

# TỒN TẠI VÀ THÁCH THỨC ĐỐI VỚI QUẢN LÝ NỢ CÔNG VIỆT NAM

■ Nguyễn Quang Thái \*, Nguyễn Tấn Bình \*\*, Lưu Đức Thịnh \*\*\*

## TÓM TẮT

Nợ công và vấn đề quản lý nợ công là vô cùng quan trọng đối với bất kỳ quốc gia nào, đặc biệt là những quốc gia đang phát triển như Việt Nam khi mà nhu cầu phát triển đòi hỏi phải có sự hỗ trợ tài chính từ bên ngoài. Phân tích thực tế cho thấy, vấn đề quản lý nợ công Việt Nam còn đang vướng phải rất nhiều trở ngại đến từ cả phía chủ quan lẫn khách quan. Việc phân tích tình hình nợ công cũng như công tác quản lý nợ công Việt Nam nhằm nhận diện những tồn tại, thách thức không chỉ có ý nghĩa về mặt hạn chế rủi ro, tránh lặp lại những sai lầm từ kinh nghiệm của các nước trên thế giới mà còn là cơ sở cho việc hoạch định chiến lược sử dụng nợ công sao cho hiệu quả nhất, đáp ứng và thúc đẩy phát triển kinh tế, xã hội của quốc gia.

Từ khóa: Nợ công, quản lý nợ công, sử dụng nợ công, tồn tại, thách thức.

## ABSTRACT

### Shortcomings and challenges for public debt management in Vietnam

Public debt and public debt management problem is extremely important for any country. Especially in developing countries like Vietnam where needs of development require financial supports from denominations outside. Analysis of reality shows that problems of public debt management in Vietnam are getting many obstacles from both the subjective and objective. Analysis of debt and public debt management in Vietnam to identify existing problems and challenge not only has significant of risks limit, avoids repeating mistakes from the experience of countries in the world but also is a basis for strategic planning so that the public debts are used most effectively to meet and promote economic development and society of country.

Keywords: Public Debt, public debt management, public debt using, existence and challenges.

Từ viết tắt: Ngân sách nhà nước (NSNN); World Bank (WB); Doanh nghiệp Nhà Nước (DNNN); Ngân hàng Nhà nước (NHNN); International Monetary Fund (IMF); Ủy ban Nhân dân (UBND).

## 1. Đặt vấn đề

Nợ công là một phần quan trọng và không thể thiếu trong tài chính mỗi quốc gia. Nợ công cần phải được sử dụng hợp lý, hiệu quả và quản lý tốt, nếu không thì khủng hoảng nợ công có thể xảy ra với bất cứ quốc gia nào tại bất cứ thời điểm nào và để lại những hậu quả nghiêm trọng. Thế giới đã chứng kiến nhiều cuộc khủng hoảng nợ công như ở Argentina (2001), hay gần đây là cuộc khủng hoảng nợ Hy Lạp, Ireland. Nợ công đã trở thành nỗi lo lắng của châu Âu khi mà nhiều nước thuộc Eurozone như Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha, Italia với mức nợ công đã vượt ngưỡng 60% GDP. Tình hình càng trở nên nóng

hơn khi nợ công ở Nhật Bản đã lên tới 200.5% GDP năm 2011, hay như ngày 2/8/2011, Quốc hội Mỹ đã họp để quyết định nâng mức trần nợ công lên thành 14.3 nghìn tỷ USD (thêm 2.1 nghìn tỷ USD). Nhìn lại Việt Nam, là nước đang phát triển, do đó nhu cầu vốn cho đầu tư phát triển kinh tế tương đối cao, và do đó vay nợ là tất yếu. Nợ công của Việt Nam hiện nay đang ở mức 54,3% GDP với tốc độ tăng trưởng nợ hàng năm trên 15%. Với tốc độ này, nợ công của Việt Nam sẽ vượt 100% GDP, một con số đáng báo động đối với một nền kinh tế nhỏ đang phát triển và phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu sản phẩm nông nghiệp thô và công nghiệp nhẹ. Bên cạnh những thành tựu mà công tác quản lý nợ công đạt được

\*\* PGS. TS, Đại học Văn Hiến

\*\* TS, Đại học Văn Hiến

\*\* ThS, Công ty TNHH Tâm Nhìn Xanh

như: cải tạo, nâng cấp cơ sở hạ tầng với sự ra đời của các công trình Quốc lộ 1A, đèo Hải Vân, cầu Cần Thơ... Bài viết sẽ phân tích một vài tồn tại, thách thức đối với quản lý nợ công Việt Nam hiện nay.

**2. Tổng quan về nợ công**

Khái niệm nợ công là một khái niệm tương đối phức tạp. Tuy nhiên, hầu hết những cách tiếp cận hiện nay đều cho rằng, nợ công là khoản nợ mà Chính phủ của một quốc gia phải chịu trách nhiệm trong việc chi trả khoản nợ đó.

Theo quan điểm của WB thì nợ công là toàn bộ những khoản nợ của Chính phủ và những khoản nợ của Chính phủ bảo lãnh. Theo quan điểm của IMF, nợ công bao gồm nợ trong và ngoài nước của khu vực công. Nhưng chúng ta cần hiểu khu vực công gồm có Chính phủ, địa phương, Ngân hàng Trung ương và những doanh nghiệp thuộc sở hữu hay chịu sự quản lý của Chính phủ. Còn theo Luật quản lý nợ công ban hành năm 2009 của Việt Nam, nợ công gồm nợ Chính phủ, nợ được Chính phủ bảo lãnh, và nợ chính quyền địa phương. Trong đó:

“Nợ chính phủ là khoản nợ phát sinh từ các khoản vay trong nước, nước ngoài, được ký kết, phát hành

nhân danh Nhà nước, nhân danh Chính phủ hoặc các khoản vay khác do Bộ Tài chính ký kết, phát hành, uỷ quyền phát hành theo quy định của pháp luật. Nợ chính phủ không bao gồm khoản nợ do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phát hành nhằm thực hiện chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ”.

Nợ được Chính phủ bảo lãnh là khoản nợ của doanh nghiệp, tổ chức tài chính, tín dụng vay trong nước, nước ngoài được Chính phủ bảo lãnh.

Nợ chính quyền địa phương là khoản nợ do Ủy ban nhân dân tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương, sau đây gọi chung là Ủy ban nhân dân cấp tỉnh, ký kết, phát hành hoặc uỷ quyền phát hành.

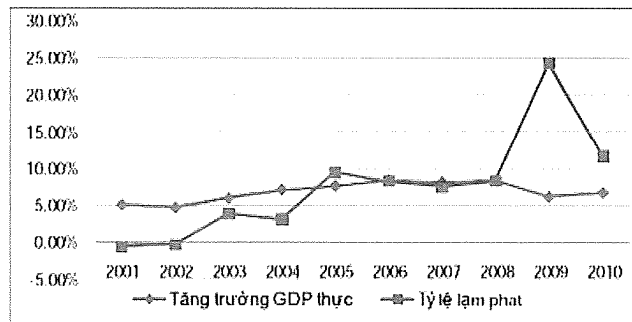
Như vậy, theo định nghĩa của Việt Nam thì phạm vi tính nợ công hẹp hơn do không bao gồm khoản nợ tự vay tự trả của doanh nghiệp do Nhà nước nắm 100% vốn hoặc nắm quyền chi phối.

**3. Kết quả nghiên cứu**

**3.1. Tình hình nợ công ở Việt Nam**

Việt Nam mở cửa kinh tế được 25 năm và đã đạt được những bước phát triển vượt bậc. Chỉ trong vòng 10 năm, GDP của Việt Nam đã tăng lên gấp 3 lần, từ 32,7 tỷ

Hình 1: Tăng trưởng GDP thực và tỷ lệ lạm phát của Việt Nam năm 2001 - 2010



(Nguồn: The Economist Intelligence Unit)

USD năm 2001 lên 102 tỷ USD năm 2010:

Tuy nhiên, Việt Nam vẫn thuộc nhóm các nước đang phát triển, quy mô nền kinh tế của Việt Nam vẫn là nhỏ so với mặt bằng chung của thế giới; nền kinh tế phụ thuộc nhiều vào xuất khẩu sản phẩm nông nghiệp thô

và công nghiệp nhẹ là chủ yếu. Do đó, hiện tại và trong tương lai gần, việc tăng vay nợ chính phủ nói riêng và nợ công nói chung là một nhu cầu tất yếu vì Việt Nam vẫn rất cần sự hỗ trợ về mặt tài chính, tức là vay nợ và viện trợ phát triển chính thức từ các tổ chức đơn phương, đa phương trên thế giới để phát triển hơn nữa



cho nền kinh tế.

**3.2. Tồn tại, thách thức đối với quản lý nợ công Việt Nam**

Về công tác quản lý nợ công, những thành tựu đạt được trong những năm qua như đã sử dụng nợ công để phục vụ cho việc xây dựng cơ sở hạ tầng quốc gia cũng như cơ sở hạ tầng ở nông thôn; phục vụ cải cách giáo dục từ bậc tiểu học cho đến đại học, dạy nghề; các chỉ số giám sát nợ công vẫn nằm trong ngưỡng an toàn. Bên cạnh đó, quản lý nợ công cũng còn một số tồn tại cũng như những thách thức trong thời gian sắp tới.

- Về thể chế pháp luật

Các văn bản pháp luật về quản lý nợ công còn chưa đồng bộ và đầy đủ. Ngoài ra trong Luật Quản lý nợ công 2009 còn có bất cập về cách tính nợ công. Như đã phân tích ở trên thì khái niệm nợ công của Việt Nam hẹp hơn khái niệm của WB và IMF vì nợ công không tính đến các khoản nợ tự vay tự trả của doanh nghiệp do Nhà nước sở hữu 100% vốn hoặc nắm quyền chi phối. Những khoản nợ này cần được tính vào nợ công vì trường hợp nếu doanh nghiệp không trả được nợ thì Chính phủ cũng sẽ đảm bảo khả năng trả nợ cho các doanh nghiệp này vì mục tiêu ổn định kinh tế xã hội.

Chính sự khác biệt trong cách tính nợ công dẫn đến sự khác biệt về con số giữa Việt Nam và các tổ chức quốc tế công bố. Nếu tính toán đầy đủ theo tiêu chuẩn của UNCTAD thì con số có thể tăng hơn 75-80% GDP, theo đó nợ công còn gồm cả phần lương hưu do Chính

phủ đóng cho công chức. Chính vì kiểu hạch toán theo cách này mà Nhật Bản và Singapore có mức nợ công cao như vậy, lần lượt xếp thứ 2 và thứ 6 trên thế giới. Vì vậy, Việt Nam cũng nên có cái nhìn chính xác hơn về con số công bố, để tránh trường hợp như Hy Lạp cố gắng làm đẹp những con số, kết cuộc vẫn bị khủng hoảng cho dù nợ công thấp hơn Mỹ, Nhật Bản và Singapore.

- Nợ công xu hướng ngày càng tăng

Năm 2011, theo số liệu của tạp chí kinh tế The Economist, nợ công của Việt Nam là 56,506 triệu USD, tương đương với 50.9% GDP. Ta thấy quy mô nợ công tăng liên tục từ 8,538 triệu USD (2001) lên 56,506 triệu USD (2011), tức tăng 562% trong vòng 10 năm. Nguyên nhân của sự tiếp tục gia tăng này là do Việt Nam vẫn còn là nước đang phát triển và vẫn có nhu cầu vay vốn cho mục đích phát triển kinh tế vào những năm tới, cũng như nhu cầu vay vốn bù đắp cho tình trạng thâm hụt ngân sách kéo dài.

Ngoài ra, cũng theo The Economist, nợ công bình quân đầu người của Việt Nam năm 2011 là 638.55 USD/người. Trong khi mức nợ công bình quân đầu người ở Trung Quốc là 817.22 USD, ở Thái Lan là 2,261.78 USD. Như vậy, nếu so sánh với các nước khác thì mức nợ công bình quân đầu người của Việt Nam không cao. Nhưng nếu nhìn nhận ở góc độ xu hướng gia tăng thì mức nợ công bình quân đầu người đã liên tục tăng từ 106.62 USD (năm 2001) lên 638.55 USD (năm 2011), tức gấp 6 lần, và nếu cứ tiếp tục tăng như vậy thì gánh nặng nợ

Bảng 1: Nợ công Việt Nam 2001-2011

Năm	Nợ công (triệu USD)	Nợ công/người (USD/người)	Nợ công/GDP (%)
2001	8,538	106.62	26.7
2002	12,836	158.97	37.6
2003	15,379	188.58	40.4
2004	18,552	224.50	42.3
2005	22,221	266.67	43.7
2006	26,690	316.61	45.4
2007	33,691	395.34	48.9
2008	39,936	464.08	48.9
2009	45,187	520.84	51
2010	50,732	578.81	51.7
2011	56,506	638.55	50.9

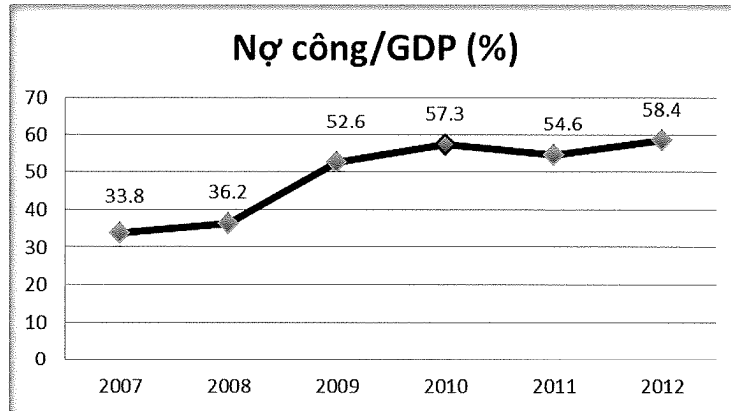
(Nguồn: Tổng hợp từ Economist Intelligence Unit)

công sẽ ngày càng đè nặng lên thế hệ mai sau.

Theo thống kê của Bộ Tài chính, nợ công của Việt Nam năm 2007 bằng 33,8% GDP, năm 2008 tăng lên

thành 36,2% GDP. Năm 2009, giá trị nợ công là 871.830 tỷ đồng, tương ứng với 52.6% GDP và năm 2010 khoản nợ đó tăng lên tới 1,135 nghìn tỷ đồng, tương ứng 57.3%

Hình 2: Nợ công Việt Nam so với GDP (%)



(Nguồn: Bộ Tài Chính, số liệu năm 2012 dự báo)

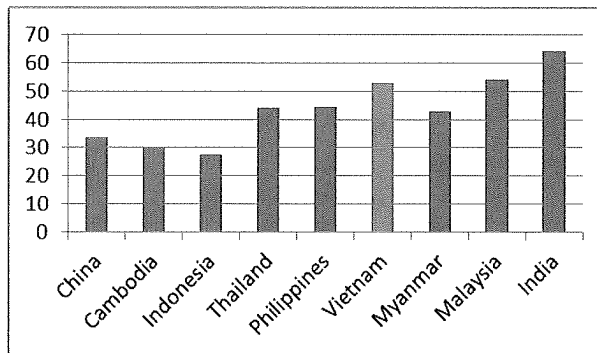
GDP

Tỷ lệ nợ công năm 2011 ở mức 54.6% GDP (tương đương 1,370 nghìn tỷ đồng) và năm 2012 ước khoảng 58.4% (tương đương 1,730 nghìn tỷ đồng) được tính dựa trên kịch bản tăng trưởng 6%. Đồng thời cũng dự báo đến cuối năm 2015 tổng số dư nợ công sẽ vào khoảng 2,750 tỷ đồng, bằng 61.1% GDP với mức GDP năm 2015 ước tính là 4,500 nghìn tỷ đồng. Như vậy, mặc dù số liệu của Việt Nam và thế giới công bố có sự chênh lệch

nhưng nhìn chung thì đều phản ánh xu hướng tăng dần của nợ công.

Về tỷ lệ nợ công/GDP, mặc dù tỷ lệ này vẫn nằm trong ngưỡng phấn đấu 65% GDP. Nhưng so với những nước mới nổi thì tỷ lệ nợ công/GDP của Việt Nam vẫn còn rất cao so với mức 35-45%. Nhìn vào Hình 3, nợ công Việt Nam khá cao so với nhóm nước mới nổi và đang phát triển trong cùng khu vực: Trung Quốc (33.83% GDP), Thái Lan (44.06% GDP), Indonesia (27.43% GDP), Philip-

Hình 3: Tỷ lệ nợ công/GDP năm 2010 của Việt Nam so với các nước



(Nguồn: IMF)

pines (44.68% GDP).

Thực tế chỉ ra rằng, chúng ta không nên dựa quá nhiều vào mức trần nợ công và chỉ quan tâm đến chỉ tiêu nợ công/GDP mà bỏ qua những nhân tố khác. Như Argentina khủng hoảng năm 2001 khi tỷ lệ nợ công/

GDP là 51.5%, Ukraine khủng hoảng năm 2007 khi tỷ lệ nợ công/GDP là 12.2%, Romania 2007 là 17%. Nhật Bản chưa từng bị vỡ nợ mặc dù mức nợ công/GDP năm 2011 lên tới 200.5%. Chúng ta phải đặt mức nợ công trong mối quan hệ với các nhân tố vĩ mô khác để xem xét, tùy

tình hình, nội lực của nền kinh tế mà mức nợ công có thể là cao đối với nước này nhưng có thể là phù hợp với nước khác. Những chỉ tiêu đo sức khỏe của nền kinh tế tiêu biểu như tốc độ tăng trưởng kinh tế, tỷ lệ lạm phát, cán cân ngân sách, cán cân thương mại.

Cán cân thương mại: Xuất khẩu là một trong những nguồn trả nợ nước ngoài quan trọng, do đó giữa nợ nước ngoài nói riêng và nợ công nói chung có mối liên hệ với nhau. Theo số liệu của tổng cục thống kê thì từ 2001-2010, giá trị xuất khẩu/GDP tăng từ 46% lên 70.23%, năm 2010 đạt giá trị là 71,629 triệu USD. Tuy nhiên giá trị nhập khẩu/GDP cũng tăng và thậm chí còn tăng nhiều hơn khi năm 2010 giá trị nhập khẩu/GDP là 82.7% tương đương với 84,004 triệu USD. Như vậy, năm

2010, giá trị nhập siêu là 12,375 triệu USD.

Cán cân NSNN: Việt Nam đang đối mặt với tình trạng thâm hụt NSNN kéo dài với mức thâm hụt đã vượt quá 5%. Khoảng thâm hụt lớn nhất rơi vào năm 2009 với mức thâm hụt là 6.9% GDP theo báo cáo của Bộ Tài chính, nhưng theo IMF thì con số thâm hụt phải lên tới 8.9% GDP, còn tạp chí The Economist thì lại cho rằng thâm hụt là 9.0% GDP. Trong thời điểm NSNN bị thâm hụt kỷ lục thì nợ công vẫn trên đà gia tăng. Tóm lại, trong suốt giai đoạn 2001-2011, NSNN thì liên tục thâm hụt, trong khi nợ công thì không ngừng gia tăng, điều này đã vi phạm nguyên tắc bền vững của nợ công, theo đó nợ công hôm nay phải được tài trợ bằng thặng dư ngân sách trong tương lai.

Bảng 2: Tình hình ngân sách nhà nước từ 2005-2012

Năm	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
<b>Bội chi ngân sách (nghìn tỷ đồng)</b>	-40.7	-48.6	-64.6	-66.2	-115.9	-116.1	-111.5	-140.2
<b>Bội chi ngân sách (%GDP)</b>	-4.9	-5.0	-5.6	-4.5	-6.9	-5.95	-4.9	-4.8

(Nguồn: Bộ Tài chính, số liệu năm 2011 là ước thực hiện, số liệu năm 2012 là dự tính)

Như vậy, sự gia tăng của nợ công không gắn liền với các chỉ số phát triển của nền kinh tế. Cán cân thương

mại thì liên tục thâm hụt dưới 5% GDP, ngân sách thì liên tục bội chi, đặt trong tình trạng lạm phát những năm gần đây luôn ở hai chữ số, tốc độ tăng trưởng thì chậm lại... đã cho thấy nội lực kinh tế Việt Nam còn yếu

Bảng 3: Thâm hụt ngân sách của Việt Nam (%GDP) giai đoạn 2003-2011

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
MoF <sup>1</sup>	-4,9	-4,9	-4,9	-5,0	-5,7	-4,6	-6,9	-5,5	-4,4
MoF <sup>2</sup>	-1,8	-1,1	-0,9	-0,9	-1,8	-1,8	-3,7	-2,4	-2,1
IMF	-4,8	-1,2	-3,3	-0,2	-2,5	-0,5	-7,2	-5,3	-2,5
ADB	-2,2	0,2	-1,1	1,3	-1,0	0,7	-3,9	-4,5	-2,5

Ghi chú: MoF1: Thâm hụt gồm cả chi trả nợ gốc.

MoF2: Thâm hụt không gồm chi trả nợ gốc.

(Nguồn: MoF & IMF Country Reports (IMF 2005-2012); Các chỉ tiêu kinh tế chính (ADB, 2011))

kém, do đó tính an toàn của nợ công càng không được bảo đảm.

Số liệu thống kê của các tổ chức quốc tế đưa ra đều phản ánh thâm hụt ngân sách của Việt Nam đã diễn ra liên tục trong khoảng hơn một thập kỷ qua và mức độ

- Rủi ro tỷ giá

Bảng 4: Tỷ lệ nợ nước ngoài năm 2007-2011

Năm	2007	2008	2009	2010	2011	Trung bình
Nợ nước ngoài (% GDP)	28.3	25.1	29.3	31.1	32.2	29.2
Nợ nước ngoài (% nợ công)	83.7	69.3	55.7	54.3	58.9	64.38

(Nguồn: Bộ Tài chính và IMF)

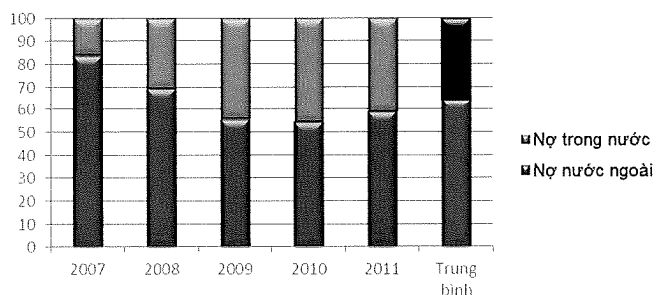
thâm hụt trung bình kể từ năm 2008 cao hơn so với trung bình của những năm trước đó.

Trong cơ cấu nợ công, nợ nước ngoài chiếm tỷ trọng lớn so với nợ trong nước. Năm 2010, nợ nước ngoài khu vực công là 31.1% GDP tương ứng chiếm 54.3% nợ

công. Năm 2011, nợ nước ngoài khu vực công là 32.2% GDP, chiếm tỷ lệ 58.9% trong cơ cấu nợ công còn nợ trong nước chỉ là 41.1%.

Cả giai đoạn 2007-2011, tỷ lệ nợ nước ngoài luôn chiếm phần lớn so với nợ trong nước trong tổng cơ cấu

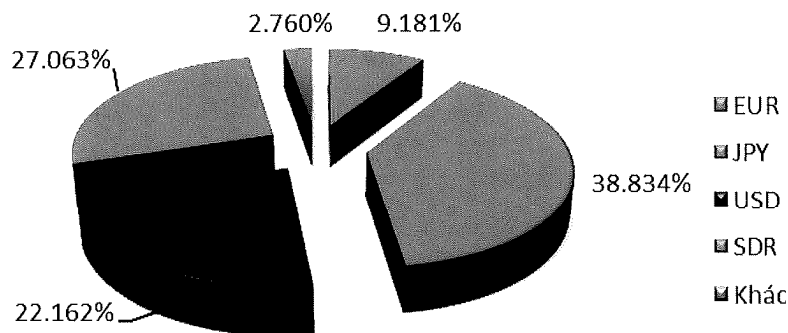
Hình 4: Cơ cấu nợ công Việt Nam năm 2007 – 2011



(Nguồn: Bộ Tài chính và IMF)

nợ công và tăng lên về giá trị tuyệt đối. Cụ thể trung bình giai đoạn 2007-2011, nợ nước ngoài chiếm 64.38% trong khi nợ trong nước chỉ có 35.62% tổng nợ công.

Điều này hàm ý một tỷ trọng lớn của nợ công sẽ chịu sự ảnh hưởng của tỷ giá, đó là nợ của Chính phủ thông qua phát hành trái phiếu ngoại tệ, nợ được Chính phủ bảo lãnh bằng ngoại tệ, nợ của Chính quyền địa



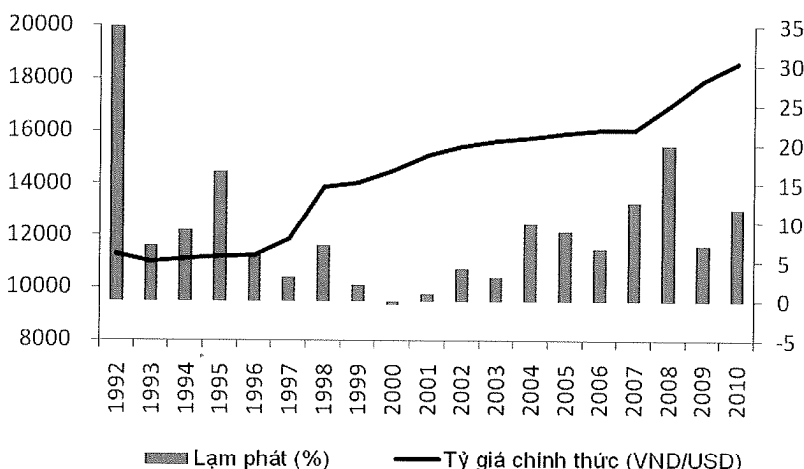
phương bằng ngoại tệ. Nếu nội tệ bị mất giá so với các đồng tiền khác sẽ làm gánh nặng nợ công của Việt Nam tăng thêm.

Bên cạnh đó, trong cơ cấu nợ nước ngoài, phân theo loại đồng tiền vay cũng có những tỷ lệ khác nhau. Số liệu thống kê đến ngày 31/12/2010 của Bộ Tài Chính cho thấy, trong cơ cấu dư nợ nước ngoài của Chính phủ phân theo loại tiền, khoản vay bằng JPY chiếm tỷ trọng lớn nhất 38.83%, SDR chiếm 27.05% và dư nợ bằng USD cũng chiếm tỷ lệ khá lớn là 22.16%. Như vậy, tuy nợ công có phân bổ với nhiều đồng tiền khác nhau, nhưng

phân bổ không đồng đều khi dư nợ bằng Yên Nhật và USD chiếm quá cao so với những đồng tiền khác. Tình hình này không phải mới xảy ra mà thực tế theo báo cáo của những bản tin nợ nước ngoài số trước, sự tập trung khoản nợ vào một vài đồng tiền đã diễn ra thường xuyên và kéo dài đến tận hiện nay.

Như vậy, do cơ cấu nợ công nghiêng quá nhiều về nợ nước ngoài, cũng như phụ thuộc quá nhiều vào đồng JPY và đồng USD, nên một sự thay đổi nhỏ trong tỷ giá JPY/VND hay USD/VND cũng ảnh hưởng rất nhiều đến chi phí trả nợ gốc và lãi, nhất là trong tình hình hiện tại,

Hình 6: Tình hình tỷ giá USD/VND 1992-2010



(Nguồn: Báo cáo nghiên cứu RS-01, Ủy Ban Kinh Tế Quốc Hội và UNDP tại Việt Nam)

khi tỷ giá USD/VND liên tục tăng và đồng JPY thì lại lên giá. Thực tế kể từ 2002-2011, VND đã mất giá 42% so với các đồng tiền ngoại tệ khác, gây áp lực lên gánh nặng nợ của Việt Nam.

**- Rủi ro lãi suất**

Trong cơ cấu nợ nước ngoài thì vốn vay ODA là 21 tỷ USD (74.67%) năm 2009, vay ưu đãi là 1.4 tỷ USD (5.41%) và vay thương mại là 5.5 tỷ USD (19.92%). Nguồn vốn ODA và vay ưu đãi đều là các khoản nợ dài hạn có lãi suất thấp, cố định từ 1-2.99%/năm. Cụ thể những khoản vay từ WB có thời hạn 40 năm, ân hạn 10 năm, lãi suất 0.75%, khoản vay từ Ngân hàng phát triển châu Á ADB có thời hạn 30 năm, ân hạn 10 năm, lãi suất 1-2%, khoản vay từ Nhật Bản có thời hạn 30 năm, ân hạn 10 năm, lãi suất 1-2%. Trước tình hình Việt Nam hiện tại đã gia nhập

nhóm nước có thu nhập trung bình nên khả năng tiếp cận những nguồn vốn giá rẻ như ODA hay nợ ưu đãi bị giảm xuống, dẫn đến lãi suất vay có chiều hướng tăng lên. Theo Cục Quản lý nợ và Tài chính đối ngoại, lãi suất trung bình nợ nước ngoài của Chính phủ năm 2006 là 1.54%/năm, năm 2007 tăng lên 1.9%/năm, và 2010 là 2.1%/năm. Bản tin Nợ nước ngoài số 7 do Bộ Tài Chính công bố cho thấy cơ cấu khoản vay theo lãi suất đã có sự thay đổi. Năm 2010, khoản vay có lãi suất từ 6-10% là 1,890 tỷ USD, tăng gấp 2 lần năm 2009, khoản vay có lãi suất 3-6.99% là 2,152 tỷ USD, tăng gấp 1.5 lần so với năm 2009. Như vậy, trong tương lai, chi phí trả nợ sẽ là một gánh nặng đối với Việt Nam.

**- Khả năng thanh toán, thanh khoản giảm**

Khả năng thanh toán, thanh khoản của nợ công

Bảng 5: Chỉ tiêu đánh giá nợ công 2007-2011

	2007	2008	2009	2010	2011*
Nợ công/ GDP	33.8	36.2	52.6	57.3	54.6
Thu NSNN/ GDP (%)	37.79	35.71	22.35	28.08	27.6
Nợ công/ Thu NSNN (lần)	0.89	1.01	2.35	2	1.97
Xuất khẩu/ GDP (%)	66.84	68.08	59.88	70.23	71.5
Nợ công/ Xuất khẩu (%)	50.56	53.17	87.84	80.59	76.36
Dự trữ ngoại hối/ Nợ nước ngoài ngắn hạn (%)	10,177	2,808	290	187	-
Nghĩa vụ trả nợ Chính phủ/ Thu NSNN (%)	-	-	15.8	18.9	-

(Nguồn: Bộ Tài chính, tự tính toán, \*: IMF dự báo)

được đo lường qua các chỉ số nợ công/thu NSNN, nợ công/xuất khẩu, dự trữ ngoại hối/nợ nước ngoài ngắn hạn, và nghĩa vụ trả nợ Chính phủ/thu NSNN<sup>12</sup>.

Nếu như nợ công/thu NSNN năm 2007 chỉ là 0.89 lần thì năm 2011, tỷ lệ này là 1.97. Tỷ lệ này tăng lên đồng nghĩa với việc khả năng thanh toán giảm xuống do nợ công thì tăng (từ 33.8% GDP lên 54.6% GDP) trong khi thu NSNN thì lại giảm (từ 37.79% GDP xuống 27.6% GDP). Trong tương lai cần phải có biện pháp để giảm tỷ lệ nợ công/ thu NSNN xuống, nếu không sẽ ảnh hưởng đến khả năng trả nợ của Việt Nam. Tương tự như vậy, tỷ lệ nợ công/xuất khẩu năm 2007 là 50.56% đã tăng lên 76.36% năm 2011. Hai nguồn trả nợ chính là nguồn thu từ ngân sách và xuất khẩu đều tăng chậm hơn so với tốc độ tăng của nợ công, dẫn đến khả năng thanh toán giảm.

Dự trữ ngoại hối/nợ nước ngoài ngắn hạn có xu hướng giảm mạnh, từ mức 10.177% năm 2007 đã giảm xuống 290% năm 2009 và thậm chí năm 2010, tỷ lệ này chỉ còn 187%, thấp hơn cả mức khuyến nghị của WB

200%. Mặc dù nợ nước ngoài ngắn hạn chỉ chiếm tỷ trọng nhỏ trong cơ cấu nợ công, nhưng trước tình hình tỷ lệ dự trữ ngoại hối/nợ nước ngoài ngắn hạn giảm sút nghiêm trọng như vậy, ta phải cần lưu ý để tránh bị mất khả năng thanh khoản nếu những khoản vay đáo hạn.

Nghĩa vụ trả nợ Chính phủ/thu NSNN năm 2009 và 2010 lần lượt là 15.8% và 18.9%, tức áp lực trả nợ Chính phủ đang bị đè nặng khi tốc độ tăng của nguồn thu NSNN không theo kịp của nghĩa vụ trả nợ Chính phủ.

- Sử dụng nợ công chưa hiệu quả

Một tồn tại của công tác quản lý nợ công là hiệu quả sử dụng chưa hiệu quả. Đó là do công tác quản lý, giám sát những khoản nợ mà Chính phủ cho doanh nghiệp vay lại không hiệu quả, cho vay không có kế hoạch, cũng như không thẩm định khả năng của những doanh nghiệp mà Chính phủ bảo lãnh vay nợ. Như trường hợp của Vinashin, vì đây là doanh nghiệp Nhà nước và đã vay nợ dưới hình thức được Chính phủ bảo lãnh, nên khi Vinashin không trả được nợ thì trách nhiệm này thuộc về Chính phủ. Khoản nợ này gồm 750 triệu USD vay từ

Bảng 6: Nợ Chính phủ và nợ được Chính phủ bảo lãnh 2007-2011 (tỷ USD)

	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Nợ Chính phủ</b>	24.03	32.96	39.04	47.33	53.51
<b>Nợ được chính phủ bảo lãnh</b>	1.98	2.9	3.99	4.64	-
<b>Tổng cộng</b>	26.01	35.86	43.03	51.97	-

(Nguồn: Bộ Tài chính, IMF và tự tính toán)



trái phiếu Chính phủ, 600 triệu USD vay từ Ngân hàng thương mại Thụy Sĩ. Thực tế đã phản ánh tình hình nợ được Chính phủ bảo lãnh ngày càng tăng, năm 2007 là 1.98 tỷ USD đã tăng lên 4.64 tỷ USD vào năm 2010.

Hiệu quả đầu tư của Việt Nam hiện nay còn thấp, điều này được thể hiện thông qua diễn biến của hệ số

ICOR. Theo bảng 6, mặc dù tốc độ tăng trưởng/GDP của Việt Nam ở mức khá cao, nhưng để đổi lấy sự tăng trưởng đó, ta đã phải đầu tư nhiều hơn, và kết quả tăng trưởng trên chủ yếu xuất phát từ việc tăng đầu tư, phụ thuộc vào vốn, chứ không phải do năng suất lao động, tiến bộ công nghệ kỹ thuật tạo nên. Tính trung bình cả giai đoạn từ 2001-2011, tỷ lệ đầu tư trên GDP là 36.8%,

Bảng 7: Hệ số ICOR, đầu tư và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam

Năm	Đầu tư/GDP	Tăng trưởng/GDP	ICOR
2001	31.2	6.89	4.53
2002	33.2	7.08	4.69
2003	35.4	7.34	4.82
2004	35.5	7.79	4.56
2005	35.6	8.44	4.22
2006	36.8	8.23	4.47
2007	43.1	8.46	5.09
2008	39.7	6.31	6.29
2009	38.1	5.32	7.16
2010	41.9	6.78	6.18
2011	34.6	5.89	5.87
<b>2001-2011</b>	<b>36.8</b>	<b>7.14</b>	<b>5.16</b>

(Nguồn: Bộ Tài chính, ADB và tự tính toán)

tốc độ tăng trưởng/GDP là 7.14%, từ đó tính được hệ số ICOR trung bình giai đoạn là 5.16, mức này cao hơn so với mức ICOR là 3 mà WB khuyến nghị, vì WB rằng ở mức này đầu tư sẽ đem lại hiệu quả và sự bền vững

cho nền kinh tế.

Biểu hiện của việc sử dụng vốn vay không hiệu quả là hệ số ICOR cao, hệ số ICOR của Việt Nam giai đoạn

Bảng 8: Hệ số ICOR, đầu tư và tăng trưởng kinh tế ở Việt Nam

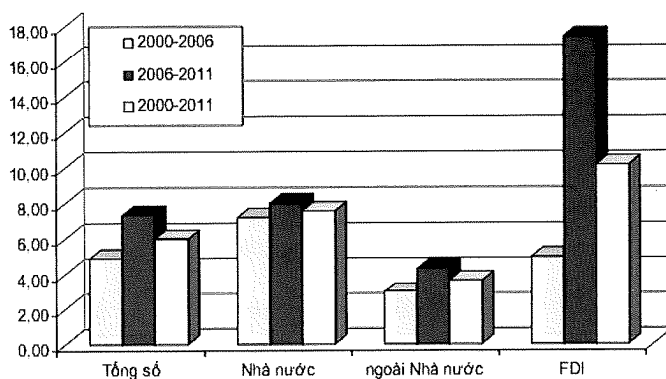
Quốc gia	Giai đoạn	Hệ số ICOR
<b>Hàn Quốc</b>	1961-1980	3
<b>Đài Loan</b>	1961-1980	2.7
<b>Trung Quốc</b>	2001-2006	4
<b>Việt Nam</b>	2001-2011	5.16
<b>Thái Lan</b>	1981-1995	4.1

(Nguồn: Bộ Tài chính, ADB và tự tính toán)

2001-2011 trung bình là 5.16. So với những nước khác xét trong giai đoạn công nghiệp hóa thì hệ số ICOR của ta cao hơn nhiều. Điều đó có nghĩa, Việt Nam sẽ cần nhiều vốn hơn, vay nợ nhiều hơn để tạo ra giá trị tăng trưởng tương đương.

Hiệu quả đầu tư của toàn nền kinh tế thấp, nhưng hiệu quả đầu tư của khu vực DNNN thậm chí còn thấp hơn, do hệ số ICOR của khu vực DNNN giai đoạn 2000-2011 lên tới 7.54 (giai đoạn 2006-2011 là 7.98). Con số này cao hơn rất nhiều so với hệ số ICOR khu vực ngoài

Hình 7: ICOR theo 3 khu vực sở hữu theo 3 giai đoạn từ 2000-2011



(Nguồn: Nguyễn Việt Phong, Bùi Trinh (2012)

"Hiệu quả đầu tư của nền kinh tế nhìn từ số liệu TCTK công bố cho năm 2011",

nhà nước với hệ số ICOR là 4.32 trong giai đoạn từ 2006-2011. Chính hiệu quả đầu tư thấp của khu vực DNNN nói riêng và của toàn nền kinh tế nói chung đã dẫn đến việc sử dụng nợ công của Việt Nam không hiệu quả.

**- Minh bạch thông tin**

Trước bối cảnh hội nhập, Việt Nam vẫn có nhu cầu vay nợ từ nước ngoài, nhận vốn đầu tư từ quốc tế thì minh bạch là một yếu tố quan trọng giúp tạo dựng lòng tin nơi nhà đầu tư. Hiện nay, theo thông tin chúng tôi nắm được thì Bộ Tài chính chịu trách nhiệm quản lý thông tin về nợ công nhưng trên website của Bộ Tài chính, thông tin được tìm thấy chỉ là Bản tin nợ nước ngoài, không có Bản tin nợ công. Và hiện tại thì Bộ chỉ mới công bố thông tin đến hết ngày 31/12/2010 (Bản tin nợ nước ngoài số 7). Việc công bố số liệu của Bộ Tài chính cũng có sự mâu thuẫn nhau, chẳng hạn tại cuộc họp tổng kết công tác cuối 2009 và của Chính phủ tại Ủy ban Thường vụ Quốc hội tháng 9/2010 có nhiều

điểm khác biệt. Nếu như theo báo cáo của Bộ Tài chính thì năm 2009, nợ công khoảng 44.7% GDP thì Chính phủ lại cho rằng năm 2009, nợ công chiếm 52.6% GDP, nợ Chính phủ chiếm 41.9% GDP. Như vậy, có sự khác biệt về thông tin của nợ công và nợ Chính phủ giữa hai báo cáo trên. Bên cạnh đó, tình hình sử dụng vốn, hiệu quả sử dụng nợ công như thế nào chưa được công khai chính thức.

**4. Kết luận**

Quản lý nợ công Việt Nam trong những năm vừa qua vẫn còn một số tồn tại cần khắc phục như thể chế pháp luật còn chưa đồng bộ, thông tin còn thiếu minh bạch, hiệu quả sử dụng nợ còn chưa hiệu quả. Bài viết cũng đã phân tích những thách thức, khó khăn sắp tới trong việc quản lý nợ công như cơ cấu nợ công còn phải đối diện với rủi ro tỷ giá, lãi suất, nợ công đang có xu hướng tăng dần vượt dự báo. Cần phải có những biện pháp để cải thiện tình hình hiện tại cũng như phòng bị trước những khó khăn trong tương lai.

**TÀI LIỆU THAM KHẢO**

1. Bộ Tài chính (2011), *Bản tin nợ nước ngoài số 6*, <http://www.mof.gov.vn>
2. Bộ Tài chính (2011), *Bản tin nợ nước ngoài số 7*, <http://www.mof.gov.vn>
3. Luật số 29/2009/QH12, *Luật Quản lý nợ công 2009*.
4. Nguyễn Chí Hải (2011), Vấn đề nợ công đối với phát triển kinh tế ở Việt Nam hiện nay, *Tạp chí Công nghệ Ngân hàng (số 65)*, trang 19-26.
5. Lê Phan Thị Diệu Thảo và Nguyễn Thảo Phương (2011), Nợ công Việt Nam - những vấn đề cần bàn thêm, *Tạp chí Ngân hàng (số 11)*, trang 5-10.
6. The Economist Intelligence Unit's global public debt clock [http://www.economist.com/content/global\\_debt\\_clock?page=7](http://www.economist.com/content/global_debt_clock?page=7)