
TÁC ĐỘNG CỦA CÁC YẾU TỐ TÀI CHÍNH, DU LỊCH VÀ THƯƠNG MẠI ĐẾN LÃI SUẤT TIỀN GỬI: NGHIÊN CỨU THỰC NGHIỆM TẠI MỘT SỐ QUỐC GIA CHÂU Á

Nguyễn Quang Minh

Trường đại học Tài chính - Marketing

Email: quangminh@ufm.edu.vn

Mã bài: JED-2262

Ngày nhận: 09/02/2025

Ngày nhận bản sửa: 11/04/2025

Ngày duyệt đăng: 29/04/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2262

Tóm tắt:

Nghiên cứu này phân tích tác động của một số yếu tố tài chính, du lịch và thương mại đến lãi suất tiền gửi tại bảy quốc gia châu Á trong giai đoạn 2004–2023, bao gồm: Trung Quốc, Nhật Bản, Việt Nam, Thái Lan, Pakistan, Iraq và Uzbekistan. Dữ liệu được xử lý bằng các phương pháp hồi quy Pooled OLS, FEM, REM và FGLS. Kết quả từ mô hình FGLS cho thấy tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân có tác động tiêu cực và có ý nghĩa thống kê đến lãi suất tiền gửi. Bên cạnh đó, số lượng doanh nghiệp mới đăng ký cho thấy tác động tích cực, lượng khách du lịch quốc tế cho thấy tác động tiêu cực ở mức ý nghĩa gần 10%. Yếu tố còn lại như chi nhánh ngân hàng chưa cho thấy tác động đáng kể. Nghiên cứu gợi ý rằng việc mở rộng tín dụng tư nhân có thể giúp giảm chi phí huy động vốn, đồng thời cần đánh giá thận trọng vai trò của các yếu tố thương mại và du lịch trong điều hành lãi suất.

Từ khóa: Du lịch, lãi suất, tài chính, thương mại, tiền gửi.

Mã JEL: F6, F15, F2.

The impact of financial, tourism and trade determinants on deposit rates: An empirical study in several Asian countries

Abstract:

This study analyzes the impact of several financial, tourism and trade factors on deposit rates in seven Asian countries in the period 2004–2023, including China, Japan, Vietnam, Thailand, Pakistan, Iraq and Uzbekistan. The data is processed using Pooled OLS, FEM, REM, and FGLS regression methods. The results from the FGLS model show that domestic credit to the private sector has a negative and statistically significant impact on deposit rates. In addition, the number of newly registered firms shows a positive impact, the number of international tourists reveals a negative impact at a meaningful level of nearly 10%. The remaining determinants such as bank branches have not shown a significant impact. The research suggests that the expansion of private credit can help reduce the cost of raising capital, and that the role of trade and tourism factors in managing interest rates should be carefully assessed.

Keywords: Tourism, interest rates, finance, trade, deposits.

JEL Codes: F6, F15, F2.

1. Giới thiệu

Từ góc độ kinh tế, du lịch được xem là một nguồn thu quan trọng cho cộng đồng địa phương, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế cao thu nhập vùng và nâng xã hội. Tuy nhiên, dưới góc nhìn sinh thái, sự phát triển mạnh mẽ của ngành du lịch cũng có thể kéo theo những tác động tiêu cực đến môi trường, làm suy giảm chất lượng môi trường sống và hệ sinh thái tự nhiên. Trong bối cảnh đó, quá trình số hóa trong ngành du lịch đang ngày càng được thúc đẩy, không chỉ giúp các doanh nghiệp nâng cao hiệu quả hoạt động mà còn mang lại nhiều lợi ích thiết thực cho người tiêu dùng (Filipiak & cộng sự, 2023). Bên cạnh đó, chính sách lãi suất cũng đặt ra một nghịch lý trong vận hành thị trường tài chính (Demiralp & cộng sự, 2021).

Trong kinh tế học, lãi suất tiền gửi không chỉ phản ánh chi phí vốn mà còn là một chỉ báo quan trọng về mức độ ổn định tài chính và hành vi tiết kiệm trong nền kinh tế. Tuy nhiên, phần lớn các nghiên cứu hiện nay chủ yếu tập trung vào ảnh hưởng của chính sách tiền tệ, lạm phát hoặc cung cầu tiền tệ tới lãi suất, mà chưa chú trọng nhiều tới các yếu tố phi tiền tệ như hoạt động thương mại và du lịch - những yếu tố đang ngày càng có vai trò lớn trong cấu trúc tài chính quốc gia. Bên cạnh đó, các quốc gia châu Á đang nỗ lực thu hút dòng vốn tiết kiệm trong dân để hỗ trợ phục hồi và phát triển kinh tế. Tuy nhiên, việc lãi suất tiền gửi có xu hướng biến động khó kiểm soát đã ảnh hưởng đến hiệu quả của các chính sách huy động vốn nội địa. Do đó, việc tìm hiểu những yếu tố ảnh hưởng đến lãi suất tiền gửi, đặc biệt từ góc độ hoạt động kinh tế thực như du lịch, thương mại và tài chính là vấn đề cấp thiết để phục vụ hoạch định chính sách hiệu quả. Mặt khác, các quốc gia châu Á có sự đa dạng về mức độ phát triển (từ các nước phát triển như Nhật Bản, đến các nước đang phát triển như Việt Nam, Pakistan), Khu vực này có sự tăng trưởng mạnh về du lịch và thương mại trong hai thập kỷ qua, Chính sách điều hành lãi suất giữa các nước này khá khác biệt, tạo điều kiện thuận lợi cho phân tích so sánh và tổng quát hóa kết quả. Lãi suất tiền gửi ngân hàng rất khó khăn và chi di chuyển chậm chạp sau những thay đổi trong lãi suất chính sách của ngân hàng trung ương. Vì tiền gửi thường là phần lớn nhất trong nợ phải trả của ngân hàng, nên độ dính của lãi suất tiền gửi đóng một vai trò quan trọng đối với chi phí tài trợ và lợi nhuận của ngân hàng (Messer & Niepmann, 2023). Cung cấp lãi suất tiền gửi được bảo hiểm cao hơn thị trường trở thành biện pháp cuối cùng cho các ngân hàng. Kết quả cho thấy các chương trình bảo hiểm tiền gửi dựa trên rủi ro không khuyến khích lãi suất tiền gửi được bảo hiểm cao có thể giúp giảm rủi ro đạo đức của ngân hàng và cải thiện sự ổn định tài chính (Chernykh & Kotomin, 2022).

Lãi suất cơ sở là một trong những biến số kinh tế vĩ mô rất quan trọng, từ đó có mối liên hệ với lãi suất ngân hàng, gắn liền với các biến số kinh tế vĩ mô khác, một trong số đó là lãi suất tiền gửi ngân hàng (Haerinasab & cộng sự, 2018). Thực tế có thể cho thấy niềm tin về lãi suất tiền gửi được xác định chủ yếu bởi nguồn cung: Người gửi tiền yêu cầu lãi suất tiền gửi cao hơn từ các ngân hàng rủi ro, do đó tạo ra kỷ luật thị trường, sự tự do của thị trường. Một quan điểm khác theo một góc độ khác là kỷ luật thị trường bị hạn chế và nhu cầu tài trợ nội bộ của các ngân hàng quyết định đến giá trị lãi suất (Jacewitz & Pogach, 2018).

Sự không đồng nhất của việc điều chỉnh lãi suất ngân hàng giữa các quốc gia, giữa các lĩnh vực, cho vay và tiền gửi. Điều đó chủ yếu được thể hiện thông qua thời kỳ xảy ra trước khủng hoảng bằng sự chuyển đổi dài hạn hoàn toàn hoặc cao đối với lãi suất tiền gửi và không đầy đủ đối với trường hợp yếu tố lãi suất cho vay. Trong giai đoạn hậu khủng hoảng, mức độ truyền dẫn lãi suất đã giảm đối với tất cả các loại lãi suất ngân hàng, phản ánh sự thay đổi trong cách các ngân hàng huy động vốn. Bên cạnh đó, lãi suất ngân hàng đã trở nên thiếu linh hoạt hơn do thị trường không ổn định, nhất là từ khi tốc độ điều chỉnh hướng tới trạng thái cân bằng chậm lại đáng kể. Kết quả cho thấy có sự phụ thuộc lẫn nhau giữa các quyết định của các ngân hàng về lãi suất cho vay cũng như lãi suất tiền gửi, mà lãi suất tiền gửi sẽ ảnh hưởng tới lãi suất cho vay. Do đó, kết quả nghiên cứu cũng cho thấy sự đóng góp giá trị trong cơ chế truyền tải chính sách tiền tệ (Mansour & cộng sự, 2019).

Nhìn chung các nghiên cứu chưa tập trung vào nghiên cứu ảnh hưởng của một số yếu tố tài chính, du lịch, thương mại tới lãi suất tiền gửi tại một số quốc gia Châu Á. Đồng thời việc huy động vốn vẫn đang cần thiết trong việc giải quyết các khó khăn của doanh nghiệp, người dân, nhưng việc huy động nguồn vốn còn chưa sử dụng tới trong dân là không dễ dàng. Họ có thể chuyển sang các kênh dự trữ khác như vàng hay bất động

sản. Phần lớn các nghiên cứu trước đây mới chỉ dừng lại ở việc phân tích ảnh hưởng của các yếu tố tài chính vĩ mô (như lạm phát, tăng trưởng GDP, chính sách tiền tệ) đến lãi suất ngân hàng, trong khi ít có nghiên cứu kết hợp thêm các yếu tố phi tiền tệ như thương mại và du lịch để đánh giá tác động đến lãi suất tiền gửi, đặc biệt là tại các quốc gia châu Á có đặc thù phát triển mạnh về các lĩnh vực này.

Cụ thể hơn, bài nghiên cứu này xem xét, cung cấp những bằng chứng thực nghiệm về tác động của một số yếu tố tài chính, du lịch, thương mại tới lãi suất tiền gửi tại một số quốc gia châu Á, trong bối cảnh các chính phủ đang nỗ lực huy động nguồn vốn nhân rồi trong nền kinh tế, nhằm thúc đẩy sự năng động kinh tế và khai thác hiệu quả các nguồn lực sẵn có. Từ mục tiêu nghiên cứu trên, bài viết có mục tiêu trả lời các câu hỏi nghiên cứu: yếu tố tài chính, thương mại và du lịch ảnh hưởng như thế nào đến lãi suất tiền gửi tại các quốc gia châu Á? Yếu tố nào có ảnh hưởng mạnh nhất? Từ kết quả nghiên cứu, có thể đưa ra những gợi ý phương hướng chính sách nào để điều tiết lãi suất tiền gửi hiệu quả hơn?

2. Tổng quan nghiên cứu

Lãi suất tiền gửi đóng vai trò quan trọng trong việc điều tiết dòng vốn tiết kiệm và đầu tư của nền kinh tế. Việc xác định các yếu tố ảnh hưởng đến lãi suất tiền gửi, đặc biệt trong bối cảnh các quốc gia châu Á có mức độ hội nhập kinh tế ngày càng sâu rộng, là một chủ đề mang tính thời sự và thực tiễn. Các nghiên cứu hiện có đã đề cập đến nhiều yếu tố khác nhau tác động đến lãi suất tiền gửi, đặc biệt là các yếu tố tài chính, thương mại và du lịch. Tuy nhiên, những nghiên cứu này phần lớn tập trung vào từng yếu tố riêng lẻ hoặc xem xét tác động trong những bối cảnh kinh tế vĩ mô khác, chưa đồng thời đánh giá tác động của ba nhóm yếu tố này đến lãi suất tiền gửi tại khu vực châu Á.

Trước hết, về yếu tố tài chính, nhiều nghiên cứu đã chỉ ra vai trò của lãi suất cơ bản, thanh khoản ngân hàng và lạm phát trong việc quyết định lãi suất tiền gửi. Haerinasab & cộng sự (2018) cho thấy mối quan hệ tích cực giữa lãi suất cơ sở và lãi suất tiền gửi tại Iran, đồng thời phát hiện rằng thanh khoản ngân hàng cũng có ảnh hưởng đến tỷ lệ lạm phát và từ đó gián tiếp tác động đến lãi suất tiền gửi. Messer & Niepmann (2023) cho thấy các yếu tố như dự trữ dư thừa của ngân hàng và mức độ cạnh tranh trong hệ thống ngân hàng có thể làm chậm quá trình điều chỉnh lãi suất tiền gửi trong bối cảnh chính sách tiền tệ thắt chặt. Trong khi đó, nghiên cứu của Bounou (2022) tập trung vào tác động của chính sách lãi suất âm và chỉ ra rằng các ngân hàng tại khu vực đồng euro giảm lãi suất tiền gửi khách hàng một cách thận trọng, đặc biệt khi chính sách kéo dài.

Thứ hai, trong bối cảnh toàn cầu hóa, du lịch không chỉ là lĩnh vực đóng góp vào tăng trưởng mà còn tác động đến dòng vốn và hành vi tiết kiệm trong nền kinh tế. Pădurean & cộng sự (2015) cho thấy việc tăng cường tiếp cận các quỹ tài chính cho ngành du lịch thông qua Chương trình Hoạt động Khu vực đã có tác động rõ rệt đến môi trường kinh doanh du lịch tại Romania. Hailiang & cộng sự (2023) cho thấy năng lượng tái tạo, tài chính xanh và đổi mới công nghệ có mối quan hệ tích cực với phát triển du lịch bền vững. Bên cạnh đó, chi phí y tế và lượng khí thải carbon lại có tác động tiêu cực đến hoạt động du lịch. Những yếu tố này cho thấy rằng du lịch có thể ảnh hưởng đến dòng tiền, hành vi đầu tư và tiết kiệm, từ đó gián tiếp tác động đến lãi suất tiền gửi tại các quốc gia có ngành du lịch phát triển mạnh.

Thứ ba, thương mại điện tử và các hoạt động thương mại hiện đại cũng đang tái định hình cấu trúc tài chính của doanh nghiệp và hành vi của người tiêu dùng. Purba & cộng sự (2021) chỉ ra rằng tiếp thị kỹ thuật số và thương mại điện tử có ảnh hưởng nhất định đến hiệu quả tài chính và tính bền vững của doanh nghiệp. Tang & cộng sự (2021) tiếp tục bổ sung bằng cách chứng minh rằng các yếu tố như niềm tin, sự tiện lợi và nhận thức rủi ro ảnh hưởng đến ý định sử dụng thanh toán kỹ thuật số – một xu hướng có thể ảnh hưởng đến mức tiết kiệm và hành vi gửi tiền trong hệ thống ngân hàng. Từ góc độ doanh nghiệp nhỏ và vừa, Pardiman & cộng sự (2022) khẳng định rằng vốn tài chính, vốn xã hội và chuyển đổi số đều đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì sự bền vững của doanh nghiệp – một yếu tố có thể gián tiếp tác động đến nhu cầu và lãi suất tiền gửi của khối doanh nghiệp này.

Cuối cùng, một số nghiên cứu đã phân tích mối quan hệ giữa các yếu tố trên và lãi suất tiền gửi trong các bối cảnh cụ thể. Jacewitz & Pogach (2018) cho thấy mức độ cạnh tranh và quy mô ngân hàng có thể làm

thay đổi phí bảo hiểm rủi ro và ảnh hưởng đến lãi suất tiền gửi. Chernykh & Kotomin (2022) tập trung vào hệ thống bảo hiểm tiền gửi và phát hiện rằng sau khi áp dụng cơ chế bảo hiểm theo mức độ rủi ro, các ngân hàng có xu hướng giảm sự phụ thuộc vào tiền gửi được bảo hiểm khi rủi ro tăng. Cevik & Charap (2015) cho thấy mối quan hệ đồng biến giữa lãi suất tiền gửi và lợi nhuận trên các tài khoản chia sẻ lợi nhuận – lỗ (PLS) tại các quốc gia Hồi giáo. Firdaus (2023) và Dogdu & Kayacan (2024) lần lượt chỉ ra rằng IDIC (bảo hiểm tiền gửi) và các yếu tố vĩ mô như VAT, lạm phát có thể ảnh hưởng đến lãi suất tiết kiệm, và tồn tại quan hệ nhân quả hai chiều giữa các biến này.

Tóm lại, các nghiên cứu trước đây đã cung cấp nền tảng lý thuyết và thực nghiệm phong phú về các yếu tố tài chính, du lịch, thương mại và lãi suất tiền gửi. Tuy nhiên, vẫn còn khoảng trống nghiên cứu trong việc xem xét đồng thời ba nhóm yếu tố tài chính – du lịch – thương mại đến lãi suất tiền gửi, đặc biệt là trong bối cảnh các quốc gia châu Á đang có mức độ hội nhập ngày càng sâu rộng với nền kinh tế toàn cầu. Khoảng trống này là động lực chính để thực hiện nghiên cứu hiện tại.

Mặt khác, thuyết lựa chọn liên thời cho thấy quyết định tiết kiệm (liên quan lãi suất tiền gửi) phụ thuộc vào kỳ vọng thu nhập và tiêu dùng trong tương lai, chịu ảnh hưởng bởi lạm phát và chính sách lãi suất (Modigliani & Brumberg, 1954). Lý thuyết cầu tiền giải thích rằng khi nền kinh tế mở rộng do du lịch và thương mại tăng, nhu cầu nắm giữ tiền và gửi tiền cũng thay đổi (Friedman, 1956). Lý thuyết kỳ vọng giải thích cách thị trường phản ứng với các thay đổi trong chính sách tài chính và hoạt động kinh tế, từ đó tác động đến cấu trúc lãi suất (Mishkin, 2016). Từ các cơ sở lý thuyết và bằng chứng thực nghiệm đã nêu, cùng các công trình khoa học tổng quan đã tổng hợp, bài nghiên cứu này hướng đến kiểm định đồng thời tác động của các yếu tố tài chính (lãi suất cho vay, lạm phát), du lịch (lượng khách quốc tế), và thương mại (xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa ICT) đến lãi suất tiền gửi tại các quốc gia châu Á trong giai đoạn 2004 - 2023. Qua đó, nghiên cứu đóng góp vào việc lấp khoảng trống lý thuyết và thực nghiệm về mối quan hệ giữa các yếu tố này trong bối cảnh hội nhập kinh tế và bất định vĩ mô toàn cầu. Từ cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu, bài viết đề xuất các giả thuyết sau: lạm phát có ảnh hưởng tiêu cực đến lãi suất tiền gửi; lãi suất cho vay có ảnh hưởng tích cực đến lãi suất tiền gửi; du lịch quốc tế (thể hiện qua lượng khách du lịch) có ảnh hưởng đến lãi suất tiền gửi; thương mại hàng hóa ICT (xuất khẩu và nhập khẩu) có tác động đến lãi suất tiền gửi.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu có 5 biến số: CBB (Chi nhánh ngân hàng thương mại), ITN (Du lịch quốc tế, số lượng khách đến), DCP (Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân), NBR (Doanh nghiệp mới đăng ký), DIR (Lãi suất tiền gửi) thể hiện cụ thể ở Bảng 1.

Bảng 1: Mô tả các biến của mô hình

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
DIR	140	5,419	4,835	0,08	18,017
CBB	140	15,703	14,411	2,91	54,278
ITN	140	6,627	0,956	4,978	8,211
DCP	140	82,9	65,96	1,267	194,946
NBR	140	4,322	0,604	3,265	5,390

Nghiên cứu xem xét tác động của mức độ ảnh hưởng của tài chính, thương mại và du lịch bao gồm: CBB (Chi nhánh ngân hàng thương mại), ITN (Du lịch quốc tế, số lượng khách đến), DCP (Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân), NBR (Doanh nghiệp mới đăng ký) đến DIR (Lãi suất tiền gửi) tại một số quốc gia Châu Á. Dữ liệu được lấy theo năm giai đoạn 2004- 2023. Các dữ liệu được lấy từ các trang web của Tổ chức Du lịch Thế giới Liên Hợp Quốc, Ngân hàng Thế giới, Ủy ban Thống kê Liên Hợp Quốc. Giá trị du lịch quốc tế được tính theo số lượng khách đến và đã được lấy đơn vị nghìn du khách.

Phạm vi nghiên cứu đề cập tới 7 quốc gia gồm Trung Quốc, Nhật Bản, Việt Nam, Thái Lan, Pakistan, Iraq và Uzbekistan dựa trên các tiêu chí cụ thể nhằm đảm bảo sự đa dạng và tính đại diện cao về mặt địa lý, trình độ phát triển và thể chế kinh tế trong khu vực châu Á. Cụ thể, về khu vực địa lý, các quốc gia được chọn đại diện cho các tiểu vùng địa lý khác nhau ở châu Á gồm Đông Á (Trung Quốc, Nhật Bản), Đông Nam Á (Việt Nam, Thái Lan), Nam Á (Pakistan), Tây Á (Iraq), và Trung Á (Uzbekistan). Về mức độ phát triển kinh tế, bao gồm cả các nền kinh tế phát triển (Nhật Bản), đang phát triển ở mức trung bình khá (Trung Quốc, Thái Lan, Việt Nam), và đang phát triển ở mức thấp (Pakistan, Iraq, Uzbekistan). Sự đa dạng này giúp kiểm định mô hình trong nhiều bối cảnh kinh tế khác nhau. Về thể chế, các quốc gia trong mẫu nghiên cứu có hệ thống thể chế và chính sách tài chính, thương mại, du lịch khác biệt nhau, từ đó tăng khả năng khái quát hóa kết quả nghiên cứu và làm rõ mối quan hệ giữa các yếu tố trong điều kiện thể chế đa dạng. Việc lựa chọn các quốc gia này nhằm kiểm định mô hình trong điều kiện không đồng nhất tuyệt đối, từ đó tăng tính tổng quát và khả năng ứng dụng của kết quả nghiên cứu vào các bối cảnh kinh tế khác nhau. Dữ liệu được lấy trong vòng 20 năm, giai đoạn 2004-2023 được coi là một giai đoạn mới trong phát triển kinh tế, đồng thời là khoảng thời gian cập nhật, thuận lợi, đủ dài trong việc lấy dữ liệu.

3.2. Mô hình FGLS

Trên cơ sở khung phân tích và tổng quan lĩnh vực nghiên cứu trên, nội dung đề xuất mô hình ước lượng

Bảng 2: Diễn giải các biến trong mô hình

Nhóm nhân tố	Diễn giải biến đại diện	Ký hiệu biến	Ghi chú
Thương mại	Doanh nghiệp mới đăng ký	NBR	Đề xuất
Tài chính	Chi nhánh ngân hàng thương mại	CBB	Pardiman & cộng sự (2022)
	Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân	DCP	Pardiman & cộng sự (2022)
Du lịch	Du lịch quốc tế	ITN	Filipiak & cộng sự (2023)
Tài chính (PT)	Lãi suất tiền gửi	DIR	Haerinasab & cộng sự (2018)

các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất tiền gửi tại một số quốc gia thuộc khu vực châu Á như sau:

$$DIR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 CBB_{it} + \alpha_2 ITN_{it} + \alpha_3 DCP_{it} + \alpha_4 NBR_{it} + \varepsilon_{it}$$

Trong đó các biến được hiểu như sau: lãi suất tiền gửi tại quốc gia i trong năm t (DIR_{it}); số lượng chi

Bảng 3: Kiểm định tính phụ thuộc chéo

Biến	Kiểm định Pesaran CD	giá trị p	Trung bình joint T	Trung bình p	Trị tuyệt đối trung bình của (p)
DIR	4,929	0	20	0,24	0,43
CBB	0,211	0,833	20	0,01	0,38
ITN	0,573	0,566	20	0,03	0,59
DCP	7,858	0	20	0,38	0,77
NBR	5,994	0	20	0,29	0,57

nhánh ngân hàng thương mại tại quốc gia i , năm t (CBB_{it}); du lịch quốc tế, số lượng khách đến tại quốc gia i năm t (ITN_{it}); tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân (DCP_{it}); số lượng doanh nghiệp mới đăng ký tại quốc gia i năm t (NBR_{it}); phần dư (sai số) tại quốc gia i , năm t (ε_{it}).

Bài nghiên cứu sử dụng phương pháp FGLS vì mô hình FGLS (Feasible Generalized Least Squares) là một phương pháp ước lượng tham số trong mô hình hồi quy tuyến tính khi có một mức độ tương quan giữa các sai số dư trong mô hình hồi quy. Đây là một phương pháp mở rộng của phương pháp OLS (Ordinary Least Squares) để xử lý các vấn đề liên quan đến phương sai thay đổi và tự tương quan. Mặt khác khi chạy dữ liệu trên thực tế cho mô hình FEM, REM thì bộ dữ liệu gặp vấn đề phương sai thay đổi và tự tương quan, chính vì vậy, nội dung nghiên cứu tiếp tục được thực hiện phù hợp hơn với mô hình FGLS.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

4.1. Các kiểm định của mô hình

4.1.1. Kiểm định tính phụ thuộc chéo

Kiểm định Pesaran CD (Cross-section Dependent) để kiểm định tính phụ thuộc chéo cho thấy không phải tất cả các biến đều phụ thuộc chéo do có hệ số thống kê ở các mức độ khác nhau (Bảng 3), cụ thể hơn các biến DIR, DCP và NBR sẽ có phụ thuộc chéo. Do vậy, tác giả sẽ dùng kiểm định Westerlund để kiểm định đồng liên kết cho các biến này.

4.1.2. Tính dừng của các chuỗi dữ liệu

Áp dụng phương pháp kiểm định F joint để kiểm định tính dừng cho lần lượt các dữ liệu như DCP (Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân), NBR (Doanh nghiệp mới đăng ký), DIR (Lãi suất tiền gửi) và kiểm định Levin–Lin–Chu cho kiểm định tính dừng của các biến CBB (Chi nhánh ngân hàng thương mại), ITN (Du lịch quốc tế, số lượng khách đến). Có thể thấy các biến CBB (Chi nhánh ngân hàng thương mại), ITN (Du lịch quốc tế, số lượng khách đến), DCP (Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân), NBR (Doanh nghiệp mới đăng ký), DIR (Lãi suất tiền gửi) đều dừng ở bậc 1, do các giá trị CIPS đều có trị tuyệt đối lớn hơn trị tuyệt đối của Critical values ở các mức 10%, 5% và 1% hoặc mức độ giá trị p-value thỏa mãn. Do vậy, từ đây có thể xác định được các biến phù hợp cho mô hình hồi quy Pooled, FEM, REM và FGLS sau này.

4.1.3. Kiểm định đồng liên kết

Kiểm định tính dừng cho thấy các biến CBB (Chi nhánh ngân hàng thương mại), ITN (Du lịch quốc tế, số lượng khách đến), DCP (Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân), NBR (Doanh nghiệp mới đăng ký), DIR (Lãi suất tiền gửi) đều dừng ở sai phân bậc 1: $I(1)$. Sử dụng kiểm định Westerlund để kiểm tra CBB, ITN, DCP, NBR, DIR có đồng liên kết hay không (Bảng 4).

Bảng 4: Kiểm định đồng liên kết

	Thống kê	Giá trị P
Tỷ lệ biến đổi	-0,893	0,186

Dùng kiểm định Westerlund cho kiểm định đồng liên kết của dữ liệu, với giả thiết H_0 : Không có đồng liên kết; giả thiết H_a : Có đồng liên kết, với tổng số bảng là 7, tổng giai đoạn 20. Như vậy, có thể thấy dữ liệu không có đồng liên kết. Do vậy, thỏa mãn các điều kiện để cho thể chạy mô hình Pooled trước khi có thể thực hiện các kiểm định FEM và REM.

Kết quả kiểm định cho thấy giá trị $P=0,186 > 5\%$, nên chấp nhận giả thiết H_0 : $r = 0$ (không có đồng liên kết giữa các biến), như vậy không có đồng liên kết giữa các biến ở mức ý nghĩa $\alpha = 0,05$.

4.1.4. Các kiểm định khác

Kiểm định đa cộng tuyến, kiểm định phương sai thay đổi và kiểm định tự tương quan sau mô hình Pooled cho thấy mô hình không có phương sai thay đổi và có tự tương quan. Kiểm định đa cộng tuyến có giá trị Vif ở mức hơn 1,00, giá trị trung bình của Vif = 1,01, tất cả đều không vượt quá 2%, do vậy không có đa cộng tuyến. Tuy nhiên, kiểm định Imtest, White cho thấy giá trị $\text{Prob} > \chi^2 = 0,77 > 5\%$, do đó không có hiện tượng phương sai thay đổi. Kiểm định Wooldridge cho thấy giá trị $\text{Prob} > F = 0,008 < 5\%$, do đó có hiện tượng tự tương quan. Từ điều này bài nghiên cứu tiến hành chạy các mô hình FEM, REM và các kiểm định Hausman. Kiểm định Hausman cho thấy mô hình REM là sự lựa chọn phù hợp hơn cả. Để đảm bảo độ tin cậy của kết quả ước lượng, nghiên cứu tiến hành các kiểm định tính vững sau đây: Kiểm định phương sai thay đổi (Heteroskedasticity test); Kiểm định Breusch-Pagan và White được thực hiện đối với mô hình FEM và REM cho thấy sự tồn tại của phương sai thay đổi hay không, là cơ sở lựa chọn phương pháp FGLS. Kiểm định tự tương quan (Autocorrelation test): Kiểm định Wooldridge được sử dụng để phát hiện tự tương quan

trong dữ liệu bảng để kiểm tra xác nhận tồn tại hiện tượng này hay không, qua đó sẽ khẳng định tính phù hợp của mô hình FGLS. Khi kiểm định các mô hình thay thế trước đó như mô hình FEM, REM, Pooled OLS, kết quả ước lượng FGLS thể hiện sai số chuẩn thấp hơn và giá trị thống kê tốt hơn so với các mô hình thay thế này. Cụ thể, bài nghiên cứu tiếp tục tiến hành kiểm định phương sai thay đổi và tự tương quan sau mô hình REM, cho thấy không có phương sai thay đổi và có tự tương quan, do $\text{Prob} > \chi^2_2$ ở 2 trường hợp có giá trị nhỏ và lớn hơn 5%. Các kết quả này cho thấy việc lựa chọn mô hình FGLS là hợp lý khi khắc phục 1 trường hợp tự tương quan, mặc dù không bị trường hợp phương sai thay đổi. Đồng thời FGLS thể hiện sai số chuẩn thấp hơn và giá trị thống kê tốt hơn so với các mô hình thay thế. Thông qua các kiểm định này, nghiên cứu củng cố độ tin cậy của mô hình và các kết quả phân tích, đảm bảo rằng tác động của các yếu tố tài chính, du lịch và thương mại đến lãi suất tiền gửi không bị sai lệch bởi các vấn đề kỹ thuật trong mô hình hồi quy.

4.2. Kết quả của mô hình FGLS và thảo luận

Kết quả ước lượng từ mô hình FGLS cho thấy, trong bốn biến độc lập, biến DCP (Tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân) là biến duy nhất có ý nghĩa thống kê rõ rệt ở mức ý nghĩa 5% với hệ số hồi quy -0,06 và giá trị $p = 0,006$. Điều này cho thấy mối quan hệ nghịch chiều giữa DCP và DIR, tức là khi tín dụng khu vực tư nhân tăng, lãi suất tiền gửi có xu hướng giảm. Kết quả này phù hợp với thuyết cầu tiền, cho rằng khi tín dụng mở rộng, nhu cầu gửi tiết kiệm giảm và do đó tạo áp lực làm giảm lãi suất tiền gửi. Đây cũng là phát hiện phù hợp với nghiên cứu của Pardiman & cộng sự (2022), trong đó khẳng định tầm quan trọng của

Bảng 5: Mô hình hồi quy FGLS

DDIR	Hệ số	Sai số chuẩn	z	P>z	[Khoảng tin cậy 95%]	Khoảng giá trị]
DCBB	-0,038	0,062	-0,61	0,543	-0,16	0,084
DITN	-0,232	0,609	-0,38	0,097	-1,425	0,961
DDCP	-0,06	0,022	-2,73	0,006	-0,103	-0,017
DNBR	1,612	1,046	1,54	0,095	-0,437	3,661
Hằng số	-0,142	0,133	-1,07	0,284	-0,402	0,118

tín dụng tư nhân trong việc điều tiết chính sách lãi suất tại các nền kinh tế đang phát triển. Ngược lại, biến CBB (số lượng chi nhánh ngân hàng thương mại) không có ý nghĩa thống kê ($p = 0,543$), hệ số hồi quy âm (-0,038), cho thấy không có mối liên hệ rõ ràng giữa mức độ hiện diện của số lượng chi nhánh ngân hàng và lãi suất tiền gửi. Điều này có thể được lý giải bởi sự chuyển dịch sang ngân hàng số tại nhiều quốc gia châu Á, khiến việc mở rộng chi nhánh không còn là yếu tố quyết định tới huy động vốn. Kết quả này khác biệt với nghiên cứu của Haerinasab & cộng sự (2018), trong đó sự gia tăng chi nhánh ngân hàng được xem là yếu tố làm tăng cạnh tranh lãi suất. Sự khác biệt này có thể đến từ sự dị biệt trong mức độ số hóa, hành vi tiêu dùng tài chính và môi trường thể chế giữa các quốc gia. Biến ITN (lượng khách du lịch quốc tế) có hệ số âm (-0,232) và $p = 0,097$, gần ngưỡng ý nghĩa thống kê 10%. Dù mối quan hệ chưa thực sự mạnh, kết quả này gợi ý rằng sự gia tăng du lịch quốc tế có thể làm giảm lãi suất tiền gửi, có thể do tăng chi tiêu và giảm tiết kiệm trong nền kinh tế. Đây là kết quả đồng thuận với Filipiak & cộng sự (2023), cho rằng sự gia tăng hoạt động du lịch có thể làm thay đổi cấu trúc dòng tiền trong nền kinh tế, qua đó tác động đến thị trường tài chính. Đối với NBR (số lượng doanh nghiệp mới đăng ký), hệ số dương (1,612) và gần đạt ngưỡng ý nghĩa 10% ($p = 0,095$), cho thấy xu hướng rằng sự gia tăng khởi nghiệp và phát triển doanh nghiệp có thể làm tăng lãi suất tiền gửi. Điều này có thể phản ánh nhu cầu vốn cao hơn từ khu vực doanh nghiệp, tạo áp lực cạnh tranh vốn và khiến ngân hàng cần nâng lãi suất để thu hút tiền gửi. Phát hiện này mở ra hướng nghiên cứu mới về vai trò của khởi nghiệp trong hệ thống tài chính, mặc dù hiện chưa có nhiều nghiên cứu trước phân tích sâu biến này. Ngoài ra, hệ số hằng số không có ý nghĩa thống kê, cho thấy không có mức lãi suất cố định khi các biến độc lập bằng 0 – điều này phù hợp với thực tế rằng lãi suất tiền gửi luôn bị chi phối bởi nhiều yếu tố vĩ mô.

Tổng thể, kết quả mô hình cho thấy tín dụng khu vực tư nhân là yếu tố có tác động rõ rệt và ổn định nhất

tới lãi suất tiền gửi tại các quốc gia châu Á, trong khi các yếu tố như thương mại (NBR) và du lịch (ITN) cho thấy ảnh hưởng tiềm năng nhưng chưa thực sự mạnh. Sự khác biệt trong mức độ ý nghĩa thống kê và hướng tác động giữa các biến có thể phản ánh đặc điểm thể chế, mức độ phát triển tài chính và cơ cấu kinh tế khác nhau giữa các quốc gia trong mẫu nghiên cứu. Kết quả nghiên cứu góp phần bổ sung vào khoảng trống thực nghiệm về mối quan hệ giữa các yếu tố tài chính kinh tế thực với chính sách lãi suất trong bối cảnh hội nhập và bất định toàn cầu.

5. Kết luận

Khi tín dụng cho khu vực tư nhân tăng, lãi suất tiền gửi có xu hướng giảm, cho thấy vai trò điều tiết của thị trường tín dụng đối với chi phí huy động vốn trong nền kinh tế. Do đó, các quốc gia châu Á, trong đó có Việt Nam, nên tiếp tục đẩy mạnh chính sách tín dụng đối với khu vực tư nhân theo hướng lành mạnh, minh bạch và hiệu quả, để qua đó vừa đảm bảo dòng vốn ổn định, vừa góp phần tạo điều kiện giảm chi phí lãi suất tiền gửi cũng như chi phí vốn của các chủ thể kinh tế. Bên cạnh đó, các chính sách thúc đẩy khởi nghiệp và phát triển ngành du lịch có thể tạo ra các tác động gián tiếp đến thị trường tài chính, thông qua sự gia tăng cầu vốn hoặc thay đổi dòng tiền trong nền kinh tế. Tuy nhiên, cần có thêm nghiên cứu sâu hơn để xác định mức độ ảnh hưởng rõ ràng và ổn định của các yếu tố này. Đối với số lượng chi nhánh ngân hàng thương mại (CBB), kết quả nghiên cứu cho thấy chưa có mối quan hệ có ý nghĩa thống kê với lãi suất tiền gửi. Tuy nhiên, điều này không đồng nghĩa với việc yếu tố này không quan trọng. Thay vào đó, cần đặt CBB trong bối cảnh số hóa tài chính, khi mà sự phát triển của ngân hàng điện tử, ví điện tử và các nền tảng tài chính số đang dần thay thế vai trò vật lý truyền thống của mạng lưới chi nhánh. Do đó, các chính phủ và ngân hàng thương mại có thể cân nhắc tái cơ cấu hệ thống chi nhánh theo hướng tối ưu hóa, tập trung vào chất lượng dịch vụ và khả năng tiếp cận qua công nghệ thay vì chỉ mở rộng về số lượng.

Hạn chế của nghiên cứu là chưa bao quát được đầy đủ các biến đại diện khác cho lĩnh vực tài chính, thương mại và du lịch, đồng thời chưa phân tách sâu theo các nhóm chi tiết hơn trong từng lĩnh vực. Trong tương lai, các nghiên cứu tiếp theo có thể mở rộng phạm vi biến, kiểm định thêm các tương tác giữa các yếu tố, cũng như bổ sung phân tích thể chế và mức độ phát triển để tăng tính khái quát và độ tin cậy của mô hình.

Tài liệu tham khảo

- Boungou, W. (2022), “‘Negative-for-long’ interest rates and customer deposit rate”, *Finance Research Letters*, 46, 102298.
- Cevik, S., & Charap, J. (2015), ‘The behavior of conventional and Islamic bank deposit returns in Malaysia and Turkey’, *International Journal of Economics and Financial Issues*, 5(1), 111-124.
- Chernykh, L., & Kotomin, V. (2022), ‘Risk-based deposit insurance, deposit rates and bank failures: Evidence from Russia’, *Journal of Banking & Finance*, 138, 106483.
- Demiralp, S., Eisenschmidt, J., & Vlassopoulos, T. (2021), ‘Negative interest rates, excess liquidity and retail deposits: Banks’ reaction to unconventional monetary policy in the euro area’, *European Economic Review*, 136, 103745.
- Dogdu, A., & Kayacan, M. (2024), ‘Instruments and effects of monetary and fiscal policy: The relationship between inflation, VAT, and deposit interest rate’, Working paper, available on *arXiv preprint arXiv:2404.03989*.
- Filipiak, B. Z., Dylewski, M., & Kalinowski, M. (2023), ‘Economic development trends in the EU tourism industry. Towards the digitalization process and sustainability’, *Quality & Quantity*, 57(Suppl 3), 321-346.
- Firdaus, M. A. (2023), ‘The influence of customer’s perception regarding the idic and deposit interest rate on the customer interest in saving at digital bank pt. neo commerce bank tbk. period 2021-2022’, Doctoral Dissertation, President uUniversity.
- Friedman, M. (1956), ‘The quantity theory of money: A restatement’, In M. Friedman (Ed.), *Studies in the quantity*

theory of money (pp. 3–21), University of Chicago Press.

- Haerinasab, Z., Sohaili, K., & Fattahi, S. (2018), 'Investigating the Relationship between the Facility Interest Rate and the Bank Deposit Interest Rate in Iran', *Advances in Mathematical Finance and Applications*, 3(4), 53-66.
- Hailiang, Z., Chau, K. Y., & Waqas, M. (2023), 'Does green finance and renewable energy promote tourism for sustainable development: empirical evidence from China', *Renewable Energy*, 207, 660-671.
- Jacewitz, S., & Pogach, J. (2018), 'Deposit rate advantages at the largest banks', *Journal of Financial Services Research*, 53, 1-35.
- Mansour, M., Sghaier, A., Bannour, B., & Ben Jabeur, S. (2019), 'The interactions between the lending rates, deposit rates and money market rates', *Iranian Economic Review*, 23(1), 163-189.
- Messer, T., & Niepmann, F. (2023), 'What determines passthrough of policy rates to deposit rates in the euro area?', *European Central Bank (ECB) Working Paper Series No. 2835*.
- Mishkin, F. S. (2016), *The economics of money, banking, and financial markets* (10th ed.), Pearson Education.
- Modigliani, F., & Brumberg, R. H. (1954), 'Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data', In K. K. Kurihara (Ed.), *Post-Keynesian economics* (pp. 388–436), New Brunswick, NJ: Rutgers University Press.
- Pădurean, M. A., Nica, A. M., & Nistoreanu, P. (2015), 'Entrepreneurship in tourism and financing through the Regional Operational Programme', *Amfiteatru Economic Journal*, 17(38), 180-194.
- Pardiman, P., Susyanti, J., Heriyawati, D. F., Zakaria, Z., & Masyhuri, M. (2022), 'Impact of financial capital, social capital, and business digitalization on business sustainability of SMEs in Indonesia', *Jurnal Manajemen Dan Pemasaran Jasa*, 15(1), 69-82.
- Purba, M., Simanjutak, D., Malau, Y., Sholihat, W., & Ahmadi, E. (2021), 'The effect of digital marketing and e-commerce on financial performance and business sustainability of MSMEs during COVID-19 pandemic in Indonesia', *International Journal of Data and Network Science*, 5(3), 275-282.
- Tang, Y. M., Chau, K. Y., Hong, L., Ip, Y. K., & Yan, W. (2021), 'Financial innovation in digital payment with WeChat towards electronic business success', *Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research*, 16(5), 1844-1861.