

TÁC ĐỘNG CỦA NỢ NƯỚC NGOÀI ĐẾN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ CỦA CÁC QUỐC GIA KHU VỰC ĐÔNG NAM Á

Mã số: 101.1MEco.11

Trần Thị Kim Oanh

Trường Cao đẳng Kinh tế - Kỹ thuật TP HCM

Email: kimoanhtdnh@gmail.com

Ngày nhận: 17/10/2016

Ngày nhận lại: 13/12/2016

Ngày duyệt đăng: 19/12/2016

Bài viết nghiên cứu tác động của nợ nước ngoài đến tăng trưởng kinh tế. Dữ liệu thứ cấp giai đoạn 2006-2015 của 10 quốc gia thuộc khu vực Đông Nam Á được thu thập từ các website của IMF. Tác giả sử dụng kỹ thuật xử lý dữ liệu bảng bao gồm hồi quy Pooled OLS, FEM, REM và phương pháp bình phương bé nhất tổng quát (FGLS). Kết quả nghiên cứu chỉ ra rằng tồn tại 4 biến cân ngân sách trên GDP, độ trễ của tốc độ tăng trưởng GDP, tỷ lệ tổng đầu tư trên GDP, tỷ lệ nợ nước ngoài trên GDP tác động tích cực đến tăng trưởng GDP và chỉ số thương mại có tác động tiêu cực đến GDP. Dựa trên kết quả nghiên cứu, tác giả đề xuất một số khuyến nghị nhằm giúp Chính phủ của các quốc gia thuộc khu vực Đông Nam Á hạn chế tác động tiêu cực của nợ nước ngoài đến tăng trưởng kinh tế của quốc gia mình trong từng thời kỳ.

Từ khóa: nợ nước ngoài, tăng trưởng kinh tế, khu vực Đông Nam Á

1. Đặt vấn đề

Trong những năm qua, các quốc gia đang phát triển, đặc biệt các nước khu vực Đông Nam Á thường xuyên phải đối mặt với tình trạng thâm hụt ngân sách để đạt được tốc độ tăng trưởng kinh tế cao trong điều kiện tiết kiệm trong nước hạn chế. Theo số liệu thống kê của Ngân hàng Phát triển Châu Á (2015), mức thâm hụt ngân sách nhà nước trung bình của các nước thuộc khu vực này là 0.74% năm 2012, tăng 156% so với năm 2011, còn năm 2013 là 0.77%, tăng 4.5% so với năm 2012 và tiếp tục tăng đến mức 0.78% vào năm 2014. Do đó, nguồn vốn từ vay nợ, đặc biệt nợ nước ngoài được xem là một trong những nguồn tài chính quan trọng đối với các quốc gia này. Tuy nhiên, hiện nay, tình hình nợ nước ngoài của Việt

Nam cũng như các nước khu vực Đông Nam Á khác bộc lộ những biểu hiện đáng lo ngại. Theo số liệu thống kê của Ngân hàng Phát triển Châu Á (2015), quy mô nợ nước ngoài của một số nước như Thái Lan (44% GDP), Indonesia (39,7% GDP) và Philippines (47,3% GDP) ngày càng lớn. Nợ nước ngoài tăng nhanh trong bối cảnh nền kinh tế thế giới phục hồi chưa bền vững, nhiều chuyên gia tài chính cho rằng, các nước khu vực Đông Nam Á đang đối mặt với rủi ro lớn về nợ nước ngoài. Mặt khác, tháng 12/2015, các nước ASEAN đã thành lập Cộng đồng kinh tế ASEAN (ASEAN Economic Community) nhằm hướng đến hội nhập toàn diện các nền kinh tế Đông Nam Á, tiến tới mô hình một cộng đồng kinh tế - an ninh - xã hội theo kiểu Liên hiệp Châu Âu (EU). Vì vậy, nghiên cứu nợ nước

ngoài trong mối quan hệ với tăng trưởng kinh tế của khu vực Đông Nam Á là một vấn đề cấp thiết hiện nay.

Mục đích của bài viết là nghiên cứu tác động của nợ nước ngoài đối với tăng trưởng kinh tế đối với các quốc gia đang phát triển ở khu vực Đông Nam Á trong khoảng thời gian từ năm 2006-2015. Từ đó, tác giả đề xuất một số khuyến nghị nhằm kiểm soát nợ nước ngoài góp phần phát triển kinh tế bền vững tại các nước khu vực Đông Nam Á.

2. Tổng quan lý luận

2.1. Cơ sở lý thuyết về mối quan hệ giữa nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế

Theo định nghĩa của Quỹ tiền tệ quốc tế (2013), tổng nợ nước ngoài tại bất kỳ thời điểm nào là tổng dư nợ của các nghĩa vụ nợ thực tế hiện thời chưa thanh toán, không bao gồm các nghĩa vụ nợ dự phòng, đòi hỏi bên nợ phải thanh toán nợ gốc và/hoặc lãi tại một (hoặc một vài) thời điểm trong tương lai và đây là khoản nợ của người cư trú đối với người không cư trú. Còn theo Nghị định số 134/2005/NĐ-CP ngày 01 tháng 11 năm 2005 của Chính phủ Việt Nam, nợ nước ngoài của quốc gia là số dư của mọi nghĩa vụ nợ hiện hành (không bao gồm nghĩa vụ nợ dự phòng) về trả gốc và lãi tại một thời điểm của các khoản vay nước ngoài của Việt Nam. Nợ nước ngoài của quốc gia bao gồm nợ nước ngoài của khu vực công và nợ nước ngoài của khu vực tư nhân (Khoản 8 Điều 2 Quy chế quản lý vay và trả nợ nước ngoài).

Tồn tại ba quan điểm về tác động giữa nợ nước ngoài đến tăng trưởng kinh tế.

(1) Quan điểm thứ nhất cho rằng, tăng trưởng nợ tỷ lệ nghịch với tăng trưởng kinh tế. Chính phủ dùng nợ để trang trải các khoản thâm hụt ngân sách nên tạo gánh nặng nợ cho thế hệ tương lai, làm giảm đầu tư tư nhân, do đó làm suy giảm tăng trưởng kinh tế. Quan điểm này được chia sẻ bởi Modigliani (1961). Ông lập luận rằng khi Chính phủ vay tiền thì sẽ phải tăng thuế để bù đắp các

khoản lãi phải trả cho các khoản vay và vì thế làm giảm thu nhập của các chủ thể trong nền kinh tế. Khi thuế tăng, thu nhập kỳ vọng giảm nên không kích thích đầu tư để đẩy mạnh tăng trưởng kinh tế. Ngoài ra, Friedman (1988) cho rằng sự gia tăng của nợ công do thâm hụt ngân sách gây áp lực làm tăng lãi suất, do đó làm giảm đầu tư tư nhân và tăng trưởng kinh tế suy giảm.

(2) Theo quan điểm thứ hai - quan điểm Keynes, nợ ở mức hợp lý có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế do ảnh hưởng đến tổng cầu. Quan điểm của trường phái này dựa trên hai giả thuyết cơ bản là tổng cung được quyết định bởi tổng cầu và nền kinh tế trong trạng thái khiếm dụng. Họ đề xuất khi nền kinh tế suy thoái, thất nghiệp tăng thì Chính phủ sử dụng ngân sách để đưa ra các gói kích cầu nhằm tác động vào tăng trưởng. Do đó, để bổ sung nguồn vốn do thiếu hụt ngân sách, Chính phủ đi vay nợ để tăng chi tiêu công. Việc tăng tổng cầu góp phần tăng tổng cung và từ đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Eisner và cộng sự (1984) cho rằng nợ ở mức hợp lý có tác động làm tăng tổng cầu, tăng tỷ suất lợi nhuận đầu tư và từ đó, thúc đẩy đầu tư cho dù lãi suất có tăng lên. Tuy nhiên, quan điểm này đã vấp phải sự phản đối từ phía trường phái Ricardo.

(3) Quan điểm nợ không tác động đến tăng trưởng kinh tế thuộc về trường phái Ricardo. Theo quan điểm này, nợ có tác động không đáng kể tới nền kinh tế vì nợ không ảnh hưởng đến tổng cầu do mức thuế cắt giảm để bù cho nợ Chính phủ không tác động đến tiêu dùng theo quan điểm truyền thống về nợ, kể cả trong ngắn hạn. Ngược lại, nó sẽ làm tăng các khoản tiết kiệm tư nhân bởi vì người dân kỳ vọng Chính phủ sẽ áp đặt mức thuế cao trong tương lai để chi trả lãi và gốc cho các khoản nợ hiện tại. Quan điểm của trường phái Ricardo đã bị phê phán cả về mặt lý luận và thực tiễn. Bernheim (1989) cho rằng quan điểm của trường phái này dựa quá nhiều vào các giả thuyết, trong đó có giả thuyết rằng các hộ gia đình là các

thực thể độc lập và không có mối liên hệ với nhau nhưng giả thiết này chỉ tồn tại trong điều kiện thị trường hoàn hảo. Mặc khác, giả thuyết kỳ vọng hợp lý được dựa trên ý tưởng cho rằng người dân sử dụng hiệu quả thông tin mà họ có được về quá khứ, hiện tại và tương lai để phân tích, đánh giá để đưa ra các quyết định trong tương lai. Tuy nhiên, Barro (1989) cũng cho rằng dù cho lý thuyết của trường phái Ricardo không hoàn hảo thì vẫn có thể được sử dụng như một tiêu chuẩn để đo lường tính hiệu quả của chính sách tài khóa.

Như vậy, các quan điểm trên cho thấy nợ có thể tác động tích cực hoặc tiêu cực tới tăng trưởng kinh tế. Mức nợ hợp lý có thể kích thích tăng trưởng kinh tế. Chính phủ các quốc gia có thể sử dụng nợ như một công cụ để tài trợ vốn, đáp ứng nhu cầu đầu tư cho các dự án trọng điểm quốc gia, khuyến khích phát triển sản xuất, kích thích tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, khi nợ quá lớn, vượt mức hợp lý thì ảnh hưởng tiêu cực đến tốc độ tăng trưởng kinh tế: nợ lớn làm giảm tích lũy vốn tư nhân, dẫn đến hiện tượng thoái lui đầu tư tư nhân; nợ làm giảm tiết kiệm quốc gia; nợ tạo áp lực gây ra lạm phát; nợ làm méo mó các hoạt động kinh tế, gây tổn thất phúc lợi xã hội.

2.2. Các nghiên cứu thực nghiệm về mối quan hệ giữa nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế

Fosu (1996), bài nghiên cứu đã sử dụng bộ dữ liệu chéo với phương pháp bình phương nhỏ nhất (OLS) để đo lường tác động của các nhân tố: tốc độ tăng trưởng của nguồn lao động, đầu tư nội địa, xuất khẩu và nhân tố nợ ròng nước ngoài lên tăng trưởng kinh tế ở các quốc gia này trong giai đoạn 1980-1990. Biến nợ nước ngoài ròng được tính bằng hiệu số giữa tổng nợ nước ngoài và tổng dự trữ quốc gia. Kết quả nghiên cứu của Fosu (1996) nhấn mạnh nợ nước ngoài gây tác hại cho tăng trưởng kinh tế ở các quốc gia trong khu vực này, đồng thời cho rằng tăng trưởng sẽ có thể cao hơn 50% nếu không có gánh nặng nợ nần nước ngoài. Có rất ít bằng chứng cho thấy một mối tương quan

ngược chiều giữa nợ và mức độ đầu tư. Nợ nước ngoài vẫn có thể là gánh nặng ngay cả khi nó ít ảnh hưởng đến mức độ đầu tư.

Clements và cộng sự (2003) nghiên cứu nợ nước ngoài, đầu tư công và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia có thu nhập thấp. Các tác giả sử dụng mô hình FEM và GMM dựa trên dữ liệu bảng để phân tích tác động của nợ nước ngoài đến tăng trưởng ở 55 quốc gia có thu nhập thấp trong giai đoạn 1970-1999. Kết quả nghiên cứu đã kiểm chứng lý thuyết ngưỡng nợ, ngưỡng nợ được đánh giá khoảng 30-37% GDP, còn chỉ số thanh toán nợ đạt 115-120% xuất khẩu. Mặc khác, nghiên cứu cho thấy cả hai mô hình đều chỉ ra rằng tổng đầu tư có ảnh hưởng tích cực đến tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, nợ nước ngoài cao hơn mức ngưỡng sẽ tác động làm giảm tăng trưởng kinh tế.

Mohamed (2005), tác giả sử dụng phương pháp OLS để đo lường tác động của các nhân tố nợ nước ngoài, xuất khẩu, tỷ lệ lạm phát đến tăng trưởng kinh tế. Kết quả nghiên cứu của Mohamed (2005) cho rằng nợ nước ngoài và lạm phát có tác động tiêu cực nhưng xuất khẩu lại có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế. Ngoài ra, các yếu tố nợ nước ngoài, xuất khẩu và lạm phát làm thay đổi 87% tốc độ tăng trưởng GDP thực ở quốc gia Sudan trong giai đoạn 1978-2001. Tác giả cũng nhấn mạnh tầm quan trọng của nhân tố lạm phát.

Frimpong và cộng sự (2006), nghiên cứu nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế ở Ghana giai đoạn 1970-1999. Các tác giả xây dựng mối quan hệ giữa GDP và các biến kinh tế vĩ mô như nợ nước ngoài, đầu tư trong nước, dịch vụ nợ, độ mở của nền kinh tế và đầu tư trực tiếp nước ngoài. Kết quả nghiên cứu của họ cho thấy trong dài hạn, nợ nước ngoài, độ mở nền kinh tế và vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài đóng góp tích cực cho tăng trưởng kinh tế tại Ghana. Tuy nhiên, sự gia tăng dịch vụ nợ nước ngoài và đầu tư nội địa làm giảm tăng trưởng kinh tế, đồng thời có bằng chứng về sự tổn tại hiệu ứng lẩn át ở nước này.

Bảng 1 Các yếu tố tác động đến tăng trưởng kinh tế

TT	Yếu tố	Kỳ vọng	Đo lường	Ký hiệu	Nghiên cứu có liên quan
Biến phụ thuộc					
	Tốc độ tăng trưởng GDP thực		$(GDP_t - GDP_{t-1}) / (GDP_{t-1})$	GDP	Clements và cộng sự (2003), Frimpong và cộng sự (2006)
Biến độc lập					
1	Nợ nước ngoài trên GDP	+/-	Nợ nước ngoài/GDP	EXT	Clements và cộng sự (2003), Frimpong và cộng sự (2006).
2	Tỷ lệ tổng đầu tư trên GDP	+	Tổng đầu tư/GDP	INV	Frimpong và cộng sự (2006), Clements và cộng sự (2003).
3	Cân đối ngân sách trên GDP	+	$(Thu - Chi tiêu NSNN) / GDP$	FIS	Clements và cộng sự (2003).
4	Chỉ số thương mại	+/-	Chỉ số giá hàng hóa và dịch vụ xuất khẩu/ chỉ số giá hàng hóa và dịch vụ nhập khẩu	TRA	Clements và cộng sự (2003).
5	Độ mở thương mại	+/-	$(Tổng kim ngạch xuất khẩu và nhập khẩu) / GDP$	OPE	Clements và cộng sự (2003), Frimpong và cộng sự (2006).

Nguồn: Tác giả tổng hợp

Bảng 2: Bảng thống kê mô tả các biến

Biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
GDP	100	6,11	-2,33	15,24
EXT	100	39,91	8,67	101,26
INV	100	24,89	10,44	39,57
FIS	100	-8,00	-6,13	11,17
TRA	100	101,15	61,3	243,46
OPE	100	110,21	24,18	345,42

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của IMF.

3. Dữ liệu và phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Tác giả sử dụng số liệu thống kê thường niên giai đoạn 2006-2015 của các quốc gia Đông Nam Á bao gồm 10 nước: Brunei, Campuchia, Lào, Indonesia, Malaysia, Myanmar, Philippines, Singapore, Thái Lan và Việt Nam. Nguồn số liệu: IMF.

Bảng 2 mô tả giá trị trung bình, giá trị nhỏ nhất, giá trị lớn nhất và số quan sát được dùng trong nghiên cứu. Trong đó, tốc độ tăng trưởng GDP dao động từ mức từ -2,33% đến 15,24%; tốc độ tăng trưởng GDP bình quân là 6,11%; tỷ số nợ nước ngoài trên GDP dao động từ 8,67% đến 101,26%, mức bình quân là 39,91%.

Bảng 3: *Mối tương quan giữa các biến độc lập*

	GDP	EXT	INV	FIS	TRA	OPE
GDP	1					
EXT	0.2896	1				
INV	0.2454	0.0964	1			
FIS	0.0864	-0.4744	0.1551	1		
TRA	-0.2646	0.0306	-0.2817	0.0395	1	
OPE	-0.203	-0.468	0.0685	0.6598	-0.2599	1

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của IMF.

Bảng 3 cho thấy không có hiện tượng đa cộng tuyến giữa các biến độc lập với nhau và với biến phụ thuộc. Mối tương quan mạnh nhất là giữa biến độ mở thương mại (OPEN) và cán cân ngân sách trên GDP (FISBAL), có giá trị 0,65% < 0,8%, chấp nhận.

Phần nội dung tiếp theo sẽ trình bày chi tiết kết quả nghiên cứu về mối quan hệ giữa nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia khu vực Đông Nam Á.

3.2. Phương pháp nghiên cứu

Bài viết này phân tích mối quan hệ giữa nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế tại các nước khu vực Đông Nam Á dựa trên các mô hình của Pattillo và cộng sự (2002), Clements (2003), Frimpong và cộng sự (2006). Các nghiên cứu này được khảo sát tại các nước đang phát triển nên về cơ bản phù hợp với điều kiện kinh tế của Việt Nam. Mô hình nghiên cứu tác động tuyến tính được xây dựng như sau:

$$GDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 EXT_{it} + \beta_2 X_{it} + \mu_i + e_{it} \quad (1)$$

Trong đó, $i = 1, 2, \dots, N$; $t = 1, 2, \dots, T$ (N là quốc gia và T là thời gian quan sát trong mô hình); μ_i là hiệu ứng cố định của doanh nghiệp i và các sai số được phân phối độc lập tương tự nhau $e_{it} \sim i.i.d(0, \sigma_e^2)$, $E(\mu_i/e_{it}) = 0$.

Các kỹ thuật hồi quy trên số liệu bảng bao gồm hồi quy Pooled OLS, FEM, REM và phương pháp bình phương bé nhất tổng quát (FGLS) được áp dụng. Ngoài ra, các kiểm định Chow, kiểm định

Hausman cũng được thực hiện để lựa chọn phương pháp ước lượng phù hợp. Tuy nhiên, kiểm định Breush – Pagan cho thấy có phương sai sai số của mô hình FEM không thuần nhất, do đó sử dụng phương pháp ước lượng FGLS để khắc phục hiện tượng này.

4. Kết quả và thảo luận thực nghiệm

Kết quả ước lượng mô hình nghiên cứu tác động tuyến tính của nợ nước ngoài đối với tăng trưởng kinh tế tại các nước khu vực Đông Nam Á thông qua phương pháp ước lượng GLS cho thấy tồn tại 4 biến có ý nghĩa thống kê và giải thích được 24,87 % ý nghĩa của mô hình. Trong đó, có 3 biến là cán cân ngân sách trên GDP (FISBAL), tỷ lệ tổng đầu tư trên GDP (INVEST) và tỷ lệ nợ nước ngoài trên GDP (EXTD) có tác động tích cực đến tốc độ tăng trưởng kinh tế có ý nghĩa thống kê. Biến chỉ số thương mại (TRADE) tác động ngược chiều đến tăng trưởng kinh tế. Còn lại biến độ mở thương mại (OPEN) không có ý nghĩa thống kê, phù hợp với nghiên cứu của Clements và cộng sự (2003).

Cán cân ngân sách trên GDP (FISBAL) là biến để kiểm soát tác động của cân đối ngân sách lên tăng trưởng, được đo lường bằng số dư các nguồn thu Chính phủ trừ đi chi tiêu Chính phủ chia cho GDP. Kết quả nghiên cứu cho thấy biến số này có tác động cùng chiều với tăng trưởng kinh tế và có P-value = 0,033 nhỏ hơn mức ý nghĩa thống kê tại mức ý nghĩa 5%. Mối tương quan dương này chỉ ra

Bảng 4 Kết quả ước lượng hồi quy tuyến tính

Các biến	POOLED (p-value)	FEM (p-value)	REM (p-value)	GLS (p-value)
EXTD	0,1342* (0,000)	0,1456* (0,000)	0,1347* (0,000)	0,0657* (0,000)
INVEST	0,0294 (0,713)	0,0492 (0,570)	0,0294 (0,713)	0,0639** (0,043)
FISBAL	0,0503** (0,003)	0,5586** (0,003)	0,5028** (0,003)	0,3427** (0,033)
TRADE	- 0,0186 (0,388)	- 0,0142 (0,616)	- 0,0186 (0,388)	- 0,0221** (0,049)
OPEN	0,0044 (0,722)	0,0209 (0,220)	0,0044 (0,722)	- 0,0074 (0,135)
Hệ số chặn	1,9395 (0,645)	- 6,3355 (0,165)	1,9395 (0,645)	- 7,0972** (0,091)
N	100	100	100	100
Hệ số xác định	0,2669	0,2764	0,2669	0,2487
Kiểm định Chow		13,86***		
Kiểm định Hausman			5,16	
Kiểm định Breush – Pagan				79,96***
Kiểm định phương sai thay đổi		8.8e+06***		
Kiểm định tự tương quan		7,517**		

Ghi chú: (*), (**), (***) tương ứng với mức ý nghĩa 1%, 5% và 10%.

Nguồn: Kết quả xử lý dữ liệu của IMF.

rằng khi tình trạng thâm hụt ngân sách của các quốc gia trong khu vực tăng 1% thì tác động làm tăng trưởng kinh tế tăng 34,27%. Kết quả nghiên cứu này phù hợp với các nghiên cứu thực nghiệm tại các nước đang phát triển trong khu vực Đông Nam Á của Clements và cộng sự (2003), Schclarek (2004).

Tỷ lệ nợ nước ngoài trên GDP (EXTD) là chỉ số để đánh giá tình hình nợ và gánh nặng nợ nước ngoài của một quốc gia. Nợ nước ngoài trên GDP biểu diễn mối tương quan giữa tổng số nợ nước ngoài so với năng lực tạo ra nguồn thu nhập từ

trong nước để trả nợ, khi Chính phủ các nước trong khu vực Đông Nam Á tăng nợ nước ngoài lên 1% thì tăng trưởng kinh tế của các nước này sẽ tăng lên 6,57% và có P-value = 000 nhỏ hơn mức ý nghĩa 1%. Kết quả nghiên cứu cho thấy nợ nước ngoài có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế, phù hợp với quan điểm của Keynes và các nghiên cứu thực nghiệm của Clements và cộng sự (2003), Schclarek (2004), Frimpong và cộng sự (2006).

Tỷ lệ tổng đầu tư trên GDP (INVEST) là biến đại diện cho tỷ lệ tăng trưởng yếu tố đầu vào là vốn trong quá trình sản xuất. Hiệu quả đầu tư thể hiện

qua việc tạo ra tiềm lực lớn hơn cho sản xuất, là nền tảng phát triển kết cấu hạ tầng kinh tế - xã hội, tạo điều kiện thuận lợi để thu hút vốn đầu tư từ nước ngoài vào quốc gia mình để đảm bảo phát triển toàn diện đảm bảo tăng trưởng kinh tế bền vững. Để làm rõ tác động của nguồn lực trong nước đến tăng trưởng kinh tế, tác giả sử dụng biến tỷ lệ tổng mức đầu tư trên GDP để đại diện cho mức độ đầu tư. Thật vậy, kết quả nghiên cứu cho thấy cứ tăng 1% vốn đầu tư thì tăng trưởng kinh tế tăng 6,39% với P-value = 0,043 nhỏ hơn mức ý nghĩa 5% có ý nghĩa thống kê, phù hợp với nghiên cứu của Clements và cộng sự (2003), Schclarek(2004), Frimpong và cộng sự (2006).

Chỉ số thương mại (TRADE) phản ánh thay đổi thu nhập của quốc gia tính theo hàng hóa nhập khẩu của nước ngoài. Kết quả nghiên cứu đã chứng minh chỉ số thương mại có tác động ngược chiều với tăng trưởng kinh tế, cụ thể khi chỉ số giá hàng hóa và dịch vụ xuất khẩu trên chỉ số hàng hóa và dịch vụ nhập khẩu tăng lên 1% thì tăng trưởng kinh tế giảm 2,21% có ý nghĩa thống kê tại mức ý nghĩa 5%, phù hợp với nghiên cứu của Alfredo Schclarek (2004). Kết quả này được giải thích như sau, khi chỉ số thương mại tăng tức giá hàng xuất khẩu tăng cao hơn giá hàng nhập khẩu, một đơn vị hàng xuất khẩu có thể đổi lấy nhiều hàng nhập khẩu. Tuy nhiên, khi giá hàng xuất khẩu tăng dẫn tới nhu cầu của bên ngoài đối với hàng xuất khẩu giảm, do vậy tổng giá trị hàng xuất khẩu có thể giảm và kéo theo khả năng nhập khẩu của quốc gia giảm, tăng trưởng kinh tế giảm.

5. Kết luận và khuyến nghị

Từ kết quả phân tích trên, tác giả đưa ra một số khuyến nghị nhằm đạt được hiệu quả cao từ việc sử dụng nợ nước ngoài đồng thời giảm thiểu tác động tiêu cực phát sinh như sau:

Một là, Chính phủ có thể kiểm soát mức bội chi ngân sách để ổn định tỷ lệ nợ vay trên GDP, không tạo gánh nặng nợ trong tương lai. Khi vay nợ nước ngoài Chính phủ cần căn cứ nhu cầu vốn đầu tư

phát triển kinh tế, lãi suất vay nợ nước ngoài trên thị trường và tốc độ tăng trưởng kinh tế. Bên cạnh đó, để nâng cao khả năng hấp thụ nợ công cho tăng trưởng kinh tế, đặc biệt nợ nước ngoài, giải pháp hàng đầu là phải chú trọng đến việc giảm giá thành, cải thiện hoạt động xuất khẩu.

Hai là, đổi mới chính sách tài khóa, kiểm soát chặt chẽ chi tiêu công, hướng đến các biện pháp tăng nguồn thu, ổn định kinh tế vĩ mô, thúc đẩy kinh tế tăng trưởng bền vững. Từng bước thiết lập cơ chế phân phối nguồn lực tài chính, đặc biệt nguồn vốn đầu tư phù hợp các mục tiêu ưu tiên của chiến lược tăng trưởng, đồng thời nâng cao tính trách nhiệm, minh bạch trong quản lý chi tiêu công, đảm bảo tính hiệu quả của dự án đầu tư.

Ba là, phải gắn kết quy mô nợ nước ngoài với mục tiêu tăng trưởng, bảo đảm tính bền vững về quy mô và tốc độ tăng trưởng của nợ nước ngoài, trong đó phải xây dựng chiến lược vay và sử dụng nợ vay một cách hiệu quả, đảm bảo khả năng thanh toán trong nhiều tình huống khác nhau và hạn chế rủi ro, đồng thời phải thường xuyên đánh giá các rủi ro phát sinh từ các khoản vay nợ chính phủ, để đảm bảo quy mô nợ vay phù hợp với tốc độ tăng trưởng kinh tế, không làm tăng thêm gánh nặng nợ cho quốc gia.

Bốn là, cần xây dựng kế hoạch chiến lược về vay nợ công trên cơ sở và phù hợp với kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội, kế hoạch thu, chi ngân sách nhà nước trong từng giai đoạn, thời kỳ. Kế hoạch chiến lược về vay nợ công xác định rõ mục đích vay (vay nợ để tài trợ thâm hụt ngân sách, tái cơ cấu nợ và cho vay lại hoặc vay để tài trợ cho các chương trình, dự án đầu tư quan trọng, hiệu quả, vay nhằm bảo đảm an ninh tài chính quốc gia), mức huy động vốn ngắn hạn, trung hạn và dài hạn theo từng đối tượng vay trong nước và ngoài nước, với hình thức huy động vốn và lãi suất thích hợp.

Năm là, kiểm soát mức nợ phù hợp với nền kinh tế, giám sát hệ thống tài chính tiền tệ, thắt chặt

chính sách tài khoá. Công khai minh bạch thông tin về nợ nước ngoài của quốc gia. Đồng thời, đẩy mạnh công tác phòng chống tham nhũng trong bộ máy Nhà nước.

Tóm lại, vay nợ nước ngoài là một nguồn vốn cần thiết cho phát triển kinh tế, tuy nhiên không nên vay nợ nước ngoài bằng mọi giá, càng không thể coi việc vay nợ nước ngoài là một cứu cánh để tăng trưởng trong hiện tại mà không chú ý đến sự phát triển bền vững trong quá trình phát triển của nền kinh tế. ♦

Tài liệu tham khảo:

1. Bernheim (1989), *A Neoclassical Perspective on Budget Deficits*, Journal of Economic Perspectives, Vol 3, pp. 55-72.
2. Barro (1989), *Modern Business Cycle Theory*, Cambridge: Harvard University Press, pp. 178-235.
3. Clements, Bhattacharya and Nguyen (2003), *External Debt, Public Investment, and Growth in Low-Income Countries*, IMF Working Paper Fiscal Affairs Department.
4. Eisner and Pieper (1984), *A New View of the Federal Debt and Budget Deficits*, American Economic Review, Vol 74, pp. 11-29.
5. Fosu (1996), *The impact of external debt on economic growth in sub Saharan Africa*, Journal of economic development, Vol 27, pp. 93-118.
6. Friedman (1988), *The Consequences of American Economic Policy*, Reagan and After. New York.
7. Frimpong and Abayie (2006), *The Impact of External Debt on Economic Growth in Ghana: A Cointegration Analysis*, Journal of Science and Technology, Vol 26, No 3, pp. 122-131.
8. Modigliani (1961), *Long-Run Implications of Alternative Fiscal Policies and the Burden of the National Debt*, Economic Journal, Vol 71 (284), pp. 730-755.

9. Mohamed (2005), *The Impact of External Debts on Economic Growth: An Empirical Assessment of the Sudan: 1978-2001*, Eastern Africa Social Science Research Review , Vol 21(2), pp. 53-66.

10. Pattillo, Poirson and Ricci (2002), *External Debt and Growth*, IMF Working Paper Research Department.

11. Schclarek (2004), *Debt and Economic Growth in Developing and Industrial Countries*, Working Papers 2005:34, Lund University, Department of Economics.

Summary

The article studies the impacts of external debts on economic growth. Secondary data for the 2006 – 2015 period from 10 countries in ASEAN were collected from IMF websites. The author employs panel data processing techniques including Pooled OLS, FEM, REM and Feasible General least squares (FGLS). Research findings indicate that the 4 variables of budget balance in GDP, latency in GDP growth rate, proportion of gross investment in GDP, rate of external debts in GDP have positive impacts on GDP growth while trade index has negative impacts. Based on the research outcomes, the author makes some proposals to help ASEAN governments to reduce the negative impacts of external debts on their economic growth rates in each period.