

**B**ài viết tập trung nghiên cứu về mối quan hệ giữa khả năng tiếp cận vốn tín dụng với biến nội sinh cung lao động, sử dụng số liệu của Hoa Kỳ giai đoạn từ năm 1970 đến nay. Trong khoảng thời gian này, Chính phủ Hoa Kỳ đã ban hành chính sách nới lỏng cho sự phát triển chi nhánh của các ngân hàng, đồng nghĩa với việc tăng tín dụng và tăng khả năng tiếp cận vốn tín dụng của cá nhân và tổ chức. Nghiên cứu định lượng chỉ ra rằng, việc tăng khả năng tiếp cận vốn tín dụng làm giảm tỉ lệ tham gia vào lực lượng lao động của nữ giới và đặc biệt có ảnh hưởng mạnh nhất đến nhóm nghèo nhất. Theo đó, nới lỏng hạn chế tín dụng có tác động nhất định đến thị trường lao động. Kết quả này giúp chúng ta hiểu hơn về sự tác động qua lại giữa thị trường tài chính và thị trường lao động.

### 1. Giới thiệu và cơ sở lý thuyết

Trong kinh tế học, mối liên hệ giữa tài chính và sự biểu hiện của nền kinh tế từ lâu đã là một vấn đề gây tranh cãi và là một chủ đề lớn cho các nghiên cứu. Joan Robinson (1952) lập luận rằng các tổ chức kinh doanh đóng vai trò dẫn dắt, tài chính theo sau. Tương tự, Robert Lucas (1988) cho rằng tài chính đã được nhấn mạnh quá mức cần thiết như là nền tảng cho sự phát triển kinh tế. Quan điểm này ám chỉ rằng sự thay đổi của phát triển kinh tế (và các biến vĩ mô) gây nên sự thay đổi của tài chính; hay nói cách khác, tài chính phản ứng lại với thay đổi nhu cầu của các nền tảng khác của nền kinh tế. Tuy nhiên, Schumpeter (1912) cho rằng phát triển của hệ thống tổ

## TIẾP CẬN VỐN TÍN DỤNG VÀ TỈ LỆ THAM GIA LỰC LƯỢNG LAO ĐỘNG

✎ Đào Bùi Kiên Trung \*

Đào Bùi Kiên Trung \*\*

chức tín dụng và thị trường tài chính có thể có ảnh hưởng tích cực lên sự phát triển và các điều kiện kinh tế khác. Vì vậy, mối quan hệ giữa tài chính và các biến kinh tế như tiêu dùng, tiết kiệm, hay nguồn cung lao động không thể bị bỏ qua một cách dễ dàng trong việc nghiên cứu nền tảng của nền kinh tế. Chính do sự bất đồng quan điểm trên, câu hỏi về mối liên hệ này đã trở thành chủ đề cho các nghiên cứu thực nghiệm.

Giả thuyết thu nhập thường xuyên của Friedman (1957) và giả thuyết chu kì vòng đời của Modigliani (1954) cho rằng cá thể kinh tế thực hiện một đường lối tiêu dùng bền vững có liên hệ chặt chẽ với thu nhập thường xuyên. Giá định của các mô hình này là tồn tại một thị trường tài chính hoàn hảo, cho phép các cá thể kinh tế truyền tải nguồn lực và tài sản từ giai đoạn này sang giai đoạn khác để cân bằng thỏa dụng biên của tiêu dùng. Cụ thể hơn, cá thể kinh tế có thể vay để tiêu dùng trong giai đoạn hiện tại và trả nợ với lãi suất trong giai đoạn tiếp theo. Tuy nhiên, nếu thị trường tài chính không hoàn hảo - việc tiếp cận vốn tín dụng bị hạn chế - cá thể kinh tế sẽ phải thực hiện kế hoạch không tối ưu. Ví dụ, trong thị trường tài chính hoàn hảo, một cá nhân với kì vọng tăng thu nhập sẽ có khả năng vay tiền để kết hợp sự thay đổi về thu nhập thường xuyên với tiêu dùng hiện tại. Mặt khác,

trong thị trường tài chính không hoàn hảo, cá thể kinh tế sẽ phải trì hoãn việc gia tăng tiêu dùng cho đến khi gia tăng thu nhập diễn ra.

Một phương pháp khác cho cá nhân để ổn định tiêu dùng chính là cung cấp lao động. Cá thể kinh tế có thể vượt qua hạn chế về tiếp cận vốn tín dụng bằng cách làm việc nhiều hơn. Ở đây, lao động được xem như một cơ chế tự bảo hiểm. Mặt khác, tương tự với trường hợp tiêu dùng, cá thể kinh tế trong thị trường tài chính hoàn hảo có thể truyền tải thời gian nhàn rỗi từ giai đoạn này sang giai đoạn khác để kết hợp tốt nhất giữa nỗ lực làm việc và năng suất lao động. Nghĩa là, anh ta có thể làm việc ít khi năng suất thấp và làm nhiều hơn khi thành quả lớn hơn. Do đó, sự hạn chế trong tiếp cận nguồn vốn tín dụng kìm chế cơ chế truyền tải, khiến cho việc điều tiết cung lao động dưới mức tối ưu. Do đó, sự thay đổi của tính thanh khoản hạn chế sẽ có tác động nhất định đến nguồn cung lao động. Các nghiên cứu trước đây đã tìm hiểu một cách khá kĩ tác động của tính thanh khoản hạn chế hay hạn chế tín dụng đến mức tiêu dùng và cơ chế ổn định tiêu dùng. Tuy nhiên, phần lớn mô hình áp dụng giả định nguồn cung lao động ngoại sinh cố định. Mục tiêu của bài viết này là nghiên cứu tác động của hạn chế tín dụng đến nguồn cung lao động (cho phép cung lao động là

\* Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

\*\* Ngân hàng Nhà nước Việt Nam



Trong thị trường tài chính hoàn hảo, một cá nhân với kì vọng lã thu nhập sẽ có khả năng vay tiền để kết hợp sự thay đổi về thu nhập thường xuyên với tiêu dùng hiện tại

một biến nội sinh). cụ thể là tỉ lệ tham gia lực lượng lao động (labor force participation rate-LFPR).

Nghiên cứu về mối quan hệ trên là một thách thức về mặt thực nghiệm bởi sự nội sinh của hạn chế tín dụng cũng như LFPR, vấn đề biến không được kiểm soát, và sự tác động ngược. Chúng tôi áp dụng mô hình nghiên cứu sử dụng một loạt thay đổi chính sách liên quan đến bãi bỏ điều tiết chi nhánh ngân hàng ở Hoa Kỳ trong những năm 1970, 1980, và 1990 như một công cụ để vượt qua những khó khăn thực nghiệm trên. Với việc tận dụng thí nghiệm tự nhiên và phương pháp tác động kép (difference-in-differences), chúng tôi tìm thấy rằng nới lỏng hạn chế tín dụng có tác động nhất định đến LFPR của nữ với độ trễ từ 5 đến 9 năm, và không có tác động đến LFPR của nam. Hơn thế, chúng tôi cũng tìm ra kết quả cho nữ chủ yếu tập trung ở nhóm có thu nhập thấp và nhóm không sở hữu nhà. Kết quả này thể hiện tính không đồng nhất của tác động tiếp cận tín dụng đến cung lao động.

Phần còn lại của bài viết sẽ được trình bày như sau. Phần hai sẽ trình bày về sự thay đổi

chính sách trong ngành Ngân hàng Hoa Kỳ. Phần ba là số liệu được sử dụng. Trong phần bốn, chúng tôi trình bày phương pháp nghiên cứu thực nghiệm. Phần năm nêu kết quả thực nghiệm cùng ý nghĩa của chúng. Chúng tôi kết luận và nêu một số ý nghĩa trong phần sáu.

## 2. Sự thay đổi chính sách trong ngành Ngân hàng Hoa Kỳ: bãi bỏ điều tiết chi nhánh ngân hàng ở Hoa Kỳ những năm 1970-1990

### 2.1. Tóm tắt lịch sử về điều tiết chi nhánh ngân hàng ở Hoa Kỳ

Ngành Ngân hàng là một ngành chịu nhiều điều tiết và được kiểm soát chặt chẽ bởi chính phủ trung ương cũng như chính phủ bang tại Hoa Kỳ. Một trong những điều tiết khắt khe nhất liên quan đến việc mở thêm chi nhánh hoặc sáp nhập của các ngân hàng. Các ngân hàng không được phép mở chi nhánh cả ở trong bang lẫn ở những bang khác. Năm 1956, Luật Công ty nắm giữ ngân hàng (The Bank Holding Company Act) ngăn chặn các ngân hàng lách luật (bằng cách thành lập công ty nắm giữ nhiều ngân hàng), tiếp tục đẩy mạnh việc kiểm soát ngành Ngân hàng về mặt quản lí chi nhánh. Có hai

nguyên nhân chủ yếu cho sự tồn tại của những điều tiết và luật lệ này: (1) Nguồn thu ngân sách của chính phủ các bang cho mỗi ngân hàng mới được thành lập (không áp dụng cho chi nhánh) và (2) Nguồn thu ngân sách trích từ lợi nhuận của các ngân hàng giữ vai trò độc quyền địa phương. Chính vì vậy, những điều tiết liên quan đến mở rộng chi nhánh giữ nguyên tại Hoa Kỳ trong hơn một thế kỉ.

Từ những năm 1970 cho đến 1990, các tiểu bang lần lượt nới lỏng và tiến tới xóa bỏ các điều tiết ngăn cấm việc mở chi nhánh mới và cho phép sáp nhập các ngân hàng với nhau. Căn bản, việc nới lỏng điều tiết ngân hàng diễn ra theo ba bước như sau:

1) Cho phép thành lập các công ty nắm giữ nhiều ngân hàng (tuy nhiên, những ngân hàng được vận hành một cách riêng rẽ);

2) Cho phép các công ty nắm giữ nhiều ngân hàng sáp nhập (M&As) các ngân hàng thành các chi nhánh của một ngân hàng;

3) Cho phép mở chi nhánh mới tự do trong nội địa bang.

Theo các nghiên cứu đi trước về sự kiện này, chúng tôi sử dụng thời điểm diễn ra bước thứ hai (cho phép M&A) như là

thời điểm cho việc bãi bỏ điều tiết nhằm phục vụ nghiên cứu thực nghiệm. Lý do là cho phép M&A có tác động biên lớn nhất đến cơ cấu ngành Ngân hàng của Hoa Kỳ.

Một điểm cần được nhấn mạnh là sự cải cách này xuất phát từ động cơ chính trị chứ không phải xuất phát từ động cơ liên quan đến nền kinh tế (Kroszner và Strahan, 1998). Luận điểm này có nghĩa, việc nới lỏng điều tiết có thể được coi như một yếu tố ngoại sinh với các điều kiện của kinh tế vĩ mô. Nói cách khác, thời điểm bãi bỏ chính sách điều tiết không bị ảnh hưởng hay không được dự đoán bằng những điều kiện của nền kinh tế. Do đó, chúng ta có thể sử dụng sự thay đổi chính sách này để nghiên cứu tác động của nó với các biến kinh tế vĩ mô.

## 2.2. Bãi bỏ điều tiết chi nhánh và nguồn cung tín dụng

Các nghiên cứu đi trước về bãi bỏ điều tiết chi nhánh đã cung cấp nhiều kết quả thể hiện rằng điều tiết chi nhánh có ảnh hưởng tích cực đến nguồn cung tín dụng lẫn chất lượng tín dụng. Bãi bỏ điều tiết chi nhánh tác động đến tín dụng qua hai kênh chính. Thứ nhất, chính sách này trực tiếp phá vỡ cơ cấu độc quyền địa phương của các ngân hàng nhỏ lẻ. Sự gia tăng cạnh tranh này loại bỏ các ngân hàng yếu kém, từ đó cải thiện tính hiệu quả của cả hệ thống ngân hàng và nguồn cung tín dụng. Thứ hai, việc cho phép sáp nhập cải thiện nguồn vốn của các ngân hàng, tăng hiệu quả của phân tán rủi ro và quản lý rủi ro. Những cải thiện này cho phép các ngân hàng cung cấp tín dụng hiệu quả và rộng hơn tới nhiều khách hàng hơn. Các ngân

hàng lớn hơn (qua M&A) có thể tận dụng lợi thế kinh tế nhờ quy mô để phát triển công nghệ mới, phương thức quản lý mới, và giảm chi phí nói chung. Kết quả thực nghiệm kinh tế lượng cho thấy việc bãi bỏ điều tiết làm tăng nguồn cung tín dụng cũng như ảnh hưởng tích cực tới tăng trưởng cho vay cá nhân và thẻ tín dụng (Dick và Lehnert, 2007).

Vì những lý do và kết quả trên, chúng ta có thể sử dụng chính sách bãi bỏ điều tiết như một biến công cụ thay cho sự gia tăng nguồn cung tín dụng. Phân tích định lượng trong nghiên cứu này, do đó, được thể hiện như biểu thức dạng rút gọn như trong phương pháp hồi quy hai giai đoạn. Những tác động của chính sách này lên nguồn cung lao động (cụ thể là LFPR) có thể được hiểu là tác động của việc tăng nguồn cung tín dụng (hay nới lỏng hạn chế tín dụng) lên nguồn cung lao động.

## 3. Số liệu nghiên cứu

Số liệu nghiên cứu của chúng tôi được tổng hợp từ nhiều nguồn. Thời điểm thay đổi chính sách cho các bang được lấy từ nghiên cứu của Kroszner và Strahan (1998). Nguồn số liệu chính về cung lao động được tổng hợp từ điều tra dân số hiện thời CPS (Current Population Survey) năm 1977-2006. (Bảng 1)

Đo lường của nguồn cung lao động là một biến nhị phân thể hiện trạng thái của người báo cáo. Đo lường này, tính tổng số, thể hiện tỉ lệ tham gia lực lượng lao động. Điều tra dân số CPS cung cấp các thông tin khác về đặc điểm của cá nhân như giới tính, tuổi, trình độ học vấn, thu nhập, v.v. Các biến kiểm soát khác như dân số bang, GDP bang, hay tỉ lệ thất nghiệp bang được tổng hợp từ các nguồn số liệu khác của chính phủ Hoa Kỳ. (Bảng 2)

Bảng 1: Thời gian cải cách về điều tiết chi nhánh các bang của Hoa Kỳ

Tên bang	Thời gian cải cách	Tên Bang	Thời gian cải cách	Tên bang	Thời gian cải cách
Alabama	1981	Kentucky	1990	North Dakota	1987
Alaska	1960	Louisiana	1988	Ohio	1979
Arizona	1960	Maine	1975	Oklahoma	1988
Arkansas	1994	Maryland	1960	Oregon	1985
California	1960	Massachusetts	1984	Pennsylvania	1982
Colorado	1991	Michigan	1987	Rhode Island	1960
Connecticut	1980	Minnesota	1993	South Carolina	1960
Delaware	1960	Mississippi	1986	South Dakota	1960
District of Columbia	1960	Missouri	1990	Tennessee	1985
Florida	1988	Montana	1990	Texas	1988
Georgia	1983	Nebraska	1985	Utah	1981
Hawaii	1986	Nevada	1960	Vermont	1970
Idaho	1960	New Hampshire	1987	Virginia	1978
Illinois	1988	New Jersey	1977	Washington	1985
Indiana	1989	New Mexico	1991	West Virginia	1987
Iowa	1999	New York	1976	Wisconsin	1990
Kansas	1987	North Carolina	1960	Wyoming	1988

Nguồn: Kroszner and Strahan (1999)

**Bảng 2: Thống kê mô tả số liệu**

Variable	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
Năm	2,324,106	1992.089	8.917031	1977	2006
Tỉ lệ tham gia lực lượng lao động	2,324,106	.7708216	.4203044	0	1
Log (thu nhập hộ gia đình)	2,301,820	10.33621	.9856393	0	13.93239
Sắc tộc	2,324,106	.1005165	.3006875	0	1
Tuổi	2,324,106	42.52793	11.3034	25	65
Học vấn	2,324,106	79.37718	26.00045	2	125
Nữ	2,324,106	.5227034	.4994844	0	1
Tình trạng hôn nhân	2,324,106	.7327695	.4425138	0	1
Thất nghiệp	2,324,106	6.117842	1.911114	2.3	17.4
Dân số	2,324,106	9317761	8443860	397363	3.62e+07
GDP Bang	2,324,106	31093.49	9367.779	17350.59	132898.5

Ghi chú: Bảng trên cung cấp thống kê mô tả cho mẫu của những người lao động có việc làm. Số liệu lấy từ CPS 1977-2006. Có 2.324.106 quan sát, số tuổi trung bình là 42,5 tuổi, tỉ lệ nữ là 52,3%, tỉ lệ tham gia lực lượng lao động là 77%.

#### 4. Phương pháp thực nghiệm

Như đã nói ở trên, chúng tôi tận dụng sự thay đổi chính sách về việc bãi bỏ điều tiết chi nhánh ngân hàng – tạo nên sự thay đổi nguồn cung tín dụng một cách ngoại sinh – để phân tích tác động của tiếp cận tín dụng lên cung lao động. Cụ thể, chúng tôi ước lượng mô hình sau:

$$LFPR_{ist} = D_{st}\Delta + \rho_s + \gamma_t + \alpha I_{ist} + \beta S_{st} + \varepsilon_{ist} \quad (1)$$

$$LFPR_{ist} = \Delta_1 After(1,4) + \Delta_2 After(5,8) + \Delta_3 After(9+) + \rho_s + \gamma_t + \alpha I_{ist} + \beta S_{st} + \varepsilon_{ist} \quad (2)$$

Trong phương trình (1),  $i$  biểu thị cho cá nhân,  $s$  biểu thị cho bang, và  $t$  biểu thị cho năm. Biến phụ thuộc là trạng thái tham gia lực lượng lao động của cá nhân  $i$  ở bang  $s$  tại năm  $t$ .  $D_{st}$  là một biến nhị phân thể hiện trạng thái chính sách (chính sách bãi bỏ điều tiết được áp dụng hay không tại bang  $s$  ở thời điểm  $t$ ). Biến  $D_{st}$  bằng một ở những năm sau khi bang  $s$  cải cách luật chi nhánh ngân hàng, và bằng không trong các năm còn lại. Hệ số  $\Delta$  trên biến độc lập  $D_{st}$  thể hiện tác động của chính sách lên tỉ lệ tham gia lực lượng lao động (với luận điểm được bàn ở trên,  $\Delta$  cũng phản ánh xu hướng tác động của tiếp cận tín dụng lên cung lao động).  $I_{ist}$  là véc tơ những biến độc lập kiểm soát các đặc điểm cá nhân (như tuổi, trình độ học vấn, giới tính, thu nhập, v.v.).  $S_{st}$  là véc tơ những biến độc lập kiểm soát các đặc điểm chung của mỗi bang (như dân số, GDP bang, tỉ lệ thất nghiệp). Chúng tôi sử dụng  $\rho_s$  và  $\gamma_t$  hai véc tơ biến nhị phân cho mỗi bang và mỗi năm, nhằm kiểm soát tác động cố định (fixed effects) của bang và năm lên LFPR. Tác động cố định là một phương pháp hữu ích để giải quyết vấn đề biến không được kiểm soát. Cụ thể, tác động cố định theo năm kiểm soát những thay đổi của LFPR trên quy mô cả nước mà không thể giải thích được bằng các đặc tính khác. Tương tự, tác động cố định theo bang kiểm soát những khác biệt căn bản của LFPR của các bang như các yếu tố về văn hóa hay cơ cấu luật pháp.

Mô hình trên mở rộng phương pháp tác động kép, trong đó, tác động của chính sách được ước lượng là sự khác biệt giữa thay đổi của cung lao động trước và sau khi chính sách ban hành của nhóm được tác động với thay đổi của cung lao động tại nhóm được kiểm soát. Giả định của mô hình này là nếu chính sách bãi bỏ điều tiết không xảy ra, thay đổi trung bình của cung lao động tại một thời điểm nhất định là

như nhau cho các bang được tác động và các bang không được tác động. Nếu giả định này thỏa mãn, OLS sẽ ước lượng được  $\Delta$  không bị thiên lệch.

Trong phương trình (2), chúng tôi phân tách biến nhị phân  $D_{st}$  thành ba thành phần: After (1, 4) là biến nhị phân thể hiện bốn năm sau khi chính sách được áp dụng; After (5, 8) thể hiện năm thứ năm đến năm thứ tám sau khi chính sách được áp dụng; và After (9+) thể hiện các năm từ năm thứ chín trở đi sau khi chính sách được áp dụng. Với việc phân tách như thế, After (1, 4) sẽ kiểm soát cho tác động ngắn hạn của chính sách; After (5, 8) cho tác động trung hạn; và After (9+) cho tác động dài hạn. Trong bài viết này, chúng tôi báo cáo kết quả ước lượng mô hình từ phương trình (2) do nó đưa ra những kết quả đủ độ tin cậy mang tính thống kê và phục vụ hữu ích cho phân tích ý nghĩa kinh tế. Chúng tôi cũng áp dụng phân nhóm theo bang để tính toán sai số chuẩn để khắc phục thiên lệch của kĩ thuật tính sai số chuẩn thông thường.

#### 5. Kết quả nghiên cứu thực nghiệm

Bảng 3 báo cáo kết quả thực nghiệm từ việc ước lượng mô hình (2) nêu trên. Cột 1 và 2 thể hiện kết quả cho nam và nữ. Như chúng ta thấy, các ước lượng hệ số hồi quy cho tác động ngắn, trung, và dài hạn (After (1, 4), After (5,8), và After (9+)) cho nam giới đều không đủ độ tin cậy mang tính thống kê, chúng tỏ gia tăng khả năng tiếp cận tín dụng không có ảnh hưởng đến tỉ lệ tham gia lực lượng lao động ở nam giới. Ở nữ giới, chúng ta thấy ước lượng hệ số cho tác động ngắn và trung hạn (After (1,

**Bảng 3: Kết quả ước lượng mô hình xem xét chính sách tác động đến tỉ lệ tham gia lao động theo giới tính**

Biến	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
	Nam	Nữ	Nam sở hữu nhà	Nam không sở hữu nhà	Nữ sở hữu nhà	Nữ không sở hữu nhà
After (1,4)	-0.000976 (0.00230)	-0.00520 (0.00383)	-0.00299 (0.00257)	0.00459 (0.00398)	-0.00280 (0.00383)	-0.0134** (0.00646)
After (5,8)	-0.000709 (0.00311)	-0.00436 (0.00455)	-0.00130 (0.00326)	0.00167 (0.00605)	-0.00199 (0.00547)	-0.0135* (0.00730)
After (9+)	-0.00444 (0.00368)	-0.00958* (0.00525)	-0.00578 (0.00357)	-0.000120 (0.00720)	-0.00296 (0.00603)	-0.0278*** (0.00753)
Hằng số	0.325*** (0.0306)	-0.0178 (0.0412)	0.309*** (0.0224)	0.269*** (0.0592)	0.0843*** (0.0309)	-0.222*** (0.0591)
Số quan sát	1,099,763	1,201,973	803,491	296,272	867,907	334,066
R bình phương	0.179	0.170	0.187	0.168	0.159	0.207
Biến đặc trưng cá nhân	YES	YES	YES	YES	YES	YES
Biến đặc trưng bang	YES	YES	YES	YES	YES	YES

Sai số chuẩn mạnh được báo cáo trong ngoặc  
\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

*Ghi chú: Biến đặc trưng cá nhân bao gồm các biến: log (thu nhập hộ gia đình), tuổi, chủng tộc, học vấn, và tình trạng hôn nhân. Biến đặc trưng bang bao gồm các biến: tỉ lệ thất nghiệp bang, dân số bang, và thu nhập bình quân đầu người bang.*

4) và After (5, 8)) cũng không đủ độ tin cậy mang tính thống kê. Mặt khác, ước lượng hệ số cho tác động dài hạn (After (9+)) đủ độ tin cậy mang tính thống kê ở mức ý nghĩa 10%. Cải thiện tiếp cận tín dụng làm giảm tỉ lệ tham gia lao động ở nữ giới 0,9% sau chín năm (tương đương với mức giảm 1,4% số người ở lực lượng lao động ở nữ). Kết quả này có ý nghĩa là chính sách bãi bỏ điều tiết có tác động lên tỉ lệ tham gia lao động ở nữ giới với độ trễ khoảng chín năm. Độ trễ của tác động có thể được giải thích bằng độ trễ của sự thay đổi cơ cấu ngành Ngân hàng cũng như độ trễ của sự gia tăng tín dụng sau khi chính sách có hiệu lực. Cụ thể hơn, việc gia tăng cạnh tranh, loại bỏ các ngân hàng yếu kém, hay ứng dụng công nghệ thông tin và quản lí rủi ro của ngành Ngân hàng sau khi bãi bỏ điều tiết sẽ mất nhiều thời gian. Do đó, tác động của chính sách lên cung lao động có độ trễ là

một khả năng trong kì vọng. Sự khác biệt trong ảnh hưởng lên nam giới và nữ giới thể hiện sự nhất quán với các kết quả truyền thống trong kinh tế lao động cho rằng tỉ lệ tham gia lao động của nam giới hầu như không bị ảnh hưởng bởi các cú sốc vĩ mô.

Trong cột 3 đến 6, chúng tôi báo cáo kết quả hồi quy theo giới tính và trạng thái sở hữu nhà ở (nam sở hữu nhà, nam không sở hữu nhà, nữ sở hữu nhà, và nữ không sở hữu nhà). Giống với kết quả cho nam giới, các ước lượng hệ số cho nam sở hữu nhà và nam không sở hữu nhà đều không đủ độ tin cậy mang tính thống kê. Ở nữ giới, chúng tôi quan sát thấy rằng phần lớn tác động của chính sách lên tỉ lệ tham gia lao động tập trung ở nhóm không sở hữu nhà đất. Kết quả này cũng thể hiện sự nhất quán với nghiên cứu đi trước. Bottazzi (2004) cho rằng, nới lỏng hạn chế tín dụng chỉ có tác động rất nhỏ (hầu như

bằng không) lên cung lao động của nhóm sở hữu nhà. Do nhóm sở hữu nhà có tỉ lệ nợ thế chấp trung bình cao hơn, họ có nghĩa vụ trả nợ cao hơn và có động lực lớn hơn để tham gia lực lượng lao động.

Tiếp theo, chúng tôi xem xét ảnh hưởng của chính sách lên tỉ lệ tham gia lực lượng lao động ở nữ giới theo các nhóm thu nhập. Toàn bộ các cá nhân trong số liệu được sắp xếp theo thu nhập sau đó chia ra năm nhóm: từ nhóm 1 là nhóm nghèo nhất đến nhóm 5 là nhóm giàu nhất. (Bảng 4)

Chúng tôi tìm ra rằng, nới lỏng hạn chế tín dụng có tác động lớn nhất đến hai nhóm thu nhập nghèo nhất (nhóm 1 và nhóm 2). Hơn nữa, ước lượng hệ số cho nhóm thu nhập thấp nhất có độ tin cậy mang tính thống kê ở mức 5% sau 5 năm. Tăng cường tiếp cận tín dụng giảm tỉ lệ tham gia lao động ở nhóm thu nhập thấp nhất 4% sau 5 năm và 5% sau 9 năm. Kết quả này nhất

**Bảng 4: Kết quả ước lượng mô hình xem xét chính sách tác động đến tỉ lệ tham gia lao động ở nữ giới theo nhóm thu nhập**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
Biến	nhóm 1	nhóm 2	nhóm 3	nhóm 4	nhóm 5
After (1,4)	-0.0203	-0.00620	0.00314	-0.00488	-0.00525
	(0.0126)	(0.00593)	(0.00595)	(0.00413)	(0.00646)
After (5, 8)	-0.0370***	-0.0111	0.00890	-0.000383	-0.00195
	(0.0118)	(0.00694)	(0.00870)	(0.00556)	(0.00710)
After (9+)	-0.0500***	-0.0225***	-0.000509	-0.00571	-0.000617
	(0.0145)	(0.00795)	(0.0104)	(0.00566)	(0.00833)
Hằng số	0.488***	-0.00795	0.124***	0.295***	1.116***
	(0.0897)	(0.0470)	(0.0405)	(0.0346)	(0.0624)
Số quan sát	154,302	208,859	258,782	293,826	286,204
R bình phương	0.131	0.197	0.159	0.122	0.096
Biến đặc trưng cá nhân	YES	YES	YES	YES	YES
Biến đặc trưng bang	YES	YES	YES	YES	YES

Sai số chuẩn mạnh được báo cáo trong ngoặc

\*\*\*  $p < 0.01$ , \*\*  $p < 0.05$ , \*  $p < 0.1$

Ghi chú: Biến đặc trưng cá nhân bao gồm các biến: log (thu nhập hộ gia đình), tuổi, chủng tộc, học vấn, và tình trạng hôn nhân. Biến đặc trưng bang bao gồm các biến: tỉ lệ thất nghiệp bang, dân số bang, và thu nhập bình quân đầu người bang.

quán với việc nhóm người thu nhập thấp thường là nhóm bị hạn chế tín dụng nhất, do đó họ ít có khả năng chuyển dịch nguồn lực giữa các giai đoạn để phân bổ cung lao động hợp lý (trong tương quan với nhóm thu nhập cao hơn - những người có khả năng tiếp cận tín dụng tốt hơn hoặc đủ giàu để phân bổ cung lao động hợp lý ngay cả trước khi bãi bỏ điều tiết).

## 6. Thảo luận

Mối quan hệ giữa tài chính và biểu hiện của nền kinh tế (các biến vĩ mô) là một đề tài gây tranh cãi trong kinh tế học. Đặc biệt, sau cuộc Đại suy thoái 2008-2009, thị trường tài chính lại trở thành tâm điểm cho các nghiên cứu và thảo luận về nguyên nhân của bất ổn kinh tế. Một số các nhà kinh tế nhấn mạnh tầm quan trọng của những lệch lạc trong vận hành của thị trường tài chính; số khác xem

những thay đổi nền tảng cũng như sự không hoàn thiện của thị trường lao động là nguyên nhân chính cho sự tăng trưởng ị ạch sau Đại suy thoái. Trong bài viết này, chúng tôi tập trung tìm hiểu một mảnh ghép nhỏ: mối quan hệ giữa hạn chế tín dụng (và sự nói lỏng nó) tới nguồn cung lao động. Trả lời câu hỏi này không những góp phần tăng sự hiểu biết về mối quan hệ giữa tài chính và kinh tế vĩ mô, mà còn giúp chúng ta hiểu sâu hơn về cơ chế tác động qua lại giữa thị trường tài chính không hoàn hảo và thị trường lao động không hoàn hảo.

Với phân tích định lượng sử dụng số liệu và một thay đổi chính sách trong ngành Ngân hàng của Hoa Kỳ, chúng tôi tìm ra rằng, tăng cường tiếp cận tín dụng làm giảm tỉ lệ tham gia lao động ở nữ giới. Hơn nữa, tác động chủ yếu tập trung ở nhóm không sở hữu nhà và nhóm có

thu nhập thấp. Điều này chứng minh tăng nguồn cung tín dụng có lợi hơn cho người nghèo. Tuy giới hạn trong phạm vi Hoa Kỳ và khung thời gian từ 1977-2006, những kết quả này cung cấp những hàm ý kinh tế quan trọng cho các nước khác cũng như trong giai đoạn khác, cụ thể là một nước đang phát triển như Việt Nam trong giai đoạn hiện nay. Tăng trưởng tín dụng cùng với tăng chất lượng tín dụng không những giúp các doanh nghiệp tiếp cận nguồn vốn để tham gia và mở rộng sản xuất, mà còn cung cấp cho các cá thể kinh tế một cơ chế bảo hiểm. Cơ chế này sẽ giúp anh ta truyền tải nguồn lực giữa các giai đoạn một cách hợp lý và điều tiết cung lao động ở mức tối ưu, làm gia tăng phúc lợi xã hội. ■

## TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- Bottazzi, Renata (2004). Labour market participation and mortgage-related borrowing constraints, IFS working paper W04/09.
- Dick, Astrid A., and Andreas Lehnert (2007). "Personal bankruptcy and credit market competition," Federal Reserve Bank of New York staff reports 272.
- Friedman, Milton (1957). The permanent income Hypothesis, A theory of the consumption function. Princeton University Press, pp. 20-37.
- Kroszner, Randall S (2008). "The Effect of Removing Geographic Restrictions on Banking in the United States," Financial Markets, Institutions & Instruments, 17(1): pp.5-18.
- Lucas, Robert (1988). "On the Mechanics of Economic Development". Journal of Monetary Economics. 22 (1): 3-42.
- Modigliani, Franco, and Richard Brumberg (1954). Utility analysis and the consumption function: An interpretation of cross-section data, K.K. Kurihara ed., Post Keynesian Economics, Rutgers University Press.
- Robinson, J (1952). "The Generalization of the General Theory", The Rate of Interest and Other Essays, Macmillan, London.
- Schumpeter, J.A. 1912. The Theory of Economic Development, tenth printing 2014, Transaction Publishers, New Brunswick, New Jersey.