

Bài giảng 23

Chính sách tài khóa và Nợ công ở Việt Nam

Trường Chính sách Công và Quản lý Fulbright
Đại học Fulbright Việt Nam

Đỗ Thiên Anh Tuấn

“Đừng đưa dự án lên trình duyệt quá nhiều.
Vừa rồi tôi tiếp nhận sơ bộ mà cảm thấy
choáng váng!”

Bộ trưởng Bộ KH-ĐT

Nội dung trình bày

- Phạm vi của nợ công
- Khái lược bức tranh nợ công Việt Nam
- Nguồn gốc của nợ công
- Những rủi ro của nợ công
- Làm sao để kiểm soát nợ công?

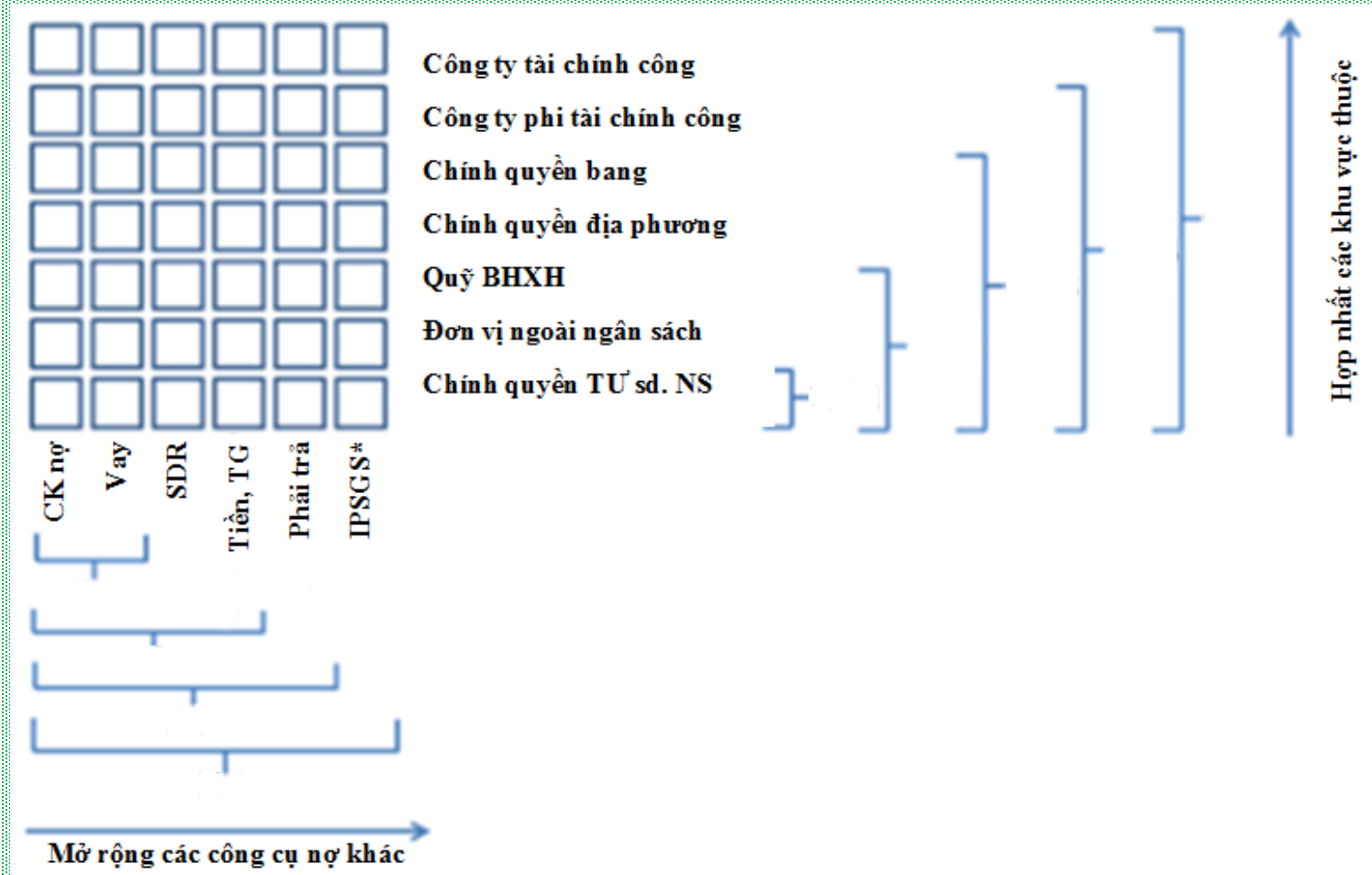
Khái niệm về nợ công

- **Khái niệm hẹp (MOF):** Nợ công bao gồm nợ chính phủ, nợ được chính phủ bảo lãnh và nợ của chính quyền địa phương
- **Khái niệm rộng (Hệ thống quản lý nợ và phân tích tài chính – DMFAS - của UNCTAD):** Nợ công còn bao gồm các nghĩa vụ nợ của NHTW, các đơn vị trực thuộc chính phủ (kể cả DNNN) ở mọi cấp
- **Trong báo cáo *Giám sát Tài khóa (2014)* của IMF:** Nợ công gộp là các nghĩa vụ nợ đòi hỏi con nợ phải thanh toán lãi và/hoặc gốc trong tương lai cho các chủ nợ. Nghĩa vụ nợ này bao gồm quyền rút vốn đặc biệt (SDRs), tiền, và tiền gửi; các chứng khoán nợ; các khoản vay; bảo hiểm; hưu trí; và các chương trình bảo lãnh tiêu chuẩn; và các khoản phải trả khác của khu vực công.

Phạm vi nợ công

- Có bao gồm nợ NHNN không?
- Có bao gồm nợ DNNN không?
- Có bao gồm nợ đọng XD CB?
- Có bao gồm nợ BHXH không?

Định nghĩa nợ công theo cấp chính quyền và công cụ nợ



Ghi chú: quỹ bảo hiểm, quỹ hưu trí, và các cơ chế bảo lãnh tiêu chuẩn hóa

Nguồn: IMF 2012

Câu hỏi liên thời gian: Nợ công Việt Nam là bao nhiêu?

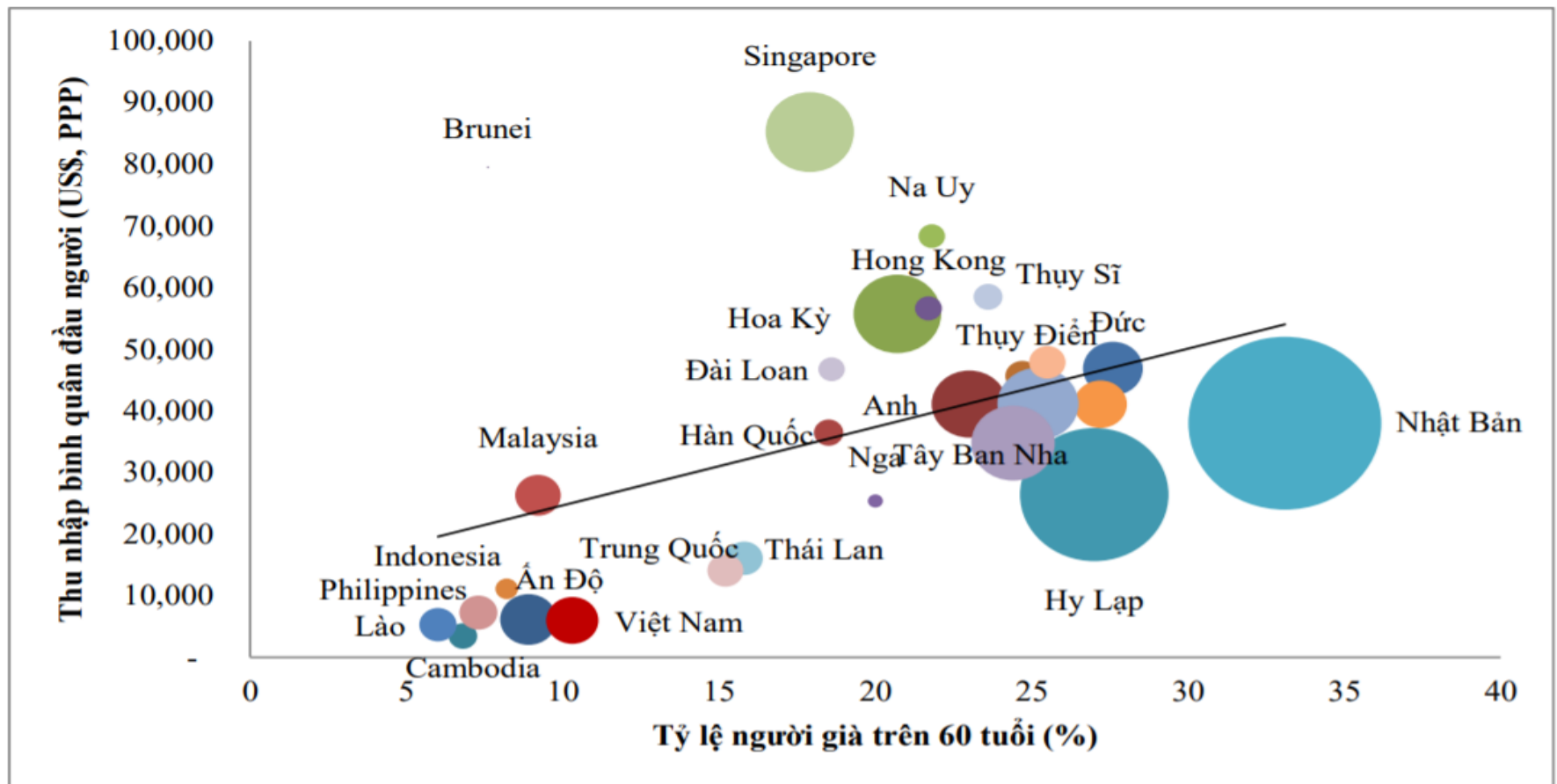
- Bộ Tài chính: 59,6% GDP (~ 2,347 triệu tỉ đồng)
- Bộ KH-ĐT: 66,4% GDP (~ 2,656 triệu tỉ đồng)

*Con số của Bộ KH-ĐT
là không đúng.*

*Có thể là con số đã cắt gọt
đi chứ thực tế là có thể đã
67% GDP rồi!*



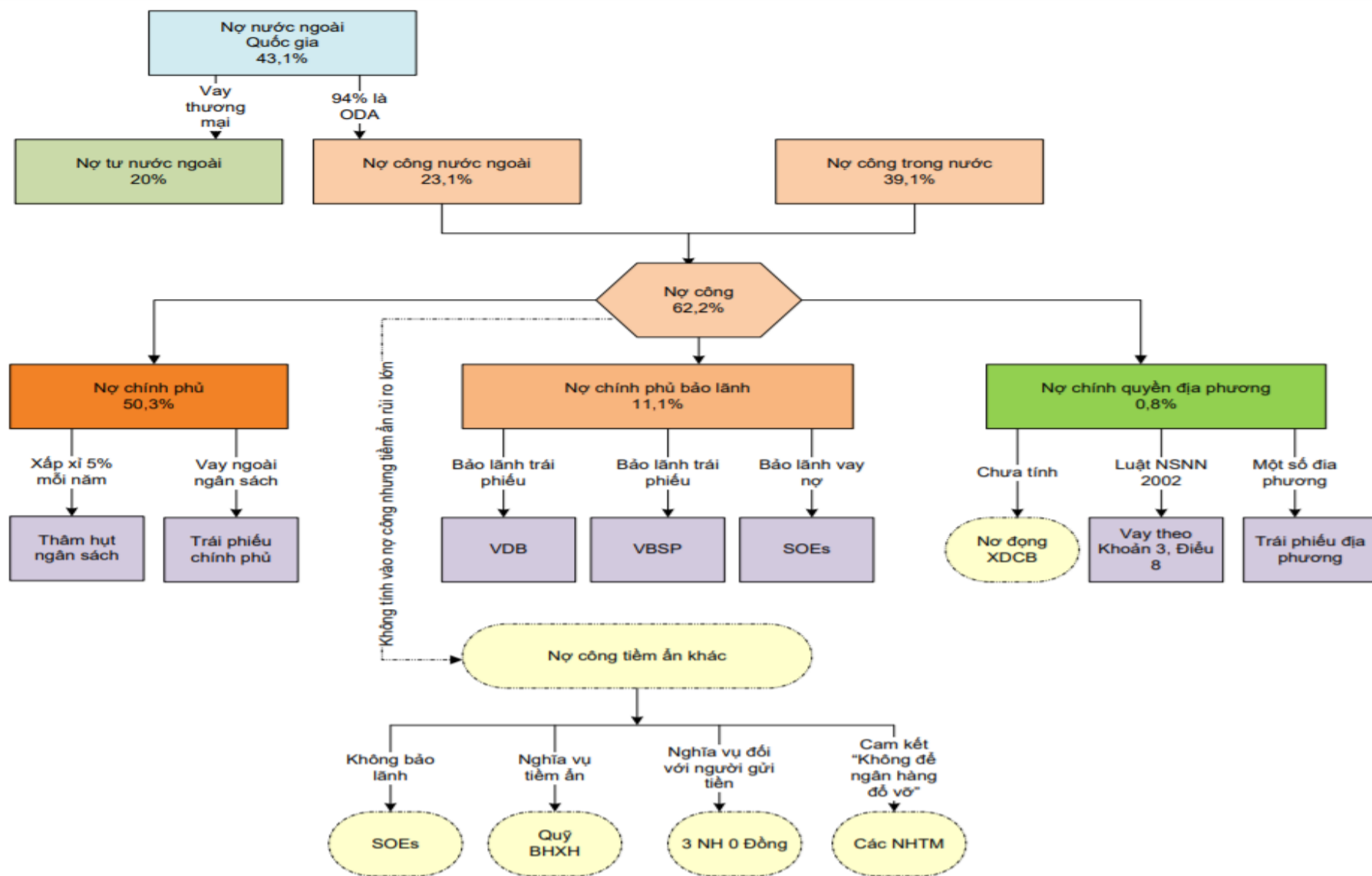
Chưa giàu, đã già, nợ nhiều



Nguồn: Tính toán từ cơ sở dữ liệu của World Bank (WDI), IMF, và UN

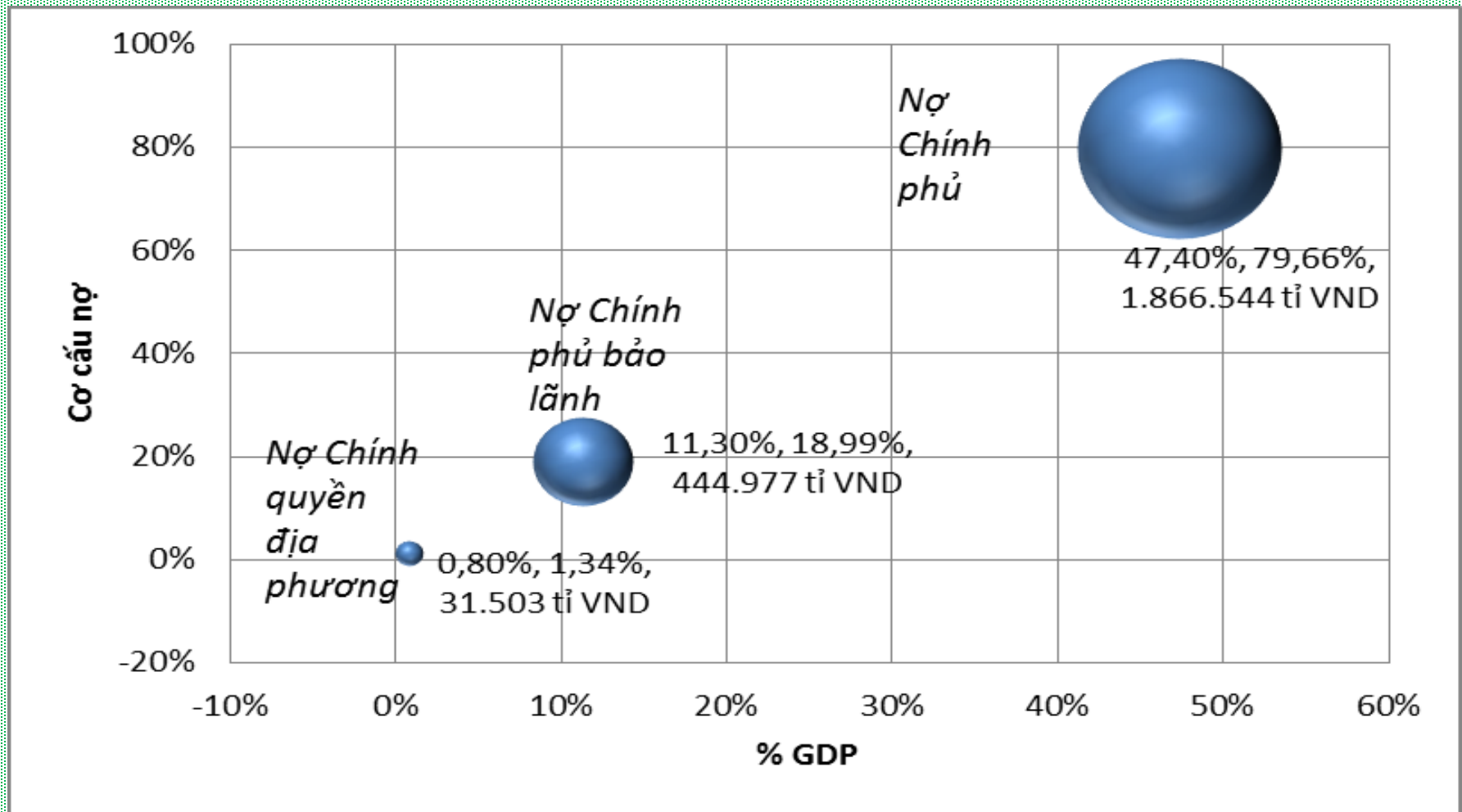
Ghi chú: Kích thước các hình thể hiện quy mô nợ công so với GDP

Cấu trúc nợ công Việt Nam



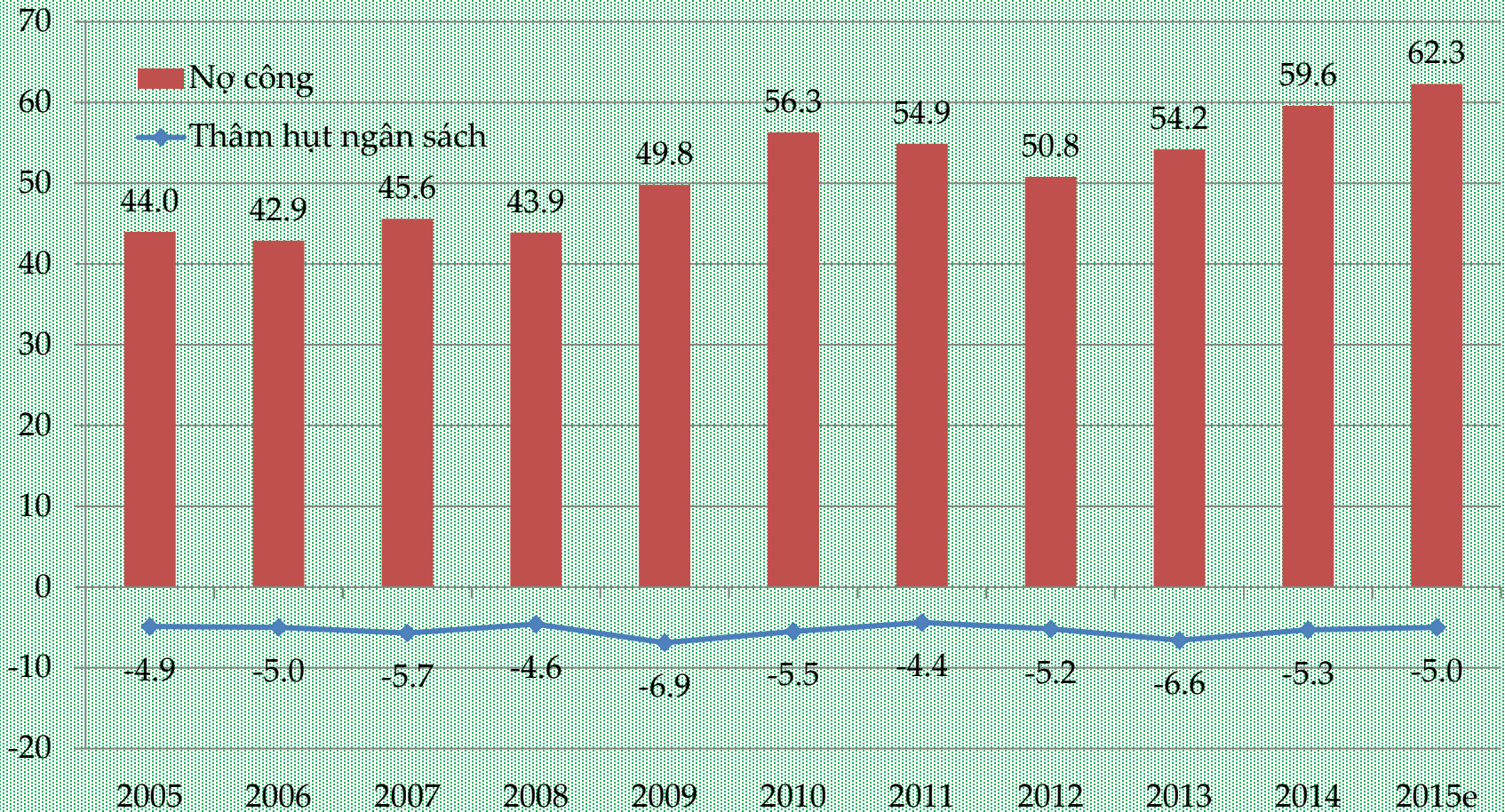
Nguồn: Tổng hợp và tính toán của tác giả

Quy mô và cơ cấu nợ công của Việt Nam



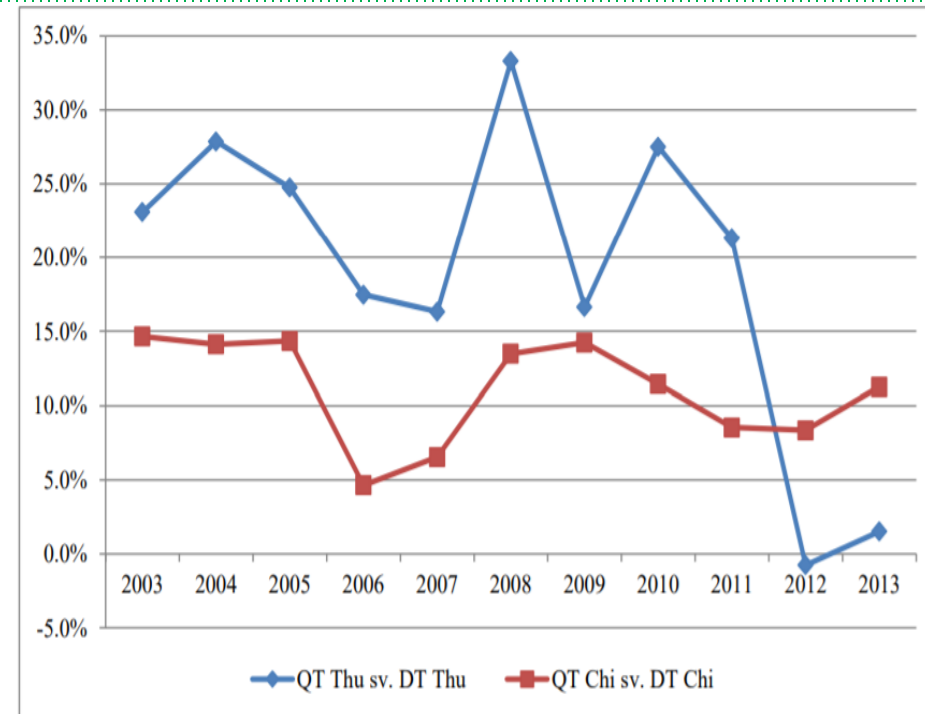
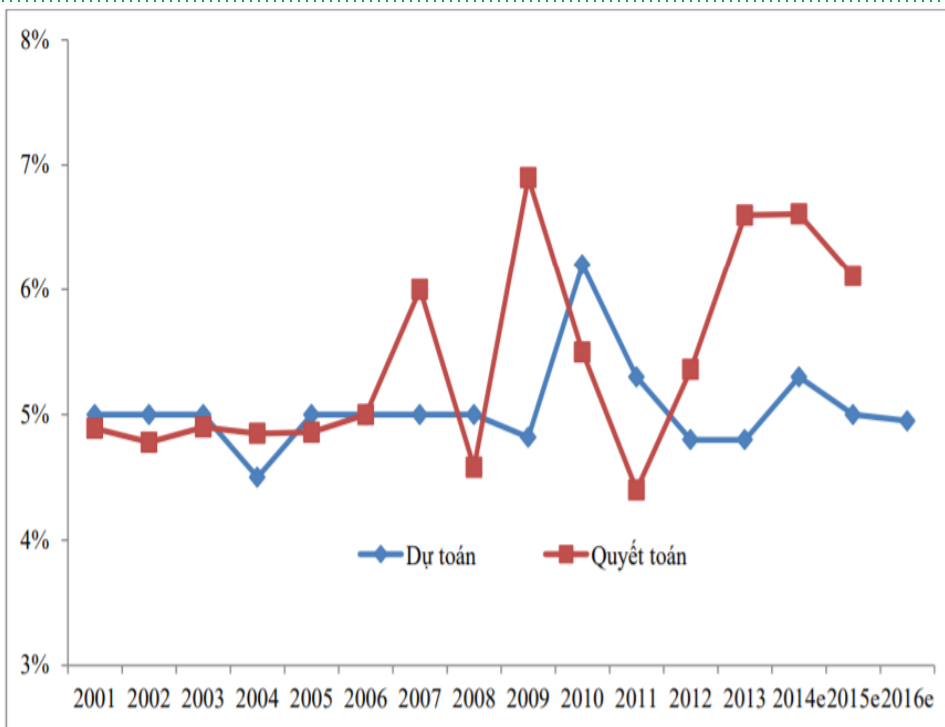
Nguồn: Tính toán từ số liệu công bố của Bộ Tài chính

Nợ công và thâm hụt ngân sách (% GDP)



Nguồn: Tổng hợp từ số liệu quyết toán ngân sách của Bộ Tài chính và bản tin nợ công

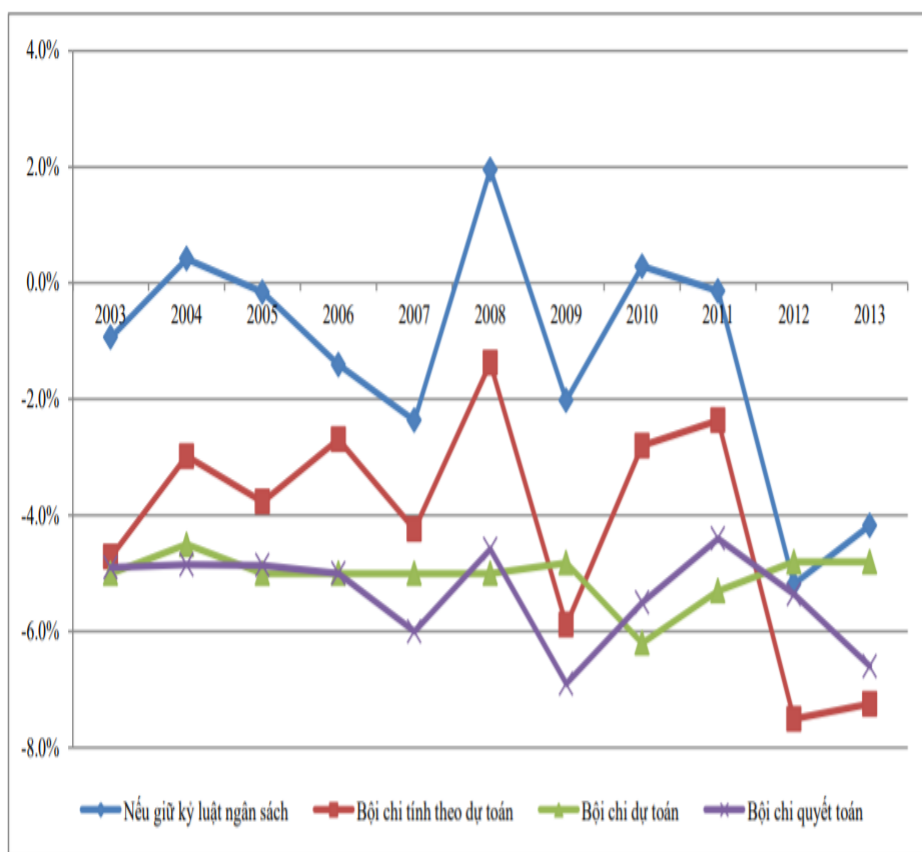
Thu, chi, và thâm hụt ngân sách



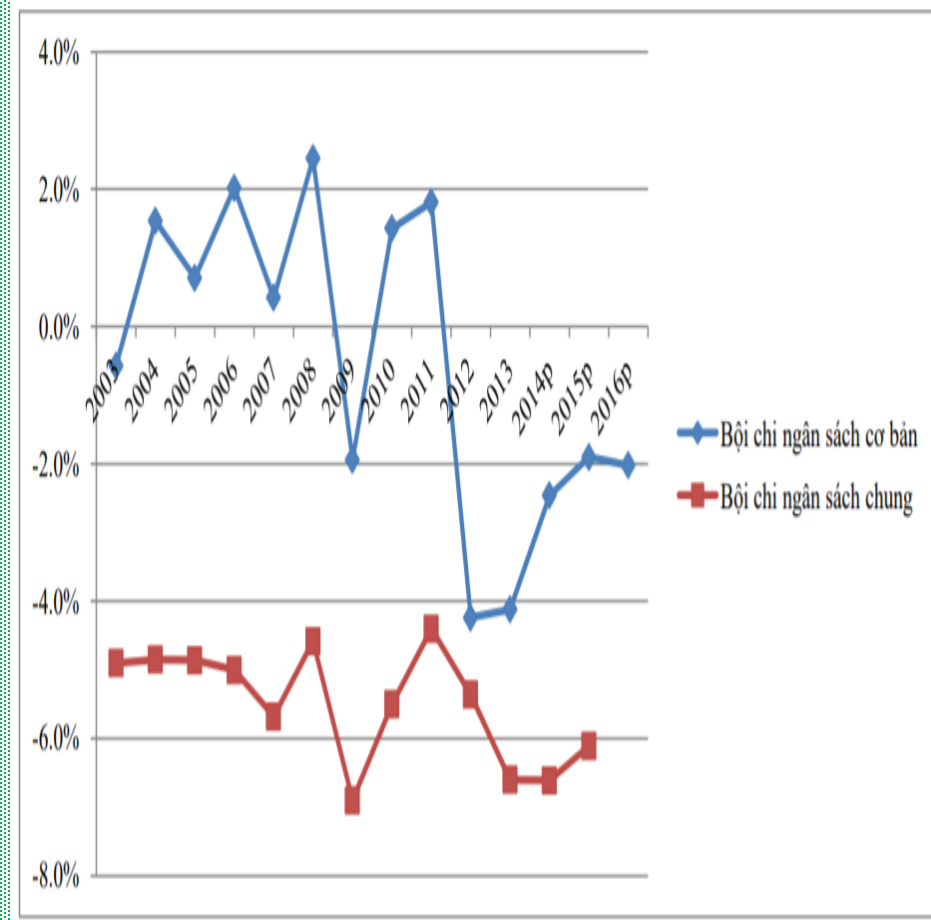
Nguồn: Tổng hợp từ báo cáo ngân sách hàng năm của Bộ Tài chính

Nguồn: Tính toán từ báo cáo ngân sách hàng năm của Bộ Tài chính

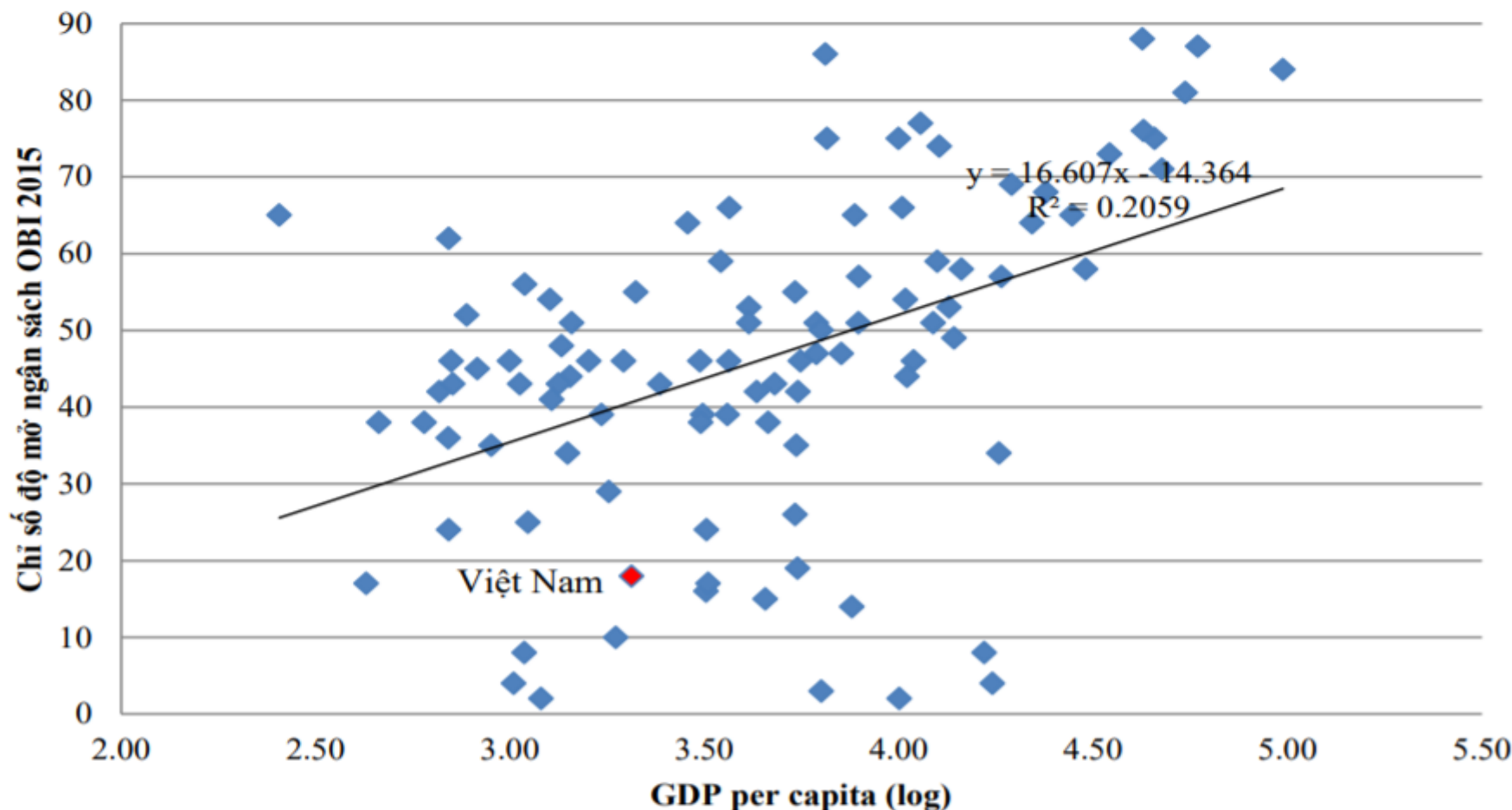
Bội chi nếu giữ được kỷ luật ngân sách



Nguồn: Tính toán từ báo cáo ngân sách hàng năm của Bộ Tài chính

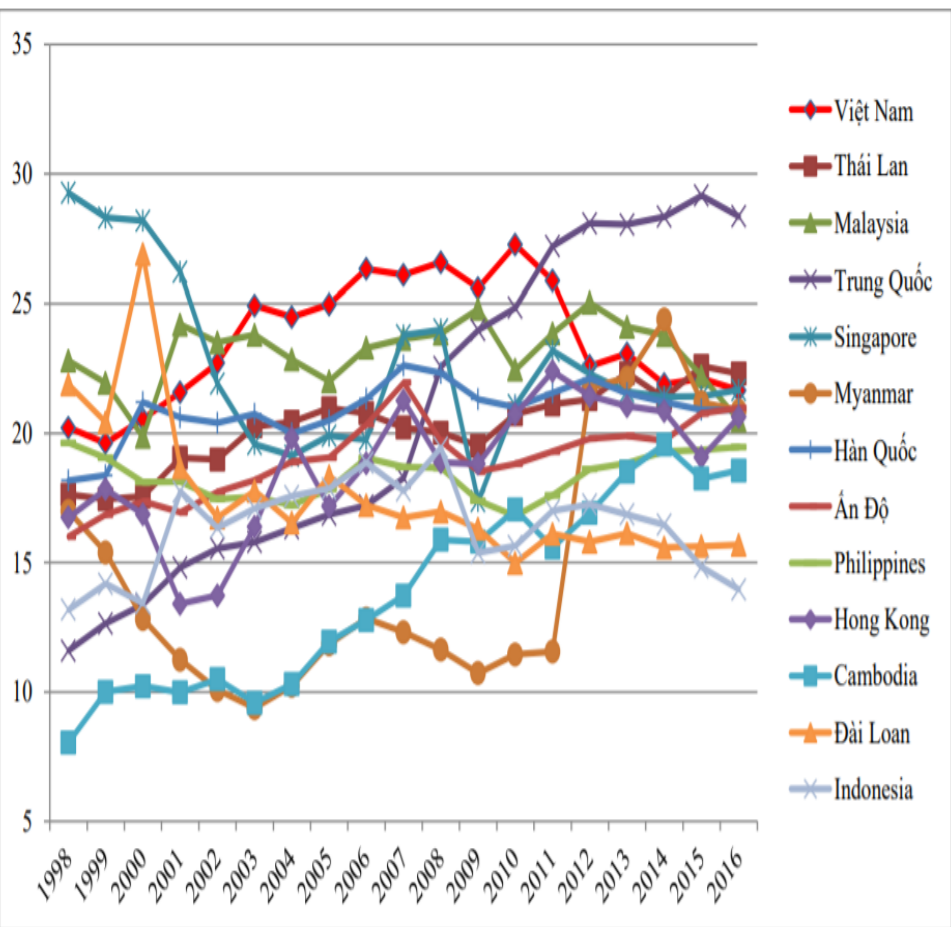


Minh bạch ngân sách với phát triển kinh tế

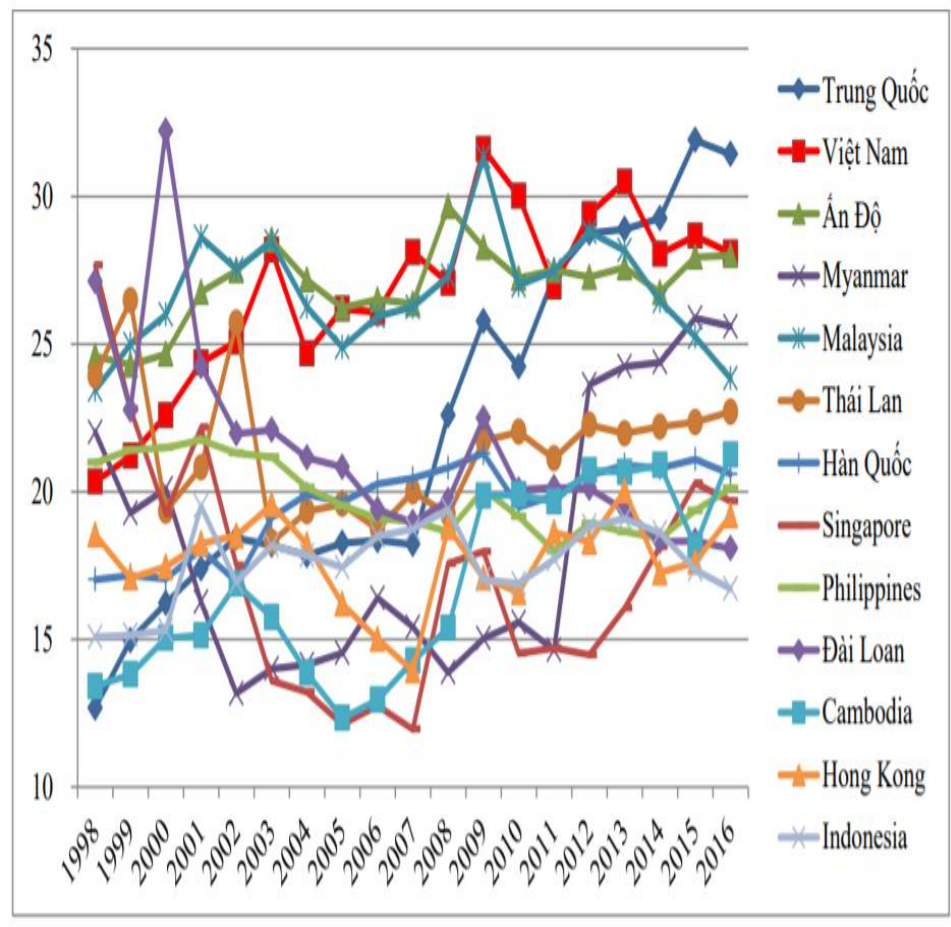


Nguồn: Tổng chức Đối tác Ngân sách Quốc tế (International Budget Partnership)

Tỷ lệ thu, chi ngân sách so với các nước

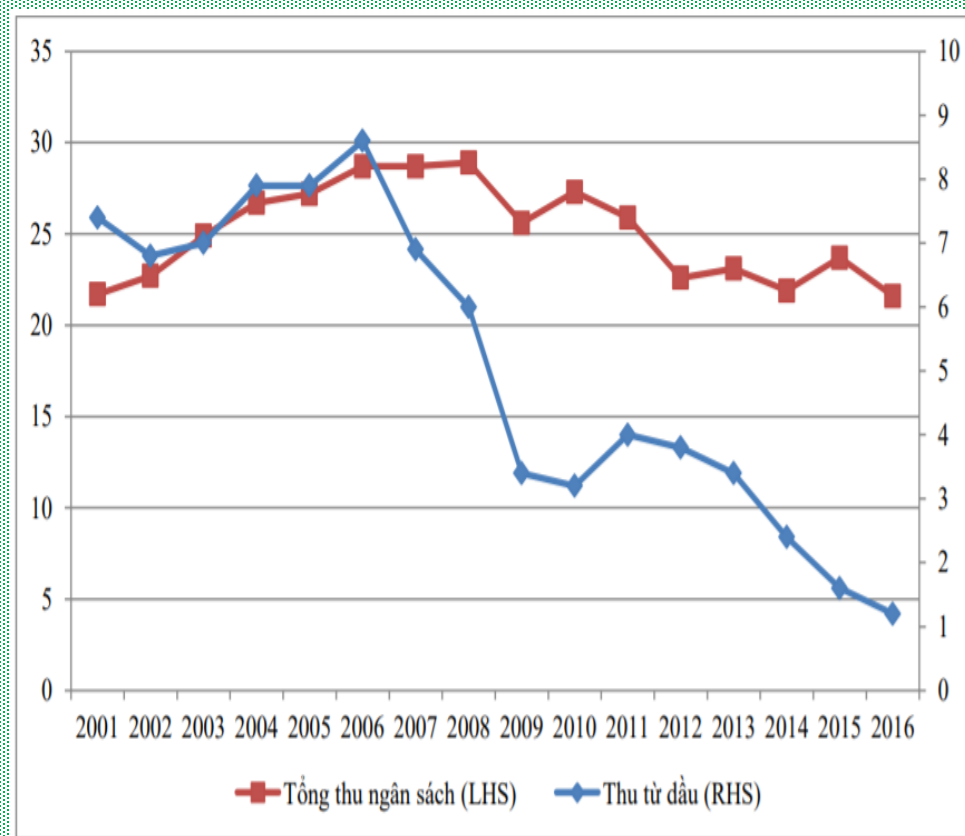
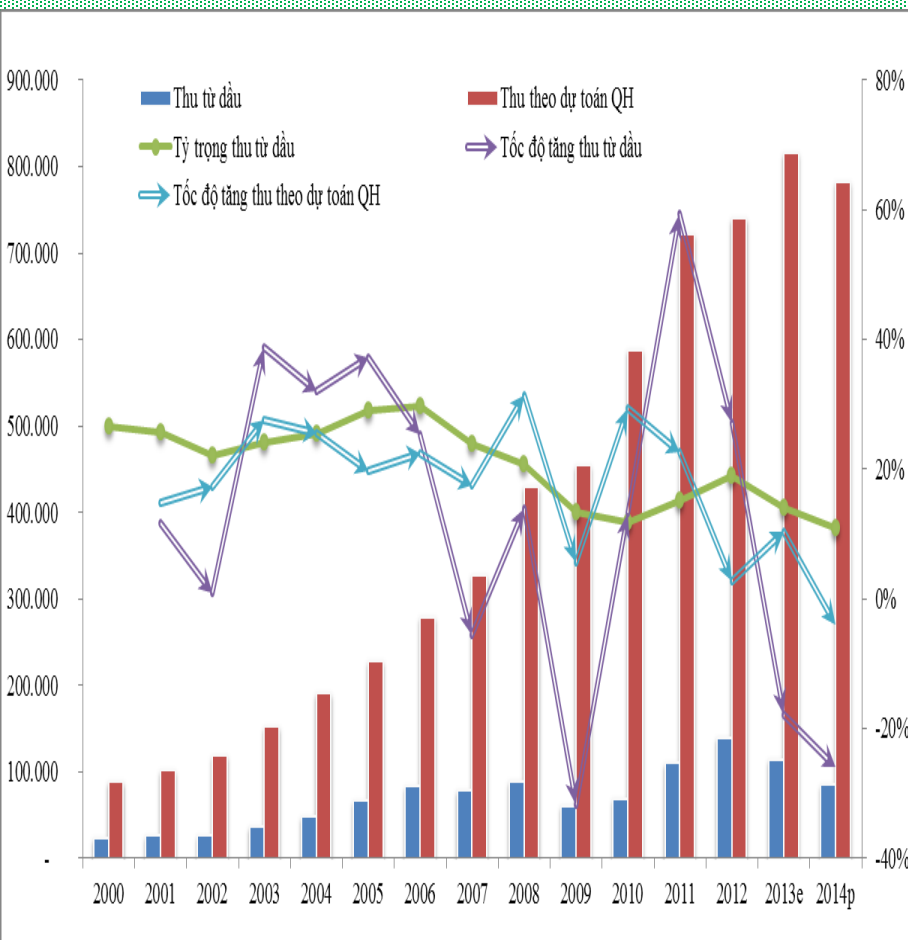


Nguồn: Tổng hợp từ cơ sở dữ liệu của IMF



Nguồn: Tổng hợp từ cơ sở dữ liệu của IMF

Thu từ dầu so với thu ngân sách hàng năm

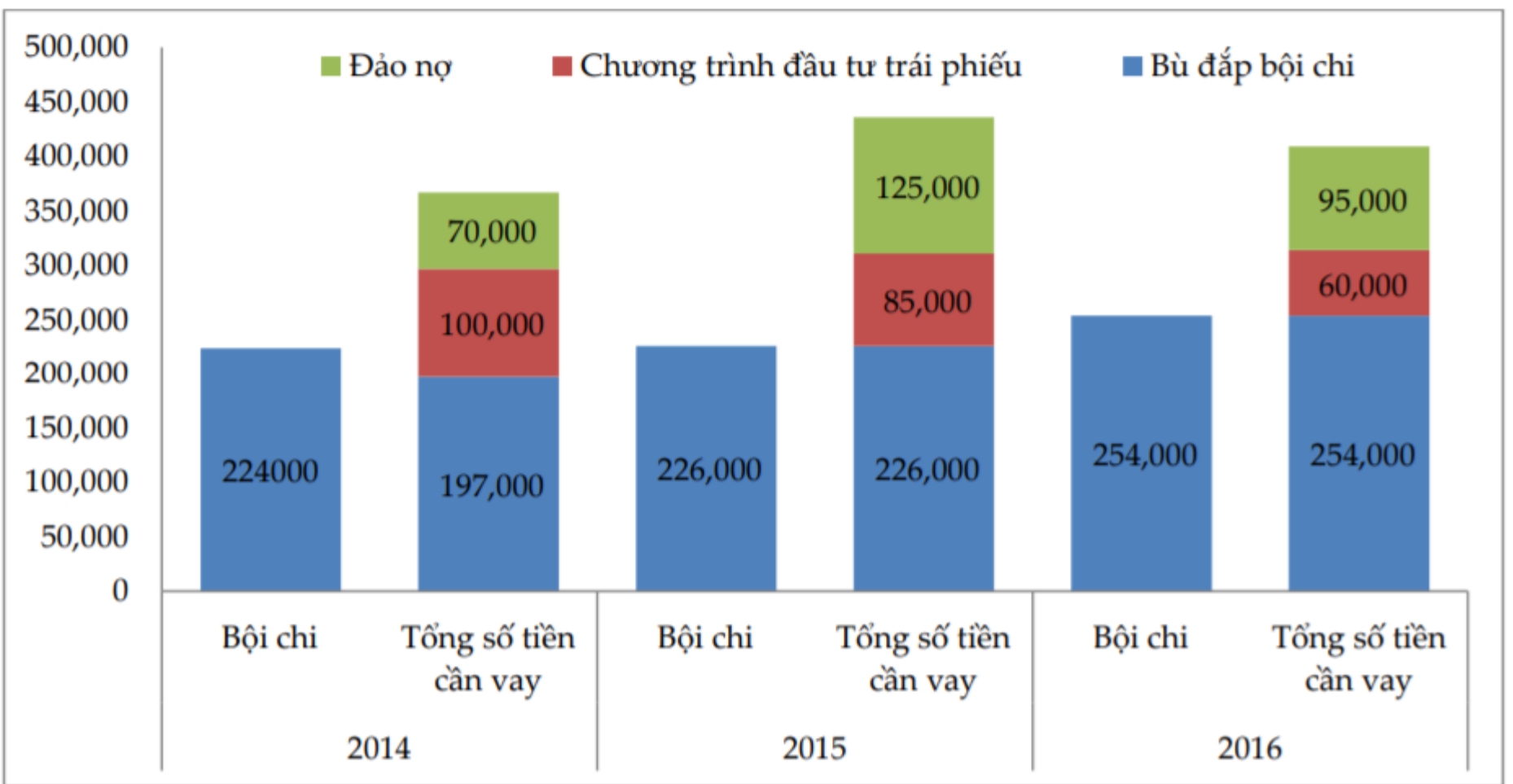


Nguồn: Số liệu trong Article IV Consultation – Staff Report các năm của IMF

Nguồn: Tổng hợp từ số liệu quyết toán ngân sách hàng năm của Bộ Tài chính.

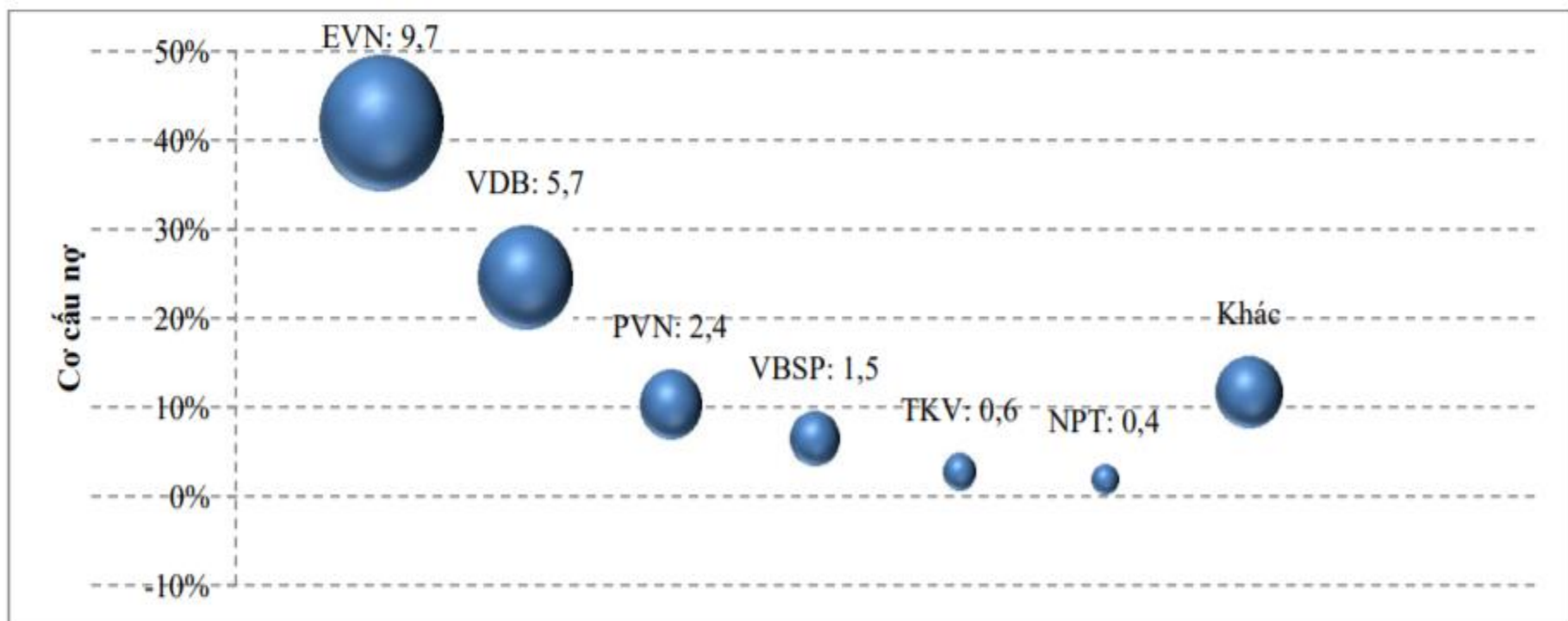
Ghi chú: Số liệu 2013 là ước thực hiện, số 2014 là dự toán

Vay trả nợ của chính phủ



Nguồn: Tổng hợp từ các báo cáo kế hoạch vay nợ của Chính phủ

Nợ bảo lãnh của Chính phủ

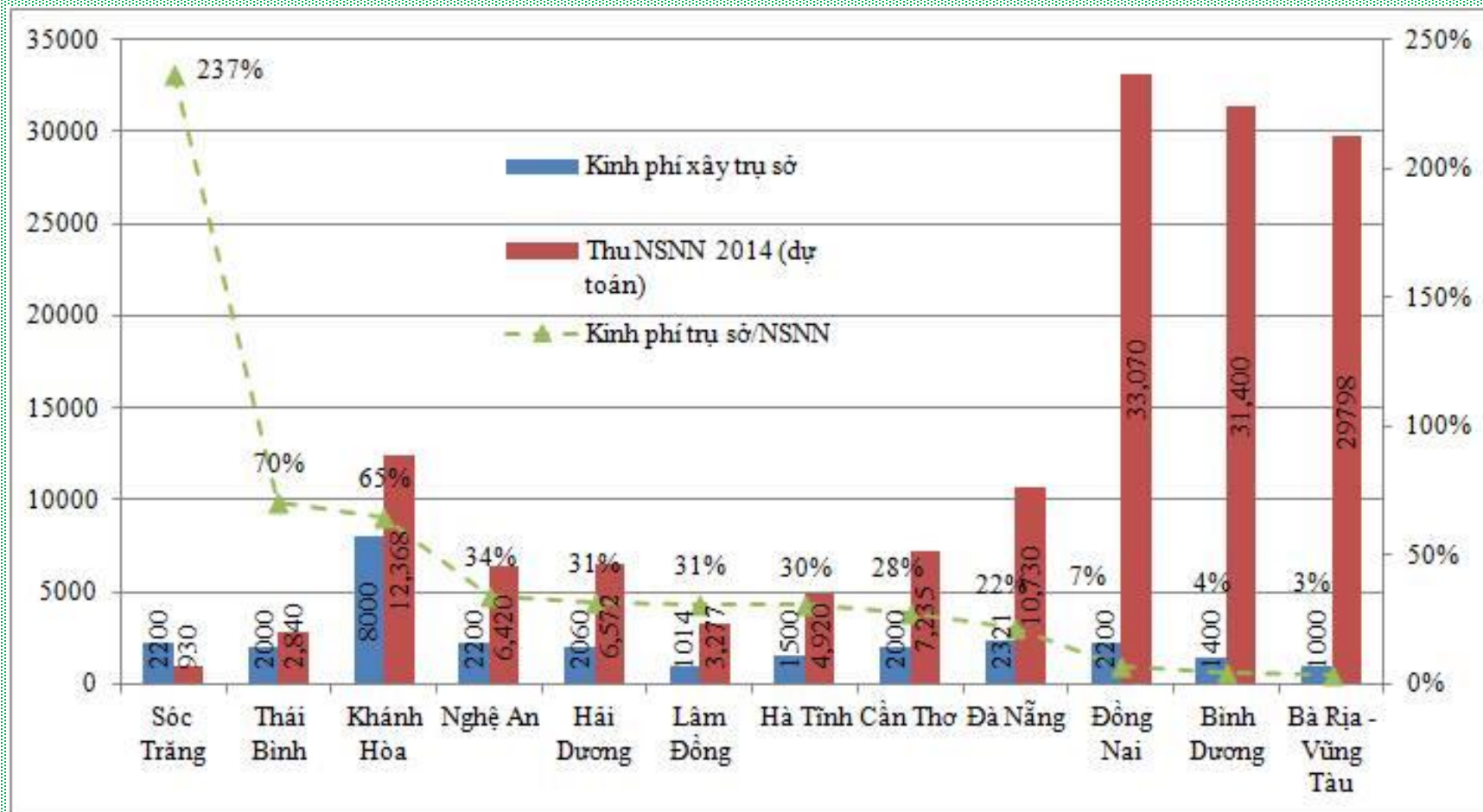


Nguồn: Tổng hợp từ nhiều nguồn khác nhau

Ghi chú: Kích thước hình là quy mô nợ chính phủ bảo lãnh cho các DNNN. Đơn vị tính là tỉ USD.

Chuyện vung tay quá trán: Xây trụ sở nghìn tỉ

Kinh phí xây trụ sở so với khả năng của các địa phương

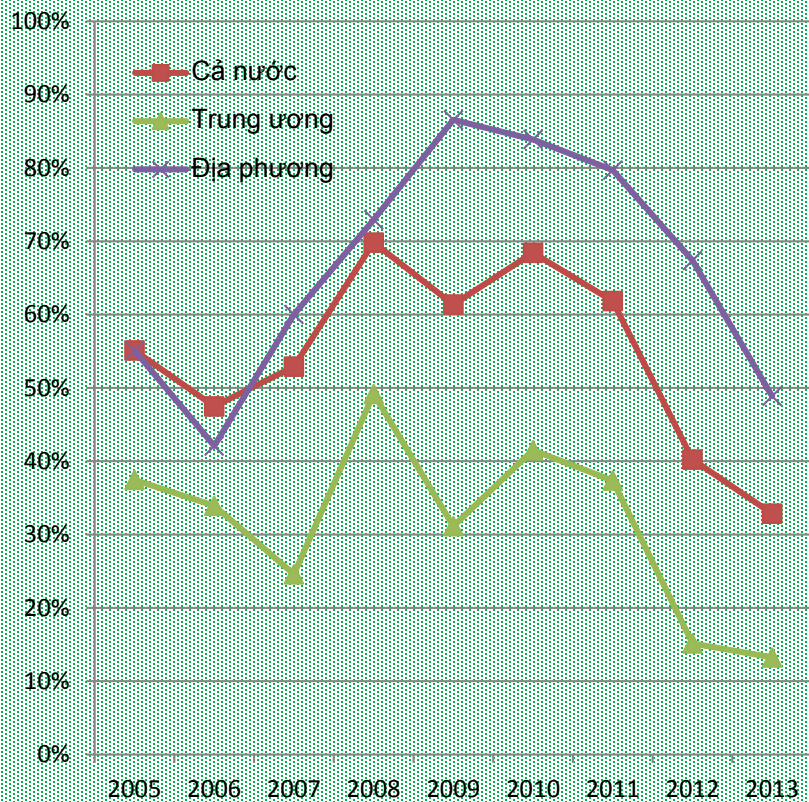


Nguồn: Tác giả tổng hợp từ nhiều nguồn khác nhau

Vấn đề kỷ luật ngân sách:

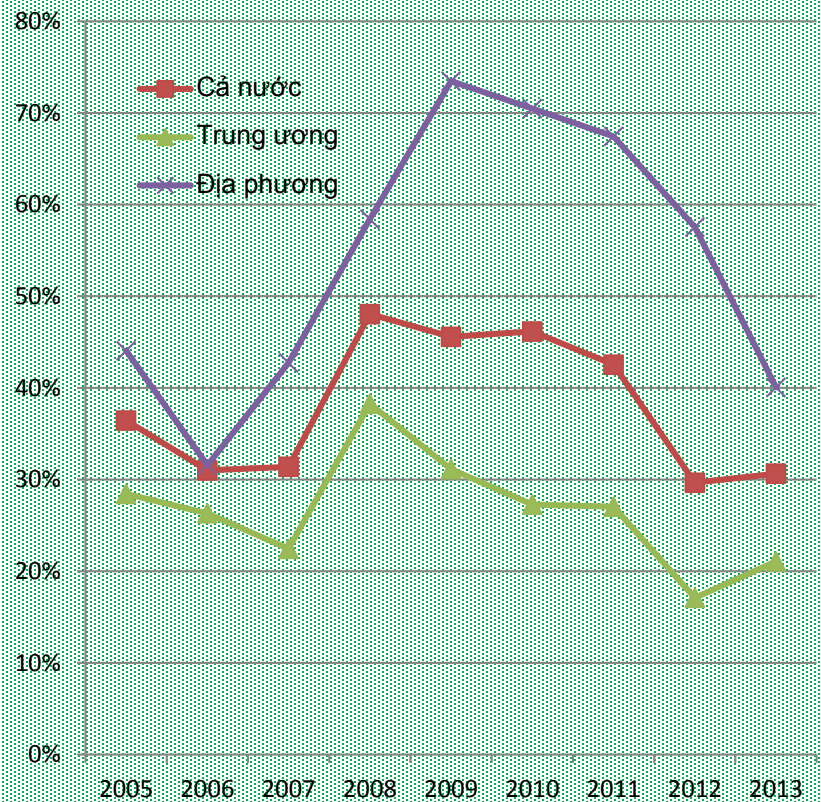
Trung ương nay địa phương thiếu kỷ luật?

Tỷ lệ thu NS quyết toán/dự toán



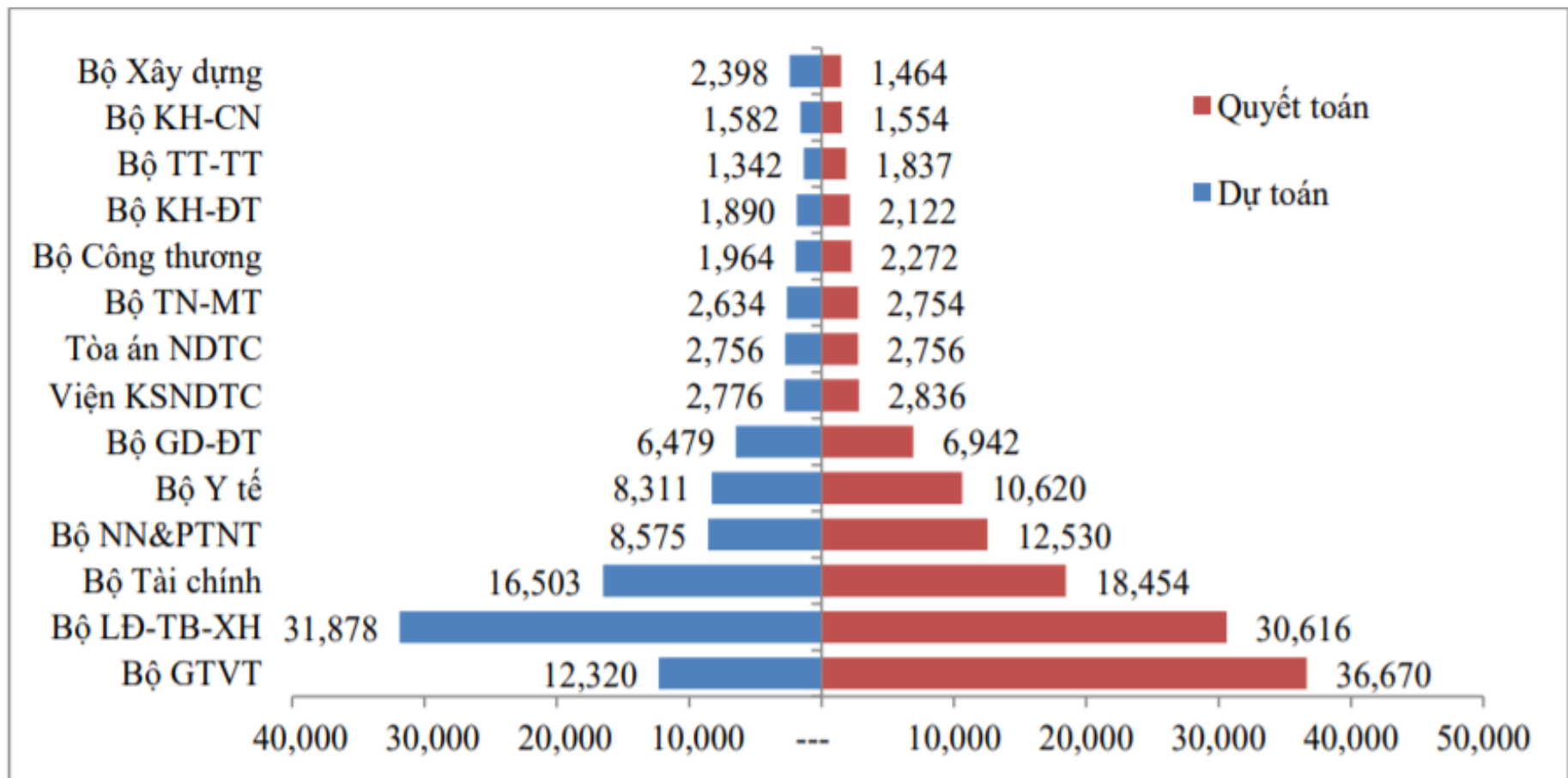
	Cả nước	54%
Bình quân 2005-2013	Trung ương	32%
	Địa phương	66%

Tỷ lệ chi NS quyết toán/dự toán



	Cả nước	38%
Bình quân 2005-2013	Trung ương	27%
	Địa phương	54%

Bộ ngành cũng vung tay



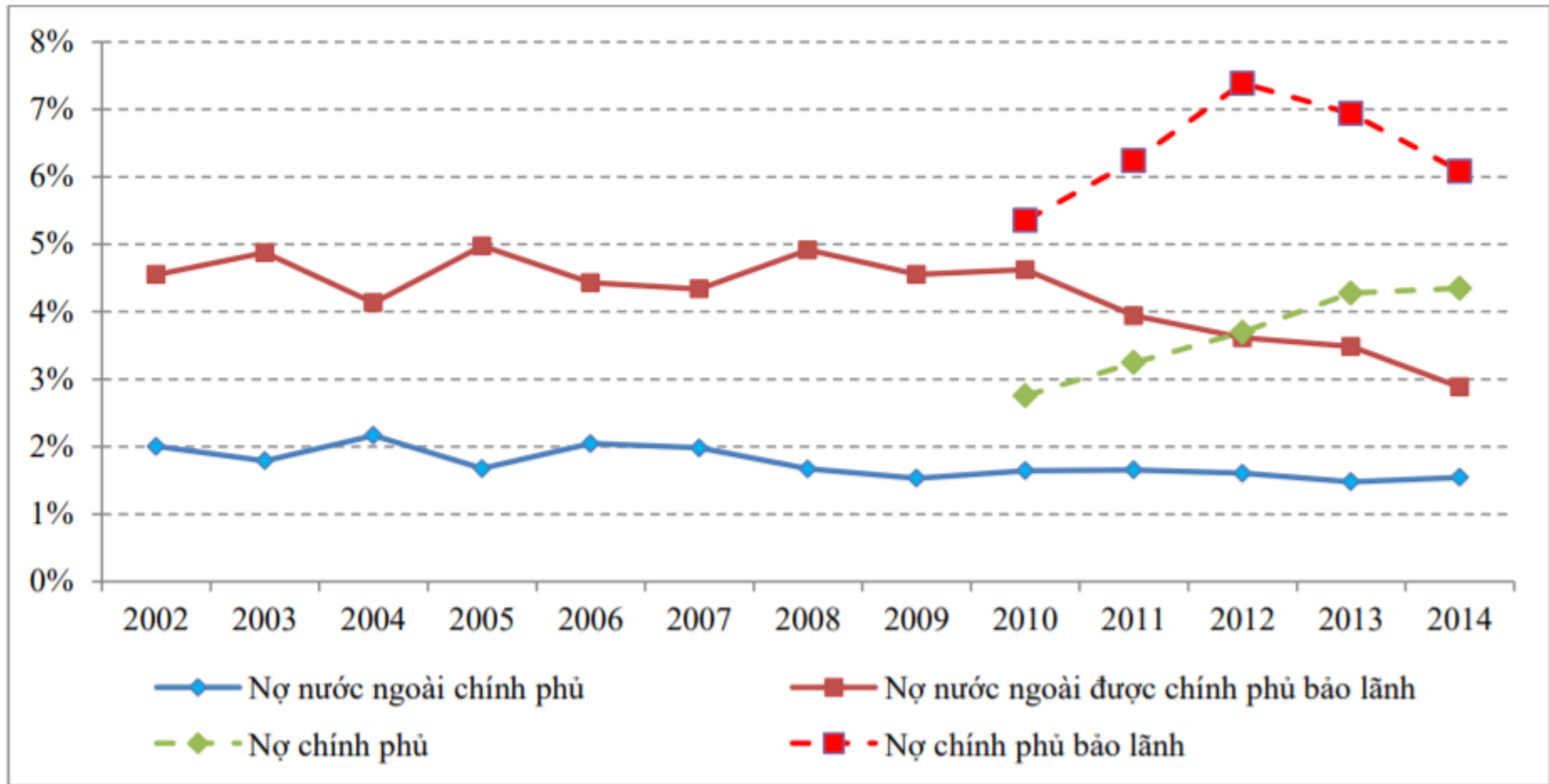
Nguồn: Tổng hợp từ số liệu của Bộ Tài chính

Vấn đề kỷ luật ngân sách: Bộ/ngành nào vung tay quá trán?

Tỷ lệ chi ngân sách của các bộ/ngành quyết toán so với dự toán

Bộ/ngành	2010	2011	2012	2013
Bộ Giao thông vận tải	45,9%	9,4%	108,0%	197,6%
Bộ Nông nghiệp và PT nông thôn	20,1%	21,2%	1,3%	46,1%
Bộ Thông tin và Truyền Thông	4,9%	-19,4%	61,9%	36,8%
Bộ Y tế	25,6%	58,1%	86,9%	27,8%
Bộ Công thương	10,1%	1,9%	22,6%	15,7%
Bộ Kế hoạch và Đầu tư	14,3%	-14,3%	24,1%	12,3%
Bộ Tài chính	42,7%	6,7%	4,3%	11,8%
Bộ Giáo dục và Đào tạo	36,3%	20,6%	31,8%	7,1%
Bộ Tài nguyên và Môi trường	40,2%	-4,9%	7,5%	4,6%
Bộ Văn hóa, Thể thao và Du lịch	27,2%	-3,6%	11,7%	3,4%
Bộ Tư pháp	5,1%	0,4%	18,3%	2,0%
Bộ Khoa học và Công nghệ	-25,7%	84,0%	-25,7%	-1,8%
Bộ Lao động - Thương binh và Xã hội	9,3%	13,3%	14,7%	-4,0%
Bộ Ngoại giao	-12,7%	-8,5%	-18,3%	-9,0%
Bộ Nội vụ	5,6%	-41,3%	10,1%	-10,6%
Ngân hàng Nhà nước Việt Nam	72,1%	-17,3%	-21,6%	-29,1%
Bộ Xây dựng	-21,4%	-16,9%	-34,5%	-38,9%

Lãi suất vay nợ hiệu dụng



Nguồn: Tính toán từ các bản tin nợ nước ngoài và nợ công của Bộ Tài chính

Dịch vụ nợ hàng năm của nợ chính phủ (tỉ VND)

Nợ nước ngoài



Nợ trong nước

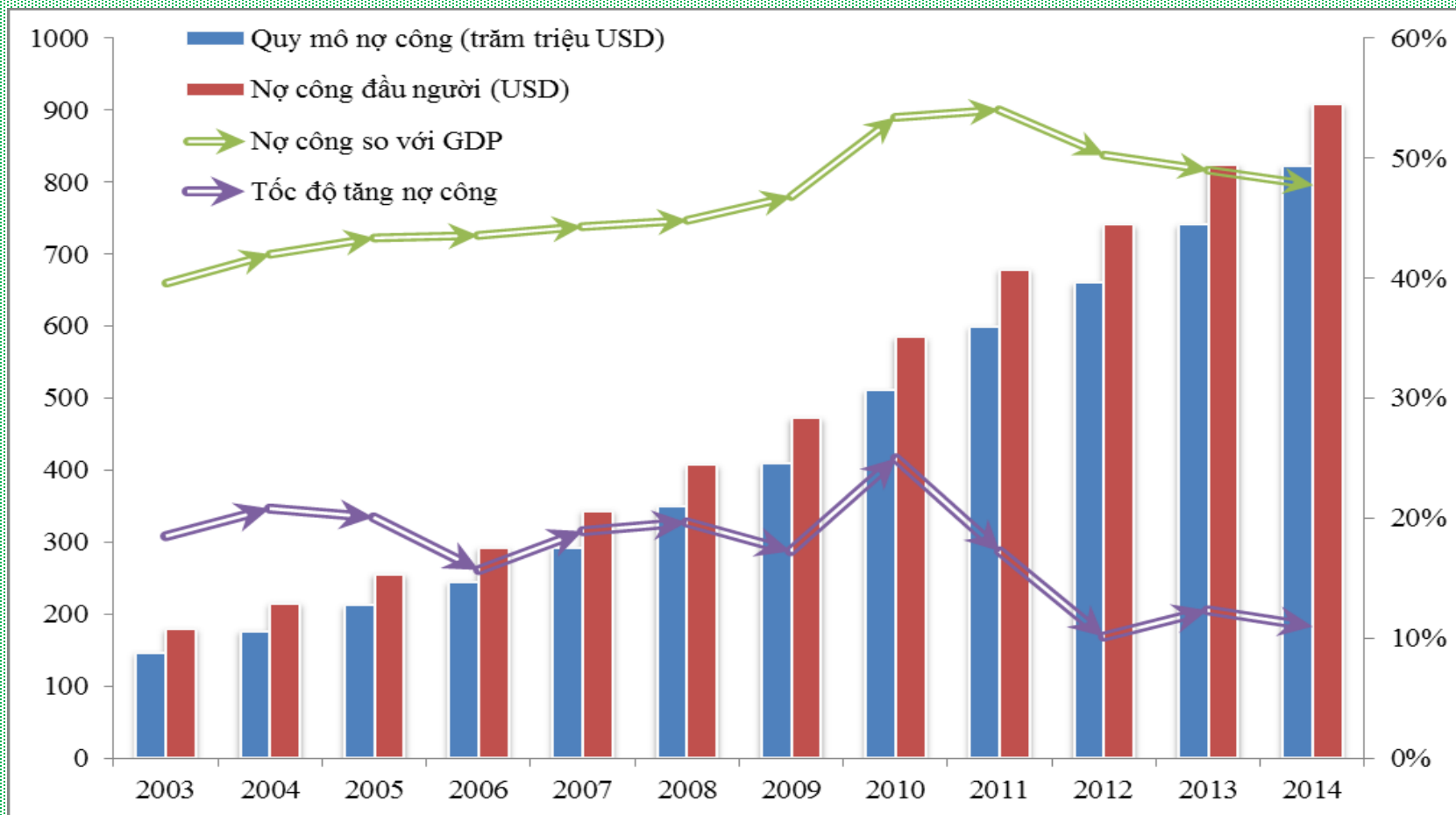


Dự án nào vung tay quá trán?

Đội vốn trong các dự án đầu tư xây dựng

Tên dự án	Vốn ban đầu	Vốn sau cùng	Mức đội vốn	Tỷ lệ đội vốn
Dự án cải tạo hệ thống thoát nước QL13–Ung Văn Khiêm (TP.HCM)	40	219	179	442%
Dự án ĐSDT số 1 Bến Thành - Suối Tiên	17.400	47.325	29.925	172%
Tuyến đường sắt đô thị số 2, đoạn Nam Thăng Long - Trần Hưng Đạo	19555	51750	32.195	165%
Cao tốc Cầu Giẽ-Ninh Bình	3.734	8.974	5.240	140%
Dự án cải tạo QL3 đoạn Bờ Đậu-Tà Lùng	545	1.291	746	137%
Dự án Đường sắt đô thị Nhổn - ga Hà Nội (triệu euro)	538	1176	638	119%
Dự án bờ kè sông Cần Thơ	712	1.555	843	118%
Dự án đường 5 (Hà Nội)	3.131	6.664	3.533	113%
Dự án đường Láng - Hòa Lạc (Đại lộ Thăng Long)	3.700	7.500	3.800	103%
Dự án cầu Nhật Tân	7529	13626	6097	81%
Dự án cầu Phú Mỹ	1.800	3.250	1.450	81%
Dự án củng cố nâng cấp đê tả sông Hồng (Hung Yên)	1.536	2.766	1.230	80%
Dự án ĐS Cát Linh - Hà Đông (triệu USD)	553	892	339	61%
Dự án cầu Vĩnh Tuy	3.589	5.500	1.911	53%
Cao tốc TP.HCM-Trung Lương	6.500	9.900	3.400	52%

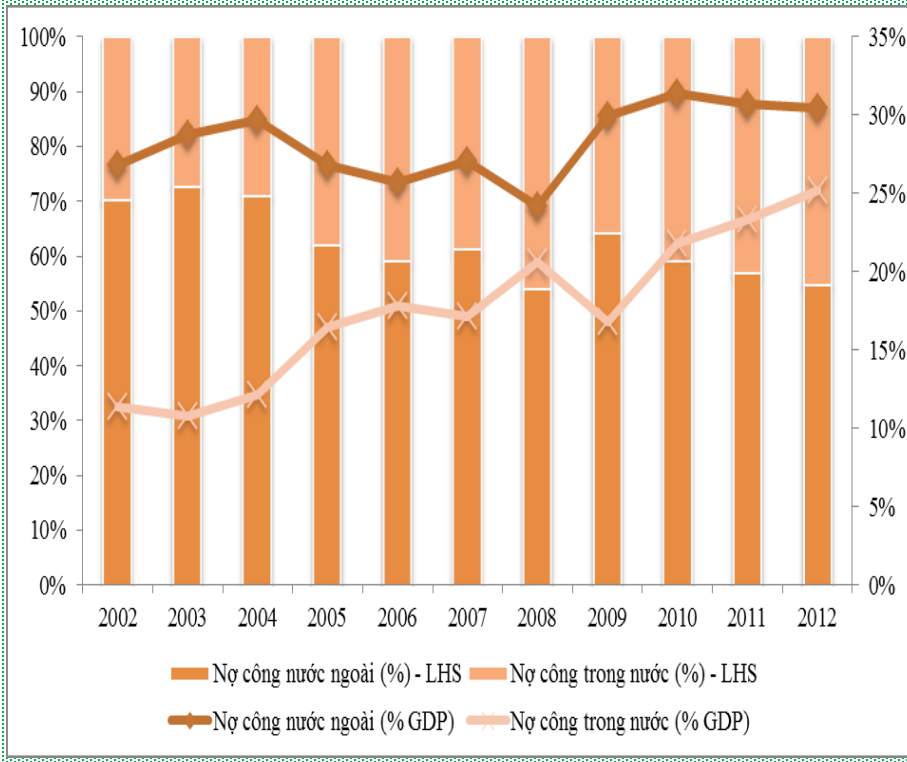
Quy mô và tốc độ tăng nợ công của Việt Nam



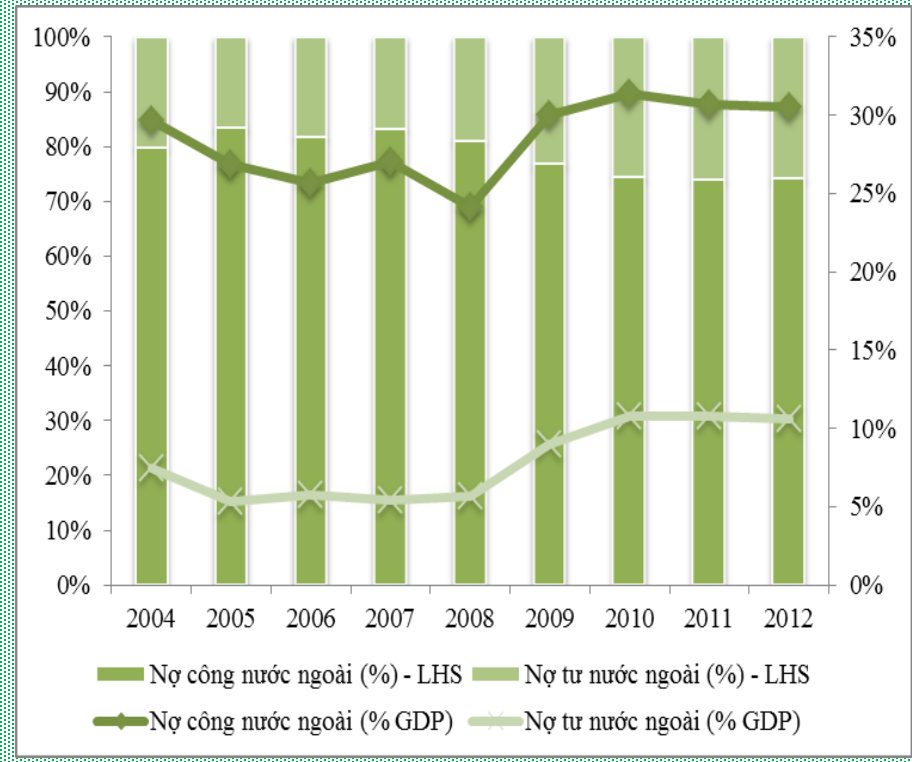
Nguồn: EIU

Cơ cấu nợ công Việt Nam

Quy mô và cơ cấu nợ công nước ngoài và nợ công trong nước

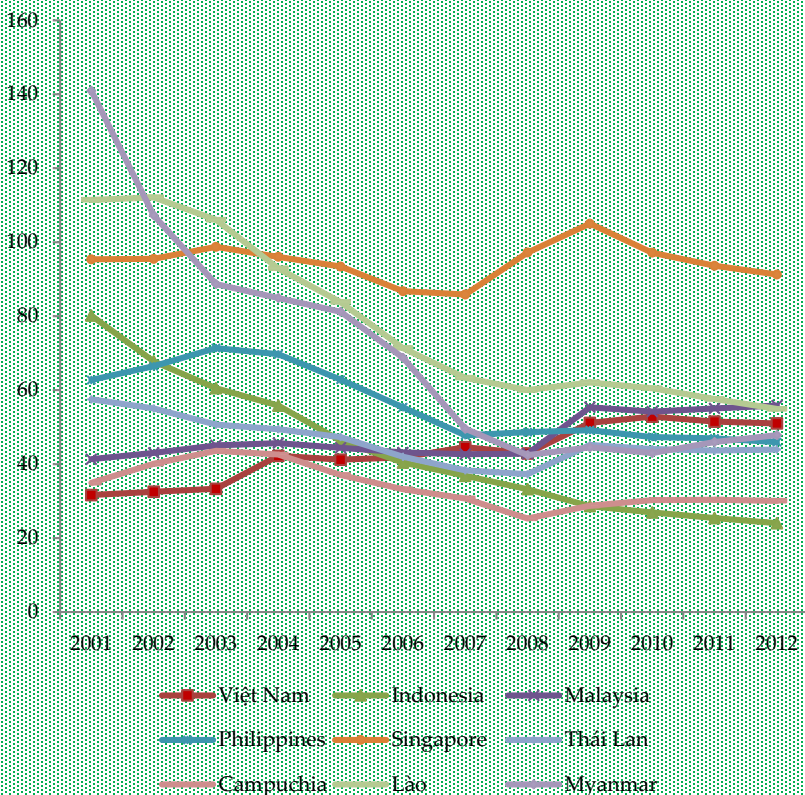


Quy mô và cơ cấu nợ công nước ngoài và nợ tư nước ngoài

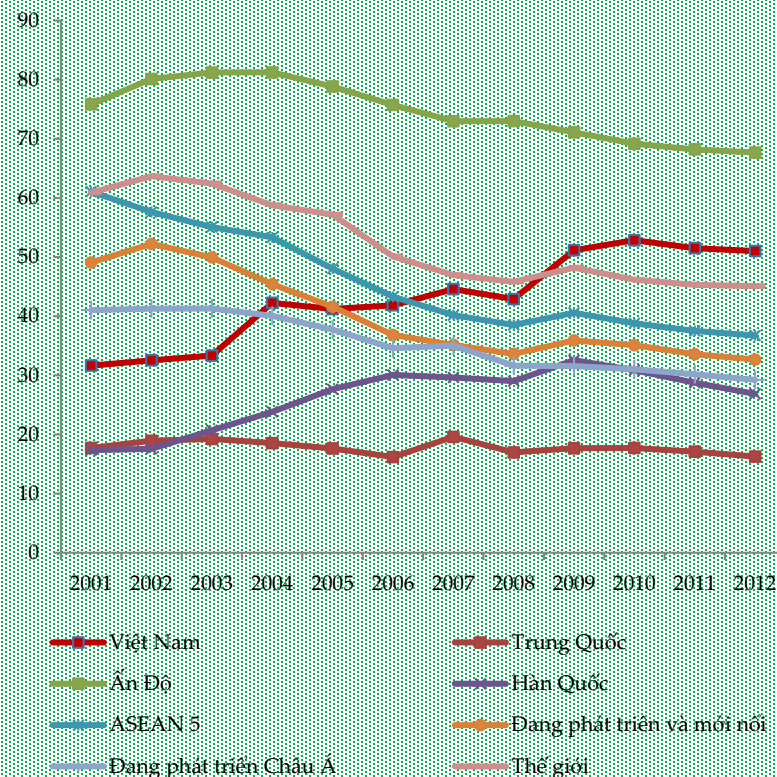


Nợ công của Việt Nam so với các nước

Nợ công của Việt Nam so sánh với các nước ASEAN (% GDP)



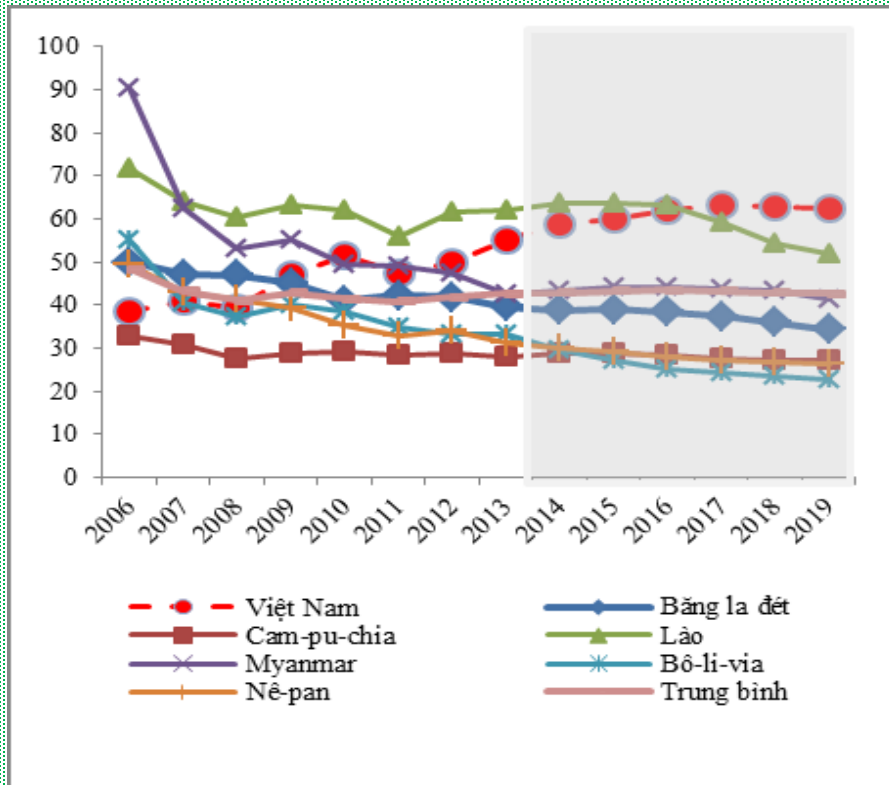
Nợ công của Việt Nam so với các nhóm nước khác (% GDP)



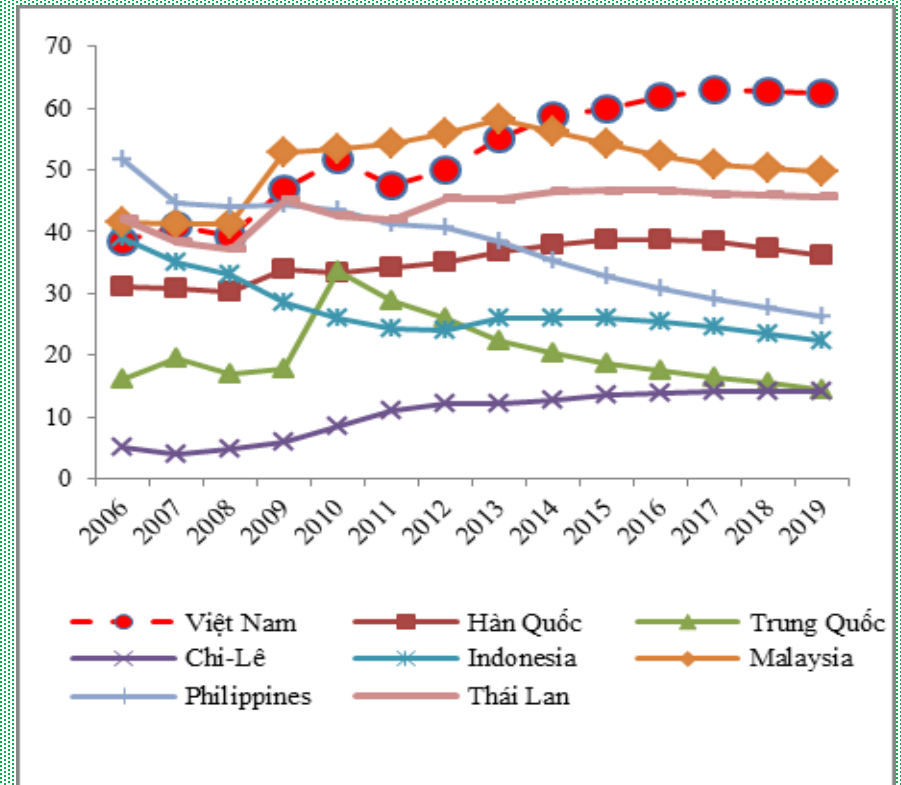
Nguồn: IMF

Nợ công VN so với các nước

Nợ công Việt Nam so với các nước cùng nhóm thu nhập trung bình (% GDP)

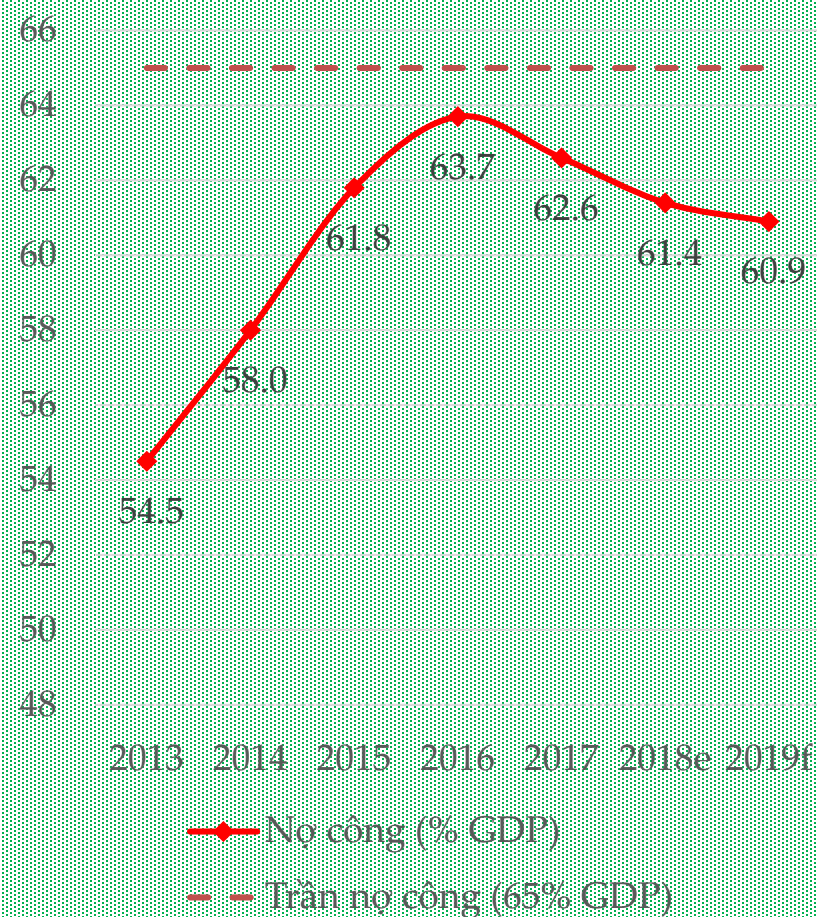
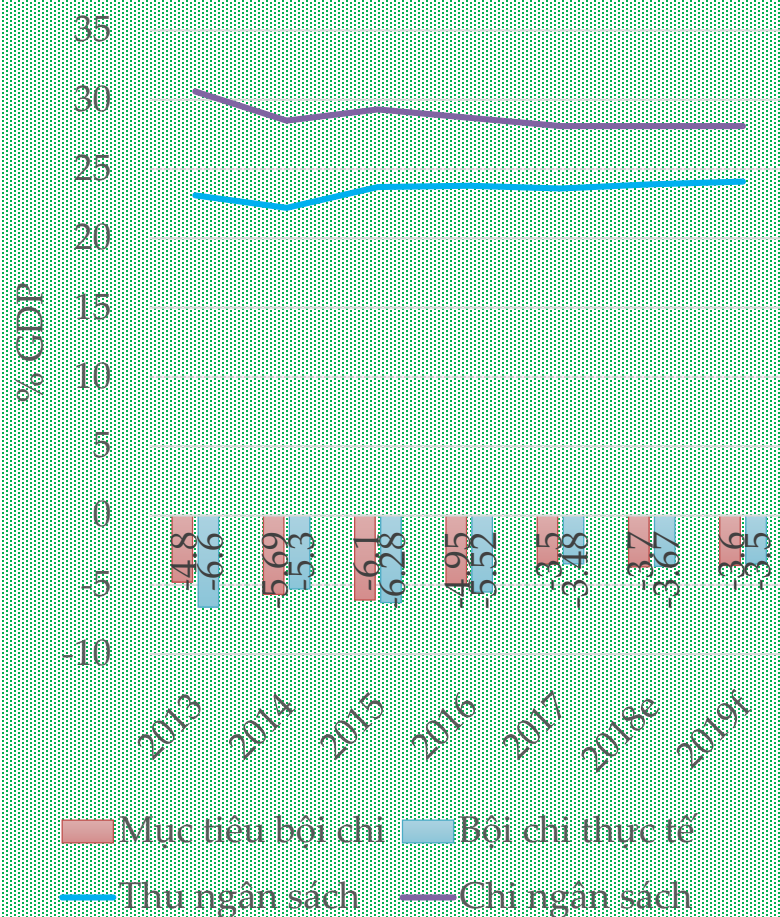


Nợ công Việt Nam so với các nước mới nổi (% GDP)



Khu vực tài khóa

- Không gian tài khóa được nới rộng hơn nhờ giảm bội chi ngân sách và nợ công.
- Điều này giúp giảm áp lực lên mặt bằng lãi suất và lạm phát của nền kinh tế



Mục tiêu quản lý nợ công

Các chỉ tiêu	2015	2016-2020	2020	2030
Nợ công so với GDP			65%	60%
Nợ chính phủ so với GDP			55%	50%
Nợ nước ngoài quốc gia			50%	45%
Nợ nước ngoài của chính phủ trong tổng nợ công			50%	
Nợ vay ODA so với tổng nợ nước ngoài của chính phủ			60%	
Nghĩa vụ trả nợ trực tiếp của Chính phủ (không kể cho vay lại) so với thu NSNN			25%	
Nghĩa vụ trả nợ nước ngoài của quốc gia hàng năm so với kim ngạch xuất khẩu			25%	
Tỷ lệ dự trữ ngoại hối của nhà nước so với tổng dư nợ nước ngoài ngắn hạn			200%	
Bội chi ngân sách (cả trái phiếu)	4,50%	4,00%		3%

Nguồn: Tổng hợp từ Quyết định 958/QĐ-TTg

Cách tiếp cận lý thuyết

- **Ràng buộc ngân sách của chính phủ:** chi tiêu của chính phủ cộng với chi phí trả nợ hiện tại bằng doanh thu thuế hiện tại cộng với nợ mới phát hành

$$G_t + i_t D_{t-1} + D_{t-1} = T_t + D_t + (H_t - H_{t-1}) \quad (1)$$

- G_t là mức chi tiêu ngân sách cơ bản năm t
- i_t là lãi suất vay nợ danh nghĩa
- D_t, D_{t-1} là dư nợ năm $t, t-1$
- T_t là doanh thu thuế năm t .
- H_t, H_{t-1} là cơ sở tiền năm $t, t-1$

Sắp xếp lại đẳng thức (1)

$$G_t + i_t D_{t-1} = T_t + (D_t - D_{t-1}) + (H_t - H_{t-1}) \quad (2)$$

- Chia hai vế của đẳng thức (2) cho GDP danh nghĩa để có được tỷ lệ so với GDP tương ứng:

$$g_t + \hat{r}_t d_{t-1} = t_t + (d_t - d_{t-1}) + (h_t - h_{t-1}) \quad (3)$$

- Trong đó, $\hat{r}_t \equiv \frac{1+i_t}{(1+\pi_t)(1+\gamma_t)} - 1 \cong i_t - \pi_t - \gamma_t$

Biến đổi (3)

- Đặt, $\omega_t = t_t - g_t$ và $s_t = h_t - h_{t-1}$
- Thay vào (3) và chuyển về một số hạng tử, ta được:

$$(d_t - d_{t-1}) = \hat{r}_t d_{t-1} - \omega_t - s_t \quad (4)$$

- Hàm ý gì?

Biến đổi (4), chia hai vế cho d_{t-1} , ta có

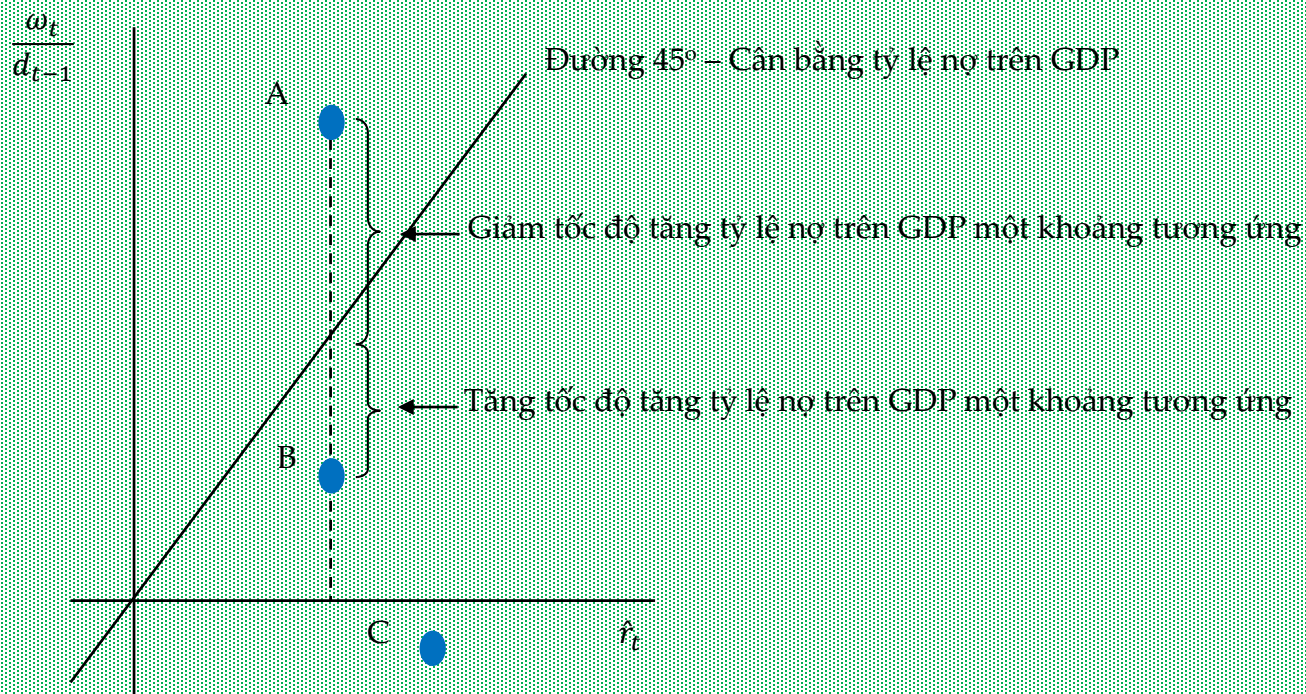
$$\frac{d_t - d_{t-1}}{d_{t-1}} = \hat{r}_t - \frac{\omega_t}{d_{t-1}} - \frac{s_t}{d_{t-1}}$$

- Hàm ý gì?
- Tạm thời bỏ qua yếu tố thuế lạm phát:

$$\frac{\omega_t}{d_{t-1}} = \hat{r}_t \Rightarrow \frac{\Omega_t}{D_{t-1}} = \hat{r}_t$$

- Hàm ý gì?

Lãi suất thực hiệu dụng và cân bằng tài khóa cơ bản



Giới hạn ngân sách “cứng”: Nợ công nên ở mức bao nhiêu?

$$d_{t-1} = \sum_{i=0}^{\infty} \frac{\omega_{t+i} + S_{t+i}}{(1 + \hat{r})^{i+1}} + \lim_{i \rightarrow \infty} \frac{d_{t+i}}{(1 + \hat{r})^{i+1}}$$

- Giới hạn ngân sách “cứng”, không tài trợ Ponzi:

$$d_{t-1} = \sum_{i=0}^{\infty} \frac{\omega_{t+i} + S_{t+i}}{(1 + \hat{r})^{i+1}}$$

II. Nợ của DNNN thì sao?

- **Tình hình tài chính của các DNNN 2014**
 - Tổng tài sản: 3,11 triệu tỉ đồng
 - Vốn chủ sở hữu: 1,23 triệu tỉ đồng
 - **Nợ phải trả: 1,88 triệu tỉ đồng**
 - Tổng doanh thu: 1,71 triệu tỉ đồng
 - Lợi nhuận trước thuế: 187,7 nghìn tỉ đồng
 - ROE: 16% (2013: 16,47%)

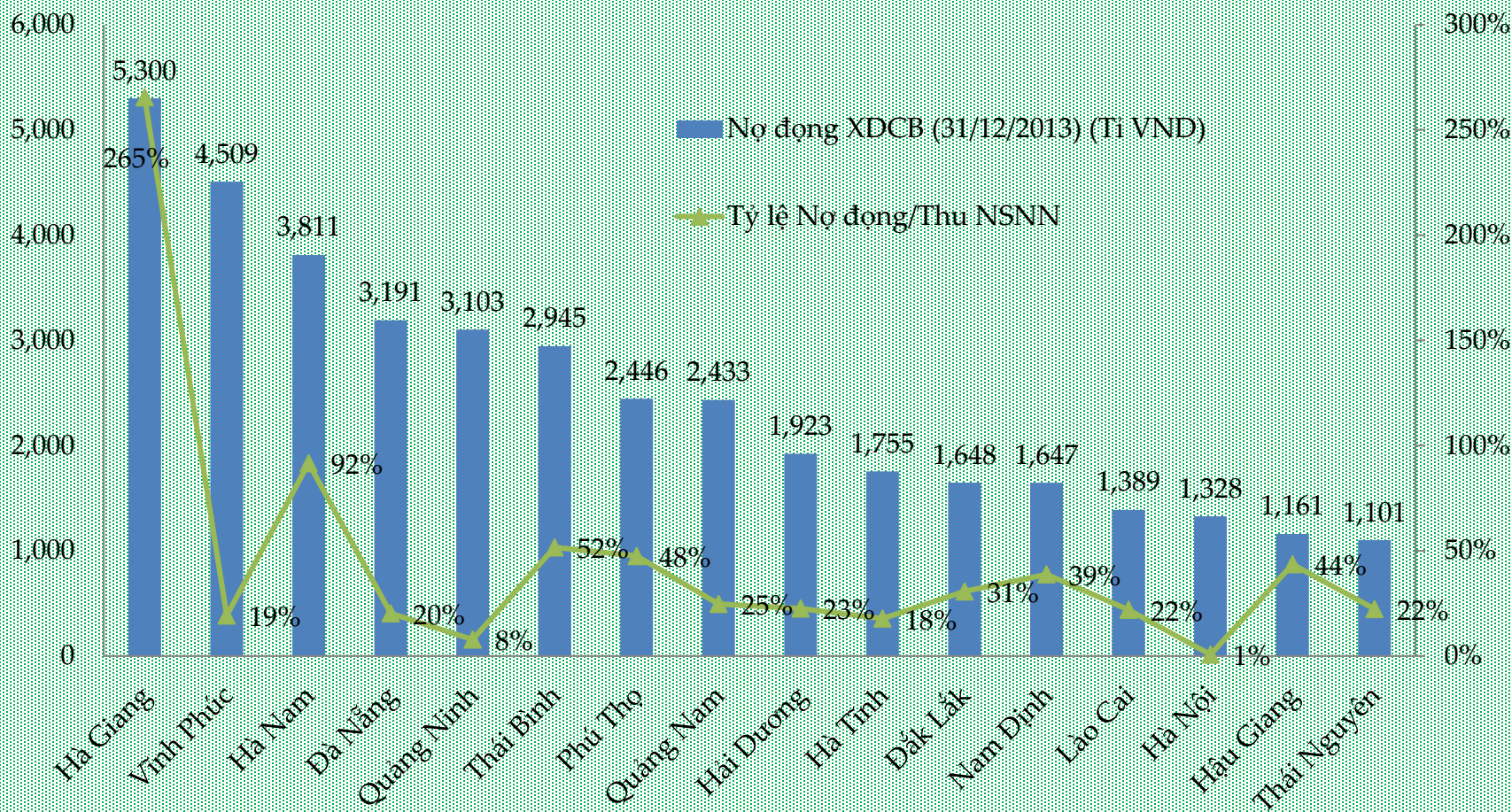
II. Nghĩa vụ nợ của quỹ BHXH

- Theo MOLISA: **chỉ 11 triệu** người tham gia BHXH trong số 16 triệu người là đối tượng phải tham gia BHXH bắt buộc.
- Tỷ lệ phụ thuộc:
 - Năm 1996: 217 người đóng BHXH, có 1 người già hưởng lương hưu
 - Năm 2007: tỷ lệ này là 14:1
 - **Năm 2012: tỷ lệ giảm còn 9,3:1**
- Thời gian đóng BHXH bình quân
 - Nam: 28 năm; Nữ: 23 năm
- Thời gian hưởng lương hưu:
 - Nam: 23 ; Nữ: 27,5
- Tuổi nghỉ hưu bình quân:
 - Nam: 55,6; Nữ: 52,6
- Tỷ lệ đóng BHXH: max 26% Tỷ lệ hưởng BHXH: min 45%
- Dự báo của ILO (2012): với cơ chế hiện nay cộng thêm cả lãi đầu tư thì số thu chỉ đủ chi trả cho 8,5 năm.
 - Đến năm 2021: sẽ mất cân đối
 - Đến năm 2034: kết dư không còn và vỡ quỹ
- **Có thể sẽ xảy ra sớm hơn?**

III. Nợ đọng XDCCB

- Theo báo cáo kiểm toán 2014:
 - Tính đến 31/12/2013: nợ đọng XDCCB của **23.345 dự án** là **57.977,3 tỷ đồng**, bằng 33,1% kế hoạch vốn năm 2013 (Tăng 6.593 dự án so với năm 2012 và tăng 11.401 tỷ đồng so với năm 2012)
 - 16 tỉnh/thành phố có số nợ đọng XDCCB trên 1.000 tỉ đồng

Nợ đọng xây dựng cơ bản của một số địa phương tính đến hết 2013



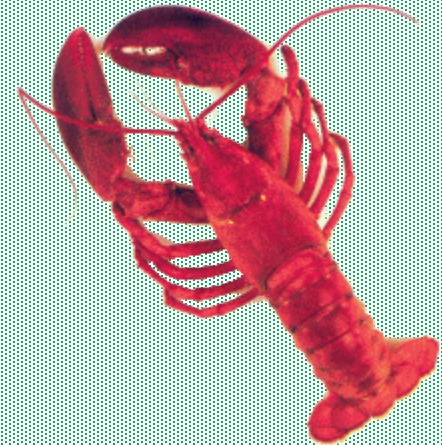
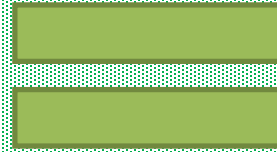
Nguồn: Tính toán dựa vào báo cáo của Kiểm toán Nhà nước 2014 và Bộ Tài chính 41

IV. Chuyện **vung tay quá trán** của địa phương và bộ/ngành

“Có những Bộ trình duyệt dự án với nhu cầu vốn gấp 20-30 lần so với khả năng, các địa phương ít nhất cũng 10 lần, mà đó mới chỉ là số kế hoạch chứ chưa phải số thực hiện.”



“tượng đài” và “ngân sách tôm hùm”



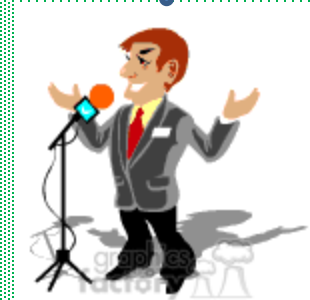
Tình huống Cà Mau và Bạc Liêu

"Về nguyên tắc, trong thời kỳ ổn định ngân sách, các địa phương sẽ **phải tự lo** và việc "vỡ nợ" này, các địa phương sẽ phải **tự giải quyết**."

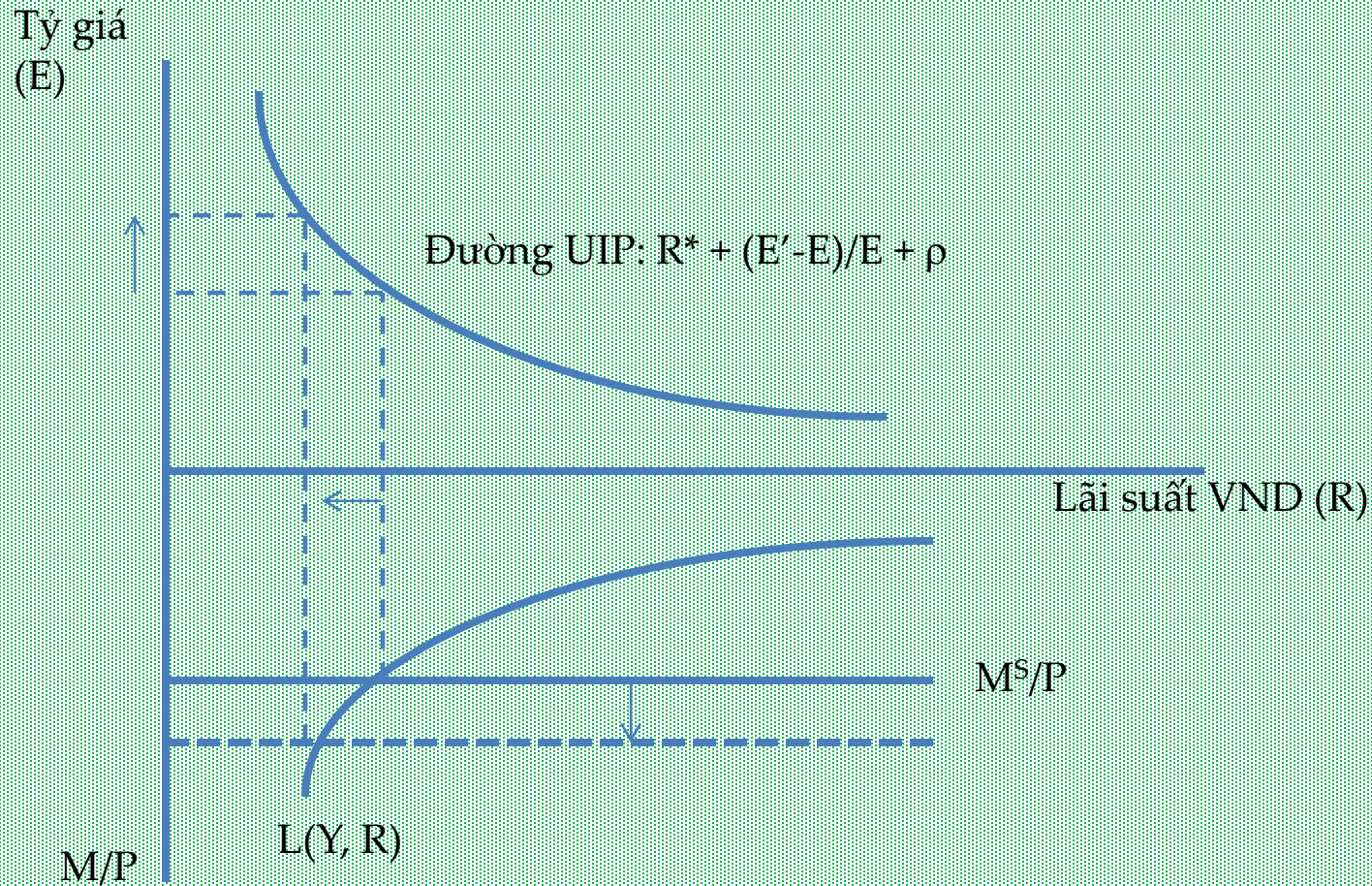
Không có gì bất thường cả!



Nếu sử dụng hết các nguồn này vẫn không thể cân đối được phải **báo cáo trung ương xem xét cung ứng** nhằm đảm bảo các nhiệm vụ chi quan trọng của địa phương, đặc biệt như chi cho con người và an sinh xã hội.



V. Nợ công và câu chuyện lãi suất, tỷ giá

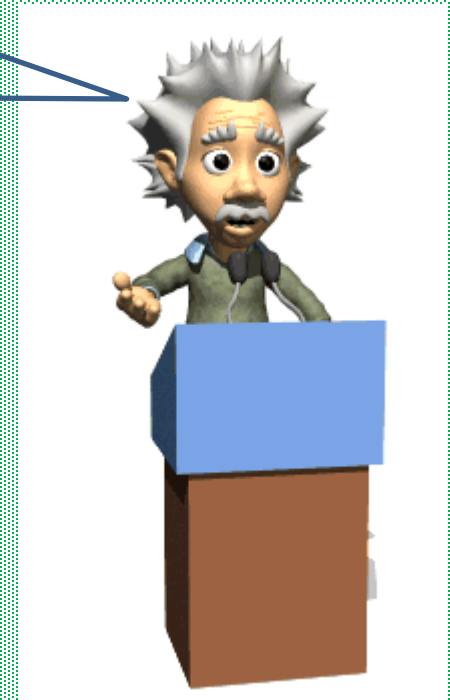
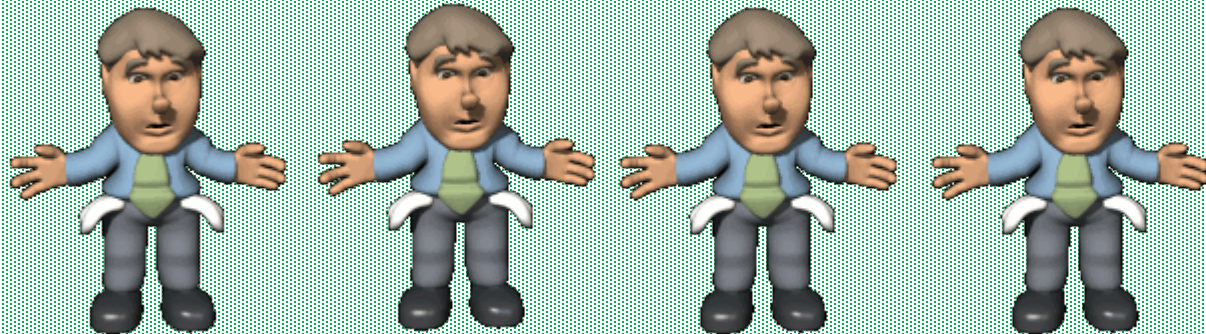


10 rủi ro của nợ công

- 1- Mất cân đối ngân sách nghiêm trọng
- 2- Cơ sở thuế bị xói mòn nhanh chóng
- 3- Nợ phân tán và ràng buộc ngân sách lỏng lẻo
- 4- Tình trạng “ống bơ thủng” và hiện tượng chèn lấn tư nhân
- 5- Nghĩa vụ nợ tiềm ẩn tăng nhanh
- 6- Áp lực tỷ giá và rủi ro khủng hoảng tiền tệ
- 7- Rủi ro nợ thương mại và trò chơi Ponzi
- 8- Tín nhiệm nợ quốc gia giảm
- 9- Đánh đổi giữa chi phí vay nợ với rủi ro tái tài trợ
- 10- Rủi ro nhân khẩu học của nợ

“Có thể là con số đã cắt gọt đi chứ thực tế là có thể đã 67% GDP rồi!”

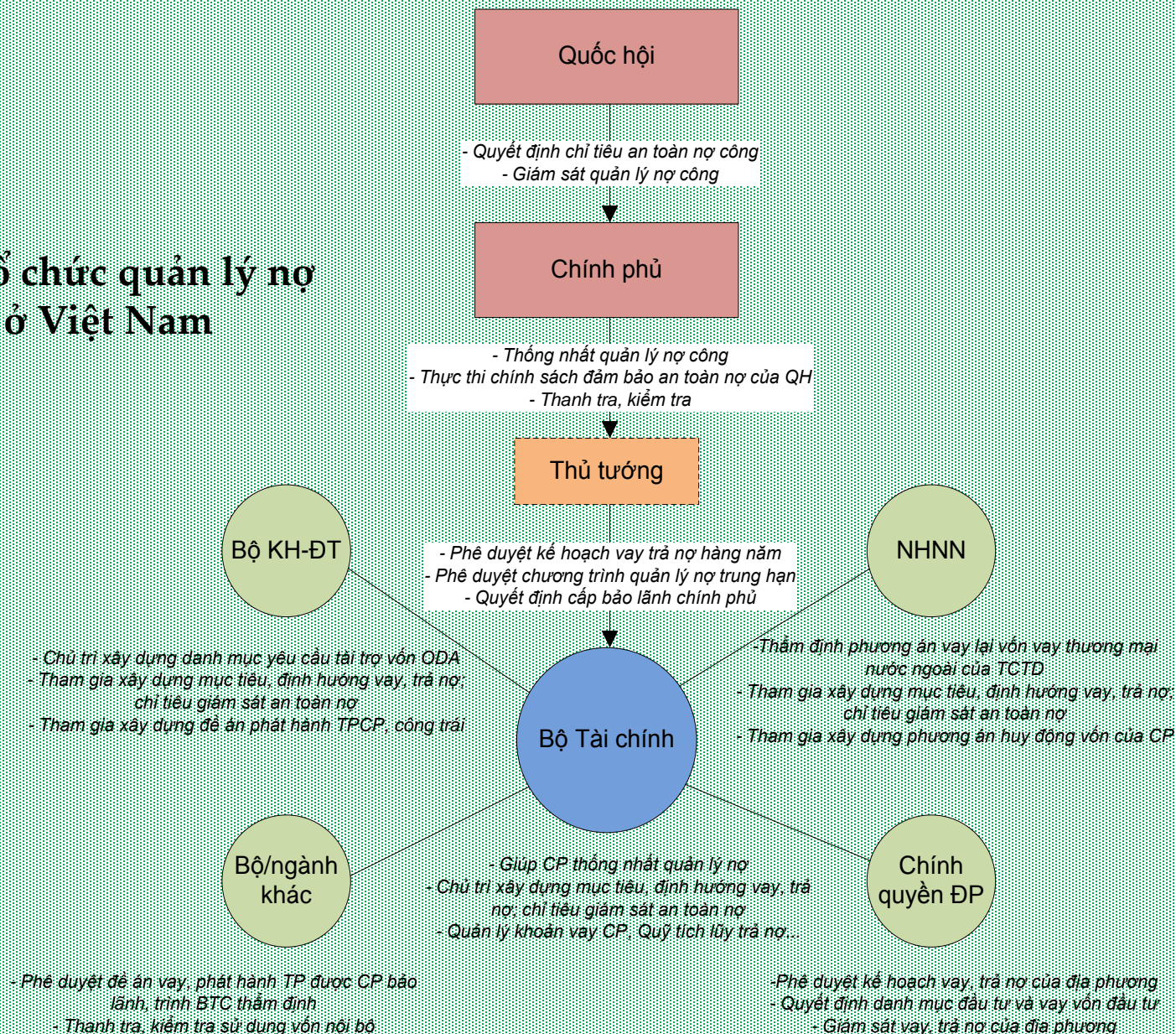
- Có thể sẽ sửa luật để nói trên*
- Đề xuất lên 68% GDP cho giai đoạn 2015-2020.*



Trần nợ công khuyến nghị

Nền tảng chính sách	PV của nợ tính theo phần trăm của			Dịch vụ nợ tính theo phần trăm của	
	Xuất khẩu	GDP	Nguồn thu thuế	Xuất khẩu	Nguồn thu thuế
Yếu	100	30	200	15	18
Trung bình	150	40	250	20	20
Mạnh	200	50	300	25	22

Mô hình tổ chức quản lý nợ công ở Việt Nam



Giải pháp là gì?

- Minh bạch ngân sách
- Ràng buộc ngân sách cứng, giữ nghiêm kỷ luật tài khóa:
 - Kiểm soát bội chi ngân sách
 - Kiểm soát các khoản đầu tư ngoài NS, trái phiếu CP...
- Kiểm soát nợ tiềm ẩn/nợ dự phòng:
 - Kiểm soát việc cấp bảo lãnh của Chính phủ
 - Kiểm soát vay nợ của DNNN
 - Kiểm soát nợ của chính quyền địa phương
 - Cải cách Quỹ BHXH
- Quy trách nhiệm người đứng đầu
 - Đương nhiệm
 - Hồi tố => tránh tư duy nhiệm kỳ/ hạ cánh mềm
- Tiếng nói của người dân, khu vực xã hội dân sự
- Trách nhiệm giải trình độc lập
- Tạo động cơ chuyên từ:
 - “ngân sách tôm hùm” sang “liệu cơm gắp mắm”
 - Phương trình phân bổ ngân sách: $A = B + t.C + T$
- Ngắn hạn: Dùng nguồn dự toán năm sau để trả nợ đọng XD/CB
- Dài hạn: Lập kế hoạch phân bổ ngân sách vốn trung hạn

Một số vấn đề thảo luận thêm

- Phạm vi quản lý nợ công (Nợ công bao gồm những gì?)
- Về tính minh bạch (ai chịu trách nhiệm giải trình?)
- Mô hình quản lý nợ (Tập trung hay phân tán?)
- Mục tiêu quản lý nợ (chi phí hay thanh khoản?)
- Về phát triển thị trường trái phiếu chính phủ (tăng độ sâu sv. Lấn át tư nhân?)
- Chuẩn mực báo cáo nợ (Ai báo cáo? Báo cáo những gì? Báo cáo khi nào? Báo cáo như thế nào?)