

Đỗ Thị Hồng Thắm, Lê Thị Nhung & cộng sự (2025). Mối quan hệ tỷ giá hối đoái và FDI: Nghiên cứu trường hợp Việt Nam. *Tạp chí nghiên cứu Chính sách và Phát triển*, 03(2025), 83 - 96

Tạp chí Nghiên cứu
Chính sách
và Phát triển

© Học viện
Chính sách
và Phát triển 2025
© CSR, 2025

Bài báo khoa học

Mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và FDI: Nghiên cứu trường hợp Việt Nam

Đỗ Thị Hồng Thắm (ThS)

Lê Thị Nhung (TS)

Nguyễn Hoàng Tú Uyên, Nguyễn Thị Hà

Lê Thị Hương Trà, Trịnh Việt Hùng

Học viện Chính sách và Phát triển

Email: thamdth@apd.edu.vn

Tóm tắt:

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đóng vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của các quốc gia và chịu tác động từ nhiều yếu tố khác nhau. Mục tiêu của nghiên cứu này là phân tích mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và FDI trong bối cảnh nền kinh tế mở cửa của Việt Nam. Dữ liệu được thu thập từ Niên giám thống kê Việt Nam trong giai đoạn từ 2012 đến 2023, và phương pháp hồi quy phân vị được áp dụng để kiểm tra ảnh hưởng của sự biến động tỷ giá hối đoái đối với dòng vốn FDI trong dài hạn. Kết quả nghiên cứu cho thấy tồn tại mối quan hệ tiêu cực giữa tỷ giá và FDI, khi đồng nội tệ mất giá, dòng vốn FDI vào Việt Nam có xu hướng giảm. Do đó, Ngân hàng Nhà nước cần áp dụng chính sách tỷ giá linh hoạt, tránh biến động quá mức có thể gây tâm lý bất ổn cho nhà đầu tư. Đồng thời, Chính phủ cần triển khai các biện pháp kiểm soát lạm phát hiệu quả để đảm bảo môi trường kinh tế vĩ mô ổn định, từ đó tạo điều kiện thuận lợi cho FDI. Điều này đòi hỏi sự phối hợp chặt chẽ giữa chính sách tiền tệ, chính sách tài khóa và các biện pháp hỗ trợ đầu tư, đảm bảo tính nhất quán trong việc thu hút và duy trì dòng vốn FDI bền vững.

Từ khóa: Đầu tư trực tiếp nước ngoài, Hồi quy phân vị, Tỷ giá hối đoái

Abstract:

Foreign direct investment (FDI) plays a crucial role in promoting economic growth in various countries and is influenced by multiple factors. This study aims to analyze the relationship between exchange rates and FDI within the context of Vietnam's open economy. Data were collected from the Vietnam Statistical Yearbook for the period from 2012 to 2023, and the quantile regression method was applied to examine the long-term impact of exchange rate fluctuations on FDI inflows. The findings indicate a

Ngày nhận bài:
05/11/2024
Bản sửa lại lần 1:
25/12/2024
Ngày duyệt bài:
05/01/2025

Mã số: TC030825

negative relationship between exchange rates and FDI, wherein the depreciation of the domestic currency tends to reduce FDI inflows into Vietnam. Therefore, the central bank should adopt a flexible exchange rate policy to minimize excessive volatility that may generate uncertainty among investors. Concurrently, the government should implement effective inflation control measures to safeguard macroeconomic stability, thereby creating a favorable environment for foreign direct investment (FDI). Achieving this objective requires close coordination between monetary policy, fiscal policy, and investment support measures to maintain consistency in attracting and sustaining FDI inflows in a sustainable manner.

Keywords: *Foreign direct investment, Quantile regression, Exchange rate*

1. Giới thiệu

Toàn cầu hóa và hội nhập quốc tế đang diễn ra mạnh mẽ trên quy mô toàn cầu, không chỉ đối với các quốc gia phát triển mà còn đặc biệt quan trọng đối với các quốc gia đang phát triển. Trong bối cảnh này, đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) trở thành một nguồn vốn quan trọng, thúc đẩy sự phát triển và chuyển mình của nền kinh tế toàn cầu. Đối với Việt Nam, quốc gia đang phát triển, khu vực FDI không chỉ đóng vai trò là yếu tố then chốt giúp gia tăng tốc độ tăng trưởng kinh tế mà còn góp phần nâng cao chất lượng đời sống xã hội. Năm 2023, FDI đã đóng góp 22,2% vào tăng trưởng GDP, chiếm 73,1% tỷ trọng xuất khẩu và khoảng 8,5% tổng thu ngân sách nhà nước. Xuất siêu của các doanh nghiệp FDI góp phần làm giảm bớt mức nhập siêu của các doanh nghiệp trong nước, đồng thời giúp cân bằng cán cân thương mại quốc tế. Khu vực FDI đã hỗ trợ sự phát triển của nhiều ngành công nghiệp trọng điểm như dầu khí, chế tạo, công nghệ thông tin, viễn thông, dịch vụ tài chính, ngân hàng, bảo hiểm, kiểm toán và đào tạo nguồn nhân lực chất lượng cao. Thêm vào đó,

việc thu hút FDI đã tạo ra hơn 5 triệu việc làm trực tiếp và hàng triệu việc làm gián tiếp khác. Các doanh nghiệp FDI cũng đóng vai trò quan trọng trong việc chuyển giao công nghệ từ các quốc gia phát triển vào Việt Nam, qua đó ứng dụng và cải tiến công nghệ phù hợp với điều kiện kinh tế-xã hội của đất nước.

Trong bối cảnh phát triển kinh tế - xã hội hiện nay, Việt Nam đã chú trọng mạnh mẽ đến việc thúc đẩy và thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Chính sách ưu đãi thuế, đặc biệt là thuế thu nhập doanh nghiệp và thuế xuất nhập khẩu, đã tạo điều kiện thuận lợi cho các nhà đầu tư nước ngoài. Bên cạnh đó, Việt Nam cũng tiến hành cải cách hành chính và hoàn thiện môi trường pháp lý nhằm bảo đảm tính minh bạch, công khai, đồng thời bảo vệ quyền lợi hợp pháp của các nhà đầu tư, đặc biệt là đảm bảo sự công bằng đối với nhà đầu tư nước ngoài. Chính phủ Việt Nam, với mục tiêu duy trì ổn định nền kinh tế vĩ mô, đã thực hiện chính sách tỷ giá linh hoạt thông qua Ngân hàng Nhà nước, nhằm bảo vệ sự ổn định của đồng Việt Nam (VND) trong bối cảnh lạm phát và biến động kinh tế toàn cầu. Điều này góp phần quan trọng giúp Việt Nam duy trì sức hấp dẫn đối với các nhà đầu tư. Đồng thời, Việt Nam cũng đã ký kết 17 hiệp định thương mại tự do (FTA), tạo cơ hội mở rộng thị trường xuất khẩu và thu hút dòng vốn FDI từ nhiều quốc gia trên thế giới. Những chính sách và nỗ lực này không chỉ giúp Việt Nam nâng cao vị thế quốc gia mà còn đảm bảo sự phát triển bền vững trong dài hạn.

Từ góc độ một quốc gia có tỷ giá ổn định với mức biến động thấp, yếu tố này đóng vai trò quan trọng trong việc duy trì sự ổn định của nền kinh tế vĩ mô. Ngược lại, tỷ giá bị định giá quá cao hoặc quá thấp có thể dẫn đến sự mất cân bằng trong nền kinh tế, làm cho môi trường đầu tư trở nên thiếu ổn định. Tình trạng này có thể khiến các nhà đầu tư chuyển hướng tìm kiếm cơ hội tại các thị trường khác, từ đó làm giảm dòng vốn FDI vào quốc gia đó và chuyển hướng đầu tư sang các quốc gia có

tỷ giá ổn định hơn. Sự biến động của tỷ giá hiện hành có thể tác động đến kỳ vọng tỷ giá của các nhà đầu tư, từ đó ảnh hưởng đến các quyết định đầu tư của họ. Thêm vào đó, sự thay đổi trong kỳ vọng tỷ giá còn có thể dẫn đến sự điều chỉnh trong các loại hình đầu tư trực tiếp nước ngoài. Do đó, biến động tỷ giá phản ánh khả năng của nền kinh tế trong việc đối phó với các yếu tố tác động bên ngoài, điều này ảnh hưởng trực tiếp đến mức độ tin tưởng của các nhà đầu tư, từ đó làm thay đổi lượng vốn FDI đổ vào quốc gia đó. Hơn nữa, sự biến động này còn có thể ảnh hưởng đến quyết định của các nhà đầu tư về việc tăng giảm vốn FDI hoặc thay đổi các hình thức đầu tư trực tiếp vào quốc gia nhận đầu tư.

Trong năm 2024, chủ đề nghiên cứu về tỷ giá hối đoái đã thu hút sự quan tâm đáng kể từ các nhà nghiên cứu, đặc biệt trong bối cảnh tình hình kinh tế thế giới đầy biến động. Khi nhu cầu tiêu dùng tại Mỹ và các quốc gia châu Âu suy giảm, nhiều quốc gia như Nhật Bản đã thực hiện chính sách phá giá đồng tiền của mình nhằm thúc đẩy xuất khẩu. Trong bối cảnh đó, các nhà làm chính sách ở Việt Nam cũng đang đặt ra câu hỏi liệu có nên áp dụng chính sách phá giá đồng tiền như Trung Quốc hay Nhật Bản để khuyến khích xuất khẩu trong khi lợi thế so sánh của Việt Nam đang dần bị thu hẹp. Vì vậy, nghiên cứu này sẽ tập trung vào việc phân tích mối quan hệ giữa biến động tỷ giá hối đoái và khả năng thu hút FDI vào Việt Nam, từ đó đề xuất các khuyến nghị cho các nhà hoạch định chính sách về việc kiểm soát và điều chỉnh các chính sách tiền tệ phù hợp với tình hình kinh tế - xã hội của Việt Nam.

2. Cơ sở lý thuyết

Mô hình OLI (Ownership, Location, Internalization) của Dunning (1988) nghiên cứu các yếu tố tác động đến đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) thông qua ba yếu tố chính: Sở hữu, địa điểm và nội bộ hóa. Về lý thuyết, mô hình này cung cấp một khung lý thuyết giúp hiểu rõ hơn về các yếu tố vi mô và vĩ mô

tác động đến động cơ đầu tư và quyết định lựa chọn địa điểm đầu tư của các công ty đa quốc gia khi mở rộng hoạt động ra quốc tế. Theo Dunning (1988), để có thể cạnh tranh với các doanh nghiệp trong nước ở thị trường nước sở tại, các công ty đa quốc gia cần sở hữu những lợi thế đặc thù. Những lợi thế này bao gồm quyền sở hữu tài sản, lợi thế địa lý và khả năng nội bộ hóa các hoạt động sản xuất. Mô hình OLI nhấn mạnh tác động trực tiếp của tỷ giá thực đến dòng vốn FDI, lập luận rằng một trong những yếu tố thúc đẩy FDI là mong muốn của các công ty đa quốc gia tìm kiếm các địa điểm có chi phí sản xuất thấp hơn, bao gồm cả chi phí liên quan đến tỷ giá. Bên cạnh đó, Dunning (1993) cũng cho rằng quyết định đầu tư của các công ty muốn sở hữu tài sản sinh lời tại các quốc gia khác thường bị ảnh hưởng bởi các yếu tố tài chính và tỷ giá hối đoái.

3. Tổng quan tài liệu

3.1. Tổng quan nghiên cứu thực nghiệm

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) là quá trình chuyển giao vốn hoặc tài sản từ quốc gia đầu tư (nước đi đầu tư) sang quốc gia tiếp nhận đầu tư. FDI đóng vai trò quan trọng trong việc bổ sung nguồn vốn cho nền kinh tế, nâng cao trình độ kỹ năng, kiến thức, cũng như tiếp nhận chuyển giao công nghệ từ các quốc gia có nền kinh tế phát triển (Hermes & Lensink, 2003). Các dự án FDI, thông qua việc thiết lập các cơ sở sản xuất và kinh doanh, đã tạo ra nhiều cơ hội việc làm cho lao động địa phương, góp phần giảm tỷ lệ thất nghiệp. Bên cạnh đó, FDI còn cải thiện chất lượng công việc bằng cách áp dụng các tiêu chuẩn quốc tế, tổ chức các chương trình đào tạo chuyên môn và chuyển giao kỹ năng từ các doanh nghiệp nước ngoài, qua đó nâng cao trình độ lao động và tạo nền tảng vững chắc cho sự phát triển kinh tế bền vững của quốc gia (Basu & Guariglia, 2007). Đặc biệt đối với các quốc gia đang phát triển, FDI là yếu tố thúc đẩy tăng trưởng kinh tế - xã hội trong cả ngắn hạn và dài hạn, góp phần cải

thiện cơ sở hạ tầng, nâng cao chất lượng nguồn nhân lực, và thúc đẩy hội nhập kinh tế quốc tế. Hơn nữa, nhờ vào hiệu ứng lan tỏa của cạnh tranh và hợp tác giữa các doanh nghiệp FDI và doanh nghiệp nội địa, FDI giúp thu hẹp khoảng cách phát triển kinh tế giữa các quốc gia.

Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) chịu tác động từ nhiều yếu tố, đã được lý thuyết và nghiên cứu kinh tế giải thích. Một trong những yếu tố quan trọng nhất là cơ sở hạ tầng. Các quốc gia sở hữu hệ thống cơ sở hạ tầng hiện đại và chất lượng cao thường là điều kiện thuận lợi cho doanh nghiệp nước ngoài giảm thiểu chi phí vận hành, nâng cao hiệu quả sản xuất và thu hút đầu tư (Jordaan, 2004). Theo mô hình OLI (Dunning, 1979, 1980), lợi thế về địa điểm là yếu tố thúc đẩy các công ty đa quốc gia đầu tư vào các thị trường nước ngoài. Cụ thể, các công ty này lựa chọn đầu tư vào các quốc gia có chi phí đầu vào sản xuất thấp hơn hoặc dễ dàng tiếp cận hơn, bao gồm đất đai, vốn, lao động và tài nguyên thiên nhiên so với trong nước.

Nguồn nhân lực cũng đóng vai trò quan trọng trong việc thu hút FDI. Nhiều nghiên cứu đã chỉ ra mối quan hệ tích cực giữa chất lượng nguồn nhân lực và dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài, khẳng định vai trò quyết định của con người trong việc hấp dẫn FDI (Noorbakhsh và cộng sự, 2001). Bên cạnh đó, các nghiên cứu cũng kiểm chứng tác động của chính sách thu hút đầu tư đối với dòng vốn FDI, mặc dù kết quả vẫn có sự khác biệt. Loree & Guisinger (1995) chỉ ra rằng các chính sách ưu đãi đầu tư của chính phủ có tác dụng tích cực đối với dòng vốn vào. Tuy nhiên, Hoekman & Saggi (2000) lại cho rằng các chính sách này có thể bị hạn chế, chỉ hiệu quả với một số loại hình FDI nhất định và không tạo ra tác động tích cực trên quy mô toàn bộ nền kinh tế.

Mức sống cũng là yếu tố quan trọng trong việc thu hút FDI, được thể hiện qua các yếu tố như thu nhập, GDP bình quân đầu người, tăng

trưởng kinh tế, ổn định chính trị, tự do cá nhân và chất lượng môi trường. Theo UNCTAD (1998), mức sống cao tạo ra môi trường kinh doanh thuận lợi, nhờ nhu cầu nội địa mạnh mẽ, qua đó thu hút các nhà đầu tư nước ngoài. Tổng hợp lại, khả năng thu hút FDI của một quốc gia được quyết định bởi sự kết hợp giữa các yếu tố kinh tế, chính trị, xã hội của quốc gia tiếp nhận và chiến lược đầu tư của các doanh nghiệp nước ngoài. Điều này không chỉ ảnh hưởng đến dòng vốn FDI mà còn thúc đẩy sự tăng trưởng kinh tế và nâng cao năng lực cạnh tranh của quốc gia đó trên thị trường quốc tế.

Tỷ giá hối đoái đã từ lâu được xác định là yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến quyết định lựa chọn địa điểm đầu tư của các công ty đa quốc gia, đồng thời thu hút sự quan tâm nghiên cứu từ nhiều học giả. Kể từ thập niên 80, nhiều nghiên cứu quốc tế đã chỉ ra tác động của tỷ giá đối với dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Froot & Stein (1991) cho rằng tỷ giá có thể có tác động ngược chiều đối với FDI; cụ thể, khi đồng tiền của quốc gia nhận đầu tư giảm giá, các nhà đầu tư nước ngoài sẽ có lợi hơn trong việc mua tài sản nội địa với chi phí thấp, khuyến khích dòng vốn FDI chảy vào. Nghiên cứu thực nghiệm trong giai đoạn 1973-1988 của Froot và Stein (1991) cho rằng khi USD giảm giá, vốn FDI vào Hoa Kỳ tăng lên do giá trị của cải đổi ra USD tăng, làm nhà đầu tư nước ngoài giàu có hơn. Tương tự, Xing & Zhao (2003), nhận thấy khi đồng tiền nước nhận đầu tư mất giá, các công ty đa quốc gia (MNEs) có xu hướng gia tăng dòng vốn FDI vào quốc gia đó. Lý do là họ có thể tận dụng chi phí sản xuất thấp để tạo ra sản phẩm có giá cạnh tranh hơn khi xuất khẩu về nước mẹ. Ngoài ra, theo Liu (2006) khi đồng CNY liên tục giảm giá (1989-2006), các nhà đầu tư đến từ Đài Loan và Hồng Kông đã đẩy mạnh dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Trung Quốc để tận dụng được nguồn nhân công lao động giá rẻ.

Tuy nhiên, một số nghiên cứu khác, chẳng hạn như Campa (1993), nếu mục tiêu của FDI là phục vụ thị trường nội địa tức là thành lập công ty tại nước nhận đầu tư và bán sản phẩm tại nước đó, khi đồng tiền nước nhận đầu tư tăng giá, lợi nhuận kỳ vọng của nhà đầu tư (tính bằng ngoại tệ tăng lên) sẽ thúc đẩy dòng vốn FDI chảy vào. Nghiên cứu của Kiyota (2004) cũng chỉ ra rằng đồng tiền nước tiếp nhận đầu tư tăng giá so với đồng JPY của Nhật, dòng vốn đầu tư từ Nhật vào các nước đó cũng sẽ gia tăng. Trong khi đó, nghiên cứu của Itagaki (1981) lại cho rằng tỷ giá không có tác động đến quyết định đầu tư nước ngoài, với cơ sở lý thuyết dựa trên lý thuyết ngang giá sức mua của Gustav Cassel (1920). Một nghiên cứu khác của Bouoiyour & Rey (2005) đã đo lường sự chênh lệch giữa tỷ giá thực đa phương hiện tại và tỷ giá thực đa phương cân bằng, đồng thời xem xét ảnh hưởng của sự chênh lệch này đến dòng vốn FDI. Tuy nhiên, kết quả nghiên cứu thực nghiệm đối với Morocco trong giai đoạn 1960-2000 không phát hiện mối quan hệ có ý nghĩa thống kê giữa chỉ số này và dòng vốn FDI. Do đó, tác động của tỷ giá đối với FDI không chỉ đơn giản là mối quan hệ tuyến tính mà còn chịu sự chi phối của nhiều yếu tố khác nhau, bao gồm điều kiện kinh tế vĩ mô, chính sách đầu tư và đặc điểm của các công ty đầu tư.

Để hiểu rõ hơn về mức độ và cơ chế tác động của tỷ giá hối đoái đối với dòng vốn FDI, các nghiên cứu trước đây đã áp dụng một số phương pháp nghiên cứu thực nghiệm. Chẳng hạn, Boyd và các cộng sự (2001) đã sử dụng mô hình tự hồi quy (AR) trong nghiên cứu của họ và nhận thấy sự biến động của tỷ giá hối đoái thực tại các quốc gia như Pháp, Đức, Nhật Bản, Hoa Kỳ và Hà Lan có ảnh hưởng đáng kể đến dòng vốn FDI trong giai đoạn từ năm 1970-1990.

Trong khi đó, Han (2014) đã kết hợp phân tích so sánh và phân tích thực nghiệm để chỉ ra rằng sự biến động của tỷ giá hối đoái thực giữa đồng Nhân dân tệ (CNY) và đồng USD

không có tác động rõ rệt đến dòng vốn FDI từ Mỹ vào Trung Quốc trong ngắn hạn. Tuy nhiên, về lâu dài, tỷ giá thực của CNY so với USD lại có ảnh hưởng bền vững đối với dòng vốn FDI từ Mỹ vào Trung Quốc.

Xiao (2013) đã sử dụng mô hình trọng lực kết hợp với các biến giả để phân tích dữ liệu thực nghiệm và kết luận rằng tỷ giá hối đoái thực của CNY có mối quan hệ tiêu cực với khả năng thu hút FDI vào Trung Quốc. Bên cạnh đó, mức độ tác động giữa hai yếu tố này có sự biến đổi theo từng giai đoạn khác nhau.

Boateng và cộng sự (2015) đã áp dụng dữ liệu theo quý để phân tích tác động của các yếu tố kinh tế vĩ mô đến dòng vốn FDI vào Na Uy trong giai đoạn 1986-2009. Nghiên cứu này đã xem xét các yếu tố vĩ mô như lạm phát, cung tiền, tỷ lệ thất nghiệp, lãi suất, và chỉ ra rằng tỷ giá hối đoái có tác động cùng chiều và có ý nghĩa thống kê đối với dòng vốn FDI vào Na Uy. Cụ thể, sự gia tăng giá trị của đồng nội tệ Na Uy (NOK) trong giai đoạn này đã thúc đẩy dòng vốn FDI vào quốc gia này.

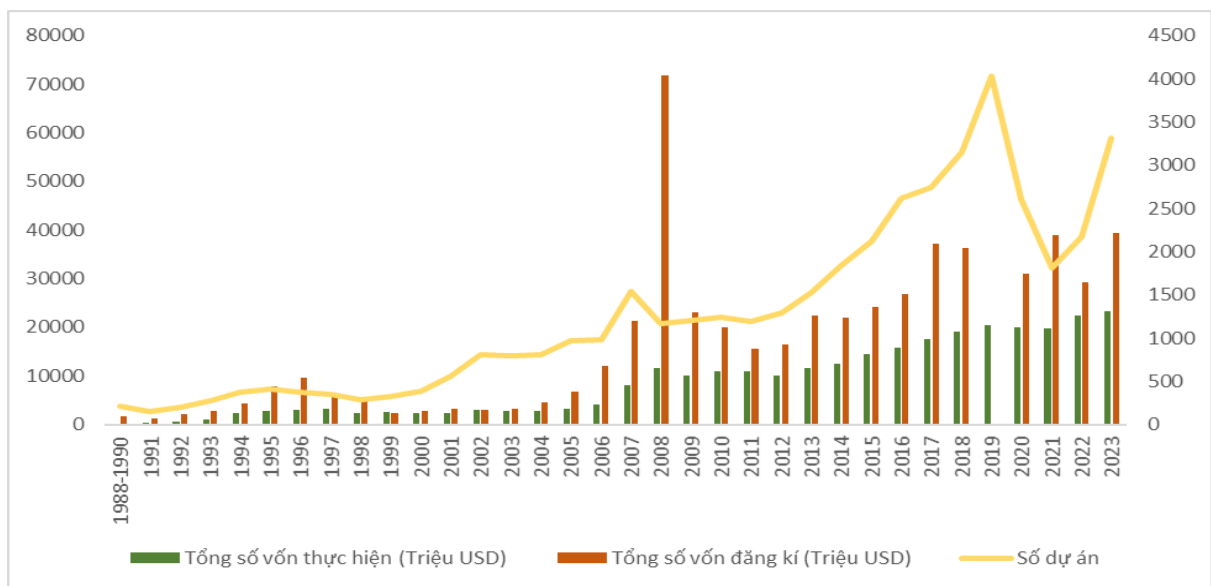
Cuối cùng, nghiên cứu của Jiatong Ju và cộng sự (2023) đánh giá tác động của tỷ giá đồng Yên Nhật đến dòng FDI vào Nhật Bản, sử dụng phương pháp kiểm định đồng liên kết và kiểm định nhân quả Granger kết hợp với mô hình hồi quy với 8 độ trễ ($j=1,...,8$). Kết quả cho thấy tỷ giá hối đoái thực của Nhật Bản có ảnh hưởng không đáng kể đến dòng FDI vào quốc gia này. Điều này chỉ ra rằng sự mất giá của đồng Yên không phải là động lực đáng tin cậy đối với dòng vốn FDI. Vì vậy, thay vì can thiệp để phá giá đồng nội tệ, việc duy trì sự ổn định tương đối của tỷ giá đồng Yên có thể có lợi trong việc củng cố niềm tin của các nhà đầu tư nước ngoài vào đồng Yên.

3.2. Làn sóng FDI vào Việt Nam

Trong hơn ba thập kỷ qua, kể từ khi bắt đầu công cuộc đổi mới và ban hành Luật Đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) đầu tiên vào năm 1987, Việt Nam đã trở thành một điểm đến hấp dẫn đối với các nhà đầu tư quốc tế. Tổng số dự án FDI đăng ký, giá trị FDI đăng

ký và vốn FDI thực hiện đều có xu hướng gia tăng qua các giai đoạn, mặc dù có những biến động nhỏ trong ngắn hạn. Đặc biệt, từ năm 2010, sau khi gia nhập WTO và vượt qua cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008-2009, Việt Nam đã thu hút nhiều doanh nghiệp lớn với các dự án đầu tư quy mô lớn, có vốn đầu tư/dự án từ 1 tỷ USD trở lên. Điều này đã giúp Việt Nam trở thành trung tâm sản xuất các sản phẩm công nghệ cao, bao gồm điện thoại di động, máy tính bảng và các thiết bị điện tử khác.

Giai đoạn 2016–2023 được xem là thời kỳ tăng trưởng mạnh mẽ trong thu hút FDI vào Việt Nam, với những kết quả ấn tượng về số lượng dự án, tổng vốn đăng ký và vốn thực hiện. Dòng vốn FDI vào Việt Nam đã tăng trưởng từ 1,3 tỷ USD vào năm 1991 lên khoảng 39,39 tỷ USD vào năm 2023. Số lượng dự án FDI đăng ký mới cũng tăng mạnh, từ 152 dự án vào năm 1991 lên 3.314 dự án vào năm 2023. Tính đến năm 2023, tổng vốn FDI đã thu hút được từ năm 1987 đến nay đạt hơn 460 tỷ USD, trong đó có 62,5% tổng vốn đầu tư đăng ký vẫn còn hiệu lực.

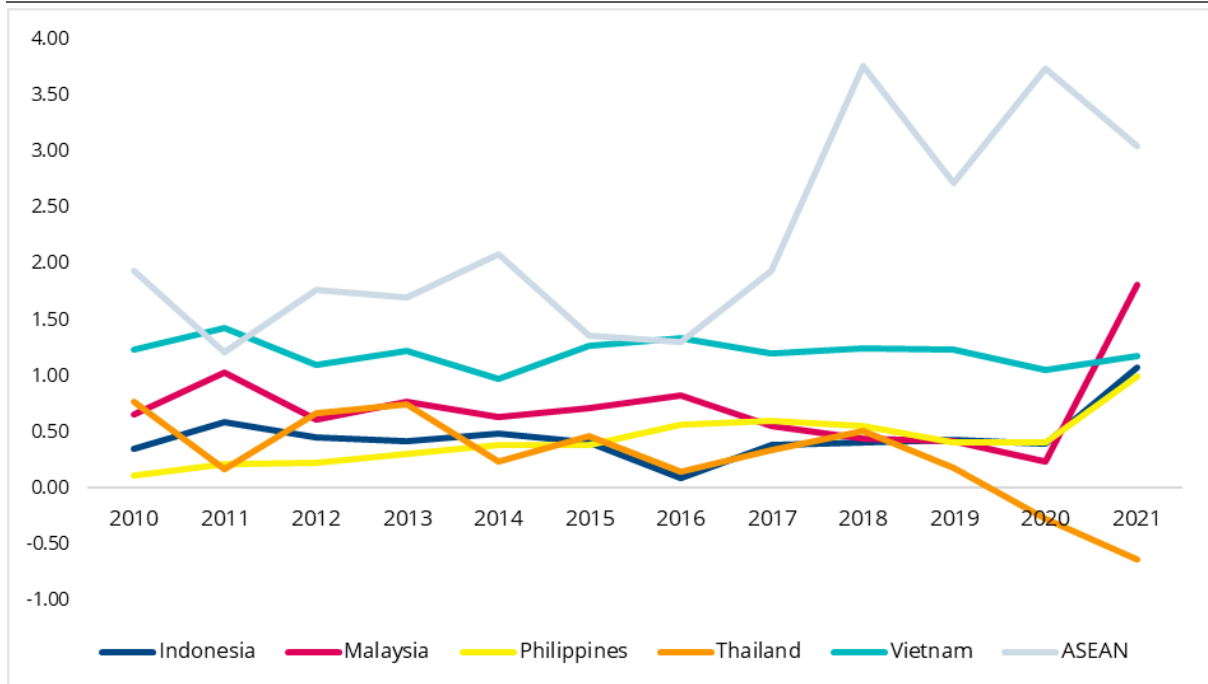


Hình 1: Tổng vốn đăng ký (triệu USD), vốn thực hiện (triệu USD) và số dự án đăng ký mới vào Việt Nam, giai đoạn 1988-2022

Nguồn: Tổng hợp từ Dữ liệu của Tổng cục Thống kê qua các năm

Kể từ đầu năm 2020, sự biến động mạnh mẽ của nền kinh tế toàn cầu do đại dịch Covid-19 đã ảnh hưởng không nhỏ đến dòng vốn FDI toàn cầu, dẫn đến sự suy giảm đáng kể. Cùng với các biến động kinh tế toàn cầu, môi trường đầu tư tại Việt Nam cũng chịu tác động tiêu cực trong ba năm qua, do những lo ngại về các rủi ro trong điều kiện kinh tế hiện tại. Cụ thể, tổng vốn đăng ký của các nhà đầu tư nước ngoài vào Việt Nam đạt 28,53 tỷ USD, giảm 25% so với năm 2019, trong khi vốn thực hiện ước tính đạt 19,98 tỷ USD, tương đương 98% so với cùng kỳ năm 2019 (Bộ Kế hoạch và Đầu tư, 2020).

Tuy nhiên, bước sang năm 2023, vốn FDI thực hiện tại Việt Nam đã đạt 23,1 tỷ USD, tăng 3,5% so với năm 2022. Đây là mức tăng cao nhất và ấn tượng kể từ khi đại dịch Covid-19 bùng phát vào năm 2020 và đã được kiểm soát hoàn toàn vào năm 2022 (trong đó, năm 2020 giảm 25%, năm 2021 tăng 9,2%, và năm 2022 giảm 11%). Mức tăng trưởng 3,5% trong năm 2023 phản ánh sức hấp dẫn của môi trường đầu tư tại Việt Nam, đồng thời thể hiện niềm tin của các nhà đầu tư quốc tế vào tiềm năng phát triển kinh tế của quốc gia này.

**Hình 2: Chỉ số hiệu quả FDI của các nước ASEAN, 2010-2020**

Nguồn: Tính toán trên dữ liệu của UNCTAD (2022); World Bank (2022)

So với các quốc gia trong khu vực, Việt Nam đã chiếm từ 7-10% tổng vốn FDI vào ASEAN trong giai đoạn 2010 - 2021, xếp thứ ba trong khu vực, chỉ sau Singapore và Indonesia. Chỉ số hiệu quả thu hút FDI của Việt Nam trong giai đoạn này duy trì ổn định và đạt mức cao so với một số quốc gia khác trong khu vực, đặc biệt trong giai đoạn 2016–2020 khi chỉ số này vượt trội hơn so với Indonesia và Malaysia. Điều này cho thấy Việt Nam có khả năng thu hút FDI hiệu quả hơn nhiều quốc gia trong ASEAN và luôn theo sát xu hướng chung của khu vực. Vào năm 2021, Việt Nam đã thu hút khoảng 1,58% tổng vốn FDI toàn cầu, chiếm 8,9% vốn FDI vào ASEAN và 22,6% vốn FDI đầu tư vào nhóm các quốc gia "con hổ mới" của châu Á, bao gồm Thái Lan, Indonesia, Malaysia, Philippines và Việt Nam (UNCTAD, 2022b). Những kết quả này không chỉ phản ánh khả năng cạnh tranh vượt trội của Việt Nam mà còn chứng minh tiềm năng lớn của quốc gia trong việc thu hút dòng vốn FDI, đặc biệt trong bối cảnh nền kinh tế ngày càng hội nhập sâu rộng vào thị trường quốc tế.

4. Phương pháp nghiên cứu

4.1. Nguồn dữ liệu

Dữ liệu nghiên cứu áp dụng trong mô hình được thu thập theo từng năm từ các tỉnh, thành phố trên cả nước Việt Nam trong khoảng thời gian từ năm 2012 đến 2023. Biến số vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) được lấy từ Báo cáo Niên giám thống kê của các địa phương, trong khi biến số tỷ giá hối đoái thực được tổng hợp từ các báo cáo của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam. Ngoài ra, nghiên cứu sử dụng các biến kiểm soát nhằm đảm bảo kết quả phân tích toàn diện và chính xác hơn.

Nghiên cứu này nhằm kiểm định mối quan hệ giữa vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và tỷ giá hối đoái thực. Để thực hiện mục tiêu này, chúng tôi sử dụng các biến cụ thể như sau:

- **Biến độc lập:** Tỷ giá hối đoái thực (EXR), được đo lường qua tỷ giá thực song phương giữa đồng Việt Nam (VND) và USD. Tỷ giá thực phản ánh khả năng cạnh tranh quốc tế của một quốc gia và tác động trực tiếp đến quyết định đầu tư của các công ty nước ngoài. Những nghiên cứu trước của Klein &

Rosengren (1994); Kogut & Chang (1996) đã chỉ ra rằng sự biến động của tỷ giá là yếu tố chính ảnh hưởng đến chi phí đầu tư và lợi nhuận kỳ vọng của nhà đầu tư, làm cơ sở để chọn tỷ giá hối đoái thực là biến độc lập trong nghiên cứu.

- **Biến phụ thuộc:** Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI), đại diện cho lượng vốn FDI vào các tỉnh, thành phố của Việt Nam. FDI là mục tiêu chính của nghiên cứu, được sử dụng để đo lường mức độ thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài vào các tỉnh, thành phố tại Việt Nam. Điều này giúp phân tích ảnh hưởng của các yếu tố kinh tế khác nhau đến dòng vốn FDI. Cơ sở lý thuyết từ các nghiên cứu trước (Froot & Stein, 1991; Blonigen, 1997) đã xác nhận rằng FDI là một chỉ

báo chính của sự phát triển kinh tế và năng lực cạnh tranh quốc gia.

- **Biến kiểm soát:** Các yếu tố kinh tế quan trọng như tốc độ tăng trưởng kinh tế (GP), tổng sản phẩm trên địa bàn (GRDP), chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh (PCI), và các biến liên quan đến kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu có vai trò quan trọng trong việc phản ánh môi trường kinh tế và năng lực cạnh tranh của địa phương. Giúp giải thích thêm về các yếu tố hỗ trợ hoặc cản trở dòng vốn FDI, từ đó làm sáng tỏ mối quan hệ chính giữa tỷ giá hối đoái và FDI trong mô hình nghiên cứu. Nhìn chung, các biến kiểm soát này cung cấp thông tin toàn diện, đảm bảo rằng kết quả phân tích mối quan hệ tỷ giá hối đoái và FDI trở nên chính xác và mang tính thực tiễn cao hơn.

Bảng 1: Các biến sử dụng trong mô hình nghiên cứu

Tên biến	Ký hiệu biến	Định nghĩa biến	Nguồn dữ liệu	Nghiên cứu trước
Vốn FDI	FDI	Vốn FDI vào các tỉnh, thành phố của Việt Nam, tính theo năm	Báo cáo niên giám thống kê các tỉnh, thành phố tại Việt Nam	Froot & Stein (1991), Klein & Rosengren (1994), Blonigen (1997), Yang và cộng sự (2000)
Tỷ giá hối đoái	EXR	Tỷ giá thực giữa VND với USD	Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	Klein & Rosengren (1994), Kogut & Chang (1996), Blonigen (1997)
Tốc độ tăng trưởng	GP	Tốc độ tăng trưởng kinh tế và phản ánh sự biến động của hàng hóa, dịch vụ theo thời gian	Báo cáo niên giám thống kê các tỉnh, thành phố tại Việt Nam	Yuqing & Guanghua (2006), Matthiasse (2003)
Tổng sản phẩm trên địa bàn	GRDP	Tổng giá trị sản phẩm hàng hóa và dịch vụ cuối cùng được tạo ra trên địa bàn tỉnh, thành phố	Báo cáo niên giám thống kê các tỉnh, thành phố tại Việt Nam	Yuqing & Guanghua (2006)
Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh	PCI	Chỉ số đánh giá và xếp hạng chính quyền của các tỉnh, thành phố Việt Nam	Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh PCI (Since 2005)	Sunday (2012)
Xuất khẩu	EM	Kim ngạch xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ của các tỉnh, thành phố	Tổng cục hải quan, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	Khim và cộng sự (2004), Nguyễn (2018)
Nhập khẩu	IM	Kim ngạch nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ của các tỉnh, thành phố	Tổng cục hải quan, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	Khim và cộng sự (2004)

Nguồn: Nhóm tác giả tự tổng hợp

4.2. Phương pháp

Phương pháp hồi quy phân vị, được giới thiệu lần đầu bởi Koenker & Bassett (1978), là một phương pháp thay thế trong việc ước lượng tham số hồi quy tại các phân vị khác nhau của biến phụ thuộc. Khác với phương pháp hồi quy bình phương nhỏ nhất (OLS), vốn chỉ ước lượng tham số cho hàm hồi quy trung bình, hồi quy phân vị cho phép ước lượng tham số tại các phân vị cụ thể của biến phụ thuộc. Điều này giúp phân tích tác động của biến độc lập lên biến phụ thuộc ở các mức độ khác nhau, không chỉ dừng lại ở giá trị trung bình. Mục tiêu của phương pháp này là giảm thiểu tổng độ lệch tuyệt đối giữa giá trị thực tế của biến phụ thuộc và giá trị dự báo tại các phân vị khác nhau.

Tiếp nối sự phát triển của hồi quy phân vị, Taylor (2000) đã giới thiệu mạng nơ-ron hồi quy phân vị (QRNN). Khác biệt với các phương pháp truyền thống, QRNN cho phép mô hình hóa các mối quan hệ phi tuyến giữa biến phụ thuộc và các yếu tố độc lập mà không yêu cầu phải xác định trước một dạng hàm số cụ thể. Phương pháp này đã được ứng dụng rộng rãi trong nhiều lĩnh vực, chẳng hạn như trong việc dự báo tăng trưởng đường kính cây (Bohora & Cao, 2014) hay độ thon cây (Cao & Wang, 2015).

Trong nghiên cứu, chúng tôi sử dụng phương pháp hồi quy phân vị nhằm phân tích tác động của tỷ giá hối đoái (biến độc lập) lên dòng vốn FDI (biến phụ thuộc) tại Việt Nam, giai đoạn 2012-2023 tại các phân vị khác nhau của phân phối, thay vì chỉ ảnh hưởng đến giá trị trung bình như trong hồi quy OLS. Hay ARDL và VECM thường chỉ tập trung vào phân tích mối quan hệ trung bình hoặc dài hạn, không đủ khả năng chỉ ra sự khác biệt ở các phân vị khác nhau của dòng vốn FDI, hoặc cấu trúc phức tạp của QRNN làm giảm

khả năng diễn giải các tham số và cơ chế tác động, không đáp ứng được yêu cầu cung cấp kết quả phân tích rõ ràng, dễ hiểu và mang tính ứng dụng thực tiễn trong nghiên cứu về mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và FDI, trong khi đó, hồi quy phân vị giúp cung cấp góc nhìn chi tiết hơn về mức độ và cơ chế tác động tại từng giai đoạn hoặc mức độ khác nhau của FDI, phản ánh cả tác động cục bộ và toàn diện. Đồng thời, việc áp dụng hồi quy phân vị cho thấy phương pháp này không chỉ linh hoạt trong việc xử lý dữ liệu không đồng nhất mà còn giảm thiểu ảnh hưởng của các điểm ngoại lai, đảm bảo tính chính xác và ý nghĩa thực tiễn của kết quả.

Mô hình hồi quy phân vị được biểu diễn như sau:

$$\ln FDI_t = \beta_0 + \beta_1 \ln EXR_t + \beta_2 \ln GP_t + \beta_3 \ln PCI_t + \beta_4 \ln GRDP_t + \beta_5 \ln EM_t + \beta_6 \ln IM_t$$

Trong đó:

- $\ln FDI$: logarit của FDI (Vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài)
- $\ln EXR$: logarit của Tỷ giá hối đoái
- $\ln GP$: logarit của Tốc độ tăng trưởng
- $\ln PCI$: logarit của PCI (Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh)
- $\ln GRDP$: logarit của GRDP (Tổng sản phẩm trên địa bàn)
- $\ln EM$: logarit của xuất khẩu
- $\ln IM$: logarit của nhập khẩu

5. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

5.1. Thống kê mô tả

Dữ liệu nghiên cứu được thu thập theo năm, từ năm 2012 đến năm 2023 với các biến số được mô tả trong bảng 1 dưới đây.

Bảng 2: Thống kê mô tả

Tên biến	Số quan sát	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
lnFDIt	202	4,233	1,074	0	5,283
lnGPt	216	4,392	0,957	0	5,375
lnPCIt	210	4,142	0,077	3,921	4,319
lnEXRt	216	3,112	0,044	3,037	3,172
lnGRDPt	200	2,411	0,609	0,728	6,418
lnEMt	210	8,131	1,841	2,728	10,769
lnIMt	191	8,206	1,828	3,114	10,968

Nguồn: Kết quả phân tích của nhóm tác giả

Kết quả thống kê mô tả cho thấy các biến trong mô hình có số quan sát khá đồng đều trong suốt giai đoạn nghiên cứu. Cụ thể, vốn FDI có giá trị cao nhất đạt 5,283%, thấp nhất là 0%, và giá trị trung bình là 4,233%. Điều này cho thấy có sự phân hóa rõ rệt, khi một số tỉnh không thu hút được vốn FDI trong khi một số tỉnh khác lại có mức đầu tư rất cao. Tốc độ tăng trưởng kinh tế có giá trị tối đa là 5,375%, giá trị tối thiểu là 0%, với mức trung bình đạt 4,392%. Dữ liệu cho thấy sự chênh lệch lớn về tốc độ tăng trưởng giữa các tỉnh, nhưng nhìn chung, mức tăng trưởng trung bình 4,392% phản ánh sự phát triển khả quan của các tỉnh thành. Tổng sản phẩm quốc nội (GRDP) đạt giá trị tối đa là 6,418%, giá trị tối thiểu là 0,728%, với mức bình quân là 2,411%. Điều này chỉ ra sự dao động mạnh về

tốc độ tăng trưởng GRDP qua các giai đoạn, nhưng vẫn tồn tại sự chênh lệch đáng kể giữa các giai đoạn nghiên cứu. Mức xuất khẩu và nhập khẩu đạt giá trị tối đa lần lượt là 10,769% và 10,968%, trong khi giá trị tối thiểu lần lượt là 2,728% và 3,114%. Mức bình quân của cả hai chỉ số này đều dao động quanh mức 8,100%. Dữ liệu cho thấy sự khác biệt rõ rệt về quy mô xuất nhập khẩu giữa các tỉnh, với một số tỉnh có mức tăng trưởng rất cao trong khi một số tỉnh khác lại đạt mức thấp hơn nhiều. Sự biến thiên trong các chỉ số này phản ánh bức tranh kinh tế đa dạng và năng lực cạnh tranh khác biệt của các khu vực, đồng thời đặt ra yêu cầu cần có chính sách điều chỉnh nhằm cân bằng và thúc đẩy dòng vốn FDI tại Việt Nam.

Bảng 3: Ma trận tương quan

Tên biến	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)
(1) lnFDIt	1,000					
(2) lnPCIt	0,290	1,000				
(3) lnEXRt	0,094	0,666	1,000			
(4) lnGRDPt	0,087	-0,136	-0,221	1,000		
(5) lnIMt	0,293	0,318	0,158	-0,040	1,000	
(6) lnEXt	0,216	0,300	0,151	-0,101	0,938	1,000
(7) lnGPt	-0,022	0,027	-0,122	0,022	-0,160	-0,193

Nguồn: Kết quả phân tích của nhóm tác giả

5.2. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Ở các phân vị thứ 10 và 25, kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng tỷ giá hối đoái có ảnh hưởng tiêu cực đến vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI). Cụ thể, khi tốc độ tăng trưởng của FDI là 10%, sự mất giá của đồng nội tệ sẽ làm giảm FDI khoảng 7,742%, và nếu tốc độ tăng trưởng FDI đạt 25%, sự mất giá của đồng nội tệ sẽ làm FDI giảm 8,123%. Những kết quả này tương tự với nghiên cứu của Durairaj & Nirmala (2012), khi phân tích mối quan hệ giữa biến động tỷ giá và FDI tại Ấn Độ trong giai đoạn 1996-2010. Sử dụng phương pháp ARDL, nghiên cứu này chỉ ra mối quan hệ tiêu cực giữa tỷ giá và FDI, cho thấy khi tỷ giá tăng, FDI có xu hướng giảm. Mất giá đồng nội tệ làm giảm giá trị thực tế của lợi nhuận đối với các nhà đầu tư nước ngoài, từ đó làm tăng rủi ro và giảm sức hấp dẫn của thị trường đối với dòng vốn FDI. Trong khi đó, nghiên cứu của Muhammad Bilawal và các cộng sự (2014) về tác động của tỷ giá đối với FDI tại Pakistan lại chỉ ra mối quan hệ tích cực giữa tỷ giá hối đoái và FDI. Cụ thể, tỷ giá có tác động mạnh đến FDI, với mức độ ảnh hưởng lên tới 67%. Điều này có thể lý giải bởi Pakistan là một quốc gia đang phát triển với nguồn tài nguyên phong phú và chi phí lao động thấp. Khi đồng tiền của Pakistan mất giá, doanh nghiệp nước ngoài sẽ nhận được nhiều tiền hơn để đầu tư vào quốc gia này. Tuy nhiên, nghiên cứu của Catalina Amuedo & Susan Pozo (2010) lại không tìm thấy mối quan hệ ngắn hạn có ý nghĩa thống kê giữa tỷ giá hối đoái và FDI tại Hoa Kỳ. Kết quả này hoàn toàn trái ngược với các nghiên cứu trước đó, khi cho rằng sự mất giá của đồng tiền có thể thúc đẩy đầu tư trực tiếp nước ngoài vào quốc gia đó.

Kết quả phân tích cho thấy, để thúc đẩy sự phát triển kinh tế và thu hút FDI, Việt Nam không nên áp dụng chính sách phá giá đồng nội tệ. Mặc dù có thể mang lại một số lợi ích ngắn hạn, chính sách này tiềm ẩn nhiều tác

động tiêu cực lâu dài. Phá giá đồng tiền có thể làm gia tăng xuất khẩu, nhưng đồng thời cũng dẫn đến tình trạng cạnh tranh không lành mạnh và ảnh hưởng đến quan hệ hợp tác thương mại quốc tế. Hơn nữa, Việt Nam là một quốc gia có tỷ lệ nhập khẩu cao, đặc biệt là đối với các nguyên liệu, nhiên liệu và hàng tiêu dùng thiết yếu. Việc phá giá đồng nội tệ sẽ khiến giá trị của các mặt hàng này tăng lên, gây cản trở cho sự phát triển kinh tế. Bên cạnh đó, với lượng nợ công lớn phải thanh toán bằng ngoại tệ, sự biến động tỷ giá sẽ làm tăng gánh nặng nợ công, tạo áp lực lớn đối với ngân sách quốc gia. Cuối cùng, sự biến động mạnh mẽ của tỷ giá cũng làm suy giảm niềm tin của nhà đầu tư nước ngoài, dẫn đến hiện tượng rút vốn và giảm dòng chảy FDI vào Việt Nam.

Các nhà đầu tư lớn thường có khả năng phân tán rủi ro tốt hơn và sử dụng các công cụ tài chính (như hợp đồng tương lai, bảo hiểm rủi ro tỷ giá) để phòng ngừa những tác động tiêu cực từ sự biến động của tỷ giá. Do đó, họ ít bị ảnh hưởng bởi sự thay đổi nhỏ trong tỷ giá. Các nhà đầu tư lớn có thể chú trọng vào các yếu tố khác như sự ổn định chính trị, môi trường pháp lý, hay các yếu tố cơ bản của nền kinh tế, hơn là phản ứng ngay lập tức với sự thay đổi tỷ giá trong ngắn hạn. Điều này khiến tỷ giá không có tác động rõ rệt đến quyết định đầu tư của họ. Tác động của tỷ giá hối đoái đối với dòng FDI có sự khác biệt rõ rệt giữa các phân vị thấp và cao. Ở các phân vị thấp (Q10, Q25), các nhà đầu tư nhỏ hơn hoặc nhạy cảm hơn với biến động tỷ giá, và vì vậy sự thay đổi tỷ giá có thể có tác động tiêu cực mạnh đến quyết định đầu tư của họ. Ngược lại, ở các phân vị cao (Q75, Q90), các nhà đầu tư lớn hoặc các dự án đầu tư dài hạn có thể ít bị ảnh hưởng bởi tỷ giá, vì họ có khả năng phòng ngừa rủi ro và có chiến lược đầu tư dài hạn, từ đó tác động của tỷ giá không rõ rệt hoặc yếu.

Bảng 4: Kết quả hồi quy phân vị

Tên biến	Q10	Q25	Q50	Q75	Q90
lnGPt	-0,026 (-0,13)	-0,095 (-0,65)	-0,021 (-0,19)	-0,027 (-0,36)	0,078** (2,00)
lnPCIt	6,082 (1,41)	6,708** (2,43)	3,494 (1,64)	1,546 (1,13)	0,247 (0,37)
lnEXRt	-7,742* (-1,90)	-8,123** (-2,19)	-3,390 (-1,08)	-1,652 (-0,77)	0,918 (0,81)
lnGDPGt	-0,185 (-0,90)	0,024 (0,14)	0,088 (0,54)	0,056 (0,72)	0,056 (0,98)
lnEXt	- 0,568*** (-2,92)	-0,132 (-0,71)	-0,087 (-0,50)	0,016 (0,16)	-0,000 (-0,00)
lnIMt	0,907*** (3,87)	0,370** (2,01)	0,181 (0,92)	-0,006 (-0,05)	-0,016 (-0,33)
_cons	53,050 (1,53)	55,786* (1,69)	23,085 (0,89)	15,004 (0,83)	-5,425 (-0,55)

N=159 Repts: 100.000

t statistics in parentheses, * $p < 0,1$, ** $p < 0,05$, *** $p < 0,01$

6. Kết luận và hàm ý

Việc duy trì ổn định tỷ giá hối đoái đã chứng tỏ vai trò quan trọng trong việc thu hút vốn FDI vào Việt Nam. Nghiên cứu này áp dụng phương pháp hồi quy phân vị vững chắc để phân tích mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và FDI, sử dụng dữ liệu từ 18 tỉnh, thành phố lớn của Việt Nam trong giai đoạn 2012-2023. Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng tỷ giá hối đoái thực có ảnh hưởng tiêu cực đến FDI tại Việt Nam. Cụ thể, việc tăng tỷ giá thông qua việc phá giá đồng nội tệ có thể dẫn đến giảm sút dòng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài vào quốc gia này.

Để thúc đẩy tăng trưởng thương mại quốc tế và thu hút FDI trong những năm tới, Việt Nam cần có cái nhìn toàn diện và thực tế hơn trong việc quản lý tỷ giá. Thay vì phá giá đồng

nội tệ để tăng sức cạnh tranh xuất khẩu, các nhà hoạch định chính sách cần xây dựng các kế hoạch cụ thể nhằm ổn định tỷ giá, qua đó củng cố nền kinh tế và nâng cao sức hút của FDI. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cần có các chính sách tỷ giá cụ thể trong ngắn hạn và dài hạn. Đối với ngắn hạn, nên thực hiện điều chỉnh tỷ giá theo hướng linh hoạt hơn nhưng vẫn đảm bảo tính ổn định tổng thể, đồng thời dự trữ ngoại tệ để can thiệp vào thị trường khi cần thiết nhằm giảm biến động. Cần cung cấp thông tin minh bạch về chính sách tỷ giá và triển vọng kinh tế để tạo niềm tin cho các nhà đầu tư nước ngoài. Trong dài hạn, cần xây dựng khung chính sách tỷ giá ổn định và dễ dự đoán để giảm thiểu rủi ro cho các nhà đầu tư nước ngoài. Bao gồm việc thiết lập các mức tỷ giá tham chiếu hoặc mức độ biến động cho

tỷ giá. Tạo ra một thị trường tài chính phát triển để nâng cao khả năng phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho nhà đầu tư thông qua các sản phẩm tài chính như hơn đồng tương lai, quyền chọn và bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Đồng thời, hướng đến nâng cao chất lượng nền kinh tế thông qua việc cải cách cơ cấu, nâng cao năng suất lao động và đổi mới công nghệ. Điều này sẽ làm cho nền kinh tế Việt Nam bền vững hơn trước các cú sốc bên ngoài, từ đó làm giảm tác động tiêu cực của biến động tỷ giá.

Ngoài ra, Việt Nam cũng cần tích cực tham gia vào các hiệp định thương mại tự do (FTA) và mở rộng quan hệ đối tác kinh tế quốc tế để gia tăng hội nhập sâu rộng vào chuỗi giá trị toàn cầu. Việc triển khai các chiến lược này không chỉ giúp ổn định tỷ giá mà còn thúc đẩy FDI, góp phần vào tăng trưởng và phát triển kinh tế bền vững của quốc gia.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

- Blonigen, B. A. (1997). Firm-Specific Assets and the Link between Exchange Rates and Foreign Direct Investment. *American Economic Review*, 87(3), 447-465.
- Boateng, A., Hua, X., Nisar, S., & Wu, J. (2015). Examining the determinants of inward FDI: Evidence from Norway. *Economic Modelling*, 47, 118-127.
- Bohora & Cao (2014). Prediction of tree diameter growth using quantile regression and mixed-effects models, 319(2014), 62-66.
- Catalina, A. D., Susan, P. (2010). Foreign exchange rates and foreign direct investment in the United States. *The International Trade Journal*, 15(3), 323-343.
- Djulius, H. (2017). Energy use, trade openness, and exchange rate impact on foreign direct investment in Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 7(5), 166-170.
- Durairaj, K., & Velan, N. (2012). Do Exchange Rate and its Volatility Deter Foreign Direct Investment (FDI) to India? 60(1), 130-144.
- Froot, K. A., & Stein, J. C. (1991). Exchange rates and foreign direct investment: an imperfect capital markets approach. *The Quarterly Journal of Economics*, 106(4), 1191-1217.
- Jiatong, J., Ziyu, Z., Haiyang L., Wenwen, Y., Yiyi, F., & Xiaofan, L. (2023). The Influence of Real Exchange Rate Changes of Yen on FDI Absorption in Japan, 4, 540-547.
- Khim, X. L., Kian, P. L. & Huzaimi, H. (2004) Exchange rate and trade balance relationship: The experience of Asean countries.
- Kiyota, T. (2004). Exchange Rate, Exchange Rate Volatility and Foreign Direct Investment. *The World Economy*, 27(10), 1501-1536.
- Kogut, B., & Chang, S. J. (1996). Platform investments and volatile exchange rates: Direct investment in the US by Japanese electronic companies. *The Review of Economics and Statistics*, 221-231.
- Matthias, B. (2003). Democracy and FDI, 220, 1972-1999.
- Muhammad, B., Muhammad, I., Amjad, A., Muhammad, S., Mansoor, A., Iltaf, H., & Tehreem, F. (2014). Impact of Exchange Rate on Foreign Direct Investment in Pakistan, 2(6), 223-231.
- Nguyễn, T. M. L. (2018). Mối quan hệ giữa Xuất khẩu và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam, 10(131), 1895-1531.
- Pozo, C. A. D. S. (2001). Foreign exchange rates and foreign direct investment in the United States. *The International Trade Journal*, 15(3), 323-343.
- Sunday, O. A. (2012). Foreign Direct Investment (FDI) and standard of living in Nigeria, 295-309, 1986-2009.
- Võ, H. T. (2011). Chỉ số năng lực cạnh tranh cấp tỉnh (PCI) và thu hút đầu tư trực tiếp nước

-
- | | |
|--|---|
| ngoài ở Đồng bằng sông Cửu Long, 6(2)
2011. | investment in Australia. <i>Economic Record</i> ,
76(232), 45-54. |
| Yang, J. Y. Y., Groenewold, N., & Tcha, M.
(2000). The determinants of foreign direct | Yuqing, X., & Guanghua, W. (2006). Exchange
Rates and Competition for FDI in Asia,
1981-2002. |