
TOÀN CẦU HOÁ TÀI CHÍNH, TOÀN CẦU HOÁ THƯƠNG MẠI VÀ TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ Ở VIỆT NAM

Nguyễn Thị Cẩm Vân

Trường Đại học Kinh tế Quốc dân

Email: ncvantkt@neu.edu.vn

Mã bài báo: JED - 512

Ngày nhận: 20/12/2021

Ngày nhận bản sửa: 18/02/2022

Ngày duyệt đăng: 21/03/2022

Tóm tắt

Nghiên cứu này sử dụng các kỹ thuật ước lượng mô hình phân phối trễ tự hồi quy (ARDL) để đánh giá tác động của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam giai đoạn 1998-2018. Kết quả nghiên cứu cho thấy có mối quan hệ cân bằng dài hạn giữa tăng trưởng kinh tế, toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại và các biến số vĩ mô khác như vốn, lao động và sự phát triển xã hội. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng trong ngắn hạn và dài hạn, toàn cầu hóa thương mại có tác động thúc đẩy tăng trưởng, nhưng toàn cầu hóa tài chính không có tác động trực tiếp đến tăng trưởng trong giai đoạn nghiên cứu. Bên cạnh đó, sự gia tăng tuổi thọ trung bình mặc dù có tác động tích cực đến tăng trưởng trong ngắn hạn, nhưng lại có ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế trong dài hạn. Dựa trên các kết quả phân tích, bài viết đề xuất một số khuyến nghị nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế trong xu thế toàn cầu hoá hiện nay.

Từ khoá: Toàn cầu hoá tài chính, tăng trưởng, toàn cầu hoá thương mại.

Mã JEL: F43, F62, C22.

Financial globalization, trade globalization and economic growth in Vietnam

Abstract:

This study uses techniques of the auto-regressive distributed lag model to assess the impact of financial globalization and trade globalization on economic growth in Vietnam in the period 1998 - 2018. The results show that there is a long-term equilibrium relationship between economic growth, financial globalization, trade globalization, and other macro variables such as capital, labor, and social development. The findings indicate that, in both the short-term and long-term, trade globalization has a growth-promoting effect, but financial globalization has no direct effect on growth in the period examined. Besides, the increase in life expectancy, although having a positive effect on growth in the short term, has a negative impact on economic growth in the long term. Based on the results, some recommendations are proposed to promote economic growth in the current globalization trend.

Keywords: Financial globalization, growth, trade globalization.

JEL code: F43, F62, C22.

1. Giới thiệu

Kể từ những năm 1980, xu hướng toàn cầu hóa gia tăng đã dẫn đến các cuộc thảo luận sôi nổi về mối quan hệ giữa toàn cầu hóa và tăng trưởng. Trong ba phương diện của toàn cầu hoá (toàn cầu hoá kinh tế, toàn cầu hoá chính trị và toàn cầu hoá xã hội), toàn cầu hoá kinh tế và tác động của nó đến tăng trưởng là chủ đề được tranh luận rộng rãi nhất ở cấp độ toàn cầu trong ba thập kỷ qua. Toàn cầu hóa kinh tế bao gồm hai khía cạnh: toàn cầu hoá tài chính và toàn cầu hoá thương mại, trong đó, toàn cầu hóa tài chính là quá trình gia tăng và mở rộng không ngừng các mối liên kết toàn cầu thông qua các dòng tài chính xuyên biên giới, toàn cầu hóa thương mại là quá trình gia tăng và mở rộng các mối liên kết thương mại trên phạm vi toàn cầu.

Trong quá trình toàn cầu hoá, tốc độ phát triển của các quốc gia khác nhau có sự phân hóa rõ rệt. Các dòng chảy thương mại và tài chính có liên quan đến tốc độ phát triển cao ở một số quốc gia, nhưng nó cũng gây ra thiệt hại lớn về kinh tế và chi phí xã hội ở một số quốc gia khác. Mặc dù một thước đo toàn diện của toàn cầu hóa vẫn còn thiếu, nhưng nhiều nghiên cứu về tác động tăng trưởng của các khía cạnh thương mại và tài chính của toàn cầu hóa đã được thực hiện. Trong khi phần lớn các nhà kinh tế học nhấn mạnh tác động thúc đẩy tăng trưởng của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại, thúc giục các nước đang phát triển mở cửa thị trường vốn và thị trường hàng hoá, dịch vụ cho các dòng chảy bên ngoài, thì một số nhà nghiên cứu khác lại nhấn mạnh những rủi ro tiềm tàng phát sinh từ toàn cầu hóa, điều này hạn chế những tác động tích cực từ toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng của các quốc gia (Bhanumurthy & Kumawat, 2018).

Sự hiểu biết về toàn cầu hóa chỉ trở nên tồi tệ hơn sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008. Các nền kinh tế có rất ít manh mối rằng liệu toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại có thể dẫn đến tăng trưởng hay không. Sự mơ hồ về tác động của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại đối với tăng trưởng cả ở cấp độ lý thuyết và thực nghiệm khiến các quốc gia đề phòng hơn đối với các dòng tài chính và thương mại từ bên ngoài. Các nghiên cứu hiện có dường như không cung cấp bất kỳ câu trả lời rõ ràng nào vì kết quả của chúng khác nhau giữa các quốc gia theo thời gian và phụ thuộc vào các loại dòng chảy (Bhanumurthy & Kumawat, 2018). Việc thiếu bằng chứng thực nghiệm khiến các nhà hoạch định chính sách có rất ít hướng dẫn về những lợi ích (hoặc rủi ro) của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại.

Việt Nam luôn coi toàn cầu hoá là xu thế tất yếu và luôn chủ động tham gia vào quá trình toàn cầu hóa nhằm kiến tạo các cơ hội cho phát triển đất nước. Tuy nhiên, số lượng nghiên cứu đánh giá tác động của toàn cầu hoá đến sự phát triển của Việt Nam còn khá hạn chế. Do đó, bài viết này cung cấp một bằng chứng thực nghiệm về tác động của toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng kinh tế bằng cách sử dụng cách tiếp cận mô hình phân phối trễ tự hồi quy trên dữ liệu của Việt Nam giai đoạn 1998-2018. Khác với các nghiên cứu trước đây sử dụng các chỉ số phản ánh các khía cạnh đơn lẻ của toàn cầu hóa, bài viết này sử dụng chỉ số tổng hợp bao quát tính đa diện của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại do Trung tâm Nghiên cứu Kinh tế thuộc Đại học Bách khoa Zurich (Thụy Sĩ) công bố.

Phần còn lại của bài viết được cấu trúc như sau: Phần 2 trình bày tổng quan nghiên cứu về mối quan hệ giữa toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại và tăng trưởng. Phần 3 giới thiệu về phương pháp nghiên cứu và dữ liệu. Phần 4 thảo luận về các kết quả ước lượng thực nghiệm. Phần 5 là kết luận và một số hàm ý chính sách.

2. Tổng quan nghiên cứu

Các tài liệu nghiên cứu đều thống nhất rằng quá trình toàn cầu hóa ảnh hưởng sâu sắc đến cả các nước phát triển và các nước đang phát triển. Tuy nhiên, tác động của toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng ở các quốc gia không có sự thống nhất giữa các nghiên cứu. Các nghiên cứu lý thuyết đưa ra những quan điểm trái chiều về mối quan hệ giữa toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại và tăng trưởng. Một số nghiên cứu đề cập đến tác động tích cực của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại đối với tăng trưởng, một số nghiên cứu cho rằng toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại không có tác động hoặc có tác động bất lợi đến tăng trưởng. Tương tự các nghiên cứu lý thuyết, các tài liệu thực nghiệm báo cáo các kết quả mâu thuẫn nhau về tác động của toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng ở các nước có trình độ phát triển khác nhau.

2.1. Toàn cầu hoá tài chính và tăng trưởng kinh tế

Hệ thống các tài liệu nghiên cứu đã có cho rằng toàn cầu hóa tài chính có cả tác động trực tiếp và gián tiếp đến tăng trưởng. Toàn cầu hóa tài chính tác động trực tiếp đến tăng trưởng thông qua tái phân bổ vốn khả dụng. Nếu vốn được phép chảy qua biên giới, vốn sẽ chảy từ các nước giàu vốn, có năng suất cận biên thấp, lợi nhuận thấp, sang các nước thiếu vốn, có năng suất cận biên cao và lợi tức vốn cao. Dòng vốn từ tự do hóa tài khoản vốn bổ sung cho tiết kiệm trong nước của các quốc gia này, dẫn đến đầu tư lớn hơn, do đó tăng trưởng kinh tế cao hơn. Ngoài ra, một số dòng vốn có thể tạo ra sự lan tỏa công nghệ và mang đến các phương thức tổ chức, quản lý tốt hơn cho các doanh nghiệp trong nước. Toàn cầu hóa tài chính còn tạo ra một số thay đổi khác trong nền kinh tế, góp phần thúc đẩy hoặc kìm hãm tăng trưởng kinh tế. Kose & cộng sự (2005) đã xác định hai kênh tác động gián tiếp của toàn cầu hóa tài chính đối với tăng trưởng là phát triển khu vực tài chính trong nước và thúc đẩy các chính sách kinh tế tốt hơn.

Thúc đẩy phát triển tài chính

Toàn cầu hóa tài chính mở đường cho sự phát triển tài chính bằng cách giải quyết các yếu tố cản trở sự phát triển của hệ thống tài chính ở các nước đang phát triển (Levine & Zervos, 1998) như: Thiếu quyền sở hữu tài sản thích hợp, dẫn đến không có tài sản thế chấp; hệ thống pháp luật không có khả năng thực thi các giao ước hạn chế; tín dụng trực tiếp; và bộ máy quản lý kém phát triển để đảm bảo tính minh bạch (Mishkin, 2007).

Thúc đẩy những thay đổi chính sách của chính phủ

Việc mở cửa thị trường vốn trong nước cho các nhà đầu tư nước ngoài đặt ra vấn đề thực thi các chính sách trong nước như chính sách tiền tệ và chính sách tài khóa. Các nhà hoạch định chính sách phải chọn hai trong bộ ba bất khả thi: vốn lưu động hoàn hảo, tỷ giá hối đoái cố định và chính sách tiền tệ tự chủ. Mặc dù việc sử dụng chính sách tiền tệ để ổn định lạm phát có thể phải trả giá bằng tăng trưởng, nhưng các nhà hoạch định chính sách vẫn phải chống lại sự cám dỗ của chính sách tiền tệ mở rộng (dẫn đến mức lạm phát cao) để giữ cho tốc độ tăng cung tiền trong giới hạn và lạm phát ở mức thấp. Như vậy, mở cửa thị trường tài chính làm cho chính sách trở nên đáng tin cậy hơn. Việc mở cửa thị trường vốn cũng tác động đến chính sách tài khóa. Giả sử hai quốc gia giống nhau về tất cả các khía cạnh khác, vốn sẽ chảy vào quốc gia có mức thuế đánh vào vốn thấp hơn, do đó khuyến khích đầu tư, làm tăng năng lực sản xuất, dẫn đến tăng trưởng cao hơn ở các quốc gia này.

Mối quan hệ giữa toàn cầu hóa tài chính và tăng trưởng bắt đầu được nghiên cứu ở giai đoạn đầu của toàn cầu hóa. Phần lớn các nghiên cứu tập trung trong khoảng thời gian xảy ra các cuộc khủng hoảng tài chính ở cấp độ khu vực và toàn cầu. Sau đây là một số nghiên cứu điển hình:

Quinn (1997) là một trong những nhà kinh tế học đầu tiên tìm thấy mối quan hệ tích cực trực tiếp giữa toàn cầu hóa tài chính và tăng trưởng dựa trên dữ liệu của 64 quốc gia phát triển và đang phát triển giai đoạn 1958-1989. Sau đó, Quinn & Toyoda (2008) chứng thực những phát hiện này cho 94 quốc gia được quan sát từ năm 1955 đến năm 2004. Tương tự, Bekaert & cộng sự (2011) đã tìm thấy tác động dương của toàn cầu hóa tài chính (tự do hóa tài khoản vốn và thị trường chứng khoán) đối với tăng trưởng ở 96 quốc gia phát triển và đang phát triển giai đoạn 1980-2006. Kose & cộng sự (2009) cũng chỉ ra mối quan hệ dương giữa toàn cầu hóa tài chính và tăng trưởng. Gần đây, nghiên cứu của Idode & Sanusi (2019) cho thấy toàn cầu hóa tài chính giúp huy động vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào nền kinh tế và tác động tích cực đáng kể của kiều hối đối với thu nhập bình quân đầu người của Nigeria.

Klein & Olivei (1999) cho rằng tự do hóa tài khoản vốn có tác động tích cực đến tăng trưởng ở các nước phát triển. Tuy nhiên, các tác giả không tìm thấy mối liên hệ tích cực giữa tự do hóa tài khoản vốn và tăng trưởng ở các nước chưa công nghiệp hóa. Schularick & Steger (2006) cho rằng toàn cầu hóa tài chính có tác động mạnh mẽ đến tăng trưởng trong kỷ nguyên đầu của toàn cầu hóa tài chính. Họ nhận định rằng ổn định tiền tệ và lãi suất thấp là yếu tố quan trọng góp phần tạo ra nguồn vốn ổn định và dài hạn từ các nước giàu sang các nước nghèo. Thể chế và các yếu tố chính trị có thể đã tạo ra môi trường hỗ trợ nhiều hơn cho tích lũy vốn để chuyển thành tăng trưởng kinh tế cao hơn.

Egbetunde & Akinlo (2015) kết luận rằng tồn tại mối quan hệ dài hạn giữa toàn cầu hóa tài chính và tăng

trường ở châu Phi cận Sahara. Ở các nước Nam Á, Bhanumurthy & cộng sự (2018) tìm thấy mối quan hệ nhân quả yếu từ toàn cầu hóa tài chính đến tăng trưởng. Alesina & cộng sự (1994) chỉ ra rằng toàn cầu hóa tài chính không làm tăng hoặc giảm tăng trưởng ở 20 quốc gia OECD từ năm 1950 đến 1989. Điều này cũng được Rodrik (1998) khẳng định đối với 100 quốc gia phát triển và đang phát triển giai đoạn 1975-1989. Eichengreen & Leblang (2003) cũng minh chứng tác động yếu và không rõ ràng của tự do tài chính đến tăng trưởng. Tương tự, Kose & cộng sự (2006) kết luận rằng không có bằng chứng rõ ràng về tác động tích cực của tự do hóa tài khoản vốn đến tăng trưởng.

Các phân tích mới hơn tập trung vào các tác động gián tiếp qua đó toàn cầu hóa tài chính khuyến khích hoặc không khuyến khích tăng trưởng. Mishkin (2009) cho rằng các nước mở cửa thị trường tài chính sẽ khuyến khích sự phát triển tài chính, do làm tăng khả năng tiếp cận vốn và giảm chi phí cho những nhà đầu tư hiệu quả. Chinn & Ito (2007) lập luận rằng toàn cầu hóa tài chính góp phần phát triển hệ thống tài chính trong nước bằng cách tăng cường cạnh tranh giữa các ngân hàng trong nước và nước ngoài. Sự hiện diện của các ngân hàng nước ngoài trên thị trường tài chính làm tăng “hiệu quả phân bổ” tín dụng bằng cách làm suy yếu sự can thiệp của nhà nước có thể kìm hãm nó (Bruno & Hauswald, 2013). Svrtinov & cộng sự (2013) khẳng định toàn cầu hóa tài chính tạo ra những lợi ích to lớn cho các nước đang phát triển và các thị trường mới nổi khi hội nhập tài chính với phần còn lại của thế giới, do toàn cầu hóa tài chính loại bỏ các trở ngại trong phân khúc tài chính của các nước kém phát triển hơn, làm cho nó phù hợp với phân khúc của các quốc gia tiên tiến.

Tuy nhiên, toàn cầu hóa tài chính cũng mang đến một số rủi ro liên quan đến các cuộc khủng hoảng tài chính. Broner & Ventura (2010) tiết lộ rằng toàn cầu hóa tài chính có thể tạo ra các kết quả khác nhau (i) đầu tư và tăng trưởng cao hơn thông qua dòng vốn; (ii) bay vốn, đầu tư và tăng trưởng nội địa thấp; (iii) thị trường tài chính và dòng vốn trong nước không ổn định. Tất cả những điều đó phụ thuộc vào sự ổn định kinh tế vĩ mô, chất lượng thể chế, hiệu quả quản lý của các cơ quan nhà nước, năng suất và tiết kiệm trong nước, sự phát triển thị trường tài chính.

2.2. Toàn cầu hoá thương mại và tăng trưởng kinh tế

Lý thuyết thương mại truyền thống coi thương mại là động lực của tăng trưởng và lợi ích tăng trưởng của toàn cầu hóa thương mại đến từ việc mở cửa nền kinh tế. Grossman & Helpman (1991) cho rằng mở cửa thương mại cải thiện chuyển giao công nghệ mới, thúc đẩy tiến bộ công nghệ và nâng cao năng suất, và những lợi ích này phụ thuộc vào mức độ mở cửa kinh tế. Toàn cầu hóa thương mại khiến các quốc gia định hướng lại các nguồn lực khan hiếm của mình và chuyển sang các lĩnh vực hiệu quả hơn. Bằng cách tăng quy mô thị trường, mở cửa thương mại cho phép các nền kinh tế nắm bắt tốt hơn những lợi ích tiềm năng của việc tăng lợi nhuận theo quy mô và nền kinh tế chuyên môn hóa (Bond & cộng sự, 2005). Toàn cầu hóa thương mại cũng buộc các chính phủ cam kết thực hiện các chương trình cải cách dưới áp lực của cạnh tranh quốc tế, từ đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế (Sachs & Warner, 1995).

Các tài liệu gần đây cho thấy mở cửa thương mại không phải lúc nào cũng có lợi cho tăng trưởng. Các mô hình tăng trưởng nội sinh thừa nhận đóng góp của thương mại vào tăng trưởng thay đổi tùy thuộc vào năng lực định hướng nguồn lực có lợi thế so sánh của nền kinh tế vào các hoạt động tạo ra tăng trưởng dài hạn hay tránh xa các hoạt động đó. Trong ngắn hạn, toàn cầu hóa thương mại làm giảm phân bổ sai các nguồn lực. Trong dài hạn, toàn cầu hóa thương mại tạo điều kiện cho chuyển giao công nghệ và tăng trưởng dài hạn đạt được là nhờ cải thiện tổng năng suất nhân tố.

Mặc dù tác động tích cực tiềm tàng của toàn cầu hóa thương mại đối với tăng trưởng là đổi mới và phổ biến công nghệ, nhưng do hạn chế về công nghệ hoặc tài chính, các nước kém phát triển hơn có thể thiếu năng lực xã hội cần thiết để áp dụng các công nghệ được phát triển ở các nền kinh tế tiên tiến hơn. Các nước đang phát triển với đặc điểm thiếu vốn nhân lực, R&D, thiếu hệ thống tài chính hoạt động tốt và bộ máy hành chính chất lượng cao có thể không tận dụng được hết khả năng của việc chuyển giao công nghệ. Vì vậy, tác động tăng trưởng của toàn cầu hóa thương mại có thể khác nhau tùy theo trình độ phát triển kinh tế. Do đó, một số nghiên cứu cho rằng mở cửa thương mại có thể cản trở tăng trưởng. Theo Redding (1999), mở cửa thương mại có thể làm giảm tăng trưởng trong dài hạn nếu các hoạt động của một nền kinh tế tập trung trong các lĩnh vực có bất lợi so sánh động về tăng trưởng năng suất tiềm năng.

Tương tự các phân tích lý thuyết, các nghiên cứu thực nghiệm cũng cho thấy những tác động hỗn hợp của toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng. Trong những năm 1990, hai trường phái tư tưởng đối lập đã được phát triển: trường phái lạc quan lập luận rằng các quốc gia có độ mở lớn hơn có khả năng tiếp thu tiến bộ công nghệ cao hơn từ các nước phát triển, trường phái hoài nghi cho rằng tác động của mở cửa thương mại đối với tăng trưởng là không rõ ràng. Bằng chứng từ các tài liệu cho thấy một số nghiên cứu thực nghiệm đã xác định được mối liên hệ tích cực giữa mở cửa thương mại và tăng trưởng kinh tế (Jouini, 2015), trong khi một số nghiên cứu khác không tìm thấy mối liên hệ nào (Ulaşan, 2015), hoặc thậm chí là mối liên hệ tiêu cực (Musila & Yiheyis, 2015).

Kim & Lin (2009) cho rằng độ mở thương mại góp phần vào tăng trưởng dài hạn với các tác động thay đổi tùy theo mức độ phát triển kinh tế. Độ mở thương mại lớn hơn có tác động tích cực đến tăng trưởng đối với các nền kinh tế có thu nhập cao, và có tác động tiêu cực đến tăng trưởng đối với các nền kinh tế thu nhập thấp. Tương tự, Herzer (2013) tìm thấy tác động tích cực của mở cửa thương mại đối với các nước phát triển và tiêu cực đối với các nước đang phát triển. Các nghiên cứu thực nghiệm đã phát hiện ra mối quan hệ nhân quả hai chiều giữa thương mại và tăng trưởng, theo đó các quốc gia có thương mại lớn hơn có thể có thu nhập cao hơn, trong khi các quốc gia có thu nhập cao hơn có khả năng trang bị cơ sở hạ tầng có lợi cho thương mại lớn hơn, có nhiều nguồn lực hơn để vượt qua chi phí tìm kiếm thông tin thương mại, hoặc có thể yêu cầu nhiều hàng hóa được giao dịch hơn (Kim & Lin, 2009).

Tóm lại, các nghiên cứu về mối quan hệ của toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại và tăng trưởng cho thấy các kết luận khác nhau, phụ thuộc vào độ mở tài chính, độ mở thương mại, thể chế, chính sách kinh tế trong nước... Nguyên nhân dẫn đến kết luận không rõ ràng về mối liên hệ giữa toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại và tăng trưởng là các nghiên cứu sử dụng các đại diện khác nhau của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại, các phương pháp luận khác nhau, dựa trên dữ liệu của các quốc gia khác nhau, trong các khoảng thời gian khác nhau. Sự mơ hồ của các kết luận cho thấy bản chất của mối quan hệ giữa toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại và tăng trưởng ở các quốc gia cần được tiếp tục nghiên cứu, phân tích và đánh giá thận trọng. Phần tiếp theo của bài viết sẽ trình bày phương pháp nghiên cứu và dữ liệu sử dụng trong nghiên cứu này.

3. Mô hình nghiên cứu và dữ liệu

Theo ý tưởng của mô hình tăng trưởng tân cổ điển mở rộng mô hình của Solow, mô hình đánh giá tác động của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng ở Việt Nam được thiết kế như sau:

$$LGDP = f(LK, LL, FGI, TGI, SD)$$

Trong đó, biến phụ thuộc LGDP thể hiện tăng trưởng kinh tế và các biến giải thích LK, LL, FGI, TGI, SD đại diện cho vốn, lao động, toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại và sự phát triển xã hội. Các bước tiến hành ước lượng được thực hiện như sau:

Đầu tiên, các chuỗi số liệu sử dụng trong nghiên cứu được kiểm định tính dừng bằng kiểm định nghiệm đơn vị Dickey-Fuller mở rộng (ADF). Để xác định tính dừng của chuỗi, người ta ước lượng mô hình:

$$\Delta X_t = \beta_1 + \beta_2 t + \delta X_{t-1} + \sum_{i=1}^q \alpha_i \Delta X_{t-i} + \varepsilon_t$$

Trong đó: $\Delta X_t = X_t - X_{t-1}$ và kiểm định cặp giả thuyết:

$H_0: \delta = 0$ (Chuỗi X_t không dừng);

$H_1: \delta < 0$ (Chuỗi X_t dừng)

Nếu chuỗi X_t dừng thì được gọi là tích hợp bậc 0 hay $I(0)$. Nếu chuỗi X_t không dừng thì kiểm định ADF tiếp tục được thực hiện trên chuỗi sai phân ΔX_t . Nếu chuỗi ΔX_t dừng thì chuỗi gốc X_t được gọi là tích hợp bậc 1 hay $I(1)$.

Nếu các chuỗi sử dụng trong nghiên cứu tích hợp cùng bậc thì kiểm định Johansen được thực hiện để kiểm tra tính đồng tích hợp. Nếu các chuỗi không tích hợp cùng bậc và không có chuỗi nào tích hợp bậc 2

trở lên thì bước tiếp theo là chọn độ trễ thích hợp cho các biến trong mô hình (dựa trên tiêu chuẩn AIC) trước khi thực hiện kiểm định Bound để xác định mối quan hệ đồng tích hợp giữa các biến. Nếu tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp giữa các biến thì tiếp cận ARDL là phù hợp.

Để phân tích tác động của toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng ở Việt Nam, nghiên cứu này sử dụng mô hình ARDL có dạng:

$$\begin{aligned}\Delta LGDP_t = & \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_{0i} \Delta LGDP_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta_{1i} \Delta LK_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_2} \beta_{2i} \Delta LL_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^{q_3} \beta_{3i} \Delta FGI_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_4} \beta_{4i} \Delta TGI_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_5} \beta_{5i} \Delta SD_{t-i} \\ & + \theta_0 LGDP_{t-1} + \theta_1 LK_{t-1} + \theta_2 LL_{t-1} + \theta_3 FGI_{t-1} \\ & + \theta_4 TGI_{t-1} + \theta_5 SD_{t-1} + u_t \quad (3.1)\end{aligned}$$

Trong đó, θ_i ($i = \overline{1,5}$), β_0 và β_{kj} ($k = \overline{1,5}$) là các tham số; Δ là sai phân bậc nhất; u_t là sai số của mô hình. Thông tin về các biến được trình bày trong Bảng 1.

Tiếp theo, các hệ số ngắn hạn và dài hạn của mô hình ARDL được ước lượng. Mô hình hiệu chỉnh sai số (ECM) xem xét tác động ngắn hạn của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng có dạng:

$$\begin{aligned}\Delta LGDP_t = & \beta_0 + \sum_{i=1}^p \beta_{0i} \Delta LGDP_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_1} \beta_{1i} \Delta LK_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_2} \beta_{2i} \Delta LL_{t-i} \\ & + \sum_{i=0}^{q_3} \beta_{3i} \Delta FGI_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_4} \beta_{4i} \Delta TGI_{t-i} + \sum_{i=0}^{q_5} \beta_{5i} \Delta SD_{t-i} \\ & + \mu ECT_{t-1} + v_t \quad (3.2)\end{aligned}$$

Trong đó, β_{kj} ($k = \overline{1,5}$) là các tham số; ECT là số hạng hiệu chỉnh sai số và μ là tốc độ hiệu chỉnh.

Cuối cùng, các kiểm định về chất lượng của mô hình ECM và độ tin cậy của các kết quả ước lượng sẽ được thực hiện.

Dữ liệu sử dụng trong nghiên cứu được tổng hợp từ hệ thống cơ sở dữ liệu của các trang web: data.worldbank.org, kof.ethz.ch (cập nhật năm 2021) trong giai đoạn 1998-2018 (Bảng 1). Sự hạn chế này là do năm 2021, số liệu toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại được cung cấp đến năm 2018. Toàn cầu hóa tài chính trên thực tế (de facto financial globalization) được đo lường bằng các dòng vốn nước ngoài, cổ phần tài sản nước ngoài và nợ nước ngoài. Toàn cầu hóa thương mại trên thực tế (de facto trade globalization) được đo lường thông qua xuất khẩu và nhập khẩu hàng hóa, dịch vụ có tính đến sự phân bố về mặt địa lý của các liên kết thương mại và sự đa dạng của các đối tác thương mại.

Bảng 1: Mô tả biến và nguồn dữ liệu

Tên biến	Mô tả	Nguồn
LGDP	Logarit của GDP bình quân đầu người	The World Bank Development Indicators Database
LK	Logarit của vốn	
LL	Logarit của lao động	
SD	Sự phát triển xã hội được đo bằng tuổi thọ trung bình	
FGI	Chỉ số toàn cầu hoá tài chính	KOF Index of Globalization
TGI	Chỉ số toàn cầu hoá thương mại	

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Kết quả kiểm định nghiệm đơn vị về tính dừng của các chuỗi

Kết quả kiểm định nghiệm đơn vị ADF ở Bảng 2 cho thấy các chuỗi LGDP, LK, FGI, SD không dừng ở chuỗi gốc nhưng đều dừng sau khi lấy sai phân bậc nhất, nghĩa là đều tích hợp bậc 1. Các chuỗi LL, TGI và SD dừng ở chuỗi gốc, nghĩa là ba chuỗi này tích hợp bậc 0. Do các chuỗi trong mô hình (3.1) đều tích hợp bậc 0 hoặc bậc 1 (không có chuỗi nào tích hợp bậc 2 trở lên) nên cách tiếp cận ARDL là thích hợp cho nghiên cứu thực nghiệm.

Bảng 2: Kết quả kiểm định ADF

Các chuỗi	Chuỗi ban đầu		Chuỗi sai phân bậc 1		Kết quả
	Thống kê t	Giá trị p	Thống kê t	Giá trị p	
LGDP	0,513553	0,9830	-3,165588	0,0369	I(1)
LK	-1,062306	0,7115	-3,729939	0,0113	I(1)
LL	-6,094164	0,0001			I(0)
FGI	-0,757709	0,8114	-3,670564	0,0129	I(1)
TGI	-2,935371	0,0573			I(0)
SD	-5,316330	0,0005			I(1)

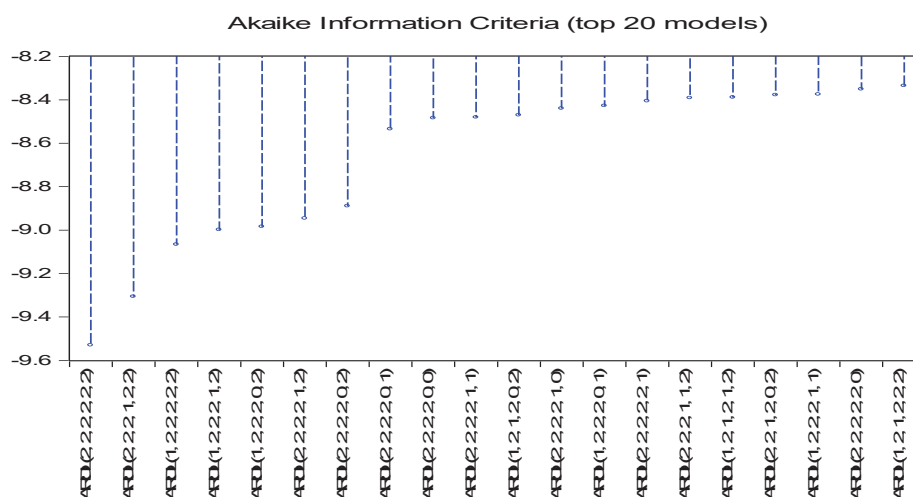
ADF test type: Intercept without trend.

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên phần mềm Eviews.

Lựa chọn độ trễ của các biến

Độ trễ của mô hình ARDL được lựa chọn dựa vào tiêu chuẩn AIC. Kết quả thể hiện ở Hình 1 cho thấy mô hình với độ trễ tối ưu được lựa chọn trong 20 mô hình ARDL tốt nhất là ARDL (2, 2, 2, 2, 2, 2).

Hình 1: Tiêu chuẩn AIC cho 20 mô hình ARDL tốt nhất



Kết quả kiểm định Bound về tính đồng tích hợp của các biến

Tiếp theo, kiểm định Bound được thực hiện để kiểm định cặp giả thuyết:

$H_0: \theta_0 = \theta_1 = \theta_2 = \theta_3 = \theta_4 = \theta_5 = 0$ (không tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp giữa các biến);

$H_1: \theta_0 \neq \theta_1 \neq \theta_2 \neq \theta_3 \neq \theta_4 \neq \theta_5 \neq 0$ (tồn tại mối quan hệ đồng tích hợp giữa các biến).

Kết quả kiểm định Bound (Bảng 3) cho thấy giá trị thống kê F lớn hơn giá trị tới hạn I(1) với mọi mức ý nghĩa. Như vậy, giả thuyết H_0 bị bác bỏ và giả thuyết H_1 được chấp nhận, nghĩa là tồn tại mối quan hệ dài hạn giữa các biến trong mô hình (3.1). Do đó, mô hình ARDL (2, 2, 2, 2, 2, 2) là phù hợp để đánh giá tác động của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng ở Việt Nam.

Kết quả ước lượng các hệ số dài hạn

Kết quả ước lượng ở Bảng 4 cho thấy tăng trưởng kinh tế chịu tác động trực tiếp của vốn, lao động, toàn cầu hóa thương mại và phát triển xã hội trong dài hạn. Trong đó, hệ số ước lượng của biến TGI dương và có ý nghĩa thống kê hàm ý rằng trong dài hạn, toàn cầu hóa thương mại có tác động thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Hệ số ước lượng của biến FGI âm và không có ý nghĩa thống kê cho thấy trong dài hạn, toàn cầu hóa tài chính không có tác động đến tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam. Kết quả này tương tự với kết quả nghiên cứu

Bảng 3: Kết quả kiểm định Bound

Số bậc k	Thông kê F F-statistic	Các giá trị tới hạn							
		90%		95%		97,5%		99%	
		I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)	I(0)	I(1)
5	15,19198	2,26	3,35	2,62	3,79	2,96	4,18	3,41	4,68

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên phần mềm Eviews.

của Klein & Olivei (1999). Hai tác giả này đã không xác định được bất kỳ mối liên hệ tích cực nào giữa tự do hóa tài khoản vốn và tăng trưởng kinh tế trong trường hợp các nước chưa công nghiệp hóa. Đặc biệt đối với các nước đang phát triển như Việt Nam, việc thiếu đầu tư vào vốn nhân lực và hệ thống tài chính có thể cản trở tác động tăng trưởng dự kiến từ toàn cầu hóa tài chính. Ngoài ra, sự gia tăng tuổi thọ trung bình của người dân có tác động ngược chiều đến tăng trưởng trong dài hạn.

Bảng 4: Kết quả ước lượng các hệ số dài hạn

Các biến độc lập	Biến phụ thuộc LGDP			
	Hệ số	Sai số chuẩn	Thông kê t	Giá trị p
C	-49,582681	5,053809	-9,810953	0,0023
LK	0,345722	0,061250	5,644471	0,0110
LL	4,632803	0,483280	9,586174	0,0024
FGI	-0,001422	0,001784	-0,796854	0,4838
TGI	0,006672	0,001616	4,127452	0,0258
SD	-0,372605	0,029634	-12,573703	0,0011

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên phần mềm Eviews.

Kết quả ước lượng các hệ số ngắn hạn của mô hình ECM

Các kết quả ước lượng các hệ số ngắn hạn (Bảng 5) cho thấy những thay đổi của vốn, lao động, mức toàn cầu hóa thương mại và sự phát triển xã hội đều có tác động đến tăng trưởng ở Việt Nam. Tuy nhiên, những thay đổi về mức độ toàn cầu hóa tài chính không có tác động đến tăng trưởng trong ngắn hạn.

Bảng 5: Kết quả ước lượng các hệ số ngắn hạn

Các biến độc lập	Biến phụ thuộc D(LGDP)			
	Hệ số	Sai số chuẩn	Thông kê t	Giá trị p
D(LGDP(-1))	0,407050	0,271606	1,498679	0,2309
D(LK)	0,062706	0,027025	2,320292	0,1031
D(LK(-1))	-0,171661	0,039670	-4,327189	0,0228
D(LL)	1,661454	0,619559	2,681670	0,0749
D(LL(-1))	-1,268384	0,425470	-2,981138	0,0585
D(FGI)	0,001618	0,000788	2,052315	0,1325
D(FGI(-1))	0,001276	0,001201	1,062587	0,3659
D(TGI)	0,002949	0,000768	3,841656	0,0311
D(TGI(-1))	-0,001317	0,000771	-1,707920	0,1862
D(SD)	-1,667429	0,647455	-2,575359	0,0821
D(SD(-1))	2,268601	0,848116	2,674872	0,0754
ECT(-1)	-0,879309	0,174902	-5,027433	0,0152

$ECT = LGDP - (0,3457 \cdot LK + 4,6328 \cdot LL - 0,0014 \cdot FGI + 0,0067 \cdot TGI - 0,3726 \cdot LFB - 49,5827)$

Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên phần mềm Eviews.

Bảng 5 cho thấy hệ số ước lượng của số hạng hiệu chỉnh sai số (ECT) âm (-0,879309) và có ý nghĩa thống kê ở mức 1%. Kết quả này cho biết khoảng 87,9% sự chênh lệch giữa LGDP ngắn hạn và dài hạn được điều chỉnh trong vòng một năm.

Kết quả các kiểm định chất lượng của mô hình ECM

Kết quả kiểm định dạng hàm; hiện tượng tự tương quan; hiện tượng phương sai sai số thay đổi; phần dư có

phân phối chuẩn ở Bảng 6 cho thấy mô hình ECM thỏa mãn các giả thiết cơ bản của phương pháp ước lượng.

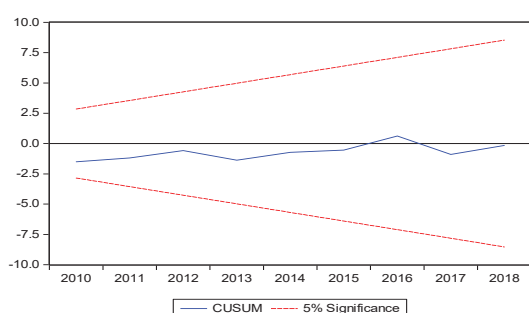
Bảng 6: Kết quả các kiểm định chẩn đoán

Kiểm định	Thống kê	Giá trị thống kê	Giá trị p
Dạng hàm	F(1, 8)	0,016563	0,9008
Tự tương quan	F(2, 7)	2,998256	0,1147
Phương sai sai số thay đổi	F(12, 8)	0,497395	0,8671
Phần dư có phân phối chuẩn	Jarque-Bera	2,435002	0,295969

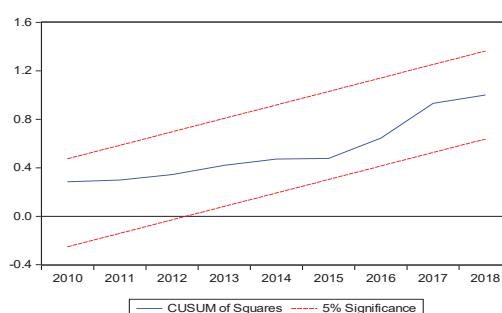
Nguồn: Tính toán của tác giả dựa trên phần mềm Eviews.

Kết quả kiểm định phần dư cho thấy tổng tích lũy của phần dư (CUSUM) và tổng tích lũy hiệu chỉnh của phần dư (CUSUMSQ) đều nằm trong giải tiêu chuẩn ứng với mức ý nghĩa 5% (Hình 2a, b) nên có thể kết luận rằng phần dư của mô hình có tính ổn định và vì thế mô hình là ổn định.

Hình 2a: Tổng tích lũy phần dư



Hình 2b: Tổng tích lũy hiệu chỉnh của phần dư



5. Kết luận và một số khuyến nghị

Nghiên cứu này sử dụng phương pháp tiếp cận ARDL để phân tích tác động của toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại đến tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam giai đoạn 1998-2018. Kết quả nghiên cứu cho thấy: *Thứ nhất*, tồn tại mối quan hệ cân bằng dài hạn giữa GDP bình quân đầu người, vốn, lao động, toàn cầu hóa tài chính, toàn cầu hóa thương mại và sự phát triển xã hội ở Việt Nam trong giai đoạn nghiên cứu. *Thứ hai*, trong ngắn hạn và dài hạn, toàn cầu hóa thương mại có tác động thúc đẩy tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam. *Thứ ba*, trong ngắn hạn và dài hạn, toàn cầu hóa tài chính không có tác động đến tăng trưởng. Bên cạnh đó, trong ngắn hạn sự phát triển xã hội có tác động tích cực đến tăng trưởng. Trong dài hạn, sự già tăng tuổi thọ trung bình có tác động ngược chiều đến tăng trưởng.

Như vậy, các kết quả nghiên cứu cho thấy tác động tích cực của toàn cầu hoá kinh tế đến tăng trưởng ở Việt Nam chủ yếu là do tác động tích cực của toàn cầu hóa thương mại. Toàn cầu hóa tài chính không có tác động trực tiếp đến tăng trưởng ở Việt Nam trong giai đoạn vừa qua. Do đó, trong thời gian tới, chính phủ cần tiếp tục ủng hộ sự phát triển mức độ toàn cầu hoá, đặc biệt là mức độ toàn cầu hóa thương mại để thúc đẩy sự phát triển của nền kinh tế. Hơn nữa, toàn cầu hóa tài chính và toàn cầu hóa thương mại tiếp tục phát triển về quy mô, mức độ và hình thức biểu hiện với các tác động trực tiếp và gián tiếp đến tăng trưởng kinh tế. Vì vậy, Việt Nam cần tiếp tục ổn định kinh tế vĩ mô, mở cửa thương mại và tiếp tục chiến lược thương mại hướng ngoại, thúc đẩy phổ biến và chuyển giao công nghệ mới, có các chính sách tạo thuận lợi để thu hút nguồn vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, khuyến khích nguồn kiều hối cá nhân từ các quốc gia phát triển, nâng cao chất lượng thể chế, phát triển thị trường tài chính trong nước, cải thiện chất lượng vốn con người để khai thác tốt hơn các lợi ích của toàn cầu hoá cho phát triển kinh tế của đất nước.

Tài liệu tham khảo:

- Alesina, A., Grilli, V., Milesi-Ferretti, G.M., Leiderman, L. & Razin, A. (1994), *The political economy of capital controls in capital mobility: The impact on consumption, investment, and growth*, Cambridge University Press.
- Bekaert, G., Harvey, C.R. & Lundblad, C. (2011), 'Financial openness and productivity', *World Development*, 39(1), 1-19.
- Bhanumurthy, N.R. & Kumawat, L. (2018), 'Financial globalisation and economic growth in South Asia', *Working Papers* 18/233, National Institute of Public Finance and Policy.
- Bond, E.W., Jones, R.W., Ping, W. (2005), 'Economic takeoffs in a dynamic process of globalization', *Review of International Economics*, 13(1), 1-19.
- Broner, F.A. & Ventura, J. (2010), 'Rethinking the effects of financial liberalization', *NBER working paper no. w16640*, National Bureau of Economic Research.
- Bruno, V. & Hauswald, R. (2013), 'The real effect of foreign banks', *Review of Finance*, 18(5), 1683-1716.
- Chinn, M.D. & Ito, H. (2007), 'Current account balances, financial development and institutions: Assaying the world "saving glut"', *Journal of international money and Finance*, 26(4), 546-569.
- Egbetunde, T. & Akinlo, A.E. (2015), 'Financial globalization and economic growth in Sub-Saharan Africa: Evidence from panel cointegration tests', *African Development Review*, 27(3), 187-198.
- Eichengreen, B. & Leblang, D. (2003), 'Capital account liberalization and growth: Was Mr. Mahathir right', *International Journal of Finance and Economics*, 8, 205-224.
- Grossman, G. & Helpman, E. (1991), *Innovation and Growth in the Global Economy*, MIT Press, Cambridge MA.
- Herzer, D. (2013), 'Cross-country heterogeneity and the trade-income relationship', *World Development*, 44, 194-211.
- Idode, P. & Sanusi, G. (2019), 'Financial globalisation and economic transformation in Africa: evidence from Nigeria', *Financial Sciences. Nauki o Finansach*, 24(1), 7-24.
- Jouini, J. (2015), 'Linkage between international trade and economic growth in GCC countries: empirical evidence from PMG estimation approach', *The Journal of International Trade & Economic Development*, 24(3), 341-372.
- Kim, D.H. & Lin, S.C. (2009), 'Trade and growth at different stages of economic development', *The Journal of Development Studies*, 45(8), 1211-1224.
- Klein, M. & Olivei, G. (1999), 'Capital account liberalization, financial depth and economic growth', *National Bureau of Economic Research Working Paper W7384*, National Bureau of Economic Research.
- Kose, M.A., Meredith, G. & Towe, C. (2005), 'How has NAFTA affected the Mexican economy? Review and evidence', in *Monetary policy and macroeconomic stabilization in Latin America*, Langhammer, R.J. & de Souza, L.V. (Eds.), New York, NY: Springer Verlag, 35-81.
- Kose, M.A., Prasad, E.S., Rogoff, K. & Wei, S.J. (2006), 'Financial globalization: A reappraisal', *IMF Working Paper 06/189*, IMF, Washington DC.
- Kose, M.A., Prasad, E.S., Rogoff, K. & Wei, S.J. (2009), 'Financial globalization and economic policies', *Global Economy and Development Working Paper 34*, Global Economy and Development.
- Levine, R. & Zervos, S. (1998), 'Stock markets, banks and economic growth', *American Economic Review*, 88(3), 537-58.
- Mishkin, F.S. (2007), 'Is financial globalisation beneficial?', *Journal of Money, Credit and Banking*, 39(2/3), 259-94.
- Mishkin, F.S. (2009), 'Globalization and financial development', *Journal of Development Economics*, 89(2), 164-169.
- Musila, J.W. & Yiheyis, Z. (2015), 'The impact of trade openness on growth: the case of Kenya', *Journal of Policy Modeling*, 37, 342-354.
- Quinn, D. (1997), 'The correlates of change in international financial regulation', *American Political Science Review*, 91(3), 531-551.
- Quinn, D.P. & Toyoda, A.M. (2008), 'Does capital account liberalization lead to growth?', *The Review of Financial Studies*, 21(3), 1403-1449.

-
- Redding, S. (1999), 'Dynamic comparative advantage and the welfare effects of trade', *Oxford Economic Papers*, 51(1), 15-39.
- Rodrik, D. (1998), 'Who needs capital-account convertibility?', *International Finance*, 55-65.
- Sachs, W. & Warner, A. (1995), 'Economic reform and the process of global integration', *Brookings Papers on Economic Activity*, 26, 1-118.
- Schularick, M. & Steger, T.M. (2006), 'Does financial integration spur economic growth? New evidence from the first era of financial globalization', *CESIFO working paper no. 1691*, CESIFO.
- Svrtinovic, G.V., Krume, N. & Vlatko, P. (2013), 'Positive and negative effects of financial globalization on developing and emerging economies', proceeding of *International Scientific Conference 'Regional Economic Cooperation in the Process of Globalization'*, 127-28.
- Ulaşan, B. (2015), 'Trade openness and economic growth: Panel evidence', *Applied Economics Letters*, 22(2), 163-167.