

**BỘ TÀI CHÍNH
TRƯỜNG ĐẠI HỌC TÀI CHÍNH – MARKETING**

ĐOÀN THỊ THU TRANG

**TÁC ĐỘNG CỦA TOÀN CẦU HÓA TÀI CHÍNH ĐẾN
TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ: NGHIÊN CỨU TRƯỜNG HỢP
CÁC QUỐC GIA THU NHẬP TRUNG BÌNH TẠI CHÂU Á**

Chuyên ngành: Tài chính – Ngân hàng
Mã số: 9340201

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ KINH TẾ

Thành phố Hồ Chí Minh – Năm 2025

Công trình được hoàn thành tại: **Trường Đại học Tài chính – Marketing**
Người hướng dẫn khoa học:

Phản biện độc lập 1:.....
Phản biện độc lập 2:.....

Phản biện 1:
Phản biện 2:
Phản biện 3:

Luận án sẽ được bảo vệ trước Hội đồng chấm luận án cấp trường họp tại
.....

Vào
hôm.....giờ.....ngày.....tháng.....năm.....
Có thể tìm hiểu luận án tại thư viện:

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ

Luận án này tập trung vào việc phân tích tác động của toàn cầu hóa (TCH) tài chính đến tăng trưởng kinh tế (TTKT) tại các quốc gia thu nhập trung bình (TNTB) ở Châu Á. Bên cạnh đó, luận án còn xem xét tác động này dưới sự điều tiết của phát triển tài chính (PTTC). Mẫu dữ liệu nghiên cứu bao gồm 24 quốc gia TNTB ở Châu Á, giai đoạn 2002-2021. Đối với phương pháp ước lượng, tác giả sử dụng hiệu ứng ngưỡng cho dữ liệu dạng bảng để ước lượng giá trị ngưỡng của PTTC, phương pháp GMM và Bayes được sử dụng để ước lượng và kiểm tra tính vững của mô hình.

Kết quả ước lượng cho thấy TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á. Tác động này ở các quốc gia TNTB cao là mạnh hơn so với các quốc gia TNTB thấp. Ngoài ra, PTTC có vai trò quan trọng trong việc điều tiết tác động của TCH tài chính đến TTKT. Cụ thể, kết quả ước lượng cho thấy tồn tại giá trị ngưỡng của PTTC tại các quốc gia TNTB cao và các quốc gia TNTB thấp lần lượt là $\lambda_a = 0,61$ và $\lambda_b = 0,19$. Theo đó, TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT ở các miền trước và sau giá trị ngưỡng của PTTC, nhưng mức độ khuếch đại của PTTC trong tác động tích cực này ở các quốc gia TNTB thấp là mạnh hơn đáng kể so với các quốc gia TNTB cao, đây là phát hiện mới của luận án này. Ngoài ra, luận án còn tìm thấy tác động đáng kể của các biến kiểm soát (chi tiêu chính phủ, kiểm soát tham nhũng và tăng trưởng dân số) đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

Những phát hiện của luận án này là bằng chứng thực nghiệm có ý nghĩa quan trọng đối với các quốc gia TNTB ở Châu Á.

Từ khóa: Phát triển tài chính, tăng trưởng kinh tế, toàn cầu hóa tài chính.

CHƯƠNG 1: GIỚI THIỆU TỔNG QUAN ĐỀ TÀI LUẬN ÁN

1.1. Lý do lựa chọn đề tài luận án

Toàn cầu hóa (TCH) tài chính là một trong những mục tiêu quan trọng của các quốc gia khi hướng đến tăng trưởng kinh tế (TTKT) bền vững (Ze & cộng sự, 2023). Thông qua TCH tài chính, các dòng tài chính có thể dễ dàng luân chuyển xuyên biên giới, giữa các quốc gia và vùng lãnh thổ (Nguyễn Thị Cẩm Vân & cộng sự, 2018; Nguyễn Thị Cẩm Vân, 2020). Qua đó, các quốc gia có thể tiếp cận được nguồn vốn quốc tế, cũng như các công nghệ và phương thức quản lý tiên tiến (Bhanumurthy & Kumawat, 2020; Obstfeld & Taylor, 2002). Vấn đề này đặc biệt quan trọng đối với các quốc gia có thu nhập trung bình (TNTB) và thấp, bởi vì các quốc gia này thường bị thiếu hụt vốn và công nghệ (Makun, 2021).

Tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể được giải thích thông qua một số lý thuyết, tập trung chủ yếu ở các lý thuyết về TTKT, chẳng hạn như: lý thuyết tăng trưởng cổ điển (Ricardo, 1817; Smith, 1776), lý thuyết tăng trưởng tân cổ điển (Solow, 1956), lý thuyết tăng trưởng nội sinh (Romer, 1990) và lý thuyết tăng trưởng Keynes (Keynes, 1936). Bên cạnh đó, tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể phụ thuộc vào mức độ phát triển tài chính (PTTC) của các quốc gia, vấn đề này đã được gọi mở trong lý thuyết tăng trưởng nội sinh (Hall & Jones, 1999) và lý thuyết trung gian tài chính (Allen & Santomero, 1998). Trong thực tế, các nghiên cứu về chủ đề này thường xem xét tác động của TCH đến TTKT (như: Dreher, 2006; Konyeaso, 2016; Gygli & cộng sự, 2019; Rao & Vadlamannati, 2009; Suci, 2015; Tran & Nguyen, 2018; Ying, 2014), tồn tại không nhiều nghiên cứu xem xét cụ thể cho TCH tài chính. Có thể thấy rằng, các nghiên cứu thực nghiệm về vấn đề này còn tồn tại một số hạn chế nhất định như sau:

- Thứ nhất, các nghiên cứu thực nghiệm về chủ đề này thường xem xét tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia phát triển, mà bỏ qua

các quốc gia đang phát triển (Kose & cộng sự, 2006, 2010), ngoại trừ một số nghiên cứu phân tích trên mẫu dữ liệu chung bao gồm cả quốc gia phát triển và đang phát triển (Bogdan & cộng sự, 2014; Lee, 2016; Saidi & Aloui, 2010). Hơn nữa, các quốc gia đang phát triển còn có thể được phân chia thành các nhóm nhỏ, tác động của TCH tài chính đến TTKT giữa các nhóm quốc gia này có thể là khác nhau. Tuy nhiên, theo sự hiểu biết của tác giả, còn thiếu vắng các nghiên cứu thực nghiệm làm rõ sự khác nhau trong tác động của TCH tài chính đến TTKT giữa các nhóm quốc gia này, chẳng hạn như sự khác nhau trong tác động này giữa nhóm quốc gia có TNTB cao và TNTB thấp.

- Thứ hai, tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể phụ thuộc đáng kể vào mức độ PTTC của các quốc gia. Hơn nữa, Prasad và cộng sự (2007) còn cho rằng quá trình TTKT tại các quốc gia phát triển được hưởng lợi từ TCH tài chính, nhưng tác động này ở các quốc gia đang phát triển là không đáng kể, một trong những nguyên nhân dẫn đến thực trạng này là do thị trường tài chính tại các quốc gia đang phát triển còn nhiều hạn chế, làm giảm khả năng hấp thụ nguồn vốn nước ngoài của các quốc gia này. Tuy nhiên, theo sự hiểu biết của tác giả, tồn tại rất ít nghiên cứu thực nghiệm xem xét vấn đề này thông qua việc phân tích tác động của biến tương tác giữa các chỉ số thành phần đại diện cho TCH tài chính và PTTC đến TTKT (như: Alzaidy & cộng sự, 2017; Joo & cộng sự, 2022), hoặc xác định ngưỡng của PTTC trong tác động của các chỉ số thành phần đại diện cho TCH tài chính đến TTKT (như: Baharumshah & cộng sự, 2017; Yeboua, 2019). Có thể thấy rằng, hầu hết các nghiên cứu thực nghiệm thường đo lường TCH tài chính và PTTC thông qua các chỉ số thành phần riêng lẻ, các chỉ số thành phần này gặp phải hạn chế nhất định trong việc thể hiện bản chất đa chiều của TCH tài chính và PTTC. Đặc biệt, còn thiếu vắng nghiên cứu thực nghiệm phân tích vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT, mà

trong đó, TCH tài chính và PTTC được xem xét toàn diện thông qua chỉ số tổng hợp.

- Thứ ba, tại khu vực Châu Á, còn thiếu các bằng chứng thực nghiệm về vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT, đặc biệt là bằng chứng thực nghiệm đối với các quốc gia có TNTB.

Có thể thấy rằng, tác động của TCH tài chính đến TTKT là chủ đề thú vị, được nhiều nhà hoạch định chính sách và nhà nghiên cứu quan tâm. Mặc dù vậy, chủ đề nghiên cứu này còn tồn tại một số khoảng trống lớn cần khám phá, đặc biệt là trong việc làm rõ tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia có TNTB.

Nhận thấy được những khoảng trống trong các nghiên cứu trước, đây cũng là vấn đề rất cần thiết trong thực tiễn đối với các quốc gia ở khu vực Châu Á. Do vậy, tác giả chọn đề tài luận án "***Tác động của toàn cầu hóa tài chính đến tăng trưởng kinh tế: Nghiên cứu trường hợp các quốc gia thu nhập trung bình tại Châu Á***" để nghiên cứu. Trong luận án này, tác giả tập trung vào việc phân tích tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á, đồng thời xem xét vai trò điều tiết của PTTC trong tác động này.

1.2. Mục tiêu nghiên cứu và câu hỏi nghiên cứu

1.2.1. Mục tiêu nghiên cứu

Mục tiêu tổng quát của luận án là phân tích tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á. Bên cạnh đó, luận án còn xem xét tác động này dưới sự điều tiết của PTTC tại các quốc gia trong mẫu nghiên cứu. Dựa trên cơ sở này, luận án đề xuất các hàm ý chính sách nhằm thúc đẩy TCH tài chính gắn với TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

Để thực hiện được mục tiêu tổng quát trên, luận án tập trung vào ba mục tiêu nghiên cứu cụ thể như sau:

- Thứ nhất, phân tích tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

- Thứ hai, phân tích vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

- Cuối cùng, dựa trên cơ sở kết quả nghiên cứu, luận án đề xuất các hàm ý chính sách liên quan đến TCH tài chính gắn với PTTC, qua đó thúc đẩy TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

1.2.2. Câu hỏi nghiên cứu

Để đạt được các mục tiêu nghiên cứu, luận án hướng đến việc trả lời các câu hỏi sau:

- Các câu hỏi liên quan đến mục tiêu nghiên cứu thứ nhất: Tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á là như thế nào? Tác động này có khác nhau giữa các quốc gia TNTB cao và các quốc gia TNTB thấp hay không?

- Các câu hỏi liên quan đến mục tiêu nghiên cứu thứ hai: Vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á là như thế nào? Vai trò này có khác nhau giữa các quốc gia TNTB cao và các quốc gia TNTB thấp hay không?

- Các câu hỏi liên quan đến mục tiêu nghiên cứu thứ ba: Làm thế nào để thúc đẩy TCH tài chính gắn với TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á? PTTC cần được thúc đẩy như thế nào để khuếch đại tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á?

1.3. Đối tượng nghiên cứu và phạm vi nghiên cứu

1.3.1. Đối tượng nghiên cứu

Đối tượng nghiên cứu của luận án là tác động của TCH tài chính đến TTKT, vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT.

1.3.2. Phạm vi nghiên cứu

- Về không gian nghiên cứu: mẫu dữ liệu nghiên cứu được sử dụng trong luận án bao gồm 24 quốc gia TNTB ở Châu Á.

- Về thời gian nghiên cứu: mẫu dữ liệu nghiên cứu được thu thập trong giai đoạn 2002-2021.

- Về nội dung nghiên cứu: luận án tập trung vào việc phân tích tác động của TCH tài chính đến TTKT, làm rõ vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT.

1.4. Phương pháp nghiên cứu

1.4.1. Phương pháp phân tích

Để thực hiện được các mục tiêu nghiên cứu của luận án, tác giả sử dụng chủ yếu là phương pháp phân tích định lượng. Cụ thể, tác giả sử dụng hiệu ứng ngưỡng cho dữ liệu dạng bảng (threshold effects) và phương pháp moment tổng quát (GMM) để ước lượng các mô hình nghiên cứu. Ngoài ra, tác giả tiến hành kiểm định tính vững (robustness) của kết quả ước lượng thông qua hai cách sau: (i) Tác giả sử dụng phương pháp Bayes để kiểm định tính vững của kết quả ước lượng đã được thực hiện trước đó theo phương pháp GMM; (ii) Tác giả tiến hành thay thế chỉ số TCH tài chính (FG) lần lượt bằng các chỉ số thành phần quan trọng, cụ thể là: đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và đầu tư vào danh mục cổ phiếu quốc tế (PI).

1.4.2. Dữ liệu nghiên cứu

Mẫu dữ liệu được sử dụng trong luận án này bao gồm 24 quốc gia TNTB tại Châu Á, giai đoạn 2002-2021.

Dữ liệu chỉ số TCH tài chính được tác giả thu thập từ cơ sở dữ liệu của Viện Kinh tế Thụy Sĩ (Swiss Economic Institute). Dữ liệu chỉ số PTTC được tác giả thu nhập từ cơ sở dữ liệu của IMF. Dữ liệu kiểm soát tham nhũng được tác giả thu thập từ bộ chỉ số quản trị toàn cầu (WGI) của WB. Các biến còn lại trong các mô hình nghiên cứu được tác giả thu thập từ cơ sở dữ liệu chỉ số phát triển thế giới (world development indicator - WDI) của WB.

1.5. Các điểm mới và đóng góp của luận án

1.5.1. Các điểm mới và đóng góp của luận án về mặt khoa học

Kết quả nghiên cứu của luận án được tác giả kỳ vọng sẽ có ý nghĩa nhất định về mặt khoa học, bao gồm việc hoàn thiện khung lý thuyết về tác động của TCH tài chính đến TTKT, đặc biệt là vai trò điều tiết của PTTC trong tác động này. Bên cạnh đó, trong luận án này, tác giả tiến hành lược khảo kết quả của các nghiên cứu trước một cách có hệ thống, đầy đủ và chi tiết. Do đó, kết quả nghiên cứu của luận án có thể trở thành tài liệu tham khảo có giá trị nhất định cho các nghiên cứu trong tương lai.

1.5.2. Các điểm mới và đóng góp của luận án về mặt thực tiễn

Bên cạnh việc đảm bảo tính khoa học, luận án còn có đóng góp nhất định về mặt thực tiễn. Một số đóng góp cụ thể về mặt thực tiễn của luận án như sau:

- Thứ nhất, luận án này tập trung vào việc phân tích tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á, làm rõ sự khác nhau trong tác động này giữa hai mẫu dữ liệu phụ đại diện cho các quốc gia TNTB cao và TNTB thấp. Qua đó, tác động của TCH tài chính đến TTKT sẽ được xem xét toàn diện và cụ thể hơn.

- Thứ hai, ngoài việc phân tích tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á, luận án còn làm rõ vai trò điều tiết của PTTC trong tác động này. Vai trò này được xem xét thông qua việc kiểm định sự tồn tại ngưỡng của PTTC, mà trước và sau ngưỡng này, tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể thay đổi.

- Thứ ba, luận án tập trung vào việc phân tích mẫu dữ liệu các quốc gia TNTB ở Châu Á, đây là khu vực còn thiếu vắng các nghiên cứu thực nghiệm về tác động của TCH tài chính đến TTKT. Dựa trên cơ sở kết quả nghiên cứu, tác giả đề xuất một số hàm ý chính sách nhằm thúc đẩy TCH tài chính gắn với TTKT tại các quốc gia này.

1.6. Cấu trúc của đề tài

Cấu trúc của đề tài luận án gồm 5 chương như sau: (i) Chương 1. Giới thiệu đề tài; (ii) Chương 2. Cơ sở lý thuyết và các nghiên cứu trước; (iii) Chương 3. Phương pháp nghiên cứu; (iv) Chương 4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận; (v) Chương 5. Kết luận và hàm ý chính sách.

CHƯƠNG 2: CƠ SỞ LÝ THUYẾT VÀ CÁC NGHIÊN CỨU TRƯỚC

2.1. Tổng quan về tăng trưởng kinh tế

2.1.1. Khái niệm tăng trưởng kinh tế

TTKT có thể được hiểu là sự thay đổi (thông qua quy mô hoặc tốc độ) của sản lượng hàng hóa và dịch vụ được tạo ra trong nền kinh tế ở một khoảng thời gian nhất định.

2.1.2. Đo lường tăng trưởng kinh tế

Về cách đo lường, TTKT thường được xác định thông qua tổng sản phẩm quốc nội (GDP) hoặc tổng sản phẩm quốc gia (GNP).

2.2. Tổng quan về toàn cầu hóa tài chính

2.2.1. Khái niệm toàn cầu hóa tài chính

TCH tài chính có thể được hiểu là sự liên kết, trao đổi về dòng vốn xuyên biên giới giữa các quốc gia và vùng lãnh thổ (Dreher & cộng sự, 2008; Clark, 2000; Gygli & cộng sự, 2019; Norris, 2000).

2.2.2. Đo lường toàn cầu hóa tài chính

Về cách đo lường, TCH tài chính có thể được đo lường thông qua các chỉ số riêng lẻ hoặc chỉ số tổng hợp. Đối với chỉ số tổng hợp, Viện Kinh tế Thụy Sĩ (Swiss Economic Institute) thuộc Trường Đại học Bách khoa Zurich (Thụy Sĩ) đã đo lường và công bố chỉ số TCH (globalisation index, hay còn được gọi là KOF globalisation index) của các quốc gia trên thế giới, bao gồm: TCH kinh tế (economic globalisation), TCH xã hội (social globalisation) và TCH chính trị (political globalisation). Trong đó, TCH kinh tế bao gồm TCH tài chính (financial globalisation) và TCH thương mại (trade globalisation).

2.3. Tổng quan về phát triển tài chính

2.3.1. Khái niệm phát triển tài chính

PTTC còn được hiểu là sự cải thiện của hệ thống tài chính, trong đó trọng tâm là thị trường tài chính và định chế tài chính, được đo lường thông qua ba tiêu chí: độ sâu, khả năng tiếp cận và hiệu quả (Svirydzenka, 2016; Zaman & các cộng sự, 2012).

2.3.2. Đo lường phát triển tài chính

Về cách đo lường, IMF đã xây dựng và công bố dữ liệu chỉ số PTTC của các quốc gia trên thế giới, đây cũng là chỉ số được sử dụng phổ biến trong các nghiên cứu thực nghiệm (Nasreen & cộng sự, 2020). Theo đó, PTTC được đo lường thông qua sự phát triển của thị trường tài chính và định chế tài chính, thông qua ba tiêu chí: độ sâu, khả năng tiếp cận và hiệu quả.

2.4. Lý thuyết về tác động của toàn cầu hóa tài chính đến tăng trưởng kinh tế

Tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể được giải thích thông qua một số lý thuyết, mà trọng tâm là các lý thuyết về TTKT. Trong đó, một số lý thuyết về TTKT có thể kể đến như: tăng trưởng cổ điển (Ricardo, 1817; Smith, 1776), tăng trưởng tân cổ điển (Solow, 1956), tăng trưởng nội sinh (Romer, 1990) và tăng trưởng Keynes (Keynes, 1936). Ngoài ra, một số lý thuyết khác nhấn mạnh tác động của nguồn vốn từ bên ngoài đến TTKT của quốc gia sở tại, như: Big Push (Rosenstein-Rodan, 1943), mô hình hai khoảng cách (two-gap model) (Chenery & Strout, 1966) và mô hình ba khoảng cách (three-gap model) (Bacha, 1990; Solimano, 1990; Taylor, 1994).

2.5. Lý thuyết về vai trò điều tiết của phát triển tài chính trong tác động của toàn cầu hóa tài chính đến tăng trưởng kinh tế

Vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể được giải thích bởi một số lý thuyết, chẳng hạn như: lý thuyết trung gian tài chính (Gurley & Shaw, 1960), mô hình AK (Pagano, 1993), lý

thuyết bất ổn tài chính và PTTC (Minsky, 1986). Bên cạnh đó, một số nghiên cứu thực nghiệm đã nỗ lực giải thích về vấn đề này trong các tình huống thực tiễn. Ngoài ra, giả thuyết về các giai đoạn phát triển của Patrick (1966) còn nhấn mạnh rằng vai trò của PTTC đối với nền kinh tế tỏ ra mạnh mẽ hơn khi các nền kinh tế này đang phát triển ở mức thấp. Tuy nhiên, khi nền kinh tế phát triển ở mức cao, tác động của TTKT đến PTTC lại tỏ ra mạnh mẽ hơn so với chiều ngược lại (Dilek, 2019).

2.6. Các nghiên cứu trước có liên quan đến đề tài

2.6.1. Các nghiên cứu trước về tác động của toàn cầu hóa tài chính đến tăng trưởng kinh tế

Tác động của TCH tài chính đến TTKT là chủ đề đã được sự quan tâm đáng kể bởi các nhà nghiên cứu và nhà hoạch định chính sách. Mặc dù vậy, trong các nghiên cứu thực nghiệm, còn tồn tại nhiều quan điểm trái ngược nhau về tác động của TCH tài chính đến TTKT.

Các nghiên cứu về chủ đề này thường xem xét tác động của TCH đến TTKT, tồn tại không nhiều nghiên cứu xem xét cụ thể cho TCH tài chính (như: Dreher, 2006; Gygli & cộng sự, 2019; Konyeaso, 2016; Rao & Vadlamannati, 2009; Suci, 2015; Tran & Nguyen, 2018; Ying, 2014). Thực tế cho thấy, tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia phát triển và các quốc gia đang phát triển có thể là khác nhau. Chẳng hạn, đối với các quốc gia phát triển, TCH tài chính mở ra các kênh đầu tư mới và đa dạng cho các quốc gia này (Obstfeld & Taylor, 2002). Trong khi đó, TCH tài chính giữ vai trò quan trọng trong quá trình TTKT tại các quốc gia đang phát triển thông qua việc bổ sung nguồn vốn quốc tế, lan tỏa công nghệ, đổi mới phương thức quản lý và thúc đẩy đầu tư tại các quốc gia này (Bhanumurthy & Kumawat, 2020; Obstfeld & Taylor, 2002). Mặc dù vậy, các nghiên cứu thực nghiệm thường xem xét lợi ích của TCH tài chính đối với TTKT ở các quốc gia phát triển, mà bỏ qua các quốc gia đang phát triển (Kose & cộng sự, 2006, 2010), ngoại trừ một số nghiên cứu phân tích trên mẫu dữ liệu

chung bao gồm cả quốc gia phát triển và đang phát triển (Bogdan & cộng sự, 2014; Lee, 2016; Saidi & Aloui, 2010).

Đặc biệt, theo sự hiểu biết của tác giả, còn thiếu vắng các nghiên cứu tiến hành làm rõ sự khác nhau trong tác động của TCH tài chính đến TTKT giữa các nhóm quốc gia đang phát triển, chẳng hạn như giữa nhóm quốc gia có TNTB cao và TNTB thấp.

2.6.2. Các nghiên cứu trước về vai trò điều tiết của phát triển tài chính trong tác động của toàn cầu hóa tài chính đến tăng trưởng kinh tế

Tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể phụ thuộc đáng kể vào mức độ PTTC của các quốc gia. Bởi vì, PTTC có thể nâng cao hiệu quả phân bổ và khả năng hấp thụ nguồn vốn quốc tế, thậm chí là bổ sung cho nguồn vốn quốc tế trong quá trình thúc đẩy TTKT (Desbordes & Wei, 2017; Mishkin, 2006; Pradhan & cộng sự, 2014). Hơn nữa, sự cải thiện trong mức độ PTTC còn giúp các doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài gia tăng được hiệu quả đầu tư, cũng như hiệu quả quản trị rủi ro (Bertocco, 2008).

Mặc dù, vai trò của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT đã được đề cập đến trong một số nghiên cứu thực nghiệm. Tuy nhiên, hầu hết các nghiên cứu này thường xem xét TCH tài chính thông qua các chỉ số riêng lẻ, như: FDI (Agbloyor & cộng sự, 2014; Alzaidy & cộng sự, 2017; Baharumshah & cộng sự, 2017; Duarte & cộng sự, 2017; Gupta & cộng sự, 2022; Joo & cộng sự, 2022; Vũ Thị Hải Minh & Phạm Thị Tuyết Trinh, 2021; Yeboua, 2019), đầu tư danh mục cổ phiếu nước ngoài (Agbloyor & cộng sự, 2014; Anetor, 2020; Baharumshah & cộng sự, 2017), nợ nước ngoài (Agbloyor & cộng sự, 2014; Baharumshah & cộng sự, 2017), hội nhập tài chính (Hồ Thị Lam & Trần Ngọc Thơ, 2019). Tồn tại rất ít nghiên cứu xem xét TCH tài chính thông qua chỉ số tổng hợp, như: Bhanumurthy và Kumawat (2020). Tuy nhiên, nghiên cứu này chưa làm rõ được vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT. Đối với PTTC, hầu hết các nghiên cứu thực nghiệm thường đo lường PTTC thông qua các

chỉ số riêng lẻ như: tín dụng cho khu vực tư nhân so với GDP (Agbloyor & cộng sự, 2014; Baharumshah & cộng sự, 2017; Duarte & cộng sự, 2017; Vũ Thị Hải Minh & Phạm Thị Tuyết Trinh, 2021; Yeboua, 2019), giá trị vốn hóa thị trường chứng khoán so với GDP (Agbloyor & cộng sự, 2014), giá trị giao dịch so với giá trị vốn hóa thị trường chứng khoán (Agbloyor & cộng sự, 2014), M2 so với GDP (Agbloyor & cộng sự, 2014; Anetor, 2020; Vũ Thị Hải Minh & Phạm Thị Tuyết Trinh, 2021). Tồn tại rất ít nghiên cứu xem xét PTTC thông qua chỉ số tổng hợp, như nghiên cứu của Hồ Thị Lam và Trần Ngọc Thơ (2019). Có thể thấy rằng, hầu hết các nghiên cứu thực nghiệm thường đo lường TCH tài chính và PTTC thông qua các chỉ số thành phần, trong khi các chỉ số thành phần này gặp phải hạn chế nhất định trong việc thể hiện bản chất đa chiều của TCH tài chính và PTTC. Đặc biệt, còn thiếu vắng các nghiên cứu thực nghiệm tiến hành phân tích vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT, mà trong đó, TCH tài chính và PTTC được xem xét toàn diện thông qua chỉ số tổng hợp.

2.6.3. Khoảng trống nghiên cứu

Tác động của TCH tài chính đến TTKT là chủ đề nghiên cứu thú vị, đã được tìm thấy trong nhiều nghiên cứu thực nghiệm, nhưng còn tồn tại một số khoảng trống như sau:

- Đối với tác động của TCH tài chính đến TTKT: các nghiên cứu thực nghiệm về chủ đề này thường xem xét tại các quốc gia phát triển, mà bỏ qua các quốc gia đang phát triển, ngoại trừ một số nghiên cứu phân tích trên mẫu dữ liệu chung bao gồm cả quốc gia phát triển và đang phát triển. Đặc biệt, còn thiếu vắng các nghiên cứu tiến hành làm rõ sự khác nhau trong tác động của TCH tài chính đến TTKT giữa nhóm quốc gia TNTB cao và quốc gia TNTB thấp.

- Đối với vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT: tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể phụ thuộc đáng kể vào mức độ PTTC của các quốc gia. Tuy nhiên, còn thiếu vắng các nghiên

cứu thực nghiệm tiến hành phân tích vai trò điều tiết của PTTC trong tác động này, mà trong đó, TCH tài chính và PTTC được đo lường thông qua chỉ số tổng hợp.

- Tại khu vực Châu Á: còn thiếu vắng bằng chứng thực nghiệm về tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia trong khu vực này, đặc biệt là đối với các quốc gia có TNTB.

CHƯƠNG 3: PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

3.1. Quy trình nghiên cứu

Luận án tập trung vào việc phân tích tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á. Để thực hiện được mục tiêu nghiên cứu tổng quát như trên, khung phân tích của luận án được thể hiện qua năm bước chính: (i) Bước 1. Xác định mục tiêu nghiên cứu; (ii) Bước 2. Trình bày cơ sở lý luận và xác định khoảng trống nghiên cứu; (iii) Bước 3. Xây dựng giả thuyết nghiên cứu và mô hình nghiên cứu; (iv) Bước 4. Ước lượng mô hình và thảo luận kết quả nghiên cứu; (v) Bước 5. Đề xuất các hàm ý chính sách.

3.2. Giả thuyết nghiên cứu và mô hình nghiên cứu

3.2.1. Giả thuyết nghiên cứu

- Giả thuyết H_1 : TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

- Giả thuyết H_2 : Tồn tại ngưỡng của PTTC, mà trước và sau ngưỡng này, tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á có thể thay đổi.

+ *Giả thuyết H_{2a}* : Trước ngưỡng của PTTC, TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

+ *Giả thuyết H_{2b}* : Sau ngưỡng của PTTC, TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á, nhưng ở mức cao hơn so với miền trước ngưỡng.

3.2.2. Mô hình nghiên cứu

Mô hình 1: Tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

$$Y_{it} = \alpha_1 + \beta_1 FG_{it} + \delta_1 FG_{it} \times FD_{it} + \mu_1 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.1)$$

Bảng 3.1: Mô tả cách đo lường các biến

Tên biến	Ký hiệu	Đo lường	Nguồn dữ liệu
Biến phụ thuộc			
TTKT	Y	Logarit của GDP bình quân đầu người	WDI
Biến độc lập và điều tiết			
TCH tài chính	FG	Chỉ số TCH tài chính	Viện Kinh tế Thụy Sĩ (Swiss Economic Institute)
Biến tương tác giữa TCH tài chính và PTTC	FG×FD	Chỉ số TCH tài chính × Chỉ số PTTC	Viện Kinh tế Thụy Sĩ (Swiss Economic Institute) và IMF
Biến kiểm soát			
Chi tiêu chính phủ	GE	Chi tiêu chính phủ so với GDP	WDI
Kiểm soát tham nhũng	CC	Chỉ số kiểm soát tham nhũng, thể hiện mức độ kiểm soát tham nhũng của quốc gia. CC nhận giá trị	WGI

Tên biến	Ký hiệu	Đo lường	Nguồn dữ liệu
		từ -2,5 (yếu) đến 2,5 (mạnh)	
Tăng trưởng dân số	PG	Tăng trưởng hằng năm của tổng dân số	WDI

Nguồn: Đề xuất của tác giả.

Mô hình 2: Vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

$$Y_{it} = \alpha_2 + \beta_{21} FG_{it} \times I(FD_{it} \leq \lambda) + \beta_{22} FG_{it} \times I(FD_{it} > \lambda) + \mu_2 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.2)$$

Trong phương trình (3.2), λ là ngưỡng của PTTC. $I(\cdot)$ là một hàm chỉ báo của biến ngưỡng PTTC, hàm chỉ báo này có tác dụng phân chia thành các miền trước ($FD_{it} \leq \lambda$) và sau ngưỡng ($FD_{it} > \lambda$). Các biến khác tương tự như mô hình 1.

Xét một cách tổng quát, nếu tồn tại j ngưỡng, phương trình (3.2) sẽ có dạng như sau:

$$Y_{it} = \alpha_3 + \beta_{31} FG_{it} \times I(FD_{it} \leq \lambda_1) + \sum_{j=2}^{j-1} \beta_{3j} FG_{it} \times I(\lambda_{j-1} < FD_{it} \leq \lambda_j) + \beta_{3(j+1)} FG_{it} \times I(FD_{it} > \lambda_j) + \mu_3 X_{it} + \varepsilon_{it} \quad (3.3)$$

Trong phương trình (3.3), λ_j là các ngưỡng của PTTC. Các biến khác tương tự như phương trình (3.2).

Mô hình 2 được phát triển thành các mô hình 2a và 2b tương ứng khi phân tích trên hai mẫu dữ liệu, đó là: mẫu dữ liệu các quốc gia TNTB cao (mô hình 2a) và mẫu dữ liệu các quốc gia TNTB thấp (mô hình 2b).

Trong mô hình này, tác giả tiến hành thay thế chỉ số TCH tài chính (FG) lần lượt bằng các chỉ số thành phần quan trọng, cụ thể là: đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và đầu tư vào danh mục cổ phiếu quốc tế (PI). Như vậy, kết quả nghiên cứu sẽ được xem xét đầy đủ và gia tăng tính vững hơn.

3.3. Dữ liệu nghiên cứu

Mẫu dữ liệu nghiên cứu được sử dụng trong luận án này bao gồm 24 quốc gia TNTB ở Châu Á, giai đoạn 2002-2021.

Dữ liệu chỉ số TCH tài chính (FG) được tác giả thu thập từ cơ sở dữ liệu của Viện Kinh tế Thụy Sĩ (Swiss Economic Institute). Dữ liệu chỉ số PTTC (FD) được tác giả thu nhập từ cơ sở dữ liệu của IMF. Dữ liệu kiểm soát tham nhũng (CC) được tác giả thu thập từ bộ chỉ số quản trị toàn cầu (WGI) của WB. Các biến còn lại trong các mô hình (Y, FDI, PI, GE, PG) được thu thập từ cơ sở dữ liệu chỉ số phát triển thế giới (WDI) của WB.

3.4. Phương pháp phân tích

Để thực hiện được các mục tiêu nghiên cứu của luận án, tác giả sử dụng chủ yếu là phương pháp phân tích định lượng. Cụ thể:

- Đối với mục tiêu nghiên cứu thứ nhất: tác giả sử dụng các phương pháp hồi quy cơ bản phù hợp với dạng dữ liệu này để ước lượng các mô hình nghiên cứu, bao gồm: mô hình hồi quy gộp (Pooled OLS), mô hình tác động cố định (FEM), mô hình tác động ngẫu nhiên (REM). Tiếp theo, tác giả ước lượng các mô hình nghiên cứu theo phương pháp GMM. Ngoài ra, tác giả sử dụng phương pháp Bayes để kiểm định tính vững của kết quả ước lượng các mô hình nghiên cứu, tức là kiểm tra lại kết quả ước lượng đã được thực hiện trước đó theo phương pháp GMM.

- Đối với mục tiêu nghiên cứu hai: tác giả sử dụng hiệu ứng ngưỡng cho dữ liệu dạng bảng do Hansen (1999) và Wang (2015) đề xuất để kiểm định được sự tồn tại ngưỡng của PTTC, mà trước và sau ngưỡng này, tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể thay đổi. Sau đó, tác giả sử dụng phương pháp GMM để ước lượng tác động của TCH tài chính đến TTKT ở các miền trước và sau ngưỡng của PTTC. Ngoài ra, tác giả tiến hành kiểm định tính vững của kết quả ước lượng thông qua việc sử dụng phương pháp Bayes, tức là kiểm định tính vững của kết quả ước lượng đã được thực hiện trước đó theo phương pháp GMM, kết hợp với việc thay thế chỉ số TCH tài

chính (FG) lần lượt bằng các chỉ số thành phần quan trọng (đầu tư trực tiếp nước ngoài - FDI và đầu tư vào danh mục cổ phiếu quốc tế - PI) để ước lượng lại các mô hình nghiên cứu.

- Đối với mục tiêu nghiên cứu ba: dựa trên cơ sở kết quả ước lượng các mô hình nghiên cứu và tình hình thực tiễn, tác giả tiến hành sử dụng phương pháp phân tích và đánh giá vấn đề, để đề xuất các hàm ý chính sách liên quan đến TCH tài chính gắn với PTTC, qua đó thúc đẩy TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á.

CHƯƠNG 4: KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU VÀ THẢO LUẬN

4.1. Thực trạng toàn cầu hóa tài chính, phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia thu nhập trung bình ở Châu Á

Mẫu dữ liệu nghiên cứu được thu thập từ 24 quốc gia TNTB ở Châu Á trong giai đoạn 2002-2021. Kết quả thống kê mô tả các biến trong mô hình nghiên cứu được thể hiện trong Bảng 4.1.

Bảng 4.1: Mô tả mẫu dữ liệu

Các biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
<i>Phần A: 24 quốc gia TNTB</i>				
Y	7,77	0,96	5,23	9,54
FG	50,98	14,99	19	78,44
GE	14,46	14,84	2,36	147,74
CC	-0,60	0,57	-1,60	1,62
PG	1,21	0,99	-2,88	9,97
<i>Phần B: 10 quốc gia TNTB cao</i>				
Y	8,42	0,70	6,64	9,54
FG	57,88	10,60	32,36	78,44
GE	12,36	2,75	5,94	19,40

Các biến	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
CC	-0,50	0,53	-1,45	0,83
PG	0,83	0,81	-0,90	2,52
<i>Phần C: 14 quốc gia TNTB thấp</i>				
Y	7,30	0,84	5,23	9,13
FG	46,05	15,72	19	75,16
GE	15,96	19,17	2,36	147,74
CC	-0,67	0,59	-1,60	1,62
PG	1,48	1,01	-2,88	9,97

Nguồn: Phân tích của tác giả.

4.2. Kết quả ước lượng mô hình nghiên cứu

- **Tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á:** kết quả ước lượng các mô hình nghiên cứu cho thấy TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á, tức là giả thuyết H_1 được chấp nhận. Tác động này ở các quốc gia TNTB cao là mạnh hơn so với các quốc gia TNTB thấp. Hơn nữa, kết quả ước lượng các mô hình nghiên cứu cho thấy biến tương tác $FG \times FD$ có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á. Tác động này ở các quốc gia TNTB thấp là mạnh hơn đáng kể so với các quốc gia TNTB cao, đây là phát hiện mới của luận án này.

- **Ngưỡng của PTTC:** kết quả ước lượng cho thấy mô hình 2a và 2b tồn tại một ngưỡng của PTTC, giá trị ngưỡng lần lượt là $\lambda_a = 0,61$ (mô hình 2a) và $\lambda_b = 0,19$ (mô hình 2b), tức là giả thuyết H_2 được chấp nhận. Như vậy, giá trị ngưỡng của PTTC tại các quốc gia TNTB thấp là nhỏ hơn đáng kể so với các quốc gia TNTB cao.

- **Tác động của TCH tài chính đến TTKT ở các miền trước và sau ngưỡng của PTTC:** kết quả ước lượng cho thấy TCH tài chính có tác động

tích cực đến TTKT ở các miền trước và sau ngưỡng của PTTC, kết quả này được tìm thấy ở cả mẫu dữ liệu các quốc gia TNTB cao và các quốc gia TNTB thấp. Tuy nhiên, vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT ở hai mẫu dữ liệu là khác nhau. Cụ thể, mức độ khuếch đại của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT ở các quốc gia TNTB thấp là cao hơn đáng kể so với các quốc gia TNTB cao, đây là phát hiện mới của luận án này. Như vậy, giả thuyết H_{2a} và H_{2b} được chấp nhận.

- **Tác động của các biến kiểm soát đến TTKT:** kết quả ước lượng các mô hình nghiên cứu cho thấy TTKT bị tác động đáng kể bởi các biến kiểm soát trong mô hình nghiên cứu (kiểm soát tham nhũng, chi tiêu chính phủ và tăng trưởng dân số).

4.3. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Bảng 4.2: Tổng hợp kết quả nghiên cứu

Giả thuyết		Kết luận
H_1	TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT. ($FG \rightarrow Y$)	Chấp nhận giả thuyết.
H_2	Tồn tại ngưỡng của PTTC, mà trước và sau ngưỡng này, tác động của TCH tài chính đến TTKT có thể thay đổi.	Chấp nhận giả thuyết.
H_{2a}	Trước ngưỡng của PTTC, TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT.	Chấp nhận giả thuyết.
H_{2b}	Sau ngưỡng của PTTC, TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT, nhưng ở mức cao hơn so với miền trước ngưỡng.	Chấp nhận giả thuyết.

Nguồn: Phân tích của tác giả.

- Tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á:

Kết quả ước lượng các mô hình nghiên cứu cho thấy TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á, kết quả này được tìm thấy khi phân tích ở cả ba mẫu dữ liệu, tức là giả thuyết H_1 được chấp nhận. Theo đó, TCH tài chính có vai trò quan trọng đối với các quốc gia TNTB ở Châu Á trong quá trình thúc đẩy TTKT. Với việc tìm thấy tác động tích cực của TCH tài chính đến TTKT, kết quả này khẳng định sự phù hợp của các lý thuyết có liên quan, như: tăng trưởng cổ điển (Ricardo, 1817; Smith, 1776), tăng trưởng tân cổ điển (Solow, 1956), tăng trưởng nội sinh (Romer, 1990), tăng trưởng Keynes (Keynes, 1936), Big Push (Rosenstein-Rodan, 1943), mô hình hai khoảng cách (two-gap model) (Chenery & Strout, 1966) và mô hình ba khoảng cách (three-gap model) (Bacha, 1990; Solimano, 1990; Taylor, 1994). Hơn nữa, kết quả này cũng phù hợp với nhận định trước đó của Obstfeld và Taylor (2002), Kose và cộng sự (2006, 2010), Saidi và Aloui (2010), Bogdan và cộng sự (2014), Lee (2016), Friedrich và cộng sự (2010), Egbetunde và Akinlo (2015), Ze và cộng sự (2023), Adjei và cộng sự (2024).

Kết quả ước lượng còn cho thấy tác động tích cực của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB cao tỏ ra mạnh hơn so với các quốc gia TNTB thấp. Điều này cho thấy, các quốc gia TNTB cao được hưởng lợi hơn các quốc gia TNTB thấp trong việc thúc đẩy TCH tài chính. Kết quả này hoàn toàn phù hợp với đặc điểm của các quốc gia TNTB ở Châu Á. Cụ thể, các quốc gia TNTB cao thường có điều kiện trong nước tốt hơn so với các quốc gia TNTB thấp, điều này có thể nâng cao khả năng hấp thụ nguồn vốn nước ngoài vào các quốc gia TNTB cao.

- Tác động của biến tương tác giữa TCH tài chính và PTTC đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á:

Kết quả ước lượng các mô hình nghiên cứu cho thấy biến tương tác $FG \times FD$ có tác động tích cực đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á, kết quả này được tìm thấy khi phân tích ở cả ba mẫu dữ liệu. Điều này cho thấy, hệ thống tài chính trong nước được cải thiện có thể khuếch đại tác động tích cực của TCH tài chính đến TTKT.

Điểm mới của luận án này là gợi mở được rằng các quốc gia TNTB thấp có thể khuếch đại tác động tích cực của TCH tài chính đến TTKT thông qua việc cải thiện hệ thống tài chính trong nước. Mức độ khuếch đại này ở các quốc gia TNTB thấp còn cao hơn so với các quốc gia TNTB cao. Điều này cho thấy, PTTC là rất cần thiết đối với các quốc gia TNTB, đặc biệt là đối với các quốc gia TNTB thấp trong việc thúc đẩy TCH tài chính gắn với TTKT.

- Vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á:

+ *Đối với ngưỡng của PTTC:* kết quả ước lượng cho thấy mô hình 2a và 2b tồn tại một ngưỡng của PTTC, giá trị ngưỡng lần lượt là $\lambda_a = 0,61$ (mô hình 2a) và $\lambda_b = 0,19$ (mô hình 2b), tức là giả thuyết H_2 được chấp nhận.

+ *Đối với tác động của TCH tài chính đến TTKT ở các miền trước và sau ngưỡng của PTTC:*

Kết quả ước lượng cho thấy TCH tài chính có tác động tích cực đến TTKT ở các miền trước và sau ngưỡng của PTTC, kết quả này được tìm thấy ở cả mẫu dữ liệu các quốc gia TNTB cao và các quốc gia TNTB thấp. Tuy nhiên, vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT ở hai mẫu dữ liệu là khác nhau. Cụ thể, đối với mẫu dữ liệu các quốc gia TNTB thấp, mức độ tác động tích cực của TCH tài chính đến TTKT ở miền sau ngưỡng là cao hơn đáng kể so với miền trước ngưỡng. Thực tế cho thấy, các quốc gia TNTB thấp đang có xu hướng gia tăng mức độ PTTC, trong đó

một số quốc gia (như: Bhutan, Campuchia và Nepal) có mức độ PTTC trung bình trong giai đoạn nghiên cứu nhỏ hơn ngưỡng, nhưng đã cải thiện vượt qua ngưỡng trong giai đoạn gần đây. Trong khi đó, đối với mẫu dữ liệu các quốc gia TNTB cao, mức độ tác động này ở các miền trước và sau ngưỡng không có khác biệt nhiều. Như vậy, giả thuyết H_{2a} và H_{2b} được chấp nhận. Do đó, PTTC gia tăng có thể thúc đẩy tác động của TCH tài chính đến TTKT, kết quả này khẳng định sự phù hợp của lý thuyết trung gian tài chính (Gurley & Shaw, 1960), mô hình AK (Pagano, 1993) và giả thuyết về các giai đoạn phát triển (Patrick, 1966). Kết quả này cũng phù hợp với nhận định trước đó của Wei (2006), Alzaidy và cộng sự (2017), Anetor (2020), Gupta và cộng sự (2022), Joo và cộng sự (2022). Hơn nữa, kết quả nghiên cứu này còn ủng hộ nhận định của Baharumshah và cộng sự (2017), Yeboua (2019) khi chứng minh được rằng mức độ tác động tích cực của TCH tài chính đến TTKT là khác nhau ở các miền trước và sau ngưỡng của PTTC.

Điểm mới của luận án này là chứng minh được rằng các quốc gia TNTB có thể khuếch đại tác động tích cực của TCH tài chính đến TTKT thông qua việc cải thiện hệ thống tài chính trong nước. Trong đó, mức độ khuếch đại này ở các quốc gia TNTB thấp là cao hơn so với các quốc gia TNTB cao. Hơn nữa, ngưỡng của PTTC tại các quốc gia TNTB thấp là nhỏ hơn đáng kể so với ngưỡng tại các quốc gia TNTB cao.

Trong trường hợp thay thế chỉ số TCH tài chính (FG) lần lượt bằng hai chỉ số đầu tư trực tiếp nước ngoài (FDI) và đầu tư vào danh mục cổ phiếu quốc tế (PI). Kết quả nghiên cứu cho thấy, ở cả hai mẫu dữ liệu 10 quốc gia TNTB cao và 14 quốc gia TNTB thấp, FDI tác động tiêu cực đến TTKT ở miền trước ngưỡng PTTC. Kết quả này cũng được tìm thấy khi phân tích tác động của đầu tư vào danh mục cổ phiếu quốc tế (PI) đến TTKT ở các miền trước và sau ngưỡng PTTC tại 14 quốc gia TNTB thấp. Tuy nhiên, đối với mẫu dữ liệu 10 quốc gia TNTB cao, tác động của PI đến TTKT là tiêu cực ở các miền trước và sau ngưỡng PTTC, nhưng mức độ tác động tiêu cực ở miền

sau ngưỡng (-0,080) giảm đáng kể so với miền trước ngưỡng (-0,136), xác suất xảy ra các tác động này là tương đối cao. Kết quả này cũng cho thấy, nếu chỉ xem xét TCH tài chính ở phương diện dòng vốn vào hoặc dòng vốn ra thì chưa thể hiện được bản chất đa chiều của TCH tài chính, qua đó khẳng định sự cần thiết của việc sử dụng chỉ số tổng hợp khi phân tích TCH tài chính.

- Tác động của các biện pháp kiểm soát đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á:

Kết quả ước lượng các mô hình nghiên cứu cho thấy TTKT bị tác động đáng kể bởi các biện pháp kiểm soát trong mô hình nghiên cứu, bao gồm: kiểm soát tham nhũng, chi tiêu chính phủ và tăng trưởng dân số. Như vậy, bên cạnh việc thúc đẩy TCH tài chính, các quốc gia TNTB ở Châu Á cũng cần quan tâm hơn nữa đến vấn đề chi tiêu chính phủ, kiểm soát tham nhũng và tăng trưởng dân số.

CHƯƠNG 5: KẾT LUẬN VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH

5.1. Kết luận về một số phát hiện chính của luận án

Thông qua đề tài luận án này, tác giả đã hoàn thiện khung lý thuyết về tác động của TCH tài chính đến TTKT, cũng như vai trò điều tiết của PTTC trong tác động của TCH tài chính đến TTKT. Bên cạnh đó, kết quả ước lượng cho thấy các giả thuyết nghiên cứu đều được chấp nhận. Nhìn chung, đề tài đã đạt được các mục tiêu nghiên cứu đề ra.

5.2. Hàm ý chính sách liên quan đến toàn cầu hóa tài chính gắn với phát triển tài chính, nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia thu nhập trung bình ở Châu Á

5.2.1. Hàm ý chính sách đối với toàn cầu hóa tài chính nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia thu nhập trung bình ở Châu Á

Kết quả nghiên cứu cho thấy TCH tài chính có vai trò quan trọng trong việc thúc đẩy TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á. Dựa trên cơ sở này,

tác giả đề xuất các hàm ý chính sách đối với TCH tài chính nhằm thúc đẩy TTKT.

5.2.2. Hàm ý chính sách đối với phát triển tài chính nhằm thúc đẩy tác động của toàn cầu hóa tài chính đến tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia thu nhập trung bình ở Châu Á

Kết quả nghiên cứu cho thấy việc cải thiện hệ thống tài chính trong nước có vai trò quan trọng trong việc khuếch đại tác động tích cực của TCH tài chính đến TTKT tại các quốc gia TNTB ở Châu Á, vai trò này đặc biệt quan trọng đối với các quốc gia TNTB thấp. Do đó, các quốc gia này cần nỗ lực hơn nữa trong việc cải thiện hệ thống tài chính trong nước, qua đó tạo điều kiện thuận lợi để nâng cao hiệu quả phân bổ và khả năng hấp thụ nguồn vốn quốc tế, thậm chí là bổ sung cho nguồn vốn quốc tế trong quá trình thúc đẩy TTKT.

5.2.3. Hàm ý chính sách khác nhằm thúc đẩy tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia thu nhập trung bình ở Châu Á

Kết quả nghiên cứu cho thấy TTKT bị tác động đáng kể bởi các biến kiểm soát trong mô hình nghiên cứu. Do vậy, các quốc gia TNTB ở Châu Á cần chú trọng đến các chính sách liên quan đến các yếu tố này, nhằm cải thiện điều kiện trong nước, tạo điều kiện thuận lợi để thúc đẩy TCH tài chính gắn với TTKT tại các quốc gia này.

5.3. Hạn chế của luận án và hướng nghiên cứu trong tương lai

Bên cạnh những kết quả đã đạt được, đề tài luận án còn tồn tại một số hạn chế nhất định, như: hạn chế về quy mô mẫu dữ liệu, hạn chế về số lượng các biến kiểm soát trong mô hình nghiên cứu.