

NỢ CÔNG CỦA VIỆT NAM VÀ CÁC KỊCH BẢN DỰ BÁO

• TS. Nguyễn Hoàng Giang(*)

Tóm tắt

Bảo đảm an toàn và bền vững nợ công đã trở thành bài toán mà đa số các quốc gia đều phải tính đến. Nợ công của Việt Nam đang có sự gia tăng khá mạnh cả về số tương đối lẫn số tuyệt đối, trong tương lai ngắn hạn rất có khả năng nợ công của Việt Nam sẽ tăng vượt ngưỡng an toàn 65% GDP, khả năng trả nợ là rất khó khăn và hạn chế, xét trên những rủi ro về quản lý nợ công và vấn đề thâm hụt ngân sách. Bài viết sau đây sẽ phân tích một số khía cạnh về nợ công, đồng thời đưa ra các kịch bản sắp tới làm cơ sở cho việc đưa ra những giải pháp có ý nghĩa nhằm quản lý có hiệu quả nợ công của Việt Nam.

Từ khoá: Dự báo, kịch bản, nợ công.

1. Đặt vấn đề

Cuộc khủng hoảng nợ công ở Hy Lạp không những tác động đến những quốc gia EU mà còn làm các quốc gia sử dụng nợ công, trong đó có Việt Nam, phải cẩn trọng hơn trong việc xem xét chính sách tài chính của mình. Đặc biệt, trong những năm gần đây, tỷ lệ nợ công của Việt Nam liên tục gia tăng. Điều này mặc dù đem lại những thuận lợi trong việc tạo ra nguồn vốn phát triển kinh tế nhưng đồng thời cũng tạo áp lực lên việc quản lý và sử dụng nợ công. Bài viết dưới đây cung cấp cho người đọc cái nhìn tổng quát về tình hình nợ công Việt Nam trong những năm gần đây, những dự báo của tác giả về sự tác động của nợ công lên các yếu tố khác của nền kinh tế. Từ đó, tác giả đưa ra những khuyến nghị về các giải pháp để tình hình nợ công của Việt Nam được quản lý hiệu quả hơn.

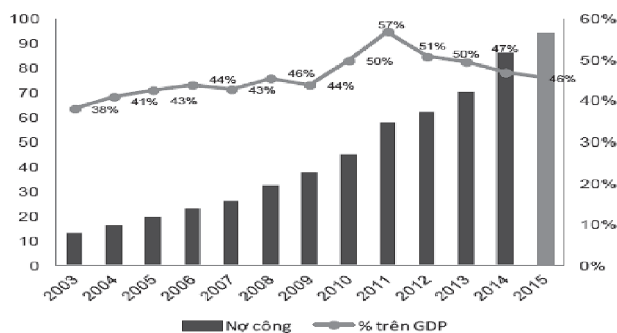
2. Vấn đề đặt ra đối với ngưỡng an toàn nợ công của Việt Nam

Một câu hỏi thường đặt ra đối với vấn đề nợ công của Việt Nam là: Nợ công của chúng ta ở mức an toàn hay báo động?

Hiện nay trên thế giới chưa có tiêu chuẩn chung nào về ngưỡng an toàn đối với nợ công và nguyên tắc xác định an toàn nợ công thường dựa trên hệ thống các chỉ tiêu: *cơ sở đánh giá thực trạng nợ; tình hình kinh tế vĩ mô, chính sách tài khóa, tiền tệ; nhu cầu về vốn đầu tư phát triển; hệ số tín nhiệm của quốc gia...* Riêng khu vực đồng tiền chung Châu Âu thì có hạn mức trần nợ công áp dụng chung cho tất cả các nước trong khối là dưới 60%

GDP; thâm hụt ngân sách dưới 3% GDP.

Theo chiến lược nợ công và nợ nước ngoài quốc gia giai đoạn 2011-2020 và tầm nhìn đến 2030 đã được Thủ tướng chính phủ phê duyệt thì chỉ tiêu an toàn về nợ công và nợ nước ngoài của Việt Nam như sau: Nợ công đến năm 2020 không quá 65% GDP, trong đó dư nợ Chính phủ không quá 55% GDP và nợ nước ngoài của quốc gia không quá 50% GDP. Việt Nam được đánh giá là có mức nợ nằm trong tầm kiểm soát và không nằm trong nhóm các nước có gánh nặng về nợ (HIPC). Nợ công Việt Nam đã giảm từ năm 2012 nếu so sánh tỷ lệ nợ với GDP. Để thấy rõ hơn ta xem hình 1.



Hình 1. Diễn biến nợ công Việt Nam qua các năm (2003-2014) và dự báo 2015

Nguồn: BSC 2015 (BIDV)

Tuy nhiên, nếu xem xét trong bối cảnh khủng hoảng nợ công đang có nguy cơ tác động đến nhiều nước trên thế giới, cộng với nền kinh tế trong nước cũng còn đang gặp nhiều khó khăn và để bù đắp thâm hụt ngân sách, trong khi điều kiện vay nợ trong nước bị thu hẹp, thì nhiều khả năng phần nợ nước ngoài sẽ tăng lên. Bên cạnh đó, phạm vi nợ công được xác định ra sao, tổng số nợ theo đúng bản chất là bao nhiêu, đâu là

(*) Trường Đại học Lao động xã hội Cơ sở 2 thành phố Hồ Chí Minh.

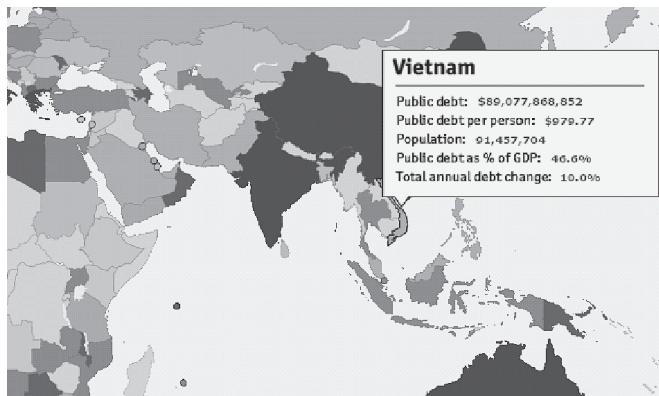
ngưỡng tối ưu và đâu là trần an toàn? Những câu hỏi này luôn là tâm điểm của các cuộc tranh luận về an ninh tài chính quốc gia và để trả lời các vấn đề đặt ra trên, phần kế tiếp của bài viết sẽ tập trung phân tích rõ hơn tình hình quản lý nợ công ở Việt Nam để từ đó giới thiệu các kịch bản dự báo về nợ công của Việt Nam, cũng như đưa ra khuyến nghị một số giải pháp nhằm quản lý có hiệu quả nợ công ở Việt Nam.

3. Hiện trạng nợ công và dự báo các kịch bản của nợ công Việt Nam

3.1. Hiện trạng

3.1.1. Bức tranh nợ công Việt Nam

Theo bảng đồng hồ nợ công toàn cầu được đăng tải trên trang web của tạp chí kinh tế nổi tiếng The Economist, tính đến ngày 4/5/2015, với dân số 91.457.704 người, mỗi người Việt Nam đang gánh trên vai gần 979,77 USD nợ công. Tổng cộng, nợ công của Việt Nam ở mức 89,077 tỷ USD. Nợ công chiếm 46,6% GDP và đã tăng 10% so với cùng kỳ năm trước. Toàn bộ số liệu trên được minh họa qua hình 2 bên dưới. (Data supplied and compiled by: Economist Intelligence Units).



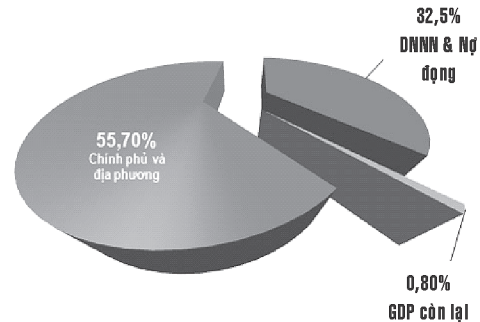
Hình 2. Bức tranh nợ công của Việt Nam tính đến ngày 4/5/2015

Nguồn: The Economists

3.1.2. Về cơ cấu nợ công Việt Nam

Nợ công bao gồm tất cả các khoản nợ chính phủ, nợ được chính phủ bảo lãnh và nợ chính quyền địa phương. Cơ cấu nợ công của Việt Nam, nếu lấy theo số liệu của giai đoạn: 2009-2014, bao gồm: nợ chính phủ chiếm khoảng 78%, còn lại là nợ được chính phủ bảo lãnh và nợ chính quyền địa phương. Trong nợ chính phủ, nợ nước ngoài chiếm khoảng 60% và nợ trong nước là 38%. Trong nợ nước ngoài, ODA chiếm tỷ trọng lớn.

Cụ thể, năm 2009, nợ công của Việt Nam bao gồm nợ chính phủ chiếm 79,2%, nợ được chính phủ bảo lãnh chiếm 17,6% và nợ chính quyền địa phương chiếm 3,1%; trong nợ chính phủ, nợ nước ngoài chiếm 60%, trong đó có 85% là ODA.



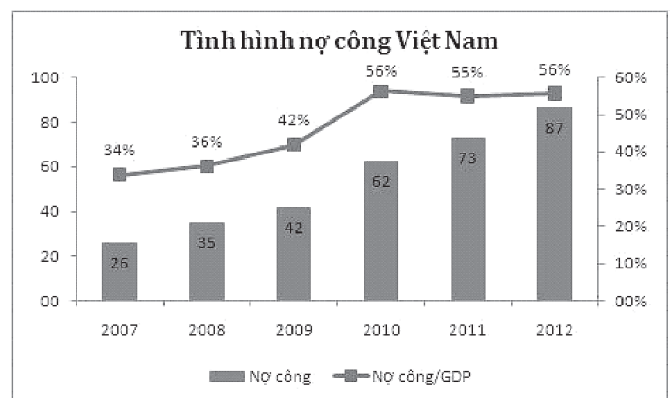
Hình 3. Tỷ trọng các khoản nợ/GDP từ cơ cấu nợ công của Việt Nam năm 2012

Nguồn: Tổng cục thống kê

3.1.3. Tình hình sử dụng nợ công

Thông qua các chương trình đầu tư công, nợ công của Việt Nam được chuyển tải vào các dự án đầu tư nhằm cải thiện cơ sở hạ tầng, tạo nền tảng cho sự phát triển kinh tế bền vững. Kết quả đạt được rất đáng khích lệ, thể hiện trên các mặt sau: *đáp ứng được nhu cầu bổ sung vốn cho đầu tư phát triển và cân đối ngân sách Nhà nước; các chỉ tiêu về nợ công và nợ nước ngoài của quốc gia vẫn nằm trong giới hạn an toàn, đảm bảo an ninh tài chính quốc gia; các hình thức huy động vốn vay ngày càng đa dạng, linh hoạt, tạo tiền đề cho sự hình thành và phát triển đồng bộ thị trường tài chính; cơ cấu đồng tiền vay đa dạng... và đặc biệt là công tác quản lý nợ công ngày càng tiếp cận chặt chẽ hơn với thông lệ quốc tế.*

Tuy nhiên, tình hình sử dụng nợ công ở Việt Nam chưa đạt được hiệu quả cao thể hiện qua hình 4.



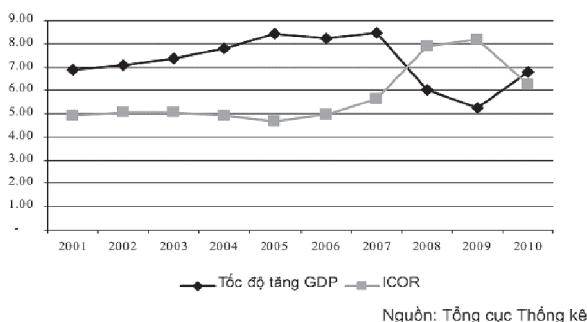
Hình 4. Tình hình nợ công Việt Nam

Nguồn: MOF/Chinhphu.vn/Phạm Thế Anh

Nguyên nhân là do các khía cạnh sau:

Thứ nhất, quyền hạn của các cơ quan còn chồng chéo, phân tán. Đối với cấp bộ, ngành: Theo Luật Quản lý nợ công thì Bộ Tài chính giúp Chính phủ thống nhất quản lý Nhà nước về nợ công (bao gồm tất cả các khâu từ xây dựng mục tiêu, định hướng huy động, quản lý và sử dụng vốn vay và quản lý nợ công). Nhưng trên thực tế, Bộ Kế hoạch và Đầu tư lại được Chính phủ giao cho việc huy động vốn ODA và vốn đô la. Tuy nhiên, khâu huy động lại không gắn kết với nguồn trả nợ, không gắn với mục đích sử dụng... Mặt khác, Bộ Tài chính là đơn vị chủ trì xây dựng hạn mức vay nước ngoài, bao gồm cả hạn mức tự vay, tự trả của doanh nghiệp nhưng điều hành cụ thể lại do ngân hàng Nhà nước. Như vậy, rõ ràng từ kênh huy động, trả nợ, sử dụng vẫn còn chưa thống nhất với nhau.

Thứ hai, chính sách sử dụng nợ công không hiệu quả. Các khoản vốn vay chủ yếu được sử dụng trong khu vực đầu tư công, mặc dù được đầu tư vốn rất lớn nhưng nó không mang lại hiệu quả biểu hiện bởi chỉ số ICOR tăng cao (được minh họa qua hình 5). Sự thiếu hiệu quả chủ yếu đến từ các doanh nghiệp Nhà nước, đặc biệt là khu vực được Chính phủ bảo lãnh. Các doanh nghiệp Nhà nước thường đầu tư vào các lĩnh vực rủi ro cao như tài chính, ngân hàng, bất động sản, chứng khoán... mà không chú trọng đầu tư vào lĩnh vực ngành nghề kinh doanh chính. Sự không hiệu quả này đang đe dọa tính an toàn của toàn bộ hệ thống tài chính và nền kinh tế, bởi các doanh nghiệp nhà nước đang chiếm khoảng 60% dư nợ tín dụng của các ngân hàng thương mại.



Hình 5. Tốc độ tăng GDP và hệ số ICOR giai đoạn 2001-2010

Thứ ba, chưa tận dụng tối đa nguồn lực từ thị trường chứng khoán. Thị trường thứ cấp của trái phiếu Chính phủ dường như không phát triển,

khối lượng giao dịch rất ít. Ngay cả khi thị trường chứng khoán sôi động thì khối lượng giao dịch cũng chỉ chiếm khoảng 3-4% tổng giá trị giao dịch thị trường và chiếm khoảng 6-7% tổng giá trị trái phiếu được niêm yết trên thị trường chứng khoán. Do đó, tính thanh khoản của trái phiếu Chính phủ trở nên kém đi, mặc dù đây là loại công cụ tài chính có độ an toàn cao nhất nhưng nó chưa thực sự giữ vai trò chủ đạo trong các giao dịch chứng khoán.

3.2. Dự báo nợ công Việt Nam trước các kịch bản

Ba kịch bản nợ công của Việt Nam, giai đoạn 2012 - 2026 được Ủy ban Kinh tế và Chương trình phát triển Liên hợp quốc (UNDP) đưa ra dựa trên 5 yếu tố gồm: *tăng trưởng kinh tế, lạm phát, tỷ giá, lãi suất các khoản vay và thâm hụt ngân sách.* Các kịch bản này được tính toán dựa trên 2 giả thiết: *Thứ nhất*, các khoản nợ công đã được tính đầy đủ vào con số 57% GDP (năm gốc 2011); *Thứ hai*, kết quả chưa tính đến nợ xấu của doanh nghiệp nhà nước mà Chính phủ phải bảo lãnh.

Các kịch bản dự báo đều dựa trên tỷ lệ nợ công/GDP vì đối với nợ công Việt Nam quan trọng nhất là khả năng trả nợ và hiệu quả từ việc sử dụng vốn vay như thế nào. Do đó, việc sử dụng chỉ tiêu tỷ lệ nợ công/GDP sẽ giúp phản ánh chính xác hơn về tình hình nợ công trong bối cảnh tăng trưởng kinh tế.

Kịch bản xấu dựa trên giả định nền kinh tế thất bại trong việc quay trở lại quỹ đạo tăng trưởng cao và ổn định trước đây. Tốc độ tăng trưởng kinh tế thấp do không cải thiện được năng suất và chủ yếu có được dựa vào kích thích tổng cầu. Khi đó lạm phát sẽ cao và đồng nội tệ mất giá mạnh mỗi năm.

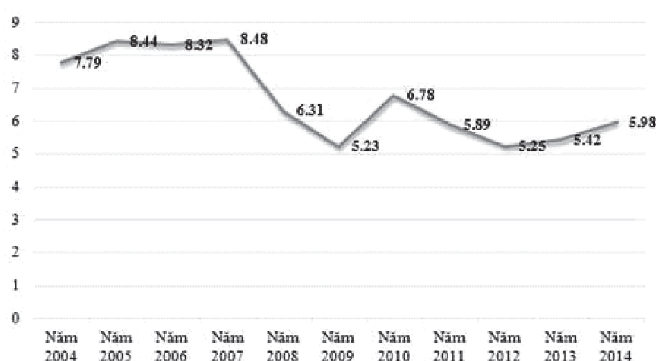
Kịch bản tốt được đưa ra dựa trên giả định Việt Nam thành công đưa nền kinh tế trở lại quỹ đạo tăng trưởng ổn định và lạm phát ở mức vừa phải do nâng cao năng suất kinh tế. Nhờ đó, tốc độ mất giá của đồng nội tệ và lãi suất của các khoản nợ công mới cũng duy trì ở mức thấp.

Kịch bản trung bình là kịch bản nằm giữa hai thái cực này. Trong mọi kịch bản, nợ công/GDP đều có xu hướng tăng do thâm hụt ngân sách cơ bản tiếp tục diễn ra và sự mất giá đồng nội tệ so với ngoại tệ và khả năng trả nợ sẽ có thể gặp nhiều khó khăn trong bối cảnh mà nguồn thu ngân sách ngày càng giảm.

Bảng 1. Các kịch bản dự báo nợ công Việt Nam

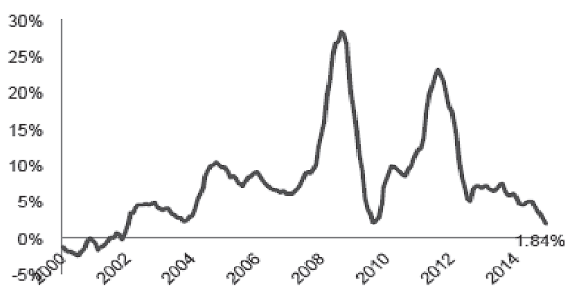
Chỉ tiêu	Tốt	Trung bình	Xấu
Tăng trưởng GDP	6,0	5,0	4,0
Lạm phát	6,0	7,0	8,0
Tỷ giá VND/USD	4,0	5,0	6,0
Lãi suất nợ trong nước	9,0	10,0	11,0
Lãi suất nợ nước ngoài	3,0	4,0	5,0
Tỷ lệ nợ công/GDP (với mức thâm hụt NS 1% GDP)	61,1	66,6	72,6
Tỷ lệ nợ công/GDP (với mức thâm hụt NS 2% GDP)	69,5	75,6	82,1
Tỷ lệ nợ công/GDP (với mức thâm hụt NS 3% GDP)	77,9	84,5	91,6

Nguồn: Ủy ban Kinh tế và Chương trình phát triển Liên Hiệp quốc, 2011



Hình 6. Tăng trưởng GDP qua các năm của Việt Nam

Nguồn: Tổng cục thống kê 2014



Hình 7. Diễn biến lạm phát qua các năm của Việt Nam

Nguồn: BSC 2015 (BIDV)

Qua bảng dự báo về tình hình nợ công của Việt Nam ở trên (vào năm 2011) (bảng 1) đối chiếu lại với thực tế diễn biến của kinh tế của Việt Nam những năm gần đây ở hai chỉ tiêu: tăng trưởng GDP và tình hình lạm phát được minh họa hình 6, hình 7, có thể thấy rằng kinh tế Việt Nam không có một số đặc điểm giống với PIIGS (các nước châu Âu có tỷ lệ nợ cao, bao gồm Hy Lạp, Ailen, Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha, Ý) khi lâm vào khủng hoảng nợ công, đó là:

- Tăng trưởng GDP giảm từ sau cuộc khủng hoảng tài chính năm 2008 đến nay.

- Thâm hụt ngân sách, nợ công lớn và tăng mạnh.

- Tỷ lệ tiết kiệm ròng đã được điều chỉnh thấp.

- Lạm phát luôn có xu hướng tăng mạnh.

Tuy nhiên, nợ công của Việt Nam còn có hai vấn đề khác cần đặc biệt quan tâm, đó là:

- Cơ cấu nợ nước ngoài trong tổng nợ công của Việt Nam chiếm tỉ trọng lớn và đang tăng nhanh, trong khi hiệu quả đầu tư của các dự án sử dụng vốn từ các khoản nợ này lại thấp.

- Việt Nam sẽ dần dần bị giảm đi các khoản vay ưu đãi do trở thành nước có thu nhập trung bình; thay vào đó là các khoản vay thương mại với lãi suất cao hơn, thời gian ngắn hơn. Điều này đòi hỏi việc sử dụng vốn phải hiệu quả hơn nữa, nếu không, áp lực trả nợ ngày càng lớn hơn và tác động ngay đến ngưỡng an toàn nợ công.

Từ những so sánh trên, ta thấy rằng nợ công Việt Nam có thể sẽ bắt đầu có những diễn biến phức tạp, nếu không có những thay đổi cần thiết và tích cực về tình hình quản lý nợ công; nhất là sau giai đoạn suy thoái kinh tế toàn cầu. Do vậy, trong phần tiếp theo tác giả đưa ra khuyến nghị một số giải pháp nhằm quản lý có hiệu quả nợ công ở Việt Nam.

4. Khuyến nghị một số giải pháp nhằm quản lý có hiệu quả nợ công ở Việt Nam

Thứ nhất, về kiểm soát nợ công ở mức an toàn. Bên cạnh việc kiểm soát nợ công ở mức an toàn và cần phải xác định được đâu là mức an toàn, thì cần chú ý phân tích bản chất của nợ công. Trong đó, nợ chính phủ là vay nợ trong nước hay vay nợ nước ngoài; tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế, lượng dự trữ quốc gia... Một điều lý thú là khi xem xét chỉ tiêu tỷ lệ nợ trên GDP xảy ra trên thế giới thấy rằng có những nước rơi vào khủng hoảng tài chính thì có tỷ lệ nợ trên GDP khá thấp. Ví dụ: Argentina năm 2001, tỷ lệ đó chỉ ở mức 45%; Ukraine (2007) chỉ 13%; Thái Lan (1996) chỉ có 15%; Venezuela (1981) chỉ có 15%; Rumania (2007) chỉ có 20%... Trong khi đó, ở nhiều quốc gia phát triển thì tỷ lệ nợ trên GDP khá cao (tính đến thời điểm 2010) như: Nợ công của Mỹ lên đến 90,4% GDP; của khối liên minh Châu Âu là 80,3% GDP; Italy là 127% GDP; Iceland là 142%; kỷ lục thế giới thuộc về Nhật Bản với 197% GDP.

Thứ hai, về sử dụng hiệu quả nợ công. Để

sử dụng hiệu quả nợ công, cần phải chú trọng vào các vấn đề sau:

- Chi tiêu công phải minh bạch, hợp lý. Vay nợ công phải được chi cho đầu tư phát triển thay vì chi tiêu dùng cho chính phủ. Chỉ những dự án thực sự đem lại hiệu quả kinh tế mới được xét duyệt và đầu tư thực hiện. Tăng cường thanh tra, giám sát quá trình thực hiện dự án đầu tư; tránh tình trạng tham nhũng, quan liêu.

- Đấu thầu các dự án một cách công khai, minh bạch nhằm chọn lựa được những nhà thầu có năng lực nhất. Để doanh nghiệp ngoài quốc doanh chịu trách nhiệm thầu các dự án đầu tư nhiều hơn, thay cho các doanh nghiệp nhà nước.

Thứ ba, về phát triển nội lực nền kinh tế.

Phát triển nội lực nền kinh tế cần tập trung vào vấn đề gia tăng hàm lượng giá trị gia tăng trong xuất khẩu bằng cách: giảm nhập khẩu nguyên phụ liệu cho sản xuất hàng xuất khẩu thông qua việc đầu tư phát triển các ngành công nghiệp hỗ trợ; tăng hàm lượng công nghệ cao trong sản xuất để xuất khẩu được nhiều sản phẩm tinh và ít sản phẩm thô hơn; đẩy mạnh hơn nữa hoạt động xúc tiến thương mại, nâng cao nhận biết và thực hành về vấn đề thương hiệu cho các sản phẩm của Việt Nam trên thị trường thế giới.

Thứ tư, về thay đổi cơ cấu nợ công. Việt Nam cần thực sự thay đổi cơ cấu nợ công theo

hướng tăng tỷ trọng nợ trong nước nhiều hơn nữa. Để thay đổi cơ cấu nợ công, Chính phủ Việt Nam nên phát hành trái phiếu chính phủ ghi bằng nội tệ nhiều hơn nhằm giảm rủi ro về tỷ giá và khả năng trả nợ. Để nâng cao chất lượng các đợt đấu thầu mua trái phiếu chính phủ, chính phủ nên đưa ra một mức lãi suất phù hợp hơn với lãi suất thị trường và yêu cầu của nhà đầu tư.

5. Kết luận

Tất cả nội dung trình bày trên cho thấy vấn đề nợ công của Việt Nam đã trở thành vấn đề cần đặc biệt quan tâm trong chính sách tài chính quốc gia. Về thực chất thì nợ công của Việt Nam chưa đáng lo ngại lắm, vẫn nằm trong tầm kiểm soát, chưa vượt ngưỡng an toàn. Tuy nhiên, khả năng trả nợ, khả năng sử dụng vốn đó như thế nào mới là điều quan trọng. Thực tế, chúng ta mới chỉ quan tâm tới tổng nợ, nợ hàng năm phải trả mà chưa quan tâm nhiều tới rủi ro và cơ cấu nợ.

Bên cạnh đó, nợ của khu vực doanh nghiệp nhà nước - do rủi ro tiềm ẩn của nó đối với nợ công - cũng cần phải được tính toán, phân tích và báo cáo đầy đủ bên cạnh việc xác định lại bản chất nợ công hiện nay. Việc phân tích và đánh giá nợ của doanh nghiệp nhà nước nên được coi là một phần không thể tách rời trong các báo cáo về nợ công của Việt Nam./.

Tài liệu tham khảo

- [1]. Vũ Thành Tự Anh (2011), “Tính bền vững của nợ công ở Việt Nam”, <http://www.tinkinhhte.com/vietnam/phan-tich-du-bao/tsvu-thanh-tu-anh-tinh-benvung-cua-no-cong-o-vietnam.nd5-dt.99635.113121.html>.
- [2]. Benedict Bingham (IMF, 2013), *Vietnam Fiscal Strategy and Public Debt*.
- [3]. Chính phủ (2010), Nghị định Số:79/2010/NĐ-CP về nghiệp vụ quản lý nợ công.
- [4]. Nguyễn Hoàng Giang (2005), *Lựa chọn cơ chế tỷ giá trong chính sách kinh tế vĩ mô ở Việt Nam*, Luận án tiến sĩ chuyên ngành Kinh tế học, Đại học Quốc gia thành phố Hồ Chí Minh.
- [5]. Nguyễn Hoàng Giang (2014), “Hoạt động đầu tư và thị trường tài chính Châu Á trước tác động của khủng hoảng từ EU”, *Tạp chí khoa học Tài chính kế toán (Bộ Tài Chính)*, Số 2 (6/2014), tr. 20-23.
- [6]. Nguyễn Hoàng Giang (2006), *Bài tập quản lý tài chính nhà nước*, NXB Lao động - Xã hội, Hà Nội.
- [7]. Nguyễn Hoàng Giang (2006), *Giáo trình lưu thông tiền tệ tín dụng*, NXB Lao động - Xã hội, Hà Nội.
- [8]. Mai Thu Hiền, Nguyễn Thị Như Nguyệt (2011), “Tình hình nợ công và quản lý nợ công ở Việt Nam”, *Ngân hàng Nhà nước Việt Nam*, (số 14), tr. 8-11.
- [9]. World Bank (2004), *Policy Research Working Paper*, No. 3674

VIETNAM'S PUBLIC DEBT - PREDICTIVE ANALYSES

Summary

Ensuring the safe, manageable public debt has become a major concern to most countries. Vietnam's public debt is on a considerable increase both in relative and absolute numbers. In the near future, Vietnam's public debt is likely to go up beyond 65% of safe threshold GDP, making it difficult for the country to pay debts, taking into accounts public-debt management risks and budget deficits. The article analyzes some aspects of public debt, and also addresses relevant predictions, thereby making significant solutions to efficiently manage Vietnam's public debt.

Keywords: predict, analysis, public debt.

Ngày nhận bài: 19/6/2015; Ngày nhận lại: 02/8/2015; Ngày duyệt đăng: 30/10/2015.