

VAI TRÒ CỦA THỜI HẠN NỢ NƯỚC NGOÀI TRONG TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

● **PHẠM CẢNH TOÀN - VŨ THỊ THÙY LINH**

TÓM TẮT:

Nợ nước ngoài là một công cụ thúc đẩy phát triển kinh tế được nhiều quốc gia phát triển áp dụng thành công và đang được triển khai ngày một mạnh mẽ bởi các quốc gia đang phát triển. Tuy nhiên, việc lựa chọn phương án vay nợ nước ngoài để tối ưu phục vụ công cuộc phát triển kinh tế lại chưa được đào sâu nghiên cứu. Do vậy, bài nghiên cứu sử dụng dữ liệu mảng đa quốc gia để nhìn nhận tác động của nợ nước ngoài nói chung và nợ ngắn hạn, dài hạn nói riêng tới tăng trưởng kinh tế nhằm tìm ra mối quan hệ giữa các yếu tố này. Từ kết quả cho thấy, các quốc gia khi sử dụng các nguồn vay nợ nước ngoài dài hạn sẽ hạn chế dư địa phát triển kinh tế và kìm hãm khả năng phát triển tự nhiên của nền kinh tế. Vì vậy, các quốc gia cần cân nhắc kỹ lưỡng và thận trọng hơn trong việc sử dụng các khoản vay nợ nước ngoài dài hạn để thúc đẩy nền kinh tế phát triển.

Từ khóa: nợ nước ngoài, tăng trưởng kinh tế, nợ dài hạn.

1. Đặt vấn đề

Nợ nước ngoài xuất phát điểm với những khoản nợ công nước ngoài đến từ các tổ chức quốc tế như Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), Ngân hàng Thế giới (World Bank), hay các tổ chức tài chính quốc tế khác. Cường quốc kinh tế hàng đầu thế giới, Hoa Kỳ, là một quốc gia tận dụng vô cùng triệt để, hiệu quả khả năng đòn bẩy và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế của nguồn vay nợ nước ngoài trong thế kỷ XIX. Đến nửa đầu của thế kỷ XX, các quốc gia đang phát triển đều có xu hướng sử dụng nguồn vay nợ nước ngoài để tạo đà tăng trưởng cho nền kinh tế của mình. Tuy nhiên, đến thập niên 30 của thế kỷ XX, các quốc gia này đều lâm vào cảnh dư nợ cao và dẫn đến khủng hoảng nợ khi không thể trả được khoản nợ của mình. Các quỹ đầu tư từ các nước phát triển cũng trở nên e ngại hơn trong việc cho vay đối với các quốc gia đang phát triển.

Mặc dù vậy, không thể phủ nhận được vai trò quan trọng của các khoản vay nợ nước ngoài đối

với nền kinh tế của các quốc gia đang phát triển cho đến thời điểm hiện tại. Với việc các dự án phát triển cơ sở hạ tầng rất khó để gây quỹ từ khu vực tư nhân, kênh vay nợ nước ngoài trở thành một phương pháp hữu hiệu để giải quyết bài toán huy động vốn với điều kiện hạn chế của nguồn lực nội địa tại các quốc gia đang phát triển. Bên cạnh đó, hệ lụy đi kèm của nợ nước ngoài chính là khoản lãi suất trong tương lai phải trả lại. Việc trả nợ đặt áp lực lên chính phủ của các quốc gia đang phát triển khi phải gia tăng được nguồn thu ngân sách trong tương lai qua việc tăng thuế và điều đó trực tiếp kìm hãm sự phát triển của nền kinh tế theo lý thuyết của kinh tế vĩ mô.

Một vài nghiên cứu tìm thấy minh chứng và nhận định rằng có tồn tại một mối quan hệ phi tuyến tính giữa hai yếu tố, cụ thể hơn ở tỷ lệ nợ nước ngoài trên tổng sản phẩm nội địa ở mức thấp sẽ có mối quan hệ tích cực với tăng trưởng kinh tế. Khi đạt trên mức 35-40%, nợ nước ngoài chuyển

dẫn sang xu hướng quan hệ ngược chiều đối với tăng trưởng kinh tế (Patillo và cộng sự, 2002; Patillo và cộng sự, 2004).

Bài nghiên cứu được ra đời nhằm đóng góp vào việc xác định mối quan hệ giữa nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế. Kèm theo đó, bài nghiên cứu tập trung sâu hơn vào việc bóc tách nợ nước ngoài thành khoản nợ ngắn hạn và dài hạn, nhằm đánh giá về mối quan hệ của thời hạn vay nợ nước ngoài đối với phát triển kinh tế của các quốc gia.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

2.1. Tổng quan tài liệu nước ngoài

Trong các nghiên cứu hiện nay, nợ nước ngoài được nhìn nhận với mối quan hệ ngược chiều tương đối rõ rệt đối với sự tăng trưởng kinh tế. Trong bài nghiên cứu “External Debt and Economic Growth: The Case of Emerging Economy”, tác giả Kharusi và cộng sự đã tìm hiểu về mối quan hệ giữa nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế tại nước Oman (2018). Tác giả nhận định rằng nợ nước ngoài cao sẽ kìm hãm sự phát triển của nền kinh tế thông qua việc thế chỗ nguồn đầu tư nội địa và cũng chỉ rõ mối quan hệ cùng chiều giữa đầu tư và tăng trưởng kinh tế, phù hợp với lý thuyết kinh tế vĩ mô.

Tác giả Shahnawaz Malik trong bài nghiên cứu “External Debt and Economic Growth: Empirical Evidence from Pakistan” cũng đưa ra nhận định về một mối quan hệ ngược chiều giữa nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế dựa trên những chứng cứ về dữ liệu của đất nước Pakistan (2010). Điều này càng rõ rệt hơn khi Pakistan là một nước có tỷ lệ nợ nước ngoài cao và khá phụ thuộc vào nguồn tài chính này để phát triển nền kinh tế. Chính sự quản lý lỏng lẻo trong việc phân phối và sử dụng nguồn vay nợ này đã dẫn đến sự suy thoái của nền kinh tế Pakistan trong những năm cuối của thập niên 80.

Trong bài nghiên cứu “Does External Debt Affect Economic Growth: Evidence from Developing Countries”, tác giả Safia Shabbir đã đưa ra luận điểm về mối quan hệ ngược chiều giữa nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế (2013). Với dữ liệu từ rất nhiều quốc gia đang phát triển, mối quan hệ này được coi là khá rõ rệt với điều kiện của các quốc gia đang phát triển hầu hết đều khá hạn chế trong việc sử dụng nguồn lực kinh tế để gia tăng doanh thu trong nền kinh tế. Việc tăng cường nợ

nước ngoài nhưng không trả nợ được đúng hạn kèm theo sự yếu kém trong khâu sử dụng hiệu quả nguồn tài chính này làm sụt giảm uy tín của quốc gia, dẫn đến tình trạng khó khăn khi kêu gọi các biện pháp cứu trợ và vay vốn từ các nguồn quốc tế khác. Đồng thời, dư địa cho việc sử dụng các biện pháp tài khóa cũng bị hạn chế do phải trả nợ lại khoản vay nước ngoài tạo ra những tác động xấu cho nền kinh tế và kìm hãm sự phát triển.

Đa số các nghiên cứu đều chỉ ra rằng ở các nước đang phát triển, nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế đều có mối quan hệ ngược chiều, tuy nhiên ở các nước phát triển thì mối quan hệ giữa cả hai lại không có minh chứng đáng tin cậy (Lin và cộng sự, 2001; Schclarek, 2004). Trong bài nghiên cứu “Short Term External Debt and Economic Growth-Granger Causality: Evidence from Latin America and the Caribbean”, tác giả Butts đã tìm hiểu về mối quan hệ nhân quả giữa việc gia tăng các khoản vay nợ nước ngoài ngắn hạn đối với tăng trưởng kinh tế (2009). Bài nghiên cứu đã chỉ ra kết quả có tồn tại mối quan hệ nhân quả từ tăng trưởng kinh tế lên việc gia tăng các khoản vay nợ ngắn hạn. Tuy nhiên, kết quả của bài nghiên cứu cũng chỉ ra rằng mối quan hệ nhân quả không tồn tại từ một phía.

Bên cạnh tác động ngắn hạn và dài hạn của nợ nước ngoài, bản thân nợ nước ngoài được chia làm nợ vay ngắn hạn và nợ vay dài hạn. Trong bài nghiên cứu “External Debt Accumulation and Its Impact on Economic Growth in Pakistan”, tác giả Ali và cộng sự đã sử dụng dữ liệu về các khoản vay nợ nước ngoài ngắn hạn của Pakistan để tìm hiểu về mối quan hệ giữa việc vay nước ngoài trong ngắn hạn và tăng trưởng kinh tế từ trường hợp của Pakistan (2012). Bài nghiên cứu đã chỉ ra rằng, việc gia tăng các khoản nợ nước ngoài trong ngắn hạn sẽ đi kèm với sự suy thoái của tốc độ tăng trưởng kinh tế.

2.2. Tổng quan tài liệu trong nước

Một nghiên cứu đánh giá mối quan hệ giữa vay nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam trong giai đoạn 1986 - 2021 của tác giả Thi Thị Mỹ Duyên (2023), đã chỉ ra rằng, nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam có mối quan hệ đồng tích hợp. Cụ thể là, trong ngắn hạn và dài hạn, nợ nước ngoài có tác động tích cực đến tăng

trưởng kinh tế Việt Nam, các khoản vay nước ngoài góp phần thúc đẩy sự phát triển của kinh tế trong nước. Hay ở một nghiên cứu khác, Nguyễn Xuân Trường (2018) đã chỉ ra tác động tích cực của nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong ngắn hạn và dài hạn. Tác giả cũng cho rằng nợ nước ngoài như một phương tiện kết nối cho sự phát triển kinh tế trong nước giữa bối cảnh hội nhập tài chính toàn cầu.

Vũ Xuân Thủy và cộng sự (2020) đã chỉ ra nợ công có tác động tiêu cực và đáng kể đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam trong giai đoạn 1999 - 2018, mức độ kiểm soát nợ công trong nước là tương đối và ở ngưỡng an toàn, thấp hơn 65%. Vì vậy, Chính phủ cần thận trọng trong việc hoạch định và sử dụng chính sách nợ nước ngoài để góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế.

Hồ Thủy Tiên (2022) đã chỉ ra, nợ công có tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế, việc cải thiện chất lượng thể chế có thể làm giảm tác động tiêu cực này. Kết quả nghiên cứu cũng chỉ ra độ co giãn của tăng trưởng kinh tế đối với nợ công sẽ ít tiêu cực tại một mức độ chất lượng thể chế khi chính phủ kiểm soát tham nhũng, nâng cao chất lượng dịch vụ công và tăng cường hiệu quả của chính phủ.

3. Phương pháp nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Bài nghiên cứu sử dụng dữ liệu bảng gồm 109 quốc gia từ năm 1999 đến năm 2019. Bài nghiên cứu thu thập các dữ liệu như tổng giá trị nợ nước ngoài, tổng sản phẩm nội địa (GDP) thực, tốc độ tăng trưởng GDP, tổng giá trị nợ nước ngoài ngắn hạn, tổng giá trị nợ nước ngoài dài hạn từ nguồn dữ liệu của Ngân hàng Thế giới. Bên cạnh đó, bài nghiên cứu sử dụng một số biến kiểm soát cho tốc độ tăng trưởng GDP như tỷ lệ dân cư đô thị, tỷ lệ lạm phát, tổng giá trị đầu tư trong nước, tỷ lệ gia tăng dân số. Dữ liệu cho các biến kiểm soát cũng được lấy nguồn từ Ngân hàng Thế giới.

Để tránh sự khác biệt quá lớn về dữ liệu thu thập được giữa các quốc gia, các biến trong mô hình được sử dụng dưới dạng tỷ lệ để hài hòa mô hình. Trong đó, nợ nước ngoài được tính bằng tổng giá trị nợ nước ngoài chia cho tổng GDP thực. Nợ nước ngoài ngắn hạn được tính bằng tổng giá trị nợ nước ngoài ngắn hạn chia cho tổng giá trị nợ nước ngoài. Nợ nước ngoài dài hạn cũng được tính bằng tổng

giá trị nợ nước ngoài dài hạn chia cho tổng giá trị nợ nước ngoài. Bên cạnh đó, biến đầu tư trong nước được tính bằng tỷ lệ giữa tổng giá trị đầu tư trong nước chia cho tổng GDP thực. Từ các biến tỷ lệ trên, mô hình có thể mang phân phối chuẩn và tránh đi sự khác biệt quá lớn về dữ liệu thu thập được giữa các quốc gia.

3.2. Mô hình tác động cố định (Fixed Effect)

Các biến độc lập trong mô hình thường có những đặc điểm riêng biệt và chúng có thể ảnh hưởng đến các biến phụ thuộc. Trong mô hình tác động cố định (FEM) sẽ phân tích mối quan hệ giữa các biến này. Qua đó có thể kiểm soát và phân tích các ảnh hưởng, cũng như đặc điểm riêng biệt của các biến.

4. Kết quả nghiên cứu

4.1. Thống kê mô tả và kiểm định trước mô hình

Để kiểm tra độ phù hợp của dữ liệu đối với mô hình, cũng như đánh giá tổng quan về dữ liệu thu thập được, bài nghiên cứu sử dụng thống kê mô tả: (Bảng 1)

Từ bảng thống kê mô tả (Bảng 1) có thể thấy, trung bình các quốc gia có tỷ lệ nợ nước ngoài dài hạn trên tổng GDP thực ở mức trung bình là 53%. Trong đó, đa số các quốc gia có tỷ lệ nợ nước ngoài dài hạn trên tổng nợ nước ngoài cao hơn tỷ lệ nợ nước ngoài ngắn hạn. Trung bình, tỷ lệ nợ nước ngoài dài hạn trên tổng nợ nước ngoài cao đến 81,76%, còn tỷ lệ nợ nước ngoài ngắn hạn chỉ chiếm xấp xỉ 12%.

4.2. Kết quả mô hình

Theo kết quả mô hình ở Bảng 2, tỷ lệ nợ nước ngoài trên tổng GDP, thể hiện việc vay nợ nước ngoài nhiều hay ít so với GDP, có mối quan hệ tiêu cực với tốc độ tăng trưởng GDP. Cụ thể, khi tỷ lệ nợ nước ngoài trên tổng GDP tăng 1% sẽ đi kèm với 1,6% sụt giảm tốc độ tăng trưởng GDP với điều kiện các yếu tố khác không đổi.

Ở mô hình (2), bài nghiên cứu chỉ đưa vào tỷ lệ nợ nước ngoài ngắn hạn trên tổng nợ nước ngoài để tìm hiểu mối quan hệ của yếu tố này đối với tốc độ tăng trưởng kinh tế. Mặc dù dấu trong mô hình thể hiện mối quan hệ tích cực đối với tốc độ tăng trưởng kinh tế, giá trị p của biến này lại nằm trên mức 0,1 nên kết quả không được coi là đáng tin cậy. Do vậy, chưa có chứng cứ để chứng minh một mối quan hệ cùng chiều giữa vay nợ nước ngoài ngắn hạn và tăng trưởng kinh tế như một số nghiên cứu đã làm trước đây về tác động ngắn hạn của nợ nước ngoài.

Bảng 1. Thống kê mô tả

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Time	4,557	2009	6.055965	1999	2019
CountryID	4,557	109	62.64871	1	217
GDPGrowth	4,270	3.586771	5.125108	-50.33852	86.82675
ExternalDebt	2,454	0.5295415	0.4452718	0.0116173	4.856684
LongtermEx~t	2,481	0.8175888	0.1370004	0.0001315	0.9969057
ShorttermE~t	2,489	0.1227388	0.1228366	0	0.8436606
Investment	3,507	0.2283455	0.0779643	0.0029287	0.8102102
UrbanPopul~n	4,515	58.15731	24.29581	8.036	100
Population~h	4,557	1.359941	1.590873	-10.95515	19.36043
InflationR~e	3,770	6.330174	18.73087	-10.06749	513.9068

Nguồn: Tự thu thập

Bảng 2. Kết quả mô hình tác động cố định

	(1)	(2)	(3)
	TotalExternalDebt	ShortTermDebt	LongTermDebt
VARIABLES	GDPGrowth	GDPGrowth	GDPGrowth
ExternalDebt	-1.610*** (0.424)		
PopulationGrowth	0.265 (0.229)	0.239 (0.221)	0.259 (0.225)
UrbanPopulation	0.0988 (0.0610)	0.0944 (0.0626)	0.0789 (0.0626)
Investment	9.016** (3.742)	9.798*** (3.655)	9.360*** (3.562)
InflationRate	-0.0221*** (0.00562)	-0.0249*** (0.00556)	-0.0261*** (0.00529)
ShorttermExDebt		2.417 (1.771)	
LongtermExDebt			-4.499** (1.953)
Constant	-1.921 (3.220)	-2.944 (3.253)	1.845 (3.486)
Observations	1,972	1,972	1,972
R-squared	0.315	0.308	0.314
Robust standard errors in parentheses			
*** p<0.01, ** p<0.05, * p<0.1			

Nguồn: Tự thu thập

Ở mô hình (3), tỷ lệ nợ nước ngoài dài hạn trên tổng nợ nước ngoài, ở phía ngược lại, lại cho thấy một mối quan hệ tiêu cực giữa nợ nước ngoài dài hạn và tăng trưởng kinh tế. Khi tỷ lệ nợ nước ngoài dài hạn trên tổng nợ nước ngoài tăng 1%, quốc gia đó sẽ sụt giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế lên đến 4,5%.

Ngoài ra, dấu của các biến kiểm soát xuyên suốt 3 mô hình đều giống nhau và khớp với lý thuyết, cho thấy mức độ tương quan rõ rệt trước mô hình này.

5. Đề xuất khuyến nghị

Về chính sách, chính phủ cần cân nhắc nhiều hơn về việc vay nợ nước ngoài, đặc biệt là những khoản vay nợ nước ngoài dài hạn. Bởi lẽ khi một quốc gia vay nợ nước ngoài dài hạn, dư địa để quốc gia đó sử dụng chính sách tài khóa và tiền tệ phục vụ phát triển kinh tế đất nước và giải quyết các bài toán khó khăn của đất nước cũng như người dân sẽ trở nên hạn chế hơn rất nhiều. Mặc dù vậy, điều đó không có nghĩa chúng ta nên loại bỏ hoàn toàn việc vay vốn từ nước ngoài, vì đây vẫn là một

kênh thu hút ngoại tệ, cũng như nguồn lực bên ngoài hiệu quả để tạo đà tăng trưởng cho phát triển kinh tế.

Để thực hiện tốt và hiệu quả các kế hoạch được vốn nước ngoài rót vào, chính phủ và các doanh nghiệp cần phải có sự phối hợp chặt chẽ, từ việc lựa chọn dự án đầu tư và được bảo trợ vay vốn nước ngoài cho đến khâu thực thi và giải ngân vốn. Cần tạo dựng một hệ thống giám sát của chính phủ đối với các khoản vay nợ nước ngoài được chính phủ bảo lãnh để giữ vững vị thế tín dụng của quốc gia đối với quốc tế. Việc trả nợ vay nước ngoài đúng hạn sẽ giúp quốc gia đó tăng tín dụng đối với thị trường vay mượn thế giới và tạo điều kiện thuận lợi hơn cho các chính sách, chiến lược sau này.

Cùng với đó, các doanh nghiệp cần nắm rất rõ các dự án trọng điểm, giá trị đầu tư cao để phối hợp cùng cơ quan nhà nước xin vay vốn nước ngoài, với mức giá trị vừa phải nhằm trả thành công khoản nợ trong ngắn hạn. Khi doanh nghiệp được tiếp cận nguồn vốn mạnh đúng thời điểm, đúng dự án, nền kinh tế sẽ bước vào giai đoạn phát triển mạnh mẽ ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

A. Tài liệu trong nước

1. Duyên, T. T. M. (2023). Ứng dụng mô hình ARDL đánh giá mối quan hệ vay nợ nước ngoài và tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam. *Tạp chí Nghiên cứu Tài chính-Marketing*, 1-12.
2. Nguyễn Xuân trường (2018). Tác động của nợ nước ngoài đến tăng trưởng kinh tế Việt Nam. *Luận án Tiến sĩ kinh tế*, Trường Đại học Ngân hàng TP. Hồ Chí Minh.
3. Vũ Xuân Thủy, Nguyễn Thị Trang (2020). Tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế: Nghiên cứu thực nghiệm ở Việt Nam. *Kinh tế và quản lý*, 145(1), 25-35.
4. Hồ Thủy Tiên (2022). Nợ công và tăng trưởng kinh tế: Vai trò của thể chế. *Tạp chí Kinh tế và Phát triển*, (306), 2-11.

B. Tài liệu quốc tế

1. Ali, R., & Mustafa, U. (2012). External debt accumulation and its impact on economic growth in Pakistan. *The Pakistan Development Review*, 79-95.
2. Butts, H. C. (2009). Short term external debt and economic growth-Granger causality: Evidence from Latin America and the Caribbean. *The Review of Black political economy*, 36(2), 93-111.
3. Gaspar, V., Medas, P., & Perrelli, R. (2021). Global debt reaches a record \$226 trillion. Available at <https://blogs.imf.org/2021/12/15/global-debt-reaches-a-record-226-trillion/>
4. Kharusi, S. A., & Ada, M. S. (2018). External debt and economic growth: The case of emerging economy. *Journal of economic integration*, 33(1), 1141-1157.
5. Lin, S., & Sosin, K. (2001). Foreign debt and economic growth. *Economics of Transition*, 9(3), 635-655.

6. Malik, S., Hayat, M. K., & Hayat, M. U. (2010). External debt and economic growth: Empirical evidence from Pakistan. *International Research Journal of Finance and Economics*, 44(44), 1450-2887.
7. Patillo, C., Poirson, H., and Ricci, L. (2002). External debt and growth. IMF Working Paper 02/69, April 2002.
8. Patillo, C., Poirson, H., and Ricci, L. (2004). What are the channels through which external debt affects growth? IMF Working Paper 04/15, January 2004.
9. Schclarek, A. (2004). Debt and economic growth in developing and industrial countries (No. 2005: 34). Working Paper.
10. Shabbir, S. (2013). Does external debt affect economic growth: Evidence from developing countries (No. 63). State Bank of Pakistan, Research Department.

Ngày nhận bài: 4/8/2023

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 15/8/2023

Ngày chấp nhận đăng bài: 4/9/2023

Thông tin tác giả:

1. ThS. PHẠM CẢNH TOÀN¹

2. VŨ THỊ THUY LINH²

¹Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội

²Sinh viên Trường Đại học Kinh tế - Đại học Quốc gia Hà Nội

THE ROLE OF FOREIGN DEBT MATURITY IN ECONOMIC GROWTH

● Master. **PHAM CANH TOAN¹**

● **VU THI THUY LINH²**

¹School of Economics, Vietnam National University - Hanoi

²Student, School of Economics, Vietnam National University - Hanoi

ABSTRACT:

External debt has been successfully used as a tool for promoting economic development in many developed countries, and this tool is widely exploited by developing countries. However, the selection of foreign debt options to optimally promote economic development has not been researched in depth. In this study, multinational panel data is analyzed to explore the impact of external debt in general and short-term and long-term external debt in particular on economic growth and the relationship between these factors. The study's results show that when a country uses short-term external debt, the room for this country's economic development and the country's natural economic development potential are limited. As a result, it is important for countries to carefully consider using external debt to promote their economic development.

Keywords: external debt, economic growth, long-term debt.