

CHÍNH SÁCH TÀI KHÓA VÀ HIỆU ỨNG LẤN ÁT: BẰNG CHỨNG THỰC NGHIỆM Ở CÁC NƯỚC ĐANG PHÁT TRIỂN TẠI CHÂU Á THÁI BÌNH DƯƠNG

Ngày nhận bài: 20/11/2015
Ngày nhận lại: 20/12/2015
Ngày duyệt đăng: 04/01/2016

Nguyễn Phúc Cảnh¹

TÓM TẮT

Bài viết sử dụng dữ liệu từ ADB và Worldbank từ năm 2000 đến năm 2011 để nghiên cứu hiệu ứng lấn át của chính sách tài khóa thông qua các biến đại diện cho chính sách tài khóa như tổng chi tiêu, tổng thuế thu được, tổng thu ngân sách tại các nước châu Á. Qua kỹ thuật hồi quy cho dữ liệu bảng, chúng tôi phát hiện có tồn tại hiệu ứng thúc đẩy tại các quốc gia châu Á Thái Bình Dương giai đoạn 2000 – 2011, hiệu ứng thúc đẩy có tồn tại trong các khoản chi thường xuyên và chi cho giáo dục và an ninh xã hội. Trong khi đó các khoản chi đầu tư của chính phủ lại có hiệu ứng lấn át lên đầu tư tư nhân.

Từ khóa: Chi tiêu chính phủ, chính sách tài khóa, hiệu ứng lấn át, hiệu ứng thúc đẩy.

ABSTRACT

This paper uses the data of ADB and World Bank from 2000 to 2011 to investigate the crowding-out effects of fiscal policy through variables such as total revenue, total taxes, total expenditures in government finance of Asia Pacific countries. Through panel data estimators, we find the statistical evidences of crowding-in effects, especially in current expenditures and education and social expenditures. In contrast, capital expenditures have crowding-out effects on private investment.

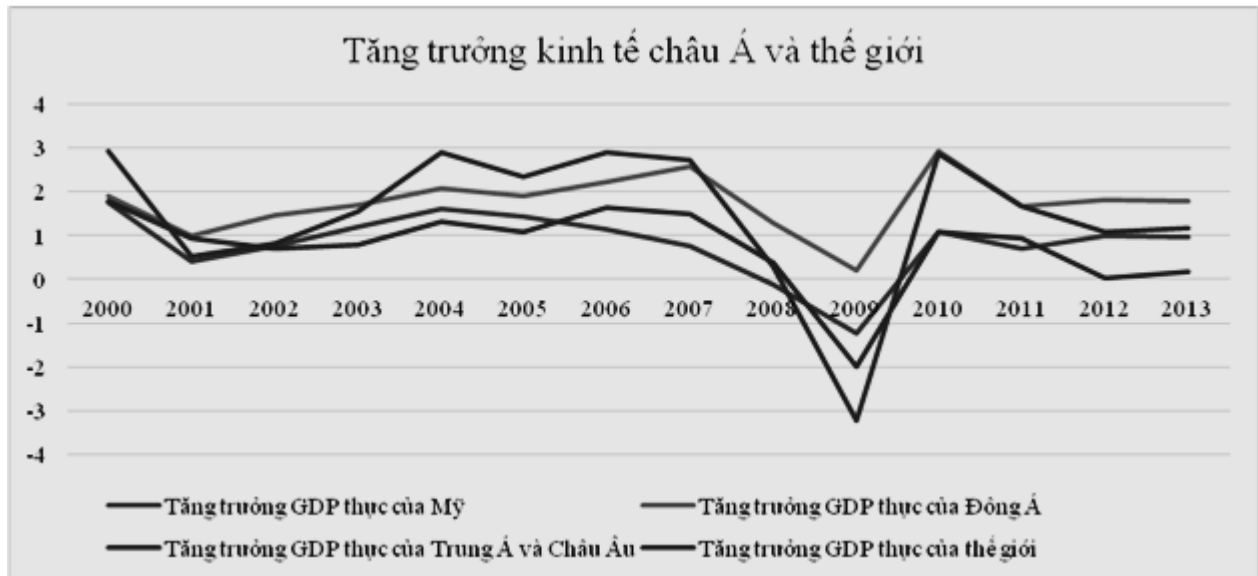
Keywords: government expenditures, fiscal policy, crowding-out effects, crowding-in effects.

1. Giới thiệu

Các quốc gia châu Á Thái Bình Dương hiện nay có cả các nước phát triển như Nhật Bản, Hàn Quốc và cả những quốc gia đang phát triển như Thái Lan, Việt Nam với sự phát

triển kinh tế mạnh mẽ và gia tăng trong quy mô kinh tế lẫn quy mô của chính phủ. Do đó, chính sách tài khóa thực sự có vai trò quan trọng trong ổn định kinh tế vĩ mô và giải quyết việc làm cho người lao động.

¹ThS, Trường Đại học Kinh tế TP.HCM. Email: canhnguyen@ueh.edu.vn



Hình 1. Tăng trưởng kinh tế châu Á và thế giới

Nguồn: Worldbank (2014).

Suốt hơn một thập kỷ qua, cùng với sự phát triển kinh tế, các quốc gia châu Á còn đối mặt với các vấn đề về hiệu quả của chính sách vĩ mô trong điều hành nền kinh tế, do đó việc tìm kiếm bằng chứng về tác động của chính sách tài khóa tại khu vực này có vai trò quan trọng và có ý nghĩa với chính những quốc gia này. Nghiên cứu này sử dụng dữ liệu từ ADB trong giai đoạn 2000 – 2011 để kiểm chứng tác động của chính sách tài khóa tại các quốc gia châu Á Thái Bình Dương thông qua ước lượng dữ liệu bảng. Phần tiếp theo trình bày chi tiết cơ sở lý thuyết, mô hình nghiên cứu và dữ liệu sử dụng trong bài viết.

2. Cơ sở lý thuyết và phương pháp nghiên cứu

2.1. Cơ sở lý thuyết và khung phân tích Cơ sở lý thuyết

Một trong những nghiên cứu đầu tiên về hiệu ứng lần át của chính sách tài khóa được thực hiện bởi nghiên cứu của Buiter (1977), trong đó giáo sư Buiter mô hình hóa hiệu ứng lần át qua các mức độ: một phần, toàn bộ hay mang tính trực tiếp và gián tiếp, trong ngắn hạn và trong dài hạn. Trong nghiên cứu đó, giáo sư Buiter tập trung vào tác động lần át của thuế đến đầu tư tư nhân dựa trên mô hình IS-LM truyền thống, trong đó đầu tư của khu

vực tư nhân sẽ làm hàm số của đầu tư công, vốn và lãi suất và tăng trưởng mong đợi của nền kinh tế. Nếu hiệu ứng lần át là hoàn toàn thì bất cứ sự gia tăng nào trong đầu tư hay chi tiêu của chính phủ sẽ làm giảm một lượng tương ứng trong đầu tư của khu vực tự do đó sản lượng sẽ không đổi nhưng lãi suất lại gia tăng.

Dựa vào nghiên cứu Engen and Hubbard (2005) với mô hình tác động của chính sách tài khóa lên lãi suất dựa trên mô hình hàm sản xuất trong đó lãi suất (r) phụ thuộc vào năng suất biên của vốn ($MPK = \Delta Y / \Delta K$) trong hàm sản xuất Cobb – Douglas:

$$Y = AK^a L^{(1-a)} \quad (1)$$

Trong đó: Y là sản lượng, A là hệ số tổng hiệu quả các yếu tố, a là hệ số co giãn của vốn, $(1 - a)$ là hệ số co giãn của lao động. Khi đó tỷ suất sinh lợi của vốn ($MPK * K$) tính trên GDP sẽ là a , tức là

$$a = \% \Delta Y / \% \Delta K = (\Delta Y / Y) / (\Delta K / K) = (MPK * K) / Y \quad (2)$$

$$\text{Nếu lãi suất } r \text{ bằng } MPK \text{ khi đó} \\ r = a * Y / K = a * A * (L / K)^{1-a} \quad (3)$$

Nếu chính sách tài khóa (ký hiệu là G) thông qua chi tiêu công có hiệu ứng lần át hoàn toàn thì

$$\partial K / \partial G = -1 \quad (4)$$

Khi đó, một sự gia tăng trong chi tiêu chính phủ (khi các yếu tố khác không đổi) sẽ làm gia tăng lãi suất

$$\partial r / \partial G = (\partial r / \partial K) * (\partial K / \partial G) = a * (1-a) * (Y / K^2) > 0 \quad (5)$$

Theo phương trình (5), sự gia tăng của lãi suất phụ thuộc vào độ co giãn của cả vốn và lao động, đồng thời mức sản lượng và mức độ tích tụ vốn của nền kinh tế. Khi lãi suất thay đổi sẽ dẫn đến đầu tư thay đổi do hàm đầu tư phụ thuộc chính vào lãi suất của thị trường.

Dựa vào phân tích của Buiter (1977), đầu tư tư nhân có dạng hàm:

$$I^P = f(K, r, g) - I^G \quad (6)$$

Trong đó: I^P là đầu tư tư nhân, K tích lũy vốn của nền kinh tế, r là lãi suất, g là kỳ vọng về tăng trưởng và I^G là đầu tư công. Như vậy, khi đó đầu tư tư nhân sẽ có dạng hàm phụ thuộc vào chính sách tài khóa (G), mức sản lượng (Y) và mức tích lũy vốn của nền kinh tế (K), chúng ta thấy rằng tổng đầu tư tư nhân của xã hội sẽ có dạng hàm:

$$I^P = f(Y, K, G, g) \quad (7)$$

Bảng chứng thực nghiệm

Các nghiên cứu về tác động của chính sách tài khóa được thực hiện tại nhiều quốc gia với nhiều kết quả khác nhau. Tuy nhiên, có hai hướng nghiên cứu chính về tác động của chính sách tài khóa là hiệu ứng lấn át (Crowding-out effects) và hiệu ứng thúc đẩy (Crowding-in effects), trong đó các lý thuyết truyền thống cho rằng chính sách tài khóa làm lấn át đầu tư trong khi các nghiên cứu sau này được gọi là phi truyền thống thì phát hiện chính sách tài khóa có hiệu ứng thúc đẩy đầu tư (Ahmed & Miller, 2000). Cụ thể, lý thuyết truyền thống phân tích chính sách tài khóa trong mô hình IS – LM của Keynes phân tích rằng khi chính phủ gia tăng chi tiêu cho dù bằng thuế hay nợ vay đều sẽ làm tăng tổng cầu và dịch chuyển đường IS sang phải nên làm gia tăng lãi suất làm cho chi phí sử dụng vốn cao hơn nên lấn át đầu tư tư nhân. Ngược lại lý luận trên, các nghiên cứu khác cho rằng ở các quốc gia đang ở tình trạng thất nghiệp cao thì sự gia tăng trong chi tiêu của chính phủ sẽ giúp kích thích đầu tư tư nhân, tuy nhiên bằng chứng về hiệu ứng thúc đẩy chủ

yếu được tìm thấy ở các quốc gia đang phát triển (Ahmed & Miller, 2000; Heutel, 2014; Şen & Kaya, 2014).

Những nhà nghiên cứu kinh tế sau này tìm thấy bằng chứng của hiệu ứng lấn át tại nhiều quốc gia cả phát triển và đang phát triển (Ganelli, 2003; Heutel, 2014). Các nhà nghiên cứu còn tập trung làm rõ sự thay đổi của hiệu ứng lấn át theo nguồn thu ngân sách hay thành phần chi của chính sách tài khóa. Một trong những nghiên cứu tập trung làm rõ sự khác biệt của hiệu ứng lấn át theo thành phần nguồn thu của chính sách tài khóa với nguồn dữ liệu tại nhiều quốc gia là nghiên cứu của Barro (1989). Trong đó, Barro nghiên cứu tác động của các khoản chi có nguồn gốc từ thuế đến đầu tư và sản lượng của các quốc gia, ông chia các khoản chi của chính phủ thành các khoản chi không tạo ra năng suất (chi tiêu dùng) và chi tạo ra năng suất (chi cho cơ sở hạ tầng). Barro phát hiện rằng các khoản chi tiêu dùng có tác động tiêu cực lên tăng trưởng, trong khi chi cho cơ sở hạ tầng có tác động tích cực, do đó ông kết luận rằng cần phải xem xét các khoản chi trong chính sách tài khóa riêng biệt để tránh trường hợp đưa ra kết luận sai lầm về hiệu ứng của chính sách tài khóa.

Bên cạnh hiệu ứng lấn át, chính sách tài khóa còn được xem là cần thiết ở các quốc gia đang phát triển và có tình trạng thất nghiệp cao, trong đó chi tiêu của chính phủ được xem như “tiền môi” để kích thích khu vực tư thực hiện các hành động của mình ngay cả như hoạt động thiện nguyện (Andreoni & Payne, 2003; Payne, 1998; Vesterlund, 2003). Hiệu ứng kích thích hoạt động khu vực tư của chính sách tài khóa được xem là hiệu ứng thúc đẩy, trong đó các nhà kinh tế học theo trường phái Keynes mới cho rằng trong tình trạng nền kinh tế chưa đạt toàn dụng lao động thì mức độ nhạy cảm của đầu tư với lãi suất là thấp, do đó khi chính sách tài khóa được mở rộng, sự gia tăng của lãi suất không làm đầu tư giảm nhiều hơn sự gia tăng của khu vực công do đó sản lượng sẽ gia tăng chứ không giảm như lý thuyết về hiệu ứng lấn át (Şen & Kaya, 2014).

2.2. Phương pháp nghiên cứu

2.2.1. Mô hình nghiên cứu

Nhiều nghiên cứu sử dụng các biến khác nhau đại diện cho chính sách tài khóa để kiểm tra hiệu ứng lần át và hiệu ứng thúc đẩy tại các nền kinh tế khác nhau. Trong đó hầu hết các nghiên cứu đề xuất và sử dụng chỉ tiêu chính phủ để đại diện cho chính sách tài khóa (Grier & Tullock, 1989; Kormendi & Meguire, 1985; Landau, 1983), hoặc sử dụng chỉ tiêu chi tiêu chính phủ trên GDP có loại bỏ chi tiêu cho quốc phòng và giáo dục (Barro, 1989). Hay nghiên cứu nổi tiếng của Barro (1988) sử dụng các thành phần trong nguồn thu của chính phủ bao gồm các thành phần của thuế để xem xét tác động của chính sách tài khóa lên đầu tư. Và nhiều nghiên cứu khác tập trung vào thành phần chính trong chi tiêu của chính phủ để kiểm định hiệu ứng lần át và hiệu ứng thúc đẩy của chính sách tài khóa, trong đó các nghiên cứu đều sử dụng chỉ tiêu các khoản chi tiêu trên GDP của các quốc gia (Ahmed & Miller, 2000; Bradley, 1986; Buiter, 1977; Devarajan, Swaroop, & Zou, 1996; Heutel, 2014; Miller & Russek, 1997).

Trong nghiên cứu này chúng tôi sử dụng mô hình của Miller and Russek (1997) và Ahmed and Miller (2000) có dạng:

$$I_{ij} = a_i x_{ij} + b_1 \text{gdpg}_{ij} + c_1 \text{loggdpp}_{ij} + e_{ij} \quad (8)$$

Trong đó: I_{ij} đại diện cho tổng vốn đầu tư tư nhân (*Pricap*) của quốc gia i trong năm j , x_{ij} là biến đại diện cho chính sách tài khóa của quốc gia i năm j , gdpg_{ij} và loggdpp_{ij} là tăng trưởng GDP thực và logarithm GDP đầu người thực của quốc gia i năm j . Các biến được sử dụng để đại diện cho chính sách tài khóa lần lượt là Rev (tổng thu nhập của chính

phủ), Tax (tổng thu thuế), Exp (tổng chi của chính phủ), Currexp (chi thường xuyên của chính phủ), capexp (chi đầu tư của chính phủ), genexp (chi cho dịch vụ công ích chung của chính phủ), Edu (chi cho giáo dục), Heal (chi cho y tế), Social (chi cho an ninh xã hội), Ecoexp (chi cho các dịch vụ kinh tế). Tất cả các biến đều được lấy logarithm để làm mượt dữ liệu, riêng chỉ tiêu tăng trưởng GDP thực là giá trị phần trăm.

Kỹ thuật ước lượng cho dữ liệu bảng từ mô hình OLS đến các kỹ thuật ước lượng hiệu ứng cố định (FEM) và hiệu ứng ngẫu nhiên (REM) được chúng tôi lần lượt sử dụng. Bởi vì hạn chế của OLS trong ước lượng dữ liệu bảng với các hiện tượng bị chệch do phương sai thay đổi, tự tương quan hay nội sinh (Kiviet, 1995), do đó ước lượng FEM và REM có thể được sử dụng để xử lý phương sai thay đổi, tuy nhiên vì FEM và REM không thể xử lý hiện tượng nội sinh (Ahn & Schmidt, 1995), do đó chúng tôi sử dụng kỹ thuật ước lượng GMM system để xử lý các vấn đề trên (Arellano & Bond, 1991; Hansen, 1982; Hansen, Heaton, & Yaron, 1996). Đồng thời để xử lý hiện tượng tự tương quan chúng tôi đưa vào biến trễ của biến phụ thuộc (tổng vốn đầu tư của xã hội) vào mô hình.

2.2.2. Dữ liệu nghiên cứu

Bài viết thu thập dữ liệu theo năm từ năm 2000 đến năm 2011 từ báo cáo Key Indicators của ADB cho 19 quốc gia châu Á Thái Bình Dương và dữ liệu từ World Development index của Worldbank¹. Vì dữ liệu không đủ hết cho cả giai đoạn ở một số quốc gia do đó dữ liệu bảng không cân bằng được sử dụng. Mô tả thống kê dữ liệu được trình bày ở Bảng 1.

Bảng 1. Mô tả dữ liệu

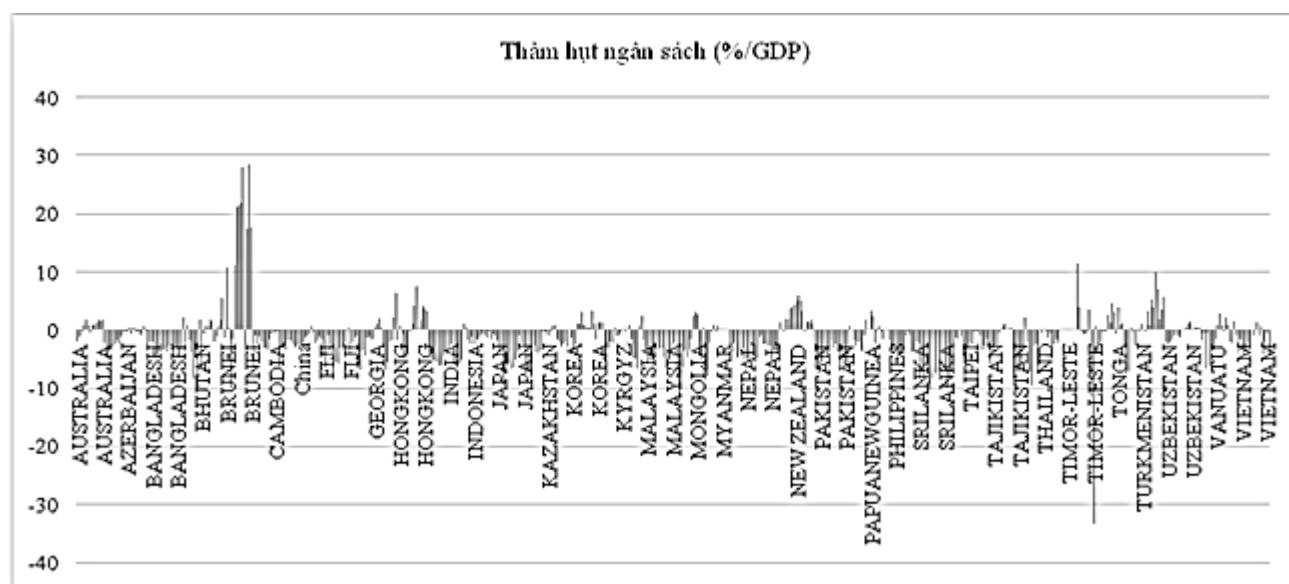
Biến	N	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
Pricap	222	11,194	1,363	7,120	13,319
Rev	228	3,651	0,830	2,303	5,986
Tax	227	3,557	0,822	2,206	5,927
Exp	228	3,741	0,855	2,418	6,147

Biến	N	Trung bình	Độ lệch chuẩn	Nhỏ nhất	Lớn nhất
Currexp	192	3,683	0,886	2,260	6,011
Capexp	192	3,133	0,976	1,628	5,577
Genexp	190	2,956	0,916	1,205	5,085
Edu	190	2,954	0,897	1,619	5,084
Heal	188	2,640	0,986	1,093	4,951
Social	182	2,554	1,083	0,301	5,090
Ecoexp	182	3,039	1,016	1,519	5,617
Gdpg	228	2.691	1.718	-1.672	12.872
Loggdppc	228	3.081	0.420	2.370	4.359

Nguồn: tính toán của tác giả.

Tính trung bình các quốc gia châu Á Thái Bình Dương có thâm hụt ngân sách trong giai đoạn 2000 – 2011 (Hình 2), chứng tỏ các quốc gia châu Á Thái Bình Dương được nghiên cứu

vẫn đang trong giai đoạn chi tiêu nhiều hơn so với số thu và chủ yếu sử dụng công cụ này để kích thích kinh tế.



Hình 2. Thâm hụt ngân sách của các quốc gia Châu Á Thái Bình Dương

Nguồn: Tổng hợp từ báo cáo Key Indicators của ADB (2015).

Kết quả này hoàn toàn dễ hiểu bởi đa số các quốc gia châu Á Thái Bình Dương đang trong giai đoạn phát triển do đó chính phủ thường sử dụng chính sách tài khóa để kích thích kinh tế phát triển.

3. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Trước tiên, nghiên cứu sử dụng lần lượt biến tổng thu ngân sách và tổng thu thuế để đại diện cho chính sách tài khóa. Kết quả ước lượng được trình bày ở Bảng 2.

Bảng 2. Kết quả hồi quy với biến tổng thu ngân sách

Đầu tư tư nhân (PriInv)	GMM-sym		Trước 2008 (GMM)		Sau 2008 (GMM)	
	Hệ số hồi quy	P-value	Hệ số hồi quy	P-value	Hệ số hồi quy	P-value
PriInv(-1)	0,500***	0,000	0,582***	0,000	-	
Gdpg	0,026***	0,001	-0,009	0,565	0,017**	0,015
Loggdppc	-0,921**	0,049	-1,296**	0,033	2,771***	0,001
Rev	0,777***	0,001	0,964***	0,000	0,085	0,707
N	184		114		51	
Số quốc gia	19		19		18	
AR(2) test	0,89	0,373	0,65	0,517	-0,15	0,879
Sargan test	26,90	0,415	44,06	0,595	13,07	0,220

Trong đó: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, và 1%.

Nguồn: tính toán của tác giả.

Kết quả ước lượng cho thấy vốn đầu tư tư nhân trước tiên phụ thuộc lớn vào tăng trưởng vốn đầu tư của năm liền trước và tăng trưởng GDP của năm hiện tại, kết quả có ý nghĩa thống kê với mức ý nghĩa 1% cho cả giai đoạn. Tuy nhiên kết quả ước lượng cho giai đoạn trước 2008 cho thấy tăng trưởng trong GDP không có tác động lên đầu tư tư nhân, nhưng trong giai đoạn khủng hoảng (sau 2008), tăng trưởng kinh tế thực có tác động dương lên đầu tư tư nhân và có ý nghĩa thống kê. Điều này có nghĩa rằng những quốc gia có tăng trưởng vốn đầu tư năm trước sẽ có quán tính dẫn đến tăng trưởng vốn đầu tư của năm sau, đồng thời những tăng trưởng kinh tế sẽ là động lực để toàn bộ xã hội tăng vốn đầu tư, đặc biệt trong giai đoạn có khủng hoảng kinh tế. Kết quả này hoàn toàn phù hợp với lý thuyết và các bằng chứng thực nghiệm trước đó.

Trong khi đó, biến logarithm GDP đầu người thực có tương quan âm lên tổng đầu tư tư nhân cho thấy tại các nước có mức thu nhập cao hơn thì đầu tư tư nhân sẽ tăng trưởng chậm hơn, kết quả này cũng phù hợp bởi tại các nước có thu nhập thấp hơn sẽ cần vốn đầu tư nhiều hơn để tạo thu nhập, trong khi đó tại các quốc gia phát triển hơn, thu nhập cao hơn việc tiêu dùng sẽ chiếm nhiều ngân sách hơn trong tổng thu nhập của người dân do đó tổng

vốn đầu tư tư nhân sẽ tăng trưởng chậm hơn. Tuy nhiên, mối quan hệ này hoàn toàn thay đổi trong giai đoạn có khủng hoảng kinh tế, khi đó những quốc gia có mức thu nhập cao hơn sẽ có tổng đầu tư tư nhân tăng trưởng nhanh hơn, điều này cho thấy quốc gia có mức thu nhập cao hơn trong giai đoạn khủng hoảng sẽ có khả năng đầu tư nhiều hơn.

Về chính sách tài khóa, với biến đại diện là tổng thu ngân sách, kết quả ước lượng cho ý nghĩa thống kê và có tác động dương trong cả giai đoạn và giai đoạn trước năm 2008. Điều này có nghĩa rằng khi chính phủ tăng thu để tăng chi tiêu và mở rộng tài khóa đồng thời sẽ kích thích tiêu dùng tư nhân, điều này chứng tỏ tồn tại hiệu ứng thúc đẩy trong chính sách tài khóa của các quốc gia châu Á Thái Bình Dương, đặc biệt là giai đoạn trước khủng hoảng kinh tế. Kết quả này trùng với lý thuyết đã phân tích trước đó, khi chính phủ các quốc gia đang phát triển mở rộng tài khóa sẽ kích thích vốn đầu tư xã hội tham gia sản xuất kinh doanh và gia tăng tổng đầu tư (Ahmed & Miller, 2000; Heutel, 2014; Şen & Kaya, 2014).

Để tiếp tục kiểm tra hiệu ứng lần át, nghiên cứu sử dụng biến tổng thu thuế để đại diện cho chính sách tài khóa. Kết quả ước lượng được trình bày ở Bảng 3.

Bảng 3. Kết quả hồi quy với biến tổng thu thuế

Tổng vốn đầu tư (PriInv)	GMM-sym		Trước 2008 (GMM)		Sau 2008 (GMM)	
	Hệ số hồi quy	P-value	Hệ số hồi quy	P-value	Hệ số hồi quy	P-value
PriInv(-1)	0,351***	0,008	0,655***	0,000		
Gdpg	0,023***	0,000	-0,003	0,830	0,017**	0,016
Loggdppc	-0,844**	0,028	-0,751	0,194	1,759**	0,046
Tax	0,911***	0,000	0,646***	0,010	0,413	0,114
N	184		114		51	
Số quốc gia	19		19		18	
AR(2) test	0,33	0,742	0,59	0,554	-0,35	0,723
Sargan test	29,31	0,297	34,45	0,971	8,55	0,382

Trong đó: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, và 1%.

Nguồn: tính toán của tác giả.

Kết quả ước lượng thống nhất với mô hình ở trên ở tác động của đầu tư tư nhân năm trước và tăng trưởng kinh tế cũng như mức thu nhập của người dân đến tổng đầu tư tư nhân, điều này cho thấy tính bền vững của mô hình nghiên cứu. Trong khi đó biến đại diện cho chính sách tài khóa là tổng thu thuế cũng cho kết quả tương tự như biến tổng thu ngân

sách, như vậy kết quả của mô hình 2 và 3 là bền vững. Vì vậy, để kiểm tra chính xác hiệu ứng lần át nghiên cứu sử dụng các biến bao gồm tổng chi của ngân sách, tổng chi thường xuyên, và tổng chi đầu tư để đại diện cho chính sách tài khóa. Kết quả ước lượng được trình bày ở Bảng 4.

Bảng 4. Kết quả hồi quy với biến chi tiêu ngân sách

Đầu tư tư nhân (PriInv)	GMM-sym		Trước 2008 (GMM)		Sau 2008 (GMM)	
	Hệ số hồi quy	P-value	Hệ số hồi quy	P-value	Hệ số hồi quy	P-value
PriInv(-1)	0,609***	0,000	0,671***	0,000		
Gdpg	0,031***	0,000	-0,025	0,130	0,018**	0,019
Loggdppc	-0,429	0,295	-0,095	0,864	2,524***	0,009
Exp	0,503***	0,004	0,501**	0,048	0,156	0,567
N	184		114		51	
Số quốc gia	19		19		18	
AR(2) test	1,03	0,303	0,56	0,578	-0,14	0,890
Sargan test	36,62	0,102	43,94	0,600	7,50	0,484

Trong đó: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, và 1%.

Nguồn: tính toán của tác giả.

Ước lượng tác động của tăng trưởng GDP, logarithm GDP đầu người và vốn đầu tư năm trước lên vốn đầu tư năm hiện tại cho kết quả giống với các ước lượng ở trên. Trong khi đó, kết quả cho thấy rằng tổng chi tiêu của chính phủ có tác động dương có ý nghĩa thống kê lên tổng đầu tư tư nhân cho thấy bằng chứng về hiệu ứng thúc đẩy của chính sách tài khóa, điều này khẳng định lại tính bền vững của các ước lượng ở trên. Tuy nhiên, kết quả ước lượng ở 2 giai đoạn cho thấy rằng giai đoạn trước khủng hoảng hiệu ứng thúc đẩy có

bằng chứng thống kê, trong khi đó, trong giai đoạn khủng hoảng mặc dù chi tiêu của chính phủ có tương quan dương lên tổng đầu tư tư nhân nhưng lại không có ý nghĩa thống kê.

Bên cạnh đó, trong cơ cấu chi bao gồm chi thường xuyên và chi đầu tư của chính phủ, do đó nghiên cứu tiếp tục sử dụng hai thành phần chính trong tổng chi tiêu của chính phủ bao gồm chi thường xuyên và chi đầu tư phát triển để kiểm tra tác động của chính sách tài khóa lên đầu tư tư nhân, kết quả ước lượng được trình bày ở Bảng 5.

Bảng 5. Kết quả hồi quy với biến thành phần chi tiêu ngân sách

Đầu tư tư nhân (PriInv)	GMM-sym		Trước 2008 (GMM)		Sau 2008 (GMM)	
	Hệ số hồi quy	P-value	Hệ số hồi quy	P-value	Hệ số hồi quy	P-value
PriInv(-1)	0,633***	0,000	1,042***	0,000		
Gdpg	0,027***	0,000	0,009	0,347	0,017**	0,027
Loggdppc	-0,210	0,463	-0,317	0,604	3,542***	0,000
Curexp	0,440***	0,000	0,113	0,726	0,057	0,791
Capexp	-0,082*	0,089	-0,081	0,313	-0,175	0,195
N	155		94		45	
Số quốc gia	16		16		15	
AR(2) test	0,13	0,895	-0,42	0,674	-0,31	0,754
Sargan test	88,53	0,136	15,88	0,724	11,07	0,747

Trong đó: *, **, *** tương ứng với mức ý nghĩa 10%, 5%, và 1%.

Nguồn: tính toán của tác giả.

Kết quả ước lượng cho thấy chi thường xuyên giúp kích thích đầu tư tư nhân, tuy nhiên chi đầu tư phát triển lại có hiệu ứng lấn át đầu tư tư nhân. Như vậy, chi thường xuyên tại châu Á Thái Bình Dương giúp tạo các cơ sở để đầu tư tư nhân phát triển, tuy nhiên hoạt động đầu tư của chính phủ lại lấn át đầu tư tư nhân, kết quả này cũng dễ hiểu bởi đầu tư của chính phủ tại các nước châu Á Thái Bình

Dương chủ yếu thực hiện thông qua các tập đoàn nhà nước với các ưu thế lớn về luật pháp và sự bảo hộ của chính phủ nhưng thường không hoạt động hiệu quả dẫn đến lãng phí và gây ra thất bại thị trường.

4. Kết luận và gợi ý chính sách

4.1. Kết luận

Như vậy, thông qua dữ liệu tại hơn 20 quốc gia châu Á Thái Bình Dương trong giai

đoạn 2000 – 2011 đồng thời bộ dữ liệu được chia thành hai giai đoạn 2000 – 2007 và 2008 – 2011 chúng tôi sử dụng mô hình ước lượng GMM cho dữ liệu bảng để ước lượng tác động của chính sách tài khóa lên đầu tư tư nhân nhằm kiểm định sự tồn tại của hiệu ứng lấn át hay hiệu ứng thúc đẩy tại khu vực. Nghiên cứu phát hiện:

Một, chính sách tài khóa có hiệu ứng thúc đẩy đầu tư tư nhân tại khu vực châu Á Thái Bình Dương, đặc biệt trong giai đoạn 2000 – 2007. Kết quả này hoàn toàn phù hợp với lý thuyết về tác động của chính sách tài khóa lên đầu tư tư nhân trong bối cảnh các quốc gia đang phát triển, tại đó chi tiêu của chính phủ giúp tạo cơ sở cho đầu tư tư nhân phát triển.

Hai, mặc dù chính sách tài khóa có hiệu ứng thúc đẩy đầu tư tư nhân, tuy nhiên chỉ có chi thường xuyên của chính phủ có hiệu ứng này, trong khi đó chi đầu tư của chính phủ lại có hiệu ứng lấn át đầu tư tư nhân.

Ba, trong thành phần chi tiêu chi tiết thì các khoản chi cho giáo dục và chi cho an ninh xã hội có hiệu ứng thúc đẩy đầu tư tư nhân, đặc biệt trong giai đoạn trước khủng hoảng. Trong khi đó, mặc dù không có ý nghĩa thống kê nhưng những khoản chi khác dường như có tác động lấn át lên đầu tư tư nhân.

Bốn, ngoài chính sách tài khóa thì tăng trưởng kinh tế thực cũng có tác động tích cực lên đầu tư tư nhân, đặc biệt trong giai đoạn khủng hoảng kinh tế tăng trưởng sẽ kích thích đầu tư tư nhân tăng trưởng mạnh hơn.

Năm, những quốc gia có mức thu nhập cao hơn sẽ có tăng trưởng đầu tư tư nhân

chậm hơn tại khu vực, tuy nhiên trong giai đoạn khủng hoảng những quốc gia có mức thu nhập cao hơn sẽ có tăng trưởng đầu tư tư nhân cao hơn.

4.2. Gợi ý chính sách

Dựa trên kết quả nghiên cứu, chúng tôi có một số gợi ý chính sách cho các nước châu Á Thái Bình Dương như sau:

Thứ nhất, trong thực thi chính sách tài khóa các quốc gia châu Á Thái Bình Dương cần kiểm soát hiệu quả các khoản chi, đặc biệt là khoản chi đầu tư do tính lấn át của khoản chi này. Điều này có nghĩa rằng hoạt động đầu tư của chính phủ chỉ nên tập trung vào đầu tư cơ sở hạ tầng cần thiết phục vụ cho nền kinh tế chứ không sử dụng vốn để đầu tư tràn lan cho các tập đoàn kinh tế với các lợi thế về quy mô và luận pháp, điều này sẽ làm cản trở sự phát triển của cả nền kinh tế. Đối với Việt Nam, đây chính là vấn đề mà chính phủ cần xem xét và cân nhắc kiểm soát hoạt động chi tiêu của mình trong thời gian tới. Bên cạnh đó chính phủ Việt Nam cũng cần xem xét các khoản chi thường xuyên cũng cần được xem xét tính hiệu quả và tính tập trung để tránh hiện tượng lấn át đầu tư xã hội.

Thứ hai, các khoản chi thường xuyên của chính phủ có hiệu ứng thúc đẩy do đó cần cân nhắc nâng cao hơn nữa hiệu quả của các khoản chi này, đặc biệt là chi cho giáo dục và an ninh xã hội. Với Việt Nam, chúng ta cần học hỏi kinh nghiệm này đặc biệt là trong giai đoạn xã hội Việt Nam đối mặt với nhiều bất ổn trong các vụ án hình sự ảnh hưởng tới an ninh xã hội và sự an tâm của người dân trong đầu tư.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

ADB. (2015). Key indicators: ADB.

Ahmed, H., & Miller, S. M. (2000). Crowding-out and crowding-in effects of the components of government expenditure. *Contemporary Economic Policy*, 18(1), 124-133.

- Ahn, S. C., & Schmidt, P. (1995). Efficient estimation of models for dynamic panel data. *Journal of econometrics*, 68(1), 5-27.
- Andreoni, J., & Payne, A. A. (2003). Do government grants to private charities crowd out giving or fund-raising? *American Economic Review*, 792-812.
- Arellano, M., & Bond, S. (1991). Some tests of specification for panel data: Monte Carlo evidence and an application to employment equations. *The review of economic studies*, 58(2), 277-297.
- Barro, R. J. (1988). Government spending in a simple model of endogenous growth: National Bureau of Economic Research.
- Barro, R. J. (1989). Economic growth in a cross section of countries: National Bureau of Economic Research.
- Bradley, M. D. (1986). Government spending or deficit financing: which causes crowding out? *Journal of Economics and Business*, 38(3), 203-214. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/0148-6195\(86\)90030-5](http://dx.doi.org/10.1016/0148-6195(86)90030-5)
- Buiter, W. H. (1977). 'Crowding out' and the effectiveness of fiscal policy. *Journal of Public Economics*, 7(3), 309-328. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/0047-2727\(77\)90052-4](http://dx.doi.org/10.1016/0047-2727(77)90052-4)
- Devarajan, S., Swaroop, V., & Zou, H.-f. (1996). The composition of public expenditure and economic growth. *Journal of Monetary Economics*, 37(2), 313-344.
- Engen, E. M., & Hubbard, R. G. (2005). Federal government debt and interest rates *NBER Macroeconomics Annual 2004, Volume 19* (pp. 83-160): MIT Press.
- Ganelli, G. (2003). Useful government spending, direct crowding-out and fiscal policy interdependence. *Journal of International Money and Finance*, 22(1), 87-103. doi: [http://dx.doi.org/10.1016/S0261-5606\(02\)00050-5](http://dx.doi.org/10.1016/S0261-5606(02)00050-5)
- Grier, K. B., & Tullock, G. (1989). An empirical analysis of cross-national economic growth, 1951-1980. *Journal of Monetary Economics*, 24(2), 259-276.
- Hansen, L. P. (1982). Large sample properties of generalized method of moments estimators. *Econometrica: Journal of the Econometric Society*, 1029-1054.
- Hansen, L. P., Heaton, J., & Yaron, A. (1996). Finite-sample properties of some alternative GMM estimators. *Journal of Business & Economic Statistics*, 14(3), 262-280.
- Heutel, G. (2014). Crowding out and crowding in of private donations and government grants. *Public Finance Review*, 42(2), 143-175.
- Kiviet, J. F. (1995). On bias, inconsistency, and efficiency of various estimators in dynamic panel data models. *Journal of econometrics*, 68(1), 53-78.
- Kormendi, R. C., & Meguire, P. G. (1985). Macroeconomic determinants of growth: cross-country evidence. *Journal of Monetary Economics*, 16(2), 141-163.

-
- Landau, D. (1983). Government expenditure and economic growth: a cross-country study. *Southern Economic Journal*, 783-792.
- Miller, S. M., & Russek, F. S. (1997). Fiscal structures and economic growth: international evidence. *Economic Inquiry*, 35(3), 603-613.
- Payne, A. A. (1998). Does the government crowd-out private donations? New evidence from a sample of non-profit firms. *Journal of Public Economics*, 69(3), 323-345.
- Şen, H., & Kaya, A. (2014). Crowding-out or crowding-in? Analyzing the effects of government spending on private investment in Turkey. *Panoeconomicus*, 61(6), 631-651.
- Vesterlund, L. (2003). The informational value of sequential fundraising. *Journal of Public Economics*, 87(3), 627-657.
- Worldbank. (2014). World Development Index: Worldbank.

ⁱ 34 Quốc gia châu Á Thái Bình Dương bao gồm Azerbaijan, Bangladesh, Bhutan, Cambodia, China, Fiji, Georgia, India, Kazakhstan, Kyrgyz, Malaysia, Mongolia, Nepal, Pakistan, Philippines, Sri Lanka, Tajikistan, Thailand, Uzbekistan một số quốc gia khác bị bỏ qua vì dữ liệu thiếu quá nhiều.