

# NỢ CÔNG VIỆT NAM: DỰ BÁO NHỮNG RỦI RO VÀ BIỆN PHÁP PHÒNG NGỪA

● ĐOÀN PHƯƠNG NGÂN

## TÓM TẮT:

Kinh tế thế giới hiện đang trong bối cảnh tăng trưởng chậm lại, nợ công đang trở thành vấn đề nóng bỏng đối với nhiều quốc gia, trong đó có Việt Nam. Các khoản thu ngân sách hàng năm của Chính phủ luôn chiếm tỷ lệ thấp hơn trong GDP so với chỉ tiêu. Mặc dù chỉ số nợ công trên vẫn được xem là trong ngưỡng an toàn, nhưng nếu không có một chương trình và kế hoạch quản lý nợ công hiệu quả, đặc biệt là nợ nước ngoài thì nguy cơ mất kiểm soát nợ công Việt Nam trong tương lai là điều có thể xảy ra. Bài viết này sẽ phân tích về nợ công ở Việt Nam hiện nay, trong đó đề cập đến những dự báo rủi ro và các biện pháp phòng ngừa.

**Từ khóa:** Nợ công, rủi ro, biện pháp phòng ngừa.

## 1. Thực trạng nợ công của Việt Nam trong thời gian qua

Đối với nợ công, tỉ lệ nợ công/GDP của Việt Nam đã tăng từ 39% lên 62% sau 10 năm và cao hơn tương đối so với các quốc gia trong khu vực. Trong suốt thời kỳ này, hàng loạt khoản nợ xấu từ khu vực doanh nghiệp nhà nước (DNNN) do các dự án đầu tư kém hiệu quả. Hiện tại, Chính phủ đang chủ động giải quyết điểm nghẽn này thông qua các chương trình kiểm soát trung và dài hạn như đầu tư công, nợ công,... Điểm tích cực gần đây việc tỷ lệ nợ công giảm nhẹ trong các năm gần đây nhờ tăng trưởng GDP cao và thoái vốn tại DNNN.

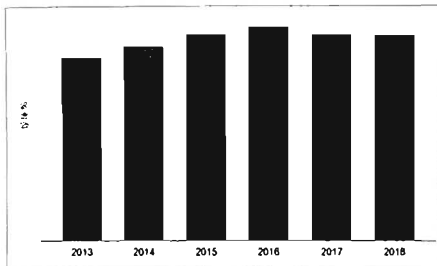
Tuy nhiên, vấn đề thâm hụt ngân sách hàng năm vẫn chưa có nhiều biến chuyển và tỉ lệ thâm hụt ngân sách/GDP của Việt Nam thuộc nhóm dẫn đầu trong khu vực. Ở khía cạnh nguồn thu, nhìn chung, thu ngân sách khá nhạy cảm với chu kỳ kinh tế khi thuế thu nhập và thuế tiêu dùng chiếm hơn 50% nguồn thu thường xuyên. Điều này hàm

ý tốc độ tăng thu ngân sách có thể sẽ gặp khó khăn kinh tế trong giai đoạn cuối của chu kỳ tăng trưởng và tăng trưởng GDP giảm dần. Năm 2018, kinh tế tiếp tục duy trì mức tăng trưởng cao, nợ công năm 2018 ước 61,4% GDP, giảm 2,3% so với năm 2017. Tỷ lệ nợ công vẫn đang trong xu hướng giảm và với quy mô GDP hiện nay khoảng 5,1 triệu tỷ đồng, nợ công năm 2018 tương đương 3,13 triệu tỷ đồng. (Biểu đồ 1)

## 2. Rủi ro trong trả nợ công

Như đã đề cập, nợ công của Việt Nam hiện nay gồm nợ trong nước và nợ nước ngoài. Nợ trong nước chủ yếu là trái phiếu Chính phủ mà hệ thống ngân hàng thương mại mua, còn nợ nước ngoài phần lớn là nợ song phương và đa phương, trong đó nợ nước ngoài của doanh nghiệp do Chính phủ bảo lãnh chiếm một tỷ trọng rất lớn. Cả nợ trong nước và nợ nước ngoài ở Việt Nam đều rất đáng lo ngại.

Hiện nay, theo các tổ chức quốc tế và trong nước, khả năng vỡ nợ ở Việt Nam là khá thấp. Tuy

**Biểu đồ 1: Tình hình nợ công từ năm 2013 - 2018**

Nguồn: ADB, Công ty Chứng khoán Rồng Việt

hiện, trên thực tế, nợ công vẫn đang là vấn đề cấp bách. Cụ thể như sau:

**Thứ nhất**, chỉ tiêu nợ phải trả (nợ gốc và lãi) có nguy cơ tiến sát vượt ngưỡng cảnh báo: Theo Bộ Tài chính (BTC), trong giai đoạn, nghĩa vụ trả nợ nước ngoài trung dài hạn/thu NSNN đã tăng lên 22,3% (ngưỡng an toàn 25%).

**Thứ hai**, nghĩa vụ trả nợ tăng nhanh trong khi nguồn trả nợ công không bền vững: Theo Bộ Kế hoạch và Đầu tư, chỉ tiêu Nghĩa vụ trả nợ/thu NSNN tăng lên 38% vào năm 2017 và 45% năm 2018. Hệ quả là, tình trạng vay để trả nợ gốc ngày càng tăng, lên đến 280.000 tỷ đồng năm 2017 và 350.000 tỷ đồng năm 2018.

**Thứ ba**, tác động tiêu cực của nợ công với nền kinh tế: Các khoản lãi và một phần nợ gốc phải trả trong ngắn hạn đang ngày càng tăng cao, gây sức ép lên cân bằng NSNN. Do đó, Chính phủ đang phải liên tục phát hành TPCP để bù đắp thâm hụt NSNN. Hệ quả là, quy mô nợ công tăng theo tần suất và quy mô phát hành TPCP. Ngoài ra, lãi suất bị đẩy đi lên cao, gây ra khó khăn cho DN, từ đó làm giảm nguồn thu của NSNN để thanh toán các khoản vay.

Đối với vấn đề nợ nước ngoài, khả năng thanh toán nợ của Việt Nam được Ủy ban Giám sát Tài chính Quốc gia đánh giá theo các chỉ tiêu: (i) quy mô của khoản nợ so với GDP; (ii) quy mô khoản nợ so với tổng thu NSNN và so với tổng giá trị xuất khẩu. Tính trong GDP, nợ nước ngoài của Việt Nam năm 2018 ở ngưỡng 40%, năm 2015 nợ nước

ngoài của Việt Nam chiếm 41,5% GDP, tương ứng 82.857,4 tỷ đồng và tương đương 901 USD/người/năm.

Tóm lại, nợ nước ngoài ở Việt Nam hiện nay vẫn còn trong giới hạn an toàn nhưng xu hướng nợ nước ngoài đang gia tăng. Theo tính toán của các chuyên gia kinh tế, hiện tại, nợ công của Việt Nam ở mức tương đối cao do nợ trong nước chiếm tỷ trọng lớn, nên rủi ro nợ công chưa đến mức nguy hiểm. Một đặc điểm nữa làm giảm rủi ro nợ công là vốn vay nước ngoài chủ yếu là ODA, thường có thời hạn dài, lãi

suất thấp, ít áp lực hơn so với phát hành trái phiếu ngoại tệ. Cơ cấu nợ trong nước/nước ngoài ở ngưỡng phù hợp.

### 3. Giải pháp phòng ngừa rủi ro nợ công

Mặc dù nợ công của Việt Nam được đánh giá là vẫn trong ngưỡng an toàn, song với việc NSNN liên tục thâm hụt ở mức cao và nhu cầu vay vốn cho các dự án đầu tư vẫn tiếp tục tăng, thực trạng này đặt ra yêu cầu cần phải xem xét và dự báo kịch bản rủi ro mà Việt Nam có thể sẽ gặp phải trong giai đoạn tới. Một số giải pháp được đặt ra như sau:

**Thứ nhất**, tăng hiệu quả chi ngân sách: Nhiều năm qua, chi thường xuyên chiếm tỷ trọng lớn, trong khi chi đầu tư chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng chi ngân sách. Không những thế, chi thường xuyên có xu hướng tăng và chi đầu tư có xu hướng giảm. Đối với các nhiệm vụ chi thường xuyên không cấp thiết, có thể cắt giảm hoặc lùi thời gian thực hiện. Một giải pháp để giảm chi thường xuyên là tinh giản biên chế, hướng tới việc sử dụng nhân lực khu vực công một cách hiệu quả. Bên cạnh đó, các cơ quan nhà nước cần thúc đẩy chi đầu tư, đồng thời áp dụng nguyên tắc tài khóa vàng, là vay chi để đầu tư mà không để chi tiêu. Ngoài ra, chi tiêu tổng thể nên được giới hạn trong mức tối ưu cho các nước đang phát triển là 15 - 20%.

**Thứ hai**, tăng hiệu quả đầu tư công: Về quy trình đầu tư, hiện nay, các doanh nghiệp thực hiện các dự án đầu tư công chủ yếu là các doanh nghiệp nhà nước (DNNN), trong khi các cơ quan ph

duyet, giám sát các dự án lại là các cơ quan chủ quản của các doanh nghiệp này. Theo đó, Nhà nước cần hạn chế tối đa các ưu đãi cho các DNNN trong các dự án đầu tư mà các doanh nghiệp này thực hiện, bởi làm vậy dẫn tới tâm lý ỷ lại của các doanh nghiệp này. Liên quan tới giải pháp này là hai giải pháp bên dưới về kỹ luật ngân sách và nghĩa vụ nợ phát sinh.

**Thứ ba, thắt chặt kỹ luật ngân sách:** Quốc hội cần thực hiện đúng và đủ thẩm quyền của mình trong việc quyết định kế hoạch ngân sách cũng như chức năng giám sát việc thực hiện kế hoạch. Việc điều chỉnh hay thay đổi các giới hạn cho các chỉ tiêu an toàn nợ công phải được cân nhắc kỹ lưỡng thay vì được dễ dàng thông qua. Các chỉ tiêu về an toàn nợ công cần được bảo đảm tuân thủ, tránh tình trạng nới rộng phạm vi an toàn. Cụ thể, nợ công trên GDP không quá 65%, nợ chính phủ trên GDP không quá 54%, nợ nước ngoài trên GDP không quá 50% (theo Nghị quyết số 25/2016/QH14 về kế hoạch tài chính 5 năm quốc gia giai đoạn 2016 - 2020), thâm hụt ngân sách không quá 5%, cùng các ràng buộc khác. Hơn nữa, để giảm bớt thâm hụt ngân sách, Chính phủ cần hạn chế sử dụng chính sách tài khóa thuận chu kỳ như từng sử dụng trong giai đoạn 2000 - 2008, vốn là một nguyên nhân làm tăng gánh nặng nợ công. Bên cạnh đó là ràng buộc ngân sách cứng, nhằm tăng hiệu quả đầu tư công nói riêng (như trên đã nêu), cũng như tăng hiệu quả chi ngân sách nói chung.

**Thứ tư, điều chỉnh phân cấp ngân sách:** Nhà nước cần thay đổi mô thức phân cấp ngân sách, theo đó, phân cấp ngân sách cần bảo đảm một số nguyên tắc sau đây: Một là, phân cấp nhiệm vụ chi phải đáp ứng các yêu cầu về phát triển kinh tế - xã hội. Hai là, phân cấp quyền hạn thu phải bảo đảm quyền tự chủ tài chính của mỗi địa phương, nghĩa là mỗi địa phương có thể thu ngân sách tương ứng với nhu cầu chi tiêu cần thiết cho sự phát triển. Ba là, các địa phương chịu trách nhiệm chính đối với các khoản chi của mình. Bốn là, các địa phương thực hiện đầy đủ trách nhiệm giải trình với chính quyền cấp trên và người dân địa phương.

**Thứ năm, kiểm soát rủi ro lãi suất, tỷ giá:** Lãi suất và tỷ giá là hai yếu tố ảnh hưởng tới nợ công. Lãi suất thực tăng sẽ làm tăng chi phí vay của nợ trong nước và nợ nước ngoài, trong khi tỷ giá (ngoại tệ so với nội tệ) tăng sẽ làm tăng chi phí

vay của nợ nước ngoài (bằng ngoại tệ đó). Vì vậy, quản lý nợ trong nước cần kiểm soát rủi ro lãi suất và quản lý nợ nước ngoài cần kiểm soát rủi ro lãi suất và tỷ giá. Các công cụ phái sinh về lãi suất và đồng tiền có thể được sử dụng cho mục đích này, được quy định trong Nghị định số 94/2018/NĐ-CP về nghiệp vụ quản lý nợ công, có hiệu lực kể từ ngày 01/7/2018. Cùng với đó, để giảm rủi ro tỷ giá đối với nợ nước ngoài, tỷ trọng nợ nước ngoài cần được tiếp tục điều chỉnh theo hướng giảm.

**Thứ sáu, minh bạch hóa thông tin:** Các cơ quan nhà nước cần định kỳ, 6 tháng 1 lần theo Luật Quản lý Nợ công, công khai tình hình thu chi ngân sách nói chung và nợ công nói riêng trên các phương tiện truyền thông của mình, chẳng hạn, các cổng thông tin điện tử. Trong trường hợp người dân yêu cầu các cơ quan nhà nước giải trình khi có nghi ngờ về tình trạng sử dụng ngân sách không hiệu quả, các cơ quan nhà nước có nghĩa vụ đáp ứng, nhất là khi Luật Tiếp cận Thông tin có hiệu lực thi hành kể từ ngày 01/7/2018. Ngoài ra, Bộ Tài chính cần xây dựng các báo cáo tài chính phù hợp với chuẩn mực quốc tế [7], theo quy định của Luật Kế toán 2015, giúp cho việc phân tích nợ công cũng như hoạch định các chính sách liên quan được thuận lợi.

**Thứ bảy, hạn chế nghĩa vụ nợ phát sinh:** Để hạn chế nghĩa vụ nợ phát sinh, Chính phủ cần giảm thiểu các cam kết bảo lãnh, tăng cường giám sát quy trình cấp bảo lãnh và các điều kiện bảo lãnh đối với các DNNN. Bên cạnh đó, Chính phủ có thể thúc đẩy và hỗ trợ các DNNN nâng cao hiệu quả quản trị, đi kèm với nâng cao trách nhiệm giải trình các hoạt động đối với các cơ quan bảo lãnh và các cơ quan lý. Quốc hội có thể xem xét việc đưa vào nợ công vào thành phần nghĩa vụ nợ phát sinh, trong đó đặt ra các điều kiện để đánh giá khả năng Chính phủ can thiệp bằng cách bảo lãnh cho các doanh nghiệp không có khả năng chi trả. Bằng cách này, nợ công sẽ phản ánh chân thực hơn an toàn nợ công cũng như tính bền vững nợ công.

**Thứ tám, quản lý nợ theo chiến lược:** Tuy Bộ Tài chính không công bố thông tin về các khoản nợ ngắn hạn trong báo cáo thường niên, thông tin truyền thông cho thấy Việt Nam có áp lực trả nợ ngắn hạn lớn. Đây là các khoản nợ tiềm ẩn nguy cơ gây mất an toàn nợ công, song chưa được quản

lý chặt chẽ. Để quản lý các khoản nợ ngắn hạn một cách hiệu quả, Bộ Tài chính cần lập và thực hiện các chiến lược quản lý dựa theo mô thức của các quốc gia đã quản lý loại nợ này thành công. Một cách tương tự, các khoản nợ trung hạn và dài hạn cũng cần được quản lý một cách chiến lược với các công tác dự báo, phân tích, khuyến nghị của các cơ quan hữu quan.

*Thứ chín*, duy trì tăng trưởng kinh tế: Tăng trưởng kinh tế là một trong các yếu tố ảnh hưởng đến tính bền vững của nợ công. Nhìn chung, tăng

trưởng kinh tế cao làm tăng tính bền vững của nợ công và ngược lại. Việc duy trì tăng trưởng kinh tế ở mức 6,5% là cần thiết để bảo đảm an toàn nợ công. Tuy nhiên, tăng trưởng kinh tế tại Việt Nam hiện nay chủ yếu là nhờ vốn và lao động, mà không nhờ năng suất, đó là chưa kể một số vấn đề khác, chẳng hạn, ngày càng phụ thuộc vào FDI, nên nếu tình trạng này tiếp diễn, mục tiêu duy trì tăng trưởng kinh tế như vậy là khó khả thi. Do đó, để đạt được mục tiêu này, Chính phủ cần có các chính sách phù hợp để cải thiện năng suất lao động ■

## TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. ThS. Nguyễn Tuấn Tú, *Tạp chí Khoa học Đại học quốc gia Hà Nội*, số 28 năm 2014.
2. PGS.TS. Vũ Sỹ Cường, *Tạp chí Tài chính*, số 32, năm 2015
3. Cafef.vn, *economy.vn*, *24h.com.vn*

Ngày nhận bài: 4/3/2019

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 14/3/2019

Ngày chấp nhận đăng bài: 24/3/2019

*Thông tin tác giả:*

**ThS. ĐOÀN PHƯƠNG NGÂN**

Khoa Tài chính ngân hàng, Trường Đại học Kinh tế - Kỹ thuật công nghiệp

## THE PUBLIC DEBT ISSUE OF VIETNAM: RISK ANALYSIS AND MEASURES TO TACKLE THIS ISSUE

● Master. **DOAN PHUONG NGAN**

Faculty of Finance - Banking

University of Economics - Technology for Industries

### ABSTRACT:

The global economic growth rate is slowing down while the public debt is one of the most concerned issues for many countries, including Vietnam. In Vietnam, the annual government budget revenues always account for a lower share of GDP than that of the annual government expenditures. Although the debt-to-GDP ratio of Vietnam is still under the ceiling, it is necessary for Vietnam to have an effective public debt management program and plan to prevent the possibility of public debt crisis. Especially, Vietnam should pay special attention into controlling the country's foreign debt. This article analyzes the current public debt issue of Vietnam including risk analysis and measures to tackle this issue.

**Keywords:** Public debt, risk, prevention.