
TÁC ĐỘNG BẤT CÂN XỨNG CỦA TÍN DỤNG NGÂN HÀNG ĐẾN TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ TẠI VIỆT NAM

Lê Thị Thuý Hằng
Đại học Tài chính Marketing
Email: ltt.hang@ufm.edu.vn

Mã bài: JED-1003
Ngày nhận: 29/10/2022
Ngày nhận bản sửa: 25/12/2022
Ngày duyệt đăng: 04/01/2023

Tóm tắt:

Mục đích của nghiên cứu này là xem xét tác động bất cân xứng của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế. Cụ thể, nghiên cứu đã xem xét tác động của tín dụng ngân hàng, lãi suất cho vay, tăng trưởng của cung tiền mở rộng và nhu cầu vốn của khu vực kinh tế tư nhân đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam. Nghiên cứu sử dụng mô hình hồi quy động, phân phối trễ bất cân xứng (Nonlinear Autoregressive Distributed Lag - NARDL), dữ liệu chuỗi thời gian theo tần suất quý cho giai đoạn 2000-2021 được sử dụng. Kết quả cho thấy tồn tại tác động bất cân xứng của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế. Về lâu dài, tín dụng ngân hàng có tác động đáng kể đến tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, nếu gia tăng các khoản cấp tín dụng của ngân hàng quá mức cần thiết có thể gây nên những tác động tiêu cực đối với tăng trưởng kinh tế. Các chính sách hướng tới tăng cường tăng trưởng của khu vực tài chính cần được chú trọng thông qua phát triển chất lượng của hệ thống tài chính và khu vực ngân hàng, để tạo điều kiện tăng cường cung cấp tín dụng và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Tác động tích cực trong dài hạn của trung gian tài chính thông qua việc tăng cường huy động tiền gửi vẫn là điều tối quan trọng đối với việc cung cấp tín dụng của các tổ chức tài chính ngân hàng.

Từ khóa: Tín dụng ngân hàng, tăng trưởng kinh tế, NARDL, Việt Nam.

Mã JEL: E5

Asymmetric impacts of bank credit on economic growth in Vietnam

Abstract:

This study is conducted to examine the disproportionate impact of bank credit on economic growth. Specifically, the research examined the impact of bank credit, lending rates, growth of the expanded money supply and capital demand of the private sector on Vietnam's economic growth. The study employs Nonlinear Autoregressive Distributed Lag model (NARDL), time series data by quarterly frequency for the period 2000-2021 is used. The results show that there exists a disproportionate impact of bank credit on economic growth. In the long run, bank credit has a significant impact on economic growth. However, increasing bank credits beyond necessary can cause negative impacts on economic growth. Policies aimed at enhancing growth of the financial sector should be emphasized through quality development of the financial system and banking sector, to facilitate increased credit provision and promote growth economy. The positive long-term impact of financial intermediaries through increased deposit mobilization remains paramount to the credit provision of banking and financial institutions.

Keywords: Bank credit, economic growth, NARDL, Vietnam.

JEL Code: E5

1. Giới thiệu

Ngành dịch vụ tài chính đóng góp một phần quan trọng vào sự tăng trưởng chung của nền kinh tế bằng cách tạo ra việc làm, hỗ trợ vốn cho các hoạt động đầu tư khác nhau và cung cấp các dịch vụ tài chính cho khách hàng và cộng đồng. Hình thành vốn thông qua huy động các nguồn lực và luân chuyển các nguồn vốn trong nền kinh tế với vai trò trung gian của khu vực tài chính ngân hàng là yếu tố then chốt của chiến lược tăng trưởng kinh tế. Các ngân hàng trong nền kinh tế hỗ trợ trong việc tiếp cận nguồn vốn từ người gửi tiền chưa có yêu cầu tức thời đối với các khoản tiền đó và chuyển các khoản tiền đó như một khoản tín dụng cho các nhà đầu tư để tạo ra các khoản tiền thặng dư trong nền kinh tế. Các thành phần khác nhau trong nền kinh tế được kích thích bởi hoạt động của khu vực trung gian tài chính, bao gồm các dịch vụ tài chính, đặc biệt là khả năng tiếp cận tài chính. Tín dụng có thể đóng góp vào tăng trưởng kinh tế thông qua tích lũy vốn và tăng năng suất (Berger, 2000).

Vốn tín dụng vẫn là yếu tố quan trọng, đặc biệt là ở các nền kinh tế đang phát triển. Vốn để thực hiện các hoạt động sản xuất kinh doanh của nền kinh tế phụ thuộc rất lớn từ tín dụng ngân hàng. Các chính sách tín dụng và nguồn cung tín dụng quyết định quy mô hoạt động và tác động đến hiệu quả hoạt động của nền kinh tế. Tăng trưởng kinh tế cho phép một quốc gia cải thiện mức sống của người dân. Nó có thể giúp mọi người thoát khỏi đói nghèo và tạo công ăn việc làm do đó có cơ hội việc làm, nâng cao mức thu nhập. Điều này đạt được thông qua sản xuất hàng hoá và dịch vụ trong các lĩnh vực khác nhau của nền kinh tế. Tuy nhiên, thực tế cho thấy tiến trình hướng tới mức sống cao hơn đã bị đình trệ ở nhiều quốc gia có tốc độ tăng trưởng GDP khiêm tốn ở nhiều khu vực đang phát triển. Khả năng tiếp cận tài chính kém là một trong những rào cản lớn nhất đối với hoạt động kinh doanh và nâng cao năng suất của nền kinh tế (Papaioannou, 2007).

Nhiều nghiên cứu cho thấy tác động tích cực trong dài hạn của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế (Abedifar & cộng sự, 2016; Boukhatem & Moussa, 2018). Trong ngắn hạn, một mối quan hệ tiêu cực được quan sát thấy (Adusei, 2013; Puatwoe & Piabuo, 2017). Kết quả của các nghiên cứu cho thấy sự khác nhau trong các tác động phản hồi quan sát được từ GDP đối với hoạt động cho vay của ngân hàng. Nguyên nhân sự thống nhất về tác động của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế chính là do kết quả hồi quy khác nhau giữa các quốc gia có thể do hoàn cảnh riêng biệt của từng quốc gia. Ngoài ra, việc mở rộng khu vực tài chính, tăng lượng cổ phiếu giao dịch, sự phức tạp của hệ thống tài chính, chất lượng của hệ thống tài chính có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế nhưng lại nhạy cảm với đặc điểm của từng quốc gia. Ngoài ra, các kênh khác nhau như tín dụng doanh nghiệp và tín dụng tiêu dùng và các lĩnh vực khác nhau được khảo sát trên các khu vực khác nhau như thành thị, nông thôn và bán thành thị đều có những tác động khác nhau đến tăng trưởng kinh tế (Garcia-Escribano & Han, 2015).

Như vậy, luân chuyển các nguồn vốn tạm thời dư thừa để đáp ứng nhu cầu đầu tư của nền kinh tế là yếu tố quan trọng cho sự tăng trưởng của nền kinh tế. Điều này đạt được thông qua việc thu tiền gửi và các trung gian tài chính như ngân hàng có thể cấp vốn cho chủ thể có nhu cầu cần vốn trong nền kinh tế. Tuy nhiên, các nghiên cứu cho thấy các kết quả tác động tích cực và cả tiêu cực của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế. Vì vậy, nghiên cứu này cố gắng hoàn thiện khoảng trống nghiên cứu. Mục tiêu chính của nghiên cứu này là xem xét tác động bất cân xứng của tín dụng ngân hàng thương mại đối với tăng trưởng kinh tế. Việc xem xét tác động tích cực và tiêu cực của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế trong cùng một nghiên cứu là phù hợp và cần thiết xét về lý thuyết hay góc độ thực tiễn. Phần còn lại của bài báo được cấu trúc như sau. Phần thứ hai mô tả khung lý thuyết và các nghiên cứu thực nghiệm có liên quan. Phần thứ ba trình bày mô hình và dữ liệu nghiên cứu. Phần thứ tư trình bày kết quả thực nghiệm của nghiên cứu. Phần cuối cùng kết luận nghiên cứu.

2. Lý thuyết và tổng quan nghiên cứu về tác động của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế

2.1. Lý thuyết tác động của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế

Có nhiều quan điểm lý thuyết khác nhau về mối quan hệ giữa tài chính và tăng trưởng kinh tế. Giả thuyết về nhu cầu giải thích rằng, khi nền kinh tế thực tế phát triển, nhu cầu ngày càng tăng đối với các dịch vụ tài chính có xu hướng tạo ra sự mở rộng trong lĩnh vực tài chính. Mặt khác, giả thuyết dẫn đầu cũng giải thích rằng cung cấp các dịch vụ tài chính dẫn đến tăng trưởng kinh tế. Nguồn vốn sẵn có từ các tổ chức tài chính cung ứng cho các chủ thể cần vốn, các chủ thể này gánh một khoản nợ lớn hơn và tham gia vào các khoản

đầu tư hiệu quả hơn. Điều này giúp tăng cường tạo ra các cơ hội việc làm và tăng cường sức cạnh tranh của nền kinh tế. Do đó, giả thuyết dẫn đầu về nguồn cung hỗ trợ các khoản tín dụng ngân hàng ảnh hưởng đến các khía cạnh như sản xuất công nghiệp của các phân ngành do đó gây ra tăng trưởng kinh tế (Patrick, 1966).

Lý thuyết tăng trưởng tân cổ điển cho rằng lao động và vốn là những yếu tố chính của sản xuất: $Y = f(K, L)$ trong đó Y biểu thị tổng sản lượng, K biểu thị tổng vốn dự trữ và L là lực lượng lao động. Nếu công nghệ và vốn con người được thêm vào, thì phương trình sẽ là: $Y_t = AK^\alpha (L_t)^{1-\alpha}$. (Mankiw & cộng sự, 1992). Tín dụng ngân hàng tạo điều kiện để thu được nhiều vốn hơn trong chức năng sản xuất này. Khi có công nghệ mới, lao động và vốn cần được điều chỉnh để duy trì trạng thái cân bằng tăng trưởng. Để có được công nghệ mới và do đó để tăng năng suất các yếu tố tổng hợp, vai trò của tín dụng do các ngân hàng cung cấp sẽ giúp ích rất nhiều. Tín dụng ngân hàng thúc đẩy tăng trưởng cả thông qua sự thúc đẩy đầu tư và kênh hiệu quả / năng suất. Kênh tích lũy vốn đặc biệt quan trọng đối với các nước kém phát triển và mới nổi, trong khi kênh năng suất hầu hết phù hợp với các nước tiên tiến. Trong các lý thuyết tân cổ điển, đầu tư và tiết kiệm là động cơ tăng trưởng. Các lý thuyết này lập luận rằng tài chính ảnh hưởng chủ yếu đến tăng trưởng thông qua việc tăng vốn (đầu tư) (Papaioannou, 2007). Một nhóm mô hình lý thuyết khác cho rằng phát triển tài chính có thể thúc đẩy tăng trưởng bằng cách tăng tích lũy vốn con người. Trong mô hình Galor & Zeira (1993), bất bình đẳng thu nhập và mâu thuẫn thị trường tín dụng cản trở tăng trưởng, vì không phải mọi cá nhân đều có thể đầu tư vào giáo dục. Do đó, họ lập luận rằng trung gian tài chính có thể thúc đẩy tăng trưởng và cuối cùng làm giảm bất bình đẳng bằng cách thúc đẩy tích lũy vốn con người.

2.2. Tổng quan nghiên cứu về tác động của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế

Các nghiên cứu thực nghiệm đã xem xét tín dụng ngân hàng là một trong những yếu tố quan trọng của phát triển tài chính, giúp tăng trưởng kinh tế, tín dụng ngân hàng góp phần vào tăng trưởng kinh tế. Tín dụng ngân hàng là một mắt xích quan trọng trong việc luân chuyển vốn, tài trợ cho sản xuất, tiêu dùng và hình thành thành vốn, từ đó thúc đẩy hoạt động kinh tế. Cơ chế điều hành chính sách tiền tệ có thể được tăng cường và đạt được các mục tiêu của chính sách tiền tệ, đặc biệt nếu hệ thống ngân hàng được vận hành tốt và được quản lý theo một số quy định nhất định. Việc cấp tín dụng ngân hàng cho khu vực tư nhân trong môi trường kỷ luật ngân hàng sẽ là nhân tố hữu hiệu trong việc nâng cao tiềm lực sản xuất và góp phần thúc đẩy kinh tế. Do đó, nó dẫn đến tăng trưởng kinh tế, tạo việc làm, tăng sức cạnh tranh của nền kinh tế, kích thích tăng trưởng kinh tế (Timsina & Pradhan, 2016; Zidan, 2019).

Hou & Cheng (2017) đã khám phá tác động ngắn hạn và dài hạn của các chỉ số theo hình thức của các ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế bằng cách sử dụng phương pháp tổng quát GMM. Nghiên cứu chỉ ra rằng tác động của các chỉ số thu nhập của quốc gia phụ thuộc vào sự tăng trưởng của các ngân hàng theo thời gian. Nghiên cứu đặc biệt khuyến nghị các nền kinh tế tham gia vào các hoạt động tài chính khác nhau để xác nhận một quá trình tăng trưởng kinh tế bền vững. Nghiên cứu của Atindehou & cộng sự (2005) cho thấy tài chính và phát triển kinh tế có mối quan hệ yếu khi sử dụng tín dụng trong nước cho nền kinh tế, nợ phải trả và dự trữ thanh khoản đại diện cho tín dụng ngân hàng tác động đến tăng trưởng kinh tế. Nghiên cứu sử dụng mô hình vector tự hồi quy (vector autoregression- VAR), kết quả chỉ ra mối quan hệ nhân quả yếu giữa tài chính và phát triển kinh tế. Do đó, tăng trưởng không gây ra gia tăng tín dụng và ngược lại tín dụng không ảnh hưởng đến tăng trưởng.

Saeed & cộng sự (2018), thông qua mô hình vector hiệu chỉnh sai số hồi quy (Vector Error Correction Model- VECM) và sử dụng các biến đầu tư đổi mới ngân hàng, khả năng cho vay và biên lãi suất, đã phát hiện ra những đổi mới và đầu tư ngân hàng là những yếu tố quyết định đáng kể đến tăng trưởng kinh tế. Việc mở rộng quy mô khu vực tài chính, tăng lượng cổ phiếu giao dịch, tài sản ròng ở nước ngoài, sự phức tạp của hệ thống tài chính, chất lượng của hệ thống tài chính có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế, tuy nhiên, mở rộng tiền tệ và tín dụng trong nước có tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế theo ước tính bình phương nhỏ nhất và phân tích hiệu ứng ngẫu nhiên (Paun & cộng sự, 2019). Liu & Zhang (2018) đã khám phá quá trình tăng trưởng nội sinh của nền kinh tế và hệ thống tài chính. Nghiên cứu dựa trên dữ liệu bảng của 29 tỉnh của Trung Quốc. Các phát hiện lý thuyết của nghiên cứu đã chứng minh rằng có sự hiện diện của một cấu trúc tài chính tối ưu có thể đáp ứng các nhu cầu khác nhau trong quá trình phát triển kinh tế. Lợi nhuận của các ngân hàng làm tăng sự ổn định tài chính của nền kinh tế, góp phần vào sự tăng trưởng của quốc gia. Sự ổn định tài chính tốt hơn giúp đạt được một nền kinh tế ổn định. Piseditasalai & Edirisuriya (2020) đã nghiên cứu đa dạng hóa và hiệu quả hoạt động của các ngân hàng thương mại ở Sri

Lanka. Nghiên cứu đã phát hiện ra mối liên hệ hai chiều giữa sự đa dạng hóa và hiệu suất. Nó cho thấy sự cải thiện lợi nhuận của các ngân hàng do đa dạng hóa.

Trong dài hạn, mối quan hệ có ý nghĩa tích cực giữa nguồn vốn tài chính và tăng trưởng kinh tế được quan sát thấy. Bist (2018) đã điều tra mối quan hệ dài hạn giữa phát triển tài chính và tăng trưởng kinh tế ở 16 quốc gia có thu nhập thấp được lựa chọn trong khoảng thời gian 20 năm từ 1995 đến 2014. Kết quả cho thấy tác động tích cực của phát triển tài chính đối với tăng trưởng kinh tế ở phần lớn các quốc gia. Awdeh (2012) đã tìm thấy mối liên hệ nhân quả một chiều từ tăng trưởng của nền kinh tế đến ngành tài chính ở Lebanon, ủng hộ giả thuyết tài chính dẫn đầu tăng trưởng. Hasanov & Huseynov (2013) chỉ ra rằng tín dụng ngân hàng có tác động tích cực đến sản lượng của khu vực phi dầu mỏ có thể giao dịch trong dài hạn và ngắn hạn ở Azerbaijan. Ananzeh (2016) đã chỉ ra tầm quan trọng của các cơ sở tín dụng ngân hàng trong một lĩnh vực kinh tế chính đối với tăng trưởng kinh tế Jordan. Emecheta & Ibe (2014) nhận thấy rằng có một mối quan hệ đáng kể giữa tăng trưởng tín dụng của ngân hàng và tín dụng cho khu vực tư nhân và cung tiền mở rộng ở Nigeria. Puatwoe & Piabuo (2017) đã sử dụng ba chỉ số đánh giá vốn tài chính là cung tiền mở rộng, tiền gửi / Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) và tín dụng trong nước cho khu vực tư nhân để xem xét tác động của nguồn vốn tín dụng đến tăng trưởng kinh tế ở Cameroon. Mô hình độ trễ phân phối tự động hồi quy (Autoregressive Distributed Lag - ARDL) được sử dụng. Họ đã tìm thấy mối quan hệ tích cực trong dài hạn giữa tiền tệ và tăng trưởng kinh tế. Mặt khác, nghiên cứu cho thấy mối quan hệ tiêu cực ngắn hạn giữa tiền gửi ngân hàng, đầu tư tư nhân và tăng trưởng kinh tế. Aurangzeb (2012) sử dụng phân tích chuỗi thời gian và phân tích nhân quả, nhận thấy rằng ngành ngân hàng đóng góp đáng kể vào sự cải thiện kinh tế của Pakistan. Sharma & Ranga (2014) đã nghiên cứu nền kinh tế Ấn Độ và xác định rằng tín dụng của các ngân hàng có tác động đáng kể đến GDP. Okafor & cộng sự (2016) cho thấy mối quan hệ đáng kể giữa hoạt động cho vay của ngân hàng và tăng trưởng kinh tế ở Nigeria. Timsina & Pradhan (2016) cho thấy hoạt động cho vay của ngân hàng có tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế ở Nepal. Banu (2013) đã chỉ ra rằng các khoản tín dụng cho hộ gia đình đóng góp phần lớn vào tăng trưởng kinh tế so với các khoản tín dụng cho cơ quan hành chính nhà nước.

Mặt khác, một số nghiên cứu đã phát hiện ra rằng tín dụng ngân hàng có tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế ở một số quốc gia. Hasan & Barua (2015) nhận thấy rằng tín dụng của khu vực tài chính đối với khu vực tư nhân chưa đóng vai trò ảnh hưởng và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế ở các nước đang phát triển trong khu vực Nam Á không đáng kể. Krishnankutty (2011) nhận thấy rằng tín dụng ngân hàng ở Đông Bắc Ấn Độ không có nhiều tác động đến tăng trưởng kinh tế. Adeola & Ikpesu (2016) chỉ ra rằng các khoản vay thương mại cho ngành nông nghiệp ảnh hưởng tích cực đến sản lượng nông nghiệp ở Nigeria nhưng hiệu quả rất thấp. Adusei (2013) đã sử dụng mô hình ước lượng tác động dài hạn hồi quy (Fully Modified Ordinary Least - FMOLS) và mô hình ước lượng tổng quát thời điểm (Generalized Method of Moments - GMM) ở Ghana từ năm 1971 đến năm 2010. Kết quả cho thấy rằng tỷ lệ tín dụng trong nước trên GDP cũng như cung tiền mở rộng đã cản trở tăng trưởng kinh tế cả trong ngắn hạn và dài hạn, tín dụng cho khu vực tư nhân có mối quan hệ tích cực nhưng không đáng kể với tăng trưởng kinh tế.

Các nghiên cứu trên thế giới cho thấy sự thiếu đồng thuận về tác động của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế. Các nghiên cứu trong nước chủ yếu lại nghiên cứu các yếu tố góp phần thúc đẩy tăng trưởng tín dụng ngân hàng ở Việt Nam, chưa đề cập đến mối liên hệ giữa tín dụng ngân hàng và tăng trưởng kinh tế (Lê Tấn Phước, 2016; Nguyễn Thùy Dương & Trần Hải Yến, 2011). Để hiểu rõ hơn về tác động của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế, nghiên cứu này sử dụng mô hình bất cân xứng theo chuỗi thời gian giữa tín dụng ngân hàng và tăng trưởng kinh tế. Ngoài ra, nghiên cứu cũng xem xét tác động trung gian tài chính tổng thể lên tăng trưởng kinh tế bằng cách sử dụng cung tiền mở rộng, lãi suất, nhu cầu vốn của khu vực tư nhân đại diện cho trung gian tài chính.

3. Dữ liệu và mô hình nghiên cứu

3.1. Dữ liệu nghiên cứu

Nghiên cứu có 5 biến số: tăng trưởng kinh tế, tăng trưởng cung tiền mở rộng, lãi suất cho vay, nhu cầu vốn của khu vực tư nhân và tín dụng ngân hàng. Tổng sản phẩm quốc nội (GDP) đại diện cho tăng trưởng kinh tế, tín dụng ngân hàng cung cấp cho các chủ thể tham gia vào các hoạt động của nền kinh tế (DCB) đại diện cho tín dụng ngân hàng. Ngoài ra, nghiên cứu sử dụng thêm các biến kiểm soát như tăng trưởng của cung tiền mở rộng (BMG), lãi suất cho vay (IRO), đây là các yếu tố phổ biến trong chính sách tiền tệ làm

dẫn truyền cho tác động của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế. Việt Nam là quốc gia có nền kinh tế đang phát triển nên có nhu cầu vốn cho các hoạt động và phụ thuộc vào nguồn vốn tín dụng của ngân hàng rất lớn vì thế nghiên cứu sử dụng thêm biến kiểm soát nhu cầu vốn của khu vực tư nhân (CLP). Các biến được mô tả cụ thể ở bảng 1:

Bảng 1: Mô tả các biến của mô hình

Biến	Giải thích biến	Đơn vị	Ghi chú
GDP	Tăng trưởng kinh tế	%	Biến phụ thuộc
DCB	Tín dụng ngân hàng cung cấp	Logarit	Biến độc lập
CLP	Nhu cầu vốn của khu vực tư nhân	Logarit	Biến kiểm soát
BMG	Tăng trưởng của cung tiền mở rộng	%	Biến kiểm soát
IRO	Lãi suất cho vay	%	Biến kiểm soát

Nghiên cứu tác động phi tuyến của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế của Việt Nam, dữ liệu được lấy theo quý giai đoạn từ quý 1 năm 2000 đến quý 1 năm 2021. Sản lượng quốc gia (GDP) của Việt Nam được lấy theo tỷ lệ % từ thống kê tài chính quốc tế của ADB. Các thành phần truyền dẫn của tín dụng ngân hàng được lấy từ thống kê tài chính của IMF (IFS): tăng trưởng của cung tiền mở rộng (BMG) và lãi suất cho vay (IRO) được lấy theo tỷ lệ %; nhu cầu vốn của khu vực tư nhân (CLP) và tín dụng ngân hàng (DCB) là biến xu hướng không có phân phối chuẩn, mức lệch phải rất cao, nghiên cứu chuyển biến số này sang dạng logarit cơ số tự nhiên để biến số có phân phối gần với phân phối chuẩn, đáp ứng điều kiện dữ liệu đầu vào của mô hình.

3.2. Mô hình NARDL

Nghiên cứu này sử dụng mô hình bất cân xứng NARDL để xác định mối liên kết bất đối xứng có thể có của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế. Mô hình NARDL có phương trình thể hiện mối quan hệ của các chuỗi có thể được trình bày lại ở dạng sau:

$$\Delta GDP_t = \alpha + \beta_1 GDP_{t-1} + \beta_2^+ BMG_{t-1}^+ + \beta_3^- BMG_{t-1}^- + \beta_4^+ IRO_{t-1}^+ + \beta_5^- IRO_{t-1}^- + \beta_6^+ CLP_{t-1}^+ + \beta_7^- CLP_{t-1}^- + \beta_8^+ DCB_{t-1}^+ + \beta_9^- DCB_{t-1}^- + \sum_{i=0}^m (\theta_i^+ \Delta BMG_{t-i}^+ + \theta_i^- \Delta BMG_{t-i}^-) + \sum_{i=0}^m (\theta_i^+ \Delta IRO_{t-i}^+ + \theta_i^- \Delta IRO_{t-i}^-) + \sum_{i=0}^m (\theta_i^+ \Delta CLP_{t-i}^+ + \theta_i^- \Delta CLP_{t-i}^-) + \sum_{i=0}^m (\theta_i^+ \Delta DCB_{t-i}^+ + \theta_i^- \Delta DCB_{t-i}^-) + \varepsilon_t$$

là các hệ số dài hạn (ngắn hạn) thể hiện tác động tích cực và tiêu cực của BMG_t , IRO_t , CLP_t , DCB_t . Đối với mô hình NARDL, Kiểm định bound test được sử dụng để xác định liệu các biến có quan hệ đồng tích hợp bất đối xứng hay không. Thêm vào đó, kiểm định Wald để đánh giá mối liên kết đối xứng trong dài hạn (ngắn hạn): == của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế.

4. Kết quả nghiên cứu và thảo luận

Việc kiểm tra nghiệm đơn vị là bước đầu tiên và quan trọng trong mô hình hồi quy các chuỗi thời gian. Do đó, nghiên cứu này sử dụng kiểm định Dickey-Fuller để kiểm tra tính dừng của các chuỗi. Bảng 2 thể hiện kết quả của nghiệm đơn vị gốc. Kết quả cho thấy BMG, IRO, GDP, CLP và DCB dừng ở bậc sai phân là I(1). Kết quả xác nhận không có chuỗi nào dừng ở bậc thứ hai, nghiên cứu này có thể tiến tới mô hình NARDL.

Trước khi tiếp tục ước tính NARDL, các kiểm định khác nhau được thực hiện như kiểm định Ramsey cho vấn đề dạng hàm, kiểm tra Jarque-Bera của phần dư và phép thử phương sai thay đổi Breusch/Pagan. Mô hình NARDL được trình bày trong Bảng 2. Kết quả xác nhận rằng mô hình không có bất kỳ vấn đề nào trong số các vấn đề đã nêu; do đó, nghiên cứu này có thể được sử dụng để ước tính NARDL. Mô hình NARDL cũng cho thấy khi tín dụng ngân hàng tăng sẽ có những tác động tiêu cực ngay lập tức đến tăng trưởng kinh tế, ngược lại khi tín dụng ngân hàng giảm một tỷ lệ nhất định sẽ có những tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế. Kết quả cho thấy chi phí vốn tín dụng ngân hàng tại Việt Nam vẫn còn cao và ảnh hưởng không tốt đến hiệu quả kinh doanh ở các giai đoạn đầu của thời gian vay.

Ngoài ra, Bảng 3 thể hiện kết quả của đồng liên kết phi tuyến giữa các biến dựa trên thống kê F và t_{BDM} . Giả thuyết Ho: không có đồng liên kết. Giá trị thống kê F lớn hơn t_{BDM} , xác nhận rằng có mối quan hệ lâu dài giữa tín dụng ngân hàng và tăng trưởng kinh tế. Do đó, mối quan hệ dài hạn có thể được phân tích thêm khi có ước lượng đồng liên kết phi tuyến.

Để đánh giá tác động phi tuyến tính của nợ chính phủ đối với tăng trưởng kinh tế, kiểm tra bất cân xứng

Bảng 2: Mô hình NARDL

Biến	Coef.	Std. Err.	Giá trị t	Sig.
DGDP(-1)	0,339	0,110	3,058	0,003
DGDP(-2)	-0,470	0,112	-4,201	0,000
DBMG_POS	0,014	0,032	0,437	0,663
DBMG_NEG	-0,041	0,029	-1,397	0,167
DCLP_POS	23,877	6,694	3,566	0,000
DCLP_POS(-1)	-11,169	7,108	-1,571	0,121
DCLP_POS(-2)	26,325	6,919	3,804	0,000
DCLP_NEG	5,765	7,515	0,767	0,445
DCLP_NEG(-1)	32,449	8,353	3,884	0,000
DDCB_POS	-11,941	5,263	-2,268	0,026
DDCB_POS(-1)	6,478	6,411	1,010	0,316
DDCB_POS(-2)	-19,433	5,999	-3,239	0,001
DDCB_NEG	6,564	6,330	1,037	0,303
DDCB_NEG(-1)	-30,525	6,841	-4,462	0,000
C	-1,559	0,970	1,607	0,113
R-squared		0,680		
Ramsey RESET test		P-value = 0,028		
Breusch/Pagan heteroskedasticity test		P-value = 0,000		

Chú thích: * < 0,1; ** < 0,05; *** < 0,01.

Bảng 3: Kiểm định đồng liên kết

Kiểm định liên kết - giá trị:	F-stat: 10,018
	t _{BDM} : 2,85

được thực hiện. Kết quả của Bảng 4 cho thấy WLR = 2,62 (với giá trị xác suất tương ứng là 0,01) và WLR = 3,77 (với giá trị xác suất tương ứng là 0,01) cho thấy tác động tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế là có ý nghĩa thống kê trong dài hạn và cả trong ngắn hạn.

Bảng 4: Kiểm định quan hệ bất cân xứng trong ngắn hạn và dài hạn

Kiểm định Wald	Bất cân xứng trong dài hạn		Bất cân xứng trong ngắn hạn	
	Giá trị F	P	Giá trị F	P
	WLR = 3,77	0,01	WSR = 2,62	0,01
Kết quả	Quan hệ bất cân xứng		Quan hệ bất cân xứng	

Bảng 5: Tác động bất cân xứng của tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế

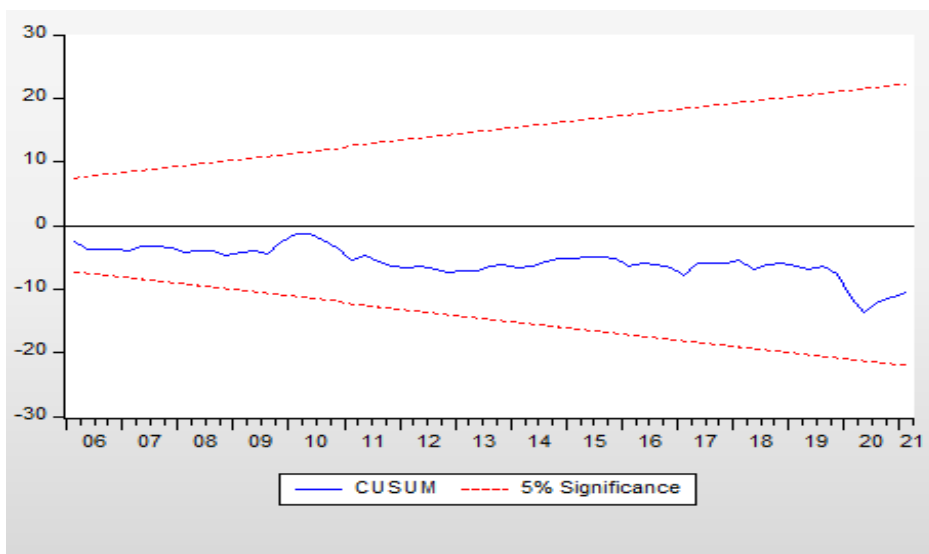
Variables	Coef.	Std. Err.	t-Statistic	Prob
BMG_POS**	0,014	0,032	0,437	0,663
BMG_NEG**	-0,041	0,029	-1,397	0,167
CLP_POS(-1)	39,033	10,372	3,763	0,000
CLP_NEG(-1)	38,215	10,288	3,714	0,000
DCB_POS(-1)	-24,896	10,302	-2,416	0,018
DCB_NEG(-1)	23,960	9,798	-2,445	0,017
IRO_POS(-1)	-0,088	0,115	-0,768	0,445
IRO_NEG**	-0,006	0,097	-0,069	0,944
GDP(-1)	0,470	0,112	4,201	0,000
CLP_POS	23,877	6,694	3,566	0,000
CLP_POS(-1)	-26,325	6,919	-3,804	0,000
CLP_NEG	5,765	7,515	0,767	0,445
DCB_POS	-11,941	5,263	-2,268	0,026

Kết quả mô hình trong Bảng 5 chỉ ra rằng tăng trưởng kinh tế có thể điều chỉnh về trạng thái cân bằng dài hạn sau mỗi cú sốc ngắn hạn do tín dụng ngân hàng tạo ra. Khi tín dụng ngân hàng tăng một phần trăm dẫn tới những biến động tiêu cực trong tăng trưởng kinh tế là 24,896%. Tuy nhiên, khi tín dụng ngân hàng giảm một phần trăm dẫn tới những biến động tích cực trong tăng trưởng kinh tế là 23,960%. Kết quả nghiên cứu

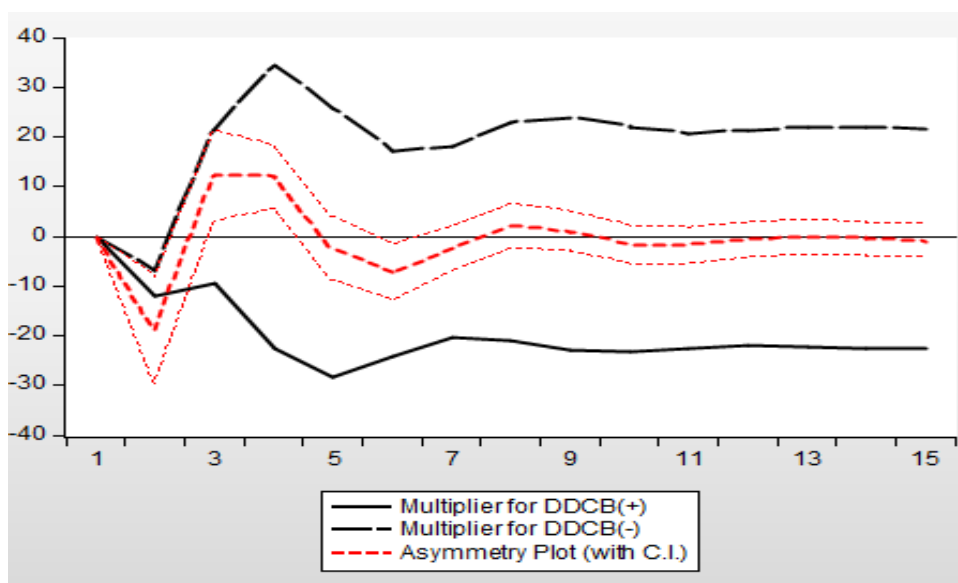
trong dài hạn cũng cho thấy tồn tại tác động bất cân xứng của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế. Chi phí vốn vay do ngân hàng cung cấp tại Việt Nam vẫn còn cao, nên kinh tế lại phụ thuộc vào hoạt động cấp tín dụng của ngân hàng nhiều hơn là huy động trên thị trường tài chính đã ảnh hưởng không tốt khi tỷ lệ vốn tín dụng do ngân hàng giải ngân gia tăng. Ngược lại, khi các chủ thể giảm bớt sự phụ thuộc vốn vay từ ngân hàng lại có dấu hiệu tích cực đối với kết quả hoạt động kinh doanh.

Để kiểm tra ý nghĩa trong nghiên cứu thống kê của NARDL nghiên cứu này đã thực hiện kiểm tra tính ổn định của các thông số ước tính bằng cách sử dụng Cusum trong Hình 1. Kết quả khẳng định rằng Cusum nằm trong các đường tới hạn với hệ số ý nghĩa là 5%, do đó mô hình ổn định và không bị chấn động đột ngột hoặc phá vỡ cấu trúc.

Hình 1: Biểu đồ tổng tích lũy phần dư Cusum



Hình 2: Biểu đồ số nhân động tích lũy bất đối xứng của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế



Kết quả cho thấy tác động bất cân xứng của tín dụng ngân hàng đối với tăng trưởng kinh tế. Nghiên cứu đã thiết lập một tác động tiêu cực đáng kể giữa tín dụng ngân hàng suy giảm đến tăng trưởng kinh tế trong ngắn hạn. Tuy nhiên, từ kỳ thứ 2 việc giảm tín dụng ngân hàng lại có những tác động tích cực đối với tăng

trường kinh tế và kéo dài sau đó. Kết quả cũng cho thấy rằng sự suy giảm tín dụng ngân hàng sẽ có những tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế ngay lập tức và cả trong dài hạn. Tác động tiêu cực đáng kể của tín dụng ngân hàng tìm thấy có liên quan đến khu vực ngân hàng hoạt động kém hiệu quả trong việc cung ứng vốn cho các khu vực kinh tế. Nghiên cứu cũng nhận thấy rằng khi nền kinh tế ổn định (tăng trưởng GDP), thanh khoản tại các ngân hàng tăng lên do lượng tiền gửi tiết kiệm và tiền gửi tăng lên; điều này sẽ dẫn đến việc giảm lãi suất cho vay. Kết quả nghiên cứu phù hợp với tình hình thực tiễn tại Việt Nam. Ngân hàng Nhà nước luôn kiểm soát mức cung tín dụng của các ngân hàng thương mại vào nền kinh tế theo một mức nhất định. Việc gia tăng quá mức các khoản cấp tín dụng ngân hàng sẽ gây ra những hiệu ứng tiêu cực cho nền kinh tế. Kết quả nghiên cứu phù hợp với một số nghiên cứu thực nghiệm trước đây (Hasan & Barua, 2015; Krishnankutty, 2011; Adeola & Ikpesu, 2016). Gia tăng tín dụng ngân hàng chưa đóng vai trò ảnh hưởng và thúc đẩy tăng trưởng kinh tế ở các nước đang phát triển. Chi phí vốn tín dụng và quản lý hiệu quả hoạt động tín dụng của các ngân hàng là một vấn đề cần được chú trọng hàng đầu tại Việt Nam. Kết quả nghiên cứu cho thấy, gia tăng quá mức các khoản cấp tín dụng của ngân hàng không phải luôn có những hiệu ứng tích cực đối với nền kinh tế. Mặt khác, nhà nước cần phát triển thị trường tài chính nhằm mở rộng các kênh huy động vốn cho nền kinh tế, giảm bớt sự phụ thuộc quá lớn vào nguồn vốn tín dụng do ngân hàng cung cấp.

5. Kết luận

Áp dụng mô hình tự hồi quy bất cân xứng, nghiên cứu phát hiện ra rằng tín dụng của các ngân hàng đối với khu vực kinh tế chỉ tác động tích cực đến tăng trưởng kinh tế trong một giới hạn nhất định, việc gia tăng tín dụng ngân hàng quá mức có thể gây nên những tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, các hiệu ứng cân bằng ngắn hạn được tạo ra nhiều hơn bởi các tác động phản hồi của tăng trưởng GDP đối với hoạt động cho vay. Kết quả thực nghiệm cho thấy rằng, các nhà hoạch định chính sách cần tập trung vào các chính sách dài hạn để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế như phát triển khu vực ngân hàng hiện đại, thị trường tài chính hiệu quả, cơ sở hạ tầng để tăng tín dụng cho khu vực kinh tế sẽ là công cụ thúc đẩy tăng trưởng trong dài hạn.

Phân tích của nghiên cứu này cho thấy mối liên hệ lâu dài giữa hoạt động của tín dụng các ngân hàng và sự tăng trưởng của nền kinh tế. Việc gia tăng các khoản cấp tín dụng của ngân hàng quá mức sẽ gây nên những hiệu ứng không tốt đối với nền kinh tế. Tuy nhiên, lý thuyết tăng trưởng nội sinh cho rằng tỷ lệ đầu tư ngân hàng ngày càng tăng luôn mở ra các kênh hoạt động kinh doanh mới, từ đó nâng cao sự phát triển kinh tế thông qua việc phân bổ vốn cho các nhà công nghiệp. Các nhà hoạch định chính sách nên có ý thức về tác động của các chính sách của họ đối với hoạt động của các ngân hàng, vì những ngân hàng thương mại luôn có ảnh hưởng liên tục đến nền kinh tế. Một khu vực ngân hàng ổn định là rất quan trọng đối với sự tăng trưởng kinh tế của một quốc gia. Cần phải tập trung phát triển chất lượng khu vực ngân hàng và hệ thống tài chính để nâng cao hiệu quả luân chuyển vốn, trung gian tài chính trong nền kinh tế của các ngân hàng. Nghiên cứu có những đóng góp thực nghiệm về mối quan hệ giữa tín dụng ngân hàng và tăng trưởng kinh tế. Tuy nhiên, nghiên cứu cần được mở rộng xem xét thêm các yếu tố khác như các dòng vốn đầu tư và vay quốc tế bên cạnh vốn tín dụng ngân hàng đến tăng trưởng kinh tế.

Tài liệu tham khảo

- Abedifar, Pejman, Iftekhhar Hasan & Amine Tarazi (2016), 'Finance-growth nexus and dual-banking systems: Relative importance of Islamic banks', *Journal of Economic Behavior & Org*, 132, 198-215.
- Adeola, O., & Ikpesu, F. (2016), 'An empirical investigation of the impact of bank lending on agricultural output in Nigeria: A vector autoregressive (VAR) approach', *The Journal of Developing Areas*, 50(6), 89-103, <https://doi.org/10.1353/jda.2016.0140>.
- Adusei, M. (2013), 'Financial Development and Economic Growth: Evidence from Ghana', *The International Journal of Business and Finance Research*, 7(5), 61-76.
- Atindehou R. B., Gueyie J. P. & Amenounve E. K. (2005), 'Financial Intermediation and Economic growth: Evidence

from Western Africa', *Applied Financial Economics*, 15(11), 777-790.

- Ananzeh, I. E. (2016), 'Relationship between bank credit and economic growth: Evidence from Jordan', *International Journal of Financial Research*, 7(2), 53–63. <http://dx.doi.org/10.5430/ijfr.v7n2p53>
- Aurangzeb (2012), 'Contribution of banking sector in economic growth: A case of Pakistan', *Economics and Finance Review*, 2: 45–54.
- Awdeh, Ali. 2012, 'Banking sector development and economic growth in Lebanon', *International Research Journal of Finance and Economics*, 100, 53-62.
- Banu, I. M. (2013), 'The impact of credit on economic growth in the global crisis context', *Procedia Economics and Finance*, 6, 25–30, [https://doi.org/10.1016/S22125671\(13\)00109-3](https://doi.org/10.1016/S22125671(13)00109-3)
- Berger, Allen N. (2000), 'The integration of the financial services industry: Where are the efficiencies?', *North American Actuarial Journal*, 4, 25–45.
- Bist, J. P. (2018), 'Financial development and economic growth: Evidence from a panel of 16 African and non-African low-income countries', *Cogent Economics & Finance*, 6(1), <https://doi.org/10.1080/23322039.2018.1449780>
- Boukhatem, Jamel, & Fatma Ben Moussa (2018), 'The effect of Islamic banks on GDP growth: Some evidence from selected MENA countries', *Borsa Istanbul Review*, 18(3), 231-247.
- Emecheta, B. C., & R. C. Ibe (2014), 'Impact of bank credit on economic growth in Nigeria: Application of reduced vector autoregressive (VAR) technique', *European Journal of Accounting Auditing and Finance Research*, 2, 11–21.
- Garcia-Escribano. M & Han. F. (2015), 'Credit Expansion in Emerging Markets: Propeller of Growth?', IMF Working Paper WP/15/212, pp. 2-23.
- Hasan, R., & Barua, S. (2015), 'Financial development and economic growth: Evidence from a panel study on South-Asian countries', *Asian Economic and Financial Review*, 5(10), 1159–1173. <https://ssrn.com/abstract=2854029>
- Hou, Han, & Su-Yin Cheng (2017), 'The dynamic effects of banking, life insurance, and stock markets on economic growth', *Japan and the World Economy*, 41, 87–98.
- Hasanov, F., & Huseynov, F. (2013), 'Bank credits and non-oil economic growth: Evidence from Azerbaijan', *International Review of Economics & Finance*, 27, 597–610, <https://doi.org/10.1016/j.iref.2013.02.005>
- Saeed, Muhammad, Muhammad Ramzan Yasir, & Kashif Hamid (2018), 'Dynamics of Banking Performance Indicators and Economic Growth: Long-Run Financial Development Nexus in Pakistan', *European Online Journal of Natural and Social Sciences*, 7, 141–63.
- Sharma, Deepti, & Mamta Ranga (2014), 'Impact of saving deposits of commercial banks on GDP', *Indian Journal of Applied Research*, 4, 95–97.
- Lê Tấn Phước (2016), *Một số yếu tố tác động đến tăng trưởng tín dụng ngân hàng thương mại Việt Nam. Tạp chí Tài chính. Kỳ II tháng 12/2016*, <https://tapchitaichinh.vn/kinh-te-vi-mo/mot-so-yeu-to-tac-dong-den-tang-truong-tin-dung-ngan-hang-thuong-mai-viet-nam-116661.html>
- Liu, Guanchun & Chengsi Zhang (2018), 'Does financial structure matter for economic growth and income inequality in China', *China Economic Review*, 101194.
- Nguyễn Thùy Dương & Trần Hải Yến (2011), 'Các nhân tố tác động đến tăng trưởng tín dụng ngân hàng tại Việt Nam', *Tạp chí Ngân hàng*, 24, 27-33.
- Pisedtasalasai, Anirut & Piyadasa Edirisuriya (2020), 'Diversification and performance of Sri Lankan banks', *The Journal of Asian Finance, Economics, and Business*, 7, 1–10.
- Paun .C. V., Musetescu .R. C., Topan V. M. & Danuletiu D. C. (2019), 'The Impact of Financial Sector Development and Sophistication on Sustainable Economic Growth', *Sustainability*, 11(1713), 1-21.
- Puatwoe J. T. & Piabuo S. M. (2017), 'Financial sector development and economic growth: evidence from Cameroon', *Financial Innovation*, 3(25), 1-18.

-
- Patrick. H. T. (1966), 'Financial Development and Economic Growth in Underdeveloped Countries', *Economic Development and Cultural Change*, 14(2), 174-189.
- Okafor, I. G., Ezeaku, H. C., & Ugwuegbe, U. S. (2016), 'Relationship between deposit money bank credit and economic growth in Nigeria under a VAR G-causality environment', *Journal of Economics and Finance*, 7(2), 41-46, <https://doi.org/10.9790/5933-0702034146>
- Timsina, N., & Pradhan, R. S. (2016), 'Effects of bank lending on economic growth in Nepal', *Journal of Advanced Academic Research*, 3(3), 53-75, <https://doi.org/10.3126/jaar.v3i3.16810>
- Krishnankutty, R. (2011), 'Role of banks credit in economic growth: A study with special reference to North-East India', *The Economic Research Guardian*, 1(2), 60-71. [http://www.ecrg.ro/files/p2011.1\(2\)6b2.pdf](http://www.ecrg.ro/files/p2011.1(2)6b2.pdf)
- Zidan, K. (2019), 'The impact of the banking sector on economic growth: Empirical analysis from the Palestinian economy', *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(1), 1-6. <https://doi.org/10.32479/ijefi.7369>
- Galor, O. & J. Zeira (1993), 'Income Distribution and Macroeconomics', *The Review of Economic Studies*, 60(1), 35-52.
- Mankiw, N. Gregory, David Romer, & David N. Weil (1992), 'A Contribution to the Empirics of Economic Growth', *Quarterly Journal of Economics*, 107(2), 407-437.
- Papaioannou, E. (2007), 'Finance and Growth A Macroeconomic Assessment of The Evidence From A European Angle', *European Central Bank*, Working Paper Series, No. 787, July.