

Các yếu tố ảnh hưởng đến hội nhập tài chính khu vực Đông Nam Á (ASEAN)

• Nguyễn Hoàng Anh

Trường Đại học Kinh tế - Luật, ĐHQG HCM - Email: anhnh@uel.edu.vn

(Bài nhận ngày 17 tháng 01 năm 2016, hoàn chỉnh sửa chữa ngày 20 tháng 02 năm 2016)

TÓM TẮT

Hội nhập tài chính ASEAN từ năm 2015 sẽ tạo điều kiện tự do hóa dịch vụ tài chính, tự do hóa tài khoản vốn, phát triển thị trường vốn và xây dựng hệ thống thanh toán chung. Hợp tác tài chính xuyên quốc gia chịu tác động từ nhiều yếu tố và đòi hỏi sự nỗ lực chuẩn bị của các quốc gia thành viên. Bài viết này phân tích và kiểm nghiệm các yếu tố có khả năng ảnh hưởng đến tiến trình hội nhập thị trường tài chính ở

khu vực ASEAN như quy mô quốc gia, kiểm soát vốn, trình độ phát triển, sự phát triển của thị trường tài chính, môi trường chính trị và đầu tư và độ mở thương mại. Kết quả phân tích thành phần chính (PCA) cho thấy yếu tố quyết định chính của hội nhập tài chính khu vực bao gồm thu nhập quốc gia, môi trường chính trị và đầu tư, mức độ kiểm soát vốn và sự phát triển của thị trường tài chính.

Từ khóa: Hội nhập tài chính, khu vực ASEAN, thị trường tài chính, phân tích thành phần chính.

1. GIỚI THIỆU

Hội nhập tài chính là việc gỡ bỏ các “hàng rào” giữa các quốc gia đối với các tổ chức ngoại, hướng tới dễ dàng tiếp cận vốn, chi phí huy động vốn thấp, gia tăng đầu tư, ổn định vĩ mô và tăng trưởng kinh tế mạnh mẽ hơn. Hội nhập các thị trường tài chính cũng giúp phân bổ vốn hiệu quả hơn. Hội nhập tài chính mở ra cơ hội cho các định chế tài chính mở rộng quy mô hoạt động và tạo điều kiện tài trợ vốn cho các dự án xây dựng cơ sở hạ tầng cấp quốc gia và góp phần giảm nghèo đói (De Nicolo & Ivaschenko, 2008). Hơn nữa, việc hội nhập cũng giúp nâng cấp hạ tầng tài chính, tăng cường hiệu quả hoạt động và thúc đẩy sự hợp tác giữa các ngân hàng và các trung gian tài chính phi ngân hàng.

Hội nhập tài chính diễn ra ở nhiều khu vực trên toàn cầu, điển hình là khu vực EU, Latin America, khu vực Caribe, khu vực Nordic-

Baltic, khu vực Nam Á và khu vực Trung Đông. Với riêng khu vực Đông Nam Á, Cộng đồng Kinh tế ASEAN (AEC) được thành lập cuối 2015 sẽ đánh dấu một cột mốc quan trọng trong quá trình hội nhập ASEAN. Công cuộc hội nhập tài chính ở khu vực Đông Nam Á không đơn giản bởi nơi đây quy tụ nhiều quốc gia với quy mô khác nhau, thể chế chính trị khác nhau và tốc độ phát triển kinh tế hoàn toàn khác biệt. Tuy vậy, những quốc gia trong khu vực cũng có nhiều điểm tương đồng về văn hóa và sự gắn gũi về mặt lịch sử.

Thương mại giữa các nước thành viên ASEAN hiện đã gia tăng đáng kể, từ 156 tỷ USD năm 2005 lên 480 tỷ USD năm 2011, đóng góp khoảng 24% vào tổng kim ngạch thương mại của ASEAN năm 2011. Thương mại giữa ASEAN với châu Á cũng tăng mạnh. Hiện Trung Quốc đã vượt qua Liên minh châu Âu

(EU) để trở thành đối tác thương mại lớn nhất của ASEAN. Các nhà đầu tư nước ngoài, đặc biệt là các nhà đầu tư đến từ khu vực châu Á, cũng đang hướng đến các quốc gia như Indonesia, Việt Nam. Để hoạt động thương mại nội vùng phát triển và ổn định, một trong những điều kiện tiên quyết chính là môi trường tài chính mang tính hợp tác thông qua hợp tác tiền tệ và trao đổi tri thức nhằm hướng tới hội nhập kinh tế ở mức độ cao hơn. Sự cần thiết của việc hợp tác tài chính nội vùng đã được nhiều nghiên cứu nhắc đến (Chandra & Kumar, 2008). Bài viết trả lời câu hỏi: Những yếu tố nào ảnh hưởng đến hội nhập tài chính ở khu vực ASEAN?

Kết quả nghiên cứu cho thấy trong số các yếu tố liên quan đến kinh tế, chính trị, hoạt động thương mại thì môi trường chính trị và đầu tư, kiểm soát vốn, mức độ phát triển kinh tế nói chung và tài chính nói riêng là các yếu tố quan trọng có ảnh hưởng đến hợp tác tài chính ASEAN. Kết quả phân tích cũng cố quan điểm cho rằng các quốc gia hòa bình, “cởi mở”, tạo điều kiện thuận lợi kinh doanh và đầu tư sẽ hội nhập tài chính nhiều hơn. Kết quả này tương tự với phân tích của các nghiên cứu trước đó: ổn định chính trị và sự phát triển kinh tế là các yếu tố quyết định hội nhập tài chính (Võ & Daly, 2007; Wakemann-Linn & Wagh, 2008). Vì các nghiên cứu về các nhân tố ảnh hưởng hội nhập tài chính ở khu vực ASEAN hầu như còn bỏ ngỏ, do đó bài viết có những đóng góp nhất định về lý thuyết về hội nhập tài chính khu vực.

2. CƠ SỞ LÝ THUYẾT

Các lý thuyết và nghiên cứu thực tiễn đã chỉ ra rằng hội nhập tài chính chịu tác động bởi nhiều yếu tố. Wakeman-Linn & Wagh (2008) cho rằng thương mại nội vùng hạn chế, sự kém phát triển về hạ tầng cơ sở (kinh tế và tài chính), sự yếu kém trong quản lý và hệ thống luật lệ sẽ cản trở hoạt động hội nhập khu vực. Theo Garcia và Woolridge (2007), ba yếu tố có khả

năng thúc đẩy hội nhập tài chính bao gồm sự phát triển trong hoạt động truyền thông và công nghệ, sự tự do hoá khu vực tài chính và sự tiêu chuẩn hoá và hài hoà của các tiến trình, thủ tục phù hợp với luật lệ và hành xử quốc tế.

Bài viết này, tôi áp dụng kết quả nghiên cứu của Võ & Daly (2007) và kiểm nghiệm các yếu tố cho là có ảnh hưởng đến hội nhập tài chính khu vực: chính sách kiểm soát vốn, trình độ phát triển kinh tế, mức độ phát triển thị trường tài chính, tăng trưởng kinh tế, môi trường chính trị và đầu tư và độ mở hoạt động thương mại.

2.1. Kiểm soát vốn

Kiểm soát vốn là một phương sách của chính sách tiền tệ mà chính phủ quốc gia sử dụng để điều chỉnh định hướng dòng vốn vào và dòng vốn ra ở quốc gia mình cũng như để kiểm soát dòng tiền tệ (IMF 2010). Việc gỡ bỏ hoặc nới lỏng các biện pháp kiểm soát vốn được kỳ vọng sẽ dẫn tới tăng cường hoạt động hợp tác tài chính và ngược lại. Tuy nhiên, hiện nay chúng ta chưa có các thước đo tốt về mức độ kiểm soát vốn của các quốc gia. Khá nhiều nghiên cứu sử dụng chỉ tiêu 'Thoả thuận trao đổi và hạn chế giao dịch' (Exchange Arrangements and Exchange Restrictions (AREAER)) trong báo cáo thường niên của IMF để đo lường mức độ kiểm soát vốn các nước. Một chỉ tiêu khác đo lường kiểm soát vốn chính là 'độ tự do kinh tế' (economic freedom) trong đó có tính đến mức độ tự do đầu tư (investment freedom). Chỉ tiêu này do tổ chức Heritage Foundation xây dựng nhằm đo lường mức độ tự do kinh tế mà một cá nhân được phép làm việc, sản xuất, tiêu dùng và đầu tư không bị giới hạn bởi chính phủ nước đó¹.

¹Chỉ số này dao động từ 0-100 trong đó 100 thể hiện mức độ tự do cao nhất và 0 là thấp nhất. Chỉ số này được xây dựng dựa trên 10 yếu tố liên quan đến 'tự do': chẳng hạn tự do kinh doanh, tự do thương mại, tự do tiền tệ, chỉ tiêu của chính phủ, tự do công khổ, tự do đầu tư, tự do tài chính, quyền sở hữu tài sản, tự do không bị tham nhũng và tự do lao động.

Năm 2013, chỉ số tự do đầu tư thấp nhất thuộc về các nước: Cuba, Iran, Bắc Triều Tiên, Syria, Uzbekistan, Zimbabwe và cao nhất thuộc về Luxembourg, theo sau là Đức, Anh, Austria, Đan Mạch, Hồng Kông, Thụy Điển. Nghiên cứu của chúng tôi sử dụng chỉ số này để ước lượng mức độ tự do đầu tư và kiểm soát vốn ở khu vực Đông Nam Á. Trong những năm gần đây, các

nước thuộc khu vực ASEAN đã nỗ lực thực hiện tự do hoá cơ chế và chính sách đối với đầu tư nước ngoài (Foreign direct investment - FDI). Điều này góp phần vào sự gia tăng FDI trong khu vực đáng kể. Dòng vốn FDI/GDP ở khu vực ASEAN và các nước phát triển trong khu vực Châu Á TBD được trình bày trong bảng 1.

Bảng 1. Đầu tư trực tiếp nước ngoài (dòng vốn vào ròng)/ GDP

%	2009	2010	2011	2012	2013
Brunei	3.03	5.06	7.24	5.07	5.56
Cambodia	4.91	6.54	6.20	10.25	8.83
Indonesia	0.90	2.03	2.30	2.31	2.56
Laos	5.46	3.88	3.63	3.15	3.81
Malaysia	0.06	4.40	5.23	3.19	3.70
Myanmar				1.79	3.84
Philippines	1.23	0.54	0.90	1.28	1.37
Singapore	12.38	23.30	17.43	19.54	21.44
Thailand	1.84	2.85	0.71	3.52	3.69
Vietnam	7.17	6.90	5.48	5.37	5.20

Nguồn: World Bank database

2.2. Trình độ phát triển

Theo một vài nghiên cứu trình độ phát triển tương tự nhau giữa các quốc gia trong khu vực là điều kiện quan trọng để thúc đẩy tiến trình hội nhập tài chính (Saxena & Baig, 2004). Trong bài này, chỉ số GNI bình quân đầu người và trình độ giáo dục là các tiêu chí thể hiện trình độ phát triển của một quốc gia. Edison, Levine và các cộng sự (2002) đã sử dụng tỷ lệ tốt nghiệp THCS như là một trong các chỉ tiêu có ảnh hưởng đến hội nhập tài chính. Cũng tương tự như vậy, Schularick & Steger (2006) đã dùng chỉ số 'bình quân số năm đến trường' trong mô hình hồi quy, bên cạnh các chỉ số như thu nhập, lạm phát trung bình, thâm hụt ngân sách.

2.3. Quy mô của quốc gia

Quy mô của một quốc gia có thể vừa ảnh hưởng tích cực vừa tác động tiêu cực đến tiến

trình hội nhập tài chính. Theo quan điểm ảnh hưởng tích cực, Vamvakidis (1998) đã chứng minh được rằng các quốc gia lớn lân cận với GDP bình quân đầu người cao và nền kinh tế mở sẽ dẫn đến tác động lan tỏa tích cực tới các nước kém phát triển khác trong khu vực. Các quốc gia lớn có thể giúp gia tăng quy mô thị trường và đem lại lợi ích cho các quốc gia nhỏ trong khu vực vì họ có khả năng đa dạng và mở rộng hoạt động xuất khẩu và sản xuất nói chung. Bên cạnh đó việc ở gần các quốc gia lớn có thể đem lại các lợi thế như là sự lan tỏa về kiến thức và công nghệ, sự gia tăng đầu tư trực tiếp nước ngoài. Tuy nhiên, một quốc gia với quy mô lớn có khả năng dẫn tới những nghi ngờ về tăng quyền bá chủ và tăng can thiệp trong khu vực và có thể tiếp tục làm trầm trọng thêm sự mất lòng tin lẫn nhau và thù địch và thậm chí trì hoãn quá trình hội nhập.

Trong bài, chúng tôi sử dụng chỉ tiêu ‘tổng số dân’ để đo lường quy mô của một quốc gia.

2.4. Sự phát triển của thị trường tài chính

Trình độ phát triển của hệ thống tài chính nội địa thường được xem là thước đo tốt của sự phát triển tài chính nói chung. Một số thước đo dùng để đo lường sự phát triển tài chính có thể kể đến là tỷ lệ quy mô tín dụng ngân hàng/GDP, quy mô của thị trường chứng khoán, tính hiệu quả và tính thanh khoản của thị trường chứng khoán, v.v... Tuy nhiên, trong nghiên cứu này, tỷ lệ quy mô tín dụng ngân hàng/GDP được sử dụng như là chỉ tiêu đo lường mức độ phát triển của hệ thống ngân hàng. Lý do đơn giản bởi vì trong bối cảnh hiện tại của các nước ASEAN, hệ thống ngân hàng là trung gian tài chính chiếm lĩnh và chi phối thị trường tài chính, thị trường chứng khoán hiện vẫn còn non yếu.

2.5. Tăng trưởng kinh tế

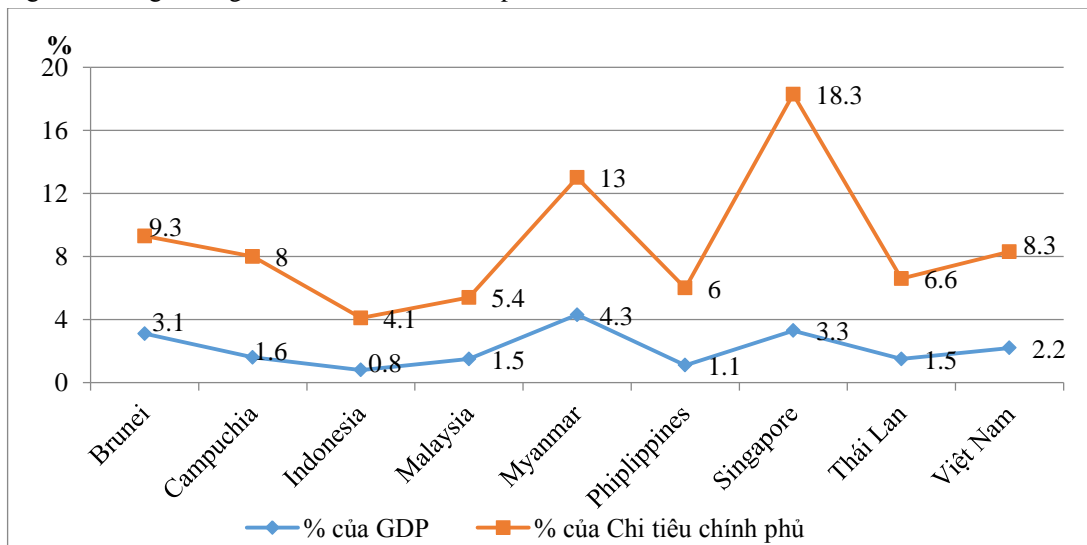
Mối quan hệ giữa hội nhập tài chính toàn cầu và sự tăng trưởng kinh tế vẫn còn nhiều tranh cãi. Trong khi Võ & Daly (2007) khẳng định rằng chính tăng trưởng kinh tế dẫn tới hội nhập

tài chính và ngược lại, nhiều nghiên cứu khác cho thấy hợp tác tài chính quốc tế không nhất thiết dẫn tới tăng trưởng kinh tế (Agenor, 2003; Schularick & Steger, 2006). Ở mức độ khu vực, Vamvakidis (1998) đã lập luận rằng nếu các quốc gia “lân cận” giao thương lẫn nhau, hội nhập tài chính khu vực có ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế. Quan niệm của tác giả này về quốc gia “lân cận” không nhất thiết bao gồm các quốc gia kề cận nhau về mặt vị trí địa lý.

Tương tự Võ & Daly (2007), nghiên cứu này sử dụng tỷ lệ tăng trưởng GDP như là một trong các yếu tố quyết định hội nhập tài chính khu vực.

2.6. Môi trường chính trị và đầu tư

Hội nhập tài chính quốc tế hoặc khu vực đòi hỏi sự tin tưởng lẫn nhau giữa các quốc gia. Sự thiếu tin tưởng và thái độ thù nghịch với các nước láng giềng thể hiện một phần qua tỷ lệ chi phí quân sự/GDP cao. May mắn là tỷ lệ này của các nước ASEAN ở mức tương đối thấp. Nói cách khác, sự tương đối hòa bình và ổn định là điều kiện thuận lợi để các nước ASEAN hợp tác tài chính thành công.



Hình 1. Tỷ lệ chi tiêu cho quốc phòng so với GDP và tổng chi tiêu của chính phủ các nước ASEAN, 2014

Nguồn: SIPRI dataset

Ngoài các yếu tố liên quan đến kinh tế, chính trị có ảnh hưởng đến hội nhập khu vực thì các yếu tố như độ mở thương mại, môi trường thể chế, mức độ thi hành luật và quyền sở hữu tài sản của mỗi quốc gia trong khu vực cũng có tác động đến hội nhập tài chính. Trong bài phân tích này, để lượng hóa tác động của môi trường chính trị và đầu tư đến hội nhập, chúng tôi sử dụng các biến sau: sự ổn định chính trị (political stability), pháp quyền (rule of law), chỉ số hiệu quả chính quyền (government effectiveness), chỉ số thuận lợi kinh doanh (ease of doing business).

2.7. Độ mở thương mại

Thương mại nội vùng được coi là một yếu tố quan trọng giúp giải thích xu thế của hội nhập tài chính. Mối quan hệ giữa độ mở thương mại và hội nhập là mối quan hệ hai chiều. Nói cách khác, độ mở thương mại có thể ảnh hưởng đến hội nhập và ngược lại, hợp tác tài chính giúp thúc đẩy hoạt động thương mại nội vùng. Shin & Yang (2006) lập luận rằng các nước càng có mối quan hệ thương mại song phương chặt chẽ thì các khoản vay xuyên biên giới cũng nhiều hơn. Trong một nghiên cứu đa quốc gia về mối quan hệ giữa thương mại và tài chính, Forbes & Chinn (2004) đã phát hiện ra rằng thương mại có tương quan chặt chẽ với thị trường chứng khoán. Nhiều nghiên cứu khác cũng chỉ ra rằng FDI đóng vai trò quan trọng giúp thúc đẩy thương mại phát triển (Fukao et al., 2003). Trong bài phân tích này, chúng tôi sử dụng tỷ lệ độ mở thương mại và chỉ số tự do thương mại của các nước trong khu vực ASEAN do tổ chức Heritage Foundation phát triển và công bố².

3. NGHIÊN CỨU THỰC TẾ

Để kiểm nghiệm các yếu tố ảnh hưởng đến hội nhập tài chính khu vực ASEAN, bài phân tích này sử dụng một phương pháp phân tích đa biến đơn giản – Phương pháp phân tích thành phần chính (Principal component analysis – PCA) để giảm tính đa chiều của các yếu tố được cho là có tác động đến hội nhập. Đây là một trong những kỹ thuật thống kê cổ điển, biến đổi một tập hợp dữ liệu từ một không gian nhiều chiều sang một không gian mới ít chiều hơn (2 hoặc 3 chiều) nhằm tối ưu hóa việc thể hiện sự biến thiên của dữ liệu.

Bài phân tích này tập trung vào các yếu tố tác động đến hội nhập tài chính ở khu vực ASEAN, do đó dữ liệu dùng để phân tích bao gồm 10 quốc gia: Brunei, Campuchia, Indonesia, Lào, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam. Để lượng hóa các giới hạn vốn, bài phân tích sử dụng chỉ số tự do đầu tư công bố bởi Heritage Foundation. Đối với mức độ phát triển, tương tự như nghiên cứu của Võ & Daly (2007), bài phân tích sử dụng GNI bình quân đầu người và tỷ lệ số dân học hết cấp trung học cơ sở. Các biến khác được đưa vào phân tích bao gồm: tỷ lệ tăng trưởng GDP, quy mô dân số, tỷ lệ tín dụng ngân hàng/GDP, sự ổn định chính trị, chỉ số thuận lợi kinh doanh, độ mở thương mại, tự do thương mại, pháp quyền và chỉ số hiệu quả chính quyền. Các biến dùng trong phân tích này được trình bày ở bảng sau:

² Chỉ số tự do thương mại là thước đo tổng hợp hàng rào thuế quan và phi thuế quan và cả các giới hạn liên quan đến số lượng, giá cả, luật lệ, đầu tư, hải quan và sự can thiệp trực tiếp của chính phủ

Bảng 2. Các biến sử dụng trong phân tích thành phần chính (PCA)

Yếu tố cần đo lường	Chỉ số đo lường	Nguồn dữ liệu
Kiểm soát vốn	Tự do đầu tư	Heritage Foundation
Mức độ phát triển	GNI bình quân đầu người	World Bank's Indicators
	Tỷ lệ số dân học trung học cơ sở	World Bank's Indicators
Quy mô quốc gia	Tổng dân số	World Bank's Indicators
Sự phát triển của thị trường tài chính	Tỷ lệ tín dụng nội địa/GDP	Asian Development Bank
Sự phát triển về kinh tế	GNI bình quân đầu người	World Bank's Indicators
	Tốc độ tăng trưởng GDP	World Bank's Indicators
Môi trường chính trị và đầu tư	Sự ổn định chính trị	World Governance Indicators (World Bank)
	Pháp quyền	World Governance Indicators (World Bank)
	Hiệu quả chính quyền	Doing Business Indicators
	Thuận lợi kinh doanh	Doing Business Indicators
Độ mở thương mại	Tỷ lệ xuất nhập khẩu/GDP	Asian Development Bank
	Tự do thương mại	Heritage Foundation

Phương pháp PCA được thực hiện trên 12 biến với phép xoay Varimax. Các tiêu chí chủ yếu khi thực hiện PCA được thiết lập như sau (theo Hair et al., 2010): (1) Kaiser-Meyer-Olkin (KMO) từ 0.5 đến 1.0; (2) Số lượng các yếu tố để giữ lại được quyết định theo kết quả Scree

plot (>1); (3) Mức ý nghĩa <0.01 ; (4) Giá trị Communalities ≥ 0.4 ; (5) Tỷ lệ tích lũy của phương sai (The cumulative percentage of variance) ≥ 0.6 . Kết quả phân tích PCA như sau:

Bảng 3. Hệ số KMO và kiểm định Bartlett

Hệ số KMO		.586
Kiểm định Bartlett	Approx. Chi-Square	82.919
	Df	21
	Sig.	.000

Bảng 4. Kết quả phân tích PCA cuối cùng

	Thành phần	
	1	2
Trị riêng (Eigenvalues)	4.754	1.527
Phương sai tích lũy (Cummulative variance explained) (%)	51.563	89.726
GNI bình quân đầu người	.934	
Ổn định chính trị	.890	
Tự do đầu tư	.839	
Pháp quyền	.753	
Tín dụng nội địa/ GDP		.968
Thuận lợi kinh doanh		.874
Hiệu quả chính quyền		.707

Kết quả phân tích cho thấy giá trị KMO đạt 0.586, mức độ có thể chấp nhận được khi sử dụng phương pháp phân tích thành phần chính (Kaiser, 1974). Hơn nữa, giá trị của kiểm định Bartlett đạt mức ý nghĩa thống kê (Sig = 0,000 < 5%) cho thấy độ tương quan mạnh giữa các biến. Theo bảng 2, phân tích nhân tố dừng ở trị riêng 1.527 với 2 thành phần chính. Thành phần 1 bao gồm các yếu tố: GNI bình quân đầu người, ổn định chính trị, tự do đầu tư và pháp quyền. Thành phần 2 bao gồm các yếu tố: Tín dụng nội địa/GDP, thuận lợi kinh doanh và hiệu quả chính quyền. Tỷ lệ phương sai tích lũy của các yếu tố được giữ lại trong 2 thành phần chính có thể giải thích 89.73% tổng phương sai.

Tóm lại, hội nhập tài chính khu vực chịu tác động bởi 2 nhóm yếu tố: nhóm yếu tố liên quan đến mức độ phát triển, môi trường chính trị, kiểm soát vốn và nhóm yếu tố liên quan đến độ phát triển của thị trường tài chính và môi trường đầu tư.

4. KẾT LUẬN

Khu vực Đông Nam Á bao gồm các quốc gia tuy có sự khác biệt về quy mô, tốc độ tăng

trường kinh tế, cấu trúc và hệ thống kinh tế, thể chế luật pháp, các nước ASEAN đã nỗ lực thay đổi và tạo điều kiện cho cộng đồng kinh tế ASEAN – AEC chính thức hình thành vào cuối năm 2015. Mặc dù hoạt động thương mại nội vùng đã gia tăng đáng kể trong những năm gần đây, các hợp tác tiền tệ và tài chính vẫn còn yếu ớt. Nghiên cứu này nhằm kiểm nghiệm lại các yếu tố có khả năng ảnh hưởng đến hội nhập tài chính khu vực ASEAN. Mặc dù một số yếu tố đã được đề cập trong các nghiên cứu trước đây về các yếu tố ảnh hưởng đến hội nhập khu vực, nghiên cứu của chúng tôi cho thấy rằng trong bối cảnh của ASEAN, yếu tố quyết định chính của hội nhập tài chính khu vực bao gồm thu nhập quốc gia, môi trường chính trị, mức độ kiểm soát vốn; sự phát triển của thị trường tài chính và môi trường đầu tư. Trong phân tích này, mối quan hệ giữa độ mở thương mại và hội nhập tài chính tuy chưa thể hiện rõ nhưng nhiều nghiên cứu đã chỉ ra rằng khi hoạt động thương mại xuyên quốc gia phát triển, các hợp tác tài chính cũng diễn ra thường xuyên và mạnh mẽ hơn. Các nghiên cứu sau có thể đạt kết quả tốt hơn khi nguồn dữ liệu đầy đủ và phong phú hơn.

Factors affecting the financial integration process in Asean

• **Nguyen Hoang Anh**

University of Economics and Law, VNU HCM - Email: anhnh@uel.edu.vn

ABSTRACT

ASEAN Financial Integration since 2015 will facilitate financial service and capital account liberalization, develop capital market and build a common payment system. Success of transnational financial cooperation is determined by a plenty of factors and requires a careful preparation by member countries. This paper analyzes and tests factors affecting the financial integration process in ASEAN such as

size, capital control, development level, the development of the financial market, political and investment environment and trade openness. The results from principal components analysis (PCA) indicate that the main determinants to the financial integration in ASEAN include income, political and investment environment, capital control and the development of the financial market

Keywords: *financial integration, ASEAN, financial market, principal components analysis*

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- [1]. Agenor, P. R, Benefits and costs of international financial integration: Theory and facts, *World Economy* 26(8): 1089-1118 (2003).
- [2]. Chandra, Ramesh, and Kumar, Rajiv, *South Asian Integration Prospects and Lessons from Asia*, ICRIER Working Paper No. 202, New Delhi (2008).
- [3]. De Nicolò, G., & Ivaschenko, I, *Financial Integration and Risk-Adjusted Growth Opportunities* (IMF Working Paper No. WP/08/126), Washington:International Monetary Fund (2008).
- [4]. Forbes, K. and M. Chinn, A Decomposition of Global Linkages in Financial Markets Over Time, *Review of Economics and Statistics*, 86 (3): 705-722 (2004).
- [5]. Fukao, K., H. Ishido, et al, Vertical Intra-industry trade and Foreign Direct Investment in East Asia, *Journal of Japanese and International Economies* 17:468-506 (2003).
- [6]. Garcia-Herrero, A. and P. Wooldridge, Global and regional financial integration: progress in emerging markets, *BIS Quarterly Review*: 57-70 (2007).
- [7]. Hair, J., Black, W., Babin, B., & Anderson, R, *Multivariate data analysis* (7th ed.), Prentice-Hall, Inc, Upper Saddle River, NJ, USA (2010).
- [8]. Saxena, S. C., & Baig, M. A, *Monetary Cooperation in South Asia: Potentials and Prospects* (RIS Discussion Papers No. RIS-DP # 71/2004), New Delhi: Research and Information System for the Non-Aligned and Other Developing Countries (2004).

- [9]. Schularick, M., & Steger, T. M, *Does Financial Integration spur Economic Growth? New Evidence from the First Era of Financial Globalization* (CESIFO Working Paper No. 1691) (2006).
- [10]. Vamvakidis, A, Regional integration and economic growth. *World Bank Economic Review* 12(2): 251-70 (1998).
- [11]. Vo, X. V. and K. J. Daly, The determinants of international financial integration, *Global Finance Journal* 18: 228-250 (2007).
- [12]. Websites:
<http://www.adb.org/data/statistics>
<http://data.worldbank.org/indicator>
<http://www.heritage.org/index/explore>