

VAI TRÒ CỦA ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI ĐỐI VỚI TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ CỦA VIỆT NAM

Hồ Đình Bảo

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: hodinhbao@yahoo.com, baohd@neu.edu.vn

Lê Thanh Hà

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: halethanh.kt@gmail.com

Lê Quốc Hội

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: hoilq@neu.edu.vn

Ngày nhận: 07/7/2020

Ngày nhận bản sửa: 30/8/2020

Ngày duyệt đăng: 05/9/2020

Tóm tắt:

Nghiên cứu này phân tích mối quan hệ giữa nguồn vốn đầu tư nước ngoài (FDI) và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam trong giai đoạn 1990-2019. Kết quả ước lượng thực nghiệm từ các mô hình VAR và ARDL – ECM cho thấy những bằng chứng thống kê về tác động tích cực của FDI đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam cả trong ngắn hạn và dài hạn. Tuy nhiên, tác động của FDI đến tăng trưởng kinh tế tuân theo một mối quan hệ phi tuyến. FDI có tác động tích cực đến tăng trưởng ngay ở thời kỳ hiện tại nhưng có xu hướng tiêu cực ở thời kỳ kế tiếp trước khi phục hồi lại trạng thái tích cực. Xu hướng phi tuyến này cũng đúng cho sự ảnh hưởng của FDI đối với xuất khẩu của Việt Nam. Bên cạnh đó, kết quả thực nghiệm từ các mô hình định lượng cũng cho thấy sự ảnh hưởng của dòng vốn FDI đối với lãi suất, lạm phát và tỷ giá hối đoái trong nền kinh tế Việt Nam.

Từ khóa: ARDL-ECM, tăng trưởng kinh tế, FDI, VAR.

Mã JEL: C22, F21, F63.

Impacts of foreign direct investment on economic growth in Vietnam

Abstract:

The paper explored the link between foreign direct investment (FDI) and economic growth in Vietnam during 1990-2019. Empirical results from the VAR and ARDL-ECM models showed the statistical evidence of the positive impacts that FDI had on the economic growth of Vietnam, both in the short run and long run. However, the impacts followed a non-linear relationship. Initially, FDI had a positive impact on growth, followed by a period of a negative impact but then recovered to have a positive impact again. This non-linear trend was also applied for the effect of FDI on Vietnam's export value. Besides, empirical results from the models also implied the influence of FDI flow on interest rates, inflation rate, and exchange rates in Vietnamese economy.

Keywords: ARDL-ECM, economic growth, FDI, VAR

JEL Codes: C22, F21, F63.

1. Mở đầu

Nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) được coi là một trong những nhân tố quan trọng nhất thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, giải quyết việc làm, cải thiện thu nhập và giảm nghèo ở Việt Nam cũng như các quốc gia khác trên thế giới. Rất nhiều nghiên cứu đã chỉ ra tác động tích cực của dòng vốn FDI đến tăng trưởng kinh tế thông qua khuếch tán công nghệ trong điều kiện nền kinh tế tiếp nhận vốn đón nhận và sẵn sàng thay đổi. Balasubramanyam, Salisu & Sapsford (1996) nhận thấy FDI còn thúc đẩy tăng trưởng kinh tế thông qua việc đẩy mạnh xuất khẩu thậm chí ảnh hưởng của nó còn mạnh hơn cả đầu tư trong nước.

Hội nghị Liên Hiệp Quốc về Thương mại và Phát triển - UNCTAD (2008) cho thấy FDI tạo ra cơ hội việc làm, chuyển giao kỹ năng và công nghệ, tăng năng suất và phát triển dài hạn ở các nước đang phát triển. Vốn trực tiếp nước ngoài thu hút chuyển giao công nghệ, phát triển các ngành nghề và kỹ năng quản lý, đảm bảo phát triển kinh tế bền vững tại các quốc gia tiếp nhận vốn và từ đó tác động tích cực đến xóa đói giảm nghèo (Israel, 2014).

Các nghiên cứu trong nước ở cấp độ vĩ mô thường xem xét tác động của nguồn vốn FDI đối với tăng trưởng, đầu tư, chuyển dịch cơ cấu kinh tế, cải thiện chất lượng nguồn nhân lực, xuất khẩu, công nghệ, năng suất (Freeman, 2002; Đoàn Ngọc Phúc, 2004; Nguyễn Phú Tú & Huỳnh Công Minh, 2010; Trần Ngọc Thinh, 2010; Võ Tri Thành & Nguyễn Anh Dương, 2011; Lê Xuân Nghĩa, 2011; Nguyễn Thị Tuệ Anh, 2015). Các nghiên cứu này về cơ bản đều cho rằng nguồn vốn FDI đóng vai trò tích cực trong nền kinh tế Việt Nam.

Tuy nhiên, thực tiễn phát triển của khu vực FDI ở Việt Nam trong thời gian qua cũng bộc lộ nhiều điểm hạn chế như hiện tượng lẩn át khu vực kinh tế trong nước; chủ yếu tập trung vào ngành thâm dụng lao động, tài nguyên, phụ thuộc đầu vào nhập khẩu, tận dụng ưu đãi chính sách, giá trị gia tăng thấp; sử dụng công nghệ lạc hậu; tác động lan tỏa đến khu vực doanh nghiệp trong nước rất hạn chế; góp phần gây ra những bất ổn kinh tế vĩ mô,... Những thực tiễn phát sinh này đặt ra vấn đề cần phải có những nghiên cứu chuyên sâu hơn, đánh giá một cách cập nhật và chính xác hơn vai trò của nguồn vốn FDI đối với tăng trưởng của nền kinh tế Việt Nam.

Nghiên cứu này hướng đến mục tiêu phân tích các tác động ngắn hạn và dài hạn của FDI đối với tăng trưởng kinh tế bằng các mô hình định lượng vững hơn so với các nghiên cứu trước đây như VAR hay ARDL-ECM trên cơ sở số liệu cập nhật hơn (1990-2019) của nền kinh tế Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết

Vai trò của FDI đối với tăng trưởng kinh tế của các quốc gia được hệ thống hóa căn cứ trên 4 lý thuyết căn bản sau:

- *Lý thuyết lợi nhuận cận biên*: lý thuyết này cho rằng nguồn vốn đầu tư sẽ dịch chuyển từ nước có lãi suất thấp sang nước có lãi suất cao cho đến khi đạt được trạng thái cân bằng về lãi suất giữa hai nước. Nguồn vốn đầu tư sẽ tạo ra lợi nhuận cho cả hai quốc gia góp phần làm tăng sản lượng chung của toàn thế giới. Lý thuyết này được đồng ý của các nhà kinh tế thừa nhận, tuy nhiên khi thực tiễn tại Mỹ cho thấy mặc dù tỷ suất lợi nhuận từ đầu tư ra nước ngoài giảm đến thấp hơn tỷ suất lợi nhuận trong nước nhưng hoạt động FDI của Mỹ ra nước ngoài vẫn liên tục tăng. Lý thuyết này không giải thích được hiện tượng vì sao một số nước đồng thời có dòng vốn chảy vào, có dòng vốn chảy ra. Đây được coi là lý thuyết nền tảng cho những nghiên cứu tiếp theo về mối quan hệ giữa FDI và các yếu tố khác.

- *Lý thuyết thương mại tân cổ điển*: trong dòng lý thuyết này, mô hình Heckscher-Ohlin dự báo rằng quốc gia với lượng vốn dồi dào hơn tương đối sẽ xuất khẩu các hàng hóa thâm dụng vốn sang quốc gia khan hiếm về vốn. Trong trường hợp không có trao đổi hàng hóa, vốn sẽ luân chuyển tới nơi mà tỷ suất lợi nhuận trên vốn cao hơn và tỷ suất lợi nhuận trên lao động thấp hơn cho đến khi đạt được trạng thái cân bằng giá của yếu tố sản xuất. Mô hình MacDougall-Kemp (MacDougall, 1960; Kemp, 1964) cho rằng vốn sẽ di chuyển tới nơi có tỷ suất lợi nhuận trên vốn cao hơn. Tuy nhiên, các quốc gia có thể điều chỉnh tỷ suất lợi nhuận trên vốn và dòng vốn bằng cách áp thuế đối với các dòng vốn vào ra. Aliber (1970) đã mở rộng quan điểm này qua việc bổ sung các yếu tố như chênh lệch nguồn vốn và rủi ro tiền tệ.

- *Tăng trưởng nội sinh* (Romer, 1993): lý thuyết này cho rằng đóng góp của FDI đối với tăng trưởng kinh tế ở quốc gia tiếp nhận không chỉ là tích lũy và chuyển giao công nghệ, mà còn là sự truyền đạt kỹ năng và đào tạo lao động. Quá trình chuyển giao công nghệ, cải thiện kiến thức đạt được thông qua đào tạo lao động. FDI dẫn đến tăng trưởng sản lượng thông qua tăng năng suất lao động từ chuyển giao lại công nghệ sản xuất, cơ cấu quản lý và khả năng tiếp cận thị trường (Blomstrom & cộng sự, 1996; Borensztein & cộng sự, 1998). Đồng thời tác động của FDI đến tăng trưởng kinh tế phụ thuộc vào điều kiện và đặc điểm của từng quốc gia như: thị trường tài chính, vốn nhân lực, độ mở thương mại, mối quan hệ giữa đầu tư trong - ngoài nước.

- *Mô hình tiến bộ công nghệ* (Hermes & Lensink, 2003): tăng trưởng kinh tế của một quốc gia phụ thuộc vào mức độ mà quốc gia này tiếp nhận và áp dụng công nghệ mới - trong đó FDI được xem là một kênh truyền tải quan trọng. FDI đóng góp vào tăng trưởng kinh tế thông qua việc chuyển giao các công nghệ mới, kỹ năng quản lý và vốn (Hermes & Lensink, 2003). Sự lan tỏa của FDI có thể thông qua sự bắt chước, cạnh tranh và các quan hệ kinh tế. Các doanh nghiệp nội địa bắt chước công nghệ của các doanh nghiệp FDI, từ đó làm tăng năng suất và tăng trưởng. Hiệu ứng lan tỏa do cạnh tranh xảy ra khi có sự gia nhập của các doanh nghiệp FDI tạo ra áp lực buộc các doanh nghiệp nội địa nâng cấp công nghệ, trình độ quản lý, đề nâng cao năng lực cạnh tranh, do đó dẫn đến tăng trưởng. Hiệu ứng lan tỏa qua các quan hệ kinh tế là kết quả của sự chuyển giao công nghệ mới của các doanh nghiệp FDI tới doanh nghiệp trong nước thông qua các giao dịch kinh tế giữa doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp nội địa.

2.2. Tổng quan nghiên cứu

Vai trò của dòng vốn FDI đối với tăng trưởng kinh tế ở các quốc gia là một chủ đề thu hút được sự quan tâm của các nhà nghiên cứu và hoạch định chính sách. Các nghiên cứu cho đến nay cho thấy FDI có cả những tác động tích cực và tiêu cực đối với tăng trưởng kinh tế của các quốc gia.

Tác động tích cực của FDI

Các nghiên cứu về mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế bắt đầu được đề cập trong các mô hình tăng trưởng tân cổ điển và tăng trưởng nội sinh. Các mô hình tân cổ điển cho rằng FDI làm tăng đầu tư (hoặc hiệu quả đầu tư), qua đó có tác động dài hạn và trung hạn đến tăng trưởng kinh tế. Trong mô hình tăng trưởng nội sinh, tăng trưởng kinh tế là một hàm số theo tiến bộ công nghệ và dòng vốn FDI có tác động dài hạn đến tăng trưởng thông qua chuyển giao và lan tỏa công nghệ.

Mối quan hệ giữa FDI và tăng trưởng kinh tế không chỉ tồn tại trong ngắn hạn mà cả trong dài hạn (Basu & Guariglia, 2007). Chuyển giao công nghệ thông qua FDI có ảnh hưởng dài hạn tới năng suất nhân tố tổng hợp của quốc gia nhận chuyển giao do cải thiện vốn nhân lực và thay đổi công nghệ. Tác động lan tỏa từ FDI, đặc biệt về tri thức công nghệ và bí quyết kinh doanh, cho phép tạo ra sự phát triển mạnh mẽ về tinh thần đổi mới sáng tạo cả theo chiều ngang và chiều dọc (Munteanu, 2015).

FDI được xem như một cơ chế thúc đẩy sự tăng trưởng kinh tế tại quốc gia tiếp nhận nguồn vốn (Basu & Guariglia, 2007). Dòng vốn FDI ở cả khu vực sản xuất và phi sản xuất đều có tác động đồng nhất đến tăng trưởng kinh tế và nó tỏ ra có hiệu quả hơn đầu tư nội địa trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế (Wang, 2009).

Các nghiên cứu cũng cho thấy tác động tích cực của FDI đối với tăng trưởng kinh tế phụ thuộc rất lớn vào trình độ phát triển của quốc gia tiếp nhận cũng như hệ thống chính sách có liên quan. Blomstrom & cộng sự (1992) cho rằng FDI chỉ thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nếu quốc gia tiếp nhận đạt một trình độ phát triển nhất định để tiếp thu công nghệ mới hay có trình độ nhân lực tốt hơn. Các chính sách như bảo hộ sở hữu trí tuệ, thuế, năng lực quản trị địa phương có ảnh hưởng lớn đến tác động của FDI đối với tăng trưởng kinh tế (Saggi, 2000; Cuadors & Orts, 2010; Wang & cộng sự, 2013; Du & cộng sự, 2014).

Bên cạnh tác động tích cực đối với tăng trưởng kinh tế, các nghiên cứu cũng cho thấy FDI góp phần thúc đẩy xuất khẩu các ngành công nghiệp, chế tạo của các doanh nghiệp FDI cũng như các doanh nghiệp trong nước (Nair-Reichert & Weinhold, 2001; Oberhofer & Pfälzermayr, 2012; Soo Khooon Goh & cộng sự, 2017). Balasubramanyam, Salisu & Sapsford (1996) kết luận rằng dòng vốn FDI thúc đẩy tăng trưởng theo định hướng xuất khẩu nhưng không thay thế nhập khẩu.

Các nghiên cứu về Việt Nam cũng cho thấy tác động tích cực của FDI đối với tăng trưởng kinh tế thông

qua đầu tư và cải thiện chất lượng nguồn nhân lực (Freeman, 2002; Đoàn Ngọc Phúc, 2004; Nguyễn Thị Phương Hoa, 2004).

Ở khía cạnh xuất khẩu, các nghiên cứu cho rằng FDI có tác động tích cực nhưng tác động trong dài hạn là lớn hơn so với trong ngắn hạn do tác động lan tỏa của khu vực FDI đến xuất khẩu của các doanh nghiệp nội địa (Võ Trí Thành & Nguyễn Anh Dương, 2011). Nguyễn Bích Ngọc (2016) cho rằng có 3 nhân tố ảnh hưởng tới tác động lan tỏa từ FDI tới xuất khẩu: (i) đặc điểm của các doanh nghiệp trong ngành; (ii) đặc điểm của dòng vốn FDI; (iii) môi trường kinh doanh ở Việt Nam.

Các nghiên cứu về Việt Nam đều cho rằng dòng vốn FDI đóng vai trò hết sức quan trọng trong chuyển giao công nghệ cho các doanh nghiệp trong nước và do đó ảnh hưởng tích cực đến nền kinh tế (Lê Quốc Hội, 2008; Anh & cộng sự, 2008; Nguyễn Thị Tuyết Anh, 2009; Đặng Quý Dương, 2014; và Trịnh Minh Tâm, 2016).

Tác động tiêu cực của FDI

Ngược lại với những đánh giá tích cực về vai trò của dòng vốn FDI đối với nền kinh tế, rất nhiều nghiên cứu cũng chỉ ra các tác động tiêu cực của FDI do khả năng tiếp cận, điều kiện và đặc điểm thị trường khác nhau của quốc gia tiếp nhận vốn. Một số nghiên cứu cho thấy bằng chứng FDI có thể làm giảm tăng trưởng do có lợi nhuận quá mức. Khi một quốc gia tiếp nhận quá nhiều nguồn vốn FDI, trong ngắn hạn các doanh nghiệp trong nước chưa thể bắt kịp được xu hướng sản xuất với công nghệ cao, giá thành sản phẩm thấp như các doanh nghiệp FDI, dẫn đến bất lợi đối với các doanh nghiệp nội địa. Điều này dẫn đến mất cân bằng và ảnh hưởng tiêu cực đến nguồn vốn đầu tư trong nước và do đó làm giảm tăng trưởng kinh tế (Brecher & Diaz Alejandro, 1977; Carkovic & Levine, 2002).

Một số nghiên cứu khác cho rằng FDI chỉ có thể tạo ra hiệu ứng tích cực đối với tăng trưởng kinh tế nếu các nhân tố nội địa đủ để đáp ứng được sự đổi mới. FDI ảnh hưởng khác nhau đến các quốc gia do mức độ phát triển của thị trường tài chính khác nhau. FDI ảnh hưởng tích cực đến các quốc gia có tiềm lực tài chính yếu nhưng tiêu cực đến các quốc gia có tiềm lực tài chính mạnh (Bende-Nabendem & cộng sự, 2003; Hernes & Lensink, 2003). Wang & cộng sự (2013) chỉ ra những tác động tiêu cực của FDI đối với khả năng tạo việc làm của các doanh nghiệp nội địa. Munteanu (2015) cho rằng áp lực của dòng vốn FDI có thể làm giảm khả năng cạnh tranh của khu vực kinh tế trong nước.

Một số nghiên cứu ở Việt Nam chỉ ra việc dòng vốn FDI có thể gây ra những bất ổn kinh tế vĩ mô Kenichi Ohno & Lê Quốc Hội (2008) cho rằng sự bùng nổ luồng vốn vào, trong đó có FDI, dẫn đến sự gia tăng lạm phát ở Việt Nam. Menon (2009) cho thấy luồng FDI dẫn đến sự gia tăng tỷ giá thực và do đó ảnh hưởng tiêu cực đến xuất khẩu và sức cạnh tranh của nền kinh tế. Võ Trí Thành & Phạm Chí Quang (2008) kết luận rằng sự gia tăng dòng vốn vào, bao gồm FDI, đã làm bùng nổ tài chính kéo theo những rủi ro liên quan đến hệ thống tài chính - ngân hàng. Lê Quốc Hội (2012) chỉ ra tác động của dòng FDI vào bất động sản đến bất ổn kinh tế vĩ mô ở Việt Nam. Nghiên cứu này cho rằng sự gia tăng mạnh của FDI vào bất động sản trong giai đoạn 2006-2011 đã góp phần gia tăng lạm phát, biến động mạnh tỷ giá hối đoái, thâm hụt cán cân thanh toán lớn, bất ổn thị trường tài chính, cơ cấu kinh tế kém bền vững.

3. Phương pháp nghiên cứu

Trên cơ sở các lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm trên đây có thể thấy rằng tăng trưởng kinh tế của một quốc gia phụ thuộc vào cả yếu tố ngoại sinh và nội sinh của quốc gia đó. Để đánh giá vai trò của FDI đối với tăng trưởng kinh tế, trong nghiên cứu này, bên cạnh biến quan trọng nhất là quy mô dòng vốn FDI, chúng tôi sử dụng tăng trưởng tổng sản phẩm quốc nội (GDP) thể hiện để phản ánh biến động GDP ở ngoài lãnh thổ quốc gia và dùng các biến như lãi suất, lạm phát, tỷ giá, xuất khẩu để phản ánh các đặc điểm nội tại của quốc gia đó.

Để lượng hóa tác động của các biến số bao gồm FDI đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam, chúng tôi sử dụng 2 mô hình ước lượng VAR và ARDL-ECM cho số liệu chuỗi thời gian 1990-2019.

Mô hình VAR: chúng tôi sử dụng dạng rút gọn như sau:

$$\begin{bmatrix} LGDPF_t \\ LGDC_t \\ INF_t \\ IR_t \\ LREER \\ LEXP_t \\ LFDI_t \end{bmatrix} = \begin{bmatrix} \beta_1 \\ \beta_2 \\ \beta_3 \\ \beta_4 \\ \beta_5 \\ \beta_6 \\ \beta_7 \end{bmatrix} + \sum_{i=1}^n \begin{bmatrix} \varphi_{11}^i & \varphi_{12}^i & \dots & \varphi_{17}^i \\ \varphi_{21}^i & \varphi_{22}^i & \dots & \varphi_{27}^i \\ \dots & \dots & \dots & \dots \\ \varphi_{71}^i & \varphi_{71}^i & \dots & \varphi_{77}^i \end{bmatrix} \begin{bmatrix} LGDPF_{t-i} \\ LGDC_{t-i} \\ INF_{t-i} \\ IR_{t-i} \\ LREER_{t-i} \\ LEXP_{t-i} \\ LFDI_{t-i} \end{bmatrix} + \begin{bmatrix} u_{1t} \\ u_{2t} \\ u_{3t} \\ u_{4t} \\ u_{5t} \\ u_{6t} \\ u_{7t} \end{bmatrix} \quad (1)$$

Mô hình ARDL-ECM: mô hình đánh giá tác động của các biến số trong đó có FDI đến tăng trưởng kinh tế được biểu diễn dưới dạng log như sau:

$$LGDC_t = \beta_0 + \beta_1 LGDPF_t + \beta_2 IR_t + \beta_3 LFDI_t + \beta_4 INF_t + \beta_5 LREER_t + \beta_6 LEXP_t + \epsilon_t \quad (2)$$

Để ước lượng các hệ số trong phương trình (2) và xác định tác động dài hạn của các biến phụ thuộc tới các biến động, mô hình ECM được mô tả như sau:

$$\begin{aligned} \Delta LGDC_t = & \alpha_0 + \sum_{k=1}^{n_1} \alpha_{1k} \Delta LGDC_{t-k} + \sum_{k=0}^{n_2} \alpha_{2k} \Delta LGDPF_{t-k} + \sum_{k=0}^{n_3} \alpha_{3k} \Delta IR_{t-k} + \\ & \sum_{k=0}^{n_4} \alpha_{4k} \Delta LFDI_{t-k} + \sum_{k=0}^{n_5} \alpha_{5k} \Delta INF_{t-k} + \sum_{k=0}^{n_6} \alpha_{6k} \Delta LREER_{t-k} + \sum_{k=0}^{n_7} \alpha_{7k} \Delta LEXP_{t-k} + \\ & \varphi_1 LGDPF_{t-1} + \varphi_2 IR_{t-1} + \varphi_3 LFDI_{t-1} + \varphi_4 INF_{t-1} + \varphi_5 LREER_{t-1} + \varphi_6 LEXP_{t-1} + \\ & \varphi_0 LGDC_{t-1} + \epsilon_t \quad (3) \end{aligned}$$

Trong đó các hệ số α_{1k} tới α_{7k} phản ánh tác động ngắn hạn của các biến tới tăng trưởng GDP và các hệ số φ_i tới φ_6 được chia cho φ_0 phản ánh tác động dài hạn của các biến số này. Phương pháp kiểm định đường bao được sử dụng để xác định sự tồn tại của tác động dài hạn.

Ý nghĩa của các biến số trong các mô hình VAR và ARDL-ECM cũng như nguồn số liệu sử dụng được mô tả trong Bảng 1.

4. Kết quả thực nghiệm

4.1. Số liệu

Đặc điểm về số liệu của các biến số sử dụng trong mô hình được mô tả chi tiết trong Bảng 2. Số liệu chi ra tốc độ tăng trưởng của dòng vốn FDI vào Việt Nam trung bình theo năm khoảng 10.35% và tốc độ tăng trưởng GDP bình quân đầu người khoảng 4.57% trong cả giai đoạn 1990-2019.

4.2. Kết quả ước lượng

4.2.1. Kiểm tra tính dừng của các chuỗi số

Để kiểm tra tính dừng của các chuỗi số sử dụng trong 2 mô hình VAR và ARDL-ECM, chúng tôi sử dụng các phương pháp khác nhau như Augmented Dickey Fuller (ADF) và Phillip-Perron (PP). Kết quả kiểm định trong cho thấy rằng các biến LFDI, LEXP, IR dừng tại giá trị ban đầu của biến. Ngược lại INF, LGPC, LGDPF và LREER dừng tại sai phân bậc 1. Do đó chúng tôi sử dụng các chuỗi là sai phân bậc 1 của các

Bảng 1: Định nghĩa các biến số trong mô hình và nguồn số liệu

Tên biến	Định nghĩa	Nguồn số liệu
LGPC	GDP bình quân đầu người của Việt Nam	Ngân hàng Thế giới (WB)
LFDI	Quy mô FDI vào Việt Nam	Tổng cục Thống kê (GSO)
LEXP	Giá trị xuất khẩu của Việt Nam	WB
LGDPF	GDP của thế giới	WB
INF	Tỷ lệ lạm phát	Quỹ tiền tệ Quốc tế (IMF)
IR	Lãi suất thực tế	IMF
LREER*	Tỷ giá hữu hiệu đa phương	Tính toán của tác giả dựa trên số liệu thu thập từ GSO và IMF

* REER tính dựa trên số liệu của 12 quốc gia: Hoa Kỳ, Cộng hòa Nhân dân Trung Hoa, Nhật Bản, Hàn Quốc, Đức, Úc, Hồng Kong (Trung Quốc), Hà Lan, Vương quốc Anh, Singapore, Malaysia, Thái Lan.

Bảng 2: Thống kê mô tả số liệu

	Mean	Median	Maximum	Minimum	Std. Dev.	Skewness	Kurtosis
LGPC	5,365705	5,349041	6,432507	4,350481	0,712187	0,024675	1,43212
LDGPF	17,73888	17,78834	18,2286	17,25137	0,363068	-0,10761	1,361288
LFDI	7,286981	7,355708	8,449044	6,277704	0,75655	0,038949	1,264202
LEXP	9,387448	9,435805	11,03456	7,732791	1,02668	0,006099	1,583681
IR	11,44579	10,87667	21	6,953333	3,413064	0,914121	3,49744
INF	0,064013	0,049609	0,277536	-0,02365	0,058903	1,507502	5,662657
LREER	15,01038	15,26083	15,76126	14,01612	0,615652	-0,29586	1,46875

Nguồn: Tính toán của các tác giả trên cơ sở số liệu từ WB, IFS, GSO và IMF.

biến này (DINF, DLGPC, DLGPF và DLREER).

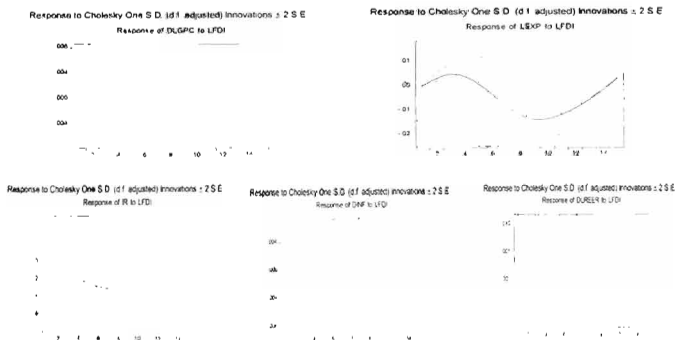
4.2.2. Kết quả ước lượng từ mô hình VAR

Để xác định độ trễ của các biến đưa vào mô hình, chúng tôi sử dụng các phương pháp kiểm định sự tham gia của độ trễ, các tiêu chí FPE, AIC, SIC and HQ. Kết quả của các kiểm định này cho thấy mô hình VAR(7) là phù hợp cho số liệu của Việt Nam. Bên cạnh đó kiểm định tính vững của mô hình cũng cho thấy tất cả các nghiệm của mô hình VAR(7) đều nằm trong vòng tròn đơn vị - hàm ý mô hình này là phù hợp.

Kiểm định Granger: Kết quả của kiểm định Granger về tương quan giữa các biến cho thấy: (i) *tăng trưởng kinh tế của Việt Nam* được giải thích bởi tăng trưởng GDP thế giới, lãi suất thực, tỷ lệ lạm phát, dòng vốn FDI và tỷ giá hữu hiệu thực đa phương; (ii) *tốc độ tăng FDI* phụ thuộc vào tăng trưởng GDP thế giới, tăng trưởng kinh tế trong nước, lãi suất, lạm phát, tốc độ tăng xuất khẩu và tỷ giá.

Hàm phản ứng (Hình 1): Hàm phản ứng của các biến số trong mô hình đối với FDI cho thấy rằng FDI trong cả ngắn hạn và dài hạn có tác động tích cực đến tăng trưởng GDP bình quân đầu người tại Việt Nam. Tuy nhiên tác động của nó đến cả tăng trưởng và xuất khẩu tuân theo mối quan hệ phi tuyến. FDI có tác động tích cực ngay thời kỳ hiện tại đối với tăng trưởng kinh tế và xuất khẩu sau đó tác động này giảm đi hay thậm chí tiêu cực trước khi khôi phục mạnh trở lại trong dài hạn. Việc phản ứng của cả tăng trưởng lẫn xuất khẩu đối với FDI có cùng xu hướng cho thấy sự phụ thuộc lớn của nền kinh tế Việt Nam vào khu vực FDI

Hình 1: Hàm phản ứng đối với FDI



Nguồn: Tính toán của các tác giả.

và mức độ hội nhập kinh tế.

Phản ứng của các biến số khác như lãi suất thực, lạm phát và tỷ giá hữu hiệu đa phương đối với dòng vốn FDI như trong Hình 1 cũng đặt ra những câu hỏi về việc dòng vốn này có thể là một trong những nguyên nhân gây ra những bất ổn kinh tế vĩ mô như một số các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra.

Phân rã phương sai: kết quả phân rã cho thấy: (i) *Tăng trưởng kinh tế của Việt Nam* bị ảnh hưởng mạnh nhất bởi tác động từ bên ngoài (GDP thế giới). Điều này cho thấy mức độ ảnh hưởng của kinh tế thế giới tới Việt Nam trong quá trình toàn cầu hóa hiện nay. Nguồn vốn FDI đóng vai trò hết sức quan trọng đối với tăng trưởng kinh tế đặc biệt trong dài hạn - giải thích cho khoảng 13% biến động của tăng trưởng kinh tế. Kế tiếp là các yếu tố lạm phát và xuất khẩu. Trong khi lãi suất và tỷ giá tác động khá yếu; (ii) *FDI* phụ thuộc rất lớn vào thực trạng phát triển của đất nước. Tăng trưởng kinh tế giải thích cho khoảng 40% sự thay đổi của FDI. Tuy nhiên, tác động này có xu hướng giảm trong dài hạn. Lãi suất, lạm phát, tỷ giá, và xuất khẩu đại diện cho môi trường đầu tư trong nước cũng đóng vai trò quan trọng và tăng lên trong dài hạn đối với thu hút dòng vốn FDI tại Việt Nam.

Bên cạnh đó, đối với các biến số khác: (i) *Lãi suất* chịu ảnh hưởng rất lớn bởi tỷ lệ lạm phát, tăng trưởng kinh tế thế giới. Ngoài ra, các yếu tố khác như tốc độ tăng trưởng, xuất khẩu, FDI và tỷ giá cũng có tác động tới lãi suất khá rõ rệt trong dài hạn; (ii) *Lạm phát* bị ảnh hưởng nhiều nhất từ tăng trưởng kinh tế thế giới và trong nước. Ngoài ra, lãi suất, FDI, xuất khẩu và tỷ giá đều có những ảnh hưởng nhất định đến tốc độ lạm phát; (iii) *Xuất khẩu* chủ yếu phụ thuộc vào tăng trưởng kinh tế thế giới và trong nước. FDI tác động khá lớn đến xuất khẩu của Việt Nam trong dài hạn. Lãi suất, lạm phát, tỷ giá ảnh hưởng yếu đến xuất khẩu trong cả ngắn và dài hạn; (iv) *Tỷ giá* chịu sự ảnh hưởng lớn nhất của tăng trưởng kinh tế thế giới và trong nước. Tác động của các yếu tố khác là khá yếu.

4.2.3. Kết quả ước lượng từ mô hình ARDL-ECM

Kết quả của việc xác định độ trễ phù hợp cho các biến trong mô hình bằng chỉ tiêu AIC cho thấy độ trễ phù hợp cho LGPC, LGDPF và IR là 3, cho LFDI, LEXP là 2 và INF, LREER là 0. Trên cơ sở đó chúng tôi tiến hành việc ước lượng mô hình ECM để đánh giá tác động trong ngắn hạn và dài hạn của các biến số mà đặc biệt là FDI tới tăng trưởng kinh tế của Việt Nam.

Bảng 3: Mô hình hiệu chỉnh sai số (ECM)

Biến	Hệ số	S.E	t-Statistic	P value
D(LGPC(-1))	0,384	0,079	4,874	0,000
D(LGPC(-2))	0,126	0,052	2,425	0,018
D(LGDPF)	-0,383	0,103	-3,723	0,000
D(LGDPF(-1))	0,330	0,136	2,434	0,018
D(LGDPF(-2))	-0,347	0,111	-3,137	0,003
D(IR)	-0,003	0,001	-3,520	0,001
D(IR(-1))	-3,90E-06	0,001	-0,004	0,997
D(IR(-2))	-0,003	0,001	-3,348	0,001
D(LFDI)	0,036	0,020	1,784	0,079
D(LFDI(-1))	-0,062	0,023	-2,715	0,008
D(LEXP)	0,494	0,031	15,789	0,000
D(LEXP(-1))	-0,142	0,048	-2,938	0,005
CointEq(-1)*	-0,354	0,046	-7,736	0,000
R-squared	0,891	Mean dependent var		-0,001
Adjusted R-squared	0,874	S.D. dependent var		0,023
S.E. of regression	0,008	Akaike info criterion		-6,613
Sum squared resid	0,005	Schwarz criterion		-6,249
Log likelihood	307,274	Hannan-Quinn criter.		-6,466
Durbin-Watson stat	2,186			

Nguồn: Tính toán của tác giả.

Bảng 4: Kết quả ước lượng mô hình dài hạn

Biến	Hệ số	S.E	t-Statistic	P value
LGDPF	0,545	0,118	4,616	0,000
IR	-0,003	0,002	-1,445	0,153
LFDI	0,092	0,024	3,749	0,001
INF	0,216	0,092	2,350	0,022
LREER	0,048	0,049	0,980	0,331
LEXP	0,416	0,074	5,591	0,000
Constant	0,014	0,014	0,972	0,334

Nguồn. Tính toán của các tác giả.

Tác động ngắn hạn: Kết quả ước lượng thực nghiệm về tác động ngắn hạn của các biến trong Bảng 3 cho thấy khả năng giải thích tốt của mô hình này đối với tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam (ρ). Tốc độ tăng FDI tác động tích cực tới tăng trưởng kinh tế ngay tại thời kỳ đầu, nhưng tiêu cực tại thời kỳ kế tiếp. Kết quả này hoàn toàn tương thích với kết quả từ mô hình VAR (xem Hình 1) và các nghiên cứu khác (Javid, 2016).

Tác động dài hạn: Sử dụng độ trễ tương ứng như trên, chúng tôi tiến hành kiểm định đường bao trong mô hình ARDL (3, 3, 3, 2, 0, 0, 2) để xác định mối quan hệ dài hạn giữa các biến. Kết quả kiểm định được trình bày cho thấy bằng chứng về tác động dài hạn của FDI đối với tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam.

Kết quả ước lượng mô hình dài hạn tại Bảng 4 cho thấy trong dài hạn FDI ảnh hưởng tích cực đến tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam trong toàn giai đoạn 1990-2019. Kết quả cũng hoàn toàn thống nhất với kết quả từ mô hình VAR ở trên và các nghiên cứu khác (Bende-Nebende & cộng sự, 2003; Javid, 2016).

Kết quả kiểm định tổng tích lũy (CUSUM) và tổng tích lũy hiệu chỉnh của phần dư (CUSUMSQ) cho thấy tính ổn định của mô hình ước lượng. Các kết quả kiểm định khác cũng cho thấy mô hình không có hiện tượng tự tương quan và phương sai sai số thay đổi.

5. Kết luận

Nghiên cứu này sử dụng các mô hình VAR và ARDL-ECM để phân tích tác động của FDI tới tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam trong giai đoạn 1990-2019. Kết quả ước lượng thực nghiệm từ các mô hình ước lượng cho thấy những bằng chứng thống kê về tác động tích cực của FDI đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam cả trong ngắn hạn và dài hạn. Tuy nhiên tác động của FDI đến tăng trưởng kinh tế tuân theo một mối quan hệ phi tuyến. FDI có tác động tích cực đến tăng trưởng ngay ở thời kỳ hiện tại nhưng có xu hướng tiêu cực ở thời kỳ kế tiếp trước khi phục hồi lại trạng thái tích cực. Khái quát lại thì trong dài hạn, bằng chứng về tác động tích cực của FDI đối với tăng trưởng là rõ ràng. Xu hướng phi tuyến cũng đúng cho sự ảnh hưởng của FDI đối với xuất khẩu của Việt Nam. Nó cho thấy sự phụ thuộc của nền kinh tế Việt Nam vào khu vực FDI và mức độ hội nhập kinh tế mạnh mẽ cũng như vai trò của khu vực FDI đối với hoạt động xuất khẩu của Việt Nam.

Bằng chứng thống kê trong các mô hình ước lượng cũng cho thấy phản ứng của các biến số lãi suất thực, lạm phát và tỷ giá hối đoái đa phương đối với FDI vào Việt Nam. Điều này hàm ý về những ảnh hưởng của dòng vốn này đối với những bất ổn kinh tế vĩ mô trong nước như một số các nghiên cứu trước đây đã chỉ ra. Bên cạnh đó, kết quả thực nghiệm từ các mô hình định lượng cũng cho thấy sự ảnh hưởng của dòng vốn FDI đối với lãi suất, lạm phát và tỷ giá hối đoái trong nền kinh tế Việt Nam. Đồng thời bên cạnh dòng vốn FDI thì tăng trưởng kinh tế của Việt Nam cũng phụ thuộc rất lớn vào tình hình kinh tế thế giới, xuất khẩu và các yếu tố vĩ mô khác.

Lời thừa nhận/cám ơn: Nghiên cứu này là sản phẩm của đề tài khoa học cấp nhà nước KX.01.28-16-20 "Phát triển khu vực đầu tư trực tiếp nước ngoài trong thực hiện chiến lược phát triển bền vững của Việt Nam" do PGS.TS. Hồ Đình Bảo làm chủ nhiệm.

Tài liệu tham khảo:

- Aliber, R.Z. (1970), 'A theory of direct foreign investment', in *The International Corporation*, Kindleberger, C.P. (Ed.), MIT Press, Cambridge, MA.
- Anetor, F.O. (2016), 'Economic growth effect of private capital inflows: A structural VAR approach for Nigeria', *Journal of Economics and Development*, 21(1), 18-29.
- Anh, N.N., Thang, N., Trung, L.D., Ngoc, P.Q., Chuc, N.D. & Nhat, N.D. (2008), 'Foreign direct investment in Vietnam. Is there any evidence of technological spillover effects', *Working paper No 18*, Development and Policies Research Center (DEPOCEN), Vietnam.
- Balasubramanyam, V.N., Salisu, M. & Sapsford, D. (1996), 'Foreign direct investment and growth in EP and IS countries', *Economic Journal*, 106(434), 92-105
- Basu, P. & Guariglia, A. (2007), 'Foreign direct investment, inequality, and growth', *Journal of Macroeconomics*, 29(4), 824-839.
- Bende-Nabende, A., Ford, J., Santoso, B. & Sen, S. (2003), 'The interaction between FDI, output and the spillover variables: Co-integration and VAR analyses for APEC', *Applied Economics Letters*, 10(3), 1965-1999.
- Blomstrom, M., Lipsey, E.R. & Zejan, M. (1992), 'What explains developing countries growth?', *NBER Working paper No. 4132*, National Bureau of Economic Research, Cambridge, MA.
- Blomstrom, M., Lipsey, E.R. & Zejan, M. (1996), 'Is fixed investment the key to economic growth?', *The Quarterly Journal of Economics*, 111(1), 269-276.
- Borensztein, E., Gregorio, J. & Lee, J. (1998), 'How does foreign direct investment affect economic growth', *Journal of International Economics*, 45(1), 115-135.
- Brecher, R.A. & Diaz Alejandro, C.F. (1977), 'Tariffs, foreign capital and immiserizing growth', *Journal of International Economics*, 7(4), 317-322.
- Carkovic, M. & Levine, R. (2002), 'Does foreign direct investment accelerate economic growth?', *University of Minnesota - Department of Finance Working Paper*, retrieved on August 6th 2020, from <<http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.314924>>.
- Cuadros, A., Alguacil, M. & Orts, V. (2010), 'Inward FDI and growth: The role of macroeconomic and institutional environment', *Journal of Policy Modeling*, 33(3), 481-496.
- Du, L., Hamson, A. & Jefferson, G. (2014), 'FDI spillovers and industrial policy: The role of tariffs and tax holidays', *World Development*, 64, 366-383.
- Đặng Quý Dương (2014), 'Tác động của vốn đầu tư nước ngoài đến các ngành công nghiệp chế tác ở Việt Nam', Luận án tiến sĩ kinh tế, Đại học Kinh tế Quốc dân.
- Đoàn Ngọc Phúc (2004), 'Đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam - Thực trạng, những vấn đề đặt ra và triển vọng', *Tạp chí Nghiên cứu kinh tế*, 315.
- Freeman, N. (2002), 'Foreign direct investment in Vietnam: An overview', Paper prepared for *DFID Workshop on Globalisation and Poverty in Vietnam*, DFID Workshop on Globalisation, September 23rd-24th.
- Hermes Niels & Lensink Robert (2003), 'Foreign direct investment, financial development and economic growth', *Journal of Development Studies*, 40(1), 142-163.
- Israel, A.O. (2014), 'Impact of foreign direct investment on poverty reduction in Nigeria', *Journal of Economics and Sustainable Development*, 20(5), 1-12.
- Javid, W. (2016), 'Impact of foreign direct investment on economic growth of Pakistan-An ARDL-ECM approach', Master thesis, Södertörn University, School of Social Sciences.
- Kemp, M.C. (1964), *The Pure Theory of International Trade*, Prentice-Hall, Englewood Cliffs.
- Kenichi Ohno & Lê Quốc Hội (2008), 'Lạm phát và bùng nổ vốn ở Việt Nam - Nhìn nhận từ bài học khủng hoảng tiền tệ châu Á', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 128, 43-46
- Lê Quốc Hội (2008), 'Lạm tỏa công nghệ từ đầu tư trực tiếp nước ngoài ở Việt Nam: Ước lượng và kiểm định ở ngành công nghiệp chế biến', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 135, 16-19.
- Lê Quốc Hội (2012), 'Tác động của đầu tư trực tiếp nước ngoài vào bất động sản đến bất ổn kinh tế vĩ mô và tăng trưởng dài hạn ở Việt Nam', *Tạp chí Quản lý kinh tế*, số Tháng 2.
- Lê Xuân Nghĩa (2011), *Thị trường bất động sản và hệ thống tài chính*, truy cập lần cuối ngày 06 tháng 08 năm 2020.

từ <<http://vibiz.vn/fileupload/files/vibiz/Bai%20tham%20luan%20Mr.%20Nghia.pdf>>.

- MacDougall, G.D.A. (1960). 'The benefits and costs of private investment from abroad: A theoretical approach', *Economic Record*, 36, 13-35.
- Menon (2009), 'Managing success in Vietnam: Macroeconomic consequences of large capital inflows with limited policy tools', *ADB working paper*, The Asian Development Bank, Philippines.
- Munteanu, A. (2015). 'Knowledge spillovers of FDI', *Procedia Economics and Finance*, 32, 1093-1099.
- Nair-Reichert, U. & Weinhold, D. (2001), 'Causality tests for cross-country panels: A new look at FDI and economic growth in developing countries', *Oxford Bulletin of Economics and Statistics*, 63(2), 153-171.
- Nguyễn Bích Ngọc (2016), 'Tác động lan tỏa của FDI tới xuất khẩu của ngành công nghiệp chế biến chế tạo Việt Nam', Luận án tiến sĩ kinh tế, Trường Đại học Kinh tế quốc dân.
- Nguyễn Phú Tụ & Huỳnh Công Minh (2010), 'Mối quan hệ giữa đầu tư trực tiếp nước ngoài với tăng trưởng kinh tế của Việt Nam', *Tạp chí Phát triển kinh tế*, 239, 43-49.
- Nguyễn Thị Phương Hoa (2004), Đầu tư trực tiếp nước ngoài và đóng góp của FDI tới tăng trưởng và giảm nghèo ở Việt Nam (1986-2001), Nhà xuất bản Peter Lang, Frankfurt am Main, Đức
- Nguyễn Thị Tuệ Anh (2009), 'Đầu tư trực tiếp nước ngoài và chuyển giao công nghệ ở Việt Nam: Nghiên cứu trường hợp của khu công nghiệp Quế Võ, Bắc Ninh', *WorldBank Working Paper*, WorldBank.
- Nguyễn Thị Tuệ Anh (2015), 'Nghiên cứu điều chỉnh chính sách đầu tư trực tiếp nước ngoài ở Việt Nam đến năm 2020', Báo cáo nghiên cứu khoa học Mã số: KX.01.03/11-15 thuộc chương trình Khoa học & Công nghệ trọng điểm cấp nhà nước KX.01/11-15, Bộ Khoa học và Công nghệ, Hà Nội
- Oberhofer, H. & Pfaffermayr, M. (2012). 'FDI versus Exports: Multiple host countries and empirical evidence', *The World Economy*, 35(3), 316-330.
- Romer, P. (1993), 'Two strategies for economic development: Using ideas and producing ideas', *The World Bank Economic Review*, 6, 63-98
- Saggi, K. (2000). 'Trade, foreign direct investment, and international technology transfer: A survey', *Policy Research Working Paper No. 2349*, The World Bank.
- Shan, J. (2002). 'A VAR approach to the economics of FDI in China', *Applied Economics*, 34(7), 885-893.
- Soo, Khoo Goh, Chung, Yan Sam & Robert, McNown (2017), 'Re-examining foreign direct investment, exports, and economic growth in Asian economies using a bootstrap ARDL test for cointegration', *Journal of Asian Economies*, 51, 12-22.
- Trần Ngọc Thín (2010), 'Thúc đẩy xuất khẩu hàng hóa của khu vực có vốn đầu tư nước ngoài ở Việt Nam', Luận án Tiến sĩ chuyên ngành Thương mại, Đại học Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
- Trịnh Minh Tâm (2016), 'Nghiên cứu tác động của FDI tới đổi mới công nghệ của các doanh nghiệp Việt Nam', Luận án tiến sĩ kinh tế, Đại học Kinh tế Quốc dân, Hà Nội.
- UNCTAD (2008), *World Investment Report 2008: Transnational Corporation and the Infrastructure Challenge*, OECD Publishing, Paris
- Võ Trí Thành & Nguyễn Ánh Dương (2011), 'Revisiting exports and foreign direct investment in Vietnam', *Asian Economic Policy Review*, 6, 112-131.
- Võ Trí Thành & Phạm Chi Quang (2008), 'Managing capital flows. The case of Vietnam', *ADB Institute Discussion Paper No. 105*, The Asian Development Bank, Philippines.
- Wang, M. (2009), 'Manufacturing FDI and economic growth: Evidence from Asian economies', *Applied Economics*, 41(8), 991-1002.
- Wang, T.D., Gu, F.F, Tse, D.D. & Kim, C. (2013), 'When does FDI matter? The roles of local institutions and ethnic origins of FDI', *International Business Review*, 22(2), 450-465.