

CHƯƠNG 7

NỢ CÔNG



1

NỘI DUNG

1. Những vấn đề chung về nợ công

- 1.1. Quan niệm về nợ công
- 1.2. Phân loại nợ công
- 1.3. Nhân tố ảnh hưởng đến nợ công
- 1.4. Tác động của nợ công

2. Bền vững nợ công

- 2.1. Khái niệm và chỉ tiêu đánh giá bền vững nợ
- 2.2. Chính sách tài khóa, tiền tệ và quản lý nợ công
- 2.3. Nợ công với ổn định tài chính

Quan niệm về nợ công

- Quan điểm Lerner
 - Mô hình “liên thể hệ”

Thời gian 2004-2024			
	Người trẻ	Người trung niên	Người già
Thu nhập	12.000 đôla	12.000 đôla	12.000 đôla
Chính phủ vay	-6.000 đôla	-6.000 đôla	
Chi tiêu được Chính phủ tài trợ	4.000 đôla	4.000 đôla	4.000 đôla

Quan niệm về nợ công

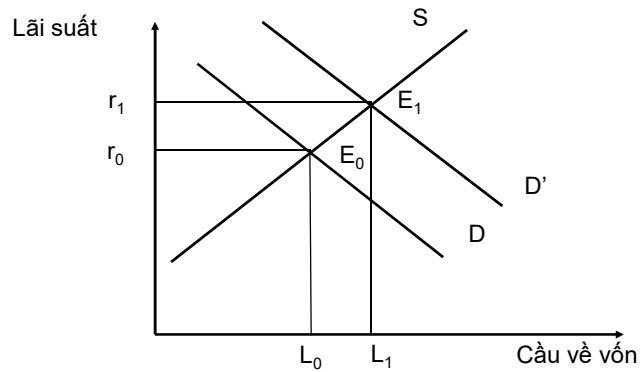
- Quan điểm Lerner
 - Mô hình “liên thể hệ”

Thời gian 2004 - 2024				
		Người trẻ	Người trung niên	Người già
Thu nhập		12.000 USD	12.000 USD	12.000 USD
Chính phủ vay		-6000 USD	-6000 USD	
Chi tiêu được Chính phủ tài trợ		4000 USD	4000 USD	4000 USD
		↓	↓	Thời gian 2004 - 2024
	Người trẻ	Người trung niên	Người già	
Chính phủ tăng thuế để trả nợ	-4000 USD	-4000 USD	-4000 USD	
Chính phủ trả nợ		+6000 USD	+ 6000 USD	

Quan niệm về nợ công

■ Quan điểm tân cổ điển (Neoclassical)

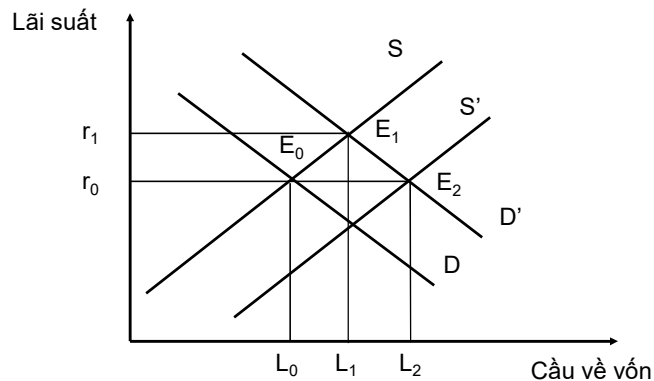
- Nợ chèn lấn đầu tư tư nhân



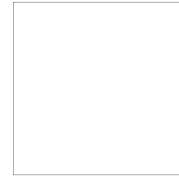
Quan niệm về nợ công

■ Quan điểm Ricardo (Ricardian Equivalent)

- Nợ không ảnh hưởng đến lãi suất



Quan niệm về nợ công



- Theo Ngân hàng thế giới:
 - Nợ Chính phủ
 - Nợ được Chính phủ bảo lãnh

Quan niệm về nợ công

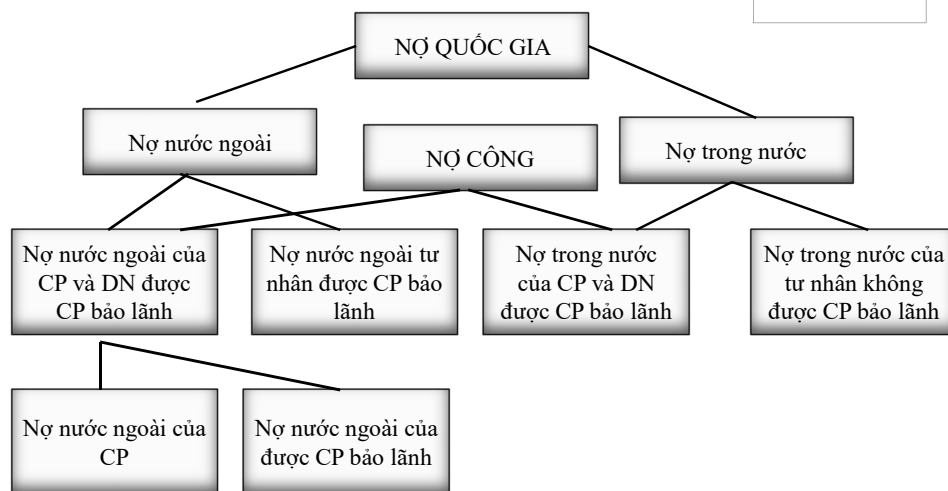


- Theo Quỹ tiền tệ Quốc tế - IMF
 - Nợ khu vực tài chính công bao gồm:
 - Nợ của các tổ chức tiền tệ (NHTW, các tổ chức tín dụng Nhà nước)
 - Nợ của các tổ chức phi tiền tệ (Tổ chức tín dụng không cho vay mà chỉ có chức năng hỗ trợ phát triển)
 - Nợ các tổ chức phi tài chính công bao gồm:
 - Nợ của Chính phủ, tỉnh, thành phố, tổ chức chính quyền địa phương
 - Nợ các doanh nghiệp phi tài chính nhà nước

Quan điểm về nợ công

9

■ Cấu trúc nợ (IMF)



Quan niệm về nợ công

Theo Luật quản lý nợ công Việt Nam

Nợ Chính phủ	Nợ Chính phủ bảo lãnh	Nợ chính quyền địa phương
<ul style="list-style-type: none"> Là các khoản nợ được ký kết, phát hành nhân danh Nhà nước hoặc Chính phủ, các khoản nợ do Bộ Tài chính ký kết ... 	<ul style="list-style-type: none"> Là các khoản nợ của doanh nghiệp, tổ chức kinh tế trong và ngoài nước, Chính phủ đứng ra bảo lãnh. 	<ul style="list-style-type: none"> Là các khoản nợ do ủy ban nhân dân cấp tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương ký kết, phát hành hoặc ủy quyền phát hành.

Quan niệm về nợ công

■ Nợ quốc gia và nợ nước ngoài

Nợ quốc gia bao gồm các khoản nợ của cả các chủ thể thuộc khu vực công và khu vực tư nhân.

Nợ nước ngoài là tất cả khoản nợ nước đó với nước ngoài, bất kể người đi vay là Chính phủ, các tổ chức thuộc Chính phủ hay các doanh nghiệp tư nhân.

Quan niệm về nợ công

■ *Ngưỡng nợ công và trần nợ công:*



Ngưỡng nợ công là tỷ số nợ công/GDP, khi tỷ lệ nợ của một quốc gia dưới ngưỡng nợ thì tỷ lệ nợ càng tăng khiến tốc độ tăng trưởng kinh tế tăng. Khi tỷ lệ nợ vượt quá ngưỡng nợ thì tỷ lệ nợ càng tăng sẽ giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế



Trần nợ công là mức nợ tối đa mà một quốc gia tự giới hạn việc vay mượn nợ của mình, cho phép mức vay tối đa, nếu vượt quá mức vay này sẽ được coi như vỡ nợ hoặc đã vượt ngưỡng nợ an toàn

Quan niệm về nợ công

■ Ngưỡng nợ CPIA

Chỉ tiêu (%)	Chính sách yếu (CPIA < 3.25)	Chính sách trung bình (3.25 < CPIA < 3.75)	Chính sách tốt (CPIA > 3.75)
NPV nợ/GDP	30	40	50
NPV nợ/xuất khẩu	100	150	200
NPV nợ/thu ngân sách	200	250	300
Tổng nghĩa vụ nợ/xuất khẩu	15	20	25
Tổng nghĩa vụ nợ/thu ngân sách	25	30	35

Quan niệm về nợ công

■ Ngưỡng nợ công IMF và WB

Chỉ tiêu (%)	Ước tính của WB	Ước tính của IMF
NPV nợ/GDP	21 - 49	26 - 58
NPV nợ/xuất khẩu	79 - 300	83 - 276
NPV nợ/thu ngân sách	143 - 235	138 - 264

Phân loại nợ công

☐ Căn cứ vào kỳ hạn

☐ Nợ ngắn hạn

☐ Nợ trung và dài hạn

☐ Căn cứ vào vị trí địa lý

☐ Nợ trong nước

☐ Nợ nước ngoài

☐ Căn cứ nghĩa vụ trả nợ

☐ Nợ trực tiếp

☐ Nợ dự phòng

☐ Căn cứ vào loại tiền

☐ Nợ bằng đồng nội tệ

☐ Nợ bằng đồng ngoại tệ

Nhân tố ảnh hưởng đến nợ công

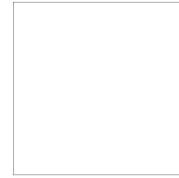
- Xuất phát từ phương trình giới hạn ngân sách tỉnh, nợ công được xác định:

$$D_{t+1} = (1 + r_t) D_t + G_{t+1} - T_{t+1} \quad (1)$$

- Trong đó:

- D_t, D_{t+1} : Tổng mức nợ công tại năm t và $(t+1)$
- r_t : Lãi suất tại thời điểm t
- G_{t+1} : Mức chi tiêu của Chính phủ tại thời điểm $(t+1)$
- T_{t+1} : Doanh thu từ thuế tại thời điểm $(t+1)$

Nhân tố ảnh hưởng nợ công



- Giá trị nợ công được xác định:

$$D = D_d + eD_f \quad (2)$$

Trong đó:

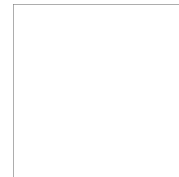
D: Tổng nợ công

D_d : Nợ bằng đồng nội tệ

D_f : Nợ bằng ngoại tệ

e: Tỷ giá đồng tiền vay nợ

Nhân tố ảnh hưởng đến nợ công



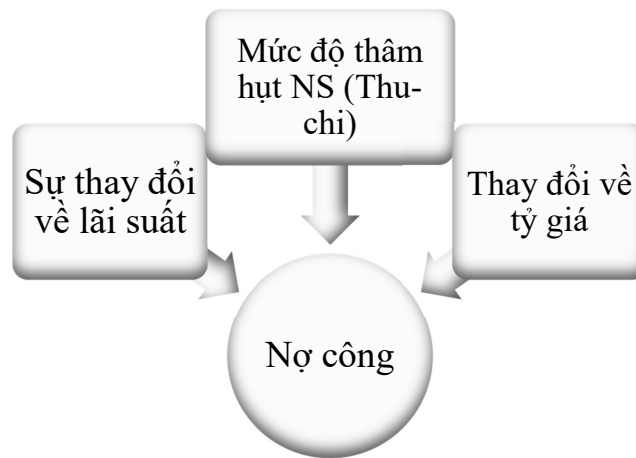
- Theo lý thuyết ràng buộc ngân sách

$$\Delta D = G - T + i_d D_d + i_f e D_f + \Delta e D_f \quad (3)$$

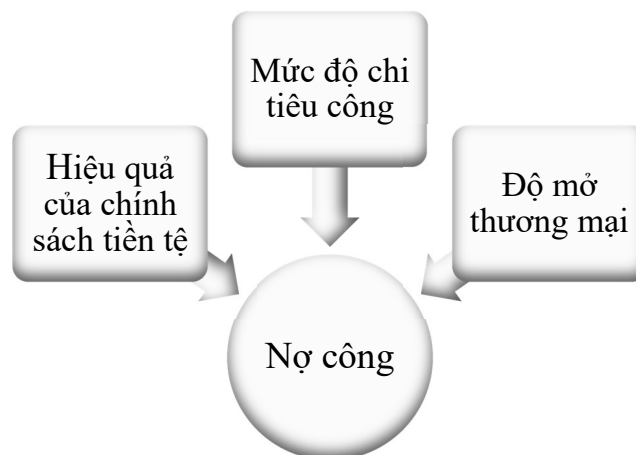
- Trong đó:

- $G - T$ là thâm hụt ngân sách cơ bản
- i_d là lãi suất danh nghĩa của nợ công
- i_f là lãi suất danh nghĩa của nợ nước ngoài
- e sự thay đổi về tỷ giá đối với đồng tiền vay nợ

Nhân tố ảnh hưởng đến nợ công



Nhân tố ảnh hưởng đến nợ công



Tác động của nợ công

Tác động tích cực

- Nợ công làm gia tăng nguồn lực cho Nhà nước
- Tác động đến phân phối thu nhập
- Tác động của nợ công đối với sự phát triển kinh tế

- Nợ công tác động làm tăng lãi suất, tạo áp lực lạm phát
- Nợ công tác động đến tỷ giá và thâm hụt thương mại
- Nợ công quá lớn tiềm ẩn gây ra cuộc khủng hoảng nợ
- Nợ công sẽ gây áp lực lên chính sách tiền tệ
- Nợ công tác động đến tăng trưởng kinh tế
- Nợ công quá lớn gây bất ổn xã hội.
- Nợ công làm giảm mức xếp hạng tín dụng của hệ thống ngân hàng.

Tác động tiêu cực

2. Bền vững nợ công

■ Khái niệm nợ công bền vững

Một khoản nợ công được đánh giá là bền vững khi giá trị hiện tại của các nguồn thu trong tương lai sau khi trừ đi các chi phí vay nợ vẫn có thể thanh toán các khoản đã được cam kết chi trả.

Theo IMF, nợ công được coi là bền vững khi Chính phủ có thể tiếp tục trả nợ gốc và lãi vay mà không cần phải có những điều chỉnh lớn đối với các khoản thu hay chi tiêu chính trong tương lai của Chính phủ.

Bền vững nợ công

■ Theo IMF, tính bền vững bị phá vỡ

Người đi vay xin thực hiện tái cấu trúc nợ

Người đi vay tiếp tục tích lũy nợ không thời hạn với tốc độ nhanh hơn khả năng thanh toán các khoản nợ

Người đi vay tiếp tục tích lũy nợ với chi phí thanh toán được giảm trừ khi điều kiện kinh tế khó khăn

Bền vững nợ công

■ *Chỉ tiêu đánh giá tính bền vững nợ công*

- *Chỉ tiêu thanh toán nợ* (Debt service) được hiểu là tổng số tiền cần có để thanh toán gốc và lãi của khoản nợ trong một khoảng thời gian nhất định, thường là 1 năm.
- *Chỉ tiêu khả năng gánh nợ* (Debt Burden Indicators): Đánh giá mức độ bền vững nợ công dựa trên các chỉ tiêu gánh nặng nợ.

$$\text{Chỉ tiêu gánh nặng nợ} = \frac{\text{Thanh toán nợ hoặc Khối lượng nợ}}{\text{Năng lực trả nợ}} \times 100$$

Bền vững nợ công

■ *Chỉ tiêu đánh giá tính bền vững nợ công*

Chỉ tiêu khối lượng nợ (Debt stock)

- Phản ánh qui mô nợ công của một quốc gia. Khối lượng nợ thường được đo lường bởi giá trị danh nghĩa của nợ hoặc giá trị hiện tại (NPV) của nợ.

Chỉ tiêu năng lực trả nợ hay khả năng hoàn trả nợ (Repayment Capacity)

- Phản ánh nguồn trả nợ, có thể được đo lường thông qua chỉ tiêu chính như: GDP, giá trị xuất khẩu và thu ngân sách.

Bền vững nợ công

26

- Năng lực trả nợ hay khả năng hoàn trả nợ (Repayment capacity)
 - GDP: Năng lực sản xuất (Nợ/GDP)
 - Xuất khẩu: Khả năng tạo ngoại tệ, dự trữ ngoại hối (Nợ/xuất khẩu)
 - Số thu thuế: Khả năng nguồn trả nợ (Nợ/thu NS)

Bền vững nợ công

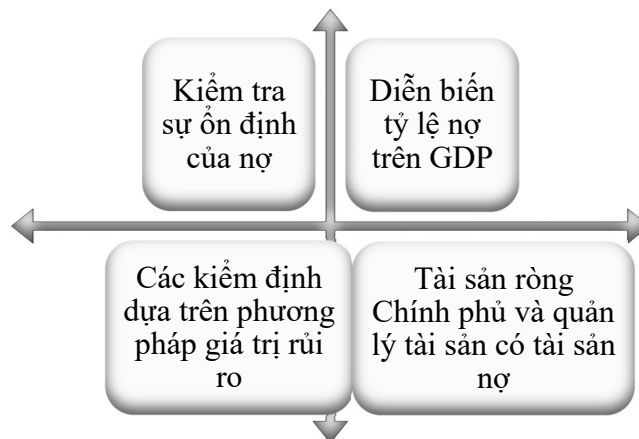
Các chỉ tiêu giới hạn nợ của Việt Nam

Chỉ tiêu	Giai đoạn	Giới hạn
1. Nợ công/GDP	Đến 2020	$\leq 65\%$
2. Nợ của Chính phủ/GDP	Đến 2020	$\leq 55\%$
3. Nợ nước ngoài của quốc gia/GDP	Đến 2020	$\leq 50\%$
4. Nợ nước ngoài chính phủ/tổng nợ chính phủ	Đến 2020	$\leq 50\%$
5. Kỳ hạn bình quân phát hành trái phiếu chính phủ trong nước	2011 - 2015	4-6 năm
	2016 - 2020	6-8 năm
6. Vay trong và ngoài nước để bù đắp bội chi ngân sách (tính cả trái phiếu chính phủ)/GDP	Đến 2015	$\leq 4,5\%$
	2016 - 2020	$\leq 4\%$
7. Nghĩa vụ trả nợ chính phủ trực tiếp (không kê cho vay lại)/thu ngân sách	Hàng năm	$\leq 25\%$
8. Nợ nước ngoài của quốc gia/xuất khẩu	Hàng năm	$\leq 25\%$
9. Dự trữ ngoại hối nhà nước/tổng dự nợ nước ngoài ngắn hạn	Hàng năm	$\geq 200\%$
10. Chương trình đầu tư trái phiếu chính phủ (tỷ đồng)	2011 - 2015	≤ 225.000
	2016 - 2020	≤ 350.000

Nguồn: Bộ Tài chính

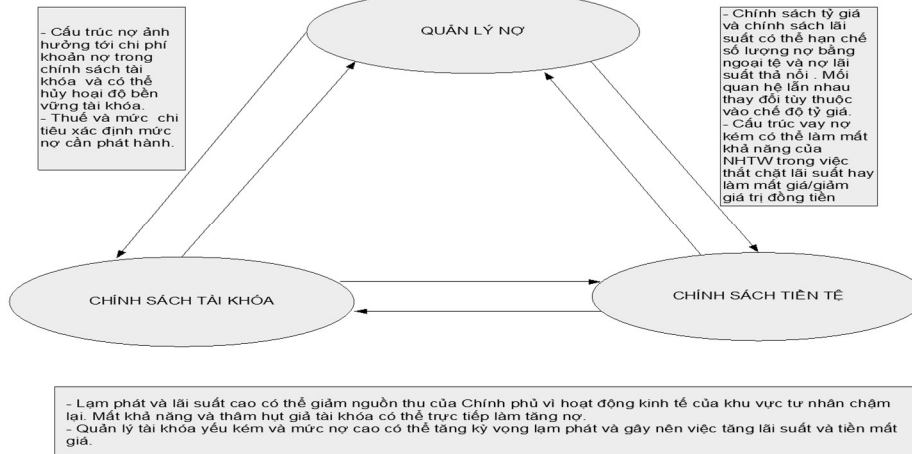
Bền vững nợ công

■ Các phương pháp đánh giá tính bền vững nợ công (Đọc tài liệu)



Bền vững nợ công

■ Chính sách tài khóa, chính sách tiền tệ và quản lý nợ công



Bền vững nợ công

■ Nợ công với ổn định tài chính

