

TÁC ĐỘNG CỦA ĐẦU TƯ CÔNG VÀ ĐẦU TƯ TƯ NHÂN ĐẾN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ CỦA VIỆT NAM

PGS., TS. Phạm Tiến Đạt *

Ngày nhận bài: 27/12/2024

Ngày biên tập: 31/12/2024

Ngày duyệt đăng: 01/01/2025

Tóm tắt: Sử dụng dữ liệu từ 63 tỉnh, thành phố trong giai đoạn 2013 - 2023 cùng với phương pháp Bayes, bài viết phân tích tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân đối với tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam. Kết quả chỉ ra rằng, cả hai loại đầu tư đều có ảnh hưởng tích cực đến tăng trưởng khi duy trì trong ngưỡng nhất định. Tuy nhiên, khi vượt qua các ngưỡng đầu tư hiệu quả đối với đầu tư công và đầu tư tư nhân, tác động này chuyển hướng tiêu cực. Ngoài ra, độ mở thương mại, chỉ số phát triển lực lượng lao động có tác động tiêu cực, trong khi đầu tư trực tiếp nước ngoài, tỉ lệ lạm phát và chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh lại thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Chính phủ Việt Nam cần rà soát, phân nhóm các tỉnh có đầu tư trong ngưỡng và ngoài ngưỡng để có chính sách điều chỉnh phù hợp, phân bổ nguồn vốn hợp lý, cân bằng giữa đầu tư công và đầu tư tư nhân để bảo đảm tăng trưởng kinh tế ổn định.

Từ khóa: Đầu tư công, đầu tư tư nhân, tăng trưởng kinh tế.

THE IMPACT OF PUBLIC INVESTMENT AND PRIVATE INVESTMENT ON VIETNAM'S ECONOMIC GROWTH

Abstract: Using data from 63 provinces and cities from 2013 - 2023 together with the Bayesian method, the paper analyzed the impact of public investment and private investment on economic growth in Vietnam. The results showed that both types of investment have a positive impact on growth when maintained within a certain threshold. However, the impact turns negative when exceeding the thresholds of effective investment for public investment and for private investment. In addition, trade openness and labor force development index have negative impacts, while foreign direct investment, inflation rate, and provincial competitiveness index promote economic growth. The Vietnamese government needs to review the grouping of provinces with investment within and outside the threshold to have appropriate adjustment policies, allocate capital reasonably, and balance between public investment and private investment to ensure stable economic growth.

Keywords: Public investment, private investment, economic growth.

1. Giới thiệu

Đầu tư bao gồm đầu tư công và đầu tư tư nhân là yếu tố quan trọng quyết định đến tăng trưởng kinh tế khi nó được nhiều lý thuyết cổ điển trước đây nhắc đến. Trong cuốn “Của cải của các quốc gia” của Adam Smith (1776) đã đưa ra lý thuyết về tích lũy vốn, trong đó, ông nhấn mạnh đầu tư sẽ góp phần tăng tích lũy vốn, từ đó, cải thiện năng suất lao động và thúc

đẩy tăng trưởng kinh tế. Cũng đồng quan điểm nhưng được cụ thể hóa hơn trong lý thuyết lợi thế so sánh và tăng trưởng của David Ricardo (1817) khi ông cho rằng, cần phải đầu tư vào các ngành kinh tế có lợi thế so sánh mới giúp tăng hiệu quả sản xuất, từ đó, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Bên cạnh các quan điểm ủng hộ tác động tích cực của đầu tư (đầu tư công và đầu tư tư nhân) đến tăng trưởng kinh tế thì cũng có những quan điểm phản bác lại điều này,

điển hình như quan điểm của John Maynard Keynes (1883 - 1946) nổi tiếng với tác phẩm “Lý thuyết tổng quát về việc làm, lãi suất và tiền tệ” (1936). Ông rất ủng hộ sự can thiệp của chính phủ vào nền kinh tế và ông coi đầu tư công là công cụ quan trọng để kích thích tổng cầu trong bối cảnh nền kinh tế suy thoái hoặc khủng hoảng. Tuy nhiên, Keynes nhận thức rằng, không phải mọi khoản đầu tư công đều mang lại lợi ích tối ưu. Nếu chi tiêu công không được

* Trường Đại học Tài chính - Marketing

kiểm soát, đầu tư công không có hiệu quả thì có thể gây ra gánh nặng nợ lớn trong dài hạn, dẫn đến áp lực tăng thuế hoặc giảm chi tiêu công trong tương lai. Đối với lĩnh vực đầu tư tư nhân, ông đã đưa ra một số nhận định liên quan đến vấn đề rủi ro có thể xảy ra do đầu tư tư nhân gây ra như: (i) Tâm lý và kỳ vọng của nhà đầu tư tư nhân có thể không ổn định dẫn đến làm giảm hiệu quả của đầu tư; (ii) Việc quá phụ thuộc vào đầu tư tư nhân có thể kìm hãm tăng trưởng kinh tế vì dựa quá nhiều vào quyết định của các nhà đầu tư; (iii) Đầu tư quá mức vào việc đổi mới có thể làm phá sản các ngành truyền thống, từ đó, gây ra thất nghiệp tăng và đảo lộn xã hội, ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế. Từ nền tảng lý thuyết đã nêu với hai dòng quan điểm đối lập nhau về tác động của đầu tư (đầu tư công và đầu tư tư nhân) đến tăng trưởng kinh tế nên cũng đã hình thành hai phe đối lập trong nghiên cứu thực nghiệm. Những nghiên cứu thực nghiệm khẳng định, đầu tư có tác động thúc đẩy tăng trưởng kinh tế như các nghiên cứu của Shabbir và cộng sự (2021); Ogunjinmi (2022). Các nghiên cứu thực nghiệm không phủ nhận vai trò của đầu tư đến tăng trưởng kinh tế nhưng nếu không đầu tư hợp lý có thể kìm hãm tăng trưởng kinh tế, diễn hình như nghiên cứu của Makuyana và Odhiambo (2018).

Với nền tảng lý thuyết và qua việc lược khảo các nghiên cứu, tác giả nhận thấy rằng, có hai quan điểm khác nhau về chiều tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân đến tăng trưởng kinh tế nhưng những nghiên cứu trước mới chỉ dừng lại ở nghiên cứu quan hệ tuyến tính (một chiều) mà chưa có nghiên cứu nào tìm hiểu tác động này trong quan hệ phi tuyến và

tìm ra ngưỡng tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân đến tăng trưởng kinh tế, đây chính là điểm mới mà bài viết muốn khai thác và làm rõ.

Về phương pháp nghiên cứu, tác giả sử dụng phương pháp Bayes vì tính logic và thực tế hơn, độ tin cậy cao hơn so với các phương pháp truyền thống trước đây (Thạch, 2020).

Bài viết bao gồm 5 phần. Ngoài phần 1 giới thiệu, phần 2 trình bày cơ sở lý thuyết và tổng quan các nghiên cứu liên quan; phần 3 mô tả dữ liệu nghiên cứu, mô hình và phương pháp nghiên cứu cụ thể; phần 4 trình bày kết quả hồi quy; phần 5 đưa ra kết luận và hàm ý chính sách.

2. Cơ sở lý thuyết và tổng quan nghiên cứu

2.1. Đầu tư công và tăng trưởng kinh tế

Trong lý thuyết tổng quát về việc làm, lãi suất và tiền tệ của John Maynard Keynes (1936) đã nhấn mạnh vai trò quan trọng của đầu tư công trong việc kích thích tổng cầu và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, đặc biệt trong bối cảnh suy thoái. Tuy nhiên, không phải lúc nào đầu tư công cũng đem lại lợi ích cho nền kinh tế mà nó tùy thuộc vào quy mô và hiệu quả đầu tư. Ở mức đầu tư công hợp lý, tăng trưởng kinh tế có thể được thúc đẩy mạnh mẽ khi đầu tư công kích thích tiêu dùng và đầu tư tư nhân. Tuy nhiên, khi đầu tư công quá mức, hiệu quả kinh tế có thể giảm dần do hiện tượng lãng phí nguồn lực, sự thiếu hiệu quả trong quản lý hoặc việc lấn át khu vực tư nhân. Nghiên cứu của Nazmi và Ramirez (1997) đã phân tích tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân tại Mexico lên tăng trưởng kinh tế. Đầu tư công có tác động tích cực và đáng kể lên

tăng trưởng sản lượng. Tác động của đầu tư công lên tăng trưởng kinh tế về mặt thống kê giống với tác động của chi tiêu vốn tư nhân. Rabnawaz và Sohail Jafar (2015) xem xét mối quan hệ giữa tổng sản phẩm quốc nội và đầu tư công với dữ liệu giai đoạn 1980 - 2009. Kết quả thực nghiệm cho thấy, có mối quan hệ tích cực giữa GDP và đầu tư công trong ngắn hạn. Kiểm định Granger được áp dụng để kiểm tra mối quan hệ nhân quả. Kết quả kiểm định cho thấy có mối quan hệ nhân quả kép giữa GDP và đầu tư công. Nghiên cứu gần đây của Makuyana và Odhiambo (2018) đã sử dụng dữ liệu trong giai đoạn 1970 - 2017 và áp dụng phương pháp kiểm định giới hạn độ trễ phân phối tự hồi quy (ARDL) để nghiên cứu tác động của đầu tư công đến tăng trưởng kinh tế ở Nam Phi. Nghiên cứu phát hiện ra rằng, đầu tư công có tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế trong dài hạn và đầu tư công được phát hiện là lấn át đầu tư tư nhân.

2.2. Đầu tư tư nhân và tăng trưởng kinh tế

Lý thuyết tăng trưởng tân cổ điển của Robert Solow (1956) nhấn mạnh vai trò của đầu tư tư nhân trong việc gia tăng vốn vật chất, từ đó, thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Theo lý thuyết này, đầu tư tư nhân cải thiện năng suất lao động và sản lượng, nhưng tác động sẽ giảm dần theo thời gian do hiện tượng hiệu suất giảm dần. Điều này có nghĩa là nếu không có sự đổi mới công nghệ, đầu tư tư nhân sẽ chỉ tạo ra tăng trưởng ngắn hạn, còn tăng trưởng dài hạn phụ thuộc chủ yếu vào tiến bộ công nghệ. Lý thuyết của Solow khẳng định tầm quan trọng của cả đầu tư tư nhân và các chính sách thúc đẩy đổi mới để duy trì tăng trưởng kinh tế bền vững.

Ghani và Din (2006) khám phá vai trò của đầu tư công trong quá trình tăng trưởng kinh tế, trong bối cảnh nền kinh tế Pakistan, sử dụng phương pháp hồi quy tự động vector (VAR). Dựa trên các cân nhắc về mặt lý thuyết, mô hình cũng bao gồm đầu tư tư nhân và chỉ tiêu chính phủ bên cạnh đầu tư công, kết quả cho thấy tăng trưởng chủ yếu được thúc đẩy bởi đầu tư tư nhân.

Shabbir và cộng sự (2021) phân tích mối quan hệ giữa đầu tư tư nhân trong nước và nước ngoài với tăng trưởng kinh tế ở Pakistan, sử dụng dữ liệu chuỗi thời gian từ 1980 - 2017 và phương pháp ARDL. Kết quả dài hạn cho thấy, đầu tư nước ngoài có tác động tích cực và không đáng kể, trong khi đầu tư trong nước có tác động tích cực và ý nghĩa thống kê. Về ngắn hạn, cả hai loại đầu tư đều có ảnh hưởng tích cực và đáng kể.

2.3. Đầu tư công và đầu tư tư nhân tác động đến tăng trưởng kinh tế

Các nghiên cứu về tầm quan trọng tương đối của đầu tư công và đầu tư tư nhân đối với tăng trưởng kinh tế thường tập trung vào hiệu ứng lần át của đầu tư công đối với đầu tư tư nhân. Về mặt lý thuyết, đầu tư công có thể kích thích tăng đầu tư tư nhân khi nó chỉ giới hạn trong việc cung cấp cơ sở hạ tầng cốt lõi như nước, thông tin liên lạc, y tế, năng lượng, giao thông và giáo dục (Berndt và Hansson, 1992). Thật vậy, đầu tư công thường đi liền với các dự án lớn, có tác động tích cực lan rộng và không cạnh tranh với khu vực tư nhân, bởi lẽ khu vực tư nhân không thể thực hiện khoản đầu tư như vậy ở cùng mức độ (Nazmi và Ramirez, 1997). Mặt khác, đầu tư công cũng có thể làm chậm lại tăng trưởng đầu tư tư nhân và làm chậm

lại tăng trưởng kinh tế nếu: (i) Nó được tài trợ bằng nợ, điều này làm lấn át các dự án của khu vực tư nhân có khả năng hiệu quả hơn; (ii) Tạo ra hàng hóa cạnh tranh trực tiếp với khu vực tư nhân; (iii) Được thực hiện bởi các doanh nghiệp nhà nước không hiệu quả và được nhà nước trợ cấp rất nhiều (Devarajan và cộng sự, 1996). Một số nghiên cứu nổi bật gần đây như:

Unnikrishnan và cộng sự (2020) trình bày các quan điểm trái ngược nhau về tác động của đầu tư công và tư nhân đến tăng trưởng kinh tế của Ấn Độ. Đây là một quốc gia đang phát triển, nơi phần lớn đầu tư là của khu vực công. Bằng việc sử dụng mô hình VECM để kiểm tra mối quan hệ dài hạn giữa các biến trong giai đoạn từ 1961 - 1962 và 2016 - 2017. Kết quả hàm phản ứng xung và phân tích phân rã phương sai đã được thực hiện để đo lường tác động của đầu tư cơ sở hạ tầng công cộng và đầu tư cơ sở hạ tầng tư nhân đến GDP. Kết quả nghiên cứu tương quan với phần lớn những phát hiện trong các tài liệu trước đây rằng, khi so sánh với đầu tư công, thì đầu tư tư nhân có khả năng thúc đẩy tăng trưởng kinh tế tốt hơn.

Jalles và cộng sự (2024) phân tích tác động tăng trưởng của các cú sốc đầu tư công và tư nhân dựa trên một mẫu lớn những nước mới nổi và đang phát triển trong giai đoạn 1980 - 2021, đặc biệt tập trung vào khu vực châu Á. Nghiên cứu xây dựng các biện pháp mới về những cú sốc đầu tư dựa trên dữ liệu được điều chỉnh theo chu kỳ. Các ước tính sử dụng dự báo cục bộ cho thấy rằng, những cú sốc đầu tư công đóng vai trò lớn hơn nhiều trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế so với các cú sốc đầu tư tư nhân. Ở các nước mới nổi và đang phát triển (bao gồm cả

châu Á), phản ứng tăng trưởng đối với các cú sốc đầu tư là tích cực và mạnh hơn nhiều trong thời kỳ suy thoái (so với sự mở rộng kinh tế) và ở các quốc gia có nhiều không gian tài khóa hơn. Cuối cùng, các cú sốc đầu tư công ở mẫu nghiên cứu là nước mới nổi, đang phát triển và châu Á thu hút đầu tư tư nhân và tiêu dùng tư nhân.

3. Mô hình, biến và dữ liệu

3.1. Mô hình

Căn cứ vào các nghiên cứu của Makuyana và Odhiambo (2018), Shabbir và cộng sự (2021), nhóm tác giả đưa ra ba mô hình nghiên cứu thực nghiệm để nghiên cứu tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân đến tăng trưởng kinh tế:

Mô hình 1: Tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân đến tăng trưởng kinh tế

$$grdp_{i,t} = \beta_0 + \beta_1 * ge_{i,t} + \beta_2 * inv_{i,t} + \beta_x * X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (1)$$

Mô hình 2: Mô hình ngưỡng tác động của đầu tư công đến tăng trưởng kinh tế.

$$grdp_{i,t} = \alpha_0 + \alpha_1 * ge2_{i,t} + \alpha_2 * ge_{i,t} + \alpha_x * X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (2)$$

Mô hình 3: Mô hình ngưỡng tác động của đầu tư tư nhân đến tăng trưởng kinh tế.

$$grdp_{i,t} = \omega_0 + \omega_1 * inv2_{i,t} + \omega_2 * inv_{i,t} + \omega_x * X_{i,t} + \varepsilon_{i,t} \quad (3)$$

Trong đó: i là tỉnh và t là thời gian.

$grdp_{i,t}$ là tốc độ tăng trưởng GDP bình quân đầu người thực tế của tỉnh i trong năm t .

$ge_{i,t}$ là đầu tư công cấp tỉnh (lấy log) của tỉnh i trong năm t .

$ge2_{i,t}$ là bình phương của đầu tư công cấp tỉnh của tỉnh i trong năm t .

$inv_{i,t}$ là quy mô đầu tư tư nhân (lấy log) của tỉnh i trong năm t .



$inv2_{i,t}$ là bình phương của quy mô đầu tư tư nhân của tỉnh i trong năm t .

X là tập hợp các biến kiểm soát bao gồm: Độ mở thương mại, chỉ số phát triển lực lượng lao động của tỉnh, đầu tư trực tiếp nước ngoài, tỉ lệ lạm phát, chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh.

ε là sai số.

$\beta_0, \alpha_0, \omega_0$ là hệ số chặn của phương trình (1), (2), (3).

β_1, β_2 là hệ số tác động của các biến ge, inv trong phương trình (1).

α_1, α_2 là hệ số tác động của biến $ge2, ge$ trong phương trình (2).

ω_1, ω_2 là hệ số tác động của biến $inv2, inv$ trong phương trình (3).

3.2. Biến và dữ liệu

Bài viết sử dụng bộ dữ liệu bảng của 63 tỉnh, thành phố của Việt Nam trong giai đoạn 2013 - 2023, do đây là khoảng thời gian mà dữ liệu về đầu tư công và đầu tư tư nhân của 63 tỉnh, thành phố ở Việt Nam được cập nhật đầy đủ nhất. Bảng 1 dưới đây trình bày nguồn dữ liệu và cách tác giả đo lường các biến.

3.3. Phương pháp nghiên cứu

Trong thống kê Bayes, thông tin từ dữ liệu nghiên cứu được kết hợp với kiến thức tiên nghiệm để tạo ra phân phối hậu nghiệm, thể hiện xác suất của các giá trị tham số. Cách tiếp cận này cho phép diễn giải kết quả dưới dạng phân phối xác suất, không phụ thuộc vào kích thước mẫu, giúp giải quyết một số hạn chế của phương pháp tần suất. Các ưu điểm của phương pháp Bayes cụ thể như:

- Phương pháp Bayes thông qua phân phối tiên nghiệm cho phép tích hợp kiến thức trước, nhờ vậy, phương pháp này vẫn sử dụng được dù dữ liệu ít hoặc không đầy đủ.

- Phương pháp Bayes cho phép cập nhật thông tin khi có thêm dữ liệu mới thông qua phân phối hậu nghiệm, điều này phù hợp khi dữ liệu liên tục thay đổi.

- Phương pháp Bayes tính được xác suất xảy ra như một mức độ tin cậy và dễ hiểu, dễ áp dụng trong nhiều trường hợp.

- Khi kích thước mẫu nhỏ, phương pháp Bayes thường cho kết quả ổn định hơn nhờ vào việc kết hợp thông tin tiên nghiệm.

4. Kết quả và thảo luận

4.1. Thống kê mô tả

Nghiên cứu này lấy mẫu của 63 tỉnh, thành phố của Việt Nam trong giai đoạn 2013 - 2023. Trước khi tiến hành hồi quy thì tác giả thực hiện thống kê mô tả các biến liên quan đến tăng trưởng kinh tế, các biến giải thích như đầu tư công cấp tỉnh, quy mô đầu tư tư nhân, độ mở thương mại, chỉ số phát triển lực lượng lao động của tỉnh, đầu tư trực tiếp nước ngoài, tỉ lệ lạm phát, năng lực cạnh tranh cấp tỉnh. Kết quả cụ thể được trình bày trong Bảng 2.

4.2. Kết quả từ hồi quy Bayes

Các kết quả hồi quy tuyến tính Bayes từ phương trình 1, phương trình 2, phương trình 3 trong Bảng 3, Bảng 4 và Bảng 5 cho thấy thuật toán Monte Carlo Markov Chain (MCMC) là hiệu quả trong việc lấy mẫu. Đồng

Bảng 1: Mô tả các biến sử dụng trong mô hình

Tên biến	Ký hiệu	Đo lường	Nguồn dữ liệu	Nguồn tham khảo
Biến phụ thuộc				
Tăng trưởng kinh tế	grdp	Tổng sản lượng của tỉnh, được chuyển sang dạng log	Niên giám thống kê các tỉnh, thành phố Việt Nam	Makuyana và Odhiambo (2018); Nazmi và Ramirez (1997)
Biến giải thích				
Đầu tư công cấp tỉnh	ge	Quy mô đầu tư công cấp tỉnh, chuyển sang dạng log	Niên giám thống kê các tỉnh, thành phố Việt Nam	Makuyana và Odhiambo (2018); Nazmi và Ramirez (1997); Shabbir và cộng sự (2021)
Quy mô đầu tư tư nhân	inv	Quy mô đầu tư tư nhân trên địa bàn tỉnh, chuyển sang dạng log	Niên giám thống kê các tỉnh, thành phố Việt Nam	
Độ mở thương mại	open	Tổng kim ngạch xuất, nhập khẩu của tỉnh, được chuyển sang dạng log	Niên giám thống kê các tỉnh, thành phố Việt Nam	
Chỉ số phát triển lực lượng lao động của tỉnh	labor	Thay đổi lực lượng lao động của tỉnh (%)	Niên giám thống kê các tỉnh, thành phố Việt Nam	
Đầu tư trực tiếp nước ngoài	fdi	Đầu tư trực tiếp nước ngoài trên địa bàn tỉnh, chuyển sang dạng log	Niên giám thống kê các tỉnh, thành phố Việt Nam	
Tỉ lệ lạm phát	inf	Sự biến động của CPI năm sau so với năm trước (%)	Niên giám thống kê các tỉnh, thành phố Việt Nam	
Năng lực cạnh tranh cấp tỉnh	pci	Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh	Niên giám thống kê các tỉnh, thành phố Việt Nam	

Nguồn: Tác giả tổng hợp

thời, các chuỗi MCMC của cả ba phương trình đều đáp ứng các tiêu chuẩn về hội tụ vì tỉ lệ chấp nhận trung bình của ba phương trình là 1,0000 và hiệu quả nhỏ nhất trung bình của cả ba phương trình đều lớn hơn mức cho phép tối thiểu là 0,01 (phương trình 1 là 0,9707, phương trình 2 là 0,9680, phương trình 3 là 0,9741). Ngoài ra, theo Gelman và Rubin (1992), nếu giá trị chẩn đoán Gelman-Rubin R_c của bất kỳ hệ số nào của mô hình lớn hơn 1,2 thì mô hình không hội tụ. Khi xem xét giá trị Gelman-Rubin R_c lớn nhất trong Bảng 3, Bảng 4 và Bảng 5 thì đều cho thấy giá trị Gelman-Rubin R_c lớn nhất của cả ba mô hình ở phương trình 1, 2 và 3 đều bằng 1,0000 nên đã đáp ứng các yêu cầu đề xuất của Gelman và Rubin (1992). Bên cạnh sai số chuẩn (Standard Deviation) cho hệ số hồi quy, bảng kết quả hồi quy Bayes còn cung cấp thông số về sai số chuẩn E. Thông số này cho biết tính vững của các chuỗi MCMC. Theo Flegal và cộng sự (2008), sai số chuẩn nhỏ hơn 6,5% được coi là mức độ lệch chuẩn chấp nhận được và sai số chuẩn nhỏ hơn 5% được coi là mức độ lệch chuẩn tối ưu. Dựa trên kết quả, vì các giá trị sai số chuẩn của các hệ số hồi quy đều nhỏ hơn 5%, nên chúng đều đáp ứng mức tối ưu.

Tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam được thể hiện trong kết quả xác suất hậu nghiệm của Bảng 6. Theo Bảng 6, cả đầu tư công và đầu tư tư nhân đều có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam với xác suất tác động dương rất cao, lần lượt là 92,14% và 99,3%. Kết quả này hoàn toàn phù hợp với các kết quả nghiên cứu của Makuyana và Odhiambo (2018). Theo lý thuyết tích lũy vốn của Adam Smith (1776)

Bảng 2: Thống kê mô tả các biến

Biến	Quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
grdp	693	2,0451	0,0729	1,0477	2,2758
ge	693	0,3633	0,2338	0,0185	1,6692
inv	693	4,0017	0,4086	2,9238	5,5617
open	693	16,3833	0,9645	12,6612	18,7124
labor	693	0,5841	0,0996	0,0005	0,7934
fdi	693	8,6362	1,8810	0,0000	10,9635
inf	693	1,0060	0,0523	0,1043	1,1990
pci	693	0,6030	0,0451	0,4512	0,7509

Nguồn: Tác giả tổng hợp qua kết quả từ STATA 17

Bảng 3: Kết quả hồi quy (phương trình 1)

grdp	Giá trị trung bình	Sai số chuẩn	Khoảng tin cậy 95%	
ge	0,0216	0,0001	-0,0517	0,0088
inv	0,0235	0,0001	-0,0423	-0,0048
open	-0,0055	0,0000	-0,0126	0,0016
labor	-0,0279	0,0002	-0,0838	0,0291
fdi	0,0016	0,0000	-0,0021	0,0053
inf	0,0106	0,0003	-0,0929	0,1146
pci	0,0828	0,0004	-0,0579	0,2240
cons	2,1793	0,0005	1,9995	2,3596
var	0,0053	0,0000	0,0048	0,0059
Tỉ lệ chấp nhận trung bình	1,0000			
Hiệu quả trung bình nhỏ nhất	0,9707			
Giá trị chẩn đoán Gelman-Rubin R_c lớn nhất	1,0000			

Nguồn: Tác giả tổng hợp qua kết quả từ STATA 17

Bảng 4: Kết quả hồi quy ngưỡng của đầu tư công (phương trình 2)

grdp	Giá trị trung bình	Sai số chuẩn	Khoảng tin cậy 95%	
ge	0,0537	0,0002	-0,1293	0,0223
ge2	-0,0255	0,0002	-0,0292	0,0803
inv	0,0248	0,0001	-0,0439	-0,0058
open	-0,0060	0,0000	-0,0132	0,0012
labor	-0,0278	0,0002	-0,0841	0,0285
fdi	0,0016	0,0000	-0,0022	0,0054
inf	0,0100	0,0003	-0,0949	0,1146
pci	0,0874	0,0004	-0,0542	0,2269
cons	2,1973	0,0005	2,0127	2,3785
var	0,0053	0,0000	0,0048	0,0059
Tỉ lệ chấp nhận trung bình	1,0000			
Hiệu quả trung bình nhỏ nhất	0,9680			
Giá trị chẩn đoán Gelman-Rubin R_c lớn nhất	1,0000			

Nguồn: Tác giả tổng hợp qua kết quả từ STATA 17

Bảng 5: Kết quả hồi quy ngưỡng của đầu tư tư nhân (phương trình 3)

grdp	Giá trị trung bình	Sai số chuẩn	Khoảng tin cậy 95%	
ge	0,0246	0,0001	-0,0552	0,0063
inv	0,1164	0,0005	-0,2830	0,0516
inv2	-0,0110	0,0001	-0,0087	0,0305
open	-0,0055	0,0000	-0,0126	0,0017
labor	-0,0270	0,0002	-0,0825	0,0291
fdi	0,0019	0,0000	-0,0018	0,0057
inf	0,0088	0,0003	-0,0945	0,1138
pci	0,0971	0,0004	-0,0463	0,2404
cons	2,3650	0,0011	1,9847	2,7357
var	0,0053	0,0000	0,0048	0,0059
Tỉ lệ chấp nhận trung bình	1,0000			
Hiệu quả trung bình nhỏ nhất	0,9741			
Giá trị chẩn đoán Gelman-Rubin R_c lớn nhất	1,0000			

Nguồn: Tác giả tổng hợp qua kết quả từ STATA 17

liên quan đến đầu tư tư nhân, ông định nghĩa quá trình tích lũy vốn xuất phát từ tiết kiệm để tạo ra vốn đầu tư. Từ đó, tích lũy vốn đóng vai trò quan trọng trong việc tăng năng suất lao động. Khi vốn được tích lũy, công cụ lao động và hạ tầng sản xuất sẽ được cải thiện, giúp lao động sản xuất hiệu quả hơn. Quá trình tăng trưởng kinh tế gắn liền mật thiết với quá trình tích lũy vốn vì việc gia tăng vốn sẽ tạo điều kiện cho nền kinh tế phát triển bền vững. Lý thuyết tổng cầu của Keynes giải thích trong trường hợp khu vực tư nhân không có nguồn đầu tư đầy đủ thì chính phủ nên can thiệp qua đầu tư công để kích thích tổng cầu nhằm thúc đẩy nền kinh tế. Ông còn nhấn mạnh đầu tư công có thể tạo ra hiệu ứng lan tỏa khi chi tiêu chính phủ gia tăng sẽ dẫn đến sự gia tăng tiêu dùng và đầu tư của khu vực tư nhân.

Tuy nhiên, kết quả hồi quy của Bảng 4 và Bảng 5 chỉ ra rằng, biến $ge2$ cùng $inv2$ đều có dấu âm thay vì dấu dương như đối với biến ge và inv , điều này ngụ ý rằng tồn tại một ngưỡng (điểm cực đại) của đầu tư công và đầu tư tư nhân. Hay nói cách khác, đầu tư công và đầu tư tư nhân sẽ có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế nhưng khi đạt đến ngưỡng nhất định (điểm cực đại) thì đầu tư công và đầu tư tư nhân lúc này lại kìm hãm tăng trưởng kinh tế. Theo kết quả xác suất hậu nghiệm ở Bảng 7 thì hệ số hồi quy của biến $ge2$ có dấu âm với xác suất tác động là tương đối cao 82,26%, trong khi theo kết quả xác suất hậu nghiệm ở Bảng 8 thì xác suất tác động âm của $inv2$ cao hơn - đạt 86,25%. Kết quả này cũng hoàn toàn phù hợp với quan điểm của John Maynard Keynes trong lý thuyết tổng quát về việc làm, lãi suất và tiền tệ (1936) khi

Bảng 6: Xác suất hậu nghiệm cho phương trình 1

	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Sai số chuẩn
$prob1: (grdp:ge) > 0$	0,9214	0,2692	0,0016
$prob1: (grdp:inv) > 0$	0,9930	0,0834	0,0005
$prob1: (grdp:open) < 0$	0,9385	0,2403	0,0014
$prob1: (grdp:labor) < 0$	0,8363	0,3700	0,0022
$prob1: (grdp:fdi) > 0$	0,0814	0,3989	0,0023
$prob1: (grdp:inf) > 0$	0,5788	0,4938	0,0029
$prob1: (grdp:pci) > 0$	0,8728	0,3332	0,0019

Nguồn: Tác giả tổng hợp qua kết quả từ STATA 17

Bảng 7: Xác suất hậu nghiệm cho phương trình 2

	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Sai số chuẩn
$prob1: (grdp:ge) > 0$	0,9215	0,2690	0,0016
$prob1: (grdp:ge2) < 0$	0,8226	0,3820	0,0022
$prob1: (grdp:inv) > 0$	0,9940	0,0772	0,0004
$prob1: (grdp:open) < 0$	0,9491	0,2198	0,0013
$prob1: (grdp:labor) < 0$	0,8363	0,3700	0,0021
$prob1: (grdp:fdi) > 0$	0,8021	0,3984	0,0023
$prob1: (grdp:inf) > 0$	0,5705	0,4950	0,0029
$prob1: (grdp:pci) > 0$	0,8839	0,3203	0,0018

Nguồn: Tác giả tổng hợp qua kết quả từ STATA 17

Bảng 8: Xác suất hậu nghiệm cho phương trình 3

	Giá trị trung bình	Độ lệch chuẩn	Sai số chuẩn
$prob1: (grdp:ge) > 0$	0,9419	0,2339	0,0014
$prob1: (grdp:inv) > 0$	0,9115	0,2840	0,0016
$prob1: (grdp:inv2) < 0$	0,8625	0,3444	0,0020
$prob1: (grdp:open) < 0$	0,9376	0,2419	0,0014
$prob1: (grdp:labor) < 0$	0,8275	0,3778	0,0022
$prob1: (grdp:fdi) > 0$	0,8404	0,3662	0,0021
$prob1: (grdp:inf) > 0$	0,5669	0,4955	0,0029
$prob1: (grdp:pci) > 0$	0,9098	0,2865	0,0017

Nguồn: Tác giả tổng hợp qua kết quả từ STATA 17

ông khẳng định, đầu tư công là cần thiết để giải quyết tình trạng thất nghiệp và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nhưng không phải lúc nào đầu tư công cũng đem lại hiệu quả như mong muốn. Nếu đầu tư công quá mức và đầu tư vào các dự án không thiết thực, gây lãng phí thì kinh tế sẽ bị giảm sút. Đối với đầu tư tư nhân, Joseph Schumpeter có quan điểm về “sự hủy diệt sáng tạo” khi ông nhận thấy rằng, đầu tư quá mức vào đổi mới có thể làm phá sản các ngành cũ, gây gia tăng thất nghiệp và kìm hãm kinh tế.

Dựa vào bảng kết quả hồi quy ngưỡng của đầu tư công (Bảng 4) và kết quả hồi quy ngưỡng của đầu tư tư nhân (Bảng 5) ta có thể xác định ngưỡng của đầu tư công $= 0,0537 / (2 * 0,0255) = 1,0529$, ngưỡng của đầu tư tư nhân $= 0,1164 / (2 * 0,0110) = 5,2909$.

5. Kết luận và hàm ý chính sách

5.1. Kết luận

Nghiên cứu này đã phân tích tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân đối với tăng trưởng kinh tế của Việt Nam với dữ liệu 63 tỉnh, thành phố trong giai đoạn 2013 - 2023. Kết quả nghiên cứu cho thấy, đầu tư công và đầu tư tư nhân có tác động thúc đẩy tăng trưởng kinh tế nếu được đầu tư hợp lý ở một ngưỡng nhất định. Khi mức đầu tư công và đầu tư tư nhân vượt qua ngưỡng này thì sẽ kìm hãm sự tăng trưởng kinh tế, thậm chí có thể gây tổn hại đến nền kinh tế nếu không được kiểm soát kịp thời. Mức ngưỡng cụ thể của đầu tư công là 1,0529 và của đầu tư tư nhân là 5,2909.

5.2. Hàm ý chính sách

Dựa trên kết quả nghiên cứu, Chính phủ Việt Nam cần lập chính

sách đầu tư công và đầu tư tư nhân một cách hợp lý, nhằm duy trì tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế khi chúng nằm trong ngưỡng nhất định. Chính phủ cần phân nhóm các tỉnh dựa vào quy mô đầu tư công và đầu tư tư nhân khi so sánh với ngưỡng trước khi đưa ra hàm ý chính sách phù hợp. Các hàm ý chính sách cụ thể như sau:

Thứ nhất, đối với nhóm tỉnh có đầu tư công nằm trong ngưỡng và đầu tư tư nhân vượt ngưỡng (Hà Nội và Thành phố Hồ Chí Minh)

Chính phủ cần tăng cường giám sát và kiểm soát các dự án đầu tư tư nhân để tránh hiện tượng đầu tư quá mức hoặc đầu tư vào các lĩnh vực không hiệu quả. Những quy định về quản lý rủi ro tài chính và bảo vệ người tiêu dùng cần được áp dụng chặt chẽ. Bên cạnh đó, Chính phủ cần khuyến khích đầu tư tư nhân vào các ngành chiến lược: Hướng dẫn và khuyến khích đầu tư vào những lĩnh vực có giá trị gia tăng cao, chẳng hạn như công nghệ, năng lượng tái tạo và các ngành công nghiệp sáng tạo; đồng thời, cần xây dựng những chính sách thúc đẩy đầu tư bền vững, bảo vệ môi trường và bảo đảm những khoản đầu tư không dẫn đến các hệ lụy tiêu cực.

Thứ hai, đối với nhóm tỉnh có đầu tư công vượt ngưỡng và đầu tư tư nhân trong năm trong ngưỡng (Cao Bằng, Điện Biên và Lai Châu)

(i) Cắt giảm đầu tư công không hiệu quả: Chính phủ cần điều chỉnh và tập trung vào các dự án có tác động lớn và hiệu quả cao, đặc biệt là cơ sở hạ tầng chiến lược. Các khoản đầu tư công không mang lại giá trị kinh tế rõ rệt cần được cắt giảm hoặc tạm ngừng; (ii) Tăng cường hợp tác công tư:

Đẩy mạnh mô hình hợp tác công tư để huy động nguồn lực tư nhân tham gia vào các dự án cơ sở hạ tầng, giảm bớt gánh nặng tài chính cho ngân sách nhà nước; (iii) Khuyến khích đầu tư tư nhân vào những lĩnh vực mới: Chính phủ cần tập trung khuyến khích đầu tư tư nhân vào các lĩnh vực đổi mới sáng tạo, công nghệ và sản xuất để bảo đảm phát triển bền vững.

Thứ ba, đối với nhóm tỉnh có đầu tư công và đầu tư tư nhân trong năm trong ngưỡng (58 tỉnh còn lại)

(i) Tiếp tục khuyến khích đầu tư: Chính phủ cần duy trì các chính sách hỗ trợ đầu tư công và tư nhân để duy trì tăng trưởng. Những ưu đãi thuế, cải cách hành chính và bảo vệ quyền sở hữu trí tuệ sẽ giúp khu vực tư nhân phát triển mạnh mẽ hơn; (ii) Đầu tư vào công nghệ và đổi mới sáng tạo: Khuyến khích đầu tư vào các lĩnh vực công nghệ cao và chuyển giao công nghệ để nâng cao năng lực cạnh tranh;

(iii) Bảo đảm phát triển bền vững: Đầu tư vào các lĩnh vực chiến lược như giáo dục, năng lượng tái tạo và hạ tầng thông minh để hỗ trợ tăng trưởng dài hạn.

5.3. Hạn chế của nghiên cứu và đề xuất hướng nghiên cứu tiếp theo

Mặc dù nghiên cứu này đã cung cấp những phát hiện quan trọng về tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân đến tăng trưởng kinh tế cũng như xác định ngưỡng tác động của đầu tư công và đầu tư tư nhân nhưng vẫn tồn tại hạn chế, đó là nghiên cứu chỉ sử dụng dữ liệu từ 63 tỉnh, thành phố của Việt Nam trong giai đoạn 2013 - 2023, khoảng thời gian nghiên cứu vẫn còn hạn hẹp. Các nghiên cứu trong tương lai có thể mở rộng phạm vi quốc gia và thời gian nghiên cứu, đặc biệt là có sự so sánh ngưỡng đầu tư công và đầu tư tư nhân giữa nhóm quốc gia đang phát triển và nhóm quốc gia phát triển. ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Ghani, E., & Din, M. U. (2006). The impact of public investment on economic growth in Pakistan. *The Pakistan development review*, pages 87-98. <https://www.jstor.org/stable/41260736>
2. Jalles, J. T., Park, D., & Qureshi, I. (2024). Public and Private Investment as Catalysts for Growth: An analysis of emerging markets and developing economies with a focus on Asia. *Journal of International Money and Finance*, 148, 103166.
3. Keynes, John Maynard (1937). "The general theory of employment." *The quarterly journal of economics*, 51 (2), pages 209-223.
4. Khan, M. S., & Reinhart, C. M. (1990). Private investment and economic growth in developing countries. *World development*, 18(1), pages 19-27.
5. Makuyana, G., & Odhiambo, N. M. (2018). Public and private investment and economic growth: An empirical investigation. *Studia Universitatis Babeş-Bolyai Oeconomica*, 63(2), pages 87-106.
6. Nazmi, N., & Ramirez, M. D. (1997). Public and private investment and economic growth in Mexico. *Contemporary Economic Policy*, 15(1), pages 65-75. <https://doi.org/10.1111/j.1465-7287.1997.tb00455.x>
7. Nguyen, C. T., & Trinh, L. T. (2018). The impacts of public investment on private investment and economic growth: Evidence from Vietnam. *Journal of Asian Business and Economic Studies*, 25(1), pages 15-32.
8. Ogunjinmi, O. O. (2022). The impact of domestic investment on economic growth in Nigeria: Further evidence. *Asian Research Journal of Current Science*, pages 134-142.
9. Rabnawaz, A., & Sohail Jafar, R. (2015). Impact of public investment on economic growth. *South Asia Journal of Multidisciplinary Studies (SAJMS)*, 1(8), pages 62-75.
10. Ricardo, David (1817), *On the Principles of Political Economy and Taxation*, introduced by Michael P. Fogart, Ed. J.M. Dent & Sons LTD, London, 1911, reed. 1965.
11. Shabbir, M. S., Bashir, M., Abbasi, H. M., Yahya, G., & Abbasi, B. A. (2021). Effect of domestic and foreign private investment on economic growth of Pakistan. *Transnational Corporations Review*, 13(4), pages 437-449. <https://doi.org/10.1080/19186444.2020.1858676>
12. Smith, A. (1937). *The wealth of nations* [1776] (Vol. 11937). na.
13. Solow, R. M. (1956). A contribution to the theory of economic growth. *The quarterly journal of economics*, 70(1), pages 65-94.
14. Unnikrishnan, N., & Kattookaran, T. P. (2020). Impact of Public and Private Infrastructure Investment on Economic Growth: Evidence from India. *Journal of Infrastructure Development*, 12(2), pages 119-138. <https://doi.org/10.1177/0974930620961477>
15. Thach, N. (2020). Learning-by-doing effect: Evidence from firms of an emerging economy. *Accounting*, 6(5), pages 795-804.