

NỢ CÔNG CỦA VIỆT NAM: QUAN NIỆM, ĐẶC ĐIỂM VÀ XU HƯỚNG¹

TS. Bùi Trường Giang

Ths. Đinh Mai Long

Vụ Tổng hợp, Văn phòng Chủ tịch nước

Lời Tòa soạn: Bài viết này đã được trình bày tại Hội thảo khoa học “Khủng hoảng nợ công ở Liên minh Châu Âu và vấn đề gợi mở đối với Việt Nam” do Viện Nghiên cứu Châu Âu – Viện Hàn lâm KHXH Việt Nam tổ chức ngày 25/3/2013. Tạp chí Nghiên cứu Châu Âu xin đăng toàn văn bài viết để bạn đọc tham khảo.

Đối với các nền kinh tế đang phát triển, nhu cầu vốn đầu tư phát triển nói chung và vốn phát triển cơ sở hạ tầng nói riêng là rất lớn, do vậy, nhu cầu vay nợ của Chính phủ cho phát triển kinh tế-xã hội tại các quốc gia này là phổ biến trong giai đoạn đầu của tiến trình công nghiệp hóa. Tuy nhiên, các cuộc khủng hoảng nợ công ở các nền kinh tế mới nổi trong thập kỉ 1990 và gần đây là tại Khu vực đồng Euro châu Âu với những hậu quả nghiêm trọng của chúng đang là bài học quý giá nhắc nhở các chính phủ cần cẩn trọng với các quyết định vay nợ và chi tiêu của mình. Việc thâm hụt ngân sách triền miên và kéo theo nợ công tăng nhanh, ngoài những nguy cơ về một cuộc khủng hoảng nợ, trong dài hạn nó còn tác động tiêu cực đến sự ổn định kinh tế vĩ mô và con đường đi đến thịnh vượng của mỗi quốc gia.

I. Khái niệm nợ công

Khái niệm nợ công của Việt Nam hẹp hơn nhiều so với khái niệm phổ biến trên thế

giới hiện nay, đây là nguyên nhân sâu xa khiến còn có nhiều ý kiến khác nhau đối với vấn đề xác định mức nợ công và những chính sách/biện pháp quản lý liên quan.

Theo cách tiếp cận của Ngân hàng Thế giới và UNCTAD: Nợ công được hiểu là nghĩa vụ nợ của bốn nhóm chủ thể bao gồm: (i) Nợ của Chính phủ trung ương và các bộ, ban, ngành trung ương; (ii) Nợ của các cấp chính quyền địa phương; (iii) Nợ của Ngân hàng Trung ương; (iv) Nợ của các tổ chức độc lập mà Chính phủ sở hữu trên 50% vốn, hoặc việc quyết lập ngân sách phải được sự phê duyệt của Chính phủ hoặc Chính phủ là người chịu trách nhiệm trả nợ trong trường hợp tổ chức đó vỡ nợ.

1 Bài viết phản ánh quan điểm cá nhân của nhóm tác giả, không phản ánh quan điểm của cơ quan nơi các tác giả công tác. Bài viết đang trong quá trình hoàn thiện, để nghị không trích dẫn dưới mọi hình thức

Theo quy định tại Luật Quản lý Nợ công 2010 của Việt Nam, nợ công tại Việt Nam được hiểu bao gồm ba nhóm: (i) Nợ Chính phủ²; (ii) Nợ được Chính phủ bảo lãnh³; và (iii) Nợ chính quyền địa phương⁴.

Như vậy, mức nợ công của Việt Nam thời gian qua chưa được tính theo thông lệ quốc tế⁵, do đó không phản ánh được đầy đủ tính dễ bị tổn thương trước những “cú sốc” hoặc biến cố bất ngờ. Mức độ nghiêm trọng của con số về nợ công của Việt Nam phụ thuộc nhiều vào nội hàm phương pháp tính nợ công. Có thể nói, sự thiếu nhất quán trong cách hạch toán tài khóa khiến cho các số liệu thống kê không phản ánh chính xác bức tranh tổng thể về thực trạng nợ công của Việt Nam, khiến cho việc so sánh quốc tế, đánh giá và quản lý nợ công của Việt Nam gặp nhiều khó khăn.

Sự bỏ sót trong hạch toán thâm hụt ngân sách và nợ công được thể hiện rõ thông qua các con số chênh lệch giữa lượng trái phiếu chính phủ phát hành và nợ thực tế hàng năm và con số trái phiếu chính phủ phát hành phản ánh trong Quyết toán Ngân sách Nhà nước. Ngoài ra, còn một lượng lớn nợ của các doanh nghiệp nhà nước (DNNN) không được Chính phủ bảo lãnh, cũng không được phản ánh trong số liệu nợ công hàng năm của Việt Nam. Tuy nhiên, trên thực tế, dù được hay không được Chính phủ bảo lãnh, nếu những DNNN không thể thanh toán một phần hoặc toàn bộ thì chính phủ, với vai trò chủ sở hữu, vẫn phải gánh nợ cho các DNNN này.

II. Đặc điểm nợ công Việt Nam thời gian qua

1. Đặc điểm

Trong 10 năm trở lại đây, nợ công tại Việt Nam tăng nhanh một cách đáng lo ngại và có cơ cấu kém bền vững, bị tác động mạnh của những cú sốc từ nền kinh tế thế giới, đặc biệt là các cú sốc tỷ giá.

u. Con số nợ công của Việt Nam có thể sẽ cao hơn nhiều nếu được tính đầy đủ theo thông lệ quốc tế. Theo số liệu do Bộ Tài chính công bố, tính đến hết năm 2011, nợ công của Việt Nam tương đương 56,7% GDP; trong đó, cơ cấu nợ công gồm: (i) Nợ Chính phủ 80%, (ii) Nợ Chính phủ bảo lãnh doanh nghiệp 19%, và (iii) Nợ của chính quyền địa phương 1%. So với GDP (2010),

² Nghĩa vụ nợ của các hiệp định vay Chính phủ.

³ Cam kết của Chính phủ với người cho vay về thực hiện nghĩa vụ trả nợ trong trường hợp đến hạn trả nợ mà người vay không thực hiện hoặc thực hiện không đầy đủ nghĩa vụ trả nợ.

⁴ Khoản nợ do UBND tỉnh, thành phố trực thuộc Trung ương ký kết, phát hành hoặc ủy quyền phát hành trái phiếu chính quyền địa phương, vay từ nguồn tài chính hợp pháp khác theo qui định của pháp luật để đầu tư phát triển kinh tế - xã hội thuộc nhiệm vụ chi của ngân sách địa phương.

⁵ Việt Nam tính cả các khoản chi trả nợ gốc vào tổng chi và do vậy là thâm hụt ngân sách hàng năm. Ngược lại, nhiều khoản chi ngân sách từ nguồn trái phiếu Chính phủ cho các dự án giáo dục, thủy lợi, y tế,... lại không được tính vào thâm hụt ngân sách và nợ công như thông lệ quốc tế. Ngoài ra, chỉ cho những công trình lớn kéo dài cũng được phân bổ dần vào quyết toán ngân sách nhiều năm chứ không tính cả vào năm trái phiếu được phát hành để vay nợ.

nợ công: 56,7%; nợ Chính phủ: 45%; nợ Chính phủ bảo lãnh doanh nghiệp 13% và nợ của chính quyền địa phương 3% GDP. Nếu tính đúng, tính đủ số nợ của khối DNNN và nguồn vốn huy động bằng trái phiếu Chính phủ thì con số nợ công sẽ cao hơn nữa.

Ngay cả khi căn cứ trên số liệu do Bộ Tài chính công bố là 56,7% GDP thì *con số nợ công của Việt Nam vẫn là cao so với mức phổ biến được khuyến cáo ở các nền kinh tế đang phát triển (từ 30-40%) và so với các nền kinh tế mới nổi:*

Bảng 1: So sánh mức nợ công, nợ nước ngoài của Việt Nam với ASEAN

(tính đến 31/12/2011)

Quốc gia	Nợ công (% GDP)	Nợ nước ngoài của CP (% GDP)
Việt Nam	54,6	41,5
Philippines	57	32
Indonesia	26	28
Malaysia	53	31
Thailand	42	26

b. Cơ cấu nợ công của Việt Nam kém bền vững do nợ nước ngoài có vai trò quan trọng và chiếm tỷ trọng cao nhất. Theo bản tin mới nhất của Cục Quản lý nợ và Tài chính đối ngoại, năm 2010 tính toán trong tổng nợ công so với GDP có 42,2% GDP là nợ nước ngoài, tăng so với con số 39% GDP của năm 2009 và cao nhất kể từ năm 2006,

và năm 2011 là 41,5%. Con số 42,2% GDP cũng cao hơn nhiều so với mức 38,8% mà Chính phủ dự kiến hồi cuối năm 2010. Do vốn vay nước ngoài⁵ chiếm tỷ trọng khá lớn trong nợ Chính phủ, nền kinh tế Việt Nam sẽ dễ bị tổn thương một khi kinh tế thế giới có biến động lớn.

⁵ ODA, phát hành trái trái phiếu Chính phủ ở nước ngoài...

Bảng 2: Cơ cấu nợ công của Việt Nam, giai đoạn 2006-2010

	Đơn vị	2006	2007	2008	2009	2010	Bình quân
Nợ chính phủ	Tỷ USD	23.7	24.1	31.2	37.8	45.3	32.4
Nợ chính phủ	%GDP	39,0	33,8	36,5	40,4	44,6	38,9
Nợ chính phủ	% Nợ công	85,0	68,0	76,2	79,2	82,1	78,1
Nợ nước ngoài của chính phủ	Tỷ USD	14,6	17,3	18,9	23,9	25,1*	20
Nợ nước ngoài của chính phủ	% Nợ chính phủ	61,6	71,6	60,7	60,0	55,4%**	61,9
Nợ nước ngoài của khu vực công	% GDP	26,7	28,3	25,1	29,3	N A	
Nợ nước ngoài của khu vực công	% Nợ công	58,2	56,9	52,4	57,5	N A	

Nguồn: Bộ Tài Chính, *Bản tin nợ nước ngoài số 6*

Chú thích: *, **/ Số liệu 6 tháng đầu năm 2010

Nợ công của Việt Nam chịu tác động lớn về rủi ro tỷ giá. Cơ cấu đồng tiền vay nước ngoài của Chính phủ chủ yếu là các đồng tiền chủ chốt như: Yên chiếm khoảng 39%, bằng SDR khoảng 27%, USD khoảng 22%, đồng EUR khoảng 9%. Đối với vay nước ngoài của doanh nghiệp (chủ yếu là DNNN được Chính phủ bảo lãnh) chủ yếu tập trung vào đồng USD (chiếm từ 70-80%).

Giai đoạn 2005-2010, mức nợ nước ngoài tăng nhanh một phần cũng vì những rủi ro từ tỷ giá hối đoái nói chung, đặc biệt là tỷ giá USD/Yên⁶. Kể từ đầu năm 2010 đến cuối tháng 6/2011, ba đồng tiền chủ chốt gồm

⁶ Tăng từ mức 119 Yên/USD năm 2005 lên 81 Yên/USD năm 2010, khiến số dư nợ nước ngoài tăng 2,850 tỷ USD hay tăng 11,4% tổng dư nợ nước ngoài. nghĩa vụ trả nợ Chính phủ bằng đồng Yên tăng 300-350 tỷ đồng/năm.

EUR, USD và JPY trong giỏ nợ nước ngoài của Việt Nam đã lên giá lần lượt khoảng 12%, 13% và 26% so với VND. Điều này cho thấy gánh nặng nợ nước ngoài tính theo nội tệ đang tăng với tốc độ chóng mặt và gây sức ép đối với thâm hụt ngân sách và chính sách tiền tệ.

Nợ công của Việt Nam gia tăng nhanh một cách “đáng báo động” trong những năm gần đây. Giai đoạn 2007-2010, nợ công của Việt Nam tăng từ 33,8% lên 54,6% GDP. Tốc độ tăng bình quân của giai đoạn 2007-2010 là 15%/năm. Đáng lưu ý là vay nợ từ Trung Quốc gia tăng nhanh trong mấy năm gần đây (khoảng 1,2 tỷ USD). Như vậy, tốc độ gia tăng nợ công (15%/năm) đang dần “bắt kịp” tốc độ tăng thu ngân sách (17-21%), có nghĩa vài ba năm nữa nguồn tăng thu chỉ đủ để bù trả nợ.

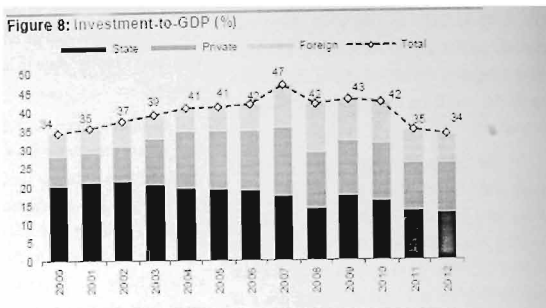
Nợ được Chính phủ bảo lãnh gia tăng nhanh chóng trong những năm vừa qua, điều này làm gia tăng nghĩa vụ nợ dự phòng của ngân sách nhà nước. Cụ thể, khoản nợ của doanh nghiệp, tổ chức tín dụng vay trong nước, nước ngoài được Chính phủ bảo lãnh đã tăng từ 1,4% GDP năm 2001 lên 4,2% GDP năm 2005 và 11,3% năm 2010 (Bộ Tài chính, 2012), trong đó chủ yếu là DNN (chiếm 90%), trong khi doanh nghiệp cổ phần tư nhân chỉ chiếm khoảng 10%.

2. Nguyên nhân

u. Mô hình kinh tế dựa nhiều vào vốn đầu tư, trong khi đầu tư công dần trì trệ, kém hiệu quả, không đảm bảo tính bền vững nợ công

Trong giai đoạn 2001-2010, tổng đầu tư toàn xã hội của Việt Nam vào diện cao nhất thế giới, trung bình ở mức hơn 40% GDP (Biểu đồ 1) và có tốc độ tăng trên 18%/năm, trong đó, tỷ trọng đầu tư công luôn đứng ở mức cao, xấp xỉ 40% trong tổng đầu tư toàn xã hội (Bảng 3). Trong bối cảnh tiết kiệm trong nước chỉ đạt khoảng 28,5% và chỉ tăng với tốc độ xấp xỉ 16% thì sự chênh lệch giữa tiết kiệm và đầu tư trong nền kinh tế được bù đắp bởi sự gia tăng nhanh vay nợ nước ngoài (trong đó chủ yếu là vay nợ Chính phủ hoặc các khoản nợ do Chính phủ bảo lãnh – dẫn đến gia tăng nợ công) và tăng cung tiền trong nước (dẫn đến lạm phát). Cùng với quy mô lớn là sự dàn trải của đầu tư công trên tất cả các lĩnh vực từ những hoạt động công ích như an ninh – quốc phòng, y tế, giáo dục... đến các hoạt động mang tính kinh doanh thuần túy như công nghiệp khai khoáng, chế biến, dịch vụ, giải trí..., đặc biệt tỷ trọng đầu tư công trong lĩnh vực kinh doanh bất động sản, tài chính, ngân hàng, xây dựng tăng mạnh từ 1,9% năm 2006 lên 4,8% năm 2010⁷.

⁷ Đây là con số được phân bổ chính thức, tuy nhiên, theo nhiều chuyên gia, con số này lên tới trên 10% do nhiều DNN chuyển đổi mục đích sử dụng của các khoản đầu tư và đưa vào lĩnh vực chứng khoán, bất động sản để đầu cơ kiếm lời trong giai đoạn tăng trưởng nóng của nền kinh tế (Lê Xuân Bá, 2013).

Biểu đồ 1: Tỷ lệ đầu tư toàn xã hội trên GDP (giai đoạn 2000-2012)

Source: GSO, and WB

Nguồn: Ngân hàng Thế giới, 2012

Bảng 3: Cơ cấu đầu tư công (2005-2012)

	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
Đầu tư công / Tổng đầu tư	47,1%	45,7%	37,2%	33,9%	40,6%	38,1%	38,9%	37,8%
Trong đó:								
<i>Ngân sách</i>	54,4%	54,1%	54,2%	61,8%	64,3%	44,8%	52,1%	54,8%
<i>Tín dụng NN</i>	22,3%	14,5%	15,4%	13,5%	14,1%	36,6%	33,4%	45,2%
<i>DNNN</i>	23,3%	31,4%	30,4%	24,7%	21,6%	18,6%	14,5%	

Nguồn: Tổng cục Thống kê Việt Nam

Mô hình tăng trưởng vừa thâm dụng vốn, vừa thâm dụng lao động tỏ ra không còn hiệu quả trước yêu cầu tái cơ cấu nền kinh tế mạnh mẽ và chuyển đổi sang mô hình tăng trưởng trong giai đoạn phát triển mới.

Theo Báo cáo Cạnh tranh Việt Nam của Viện Cạnh tranh Châu Á, năng suất và hiệu quả của vốn đầu tư nói chung và vốn đầu tư công nói riêng của Việt Nam đã giảm trong

hai thập niên trở lại đây⁸. Điều đáng nói là con số này cao hơn rất nhiều so với con số tương ứng của các nước công nghiệp mới (NICs) ở châu Á trong thời kỳ chuyển đổi 1961-1980⁹.

Bên cạnh đó, đầu tư công còn mang tính dàn trải và mang tính cục bộ, địa phương, thiếu quy hoạch và sự tuân thủ quy hoạch tổng thể, mang tính chiến lược vùng/miền và quốc gia (tiêu biểu là các nhóm dự án về khu công nghiệp, cảng biển, sân bay...), điều này dẫn đến hậu quả là nhiều dự án đang thi công dở thiếu vốn, kéo dài; nhiều dự án đã được hoàn thành nhưng hiệu quả sử dụng thấp, không kết nối được với hệ thống cơ sở hạ tầng quốc gia (Nguyễn Xuân Thành, 2013). Theo báo cáo của Bộ Kế hoạch và Đầu tư, tính đến tháng 4/2012, các dự án chậm tiến độ có xu hướng tăng lên. Trong số 302 dự án ở

nhóm A được kiểm tra (nhóm dùng vốn ngân sách Nhà nước) thì phát hiện 93 dự án chậm tiến độ (chiếm 28,1%), cao hơn so với kỳ báo cáo năm 2010 là 19,35%, năm 2009 là 11,55% và năm 2008 là 16,73%.

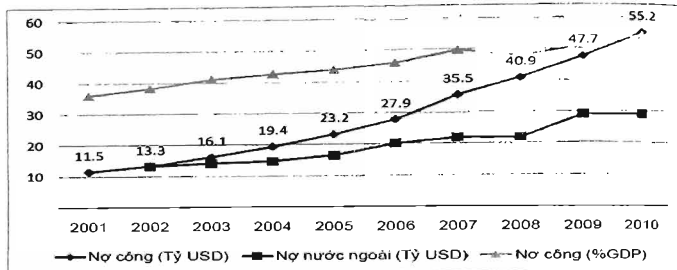
b. Dự toán ngân sách chưa sát thực tế, kỷ luật tài khóa chưa được tuân thủ nghiêm minh

(i) *Chi ngân sách luôn vượt dự toán*: 2011: 9,7% (70.400 tỷ đồng); Nguyên tắc cơ bản của quản lý nợ công bền vững đó là nợ công ngày hôm nay phải được tài trợ bằng thặng dư ngân sách ngày mai, nhưng thực tế tại Việt Nam, thâm hụt ngân sách đã trở thành kinh niên và mức thâm hụt đã vượt xa ngưỡng “báo động đỏ” 5% theo thông lệ quốc tế (bảng 1), đe dọa đến tính bền vững của nợ công¹⁰.

⁸ Trong giai đoạn 1991 - 1995, hệ số ICOR là 3,5 thì đến giai đoạn năm 2007 - 2008, hệ số này là 6,15; Năm 2009, hệ số ICOR tăng vọt lên 8; Năm 2010 hệ số này là 6,2. Và điều đáng nói ở đây, nếu hệ số ICOR chung của nền kinh tế là 8, thì ICOR của khu vực kinh tế Nhà nước lên tới 12. Điều này chứng tỏ khu vực công sử dụng vốn chủ yếu từ đi vay nhưng việc sử dụng lại không có hiệu quả, đầu tư dàn trải, thất thoát lãng phí; và chính sự kém hiệu quả của đầu tư công, đặc biệt là đầu tư DNNN, đã kéo mức độ hiệu quả của đầu tư toàn xã hội xuống thấp.

⁹ Ví dụ, trong giai đoạn này hệ số ICOR của Đài Loan là 2,7 và của Hàn Quốc là 3; hay gần đây hơn là ICOR của Thái Lan trong giai đoạn 1981-1995 là 4,1 và của Trung Quốc trong giai đoạn 2001-2006 là 4; trong đó, hiệu quả đầu tư của khu vực kinh tế nhà nước thậm chí còn thấp hơn nhiều so với khu vực kinh tế ngoài nhà nước và khu vực có vốn đầu tư nước ngoài.

¹⁰ Do nợ công được tính toán dựa trên giá trị cộng dồn của các khoản thâm hụt ngân sách qua các năm nên thâm hụt ngân sách kéo dài và tăng cao trong những năm gần đây đã khiến mức nợ công của Việt Nam tăng cao Tổng chi từ nguồn trái phiếu Chính phủ trong giai đoạn 2003-2010 vào khoảng 180 nghìn tỷ đồng. Năm 2011, chỉ từ nguồn trái phiếu Chính phủ ước vào khoảng 45 nghìn tỷ đồng; Giai đoạn 2011-2015 khoảng 225 000 tỷ đồng.

Biểu đồ 2: Tình hình nợ công và nợ nước ngoài của Việt Nam năm 2001-2010

Nguồn: EIU, 2011.

Theo Biểu đồ 2, tổng nợ công của Việt Nam đã tăng từ khoảng 40% GDP cuối năm 2007 lên tới 57% GDP vào cuối năm 2010 và chỉ giảm đôi chút vào năm 2011 do lạm phát tăng cao. Cùng thời gian đó, nợ nước ngoài của Việt Nam cũng tăng từ 32% lên tới gần 42% GDP. Tuy nhiên, các tổ chức quốc tế đưa ra những con số thâm hụt ngân sách cao hơn nhiều so với con số công bố chính thức của Bộ Tài chính (3,7% GDP năm 2009): Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB) và Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF) công bố con số tương ứng lần lượt là 6,6% và 9,0% GDP và cho thấy thâm hụt ngân sách của Việt Nam vào diện cao nhất so với các nước trong khu vực (trung bình khoảng 6% GDP/năm). Tỷ lệ bội chi ngân sách của Việt Nam cũng cao gấp 6 lần của Indonexia, gấp 3 lần của Trung Quốc và gấp khoảng 2 lần so với Thái Lan (Phạm Thế Anh, 2012).

(ii) *Đầu tư bằng trái phiếu Chính phủ (TPCP) trong giai đoạn 2004-2010 cao gấp 2*

lần mục tiêu đề ra, số dự án vượt danh mục sử dụng vốn TPCP là 333 dự án. Đồng thời, bảo lãnh Chính phủ cũng được cấp khá tràn lan cho các DNNN (Lê Xuân Bá, 2013). Theo số liệu do Bộ Tài chính công bố (2012), tính đến 31/12/2013, tổng số dự án đã được Thủ tướng Chính phủ chấp thuận cấp bảo lãnh là 193 dự án, trong đó gồm 78 dự án đã cấp bảo lãnh với số tiền cam kết bảo lãnh khoảng 8 tỷ USD. Như vậy, còn 115 dự án đã được phê duyệt chủ trương bảo lãnh nhưng chưa được cấp bảo lãnh, những dự án này, nếu được cấp bảo lãnh sẽ có giá trị lên tới vài chục tỷ USD.

(iii) *Giải ngân ODA chậm làm giảm hiệu quả khoản vay và tăng chi phí vay nợ. Tính đến cuối năm 2011, mức giải ngân chỉ chiếm khoảng 47% tổng số vốn cam kết, thấp hơn mức giải ngân ODA bình quân của các nước trong khu vực. Đồng thời, tỷ lệ giải ngân chỉ đạt 72% so với tổng vốn ký kết. Nguyên nhân dẫn đến tình trạng giải ngân*

chậm là do: thiếu vốn đối ứng; giải phóng mặt bằng chậm; năng lực, cách thức điều hành của các ban quản lý dự án ở Trung ương và địa phương, nhất là các địa phương, hay thay đổi; chậm tiến độ do sự thiếu kỷ luật tài chính trong đầu tư đã gây thất thoát, lãng phí lớn. Điều này phản ánh những vấn đề nghiêm trọng về kỷ luật tài chính trong đầu tư công và trong hoạt động của các DNNN.

(iv) Một nghịch lý đang tồn tại là sau hơn 20 năm đổi mới, chuyển từ nền kinh tế kế hoạch hóa tập trung sang nền kinh tế thị trường, *quy mô chi tiêu chính phủ Việt Nam lại tăng mạnh từ khoảng 22% GDP năm 1990 lên tới hơn 30% GDP năm 2010*. Sự gia tăng nhanh và đứng ở mức cao của con số chỉ tiêu Chính phủ (cả theo tương đối và tuyệt đối) trong những năm gần đây trong khi hiệu quả của nó lại rất thấp đang là một trong những yếu tố chính, trực tiếp hoặc gián tiếp, gây ra bất ổn vĩ mô trong thời gian qua ở Việt Nam. *Với quy mô lớn và dàn trải trong nhiều lĩnh vực như hiện nay, việc nâng cao hiệu quả của chi tiêu chính phủ là điều vô cùng khó khăn*.¹¹ Đồng thời, thực trạng này cũng đang hướng nguồn lực của xã hội từ khu vực tư hiệu quả hơn sang khu vực công kém hiệu quả; và tạo sức ép tăng thu trong tương lai, làm giảm động cơ khuyến khích hoạt động của khu vực tư nhân.

Khu vực Doanh nghiệp Nhà nước hoạt động kém hiệu quả

Điểm dễ tổn thương nhất đối với sự bền vững của nợ công, nợ Chính phủ, nợ nước ngoài quốc gia của Việt Nam thời gian vừa qua cũng như sắp tới chính là vấn đề quản trị tài chính và hiệu quả đầu tư, sản xuất kinh doanh của 91 tập đoàn, tổng công ty nhà nước. Đây cũng chính là điểm quyết định mức độ xếp hạng tín nhiệm quốc tế của khu vực doanh nghiệp Việt Nam nói chung, khu vực DNNN nói riêng. Cụ thể: (i) Hoạt động vay nợ nhiều, đầu tư kém hiệu quả, *tỷ lệ nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu cao*¹²; (ii) *Tổng nợ vay ngắn hạn cao hơn tổng nợ vay dài hạn* (năm 2009: 429.556 tỷ đồng so với 383.090 tỷ đồng) - *Đây là cơ cấu nợ không bền vững*. Mức chênh lệch dự kiến sẽ còn cao hơn trong 3 năm 2010-2012¹³

Bên cạnh hiệu quả đầu tư thấp (thể hiện qua chỉ số ICOR như đã phân tích ở trên), DNNN còn *yếu kém trong khả năng tạo việc làm cho nền kinh tế*.¹⁴ Nguyên nhân chính của tình trạng này được xác định là do buông lỏng công tác quản lý, cơ chế giám sát đối với DNNN, khiến các tập đoàn kinh tế nhà

¹² Trong số 81/91 tập đoàn, tổng công ty (TCT) có báo cáo, có 08 tập đoàn, TCT có tỷ lệ nợ phải trả trên vốn chủ sở hữu là 3-5 lần; có 05 tập đoàn, TCT có tỷ lệ 5-10 lần, đặc biệt có 08 tập đoàn, TCT có tỷ lệ trên 10 lần.

¹³ Do các khu vực, thành phần doanh nghiệp đều chủ yếu phải vay ngắn hạn, vì các chủ nợ chuyển từ cho vay trung và dài hạn sang cho vay ngắn hạn để phòng ngừa rủi ro.

¹⁴ Cụ thể, mặc dù chiếm xấp xỉ 40% tổng đầu tư cả nước nhưng khu vực DNNN chỉ tạo ra khoảng 10% việc làm cho toàn xã hội; trong khi khu vực tư nhân với 35% tổng đầu tư nhưng tạo ra tới 87% việc làm cho toàn nền kinh tế. (Tổng cục Thống kê (2000-2010))

¹¹ Dù gần đây Quyết định 1792 của Chính phủ đã bước đầu khắc phục tình trạng này.

nước thay vì tập trung vào hoạt động kinh doanh cốt lõi nhằm tạo ra những mũi nhọn cho nền kinh tế, lại đầu tư dàn trải vào các ngành nghề kinh doanh không phải thế mạnh của mình như đầu tư tài chính, ngân hàng, chứng khoán, bất động sản, khoáng sản, xây dựng, thương mại...¹⁵

3. Nhận xét

Từ những phân tích trên, có thể thấy rằng phương thức đầu tư công và chi tiêu ngân sách như hiện nay sẽ khó đảm bảo tính bền vững của nợ công. Khả năng trả nợ của Việt Nam chịu nhiều rủi ro: (i) Khả năng trả nợ sẽ giảm nếu tiếp tục phương thức đầu tư công, đầu tư DNNN và chi tiêu ngân sách như hiện nay; (ii) Tính bền vững của nợ công giảm nếu chất lượng chính sách và thể chế không kịp thời được cải thiện.

III. Nhận định, dự báo xu hướng

1. Tính bền vững nợ công của Việt Nam đang giảm

a. Khả năng trả nợ của Việt Nam chịu nhiều rủi ro vì mô hình tăng trưởng chưa có những bước chuyển căn bản, toàn diện và triển vọng về các nguồn thu ngân sách kém bền vững.

Sau 2 năm thực hiện tái cấu trúc đầu tư công vừa qua (2011, 2012), những nỗ lực cải thiện hiệu quả đầu tư công thông qua đổi mới cơ chế để tránh đầu tư dàn trải và lãng

phí không thực sự rõ ràng và chưa có kết quả, thể hiện qua đầu tư công trong KCN, KKT, cảng biển, điện năng (Nguyễn Xuân Thành, 2013). Đồng thời, chủ trương “mở rộng tối đa phạm vi và cơ hội cho đầu tư tư nhân vào cơ sở hạ tầng” thông qua các dự án theo hình thức Hợp tác công – tư (PPP) chưa có khung khổ chính sách/quản lý đồng bộ kèm theo, các dự án đang được thí điểm phần lớn có tỷ lệ vay nợ rất lớn, chủ đầu tư gần như không phải vốn tự có của mình để chịu rủi ro¹⁶ (đặc biệt là trong các dự án giao thông).

Các giải pháp tăng thu ngân sách là không khả thi trong ngắn và trung hạn. Đề xuất tăng thu ngân sách sẽ không chỉ vấp phải sự phản đối của cá nhân và doanh nghiệp mà còn không khả thi trong thực tiễn. Hiện nay, các khoản chi từ thuế, phí của Việt Nam ước khoảng 21,5% GDP, cao hơn nhiều lần so với các nước khác trong khu vực¹⁷ đồng thời, mỗi người dân Việt Nam hiện nay cũng đang phải gánh tỷ lệ thuế/thu nhập cao gấp từ 1,4 đến 3 lần so với các nước trong khu vực (Phạm Thế Anh, 2012). Bên cạnh đó, nếu phân tích kỹ hơn về cấu phần của tổng thu ngân sách, có thể thấy 2/3 tổng thu ngân sách của nước ta đến từ những nguồn

¹⁶ Điều này có hai hệ lụy: (i) Động cơ của chủ đầu tư sẽ nằm nhiều vào hưởng lợi trong quá trình xây dựng dự án, chứ không phải là thu hồi vốn trong quá trình khai thác sau này, và (ii) Gánh nặng nợ vay và rủi ro tiềm ẩn trong tương lai là không nhỏ.

¹⁷ Tỷ lệ này của Việt Nam là 21,5% GDP, trong khi của Thái Lan chỉ là 15%, Trung Quốc và Malaysia là 15,5%, Philippin là 13,3%, Indônêxia là 11,8%, và của Ấn Độ chỉ là 7,3%.

¹⁵ Các hoạt động này chủ yếu mang tính đầu cơ và kiếm lời ngắn hạn, phục vụ cho một số nhóm lợi ích trong tập đoàn.

kém bền vững, đó là: thuế giá trị gia tăng, VAT (23%), thuế thu nhập doanh nghiệp, CIT (30%), thuế xuất nhập khẩu và tiêu thụ đặc biệt đối với hàng nhập khẩu, Tariff (13%). Cùng với việc thực hiện lộ trình cắt giảm thuế theo cam kết WTO và các FTA khác mà Việt Nam đã tham gia, mức độ thâm hụt ngân sách của Việt Nam được dự báo sẽ gia tăng hơn trong các năm sắp tới.

b. Hệ số tín nhiệm quốc gia giảm, tiếp cận tín dụng quốc tế khó và chi phí vay nợ tăng

Nếu nhìn bề ngoài các con số, tỷ lệ nợ không đáng ngại vì nằm trong phạm vi giới hạn an toàn, thậm chí nếu so với các nước đang phát triển có cùng hệ số tín nhiệm BB, chỉ số nợ của Việt Nam vẫn ở mức trung bình. Kế hoạch trả nợ hàng năm khoảng 14%-16% tổng thu ngân sách nhà nước (thấp hơn giới hạn cảnh báo là dưới 30%), bằng khoảng 4,5% kim ngạch xuất khẩu (thấp hơn giới hạn cảnh báo là dưới 15%). Đây được coi là các chỉ tiêu an toàn, và chỉ số nợ công của Việt Nam được xếp loại ở mức trung bình so với các nước đang phát triển có cùng hệ số tín nhiệm. Có thể nói, nợ công của Việt Nam trong giai đoạn 2004-2010 cơ bản đáp ứng được yêu cầu về nợ bền vững, song chất lượng quản lý nợ công của Việt Nam là kém, theo phương pháp đánh giá mới của Ngân hàng Thế giới.¹⁸ Kế hoạch 2011-2015, nợ công không

quá 65% GDP (nợ Chính phủ: 55%), nghĩa là tăng thêm 10 điểm % so với 2010; theo Quốc hội: 60% và 50% tương ứng.

Tuy nhiên, khi hệ số tín nhiệm quốc gia xấu đi sẽ làm tăng mức lãi suất nợ nước ngoài: mức tín nhiệm nợ công dài hạn của Việt Nam ở hạng B+, nhưng mức hạng này có thể hạ xuống nếu Chính phủ không tiếp tục kiên quyết thắt chặt chính sách tiền tệ, kiềm chế lạm phát, tái lập sự tín nhiệm vào tiền đồng, xử lý kịp thời những vấn đề trong hệ thống ngân hàng thương mại.

(HIPC) của Ngân hàng Thế giới (2005) có thể thấy, trong giai đoạn 2004-2010, ba chỉ báo về *tình ổn định nợ nước ngoài* của Việt Nam đều ở mức kém hiệu quả và đang tiệm cận với giới hạn của ngưỡng an toàn: tỷ lệ X/GDP của Việt Nam luôn ở mức cao, trung bình là 64,28%; trong khi tỷ lệ DBR/GDP trung bình ở mức 31,75%, thấp nhất là 22,35% vào năm 2009. Do đó, Việt Nam đáp ứng được hai điều kiện X/GDP 30% và DBR/GDP 15%. Trong khi đó, tỷ lệ NPV/X 150% (NPV/X thấp, luôn dưới mức 60%) và NPV/DBR 250% (NPV/DBR luôn dưới 150%) (Bảng 1, 2, 3 - Phụ lục). Có thể nói, nợ công của Việt Nam đang tiệm cận các ngưỡng mất an toàn: cả nợ trong nước và nợ nước ngoài tiếp tục xu hướng tăng trong giai đoạn 2011-2015. Dựa vào chất lượng chính sách và thể chế (cách tiếp cận mới của Ngân hàng Thế giới) - cách tiếp cận này đưa ra giá trị mức ngưỡng dựa vào tỷ lệ nợ truyền thống để làm cơ sở đánh giá thể chế và chính sách của quốc gia, và phân làm 3 mức thực hiện chính sách: kém, mạnh và vừa (Bảng 4 - Phụ lục). Trong trường hợp của Việt Nam, từ năm 2004 đến năm 2010, ba chỉ số nợ công của Việt Nam là NPV/GDP 30% trong khi NPV/X < 60%, NPV/DBR < 150%. Điều này cho thấy thể chế và chính sách quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam xếp vào chỉ số CPIA3, tức là ở mức kém (Mai Thu Hiền, 2012)

¹⁸ Áp dụng phương pháp đánh giá tình trạng quản lý nợ và hiệu quả nợ công cho các nước nghèo có tỷ lệ nợ cao

Bảng 4: Xu hướng xếp hạng hệ số tín nhiệm của Việt Nam thời gian qua**Vietnam country risk rating**

	2009	2010	2011	2012
S&P	BB	BB	BB-	BB-
Moody's	Ba3	Ba3	B1	B2
Fitch Ratings	BB-	BB-	B+	B+

Source: S&P, Moody's and Fitch Rating

Nguồn: Vietnam Market in 2013, Mirae Asset Securities, 15 Jan. 2013, tr. 1.

Cơ cấu nợ của Việt Nam chủ yếu là nợ dài hạn với mức lãi suất ưu đãi từ 1-2,99%/năm (chiếm khoảng 65,5% tổng dư nợ). Tuy nhiên, do Việt Nam đã gia nhập nhóm nước có thu nhập trung bình, *điều kiện cho vay nợ của các đối tác ngày càng ngặt nghèo hơn và lãi suất trung bình nợ nước ngoài của Chính phủ đang có xu hướng tăng lên* (nhiều đối tác đã chuyển từ quan hệ cho Việt Nam vay ODA sang hình thức kém ưu đãi hơn, vai trò chủ đạo hiện nay của ODA sẽ giảm dần¹⁹); cộng với việc uy tín nợ quốc gia bị ảnh hưởng do một số bất ổn của kinh tế vĩ mô và sự kiện Vinashin (từ BB+ xuống còn BB) khiến lãi suất trung bình nợ nước ngoài của Chính phủ có xu hướng tăng (đã tăng từ 1,54% năm 2006 lên 1,9% năm 2009

và tăng tới 2,1% năm 2010). Điều đáng lo ngại là, trong khi tỷ lệ vốn vay ODA tăng lên từ 80% giai đoạn 1993-2000 lên 81% giai đoạn 2000-2005, và đạt mức cao nhất 93% giai đoạn 2006-2009, thì vốn viện trợ không hoàn lại lại giảm xuống với tỷ lệ tương ứng trong các giai đoạn là 20%, 19%, và 7,1%.

2. Nguy cơ về khủng hoảng nợ công tại Việt Nam

Qua phân tích tình hình kinh tế cũng như tình hình nợ công và quản lý nợ công của Việt Nam ở trên, có thể thấy rằng nền kinh tế Việt Nam hiện đang có một số đặc điểm giống với các nước 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: (i) Tăng trưởng GDP giảm kể từ sau khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2007 đến nay; (ii) Thâm hụt ngân sách và nợ công lớn, tăng mạnh từ năm 2001 đến năm 2010; (iii) Lạm phát luôn có xu hướng tăng mạnh, luôn cao

¹⁹ Theo danh mục nợ công năm 2009 của Bộ Tài chính, 60,3% nợ công là ODA và 29,8% được tài trợ từ trái phiếu trong nước. Tuy nhiên những dự báo chính thức cho thấy nguồn tín dụng ưu đãi từ ODA (cam kết mới) sẽ giảm mạnh trong giai đoạn này đến năm 2020, thay vào đó là các khoản vay kém ưu đãi và với thời hạn, ân hạn ngắn hơn sẽ làm tăng rủi ro nợ công.

trên 8% kể từ năm 2006 đến 2011; (iv) Tỷ lệ tiết kiệm ròng đã được điều chỉnh thấp chỉ 12-14% GNI mỗi năm, thấp hơn 5% so với trung bình của châu Á.

Ngoài những đặc điểm giống với PIIGS về kinh tế, nợ công của Việt Nam còn có hai vấn đề khác cần đặc biệt quan tâm, đó là: (i) Cơ cấu nợ nước ngoài trong tổng nợ công của Việt Nam chiếm tỉ trọng lớn và đang tăng nhanh (như đã phân tích ở trên), trong khi hiệu quả đầu tư của các dự án sử dụng vốn từ các khoản nợ lại thấp; (ii) ODA 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.

Tính bền vững của nợ công đang suy giảm, đặc biệt trong bối cảnh khủng hoảng nợ công đang có nguy cơ lan rộng ở châu Âu, cộng với nền kinh tế trong nước đang gặp khó khăn, sự việc lại rất đáng ngại. Hơn nữa, để bù đắp thâm hụt ngân sách, trong khi điều kiện vay nợ trong nước bị thu hẹp do kinh tế đang gặp khó khăn, nhiều khả năng phần nợ nước ngoài sẽ tăng lên. Trước tình hình này, không ít ý kiến của các chuyên gia tài chính cho rằng Việt Nam đang đứng trước những rủi ro nợ tiềm ẩn.

3. Một số khuyến nghị chính sách - cải cách tài chính công

(a) Trước mắt, cần nhanh chóng chuẩn hóa hệ thống thống kê nợ công theo thông lệ quốc tế để nắm bắt được thực chất vấn đề nợ

công hiện nay và chiều hướng sắp tới nhằm phản ánh được đầy đủ tính dễ bị tổn thương trước những "cú sốc" hoặc biến cố bất ngờ, từ đó xây dựng chiến lược về nợ công cũng như có những chính sách, biện pháp quản lý, kiểm soát phù hợp.

(b) Tăng cường thể chế quản lý và giám sát nợ công, hình thành cơ quan quản lý nợ công thống nhất nhằm khắc phục những bất cập hiện trong hệ thống quản lý nhà nước về ngân sách nói chung và nợ công nói riêng²⁰, từ đó khắc phục được lợi ích phân tán, cục bộ, tính thiếu thống nhất của hệ thống ngân sách, phản ứng kịp thời và hiệu quả hơn trước những diễn biến của tình hình nợ công; Nghiên cứu hình thành bộ máy thống nhất chỉ đạo, quản lý và giám sát các đơn vị tham gia quản lý nợ công hiện nay, trong đó cần tăng cường bộ máy của Chủ tịch nước và Quốc hội trong việc giám sát tính bền vững của nợ công, nợ quốc gia, vì Chủ tịch nước là người nhân danh Nhà nước ký kết và phê chuẩn các hiệp định vay nợ quốc tế và Quốc hội có vai trò giám sát đối với các khoản chi ngân sách, đầu tư công của Chính phủ.

(c) Về trung và dài hạn, tăng cường tính bền vững của nợ công phải gắn với quá trình tái cơ cấu đầu tư công, tài chính công và tái

²⁰ Hiện nay, các cơ quan quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam khá phân tán và cục bộ: cơ quan chủ trì đàm phán vay thuộc Ngân hàng Nhà nước; cơ quan quản lý nợ vay thuộc Bộ Tài chính; cơ quan giải ngân các khoản vay này thuộc Bộ Kế hoạch và Đầu tư, và trong nhiều trường hợp thuộc về bộ/ngành/địa phương chủ quản của dự án (Nghị định 35/NĐ-CP 2011)

cấu trúc khu vực DNNN để giảm bớt gánh nặng ngân sách. Cụ thể: (i) Tái cấu trúc đầu tư công theo hướng đầu tư có trọng điểm, tránh dàn trải (Đề án tái cấu trúc đầu tư công đang được triển khai); (ii) Khuyến khích nguồn lực tư nhân tham gia vào các dự án cơ sở hạ tầng, giao thông vận tải... thông qua khuyến khích mô hình hợp tác công – tư (PPP) để giảm bớt gánh nặng ngân sách; (iii) Đẩy mạnh tiến trình tái cấu trúc DNNN theo hướng tinh gọn, hiệu quả, đóng vai trò chủ đạo trong những lĩnh vực mũi nhọn, chiến lược (Đề án Tái cấu trúc DNNN).

(d) Thay đổi quan điểm tiếp cận tình bền vững nợ công theo hướng, chất lượng chính sách và thể chế phát triển sẽ quyết định năng lực trả nợ của một quốc gia. Cụ thể là nâng cao mức độ công khai, minh bạch trách nhiệm giải trình trong quản lý tài khóa và nợ công: (i) Tiến tới áp dụng những chuẩn mực quốc tế (như trong Hướng dẫn Quản lý nợ công của 2003) cũng như Cẩm nang Minh bạch tài khóa (2007) của IMF); (ii) Đảm bảo trách nhiệm giải trình của các cấp, cơ quan, đơn vị trong việc hoạch định và thực thi chính sách đầu tư công cũng như phê duyệt những kế hoạch, dự án cụ thể; (iii) Tách bạch rõ ràng giữa khu vực hành chính với phần còn lại của khu vực công và giữa khu vực công với phần còn lại của nền kinh tế; (iv) Hoàn thiện khung khổ pháp lý và hệ thống giám sát các khoản được Chính phủ bảo lãnh và các khoản vay không được Chính phủ bảo lãnh của DNNN; (v) Minh bạch hơn nữa

thông tin tài khóa²¹; (vi) Tăng cường khả năng can thiệp ứng phó với những nguy cơ gây khủng hoảng nợ công.

(e) Thay đổi cơ cấu nợ công theo hướng bền vững: Tăng tỷ trọng nợ trong nước và giảm tỷ trọng nợ nước ngoài. Để thay đổi cơ cấu nợ công, chính phủ Việt Nam nên phát hành trái phiếu Chính phủ ghi bằng nội tệ nhiều hơn (theo đó, trước mắt cần *phát triển thị trường trái phiếu trong nước*). 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.

(f) Phát triển nội lực nền kinh tế: Tăng hiệu quả trong sản xuất nội chung và hàm lượng giá trị gia tăng trong xuất khẩu nói riêng. 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./.

²¹ Gồm: Dư nợ và dòng chu chuyển nợ, kể cả số liệu về bảo lãnh nợ của Chính phủ trình cơ quan lập pháp và công khai cho công chúng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. ADB Key Indicators for Asia and The Pacific (2010, 2012).
2. Benedict Bingham (IMF, 2010), *Vietnam Fiscal Strategy and Public Debt*.
3. Deutsche Bank Research (2011), *Public Debt in 2020: Monitoring Fiscal Risks in Developed Markets*, 2011.
4. IMF Country Report: *Vietnam Statistical Appendix*, các năm 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011.
5. Luật Ngân sách Nhà nước 2002.
6. Luật Quản lý nợ công 2009.
7. Mai Thu Hiền, Nguyễn Thị Như Nguyệt (2011), *Tình hình nợ công và quản lý nợ công tại Việt Nam*, Tạp chí Ngân hàng, số 14/2011.
8. Mirae Asset Securities (2013), *Vietnam Market in 2013*, 15 Jan. 2013.
9. Nguyễn Đức Thành (2012), *Báo cáo Thường niên Kinh tế Việt Nam 2012: Đối diện thách thức tái cơ cấu kinh tế*.
10. Nguyễn Xuân Thành (2013), *Tái cơ cấu đầu tư công 2011-2012: Những đánh giá ban đầu*, Kỳ yếu Diễn đàn Kinh tế mùa xuân 2013, Ủy ban Kinh tế Quốc hội và UNDP, 4/2012.
11. Phạm Thế Anh, Đinh Tuấn Minh, Tô Trung Thành, Nguyễn Tri Dũng và các cộng sự (2012), *Nợ công Việt Nam: Quá khứ, hiện tại và tương lai*, Ủy ban Kinh tế Quốc hội và UNDP, bản thảo 6/2012.
12. Quyết toán và Dự toán Ngân sách Nhà nước, Bộ Tài chính, 2003-2011.
13. *The Economists Intelligence Unit's global public debt clock*: www.butttonwood.economist.com
14. Tổng cục Thống kê: www.gso.gov.vn
15. Vũ Đình Ảnh (2013), *Về chính sách tài khóa năm 2013*, Kỳ yếu Diễn đàn Kinh tế mùa xuân 2013, Ủy ban Kinh tế Quốc hội và UNDP, 4/2012.

PHỤ LỤC

Bảng 1: Một số chỉ số đo lường hiệu quả quản lý nợ công của Việt Nam giai đoạn 2004-2010 theo mức ngưỡng của các nước HIPCs (%)

	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	Trung bình năm 2004 - 2010
NPV/X	55,08	51,03	50,91	45,96	35,44	51,41	40,49	47,19
NPV/DBR	116,42	92,48	89,96	81,29	67,56	137,74	101,28	98,10
NPV/GDP	32,32	31,28	33,07	30,72	24,12	30,79	28,43	30,10
Nợ trong nước/GDP	10,31	12,54	12,66	19,14	21,09	19,67	25,67	17,30
Nợ trong nước/DBR	37,12	37,07	34,44	50,65	59,07	88,01	91,42	56,82
X/GDP	58,69	61,28	64,95	66,84	68,06	59,88	70,23	64,28
DBR/GDP	27,77	33,82	36,76	37,79	35,71	22,35	28,08	31,75

Nguồn: Mai Thu Hiền & Nguyễn Thị Như Nguyệt.

Bảng 2: Mức ngưỡng phụ thuộc vào chính sách và thể chế theo chuẩn của các nước HIPCs (%)

	Đánh giá sức mạnh thể chế và chất lượng chính sách		
Mức ngưỡng (%)	Kém CPIA ≤ 3	Vừa 3 < CPIA < 3.9	Mạnh CPIA ≥ 3.9
NPV/GDP	30%	45%	60%
NPV/X	100%	200%	300%
NPV/DBR	200%	275%	350%

Nguồn: Ngân hàng thế giới (2005)

Bảng 3: Mức ngưỡng nợ trong nước theo chuẩn của HIPCs (%)

Tỷ lệ	Mức ngưỡng
Nợ trong nước/GDP	20% – 25%
Nợ trong nước/DBR	92% – 167%

Nguồn: Ngân hàng thế giới (2005)

Chú thích

HIPCs (Heavily Indebted Poor Countries): Các nước nghèo có mức nợ nước ngoài cao.

CPIA (Country Policy and Institutional Assessment): Đánh giá Thể chế và Chính sách Quốc gia.

NPV/GDP: Tỷ lệ nợ nước ngoài / Tổng sản phẩm quốc nội.

NPV/X: Tỷ lệ nợ nước ngoài / Xuất khẩu; (An toàn: nhỏ hơn 150%).

NPV/DBR: Tỷ lệ nợ nước ngoài / Thu ngân sách Nhà nước; (An toàn: nhỏ hơn 250%, khi đáp ứng 2 điều kiện:

X/GDP (Tỷ lệ Xuất khẩu / Tổng sản phẩm quốc nội): Lớn hơn hoặc bằng 30%.

DBR / GDP (Tỷ lệ thu ngân sách / Tổng sản phẩm quốc nội): Ít nhất đạt 15%.

Phân tích số liệu

- Bình quân 2004-2010, Việt Nam đáp ứng 2 điều kiện X/GDP: 64,28% (lớn hơn ngưỡng 30%) và DBR/GDP: 31,75% (lớn hơn ngưỡng 15%);
- Trong khi NPV/X luôn dưới 60% (nhỏ hơn ngưỡng 150%) và NPV/DBR luôn dưới 150% (nhỏ hơn ngưỡng 250%);
- Nợ trong nước / Tổng sản phẩm quốc nội:
 Trung bình 2004-2010: Tiệm cận ngưỡng mất an toàn (17,30%);
 2010: bắt đầu vượt ngưỡng an toàn (25,67%).
- Nợ trong nước / Thu ngân sách:
 Trung bình 2004-2010: Trong mức an toàn (56,62%);
 2010: Tiệm cận ngưỡng mất an toàn (91,42%);

Bảng 4: Mức ngưỡng phụ thuộc vào chính sách và thể chế theo tiêu chuẩn của HIPCs

Mức ngưỡng (%)	Đánh giá sức mạnh thể chế và chất lượng chính sách		
	Kém CPIA ≤ 3	Vừa $3 < \text{CPIA} < 3.9$	Mạnh CPIA ≥ 3.9
NPV/GDP	30%	45%	60%
NPV/X	100%	200%	300%
NPV/DBR	200%	275%	350%

Nguồn: Ngân hàng thế giới (2005)

Chú thích: NPV/GDP: Nợ nước ngoài/GDP