

**N**ợ công là một trong những vấn đề Chính phủ quan tâm do tác động của nó đến sự bền vững của hệ thống tài chính quốc gia. Trong giai đoạn 2010 - 2019, kinh tế trong nước và thế giới có nhiều biến động, quy mô nợ công tăng cao, tiềm ẩn nhiều rủi ro và thách thức trong quản lý ngân sách. Tính đến cuối năm 2019, dư nợ công đạt mức gần 55% GDP, mặc dù dưới ngưỡng nợ công Quốc hội cho phép (< 65% GDP). Tuy nhiên, tỉ trọng vay nợ nước ngoài còn cao, cấu trúc nợ chưa bền vững, hiệu quả sử dụng nợ vay còn thấp. Bài viết phân tích đánh giá thực trạng nợ công và các chỉ tiêu an toàn nợ công tại Việt Nam, từ đó đề xuất một số khuyến nghị chính sách trong thời gian tới.

### 1. Cơ sở lý thuyết về nợ công

Nợ công là các khoản vay của Chính phủ nhằm bù đắp thâm hụt ngân sách. Trong định nghĩa của World Bank (2007), nợ công được coi là toàn bộ những khoản nợ của Chính phủ và nợ được Chính phủ bảo lãnh. Theo IMF (2012), nợ công bao gồm nghĩa vụ trả nợ của chính quyền Trung ương, các cấp chính quyền địa phương và nợ của các tổ chức độc lập được Chính phủ bảo lãnh thanh toán. Theo nghĩa hẹp, nợ công chia làm 2 khu vực: (i) Nợ công của khu vực công gồm nợ Chính phủ, nợ chính quyền địa phương, nợ của doanh nghiệp nhà nước và các tổ chức kinh tế có vốn cổ phần của Nhà nước; và (ii) Nợ công của khu vực tư nhân được bảo lãnh bởi cơ quan Nhà

## ĐÁNH GIÁ TÌNH HÌNH NỢ CÔNG VIỆT NAM VÀ KHUYẾN NGHỊ CHÍNH SÁCH

PGS., TS. Lê Thị Diệu Huyền\*  
ThS. Nguyễn Thị Cẩm Giang\*



Phát triển thị trường trái phiếu Chính phủ là nền tảng thúc đẩy phát triển của thị trường trái phiếu doanh nghiệp, tạo đà mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh cho doanh nghiệp

nước. Tại Việt Nam, Luật Quản lý nợ công số 20/2017/QH14 quy định nợ công bao gồm: (i) Nợ Chính phủ là khoản nợ phát sinh từ các khoản vay trong nước, nước ngoài, được ký kết, phát hành nhân danh Chính phủ, không bao gồm khoản nợ do Ngân hàng Nhà nước (NHNN) phát hành nhằm thực hiện chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ; (ii) Nợ được Chính phủ bảo lãnh là khoản nợ do doanh nghiệp, tổ chức tài chính, ngân hàng chính sách của Nhà nước vay được Chính phủ bảo lãnh; (iii) Nợ chính quyền địa phương là khoản nợ phát sinh do Ủy ban nhân dân cấp tỉnh ký kết phát hành hoặc ủy quyền phát hành. Nếu xét trong tiêu chuẩn quốc tế, phạm vi nợ công Việt Nam hẹp hơn, không bao gồm các loại nợ tự vay tự trả của doanh nghiệp nhà nước, nhằm đảm bảo bình đẳng giữa các doanh nghiệp thuộc các thành phần kinh tế.

Điều này dẫn đến các số liệu công bố về nợ công trong nước và thế giới có sự khác biệt.

Mặc dù, nợ công được tiếp cận dưới nhiều góc độ khác nhau, song về bản chất, nợ công thể hiện sự ràng buộc trách nhiệm trả nợ trực tiếp và gián tiếp của Nhà nước. Do vậy, nợ công cần được quản lý chặt chẽ trong những quy tắc kỷ luật tài khóa có sự tham gia giám sát của nhiều cơ quan Nhà nước có thẩm quyền nhằm đảm bảo cân cân thanh toán vĩ mô và an ninh tài chính quốc gia. Cuối cùng, mục tiêu cao nhất của việc huy động và sử dụng nợ công là nhằm phát triển kinh tế - xã hội, ưu tiên vì lợi ích cộng đồng.

### 2. Thực trạng nợ công tại Việt Nam giai đoạn 2010 - 2019

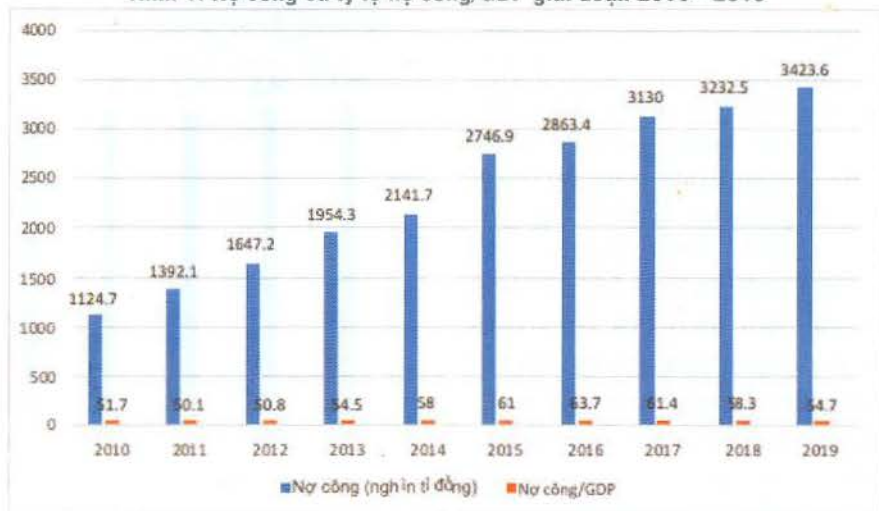
Trước bối cảnh khó khăn của nền kinh tế, Chính phủ Việt Nam đã và đang nỗ lực trong thực hiện tái cơ cấu nợ công

\* Học viện Ngân hàng

theo hướng bền vững, hiệu quả.

Về qui mô, theo báo cáo nợ công của Bộ Tài chính, dư nợ công năm 2019 đạt 3423,6 nghìn tỉ đồng, tăng gấp 3 lần so với dư nợ năm 2010 là 1124,7 nghìn tỉ đồng. Tốc độ tăng trưởng nợ công trong 5 năm đầu từ 2010 tăng nhanh, trung bình 16,3% mỗi năm, gấp 3 lần tốc độ tăng trưởng kinh tế. Đây là vấn đề đáng lo ngại vì Việt Nam nằm trong những quốc gia có tỉ lệ nợ trên GDP tăng nhanh nhất (trên 10% năm). Tuy nhiên, tốc độ tăng này có xu hướng giảm dần từ năm 2016 đến nay, cụ thể năm 2016 tốc độ tăng chỉ 4%, năm 2017 tăng 9%, năm 2018 tốc độ tăng chỉ ở mức 3% năm và năm 2019 quy mô nợ công tăng 5,5% so với năm trước. Bên cạnh đó, tỉ lệ nợ công trên GDP vẫn đang dưới mức Quốc hội cho phép (< 65% GDP). Từ năm 2010 đến 2015 tỉ lệ nợ công/GDP tăng nhanh từ 51,7% GDP đến hơn 60% GDP, đặc biệt năm 2016 là 63,7% GDP (sắp chạm ngưỡng trần nợ công theo quy định). Sau đó, Chính phủ nhanh chóng có những giải pháp quyết liệt nhằm siết chặt hơn nữa kỷ luật tài khóa và quy trình quản lý nợ công. Kết quả là các năm sau tỉ lệ nợ công/GDP giảm dần, cụ thể, năm 2017, giảm còn 61,4% GDP, đến năm 2018 và 2019, tương ứng là 58,3% GDP và 54,7% GDP. (Hình 1)

Hình 1: Nợ công và tỷ lệ nợ công/GDP giai đoạn 2010 - 2019



Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo nợ công 2010 - 2019, Bộ Tài chính

Về cơ cấu nợ công, xét tổng thể, nợ của Chính phủ và nợ được Chính phủ bảo lãnh chiếm tỉ trọng cao nhất (lần lượt khoảng 80% và 18%), nợ của địa phương có xu hướng tăng dần, nhưng không quá 2% tổng nợ. Mặc dù tỉ lệ nợ công/GDP qua các năm giảm dần (năm 2016 là 63,6% giảm dưới 60% các năm tiếp theo), tốc độ nợ công giảm hàng năm nhưng quy mô nợ (cụ thể là nợ Chính phủ) lại tăng lên (năm 2019 nợ Chính phủ chiếm hơn 52% GDP, trong khi đó quy định trần là 54% GDP). Theo báo cáo của Bộ Tài chính, đối với nợ của Chính phủ, tính đến cuối năm 2017, tổng số nợ Chính phủ là 2.587,4 nghìn tỷ đồng, chiếm 80% tổng dư nợ công và tương đương 51,8% GDP năm 2017. Như vậy, Chính phủ đã không giữ được mục tiêu duy trì nợ Chính phủ dưới 50% GDP. Năm 2018, tỷ lệ nợ Chính phủ

so với GDP tăng đến 52,1%, tỷ lệ này so với năm 2017 (tương đương 51,8%) GDP không thay đổi nhiều nhưng GDP năm 2018 đạt mức tăng trưởng kỷ lục 7,08% với giá trị 5.535,3 nghìn tỷ đồng nên nợ Chính phủ ở mức 3.376,53 nghìn tỷ đồng. Như vậy, về giá trị, nợ Chính phủ năm 2018 tăng 1,3 lần so với năm 2017. Năm 2019, tình hình nợ Chính phủ không có nhiều sự biến động, tạo chu kỳ tương đối ổn định trong cơ cấu nợ giai đoạn tiếp. Nguồn gốc chủ yếu làm phát sinh nợ Chính phủ là do bội chi ngân sách. Điều này tiềm ẩn rủi ro khi tiền trả nợ gốc hàng năm của Chính phủ tăng lên. (Hình 2)

Đối với nợ được Chính phủ bảo lãnh, theo báo cáo của Bộ Tài chính cho thấy, qua các năm, quy mô khoản nợ này tăng lên, tính đến cuối năm 2019, tổng số nợ thực tế được Chính

**Chọn tự do – Trọn độc lập**

Vietcombank chúc mừng ngày Quốc Khánh nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam  
2/9/1945-2/9/2020

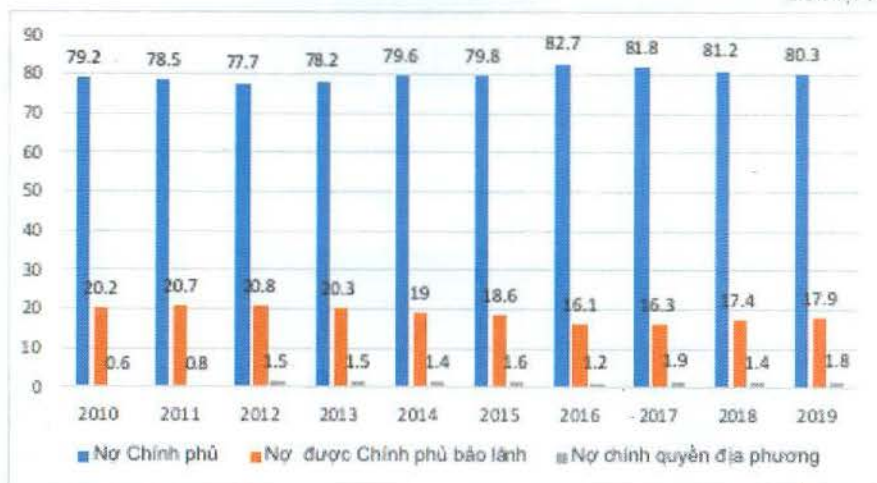
phủ bảo lãnh là 442,6 tỉ đồng, chiếm gần 13% tổng nợ công. Xét về cơ cấu, số nợ vay nước ngoài chiếm tỉ trọng cao hơn vay trong nước, hơn 55% nợ nước ngoài trong tổng nợ được Chính phủ bảo lãnh trong giai đoạn 2010 - 2019. Việc vay nợ nước ngoài nhiều sẽ khiến bên đi vay đối diện với rủi ro do biến động tỉ giá, áp lực trả nợ tăng lên. Trong trường hợp rủi ro xảy ra, khiến cho bên đi vay không trả được nợ, trách nhiệm trả nợ đương nhiên thuộc về Chính phủ. (Bảng 1)

Đối với nợ của chính quyền địa phương, qua các năm, số vay của chính quyền địa phương không đáng kể. Theo báo cáo của Bộ Tài chính, tính đến cuối năm 2019, nợ của chính quyền địa phương chỉ khoảng 54,3 nghìn tỷ đồng, chiếm khoảng 3% tổng số dư nợ công. Nếu chỉ nhìn vào những con số này thì nợ của chính quyền địa phương không phải là một vấn đề đáng lo ngại. Mặc dù số nợ này không quá lớn so với quy mô nợ công hiện tại cũng như quy mô nền kinh tế, nhưng trong bối cảnh nợ công đã ở mức cao thì đây cũng là vấn đề cần xem xét và cần quản lý cẩn trọng. Trong xu hướng đẩy mạnh tính tự chủ và phân cấp tài khóa, việc phát hành trái phiếu của chính quyền địa phương có thể sẽ tiếp tục được mở rộng thêm ở nhiều địa phương. (Bảng 2)

Về cơ cấu nợ trong nước và nước ngoài, khi nhu cầu huy động tăng cao nhưng khả năng tiếp cận nguồn vốn ưu đãi nước ngoài ngày càng khó khăn, Chính phủ sẽ phải dựa chủ yếu vào nguồn vay trong nước. Điều này giảm nguy cơ rủi ro khủng hoảng nợ công đến từ các khoản nợ nước ngoài liên

Hình 2: Cơ cấu nợ công trong tổng nợ công giai đoạn 2010 - 2019

Đơn vị: %



Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo nợ công 2010 - 2019, Bộ Tài chính

Bảng 1: Vay và trả nợ được Chính phủ bảo lãnh

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Dư nợ (nghìn tỉ đồng)	225,9	288,4	343,1	396,1	422,7	455,1	461,7	456,1	437,4	442,6
Nợ nước ngoài (%)	39,7	40,4	43,9	47,5	49,8	54,4	55,2	55,3	56,3	55,7
Nợ trong nước (%)	60,3	59,6	56,1	52,5	50,2	45,6	44,8	44,7	43,7	44,3

Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo nợ công 2010 - 2019, Bộ Tài chính

quan đến rủi ro tỉ giá, cùng với nợ trong nước có tác động tích cực đến phát triển và đa dạng hóa thị trường vốn trong nước. Tuy nhiên, vay nợ cũng gây ra mặt trái của nền kinh tế như làm lãi suất tăng, thu hẹp khả năng tiếp cận vốn của khu vực kinh tế tư nhân, khả năng gây ra lạm phát... Giai đoạn 2010 - 2019, xu hướng giảm tỉ trọng nợ nước ngoài và tăng tỉ trọng vay trong nước trên tổng nợ công. Trong đó, nợ trong nước tăng từ 44,4% tổng nợ năm 2010 lên gần 60% năm 2019, còn nợ nước ngoài giảm tương ứng từ 55,6% năm 2010 xuống mức 40% năm 2019. Đối với nợ trong nước, nguồn vốn vay của Chính phủ chủ yếu là phát hành trái phiếu Chính phủ với kỳ hạn ngắn, đáp ứng khoảng 50% tổng khối lượng huy động vốn hàng năm cho ngân sách nhà nước (NSNN). (Bảng 3)

Giai đoạn 2010 - 2019, xu hướng giảm tỉ trọng nợ nước ngoài và tăng tỷ trọng vay trong nước trên tổng nợ công. Trong đó, nợ trong nước tăng từ 44,4% tổng nợ năm 2010 lên gần 60% năm 2019, còn nợ nước ngoài giảm tương ứng từ 55,6% năm 2010 xuống mức 40% năm 2019. Đối với nợ trong nước, nguồn vốn vay của Chính phủ chủ yếu là phát hành trái phiếu Chính phủ với kỳ hạn ngắn, đáp ứng khoảng 50% tổng khối lượng huy động vốn hàng năm cho NSNN. Tốc độ tăng dư nợ trong nước bình quân giai đoạn 2010 - 2019 trên 30%/năm, khiến cơ cấu nợ công thay đổi theo hướng tăng mạnh tỷ trọng nợ trong nước. Đối với nợ công nước ngoài, hơn 90% danh mục nợ là các khoản vay ODA, vay ưu đãi có kỳ hạn bình quân trên 10 năm, lãi suất ưu đãi (2%/năm)

**Bảng 2: Nợ của chính quyền địa phương**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Dư nợ (nghìn tỉ đồng)	16,5	24,2	38,9	60,4	70,3	73,7	66,2	57,8	52,4	54,3
Số vay trong kỳ (nghìn tỉ đồng)	6,7	7,8	21,7	28,1	23,6	21,1	13,5	8,5	7,9	9,3

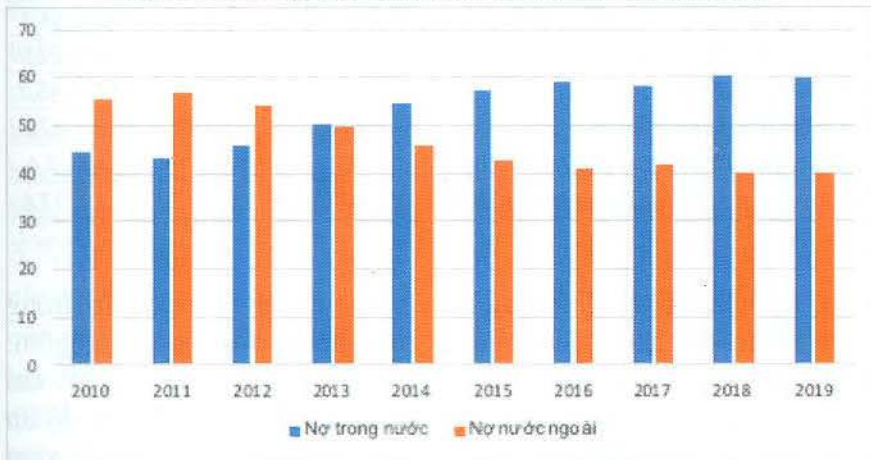
Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo nợ công 2010 - 2019, Bộ Tài chính

**Bảng 3: Cơ cấu nợ của Chính phủ so với GDP giai đoạn 2010 - 2019**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Dư nợ (nghìn tỉ đồng)	889,4	1092,8	1279,5	1528,1	1826,1	2064,6	2373,2	2587,4	2767,3	3176,5
Nợ nước ngoài (%)	59,6	61,1	56,9	49,9	44,4	42,0	39,9	40,2	38,6	38,2
Nợ trong nước (%)	40,4	38,9	43,1	50,1	55,6	58,0	60,1	59,8	61,4	61,8

Nguồn: Tổng hợp từ Báo cáo nợ công 2010 - 2019, Bộ Tài chính

**Hình 3: Cơ cấu nợ trong và ngoài nước trong tổng nợ công (%)**



Nguồn: Tính toán của nhóm tác giả

và quy mô huy động tương đối ổn định, tăng bình quân hơn 12%/năm. (Hình 3)

Về cơ cấu nợ Chính phủ theo đồng tiền vay, theo Báo cáo nợ công, tính đến hết năm 2019, nợ công Việt Nam tập trung vào một số đồng tiền chính, VND chiếm gần 60%, tiếp đến là USD: 16,9%; JPY 12,6%; EUR: 6,4% và loại tiền khác 4,5%. Có thể thấy, mặc dù tỉ lệ vay bằng đồng Việt Nam đã tăng lên, song danh mục nợ nước ngoài của Chính phủ vẫn

chứa đựng nhiều rủi ro do còn tập trung vào 3 đồng tiền mạnh là USD, JPY, EUR - những ngoại tệ có biến động lớn trong tình hình kinh tế thế giới bất ổn như những năm vừa qua.

Về kỳ hạn và lãi suất của các khoản vay, đây là yếu tố ảnh hưởng đến mức độ bền vững nợ công trong tương lai. Từ năm 2011 đến nay, Chính phủ đã kéo dài thời hạn trái phiếu, tập trung phát hành trái phiếu Chính phủ có kỳ hạn từ 5 năm trở lên nhằm giảm áp lực trả nợ

trong những năm tiếp theo. Cụ thể, kỳ hạn phát hành trái phiếu Chính phủ bình quân tăng từ 3,7 năm vào năm 2010 lên 13,4 năm vào năm 2019. Về mức lãi suất trong giai đoạn này có sự giảm nhẹ, giúp giảm gánh nặng trả nợ đáng kể. Cụ thể, mức lãi suất bình quân của trái phiếu Chính phủ phát hành trong nước giảm từ 12,3%/năm 2010 xuống còn 6,5%/năm vào năm 2014 và 4,5% năm 2019 (mức thấp nhất từ trước đến nay). Bên cạnh đó, đa dạng hóa các nhà đầu tư nắm giữ trái phiếu Chính phủ, giảm tỉ trọng nắm giữ của ngân hàng thương mại từ 59% năm 2010 xuống còn hơn 43% năm 2019. Đối với khoản vay nước ngoài, tính đến cuối năm 2019, nợ nước ngoài chiếm khoảng hơn 40% cơ cấu nợ, trong đó chủ yếu là các khoản vay ưu đãi về kỳ hạn dài và lãi suất thấp. Lãi suất bình quân trong danh mục nợ nước ngoài là 2,2%/năm và thời gian đáo hạn bình quân là 12,4 năm có thể thấy, rủi ro lãi suất đối với các khoản nợ nước ngoài ở mức độ thấp và vẫn trong tầm kiểm soát. Như vậy, lãi suất bình quân có sự khác biệt rõ rệt giữa vay trong nước (4,5%/năm) cao hơn nhiều so với lãi suất bình quân của vay nước ngoài (2,2%/năm). Điều này giúp giảm dần chi phí huy động cho NSNN. (Hình 4)




## Chọn tự do - Trọn độc lập

Vietcombank chúc mừng ngày Quốc Khánh nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam  
2/9/1945-2/9/2020

Về nghĩa vụ trả nợ, trong những năm qua, việc trả nợ các khoản vay của Chính phủ được tổ chức thực hiện chặt chẽ và luôn đảm bảo đúng hạn, bao gồm cả nghĩa vụ nợ trực tiếp của Chính phủ và nghĩa vụ nợ vay về cho vay lại, không để xảy ra tình trạng nợ quá hạn làm ảnh hưởng tới cam kết của Việt Nam với các nhà tài trợ, nhà đầu tư, góp phần cải thiện hệ số tín nhiệm quốc gia. Đối với các khoản vay có bảo lãnh của Chính phủ, các doanh nghiệp, các ngân hàng chính sách được Chính phủ bảo lãnh vay vốn thực hiện đầy đủ nghĩa vụ trả nợ. Một số khoản vay gặp khó khăn, Chính phủ thực hiện nghĩa vụ của người được bảo lãnh theo cam kết. Đối với nợ của chính quyền địa phương, các địa phương bố trí trả nợ đầy đủ, đúng hạn các khoản vay theo quy định. (Bảng 4)

Về chỉ tiêu an toàn nợ công, dựa trên khuyến nghị của IMF theo xếp hạng về chất lượng chính sách và thể chế (CPIA - Country Policy and Institutional Assessment), theo đó, những nước có điểm CPIA thấp hơn hoặc bằng 3,25 coi là có chính sách yếu; nếu lớn hơn 3,75 được coi là tốt. Theo thống kê của WB (2019), chỉ số CPIA Việt Nam ở mức 3,5 (mức quốc gia có chất lượng chính sách trung bình). Nhìn chung, hầu hết các chỉ số đều nằm ở trong vùng an toàn theo tiêu chuẩn của IMF. Song, chỉ có chỉ số nợ nước ngoài/GDP cao hơn ngưỡng cho phép là 40%, các chỉ số khác đều trong giới hạn an toàn. Điều này có được là nhờ chính sách quản lý nợ công đưa ra kịp thời, phát huy lợi thế của những khoản vay ưu đãi nước ngoài có lãi suất

Hình 4: Diễn biến kỳ hạn và lãi suất phát hành Trái phiếu Chính phủ giai đoạn 2011 - 2019



Nguồn: Bộ Tài chính

Bảng 4: Chỉ số gánh nặng nợ công của Việt Nam giai đoạn 2015 - 2019

Đơn vị: %

Chỉ số	2015	2016	2017	2018	2019
Nợ công/GDP	61	63,7	61,4	58,3	54,7
Nợ công/thu NSNN	200	206	239	229	223
Nợ nước ngoài/GDP	42	44,8	48,9	46	45,7
Nợ nước ngoài/xuất khẩu	49,7	52	44,4	45,8	47,2
Nghĩa vụ trả nợ nước ngoài/ xuất khẩu	4,0	3,9	6,1	7,0	7,4
Nghĩa vụ trả nợ nước ngoài/thu NSNN	14,9	20,5	18,3	17,1	17,6

Nguồn: Tính toán của tác giả từ số liệu của Báo cáo nợ công và Tổng cục Thống kê

thấp, kỳ hạn dài và kim ngạch xuất khẩu các năm đều tăng nên gánh nặng trả nợ hàng năm là tương đối thấp. Tuy nhiên, trạng thái an toàn này chỉ duy trì khi Việt Nam ổn định được tỷ giá hối đoái, phụ thuộc bởi điều hành của Chính phủ trong cải thiện cán cân vãng lai và duy trì nền kinh tế ở mức lạm phát thấp. Mặc dù vậy, tổng nợ công trên thu NSNN luôn ở mức cao, vượt 200%, gánh nặng nợ công trong nước đang đè nặng lên cán cân tài khóa. Vì vậy, bên cạnh việc thắt chặt kỷ luật tài khóa cũng nên xem xét về cấu trúc bền vững của thu - chi NSNN. (Bảng 5)

### 3. Một số khuyến nghị chính sách

Xét tổng thể, tình hình nợ công giai đoạn 2010 - 2019 tại Việt Nam tuy có sự bất ổn ở một số thời điểm nhất định nhưng nhìn chung, nằm trong ngưỡng an toàn (Báo cáo WB, 2018). Từ đánh giá thực trạng ở trên có thể thấy, những thách

thức và rủi ro tiềm ẩn trong tính bền vững nợ công gồm: (i) Chỉ số nợ công/GDP chỉ phản ánh phần nào mức độ an toàn nợ công, do vậy, cần xem xét một cách tổng thể các chỉ số kinh tế vĩ mô khác và đặc biệt là chất lượng của những chính sách đảm bảo chất lượng đầu tư công, xác định ưu tiên cho dự án đầu tư phát triển, chất lượng của quá trình lập và sử dụng ngân sách cũng như các thể chế chính sách nhằm đảm bảo kỷ luật tài khóa; (ii) Quy mô nợ công tăng nhanh, có năm tăng nhanh hơn tốc độ tăng trưởng GDP và tăng thu ngân sách; (iii) Tỷ trọng vay nợ nước ngoài trong cơ cấu nợ công vẫn cao, tiềm ẩn nguy cơ từ rủi ro về tỷ giá, lạm phát, biến động kinh tế thế giới... Nhằm hướng đến sự đảm bảo an toàn tài chính quốc gia và bền vững nợ công, một số khuyến nghị về chính sách trong dài hạn được đưa ra như bộ đỡ cho nền kinh tế, tránh những cú sốc tài khóa xảy đến trong tương lai.

Bảng 5: Ngưỡng an toàn nợ công theo IMF

Đơn vị: %

	Dư nợ nước ngoài so với		Nghĩa vụ trả nợ nước ngoài so với	
	Xuất khẩu	GDP	Xuất khẩu	Thu ngân sách
Yếu	140	30	10	14
Trung bình	180	40	25	18
Manh	240	55	21	23
2015	49,7	42	4,0	14,9
2016	52	44,8	3,9	20,5
2017	44,4	48,9	6,1	18,3
2018	45,8	46	7,0	17,1
2019	47,2	45,7	7,4	17,6

Nguồn: Tính toán của tác giả theo hướng dẫn của IMF (2018)

*Thứ nhất*, thiết lập một hệ thống chỉ tiêu đo lường mức độ an toàn nợ công, thống nhất với tiêu chuẩn quốc tế. Mức độ an toàn nợ công sẽ được đánh giá một cách chính xác trong điều kiện thực hiện đo lường minh bạch theo chuẩn mực quốc tế. Mặc dù cách tiếp cận nợ công ở Việt Nam đã gần sát với chuẩn mực quốc tế, song cần cân nhắc đưa thêm khoản mục nợ của doanh nghiệp nhà nước (DNNN) vào cách tính nợ công hiện nay, giúp các nhận định về rủi ro tiềm ẩn đối với nghĩa vụ thanh toán nợ đầy đủ hơn.

*Thứ hai*, giữ kỷ luật tài khóa chặt chẽ, kiểm soát các khoản nợ được Chính phủ bảo lãnh và giảm dần tỉ trọng vay bảo lãnh đối với dự án của DNNN kinh doanh thương mại. Nói cách khác, Chính phủ làm rõ những lĩnh vực ưu tiên trong chi tiêu công cũng như phân loại DNNN hoạt động không vì mục tiêu lợi nhuận (trong thực hiện chức năng xã hội, cần sự hỗ trợ và bảo trợ từ Nhà nước)

và DNNN thương mại (Nhà nước cần có lộ trình tiến hành thoái vốn cho các nhà đầu tư tư nhân để chuyển sang đầu tư vào lĩnh vực ưu tiên khác).

*Thứ ba*, tăng cường phát triển thị trường nợ trong nước và hạn chế tối đa khoản vay nước ngoài để giảm thiểu rủi ro vỡ nợ. Đa dạng hóa thị trường trái phiếu Chính phủ trong nước, điều này giúp Nhà nước huy động vốn với kỳ hạn và lãi suất cố định bằng đồng nội tệ. Hơn nữa, về lâu dài, sự phát triển thị trường trái phiếu Chính phủ là nền tảng thúc đẩy sự phát triển của thị trường trái phiếu doanh nghiệp, tạo đà mở rộng quy mô sản xuất kinh doanh cho doanh nghiệp.

*Thứ tư*, hoàn thiện chính sách thuế và thể chế quản lý NSNN. Thuế là nguồn thu chủ yếu của NSNN, do vậy, để điều chỉnh giảm sức ép từ nợ công một cách hợp lý thì hệ thống thuế cần đảm bảo các tiêu chí bền vững, hiệu quả, công bằng và minh bạch. Bên cạnh đó, các sắc

thuế cần điều chỉnh để đảm bảo mức sống tối thiểu cho người có thu nhập thấp, khuyến khích tiết kiệm và hạn chế tiêu dùng hàng xa xỉ, nhập khẩu, có hại đối với môi trường. Ngoài ra, thể chế quản lý NSNN không nên chông chéo, trao quyền tự chủ cho địa phương và minh bạch hóa các quyết định quản lý NSNN cùng với tăng cường tính giải trình trách nhiệm về tài chính, thời hạn nghĩa vụ trả nợ công nếu vi phạm nhằm hướng đến đảm bảo kỷ luật tài khóa và an toàn tài chính quốc gia. ■

#### TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Bộ Tài chính, Bản tin Nợ công - số 05,06,07;
2. Corsetti, G & Roubini, N. (1991), "Fiscal deficits, public debt, and government solvency: Evidence from OECD countries", Journal of the Japanese and International Economies, Volume 5, Issue 4, December 1991, pages 354-380;
3. International Monetary Fund (2018), A guide to low income countries debt sustainability analysis;
4. International Monetary Fund (2012) Revised guidelines for public debt sustainability framework for low income countries;
5. Nguyễn Thị Lan (2017), Đánh giá tính bền vững của nợ công Việt Nam theo mô hình DSF của Quỹ Tiền tệ quốc tế và Ngân hàng Thế giới, Tạp chí Kinh tế & Phát triển, số 244, tháng 10/2017;
6. Phạm Thế Anh (2011), Public Debt in Vietnam: Risks and Challenges, Journal of Economics and Development;
7. Phạm Thị Phương Uyên (2018), "Nợ công tại Việt Nam: Thực trạng và giải pháp", Tạp chí Công thương;
8. Quốc hội (2017), Luật Quản lý nợ công số 20/2017/QH14;
9. World Bank (2007), Developing the domestic government debt market: From diagnostic to reform implementation, The World Bank, Washington D.C.;
10. World Bank (2019), số liệu CPIA fiscal policy rating, trích xuất từ: <https://data.worldbank.org/indicator/IQ.CPA.FISP.XQ?end=2015&locations=VN&start=2005&view=chart>



**Chọn tự do – Trọn độc lập**

Vietcombank chúc mừng ngày Quốc Khánh nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam  
2/9/1945-2/9/2020