



**Bài thảo luận chính sách**

**CS-10**

# **Những đặc điểm của nợ công ở Việt Nam**

**Phòng Nghiên cứu VEPR**

# Bài thảo luận chính sách

CS-10

## Những đặc điểm của nợ công ở Việt Nam

Phòng Nghiên cứu VEPR

Báo cáo này được thực hiện với sự hỗ trợ của



Australian Government

Department of Foreign Affairs and Trade



Bộ Ngoại giao và Thương mại Ôx-trây-li-a

## Sự khác biệt trong cách tính nợ công của Việt Nam và thế giới

Mặc dù khái niệm về nợ công tương đối rõ ràng và mang tính trực quan cao là các nghĩa vụ nợ của nhà nước, nhưng cách thức tính toán và phạm vi bao hàm có sự khác biệt nhất định giữa các quốc gia. Để đảm bảo khả năng so sánh và kiểm soát rủi ro nợ công trên phạm vi toàn cầu, Quỹ tiền tệ thế giới

(IMF) đưa ra một khung tiếp cận chung trong tính toán về nợ công được sử dụng như chuẩn mực trong thống kê (IMF, 2001). Các tiếp cận của IMF bao gồm hai cấu phần chính, xác định các chủ thể nợ công và các công cụ nợ công.

### Các chủ thể nợ công

Theo định nghĩa của IMF, nợ công bao gồm nợ của chính phủ trung ương và chính phủ địa phương. Trong đó nợ chính phủ trung ương không chỉ bao gồm nợ của các cơ quan ở cấp trung ương như các bộ, cơ quan thuộc Chính phủ, cơ quan lập pháp, tư pháp, Chủ tịch nước (Tổng thống) mà còn bao gồm các

đơn vị sử dụng vốn ngân sách nằm ngoài Chính phủ (các đơn vị thực hiện một chức năng chuyên biệt của Chính phủ về y tế, giáo dục, an sinh xã hội, xây dựng... được kiểm soát và tài trợ tài chính hoàn toàn bởi Chính phủ trung ương) và các quỹ an sinh xã hội<sup>1</sup>.



Nguồn: IMF (2001)

<sup>1</sup> Vốn ngân sách trong khái niệm này được hiểu là vốn được cấp phát từ Chính phủ hoặc được các nguồn vốn khác được Chính phủ bảo lãnh thanh toán.

Theo định nghĩa trong Luật Quản lý nợ công 2009, chủ thể nợ công ở Việt Nam bao gồm các chính quyền trung ương, chính quyền địa phương và các tổ chức khác trong trường hợp các khoản nợ được Chính phủ bảo lãnh. Như vậy so sánh với định nghĩa nợ công của IMF, nợ công Việt Nam không bao gồm các đơn vị sử dụng vốn ngân sách ngoài Chính

### Các công cụ nợ công

IMF (2001) đưa ra định nghĩa tổng nợ công (gross debt) dựa trên 6 nhóm công cụ nợ, bao gồm:

- Các chứng khoán nợ như trái phiếu, tín phiếu.
- Các khoản vay trực tiếp.
- Các khoản phải trả như tín dụng thương mại, trả trước...
- Quyền rút vốn đặc biệt (SDRs) do IMF phát hành và phân bổ đến các nước thành viên. Lưu ý, tại nhiều quốc gia không tính SDRs được nắm giữ bởi NHTW và không tính vào tổng nợ công.
- Tiền mặt do NHTW phát hành và các khoản tiền gửi tại NHTW, Chính phủ hay các tổ chức thuộc chính phủ khác.
- Các khoản bảo hiểm xã hội, hưu trí được Chính phủ đảm bảo thanh toán.

Thống kê về tổng nợ công là tiền đề để tính toán chỉ tiêu quan trọng hơn là nợ công ròng (net debt). Nợ công ròng là chỉ tiêu được sử dụng nhiều trong các phân tích về các rủi ro cũng như tính bền vững của nợ công. Theo IMF (2011), nợ công ròng bằng tổng nợ công

phủ (được Chính phủ đảm bảo khả năng thanh toán như Ngân hàng Chính sách xã hội, Ngân hàng Phát triển Việt Nam) và các quỹ an sinh xã hội. Tuy nhiên, việc không tính đến nghĩa vụ tài chính tại các DNNN thông thường, Chính phủ không đảm bảo thanh toán, là đúng với quy ước của IMF.

trừ đi các giá trị các tài sản tài chính hình thành từ các công cụ nợ công.

Như vậy so với quy ước của IMF, thống kê nợ công của Việt Nam chưa quy định cách tính về nợ công ròng. Phạm vi các khoản mục trong tổng nợ công nhỏ hơn quy ước của IMF do loại trừ: các khoản vay, nhận tiền gửi, phát hành tiền của NHNN; quyền rút vốn đặc biệt của IMF; các khoản bảo hiểm xã hội, hưu trí; các khoản tiền gửi, các khoản trả trước tại các tổ chức sử dụng vốn ngân sách ngoài Chính phủ.

Tuy nhiên cần lưu ý là do không quy định về tính nợ công ròng nên nếu bao gồm các khoản mục trên vào tổng nợ công sẽ làm phóng đại quy mô nợ công thực tế. Nguyên nhân là cách tính hiện nay vì chỉ xem xét đến khoản mục huy động vốn mà bỏ qua hoạt động sử dụng vốn. Ví dụ, vốn từ quỹ bảo hiểm xã hội có thể sử dụng để mua trái phiếu Chính phủ, do đó nếu quỹ bảo hiểm được tính vào tổng nợ công sẽ gây hiện tượng tính trùng do không xem xét đến tài sản tài chính đối ứng được hình thành. Tương tự, khi đề cập đến các nghĩa vụ tài chính của Ngân hàng phát triển Việt Nam và Ngân hàng chính sách

xã hội như tiền gửi, ủy thác vốn của tổ chức khác cần xem xét các tài sản tài chính hình thành từ nguồn vốn huy động.

Như vậy, những quy định về cách tính nợ công Việt Nam có nhiều điểm chưa đồng bộ với chuẩn mực quốc tế, và về cơ bản bỏ qua rủi ro phát sinh từ các tổ chức ngoài Chính phủ nhưng được Chính phủ đảm bảo thanh toán. Dù vậy, việc tích hợp đơn thuần tổng

nghĩa vụ tài chính của các tổ chức này vào quy mô nợ công có thể làm phóng đại con số thực tế. Giải pháp cần hướng tới là xây dựng một khung thông kê về nợ công rõ ràng, thay vì tổng nợ công, dựa trên chuẩn mực quốc tế. Điều này có ý nghĩa quan trọng trong việc kiểm soát rủi ro nợ công và xây dựng các chỉ tiêu về nợ công cho Việt Nam dựa trên so sánh tương quan với các nước đang phát triển tương đương.

## Những đặc điểm nợ công ở Việt Nam

Nợ công của Việt Nam chiếm tỉ lệ cao và tăng nhanh.

Theo số liệu chính thức từ Bộ tài chính, tỉ lệ nợ công tăng từ 51,7% năm 2010 lên 53,3% GDP năm 2013 sau khi đã giảm còn khoảng 50% trong giai đoạn 2011-12. Tỉ lệ nợ công được ước tăng lên khoảng 60,3% tổng sản phẩm quốc nội (GDP) năm 2014 và khoảng 64% GDP năm 2015 (Phương Nhi, 2015). Tỉ lệ này đã tăng nhẹ so với con số ước tính trước đó là 59,6% GDP trong Báo cáo về sử dụng vốn vay và quản lý nợ công của Bộ Tài chính trước Quốc hội ngày 18/5/2015.

Tuy nhiên cần lưu ý do cách tính nợ công của Việt Nam chưa đồng bộ với chuẩn mực thế giới nên có sự khác biệt đáng kể giữa số liệu công bố của Chính phủ và tính toán của các

tổ chức độc lập. Một tính toán của Ngân hàng Thế giới (WB, 2015) cho thấy tỉ lệ nợ công của Việt Nam năm 2014 vào khoảng 59,6% GDP, thấp hơn ước tính chính thức. Số liệu của The Economist (2015) lại cho thấy tỉ lệ nợ công có xu hướng giảm dần cho dù số nợ tuyệt đối tăng (Bảng 1). Trong một nghiên cứu của Học viện Chính sách và Phát triển, các tác giả chỉ ra số liệu được tính theo Luật Quản lý nợ công có phạm vi hẹp hơn so với các tổ chức quốc tế. Cách tính nợ công đề xuất bởi nghiên cứu trên, trong đó bao gồm các khoản nợ mà ngân sách buộc phải chi trả<sup>2</sup>, cho thấy nợ công năm 2014 ở mức 65,2% GDP (Phạm Huyền, 2014).

**Bảng 1. Nợ công Việt Nam, 2010-2014 (tỉ đồng)**

	2010	2011	2012	2013	2014 (ước tính)	2015 (dự báo)
Tổng nợ công	1.115.342	1.381.136	1.622.584	1.912.082	2.374.527	2.837.560
Trong nước	495.484	598.029	744.521	960.346	1.294.117	1.645.785
(% GDP)	(23,0%)	(21,5%)	(22,9%)	(26,8%)	(32,9%)	(38,2%)
Nước ngoài	619.858	783.107	878.063	951.735	1.080.410	1.191.775
(% GDP)	(28,7%)	(28,2%)	(27,1%)	(26,6%)	(27,4%)	(27,7%)
Tỉ lệ nợ công so GDP	51,7%	49,7%	50,0%	53,3%	60,3%	65,9%
The Economist	54,0%	53,5%	50,2%	48,9%	47,6%	46,3%

*Nguồn: Báo cáo 221/BC-CP của Chính phủ ngày 18/5/2015, The Economist (2015) và tính toán của tác giả cho 2015*

Xét về tổng quy mô nợ công trên GDP, tỷ lệ của Việt Nam cuối năm 2014 ở mức trên

60%, cao nhất trong so sánh với các nước đang phát triển trong khu vực (Hình 1)<sup>3</sup>. Có

<sup>2</sup> Nhóm nghiên cứu của Học viện Chính sách và Phát triển cho rằng cần bổ sung 4 khoản mục vào nợ công của Việt Nam, trong đó bao gồm khoản nợ phải trả của Ngân sách Trung ương và địa phương; khoản nợ của Ngân hàng phát triển Việt Nam và Ngân hàng Chính sách Xã hội; chi phí xử lý nợ xấu, nợ đọng bảo hiểm; và khoản lỗ do tăng/giảm giá ngoại tệ. Tuy nhiên,

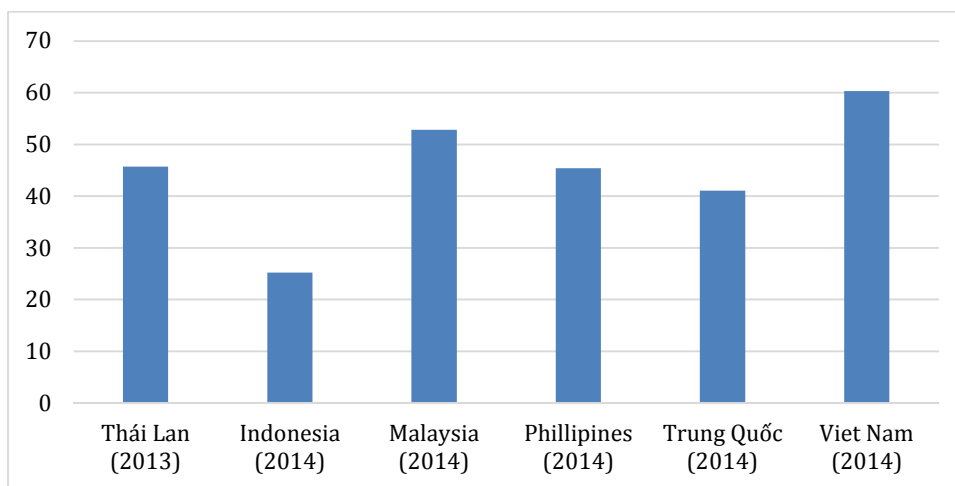
những đề xuất của nhóm tác giả cũng chưa phù hợp với thông lệ quốc tế về tính nợ công ròng và có xu hướng bị chệch lên do bỏ qua các tài sản tài chính hình thành từ các khoản mục bổ sung này.

<sup>3</sup> Do có sự khác biệt nhất định về cách tính nợ công giữa Việt Nam và thế giới, chúng tôi so sánh nợ công Việt Nam theo số liệu công bố chính thức với số liệu

thể thấy hầu hết các nước trên đều duy trì quy mô nợ công ở mức 40-50% GDP, cá biệt trường hợp của Indonesia có tỷ lệ nợ công rất thấp xấp xỉ 25% GDP. Mặc dù mức tỷ lệ nợ công của Việt Nam hiện vẫn thấp hơn ngưỡng 90% tính toán bởi Reinhart, C. M.,

Reinhart, V. R. và Rogoff, K. S. (2012), nhưng cần lưu ý ngưỡng trên được tính cho các quốc gia có thị trường tài chính phát triển ở trình độ cao. Với những quốc gia đang phát triển như Việt Nam, tỷ lệ tối ưu có thể ở mức thấp hơn nhiều.

Hình 1: Tỷ lệ tổng nợ công/GDP (%)



Nguồn: Báo cáo 221/BC-CP của Chính phủ ngày 18/5/2015 và Tradingeconomics

### Nợ công chủ yếu là nợ Chính phủ

Nợ Chính phủ chiếm tỉ lệ tương đối ổn định khoảng 79% tổng nợ công trong giai đoạn 2010-2013 (BTC, 2014). Tỷ lệ này có xu hướng tăng nhẹ, nguyên nhân một phần do Chính phủ hạn chế cấp bảo lãnh cho các khoản vay kể từ 2013 với Quyết định 689/QĐ-TTg. Chính phủ muốn giảm gánh nặng nợ sau nhiều năm tăng nhanh nhưng không được sử dụng đúng mục đích. Mặc dù vậy, nợ Chính phủ bảo lãnh cũng tăng đáng kể từ 226 nghìn tỉ đồng năm 2010 lên 452 nghìn tỉ đồng năm 2014. Lưu ý là không chỉ

dành để đáp ứng vốn cho các dự án và công trình trọng điểm quốc gia, một lượng không nhỏ nợ Chính phủ bảo lãnh được cho là để phục vụ mục đích “tái cơ cấu các khoản nợ trong nước và nợ nước ngoài của các tập đoàn, tổng công ty và bảo lãnh phát hành của các ngân hàng chính sách” (Ngọc Lan, 2014). Một ví dụ là năm 2013, Chính phủ đã bảo lãnh phát hành trái phiếu của DATC để tái cấu trúc khoản vay 600 triệu USD của Vinashin. Điều này có thể đã tiếp diễn trong năm 2014.

nợ chính phủ (bao gồm chủ yếu trái phiếu, tín phiếu, các khoản vay song phương của chính phủ hoặc được chính phủ bảo lãnh) của các nước trong khu vực do

nhận thấy có sự tương đồng gần nhất về nội dung của hai chỉ tiêu.

**Bảng 2. Phân loại nợ công theo nguồn, 2010-2014 (tỉ đồng)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Nợ Chính phủ</b>	889.389	1.092.761	1.279.484	1.515.968	1.922.721	2.340.574
(tỉ lệ tăng so năm trước)		(↑23%)	(↑17%)	(↑18%)	(↑27%)	(↑22%)
Tỉ lệ trong tổng nợ công	79,7%	79,1%	78,9%	79,3%	81,0%	82,5%
<b>Nợ Chính phủ bảo lãnh</b>	225.953	288.375	343.099	396.113	451.806	496.986
(tỉ lệ tăng so năm trước)		(↑28%)	(↑19%)	(↑15%)	(↑14%)	(↑10%)
Tỉ lệ trong tổng nợ công	20,3%	20,9%	21,1%	20,7%	19,0%	17,5%

Nguồn: BTC (2014), tính toán năm 2014 và tính toán của tác giả cho 2015.

### Nợ trong nước có tỷ lệ lớn hơn nợ nước ngoài trong cơ cấu nợ công

Tỉ trọng nợ trong nước có xu hướng tăng lên từ mức 44,4% năm 2010 lên 54,5% năm 2014. Điều này xuất phát một phần từ sụt giảm nhu cầu tín dụng trong giai đoạn này. Cầu tín dụng thấp tạo ra tình trạng dư thừa vốn trong hệ thống ngân hàng tạo điều kiện phát hành trái phiếu Chính phủ với lãi suất thấp. Do nợ trong nước chiếm tỷ trọng lớn, rủi ro khủng hoảng nợ công ở Việt Nam chưa đến mức nguy hiểm dù tỷ lệ nợ công/GDP đã ở mức khá cao. Mặc dù vậy, nợ công nội địa cũng gây những tác động tiêu cực nhất định

đến nền kinh tế như làm tăng lãi suất và thu hẹp nguồn vốn dành cho khu vực tư nhân và gây áp lực lạm phát.

Đáng lưu ý, xu thế về cơ cấu nợ công có thể đảo ngược trong giai đoạn tiếp theo khi cầu tín dụng hồi phục khiến việc phát hành trái phiếu nội địa trở nên kém hấp dẫn hơn. Trong một diễn biến mới đây, Chính phủ sẽ phát hành 3 tỷ USD trái phiếu quốc tế giai đoạn 2015-2016.

**Bảng 3. Cấu trúc nợ công, 2010-2014 (% tổng nợ công)**

	2010	2011	2012	2013	2014	2015*
<b>Nợ trong nước</b>	44,4%	43,3%	45,9%	50,2%	54,5%	58%
<b>Nợ nước ngoài</b>	55,6%	56,7%	54,1%	49,8%	45,5%	42%

Nguồn: BTC (2014) và (\*) tính toán của tác giả

Một đặc điểm nữa làm giảm bớt nguy cơ khủng hoảng nợ công ở Việt Nam là vốn vay nước ngoài chủ yếu qua kênh ODA. Tỷ lệ trái phiếu ngoại tệ chỉ chiếm khoảng 6% (năm 2013) trong tổng nợ nước ngoài của Chính

phủ (Bảng 4). Các khoản vay ODA thường có thời hạn dài, lãi suất thấp và áp lực trả nợ thuận lợi hơn so với phát hành trái phiếu ngoại tệ.

**Bảng 4. Một số chỉ tiêu nợ Chính phủ, 2010-2014 (% GDP)**

	2010	2011	2012	2013	2014
<b>Trái phiếu CP nội tệ</b>	13,5%	12,7%	15,4%	16,5%	21,76%



<b>Nợ trong nước của Chính phủ</b>	16,6%	15,3%	17,0%	21,0%	-
<b>Trái phiếu CP ngoại tệ</b>	2,3%	2,0%	1,5%	1,3%	0,8%
<b>Nợ nước ngoài của Chính phủ</b>	24,6%	24,0%	22,4%	21,3%	-

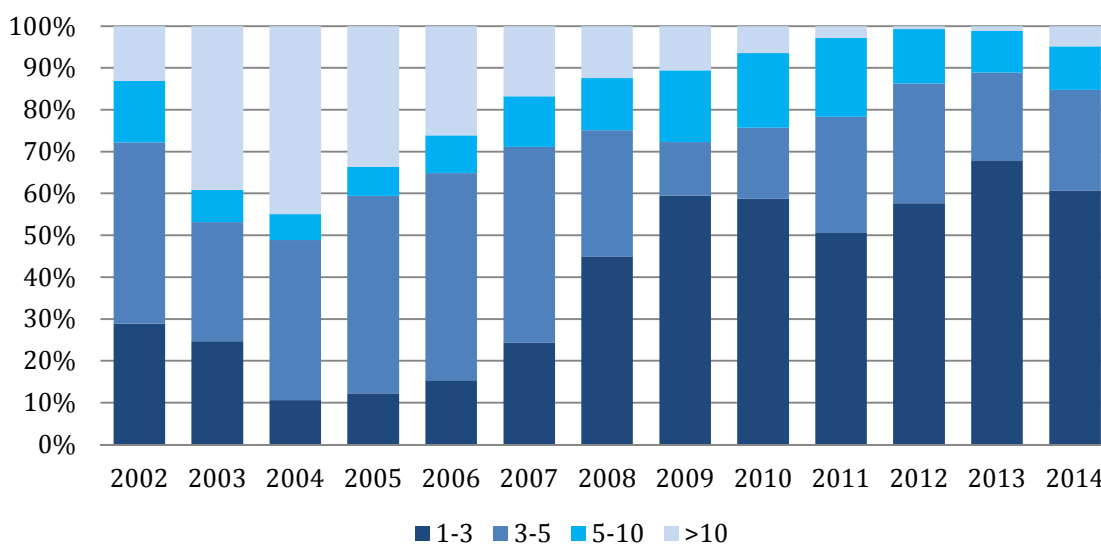
Nguồn: Tính toán theo ADB (2015), BTC (2014).

### Áp lực trả nợ hàng năm lớn do kỳ hạn trái phiếu nội địa ngắn

Do đặc điểm thị trường tài chính kém phát triển và các rủi ro vĩ mô lớn, TPCP chủ yếu được phát hành ở kỳ hạn ngắn dưới 5 năm. Kỳ hạn trung bình của các trái phiếu phát hành mới là 2,97 năm vào năm 2012. Sau đó, trái phiếu kỳ hạn dài đã được đẩy mạnh phát hành nhiều hơn, tuy nhiên kì hạn ngắn vẫn chiếm 60%, trung hạn 25%, còn lại 15% là dài hạn (tính tới cuối năm 2014) (Hình 2).

Trước tình trạng này, Quốc hội ban hành Nghị quyết 78/2014/QH13 giới hạn các kỳ hạn TPCP phát hành không được dưới 5 năm từ năm 2015. Tuy nhiên phía cầu thị trường cho thấy chưa sẵn sàng cho các kỳ hạn dài. Tỷ lệ phát hành TPCP đạt thấp so với kế hoạch khi Bộ tài chính thực hiện mục tiêu nâng kỳ hạn phát hành trung bình lên mức 6,8 năm trong năm 2014 (Bảng 5).

**Hình 2. Cơ cấu kì hạn trái phiếu chính phủ bằng nội tệ chưa đáo hạn.**



Nguồn: ADB Bonds (2015)

**Bảng 5. Một số chỉ tiêu về phát hành trái phiếu Chính phủ**

	2012	2013	2014	2015*
<b>Khối lượng (nghìn tỉ đồng)</b>	144	182	330	250*
<b>Lãi suất trung bình</b>	9,8%	7,79%	6,62%	
<b>Kỳ hạn trung bình (năm)</b>	2,97	3,21	4,85	6,8*

Nguồn: Phương Nhi (2015). Số liệu năm 2015 dựa theo kế hoạch phát hành TPCP của BTC

Số nợ gốc phải trả là 62,6 nghìn tỉ đồng, chi từ ngân sách để trả nợ gốc là 62,5 nghìn tỉ

đồng trong năm 2010. Tới năm 2013, tổng nợ gốc phải trả tăng lên gấp đôi (125,8 nghìn

tỉ) trong khi chi ngân sách để trả nợ gốc đạt 55,6 nghìn tỉ đồng, khối lượng nợ gốc phải đáo nợ là 70,2 nghìn tỷ (Bảng 6). Quy mô đảo nợ tiếp tục tăng lên mức 77 nghìn tỷ đồng trong năm 2014<sup>4</sup>. Nguyên nhân chính của hiện tượng này là việc phần lớn trái phiếu

phát hành kể từ 2009 có kỳ hạn rất ngắn, 1-3 năm. Thời điểm đáo hạn số nợ này bắt đầu từ 2011 nên tổng nợ gốc phải trả tăng mạnh kể. Sự xuất hiện của các loại tín phiếu ngắn hạn (kỳ hạn 3 và 6 tháng, đáo hạn trong năm) cũng đẩy số nợ gốc phải trả tăng lên.

**Bảng 6: Trả nợ công từ ngân sách, 2010-2014 (tỉ đồng)**

		2010	2011	2012	2013	2014 <sup>a</sup>	2015 <sup>b</sup>
<b>Chi trả nợ từ ngân sách</b>	Gốc	62.516	63.440	55.405	55.570	50.691	65.060
	Lãi	25.400	29.786	39.884	48.130	68.059	83.410
	<b>Tổng</b>	<b>87.916</b>	<b>93.226</b>	<b>98,850</b>	<b>109,654</b>	<b>118.750</b>	<b>148.470</b>
<b>Tổng trả nợ trong kỳ</b>	Gốc	62.602	78.450	110.548	125.818		
	Lãi	24.503	32.184	43.837	59.996		
	<b>Tổng</b>	<b>87.105</b>	<b>110.634</b>	<b>154.386</b>	<b>185.814</b>		
<b>Nghĩa vụ trả nợ</b>	Tỉ lệ trả nợ trực tiếp so thu ngân sách	17,6%	15,6%	14,6%	15,2%	13,8%	16,1%
<b>Tỉ lệ trả lãi so tổng thu NS</b>		4,3%	4,1%	5,4%	6,5%	8,0%	9,2%
<b>Tỉ lệ trả lãi so tổng chi NS</b>		3,2%	4,2%	5,1%	5,2%	6,7%	7,7%

Ghi chú: a - ước thực hiện NSNN lần 1 của BTC. b - dự toán NS 2015

Nguồn: tính toán từ dữ liệu của CEIC và BTC (2014)

Bên cạnh đó, chi trả lãi cũng chiếm một tỉ lệ lớn trong thu chi ngân sách. So với tổng chi, chi trả lãi chiếm một tỉ lệ ngày càng lớn, từ 3,2% năm 2010 tăng lên 6,7% năm 2014. Xét về số tuyệt đối thì chi trả lãi năm 2014 tăng gấp 2,6 lần so với năm 2010. Chi trả lãi chỉ thấp hơn chi cho giáo dục đào tạo (chiếm 17,3%), lương hưu và an sinh xã hội (10,8%)

và quản lý hành chính (9,7%) và thấp nhất các khoản chi thường xuyên khác. Tỉ lệ thu ngân sách dành để trả lãi, thường xuyên ở mức cao, ước tính lên đến 9,2% cho năm 2015. Ngân sách trả nợ lãi đang làm xói mòn nguồn vốn cho đầu tư phát triển là một hậu quả trực tiếp của tỉ lệ nợ công cao.

<sup>4</sup> Thông cáo báo chí phiên họp thường kỳ Chính phủ tháng 10/2014 (<http://vpcp.chinhphu.vn/Home/Thong-cao-bao->

[chi-cua-Phien-hop-Chinh-phu-thuong-ky-thang-102014-ve-no-cong/201410/14700.vgp](http://chi-cua-Phien-hop-Chinh-phu-thuong-ky-thang-102014-ve-no-cong/201410/14700.vgp) truy cập 02/08/2015)

## **Tổng kết và các đề xuất chính sách**

Trong bài thảo luận chính sách này chúng tôi phân tích các điểm khác biệt trong thống kê về nợ công của Việt Nam so với thông lệ quốc tế. Về cơ bản, cách tiếp cận của Việt Nam bỏ qua rủi ro phát sinh từ các đơn vị sử dụng vốn ngân sách nằm ngoài Chính phủ và các quỹ bảo hiểm xã hội. Chúng tôi cho rằng cần thiết phải đồng bộ hóa chuẩn mực thống kê về nợ công của Việt Nam so với thế giới để giúp kiểm soát tốt hơn những rủi ro nợ công.

Do tỷ lệ lớn nợ công được huy động bằng nguồn trong nước, rủi ro xảy ra khủng hoảng thanh toán nợ ở Việt Nam về lý thuyết là không lớn. Tuy nhiên mặt khác, nợ công trong nước cũng đang gây những tác động tiêu cực đến nền kinh tế như làm tăng mặt bằng lãi suất, ảnh hưởng đến đầu tư khu vực

tư nhân, và tạo ra áp lực lạm phát trong trung hạn.

Tuy nhiên quan trọng hơn, chúng tôi cho rằng tác động tiêu cực của nợ công cần được hiểu về bản chất như là rủi ro tích lũy của chính sách tài khóa lỏng lẻo và chi tiêu đầu tư công thiếu hiệu quả. Mức trần nợ công cần được xem xét dưới góc độ một ràng buộc cứng để cải thiện hiệu quả của chính sách tài khóa, bên cạnh ý nghĩa là ngưỡng an toàn để ngăn chặn một cuộc khủng hoảng nợ công có thể xảy ra trong tương lai. Vì lý do đó, việc duy trì mức trần nợ công cố định có ý nghĩa thiết yếu trong kiểm soát các rủi ro vĩ mô trong trung hạn. Thay vì nói rộng trần nợ công, cần thực hiện các biện pháp cứng rắn để đưa và duy trì nợ công ở ngưỡng cho phép.

## Tài liệu tham khảo

- Abel, A. (1992). Can the government roll over its debt forever. *Business Review*, Nov 1992, 3–18.
- IMF. (2014). *2014 Article IV Consultation - Staff Report* (IMF Country Report No. 14/311). International Monetary Fund.
- IMF (2001). *Government finance statistics manual 2001*.
- Ngọc Lan. (2014). Bảo lãnh vay nợ của Chính phủ gia tăng. *Thời Báo Kinh Tế Sài Gòn Online*. <http://www.thesaigontimes.vn/Home/taichinh/tiente/110875/Bao-lanh-vay-no-cua-Chinh-phu-gia-tang.html>
- Nguyễn Thị Thùy Dương (2013), Tăng cường quản lý nợ được chính phủ bảo lãnh cho các DNNN nhằm hạn chế rủi ro về nợ công ở Việt Nam. Tham luận tại Hội thảo khoa học quốc tế do Ban Kinh tế Trung ương Đảng, Đại học Kinh tế Quốc Dân, Ngân hàng thế giới, Ủy ban kinh tế của Quốc hội tổ chức.
- Phạm Huyền. (2014). Nợ công Việt Nam từ một cái nhìn khắt khe hơn. *Vietnamnet*. <http://vietnamnet.vn/vn/kinh-te/207172/no-cong-viet-nam-tu-mot-cai-nhin-khat-khe-hon.html>
- Phạm Huyền. (2015). Ngân sách eo hẹp vẫn trả nợ thay DNNN tỉ USD. *Vietnamnet*. <http://vietnamnet.vn/vn/kinh-te/241294/ngan-sach-eo-hep-van-tra-no-thay-dnnn-ty-usd.html>
- Phương Nhi. (2015). Phần đầu nợ công giảm còn khoảng 60,2% GDP. *Báo điện Tử Chính Phủ*. <http://baochinhphu.vn/Chi-dao-quyet-dinh-cua-Chinh-phu-Thu-tuong-Chinh-phu/Phan-dau-no-cong-giam-con-khoang-60-2-GDP/220261.vgp>
- Thế Dũng. (2015). Nợ công chưa vượt ngưỡng. *Người Lao Động Online*. <http://nld.com.vn/kinh-te/no-cong-chua-vuot-nguong-20150522215139141.htm>
- The Economist. (2015). The global debt clock. [http://www.economist.com/content/global\\_debt\\_clock](http://www.economist.com/content/global_debt_clock)
- Vũ Sỹ Cường. (2015). Áp lực cải cách nguồn thu ngân sách trong bối cảnh mới. *Thời báo Kinh tế Sài Gòn Online*, 30/8/2015. <http://www.thesaigontimes.vn/134877/Ap-luc-cai-cach-nguon-thu-ngan-sach-trong-boi-can-h-moi.html>
- WB. (2015). *Taking Stock: An Update on Vietnam's Recent Economic Developments*. Washington D.C.: World Bank.

## Những quy định về công bố thông tin

### Chứng nhận của tác giả

Các tác giả sau sẽ chịu trách nhiệm về nội dung của báo cáo này, đồng thời chứng nhận rằng những quan điểm, nhận định, dự báo trong báo cáo này phản ánh ý kiến chủ quan của người viết: Nguyễn Đức Thành, Phạm Văn Đại, Ngô Quốc Thái và Nguyễn Thanh Tùng.

Tài liệu này được thực hiện và phân phối bởi Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách (VEPR), chỉ nhằm mục đích cung cấp tài liệu tham khảo cho các khách hàng hoặc đối tác đặc biệt của VEPR, không nhằm mục đích thương mại và xuất bản, dù thông qua báo chí hay các phương tiện truyền thông khác. Các khuyến nghị trong báo cáo mang tính gợi ý và không nên coi như lời tư vấn cho bất kỳ cá nhân nào, vì báo cáo được xây dựng không nhằm phục vụ lợi ích cá nhân.

### Các thông tin cần chú ý khác

Báo cáo được xuất bản vào ngày 11 tháng 11 năm 2015.

Tất cả những thông tin nêu trong báo cáo phân tích đều đã được thu thập, đánh giá với mức cẩn trọng tối đa có thể. Tuy nhiên, do các nguyên nhân chủ quan và khách quan từ các nguồn thông tin công bố, tác giả không đảm bảo về tính xác thực của các thông tin được đề cập trong báo cáo phân tích cũng như không cập nhật những thông tin trong báo cáo sau thời điểm báo cáo này được phát hành.

VEPR có quy trình thủ tục để xác định và xử lý các mâu thuẫn về lợi ích nảy sinh liên quan đến nhóm tác giả. Mọi đóng góp và trao đổi vui lòng gửi về: Viện nghiên cứu kinh tế và chính sách, Phòng 707, Nhà E4, 144 Xuân Thủy, Cầu Giấy, Hà Nội. Email: [pham.vandai@vepr.org.vn](mailto:pham.vandai@vepr.org.vn)

## ☐ CÁC BÀI NGHIÊN CỨU KHÁC

CS-09 Dự báo kinh tế - xã hội Việt Nam giai đoạn 2016-2020, Phòng Nghiên cứu VEPR

CS-08 Ảnh hưởng từ sự kiện giàn khoan 981 đến kinh tế Việt Nam hết 2014 và xa hơn, Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái

VMM15Q3 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý III – 2015, Phòng Nghiên cứu VEPR

VMM15Q2 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý II – 2015, Phòng Nghiên cứu VEPR

VMM15Q1 Báo cáo Kinh tế vĩ mô Việt Nam quý I – 2015, Phòng Nghiên cứu VEPR

NC-33 Tổng quan kinh tế Việt Nam 2013, Nguyễn Đức Thành, Ngô Quốc Thái

NC-32 Tổng quan kinh tế thế giới 2013, Lê Kim Sa, Nguyễn Cẩm Nhung

NC-31 Tổng quan kinh tế thế giới 2012, Lê Kim Sa

---

## LIÊN HỆ

**Viện Nghiên cứu Kinh tế và Chính sách**

Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội

Địa chỉ: Phòng 707, nhà E4

144 Xuân Thủy, Cầu Giấy

Hà Nội, Việt Nam

Tel: (84-4) 3 754 7506 - 704/714

Fax: (84-4) 3 754 9921

Email: [info@vepr.org.vn](mailto:info@vepr.org.vn)

Website: [www.vepr.org.vn](http://www.vepr.org.vn)

Bản quyền © VEPR 2009-2015