

HỌC VIỆN CHÍNH TRỊ QUỐC GIA HỒ CHÍ MINH

NGUYỄN THANH BÌNH

TRẦN NỢ CÔNG Ở VIỆT NAM

TÓM TẮT LUẬN ÁN TIẾN SĨ

NGÀNH: QUẢN LÝ KINH TẾ

MÃ SỐ: 9340410

HÀ NỘI - 2024

**Công trình được hoàn thành tại  
Học viện Chính trị quốc gia Hồ Chí Minh**

**Người hướng dẫn khoa học: 1. TS. Bùi Văn Thạch**



**2. PGS.TS. Vũ Thanh Sơn**



**Phản biện 1: PGS.TS. Lê Đức Hoàng**

*Trường Đại học Kinh tế quốc dân*

**Phản biện 2: PGS.TS. Vũ Hoàng Nam**

*Trường Đại học Ngoại thương*

**Phản biện 3: PGS.TS. Vũ Duy Nguyên**

*Học viện Tài chính*

**Luận án được bảo vệ tại Hội đồng chấm luận án, họp tại**

**Học viện Chính trị quốc gia Hồ Chí Minh**

*Vào hồi 09 giờ 00 ngày 09 tháng 11 năm 2023*

**Có thể tìm hiểu luận án tại:**

- Thư viện Quốc gia Việt Nam
- Trung tâm thông tin thư viện - Học viện Chính trị quốc gia Hồ Chí Minh

## MỞ ĐẦU

### 1. TÍNH CẤP THIẾT CỦA ĐỀ TÀI LUẬN ÁN

Vay nợ là việc hết sức cần thiết đối với một quốc gia, vì nợ công là một kênh tài trợ vốn quan trọng trong cơ cấu nguồn vốn của quốc gia, đặc biệt quốc gia đang phát triển có nhu cầu chi tiêu, tăng trưởng kinh tế, đầu tư phát triển các hạng mục mà tư nhân không thể thực hiện nổi như: xây dựng kết cấu, cơ sở hạ tầng trong điều kiện nguồn lực tài chính có giới hạn. Vay nợ, không chỉ giảm áp lực cho khối tư nhân mà Chính phủ sử dụng công cụ vay nợ để điều tiết Quản lý Nhà nước về kinh tế, để kích thích tăng chi tiêu, tăng tổng cầu hàng hóa dịch vụ, tăng tổng sản lượng, tăng trưởng kinh tế qua việc cải thiện chính sách tiền tệ, phát triển thị trường tài chính rộng hơn, cải thiện thể chế và trách nhiệm giải trình, tăng cường công tác tiết kiệm và phát triển trung gian tài chính thúc đẩy kinh tế phát triển. Mặt khác, vay nợ còn giúp thoát khỏi khủng hoảng kinh tế trong ngắn hạn, một số quốc gia trên thế giới (Mỹ...) đã vay nợ để tung ra gói trợ cấp nhằm kích thích tăng trưởng kinh tế “ấm” trở lại. Tuy nhiên, vay nợ cũng chịu sức ép trả nợ nhất định nếu kế hoạch, tính toán vay nợ không phù hợp, vượt quá trần nợ công cho phép thì Chính phủ có thể bị vỡ nợ như bài học của các nước đã xảy ra (Hy Lạp vỡ nợ với tỷ lệ nợ 152%GDP và Italia là 120%GDP), nhưng nếu mức vay nợ đặt ra thấp hơn khả năng trả nợ thì Chính phủ không thực hiện được tối ưu hoá mục tiêu phát triển kinh tế xã hội. Do đó, việc vay nợ tối ưu là chủ đề hứng thú gây nhiều tranh cãi cho các nước trên thế giới, trong đó có Việt Nam. Việt Nam đã ban hành trần nợ công trong các văn bản: Quyết định số 958/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ ngày 27/7/2012 về chiến lược nợ công Việt Nam từ 2011-2020 được tham khảo từ IMF và WB áp dụng cho quốc gia mới nổi và Quyết định số 460/QĐ-TTg ngày 14/4/2022 của Thủ tướng Chính phủ ban hành chiến lược nợ công cho giai đoạn 2021-2030 với trần nợ công tương ứng là: 65%GDP; 60%GDP. Tuy nhiên, cũng chưa chỉ ra được trần nợ công tối ưu cho Việt Nam, trong khi Chính phủ Việt Nam đang ưu tiên hàng đầu cho xây dựng hạ tầng (6% GDP/năm trong cơ cấu 90% từ các nguồn tài chính công). Theo quốc tế, Việt Nam xếp hạng thứ 77/141 quốc gia về cơ sở hạ tầng tổng thể, với thứ hạng thấp hầu hết ở các lĩnh vực giao thông và cần đầu tư khoảng 25 tỷ USD/năm cho 20 năm tới, cao hơn 5 tỷ USD so với ước tính mỗi năm trước đó (ước tính của Trung tâm Cơ sở hạ tầng toàn cầu-Global Infrastructure Hub). Hiện tại hệ thống giao thông hiệu quả nước ta chưa phát triển mạnh (đường sắt), đường thủy chủ yếu khai thác vận chuyển hàng hoá, du lịch đường thủy nhỏ lẻ manh mún; đường bộ và đường không luôn tắc nghẽn ở các thành phố lớn và Việt Nam đã phê duyệt quy hoạch tổng thể phát triển 5000 km và tiếp tục đạt trên 9000 km vào năm 2050 (quy hoạch tổng thể phát triển đường bộ đến 2030, tầm nhìn 2050).

Trong bối cảnh đó, việc nghiên cứu xác định trần nợ công tối ưu cho Việt Nam, để tối ưu hoá đầu tư, thực hiện trần nợ công đảm bảo an ninh tài chính

quốc gia, phát triển kinh tế xã hội là vô cùng có ý nghĩa lý luận và thực tiễn sâu sắc, do vậy đề tài “**Trần nợ công ở Việt Nam**” được chọn làm luận án tiến sĩ của mình.

## 2. MỤC TIÊU VÀ NHIỆM VỤ NGHIÊN CỨU

**Mục tiêu nghiên cứu:** Mục tiêu nghiên cứu của luận án là xác định trần nợ công tối ưu cho Việt Nam giai đoạn 2024-2030, tạo đòn bẩy điều tiết quản lý kinh tế vĩ mô, dự địa đầu tư, thực hiện trần nợ công để tăng trưởng kinh tế đất nước.

**Nhiệm vụ nghiên cứu:** (1) Tìm hiểu tổng quan nghiên cứu về trần nợ công và tìm ra khoảng trống nghiên cứu về vấn đề này; (2) Tổng quan lý thuyết về trần nợ công và xây dựng khung lý thuyết của tác giả phương pháp xác định trần nợ công tối ưu, đề xuất áp dụng cho Việt Nam; (3) Đánh giá thực trạng trần nợ công Việt Nam (4) Xây dựng mô hình thực nghiệm kiểm định hồi quy giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế Việt Nam giai đoạn từ 1992-2022; (4) Xây dựng mô hình thực nghiệm kiểm định các khoảng nợ công (khoảng nợ công tối ưu, khoảng nợ công an toàn), trần nợ công tối ưu; (5) Xây dựng mô hình kiểm định hồi quy thực nghiệm xác định tăng trưởng kinh tế tối ưu trong khoảng nợ công an toàn với các môi trường biến kiểm soát kinh tế vĩ mô khác nhau (mô hình hồi quy tuyến tính); (6) Đề xuất mô hình dự báo và thực nghiệm mô hình dự báo xác định trần nợ công tối ưu cho Việt Nam giai đoạn 2024-2030; (7) Đề xuất trần nợ công tối ưu (từ kết quả thực nghiệm) cho Việt Nam áp dụng trong giai đoạn 2024-2030, một số giải pháp và các hàm ý về chính sách thực hiện phát triển kinh tế xã hội.

## 3. ĐỐI TƯỢNG VÀ PHẠM VI NGHIÊN CỨU

**Đối tượng nghiên cứu:** Xác định trần nợ công Việt Nam (xác định trần nợ công tối ưu, khoảng nợ công tối ưu và khoảng nợ công an toàn).

### Phạm vi nghiên cứu

+ Thời gian: Thu thập dữ liệu từ 1992-2022

+ Không gian: Dữ liệu nghiên cứu của Việt Nam về nợ công, trần nợ công và các chỉ số liên quan được tổng hợp từ dữ liệu của Bộ Tài chính; Bộ Kế hoạch và Đầu tư; Ngân hàng thế giới; GSO; WB và IMF; Niên giám thống kê; Các nghiên cứu khảo sát xã hội học thực hiện với chuyên gia là lãnh đạo các cơ quan quản lý nhà nước về nợ công ở Việt Nam (Cục quản lý nợ và tài chính đối ngoại, Vụ Ngân sách nhà nước-Bộ Tài chính; Ủy ban giám sát tài chính quốc hội) và chuyên gia là những nhà khoa học nghiên cứu về trần nợ công.

+ Nội dung nghiên cứu tập trung vào vấn đề: Xác định trần nợ công, trần nợ công tối ưu và hàm ý về chính sách thực hiện cho Việt Nam.

## 4. PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

**4.1 Nghiên cứu định tính:** Căn cứ vào các nghiên cứu trước đó; luận điểm khoa học từ dữ liệu quá khứ; đặc điểm thực tiễn quốc gia... xác định yếu tố ảnh hưởng tới tăng trưởng kinh tế, phương pháp xác định trần nợ công làm cơ sở suy luận khi nghiên cứu định lượng. Đồng thời, tổng kết từ góc nhìn

chuyên gia xác định giải pháp áp dụng trần nợ công (phỏng vấn chuyên gia là lãnh đạo tại cơ quan quản lý nhà nước về nợ công: Bộ Tài chính (Cục Quản lý nợ và Tài chính đối ngoại); Vụ Ngân sách Nhà nước; Ủy ban Giám sát tài chính của Quốc hội và chuyên gia là nhà khoa học nghiên cứu về trần nợ công.

**4.2 Nghiên cứu định lượng:** Thực nghiệm các mô hình sau: (1) Mô hình thực nghiệm kiểm định hồi quy phi tuyến giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế (hồi quy phi tuyến); (2) Mô hình thực nghiệm xác định trần nợ công tối ưu (hồi quy đa ngưỡng-Threshold regression của Hansen-2000); (3) Mô hình thực nghiệm hồi quy tuyến tính phân tích tăng trưởng kinh tế tối ưu và các môi trường kiểm soát vĩ mô khác nhau trong khoảng nợ công an toàn và (4) Mô hình dự báo trần nợ công tối ưu cho trung và dài hạn của tác giả và (5) Hồi quy và tương quan yếu tố ảnh hưởng tới áp dụng trần nợ công của Việt Nam.

Ngoài nghiên cứu định tính, định lượng tác giả còn sử dụng phương pháp phân tích tổng hợp, logic được kết hợp linh hoạt trong quá trình nghiên cứu.

### **4.3 Phương pháp thu thập dữ liệu**

*Dữ liệu sơ cấp:* Dữ liệu sơ cấp sử dụng trong luận án để thu thập ý kiến, góc nhìn chuyên gia về trần nợ công tối ưu áp dụng cho Việt Nam từ kết quả nghiên cứu của tác giả, việc thu thập dữ liệu sơ cấp thực hiện qua phỏng vấn trực tiếp 6 chuyên gia là nhà lãnh đạo quản lý nhà nước về trần nợ công Việt Nam thuộc các cơ quan: Bộ Tài chính (Cục Quản lý nợ và Tài chính đối ngoại; Vụ Ngân sách Nhà nước); Ủy ban Giám sát tài chính của Quốc hội; Ngân hàng Nhà nước (Vụ Quản lý ngoại hối) và xin ý kiến 334 nhà khoa học nghiên cứu trần nợ công.

*Dữ liệu thứ cấp:* Dữ liệu sử dụng liên quan tới các chỉ số kinh tế vĩ mô (trần nợ công, nợ công, Đầu tư; Chỉ số giá cả tiêu dùng; Đầu tư nước ngoài; Đầu tư tư nhân; Lãi suất; Cung tiền; Thu Ngân sách; Tăng trưởng GDP bình quân đầu người thu thập từ Báo cáo Bộ Tài chính, IMF, WB, Niên giám Thống kê, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Ngân hàng Nhà nước, Bộ Giao thông vận tải...

## **5. ĐÓNG GÓP MỚI CỦA ĐỀ TÀI**

**5.1 Đóng góp mới về mặt lý luận khoa học:** Cơ sở lý luận về trần nợ công cho các nhà nghiên cứu tham khảo, cụ thể là: (1) Xây dựng được khái niệm: Trần nợ công, trần nợ công tối ưu, khoảng nợ công an toàn và khoảng nợ công tối ưu; (2) Xây dựng được khung lý thuyết về phương pháp phân tích xác định trần nợ công tối ưu, khoảng nợ công an toàn và khoảng nợ công tối ưu.

**5.2 Đóng góp mới về mặt thực tiễn:** Luận án góp phần làm cơ sở khoa học trong hoạch định cơ chế chính sách áp dụng trần nợ công tối ưu cho Việt Nam cùng một số khuyến nghị áp dụng thực thi với môi trường kinh tế Việt Nam dựa trên phân tích tổng hợp thực tế, định lượng của tác giả và đề xuất của các chuyên gia trong lĩnh vực trần nợ công, cụ thể: (1) Đánh giá thực trạng trần nợ công quy định của Việt Nam; (2) Đề xuất mô hình xác định trần nợ công tối ưu cho Việt Nam của tác giả; (3) Đề xuất mô hình thực nghiệm hồi quy tuyến tính

xác định tăng trưởng kinh tế tối ưu, trần nợ công tối ưu trong khoảng nợ công an toàn; (4) Đề xuất mô hình hồi quy dự báo kịch bản trần nợ công tối ưu với tăng trưởng kinh tế trong chiến lược mục tiêu của Việt Nam đến năm 2030; (5) Đề xuất trần nợ công tối ưu cho Việt Nam đến năm 2030; (6) Đề xuất khung giải pháp và một số cơ chế chính sách liên quan tới quá trình quản lý nhà nước về kinh tế, điều tiết vĩ mô trong thực hiện trần nợ công tối ưu từ kết quả nghiên cứu của tác giả giúp tăng dự địa đầu tư công cho Việt Nam.

## **6. KẾT CẤU CỦA LUẬN ÁN**

Ngoài phần mở đầu và phụ lục, luận án gồm có 5 chương như sau:

Chương 1: Tổng quan nghiên cứu về trần nợ công

Chương 2: Cơ sở lý luận về trần nợ công

Chương 3: Thực trạng trần nợ công Việt Nam

Chương 4: Thực nghiệm xác định trần nợ công Việt Nam

Chương 5: Đề xuất trần nợ công tối ưu cho Việt Nam và giải pháp áp dụng

### **Chương 1**

#### **TỔNG QUAN CÁC NGHIÊN CỨU VỀ TRẦN NỢ CÔNG**

##### **1.1 TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU TÁC ĐỘNG CỦA TRẦN NỢ CÔNG LÊN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ**

Các nghiên cứu cung cấp về mối liên hệ giữa nợ công lên tăng trưởng kinh tế, các yếu tố vĩ mô ảnh hưởng tới nợ công, mỗi công trình có khuôn khổ nghiên cứu khác nhau (78 quốc gia, 12 quốc gia, 1 quốc gia...), mẫu nghiên cứu trường hợp cũng rất đa dạng (nghiên cứu cho Ấn Độ, Úc, Nigieria, nhóm nước châu Á, châu Âu...) đều có kết quả có ý nghĩa thống kê từ các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô: lạm phát, dân số, đầu tư, độ mở nền kinh tế, đầu tư nước ngoài, thể chế... và nợ công đều có mối quan hệ ảnh hưởng tới tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, các nghiên cứu chưa chỉ ra được trần nợ công tối ưu cụ thể cho Việt Nam.

##### **1.2 TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU VỀ XÁC ĐỊNH TRẦN NỢ CÔNG**

Chưa có đề tài nào đề cập đến khoảng nợ công an toàn, khoảng nợ công tối ưu, trần nợ công tối ưu và giải pháp áp dụng. Một số công trình nghiên cứu đã đưa ra kết quả về trần nợ công đơn ngưỡng, và một số đề cập 2 ngưỡng nhưng không phải nghiên cứu cho Việt Nam. Có nghiên cứu đề xuất áp dụng cho cả nhóm quốc gia trong đó có Việt Nam (nhưng không phải nghiên cứu riêng cho Việt Nam), một số nghiên cứu riêng cho Việt Nam mới dừng lại ở việc bàn bạc, một số đề cập đến ngưỡng nợ nhưng chỉ có đề xuất 1 ngưỡng nợ công duy nhất và nghiên cứu xem xét chỉ ở một trường hợp môi trường kinh tế vĩ mô duy nhất và không có nghiên cứu nào về giải pháp áp dụng trần nợ công tối ưu cho Việt Nam.

##### **1.3 ĐÁNH GIÁ CHUNG VỀ KẾT QUẢ CÁC NGHIÊN CỨU**

###### **1.3.1 Những vấn đề đã được nghiên cứu**

###### **1.3.2. Khoảng trống nghiên cứu**

**Bảng 1.2. Khoảng trống nghiên cứu về trần nợ công**

	Tổng quan nghiên cứu được đề cập	Đối tượng đề xuất áp dụng			
		Nhiều nước	Việt Nam	Nước khác	Thời gian
<b>I</b>	<b>Nội dung nghiên cứu</b>				
1	Trần nợ công tối ưu và giải pháp áp dụng	-	-	-	Đến 2030
2	Khoảng nợ công an toàn	-	-	-	Đến 2030
3	Khoảng nợ công tối ưu	-	-	-	Đến 2030
<b>II</b>	<b>Tổng quan mô hình phương pháp xác định trần nợ công đề cập tới</b>				
1	Hội quy phi tuyến đơn ngưỡng	v	v	v	
2	Hội quy phi tuyến đa ngưỡng	v	-	v	
3	Hội quy tuyến tính đứt đoạn 1 ngưỡng nợ công	v	v	v	
4	Hội quy tuyến tính trong khoảng nợ công an toàn (>1 ngưỡng nợ công)	-	-	v	
5	Hội quy kinh tế lượng cấu trúc				
<b>III</b>	<b>Bối cảnh, dữ liệu nghiên cứu</b>				
1	Dữ liệu sử dụng không bao gồm năm có ảnh hưởng Covid-19	-	v	-	Đến 2019
2	Dữ liệu sử dụng gồm năm Covid-19	-	-	-	Đến 2022

(Nguồn: Tác giả tổng hợp từ tổng quan nghiên cứu)

### 1.3.3 Những vấn đề được lựa chọn nghiên cứu:

(1) Đối tượng, thời gian áp dụng: Việt Nam từ 2024-2030.

(2) Phương pháp: Thực nghiệm hội quy đa ngưỡng phi tuyến xác định trần nợ công, mối quan hệ nợ công và tăng trưởng kinh tế; hội quy tuyến tính xác định nhân tố ảnh hưởng tới tăng trưởng kinh tế trong khoảng nợ công an toàn từ kết quả nghiên cứu của tác giả; Hội quy dự báo trần nợ công tối ưu đến 2030 và Hội quy đánh giá yếu tố ảnh hưởng thực hiện trần nợ công Việt Nam

(4) Về nội dung: Thực trạng phương pháp xác định và thực hiện trần nợ công Việt Nam (thành công-hạn chế-nguyên nhân); Đề xuất trần nợ công tối ưu Việt Nam, các hàm ý về chính sách và giải pháp thực hiện trần nợ công tối ưu cho Việt Nam đến năm 2030, tầm nhìn 2050.

## Chương 2

### CƠ SỞ LÝ LUẬN VỀ TRẦN NỢ CÔNG

#### 2.1 KHÁI NIỆM TRẦN NỢ CÔNG

*“Trần nợ công là giới hạn lượng tiền nợ tối đa mà quốc gia tự đặt ra để đi vay được quyết định ban hành bởi cơ quan nhà nước có thẩm quyền của quốc gia đi vay”.*

Khoảng nợ công an toàn trong nghiên cứu này được xác định là:

**“Khoảng nợ công an toàn được xác định trong dữ liệu nghiên cứu là khoảng nợ công tính từ điểm nợ công cận dưới đến ngưỡng nợ công cận trên mang lại hiệu ứng tăng trưởng kinh tế tích cực từ trạng thái kinh tế tăng trưởng ổn định đến trạng thái tăng trưởng kinh tế cực đại (không bao gồm khoảng nợ công vượt ngưỡng cực đại-không vượt trần), đảm bảo bền vững của chính sách tài khoá, an ninh tài chính quốc gia, giữ vững hệ số tín nhiệm và tạo được khoảng cách cho những khoản nợ bất ngờ lớn”**

Xét tập hợp như:  $F = \{x_t\} \in U\{X\}$  với  $x_t$  là giá trị nợ công hoặc tỷ lệ nợ công/GDP tại năm  $t$ ,  $X$  là tập hợp tất cả các giá trị nợ công hoặc tỷ lệ nợ công/GDP,  $x_t \in X$ ,  $t$  là năm  $t$  và  $U\{X\}$  là chuỗi số liệu được xem xét.

Tập  $F = \{x_t\}$  được gọi là các giá trị nợ công an toàn nằm trong khoảng ngưỡng  $x_t \in (x_{min}, \lambda_2]$  với  $x_{min} < \lambda_1 < \lambda_2$  (gọi tắt là khoảng nợ công an toàn) thỏa mãn điều kiện sau:

- Với mọi giá trị  $x_t \in X$  và  $z$  là tập hợp các biến số khác có tác động đến tăng trưởng kinh tế. Hàm  $f_{GDP}$  là hàm số phi tuyến theo  $x_t$  và tồn tại dạng hàm chữ U ngược như sau:

$$f_{GDP} = \sigma_0 + \sigma_1 x_t + \sigma_2 x_t^2 + \beta z_t + u_t \quad (1)$$

Trong đó,  $\sigma_1 > 0$  và  $\sigma_2 < 0$  và khi đó tác động của  $x_t$  tới tăng trưởng kinh tế sẽ đổi chiều khi vượt qua giá trị ngưỡng  $\delta = -\frac{\sigma_1}{2\sigma_2}$

- Với mọi  $x_t$  và giá trị ngưỡng  $\lambda_1 < \lambda_2$  tồn tại giá trị  $\alpha_1 > 0$ ,  $\alpha_2 > 0$  và  $\alpha_3 < 0$  trong hàm  $f_{GDP}$  được biểu diễn như sau:

$$f_{GDP} = \alpha_0 + \alpha_1 x_{t(x \leq \lambda_1)} + \alpha_2 x_{t(\lambda_1 < x \leq \lambda_2)} + \alpha_3 x_{t(x > \lambda_2)} + \beta z_t + u_t \quad (2)$$

**Khoảng nợ công tối ưu**, trong nghiên cứu này được xác định như sau:

**Khoảng nợ công tối ưu là khoảng nợ công nằm trong khoảng nợ công an toàn, nhưng là khoảng nợ vay từ ngưỡng làm tốc độ tăng trưởng kinh tế đến ngưỡng tăng cao nhất**, có thể xét khoảng nợ công tối ưu như sau:

Tập  $F = \{x_t\}$  được gọi là nợ công tối ưu trong khoảng ngưỡng  $x_t \in (\lambda_1, \lambda_2]$  gọi tắt là khoảng nợ công an toàn thỏa mãn điều kiện  $\alpha_1 < \alpha_2$ .

## 2.2 VAI TRÒ CỦA TRẦN NỢ CÔNG:

(1) Là căn cứ để quốc gia xây dựng kế hoạch, chiến lược vay và trả nợ công trong ngắn hạn, trung hạn và dài hạn; (2) Căn cứ lập kế hoạch chiến lược quản lý Nhà nước về kinh tế; (3) Giúp cảnh báo về tình trạng an ninh tài chính hiện tại; (4) Giúp xác định ngưỡng nợ công tối ưu, hỗ trợ công tác quản lý vĩ mô nhà nước về kinh tế như công cụ thực hiện mục tiêu đầu tư tối ưu cho phát triển; (5) Giúp cơ quan nhà nước có thẩm quyền có được bức tranh toàn cảnh về phát triển kinh tế xã hội, khả năng chi trả.

## 2.3 YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG TỚI VIỆC XÁC ĐỊNH TRẦN NỢ CÔNG

Tác giả Đào Văn Hùng cho rằng yếu tố ảnh hưởng tới thị trường vay nợ qua hình thức phát hành trái phiếu gồm có: Sự ổn định chính trị và tăng trưởng kinh tế là quan trọng, các chỉ tiêu về tốc độ tăng trưởng GDP, chỉ số lạm phát,



tỷ giá hối đoái là yếu tố quyết định; Nhân tố pháp lý đầy đủ, đồng bộ và thống nhất; Nhân tố thuộc về mô hình tổ chức thị trường phát triển nợ là điều kiện đủ. Trang thông tin điện tử Vietnamembassy-usa-org cho biết yếu tố ảnh hưởng tới hạn mức vay nợ quốc gia là hệ số tín nhiệm quốc gia, trong đó thu nhập bình quân đầu người là ảnh hưởng chính đến hệ số tín nhiệm. ADB, IMF và WB cho rằng việc hỗ trợ vay ưu đãi càng lớn khi điều kiện xếp hạng tín nhiệm quốc gia càng cao và trần nợ công chịu ảnh hưởng bởi các cam kết về chính trị, cam kết chung của khu vực. Tóm lại, xác định trần nợ công ảnh hưởng bởi: Mục tiêu, chiến lược phát triển kinh tế xã hội của quốc gia; Thâm hụt ngân sách nhà nước; Hệ số tín nhiệm quốc gia; Tổng sản phẩm quốc nội và tốc độ tăng trưởng kinh tế; Thể chế quản lý kinh tế, hệ thống pháp luật; Nhân lực xác định trần nợ công; Hội nhập kinh tế quốc tế; Đặc điểm riêng quốc gia.

## 2.4 PHƯƠNG PHÁP XÁC ĐỊNH TRẦN NỢ CÔNG

**2.4.1 Xác định trần nợ công theo mô hình khung nợ bền vững (DFS) của IMF và WB:** Khung nợ bền vững (DSF) là cách tính của IMF và WB phiên bản công bố ngày 26/12/2017 được xác định như sau:

$$CI = \beta_1 CPIA + \beta_2 g + \beta_3 \frac{\text{Tổng kiều hối}}{GDP} + \beta_4 \frac{\text{Dự trữ ngoại hối}}{\text{Kim ngạch nhập khẩu}} + \beta_5 \frac{\text{Dự trữ ngoại hối}}{\text{Kim ngạch nhập khẩu}} + \beta_6 g_w$$

Trong đó: CI là chỉ số tổng hợp các biến khác nhau phản ánh gánh nặng nợ công quốc gia; CPIA (Country Policy and Institutional Assessment) là chỉ số trung bình của 16 chỉ số WB đánh giá về chất lượng khuôn khổ thể chế, chính sách của quốc gia đó (quản lý nền kinh tế; các chính sách Kinh tế-Tài chính; Chính sách xã hội và công bằng; Quản trị khu vực công và thể chế...); GDP là tổng thu nhập quốc dân; g là tốc độ tăng trưởng GDP; gw là tốc độ tăng trưởng GDP của thế giới; Hệ số  $\beta$  (beta) lần lượt là:  $\beta_1 = 0.385$ ;  $\beta_2 = 2.719$ ;  $\beta_3 = 2.022$ ;  $\beta_4 = 4.052$ ;  $\beta_5 = -3.990$ ;  $\beta_6 = 13.520$  (Nguồn: Tổng hợp từ IMF-World Bank (2017). “Reviews of Debt Sustainability Framework for Low Income Countries: proposed reforms”-IMF Policy Paper)

**2.4.2 Xác định trần nợ công dựa trên lý thuyết ràng buộc ngân sách của Chính phủ:** Công thức:  $D_{t-1} = T_t + D_t + (H_t - H_{t-1}) - G_t - i_t D_{t-1}$ .

Trong đó:  $G_t$  là mức chi tiêu ngân sách sơ cấp tại năm thứ t;  $I_t$  là lãi suất vay nợ danh nghĩa tại năm t;  $D_{t-1}$  là khoản nợ công danh nghĩa tại năm (t-1);  $T_t$  là thuế đã thu tại năm t;  $H_t, H_{t-1}$  là tiền mặt in thêm để hỗ trợ ngân sách tương ứng tại năm t và t-1. Trần nợ công phụ thuộc vào khả năng vay nợ mới, in thêm tiền, thặng dư và ngân sách của Chính phủ. Nếu khả năng vay nợ mới và in thêm tiền bị hạn chế thì khả năng tạo ra thặng dư ngân sách trong tương lai là cơ sở quan trọng giúp xác định trần nợ công an toàn. Mức lãi suất hiệu dụng cũng là một yếu tố động giúp xác định trần nợ công. Nếu tăng trưởng nền kinh tế tốt, tỷ lệ lãi suất hiệu dụng giảm xuống thì trần nợ công có thể tăng lên

và ngược lại (Nguồn: *Tổng hợp dựa trên lý thuyết ràng buộc ngân sách Chính phủ, nghiên cứu của Stephen G Cecchetti, M S Mohanty and Fabrizio Zampolli (2010) tại “the future of public debt: Prospects and implications”*).

**2.4.3 Xác định trần nợ công dựa trên mối quan hệ giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế:** Có 3 xu hướng phản ánh mối quan hệ này:

**(1) Nợ công thúc đẩy tăng trưởng kinh tế:** Theo Keynes và Eisner cho rằng nếu duy trì tỷ lệ nợ công/GDP ở mức nợ công không tăng nhanh hơn mức tăng GDP thì sẽ có tác động tích cực lên lao động, tiêu dùng, đầu tư và tăng trưởng kinh tế nhờ làm gia tăng nguồn lực cho Chính phủ. Mặt khác, khi Chính phủ vay nợ để bù đắp thâm hụt ngân sách do cắt giảm các nguồn thu từ thuế trong khi mức chi tiêu công không thay đổi thì sẽ tác động đến hành vi tiêu dùng của người dân. Cụ thể, nó sẽ làm mức tiêu dùng tăng, từ đó làm tăng tổng cầu về hàng hóa và dịch vụ, tăng sản lượng, việc làm trong ngắn hạn.

**(2) Nợ công kìm hãm tăng trưởng kinh tế:** Ricardo Barro (1970) cho rằng, biện pháp cắt giảm thuế được bù đắp bằng nợ Chính phủ không kích thích chi tiêu trong ngắn hạn vì nó không làm tăng thu nhập thường xuyên của các cá nhân mà chỉ làm dịch chuyển thuế từ hiện tại sang tương lai. Chính sách cắt giảm thuế và tài trợ bằng vay nợ sẽ không gây ra những tác động thật sự đối với nền kinh tế. Việc chấp nhận thâm hụt giảm thu trong thời kỳ suy thoái, tăng thu trong giai đoạn hưng thịnh và vay nợ cũng là cách “lưu thông thuế” để giảm thiểu những tác động tiêu cực của thuế đối với chu trình kinh doanh. Mức thuế cắt giảm được bù đắp bằng nợ Chính phủ sẽ không có tác động đến tiêu dùng như quan điểm về nợ truyền thống, kể cả trong ngắn hạn. Ngược lại, nó sẽ làm các khoản tiết kiệm tư nhân tăng lên bởi người dân đang chuẩn bị cho mức thuế cao sẽ đến trong tương lai để chi trả lãi và gốc cho các khoản nợ hiện tại.

**(3) Nợ công vừa có tác động thúc đẩy lại vừa kìm hãm sự tăng trưởng kinh tế:** Theo Krugman (1998); Sachs (1989); Ernesto Lorento Felli và Albertino Stanchi (2012) đã dựa trên cách tiếp cận đường cong Laffer định nghĩa một tình trạng vượt ngưỡng nợ (debt overhang) tồn tại khi số tiền trả nợ sẽ giảm dần khi dung lượng nợ tăng lên. Lý thuyết này cho rằng nếu nợ trong tương lai vượt quá khả năng trả nợ của một nước thì các chi phí dự tính chi trả cho các khoản nợ sẽ kìm hãm đầu tư trong nước từ đó ảnh hưởng xấu đến tăng trưởng kinh tế. Lập luận của lý thuyết ngưỡng nợ công có thể xem xét qua đường cong Laffer (đường chữ U ngược) và được cho rằng tổng nợ càng lớn sẽ đi kèm với khả năng trả nợ càng giảm.

## 2.5. KHUNG LÝ THUYẾT PHƯƠNG PHÁP XÁC ĐỊNH TRẦN NỢ CÔNG CỦA TÁC GIẢ

### 2.5.1. Giả thuyết về mô hình nghiên cứu xác định trần nợ công của tác giả

**(1) Tác giả chọn mô hình xác định trần nợ công bằng mô hình hồi quy phi tuyến, đa ngưỡng giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế, trong đó biến số vĩ mô được cho là có ảnh hưởng đó là Vốn đầu tư. Khi quốc gia tập trung tăng**

cường Đầu tư có sự điều tiết Lạm phát trong tầm kiểm soát sẽ có kích thích tăng trưởng kinh tế nhất định và tình huống này nếu được cộng hưởng thêm với sự gia tăng bền vững của biến Thu ngân sách sẽ tháo gỡ rào cản giới hạn do thiếu vốn đối ứng. Điều này có thể hàm ý rằng, khi Thu ngân sách đảm bảo thì khả năng trả nợ vốn vay tăng lên, tăng khả năng vốn đối ứng để Chính phủ có điều kiện cần và đủ thực hiện chiến lược vay nợ tối ưu. Do đó, biến Đầu tư, Thu Ngân sách, Lạm phát và Cung tiền được tác giả xác định để xét đánh giá có ảnh hưởng phù hợp tích cực tới tăng trưởng kinh tế trong trung và dài hạn;

(2) Để đảm bảo có hay không sự tồn tại của đa ngưỡng và các khoảng nợ công trong bối cảnh Chính phủ thực hiện mục tiêu tăng trưởng kinh tế tối ưu với mức nợ công tối ưu khi đảm bảo an ninh tài chính quốc gia, tác giả tiến hành sử dụng mô hình hồi quy ngưỡng để xác định được: Khoảng nợ công an toàn; Khoảng nợ công tối ưu, trần nợ công tối ưu.

(3) Trong điều kiện giữ vững an ninh tài chính quốc gia, Chính phủ muốn thực hiện cú sốc tăng trưởng kinh tế tối ưu trong kế hoạch chiến lược đã được xác định, tác giả sử dụng mô hình hồi quy tuyến tính xác định tăng trưởng kinh tế tối ưu trong khoảng nợ công an toàn với các môi trường tác động kinh tế vĩ mô khác nhau, tác giả cho rằng các yếu tố: Lạm phát; Đầu tư; Đầu tư trực tiếp nước ngoài; Lãi suất; Đầu tư tư nhân; Độ mở nền kinh tế (được tính bằng tổng xuất khẩu và nhập khẩu/GDP) và Cung tiền đều có tác động tới tăng trưởng kinh tế tối ưu trong giai đoạn này. Khi thực hiện mục tiêu Chính phủ sẽ tìm cách tác động tới các biến kiểm soát đó nhưng vẫn đảm bảo ổn định kinh tế vĩ mô bằng việc điều tiết Lạm phát, sử dụng công cụ Lãi suất để tác động, kể cả trong nền kinh tế mở sẽ hưởng tác động tích cực đến Xuất nhập khẩu, Độ mở nền kinh tế, điều tiết Quản lý nhà nước về kinh tế vĩ mô, thay đổi chính sách áp dụng tài khoá hấp dẫn thu hút Đầu tư nước ngoài và Đầu tư tư nhân trong vòng xoay ổn định kinh tế vĩ mô là cần thiết.

(4) Nếu các giả thuyết trên đều cho kết quả đúng từ dữ liệu thực nghiệm của quốc gia được đề xuất áp dụng sẽ làm căn cứ nền tảng quan trọng để thực hiện dự báo trần nợ công tối ưu, mô hình dự báo trần nợ công quốc gia được căn cứ vào kinh nghiệm dự báo của tổ chức tài chính quốc tế uy tín, của quốc gia có nền kinh tế, đặc điểm tương đồng, căn cứ vào chiến lược kế hoạch hành động của Chính phủ, dự báo cho kết quả dự báo nhanh, đơn giản và trực diện được chỉ tiêu cần nghiên cứu trong trung hạn. Ở đây tác giả thiết lập một khuôn khổ cho các dự báo trung hạn theo các giả định khác nhau về tăng trưởng và lạm phát trong nền kinh tế. Tác giả cũng lập luận rằng việc lựa chọn mức nợ gia tăng (dCR) phải đối mặt với sự đánh đổi giữa ổn định nợ trung hạn và mong muốn có được một đường lối chính sách tài khoá thích ứng trong trung hạn với mục tiêu là ổn định vĩ mô theo hướng thúc đẩy tăng trưởng và kiểm soát lạm phát; Mô hình dự báo phù hợp để dự báo kinh tế xã hội với thời gian có tính chu kỳ và năm tài chính vòng lặp không đổi (12 tháng/năm) và có ý nghĩa bám sát mục tiêu điều hành kinh tế xã hội của Chính phủ và Mô hình dự

*báo áp dụng phù hợp trong điều kiện Chính phủ đã xác định rõ mục tiêu dài hạn, mục tiêu chiến lược với một số chỉ số kinh tế không thay đổi so với điều kiện thực nghiệm, nên việc dự báo này đem lại được suy diễn kết quả phù hợp với thực tiễn mục tiêu của Chính phủ. Vì vậy, mô hình dự báo được tham khảo để xây dựng mô hình dự báo áp dụng cho quốc gia đang phát triển là: Mô hình dự báo hồi quy bội và phương pháp dự báo theo mô hình Var (tham khảo kinh nghiệm xác định của Bộ Tài chính và Kho bạc Slovak; IMF và WB).*

Lý do tác giả xác định giả thuyết này dựa vào các căn cứ sau đây:

**(1) Căn cứ chọn mô hình hồi quy đa ngưỡng:** Giả thiết của tác giả là có tồn tại một trần nợ công mềm dẻo và tồn tại các khoảng ngưỡng khác nhau có ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế, giả thiết này phù hợp với kết quả nghiên cứu của: Pattillo; Poirson và Ricci (2002, 2011), nghiên cứu sự đóng góp của tỷ lệ nợ nước ngoài trên GDP vào tăng trưởng GDP bình quân đầu người của 93 nước đang phát triển trong giai đoạn 1969-1998; Folorunso, S & Felix, O (2008) chỉ ra rằng tăng trưởng tối ưu của Zimbabwe đạt được khi ngưỡng nợ công nằm trong khoảng từ 45%-50%.

**(2) Căn cứ chọn mô hình hồi quy phi tuyến:** Tác giả cho rằng lý thuyết tăng trưởng kinh tế xem xét mối quan hệ giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế bằng cách coi nguồn lực nợ như là một nguồn vốn nhằm bổ sung cho sự thiếu hụt tài chính của một quốc gia, giả thiết này phù hợp với kết quả nghiên cứu của Krugman (1988) đã chỉ ra đường cong Laffer giảm nợ (có hình chữ U ngược), trong đó giá trị danh nghĩa của nợ của một quốc gia và khoản thanh toán thực tế dự kiến của quốc gia đó có liên quan với nhau, tại các điểm nợ khác nhau tạo nên giá trị ảnh hưởng tới nền kinh tế khác nhau. Từ ý tưởng của Krugman, rất nhiều nghiên cứu sau đó đã áp dụng các mô hình kinh tế khác nhau để chứng minh cho tư tưởng này như: Saint-Paul (1992); Aizenman, Kletzer và Pinto (2007) đều sử dụng các mô hình tăng trưởng nội sinh để chứng minh cho quan điểm trên. Checherita-Westphal; Hallett và Rother (2014) sử dụng mô hình tăng trưởng đưa ra với vốn và nợ công là hai nguồn lực để quốc gia hướng đến trạng thái ổn định trong dài hạn và nợ công có quan hệ phi tuyến với GDP bình quân đầu người.

**(3) Căn cứ chọn mô hình hồi quy tuyến tính xác định tăng trưởng kinh tế kinh tế tối ưu trong khoảng nợ công an toàn từ kết quả nghiên cứu của tác giả với các môi trường vĩ mô khác nhau:** Trong điều kiện nghiên cứu có chọn lựa cụ thể với ràng buộc quốc gia đảm bảo bền vững an ninh tài chính quốc gia thì kinh tế tăng trưởng tối ưu có chịu ảnh hưởng bởi môi trường kiểm soát vĩ mô nào trong chiến lược mục tiêu đầu tư phát triển hạ tầng quốc gia thì mô hình hồi quy tuyến tính cho kết quả rõ nét xu hướng tối ưu này, vì đây là mô hình nghiên cứu có chọn lựa và chỉ xét nợ công trong khoảng nợ công an toàn đã được dừng tại điểm trần nợ công tối ưu.

Ý nghĩa của mô hình hồi quy tuyến tính này cho phép tác giả tìm được yếu tố ảnh hưởng mạnh nhất tới trạng thái tăng trưởng kinh tế tối ưu khi nợ công ở vùng an toàn, và khi nợ công tối ưu thì yếu tố ảnh hưởng tới nền kinh tế là yếu tố nào để tác giả có căn cứ đề xuất hàm ý chính sách kích thích tăng trưởng kinh tế tối ưu. Nghiên cứu xác định ảnh hưởng của biến số kinh tế tới tăng trưởng kinh tế được thực nghiệm bằng hồi quy tuyến tính có kết quả phổ biến là những nghiên cứu nước ngoài như: Moheyuddin (2006); Erum và cộng sự (2016)...

**(4) Căn cứ xác định các biến nghiên cứu:** Nghiên cứu này xem xét tác động của nợ công đến tăng trưởng kinh tế dựa trên giả thuyết cho một nền kinh tế nhỏ và mở. Theo đó, nền kinh tế không thể quy định được mức giá và phải chấp nhận mức giá quy định từ bên ngoài. Bên cạnh đó, nền kinh tế mở thì tăng trưởng bị ảnh hưởng nhiều bởi sự gia tăng xuất nhập khẩu. Thêm vào đó, tác giả dựa trên lý thuyết mô hình tăng trưởng nội sinh để xác định các biến số. Theo đó, trong trạng thái cân bằng của nền kinh tế, GDP bình quân đầu người phụ thuộc vào nguồn lực vốn với giả thiết các yếu tố khác không đổi. Nguồn vốn ở đây được xác định bằng nguồn lực trong nước và một khoản vay nợ để bù đắp thiếu hụt nguồn lực trong nước, gọi là nợ công và cũng là các biến phổ biến trong nghiên cứu thành công của tác giả: Reihart và Rogoff (2010); Hansen (1999) và Caner (2010); Kumar & Woo (2015); Checherita-Westphal & Rother (2012); Alex Pienkowski (2017); G Cecchetti, M S Mohanty and Fabrizio Zampolli (2010); IMF và WB; Zaman et al (2014)... với các biến được sử dụng trong mô hình là: GDP\_per; Debt/GDP; I\_gdpv; Lạm phát; Cung tiền; Thu ngân sách; Độ mở nền kinh tế; Đầu tư nước ngoài; Lãi suất (Ir); Đầu tư tư nhân (Ip) để xem xét tăng trưởng kinh tế bình quân đầu người sẽ thay đổi như nào khi bị tác động bởi các biến vĩ mô độc lập lên tăng trưởng kinh tế;

### 2.5.2 Xây dựng mô hình thực nghiệm xác định trần nợ công

**1) Mô hình thực nghiệm kiểm định hồi quy phi tuyến giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế**

$$LGDP\_per_t = \alpha_1 + \alpha_2 Debt\_gdpv_t + \alpha'_2 Debt\_gdpv_t^2 + \alpha_3 X_t + u_t \quad (1)$$

Trong đó: LGDP\_per: Logarit của GDP\_per; Debt\_gdpv là tỷ lệ nợ công/GDP;  $Debt\_gdpv_t^2$  là bình phương của Debt\_gdpv; X là tập hợp các biến gồm: I\_gdpv; CPI; M2; Tns\_gdp; I\_gdpv: Tỷ lệ vốn đầu tư/GDP, đơn vị tính là %GDP; CPI là chỉ số giá tiêu dùng; LM2 là logarit của giá trị cung tiền; Tns\_gdp là tỷ lệ thu ngân sách/GDP;  $u_t$  là nhiễu của mô hình và t là tham số chỉ thời gian t; Mô hình (1) cho thấy nếu  $\alpha'_2 = 0$  thì Debt chỉ có ảnh hưởng tuyến tính tới tăng trưởng kinh tế (GDP\_per); Nếu  $\alpha'_2 \neq 0$  thì Debt có ảnh hưởng phi tuyến (tức là có ngưỡng); Mô hình này được đạo hàm theo Debt để xác định điểm cực trị; Đạo hàm bậc nhất theo Debt:  $Y'_{Debt} = \alpha_2 + 2 * \alpha'_2$ ; Điểm cực trị của hàm (1) tại  $Y'_{Debt} = 0$ ; Đặt  $\delta$  là điểm cực trị của hàm (1):  $\delta =$

-  $\alpha_2/2 * \alpha'_2$ ; Giả sử  $\alpha_2 > 0$  và  $\alpha'_2 < 0$  thì tác động của nợ công lên tăng trưởng kinh tế sẽ bắt đầu khi vượt qua điểm cực trị  $\delta$  (cũng là điểm cực đại).

## 2) Mô hình thực nghiệm xác định trần nợ công tối ưu

$$Y_t = \alpha_1 + \alpha_{21}Debt_t I_{(Debt \leq \lambda_1)} + \alpha_{22}Debt_t I_{(\lambda_1 < Debt \leq \lambda_2)} + \alpha_{23}Debt_t I_{(\lambda_2 < Debt)} + u_t \quad (2)$$

Mô hình (2) được gọi là mô hình hồi quy ngưỡng mà tại các giá trị ngưỡng  $\lambda_1$  và  $\lambda_2$  sẽ có những ảnh hưởng khác nhau tới tăng trưởng kinh tế. Trong đó: Nếu  $Debt \in (\min Debt, \lambda_2]$  là khoảng nợ công an toàn, ngưỡng nợ công tối ưu được xác định trong vùng này; Nếu  $Debt = \lambda_2$  là ngưỡng nợ công cao nhất; Tiêu chí lựa chọn mô hình phù hợp căn cứ theo các tiêu chí AIC và BIC để lựa chọn ngưỡng hợp lý cho mô hình, mô hình nào có AIC và BIC nhỏ nhất thì được coi là mô hình phù hợp hơn để lựa chọn sử dụng theo phương pháp của: Akaike (1974) [68]; Sakamoto, Y., Ishiguro, M. and Kitagawa, G (1986).

## 3. Mô hình thực nghiệm hồi quy tuyến tính phân tích tăng trưởng kinh tế tối ưu với các môi trường kiểm soát kinh tế vĩ mô trong khoảng nợ công an toàn

$$Y_t = \alpha_1 + \alpha_2 Debt_t + \alpha_3 X_t + u_t \quad (3)$$

Trong đó: Y là biến số tăng trưởng kinh tế được sử dụng đại diện là GDP bình quân đầu người (GDP\_PER); Debt là tỷ số nợ công/GDP; X là tập hợp các biến gồm: I\_gdpv; CPI; Open; FDI và i\_gdpv là biến độc lập thể hiện tỷ lệ vốn đầu tư/GDP; cpi là chỉ số giá tiêu dùng; Open là biến độc lập thể hiện độ mở nền kinh tế được tính bằng tổng xuất khẩu và nhập khẩu/GDP; FDI là biến độc lập thể hiện vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài được tính bằng tỷ lệ vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài/GDP;  $u_t$  là nhiễu của mô hình và t là tham số chỉ thời gian t mà tại đó nợ công nằm trong khoảng an toàn.

## 4) Mô hình dự báo trần nợ công tối ưu

### (1) Mô hình dự báo theo phương pháp hồi quy bội

$$\text{Log}(Debt)_t = \alpha_1 * \log(Debt(-1))_t + \alpha_2 * \log(GDP)_t + \alpha_3 * IR + \alpha_4 * \log(IG)_t + u_t \quad (4)$$

Trong đó: Debt là giá trị nợ công được loại bỏ yếu tố lạm phát trong mô hình bằng cách chi cho giảm phát của GDP (=GDP giá hiện hành/GDP giá cố định);  $\text{Log}(Debt(-1))$ : là Logarit độ trễ bậc 1 của Debt; GDP là tổng sản phẩm trong nước theo giá cố định 2010; IR là lãi suất cho vay trong dài hạn; IG là giá trị đầu tư công được loại bỏ yếu tố lạm phát trong mô hình bằng cách chi cho giảm phát của GDP;  $u_t$  là nhiễu của mô hình và t là tham số chỉ thời gian t.

### (2) Mô hình dự báo theo phương pháp ước lượng VAR

$$LGDP_t = \alpha_1 + \alpha_2 Debt\_gdpv_t + \alpha_3 LCPI_t + \alpha_4 LER_t + \alpha_5 IR_t + u_t \quad (5)$$

Trong đó: LGDP là Loga của GDP; Debt\_gdpv là tỷ lệ nợ công/GDP; LCPI là lôga chỉ số giá tiêu dùng; LER là Lôga của giá trị tỷ giá; IR là lãi suất;  $\alpha_1, \alpha_2, \alpha_3, \alpha_4$  và  $\alpha_5$  là các hệ số ảnh hưởng của nợ công/GDP; lạm phát; tỷ giá; Lãi suất tới tăng trưởng kinh tế;  $u_t$  là nhiễu của mô hình và t là tham số chỉ thời

gian t; Mô hình (5) được xây dựng lại theo phương pháp ước lượng VAR thành hệ phương trình (6) như sau:

$$\begin{cases} LGDP_t = \alpha_{11} + \alpha_{12}LGDP_{t-i} + \alpha_{13}Dedt\_gdpv_{t-i} + \alpha_{14}LCPI_{t-i} + \alpha_{15}LER_{t-i} + \alpha_{16}IR_{t-i} + u_{1t} \\ Debt\_gdpv_t = \alpha_{21} + \alpha_{22}LGDP_{t-i} + \alpha_{23}Dedt\_gdpv_{t-i} + \alpha_{24}LCPI_{t-i} + \alpha_{25}LER_{t-i} + \alpha_{26}IR_{t-i} + u_{2t} \\ LCPI_t = \alpha_{31} + \alpha_{32}LGDP_{t-i} + \alpha_{33}Dedt\_gdpv_{t-i} + \alpha_{34}LCPI_{t-i} + \alpha_{35}LER_{t-i} + \alpha_{36}IR_{t-i} + u_{3t} \\ LER_t = \alpha_{41} + \alpha_{42}LGDP_{t-i} + \alpha_{43}Dedt\_gdpv_{t-i} + \alpha_{44}LCPI_{t-i} + \alpha_{45}LER_{t-i} + \alpha_{46}IR_{t-i} + u_{4t} \\ LIR_t = \alpha_{51} + \alpha_{52}LGDP_{t-i} + \alpha_{53}Dedt\_gdpv_{t-i} + \alpha_{54}LCPI_{t-i} + \alpha_{55}LER_{t-i} + \alpha_{56}IR_{t-i} + u_{5t} \end{cases} \quad (6)$$

### Chương 3

## THỰC TRẠNG TRẦN NỢ CÔNG VIỆT NAM

### 3.1 PHƯƠNG THỨC XÁC ĐỊNH VÀ QUY ĐỊNH TRẦN NỢ CÔNG VIỆT NAM

#### 3.1.1 Phương thức xác định trần nợ công Việt Nam

*Một là:* Dựa trên cơ sở đánh giá thực trạng nợ công, tình hình kinh tế vĩ mô và các Chiến lược phát triển kinh tế-xã hội 10 năm; Kế hoạch phát triển kinh tế xã hội 5 năm; Tình hình thực hiện những chỉ tiêu về an toàn nợ công trong những năm trước; Những cân đối của nền kinh tế giữa tình hình vay nợ và năng lực thanh toán, cân đối ngân sách nhà nước; Cán cân thanh toán quốc tế và chính sách quản lý tỷ giá của Việt Nam trong mỗi thời kỳ; *Hai là:* Tham khảo khuyến nghị của chuyên gia IMF và WB, Bộ Tài chính đã vận dụng vào tình hình nước ta để phân tích, dự báo gánh nặng nợ tổng thể và nợ công nước ngoài của Việt Nam (được tính trên GDP, Thu ngân sách nhà nước và Kim ngạch xuất khẩu) có đang gặp nguy cơ vỡ nợ hay không và đánh giá nguy cơ tiềm ẩn của nợ công trên cơ sở đó đã xác định được các mức trần nợ công, trình Chính phủ và Quốc hội ban hành quy định về trần nợ công Việt Nam.

#### 3.1.2 Các quy định trần nợ công Việt Nam ban hành

Giai đoạn 2011-2015: Quốc hội ban hành trần nợ công  $\leq 65\%$  GDP; Dự nợ quốc gia  $\leq 50\%$  GDP; Nợ Chính phủ  $\leq 50\%$  GDP; Bội chi NSNN  $< 4,5\%$ ;

Giai đoạn 2016-2020 (tổng dự nợ công/GDP  $\leq 65\%$ ; Dự nợ Chính phủ/GDP  $\leq 55\%$ ; Dự nợ nước ngoài quốc gia/GDP  $\leq 50\%$ ) đến 2030 (tổng dự nợ công/GDP  $\leq 60\%$ ; Dự nợ Chính phủ/GDP  $\leq 50\%$ ; dự nợ nước ngoài quốc gia/GDP  $\leq 45\%$ ); Bội chi NSNN giảm từ  $\leq 4,5\%$  GDP xuống còn  $\leq 3,9\%$  GDP; Nợ Chính phủ từ  $\leq 55\%$  GDP xuống còn  $\leq 54\%$  GDP;

Giai đoạn 2020-2030, Trần nợ công  $\leq 60\%$  GDP; Nợ Chính phủ  $\leq 50\%$  GDP; Dự nợ nước ngoài của quốc gia  $\leq 45\%$  GDP; Nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của Chính phủ bình quân  $\leq 25\%$  tổng thu NSNN (*Nguồn: Tổng hợp Nghị quyết số 25/2016/QH14 ngày 27/7/2016 của Quốc Hội và Quyết định số 958/QĐ-TTg của Thủ tướng Chính phủ, 2012*)

### 3.2 ĐÁNH GIÁ THỰC TRẠNG TRẦN NỢ CÔNG VIỆT NAM

#### 3.2.1 Đánh giá cách thức xác định trần nợ công Việt Nam

(1) *Ưu điểm về phương thức xác định trần nợ công Việt Nam:* Cách thức xác định trần nợ công Việt Nam về cơ bản khá đơn giản, phù hợp với thông lệ quốc tế và chất lượng chính sách quản lý vĩ mô của Việt Nam.

(2) **Hạn chế bắt cập về cách thức xác định trần nợ công Việt Nam:** Việt Nam xác định trần nợ công tham khảo theo khuyến cáo IMF và WB là kết quả nghiên cứu dựa trên dữ liệu mảng của “nhóm các quốc gia phát triển và quốc gia đang phát triển” chứ không phải nghiên cứu chuyên biệt riêng cho Việt Nam, cũng không phải nghiên cứu thực nghiệm từ dữ liệu riêng của Việt Nam. Việc dùng chỉ số CPIA mới chỉ phản ánh được chất lượng thể chế và chính sách nhưng chưa thể hiện được năng lực trả nợ như: GDP và tăng trưởng GDP của quốc gia; Kiều hối và kim ngạch nhập khẩu; Dự trữ ngoại hối; FDI; Độ mở nền kinh tế cũng như cú sốc khác từ bên ngoài... Hơn nữa, các chỉ số này cũng tính chung cho các nước có thu nhập thấp nên việc áp dụng cho Việt Nam cũng cần có sự thận trọng. Phương pháp xác định chưa chỉ ra được khoảng nợ công an toàn, khoảng nợ công tối ưu, trần nợ công tối ưu trong việc trưởng kinh tế tối ưu với khuôn khổ môi trường kiểm soát kinh tế vĩ mô thích hợp dựa trên mối quan hệ giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế tối ưu.

**\* Nguyên nhân của những hạn chế về cách thức xác định trần nợ công**

Việc nhận diện về phương pháp tiếp cận xác định trần nợ công chưa đầy đủ vì xác định trần nợ công không chỉ thuần túy dựa theo là khuyến cáo của IMF, WB mà cần có thêm định hướng nghiên cứu có tính chất nền tảng phù hợp đó là: Nghiên cứu xuất phát từ dữ liệu thực nghiệm riêng, đặc điểm riêng của Việt Nam, mặt khác phải xác định tiếp cận hướng vay nợ công tối ưu, trần nợ công phải định hướng là trần mềm với khoảng nợ công an toàn, khoảng nợ công tối ưu, trần nợ công tối ưu và việc xác định trần nợ công cần được nhận thức, xem xét trong mô hình động với các môi trường kiểm soát kinh tế vĩ mô khác nhau để áp dụng các hàm ý về chính sách điều chỉnh áp dụng phù hợp.

**3.2.2 Đánh giá kết quả thực hiện trần nợ công Việt Nam**

Căn cứ theo Báo cáo tổng hợp của Bộ Tài chính tại Hội nghị phổ biến và triển khai chiến lược nợ công đến năm 2030 ngày 20-21/6/2022, việc thực hiện trần nợ công Việt Nam như sau:

**a. Thành tựu đạt được từ việc thực hiện trần nợ công Việt Nam**

**\* Kết quả thực hiện chỉ tiêu trần nợ công Việt Nam giai đoạn 2011-2020**

Không bị kích trần, cơ bản đạt được các chỉ tiêu đề ra, không bị ảnh hưởng suy thoái kinh tế, đảm bảo an ninh tài chính quốc gia ở ngưỡng an toàn trong khoảng nợ công an toàn, đảm bảo nghĩa vụ trả nợ nước ngoài dưới ngưỡng 25%GDP theo thông lệ quốc tế (theo cách tính của IMF và WB), duy trì điều tiết vĩ mô, đầu tư công, huy động vốn vay ổn định, hệ số tín nhiệm tốt hơn.

**\* Nguyên nhân của những thành tựu đạt được:** Do kế hoạch sử dụng ưu việt của vay nợ công; Quyết liệt điều tiết, định hướng quốc gia vận hành theo xu thế hội nhập; Hoàn thiện đồng bộ hơn các thể chế, quy định pháp luật (06 Luật thuế; 23 Nghị quyết của Quốc hội); Cải cách thủ tục hành chính đã thực hiện tích cực; Tinh giản bộ máy biên chế ngành tài chính; Tích cực huy động tổng hợp nguồn lực trong và ngoài nước; Điều tiết chính sách tài khóa thận trọng; Điều chỉnh cơ cấu vay nợ tốt.



**b. Hạn chế thực hiện trần nợ công Việt Nam:** Giải ngân vốn đầu tư công nói chung cũng như vốn vay nợ công còn rất chậm, hệ thống KCHTGT nước ta vẫn còn là điểm nghẽn đối với nhu cầu phát triển để tiến tới mục tiêu công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước.

**\* Nguyên nhân gây hạn chế thực hiện trần nợ công Việt Nam:** Do các khó khăn về nguồn lực tài chính; Cơ chế chính sách quản lý; Quy định pháp luật thực hiện trần nợ công chưa kiện toàn đầy đủ và hạ tầng công nghệ hỗ trợ giám sát thực hiện trần nợ công:

#### Chương 4

### THỰC NGHIỆM XÁC ĐỊNH TRẦN NỢ CÔNG VIỆT NAM

#### 4.1. MÔ TẢ MẪU KHẢO SÁT

#### 4.2. KẾT QUẢ THỰC NGHIỆM MÔ HÌNH XÁC ĐỊNH TRẦN NỢ CÔNG

**Bảng 4.3 Kết quả thực nghiệm mô hình hồi quy phi tuyến giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế**

	(1)	(2)	(3)
VARIABLES	LGDP_PER	LGDP_PER	LGDP_PER
debt_gdpv	1.9151** (0.8279)	1.7882** (0.6710)	2.1077*** (0.6473)
debt2_gdpv	-1.6926*** (0.6011)	-1.2069** (0.4952)	-2.1228*** (0.4691)
i_gdpv	0.4581*** (0.8377)		
cpi	1.2228*** (0.0332)	0.6178*** (0.0742)	1.0773*** (0.0252)
lm2		0.4948*** (0.0654)	
ltns_gdpv			1.7173*** (0.2147)
Constant	12.8772*** (0.4315)	8.2005*** (0.8953)	17.5734*** (0.3987)
Observations	28	28	28
R-squared	0.9896	0.9932	0.9937

Standard errors in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

(Nguồn: Tác giả tổng hợp kết quả tính toán trên phần mềm Stata)

Kết quả chỉ ra nợ công và tăng trưởng kinh tế ảnh hưởng theo quy luật đường cong dạng chữ U ngược (có ngưỡng nợ công) trong các môi trường kiểm soát vĩ mô khác nhau (đầu tư, lạm phát, cung tiền và thu ngân sách).

**Bảng 4.4. Tổng hợp kết quả kiểm định biến ngưỡng**

Variable	Model1	Model2
<b>Region1</b> _cons	<b>17.246695</b>	<b>16.663667</b>
<b>Region2</b> _cons	<b>15.457517</b>	<b>17.781138</b>
<b>Region3</b> _cons		<b>15.457517</b>
<b>Statistics</b>		
ssr	<b>16.924298</b>	<b>16.924298</b>
aic	<b>-10.096717</b>	<b>-8.0967165</b>
bic	<b>-7.4323075</b>	<b>-4.100103</b>
hqic	<b>-9.2821801</b>	<b>-6.8749119</b>

(Nguồn: Tác giả tổng hợp tính toán trên phần mềm Stata)

Kết quả kiểm định cho thấy **Ngưỡng 64% là Trần nợ công và Khoảng nợ công an toàn được xác định từ 36%GDP-64%GDP.**

**Bảng 4.5 Mô hình ước lượng ảnh hưởng của các khoảng nợ công và các yếu tố vĩ mô lên tăng trưởng kinh tế**

VARIABLES	(1)	(2)	(3)
	1	2	3
debt_gdpv_1	0.5065* (0.2546)	0.4630* (0.2523)	0.4210** (0.1825)
debt_gdpv_2	0.6072*** (0.1838)	0.6090*** (0.1950)	0.5049*** (0.1541)
debt_gdpv_3	-0.2126* (0.1169)	-0.4618*** (0.0635)	-0.1646** (0.0735)
i_gdpv	0.2864*** (0.0869)		
cpi	1.1104*** (0.0370)	0.8914*** (0.0497)	0.6355*** (0.0749)
m2_gdpv		0.1136* (0.0650)	
L.ltns			0.7210*** (0.1195)
Constant	13.9310*** (0.3696)	13.6763*** (0.9021)	6.3535*** (1.4447)
Observations	31	32	31

R-squared                      0.9934                      0.9958

Robust standard errors in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

*Nguồn: Tác giả tổng hợp kết quả tính toán trên phần mềm Stata*

Kết quả thu được từ cả 3 trường hợp là: **Khoảng nợ công tối ưu (50%; 64%GDP) và khoảng nợ công an toàn (36%-64%GDP).**

**Bảng 4.6 Kết quả thực nghiệm ước lượng mô hình tăng trưởng kinh tế tối ưu và các biến số vĩ mô trong khoảng nợ công an toàn**

	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)
VARIABLES	LGDP_PER	LGDP_PER	LGDP_PER	LGDP_PER	LGDP_PER
debt_gdpv	1.0163*** (0.3092)	0.6074*** (0.1679)	0.9029** (0.3668)	0.6213* (0.3507)	0.9014*** (0.3107)
lip		0.6344*** (0.0665)			
cpi	1.13*** (0.0004)	0.0062*** (0.0005)	0.67*** (0.0011)	0.55*** (0.0011)	0.65*** (0.0009)
ir		0.0203*** (0.0045)			
i_gdpv	0.0365*** (0.0075)				
lfdi			0.3381*** (0.1001)	0.3093*** (0.0907)	
lopen				0.6418** (0.2730)	
lm2					0.4302*** (0.0891)
Constant	13.4061*** (0.3245)	7.0089*** (0.7952)	14.8183*** (0.1542)	15.0089*** (0.1606)	9.2427*** (1.1683)
Observations	23	23	23	23	23
R-squared	0.9895	0.9972	0.9853	0.9888	0.9895

Standard errors in parentheses

\*\*\* p<0.01, \*\* p<0.05, \* p<0.1

*Nguồn: Tổng hợp kết quả tính toán trên phần mềm Stata*

Như vậy, bằng phương pháp phân tích thực nghiệm hồi quy phi tuyến với chuỗi dữ liệu từ 1995-2022, tác giả đã tìm được tác động của nợ công lên tăng trưởng kinh tế là tích cực được xem xét trong môi trường nghiên cứu với

các biến số: Đầu tư; Lạm phát; Cung tiền và Thu ngân sách. Khi xét riêng trong môi trường khoảng nợ công an toàn cũng cho kết quả ảnh hưởng rõ nét thêm với biến kiểm soát: Đầu tư tư nhân; Đầu tư trực tiếp nước ngoài; Độ mở nền kinh tế và Lãi suất. Và trần nợ công tối ưu của Việt nam là 64%, Khoảng nợ công an toàn (36%, 64%); Khoảng nợ công tối ưu (50%, 64%) năm 1995-2022. Kết quả thu được cũng tương đồng kết quả nghiên cứu của Caner M và cộng sự (2010) đề xuất các quốc gia phát triển, đang phát triển là 64%GDP; Chang T. và Chiang G. (2006) nghiên cứu ngưỡng tối nợ công cho OECD là 66,63%, WB cũng đưa ra khuyến cáo cho các quốc gia đang phát triển (Việt Nam được đề xuất áp dụng trần nợ công cho giai đoạn 2011-2020 là 65%GDP). Vì vậy, tác giả xác định **trần nợ công 64%GDP là tối ưu** được đề xuất là sát với tình hình thực tiễn Việt Nam giai đoạn 2011-2020, là nền tảng khoa học tin cậy để Chính phủ căn cứ dự báo trần nợ công giai đoạn 2024-2030.

## Chương 5

### ĐỀ XUẤT TRẦN NỢ CÔNG TỐI ƯU VÀ GIẢI PHÁP ÁP DỤNG CHO VIỆT NAM ĐẾN NĂM 2030

#### 5.1 ĐỀ XUẤT TRẦN NỢ CÔNG TỐI ƯU CHO VIỆT NAM

**Bảng 5.1 Kết quả ước lượng dự báo nợ công theo phương pháp  
mô hình hồi quy bội**

Method: Least Squares

Sample: 1995 2022

Included observations: 28

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
LOG(Debt(-1))	0.670851	0.088384	7.590175	0.0000
LOG(GDP)	0.196261	0.085011	2.308645	0.0299
IR	0.014236	0.007769	1.832400	0.0793
LOG(IG)	0.147689	0.055365	2.667546	0.0135
R-squared	0.951362	Mean dependent var	14.10358	
Adjusted R-squared	0.945282	S.D. dependent var	0.502015	
S.E. of regression	0.117431	Akaike info criterion	-1.314370	
Sum squared resid	0.330960	Schwarz criterion	-1.124055	
Log likelihood	22.40118	Hannan-Quinn criter.	-1.256189	
Durbin-Watson stat	1.532507			

(Nguồn: Tổng hợp kết quả tính toán trên phần mềm Stata)

Kết quả ước lượng từ mô hình cho thấy: Nợ công của năm trước tăng 1% có thể làm nợ công ở thời kỳ hiện tại tăng 1%). Tăng trưởng tăng 1% thì nợ công tăng 0,1962%. Lãi suất tăng 1% thì nợ công tăng 0,0142%. Đầu tư công tăng 1% thì nợ công tăng 0,1477%. Tác giả tính toán kịch bản nợ công theo mục tiêu Chính phủ nếu tăng trưởng 7% đến năm 2030, theo đó sẽ có kịch bản dự báo nợ công theo mô hình hồi quy bội như sau:

**Bảng 5.2 Kịch bản dự báo nợ công Việt Nam đến năm 2030 theo phương pháp mô hình hồi quy bội**

<b>NĂM DỰ BÁO</b>	<b>KỊCH BẢN TB</b>	<b>KỊCH BẢN THẤP</b>	<b>KỊCH BẢN CAO</b>
2021	43.10	43.10	43.10
2022	38.00	38.00	38.00
2023	40.11	36.71	43.50
2024	45.80	41.92	49.68
2025	50.95	46.64	55.27
2026	55.03	50.36	59.69
2027	61.23	56.05	66.42
2028	64.13	58.70	69.57
2029	67.59	61.86	73.31
2030	71.48	65.42	77.53
<b>TRUNG BÌNH 2024-2030</b>	<b>59.46</b>	<b>54.42</b>	<b>64.49</b>

Tương tự có kết quả ước lượng dự báo nợ công theo mô hình Var đến năm 2030 có kết quả dự báo kịch bản nợ công đến năm 2030 như sau:

**Bảng 5.3 Kịch bản dự báo nợ công Việt Nam đến năm 2030 theo phương pháp mô hình VAR**

<b>NĂM DỰ BÁO</b>	<b>KỊCH BẢN TRUNG BÌNH</b>	<b>KỊCH BẢN THẤP</b>	<b>KỊCH BẢN CAO</b>
2021	43.10	43.10	43.10
2022	38.00	38.00	38.00
2023	40.11	36.10	44.12
2024	44.31	39.88	48.74
2025	49.51	44.56	54.46
2026	54.96	49.46	60.45
2027	59.04	53.13	64.94
2028	64.19	57.77	70.61
2029	67.08	60.37	73.78
2030	69.55	62.59	76.50
<b>Trung bình 2024-2030</b>	<b>58.38</b>	<b>52.54</b>	<b>64.21</b>

(Nguồn: Tổng hợp kết quả tính toán trên phần mềm Stata)

Kết quả dự báo cho thấy, nếu tính trung bình toàn bộ giai đoạn cho thấy để đạt được mục tiêu tăng trưởng 7% thì nhu cầu nợ công tối đa cũng chỉ khoảng 64,21%-64,49% theo hai phương pháp dự báo ở trên. Kết quả này hoàn toàn trùng với kết quả tác giả thực hiện thực nghiệm đưa ra ngưỡng nợ tối ưu với chuỗi số liệu quá khứ từ năm 1995-2022. Xuất phát từ bối cảnh thực tiễn và trên quan điểm trần nợ công phải đảm bảo nguyên tắc là giới hạn nợ công mà tại đó đảm bảo tính bền vững của ngân sách nhà nước và an toàn nợ công; duy trì tăng trưởng kinh tế bền vững, đảm bảo an sinh xã hội và an ninh quốc phòng trong điều kiện GDP bình quân đến 2030 là 7% và lạm phát <4%, các biến số kinh tế vĩ mô và chính trị ổn định, chính sách của Chính phủ tiếp tục cải cách theo hướng thị trường, cải thiện môi trường kinh doanh, tiếp tục mở cửa nền kinh tế, thu hút đầu tư tư nhân... phù hợp với định hướng chiến lược phát triển kinh tế xã hội và các chính sách kinh tế vĩ mô trung và dài hạn của quốc gia, tác giả đề xuất Quốc hội và Chính phủ từng bước xem xét áp dụng, định hướng trần nợ công tối ưu cho Việt Nam giai đoạn 2024-2030 là 64%GDP, cụ thể như sau: **Nợ công/GDP: 64% là trần nợ công tối ưu; Nợ Chính phủ ≤ 50%GDP; Nợ nước ngoài của quốc gia ≤ 45%GDP; Nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của Chính phủ ≤ 25% tổng thu NSNN.** Tuy nhiên, cần lưu ý rằng trần nợ công tối ưu 64%GDP được xác định cho Việt Nam không phải là công cụ duy nhất để quản lý kinh tế vĩ mô (đó là 1 trong 9 chiến lược nhánh trong tổng thể hệ thống chiến lược ngành tài chính). Trần nợ công tối ưu chỉ có thể phát huy tối đa tác dụng khi được thực hiện phối hợp đồng thời các giải pháp áp dụng khác để tăng cường dự trữ ngoại hối, thực hiện mục tiêu quốc gia về phát triển kinh tế xã hội đã được xác định trong Nghị quyết số 81/2023/QH15 về Quy hoạch tổng thể quốc gia thời kỳ 2021-2030, tầm nhìn đến năm 2050 ngày 09 tháng 01 năm 2023. Nếu Việt Nam tận dụng cơ hội áp dụng trần nợ công tối ưu **64%GDP** thì Việt Nam có thêm nguồn dư địa cho cả giai đoạn là **175,98 tỷ USD** so với mức nợ công 60%GDP theo Quyết định số 460/QĐ-TTg ngày 14/4/2022 của Thủ tướng Chính phủ, đây là nguồn lực rất tốt để phát triển kinh tế đất nước với điều kiện có giải pháp phù hợp thực hiện trần nợ công tối ưu.

## 5.2 GIẢI PHÁP ÁP DỤNG TRẦN NỢ CÔNG TỐI ƯU CHO VIỆT NAM

### 5.2.1 Ý kiến chuyên gia về áp dụng trần nợ công tối ưu cho Việt Nam

Ý kiến chuyên gia cho rằng các yếu tố về quản lý, hệ thống kiểm soát, nguồn nhân lực, văn bản pháp luật và hạ tầng cơ sở hỗ trợ việc thực hiện trần nợ công tối ưu ở Việt Nam đều đang được đánh giá vận hành ở mức bình thường. Điều này chỉ ra vấn đề thực hiện trần nợ công ở nước ta chưa thực sự tối ưu. Trong đó, văn bản pháp luật liên quan đến quản lý thực hiện trần nợ công có hệ số hội quy lớn nhất 36% là ảnh hưởng mạnh và tích cực nhất đến hiệu quả việc thực hiện trần nợ công tối ưu cho quốc gia, ngoài ra yếu tố cơ chế quản lý, hoàn thiện tổ chức bộ máy quản lý và nâng cao nhận thức toàn xã hội phối hợp hoàn thiện nền tảng công nghệ 4.0. Kết quả hồi quy khảo sát ý kiến

chuyên gia về giải pháp áp dụng trần nợ công tối ưu được thể hiện ở Bảng và phương trình sau đây:

**Bảng 5.6 Kết quả hồi quy yếu tố ảnh hưởng tới áp dụng trần nợ công**

. regress HQ HT QL KS NL VB

Source	SS	df	MS	Number of obs	=	334
Model	43.3568947	5	8.67137895	F(5, 328)	=	37.82
Residual	75.2116345	328	.229303764	Prob > F	=	0.0000
Total	118.568529	333	.356061649	R-squared	=	0.7857
				Adj R-squared	=	0.8660
				Root MSE	=	.47886

  

HQ	Coef.	Std. Err.	t	P> t	[95% Conf. Interval]
HT	.0135495	.0338205	0.40	0.019	-.080082 .0529829
QL	.1232994	.062279	1.98	0.049	.0007826 .2458161
KS	.1680674	.0706302	2.38	0.018	.029122 .3070128
NL	.19794	.0580684	3.41	0.001	.0837064 .3121736
VB	.3605543	.0599336	6.02	0.000	.2426515 .4784571
_cons	.5262328	.2637869	1.99	0.047	.0073052 1.04516

(Nguồn: Kết quả tổng hợp tính toán từ phần mềm Stata)

$$HQ = 0.53 + 0.12 * QL + 0.17 * KS + 0.20 * NL + 0.36 * VB + 0.013 * HT + e$$

Căn cứ kết quả nghiên cứu khảo sát thực trạng, thực nhiệm mô hình xác định trần nợ công, mô hình dự báo và ý kiến chuyên gia, tác giả đề xuất một số giải pháp thực hiện trần nợ công sau:

### 5.2.2 Giải pháp thực hiện trần nợ công tối ưu cho Việt Nam từ kết quả nghiên cứu của tác giả

***Giải pháp 1. Tăng cường nâng cao nhận thức từ Trung ương tới Chính quyền các cấp và toàn xã hội về thực hiện trần nợ công tối ưu***

\* Về nội dung cụ thể cần được tăng cường giáo dục tuyên truyền:

\* Về hình thức, phương pháp tuyên truyền:

***Giải pháp 2. Hoàn thiện môi trường pháp lý thực hiện trần nợ công tối ưu***

\* Văn bản cần hoàn thiện có tính chất điều kiện nền tảng thực hiện trần nợ công tối ưu cho Việt Nam

\* Đồng bộ hóa văn bản pháp luật về quản lý nguồn lực vốn và đầu tư, các quy định pháp luật có tính chất tạo điều kiện nền tảng và các Luật chuyên ngành trực tiếp hỗ trợ thực hiện trần nợ công tối ưu

**Nhóm giải pháp 3. Kiện toàn công tác tổ chức quản lý nhà nước về kinh tế trong thực hiện trần nợ công tối ưu**

\* Kiện toàn bộ máy tổ chức quản lý nhà nước thực hiện trần nợ công tối ưu:

\* Tăng cường kiểm tra giám sát và xử lý nghiêm ngặt với vi phạm quy định về đầu tư, thực hiện trần nợ công

\* Tập trung thống nhất trong phân công, trách nhiệm quản lý đầu tư, thực hiện trần nợ công Việt Nam

\* Phối hợp quản lý tháo gỡ vướng mắc ảnh hưởng đến thực hiện trần nợ công

\* Tăng cường công tác quản lý vĩ mô nhà nước về kinh tế để an toàn thu hút vốn vay, đầu tư thực hiện trần nợ công tối ưu, cụ thể cần thực hiện như sau:

\* Đảm bảo an toàn, an ninh tài chính quốc gia về đầu tư thực hiện trần nợ công phát triển kinh tế xã hội, cụ thể cần thực hiện nội dung sau:

**Giải pháp 4. Phát triển hạ tầng công nghệ hỗ trợ giám sát đầu tư, thực hiện trần nợ công tối ưu phát triển kinh tế xã hội bền vững**



## KẾT LUẬN

Việc phát huy tính ưu việt của trần nợ công tối ưu là sự lựa chọn quan trọng trong quản lý nhà nước về kinh tế để tăng cường dư địa đầu tư công quốc gia, điều tiết chính sách vĩ mô, thực hiện mục tiêu phát triển kinh tế xã hội trong bối cảnh nguồn lực có giới hạn, đặc biệt đối với Việt Nam là quốc gia đang phát triển và Chính phủ đặt ra quyết tâm cao độ tìm mọi giải pháp tốt nhất để đưa Việt Nam sớm hoàn thành mục tiêu phát triển đất nước, thay đổi diện mạo quốc gia ngày càng hiện đại hoá, văn minh tiến bộ. Do đó, Việc Chính phủ nỗ lực tìm mọi giải pháp để thực hiện quốc gia, trong đó chiến lược vay nợ công đảm bảo an toàn, tối ưu để nâng cao dư địa đầu tư công xây dựng hệ thống kết cấu giao thông, đầu tư những khu vực trọng điểm công nghệ cao của nền kinh tế, an sinh xã hội... mà khu vực kinh tế tư nhân không thể tự vận động dịch chuyển để đạt được đồng thời mục tiêu doanh nghiệp và mục tiêu quốc gia một cách bền vững, vì vậy, việc xác định và áp dụng trần nợ công tối ưu cho Việt Nam để đạt mục tiêu trên là vô cùng có ý nghĩa lý luận và thực tiễn sâu sắc, những đóng góp cụ thể của luận án như sau:

1. Nghiên cứu đã đóng góp cơ sở lý luận về trần nợ công, xây dựng được các khái niệm liên quan đến trần nợ công: Khái niệm trần nợ công; khoảng nợ công tối ưu, trần nợ công tối ưu; khoảng nợ công an toàn.

2. Xây dựng được khung lý thuyết về phương pháp phân tích xác định trần nợ công tối ưu, gồm các mô hình: (1) Mô hình thực nghiệm kiểm định hồi quy phi tuyến giữa nợ công và tăng trưởng kinh tế trong các môi trường kiểm soát vĩ mô khác nhau (trong điều kiện Chính phủ có chiến lược tăng cường đầu tư, tăng dư địa và ổn định kinh tế đảm bảo an ninh tài chính quốc gia và chủ động ngân sách tài chính vĩ mô); (2) Mô hình thực nghiệm kiểm định hồi quy ngưỡng xác định có tồn tại hay không các khoảng nợ công (khoảng nợ công tối ưu và khoảng nợ công an toàn), trần nợ công (trần nợ công tối ưu, ngưỡng nợ công). (3) Mô hình thực nghiệm phân tích hồi quy tuyến tính xác định tăng trưởng kinh tế tối ưu trong khoảng nợ công an toàn với các môi trường kiểm soát vĩ mô khác nhau (Đầu tư và Lạm phát; Lãi suất, Lạm phát và Đầu tư tư nhân; Đầu tư trực tiếp nước ngoài và Lạm phát; Đầu tư trực tiếp nước ngoài, Độ mở nền kinh tế và Lạm phát; Lạm phát và Cung tiền). (4) Mô hình thực nghiệm hồi quy dự báo trần nợ công tối ưu (mô hình hồi quy bội và mô hình VAR) và (5) Xây dựng và thực nghiệm thành công mô hình đánh giá yếu tố ảnh hưởng tới thực hiện trần nợ công tối ưu cho Việt Nam từ góc nhìn chuyên gia, lĩnh vực nghiên cứu mà trước đó chưa có nghiên cứu nào thực hiện một cách có hệ thống xuyên suốt từ việc đánh giá xem xét trần nợ công trong quá khứ và hiện tại, dự báo trần nợ công trong trung hạn, đồng thời tổng hợp ý kiến, góc nhìn của chuyên gia và tác giả đưa ra các hàm ý về chính sách kiến nghị áp dụng trần nợ công tối ưu.

3. Đánh giá được thực trạng thực hiện trần nợ công Việt Nam những năm qua (thành công-hạn chế-nguyên nhân và những vấn đề cần đặt ra).

4. Thực nghiệm thành công các mô hình trong khung lý thuyết về phương pháp xác định trần nợ công của tác giả; Đề xuất trần nợ công tối ưu của tác giả cho Việt Nam áp dụng giai đoạn 2024-2030, qua đó đem lại lợi ích gia tăng thêm 175,98 tỷ USD cho quốc gia so với phương án trần nợ công Chính phủ ban hành tại Quyết định số 460/QĐ-TTg ngày 14/4/2022 phê duyệt Chiến lược nợ công đến năm 2030.

5. Đề xuất giải pháp cụ thể thực hiện trần nợ công tối ưu cho Việt Nam, bao gồm 4 nhóm giải pháp là: Tăng cường nâng cao nhận thức từ Trung ương tới Chính quyền các cấp và toàn xã hội; Hoàn thiện môi trường pháp lý; Kiện toàn công tác tổ chức quản lý nhà nước về kinh tế và Ứng dụng công nghệ 4.0 vào cơ sở hạ tầng quốc gia thực hiện trần nợ công tối ưu. Đặc biệt những đề xuất cụ thể hỗ trợ tốt quốc gia, đó là: *Một là*, đề xuất tuyên truyền về nhiệm vụ liên quan đến thực hiện trần nợ công (nhiệm vụ thực hiện công cụ nghiệp vụ quản lý nợ hiện đại; Huy động quản lý và sử dụng vốn vay có hiệu quả; Quản lý chặt chẽ nợ chính quyền địa phương và nghĩa vụ nợ dự phòng; Tăng cường công tác quản lý nợ ở các cấp đi đôi với việc thanh tra, kiểm tra giám sát áp dụng trần nợ công) nhất là những nhiệm vụ kỹ thuật thực hiện giải ngân (thủ tục chuyển đổi mục đích sử dụng đất; chuyển nguồn dự án; thẩm định dự án; trình tự thủ tục thực hiện dự án tài trợ; quản lý triển khai dự án ODA; thẩm quyền thực hiện dự án; quy chuẩn tiêu chuẩn kỹ thuật; thủ tục thông quan; cơ quan chủ quản với dự án trọng điểm; trách nhiệm của các ban quản lý và nội dung giải quyết tranh chấp giữa nhà thầu và chủ đầu tư; điều chỉnh dự án); *Hai là*, đề xuất bổ sung, sửa đổi các Luật có tính chất nền tảng hỗ trợ hành lang thông thoáng thực hiện đa dạng hóa về vốn, chính sách Thu (sửa thông tư phát hành trái phiếu, trái phiếu xanh, thu hút giá trị gia tăng từ lồng thép quy định mục tiêu du lịch trong dự án đầu tư công, bổ sung chính sách tăng cơ sở thuế, quy định chống trốn thuế); Đề xuất chính sách chi (tăng chi cho mục tiêu đầu tư phát triển bền vững, quy định vay bù đắp chi); Đồng bộ các luật quản lý vốn và đầu tư (các Luật NSNN, Đầu tư công, Quản lý nợ công, Luật số 69 và Nghị quyết của Quốc hội về tiêu chí, định mức phân bổ vốn, quy định phù hợp với Luật Kiểm toán nhà nước 2015; Luật hỗ trợ nền tảng (Luật Xây dựng, Luật Quy hoạch, Luật Kiến trúc, Luật Đất đai...) và Luật chuyên ngành đặc thù trực tiếp hỗ trợ thực hiện trần nợ công (Luật Dầu khí, Luật Điện, Luật Đường sắt, Luật Lao động...)). Ngoài ra, đề xuất những quy định khác như: chế tài xử phạt vi phạm, Thông tư, Nghị định hướng dẫn thực hiện trần nợ công; *Ba là*, đề xuất quản lý nhà nước thực hiện trần nợ công tối ưu cho Việt Nam (việc phân cấp, phân quyền tránh chồng chéo, tách biệt cơ quan đại diện chủ sở hữu về vốn độc lập, kiện toàn tổ chức, cơ quan chuyên trách độc lập quản lý trần nợ công, phối hợp cụ thể của các Bộ, ngành, cơ quan trong thực hiện trần nợ công...); *Bốn là*, đề xuất ứng dụng công nghệ 4.0 hỗ trợ quản lý thực hiện trần nợ công tối ưu hiện đại theo thông lệ quốc tế (đề cập đến đơn vị chủ trì quản lý trang điện tử, nội dung cần được triển khai, đối tượng quản lý và sử dụng phần mềm ứng dụng).

**DANH MỤC**  
**CÔNG TRÌNH NGHIÊN CỨU ĐÃ CÔNG BỐ CỦA TÁC GIẢ**

1. Nguyễn Thanh Bình, “Nợ công và dự báo kịch bản về nợ công”, *Tạp chí Công Thương - Cơ quan Thông tin Lý luận của Bộ Công Thương*, trang 212-217, số 11, tháng 5 năm 2020.
2. Nguyễn Thanh Bình, “Các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả quản lý nợ công ở Việt Nam”, *Tạp chí Công Thương - Cơ quan Thông tin Lý luận của Bộ Công Thương*, trang 99-107, số 9, tháng 5 năm 2020.
3. Nguyễn Thanh Bình, “Nợ công và dự báo kịch bản về nợ công”, *Tạp chí Công Thương điện tử - Cơ quan Thông tin Lý luận của Bộ Công Thương*, ngày 25/6/2020.
4. Nguyễn Thanh Bình, “Các yếu tố ảnh hưởng tới hiệu quả quản lý nợ công ở Việt Nam”, *Tạp chí Công Thương điện tử - Cơ quan Thông tin Lý luận của Bộ Công Thương*, ngày 26/6/2020.