
TÁC ĐỘNG CỦA KIỀU HỐI ĐẾN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ VIỆT NAM: XEM XÉT VAI TRÒ CỦA PHÁT TRIỂN TÀI CHÍNH

Phạm Đức Huy

Khoa Tài chính - Ngân hàng, Trường Đại học Tài chính – Marketing

Email: huypham@ufm.edu.vn

Mã bài: JED-2387

Ngày nhận: 31/03/2025

Ngày nhận bản sửa: 20/05/2025

Ngày duyệt đăng: 29/05/2025

DOI: 10.33301/JED.VI.2387

Tóm tắt:

Nghiên cứu nhằm đánh giá tác động của kiều hối đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam, với trọng tâm là vai trò điều tiết của phát triển tài chính. Dữ liệu giai đoạn 2000–2021 được phân tích bằng mô hình VECM. Kết quả cho thấy, trong ngắn hạn, phát triển tài chính (FD) thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, trong khi kiều hối (REMIT) và tương tác giữa kiều hối với phát triển tài chính (REMIT_FD) không có ảnh hưởng rõ rệt. Tuy nhiên, trong dài hạn, FD tiếp tục hỗ trợ tăng trưởng, còn REMIT và REMIT_FD lại tác động tiêu cực. Điều này cho thấy, khi hệ thống tài chính phát triển hơn, kiều hối có xu hướng được sử dụng cho tiêu dùng thay vì đầu tư sản xuất. Để tối ưu hóa dòng vốn này, Việt Nam cần thiết lập một khung chính sách toàn diện nhằm chuyển hướng kiều hối qua các kênh tài chính chính thức và thúc đẩy sử dụng vào các lĩnh vực sinh lợi. Việc này đòi hỏi sự phối hợp giữa nhà nước, các tổ chức tài chính và cộng đồng kiều bào, qua đó bảo đảm sự cân bằng giữa phát triển kinh tế vĩ mô và lợi ích của các hộ gia đình nhận kiều hối.

Từ khóa: Kiều hối, phát triển tài chính, tăng trưởng kinh tế, Việt Nam.

Mã JEL: F22, F24, J61.

The impact of remittances on economic growth in Vietnam: Examining the role of financial development

Abstract:

The study aims to evaluate the impact of remittances on Vietnam's economic growth, with a particular focus on the moderating role of financial development. Using data from 2000 to 2021 and applying a Vector Error Correction Model, the findings indicate that in the short run, financial development positively influences economic growth, while remittances (REMIT) and the interaction between remittances and financial development (REMIT_FD) show no significant effect. In the long run, financial development continues to support growth, but both REMIT and REMIT_FD have negative impacts. This suggests that in a more developed financial system, remittances tend to be used for consumption rather than being invested in productive activities. To maximize the developmental potential of remittance inflows, Vietnam should implement a comprehensive policy framework that channels remittances through formal financial systems and directs them toward profitable investment sectors. This requires close coordination between government agencies, financial institutions, and the overseas Vietnamese community, ensuring a balance between national development goals and the financial interests of remittance-receiving households.

Keywords: Remittances, financial development, economic growth, Vietnam.

JEL Codes: F22, F24, J61.

1. Giới thiệu

Trong những thập kỷ gần đây, lượng kiều hối đã tăng đáng kể và dự báo sẽ tiếp tục gia tăng trong tương lai gần, khi ngày càng có nhiều người di cư để tìm kiếm cơ hội trong bối cảnh toàn cầu hóa và sự chênh lệch thu nhập ngày càng lớn (Koser, 2007). Kiều hối giúp giảm nghèo, cải thiện mức sống hộ gia đình và đóng vai trò bình ổn kinh tế khi suy thoái. Tuy nhiên, việc kiều hối có thúc đẩy tăng trưởng kinh tế hay không phụ thuộc lớn vào cách chúng được sử dụng. Điểm mấu chốt là trình độ phát triển tài chính của nước nhận kiều hối, nếu một hệ thống tài chính phát triển có thể tối ưu hóa tác động tích cực của kiều hối bằng cách phân bổ nguồn tiền này hiệu quả hơn vào đầu tư và sản xuất. Các nghiên cứu cho thấy nếu thị trường tài chính vận hành tốt, chi phí chuyển tiền giảm sẽ khuyến khích người lao động gửi nhiều tiền hơn qua kênh chính thức. Nhờ đó, nhiều kiều hối hơn đi vào kênh chính thức, trở thành tiền gửi trong ngân hàng thay vì ở ngoài hệ thống. Điều này cải thiện phân bổ vốn trong nền kinh tế và ngân hàng có thêm nguồn vốn để cho vay sản xuất, còn người dân có cơ hội tích lũy tài sản an toàn hơn. Ngoài ra, hệ thống tài chính phát triển thường đi kèm với các sản phẩm tài chính sáng tạo hướng tới người nhận kiều hối. Việc tạo ra các sản phẩm tiết kiệm linh hoạt, tài khoản sinh lời hoặc chứng chỉ tiền gửi dành riêng cho gia đình có kiều hối khuyến khích họ tiết kiệm và đầu tư một phần khoản tiền nhận được thay vì tiêu dùng toàn bộ. Như vậy, phát triển tài chính giúp chuyển hướng một phần dòng kiều hối sang các khoản đầu tư dài hạn (mua nhà, giáo dục, khởi nghiệp) thay vì chỉ đáp ứng nhu cầu ngắn hạn.

Theo Ratha & cộng sự (2024) chỉ ra rằng kể từ năm 2015, kiều hối đã trở thành nguồn tài chính bên ngoài lớn nhất đối với các quốc gia có thu nhập thấp và trung bình (LMICs), ngoại trừ Trung Quốc. Năm 2023, năm quốc gia nhận kiều hối nhiều nhất là Ấn Độ (125 tỷ USD), Mexico (67 tỷ USD), Trung Quốc (50 tỷ USD), Philippines (40 tỷ USD) và Ai Cập (24 tỷ USD). Một số nền kinh tế có tỷ lệ kiều hối so với GDP rất cao gồm Tajikistan (48% GDP), Tonga (41%), Samoa (32%), Lebanon (28%) và Nicaragua (27%). So sánh với các dòng tài chính khác, kiều hối gần như vượt qua tổng đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) ròng vào LMICs năm 2023 và cao gấp ba lần tổng viện trợ phát triển chính thức (ODA) kể từ năm 2000. Xét trên khía cạnh kinh tế vĩ mô, kiều hối đóng vai trò đặc biệt quan trọng trong việc tài trợ cho cán cân vãng lai và bù đắp thâm hụt ngân sách ở các quốc gia có thu nhập thấp và trung bình (Ratha & cộng sự, 2023). Với sự cải thiện về mức độ mở cửa tài chính và tự do hóa kinh tế, các hạn chế của chính phủ đối với dòng kiều hối đã được nới lỏng, dẫn đến sự gia tăng của các hình thức chuyển tiền khác nhau từ người di cư ở nước ngoài. Việt Nam tiếp tục nằm trong top 10 quốc gia nhận kiều hối nhiều nhất thế giới. Tổng lượng kiều hối về Việt Nam năm 2023 ước tính khoảng 16 tỷ USD, tăng 32% so với năm 2022, chiếm 3,7% GDP quốc gia. Nhiều yếu tố đã ảnh hưởng đến sự thay đổi trong dòng kiều hối những năm gần đây, trong đó phát triển tài chính đóng vai trò quan trọng. Lượng kiều hối đổ vào Việt Nam đã vượt qua cả viện trợ phát triển chính thức (ODA) và vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI).

Cùng với lượng kiều hối gia tăng, nền kinh tế Việt Nam vẫn duy trì mức tăng trưởng bình quân cao trong giai đoạn 2002–2023, đạt 6,28% mỗi năm. Nhờ đó, tổng GDP của Việt Nam đã tăng từ 35 tỷ USD năm 2002 lên 430 tỷ USD năm 2023. Mặc dù trong thời kỳ đại dịch, nhiều nền kinh tế phát triển trên thế giới gặp khó khăn nghiêm trọng, lượng kiều hối gửi về Việt Nam vẫn có xu hướng gia tăng. Với xu hướng toàn cầu hóa và sự phát triển của cuộc cách mạng công nghiệp 4.0 đã làm cho mối liên hệ giữa kiều hối và hệ thống tài chính của một quốc gia trở nên chặt chẽ hơn. Các nghiên cứu gần đây cho thấy rằng nếu được sử dụng hợp lý, kiều hối có thể góp phần vào sự phát triển của hệ thống tài chính, giúp cải thiện khả năng tiếp cận vốn và thúc đẩy đầu tư. Việc nghiên cứu về vai trò phát triển tài chính đối với mối quan hệ giữa kiều hối và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam sẽ có nhiều ý nghĩa đóng góp về mặt thực nghiệm. Do đó, nghiên cứu này nhằm mục đích đánh giá vai trò điều tiết của phát triển tài chính đối với tác động của kiều hối lên tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong cả ngắn hạn và dài hạn.

2. Tổng quan nghiên cứu

Theo Lý thuyết tăng trưởng tân cổ điển (Solow, 1956) cho rằng kiều hối đóng vai trò quan trọng trong việc tích lũy vốn, thúc đẩy đầu tư và từ đó kích thích tăng trưởng kinh tế. Cùng quan điểm đó, De Haas (2007, 2010) cho rằng những người di cư hồi hương đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy sự thay đổi và đổi mới, họ không chỉ gửi tiền về quê hương mà còn mang theo những ý tưởng mới, kiến thức và tư duy kinh doanh, giúp hỗ trợ quá trình phát triển. Theo quan điểm này, kiều hối không chỉ cải thiện thu nhập hộ gia đình mà còn thúc đẩy đầu tư và đổi mới, từ đó tạo động lực cho sự phát triển kinh tế của quốc gia. Cùng

quan điểm, Akonji & Wakili (2013) nhận thấy rằng kiều hối góp phần đáng kể vào tăng trưởng kinh tế ở Nigeria (Chowdhury, 2016; Ekanayake & Moslares, 2020; Islam, 2022; Kruah, 2017; Nguyễn Vũ Hùng & Phạm Đức Anh, 2017; Ur Rehman & Hysa, 2021; Vargas-Silva & cộng sự, 2009). Nghiên cứu của Fayissa & Nsiah (2010) cho rằng kiều hối mang lại một nguồn tài trợ thay thế quan trọng cho đầu tư và giúp giải quyết các vấn đề về thanh khoản. Thêm vào đó, Bliss (1989) cho rằng kiều hối giúp bù đắp tình trạng thiếu hụt ngoại tệ, đặc biệt là tại các quốc gia đang phát triển (Jusaj & cộng sự, 2024). Trái ngược với quan điểm trên, Oluwafemi & Ayandibu (2014) cho rằng di cư và kiều hối có thể dẫn đến sự kém phát triển tại quốc gia, bởi vì kiều hối làm tăng sự phụ thuộc vào nguồn tiền từ nước ngoài thay vì tạo động lực phát triển kinh tế nội địa (Binford, 2003; Issa & Bouchoucha, 2025; Karagöz, 2009; Oteng-Abayie & cộng sự, 2020).

Trong khi đó, lý thuyết tăng trưởng nội sinh (Romer, 1990) nhấn mạnh rằng các yếu tố nội tại như vốn con người, nghiên cứu và phát triển (R&D), cùng đổi mới công nghệ chính là động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế dài hạn. Kiều hối, những dòng tiền từ người lao động xa xứ gửi về quê hương, có thể đóng góp vào tích lũy vốn và nâng cao vốn con người thông qua đầu tư vào giáo dục và y tế. Điều này phù hợp với quan điểm của lý thuyết tăng trưởng nội sinh về việc tăng cường các yếu tố nội tại để thúc đẩy phát triển. Tuy nhiên, tác động của kiều hối đến tăng trưởng kinh tế không phải lúc nào cũng tích cực. Thay vào đó, tác động của chúng phụ thuộc vào cách thức quản lý, môi trường thể chế và mức độ phát triển tài chính của mỗi quốc gia. Việc tận dụng hiệu quả kiều hối và phát triển tài chính đòi hỏi sự kết hợp hài hòa giữa chính sách kinh tế vĩ mô, cải thiện chất lượng thể chế và thúc đẩy đổi mới sáng tạo (Karim & cộng sự, 2025). Nghiên cứu thực nghiệm của Fayissa & Nsiah (2010) đã xem xét tác động của kiều hối đối với 18 quốc gia Mỹ Latinh trong giai đoạn 1980–2005 cho thấy, ở những quốc gia có hệ thống tài chính kém phát triển hơn, kiều hối đóng vai trò quan trọng như một nguồn tài trợ thay thế, giúp khắc phục tình trạng thiếu hụt thanh khoản và thúc đẩy đầu tư. Điều này cho thấy, mối quan hệ giữa trình độ phát triển tài chính của quốc gia và cách sử dụng kiều hối có ảnh hưởng quyết định đến tác động cuối cùng của kiều hối lên tăng trưởng. Khi thị trường tài chính kém phát triển, kiều hối trở thành nguồn vốn quý giá mà người dân dựa vào để đầu tư hoặc kinh doanh nhỏ, vì họ khó tiếp cận vốn vay chính thức. Nghiên cứu của Giuliano & Ruiz-Arranz (2009) sử dụng biến tương tác giữa kiều hối và các chỉ số phát triển tài chính cho thấy hệ số tương tác âm, nghĩa là kiều hối thúc đẩy tăng trưởng mạnh ở những nước có tài chính kém phát triển, nhưng hiệu quả giảm dần khi tài chính phát triển hơn, đến mức cao thì đóng góp của kiều hối trở nên không đáng kể. Mô hình này giải thích rằng ở các nước tài chính kém, kiều hối bù đắp thiếu hụt tín dụng, giúp cải thiện phân bổ vốn và kích thích tăng trưởng.

Ngược lại, khi hệ thống tài chính đã phát triển sâu rộng, tác động của kiều hối đến tăng trưởng có xu hướng giảm dần. Lý do là ở các nước này, người dân và doanh nghiệp đã có thể dễ dàng vay vốn ngân hàng, tiếp cận bảo hiểm và thị trường vốn, nên nhu cầu dùng kiều hối để đầu tư không còn bức thiết. Thay vào đó, kiều hối trong bối cảnh tài chính phát triển cao thường được người nhận sử dụng cho tiêu dùng nhiều hơn hoặc các mục đích không sinh lợi trực tiếp. Sobiech (2015) cho rằng kiều hối có xu hướng được sử dụng chủ yếu cho chi tiêu cá nhân hoặc tiết kiệm, thay vì đầu tư vào sản xuất hoặc phát triển doanh nghiệp ở các quốc gia kém phát triển. Ngoài ra, phần lớn kiều hối được dùng để mua bất động sản, đất đai hoặc trang sức, dẫn đến tình trạng dòng vốn không tạo ra hiệu quả kinh tế thực sự (Kratou & Gazdar, 2015; Olayungbo & Quadri, 2019; Ur Rehman & Hysa, 2021; Yaseen, 2012). Nhìn chung, các nghiên cứu thực nghiệm đều đồng thuận rằng phát triển tài chính là “mắt xích” quyết định kiều hối trở thành động lực tăng trưởng hay không. Kiều hối không tự động đảm bảo tăng trưởng, nó có thể giúp người dân tiêu dùng tốt hơn, nhưng để chuyển hóa thành tăng trưởng kinh tế bền vững cần một hệ thống tài chính biết hấp thụ và phân bổ nguồn lực đó. Do vậy, phát triển tài chính song song với việc khuyến khích kiều hối, để hai yếu tố này tương hỗ lẫn nhau vì mục tiêu tăng trưởng. Kiều hối nên được nhìn nhận không chỉ là khoản tiền của riêng hộ gia đình, mà còn là một nguồn lực phát triển quốc gia và nếu có chính sách và hệ thống phù hợp, nó sẽ trở thành vốn đầu tư góp phần thúc đẩy sản xuất, việc làm và thu nhập cho nhiều người hơn, tối ưu hóa lợi ích cho toàn nền kinh tế.

Nghiên cứu này mang lại những đóng góp mới mẻ cả về mặt lý thuyết lẫn thực tiễn trong việc đánh giá vai trò của kiều hối đối với tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam, một quốc gia đang chuyển đổi với hệ thống tài chính còn đang trong quá trình hoàn thiện. Khác với các nghiên cứu trước đó thường sử dụng các chỉ số đơn lẻ để đo lường phát triển tài chính như tỷ lệ tín dụng tư nhân hoặc số lượng chi nhánh ngân hàng, nghiên cứu này áp dụng chỉ số phát triển tài chính tổng hợp (Financial Development Index – FDI) do Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) xây dựng. Chỉ số FD phản ánh toàn diện cả chiều sâu và chiều rộng của sự phát triển tài chính, bao

gồm các yếu tố về tiếp cận, chiều sâu và hiệu quả của các thị trường và thể chế tài chính. Việc sử dụng chỉ số này cho phép phân tích chính xác hơn vai trò trung gian của tài chính trong mối quan hệ giữa kiều hối và tăng trưởng. Bên cạnh đó, nghiên cứu vận dụng mô hình NARDL để kiểm định tác động bất đối xứng của kiều hối – một cách tiếp cận mới mẻ so với các nghiên cứu truyền thống chỉ dừng lại ở quan hệ tuyến tính. Trên cơ sở đó, nghiên cứu đề xuất một số kiến nghị nhằm phát triển hệ thống tài chính, nâng cao khả năng hấp thụ kiều hối, và chuyển hóa dòng vốn này thành động lực cho tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam và bao trùm. Những đóng góp này bổ sung bằng chứng thực nghiệm quan trọng cho bối cảnh Việt Nam và các nền kinh tế đang phát triển tương đồng.

3. Phương pháp nghiên cứu

Kế thừa nghiên cứu của Giuliano & Ruiz-Arranz (2009) về vai trò điều tiết của phát triển tài chính trong mối quan hệ giữa kiều hối và tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam. Do hạn chế về số quan sát ($T = 22$), mô hình VECM được ước lượng với 4 biến độc lập và hạng đồng liên kết $r = 1$ nhằm đảm bảo độ chính xác và tránh tình trạng quá tham số. Việc lựa chọn này phù hợp với khuyến nghị của Johansen (1995) cho rằng với T nhỏ ($T \leq 30$), số biến nên hạn chế 3–4 biến, và chỉ nên chọn rank = 1 hoặc 2, tránh việc tham số quá mức làm giảm độ tin cậy. Tác giả đề xuất mô hình nghiên cứu sau:

$$\text{Mô hình 1: } GDP_t = \beta_1 \text{REMIT}_t + \beta_2 \text{FD}_t + \beta_3 \text{TRADE}_t + \beta_4 \text{GFC}_t \quad (1)$$

$$\text{Mô hình 2: } GDP_t = \beta_1 \text{REMIT_FD}_t + \beta_2 \text{TRADE}_t + \beta_3 \text{GFC}_t \quad (2)$$

Trong đó: GDP đại diện cho tăng trưởng kinh tế; REMIT là lượng kiều hối nhận được, các biến kiểm soát bao gồm TRADE (độ mở thương mại so với GDP), GFC (Tổng vốn cố định hình thành) được thu thập theo tần suất năm từ WDI trong giai đoạn 2000 đến năm 2021.

Riêng chỉ số FD (Financial Development Index) là chỉ số phát triển tài chính được xây dựng để đo lường mức độ phát triển tài chính của một quốc gia. Chỉ số này được phát triển bởi Sviryzdenka (2016) trong báo cáo của IMF, nhằm khắc phục hạn chế của các chỉ số truyền thống như tỷ lệ tín dụng tư nhân trên GDP hoặc vốn hóa thị trường chứng khoán trên GDP, vốn không phản ánh đầy đủ bản chất đa chiều của phát triển tài chính. Chỉ số FD được xây dựng dựa trên ba khía cạnh chính của phát triển tài chính: Độ sâu (Depth); Khả năng tiếp cận (Access) và Hiệu quả (Efficiency). Các khía cạnh này được tổng hợp thành các chỉ số phụ, sau đó gộp lại để tạo thành chỉ số FD tổng thể. Việc sử dụng chỉ số FD giúp đánh giá mức độ phát triển tài chính một cách toàn diện hơn, đồng thời cho phép phân tích mối quan hệ giữa phát triển tài chính và các kết quả kinh tế như tăng trưởng, bất bình đẳng và ổn định kinh tế. Chỉ số này được thu thập từ dữ liệu của IMF giai đoạn năm 2000 – 2021.

Biến tương tác giữa lượng kiều hối nhận được và phát triển tài chính ($\text{REMIT_FD} = \text{REMIT} \times \text{FD}$) được Giuliano & Ruiz-Arranz (2009) sử dụng để xem xét vai trò điều tiết của phát triển tài chính trong mối quan hệ giữa kiều hối và tăng trưởng kinh tế.

Bảng 1: Bảng tổng hợp các biến trong nghiên cứu

Biến số	Ký hiệu	Mô tả
Tăng trưởng kinh tế	GDP	Tăng trưởng GDP hàng năm
Kiều hối nhận được	REMIT	Lượng kiều hối nhận được (% GDP)
Phát triển tài chính	FD	Chỉ số FD index được cung cấp bởi IMF
Biến tương tác	REMIT_FD	Tương tác giữa kiều hối và phát triển tài chính
Tổng vốn cố định	GFC	Tổng vốn cố định hình thành (% GDP)
Độ mở thương mại	TRADE	Tổng xuất khẩu và nhập khẩu (% GDP)

4. Kết quả nghiên cứu thảo luận

Kiểm định tính dừng của dữ liệu: Mô hình VECM (Vector Error Correction Model) là một mở rộng của mô hình VAR (Vector Autoregressive) để xử lý các biến không dừng bậc gốc nhưng có đồng liên kết. Kết quả kiểm định ADF và PP cho thấy:

Kết quả Bảng 2 cho thấy rằng các biến không đồng thời cùng dừng ở bậc gốc, nhưng cùng dừng ở tại sai phân bậc 1. Bước tiếp theo cần kiểm tra liệu có mối quan hệ dài hạn, đồng liên kết của dữ liệu hay không.

Cả hai kiểm định Trace Test đối với mô hình 1 (Bảng 3) và kiểm định Trace Test đối với mô hình 2 (Bảng

Bảng 2: Kiểm định tính dừng				
Biến số	ADF		Phillips-Perron (PP)	
	Bậc gốc	Sai phân bậc 1	Bậc gốc	Sai phân bậc 1
GDP	0,1114	0,0179	0,5065	0,0071
REMIT	0,5941	0,0016	0,5941	0,0016
FD	0,1022	0,0003	0,1081	0,0002
REMIT_FD	0,5169	0,0023	0,5022	0,0023
TRADE	0,8964	0,0287	0,8704	0,0320
GFC	0,0139	0,0005	0,0139	0,0000

Bảng 3: Kiểm định đồng liên kết (Trace) đối với mô hình 1				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Trace Statistic	Critical Value (0.05)	Prob.**
None *	0,7950	89,4291	69,8188	0,0006
At most 1 *	0,7106	57,7329	47,8561	0,0045
At most 2 *	0,5722	32,9290	29,7970	0,0211
At most 3 *	0,4222	15,9444	15,4947	0,0428
At most 4 *	0,2200	4,9711	3,8414	0,0258

Bảng 4: Kiểm định đồng liên kết (Trace) đối với mô hình 2				
Hypothesized No. of CE(s)	Eigenvalue	Max-Eigen Statistic	Critical Value (0.05)	Prob.**
None *	0,6914	54,273	47,856	0,0111
At most 1 *	0,6035	30,755	29,797	0,0387

4) đều chỉ ra rằng có tồn tại đồng liên kết giữa các biến trong mô hình. Điều này có nghĩa là tồn tại sự đồng liên kết dài hạn giữa các cặp biến số và mô hình VECM được sử dụng là phù hợp. Đồng thời, khi thực hiện lựa chọn độ trễ tối ưu bằng cách sử dụng các tiêu chí thông tin AIC, BIC, HQIC, FPE đều cho thấy mô hình 1 và mô hình 2 đều lựa chọn độ trễ tối ưu là 1. Dựa vào kết quả này, tác giả tiến hành thực hiện VECM với độ trễ là 1, kết quả đối với mô hình 1 và mô hình 2 như trong Bảng 5.

Bảng 5: Kết quả VECM trong ngắn hạn				
Biến sử dụng	Mô hình 1		Mô hình 2	
	Hệ số hồi quy	Độ lệch chuẩn	Hệ số hồi quy	Độ lệch chuẩn
Hệ số tự điều chỉnh (EC)	-0,3917*	0,45737	-0,5620*	0,45914
D(GDP(-1))	0,5021	0,49819	0,5210	0,48585
D(REMIT(-1))	-0,5533	0,47484		
D(FD(-1))	13,8248*	12,685		
L1,REMIT_FD			-0,1086	0,9518
D(TRADE(-1))	0,0224	0,0391	0,0014	0,0358
D(GFC(-1))	0,0180	0,0500	0,0121	0,0534
C	-0,2163	0,3232	-0,0806	0,3143

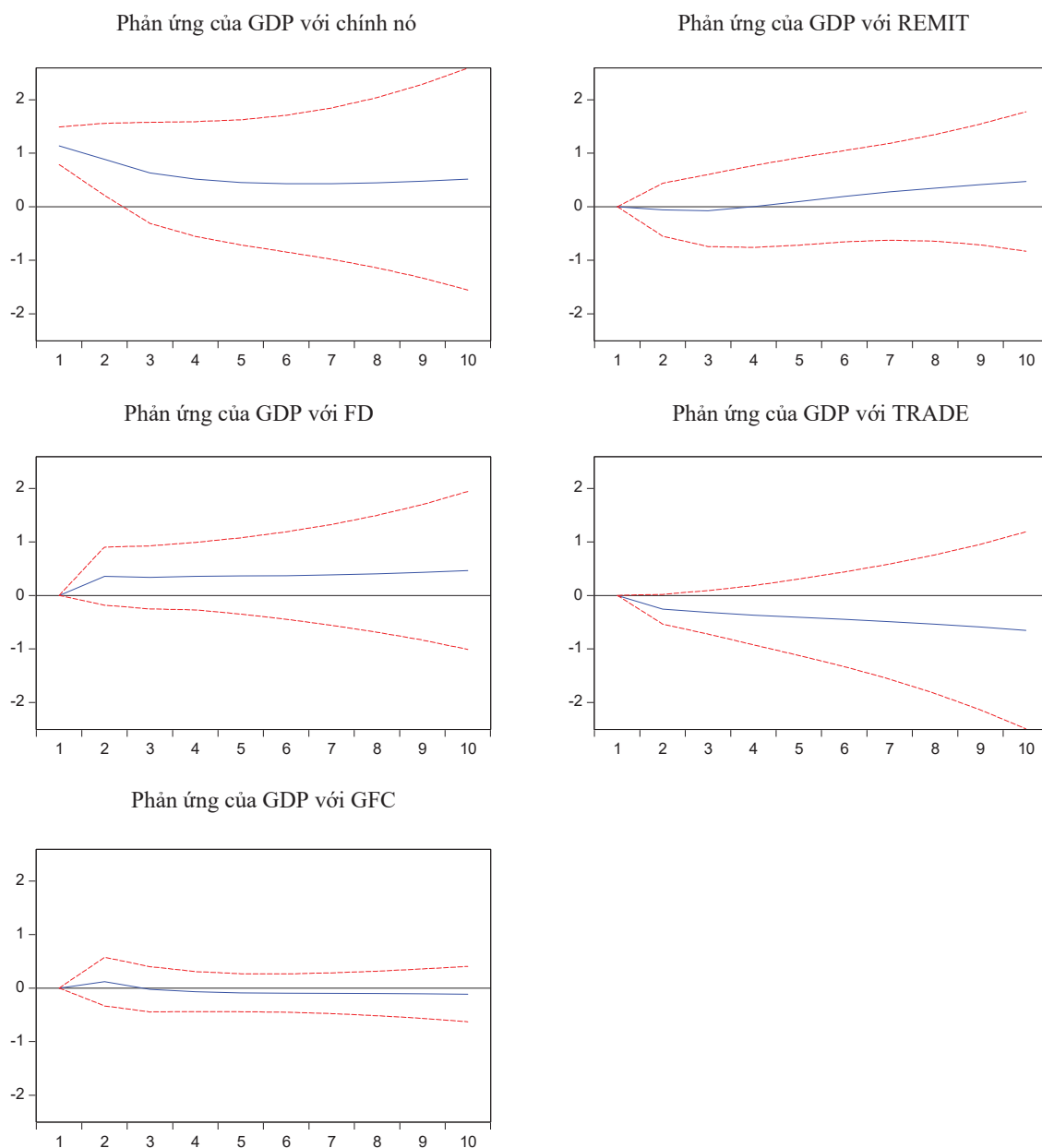
Bảng 6: Kết quả mô hình VECM trong dài hạn				
Biến sử dụng	Mô hình 1		Mô hình 2	
	Hệ số hồi quy	Độ lệch chuẩn	Hệ số hồi quy	Độ lệch chuẩn
REMIT(-1)	-0,4350***	0,1072		
FD(-1)	8,2170*	4,1927		
REMIT_FD(-1)			-0,5192**	0,2189
TRADE(-1)	-0,0351***	0,0083	-0,0202***	0,0073
GFC(-1)	0,0708**	0,0302	0,0189	0,0370

Kết quả nghiên cứu trong ngắn hạn cho thấy, hệ số điều chỉnh (EC) có ý nghĩa thống kê ở mô hình 1 và mô hình 2 (Bảng 5), kết quả cho thấy GDP có xu hướng điều chỉnh (39,17%) trở lại trạng thái cân bằng sau khi có cú sốc qua mỗi kỳ đối với mô hình 1 và GDP có xu hướng điều chỉnh (56,20%) trở lại trạng thái cân bằng sau khi có cú sốc qua mỗi kỳ đối với mô hình 2. Ngoài ra, kết quả cho thấy FD tác động tích cực đến GDP trong ngắn hạn, cho thấy hệ thống tài chính ổn định giúp doanh nghiệp dễ dàng tiếp cận vốn, tạo điều kiện cho sản xuất kinh doanh. Tuy nhiên, khi kết hợp giữa REMIT và FD trong mô hình 2 lại không cho thấy sự lan toả của phát triển tài chính đến GDP.

Kết quả nghiên cứu trong dài hạn (Bảng 6) cho thấy REMIT tác động tiêu cực dài hạn đến GDP và có ý nghĩa thống kê, điều này phù hợp với quan điểm của Oluwafemi & Ayandibu (2014) cho rằng di cư và kiều hối có thể dẫn đến sự kém phát triển tại quốc gia, bởi vì kiều hối làm tăng sự phụ thuộc vào nguồn tiền từ nước ngoài thay vì tạo động lực phát triển kinh tế nội địa (Binford, 2003; Karagöz, 2009; Oteng-Abayie & cộng sự, 2020). Trong khi đó, FD có tác động tích cực và có ý nghĩa thống kê đối với GDP, chính điều này ủng hộ lý thuyết tăng trưởng nội sinh (Romer, 1990), cho rằng các yếu tố nội tại như vốn con người, nghiên

Hình 1: Phản ứng xung (IRF) của GDP trong mô hình 1

Phản ứng với một cú sốc chuẩn Cholesky (điều chỉnh theo bậc tự do) ± 2 sai số chuẩn

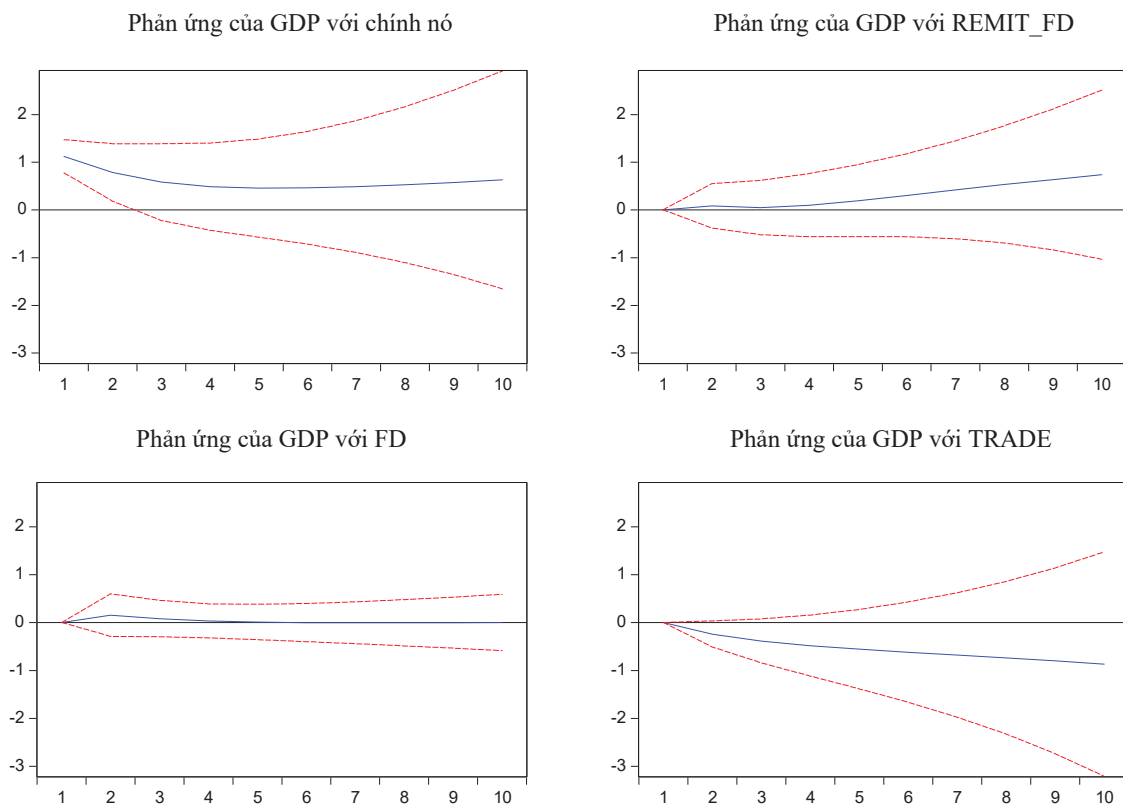


cứ và phát triển (R&D), cùng đổi mới công nghệ chính là động lực thúc đẩy tăng trưởng kinh tế dài hạn (Ur Rehman & Hysa, 2021). Tuy nhiên, khi xem xét mô hình 2, sự kết hợp giữa kiều hối và phát triển tài chính (REMIT_FD) cho thấy tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế, điều này ủng hộ nghiên cứu của Giuliano & Ruiz-Arranz (2009) khi tác giả cho rằng trong bối cảnh tài chính phát triển cao kiều hối có xu hướng được sử dụng chủ yếu cho chi tiêu cá nhân hoặc tiết kiệm, thay vì đầu tư vào sản xuất hoặc phát triển doanh nghiệp ở các quốc gia kém phát triển (Sobiech, 2015). Ngoài ra, phần lớn kiều hối được dùng để mua bất động sản, đất đai hoặc trang sức, dẫn đến tình trạng dòng vốn không tạo ra hiệu quả kinh tế thực sự (Kratou & Gazdar, 2015; Olayungbo & Quadri, 2019; Yaseen, 2012). Nhằm tiếp tục xem xét mối quan hệ giữa REMIT, FD đến GDP và xem xét vai trò của FD trong mối quan hệ REMIT và GDP. Tác giả tiếp tục tiến hành phân tích phản ứng (IFS) của GDP đối với cú sốc về mối quan hệ này.

Biểu đồ IRF của mô hình 1 (Hình 1) cho thấy GDP tác động dương mạnh lúc đầu với chính nó, sau đó giảm dần, điều này cho thấy GDP có xu hướng tự điều chỉnh trong thời gian ngắn sau một cú sốc chính nó. Kết quả còn cho thấy FD tác động tích cực rõ ràng ngay từ chu kỳ đầu, duy trì ổn định. Trong khi đó, kiều hối không ảnh hưởng đáng kể đến GDP trong ngắn hạn.

Hình 2: Phản ứng xung (IRF) của GDP trong mô hình 2

Phản ứng với một cú sốc chuẩn Cholesky (điều chỉnh theo bậc tự do) ± 2 sai số chuẩn



Từ kết quả IRF (Hình 2) cho thấy tác động của tương tác giữa REMIT và FD thể hiện qua phản ứng của GDP không rõ ràng trong ngắn hạn (nằm trong dải đỏ phần lớn thời gian). Từ các kết quả IRF cho thấy kiều hối kết hợp phát triển tài chính (REMIT_FD) không đủ mạnh để tạo ra cú hích rõ ràng cho GDP trong ngắn hạn. Những phát hiện này củng cố quan điểm rằng việc khai thác kiều hối cần đi kèm chính sách tài chính thông minh, đồng thời kiểm soát tốt nhập khẩu và cải thiện cán cân thương mại. Các kết quả này cho thấy sự phù hợp với một số quốc gia đang phát triển và chưa có hệ thống tài chính phát triển (Giuliano & Ruiz-Arranz, 2009; Kratou & Gazdar, 2015; Olayungbo & Quadri, 2019; Ur Rehman & Hysa, 2021; Yaseen, 2012).

5. Kết luận và khuyến nghị

Mục tiêu của nghiên cứu là xem xét tác động của kiều hối đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam, trong đó đặc

biệt xét đến vai trò điều tiết của phát triển tài chính. Bằng mô hình hồi quy VECM, kết quả trong ngắn hạn cho thấy phát triển tài chính có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế, nhưng kiều hối không ảnh hưởng đáng kể đến tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, khi kết hợp giữa kiều hối và phát triển tài chính cho thấy tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế và nguyên nhân được cho rằng kiều hối không được sử dụng hiệu quả khi kết hợp với phát triển tài chính bởi vì nguồn vốn không được chuyển hóa có hiệu quả vào đầu tư, khởi nghiệp và sản xuất kinh doanh, từ đó dẫn đến lạm phát hoặc đầu tư kém chất lượng. Để tối ưu hóa tác động của phát triển tài chính đến mối quan hệ giữa kiều hối và tăng trưởng kinh tế, Việt Nam cần có bộ công cụ chính sách hướng tới việc điều chỉnh dòng kiều hối chảy vào hệ thống tài chính chính thức, sau đó dẫn dắt nó tới các hoạt động đầu tư sinh lợi cho toàn nền kinh tế. Điều này đòi hỏi sự phối hợp chặt chẽ giữa chính phủ, ngân hàng và cộng đồng kiều bào nhằm cân bằng mục tiêu phát triển với lợi ích của từng hộ gia đình gửi tiền. Tác giả đề xuất một số khuyến nghị như sau:

Thứ nhất, khuyến khích kiều hối qua kênh chính thức và giảm chi phí chuyển tiền. Chi phí chuyển tiền quốc tế hiện vẫn khá cao (phí và chênh lệch tỷ giá) và nếu giảm chi phí này sẽ giúp người gửi giữ lại được nhiều tiền hơn, tăng khả năng tiết kiệm và đầu tư tại quê nhà. Để làm được điều này, chính phủ có thể thúc đẩy cạnh tranh giữa các dịch vụ chuyển tiền, ứng dụng công nghệ tài chính (fintech), và đàm phán song phương để đơn giản hóa quy định chuyển tiền. Đồng thời, phát triển tài chính không chỉ là mở rộng ngân hàng, mà còn bao gồm các công cụ tín dụng, bảo hiểm và đầu tư giúp khuếch đại tác động của kiều hối. Bên cạnh tín dụng và bảo hiểm, các công cụ đầu tư và sáng kiến huy động kiều hối cho phát triển cũng rất quan trọng. Chính phủ nhiều nước phát hành trái phiếu dành cho kiều bào (diaspora bonds) để thu hút tiền nhàn rỗi của người lao động ở nước ngoài đầu tư vào dự án trong nước, nhiều ngân hàng đã dùng dòng kiều hối tương lai làm tài sản đảm bảo (securitization) để vay những khoản lớn trên thị trường quốc tế với lãi suất thấp hơn, sau đó dùng tiền này đầu tư công hoặc cho vay lại trong nước.

Thứ hai, mở rộng tài chính toàn diện (financial inclusion). Nhiều người nhận kiều hối sống ở nông thôn hoặc không có tài khoản ngân hàng, Chính sách cần tạo điều kiện cho họ tiếp cận dịch vụ tài chính dễ dàng và khi người nhận có tài khoản, họ có thể gửi tiết kiệm một phần kiều hối, hình thành thói quen tài chính lành mạnh, bản thân dòng kiều hối ổn định có thể được sử dụng để xây dựng lịch sử tín dụng cho khách hàng, giúp họ vay vốn trong tương lai. Chính phủ có thể yêu cầu hoặc khuyến khích các ngân hàng thương mại chấp nhận chứng từ nhận kiều hối như một bằng chứng thu nhập khi xét duyệt cho vay tiêu dùng hoặc vay kinh doanh, song song đó, nâng cao kiến thức tài chính cho các hộ gia đình có kiều hối (qua chương trình giáo dục cộng đồng) sẽ giúp họ lập kế hoạch chi tiêu, tiết kiệm và đầu tư hiệu quả hơn.

Thứ ba, định hướng kiều hối vào đầu tư phát triển. Chính phủ nên đưa ra các cơ chế khuyến khích để hướng một phần kiều hối vào các lĩnh vực ưu tiên cho tăng trưởng, bằng cách phát hành các trái phiếu phát triển hoặc trái phiếu diaspora với lãi suất hấp dẫn, kêu gọi kiều bào đầu tư. Đồng thời, chính quyền địa phương cũng nên phối hợp nhằm thu hút vốn kiều hối cho các dự án hạ tầng địa phương (đường sá, trường học) nhằm cải thiện cơ sở hạ tầng và tạo niềm tin để kiều bào tiếp tục đóng góp.

Cuối cùng, các chương trình hợp tác hỗ trợ lao động xuất khẩu. Chính phủ có thể hợp tác với ngân hàng và tổ chức phi chính phủ ở nước sở tại để cung cấp dịch vụ tài chính giá rẻ cho lao động nước mình (như mở tài khoản lương, dịch vụ chuyển tiền online phí thấp). Đồng thời, khuyến khích lao động gửi tiền về dưới hình thức đóng góp bảo hiểm xã hội tự nguyện hoặc quỹ hưu trí quốc gia. Cách này biến một phần kiều hối thành nguồn lực cho ngân sách đầu tư dài hạn, vừa đảm bảo an sinh cho người lao động khi họ hồi hương.

Tài liệu tham khảo

- Akonji, D. R., & Wakili, A. M. (2013), 'The impact of net migrant remittance on economic growth: evidence from Nigeria', *International Journal of Humanities and Social Science*, 3(8), 303–315.
- Binford, L. (2003), 'Migrant remittances and (under) development in Mexico', *Critique of Anthropology*, 23(3), 305–336.
- Bliss, C. (1989), 'Trade and development', *Handbook of Development Economics*, 2, 1187–1240.
- Chowdhury, M. (2016), 'Financial development, remittances and economic growth: Evidence using a dynamic panel estimation', *Margin: The Journal of Applied Economic Research*, 10(1), 35–54.
- De Haas, H. (2007), 'Remittances, migration and social development', *A Conceptual Review of the Literature*, 34, 1–46.
- De Haas, H. (2010), 'Migration and development: A theoretical perspective', *International Migration Review*, 44(1), 227–264.
- Ekanayake, E. M., & Moslares, C. (2020), 'Do remittances promote economic growth and reduce poverty? Evidence from Latin American countries', *Economies*, 8(2), 35, 1–26.
- Fayissa, B., & Nsiah, C. (2010), 'The impact of remittances on economic growth and development in Africa', *The American Economist*, 55(2), 92–103.
- Giuliano, P., & Ruiz-Arranz, M. (2009), 'Remittances, financial development, and growth', *Journal of Development Economics*, 90(1), 144–152.
- Islam, M. S. (2022), 'Do personal remittances influence economic growth in South Asia? A panel analysis', *Review of Development Economics*, 26(1), 242–258.
- Issa, W., & Bouchoucha, N. (2025), 'The Impact Of Remittances On Economic Growth: Evidence From The 10 Most Remittance-Receiving For The Mena Countries', *Global Economy Journal*, Global Economy Journal, 25(1), 1–24.
- Johansen, S. (1995), *Likelihood-based inference in cointegrated vector autoregressive models*, OUP Oxford.
- Jusaj, Y. V., Zogaj, V. I., & Abazi-Alili, H. (2024), 'The impact of remittances on economic growth: an empirical investigation of 11 CEE countries during the COVID-19 pandemic and the Ukrainian crisis', *Journal of Enterprising Communities: People and Places in the Global Economy*, 18(6), 1431–1448, DOI: 10.1108/JEC-04-2024-0059.
- Karagöz, K. (2009), 'Workers' remittances and economic growth: Evidence from Turkey', *Yaşar Üniversitesi E-Dergisi*, 4(13), 1891–1908.
- Karim, N., Tariq, M., & Khan, M. A. (2025), 'Examining the Moderated-Mediation Role of the Financial Sector and Institutional Quality in the Relationship Between Remittances and Economic Growth in Developing Countries', *Journal of International Migration and Integration*, 26(1), 279–316, DOI: 10.1007/s12134-024-01184-3.
- Koser, K. (2007), *International migration: A very short introduction*, Oxford University Press, USA.
- Kratou, H., & Gazdar, K. (2015), 'Addressing the effect of workers' remittance on economic growth: evidence from MENA countries', *International Journal of Social Economics*, 43(1), 51–70, DOI: 10.1108/IJSE-08-2013-0189.
- Kruah, P. M. (2017), *Remittance inflows, exchange rate and economic growth in Liberia*, Central Bank of Liberia.
- Nguyễn Vũ Hùng & Phạm Đức Anh (2017), 'Tác động phi tuyến của kiều hối tới tăng trưởng kinh tế: Bằng chứng từ khu vực Châu Á-Thái Bình Dương', *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, 238(4), 23–29.
- Olayungbo, D. O., & Quadri, A. (2019), 'Remittances, financial development and economic growth in sub-Saharan African countries: evidence from a PMG-ARDL approach', *Financial Innovation*, 5(1), 1–25, DOI: 10.1186/s40854-019-0122-8.
- Oluwafemi, A., & Ayandibu, A. O. (2014), 'Impact of remittances on development in Nigeria: Challenges and prospects', *Journal of Sociology and Social Anthropology*, 5(3), 311–318.
- Oteng-Abayie, E. F., Awuni, P. A., & Adjeidjei, T. K. (2020), 'The impact of inward remittances on economic growth in Ghana', *African Journal of Economic Review*, 8(3), 49–65.

-
- Ratha, D., Chandra, V., Kim, E. J., & Mahmood, A. (2024), *Migration and Development Brief 40: Remittances Slowed in 2023, Expected to Grow Faster in 2024*, World Development.
- Ratha, D., Chandra, V., Kim, E. J., Plaza, S., & Shaw, W. (2023), *Migration and Development Brief 39: Leveraging Diaspora Finances for Private Capital Mobilization*, World Bank.
- Romer, P. M. (1990), 'Endogenous technological change', *Journal of Political Economy*, 98(5, Part 2), S71–S102.
- Sobiech, I. (2015), 'Remittances, finance and growth: does financial development foster remittances and their impact on economic growth', FIW Working Paper.
- Solow, R. M. (1956), 'A contribution to the theory of economic growth', *The Quarterly Journal of Economics*, 70(1), 65–94.
- Svirydzenka, K. (2016), *Introducing a New Broad-based Index of Financial Development 1 Prepared by Katsiaryna Svirydzenka*, Fondo Monetario Internacional, <https://www.imf.org/en/Publications/WP>.
- Ur Rehman, N., & Hysa, E. (2021), 'The effect of financial development and remittances on economic growth', *Cogent Economics and Finance*, 9(1), 1-15, DOI: 10.1080/23322039.2021.1932060.
- Vargas-Silva, C., Jha, S., & Sugiyarto, G. (2009), 'Remittances in Asia: Implications for the fight against poverty and the pursuit of economic growth', Asian Development Bank Economics Working Paper Series, 182.
- Yaseen, H. S. (2012), 'The positive and negative impact of remittances on economic growth in MENA countries', *The Journal of International Management Studies*, 7(1), 7–14.