

# MỐI QUAN HỆ GIỮA ĐẦU TƯ TRỰC TIẾP NƯỚC NGOÀI, ĐẦU TƯ NỘI ĐỊA VÀ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

## TẠI VIỆT NAM

Đặng Văn Dân\*

### Tóm tắt

*Nghiên cứu này phân tích mối quan hệ giữa dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), vốn đầu tư nội địa (DI) và tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong giai đoạn 2004 – 2013. Nghiên cứu kỳ vọng sẽ đưa ra những cái nhìn sâu sắc cho những nhà làm chính sách và những nhà đầu tư trên thị trường. Dựa trên mô hình nghiên cứu của Lean và Tan (2011), tác giả thực hiện phân tích hồi quy bằng mô hình tự hồi quy dạng vector (VAR), sử dụng dữ liệu về FDI và DI đến tăng trưởng kinh tế (đại diện bằng chỉ tiêu GDP), từ đó ước lượng quan hệ giữa các dòng vốn này và chỉ tiêu tăng trưởng. Kết quả phân tích định lượng cho thấy, với mức ý nghĩa 10%, FDI không có tác động ngắn hạn cũng như dài hạn đến GDP. Tuy nhiên trong ngắn hạn, DI lại có tác động thu hút FDI, và GDP cũng có tác động thu hút DI. Mặt khác, dù không có quan hệ nhân quả giữa GDP và FDI, nhưng GDP lại phản ứng với các cú sốc từ FDI và DI và ngược lại, và quá trình diễn ra phản ứng này khá nhanh (chu kỳ khoảng 2 quý).*

**Từ khoá:** FDI, vốn đầu tư nội địa, tăng trưởng kinh tế.

### 1. Giới thiệu

Trong hàm sản xuất Coub-Douglas, yếu tố vốn là một yếu tố đóng góp quan trọng nhằm giải thích nguồn gốc của tăng trưởng. Trong một thế giới đang hội nhập, thị trường tài chính mở rộng, yếu tố vốn càng trở nên cần thiết hơn cho các nước, nhất là những nước đang phát triển như Việt Nam, nhằm ổn định được tiền tệ và tạo tiền đề cho tăng trưởng

kinh tế, trong đó 2 nguồn vốn quan trọng là FDI và vốn đầu tư nội địa (DI).

Sau đổi mới 1986, Việt Nam đã mở rộng quan hệ kinh tế, điều này đã thúc đẩy thu hút nguồn vốn FDI đổ vào đầu tư. Tuy nhiên, dù đem lại những lợi ích như khuyến khích đầu tư nội địa, cải thiện cán cân thanh toán, thúc đẩy tăng cường năng lực cạnh tranh, cải thiện môi trường kinh doanh, tạo cơ hội tiếp cận các công nghệ tiên tiến, nâng cao kỹ năng quản lý và lao động..., nguồn vốn này cũng còn gặp phải những thách thức lớn như tỷ lệ giải ngân

\* Đặng Văn Dân, Tiến sĩ, Trường Đại học Ngân hàng Thành phố Hồ Chí Minh.

so với số vốn đăng ký còn thấp, FDI chỉ tập trung vào một số ngành, khu vực... cũng như những cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu liên tiếp khiến FDI cũng biến động và gây xáo trộn cho kinh tế. Vì thế, nghiên cứu này sẽ tập trung tìm hiểu mối quan hệ giữa FDI, DI và tăng trưởng kinh tế Việt Nam giai đoạn 2004 – 2013. Tuy nhiên, do 1 số hạn chế, nghiên cứu chỉ tìm hiểu mối quan hệ theo cách tiếp cận hẹp (nghĩa là mối quan hệ giữa các dòng vốn và tăng trưởng qua kênh đầu tư).

## 2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

### 2.1. Cơ sở lý thuyết và khung phân tích

#### Cơ sở lý thuyết

Về FDI, theo điều 2 luật Đầu tư nước ngoài tại Việt Nam, “đầu tư trực tiếp nước ngoài là việc nhà đầu tư nước ngoài đưa vào Việt Nam vốn bằng tiền hoặc bất kỳ tài sản nào để tiến hành các hoạt động đầu tư theo quy định của luật này”. Theo IMF, FDI là một công cụ đầu tư ra khỏi biên giới quốc gia, trong đó nhà đầu tư kiểm soát một phần hay toàn bộ lâu dài một doanh nghiệp trong một quốc gia khác, quyền sở hữu này tối thiểu 10% tổng số cổ phiếu.

Về đầu tư nội địa, tại Việt Nam, còn được gọi là tích lũy tài sản gộp, phản ánh chỉ tiêu cho đầu tư tài sản cố định, đầu tư tài sản lưu động và tài sản quý hiếm trong một thời kỳ nhất định. Theo WB, khoản vốn này được gọi là vốn đầu tư nội địa ròng (Gross Domestic Investment) hay sự hình thành vốn nội địa ròng (Gross Capital Formation) bao gồm chỉ tiêu tài sản cố định của nền kinh tế và thay đổi ròng trong mức độ hàng hoá.

Theo hàm sản xuất Cobb-Douglas, các yếu tố đầu ra có mối quan hệ với các yếu tố

đầu vào (vốn, lao động, tài nguyên và công nghệ) như sau:

$$Y = f(K, L, R, T)$$

Trong đó Y là sản lượng đầu ra, thường sử dụng chỉ tiêu GDP để đo lường; K, L, R và T lần lượt là các yếu tố vốn, lao động, tài nguyên và công nghệ.

Mặt khác, khi nghiên cứu về tiêu dùng và đầu tư, John Maynard Keynes cho rằng đầu tư có vai trò quan trọng đối với quy mô việc làm trong nền kinh tế. Mỗi sự gia tăng đầu tư sẽ kéo theo nhu cầu tăng lao động, tư liệu sản xuất, do đó làm tăng nhu cầu tiêu dùng, giá cả tăng lên, việc làm tăng lên. Quá trình này được Keynes gọi là số nhân đầu tư, tính bằng công thức:  $K = dR/dL$  trong đó dR và dL lần lượt là sự gia tăng về đầu tư và việc làm, K là số nhân.

Dựa vào học thuyết của Keynes, Harrod-Domar đã đưa ra mô hình quan hệ giữa tăng trưởng và thất nghiệp, trong đó mô hình chỉ chứa duy nhất một yếu tố sản xuất là vốn. Nói cách khác, theo Harrod-Domar, vốn là nhân tố chính, được tạo bởi đầu tư và tiết kiệm, là động lực tạo ra tăng trưởng.

Tuy nhiên, dựa trên mô hình của Harrod-Domar, kết hợp với lý thuyết về sự vận động vốn của Heschel-Ohlin-Samuelson, khi nghiên cứu về FDI, DI và tăng trưởng, MacDougall (1960) nhận thấy FDI tác động tới tăng trưởng qua 2 kênh chính: hẹp và rộng. Theo cách tác động hẹp, FDI thường tác động tăng trưởng thông qua kênh đầu tư, đặc biệt tác động đến đầu tư nội địa. Theo cách tiếp cận rộng, FDI ảnh hưởng qua các tác động tràn, buộc nước nhận đầu tư phải tăng năng lực cạnh tranh, cải thiện môi trường đầu tư, giảm chi phí giao dịch... cuối cùng là làm tăng trưởng kinh tế.

Trong bài nghiên cứu này, đối với trường hợp thực tế Việt Nam, tác giả sẽ chọn hướng nghiên cứu tác động của FDI, DI đến GDP qua cách tiếp cận hẹp, do các khuôn khổ phân tích thông dụng trước đây trong các y văn cũng như tính hữu ích khi ước lượng bằng các mô hình tăng trưởng ở cấp vĩ mô

### Các nghiên cứu liên quan và khung phân tích

Có nhiều nghiên cứu về mối quan hệ giữa FDI, DI và GDP trên thế giới, trong đó có thể tựu chung thành 2 quan điểm chính: hầu hết các nhà nghiên cứu ủng hộ quan điểm thứ nhất cho rằng FDI tác động tích cực đến GDP thông qua DI, và quan điểm thứ hai là không có tác động hay mối quan hệ giữa các biến số này.

Quan điểm thứ nhất có thể thấy trong các nghiên cứu của Borensztein, De Gregorio, và Lee (1998); Bengoa và Sanchez-Robles (2003); Lautier và Morcaub (2012); Roy và Mandal (2012). Trong đó, Borensztein và cộng sự (1998) xem xét 69 nước đang phát triển trong 2 thập kỷ trước đó thấy rằng khi tỷ lệ FDI/GDP tăng 0,5% sẽ làm GDP tăng lên 0,3%, tuy nhiên tác động này cũng phụ thuộc vào nguồn nhân lực sẵn có trong nền kinh tế. Trong khi đó, Bengoa và Sanchez-Robles (2003) điều tra 18 nước châu Mỹ Latin trong thời gian 1970 – 1999 bằng mô hình FEM/REM cũng đưa ra kết luận tương tự. Roy và Mandal (2012) sử dụng mô hình hiệu chỉnh sai số đối với dữ liệu tại các nước Đông Nam Á từ 1975 – 2010 và cũng thấy rằng FDI tác động tích cực đến tăng trưởng thông qua kênh DI.

Quan điểm thứ hai được tìm thấy trong các nghiên cứu của Anwar và Nguyen (2010); Chowdhary và Kushwaha (2013). Trong đó,

Anwar và Nguyen (2010) phân tích dữ liệu tại Việt Nam từ 1996 – 2005 và thấy, với mức ý nghĩa 1%, FDI tăng 1% sẽ làm GDP tăng 0,000054%. Mặc dù mang lại tác động tích cực, nhưng tác động này quá nhỏ, nguyên nhân do tác động này bị triệt tiêu bởi các yếu tố khác như chi phí lao động, chất lượng lao động, môi trường kinh doanh, cơ sở hạ tầng sẵn có và khả năng hấp thụ vốn. Hay như nghiên cứu của Chowdhary và Kushwaha (2013) về Ấn Độ từ 1992 – 2012 sử dụng mô hình VAR cho thấy FDI không ảnh hưởng đến DI và không có mối quan hệ nhân quả giữa FDI và GDP.

Từ tổng quan các nghiên cứu trên, nghiên cứu này sẽ nhằm phân tích mối quan hệ giữa FDI, DI và GDP trong giai đoạn 2004 – 2013, sử dụng mô hình tự hồi quy dạng vector, dựa trên nghiên cứu của Lean và Tan (2011); Chowdhary và Kushwaha (2013).

## 2.2. Phương pháp nghiên cứu

### Nguồn dữ liệu

Nguồn dữ liệu được sử dụng là dữ liệu quý từ 2004 – 2013, thu thập từ cơ sở dữ liệu của Tổng cục Thống kê, đơn vị tính là nghìn tỷ đồng, trong đó:

- GDP sử dụng là GDP thực tế theo giá cố định năm 2000.

- Số liệu FDI và DI được tính từ vốn đầu tư phát triển toàn xã hội phân loại theo thành phần kinh tế.

### Mô hình nghiên cứu

Căn cứ vào mô hình của Lean và Tan (2011), tác giả đưa ra mô hình hồi quy như sau:

$$GDP = \beta_0 + \beta_1 FDI_t + \beta_2 DI_t + \varepsilon_t \quad (1)$$

Trong đó: GDP là tổng sản phẩm nội địa tính theo giá thực tế

FDI và DI lần lượt là đầu tư trực tiếp nước ngoài và tổng đầu tư nội địa

Nhằm tránh hiện tượng phương sai sai số thay đổi, các chuỗi dữ liệu trong mô hình sẽ được chuyển sang dạng logarit tự nhiên, lưu ý việc này không làm thay đổi đặc tính của chuỗi mà chỉ làm trơn dữ liệu cho việc hồi quy. Do đó mô hình sẽ được viết lại như sau:

$$LGDP = \beta_0 + \beta_1 LFDI_t + \beta_2 LDI_t + \varepsilon_t \quad (2)$$

Quy trình phân tích dữ liệu định lượng sẽ được thực hiện lần lượt với sự trợ giúp của phần mềm Eviews 8.1 qua các bước như sau:

*Thứ nhất*, sử dụng chuỗi dữ liệu logarit đã chuyển đổi, tác giả lựa chọn độ trễ tối ưu dựa vào các tiêu chuẩn AIC, SC và HQ.

*Thứ hai*, thực hiện kiểm định tính dừng (kiểm định nghiệm đơn vị) của chuỗi dữ liệu bằng phương pháp Dickey-Fuller bổ sung (ADF test) và Phillip Perron (PP test).

*Thứ ba*, tác giả thực hiện kiểm định đồng liên kết (mối quan hệ dài hạn) bằng phương pháp Johansen gồm kiểm định giá trị vết (Trace test) và tỷ số hợp lý (Max test) với độ trễ tối ưu.

*Thứ tư*, nếu các biến có quan hệ đồng liên kết, tác giả thực hiện mô hình hiệu chỉnh sai số vector VECM (hay mô hình VAR phi cấu trúc) nhằm ước lượng hệ số hồi quy cho mô hình, ngược lại thực hiện kiểm định quan hệ nhân quả Granger hoặc VAR nhằm đánh giá quan hệ ngắn hạn giữa các cặp biến.

Cuối cùng, tác giả thực hiện phân tích hàm phản ứng giữa các cặp biến, kiểm định trên phần dư và kiểm định độ ổn định của mô hình nhằm đảm bảo kết quả hồi quy là phù hợp.

### 3. Kết quả và thảo luận

#### 3.1. Kết quả nghiên cứu

Dựa theo kết quả từ bảng 1, độ trễ tối ưu được lựa chọn theo các tiêu chuẩn AIC, SC và HQ là 4. Điều này cũng phù hợp với đặc tính của chuỗi dữ liệu theo quy.

Bảng 1 – Độ trễ tối ưu

Lag	LogL	LR	FPE	AIC	SC	HQ
0	-25,17394	NA	0,000960	1,565219	1,697179	1,611277
1	9,913044	62,37687	0,000226	0,115942	0,643782	0,300172
2	28,55825	30,03950	0,000134	-0,419903	0,503817	-0,097500
3	37,57564	13,02512	0,000138	-0,420869	0,898730	0,039706
4	84,54315	60,01404*	1,77e-05*	-2,530175*	-0,814696*	-1,931427*

Thực hiện kiểm định tính dừng với độ trễ  $p = 4$ , từ kết quả trình bày trong bảng 2 tác giả nhận thấy, các chuỗi dữ liệu đều không dừng tại  $I(0)$ , nhưng đều là chuỗi dừng  $I(1)$  với mức ý nghĩa 5% theo cả 2 phương pháp ADF và PP, ngoài ra biến LGDP dừng  $I(1)$  với mức ý nghĩa 10% theo phương pháp ADF.

Bảng 2: Kiểm định tính dừng

Biến	ADF	p-value	PP	p-value	Biến	ADF	p-value	PP	p-value
LFDI	-1,2051	0,6619	-1,7883	0,3806	DLFDI	-	0,0007	-	0,0001
						4,6661		18,2567	
LDI	-2,0924	0,2488	-2,0047	0,2837	DLDI	-	0,0000	-	0,0001
						7,2153		26,1881	
LGDP	0,1729	0,9668	-0,8811	0,7837	DLGDP	-	0,0649	-	0,0001
						2,8259		30,2801	

Kết quả kiểm định đồng liên kết Johansen trong bảng 3 theo phương pháp giá trị vết và tỉ số hợp lý đều cho thấy không có

mối quan hệ đồng liên kết giữa các biến tại mức ý nghĩa 5%, điều này nghĩa là không tồn tại mối quan hệ dài hạn giữa các biến số.

Bảng 3: Kiểm định đồng liên kết Johansen

#### Kiểm định đồng liên kết phi cấu trúc (giá trị vết)

##### Unrestricted Cointegration Rank Test (Trace)

Giả thuyết (Hypothesized)			0,05		
Số đồng tích hợp No. of CE(s)	Trị số đặc trưng Eigenvalue	Thống kê truy vết Trace Statistic	Giá trị bác bỏ Critical Value	Giá trị p Prob.**	
Không (None)	0,2956	19,0951	29,7971	0,4861	
(Tối đa 1) At most 1	0,1772	6,8298	15,4947	0,5975	
(Tối đa 2) At most 2	8,76E-05	0,0031	3,8415	0,9542	

Kiểm định giá trị vết cho thấy không có đồng tích hợp ở mức ý nghĩa 5%

Trace test indicates no cointegrating eqn(s) at the 0,05 level

#### Kiểm định đồng liên kết phi cấu trúc theo tỷ số hợp lý

##### Unrestricted Cointegration Rank Test (Maximum Eigenvalue)

Giả thuyết (Hypothesized)			0,05		
Số đồng tích hợp No. of CE(s)	Trị số đặc trưng Eigenvalue	Thống kê Max đặc trưng Max-Eigen Statistic	Giá trị bác bỏ Critical Value	Giá trị p Prob.**	
Không (None)	0,628936	12,26539	21,1316	0,5217	
(Tối đa 1) At most 1	0,316160	6,826688	14,26460	0,5098	
(Tối đa 2) At most 2	0,015143	0,003066	3,841466	0,9542	

Kiểm định giá trị Max đặc trưng cho thấy không có đồng tích hợp ở mức ý nghĩa 5%

Max-eigenvalue test indicates no cointegrating eqn(s) at the 0,05 level

Do không tồn tại mối quan hệ đồng liên kết, tác giả tiếp tục thực hiện kiểm định nhân

quả Granger nhằm đánh giá tương quan cặp trong ngắn hạn (bảng 4). Tác giả thấy rằng: xét từng cặp riêng lẻ, DI có tác động đến FDI và GDP có tác động đến DI (do  $p\text{-value} < 5\%$ ). Đồng thời khi DI là biến phụ thuộc, nếu các yếu tố khác không đổi, khi GDP và FDI cùng thay đổi cũng sẽ tác động đến DI.

**Bảng 4 – Kiểm định nhân quả Granger cho mô hình VAR**

<i>Biến phụ thuộc (Dependent variable): DLGDP</i>		
Biến ngoại sinh Excluded	Ky bình phương Chi-sq	Giá trị p Prob.
DLFDI	4,217030	0,3774
DLDI	0,402386	0,9823
Chung (All)	5,703026	0,6805
<i>Biến phụ thuộc (Dependent variable): DLFDI</i>		
DLGDP	5,152111	0,2720
DLDI	9,932077	<b>0,0416</b>
Chung (All)	11,78020	0,1613
<i>Biến phụ thuộc (Dependent variable): DLDI</i>		
DLGDP	14,31090	<b>0,0064</b>
DLFDI	3,656308	0,4545
Chung (All)	15,54468	<b>0,0494</b>

Ngoài ra, kết quả mô hình VAR có  $R^2$  đối với từng phương trình hồi quy cho GDP, FDI và DI lần lượt là 0.9747; 0.5236 và 0.8523, do đó có thể xem là độ tin cậy ở mức độ khá. Hơn nữa, mô hình VAR cũng vượt qua

các kiểm định trên phần dư bao gồm kiểm định tự tương quan, phân phối chuẩn Cholesky/Lutkepohl đa hướng và phương sai sai số thay đổi (do các  $p\text{-value} > 5\%$ ) (Bảng 5).

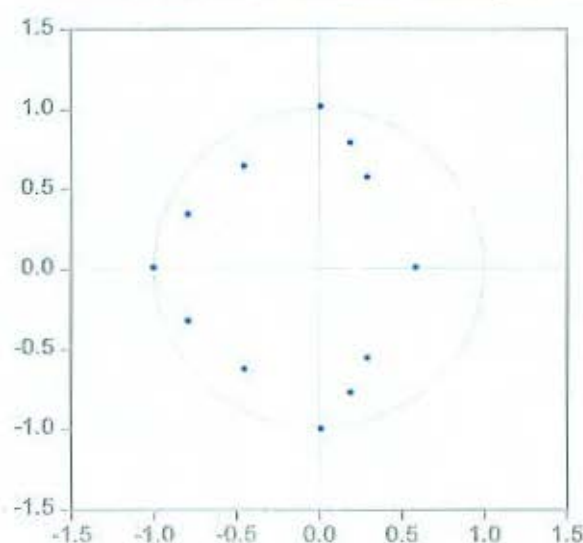
Bảng 5 – Kiểm định phần dư

Kiểm định tự tương quan			Kiểm định phân phối chuẩn Cholesky/Lutkepohl		
Độ trễ (Lags)	Thống kê LM (LM-Stat)	Giá trị p Prob	Thành tố Component	Giá trị Jarque-Bera	Giá trị p Prob
1	8,9247	0,4443	1	0,4214	0,8100
2	3,9151	0,9169	2	1,6971	0,4280
3	8,4180	0,4926	3	0,1917	0,9086
4	6,4958	0,6894			
<b>Kiểm định phương sai sai số thay đổi</b>					
Chi-sq	Df	Prob			
143,2573	144	0,3868			

Bên cạnh đó, thực hiện kiểm định tính ổn định của mô hình (hình 1), tác giả nhận thấy các giá trị riêng đều nhỏ hơn 1 và nằm trong vòng tròn đơn vị nên thoả mãn điều kiện ổn định của nghiệm riêng, nghĩa là mô hình mang tính ổn định cao.

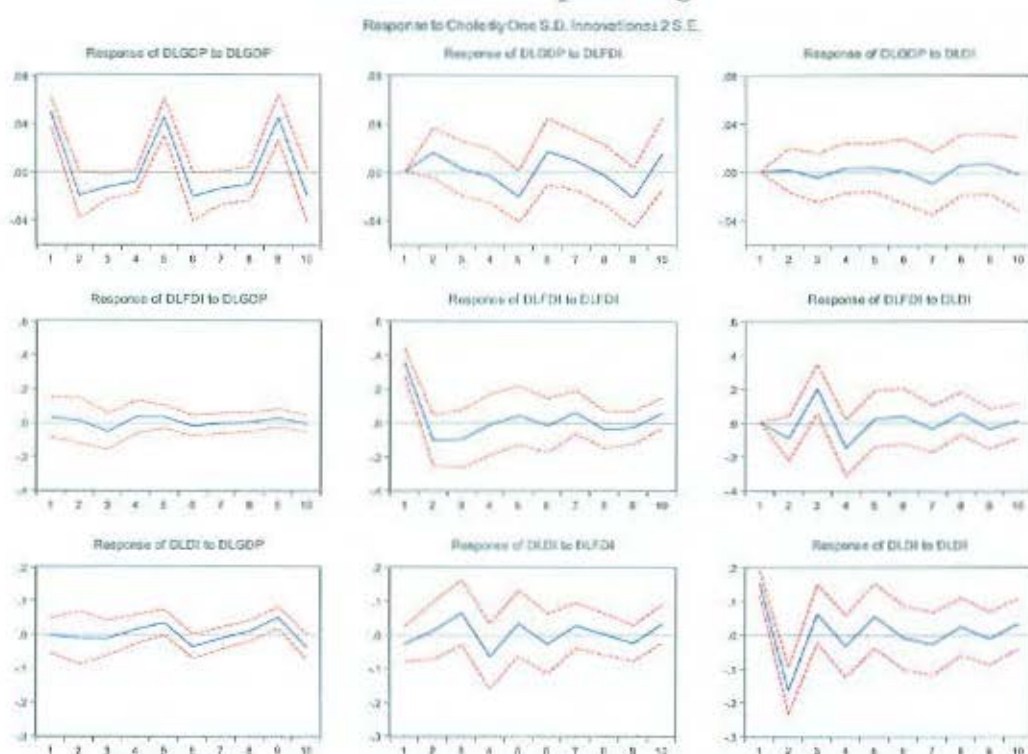
Hình 1 – Kiểm định độ ổn định mô hình

Inverse Roots of AR Characteristic Polynomial



Kết quả hàm phản ứng (hình 2) cho thấy quan hệ giữa các biến với các cú sốc: nhìn chung các cú sốc tác động lên các biến trong khoảng 2, 3 quý rồi quay trở lại vị trí cân bằng và có tính chu kỳ, nói cách khác, các biến phản ứng khá nhanh với các cú sốc. Đặc biệt cú sốc từ FDI ảnh hưởng GDP kéo dài nhất (4 quý) và có tính chu kỳ, nhưng ngược lại, cú sốc từ GDP đến FDI chỉ kéo dài khoảng 2 quý sau đó tắt dần.

Hình 2 – Hàm phản ứng



### 3.2. Thảo luận về kết quả

Nghiên cứu này nhằm mục đích tìm hiểu mối quan hệ giữa FDI, DI và tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam giai đoạn 2004 – 2013. Bằng mô hình VAR, nghiên cứu cho thấy có mối quan hệ nhân quả 2 chiều trong ngắn hạn giữa DI và GDP, và có tác động của DI lên FDI, đồng thời cũng có những phản ứng đối với những cú sốc trong từng cặp biến.

Thứ nhất, về mối quan hệ giữa DI và GDP. Có thể thấy rằng, trong giai đoạn 2004 – 2013, vốn đầu tư nội địa đã tăng với tốc độ khá nhanh, khoảng 16,71%/năm, trong đó số vốn của khu vực tư nhân chiếm trung bình khoảng 46,59%, khu vực nhà nước 53,41% và 2 khu vực này đang có xu hướng đổi chỗ cho nhau, khu vực nhà nước đang giảm dần tỉ lệ

trong tổng số vốn<sup>6</sup>. Nguyên nhân của việc này do Chính phủ đang thực hiện ra soát, cắt giảm và điều chuyển vốn nhằm tránh thất thoát, lãng phí, tăng cường quản lý vốn có hiệu quả theo tinh thần Nghị quyết số 11/NQ-CP ban hành ngày 24/2/2011 và chỉ thị số 1792/CT-TTg của Thủ tướng ban hành ngày 15/10/2011 về tăng cường quản lý đầu tư từ vốn ngân sách nhà nước và trái phiếu Chính phủ. Đồng thời, sự sụt giảm vốn tại khu vực nhà nước còn do công tác thúc đẩy cổ phần hoá trong các năm gần đây. Tất cả những điều này đã tạo đà cho tăng trưởng kinh tế. Ngược lại, sự kỳ vọng vào tăng trưởng kinh tế cũng đã thúc đẩy cho vốn đầu tư nội địa của khu vực tư nhân được thu hút nhiều hơn. Tuy nhiên, hiệu ứng này chỉ xảy ra trong ngắn hạn, và tác động của các cú

<sup>6</sup> Số liệu tính toán từ dữ liệu nghiên cứu.



số không lớn và kéo dài với thời gian ngắn, do đó có thể hiểu rằng nguồn vốn đầu tư này đã không được đầu tư thật sự hiệu quả hoặc chỉ đầu tư vào những dự án mang lại lợi ích nhanh chóng, chứ không phải dài hạn, bên cạnh đó, tiến trình cổ phần hoá các doanh nghiệp nhà nước diễn ra còn rất chậm.

*Thứ hai*, tác động thu hút của DI đối với FDI. Kết quả này phù hợp với nghiên cứu của Lautier và Moreaub (2012), cho rằng đầu tư trong nước là chất xúc tác mạnh cho FDI tại các nước đang phát triển, và đầu tư trong nước sẽ mang tính dự báo tốt cho dòng vốn FDI trong tương lai. Mặt khác, kết quả này cũng có thể được kết luận từ tình hình tại Việt Nam, nguồn vốn FDI thường đầu tư vào những ngành đã hoặc đang phát triển mạnh, hiếm khi đưa vào trong những ngành mới, đồng thời FDI cũng đổ vào những ngành đã có cơ sở hạ tầng tốt, thâm dụng lao động cao, nguồn nhân công giá rẻ dồi dào và có chính sách bảo hộ công nghiệp. Những nền tảng này có được là do đầu tư từ nguồn vốn nội địa (Anwar & Nguyen, 2010). Tuy nhiên như đã phân tích tại điểm thứ nhất, những hạn chế của nguồn vốn DI chỉ đầu tư vào những dự án ngắn hạn, đồng thời tiến trình cổ phần hoá không tốt cũng ảnh hưởng đến sức hút và tốc độ giải ngân FDI những năm gần đây, điển hình như các nguồn vốn khổng lồ tại Nhật Bản đã bắt đầu rút khỏi Việt Nam và chuyển sang các nước như Myanmar và mở rộng sản xuất tại Thái Lan, Malaysia trong khi các nhà máy tại Việt Nam vẫn không có gì thay đổi. Cụ thể, tại Thái Lan, Nhật đã mở rộng đến hơn 7.000 doanh nghiệp trong khi chỉ có 1.500 doanh nghiệp tại Việt Nam. Những hạn chế này rõ ràng bắt nguồn từ

sự yếu kém trong nền kinh tế và thực thi pháp luật, chính sách về đầu tư nước ngoài.

#### 4. Kết luận, hạn chế của nghiên cứu và kiến nghị chính sách

##### 4.1. Kết luận và hạn chế của nghiên cứu

Với mục đích tìm hiểu mối quan hệ giữa 3 biến số kinh tế: FDI, DI và GDP, dựa trên bằng chứng thực nghiệm, tác giả tổng kết như sau: Thứ nhất, FDI, DI và GDP không có mối quan hệ đồng liên kết trong dài hạn. Thứ hai, có mối quan hệ ngắn hạn 2 chiều giữa 2 biến DI và GDP. Thứ ba, DI có tác động tích cực đến FDI, tuy nhiên đang có xu hướng tác động tiêu cực những năm gần đây.

Nghiên cứu này vẫn còn gặp nhiều hạn chế: thứ nhất (và chủ yếu nhất) là cách tiếp cận mối quan hệ của FDI và tăng trưởng, do tiếp cận theo góc độ hẹp (thông qua kênh đầu tư), vì thế nghiên cứu vẫn chưa tìm ra được mối quan hệ rõ ràng giữa FDI và GDP, đặc biệt khi một số nghiên cứu sử dụng các mô hình phân tích khác đã cho thấy mối quan hệ giữa 2 biến số này. Thứ hai, tác giả cho rằng FDI đã tác động lên tăng trưởng theo kênh gián tiếp (tức qua việc phát triển môi trường kinh doanh, thúc đẩy cạnh tranh nội địa...) nhiều hơn so với kênh trực tiếp (đầu tư), do đó mô hình cần phải được bổ sung thêm nhiều biến số khác. Tuy nhiên, để thực hiện đòi hỏi phải có đầy đủ những dữ kiện và những đánh giá thống kê chính xác, minh bạch phục vụ cho nghiên cứu. Tác giả hy vọng những hạn chế này sẽ mở ra những hướng nghiên cứu mới cho tương lai.

##### 4.2. Kiến nghị chính sách

Dựa vào các phân tích trên, tác giả đưa ra một số kiến nghị như sau:

*Thứ nhất*, cần phải tiếp tục đẩy mạnh việc kiểm soát nguồn vốn đầu tư nội địa một cách hiệu quả hơn, cụ thể là phải hướng đầu tư vào các lĩnh vực sản xuất theo nhu cầu cũng như đặc điểm của nền kinh tế nông nghiệp nước ta. Mặt khác, hạn chế và giảm bớt tối đa đến mức có thể những chi tiêu không thích đáng, đặc biệt trong giai đoạn gần đây, trong lĩnh vực chi tiêu công, các tỉnh thành mắc phải căn bệnh thành tích, đua nhau xây dựng các công trình chỉ mang tính giải trí, nghệ thuật (sân golf, tượng đài...) thay vì đầu tư vào những công trình mang lại lợi ích cao cho người dân. Bên cạnh đó, tiếp tục công tác đẩy mạnh việc cổ phần hoá các doanh nghiệp nhà nước, mở rộng cho dân chúng đầu tư vào các ngành nghề trước nay nhà nước vẫn độc quyền (tất nhiên một số ngành, lĩnh vực mang tính an ninh quốc gia vẫn cần có bàn tay Chính phủ tham dự), không chỉ là một cách thu hút vốn xã hội, mà việc đề tư nhân tham gia vào các ngành nghề này sẽ thúc đẩy sự cạnh tranh cũng như kiểm soát chất lượng đầu tư công.

*Thứ hai*, thực hiện các biện pháp thu hút nguồn vốn FDI, trong đó căn cứ vào thực trạng đầu tư FDI trong quốc gia. Cụ thể, vì FDI thường đầu tư vào những ngành nghề, lĩnh vực đã có cơ sở hạ tầng tốt, thâm dụng lao động giá rẻ, vì thế vẫn phải duy trì việc phát triển, cải thiện môi trường kinh doanh của các lĩnh vực này. Mặt khác, thực hiện song song việc đầu tư vào các ngành nghề mới cũng như ngành nghề trọng điểm chiến lược và đặc thù môi trường Việt Nam (như nông nghiệp) nhằm thu hút nguồn vốn FDI giải ngân vào các lĩnh vực đó, tránh tình trạng FDI bị tập trung. Bên cạnh đó, tổ chức các hoạt động nâng cao tay

nghề, đổi mới các công nghệ kỹ thuật lỗi thời, nhằm tạo một môi trường kinh doanh tốt hơn. Tuy nhiên, như đã đề cập trong phần hạn chế của đề tài, điều này vẫn cần có một nghiên cứu theo hướng tiếp cận rộng nhằm đánh giá chính xác các biện pháp này.

*Thứ ba*, thực hiện công khai, các dữ kiện tài chính, kinh tế, cải thiện tổ chức hoạt động thống kê kinh tế nhằm phục vụ cho giới nghiên cứu có những điều kiện phù hợp để phát triển các nghiên cứu chính sách cần thiết trong tương lai.

### TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Anwar, S., & Nguyen, L. P. (2010). Foreign direct investment and economic growth in Vietnam. *Asia Pacific business review*, 16(1-2), 183-202.
- Bengoa, M., & Sanchez-Robles, B. (2003). Foreign direct investment, economic freedom and growth: new evidence from Latin America. *European Journal of Political Economy*, 19(3), 529-545.
- Borensztein, E., De Gregorio, J., & Lee, J.-W. (1998). How does foreign direct investment affect economic growth? *Journal of international Economics*, 45(1), 115-135.
- Chowdhary, R., & Kushwaha, V. (2013). Domestic investment, foreign direct investment and economic growth in India since economic reforms. *Journal of Transformative Entrepreneurship*, 1(2), 74-82.
- Lautier, M., & Moreaub, F. (2012). Domestic investment & FDI in developing countries: the missing link. *Journal of Economic Development*, 37(3), 1-23.

- Lean, H. H., & Tan, B. W. (2011). Linkages between foreign direct investment, domestic investment and economic growth in Malaysia. *Journal of Economic Cooperation and Development*, 32(4), 75-96.
- MacDougall, G. D. (1960). The benefits and costs of private investment from abroad: A theoretical approach. *Bulletin of the Oxford University Institute of Economics & Statistics*, 22(3), 189-211.
- Roy, S., & Mandal, K. (2012). Empirical evidence on the relationship between FDI and economic growth: A cross-country exploration in Asia. *Seoul Journal of Economics*, 25(4).