



Working Paper 2024.1.1.5  
- Vol 1, No 1

## ẢNH HƯỞNG CỦA NỢ CÔNG ĐẾN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ CỦA CÁC NƯỚC CHÂU Á VÀ HÀM Ý CHÍNH SÁCH CHO VIỆT NAM

Phạm Thị Khánh Ly<sup>1</sup>, Bùi Thị Ngọc Phương, Nguyễn Như Quỳnh, Vũ Mai Chinh, Trần Thị Thúy Nga, Hoàng Thị Tuyết, Lê Thị Phương Linh

Sinh viên K60 Kinh tế quốc tế - Khoa Kinh tế quốc tế

*Trường Đại học Ngoại thương, Hà Nội, Việt Nam*

**Nguyễn Thị Hải Yến**

Giảng viên Khoa Kinh tế quốc tế

*Trường Đại học Ngoại thương, Hà Nội, Việt Nam*

### Tóm tắt

Nợ công là một nguồn vốn quan trọng cho sự tăng trưởng kinh tế của các quốc gia, đặc biệt là đối với các quốc gia đang phát triển. Tuy nhiên, nếu không được quản lý đúng cách, nợ công cũng có thể đem lại những tác động tiêu cực không mong muốn. Qua quá trình lược khảo các nghiên cứu trước đây, nhóm tác giả nhận thấy có nhiều quan điểm khác nhau về mối quan hệ giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế, tùy thuộc vào các nhóm quốc gia, khung thời gian và phương pháp luận, vì vậy, đây vẫn là một vấn đề mở để nghiên cứu. Bằng phương pháp hồi quy mô hình Driscoll - Kraay với bộ số liệu của 20 quốc gia châu Á trong giai đoạn 2002 – 2022, nhóm nghiên cứu nhận thấy tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế là theo hình chữ U ngược. Bên cạnh đó, nghiên cứu cũng chỉ ra tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế tại các nước phát triển có phần tích cực hơn, do đó ngưỡng nợ công tối ưu của các quốc gia này cũng cao hơn so với các nước đang phát triển (141,21% so với 53,51%). Từ kết quả trên cùng với việc tìm hiểu về thực trạng nợ công ở nước ta, nhóm nghiên cứu đã đề xuất một số biện pháp nhằm quản lý và sử dụng nợ công hiệu quả.

**Từ khóa:** nợ công, tăng trưởng kinh tế, châu Á, chính sách, Việt Nam

### THE IMPACT OF PUBLIC DEBT ON ECONOMIC GROWTH OF ASIAN COUNTRIES AND POLICY IMPLICATIONS FOR VIETNAM

#### Abstract

Public debt is a crucial source of capital for countries' economic growth, especially for developing economies. However, if not appropriately managed, public debt can also bring unexpectedly negative

<sup>1</sup> Tác giả liên hệ, Email: k60.2114410112@ftu.edu.vn

effects. By reviewing previous studies, the authors realised many different perspectives on the relationship between public debt and economic growth, depending on the country groups, time frame, and methodology; therefore, this is still an open topic for research. Using the Driscoll - Kraay model regression method with a data set of 20 Asian countries in the period of 2002 - 2022, the research team noticed that the impact of public debt on economic growth is in an inverted U shape. Besides, the researchers also show that the influence of public debt on economic growth in developed countries is somewhat more positive; thus, the optimal public debt threshold of these countries is also higher than that of developing countries (141.21% compared to 53.51%). From the above results, and the study on the current state of public debt in our country, the research team has proposed some measures to manage and use public debt effectively.

**Key words:** public debt, economic growth, Asia, policies, Vietnam

---

## 1. Giới thiệu chung

Nợ công vẫn luôn đóng một vai trò vô cùng quan trọng trong việc giúp Chính phủ của các quốc gia có thể bù đắp thâm hụt khi ngân sách nhà nước rơi vào trạng thái bội chi. Đây là tình trạng mất cân đối của ngân sách hay nói cách khác là phản ánh sự thiếu hụt về tài chính. Nếu tình trạng này kéo dài sẽ gây nên những tác động tiêu cực như làm rối loạn lưu thông tiền tệ và giá cả dẫn đến lạm phát, gây ảnh hưởng xấu đến sự tăng trưởng kinh tế và đời sống của người dân. Chính phủ có nhiều cách để bù đắp phần thiếu hụt của ngân sách nhà nước như: Tăng thu từ thuế, vay nợ, in thêm tiền...và mỗi một cách đều có những mặt hạn chế nhất định. Tuy nhiên, việc huy động nguồn lực nhiều hơn từ trong nước và nước ngoài thông qua hình thức vay nợ là cách mà nhiều quốc gia hướng tới vì những lợi ích của nó mang lại. Vay nợ sẽ góp phần chuyển gánh nặng thuế đến tương lai và cũng giúp cho người dân ở hiện tại có một phần tích lũy, tạo ra giá trị thặng dư khi không phải chịu gánh nặng về thuế. Tuy nhiên, việc vay nợ kéo dài với những khoản nợ lớn và không được quản lý chặt chẽ cũng gây ra những tác động tiêu cực như nguy cơ chuyển thành nợ xấu, tham nhũng, lãng phí...

Mối quan hệ giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế đã được các nhà nghiên cứu quan tâm sau cuộc khủng hoảng nợ ở nhiều nước đang phát triển sau năm 1980. Gần đây, hậu quả của cuộc khủng hoảng nợ công ở châu Âu một lần nữa làm gia tăng sự lo ngại cho các nhà hoạch định chính sách và xu hướng các nghiên cứu tập trung vào các nền kinh tế phát triển (Cecchetti và cộng sự, 2011; Baum và cộng sự, 2013). Các kết quả nghiên cứu chính về mối quan hệ giữa nợ công đến tăng trưởng kinh tế có thể được chia thành 3 quan điểm: Tiêu cực, tích cực và phi tuyến tính (đường cong hình chữ U). Chính vì chưa có sự thống nhất về ảnh hưởng của nợ công đến tăng trưởng kinh tế là tích cực hay tiêu cực nên đây vẫn là một vấn đề mở để nghiên cứu nhằm kiểm định thêm về mối quan hệ này.

Xuất phát từ thực tiễn trên, kế thừa từ các nghiên cứu thực nghiệm trước, mục tiêu chính của nghiên cứu này là nghiên cứu sự tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế nhằm cung cấp thêm bằng chứng thực nghiệm để làm rõ tầm quan trọng của việc quản lý chi tiêu vào dịch vụ và hàng hoá công của Chính phủ. Việc các nước châu Á là những nước đi vay nhiều nhất trong số các nền kinh tế mới nổi có nghĩa là vấn đề nợ công đang tăng cao là một vấn đề đặc biệt quan trọng trong các quốc gia này. Các nền kinh tế châu Á cũng đã trải qua cuộc khủng hoảng lớn trong thời gian được nghiên cứu là cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 đã làm tăng tỷ lệ nợ công trên GDP ở các nước này. Nghiên cứu này đóng góp vào các bằng chứng thực nghiệm bằng cách xem xét mối quan hệ của tăng trưởng và nợ công trong 20 năm (2002-2021) của 20 quốc gia Châu Á, có dữ liệu về nợ công và các chỉ số kinh tế vĩ mô. Để lấp đầy khoảng trống nghiên cứu, nhóm tác giả sử dụng dữ liệu nghiên

cứ mới và cố gắng trả lời các câu hỏi liên quan đến tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế như thế nào. Với việc sử dụng cách tiếp cận phương pháp luận và cơ sở dữ liệu mới so với các nghiên cứu trước đây, bài này được kỳ vọng sẽ đóng góp vào sự hiểu biết về nợ công ở các quốc gia Châu Á.

Nội dung chính của bài viết được chia làm 3 phần. Phần 1 trình bày khái quát cơ sở lý thuyết và tổng quan tình hình nghiên cứu về ảnh hưởng của nợ công đến tăng trưởng kinh tế. Phần 2 giới thiệu về mô hình đánh giá tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế tại Châu Á mà nhóm tác giả sử dụng. Nội dung phần 3 bao gồm một số đánh giá về thực trạng nợ công tại Việt Nam và một số hàm ý chính sách.

## **2. Cơ sở lý thuyết**

### **2.1. Khái niệm nợ công và tăng trưởng kinh tế**

#### **2.1.1. Khái niệm nợ công**

Theo Keynes (1936), nợ công là một công cụ hữu hiệu để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Keynes tin rằng chính phủ có thể sử dụng nợ công để tài trợ cho các khoản đầu tư có hiệu quả, chẳng hạn như đầu tư vào cơ sở hạ tầng, giáo dục, y tế... Các khoản đầu tư này có thể giúp tăng năng suất lao động và tạo ra việc làm, từ đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

Theo Ngân hàng Thế giới (WB) và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), nợ công theo nghĩa rộng được hiểu là nghĩa vụ nợ của khu vực công, bao gồm các nghĩa vụ nợ của chính phủ, các cấp chính quyền địa phương, ngân hàng trung ương và các tổ chức độc lập. Còn theo nghĩa hẹp, nợ công bao gồm nghĩa vụ nợ của chính phủ, các cấp chính quyền địa phương và nợ của các tổ chức độc lập được chính phủ bảo lãnh thanh toán.

Theo Andrea Iacoviello và Luca Papi (2020), nợ công được định nghĩa là tổng số tiền mà chính phủ nợ các chủ nợ. Điều này bao gồm tiền được vay từ các chính phủ khác, từ ngân hàng trung ương, từ các tổ chức tài chính và từ các nhà đầu tư cá nhân.

Tại Việt Nam, theo Luật quản lý nợ công hiện hành năm 2017, quy định nợ công gồm nợ chính phủ, nợ được Chính phủ bảo lãnh và nợ chính quyền địa phương, trong đó định nghĩa từng cấu phần nợ cụ thể như sau: (i) Nợ Chính phủ là khoản nợ phát sinh từ các khoản vay trong nước, nước ngoài, được ký kết, phát hành nhân danh Nhà nước, nhân danh Chính phủ (ii) Nợ được Chính phủ bảo lãnh là khoản nợ do doanh nghiệp, ngân hàng chính sách của Nhà nước vay được Chính phủ bảo lãnh. (iii) Nợ chính quyền địa phương là khoản nợ phát sinh do Ủy ban nhân dân cấp tỉnh vay.

Vậy, nợ công có thể hiểu đơn giản là khoản nợ mà chính phủ nợ đối với các bên khác, bao gồm các quốc gia khác, các tổ chức quốc tế và các cá nhân trong và ngoài nước.

#### **2.1.2. Khái niệm tăng trưởng kinh tế**

Edward Denison (1962) định nghĩa tăng trưởng kinh tế là sự gia tăng của tổng sản lượng quốc gia (GDP) trên đầu người hoặc quy mô sản lượng quốc gia tính bình quân trên đầu người (PCI) trong một thời gian nhất định.

Maddison (1995) cho rằng các lý thuyết tăng trưởng truyền thống chỉ nhấn mạnh đến các yếu tố sản xuất trực tiếp như vốn, lao động, tiến bộ kỹ thuật mà quên đi các yếu tố tác động phía sau như thể

chế hay chính sách. Bản thân Solow (2001) - cha đẻ của lý thuyết tăng trưởng tân cổ điển - cũng thừa nhận thiếu sót này và cho rằng các nhân tố trong hàm sản xuất thật ra là bao hàm rất nhiều nhân tố phi kỹ thuật không đo lường được, trong đó có thể chế.

## **2.2. Tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế**

### *2.2.1. Mô hình đầu tư - tiết kiệm (Keynes)*

Các nhà kinh tế học theo trường phái này thường cho rằng, có mối liên hệ nhân quả giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế. Điều này được lý giải bởi mô hình IS - LM (Đầu tư/Tiết kiệm - Cầu thanh khoản/Cung tiền). Họ sử dụng phân tích IS - LM nhằm cho biết chính sách tài khoá phát huy hiệu quả qua sự chuyển dịch của đường IS như thế nào. Các nhà học thuyết đều cho rằng, nợ công là kết quả chính sách vay nợ của Chính phủ nhằm bù đắp thâm hụt tài khoá. Họ cũng lập luận rằng, ngân sách nhà nước bị bội chi là vì Chính phủ tăng chi tiêu. Việc Chính phủ tăng chi tiêu sẽ dẫn đến thu nhập quốc dân và lạm phát tăng, qua đó sẽ tăng mức tiết kiệm và chi tiêu cao hơn nữa. Tuy nhiên, sự ảnh hưởng của nợ công đối với tăng trưởng kinh tế chỉ có thể được phát huy nếu việc chi tiêu của Chính phủ thật sự hiệu quả.

### *2.2.2. Lý thuyết cân bằng David Ricardo*

Lý thuyết cân bằng Ricardo (Ricardian equivalence) là một lý thuyết kinh tế nói rằng, người tiêu dùng sẽ biết được giới hạn chi tiêu của Chính phủ. Theo đó, Ricardo cho rằng việc Chính phủ trả cho tiêu dùng của mình bằng cách vay hay tăng thuế là không khác biệt, ảnh hưởng của hai biện pháp trên lên tổng cầu sẽ giống nhau. Theo quan điểm của ông thì nếu ngày hôm nay Chính phủ vay nợ thì Chính phủ sẽ phải tăng thuế trong tương lai để có tiền trả nợ. Vậy người dân ngày hôm nay sẽ phải cắt giảm chi tiêu để có tiền tích lũy đóng thuế trong tương lai. Hay nói một cách, tăng nợ công sẽ khiến giảm tiêu dùng tư nhân và kiềm hãm tốc độ tăng trưởng kinh tế.

### *2.2.3. Giả thuyết dư nợ quá mức*

Giả thuyết dư nợ quá mức được phát triển bởi Krugman (1988), Sachs (1989) và Cohen (1993), cho rằng khi nợ nước ngoài đạt đến một ngưỡng nhất định sẽ ngăn cản tiêu dùng và đầu tư và do đó làm giảm tăng trưởng kinh tế. Các tác giả này phân biệt giữa gánh nặng nợ “chính”, được tạo thành bởi nghĩa vụ nợ cao và gánh nặng “ảo”, bao gồm nợ tồn đọng. Gánh nặng ảo có thể ảnh hưởng thông qua một số nguyên nhân, đặc biệt nguồn đầu tư tư nhân là một trong những nguyên nhân được nhấn mạnh. Bởi, khi gánh nặng nợ đang là vấn đề cấp thiết cần được giải quyết thì việc giảm nguồn lực từ dịch vụ nợ có thể dẫn đến giảm đầu tư và do đó giảm tăng trưởng.

### *2.2.4. Lý thuyết trọng cung mới*

Trường phái trọng cung cho rằng để nền kinh tế ổn định tăng trưởng, cần phải kích thích sản xuất. Theo nhà kinh tế học người Pháp J. B. Say (1803), cung sẽ sinh ra cầu. Khi cung tăng, giá cả hàng hóa sẽ giảm, nhờ đó kích cầu và lượng cầu sẽ tăng. Vì vậy, quốc gia muốn giàu có hơn chỉ cần đẩy mạnh sản xuất. Đường cong Laffer của Arthur Laffer đã chỉ ra mối quan hệ trực tiếp giữa số thu thuế và chi tiêu chính phủ. Thuế thu ít hơn dẫn đến sự gia tăng tăng trưởng kinh tế. Nếu vượt qua ngưỡng thu này có thể dẫn đến giảm doanh thu do tác động tiêu cực đến động lực làm việc và đầu tư.

## **2.3. Tổng quan tình hình nghiên cứu**

**Tác động tiêu cực:**

Nghiên cứu của Athanasios Orphanides and John Williams (2013) dựa trên số liệu quan sát của khu vực Euro từ 1999 đến 2011 đã cho thấy mỗi 1% tăng thêm trong nợ công sẽ làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế trung bình là 0,02%. Nghiên cứu của Alberto Alesina and Silvia Ardagna (2010) kết luận tỷ lệ nợ công cao hơn 100% GDP có thể làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế thêm 0,5% mỗi năm. Nghiên cứu của Siew-Peng Lee and Yan-Ling Ng (2015) với phương pháp hồi quy tuyến tính đã biến áp dụng cho Malaysia đã chỉ ra tác động tiêu cực của nợ công đến tăng trưởng kinh tế là mạnh hơn ở các quốc gia có tỷ lệ nợ trên GDP cao hơn.

Một số nghiên cứu trong nước cũng chỉ ra tác động tiêu cực của nợ công đối với tăng trưởng kinh tế như: Nghiên cứu trên dữ liệu panel các tỉnh, thành phố giai đoạn 2011-2019 của Nguyễn Thị Bích Thủy (2021) cho thấy nợ công có tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam, đặc biệt là khi nợ công vượt ngưỡng 70% GDP. Vũ Xuân Thủy và Nguyễn Thị Trang (2020) cũng chỉ ra được tổng quy mô nợ công của chính phủ có tác động tiêu cực đáng kể đến tốc độ tăng trưởng GDP hàng năm, ngược lại tổng chi tiêu dùng của chính phủ (EXP) có tác động tích cực và đáng kể đến tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam.

### **Tác động tích cực:**

Debt Cycle Business Cycle Model - DCBCM, một mô hình lý thuyết được phát triển bởi Checherita-Westphal, Hughes Hallett và Rother năm 2012 đã kết luận: Theo mô hình DCBCM, trong giai đoạn suy thoái, nợ công có thể giúp kích thích tăng trưởng kinh tế thông qua các kênh: đầu tư công và chi tiêu tiêu dùng của chính phủ. Hay nghiên cứu khác của Alesina và Ardagna (2010): The Political Economy of Fiscal Deficits. Nghiên cứu này đã sử dụng dữ liệu từ 100 quốc gia đang phát triển trong giai đoạn từ 1960 đến 2007 để phân tích tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế. Kết quả nghiên cứu cho thấy rằng, nợ công có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế ở các nước đang phát triển trong giai đoạn suy thoái. Cụ thể, nghiên cứu cho thấy rằng: khi tỷ lệ nợ công trên GDP dưới 60%, nợ công có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế trong giai đoạn suy thoái.

### **Tác động phi tuyến:**

Nghiên cứu của Reinhart và Rogoff (2010) sử dụng dữ liệu của 20 quốc gia phát triển trong giai đoạn 1800-2009 để phân tích mối quan hệ giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế. Nghiên cứu này cho thấy rằng mối quan hệ giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế là phi tuyến tính. Khi tỷ lệ nợ công/GDP thấp, mối quan hệ này là cùng chiều, nghĩa là khi nợ công tăng, tăng trưởng kinh tế cũng tăng. Tuy nhiên, khi tỷ lệ nợ công đạt đến ngưỡng 90%, mối quan hệ này chuyển sang ngược chiều, nghĩa là khi nợ công tiếp tục tăng, tăng trưởng kinh tế có thể giảm. Nghiên cứu của Corsetti, Pesenti và Roubini (1998) sử dụng dữ liệu của 16 quốc gia phát triển trong giai đoạn 1970-1995. Nghiên cứu này cho thấy rằng mối quan hệ giữa nợ công và lãi suất là phi tuyến tính. Khi tỷ lệ nợ công/GDP thấp, mối quan hệ này là cùng chiều, nghĩa là khi nợ công tăng, lãi suất cũng tăng. Tuy nhiên, khi tỷ lệ nợ công đạt đến ngưỡng 70%, mối quan hệ này chuyển sang ngược chiều, nghĩa là khi nợ công tiếp tục tăng, lãi suất có thể giảm.

Các nhà nghiên cứu sử dụng các lý thuyết vòng đời nợ công (Robert Barro; 1974); lý thuyết chữ U ngược (Benjamin Friedman & Kenneth Rogoff; 1999); Lý thuyết Keynes về nợ công tích cực, lý thuyết cân bằng Barro - Ricardo trong tài chính; Mô hình nợ-tăng trưởng (debt-growth model); Lý thuyết về mô hình tăng trưởng nội sinh để nghiên cứu mối quan hệ tác động giữa nợ công và tăng

trưởng kinh tế ở một số quốc gia. Bằng cách sử dụng phương pháp nghiên cứu định lượng với nguồn dữ liệu về nợ công và các biến số kinh tế vĩ mô, kết quả nghiên cứu thể hiện tác động tiêu cực, tích cực, hoặc phi tuyến của nợ công đến tăng trưởng kinh tế phụ thuộc vào tình hình kinh tế của quốc gia thời kỳ đó. Tuy nhiên các nghiên cứu vẫn còn nhiều hạn chế: chỉ xem xét tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế nhưng với quy mô mẫu nhỏ trong vài nước hoặc nội quốc gia ở khoảng thời gian ngắn, chủ yếu dự báo trong ngắn và trung hạn, một số quốc gia có số liệu không liên tục. Tuy nhiên đó là cơ sở quan trọng để nhóm nghiên cứu xây dựng giả thuyết và mô hình nghiên cứu cho đề tài này.

### 3. Phương pháp nghiên cứu và mô hình đánh giá tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế tại Châu Á

#### 3.1. Phương pháp thu thập số liệu

Số liệu được thu thập tại trang web Ngân hàng Thế giới World Bank và Our World in Data. Số liệu thuộc dạng dữ liệu thứ cấp, dạng dữ liệu bảng, thể hiện thông tin của nhiều đơn vị kinh tế (20 quốc gia trong tổng số 50 quốc gia Châu Á) trong 20 năm (từ năm 2002 - 2021), bao gồm 400 quan sát. Danh sách 20 quốc gia cụ thể như sau: Armenia, Azerbaijan, Bahrain, Bangladesh, Bhutan, Georgia, India, Indonesia, Iraq, Japan, Jordan, Kazakhstan, Malaysia, Maldives, Mongolia, Nepal, Philippines, Singapore, Sri Lanka, Thailand.

#### 3.2. Xây dựng mô hình

Để xem xét tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế tại các quốc gia châu Á, nhóm nghiên cứu thực hiện mô hình hồi quy với các dữ liệu thu thập từ các nguồn đáng tin cậy. Việc lựa chọn các biến trong nghiên cứu thông qua việc tham khảo các nghiên cứu trước đây, nhóm nghiên cứu đã đề xuất mô hình nghiên cứu sau đây để đánh giá tác động của nợ công đến tăng trưởng GDP tại châu Á:

$$\ln GDP_{it} = \beta_0 + \beta_1 Debt_{it} + \beta_2 Debt2_{it} + \beta_3 DebtxDev_{it} + \beta_4 Pop_{it} + \beta_5 Expend_{it} + \beta_6 Inf_{it} + \beta_7 Bot_{it} + u_{it} \quad (1)$$

Các biến được nhóm nghiên cứu thống kê tại bảng dưới đây:

**Bảng 1.** Mô tả các biến trong mô hình

Biến	Tên biến	Giải thích	Đơn vị	Dấu kỳ vọng	Nghiên cứu tham khảo
Phụ thuộc	<i>lnGDP</i>	Giá trị logarit của tổng sản phẩm trong nước			Phạm Thị Phương Thảo, 2018; Ndoricimpa, 2020; Saungwemea & Odhiambo, 2019
Độc lập	<i>Debt</i>	Tỷ lệ nợ công trên GDP	% GDP	+	Kumar và Woo (2015)

	<i>Debt2</i>	Giá trị bình phương của tỷ lệ nợ công trên GDP		-	Nhóm nghiên cứu đề xuất
Kiểm soát	<i>Inf</i>	Tỷ lệ lạm phát tính theo CPI	%	-	Vũ Xuân Thủy và Nguyễn Thị Trang (2020)
Kiểm soát	<i>Expend</i>	Chi tiêu của chính phủ	% GDP	+	Hoàng Khắc Linh và Dương Cẩm Tú (2018)
Kiểm soát	<i>Pop</i>	Tốc độ gia tăng dân số	%	-	Nguyễn Thị Bích Thủy (2021)
Kiểm soát	<i>Bot</i>	Cán cân thương mại	% GDP	+	Adeleye và các cộng sự (2015)
Biến tương tác	<i>DebtDev</i>	Sự tác động đồng thời của nợ công và việc quốc gia đó là quốc gia phát triển (Dev=1) hay đang phát triển (Dev=0) đến tốc độ tăng trưởng GDP		+	Nhóm nghiên cứu đề xuất

**Nguồn:** Tổng hợp của nhóm tác giả

### 3.3. Phương pháp xử lý và phân tích số liệu

Dựa vào dữ liệu thu thập được, nhóm nghiên cứu tiến hành tổng hợp và xử lý trên phần mềm Microsoft Excel. Trong đó, biến cán cân thương mại được tính bằng cách lấy tỷ lệ xuất khẩu theo phần trăm GDP trừ tỷ lệ nhập khẩu theo phần trăm GDP.

Nhóm nghiên cứu sử dụng phần mềm Stata để xử lý số liệu biến Dev để xem xét quốc gia đó là phát triển hay đang phát triển. Nhóm dựa vào lý thuyết: Một quốc gia được coi là phát triển nếu quốc gia đó đạt được 2 tiêu chí sau:

Thứ nhất, thu nhập bình quân đầu người GNI/người (theo phương pháp Atlas, USD hiện hành) theo từng năm đạt tiêu chuẩn tiêu chí thu nhập cao của World Bank, cụ thể như sau:

**Bảng 2.** Tiêu chí đánh giá mức thu nhập theo World Bank từ 2002-2021

Năm	Thu nhập thấp	Thu nhập trung bình thấp	Thu nhập trung bình cao	Thu nhập cao
2002	<= 735	736-2,935	2,936-9,075	> 9,075

---

2003	$\leq 765$	766-3,035	3,036-9,385	$> 9,385$
2004	$\leq 825$	826-3,255	3,256-10,065	$> 10,065$
2005	$\leq 875$	876-3,465	3,466-10,725	$> 10,725$
2006	$\leq 905$	906-3,595	3,596-11,115	$> 11,115$
2007	$\leq 935$	936-3,705	3,706-11,455	$> 11,455$
2008	$\leq 975$	976-3,855	3,856-11,905	$> 11,905$
2009	$\leq 995$	996-3,945	3,946-12,195	$> 12,195$
2010	$\leq 1,005$	1,006-3,975	3,976-12,275	$> 12,275$
2011	$\leq 1,025$	1,026-4,035	4,036-12,475	$> 12,475$
2012	$\leq 1,035$	1,036-4,085	4,086-12,615	$> 12,615$
2013	$\leq 1,045$	1,046-4,125	4,126-12,745	$> 12,745$
2014	$\leq 1,045$	1,046-4,125	4,126-12,735	$> 12,735$
2015	$\leq 1,025$	1,026-4,035	4,036-12,475	$> 12,475$
2016	$\leq 1,005$	1,006-3,955	3,956-12,235	$> 12,235$
2017	$\leq 995$	996-3,895	3,896-12,055	$> 12,055$
2018	$\leq 1,025$	1,026-3,995	3,996-12,375	$> 12,375$
2019	$\leq 1,035$	1,036 - 4,045	4,046 - 12,535	$> 12,535$
2020	$\leq 1,045$	1,046 - 4,095	4,096 - 12,695	$> 12,695$
2021	$\leq 1,085$	1,086 - 4,255	4,256 - 13,205	$> 13,205$

---



**Nguồn:** Nhóm tác giả tổng hợp số liệu từ trang web của World Bank

Thứ hai, chỉ số HDI của quốc gia đó theo từng năm đạt tiêu chuẩn chỉ số phát triển con người ở mức cao theo tiêu chí của UNDP, cụ thể như sau:

**Bảng 3.** Tiêu chí đánh giá mức HDI

Nhóm nước	HDI (trước 2010)	HDI (từ 2010)
Trình độ phát triển con người rất cao	0.901 - 1.0	0.8 - 1.0
Trình độ phát triển con người cao	0.801 - 0.9	0.7 - 0.799
Trình độ phát triển con người trung bình	0.501 - 0.8	0.5 - 0.699
Trình độ phát triển con người thấp	0 - 0.5	0 - 0.499

**Nguồn:** Nhóm tác giả tổng hợp số liệu của UNDP

Sau đó nhóm tiến hành hồi quy, kiểm định và khắc phục khuyết tật của mô hình. Bài viết nghiên cứu sử dụng bộ dữ liệu bảng được hồi quy theo các phương pháp:

Mô hình hồi quy gộp (POLS)

Mô hình hồi quy tác động cố định (FEM - Fixed effect model)

Mô hình hồi quy tác động ngẫu nhiên (REM - Random effect model)

Mô hình hồi quy với sai số chuẩn Driscoll – Kraay

Nhóm tiến hành kiểm định để lựa chọn phương pháp phù hợp bằng kiểm định Breusch và Pagan Lagrangian để lựa chọn mô hình POLS hoặc REM; kiểm định Hausman để lựa chọn mô hình REM hoặc FEM.

Nhóm tiến hành kiểm định các khuyết tật của mô hình: bỏ sót biến (Ramsey Reset Test), đa cộng tuyến (VIF), hiện tượng phương sai sai số thay đổi (Wald Test), hiện tượng tự tương quan (Wooldridge Test). Nếu có khuyết tật, mô hình hồi quy với sai số chuẩn Driscoll - Kraay sẽ được sử dụng để khắc phục.

### 3.4. Mô tả số liệu

**Bảng 4.** Mô tả thống kê các biến

Tên biến	Số quan sát	Giá trị trung bình	Sai số chuẩn	Giá trị nhỏ nhất	Giá trị lớn nhất
lnGDP	400	4.172538	2.124546	-0.6523	8.743908
Debt	400	51.666	53.94757	-177.309	236.3983
Debt2	400	5572.44	8873.967	0.08856	55884.18

DebtDev	400	14.07794	43.37515	-22.533	217.6142
POP	400	1.404197	1.558173	-4.17034	11.79402
Expend	400	13.43994	4.49196	5.022649	26.24109
Inf	400	4.932583	5.305875	-10.0675	53.23096
Bot	400	0.554162	21.29431	-41.4997	129.6541

**Nguồn:** Nhóm tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata

Dựa vào kết quả mô tả thống kê trên, có thể thấy giá trị các biến có sự chênh lệch khá lớn, thể hiện giá trị của các biến trong mô hình phân bố không đồng đều giữa các quốc gia. Điều này được giải thích từ sự khác biệt trong yếu tố đặc trưng của mỗi nước.

**Bảng 5.** Ma trận tương quan giữa các biến

	lnGDP	Debt	Debt2	DebtDev	Pop	Expend	Inf	Bot
<b>lnGDP</b>	1							
<b>Debt</b>	0.1625	1						
<b>Debt2</b>	0.0783	0.6682	1					
<b>DebtDev</b>	0.4674	0.5773	0.6598	1				
<b>Pop</b>	-0.124	0.0508	-0.1455	-0.1732	1			
<b>Expend</b>	-0.2602	0.3133	0.2821	0.1675	0.1929	1		
<b>Inf</b>	-0.156	-0.1698	-0.2099	-0.2551	0.0259	-0.1278	1	
<b>Bot</b>	0.0971	-0.0161	-0.0865	0.1587	0.1671	0.1451	-0.108	1

**Nguồn:** Nhóm tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata

Từ dữ liệu Bảng 5, ta thấy tất cả các biến độc lập đều có tương quan với biến phụ thuộc. Trong đó, ngoài biến Pop và Inf, các biến còn lại đều có tương quan dương đối với biến lnGDP. Về mức độ tương quan giữa các biến độc lập, không có cặp biến nào có hệ số tương quan quá cao. Vì vậy nguy cơ mô hình mắc đa cộng tuyến là khá thấp.

### 3.5. Kết quả nghiên cứu

Để kết hợp khắc phục khuyết tật phương sai sai số thay đổi và tự tương quan<sup>2</sup>, cũng như kiểm soát được các thành phần tác động ngẫu nhiên, nhóm nghiên cứu sử dụng mô hình Driscoll - Kraay. Kết quả như sau:

**Bảng 6.** Kết quả hồi quy mô hình Driscoll - Kraay

<b>Drisc/Kraay</b>						
<b>Biến</b>	<b>Hệ số ước lượng</b>	<b>Sai số chuẩn</b>	<b>t</b>	<b>P&gt;t</b>	<b>Khoảng ước lượng tin cậy 95%</b>	
<b>Debt</b>	0.0027612	0.00069	4.00	0.001	0.00132	0.004206
<b>Debt2</b>	-2.6.e-05	7.69.e-06	-3.36	0.003	-4.2.e-05	-9.72.e-06
<b>Pop</b>	-0.0405063	0.028352	-1.43	0.169	-0.09985	0.018835
<b>Expend</b>	-0.0393065	0.012354	-3.18	0.005	-0.06516	-0.01345
<b>Inf</b>	-0.0274131	0.011168	-2.45	0.024	-0.05079	-0.00404
<b>Bot</b>	-0.0082391	0.001105	-7.46	0.000	-0.01055	-0.00593
<b>DebtXDev</b>	0.0045254	0.001674	2.70	0.014	0.00102	0.008029
<b>Hệ số chặn</b>	4.835022	0.244767	19.75	0.000	4.32272	5.347325
<b>F(7, 19)</b>	<b>= 68.06</b>					
<b>Prob &gt; F</b>	<b>= 0.0000</b>					
<b>Within R-squared</b>	<b>= 0.1060</b>					

**Nguồn:** Nhóm tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata

Dựa vào bảng 6, ta có mô hình hồi quy mẫu có dạng như sau:

$$\ln GDP_{it} = 4.835022 + 0.0027612Debt_{it} - 2.6e^{-0.5}Debt2_{it} + 0.0045254DebtXDev_{it} - 0.0405063Pop_{it} - 0.0393065Expend_{it} - 0.0274131Inf_{it} - 0.0082391Bot_{it} + \hat{u}_{it} \quad (2)$$

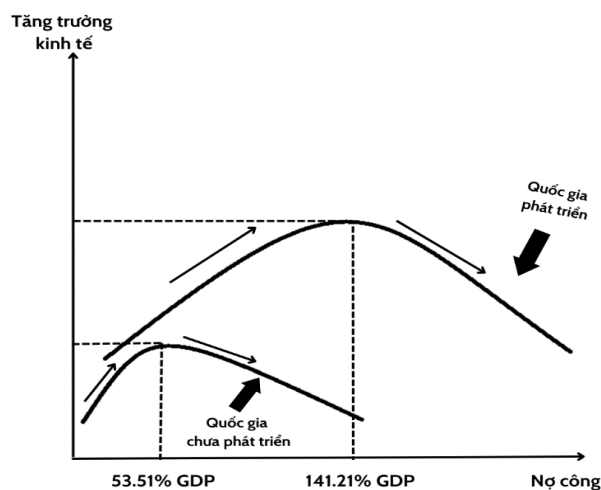
Qua mô hình (3), ta rút ra kết luận các biến (Debt), (DebtXDev), có tác động tích cực đến biến phụ thuộc (lnGDP) trong khi các biến còn lại có tác động tiêu cực. Ta thấy, đối với quốc gia đang phát triển: tăng trưởng kinh tế và tỷ lệ nợ công có mối quan hệ đồng biến khi tỷ lệ nợ công nhỏ hơn 53.51%GDP và nghịch biến khi tỷ lệ nợ công lớn hơn 53.51%GDP. Đối với quốc gia phát triển: tăng trưởng kinh tế và tỷ lệ nợ công có mối quan hệ đồng biến khi tỷ lệ nợ công nhỏ hơn 141.21%GDP và

<sup>2</sup> Kết quả kiểm định trình bày ở phần PHỤ LỤC

ngịch biến khi tỷ lệ nợ công lớn hơn 141.21%GDP. Cùng với đó, khi tỷ lệ gia tăng dân số, tỷ lệ chi tiêu chính phủ trên GDP, tỷ lệ lạm phát tăng, cán cân thương mại tính theo phần trăm GDP tăng 1 đơn vị thì GDP giảm lần lượt 0.0405063%, 0.0393065%, 0.0274131%, 0.0082391%. Kết quả trên cũng cho thấy  $R^2$  là 0.1060, nghĩa là các biến độc lập trên giải thích được 10,60% giá trị của biến phụ thuộc. Ngoài biến Pop, các biến còn lại đều có p-value nhỏ hơn 5%, vì vậy hệ số hồi quy của các biến này đều có ý nghĩa thống kê.

### 3.6. Thảo luận kết quả nghiên cứu

Qua bảng kết quả hồi quy mô hình, nhóm nghiên cứu rút ra được kết luận rằng đa số các biến đưa vào mô hình đều có ý nghĩa thống kê và đều giải thích được mối quan hệ với tăng trưởng GDP. Hệ số góc của Debt mang dấu dương, còn hệ số góc của Debt<sup>2</sup> mang dấu âm. Điều này cho thấy sự tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế có dạng hình chữ U ngược, có nghĩa là: Ban đầu, nợ công gia tăng thì nền kinh tế tăng trưởng, nền kinh tế sẽ đạt sự tăng trưởng tích cực nhất ở đỉnh của hình chữ U ngược (được gọi là ngưỡng nợ công), sau đó nền kinh tế sẽ có sự suy giảm khi nợ công vượt ngưỡng. Kết quả này giống với nghiên cứu của Lê Phan Thị Diệu Thảo và Thái Hán Vinh (2015) nghiên cứu vấn đề “Kiểm định tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế”. Từ mô hình hồi quy, bằng phương pháp đạo hàm ta tính được ngưỡng nợ công tối ưu đối với các nước đang phát triển là 53.51% GDP, đối với các nước phát triển là 141.21%.



**Hình 1.** Mô hình tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế ở quốc gia phát triển và đang phát triển thuộc châu Á

**Nguồn:** Nhóm tác giả nghiên cứu và đề xuất

Kết quả ước lượng mô hình có 2 biến có kết quả trái với kỳ vọng của nhóm nghiên cứu. Đầu tiên, tỷ lệ chi tiêu của chính phủ trên GDP (Expend) có tác động tiêu cực tới tăng trưởng kinh tế. Điều này có thể được giải thích là khi tỷ lệ của chi tiêu chính phủ trong GDP tăng đồng nghĩa với việc tỷ lệ của các thành phần khác cấu thành nên GDP như đầu tư, xuất khẩu ròng giảm đi, điều này ảnh hưởng tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Kết quả này cũng phù hợp với kết quả nghiên cứu của R. DiPietro và Anoruo (2012) về ảnh hưởng của chi tiêu chính phủ đến tăng trưởng kinh tế thực. Bên cạnh đó, biến đo lường cán cân thương mại cũng có tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Điều này trùng với một số nghiên cứu đi trước như nghiên cứu của Deimante Blavasciunaite và cộng sự (2020) về “Sự tác động của cán cân thương mại đối với tăng trưởng kinh tế ở châu Âu”; nghiên cứu về “Tác động

của FDI và cán cân thương mại tới tăng trưởng kinh tế trong thời kỳ 1990-2014, nghiên cứu trường hợp của Pakistan” của Shoukat Ali và cộng sự (2015).

#### 4. Thực trạng nợ công tại Việt Nam và một số hàm ý chính sách

##### 4.1. Thực trạng nợ công tại Việt Nam

Theo bản tin nợ công số 16 của Cục Quản lý nợ và tài chính đối ngoại - Bộ Tài chính, tỷ lệ nợ công của Việt Nam so với tổng sản phẩm quốc dân (GDP) có xu hướng giảm dần trong những năm gần đây. Tính đến hết ngày 31/12/2022, dư nợ công còn 37,4% GDP, dư nợ chính phủ khoảng 34,2% GDP, dư nợ nước ngoài của quốc gia khoảng 36,1% GDP. Như vậy, tỷ lệ nợ công trên GDP của Việt Nam còn cách khá xa so với ngưỡng chuyển đổi mối quan hệ với tăng trưởng ở các nước đang phát triển như trong nghiên cứu đã rút ra.

**Bảng 7.** Các chỉ tiêu về nợ công và nợ nước ngoài của quốc gia giai đoạn 2018 - 2022

Chỉ tiêu	2018	2019	2020	2021	2022
1. Nợ công so với tổng sản phẩm quốc dân (GDP) (%)	58,3	55,0	55,9	42,7	37,4
a. Nợ Chính phủ so với tổng sản phẩm quốc dân (GDP) (%)	49,9	48,0	49,9	38,7	34,2
b. Nợ Chính phủ bảo lãnh so với tổng sản phẩm quốc dân (GDP) (%)	7,9	6,7	5,8	3,8	3,1
c. Nợ Chính quyền địa phương so với tổng sản phẩm quốc dân (GDP) (%)	0,9	0,7	0,7	0,6	0,6
2. Nợ nước ngoài của quốc gia so với tổng sản phẩm quốc dân (GDP) (%)	46,0	47,1	47,9	38,1	36,1
3. Nghĩa vụ trả nợ nước ngoài của quốc gia so với tổng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa dịch vụ (%)	7,0	5,9	5,7	6,2	6,9
4. Nghĩa vụ trả nợ của Chính phủ so với thu ngân sách nhà nước (%)	17,1	17,4	21,2	21,5	15,7

**Nguồn:** Cục Quản lý nợ và Tài chính đối ngoại, Bộ Tài chính

Việc Việt Nam trở thành nước thu nhập trung bình (từ 2010) làm mức độ ưu đãi của các khoản cho vay giảm rõ rệt với lãi suất tăng lên, kỳ hạn vay giảm xuống, các điều kiện ràng buộc ngày càng nhiều. Đây là một thách thức không nhỏ trong bối cảnh ngành tài chính công của Việt Nam còn khá yếu.

##### 4.2. Hàm ý chính sách

Từ kết quả nghiên cứu đã được nêu ra cùng với việc tìm hiểu thực trạng nợ công, nhóm tác giả đưa ra một số hàm ý chính sách cho việc quản lý và sử dụng hiệu quả nợ công tại Việt Nam như sau:

*Thứ nhất*, đẩy mạnh công tác quản lý nợ công. Việc bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cùng là đầu mối cùng quản lý nợ công dẫn đến tình trạng quản lý phân tán, sự phối hợp chưa được chặt chẽ nên công tác theo dõi, tổng hợp báo cáo, quyết toán, thống kê, đặc biệt việc xác định trách nhiệm vay, trả nợ, đánh giá hiệu quả sử dụng vốn vay, bố trí vốn đối ứng còn khó khăn, bất cập. Bởi vậy cần thành lập một cơ quan chuyên biệt chuyên giám sát, quản lý nợ công bao gồm cả chức năng quản lý nhà nước đối với nguồn vốn ODA, vay ưu đãi từ các nhà tài trợ nước ngoài, sử dụng vốn, trả nợ vay...

*Thứ hai*, tận dụng chi tiêu đầu tư công hiệu quả. Vốn được Chính phủ bảo lãnh là vấn đề cốt yếu đảm bảo cho khả năng trả nợ và tính bền vững của nợ công. Để nâng cao hiệu quả sử dụng vốn đầu tư công, cần tập trung xác định các lĩnh vực trọng điểm, các dự án trọng tâm có khả năng đưa vào sử dụng sớm, có tính khả thi cao đặc biệt ưu tiên các dự án cho các vùng động lực, miền núi, biên giới, hải đảo, vùng đồng bào dân tộc thiểu số, khu vực chịu ảnh hưởng lớn bởi dịch bệnh, thiên tai, bão lũ và các vùng có điều kiện kinh tế-xã hội đặc biệt khó khăn. Bên cạnh đó cần đảm bảo kiểm soát vốn vay nước ngoài khi mức độ ưu đãi của các khoản vay này không còn hấp dẫn như trước kể từ khi Ngân hàng Thế giới (WB) chấm dứt các khoản vay chi phí thấp thông qua Hiệp hội Phát triển Quốc tế (IDA) năm 2017 và Ngân hàng Phát triển châu Á (ADB) chấm dứt vốn vay ưu đãi thông qua Quỹ phát triển châu Á (ADF) năm 2019. Vay thương mại nước ngoài chỉ sử dụng cho các chương trình, dự án có khả năng thu hồi vốn trực tiếp và bảo đảm khả năng trả nợ (Luật quản lý nợ công 2009); kiểm tra, giám sát chặt chẽ, thường xuyên quá trình sử dụng các khoản vay nợ nhất là tại các đơn vị sử dụng trực tiếp vốn vay như: tập đoàn kinh tế, ngân hàng thương mại, tổng công ty nhà nước.

*Thứ ba*, mở rộng nguồn vốn từ nợ công. Trước khi nguồn vốn ODA chấm dứt, chúng ta cần tranh thủ các mối quan hệ quốc tế như mối quan hệ Việt Nam- Hoa Kỳ (đi vào chiều sâu và thực chất hơn; không chỉ trên bình diện hợp tác song phương mà trong các vấn đề khu vực và ở tầm toàn cầu) qua chuyến thăm của tổng thống Hoa Kỳ Joe Biden đến Việt Nam chiều ngày 14 tháng 9. Bên cạnh đó, đẩy mạnh đầu tư theo phương thức đối tác công tư PPP đem đến nhiều nguồn vốn cho đầu tư cơ sở hạ tầng và sức ép đầu tư cơ sở hạ tầng đối với nguồn vốn đầu tư công được giảm tải. Điều này được áp dụng từ lâu tại nhiều quốc gia trên thế giới, bao gồm cả các quốc gia phát triển như Hàn Quốc, Canada, Pháp... và những quốc gia đang phát triển như Indonesia, Philippines, Brazil... và đem lại thành công nhất định.

## 5. Kết luận

Nghiên cứu sử dụng phương pháp và mô hình hồi quy để tìm hiểu và nghiên cứu mối quan hệ giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế ở 20 quốc gia châu Á giai đoạn 2002 - 2021. Dữ liệu lấy từ trang web của World Bank và Our World in Data về GDP, tỷ lệ nợ công trên GDP (Debt), biến giá trị bình phương của tỷ lệ nợ công (Debt<sup>2</sup>), biến tương tác (Debt<sup>2</sup>Dev), tốc độ gia tăng dân số (Pop), tổng chi tiêu của chính phủ trên GDP (Expend), tỷ lệ lạm phát (Inf), cán cân thương mại tính theo phần trăm GDP (Bot) đã được phân tích trong nghiên cứu. Cuối cùng, kết quả của mô hình hồi quy cho thấy tỷ lệ nợ công trên GDP có tác động đến tăng trưởng GDP theo hình chữ U ngược, trong đó tác động tại các nước phát triển có xu hướng tích cực hơn so với các nước đang phát triển. Từ mô hình hồi quy, nghiên cứu đã đưa ra ngưỡng nợ công đối với các quốc gia phát triển là 141,21%, đối với các nước đang phát triển là 53,51%.

Từ kết quả nghiên cứu trên cùng với các phân tích về thực trạng nợ công tại nước ta, nhóm đã đưa ra một số hàm ý quan trọng cho việc hoạch định chính sách nợ công, đặc biệt là nợ nước ngoài. Tuy nhiên, do hạn chế về dữ liệu cũng như đặc thù của các nền kinh tế trong quá trình chuyển đổi, việc phát triển nghiên cứu trong tương lai là cần thiết nhằm xác định chính xác các mối quan hệ khi hệ thống dữ liệu được cải thiện.

## Tài liệu tham khảo

Adeleye, J.O., Adeteye, O.S. & Adewuyi, M.O., (2015), “Impact of international trade on economic growth in Nigeria (1988-2012)”, *International journal of financial research*, Vol. 6 No. 3, pp.163-172.

Alesina, C.A & Ardagna, S. (2010), “The Effect of Public Debt on Economic Growth: Evidence from a Panel of OECD Countries”, *Journal of Economic Growth*, No. 15

Barro, R.J., (1974), “Are government bonds net wealth?”, *Journal of political economy*, Vol. 82 No. 6, pp.1095-1117.

Baum, A., Checherita-Westphal, C. and Rother, P., (2013), “Debt and growth: New evidence for the euro area”, *Journal of international money and finance*, Vol. 32, pp.809-821.

Blavasciunaite, D., Garšvienė, L. & Matuzeviciute, K. (2020), “Trade Balance Effects on Economic Growth: Evidence from European Union Countries”, *Economies*, Vol. 8, No. 3

Cecchetti, S.G., Mohanty, M.S. & Zampolli, F., (2011), “The real effects of debt”, *Bank for International Settlements*.

Checherita-Westphal, Hughes Hallett and Rother (2012), “Debt Cycle Business Cycle Model (DCBCM)”, *Journal of Macroeconomics*, No. 34.

Cohen, D. (1993), “Low Investment and Large LDC Debt in the 1980’s”, *American Economic Review*, Vol. 83, pp. 436-449.

Corsetti, G., Pesenti, P. & Roubini, N. (1998), “What Do We Know About the Effects of Fiscal Policy?”, *American Economic Review*, No. 88

Denison, E. (1962) “Why Growth Rates Differ”, *Brookings Institution*, Washington, D.C, p. 3

DiPietro, W.R. & Anoruo, E., (2012), “Government size, public debt and real economic growth: a panel analysis”, *Journal of Economic Studies*, Vol. 39 No. 4, pp.410-419.

Hoàng, K.L. & Dương, C.T. (2018), “Ảnh hưởng của nợ công đến tăng trưởng kinh tế”, *Tạp chí Khoa học ĐHQGHN: Kinh tế và Kinh doanh*, Tập 34, Số 1, tr. 32-41

Iacoviello, A. & Papi, L. (2020), “Nợ công: Một mô hình tổng quát”, *Journal of Economic Dynamics and Control*.

J. B. Say (1841), “A Treatise on Political Economy (Lịch sử các học thuyết kinh tế)”, *Phượng Hoàng*.

Keynes, J.M. (1936), “Lý thuyết tổng quát về việc làm, lãi suất và tiền tệ”, *Mô hình đầu tư-tiết kiệm (Keynes)*, pp. 120-124

- Krugman, P. (1988), “Financing vs. Forgiving a Debt Overhang”, *NBER Working Paper*, No. 6.
- Laffer, A.B., (2004), “The Laffer curve: Past, present, and future”, *Backgrounders*, Vol. 1765 No. 1, pp.1-16.
- Lê, P. T. D. T. & Thái, H. V., (2015), “Kiểm định tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế”, *Tạp chí Công nghệ Ngân hàng*, Vol. 116, pp. 3-10.
- Lee, S.P., & Ng, Y.L. (2015), “Public debt and economic growth in Malaysia”, *Asian Economic and Financial Review*, Vol. 5 No. 1, pp. 119-126.
- Luật quản lý nợ công, số 20/2017/QH14
- Luật quản lý nợ công, số: 29/2009/QH12
- Maddison, A., (1995), “Explaining the economic performance of nations”, *Books*.
- Ndoricimpa, A., (2020), “Threshold effects of public debt on economic growth in Africa: a new evidence”, *Journal of Economics and Development*, Vol. 22 No. 2, pp.187-207.
- Nguyễn, T. B. T. (2021), “Nghiên cứu tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam: Nghiên cứu trên dữ liệu panel các tỉnh, thành phố”, *Trường Đại học Kinh tế quốc dân*
- Orphanides, A. and Williams, J. (2013), “The Impact of Public Debt on Economic Growth: Evidence from the Euro Area”, *Journal of the European Economic Association*, No. 11
- Ricardo, D. (1817), “On the Principles of Political Economy and Taxation”, Vol. 27, pp. 343-346
- Rogoff, K.S. & Reinhart, C.M. (2010), "Growth in a Time of Debt", *American Economic Review*, No. 100
- Sachs, J. (1989), “Conditionality, Debt Relief & the Developing Country Debt Crisis. In: Sachs, J.D., Ed., Developing Country Debt and Economic Performance”, *The International Financial System*, University of Chicago Press, Chicago, Vol. 1, pp. 255-295.
- Sachs, J. (1989), “*Developing Country Debt and the World Economy*”, University of Chicago Press, Chicago.
- Solow, R. (2001), “Economic Growth”, *The American Economic Review*, pp. 2
- Solow, R.M., (2001), “Growth Theory to new classical Macroeconomics”, *Advances in Macroeconomic Theory: International Economic Association*, London: Palgrave Macmillan UK, pp. 19-29.
- Soyres, C.D., Kawai, R. & Wang, M. (2022), “Public Debt and Real GDP: Revisiting the Impact.”, *IMF Working Paper*, WP/22/76, Washington DC: International Monetary Fund.
- Vũ, X.T. và Nguyễn, T.T. (2020), “Tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế: nghiên cứu thực nghiệm ở Việt Nam”, *Tạp chí Khoa học thương mại*, Vol. 145, pp. 25 - 35.
- Woo, J. & Kumar, M.S., (2015), “Public debt and growth”, *Economica*, Vol. 82 No. 328, pp. 705-739.
- Yaqub, R.M.S, Ali, S. & Naz, A. (2015), “Impact of FDI and Trade Balance on Economic Growth during 1990-2014, a Case Study of Pakistan”, *Historical Research Letter*, Vol. 25.



## PHỤ LỤC:

**Bảng:** Kết quả kiểm định khuyết tật

Tên kiểm định/ lệnh	Mục đích	Kết quả	Kết luận
Ramsey Reset Test	Kiểm định bỏ sót biến	$F(3, 389) = 24.70$ $\text{Prob} > F = 0.0000 < \alpha = 5\%$	Mô hình có bỏ sót biến
Kiểm định hệ số phóng đại phương sai VIF	Kiểm định đa cộng tuyến	Mean VIF = 1,64	Mô hình không mắc đa cộng tuyến
Kiểm định Wald	Kiểm định phương sai sai số thay đổi	$\text{chi}^2(20) = 3575.93$ $\text{P-value} = 0.0000 < \alpha = 5\%$	Mô hình mắc phương sai sai số thay đổi
Kiểm định Wooldridge	Kiểm định tự tương quan	$F(1, 19) = 191.244$ $\text{Prob} > F = 0.0000$	Mô hình mắc tự tương quan bậc 10

**Nguồn:** Nhóm tác giả tổng hợp từ phần mềm Stata