỹ Latinh, nhưng không phải cho mẫu gộp (TẤT CẢ) hay cho nhóm KHÁC. Vì thế chúng ta sử dụng số ước lượng ngẫu nhiên hữu hiệu hơn cho TẤT CẢ và KHÁC, nhưng sử dụng số ước lượng cố định cho các quốc gia châu Mỹ Latinh. Tuy vậy, kết quả là khá vững chắc đối với các số ước lượng khác nhau.

Nhiều nghiên cứu gần đây đã sử dụng một số ước lượng hệ thống các biến công cụ sai phân bậc một, ví dụ như số ước lượng Arellano-Bond GMM. Để tiện cho mục đích so sánh, chúng ta cũng sử dụng cách tiếp cận này. Tuy thế, bởi vì sai phân bậc nhất (first differencing) loại trừ các biến không thay đổi theo thời gian, cho nên chúng ta không thể đưa vào các biến giả cho thập niên 1980 hay biến giả cho khu vực các nước châu Mỹ Latinh trong hàm hồi qui này. Mặt khác, cách tiếp cận GMM cho phép chúng ta đo lường cái gọi là "quán tính" trong hành vi tiết kiệm (Loayza và cộng sự, 2000) bằng cách đưa vào GDS năm trước)thành một biến. Mô hình hồi qui trở thành:

$$(GDS_t - GDS_{t-1}) = \alpha + \beta_{1i}(\mathbf{X_{it}} - \mathbf{X_{it-1}}) + \beta_{2j}(\mathbf{Z_{jt}} - \mathbf{Z_{jt-1}}) + \beta_3 GDS_{t-1} + (e_t - e_{t-1}) \qquad (3)$$

và

$$(GDS_t - GDS_{t-1}) = \alpha + \beta_{1i}(\mathbf{X_{it}} - \mathbf{X_{it-1}}) + \beta_2 GDS_{t-1} + (e_t - e_{t-1}) \qquad (4)$$

trong đó $\mathbf{X_i}$ là cùng các biến số độc lập nhưng không còn các biến giả cho những năm thập niên 1980, và $\mathbf{Z_j}$ là các biến tương tác cho từng giá trị trong X biến độc lập và các nước châu Mỹ Latinh nhưng không còn bao gồm biến giả cho cho khu vực các quốc gia châu Mỹ Latinh. Bởi vì ta phải tính sai phân bậc một (first differencing), nên số lượng các quốc gia trong mẫu GMM đã giảm xuống còn 16 đối với nhóm KHÁC.

Trong tất cả trường hợp, bởi vì một kiểm định Breusch-Pagan cho thấy có hiện tượng phương sai không đồng nhất (heteroskedasticity), vì vậy chúng ta phải sử dụng hệ số đã qua điều chỉnh (heteroskedasticity-robust estimator) để điều chỉnh phương sai không đồng nhất của độ

lệch chuẩn. Các kết quả này được trình bày trong Bảng 4. Những hệ số có ý nghĩa ở mức 5% hay cao hơn được in đậm, và các hệ số có ý nghĩa ở mức 10% hay cao hơn được in nghiêng.[11]

Các kết quả chính cho những kiểm định bảng là như sau. Thứ nhất, đối với mẫu gộp, thu nhập bình quân đầu người là dương và có ý nghĩa ở mức 5%, như chúng ta kỳ vọng. Điều này cũng đúng trong kiểm định riêng biệt cho nhóm KHÁC. Tuy nhiên, hệ số tương tác các nước châu Mỹ Latinh/thu nhập trong kiểm định gộp cũng có ý nghĩa, và có dấu âm, với một hệ số lớn hơn. Hồi qui riêng cho các nước châu Mỹ Latinh cho thấy một mối liên hệ tỷ lệ nghịch có ý nghĩa giữa thu nhập bình quân đầu người và tiết kiệm, nhất quán với các kết luận gần đây của ECLAC được thảo luận ở trên. Tương tự như vậy, tăng trưởng thu nhập có dấu âm và có ý nghĩa đối với các nước châu Mỹ Latinh, trong khi hệ số này là không có ý nghĩa cho nhóm KHÁC hay trong kiểm định gộp. Đây là những kết luận gây chú ý, vì nhiều nghiên cứu đã tìm thấy một tương quan tỷ lệ thuận giữa GDP và tiết kiệm.

Thứ hai, đối với mẫu gộp, thì thất nghiệp là có ý nghĩa và âm ở mức 10%. Đối với nhóm KHÁC kết quả cũng như vậy. Tuy vậy, thất nghiệp là có ý nghĩa ở mức 5% đối với các nước châu Mỹ Latinh, và hệ số này là lớn hơn gấp đôi. Điều này giải thích rất rõ mức độ tiết kiệm yếu kém tại châu Mỹ Latinh trong cải cách: đó là vì thất nghiệp chung tại khu vực này đã gia tăng một cách ổn định trong thập niên 1990 (ECLAC, 2002), thậm chí tại các quốc gia như Áchentina nơi tăng trưởng khá vững chắc. Điều này gợi ý cho chúng ta rằng tăng trưởng kinh tế có lẽ là một nhân tố cốt yếu đối với thành quả tiết kiệm, ít ra là ở mà tiết kiệm của hộ gia đình.

Bảng 4: Các kết quả hồi qui (đại lượng thống kê *t/z* ở trong ngoặc đơn)

Nhóm nước	**TẤT CẢ**		**KHÁC**		**Các nước châu Mỹ Latinh (LAC)**	
Số ước lượng	**các ảnh hưởng ngẫu nhiên**	**AB-GMM**	**các ảnh hưởng ngẫu nhiên**	**AB-GMM**	**các ảnh hưởng cố định**	**AB-GMM**
Tổng tiết kiệm nội địa có độ trễ		**0.6033**		**0.6386**		**0.5679**
		(11.43)		**(6.36)**		**(9.52)**
Thu nhập bình quân đầu người	**5.1924**	1.0330	**5.1562**	*2.4790*	**-2.3866**	**-2.6153**
	(6.58)	(1.33)	**(6.46)**	*(1.67)*	**(-3.73)**	**(-3.51)**
Tăng trưởng thu nhập	1.7260	0.7794	1.7369	-0.1888	**-3.9847**	**-3.7811**
	(0.47)	(0.28)	(0.48)	(-0.08)	**(-2.08)**	**(-2.97)**
Lạm phát	0.2036	-6.9375	0.6664	*-6.5584*	0.2452	*-0.7423*
	(0.04)	(-1.61)	(0.12)	*(-1.66)*	(0.60)	*(-1.93)*
Thay đổi của lạm phát	-0.0082	*-0.0189*	-0.0079	-0.0151	0.1786	**0.2538**
	(-0.04)	*(-1.95)*	(-0.40)	(-1.38)	(1.46)	**(2.01)**
Lãi suất tiền gởi thực	-0.0271	-0.0946	-0.0194	-0.0727	-0.0052	-0.0053
	(-0.25)	(-1.51)	(-0.18)	(-1.45)	(-0.85)	(-1.45)
Thất nghiệp	*-0.2329*	-0.2223	*-0.2373*	-0.1558	**-0.5481**	**-0.2405**
	(-1.67)	(-1.44)	*(-1.70)*	(-1.05)	**(-6.63)**	**(-3.12)**
Biến giả 1982-1990	0.2328		0.2171		0.0858	
	(0.28)		(0.26)		(0.17)	
Biến giả khu vực LAC	**49.9439**					
	(5.72)					
Tương tác thu nhập của LAC	**-7.2635**	**-2.8348**				
	(-7.25)	**(-3.95)**				
Tương tác tăng trưởng thu nhập của LAC	-5.6502	-4.8459				
	(-1.38)	(-1.64)				
Tương tác lạm phát của LAC	0.1633	6.2246				
	(0.03)	(1.44)				

[11] Trong tất cả các ước lượng GMM, thì kiểm định Sargan về các giới hạn xác định quá cao không bác bỏ giả thiết vô hiệu rằng những công cụ này là không có tương quan với số hạng sai số. Các kiểm định về sự tương quan chuỗi đã bác bỏ giả định rằng có một sự tương quan chuỗi bậc hai.

Tương tác thay đổi lạm phát của LAC	0.1800 (1.24)	**0.2754** **(2.26)**				
Tương tác lãi suất tiền gởi thực của LAC	0.0214 (0.20)	0.0888 (1.41)				
Tương tác thất nghiệp của LAC	*-0.2885* *-(1.88)*	-0.0167 (-0.10)				
Tương tác thập niên 1980 của LAC	-0.0620 (-0.06)					
Hằng số	*-11.8514* *(-1.71)*	0.0427 (0.79)	-11.5880 (-1.62)	-0.1086 (-0.96)	**41.1315** **(8.170**	*-0.0981* *(1.70)*
Số quan sát	517	459	206	171	311	288
Wald Chi2[d.f.]/	**210** [15]	**730** [13]	**107** [7]	**568** [7]		**196** [7]
F[d.f.]					**13** [7,286]	
$\mathbf{R^2}$						
bên trong	0.2653		0.2815		0.2532	
giữa	0.2329		0.2550		0.1441	
chung	0.3651		0.4847		0.0031	

Nhất quán với các nghiên cứu thực chứng gần đây được tóm tắt ở trên, thì lãi suất tiền gởi là không có ý nghĩa trong các phương trình hồi qui bảng gộp và khu vực. Hệ số lạm phát và độ biến thiên của lạm phát cũng vậy. Chỉ số Chi-bình-phương Wald (Wald chi-squared) và hệ số *F* (F-stat) có ý nghĩa cao trong tất cả trường hợp cho thấy mô hình này là phù hợp tốt, còn giá trị *R* bình phương (R-squared) rất thấp ở các quốc gia châu Mỹ Latinh cho thấy rằng những biến số mà trong các nghiên cứu trước cho rằng có vai trò cốt yếu đối với hành vi tiết kiệm chỉ giải thích cho một phần nhỏ về hành vi tiết kiệm ở khu vực này. Phạm vi giải thích của mô hình này cho các quốc gia KHÁC là tốt hơn chút ít.

Các kiểm định GMM khẳng định thu nhập và thất nghiệp là có ý nghĩa ở các nước châu Mỹ Latinh. Với hệ số ước lượng GMM thì chúng ta tìm thấy một mối quan hệ tỷ lệ nghịch có ý nghĩa thấp (mức 10%) giữa lạm phát và tiết kiệm trong từng khu vực, nhất quán với các kết luận của Masson và cộng sự (1998) và Bandiera và cộng sự (2000), mặc dù qui mô của hệ số cho các nước châu Mỹ Latinh là có độ lớn nhỏ hơn nhiều lần so với độ lớn của nhóm các nước KHÁC. Ngoài ra, mức độ thay đổi của lạm phát có một sự liên hệ nghịch với tiết kiệm trong mẫu gộp, nhất quán với các kết luận của Dayal-Gulati và Thimann (1997). Tuy thế, kết quả cho các nước châu Mỹ Latinh là trái ngược, qua đó cho thấy một mối liên hệ tỷ lệ thuận có ý nghĩa giữa sự thay đổi của lạm phát và tiết kiệm. Có nghĩa là, mức lạm phát cao hơn đi kèm với tiết kiệm thấp hơn tại các nước châu Mỹ Latinh, lạm phát biến động nhiều hơn đi cùng với tiết kiệm cao hơn. Bởi vì cả hai yếu tố này đều xảy ra ở khu vực này trong thập niên 1990, cho nên các ảnh hưởng của chúng đối với tiết kiệm là trái ngược nhau. Lưu ý rằng những kết quả về độ biến thiên của lạm phát này ở châu Mỹ Latinh là trái ngược với những kết quả của Dayal-Gulati và Thimann đối với mẫu gồm 9 nước châu Mỹ Latinh từ năm 1975 đến năm 1995, có nghĩa là những kết quả này thay đổi với khoảng thời gian khác nhau và mẫu các nước khác nhau.

Cuối cùng, số ước lượng GMM rõ ràng cho thấy một sự nhất quán của hành vi tiết kiệm. Trong cả ba trường hợp, thì tiết kiệm quá khứ là một nhân tố dự báo tích cực có ý nghĩa về tiết kiệm hiện tại, như Loayza và cộng sự (2000) kết luận trong tất cả các kiểm định của họ.

5. Kết luận

Trong nhiều thập niên, các nhà nghiên cứu tìm kiếm lời giải thích cho mức tiết kiệm thấp tại châu Mỹ Latinh đã thường chú tâm vào những cải cách về ngân sách và tự do hóa. Họ kỳ vọng rằng lạm phát thấp hơn tạo ra mức lãi suất tiền gởi cao hơn, và tốc độ tăng trưởng thu nhập cao hơn ắt kích thích tạo ra mức tiết kiệm cao hơn. Đáng tiếc là những kỳ vọng này không xảy ra. Lạm phát quả thực đã giảm xuống đáng kể, lãi suất thực đã gia tăng, và thu nhập đã tăng

trưởng tại khu vực này (cho dù với độ biến thiên lớn hơn và ở tốc độ thấp hơn mức được kỳ vọng), thì chúng ta đã thấy rằng các tỷ lệ tiết kiệm vẫn giữ ở mức thấp, so với mức trước đó và so với những quốc gia đang phát triển khác.

Kiểm định bằng thực chứng của chúng ta cho thấy rằng các mức lãi suất tiền gởi thực không có liên hệ nào với tiết kiệm trong bất cứ mô hình hồi qui nào, cho bất cứ nhóm quốc gia nào. Điều này nhất quán với phần lớn các nghiên cứu hiện nay, đặc biệt là ở các nước đang phát triển. Mặt khác, chúng ta thấy rằng các yếu tố quyết định hành vi tiết kiệm ở châu Mỹ Latinh khác biệt một cách cơ bản với các nước đang phát triển khác. Mặc dù lạm phát có quan hệ tỷ lệ nghịch với tiết kiệm trong mô hình GMM đối với cả châu Mỹ Latinh lẫn các quốc gia đang phát triển khác, thì độ biến thiên của lạm phát có liên hệ thuận với tiết kiệm ở châu Mỹ Latinh và ó quan hệ nghịch và không có ý nghĩa ở các quốc gia khác. Vì thế, tác động của việc kiểm soát lạm phát ở châu Mỹ Latinh là phức tạp hơn chúng ta kỳ vọng. Kết luận này có lẽ cũng giúp giải thích những kết quả rất lẫn lộn về lạm phát trong những nghiên cứu thực chứng khác, bởi vì các kết quả này có độ nhạy cao với mẫu các nước và độ biến thiên của lạm phát.

Hơn nữa, mặc dù thu nhập bình quân đầu người là có quan hệ tỷ lệ thuận với tiết kiệm trong nhóm so sánh gồm các nước đang phát triển trong nhiều thập niên qua, thì lại có liên hệ tỷ lệ nghịch với tiết kiệm tại các quốc gia châu Mỹ Latinh trong suốt giai đoạn này. Cũng tại châu Mỹ Latinh, tăng trưởng thu nhập cũng có quan hệ tỷ lệ nghịch với tiết kiệm. Điều này gợi ý rằng bản thân thu nhập cao hơn là không đủ để thúc đẩy một tỷ lệ tiết kiệm lớn hơn tại khu vực này, và vì vậy chúng ta phải chú ý đến đặc điểm của quá trình tăng trưởng.

Chúng tôi đã nghiên cứu một khía cạnh ẩn sau quá trình tăng trưởng, đó là mức độ thất nghiệp, và kết quả của chúng tôi cho thấy yếu tố này quả thực có ý nghĩa. Tỷ lệ thất nghiệp cao hơn có tương quan tỷ lệ nghịch với tiết kiệm, ở mức ý nghĩa 5% tại châu Mỹ Latinh và 10% tại các quốc gia đang phát triển khác. Tuy nhiên, mối liên hệ tỷ lệ nghịch giữa thu nhập/tăng trưởng thu nhập và tiết kiệm thậm chí khi tỷ lệ thất nghiệp được giữ nguyên chỉ ra rằng còn có các khía cạnh quan trọng khác của quá trình tăng trưởng cần được xem xét. Một số các lý thuyết gần đây đã nhấn mạnh đến tầm quan trọng của các định chế tài chính, trong khi một số khác đã đề xuất rằng sự tháo vốn hay sự bất bình đẳng về kinh tế cũng có thể đóng một vai trò đáng kể. Cũng có bằng chứng về mối quan hệ nghịch giữa các dòng chảy vào của tiết kiệm nước ngoài, và đã gia tăng tại châu Mỹ Latinh kể từ thập niên 1980, và mức tiết kiệm quốc gia (Schmidt-Hebbel và Serven, 1999; ECLAC, 2007).

Hơn nữa, sự khác biệt giữa hai nhóm quốc gia này ở các biến số độc lập giải thích một số khác biệt về tỷ lệ tiết kiệm. Mặc dù thu nhập bình quân đầu người và tốc độ tăng trưởng thu nhập trung bình hàng năm là rất giống nhau tại hai nhóm nước này trong các quan sát được đưa vào phương trình hồi qui, thì chúng ta có thể thấy từ Bảng 3 các biến độc lập có sự khác nhau đáng kể. Các nước châu Mỹ Latinh có một mức lạm phát trung bình cao hơn (điều này vẫn tiếp diễn ở thập niên 1990, như Bảng 2 cho chúng ta thấy), có tương quan với mức tiết kiệm thấp hơn. Các nước này cũng có tỷ lệ thất nghiệp cao hơn, tỷ lệ nghịch với tiết kiệm. Điều ngạc nhiên là các nức này có mức lãi suất tiền gởi thực bình quân cao hơn, nhưng các mức lãi suất này lại không có quan hệ có ý nghĩa với tiết kiệm.

Một yếu tố khác cần được tìm hiểu là tiết kiệm nhà nước, đã được chứng minh là chỉ bù đắp phần nào cho tiết kiệm tư nhân. Đây là một khía cạnh của tiết kiệm chính phủ đã được phân tích thường xuyên nhất trong lý thuyết, nhưng lại có rất ít nghiên cứu về các yếu tố quyết định tiết kiệm chính phủ.[12] Như chúng ta đã thấy trong Bảng 1, không chỉ tiết kiệm tư nhân tại các nước châu Mỹ Latinh giảm sút đều đặn từ giữa thập niên 1970 đến giữa thập niên 1990, mà tiết

[12] Một nghiên cứu mà thực sự khảo sát các định tố của tiết kiệm chính phủ trong giai đoạn 1983-1992 đã tìm thấy một ảnh hưởng tỷ lệ nghịch của sự bất ổn chính trị, tiết kiệm nước ngoài và GDP bình quân đầu người, và một ảnh hưởng tỷ lệ thuận của tăng trưởng (Edwards, 1995).

kiệm nội địa chung cũng trì trệ từ thập niên 1980 đến thập giữa thập niên 2000. Mặc dù tiết kiệm nhà nước đã thay đổi trong giai đoạn này và giữa các quốc gia trong khu vực, thì nhìn chung tỷ lệ tiết kiệm này là không lớn. Quốc gia lớn nhất trong khu vực này, Braxin, đã có một mức tiết kiệm nhà nước rất thấp trong giai đoạn 1995-2003: -2.1% trong giai đoạn 1995-1998, 0.7% thời kỳ 1999-2003 (Giambiagi và Ronci, 2006: trang 14). Điều này chủ yếu là do những sự gia tăng mạnh trong chi tiêu cơ bản, dù cho có sự cải thiện trong cân bằng ngân sách của Braxin trong cùng giai đoạn này khi các khoản thu ngân sách đã gia tăng. Nói chung tại khu vực này thì các khoản thặng dư ngân sách đạt được thông qua những sự cắt giảm về đầu tư nhà nước hơn là thông qua sự kìm hãm những khoản chi tiêu hiện hành (de Mello, 2006: trang 14), là các khoản đã tăng theo nhịp độ gia tăng của các khoản thu.[13] Thêm nhiều nghiên cứu hơn nữa về các định tố của tiết kiệm nhà nước ắt sẽ hữu ích.

Mộ lĩnh vực thú vị khác để khám phá là sự phân tích thống kê giữa hành vi tiết kiệm của hộ gia đình và doanh nghiệp tại châu Mỹ Latinh. Những hạn chế về dữ liệu đã gây khó khăn cho việc tách bạch hai thành phần này của tiết kiệm quốc gia, và chỉ có một số rất ít các nghiên cứu về quốc gia được tiến hành về chủ đề này. Một nghiên cứu thực tiễn gần đây của ECLAC (2007) khám phá mối quan hệ giữa lợi nhuận doanh nghiệp và tiết kiệm quốc gia cho 6 nước châu Mỹ Latinh trong giai đoạn 1994-2003, và tìm ra mối liên hệ tỷ lệ nghịch cho thấy có một ảnh hưởng tiêu cực tới sự thịnh vượng của hộ gia đình. Có lẽ là phần lớn lợi nhuận doanh nghiệp đã được chuyển sang hộ gia đình và chính phủ thông qua các khoản thuế, hơn là được giữ lại như là khoản tiết kiệm của doanh nghiệp. Khi biết rằng thặng dư hoạt động của doanh nghiệp là một tỷ lệ đáng kể của thu nhập quốc gia, thì việc nghiên cứu về các định tố của tiết kiệm doanh nghiệp ắt cũng sẽ rất hữu ích.

Có vẻ như cả ba bộ phận của tiết kiệm quốc gia - hộ gia đình, chính phủ và doanh nghiệp - vẫn ở mức thấp tại châu Mỹ Latinh. Sau khi cân nhắc kỹ lưỡng, thì điều gì giải thích cho mức tiết kiệm thấp tại khu vực này? Quán tính của hành vi tiết kiệm trên toàn thế giới đã được Loayza và cộng sự (2000) tìm hiểu, một hiện tương mà họ gọi là *sức ì* của tỷ lệ tiết kiệm. Kết quả của chúng tôi tìm thấy tương tự về các mức độ cao của quán tính, đối với cả nhóm chung các nước đang phát triển, và cho cả hai nhóm nước đang phát triển. Do đó, mức tiết kiệm tương đối thấp tại châu Mỹ Latinh ngày nay một phần là kết quả của mức tiết kiệm tương đối thấp trong quá khứ. Những lý do cho điều này có khả năng là được bắt nguồn sâu xa từ các cấu trúc xã hội mà những sự cải cách kinh tế, mặc dù có tác động mạnh đến các cấu trúc kinh tế, lại không ảnh hưởng theo cách có ý nghĩa đối với chúng. Mức lạm phát thấp hơn và ổn định hơn, tăng trưởng kinh tế vừa phải, và các mức lãi suất thực cao hơn đã không thay đổi những động thái cơ bản mà làm nền tảng cho các tỷ lệ thấp của tiết kiệm tại khu vực này.

So sánh với các nền kinh tế có hiệu suất cao tại Đông Á gợi ra một số giải thích mang tính định chế xã hội. Trong những thập niên ban đầu của sự tăng trưởng kinh tế nhanh chóng tại Hàn Quốc và Đài Loan, thì việc định hướng xuất khẩu của những ngành công nghiệp các nước này, cộng với chính sách hướng về tăng trưởng của chính phủ, đã làm hạn chế khả năng tiếp cận đến hàng tiêu dùng, qua đó góp phần tiềm tàng vào một "thói quen" tiết kiệm. Tiếp theo sự sụp đổ kinh tế của thập niên 1980, thì thu nhập tăng lên và khả năng tiếp cận đến hàng nhập khẩu rẻ hơn trong thập niên 1990 có lẽ đã dẫn đến một sự tăng mạnh trong tiêu dùng khi các hộ gia đình nỗ lực phục hồi lại từ thập niên nhiều mất mát đó. Dĩ nhiên, đây chỉ là một ý tưởng. Nhiều mảnh của ô chữ này vẫn đang còn thiếu, và cần thêm nhiều nghiên cứu hơn để làm sáng tỏ những nguyên nhân cơ bản sâu sa hơn của tiết kiệm thấp tại châu Mỹ Latinh. Tuy vậy, điều hiển nhiên

[13] Bao gồm các khoản lợi "trời cho", đặc biệt là trong thập niên 1990, từ việc tư nhân hóa.. Tuy nhiên, chúng ta nên lưu ý rằng trong một vài năm qua thì các khoản thu công tại khu vực này đã gia tăng mạnh hơn nhiều so với các khoản chi tiêu của nhà nước, khi giá cả các loại hàng hóa đã bùng nổ (ECLAC, 2007). Liệu điều này sẽ còn tiếp diễn khi giá cả dầu mỏ gia tăng và tăng trưởng kinh tế của Hoa Kỳ chậm lại vẫn cần được theo dõi.

là rằng trọng tâm của chương trình nghị sự về cải cách kinh tế tân tự do của thập niên 1980 đã bị đặt sai chỗ.

Bản sửa cuối cùng được chấp thuận vào tháng Tám năm 2008

Tài liệu Tham khảo

Balassa, Bela (1986) *Toward Renewed Economic Growth in Latin America.* Washington, DC: Institute for International Economics.

Bandiera, Oriana; Caprio, Gerard; Honohan, Patrick and Schiantarelli, Fabio (2000) 'Does Financial Liberalization Raise or Reduce Savings?', *The Review of Economics and Statistics* 82 (2): 239-63.

Bresser-Pereira, Luis and Nakano, Yoshiaki (2002) 'Economic Growth with Foreign Saving?'. Paper presented at the Seventh International Post Keynesian Workshop, Kansas City, MO.

Burki, Shahid and Perry, Guillermo (1997) *The Long March: A Reform Agenda for Latin America and the Caribbean in the Next Decade.* Washington, DC: World Bank.

Cardoso, Eliana and Helwege, Ann (1992) *Latin America's Economy.* Cambridge, MA: MIT Press.

Carroll, Christopher and Weil, David (1994) 'Saving and Growth: A Reinterpretation', *Carnegie-Rochester Conference on Public Policy* 40 (June): 133-92.

Chowdhury, Anis and Islam, Iyanatul (1993) *The Newly Industrialising Economies of East Asia.* London: Routledge.

Corbo, Vittorio and Schmidt-Hebbel, Klaus (1991) 'Public Policies and Saving in Developing Countries', *Journal of Development Economics* 36 (1): 89-115.

Dayal-Gulati, Anuradha and Thimann, Christian (1997) *Saving in Southeast Asia and Latin America Compared: Searching for Policy Lessons*. IMF Working Paper WP/97/110. Washington, DC: International Monetary Fund.

de Mello, Luiz (ed.) (2006) *Challenges to Fiscal Adjustment in Latin America.* Paris: OECD Publishing.

ECLAC (various years) *Statistical Yearbook for Latin America and the Caribbean.*

Santiago, Chile: UN Economic Commission for Latin America and the Caribbean. ECLAC (2007) *Economic Survey of Latin America and the Caribbean 2006-2007.*

Santiago, Chile: UN Economic Commission for Latin America and the Caribbean. ECLAC (2002) *ECLAC Notes.* Santiago, Chile: UN Economic Commission for Latin America and the Caribbean, March.

Edwards, Sebastian (1995) *Why are Savings Rates so Different across Countries?: An International Comparative Analysis*. NBER Working Paper No. 5097. Cambridge, MA: National Bureau of Economic Research.

Fry, M. (1995) 'Financial Structure, Monetary Policy, and Economic Growth in Hong Kong, Singapore, Taiwan and South Korea' in V. Corbo et al. (eds), *Export- Oriented Development Strategies.* Boulder, CO: Westview Press.

Gavin, Michael, Hausmann, Ricardo and Talvi, Ernesto (1997) *Saving Behaviour in Latin America: Overview and Policy Issues.* Working Paper No. 346. Washington, DC: Inter-American Development Bank.

Giambiagi, Fabio and Ronci, Marcio (2006) 'The Brazilian Fiscal Adjustment: Structural Change and Policy Continuity, 1995-2004' in de Mello.

Giovannini, Alberto (1985) 'Savings and Real Interest Rate in LDCs', *Journal of Development Economics* 18 (2-3): 197-217.

Gonzales Arrieta, Gerardo (1988) 'Interest Rates, Savings and Growth in LDCs: An Assessment of Recent Empirical Research', *World Development* 16 (5): 589-606. Gupta, Kanhaya L. (1987) 'Aggregate Savings, Financial Intermediation, and Interest Rate', *Review of Economics and Statistics*: 303-11.

IDB (1997) *Economic and Social Progress in Latin America: A Decade of Reforms*. Washington,

DC: Inter-American Development Bank.

International Labor Organization (2005) *Yearbook of Labour Statistics*. Geneva: ILO. International Monetary Fund (2005) *International Financial Statistics*. Washington DC: IMF.

Khatkhate, Deena (1988) 'Assessing the Impact of Interest Rates in Less Developed Countries', *World Development* 16 (5): 577-88.

Lewis, Arthur (1965) *Theory of Economic Growth.* London: Allen and Unwin.

Loayza, Norman; Lopez, Humberto; Schmidt-Hebbel, Klaus and Serven, Luis (1998) 'The World Saving Data Base' (http://econ.worldbank.org/programs/macro economics/library/doc?id=25817).

Loayza, Norman, Schmidt-Hebbel, Klaus and Serven, Luis (2000) 'What Drives Private Saving Across the World?', *The Review of Economics and Statistics* 82 (2): 165-81.

Lucas, R. (1988) 'On the Mechanics of Economic Development', *Journal of Monetary Economics* 22 (July).

Mankiw, N., Romer, D. and Weil, D. (1992) 'A Contribution to the Empirics of Economic Growth', *Quarterly Journal of Economics* 101: 407-37.

Masson, Paul, Bayoumi, Tamim, and Samiei, Hossein (1998) 'International Evidence on the Determinants of Private Saving', *The World Bank Economic Review* 12 (3): 483-501.

McKinnon, Ronald L. (1973) *Money and Capital in Economic Development.* Washington, DC: The Brookings Institution.

Morley, Samuel, Machado, Roberto and Pettinato, Stefano (1999) *Indexes of Structural Reform in Latin America.* Serie Reformas Económicas No. 12. Santiago, Chile: Economic Commission for Latin America and the Caribbean.

Ogaki, Masao, Ostry, Jonathan and Reinhart, Carmen (1996) *Saving Behaviour in Low- and Middle-Income Developing Countries: A Comparison*. IMF Staff Papers 43. Washington, DC: International Monetary Fund.

Ramos, Joseph (2000) 'Policy Directions for the New Economic Model in Latin America' in Wilson Peres and Nola Reinhardt (eds), *The Microeconomics of the New Economic Model in Latin America, World Development* Special Issue 28 (9): 1703-17.

Reinhardt, Nola and Peres, Wilson (2000) 'Latin America's New Economic Model: Micro Responses and Economic Restructuring', *World Development* 28 (9): 1543-66.

Rostow, Walt W. (1960) *The Stages of Economic Growth: A Non-Communist Manifesto.* London: Cambridge University Press.

Schmidt-Hebbel, Klaus and Serven, Luis (1999) *The Economics of Saving and Growth: Theory, Evidence, and Implications for Policy.* Cambridge: Cambridge University Press.