

Tương lai nợ công Việt Nam: Triển vọng và hàm ý chính sách

Đinh Hoàng Tường Vi*



Use your smartphone to scan this QR code and download this article

TÓM TẮT

Đến cuối năm 2017, dư nợ công đã lên đến 3,1 triệu tỉ đồng; gấp 2,2 lần so với cuối năm 2011 (1,393 triệu tỉ đồng). Tỷ lệ nợ công/GDP của Việt Nam những năm gần đây đang có xu hướng tăng nhanh, đặc biệt kể từ năm 2011. Cụ thể, chỉ trong vòng 05 năm từ năm 2011 đến năm 2015, tỷ lệ nợ công/GDP của Việt Nam đã tăng khoảng 12,2 điểm phần trăm, từ 50% lên đến 62,2%. Mặc dù, Chính phủ Việt Nam đã có những cam kết mạnh mẽ để kiểm soát gia tăng nợ công quá mức. Nhưng thực tế kết quả đạt được không như mong đợi và có xu hướng càng xấu hơn. Với chiều hướng gia tăng quy mô và tính rủi ro của nợ công như hiện nay, việc dự báo xu thế nợ công là rất cần thiết, để từ đó đưa ra gợi ý chính sách về quản lý nợ công.

Chính vì vậy, trong nghiên cứu tác giả đã phân tích thực trạng thâm hụt ngân sách và nợ công Việt Nam. Từ đó, sử dụng mô hình động Cechetti, Mohanty và Zampolli (2010) để dự báo xu hướng nợ công của Việt Nam tới năm 2030, theo 3 kịch bản: Kịch bản cơ bản là không có sự cải thiện về cán cân ngân sách cơ bản, Kịch bản cơ bản là không có sự cải thiện về cán cân ngân sách cơ bản, Kịch bản xấu là thâm hụt ngân sách cơ bản ở mức cao. Từ đó, đưa ra hàm ý chính sách về quản lý nợ công nhằm hướng tới mục tiêu tăng tính bền vững của nợ công tại Việt Nam.

Từ khóa: Nợ công, mô hình động, dự báo xu thế nợ công, quản lý nợ công

GIỚI THIỆU

Nền kinh tế Việt Nam kể từ sau khủng hoảng kinh tế Thế giới được đặc trưng bởi 2 bất cập lớn: Thứ nhất là bội chi ngân sách kéo dài, đạt mức cao nhất là 6,9% vào năm 2009 do việc đưa ra gói kích cầu đầy tham vọng. Và tiếp sau đó, thâm hụt ngân sách luôn ở mức trung bình vào khoảng 5% vào giai đoạn 2010-2016 (thâm hụt ngân sách cơ bản năm 2017 ở mức 3,48%GDP và năm 2018 ở mức 3,67% GDP^a). Thứ hai là tăng trưởng theo chiều rộng, dựa trên khai thác tài nguyên và lao động giản đơn, đã đạt đến ngưỡng tới hạn, khiến cho tốc độ tăng trưởng bị chững lại. Mức tăng trưởng GDP đạt 5,32% vào năm 2009 – mức thấp nhất kể từ 10 năm trước đó. Tiếp sau, tốc độ tăng trưởng trung bình của GDP chỉ vào khoảng 5,9% trong suốt giai đoạn 2010 - 2015 và khoảng 6,7% vào giai đoạn 2016-2018 thay vì 7% như kỳ vọng. Thâm hụt ngân sách cao và kéo dài, đi kèm với tốc độ tăng trưởng bị chững lại, đã làm cho tỷ lệ nợ công trên GDP nhảy vọt từ 42,9% vào năm 2008 lên 52,6 % vào năm 2009. Tiếp sau đó, nợ công trên GDP tiếp tục tăng nhanh, đạt 54,9% vào 2011; 63,7% vào năm 2016 áp sát ngưỡng trần là 65% mà Quốc hội đặt ra và hai gần năm gần đây nợ công trên GDP mới giảm đi đôi chút,

nợ công trên GDP năm 2017 là 61,3%, năm 2018 là 58,4%.

Một điều rõ ràng là nếu bội chi ngân sách tiếp tục kéo dài, cộng với đà tăng trưởng bị chững lại, thì việc đưa ra trần nợ công là rất ít có ý nghĩa, vì nợ công trên GDP sẽ tiếp tục tăng. Do vậy, việc phân tích nguyên nhân làm nợ công tăng và dự báo xu thế nợ công là rất cần thiết, để từ đó đưa ra gợi ý chính sách về quản lý nợ công. Nhằm mục đích đó, bài viết sẽ sử dụng mô hình động để dự báo xu hướng nợ công của Việt Nam tới năm 2030, theo một số kịch bản. Cuối cùng là hàm ý chính sách về quản lý nợ công nhằm hướng tới mục tiêu tăng tính bền vững của nợ công tại Việt Nam.

TỔNG QUAN NGHIÊN CỨU

Khung chung cho dự báo nợ công đều dựa trên Cecchetti, Mohanty và Zampolli (2010). Trong nghiên cứu của mình, các tác giả trình bày mô hình dự báo xu hướng nợ công của các nước OECD. Nhóm tác giả chỉ ra rằng, sau khủng hoảng 2008, tỷ lệ nợ trên GDP của OECD đã vượt quá 100%. Đi kèm theo đó là mức độ già hóa rất nhanh của dân số, đặt ra nghĩa vụ phát sinh (contingent liability) rất lớn trong tương lai. Câu hỏi đặt ra là *khi nào* thì nợ công sẽ gây áp lực lên chính phủ¹.

Tiếp đến, các tác giả làm dự báo xu thế nợ công cho triển vọng 30 năm tới. Họ chọn tầm nhìn 30 năm để

Trường Đại học Kinh tế- Luật, ĐHQG-HCM

Liên hệ

Đinh Hoàng Tường Vi, Trường Đại học Kinh tế- Luật, ĐHQG-HCM

Email: vidht@uel.edu.vn

Lịch sử

- Ngày nhận: 17/9/2019
- Ngày chấp nhận: 5/5/2020
- Ngày đăng: 30/9/2020

DOI: 10.32508/stdjelm.v4i3.668



Bản quyền

© ĐHQG Tp.HCM. Đây là bài báo công bố mở được phát hành theo các điều khoản của the Creative Commons Attribution 4.0 International license.



^aTừ năm 2017, thống kê thâm hụt ngân sách không bao gồm chi trả nợ gốc năm, <http://cafef.vn/tinh-hinh-tai-chinh-ngan-sach-2018-duoi-goc-nhin-chuyen-gia-phan-tich-20190205085543234.chn>

Trích dẫn bài báo này: Vi D H T. Tương lai nợ công Việt Nam: Triển vọng và hàm ý chính sách . Sci. Tech. Dev. J. - Eco. Law Manag.; 4(3):963-972.

hàm chứa được chi phí hay nghĩa vụ phải trả trong tương lai, liên quan đến sự già hóa dân số. Trong kịch bản chính, nhóm tác giả giả sử rằng, tỷ lệ trên GDP của thu và chi ngân sách, không liên quan đến già hóa dân số, sẽ được giữ nguyên, như năm 2011. Họ sử dụng dự báo của Ủy ban Châu Âu về chi phí, liên quan đến già hóa dân số. Từ đó họ tính toán tổng chi tiêu chính phủ và cân cân ngân sách cho 30 năm tới. Lãi suất đi vay được giả định là không thay đổi; và tăng trưởng thực của GDP được dựa trên dự báo của OECD sau khủng hoảng. Sau đó họ sử dụng phương trình về cân bằng ngân sách theo thời gian để tính toán nợ công trên GDP trong tương lai. Kết quả chính là, nợ công tăng nhanh trong thập kỷ tới, đến mức mất bền vững. Nợ công trên GDP vượt quá 300% đối với Nhật; 200% đối với Anh, 150% đối với Bỉ, Pháp, Ai len, Hy Lạp, Ý và Mỹ. Nhìn trước triển vọng đó, các nước OECD đang tiến hành điều chỉnh ngân sách. Các tác giả giả định, bội chi ngân sách được cải thiện 1% điểm của GDP mỗi năm, trong 5 năm, từ 2012. Tuy nhiên, rất nhiều nước vẫn chịu gánh nặng nợ nần rất lớn, và không bền vững.

Cuối cùng, thay vì chính sách tăng thu, cắt giảm chi, các tác giả đề nghị cắt giảm khoản chi liên quan đến già hóa dân số, mà nó là nguồn chính tạo ra trách nhiệm chi nặng nề trong tương lai. Họ giữ nguyên chi liên quan đến già hóa dân số ở năm 2011, cộng với cải thiện về cân cân ngân sách. Kết quả như mong đợi: Nợ công trên GDP mới đầu tăng, sau giảm dần về ngưỡng bền vững.

Điều mà chúng ta rút ra từ những tính toán theo các kịch bản này là tìm ra nguyên nhân chính gây nên tăng nợ công trong tương lai. Ví dụ ở Việt Nam, đó là hiệu quả rất thấp của chi tiêu công và đầu tư công. Từ đó đặt ra vấn đề phải xử lý tận gốc nguyên nhân đó. Hệ quả là, triển vọng nợ công tiến dần đến ngưỡng bền vững trong tương lai.

Tại Việt Nam, Đỗ Thiên Anh Tuấn (2013) đã áp dụng Cecchetti, Mohanty và Zampolli (2010) để phân tích và dự báo xu thế nợ công của Việt Nam trong tương lai². Cụ thể là tác giả đưa ra các kịch bản về bình quân lãi suất danh nghĩa, lạm phát, và tăng trưởng thực. Tiếp đó, mỗi kịch bản lại đi kèm với các kịch bản khác về quỹ đạo bội chi ngân sách. Từ đó, sử dụng ràng buộc ngân sách, tác giả đưa ra các tính toán dự báo về tỷ lệ nợ % GDP, cho giai đoạn 2012 – 2030. Nghiên cứu nhấn mạnh đến thâm hụt ngân sách triển miên là nguồn gốc cơ bản làm tăng tỷ lệ nợ công trên GDP của Việt Nam. Tỷ lệ nợ công tăng sẽ làm giảm mức hạng tín nhiệm của Chính phủ, do đó làm tăng chi phí vay vốn, kéo theo tỷ lệ nợ công trên GDP tiếp tục tăng. Tác giả cũng đề cập đến việc Chính phủ sử dụng in tiền để bù đắp ngân sách thiếu hụt. Nhưng điều đó

làm tăng lạm phát, dẫn đến tăng lãi suất vay và rủi ro phá giá. Sự mất giá của đồng tiền làm gia tăng nghĩa vụ trả nợ, một khi nguồn thu lại chủ yếu bằng đồng nội tệ. Tức là, chính sách tiền tệ bị vô hiệu hóa trong việc làm giảm nợ công. Thảo luận này cũng trùng với Vũ Thành Tự Anh (2010, 2012)^{3,4}, cũng như Hughes Halllett (2008)⁵ về mối quan hệ giữa chính sách tài khóa và tiền tệ trong xử lý nợ công. Kết luận cơ bản là, viễn cảnh kinh tế vĩ mô phụ thuộc chủ yếu vào tình trạng cân cân ngân sách. Thâm hụt ngân sách dân phải được thu hẹp và tiến đến thặng dư, sao cho thặng dư ngân sách trong tương lai phải đủ bù cho vay nợ hiện tại. Khi đó mới có thể nói đến tính bền vững của nợ công.

Phạm Thế Anh và nhóm nghiên cứu (2013)⁶ cũng dựa vào Cecchetti, Mohanty và Zampolli (2010)¹ để phân tích và dự báo xu thế nợ công của Việt Nam trong tương lai. Cụ thể là, để tính toán mức tăng tỷ lệ nợ công /GDP, họ sử dụng phương trình cân bằng ngân sách (1):

$$d_t - d_{t-1} = \omega_t + \hat{r}d_{t-1}$$

Trong đó,

$$\hat{r} = i - \pi - \gamma$$

Có điều, họ tách ra phần nợ công trong nước và nợ công nước ngoài. Họ đưa ra ràng buộc rằng tỷ lệ giữa nợ công nước ngoài/ GDP so với tỷ lệ nợ công trong nước/ GDP giảm nhẹ dần và tiến tới mức ổn định 1:1. (Như vậy, việc tách nợ công ra thành nợ trong nước và nợ nước ngoài không có ý nghĩa gì nhiều, ngoài việc cho phép biến động của tỷ giá tác động đến sự thay đổi của tổng nợ công/GDP). Cụ thể là, mức tăng tỷ lệ tổng nợ công / GDP sẽ phụ thuộc vào bội chi ngân sách cơ bản; và mức tăng trưởng thực, lạm phát, mức độ mất giá của VND, lãi suất vay trong nước, và lãi suất đi vay nước ngoài. Dựa vào các kịch bản về các tham số mô hình, họ dự báo về biến động của tỷ giá lện nợ công / GDP trong tương lai. Điểm nhấn vẫn là mức thâm hụt ngân sách cơ bản (được tính bằng thâm hụt ngân sách không bao gồm trả nợ gốc trừ đi trả lãi nợ gốc). Phần lớn các kịch bản họ đưa ra đều dự báo tỷ lệ nợ công /GDP vượt quá ngưỡng 60 - 65% vào sau 2017 và tiếp tục tăng trong các năm tiếp sau đến 2020.

Như vậy, các nghiên cứu về tính bền vững của nợ công đều nhấn mạnh đến kỷ luật ngân sách. Chỉ có thực hiện tốt kỷ luật ngân sách cùng với những cải thiện về tăng trưởng, mới đảm bảo được tính bền vững của nợ công. Còn việc Chính phủ sử dụng quyền phát hành tiền tệ để bù đắp cho thâm hụt ngân sách chỉ giải quyết được vấn đề trước mắt. Sau đó, nền kinh tế dễ rơi vào tình trạng bội chi ngân sách, đi kèm với lạm phát và tỷ lệ nợ công trên GDP cao.

THỰC TRẠNG THÂM HỤT NGÂN SÁCH VÀ NỢ CÔNG VIỆT NAM

Phân tích dữ liệu về tài chính cho thấy, Việt Nam luôn sử dụng chính sách tài khóa mở rộng để thúc đẩy tăng trưởng. Chính sách này có xu hướng làm tăng vọt chi ngân sách, rõ nét nhất là sau các cuộc khủng hoảng kinh tế Thế giới và khu vực. Lý do là Chính phủ phải đưa ra các gói kích cầu. Cụ thể là, chi ngân sách trên GDP đã tăng từ mức 21,6% vào năm 1998, lên 33,4% vào năm 2009, một năm sau khủng hoảng kinh tế Thế giới vào năm 2008. Tiếp sau đó, chi ngân sách trên GDP luôn được giữ ở mức cao, trung bình khoảng 28% GDP trong suốt giai đoạn 2011 – 2016. Trong hai năm gần đây chi ngân sách trên GDP vẫn tiếp tục giữ ở mức cao (năm 2017 là 39,12% GDP và năm 2018 là 29,2% GDP). Chi ngân sách cao, gây áp lực tăng thu thuế. Mặc dù vậy, tỷ trọng thu ngân sách so với GDP bị hạn chế; và gần đây có xu hướng giảm sút. Lý do là tăng trưởng bị chững lại; và nhiều nguồn thu như thu từ viện trợ, dầu thô bị sụt giảm trong những năm gần đây; bên cạnh đó là việc cắt giảm thuế quan theo lộ trình tham gia các hiệp định thương mại. Nếu như giai đoạn 2006 – 2010, thu ngân sách trên GDP đạt trung bình khoảng 28,7%, thì giai đoạn 2011 – 2015 thu ngân sách trên GDP giảm rõ rệt chỉ còn 23,3%, giai đoạn 2016 – 2018 thu ngân sách trên GDP mới tăng lên đôi chút, nhưng cũng chỉ hơn 24%. Hệ quả là bội chi ngân sách thường xuyên cao, vào khoảng 5% GDP vào năm 2010, lên đến trên 6% GDP vào các năm 2013 – 2015 (xem Bảng 1, MoF(i)). Bội chi ngân sách năm 2018 ở mức 3,67% GDP, tăng hơn so với năm 2017, mặc dù vẫn nằm trong ngưỡng Quốc hội phê duyệt (3,7%)^b. Điều này phản ánh chỉ tiêu và kỷ luật tài khóa không được cải thiện.

Tình trạng bội chi ngân sách cao và kéo dài gây nên sự mất cân đối giữa tổng tiết kiệm và đầu tư nội địa; đi kèm với thâm hụt cán cân xuất – nhập. Điều đó dẫn đến việc muốn duy trì cân đối vĩ mô và tăng trưởng thì buộc phải tăng nợ nần.

Một cách tiếp cận khác về bội chi ngân sách và nợ công là nhìn vào cán cân ngân sách cơ bản. Cán cân này khác với cán cân ngân sách tổng thể ở chỗ, nó không tính phần chi để trả nợ. Cách tính này cho thấy, nếu bỏ qua gánh nặng trả nợ, chỉ tính thuần túy thu – chi ngân sách cho các hoạt động cơ bản của chính phủ, thì cán cân ngân sách có đạt thặng dư không? hay vẫn bị thâm hụt? Nếu có thặng dư ngân sách cơ bản một cách bền vững, thì nợ công sẽ giảm. Ngược lại, nếu có thâm hụt ngân sách cơ bản cao và kéo dài, thì nợ công tăng.

^bTừ năm 2017, thống kê thâm hụt ngân sách không bao gồm chi trả nợ gốc năm, <http://cafef.vn/tinh-hinh-tai-chinh-ngan-sach-2018-duoi-goc-nhin-chuyen-gia-phan-tich-20190205085543234.chn>

Nhìn vào Bảng 1, MoF (ii) ta thấy, cho đến năm 2011, cán cân ngân sách cơ bản của Việt Nam nói chung là tương đối tốt. Cụ thể là có một số năm, thặng dư đạt xấp xỉ 2% GDP. Nhưng sau năm 2011 tình hình đã thay đổi. Như đã nêu, đây là thời điểm bắt đầu của giai đoạn thu ngân sách bị suy giảm mạnh, do tăng trưởng chững lại. Và quan trọng hơn là các khoản thu không bền vững như thu từ dầu thô bị giảm mạnh. Sự suy giảm của nguồn thu khiến cho tình hình thật sự căng thẳng, khi bản thân cán cân ngân sách cơ bản cũng bị thâm hụt, khoảng 4% GDP, năm 2012 – 2013, và ước tính vào khoảng 2% GDP, năm 2014 – 2015. Có thể nói rằng, thâm hụt ngân sách cơ bản, cộng với gánh nặng trả nợ là nguyên nhân chính làm tăng nhanh chóng nợ công, kể từ sau 2012. Nhìn từ Bảng 2, nợ công trên GDP tăng từ 50,8% vào năm 2012, lên 54,5% vào năm 2013, và đạt đỉnh là 63,7% vào năm 2016 (63,7%). Và trong hai năm gần đây, nợ công trên GDP mới giảm đi đôi chút (nợ công trên GDP năm 2017 là 61,3%, nợ công trên GDP năm 2018 là 58,4%). Để có sự đánh giá về mức độ nghiêm trọng của nợ công Việt Nam, chúng ta hãy đưa ra một so sánh quốc tế. Theo báo cáo của IMF và WB, dữ liệu nợ công của các nước tương đồng với Việt nam là như sau: Đối với các nước đang phát triển và mới nổi, nợ công trên GDP năm 2010 là 35,09%; và ở các nước đang phát triển trong khu vực Châu Á, con số này là 31,03%². Điều này cho thấy mức nợ công trên GDP của Việt nam đã ở ngưỡng quá cao vào năm 2010 và tiếp tục xấu đi vào giai đoạn 2012 -2018. Nếu bội chi ngân sách cơ bản tiếp tục ở mức cao và kéo dài, thì nợ công của Việt nam sẽ tiến triển theo xu hướng xấu hơn. Vấn đề là các khoản cho vay ưu đãi như ODA đã bị cắt đi khi Việt Nam trở thành nước có thu nhập trung bình. Nhằm bù đắp cho bội chi ngân sách, Việt nam sẽ phải vay nợ thông qua phát hành trái phiếu chính phủ trong nước hoặc quốc tế với lãi suất cao hơn nhiều. Gánh nặng vay lãi cao, thời gian đáo hạn của các khoản vay nợ ngắn hơn so với ODA, sẽ khiến nợ công trên GDP tăng nhanh hơn; và tính bền vững của nợ công suy giảm.

Những phân tích trên đây cho thấy, khi tăng trưởng GDP đã chững lại, ở vào ngưỡng 6% năm, thì việc giữ mức nợ công không vượt trần sẽ quy về việc quản lý bội chi ngân sách. Theo cùng một logic, khi các yếu tố khác như tăng trưởng, lạm phát, vãn vãn, đã xác định, thì việc dự báo triển vọng nợ công trong tương lai sẽ chỉ còn phụ thuộc vào các kịch bản khác nhau về nỗ lực cắt giảm bội chi ngân sách cơ bản (bội chi ngân sách không gồm chi trả nợ gốc). Cụ thể là, nếu có thặng dư ngân sách cơ bản, thì điều đó sẽ tạo nguồn để chi trả nợ công, làm giảm tỷ lệ nợ công trên GDP. Ngược lại, thâm hụt ngân sách cơ bản ở mức cao và

Bảng 1: Thâm hụt ngân sách của Việt nam qua các năm (% GDP)

	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018
MoF(i)	-4,6	-6,9	-5,5	-4,4	-5,4	-6,6	-6,3	-6,28	-5,52	-	-
MoF(ii)	2,2	-2	1,8	2	-4,2	-4	-4,7	-4,26	-3,58	-3,48	-3,67

Ghi Chú: MoF(i): Thâm hụt ngân sách gồm cả chi trả nợ gốc
 MoF(ii): Thâm hụt ngân sách cơ bản, không gồm chi trả nợ và viện trợ
 Nguồn: Tác giả tổng hợp từ MoF

Bảng 2: Nợ công của Việt nam qua các năm (% GDP)

	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dư nợ công (1.000 tỷ đồng)	-	-	-	-	889	1.093	1.279	1.528	1.826	2.608	2.863	3.100
Tỷ lệ nợ công /GDP	44,5	47	49,6	49,4	56,3	54,9	50,8	54,5	58	61,3	63,7	61,3

Nguồn: MoF

kéo dài, thì sẽ làm phát sinh nợ mới, dẫn đến tăng tỷ lệ nợ công trên GDP.

Để có thể đưa ra kịch bản sát thực về thâm hụt ngân sách cơ bản và xu hướng tăng nợ công, chúng ta cần làm rõ khả năng thu hẹp thâm hụt ngân sách. Tức là khả năng tăng tỷ trọng thu ngân sách trên GDP; và khả năng giảm tỷ lệ chi ngân sách trên GDP.

- Rất khó tăng tỷ trọng thu ngân sách trên GDP

Tăng tỷ trọng thu ngân sách trên GDP ở Việt Nam hiện nay gặp phải hai trở ngại chính: Thứ nhất là có một tỷ trọng đáng kể trong thu ngân sách là dựa vào các nguồn thu không bền vững, như từ viện trợ, thu từ dầu thô. Thứ hai là, sau khi loại bỏ các nguồn thu không bền vững, thì còn lại khoản thu từ thuế và phí, không kể dầu thô. Tỷ trọng của thu thuế và phí này là trên 20% so với GDP, vẫn còn là rất cao so với các nước trong khu vực, ngoại trừ Trung Quốc⁷. Điều đó bao hàm rằng việc tăng hơn nữa tỷ trọng thu này là khó khả thi. Dưới đây, chúng ta sẽ bàn sâu hơn về nhận định này.

Tổng thu và viện trợ của Việt Nam ở vào ngưỡng khá ổn định, vào khoảng 28,7% GDP trong suốt giai đoạn từ 2006 đến 2010. Bây giờ, chúng ta loại bỏ dần các nguồn thu không bền vững để có đánh giá đúng hơn về khả năng thu thuế trong dài hạn. Cụ thể là nếu ta loại trừ các khoản thu từ viện trợ và thu từ nhà đất – nguồn thu có tính hữu hạn và tạm thời – thì chỉ còn lại nguồn thu từ thuế và phí, ở vào khoảng 26,2% GDP. Nếu chúng ta tiếp tục loại trừ nguồn thu từ dầu thô, thì tỷ trọng thu ngân sách trên GDP chỉ còn là 20,3%⁶. Như vậy, sau giai đoạn 2006 – 2010, nếu có sự sụt giảm của các nguồn thu không bền vững, thì tỷ trọng thu ngân sách trên GDP sẽ chỉ hình hơn con số 20,3%.

Đáng chú ý đây là điều đã xảy ra trên thực tế. Cụ thể là thu từ viện trợ, nhà đất, và thu từ dầu thô ngày càng giảm. Điển hình nhất là thu từ dầu thô, giảm từ 6,9% GDP trong năm 2007 xuống còn 3,1% GDP năm 2011; và tiếp tục giảm sâu hơn từ sau 2015 do sụt giảm sâu của giá dầu Thế giới và khả năng khai thác ít đi. Tính đến xu thế suy giảm của các khoản thu không bền vững này, thì sau giai đoạn 2006 – 2010, tỷ trọng thu thuế trên GDP sẽ chỉ cao hơn 20,3%. Điều này đã được minh chứng bởi xu thế sụt giảm tỷ trọng thu ngân sách trên GDP, mà chúng ta đã đề cập. Cụ thể là, thu ngân sách trên GDP đạt trung bình khoảng 28,7%, trong giai đoạn 2006 – 2010. Con số này giảm xuống 23,3% trong giai đoạn 2011 – 2015, giai đoạn 2016 – 2018 thu ngân sách trên GDP có tăng lên đôi chút so với giai đoạn 2011-2015, nhưng cũng chỉ hơn 24%⁸. Mặc dù vậy, quy mô thu ngân sách trên GDP của Việt Nam vẫn cao so với các quốc gia đang phát triển cũng như các nước ASEAN. Năm 2018, quy mô thu ngân sách trên GDP trung bình của các nước thu nhập thấp chỉ là 15,1%, các nước khu vực châu Á cùng thời gian này là 17,3% (Tô Trung Thành 2019)⁴.

Tỷ trọng thu thuế và phí trên GDP ở vào khoảng 22 – 23%, kể từ sau 2011, rõ ràng là quá thấp so với chi ngân sách trên GDP, mà nó vào khoảng 28% – 30%, trong giai đoạn 2011 – 2018 (Hình 1). Nhưng tăng hơn nữa tỷ trọng thu thuế và phí trên GDP là khó khả thi. Vấn đề là, ngay ở mức 22 – 23% GDP, thì Việt Nam đã thuộc vào nhóm các nước có tỷ trọng thu thuế / GDP

⁶https://vst.mof.gov.vn/webcenter/portal/ttc/r/o/nctd/nctd_chi_tiet?dDocName=MOFUCM153854&_afLoop=43094489463476437#%40%40%3F_afLoop=3D43094489463476437%26dDocName%3DMOFUCM153854%26_adf.ctrl-state%3D2ne110cw0_9

⁴<http://baokiemtoannhanuoc.vn/tai-chinh---ngan-hang/can-do-i-thu---chi-ngan-sach-nha-nuoc-can-nhung-giai-phap-ben-vung-140852>

cao trong khu vực, chỉ thua Trung Quốc (theo dữ liệu của IMF). Do vậy, việc tăng hơn nữa tỷ trọng này qua việc tăng suất thuế hoặc ban hành các sắc thuế mới sẽ có tác dụng ngược. Vì suất thuế cao, sắc thuế nhiều sẽ khuyến khích các hành vi trốn thuế, gian lận về thuế, gây thất thu thuế. Ví dụ như hiện tượng chuyển giá của các doanh nghiệp FDI. Số liệu thống kê vào năm 2010 cho thấy, ngoại trừ lĩnh vực khai thác dầu thô, doanh nghiệp FDI chiếm khoảng 20% GDP, nhưng chúng chỉ đóng góp trên dưới 10% tổng thu ngân sách nhà nước⁶.

Như vậy, trong dài hạn, khi các nguồn thu không bền vững như viện trợ, thu từ dầu thô giảm xuống về tỷ trọng trong tổng thu, thì việc giảm bội chi ngân sách thông qua việc tăng tỷ trọng thu thuế trên GDP là không hề dễ dàng. Như vừa nêu, khó có thể tăng suất thu thuế, phí và ban hành thêm các sắc thuế mới. Do vậy, để tăng tỷ trọng thu thuế trên GDP, Việt Nam chỉ có thể tìm cách mở rộng diện thu thuế. Cụ thể là phải nỗ lực cải thiện nguồn thu thuế thông qua việc chống che đậy các nguồn thu ngân sách, chống gian lận và thất thu thuế, chuyển giá; và làm giảm vai trò của nền kinh tế ngầm⁷. Mặc dù đây là hướng đi tích cực, nhưng nó đòi hỏi nỗ lực lớn trong việc cải cách chính sách thuế và bộ máy thu thuế theo hướng mở rộng nguồn thu. Tính về dài hạn, nếu có một nỗ lực như vậy thì Việt Nam có thể giảm bội chi ngân sách bằng việc tăng thu ngân sách một cách bền vững. Trong trường hợp ngược lại, nếu tình trạng thu thuế vẫn như hiện nay, không có cải thiện về nguồn thu ngân sách và chống thất thu thuế, thì tỷ trọng thu thuế trên GDP ở Việt Nam sẽ vẫn chỉ ở ngưỡng 22 - 23%.

- Khả năng giảm chi ngân sách trên GDP

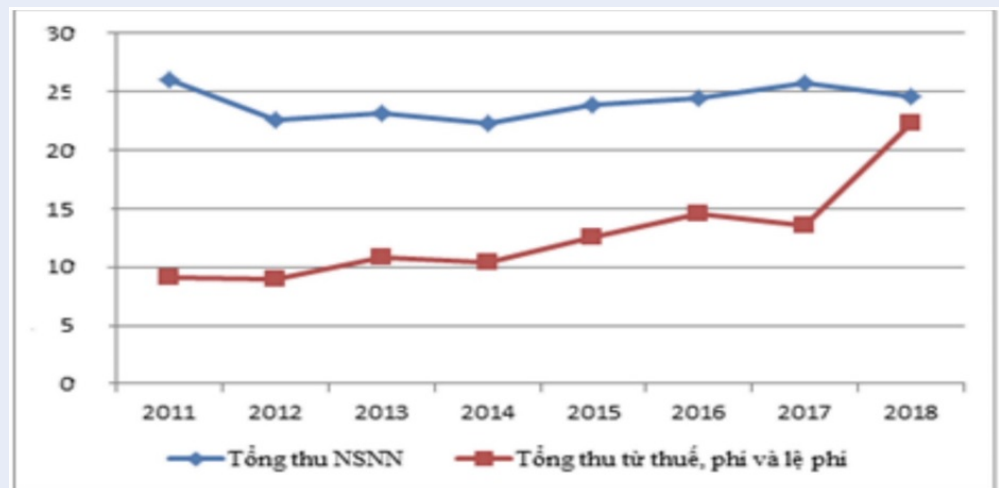
Trong giai đoạn gần đây, 2011 – 2018, thu ngân sách ở vào khoảng 22 – 23% GDP, trong khi chi ngân sách ở vào khoảng 28% - 30% GDP, thì việc giảm chi ngân sách là điều cần phải làm. Chi ngân sách bao gồm 3 thành phần chính: Chi đầu tư phát triển, chi trả nợ và viện trợ, và chi thường xuyên cho phát triển sự nghiệp kinh tế xã hội, an ninh, quốc phòng, và quản lý hành chính. Chúng ta hãy xét đến chi trả nợ trước, vì đó là nghĩa vụ bắt buộc, không thể cắt giảm. Tiếp đó sẽ xét đến chi tiêu công, bao gồm chi đầu tư phát triển và chi thường xuyên. Đây là thành phần chi ngân sách có thể cắt giảm, nhằm cải thiện cán cân ngân sách cơ bản. Do đó, nó góp phần cải thiện mức độ nợ công. Trước tiên, hãy xét xu thế chi trả nợ trong tổng chi ngân sách. Hãy so sánh mức bội chi ngân sách tổng thể (Bảng 1, MoF (i)) với bội chi ngân sách cơ bản, không tính phần chi trả nợ (Bảng 1, MoF(ii)). Ta có thể thấy 2 điều: Thứ nhất, cho tới năm 2010, nếu

không phải trả nợ, cán cân ngân sách cơ bản của Việt Nam có mức thâm hụt ít, thậm chí là có thặng dư nhẹ trong một số năm. Thứ hai, kể từ sau năm 2011, khi đã có sự sụt giảm mạnh về tỷ trọng thu thuế trên GDP, cán cân ngân sách cơ bản cũng bị thâm hụt. Tuy nhiên, nếu nhìn vào số liệu của các năm 2012 – 2016, ta thấy chênh lệch giữa thâm hụt ngân sách cơ bản so với thâm hụt ngân sách tổng thể ngày càng nói rộng dần. Từ năm 2017, thống kê thâm hụt ngân sách chỉ còn thâm hụt ngân sách cơ bản (không bao gồm chi trả nợ gốc), không còn thống kê thâm hụt ngân sách tổng thể. Tuy nhiên, thâm hụt ngân sách năm 2018 ở mức 3,67% GDP, tăng hơn so với năm 2017, mặc dù vẫn nằm trong ngưỡng Quốc hội phê duyệt (3,7%). Điều đó bao hàm có một tỷ lệ ngày càng lớn hơn trong chi ngân sách phải phục vụ cho nghĩa vụ trả nợ. Điều này có 2 hàm ý: Thứ nhất, dù muốn hay không, Việt Nam vẫn phải tiếp tục trả nợ cho những gì đã vay trước đây. Và gánh nặng trả nợ đó đang có xu hướng tăng. Thứ hai, Việt Nam nên duy trì trạng thái thặng dư của cán cân ngân sách cơ bản để có nguồn lực trả nợ, không làm phát sinh nợ mới⁷. Nhìn từ góc độ này thì Việt Nam phải cố gắng giảm chi thường xuyên và nâng cao hiệu quả chi đầu tư phát triển. Trên thực tế, đúng là có một nỗ lực như vậy, ít nhất là xét về góc độ dự toán ngân sách. Trong phần tiếp theo, chúng ta sẽ bàn đến các khía cạnh này.

Xét về mặt lý thuyết, một quốc gia không thể cắt giảm quá thấp chi tiêu công, bao gồm chi đầu tư phát triển và chi thường xuyên. Vấn đề là nếu chi tiêu công quá nhỏ thì sẽ dẫn đến tăng trưởng thấp, đi kèm an ninh, trật tự xã hội xuống cấp. Lý do là việc thực hiện các hợp đồng kinh tế, bảo vệ quyền sở hữu tài sản và phát triển cơ sở hạ tầng, vv... sẽ rất khó khăn, nếu không có vai trò của chính phủ. Nói khác đi, chi tiêu công là cần thiết để đảm bảo cho tăng trưởng. Tuy nhiên, nếu chi tiêu công quá lớn và lãng phí, thì nó lại cản trở tăng trưởng do có một sự phân bổ nguồn lực không hiệu quả, tình trạng tham nhũng, và sự đối xử bất bình đẳng giữa các khu vực kinh tế theo hướng chèn ép khu vực tư nhân. Dựa trên các phân tích thực nghiệm, các nhà kinh tế học phát triển đồng ý rằng, quy mô tối ưu của chi tiêu công ở các nước đang phát triển là vào khoảng từ 15 đến 20%⁶.

Theo số liệu so sánh quốc tế của ADB, các nước công nghiệp mới như Hong Kong, Đài Loan và Singapore có quy mô chi tiêu chính phủ chỉ vào khoảng 15 – 18% GDP. Vậy ở Việt Nam, chi tiêu của chính phủ ở ngưỡng nào?

Để nhấn mạnh vào nỗ lực của chính phủ Việt Nam trong cắt giảm chi tiêu công, chúng ta hãy lấy con số dự toán ngân sách qua các năm về chi tiêu chính phủ. Trong các năm 2010 – 2013, chi tiêu công, bao gồm chi



Hình 1: Quy mô thu ngân sách giai đoạn 2011-2018 (Đơn vị tính: %GDP) (Nguồn: MoF: https://vst.mof.gov.vn/web-center/portal/tttc/r/o/nctd/nctd_chitiet?dDocName=MOFUCM153854&_adf.ctrlstate=2ne110cw0_9&_afLoop=43099913474288193#!%40%40%3F_afLoop%3D43099913474288193%26dDocName%3DMOFUCM153854%26_adf.ctrl-state%3D14lq1jlpvu_4)

đầu tư phát triển và chi thường xuyên, ở vào khoảng 24% GDP. Nhắc lại rằng, sau năm 2011 có sự tụt giảm về tỷ trọng thu thuế trên GDP. Để giữ cho thâm hụt ngân sách không tăng, thì buộc phải có sự cắt giảm chi tiêu công. Dữ liệu dự toán ngân sách do MoF đưa ra phản ánh nỗ lực này. Cụ thể là theo dữ liệu dự toán ngân sách của MoF, trong các năm 2014 – 2016, chi tiêu công được cắt giảm xuống ở ngưỡng khoảng 20% GDP. Dĩ nhiên con số quyết toán của chi tiêu công có xu hướng cao hơn so với con số dự toán, do kỷ luật ngân sách tại Việt Nam còn lỏng lẻo. Nhưng việc cắt giảm dự toán cho chi tiêu công đã phản ánh phần nào nỗ lực đưa chi tiêu công về gần với ngưỡng tối ưu là 20% GDP trong so sánh quốc tế.

Nhìn sâu hơn vào cấu trúc của dự toán ngân sách, chi tiêu thường xuyên được cắt giảm từ ngưỡng trung bình khoảng 19% GDP trong các năm 2010 – 2013 xuống 16% trong các năm 2014 – 2016. Chi đầu tư phát triển chiếm một tỷ trọng khá khiêm tốn trong tổng chi ngân sách dự toán. Nó chiếm vào khoảng 6% GDP trong các năm 2010 – 2013, giảm xuống khoảng 4 – 5% GDP trong các năm 2014 – 2016. Nếu xét đến hiệu quả đầu tư công là khá thấp, đầu tư công lại bị dàn trải, thì dư địa cho việc cắt giảm hơn nữa chi đầu tư phát triển không còn nhiều. Vấn đề là cắt giảm hơn nữa chi cho đầu tư phát triển có thể làm tăng số công trình bị dở dang, gây sụt giảm tăng trưởng. Điều đó hàm ý rằng, việc cắt giảm hơn nữa chi đầu tư phát triển chỉ khả thi, khi tái cấu trúc khu vực kinh tế nhà nước theo hướng nâng cao hiệu quả. Theo cùng một logic, cắt giảm hơn nữa chi thường xuyên phải đi kèm

với tinh giản bộ máy hành chính, làm gọn nhẹ khu vực kinh tế - hành chính nhà nước.

- Các kịch bản về bội chi ngân sách và các tham số vĩ mô để dự báo nợ công

Từ phân tích ở trên, ta thấy việc cải thiện cán cân ngân sách cơ bản, tăng tỷ trọng thu ngân sách trên GDP và giảm tỷ trọng chi tiêu công trên GDP đều đòi hỏi những chiến lược cải cách cơ cấu kinh tế, nhất là tinh gọn và nâng cao hiệu quả của khu vực kinh tế - hành chính công. Đây là một vấn đề dài hạn. Vì vậy, việc cải thiện cán cân ngân sách cơ bản sẽ chỉ diễn ra từng bước, không có đột phá lớn. Dựa trên nhận định này, chúng ta có thể đề ra 3 kịch bản chính cho việc dự báo nợ công, giai đoạn 2019 - 2030: (1) Kịch bản cơ bản là không có sự cải thiện về cán cân ngân sách cơ bản. Thâm hụt ngân sách cơ bản trung bình ở vào khoảng 3% năm, đi kèm với tốc độ tăng trưởng GDP vào khoảng 6%. (2) Kịch bản lạc quan là có một sự giảm về thâm hụt ngân sách cơ bản trong dài hạn. Thâm hụt ngân sách cơ bản là 3% vào năm 2019. Nhưng về trung bình, thâm hụt ngân sách cơ bản giảm 0,1 điểm % một năm, trong suốt giai đoạn 2020 – 2030. Mức tăng trưởng khoảng 6,5%. (3) Kịch bản xấu là thâm hụt ngân sách cơ bản ở mức cao, trung bình là 4% năm, nhưng tốc độ tăng trưởng vẫn ở mức là 6%. Ở trong cả 3 kịch bản này, chúng ta giả định rằng lạm phát là 5% và lãi suất danh nghĩa của các khoản nợ là 7%.

Kịch bản cơ bản là có khả năng nhất, dựa trên dữ liệu Vĩ mô về tăng trưởng, lạm phát, lãi suất danh nghĩa

của nợ, và thâm hụt ngân sách cơ bản do MoF đưa ra. Kích bản lạc quan khác kịch bản cơ bản ở một điểm quan trọng: Có một cái cách cơ cấu dài hạn theo hướng từng bước cắt giảm thâm hụt ngân sách cơ bản. Kịch bản xấu tốt hơn kịch bản cơ bản, theo nghĩa, thâm hụt ngân sách cơ bản tối tệ hơn.

PHƯƠNG PHÁP NGHIÊN CỨU

Phương pháp luận cho việc dự báo nợ công là dựa trên mô hình động của Cechetti, Mohanty và Zampolli (2010)¹. Nếu bỏ qua việc phát hành tiền để tài trợ cho thâm hụt ngân sách, thì phương trình cơ bản, mô tả sự gia tăng nợ công sẽ được viết như sau:

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

Trong đó, D là nợ công; G là chi ngân sách cơ bản của Chính phủ (bao gồm chi thường xuyên và chi đầu tư phát triển); T là tổng thu thuế; i là lãi suất danh nghĩa của nợ và t là năm thứ t .

Với các biến lượng như vậy, phương trình (1) có ý nghĩa như sau: Vế phải của (1) là thâm hụt ngân sách cơ bản ($G_t - T_t$); cộng với chi trả lãi nợ gốc $i_t D_{t-1}$. Thâm hụt ngân sách tổng thể này phải được tài trợ bằng vay nợ mới, làm gia tăng nợ công là $D_t - D_{t-1}$, ghi ở vế trái của (1). Như vậy, phương trình (1) nói rằng, tăng nợ công là do có bội chi ngân sách. Thông thường, người ta biểu diễn quan hệ (1) dưới dạng % của GDP danh nghĩa. Nhằm mục đích đó, ta chia cả 2 vế của (1) cho GDP danh nghĩa và sắp xếp lại. Khi đó, chúng ta có phương trình cân bằng ngân sách, được biểu diễn dưới dạng % của GDP danh nghĩa như sau:

$$d_t - d_{t-1} = g_t - t_t + \hat{r}_t d_{t-1} \quad (2)$$

Trong đó, d_t là tỷ lệ % nợ công so với GDP; g_t là % so với GDP của chi ngân sách cơ bản (không bao gồm chi trả nợ); t_t là tỷ lệ % của tổng thu thuế trên GDP; và

$$\hat{r}_t = \frac{i_t + 1}{(1 + \pi_t)(1 + \gamma_t)} - 1 \approx i_t - \pi_t - \gamma_t$$

là lãi suất thực hiệu dụng (lãi suất danh nghĩa, i_t , được điều chỉnh bởi lạm phát, π_t và nhịp tăng trưởng GDP thực, γ_t).

Như vậy, phương trình (2) chính là phương trình (1), nhưng các biến được biểu diễn dưới dạng tỷ lệ % so với GDP danh nghĩa. Vì vậy, thay việc viết các biến bằng chữ in, ta viết chúng bằng chữ nhỏ. Đặt $\omega_t = g_t - t_t$ là tỷ lệ % thâm hụt ngân sách cơ bản so với GDP vào năm t ; ta có thể viết (2) gọn lại như sau:

$$d_t - d_{t-1} = \bar{\omega}_t + \hat{r}_t d_{t-1} \quad (3)$$

Theo phương trình (3), sự gia tăng tỷ trọng nợ công trên GDP, $d_t - d_{t-1}$, là do thâm hụt ngân sách cơ bản so với GDP, $\bar{\omega}_t$, cộng với chi trả lãi nợ gốc, $\hat{r}_t d_{t-1}$. Lưu ý

$$\hat{r}_t = \frac{i_t + 1}{(1 + \pi_t)(1 + \gamma_t)} - 1 \approx i_t - \pi_t - \gamma_t$$

Từ phương trình (3), chúng ta thấy rằng,

1. Thâm hụt ngân sách cơ bản so với GDP, $\omega_t = g_t - t_t$, làm tăng tỷ lệ nợ công trên GDP: $\omega_t > 0 \Rightarrow d_t - d_{t-1} > 0$.
2. Lãi suất danh nghĩa của các khoản nợ, i_t , làm tăng chi trả lãi nợ gốc, nên cũng làm tăng tỷ lệ nợ công trên GDP.
3. Tăng trưởng kinh tế thực, γ_t , làm tăng GDP thực cũng như danh nghĩa, do đó, nó làm giảm tỷ lệ nợ công trên GDP.
4. Lạm phát, π_t , làm tăng GDP danh nghĩa. Do đó, nó cũng làm giảm tỷ lệ nợ công trên GDP. Kết luận này đòi hỏi một điều kiện quan trọng là lạm phát phải xấp xỉ với lạm phát quốc tế, khiến cho tỷ giá giao động quanh một ngưỡng ổn định. Vì vậy, lạm phát sẽ không kéo theo sự mất giá của đồng nội tệ, nên không làm tăng gánh nặng nợ công nước ngoài. Dữ liệu thực nghiệm cho thấy giả thuyết này đúng cho điều kiện kinh tế của Việt nam, do tỷ giá đồng dollar so với VND khá ổn định trong nhiều năm.

Như vậy, tăng trưởng cao đi kèm với lạm phát có kiểm soát (ngang bằng với lạm phát quốc tế) sẽ giúp giảm tỷ trọng nợ công trên GDP. Trong khi thâm hụt ngân sách cơ bản và lãi suất danh nghĩa của nợ làm tăng tỷ trọng nợ trên GDP. Sự tương tác giữa các yếu tố này sẽ quyết định nợ công trên GDP tăng hay giảm. Dựa trên nhận định đó, ta có thể chia ra hai trường hợp:

Thứ nhất, nếu các yếu tố làm giảm tỷ trọng nợ trên GDP trội hơn các yếu tố làm tăng tỷ trọng nợ trên GDP, thì ta sẽ chứng kiến một sự giảm xuống của tỷ trọng nợ công trên GDP. Cụ thể là tăng trưởng cao, thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP thấp có thể làm giảm tỷ trọng nợ trên GDP. Đây là tình huống xảy ra với kịch bản *lạc quan*, có mức tăng trưởng cao, $\gamma_t = 6.5\%$, và tỷ trọng thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP là 3% vào 2016, được cắt giảm thấp dần, trung bình là 0,1 điểm % / năm, trong suốt giai đoạn 2017 - 2030.

Thứ hai, nếu các yếu tố làm giảm tỷ trọng nợ trên GDP có tác động yếu hơn các yếu tố làm tăng tỷ trọng nợ trên GDP, thì ta sẽ chứng kiến một sự gia tăng của tỷ trọng nợ công trên GDP. Cụ thể là tăng trưởng thấp, thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP cao sẽ làm tăng tỷ trọng nợ trên GDP. Đây là tình huống xảy ra với 2 kịch bản *cơ bản* và *xấu*, có mức tăng trưởng $\gamma_t = 6\%$, và tỷ trọng thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP cao, là 3% và 4%.

KẾT QUẢ NGHIÊN CỨU

Dựa trên các dự báo này, chúng ta có thể nói gì về mục tiêu của chính phủ nhằm đưa nợ công trên GDP về ngưỡng dưới 65% vào năm 2020 và 60% vào năm 2030?

Theo kịch bản cơ bản, mà nó là điều dễ xảy ra nhất, thì tăng trưởng GDP sẽ vào khoảng trung bình 6% năm và thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP là 3% năm. Khi đó, nợ công trên GDP xấp xỉ 65,5% vào năm 2020. Nếu cho rằng, tăng trưởng trung bình là cao hơn, khoảng 6,5% năm, thì đến năm 2020, nợ công trên GDP sẽ là 65%, ngay mức trần nợ công mà Quốc hội để ra. Hơn thế nữa, nợ công sẽ tiếp tục tăng, đạt ngưỡng 67% GDP vào năm 2030. Nếu tăng trưởng chỉ vào khoảng 6% năm, thì vào năm 2030, tỷ lệ nợ công trên GDP sẽ là trên 69%. Tức là mục tiêu giảm tỷ trọng nợ công trên GDP xuống 60% vào năm 2030 là không đạt được.

Tình hình sẽ tồi hơn với kịch bản xấu, khi tăng trưởng là 6% năm và thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP về trung bình là 4% năm. Theo kịch bản này, nợ công trên GDP đến năm 2020 sẽ là 66,5%, thay vì 65,5% như kịch bản cơ bản. Cũng giống như kịch bản cơ bản, nợ công sẽ tiếp tục tăng, đạt 78,5% GDP vào năm 2030. Như vậy, thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP chỉ tăng thêm có 1% so với kịch bản cơ bản, thì đã làm tình hình nợ công xấu đi nhiều trong triển vọng dài hạn. Điều đó nói lên rằng *tỷ lệ nợ công trên GDP rất nhạy cảm với mức thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP*.

Cuối cùng, theo kịch bản lạc quan, tăng trưởng trung bình trong dài hạn là 6,5% năm. Thâm hụt cán cân ngân sách cơ bản trên GDP là 3% vào năm 2019. Và mỗi năm từ 2020 đến 2030, về trung bình thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP được cắt giảm 0,1 điểm phần trăm / một năm. Như vậy là đến 2020, thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP sẽ là 2,9% và đến năm 2030 con số đó là 1,9%. Lạm phát vẫn giữ là 5% và lãi suất danh nghĩa là 7%. Theo kịch bản này, các nhân tố làm giảm tỷ lệ nợ công trên GDP, như tăng trưởng và lạm phát có kiểm soát, dần dần chiếm ưu thế so với các nhân tố làm tăng tỷ lệ nợ công trên GDP là lãi suất vay nợ và thâm hụt cơ sách cơ bản. Nhân tố cốt yếu tạo ra xu thế này là sự giảm dần của thâm hụt ngân sách cơ bản theo thời gian. Hệ quả là nợ công vẫn tăng nhẹ ở thời kỳ đầu, nhưng sau đó là giảm dần trong triển vọng trung và dài hạn. Theo kịch bản này, đến năm 2020, tỷ lệ nợ công trên GDP là 65%; và đến năm 2030, tỷ lệ nợ công trên GDP chỉ còn là 61%, vượt ngưỡng 60% theo mục tiêu của chính phủ để ra, nhưng dù, không đạt được mục tiêu chính phủ để ra, nhưng với kịch bản này về dài hạn nợ công Việt Nam sẽ được giảm dần.

Sở dĩ chúng ta gọi đây là kịch bản *lạc quan*, vì các tham số vĩ mô như tăng trưởng đạt 6,5%, lạm phát 5%, lãi suất danh nghĩa của nợ vào khoảng 7% là hoàn toàn khả thi. Toàn bộ vấn đề chỉ còn lệ thuộc vào nỗ lực cắt giảm thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP từ khoảng 3% vào năm 2019 xuống 2,9% vào năm 2020 và 1,9% vào năm 2030. Mỗi năm trung bình cắt giảm được 0,1 điểm phần trăm. Một quá trình cắt giảm thâm hụt ngân sách cơ bản như vậy đòi hỏi nỗ lực rất lớn và bền bỉ của chính phủ Việt Nam trong cải cách ngân sách, đi kèm với tái cấu trúc nền kinh tế theo hướng hiệu quả, và tinh gọn bộ máy quản lý nhằm giảm chi tiêu công. Hệ quả là có tăng trưởng bền vững, đi kèm với sự cải thiện về cán cân ngân sách. Nếu có được thành tựu như vậy, thì triển vọng kinh tế của Việt Nam là rất lạc quan.

Nói gọn lại, chúng ta đưa ra 3 kịch bản. Kịch bản cơ bản là dễ xảy ra nhất, theo như các dữ liệu vĩ mô được cung cấp bởi MoF. Nó cho chúng ta thấy một bức tranh chung về nợ công Việt Nam cho đến 2030, theo đó, mục tiêu cắt giảm nợ công xuống dưới 65% GDP vào năm 2020 và xuống 60% GDP vào năm 2030 là không đạt được. Mục tiêu này chỉ có thể đạt được khi có sự cải thiện liên tục về cán cân ngân sách cơ bản, như chỉ ra ở kịch bản lạc quan. Vậy nên, kịch bản lạc quan phục vụ như việc đưa ra điều kiện cần thiết để có thể đạt được mục tiêu quản lý nợ công theo hướng bền vững của chính phủ. Kịch bản xấu, mặt khác lại đưa ra lời cảnh tỉnh về tình trạng nợ công. Nếu thâm hụt ngân sách cơ bản tiếp tục ở mức cao là 4%, thì nợ công sẽ đạt ngưỡng nguy hiểm, 66,5% GDP vào 2020 và trên 78,5% GDP vào 2030. Dĩ nhiên, nếu thâm hụt ngân sách cơ bản là 5% hoặc cao hơn nữa, thì khủng hoảng nợ công trong triển vọng dài hạn là khó tránh khỏi.

Theo báo cáo của Nguyễn Xuân Thành và Đỗ Thiên Anh Tuấn (2017)⁷, nợ của chính phủ không chỉ dùng cho bù đắp bội chi ngân sách, mà còn dùng để thực hiện các chương trình đầu tư theo trái phiếu và đảo nợ. Họ đưa ra ví dụ là vào năm 2016, dự toán bội chi ngân sách là 254.000 tỷ đồng, nhưng số tiền chính phủ vay lên đến 409.000 tỷ đồng, gấp 1,6 lần bội chi ngân sách và tương đương 10% GDP. Tổng số tiền chính phủ vay nợ trong năm 2015 còn lớn hơn, lên đến 11% GDP. Như vậy, nợ công của Việt Nam tăng cao, không chỉ do yêu cầu phải bù đắp bội chi ngân sách, mà còn do phải tài trợ cho các hoạt động đầu tư ngoài ngân sách, mà chính những khoản đầu tư này cũng mang tính chất chi ngân sách. Theo nghĩa, chúng nên được đưa vào trong tính toán thu – chi ngân sách. Và nếu vậy, thì bội chi ngân sách cơ bản sẽ không dừng lại ở con số 3% hay 4%, mà sẽ còn cao hơn. Tức là, nếu hợp nhất các khoản đầu tư ngoài ngân sách vào trong

ngân sách thì kịch bản xấu (hoặc xấu hơn) là có khả năng xảy ra nhiều nhất. Hệ quả là, tỷ trọng nợ công trên GDP sẽ khó được kiểm soát trong dài hạn.

KẾT LUẬN VÀ THẢO LUẬN

Sự gia tăng nợ công là hệ quả của việc tích tụ các khoản thâm hụt ngân sách trong quá khứ và hiện tại. Vì vậy, đưa nợ công về trạng thái bền vững bao hàm việc giảm thâm hụt ngân sách, đi kèm với tăng trưởng bền vững trong dài hạn.

Việc giảm thâm hụt ngân sách cơ bản trên GDP bao hàm việc tăng tỷ lệ thu ngân sách trên GDP và cắt giảm tỷ lệ chi tiêu công trên GDP. Trong điều kiện Việt Nam, tỷ lệ thu thuế và phí nằm ở ngưỡng cao so với các nước trong khu vực. Do vậy, việc tăng tỷ lệ thu thuế trên GDP chỉ có thể thực hiện bằng cách mở rộng nguồn thu, chống trốn thuế và gian lận thuế. Cải cách thuế phải tập trung vào việc mở rộng các nguồn thu bền vững.

Việc thu hẹp thâm hụt ngân sách dựa trên cắt giảm chi tiêu công là điều phải làm khi nguồn thu ngân sách bị giới hạn. Tuy nhiên, cắt giảm chi tiêu công chỉ có thể thực hiện được, nếu có sự cải thiện về hiệu quả đầu tư công và tinh gọn bộ máy quản lý hành chính công. Nếu trong nền kinh tế có sự suy giảm về hiệu quả đầu tư công (ICOR tăng), thì việc tái cấu trúc nền kinh tế, nâng cao hiệu quả đầu tư, là đòi hỏi bắt buộc. Việc làm tinh gọn khu vực kinh tế - hành chính công cũng cho phép cắt giảm chi tiêu thường xuyên. Do vậy, nó cũng giúp vào việc cải thiện cán cân ngân sách theo hướng bền vững. Cán cân ngân sách bền vững với thâm hụt nhẹ, hướng tới có thặng dư ngân sách cơ bản là điều kiện tiên quyết để đưa tỷ lệ nợ công trên GDP về ngưỡng an toàn.

Mục tiêu trung và dài hạn của quản lý nợ công là đưa tỷ lệ nợ công trên GDP về ngưỡng dưới 65% vào năm 2020 và dưới 60% vào năm 2030. Việc đặt ra các mục tiêu này cần phải được đặt trong phân tích định lượng và dự báo, nhằm đánh giá mức độ khả thi của mục tiêu đặt ra. Việc dự báo phải dựa trên các kịch bản về các biến lượng vĩ mô như thâm hụt ngân sách, tăng trưởng, lạm phát, và lãi suất vay nợ.

Theo phân tích dự báo, điều quan trọng nhất để đưa nợ công về ngưỡng an toàn là thu hẹp thâm hụt ngân sách cơ bản. Theo kịch bản lạc quan, thâm hụt ngân sách cơ bản phải giảm dần từ 3% GDP vào năm 2019 xuống 2,9% GDP vào năm 2020 và 1,9% vào năm

2030. Khi đó, mục tiêu đưa nợ công xuống dưới ngưỡng 60% trong thời gian sắp tới mới khả thi (nợ công xuống dưới ngưỡng 60% vào năm 2032, trẻ hai năm so với mục tiêu chính phủ đề ra). Nhưng điều này đòi hỏi nỗ lực rất lớn về cải cách cơ cấu kinh tế và chính sách thuế nhằm tăng thu bền vững và cắt giảm chi tiêu công.

Trong hoàn cảnh không có tiến bộ về thu hẹp cán cân ngân sách, nợ công trong tương lai tùy thuộc rất nhiều vào mức độ thâm hụt ngân sách. Ở ngưỡng thâm hụt ngân sách cơ bản là 3%, thì đến năm 2030, nợ công sẽ gần 70% GDP. Khi mức thâm hụt ngân sách cơ bản là 4%, thì con số đó là 78,5%. Và nếu thâm hụt ngân sách cao hơn nữa, thì điều đó sẽ đe dọa tính bền vững của nợ công. Khủng hoảng nợ công có thể xảy ra, do tỷ trọng nợ công trên GDP là quá cao. Những đánh giá dự báo này đưa ra lời cảnh tỉnh rằng, việc đưa nợ công về giới hạn an toàn đòi hỏi phải có nỗ lực chính sách rất lớn nhằm cắt giảm thâm hụt ngân sách. Nếu thâm hụt ngân sách cao và kéo dài, thì nợ công có xu hướng tăng tới ngưỡng nguy hiểm.

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

GDP: Gross Domestic Product

MoF: Ministry of Finance

TUYÊN BỐ XUNG ĐỘT LỢI ÍCH

Tác giả xin cam đoan rằng không có bất kỳ xung đột lợi ích nào trong công bố bài báo.

ĐÓNG GÓP CỦA TÁC GIẢ

Toàn bộ nội dung bài viết chỉ do tác giả thực hiện.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. Cecchetti, Mohanty, Zampolli. The future of public debit: prospects and implications. BIS working paper No300. 2010;.
2. Tuấn DTA. Tương lai nợ công của Việt Nam: Xu hướng và thách thức, chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright. 2013;.
3. Anh VTT. Nợ công, nợ chính phủ và nợ của doanh nghiệp nhà nước. Chương trình giảng dạy kinh tế Fulbright. 2010;.
4. Anh VTT. Tính bền vững của nợ công ở Việt Nam, Sách "Chính sách công và phát triển bền vững. Cán cân thanh toán nợ công và đầu tư công. NXB Chính trị Quốc gia. 2012;.
5. Hallett H. Post Thatcher fiscal strategies in the United Kingdom: An interpretation". Chapter 8 in Reinhard Neck and Stum eds, Sustainability of Public Debt. The MIT Press. 2008;.
6. Anh PT, Minh DT, Dũng NT, Thành TT. Nợ công và tính bền vững ở Việt Nam: Quá khứ, hiện tại và tương lai. Báo cáo RS 05, Ủy ban kinh tế của Quốc hội và UNDP tại Việt Nam. 2013;.
7. Thành NX, Tuấn DTA. "Bắt mạch" nợ công Việt Nam 2016. Diễn đàn kinh tế Việt Nam. 2017;.

Vietnam's future public debt: Prospects and implications

Dinh Hoang Tuong Vi*



Use your smartphone to scan this QR code and download this article

ABSTRACT

By the end of 2017, VietNam's public debt had reached 3.1 million billion VND; 2.2 times higher than the end of 2011 (1,393 million VND). The ratio of public debt/GDP of Vietnam has increased rapidly in recent year, since 2011. Specifically, within only 5 years from 2011 to 2015, the ratio of public debt / GDP of Vietnam increased by 12.2 percentage points, from 50% to 62.2%. Although, the Government of Vietnam has made strong commitments to control public debt. But the actual results are not as expected and tend to get worse. With the current trend of increasing the size and risk of public debt, it is necessary to forecast the public debt and make policy implications on public debt management.

Therefore, the author analyzed the state of Vietnam's budget deficit and public debt. Since the author used dynamic models Cechetti, Mohanty and Zampolli (2010) to forecast Vietnam's public debt trends to 2030, with three scenarios: The basic scenario is that there is no improvement in the balance of budget the Basic scenario is no improvement in the basic budget balance, the Bad scenario is the high budget deficit. From there, implications on public debt management that aim to increase the sustainability of public debt in VietNam.

Key words: Public debt, dynamic models, forecasting public debt, managing public debt

University of Economics and Law,
VNU-HCM

Correspondence

Dinh Hoang Tuong Vi, University of
Economics and Law, VNU-HCM

Email: vidht@uel.edu.vn

History

- Received: 17/9/2019
- Accepted: 5/5/2020
- Published: 30/9/2020

DOI : 10.32508/stdjelm.v4i3.668



Copyright

© VNU-HCM Press. This is an open-access article distributed under the terms of the Creative Commons Attribution 4.0 International license.



Cite this article : Vi D H T. Vietnam's future public debt: Prospects and implications. *Sci. Tech. Dev. J. - Eco. Law Manag.*; 4(3):963-972.