

KINH NGHIỆM THẾ GIỚI VỀ BẢO ĐẢM BỀN VỮNG NỢ CÔNG VÀ BÀI HỌC ĐỐI VỚI VIỆT NAM

Nguyễn Thị Thùy Dương

Viện Ngân hàng - Tài chính, Trường Đại học Kinh tế quốc dân

Email: duongnt2009@yahoo.com

Trương Thị Thu Hương

Đại học Công nghiệp Hà Nội

Email: truongthuhuong2703@gmail.com

Ngày nhận: 18/6/2016

Ngày nhận bản sửa: 20/7/2016

Ngày duyệt đăng: 25/8/2016

Tóm tắt:

Khủng hoảng nợ công là thuật ngữ không mới nhưng thực sự là nỗi lo sợ đối với tất cả các quốc gia. Vì vậy, việc đảm bảo nợ công an toàn, bền vững đang là bài toán khó đối với các nước. Trong đó, nợ công bền vững khi các nước có các khoản thu giúp thực hiện được các nghĩa vụ nợ vay mà không cần điều chỉnh lớn nào đến thu, chi ngân sách nhà nước (NSNN). Bài viết tập trung nghiên cứu kinh nghiệm nợ công của một số nước có tỷ lệ nợ công cao nhưng vẫn được đánh giá an toàn và chưa xảy ra khủng hoảng nợ như Nhật Bản, Trung Quốc, Singapore để rút ra các bài học cho Việt Nam đó là: Phân tích đúng "thực chất" của nợ công; công khai, minh bạch thông tin về ngân sách nhà nước và nợ công; kiểm soát chặt chẽ các khoản vay; giảm sự phụ thuộc vào nguồn vốn bên ngoài, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn vay và thiết lập một số chỉ tiêu an toàn nợ công.

Từ khoá: Khủng hoảng nợ công, nợ công, nợ công bền vững, ngân sách nhà nước.

International experiences in keeping sustainable public debt and lessons for Vietnam

Abstract:

Public debt crisis is not a new term but this is the fear of every country. Therefore, ensuring the safety of public debt and its sustainability is a difficult task. If a country has the revenues to fulfil its debt obligations without any major adjustments to revenues and expenditures of the state budget, the public debt is sustainable. This paper focuses on studying the experiences of some countries such as Japan, China and Singapore. These countries have high public debt ratio, but they are still in safety with no debt crisis. Finally, some lessons of keeping sustainable public debt are drawn for Vietnam, including: analysis of "essential" of public debt; publicity and transparency of information about the state budget and public debt; strict control of loans; reduction of dependence on external debt, improvement of effectiveness in use of loans and a safe public debt ratios.

Keywords: Public debt crisis, public debt, sustainable public debt, state budget.

1. Đặt vấn đề

Đối với nhiều nước, vay nợ là cần thiết để đáp ứng nhu cầu bổ sung vốn cho đầu tư phát triển kinh tế - xã hội và cân đối ngân sách. Việt Nam với đặc thù là nước đang phát triển, nền kinh tế đang hội nhập vào kinh tế thế giới, nhu cầu vốn cho nền kinh tế ngày càng tăng cao. Vì vậy, nợ công là nguồn tài chính quan trọng đối với Việt Nam giúp bù đắp thâm hụt ngân sách, chi đầu tư cho tăng trưởng và phát triển kinh tế.

Theo công bố của Cục Quản lý nợ và Tài chính đối ngoại - Bộ Tài chính, đến hết ngày 31-12-2015, tỷ lệ nợ công của Việt Nam đã lên mức 62,2% GDP. Trong đó, nợ Chính phủ chiếm tỷ trọng cao nhất, đạt mức 50,3% GDP cả nước. Theo Luật Quản lý nợ công, Nghị quyết số 10/2013/QH của Quốc hội quy định đến năm 2015 nợ công không quá 65% GDP, nợ Chính phủ không quá 50% GDP. Như vậy, nợ Chính phủ đã chính thức vượt qua giới hạn an toàn 0,3% GDP. Trong khi thâm hụt ngân sách nhiều năm vượt quá mức an toàn 5%, cụ thể năm 2015 con số này lên tới 6,5% GDP, trước đó năm 2013 - 2014 cũng ở mức cao lần lượt là 7,4% và 6,2%. Bên cạnh quy mô nợ công ở mức khá cao thì một điểm đáng lưu ý là tốc độ tăng nhanh của nợ công trong những năm gần đây. Nếu như giai đoạn trước đây chỉ xấp xỉ 10%/năm thì giai đoạn 2010 - 2013 tăng mạnh, ở mức tăng trung bình xấp xỉ 22%/năm (Hoàng Xuân Bình, 2015).

Tuy nhiên, với giới hạn nợ công được Quốc hội phê duyệt đến năm 2015 là dưới 65% GDP, nợ công Việt Nam vẫn được đánh giá an toàn nhưng đã tiệm cận với các ngưỡng cảnh báo, đang là điều đáng lo ngại. Vì vậy, Việt Nam cần phải xem xét lại tình trạng nợ công của mình và có những bước đi thận trọng nhằm tránh nguy cơ xảy ra khủng hoảng nợ công như đã xảy ra tại Hy Lạp và một số nước thuộc đồng tiền chung châu Âu thời gian vừa qua. Việc nghiên cứu kinh nghiệm của các nước có nợ công an toàn, bền vững là rất cần thiết đối với Việt Nam trong bối cảnh hiện nay. Bài viết tập trung nghiên cứu ba nước châu Á có tỷ lệ nợ công cao nhưng vẫn được đánh giá an toàn và chưa xảy ra khủng hoảng nợ là Nhật Bản, Trung Quốc và Singapore, từ đó rút bài học cho Việt Nam nhằm đảm bảo tính bền vững cho vấn đề nợ công.

2. Tổng quan về quan điểm nợ công, nợ công bền vững

Nợ công là một khái niệm tương đối phức tạp.

Hiện nay, trên thế giới có một số quan điểm khác nhau về nợ công. Theo Ngân hàng Thế giới (WB), nợ công là nghĩa vụ nợ của khu vực công, bao gồm 4 nhóm chủ thể: (1) nợ của chính phủ trung ương và các bộ, ban, ngành trung ương; (2) nợ của các cấp chính quyền địa phương; (3) nợ của ngân hàng trung ương; (4) nợ của các tổ chức độc lập mà chính phủ sở hữu trên 50% vốn và trong trường hợp vỡ nợ nhà nước phải trả nợ thay. Theo Quỹ Tiền tệ Quốc tế (IMF), nợ công bao gồm các khoản nợ của chính phủ trung ương, các cấp chính quyền địa phương và nợ của các tổ chức độc lập được chính phủ bảo lãnh thanh toán (Carlo Cottarelli & Reza Moghadam, 2011). Như vậy, có thể hiểu nợ công là khoản nợ mà chính phủ của một quốc gia phải chịu trách nhiệm trong việc chi trả khoản nợ đó.

Quan điểm về nợ công bền vững cũng có nhiều cách hiểu khác nhau phụ thuộc vào góc độ tiếp cận.

Buiter (1985) cho rằng nợ công chỉ bền vững khi giá trị hiện tại của thặng dư ngân sách trong tương lai bằng với giá trị hiện tại của nợ công. Papadopoulos & Sidiropoulos (1999) cũng cho rằng nợ chính phủ hiện nay phải được bù đắp bởi thặng dư ngân sách trong tương lai để làm cho nợ bền vững. Nếu chính phủ đi vay mà không thực hiện các biện pháp phát triển, nợ công có thể trở nên không bền vững.

Một phương pháp khác nhằm đánh giá tính bền vững tài chính dựa trên việc xem xét mối quan hệ giữa các khoản thu và khoản chi của chính phủ. Chi tiêu chính phủ (bao gồm cả các khoản thanh toán lãi) và tổng thu ngân sách nên cân bằng trong dài hạn. Nếu chúng có sự chênh lệch, tính bền vững tài chính có thể không đạt được (Stefanos Tantis, 2012). Dựa trên cách tiếp cận này, Haug (1991) và Bravo & Antonio (2002) cũng ủng hộ quan điểm cho rằng các điều kiện cần thiết cho nợ công bền vững là các khoản thu và khoản chi (bao gồm cả các khoản thanh toán lãi) được hội tụ với theo cùng một trật tự.

Quan điểm về tính bền vững của nợ công dựa trên khả năng trả các khoản nợ cho rằng nợ công bền vững khi nợ công tích lũy được thực hiện đầy đủ bất cứ lúc nào, điều này đòi hỏi chính phủ phải có khả năng thanh toán và thanh khoản đối với các khoản nợ vay. Muốn đảm bảo khả năng thanh toán trung và dài hạn thì giá trị hiện tại của cán cân cơ bản trong tương lai lớn hơn hoặc bằng giá trị hiện tại của nợ. Tính thanh khoản là khái niệm trong ngắn hạn liên quan đến việc chính phủ vẫn có khả năng tiếp cận

thị trường tài chính để trả các khoản nợ ngắn hạn trong tương lai (Carlo Cottarelli & Reza Moghadam, 2011).

Quan điểm của Quỹ Tiền tệ Quốc tế, nợ bền vững là trạng thái trong đó người đi vay hy vọng có khả năng tiếp tục thực hiện các nghĩa vụ nợ mà không cần sự điều chỉnh lớn nào đối với thu, chi ngân sách nhà nước trong tương lai (Mark Allen, 2005). Các nguyên tắc nợ bền vững bị phá vỡ nếu quốc gia phải cơ cấu lại nợ hay người đi vay có tốc độ tích lũy nợ nhanh hơn năng lực thực hiện nghĩa vụ nợ hoặc người đi vay tiêu dùng nhiều hơn số nợ tích lũy trong khi biết là phải cắt giảm mạnh để thực hiện nghĩa vụ nợ.

Tóm lại, các quan điểm trên về bền vững nợ công có cách hiểu khác nhau nhưng đều có điểm chung là nợ công của một quốc gia được coi là bền vững nếu như quốc gia đó có các khoản thu giúp thực hiện được các nghĩa vụ nợ vay của mình mà không cần sự điều chỉnh lớn nào đối với thu, chi NSNN.

3. Kinh nghiệm về duy trì tính bền vững của nợ công từ một số nước châu Á

3.1. Kinh nghiệm của Nhật Bản

Nhật Bản là nền kinh tế đứng thứ ba thế giới, tuy nhiên tỷ lệ nợ công của nước này lại đang đứng đầu thế giới. Theo thống kê của Quỹ Tiền tệ Quốc tế, tỷ lệ nợ công của Nhật Bản đã vượt mức 100% GDP lần đầu tiên vào năm 1997, tính tới cuối tháng 12/2015, nợ của Chính phủ Nhật Bản ở mức 1.044.590 tỷ Yên (khoảng 9.100 tỷ USD) (Thu Hằng, 2016). Đồng hồ nợ công toàn cầu của tờ *The Economist*, nợ Chính phủ của Nhật Bản đã tăng lên

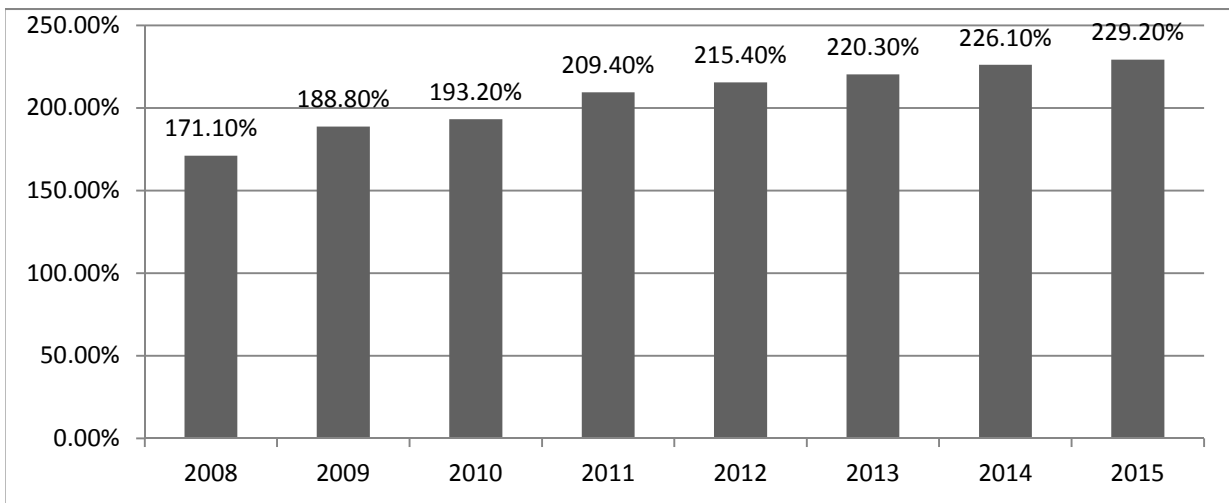
229,2% GDP năm 2015 (Trading Economics, 2016). Mặc dù tỷ lệ nợ công/GDP của Nhật Bản luôn ở mức cao trên 200% GDP và nằm trong nhóm các nước có tỷ lệ nợ công cao nhất thế giới, nhưng Chính phủ Nhật Bản vẫn có khả năng thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ nợ của mình. Cuộc khủng hoảng tài chính thế giới năm 2008 và khủng hoảng nợ công ở khu vực châu Âu nhưng khủng hoảng nợ công chưa xảy ra ở Nhật Bản. Vì vậy, nợ công của Nhật Bản vẫn được các chuyên gia kinh tế đánh giá là an toàn, bền vững.

Sau đây là một số yếu tố giúp Chính phủ Nhật Bản có thể thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ nợ của mình và đảm bảo nợ công bền vững:

Thứ nhất, phần lớn nợ công Nhật Bản nằm trong tay các nhà đầu tư nội địa.

Khác với các nước khu vực Eurozone, phần lớn nợ công của Nhật Bản (khoảng 95%) nằm trong tay các nhà đầu tư nội địa, chủ yếu là các khoản nợ trong nước nên tránh được tác động bất lợi và không phụ thuộc vào bên ngoài, đồng thời giúp Nhật Bản có thể chủ động khi giải quyết các vấn đề về nợ như thực hiện việc đảo nợ khi cần thiết mà không phụ thuộc vào tình hình cung cầu trên thị trường quốc tế. Hơn nữa, Nhật Bản cũng là “chủ nợ” của nhiều nước. Năm 2014, các khoản đầu tư và tài sản của Nhật Bản ở nước ngoài đã đạt giá trị cao kỷ lục lên mức 366,9 nghìn tỷ Yên (tương đương 3 nghìn tỷ USD) giúp Nhật Bản tiếp tục đứng trước Trung Quốc để trở thành nước chủ nợ lớn nhất thế giới (Diệu Minh, 2015). Điều này đã tạo lòng tin của các nhà đầu tư, giảm nguy cơ về tiền tệ và giúp Chính phủ Nhật Bản thực hiện đầy đủ các nghĩa vụ nợ của mình.

Hình 1: Nợ Chính phủ của Nhật Bản từ 2008 - 2015 (% so với GDP)



Nguồn: Trading Economics

Thứ hai, tỷ lệ lãi suất các khoản nợ của Nhật Bản thấp nhất trên thế giới.

Đây là điểm khác biệt tích cực trong nợ công ở Nhật Bản. Cụ thể, lợi tức trái phiếu Nhật Bản chỉ ở mức cao nhất là 1,4% trong khi Hy Lạp ở ngưỡng 8%. Dự báo gánh nặng trả lãi các khoản vay của Nhật Bản đến năm 2019 là 2% GDP, nên chi phí nợ thấp, làm giảm áp lực về nợ vay (IMF, 2014).

Thứ ba, dự trữ ngoại tệ và tỷ lệ tiết kiệm của Nhật Bản rất cao.

Dự trữ quốc gia của Nhật Bản khoảng 1.262.509 tỷ USD vào tháng 4/2016 và đạt mức cao nhất là 1.306.668 tỷ USD trong tháng 1/2012 (Trading Economics, 2016). Nhật Bản cũng là nước có tỷ lệ tiết kiệm của người dân rất lớn trong số các nước phát triển. Vì vậy, Chính phủ Nhật Bản có thể dễ dàng trả các khoản nợ nước ngoài và phát hành trái phiếu để huy động vốn trong nước cho phát triển kinh tế.

Thứ tư, hiệu quả sử dụng vốn đầu tư cao.

Tỷ lệ nợ công/GDP cao nhưng Chính phủ Nhật Bản đã điều hành việc sử dụng nợ vay hiệu quả, thể hiện qua chỉ số hiệu quả sử dụng vốn đầu tư của Nhật Bản chỉ vào khoảng 3,0 (so với ICOR của Việt Nam giai đoạn 2011 - 2014 là 6,92) nên năng lực trả nợ cao (Đoàn Hồng Lê, 2015). ICOR phản ánh lượng vốn đầu tư cần thiết để tăng thêm một đồng sản phẩm trong nước, chỉ số ICOR thấp cho thấy đồng vốn đầu tư được sử dụng hiệu quả. Đây là yếu tố tạo nên lợi thế giúp Nhật Bản không rơi vào khủng hoảng nợ như một số nước khác.

Thứ năm, phát hành trái phiếu chính phủ để bù đắp thâm hụt tài chính công.

Từ đầu thập niên 90, khi ngân sách Chính phủ bắt đầu thâm hụt, Nhật Bản đã phát hành trái phiếu để vay nợ (chủ yếu từ nguồn tiết kiệm nội địa). Trong khi một số nước như Argentina, Hy Lạp phụ thuộc vào dòng vốn nước ngoài. Hơn nữa, trái phiếu chính phủ Nhật Bản được định giá bằng đồng Yên nên Nhật Bản không có nợ bằng ngoại tệ. Do đó Ngân hàng Trung ương Nhật Bản có thể bảo lãnh hiệu quả các khoản nợ của Chính phủ (William R. Cline, 2014).

Mặc dù tỷ lệ nợ công của Nhật Bản cao nhất thế giới nhưng cho tới thời điểm hiện nay vẫn chưa thành hiểm họa do những ưu thế của nền kinh tế Nhật Bản như đã phân tích ở trên. Cụ thể là nguồn thu từ trái phiếu dồi dào và lãi suất thấp, tỷ lệ dự trữ ngoại tệ và tỷ lệ tiết kiệm cao, tiềm lực tài sản công

rất lớn, ít phụ thuộc vào nguồn vốn vay bên ngoài, chủ động kiểm soát tình hình, tăng cường quản lý và minh bạch hóa nợ công, điều phối nhịp nhàng nền kinh tế cùng với thực thi các chính sách tài khóa linh hoạt.

3.2. Kinh nghiệm của Trung Quốc

Trung Quốc nền kinh tế thứ hai thế giới, hiện nay là chủ nợ nước ngoài lớn nhất của Mỹ và nhiều nước khác. Tuy nhiên, theo *Financial Times* nợ công Trung Quốc đã tăng lên mức kỷ lục 163 nghìn tỷ nhân dân tệ (25 nghìn tỷ USD) tương đương 237% GDP trong quý I năm 2016, vượt xa tỷ lệ nợ của các nước đang phát triển khác. Quy mô nợ công Trung Quốc đang là một nguy cơ lớn đối với nước này, đặc biệt là tốc độ tăng của nợ do nợ công Trung Quốc mới chỉ chiếm 148% GDP tính đến cuối năm 2007 (Gabriel Wildau & Don Weinland, 2016). Rủi ro lớn nhất của nợ công Trung Quốc nằm ở nợ công của các địa phương do nhiều tỉnh, thành phố của Trung Quốc, đặc biệt là các tỉnh nghèo và kém phát triển đã dễ dàng được cấp tín dụng để phát triển kinh tế, hiện đang mất khả năng thanh toán. Trước lo ngại khoản nợ ngày càng tăng, Chính phủ Trung Quốc đã và đang triển khai một số biện pháp nhằm đối phó với nguy cơ khủng hoảng nợ công như sau:

Thứ nhất, minh bạch hoá các thông tin về ngân sách và nợ công

Nhằm minh bạch hoá nợ công để kiểm soát nợ hiệu quả, tháng 8 và tháng 9/2013 Chính phủ Trung Quốc đã cho kiểm toán nhà nước tiến hành điều tra nợ công của các chính quyền địa phương trên quy mô cả nước. Đồng thời, Chính phủ Trung Quốc đã thông qua kế hoạch thúc đẩy mạnh cải cách tài chính. Đến cuối tháng 8/2014, Quốc hội Trung Quốc đã thông qua các điều khoản sửa đổi trong Luật Ngân sách và bắt đầu có hiệu lực từ ngày 01/01/2015. Luật Ngân sách sửa đổi cho phép người dân tiếp cận các thông tin về ngân sách, nợ công của chính quyền các cấp (Hoàng Xuân Bình, 2015). Động thái này bước đầu giúp Chính phủ Trung Quốc kiểm soát được tình hình nợ và tạo lòng tin trong dân chúng, cũng như người cho vay.

Thứ hai, đưa ra các biện pháp quản lý chặt nợ công.

Nhiều văn bản nhằm quản lý chặt nợ công tại các địa phương được ban hành. Luật Ngân sách sửa đổi chỉ cho phép chính quyền các tỉnh, thành phố được phát hành trái phiếu để huy động vốn trong hạn mức

nhất định do Chính phủ quy định và phải được Quốc hội thông qua, tránh việc vay vốn ồ ạt dẫn đến không có khả năng trả nợ.

Thứ ba, về việc sử dụng vốn vay.

Luật Ngân sách sửa đổi quy định tiền huy động được thông qua phát hành trái phiếu chỉ được sử dụng để tài trợ các dịch vụ công hoặc trả nợ hiện tại, không được sử dụng để tài trợ cho các hoạt động của chính quyền địa phương. Chính sách này đã tạo sự bền vững về tài chính cho chính quyền địa phương, giảm tác động từ các đổ vỡ mang tính hệ thống lên nền kinh tế Trung Quốc.

Bên cạnh những biện pháp mạnh tay nhằm quản lý chặt chẽ nợ công, minh bạch hoá thông tin nợ, đưa ra lộ trình để giải quyết nợ thì nợ công của Trung Quốc ít rắc rối hơn so với các nước phát triển có tỷ nợ công cao bởi vì tốc độ tăng trưởng kinh tế của Trung Quốc rất cao. Ba nhân tố giúp nợ công của Trung Quốc vẫn nằm trong kiểm soát là:

Một là, nguồn thu từ thuế của Trung Quốc vẫn tăng mạnh, giúp ổn định nguồn thu cho NSNN. *Hai là*, phần lớn nợ của Trung Quốc có mức lãi suất thấp, chủ yếu là nguồn vốn trong nước và đầu tư trực tiếp nước ngoài, ít vay nợ nước ngoài, góp phần giảm gánh nặng nợ vay và các tác động bất lợi từ thị trường tài chính quốc tế (Benno Ferrarini, Raghendra Jha & Arief Ramayandi, 2012). *Ba là*, Trung Quốc hiện là nước có tỷ lệ dự trữ ngoại hối lớn nhất thế giới. Mức cao nhất là 3,993 nghìn tỷ USD vào tháng 6/2014 và hiện nay ở mức 3,2 nghìn tỷ USD. Vì vậy, việc thanh toán nợ không gây ra nhiều khó

khăn cho kinh tế Trung Quốc (Trading Economics, 2016).

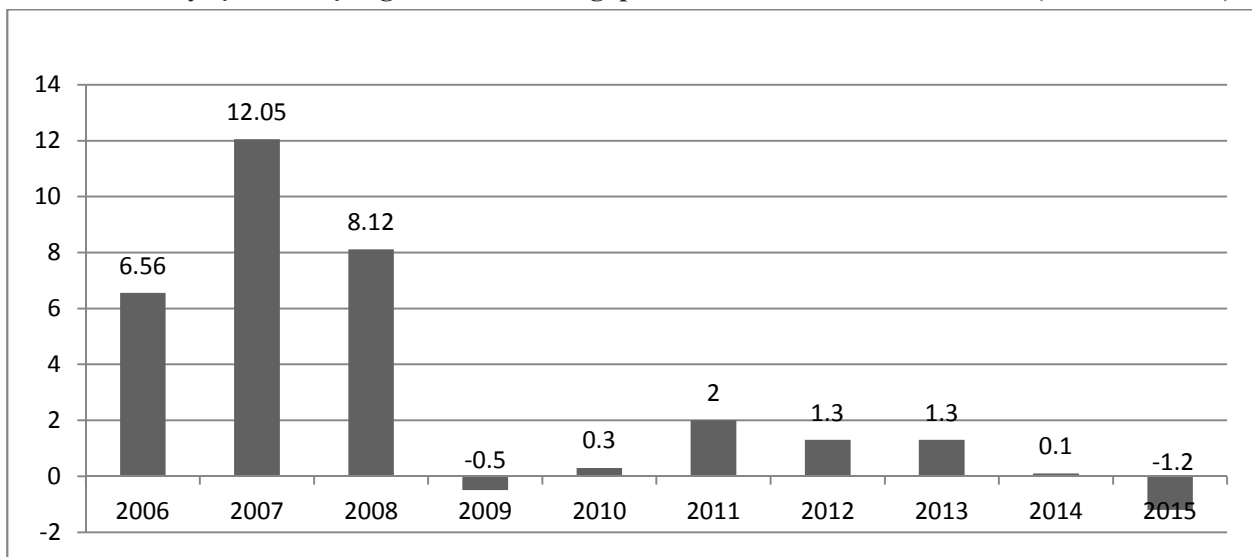
3.3. Kinh nghiệm của Singapore

Mặc dù Singapore là một trong những quốc gia giàu có nhất thế giới, nhưng tỷ lệ nợ công của nước này cũng ở mức rất cao. Theo đồng hồ nợ công toàn cầu của Economist, năm 2015 nợ công của Singapore đã lên tới 104,7% GDP. Năm 2015, nợ công của Singapore tính theo GDP đứng thứ 11 thế giới (sau Mỹ) nhưng vẫn chưa nằm trong mức độ nguy hiểm. Các khoản nợ của Singapore chủ yếu là nợ Chính phủ và được vay từ nội địa, Singapore không có các khoản vay nước ngoài. Chi tiêu của Chính phủ chủ yếu tập trung vào các lĩnh vực quan trọng như phát triển nhà ở công, giáo dục, chăm sóc sức khoẻ và an ninh quốc gia. Có thể tổng kết lại các lý do giúp nợ công của Singapore vẫn ở ngưỡng an toàn đó là:

Thứ nhất, các chương trình chi tiêu công thận trọng.

Chính sách tài chính của Singapore chủ yếu là thúc đẩy tăng trưởng kinh tế dài hạn, không phải điều chỉnh theo chu kỳ kinh tế hoặc phân phối thu nhập. Mặc dù thuế là nguồn thu chủ yếu, song Singapore vẫn rất chú trọng đến việc nâng cao khả năng cạnh tranh kinh tế để thu hút đầu tư trực tiếp nước ngoài. Ngân sách chính phủ trong giai đoạn 2006 - 2015 gần như luôn thặng dư, trừ năm 2009 thâm hụt 0,5% GDP và năm 2015 thâm hụt 1,2% GDP (Trading Economics, 2016). Vì vậy, các khoản vay của Singapore được sử dụng cho mục tiêu phát

Hình 2: Tỷ lệ thâm hụt ngân sách của Singapore từ năm 2006 đến năm 2015 (% so với GDP)



Nguồn: Trading Economics

triển kinh tế, không phải dùng để bù đắp thâm hụt ngân sách như một số nước. Ngoài ra, Singapore duy trì tỷ lệ tiết kiệm cao, dự trữ ngoại hối lớn cho phép nước này trở thành một trong những quốc gia có tỷ lệ đầu tư cao nhất thế giới mà không cần vay nợ nước ngoài, giúp Chính phủ chủ động hơn trong việc chi trả các khoản nợ vay.

Thứ hai, quản lý chi tiêu công tốt, minh bạch, ít tham nhũng.

Thủ tướng Singapore ông Lý Hiển Long đã cam kết cắt giảm chi tiêu công như cắt giảm hàng triệu đô la tiền lương của các chính trị gia. Tuy nhiên, Singapore vẫn được đánh giá là quốc gia trả lương rất cao cho giới lãnh đạo cao cấp, giúp thu hút nhiều nhân tài cho lĩnh vực công và giảm thiểu khả năng dính líu đến tham nhũng. Việc làm này góp phần giảm áp lực lên NSNN. Quản lý ngân sách nhà nước được giám sát rất chặt chẽ thông qua Ủy ban tài khoản công và Ủy ban dự toán. Hơn nữa, thể chế và chính sách của Singapore ngày càng hoàn thiện hơn, hành lang pháp lý đảm bảo được yếu tố công khai, minh bạch, giúp Chính phủ kiểm soát tốt nợ công, củng cố niềm tin của các nhà đầu tư vào Singapore.

Thứ ba, nợ công là nợ trong nước, không có nợ nước ngoài.

Một nguyên nhân quan trọng giúp nợ công Singapore luôn an toàn là do đa phần nợ công của Singapore là nợ trong nước, không vay nợ nước ngoài, trong đó phần lớn là nợ Chính phủ (Phạm Thị Thanh Bình, 2013). Đặc điểm này giống nợ công của Nhật Bản. Vì trái phiếu chính phủ ổn định, không phụ thuộc vào tình hình cung cầu trên thị trường thế giới nên tránh được những tác động bất lợi từ thị trường bên ngoài và Chính phủ có thể dễ dàng hơn trong việc kiểm soát tình hình về nợ khi có biến động.

Chính vì những lý do trên mà mặc dù nằm trong số những nước có tỷ lệ nợ công lớn nhất thế giới, nhưng Singapore có khả năng kiểm soát và thực hiện tốt các nghĩa vụ nợ của mình. Hiện nay, Singapore vẫn là quốc gia châu Á duy nhất được cơ quan xếp hạng tín nhiệm quốc tế Standard & Poor và Moody đánh giá có mức xếp hạng AAA (Brian Fabbri, 2014).

4. Khuyến nghị và bài học cho Việt Nam nhằm đảm bảo tính bền vững của nợ công

Với giới hạn nợ công được Quốc hội phê chuẩn đến năm 2015 là 65% GDP, nợ công của Việt Nam đến cuối năm 2015 vẫn nằm trong giới hạn cho phép

của Chính phủ. Tuy nhiên, do số liệu nợ công chưa được công bố đầy đủ, kịp thời và đặc biệt là rủi ro từ các khoản vay của doanh nghiệp nhà nước được Chính phủ bảo lãnh như một số trường hợp trong thời gian qua đang đe dọa đến an toàn và bền vững của nợ công Việt Nam. Qua phân tích kinh nghiệm về nợ công và quản lý nợ công của Nhật Bản, Trung Quốc, Singapore tác giả rút ra một số bài học cho Việt Nam nhằm duy trì tính ổn định, bền vững của nợ công như sau:

4.1. Phân tích đúng “thực chất” của nợ công

Việc căn cứ vào mức nợ công/GDP để xác định tình trạng nợ công là hết sức quan trọng, tuy nhiên, điều quan trọng không kém là phân tích được “thực chất” của nợ công. Cơ sở đánh giá nợ công an toàn không phản ánh toàn diện qua tỷ lệ nợ công/GDP mà còn thể hiện qua nhiều yếu tố khác, đặc biệt là khả năng chi trả nợ của Chính phủ. Ví dụ, mức nợ công/GDP của Argentina vào thời điểm trước và trong khi khủng hoảng nợ của nước này năm 2001 không cao chỉ là 65% GDP - mức trung bình của thế giới. Trong khi, mức nợ Chính phủ của Nhật Bản cuối năm 2015 lên đến 229,2% GDP nhưng vẫn được đánh giá là an toàn. Vì vậy, để đánh giá đúng tính bền vững của nợ công cần đánh giá nợ một cách toàn diện trong mối liên hệ với các chỉ tiêu kinh tế vĩ mô như tốc độ và chất lượng tăng trưởng kinh tế, năng suất lao động tổng hợp, hiệu quả sử dụng vốn, tỷ lệ thâm hụt ngân sách, mức tiết kiệm nội địa... Bên cạnh đó cần xem xét đến cơ cấu nợ, tỷ lệ lãi suất, thời gian trả nợ... để đánh giá đúng tính chất của nợ công.

4.2. Công khai, minh bạch thông tin về ngân sách nhà nước và nợ công

Một bài học rút ra từ kinh nghiệm của Trung Quốc và Singapore hiện nay là để đảm bảo nợ công bền vững, Chính phủ cần kiểm soát được mức nợ công trong khả năng thanh toán của quốc gia. Các nước muốn thực hiện được điều này thì cần phải công khai, minh bạch các thông tin về nợ công. Việc này nhằm tăng cường trách nhiệm trong quản lý, sử dụng các khoản nợ công và trách nhiệm giải trình của các cơ quan quản lý nợ. Đồng thời, góp phần củng cố niềm tin của các nhà đầu tư, chủ nợ, qua đó tránh tình trạng rút vốn đột ngột và ồ ạt như diễn biến của một số cuộc khủng hoảng nợ trước đây. Vì vậy, Bộ Tài chính cũng cần thiết lập một bộ phận làm nhiệm vụ kiểm tra, giám sát nhằm đưa ra những con số thống kê về tình hình nợ công của Việt Nam

đầy đủ, rõ ràng, xác thực và thường xuyên nhằm phục vụ tốt quá trình quản lý nợ.

4.3. Tăng cường cơ chế kiểm soát tài khoá và các khoản vay chặt chẽ

Nguyên nhân sâu xa của hầu hết các cuộc khủng hoảng nợ trên thế giới đều xuất phát từ chính sách tài khoá lỏng lẻo và quản trị tài chính công kém hiệu quả. Để đối phó với những rủi ro do tỷ lệ nợ công ở mức cao Chính phủ Nhật Bản, Singapore và đặc biệt là Trung Quốc đã đưa ra những biện pháp kiểm soát chặt chẽ các khoản nợ vay và thâm hụt NSNN. Vì vậy, Chính phủ Việt Nam cần xây dựng kế hoạch vay nợ phải gắn chặt với kế hoạch trả nợ, tính toán kỹ các kịch bản rủi ro có thể xảy ra để đảm bảo năng lực trả nợ của Chính phủ; tăng cường phối hợp chính sách kinh tế vĩ mô, nhất là chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ; cần giảm đầu tư công một cách tràn lan, thắt chặt công khó, thực hành tiết kiệm và chi tiêu công hợp lý, thận trọng với những dự án đầu tư quy mô lớn sử dụng nhiều khoản vay nước ngoài; kiểm soát, xử lý các dự án đầu tư công kém hiệu quả; phân cấp đầu tư, tránh việc đầu tư dàn trải bằng vốn ngân sách trên tất cả các lĩnh vực, các ngành nghề như hiện nay; cần chủ động đề phòng khủng hoảng nợ công, duy trì mức nợ công hợp lý để góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế.

4.4. Giảm sự phụ thuộc vào nguồn vốn bên ngoài, nâng cao hiệu quả sử dụng vốn vay

Kinh nghiệm của Nhật Bản, Singapore và Trung Quốc là không nên phụ thuộc quá nhiều vào khoản nợ vay nước ngoài. Vì vậy, Chính phủ Việt Nam cần có biện pháp nhằm huy động nguồn vốn đầu tư trong nước, khi phát hành trái phiếu nên dành tỷ lệ ưu tiên cho trái phiếu nội địa. Ngoài ra, Chính phủ có thể đưa ra các chính sách khuyến khích các thành phần kinh tế tham gia vào hoạt động đầu tư hợp tác công tư trong các dự án phát triển cơ sở hạ tầng, dự án phát triển kinh tế xã hội nhằm giảm nhu cầu vốn

đầu tư từ NSNN, giảm vay nợ nước ngoài. Ngoài ra, Nhật Bản luôn duy trì tỷ lệ tiết kiệm cao của người dân, từ đó Chính phủ sẽ dễ dàng hơn khi phát hành trái phiếu để huy động vốn trong nước, hạn chế sử dụng vốn vay nước ngoài. Vì vậy, Chính phủ Việt Nam cần đưa ra các chính sách, kêu gọi việc huy động vốn đầu tư từ các khoản tiết kiệm trong dân cư cho mục tiêu phát triển kinh tế.

Bên cạnh đó, Chính phủ cần nâng cao hiệu quả sử dụng các khoản vốn vay. Bài học của Singapore và Trung Quốc hiện nay trong việc sử dụng khoản nợ vay là dành cho mục tiêu đầu tư phát triển kinh tế, không dùng cho mục đích chi thường xuyên. Đây sẽ là nhân tố quan trọng giúp Chính phủ thực hiện các nghĩa vụ nợ trong tương lai và củng cố niềm tin đối với các chủ nợ.

4.5. Cần thiết phải thiết lập một hệ thống các chỉ tiêu về an toàn nợ công

Mặc dù ba nước Nhật Bản, Trung Quốc, Singapore đều có tỷ lệ nợ công rất cao nhưng để đảm bảo tính bền vững về quy mô và tốc độ tăng trưởng của nợ công, vẫn cần phải thiết lập ngưỡng an toàn nợ công. Tuy nhiên, không có hạn mức nợ an toàn chung cho các nền kinh tế, không phải nợ công/GDP thấp là trong ngưỡng an toàn và ngược lại. Mức độ an toàn, bền vững của nợ công phụ thuộc chủ yếu vào khả năng thực hiện các nghĩa vụ nợ của quốc gia. Chính phủ Việt Nam cũng cần đưa ra một khuôn khổ pháp luật rõ ràng và giao trách nhiệm cho một cơ quan chuyên trách (cơ quan này thường là Bộ Tài chính) giữ vai trò lựa chọn các công cụ, hình thức vay nợ, xây dựng chiến lược và lộ trình vay hợp lý, nghiên cứu các chiến lược quản lý nợ công bền vững thông qua các giới hạn an toàn và các thông số về rủi ro của nợ công trên thế giới để làm cơ sở xem xét các ngưỡng an toàn cho nợ công Việt Nam. □

Tài liệu tham khảo

Benno Ferrarini, Raghendra Jha & Arief Ramayandi (2012), *Public Debt Sustainability in Developing Asia*, Asian Development Bank and Routledge.

Bravo Ana Bela & Antonio Silvestre (2002), 'Intertemporal Sustainability of Fiscal Policies: Some Tests for European Countries', *European Journal of Political Economy*, 18(3), page 517-528, từ <[http://dx.doi.org/10.1016/S0176-2680\(02\)00103-9](http://dx.doi.org/10.1016/S0176-2680(02)00103-9)>.

Brian Fabbri (2014), *Severign Asset – Liability Management in Singapore*, truy cập ngày 10 tháng 6 năm 2016, từ

- <http://bschool.nus.edu/Portals/0/images/CAMRI/Thought%20Leadership/CAMRI%20Research%20Digest%20Issue%2010_Feb%202014.pdf>.
- Carlo Cottarelli & Reza Moghadam (2011), *Modernizing the Framework for Fiscal Policy and Public Debt Sustainability Analysis*, the Fiscal Affairs Department and the Strategy, Policy, and Review Department, IMF.
- Diệu Minh (2015), *Nhật Bản vẫn là chủ nợ lớn nhất của thế giới*, truy cập ngày 9 tháng 6 năm 2016, từ <<http://vneconomy.vn/the-gioi/nhat-ban-van-la-chu-no-so-mot-the-gioi-150522034953232.htm>>.
- Đoàn Hồng Lê (2015), 'Kinh nghiệm quản lý nợ công của Nhật Bản và gợi ý đối với Việt Nam', *Tạp chí Kinh tế & Phát triển*, số 213 (II), 81-90.
- Gabriel Wildau & Don Weinland (2016), *China debt load reaches record high as risk to economy mount*, truy cập ngày 20 tháng 6 năm 2016, từ <<http://www.ft.com/cms/s/0/acd3f2fc-084a-11e6-876d-823056b209b.html#axzz4DVcuSJlc>>.
- Haug Alfred (1991), 'Cointegration and Government Borrowing Constraints: Evidence for the United States', *Journal of Business & Economic Statistics*, 9(1), page 97-101.
- Hoàng Xuân Bình (2015), *Khủng hoảng nợ công: Từ lý thuyết đến thực tiễn*, Nhà xuất bản Khoa học và Kỹ thuật, Hà Nội.
- IMF-International Monetary Fund (2014), *International Financial Statistics*, Washington.
- Mark Allen (2005), *Information Note on Modifications to the Fund's Debt Sustainability Assessment Framework for Market Access Countries*, Policy Development and Review Department, IMF.
- 'Thủ tướng Singapore tự cắt giảm tới 36% lương', *Người đồng hành*, truy cập ngày 22 tháng 6 năm 2016, từ <<http://ndh.vn/thu-tuong-singapore-tu-cat-giam-toi-36-luong-3792593p4c149.news>>.
- Papadopoulos Athanasios & Moise Sidiropoulos (1999), *The Sustainability of Fiscal Policies in the European Union*, *International Advances in Economic Research*, 5(3), page 289-307, <<http://dx.doi.org/10.1007/BF02296413>>.
- Phạm Thị Thanh Bình (2013), *Vấn đề nợ công ở một số nước trên thế giới và hàm ý chính sách đối với Việt Nam*, Nhà xuất bản Khoa học xã hội, Hà Nội.
- Stefanos Tantis (2012), 'Public Debt Sustainability: The Case of Greece', *Journal of Reviews on Global Economics*, No 1, page 27-40.
- Thu Hằng (2016), *Nợ công của Nhật ở mức gần 1.045.000 tỷ Yên*, truy cập ngày 27 tháng 5 năm 2016, từ <<http://cafef.vn/tai-chinh-quoc-te/no-cong-cua-nhat-o-muc-gan-1-045-000-ty-yen-20160210212241592.chn>>.
- Trading Economics (2016), *China Foreign Exchange Reserves*, truy cập ngày 2 tháng 6 năm 2016, từ <<http://www.tradingeconomics.com/china/foreign-exchange-reserves>>.
- Trading Economics (2016), *Japan Government Budget*, truy cập ngày 27 tháng 5 năm 2016, từ <<http://www.tradingeconomics.com/japan/government-debt-to-gdp>>.
- Trading Economics (2016), *Japan Government Debt to GDP*, truy cập ngày 27 tháng 5 năm 2016, từ <<http://www.tradingeconomics.com/japan/government-debt-to-gdp>>.
- Trading Economics (2016), *Singapore Government Budget*, truy cập ngày 2 tháng 6 năm 2016, từ <<http://www.tradingeconomics.com/singapore/government-budget>>.
- Willem H. Buiter (1985), 'A Guide to Public Sector Debt and Deficits', *Economic Policy*, 21(1), page 14-79.
- William R. Cline (2014), *Sustainability of Public Debt in the United States and Japan*, Peterson Institute for International Economics.