

# I. KHÁT QUÁT CHUNG

## 1.1 Nợ công

### a. Nợ công: Theo Luật Quản lý nợ công ngày 17/6/2009 của Quốc hội khóa 12:

Nợ công được hiểu bao gồm ba nhóm là nợ Chính phủ, nợ được Chính phủ bảo lãnh và nợ chính quyền địa phương - được xác định là một khoản nợ mà Nhà nước (bao gồm các cơ quan nhà nước có thẩm quyền) có trách nhiệm trả khoản nợ ấy. Như vậy, các khoản vay như vay vốn ODA, phát hành trái phiếu chính phủ (trong cũng như ngoài nước), trái phiếu công trình đô thị hay một tập đoàn kinh tế vay nợ nước ngoài được chính phủ bảo lãnh đều được xem là nợ công.

#### Và nợ công bao gồm:

❖ Phân loại theo chủ thể vay: gồm Nợ chính phủ, Nợ được Chính phủ bảo lãnh, Nợ chính quyền địa phương.

✓ *Nợ chính phủ* là khoản nợ phát sinh từ các khoản vay trong nước (phát hành trái phiếu, vay của Ngân hàng), nước ngoài (các thể chế siêu quốc gia (Quỹ tiền tệ Quốc tế - IMF), được ký kết, phát hành nhân danh Nhà nước, nhân danh Chính phủ hoặc các khoản vay khác do Bộ Tài chính ký kết, phát hành, uỷ quyền phát hành theo quy định của pháp luật. Nợ chính phủ không bao gồm khoản nợ do Ngân hàng Nhà nước Việt Nam phát hành nhằm thực hiện chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ.

Nợ Chính phủ thường được vay để tài trợ cho thâm hụt ngân sách, nên nói cách khác, nợ chính phủ là thâm hụt ngân sách lũy kế đến một thời điểm nào đó. Để dễ hình dung quy mô của nợ chính phủ, người ta thường đo xem khoản nợ này bằng bao nhiêu phần trăm so với Tổng sản phẩm quốc nội (GDP).

Nợ Chính phủ thường chiếm tỷ trọng lớn trong Nợ công của một Quốc gia.

✓ *Nợ được Chính phủ bảo lãnh* là khoản nợ của doanh nghiệp, tổ chức tài chính, tín dụng vay trong nước, nước ngoài được Chính phủ bảo lãnh.

✓ *Nợ chính quyền địa phương* là khoản nợ do Ủy ban nhân dân tỉnh, thành phố trực thuộc trung ương (sau đây gọi chung là Ủy ban nhân dân cấp tỉnh) ký kết, phát hành hoặc uỷ quyền phát hành.

Nợ của chính quyền địa phương thường không chiếm tỷ trọng lớn trong Nợ công, vì ngân sách địa phương chủ yếu từ trung ương hỗ trợ, chi trả; và pháp luật luôn quy định chặt chẽ tỷ lệ nợ chính quyền địa phương được vay so với ngân sách được cấp, hay chỉ



được vay từ nguồn nào và để dùng vào khoản gì (VD: ở VN chính quyền địa phương chỉ được vay để đầu tư phát triển kinh tế - xã hội thuộc nhiệm vụ chi của ngân sách địa phương theo quy định của Luật ngân sách nhà nước, đầu tư vào các dự án có khả năng hoàn vốn tại địa phương; nguồn vay: thông qua phát hành, uỷ quyền phát hành trái phiếu chính quyền địa phương, vay từ các nguồn tài chính hợp pháp khác theo quy định của pháp luật, không được trực tiếp vay nước ngoài mà chỉ được vay lại từ nguồn vốn vay nước ngoài của Chính phủ để đầu tư phát triển kinh tế - xã hội thuộc nhiệm vụ chi của ngân sách địa phương).

❖ Phân loại theo nguồn vay: gồm vay trong nước và vay nước ngoài.

✓ Vay trong nước: Chính phủ vay thông qua phát hành công cụ nợ. Ủy ban nhân dân cấp tỉnh vay để đầu tư phát triển kinh tế xã hội thông qua phát hành, uỷ quyền phát hành trái phiếu chính quyền địa phương, vay từ các nguồn tài chính hợp pháp khác theo quy định của pháp luật.

✓ Vay nước ngoài là khoản vay ngắn hạn, trung - dài hạn phải trả lãi hoặc không phải trả lãi do Nhà nước, Chính phủ, doanh nghiệp và tổ chức khác của Việt Nam vay của chính phủ nước ngoài, vùng lãnh thổ, tổ chức tài chính quốc tế, tổ chức và cá nhân nước ngoài.

❖ Phân loại theo thời gian vay: gồm vay ngắn hạn, vay trung – dài hạn.

✓ Khoản vay ngắn hạn là khoản vay có kỳ hạn dưới một năm

✓ Khoản vay trung - dài hạn là khoản vay có kỳ hạn từ một năm trở lên  
Và các hình thức phân loại nợ công khác theo các tiêu chí khác nhau.

Về mặt cơ bản, tỷ lệ nợ của Chính phủ chiếm tỷ trọng lớn trong Nợ công nói chung, và gây ra những tác động mạnh mẽ đến nền kinh tế

## b. Tiêu chí đo lường nợ công

Việc xác định nợ công ở mức an toàn hay không an toàn sẽ được xác định dựa trên:

✓ Tỷ lệ của nợ công/GDP (tổng thu nhập quốc dân).

✓ Thực chất nợ công/cơ cấu nợ công nước ngoài so với nợ công trong nước

✓ Tình trạng sức khỏe của nền kinh tế.

✓ Các tiêu chí có mức chi phối không nhỏ: khoản nợ ngầm (các khoản nợ ngân hàng, nợ doanh nghiệp của Nhà nước vay mà Chính phủ phải bảo lãnh.

Đây là những yếu tố tiềm ẩn nhiều rủi ro đối với nền kinh tế (VD: Một số nhà phân tích, khi phân tích nợ công của Nhật Bản đã cho thấy có sự khác biệt khá lớn giữa nợ công của nước này với nợ công của Hy Lạp, thể hiện ở chỗ, 95% trái phiếu chính phủ của Nhật Bản do người dân nước này nắm giữ, trong khi 70% nợ chính phủ Hy Lạp do người nước ngoài nắm giữ. Bên cạnh đó, Nhật còn tự chủ về tỷ giá hối đoái, dự trữ ngoại tệ của Nhật cũng ở mức rất cao); và tiêu chí độ nhạy với các cú sốc (mức nợ cho dù có nhỏ hơn ngưỡng, nhưng vẫn có những cú sốc không dự báo được. Ví dụ lạm phát có thể cao hay tỷ giá có thay đổi thì có thể làm thay đổi hoàn toàn dự báo. Một điều rất then chốt là cần phải có thông tin chính xác để đưa ra quyết định đúng và tạo niềm tin cho thị trường); ...

Theo công trình nghiên cứu năm 2010 của Cơ quan nghiên cứu kinh tế quốc gia Mỹ (NBER), được khảo sát trên 44 quốc gia, cho ra kết quả: khi tỷ lệ nợ/GDP vượt ngưỡng 90% thì nó tác động xấu đến tăng trưởng kinh tế và làm giảm đi 4% trong tăng trưởng kinh tế của quốc gia đó. Đặc biệt, đối với các nền kinh tế mới nổi như Việt Nam thì ngưỡng nợ/GDP là 60%, tỷ lệ nợ vượt quá ngưỡng này sẽ làm giảm tăng trưởng kinh tế hàng năm khoảng 2%. Và khi vượt tỷ lệ này báo hiệu Nợ công của quốc gia đang trong tình trạng mất an toàn. Và theo Ngân hàng Thế giới – WB – ngưỡng an toàn đối với các nước đang phát triển là tỷ lệ nợ nước ngoài dưới 40%/GDP.

Tuy nhiên, có một số quốc gia, tỷ lệ nợ/GDP tới 200% nhưng vẫn không bị vỡ nợ (vì nợ công của Nhật có nguồn chính là từ vay trong nước (phát hành trái phiếu) nên áp lực trả nợ của bên ngoài không cao, Chính phủ vẫn có thể cân đối). Và cũng có quốc gia tỷ lệ nợ/GDP là 60% năm 2001 nhưng đã rơi vào khủng hoảng nợ công là Argentina (nợ công ở Argentina lại tăng rất nhanh, từ mức 35% GDP vào năm 1995 lên 65% năm 2001. Từ năm 1990 đến năm 2001, nợ bên ngoài (nợ của công ty và chính phủ đối với các chủ nợ nước ngoài) cũng tăng rất mạnh, từ mức 44% GDP lên 51% GDP, và từ mức chiếm 421% xuất khẩu lên 471%. Vì nợ bên ngoài tăng lên rất nhanh trong vòng 1 thập niên cộng với khủng hoảng thể chế đã đẩy Argentina vào tình trạng khủng hoảng nợ công điển hình của Châu Âu vào thời điểm đó. Sau 04 năm cải cách, Argentina đã cơ bản thoát được khủng hoảng)

### c. Vai trò, tác động của Nợ công với nền kinh tế

Trong giới hạn nợ công ở mức an toàn, tác động của nó đối với nền kinh tế một Quốc gia:

□ *Mặt tích cực*: Quan điểm truyền thống cho rằng biện pháp cắt giảm thuế được bù đắp bằng nợ chính phủ kích thích tiêu dùng và làm giảm tiết kiệm quốc dân. Sự gia tăng tiêu dùng làm tăng tổng cầu và thu nhập quốc dân trong ngắn hạn.



*Mặt tiêu cực*:

○ Quan điểm Barro-Ricardo lại cho rằng biện pháp cắt giảm thuế được bù đắp bằng nợ chính phủ không kích thích chi tiêu ngay cả trong ngắn hạn vì không làm tăng thu nhập thường xuyên của các cá nhân mà nó chỉ làm dịch chuyển thuế từ hiện tại sang tương lai. Các cá nhân dự tính rằng, hiện giờ chính phủ giảm thuế và phát hành trái phiếu bù đắp thâm hụt, thì đến một thời điểm trong tương lai chính phủ sẽ lại tăng thuế để có tiền trả nợ hoặc in tiền để trả nợ (mà hậu quả là lạm phát tăng tốc); do đó, người ta tiết kiệm hiện tại để có tiền đóng thuế trong tương lai hoặc mua hàng hóa và dịch vụ sẽ lên giá.

○ Trong những năm gần đây, hầu hết các nhà kinh tế đều cho rằng trong dài hạn một khoản nợ chính phủ lớn (tỷ lệ của nó so với GDP cao) làm cho sự tăng trưởng của sản lượng tiềm năng chậm lại vì những lý do sau:

Nếu một quốc gia có nợ nước ngoài lớn thì quốc gia đó buộc phải tăng cường xuất khẩu để trả nợ nước ngoài và do đó khả năng tiêu dùng giảm sút.

Một khoản nợ công cộng lớn gây ra hiệu ứng thế chỗ cho vốn tư nhân: thay vì sở hữu cổ phiếu, trái phiếu công ty, dân chúng sở hữu nợ chính phủ (trái phiếu chính phủ). Điều này làm cho cung về vốn cạn kiệt vì tiết kiệm của dân cư đã chuyển thành nợ chính phủ dẫn đến lãi suất tăng và các doanh nghiệp hạn chế đầu tư.

Nợ trong nước tuy được coi là ít tác động hơn vì trên góc độ nền kinh tế là một tổng thể thì chính chủ chỉ nợ công dân của chính nước mình, tuy vậy nếu nợ trong nước lớn thì chính phủ buộc phải tăng thuế để trả lãi nợ vay. Thuế làm méo mó nền kinh tế, gây ra tổn thất vô ích về phúc lợi xã hội.

○ Ngoài ra, còn có một số quan điểm cho rằng việc chính phủ sử dụng công cụ nợ để điều tiết kinh tế vĩ mô sẽ không có hiệu suất cao vì có hiện tượng crowding out (đầu tư cho chi tiêu của chính phủ tăng lên).

○ Chính phủ muốn tăng chi tiêu công cộng để kích cầu thì phát hành trái phiếu chính phủ. Phát hành thêm trái phiếu chính phủ thì giá trái phiếu chính phủ giảm, thể hiện qua việc chính phủ phải nâng lãi suất trái phiếu thì mới huy động được người mua. Lãi suất trái phiếu tăng thì lãi suất chung của nền kinh tế cũng tăng. Điều này tác động tiêu cực đến động cơ đầu tư của khu vực tư nhân, khiến họ giảm đầu tư. Nó còn tác động tích cực đến động cơ tiết kiệm của người tiêu dùng, dẫn tới giảm tiêu dùng. Nó còn làm cho lãi suất trong nước tăng tương đối so với lãi suất nước ngoài, dẫn tới luồng tiền từ nước ngoài đổ vào trong nước khiến cho tỷ giá hối đoái tăng làm giảm xuất khẩu ròng. Tóm lại, phát hành trái phiếu tuy có làm tăng tổng cầu, song mức tăng không lớn vì có những tác động phụ làm giảm tổng cầu.

○ Nếu coi việc nắm giữ trái phiếu chính phủ là một hình thức nắm giữ tài sản thì khi chính phủ tăng phát hành trái phiếu sẽ đồng thời phải tăng lãi suất, người nắm giữ tài sản thấy mình trở nên giàu có hơn và tiêu dùng nhiều hơn. Tổng cầu nhận được tác động tích cực từ việc tăng chi tiêu chính phủ (nhờ phát hành công trái) và tăng tiêu dùng nói trên. Tuy nhiên, tăng tiêu dùng dẫn tới tăng lượng cầu tiền. Điều này gây ra áp lực lạm phát, vì thế tác động tiêu cực tới tốc độ tăng trưởng thực (bằng tốc độ tăng trưởng danh nghĩa trừ tỷ lệ lạm phát).

Nhìn chung: Nợ công không phải là xấu trong mọi trường hợp, nhưng cần phải tính toán đến đến hai yếu tố: hiệu quả từ những đồng vốn vay và hệ quả lâu dài nếu không giải quyết được dứt điểm vấn đề nợ chẳng hạn như tạo ra lạm phát, gây nóng cho nền kinh tế.

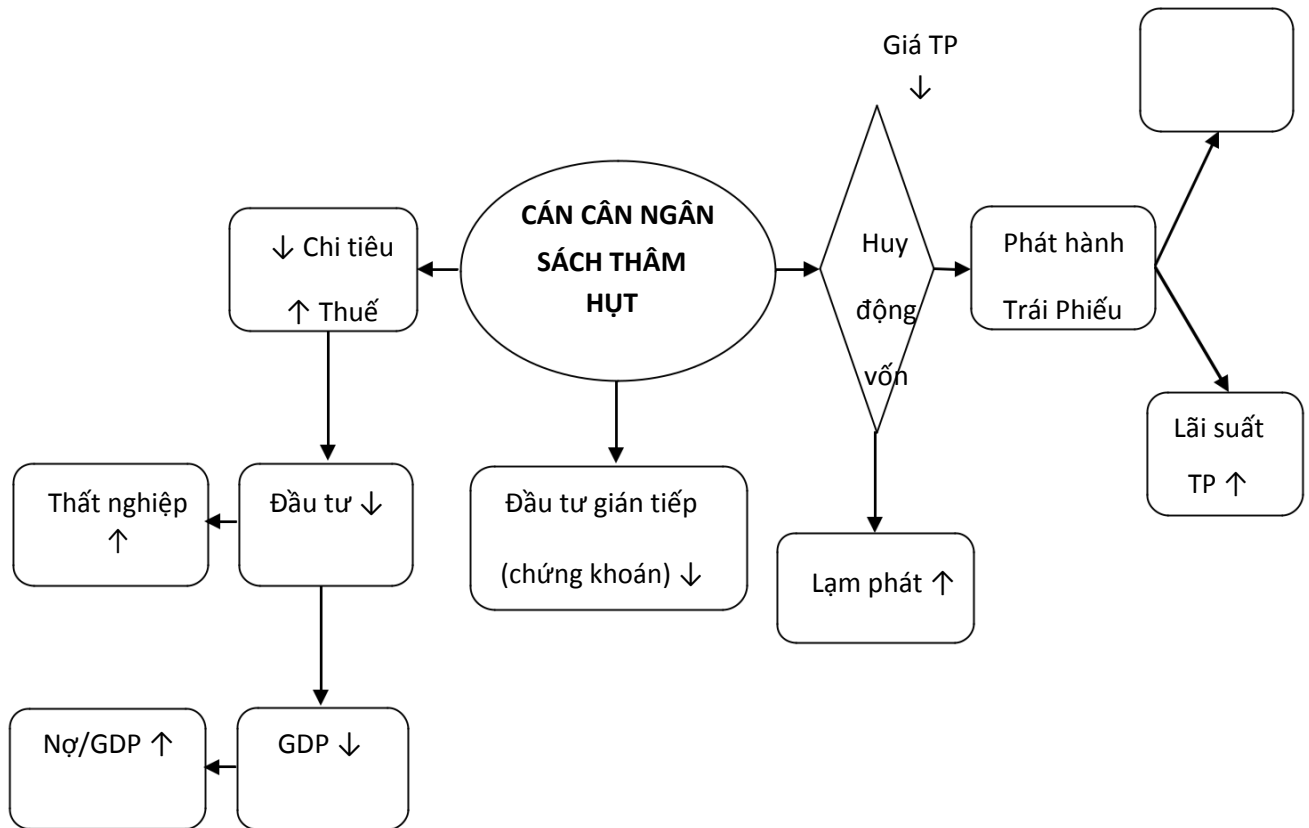
## 1.2 Khủng hoảng nợ công

### a. Khái niệm:

Khủng hoảng nợ công là tình trạng nợ công tăng cao (vỡ nợ), làm chao đảo nền kinh tế do sự mất cân đối giữa thu và chi ngân sách quốc gia. Nhu cầu chi nhiều quá, trong khi thu không đáp ứng nổi, chính phủ đi vay tiền thông qua nhiều hình thức như phát hành công trái, trái phiếu, hiệp định tín dụng,... để chi, từ đó dẫn đến tình trạng nợ. Thâm hụt ngân sách kéo dài làm cho nợ công gia tăng.

**b. Tác động của khủng hoảng nợ công:**

Do tỷ trọng Nợ Chính phủ thường chiếm tỷ trọng lớn trong Nợ công và có tác động mạnh mẽ, rõ ràng nhất với nền kinh tế nên lấy Nợ chính phủ làm đại diện để xem xét.



Khủng hoảng nợ công tác động đến nền kinh tế thông qua các chỉ số sau:

- ✓ Cán cân ngân sách thâm hụt
- ✓ Giá trái phiếu giảm và lãi suất tăng
- ✓ Lạm phát tăng
- ✓ Các doanh nghiệp hạn chế đầu tư, tốc độ tăng trưởng GDP giảm.
- ✓ Thất nghiệp tăng

Khủng hoảng nợ công, cán cân ngân sách thâm hụt, Chính phủ cần huy động để trả nợ buộc phải vay của công chúng bằng cách phát hành trái phiếu, vay mượn ở ngân hàng trung ương hoặc cầu viện cứu trợ từ các nước khác, từ các tổ chức quốc tế như IMF... hoặc tăng thuế để bù đắp thâm hụt ngân sách bên cạnh đó phải thực hiện chính sách “thắt lưng buộc bụng” để giảm chi tiêu. Việc phát hành thêm trái phiếu chính phủ thì giá trái phiếu chính phủ giảm, lãi suất trái phiếu tăng vì chính phủ phải nâng lãi suất trái phiếu thì mới huy động được người mua. Khi cán cân ngân sách thâm hụt, ngân hàng trung ương sẽ tài trợ thâm hụt bằng cách phát hành thêm tiền làm tăng khối cung tiền gây ra áp lực lạm phát.

Bên cạnh đó, việc cắt giảm chi tiêu, tăng thuế sẽ làm giảm đầu tư trực tiếp, kìm hãm kinh tế, làm chậm tốc độ tăng trưởng (thể hiện ở tốc độ tăng trưởng GDP giảm sút →



Đề tài: Khủng hoảng nợ công

Nhóm 4 – Đêm 3 – K22

---

chỉ số nợ/GDP tăng). Việc giảm chi tiêu, giảm đầu tư sẽ dẫn đến tình trạng việc làm giảm, thất nghiệp gia tăng.

Mặt khác, cán cân ngân sách thâm hụt đã gây ra sự mất lòng tin của người dân và của nhà đầu tư mới đối với các nền kinh tế quốc gia khiến đồng tiền quốc gia sụt giá. Điều đó có thể dẫn tới một đợt tháo chạy với quy mô lớn trên thị trường trái phiếu và cổ phiếu làm giá chứng khoán bị sụt giảm

## II. Thực trạng khủng hoảng nợ công ở EU

### 2.1 Giới thiệu về EU

Liên minh châu Âu (the European Union, gọi tắt là EU) hiện bao gồm 27 nước thành viên: Pháp, Đức, Italia, Bỉ, Hà Lan, Luxembourg, Anh, Ai Len, Đan Mạch, Hy Lạp, Tây Ban Nha, Bồ Đào Nha, Áo, Thụy Điển, Phần Lan, Séc, Hungary, Ba Lan, Slovakia, Slovenia, Latvia, Estonia, Malta, Litva, Cyprus, Bulgaria và Romania  
Diện tích: 4.422.773 km<sup>2</sup> (nước có diện tích lớn nhất là Pháp với 554.000 km<sup>2</sup> và nhỏ nhất là Malta với 300 km<sup>2</sup>)

Dân số: Khoảng 500 triệu người, chiếm 7.3% toàn thế giới (Thành viên có dân số lớn nhất là Đức với 82 triệu, ít nhất là Malta với 0.4 triệu)

GDP(EU 27) 17,57 nghìn tỷ USD

Thu nhập bình quân 32,900 USD/người/năm

### 2.2 Thực trạng khủng hoảng nợ công ở EU

#### 2.2.1 Tỷ lệ nợ công trên GDP

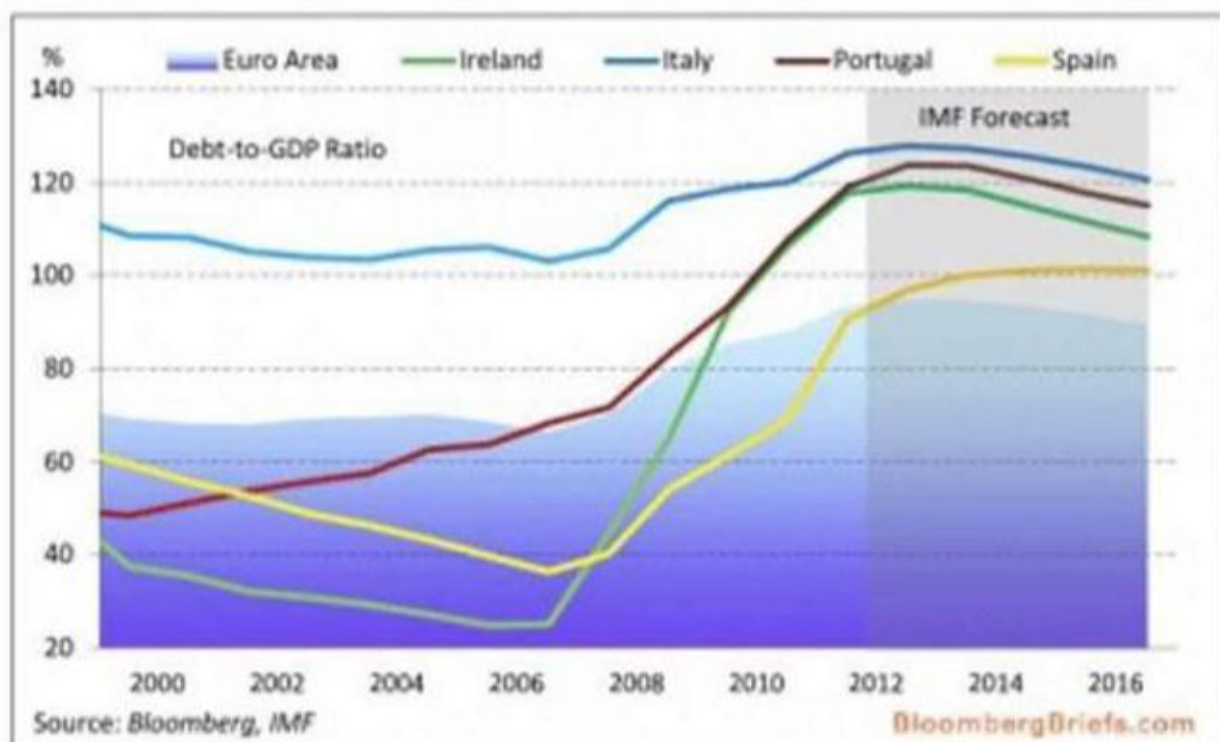
Theo Cơ quan thống kê châu Âu (Eurostat), trong quý II năm 2012, tổng số nợ công tại 17 nước thành viên Eurozone đã tăng lên 90% tổng sản phẩm quốc nội (GDP), so với mức 88,2% trong 3 tháng đầu năm 2012. Trong khi đó, mức nợ công mà toàn bộ 27 nước thành viên EU đang gánh chịu cũng đã tăng từ 83,5% GDP lên 84,9%.

Theo qui định của EU, các nước thành viên không được phép để tổng mức nợ công vượt quá 60% GDP và thâm hụt ngân sách quá 3% GDP, tuy nhiên, nhiều nước đã vi phạm quy định này khi "con bão" nợ công ập tới.

Để đối phó, nhiều nước đã buộc phải áp dụng chính sách "thắt lưng buộc bụng", song cho tới nay, biện pháp này vẫn chưa phát huy hiệu quả như mong muốn.

Tính đến hết quý II - 2012, đứng đầu danh sách những quốc gia mắc nợ nhiều nhất là Hy Lạp với "núi nợ" lên tới 150,3% GDP. Các vị trí tiếp theo thuộc về Italy (126,1%), Bồ Đào Nha (117,5%), Ireland (111,5%).... Các nước như Estonia (7,3%), Bulgaria (16,5%) và Luxembourg (20,9%) là những quốc gia có mức nợ công thấp nhất trong EU./.





### 2.2.2 Tình trạng thâm hụt ngân sách:

Theo số liệu mà Viện Nghiên cứu Kinh tế Đức (IW) đưa ra, Tây Ban Nha đã giảm thâm hụt mậu dịch từ -5,8% năm 2008 xuống +0,5% trong năm 2011. Bồ Đào Nha và Hy Lạp cũng giảm gần 50% thâm hụt mậu dịch của nước mình trong cùng một khoảng thời gian.

[10/2012] Theo dự báo của IMF, thâm hụt ngân sách của Pháp vào khoảng 4,7% GDP trong năm nay và 3,5% GDP vào cuối năm 2013. Pháp đã cam kết giảm thâm hụt ngân sách xuống 3% GDP vào năm 2013.

Tháng trước, chính phủ của tổng thống François Hollande cũng đã công bố gói thắt lưng buộc bụng, bao gồm việc đánh thuế 75% đối với những cá nhân có thu nhập vượt quá 1 triệu bảng nhằm đạt được mục tiêu thâm hụt ngân sách.

IMF dự báo, thâm hụt ngân sách của Italia trong năm tới là 1,8%, cao hơn so với mục tiêu thâm hụt 0,5% GDP mà nước này đề ra.

Trong khi đó, IMF cho biết Tây Ban Nha sẽ không đạt mục tiêu thâm hụt ngân sách 2012, 2013 và nợ của nước này sẽ vượt 90% GDP do tái cấu trúc hệ thống ngân hàng.

### 2.3 Nguyên nhân khủng hoảng nợ công khu vực Eurozone

Cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu bắt đầu với Hy Lạp là nước đầu tiên đứng trước nguy cơ vỡ nợ và cần phải viện đến sự trợ giúp của ECB và IMF. Tiếp sau là các nước Ireland, Bồ Đào Nha, Tây Ban Nha, Italia cũng đứng trước nguy cơ vỡ nợ, và nợ công đang có nguy cơ lan dần đến trung tâm của châu Âu, kể cả các nước mạnh nhất trong khu vực đồng Eurozone là Đức và Pháp.

Cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu hiện nay có chung nguyên nhân chủ yếu như là **hệ quả của việc tăng chi, giảm thu ngân sách nhà nước** (do cuộc khủng hoảng tài chính và suy giảm kinh tế toàn cầu khởi đầu từ Mỹ năm 2008) và hiện vẫn đang tiếp diễn với nhiều động thái đầy kịch tính.

Hơn nữa, cuộc khủng hoảng này còn có nét chung như là tác động nhân quả của **chính sách chi tiêu công thiếu kiểm soát chặt chẽ và thiếu minh bạch** trong từng quốc gia, cũng như của những khuyết tật bộc phát ngay trong cơ chế nội bộ của tổ chức liên kết kinh tế-tiền tệ khu vực vốn được coi là lớn mạnh và thành công nhất hành tinh này.

Những bất đồng về nhận diện nguyên nhân, sự chưa thống nhất về quan điểm, chính sách giải cứu và lo ngại về nợ công và triển vọng Khu vực đồng tiền chung châu Âu (Eurozone) đã khiến các thị trường Mỹ, châu Âu và toàn thế giới thăng trầm khó lường với xu hướng suy giảm ngày càng đậm nét.

#### 2.3.1 Nguyên nhân khủng hoảng nợ: Nhìn từ quá khứ

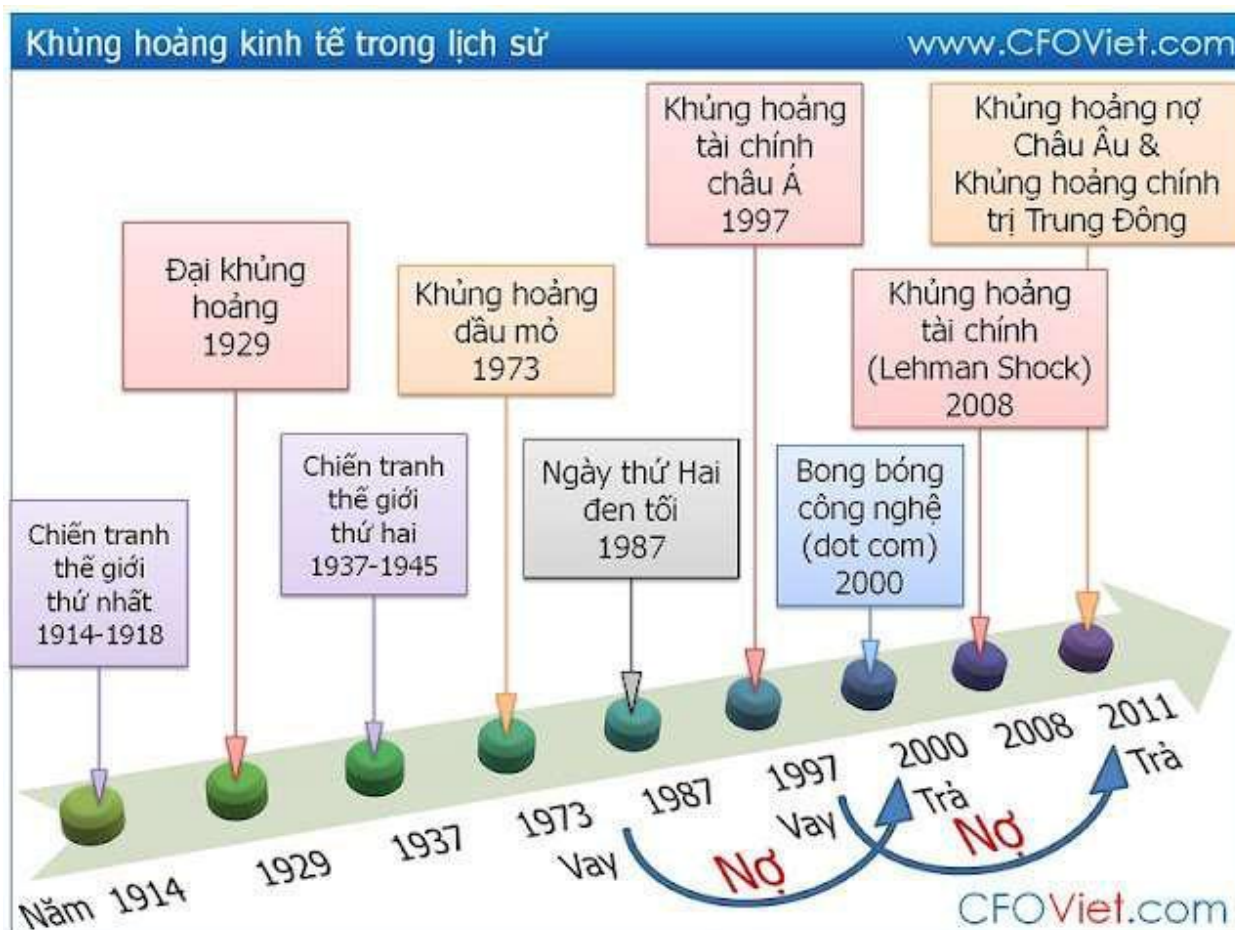
Mỗi khi nền kinh tế suy thoái thì nợ công bắt đầu tăng vọt. Và mỗi khi có bầu cử, nợ công cũng leo thang. Lý do là chính phủ không nhìn nhận và tìm giải pháp lâu dài cho vấn đề nợ công, mà chỉ chú tâm vào những giải pháp nhất thời, miễn sao qua được kỳ bầu cử là được rồi.

**Năm 1973:** Các nước OPEC ngừng xuất dầu sang các nước ủng hộ Israel trong cuộc chiến tranh Yom Kippur chống lại Ai Cập và Syria (Gồm Mỹ, Nhật, Tây Âu), tạo nên cuộc khủng hoảng dầu mỏ đẩy kinh tế Âu Mỹ đã chìm vào suy thoái. Đó cũng là lúc Âu Mỹ tái cấu trúc nền kinh tế, chuyển hướng từ sản xuất mới nổi.

**Năm 1990:** Ngành tài chính dịch vụ phát triển mạnh mẽ nhưng hầu hết đều dựa trên kế hoạch của thị trường, thiên về đầu cơ tài chính làm thổi phồng những “bong bóng tài sản” tạo ra viễn cảnh giàu có “ảo” cho nền kinh tế Âu Mỹ. Hậu quả làm nảy sinh nhiều bất ổn trong cơ cấu ngành nghề, phân khúc giàu nghèo và số người thất nghiệp tăng lên và



sống nhờ vào sự hỗ trợ của chính phủ. Kết quả là tình trạng nợ công ngày càng chồng chất, và tiếp theo là cuộc khủng hoảng kinh tế- tài chính toàn cầu. Chính phủ đành **vay tiền để mua thời gian**, cầm chừng qua cơn hấp hối.



-**Năm 2008:** Thế giới lại khủng hoảng, và chính phủ các nước lại tiếp tục áp dụng kế sách cũ: huy động tiền để hỗ trợ các tổ chức tín dụng, doanh nghiệp và trợ giúp khối lao động thất nghiệp. Trong khi đó, trái phiếu của các lần phát hành trước đó đã đến hạn phải trả cả vốn lẫn lãi, khiến cho gánh nặng nợ nần tích tụ suốt mấy chục năm qua tiếp tục chồng chất.

Dù nhận thức được bất hợp lý trong việc chuyển sang mô hình kinh tế thiên về tài chính dịch vụ, nhưng các chính phủ vẫn “ngựa quen đường cũ” với nền kinh tế ảo, chỉ giải quyết tạm thời bằng cách vay nợ mới rồi gói đầu trả nợ cũ và ném phao cứu hộ cho những ngân hàng đang sắp chết đuối.

### 2.3.2 Nguyên nhân tiêu biểu của khủng hoảng nợ công châu Âu, nhìn từ Hy Lạp:

**Thứ nhất, tiết kiệm trong nước thấp dẫn tới phải vay nợ nước ngoài cho chi tiêu công.** Thập niên 90 tỷ lệ tiết kiệm trong nước bình quân của Hy Lạp chỉ ở mức 11%, thấp hơn nhiều so với mức 20% của các nước như Bồ Đào Nha, Ý, Tây Ban Nha và đang có xu hướng sụt giảm nhanh chóng. Do vậy, đầu tư trong nước phụ thuộc khá nhiều vào các dòng vốn đến từ bên ngoài. Lợi tức trái phiếu liên tục giảm nhờ vào việc gia nhập liên minh châu Âu EU (năm 1981) và làn sóng bán tháo trái phiếu từ dân chúng cho thấy Hy Lạp đã để vượt khỏi tay một kênh huy động vốn sẵn có buộc chính phủ Hy Lạp tăng cường vay nợ tài trợ cho chi tiêu công.

**Thứ hai, chi tiêu công tăng cao dẫn đến thâm hụt ngân sách.** Tăng trưởng GDP của Hy Lạp vẫn được ca ngợi với tốc độ tăng trung bình hàng năm là 4,3% (2001 – 2007) so với mức trung bình của khu vực Eurozone là 3,1%. Tuy nhiên, trong giai đoạn này, mức chi tiêu chính phủ tăng 87% trong khi mức thu của chính phủ chỉ tăng 31%, khiến cho ngân sách thâm hụt vượt quá mức cho phép 3% GDP của EU.

Theo Tổ chức Hợp tác và Phát triển kinh tế (OECD), chi tiêu cho quản lý công trong tổng số chi tiêu công của Hy Lạp năm 2004 đã cao hơn nhiều so với các nước thành viên OECD khác trong khi chất lượng và số lượng dịch vụ không được cải thiện nhiều. Năm 2008, khủng hoảng tài chính toàn nổ ra đã ảnh hưởng khá mạnh đến các ngành công nghiệp chủ chốt của Hy Lạp. Ngành du lịch và vận tải biển, doanh thu đều sụt giảm trên 15% trong năm 2009. Kinh tế Hy Lạp cũng lâm vào tình trạng khó khăn, nguồn thu để tài trợ cho ngân sách nhà nước bị co hẹp mạnh. Trong khi đó Hy Lạp lại phải tăng cường chi tiêu công để kích thích kinh tế. Tính đến tháng 01/2010, nợ công của Hy Lạp ước tính lên tới 216 tỷ Euro và mức nợ lũy kế đạt mức 130% GDP.

Sự già hóa dân số và hệ thống lương hưu vào loại hào phóng bậc nhất khu vực châu Âu của Hy Lạp cũng được coi là một trong những gánh nặng cho chi tiêu công. Ước tính tổng số tiền chi trả cho lương hưu khu vực công của Hy Lạp sẽ tăng từ 11,5% GDP (2005) lên 24% (2050).

**Thứ ba, nguồn thu giảm sút cũng là một nhân tố dẫn tới tình trạng thâm hụt ngân sách và gia tăng nợ công.** Trốn thuế và hoạt động kinh tế ngầm ở Hy Lạp là nhân tố làm giảm nguồn thu ngân sách. Theo đánh giá của WB, kinh tế không chính



thức ở Hy Lạp chiếm tới 25 - 30% GDP (so với mức 15,6% GDP của Việt Nam; 13,1% GDP của Trung Quốc và Singapore; 11,3% GDP của Nhật Bản). Hệ thống thuế với nhiều mức thuế cao và bộ luật phức tạp cùng với sự điều tiết dư thừa và thiếu hiệu quả của cơ quan quản lý là nguyên nhân dẫn đến tình trạng trốn thuế và kinh tế ngầm phát triển ở Hy Lạp.

Theo Tổ chức Minh bạch quốc tế, Hy Lạp là một trong những nước có tỷ lệ tham nhũng cao nhất trong EU. Năm 2008, hơn 13% người Hy Lạp đã chi tới 750 triệu EUR tiền phong bì cho các lãnh đạo khu vực công và khu vực tư, trong đó có bác sĩ là những người đòi nhiều tiền hơn cho các cuộc phẫu thuật; các nhà quy hoạch thành phố và các quan chức ở địa phương cũng liên quan đến những vụ việc nhận hối lộ... Thủ tướng Hy Lạp George Papandreou thừa nhận “tham nhũng mang tính hệ thống” là vấn đề cơ bản nhất dẫn đến tình trạng nợ công Hy Lạp. Thiệt hại mà tham nhũng gây ra cho Hy Lạp ước tính vào khoảng 8% GDP. Tham nhũng không chỉ gây ra trốn thuế, nó còn làm tăng chi tiêu chính phủ, nhắm tới duy trì mức lương cao cho công chức và thực hiện các dự án có vốn đầu tư lớn thay vì nhắm vào các dự án tạo ra nhiều việc làm và nâng cao năng suất lao động. Mức lương cao không chỉ tạo ra gánh nặng ngân sách mà còn làm cho tính cạnh tranh của nền kinh tế Hy Lạp yếu đi. Lương cao, đồng euro tăng giá từ mức 1 euro đổi hơn 0,8 USD lên đến 1 euro đổi 1,6 USD trong suốt giai đoạn từ 2000-2008 khiến sức cạnh tranh của hàng hóa Hy Lạp yếu và hệ quả tất yếu là một cán cân thương mại thâm hụt triền miên.

**Thứ tư, sự tiếp cận dễ dãi với nguồn vốn đầu tư nước ngoài và việc sử dụng nguồn vốn không hiệu quả.** Bên cạnh đó, việc gia nhập Eurozone năm 2001 là cơ hội lớn để Hy Lạp có thể tiếp cận với thị trường vốn quốc tế với việc sử dụng một đồng tiền được những nền kinh tế lớn như Đức và Pháp bảo đảm cùng với sự quản lý chính sách tiền tệ của Ngân hàng TƯ châu Âu (ECB). Nhờ việc gia nhập Eurozone Hy Lạp nghiêm nhiên có được hình ảnh ổn định cao và chắc chắn trong mắt các nhà đầu tư, dễ dàng thu hút vốn đầu tư nước ngoài với mức lãi suất thấp. Gần một thập kỷ qua, Chính phủ Hy Lạp liên tục bán trái phiếu để thu về hàng trăm tỷ USD. Số tiền này lẽ ra có thể giúp kinh tế Hy Lạp tiến rất xa nếu chính phủ có kế hoạch chi tiêu hợp lý. Tuy nhiên, chính phủ Hy Lạp đã chi tiêu quá tay (phần lớn cho cơ sở hạ tầng) mà hầu như không quan tâm đến các kế hoạch trả nợ.

**Thứ năm, thiếu tính minh bạch và niềm tin của các nhà đầu tư.** Sự thiếu minh bạch trong số liệu thống kê của Hy Lạp đã làm mất niềm tin của các nhà đầu tư mà quốc gia này đã tạo dựng được với tư cách là một thành viên của Eurozone và nhanh chóng xuất hiện các làn sóng rút vốn ồ ạt khỏi các ngân hàng của Hy Lạp, đẩy quốc gia này vào tình trạng khó khăn trong việc huy động vốn trên thị trường vốn quốc tế. Sự phụ thuộc vào nguồn tài chính nước ngoài đã khiến cho Hy Lạp trở nên rất dễ bị tổn thương trước những thay đổi trong niềm tin của giới đầu tư. Trong thời đại hội nhập, thì minh bạch luôn là một đòi hỏi lớn của các nhà đầu tư. Khủng hoảng nợ công của Hy Lạp do chính phủ không minh bạch các số liệu, cố gắng vẽ nên bức tranh sáng, màu hồng về tình trạng ngân sách về những chính sách sắp ban hành để khắc phục những khó khăn về ngân sách hay vấn đề kinh tế vĩ mô do vậy, hiệu lực của những chính sách đó sẽ bị hạn chế nhiều.

### 2.3.3 Nguyên nhân chủ yếu của nợ công châu Âu: nợ nước ngoài.

Yếu tố thực sự gây ra khủng hoảng ở châu Âu không phải là nợ công mà là những **khoản nợ nước ngoài khổng lồ đang ngày càng gia tăng.** Vấn đề hiện nay ở khu vực châu Âu được biết đến trên toàn thế giới như là cuộc khủng hoảng nợ công. Nhưng cuộc khủng hoảng thực sự đang xảy ra chính là khủng hoảng nợ nước ngoài.

Tầm quan trọng của nợ nước ngoài có thể được minh họa bằng trường hợp của Bồ Đào Nha. Ở quốc gia này, mặc dù nợ công và tỷ lệ thâm hụt khá cao nhưng cũng chỉ tương tự như của Pháp. Vấn đề quan trọng nhất mà Bồ Đào Nha đang phải đối mặt, không phải là chính sách tài chính, mà là các khoản nợ nước ngoài cao của khu vực tư nhân: các ngân hàng và các doanh nghiệp Bồ Đào Nha.

Tầm quan trọng của các khoản nợ công cũng chỉ ở mức nhất định đối với một quốc gia, ví dụ như ở Ý và Bỉ. Cả 2 nước này có tỷ lệ nợ trên GDP cao hơn nhiều so với Bồ Đào Nha, nhưng mức phí bảo hiểm rủi ro mà họ phải trả lại thấp hơn nhiều so với nước này. Lý do chính là họ nợ nước ngoài rất ít, Bỉ thậm chí còn thặng dư tài khoản vãng lai.

Trong khủng hoảng, các khoản nợ tư có xu hướng chuyển thành nợ công. Và điều quan trọng trên thị trường tài chính khi nhìn vào nợ công 1 quốc gia là ai là chủ nợ của chúng.

Tại các quốc gia khu vực đồng Euro, điều quan trọng là đảm bảo được hoạt động thu thuế. Với những quốc gia có nợ công cao nhưng nợ nước ngoài thấp, nợ công chủ yếu do người dân nắm giữ, và Chính phủ luôn luôn có thể giải quyết vấn đề nợ công bằng một số hình thức thu thuế. Vì thế, nợ nước ngoài là thành phần chủ yếu gây ra những vấn đề trong khả năng thanh toán nợ của một quốc gia. Trường hợp ngoại lệ trong vấn đề này chính là Mỹ, giống như những gì được gọi là “đặc quyền cốt lõi” của nền kinh tế lớn nhất thế giới: nợ nước ngoài của Mỹ lại chính bằng đồng USD, giúp Chính phủ Mỹ có thể linh hoạt giải quyết các vấn đề nợ công.

Một điều phức tạp hơn nữa là, một quốc gia có nợ nước ngoài cao, trong khi cư dân của họ cũng nắm giữ một lượng tài sản lớn của nước ngoài. Trong trường hợp này, Chính phủ phải đối mặt với trường hợp, quốc gia có thể vỡ nợ trong khi người dân của mình vẫn có thể hưởng lợi nhuận từ tài sản nước ngoài. Ngay cả khi điều này xảy ra, Chính phủ có thể giải quyết bằng cách, kêu gọi người dân bán tài sản nước ngoài và mua trái phiếu Chính phủ trong nước thay thế.

Một ví dụ đặc trưng là trường hợp của Argentina năm 2001. Nợ nước ngoài rùng rùng mà Argentina nắm giữ là không lớn, chỉ tương đương với số tài sản nước ngoài mà khu vực tư nhân trong nước nắm giữ. Mặc dù vậy, Chính phủ Argentina đã phá sản, bởi vì tầng lớp người giàu thì nhanh chóng bán tài sản ra nước ngoài, trong khi những người dân nghèo từ chối trả các khoản thuế cần thiết để giúp Chính phủ thanh toán nợ nước ngoài.

Đối với Hy Lạp, điều chỉnh hệ thống tài chính là vấn đề quan trọng và cần thiết. Tuy nhiên, với Bồ Đào Nha, vấn đề then chốt là sự gia tăng thâm hụt nước ngoài của khu vực tư nhân. Ireland lại là một trường hợp khác, vì nước này có rất ít nợ nước ngoài và sẽ sớm đạt được thặng dư tài khoản vãng lai. Chính phủ Ireland sẽ không cần tới tài trợ bên ngoài nữa nếu họ huy động được tiết kiệm từ người dân. Giống như trường hợp của Latvia trước đó, nếu huy động được vốn từ người dân, rủi ro sẽ giảm xuống rất nhanh. Trong ngắn hạn, việc điều chỉnh hệ thống tài chính là cần thiết nhưng không đủ giúp các nước này thoát khỏi một cuộc khủng hoảng nợ. Huy động tiết kiệm trong nước, và khuyến khích người dân mua trái phiếu Chính phủ thay vì nắm giữ tài sản của nước ngoài mới là điều quan trọng nhất.

Sau tất cả những lý do nói trên, dường như việc nợ nần nhiều của chính phủ là nguyên nhân chính gây nên khủng hoảng nợ công. Tuy nhiên, vẫn có những ngoại lệ mà Nhật Bản là tiêu biểu

### ***Tại sao Nhật Bản không vỡ nợ?***

So với nền kinh tế hàng đầu thế giới là Mỹ với quy mô nợ công thấp hơn Nhật Bản, nhưng lại đang phải loay hoay xử lý nguy cơ vỡ nợ kỹ thuật, trong khi nợ công của Nhật Bản được đánh giá là cao nhất trong số các nước phát triển, lên tới 10.000 tỷ USD (2010, tương đương khoảng 229% GDP), nhưng nợ công của Nhật Bản vẫn được đánh giá ở ngưỡng an toàn. Những nhân tố đóng góp vào mức an toàn nợ công Nhật Bản, đó là:

***Thứ nhất, trái phiếu chính phủ ổn định và ít phụ thuộc vào giới đầu tư trái phiếu quốc tế.*** Từ đầu thập niên 1990, khi ngân sách Chính phủ Nhật Bản bắt đầu thâm hụt, Nhật Bản đã bù đắp cho khoản thâm hụt này bằng cách phát hành trái phiếu để vay nợ, chủ yếu từ nguồn tiền tiết kiệm nội địa lên tới 17 nghìn tỷ USD. Sự khác biệt khá lớn giữa nợ công của Nhật Bản với nợ công của Hy Lạp, thể hiện:

***Khác biệt thứ nhất,*** 95% trái phiếu chính phủ của Nhật Bản do người dân Nhật Bản nắm giữ, trong khi 70% nợ chính phủ Hy Lạp do người nước ngoài nắm giữ;

***Khác biệt thứ hai,*** lợi tức trái phiếu Nhật Bản chỉ chạm mức cao nhất là 1,4%, trong khi đó Hy Lạp đã tiếp cận ngưỡng 8%.

***Khác biệt thứ ba,*** phần lớn trái phiếu chính phủ hướng tới người mua là dân chúng Nhật Bản (chiếm tới 95% trái phiếu chính phủ). Khoảng 50% tài sản chính trị (khoảng 1.400 nghìn tỷ yen) được tích trữ dưới dạng tiền mặt và gửi ngân hàng (tỷ lệ này ở Mỹ chỉ là 14%), trong đó, phần lớn được đầu tư vào trái phiếu chính phủ thông qua hệ thống ngân hàng.

Những sự khác biệt này cho thấy, Nhật Bản vẫn có thể đảo ngược tình thế để tránh nguy cơ vỡ nợ. Nhờ dư nợ trái phiếu chính phủ được nắm giữ bên ngoài Nhật Bản rất nhỏ (chỉ khoảng gần 6%) nên việc đảo nợ cũng được thực hiện dễ dàng mà không phụ thuộc nhiều vào tình hình cung cầu trên thị trường quốc tế.

Theo đánh giá của Cơ quan xếp hạng tín nhiệm quốc tế Standard & Poor's (S&P), triển vọng đối với trái phiếu chính phủ Nhật Bản hiện ổn định và Nhật Bản “không quá gần” với khủng hoảng, ít nhất là trong ngắn hạn, nhờ 3 yếu tố cơ bản: (1) Cán cân

thanh toán quốc tế mạnh và dự trữ ngoại hối hơn 1000 tỷ USD; (2) Tỷ lệ tiết kiệm cá nhân vẫn lớn hơn nợ công; (3) Đa phần trái phiếu chính phủ Nhật Bản được các nhà đầu tư trong nước nắm giữ. Do ít phụ thuộc vào giới đầu tư trái phiếu quốc tế, nên Chính phủ Nhật Bản sẽ chỉ gặp thách thức trong vấn đề vay nợ khi các nhà đầu tư trong nước không còn mặn mà với trái phiếu Nhật Bản. Những thế mạnh này đã giúp Nhật Bản giữ được thị trường trái phiếu bình ổn.

Hơn nữa, toàn bộ trái phiếu chính phủ Nhật Bản được định giá bằng đồng yên. **Nhật Bản không có nợ bằng ngoại tệ.** Do đó, Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) trở thành người bảo lãnh hiệu quả cho tất cả các khoản nợ của chính phủ Nhật Bản. Trong trường hợp xảy ra bán tháo trên thị trường trái phiếu chính phủ Nhật Bản, BOJ có thể can thiệp và mua toàn bộ số trái phiếu bằng cách in thêm tiền. Khả năng tiền tệ hóa số nợ của BOJ là không hạn chế. Hạn chế duy nhất đó là mức độ lạm phát mà Nhật Bản muốn duy trì. Tuy nhiên, khi mà Nhật Bản vẫn trong tình trạng giảm phát thì khả năng bảo vệ thị trường trái phiếu của BOJ là có thể.

***Thứ hai, phần lớn nợ công Nhật Bản nằm trong tay các nhà đầu tư nội địa.***

Phần lớn nợ công của Nhật Bản (khoảng 95%) nằm trong tay các nhà đầu tư trong nước, nên Nhật Bản vẫn chưa phải trải qua những gì như ở Hy Lạp (năm 2010) và tránh được tác động bất lợi từ những biến động thất thường của thị trường tài chính thế giới. Bởi vậy, việc Cơ quan xếp hạng tín nhiệm quốc tế Standard & Poor's (S&P) cắt giảm điểm tín nhiệm nợ công của Nhật Bản sẽ không có nhiều tác động xấu tới tình hình tài khóa của nước này, trừ khi Nhật Bản phải huy động vốn từ thị trường quốc tế. Khi đó, Nhật Bản buộc phải trả mức lãi suất cao hơn để hấp dẫn các nhà đầu tư nước ngoài và lãi suất vay nợ chính phủ cao sẽ kéo theo mức lãi suất cao mà các công ty và người tiêu dùng Nhật Bản phải trả. Lúc đó, điểm tín nhiệm nợ công sẽ có tác động mạnh hơn tới Nhật Bản, thay vì hầu như không có ảnh hưởng gì trong thời điểm hiện tại. Hơn nữa, Nhật Bản cũng là “chủ nợ” của nhiều nước. Theo số liệu cuối năm 2008 của Quỹ Tiền tệ quốc tế, tổng tài sản ở nước ngoài của Nhật Bản trị giá khoảng 5.700 tỷ USD, cao hơn nhiều so với mức nợ nước ngoài là 3.200 tỷ USD. Trong vị thế là nước cho vay, Nhật Bản đã giúp tăng lòng tin của nhà đầu tư và giảm các nguy cơ về tiền tệ. Nếu Nhật Bản khó khăn trong việc huy động tài chính trong nước thì họ có thể

sử dụng tài sản ở nước ngoài làm nguồn tài chính bổ sung. Thực tế thì Nhật Bản cũng thặng dư tài khoản vãng lai trong nhiều năm, qua đó, giúp dự trữ ngoại tệ tăng lên

***Thứ ba, lãi suất thấp nên chi phí nợ thấp hơn nhiều so với các nước khác.***

Điều này có được một phần là do chính sách tiền tệ của Nhật Bản. Ngân hàng Trung ương Nhật Bản (BOJ) hạ lãi suất qua đêm liên ngân hàng (OCR) xuống mức 0,1% từ cuối năm 2008 để đối phó với cuộc khủng hoảng. Thậm chí cả trước khi cuộc khủng hoảng kinh tế - tài chính toàn cầu diễn ra, để kích thích nhu cầu, BOJ cũng đã giữ OCR ở mức bằng 0% hoặc gần bằng 0% trong nhiều năm. Trong 10 năm qua, OCR của Nhật Bản chưa bao giờ vượt quá mức 0,5%, một mức rất thấp so với hầu hết các nước.

***Thứ tư, hệ số sử dụng vốn đầu tư ICOR của Nhật Bản hiệu quả và nguồn dự trữ ngoại tệ mạnh.*** Mặc dù tỉ lệ nợ công của Nhật Bản cao hơn 200% GDP, song chỉ số hiệu quả vốn đầu tư ICOR (hệ số sinh lời từ đồng vốn đầu tư) của Nhật Bản chỉ vào khoảng 3,0, do vậy khả năng trả nợ không quá khó. Bên cạnh đó, dự trữ ngoại tệ của Nhật Bản cũng ở mức rất cao. Theo Bộ Tài chính Nhật Bản, dự trữ quốc gia của Nhật Bản là 1.046,873 tỉ USD (tháng 5/2011). Do vậy, nền kinh tế Nhật Bản, mặc dù ngoài nợ công cao còn đứng trước nhiều khó khăn khác nữa, nhưng vẫn được dự báo là khó có thể trở thành mục tiêu tấn công của giới đầu cơ quốc tế./.

## **2.4 Thực trạng khủng hoảng nợ công ở Mỹ**

### **2.4.1 Thực trạng khủng hoảng nợ công ở Mỹ**

Các chuyên gia kinh tế hàng đầu thế giới đã lên tiếng cảnh báo về nợ công của Mỹ sau khi Bộ Tài chính Mỹ vào ngày 4/9/2012 thông báo khoản nợ quốc gia của nước này đã lần đầu tiên vượt ngưỡng 16.000 tỷ USD (tương đương 104% GDP).







Đây là con số đáng báo động vì đã gần chạm mức 16.390 tỷ USD, trần nợ công mà chính quyền Mỹ hồi năm ngoái đã rất khó khăn mới tăng lên được.

Nợ công tăng đã khiến mỗi người dân Mỹ phải gánh khoản nợ hơn 50.000 USD và đây là năm thứ tư liên tiếp ngân sách liên bang nước này bị thâm hụt trầm trọng. Thực trạng này đã trở thành đề tài nóng trên các mặt báo khi các đối thủ đảng Cộng hòa công kích khả năng điều hành nền kinh tế của ông chủ Nhà Trắng Barack Obama.

#### ***a. Tỷ lệ nợ công trên GDP***

Theo Ủy ban Ngân sách Quốc hội Mỹ (CBO), tỷ lệ nợ trên GDP của nước Mỹ sẽ có xu hướng tăng trong những năm tới.

Trong báo cáo triển vọng dài hạn, CBO dự báo, đến cuối năm 2012, nợ sẽ chiếm tương đương 70% GDP của Mỹ, cao nhất kể từ Thế chiến thứ II. Thậm chí, tỷ lệ nợ trên GDP của Mỹ sẽ lên 109% vào năm 2026, và gần 200% vào năm 2037, CBO nhận định. Nhiều chuyên gia kinh tế cảnh báo, khi nợ công vượt GDP, nó có thể gây ra khủng hoảng tài chính tương tự như châu Âu hiện nay. Khi đó, chính phủ sẽ phải cắt giảm chi tiêu, sa thải lao động, tăng lãi suất.

Tuy nhiên, CBO cũng chỉ ra, Nếu các chính sách hiện thời tiếp tục được triển khai, trong đó có nâng thuế suất từ thời Tổng thống Bush, nợ sẽ tăng lên 73% trong năm nay, nhưng giảm dần xuống 61% vào năm 2022 và 53% năm 2037



Đề tài: Khủng hoảng nợ công

Nhóm 4 – Đêm 3 – K22

**Bảng thống kê nợ một số quốc gia trên thế giới**

	Quốc gia	Tổng nợ (USD)	Nợ trên GDP	Nợ bình quân đầu người (USD)	Thay đổi so với năm trước
1	Nhật Bản	12.642.984.699.454	220%	100.158,71	2%
2	Mỹ	11.110.645.901.639	72%	35.433,93	14%
3	Đức	2.795.357.923.497	83%	34.227,90	0%
4	Italy	2.490.597.814.208	121%	40.893,97	-1%
5	Pháp	2.316.762.295.082	89%	36.471,97	4%
6	Anh	2.161.772.131.148	89%	34.307,32	11%
7	Canada	1.516.260.109.290	87%	43.837,30	5%
8	Brazil	1.302.275.956.284	54%	6.708,45	9%
9	Trung Quốc	1.267.922.950.820	16%	955,61	17%
10	Tây Ban Nha	998.658.469.945	72%	21.587,91	7%
11	Ấn Độ	942.687.431.694	49%	776,22	13%
12	Hy Lạp	423.741.530.055	159%	37.501,57	-7%
13	Australia	394.522.950.820	27%	17.334,49	7%
14	Indonesia	217.795.081.967	25%	880,44	12%
15	Thái Lan	170.985.792.350	47%	2.491,43	15%
16	Malaysia	162.098.360.656	56%	5.612,28	16%
17	Nga	156.985.245.902	8%	1.111,03	13%
18	Nam Phi	141.275.409.836	36%	2.890,74	11%
19	Philippines	121.373.224.044	50%	1.176,11	9%
20	Việt Nam	67.588.524.590	50%	756,92	11%
21	Lybia	2.061.202.186	3%	343,63	-18%
22	Estonia	1.538.797.814	7%	1.182,71	25%

Nếu xét trên tổng nợ quốc gia, Nhật Bản là nước dẫn đầu với hơn 12.642 tỷ USD, theo sau là Mỹ với trên 11.110 tỷ USD. Các nước châu Âu, đặc biệt là khu vực đồng euro, đều có mức nợ công cao như Đức (2.795 tỷ USD), Pháp (2.316 tỷ USD), Italy (2.490 tỷ USD) hay Anh (2.161 tỷ USD).

### ***b. Nợ nước ngoài của Mỹ***

Mỹ hiện đang thiếu nợ các đồng minh hơn 5 nghìn tỷ USD, đây cũng là số nợ nhiều nhất trong lịch sử mà Mỹ từng vay các đồng minh của mình.

Theo thống kê do Bộ Tài chính Mỹ công bố, tính đến tháng 6/2012, Mỹ mắc nợ hầu hết các quốc gia lớn trên thế giới và các khoản nợ cũng đang tăng gấp đôi chỉ trong vòng vài năm.

Tính đến tháng 6, lượng trái phiếu kho bạc Mỹ do các chủ nợ nước ngoài nắm giữ đã lên tới 5,3 nghìn tỷ USD, trong đó bao gồm 1.164,3 tỷ USD từ Trung Quốc và 1.119,3 tỷ USD từ Nhật Bản. Danh sách các nước từng cho Mỹ vay nợ còn kéo dài với những cái tên lớn như: Brazil, Đài Loan, Nga và Anh. Ngoài ra, Ấn Độ, Italia, Nam Phi và Peru cũng nằm trong danh sách này.

Theo số liệu của Bộ tài chính Mỹ vừa công bố, tính đến tháng 10, nợ nước ngoài của chính phủ nước này lập kỷ lục mới hơn 5.482 tỷ USD, so với 5.476 tỷ USD tháng 9. Trung Quốc vẫn là chủ nợ nước ngoài lớn nhất của Mỹ với hơn 1.161 tỷ USD. Những năm qua, Trung Quốc giảm dần lượng nắm giữ nợ của Mỹ, từ 1.256 tỷ USD cuối tháng 10/2011. Chủ nợ nước ngoài lớn thứ 2 là Nhật Bản với lượng nắm giữ nợ Mỹ là hơn 1.134 tỷ USD, tăng 13% so với cùng kỳ năm ngoái.

Số tiền 5,3 nghìn tỷ USD mà Mỹ đang nợ các quốc gia bên ngoài hiện đã lớn hơn số tiền mà Washington cho các nước khác vay nợ, tính từ thời điểm tổng thống Barack Obama đặt chân vào Nhà Trắng. Chỉ 3,5 năm từ khi ông Obama nhậm chức, số nợ mà Mỹ vay nước ngoài đã tăng thêm 2,2 nghìn tỷ USD, hay 72,3%.

Theo dự đoán của Bộ Tài chính, trong vài năm tới, số nợ mà Mỹ vay các đồng minh có thể lên tới hơn 9 nghìn tỷ USD. Theo hãng tin AP, nhu cầu vay nợ của Mỹ tăng mạnh trong thời gian qua chủ yếu do những lo ngại về tình hình tài chính của Liên minh châu Âu có thể xấu đi và không tránh khỏi nguy cơ sụp đổ.

Chủ nợ lớn nhất của chính phủ Mỹ vẫn là Cục dự trữ liên bang Mỹ (Fed) với gần 1.620 tỷ USD.

### ***c. Tình trạng thâm hụt ngân sách***

Hiện Mỹ đang phải đối mặt với tình trạng thâm hụt ngân sách tương đương với 11% tổng sản phẩm quốc nội GDP trong năm 2011, một tỷ lệ lớn nhất trong nhóm G20. Cán cân thu chi ngân sách của chính phủ liên bang Mỹ trong tháng 10/2012 tăng khá mạnh, báo hiệu năm thứ năm liên tiếp thâm thủng ngân sách liên bang vượt quá 1.000 tỷ USD. Thông báo này được đưa ra đúng ngày Quốc hội Mỹ khóa 112 tái họp trong mâu thuẫn khi chỉ còn hơn hai tháng sẽ phải chuyển giao quyền lực cho Quốc hội khóa 113 vừa được bầu lên ngày 6/11/2012.

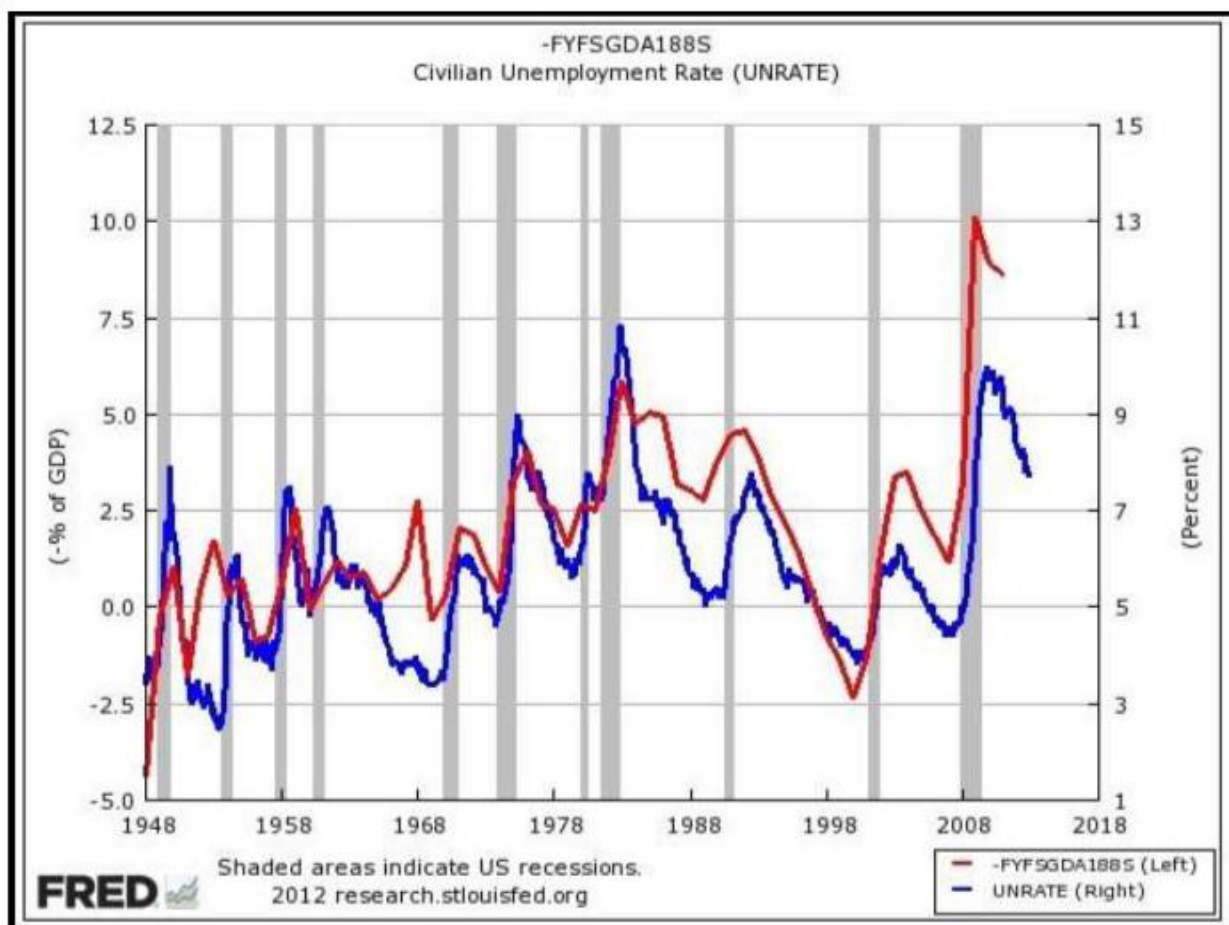
Báo cáo ngày 13/11/2012 của Bộ Tài chính Mỹ cho biết trong tháng 10/2012, tháng đầu tiên của tài khóa 2013, tổng thu ngân sách của Chính phủ Mỹ đạt 184,3 tỷ USD, tăng 13% so với mức thu 163 tỷ USD cùng kỳ năm trước.

Trong khi đó, tổng chi ngân sách trong tháng tăng tới 16,4%, lên 304,3 tỷ USD so với mức chi 262 tỷ trong tháng 10/2011. Như vậy, cán cân thu chi ngân sách trong tháng bị thâm hụt 120 tỷ USD, cao hơn mức dự báo 114 tỷ USD của các chuyên gia kinh tế và tăng tới 22% so với mức thâm hụt 98 tỷ USD cùng tháng năm 2011.

Với tốc độ tăng mạnh của tháng đầu tiên, các chuyên gia dự báo tổng thâm hụt ngân sách của Mỹ trong tài khóa 2013, bắt đầu thực hiện từ ngày 1/10/2012, cũng sẽ ở mức trên 1.000 tỷ USD. Đây sẽ là năm thứ 5 liên tiếp, cán cân thu chi ngân sách của Mỹ vượt 1.000 tỷ USD, đổ thêm gánh nặng vào khoản nợ quốc gia đã sắp vượt trần 16.400 tỷ USD.

Tổng thâm hụt ngân sách của Mỹ tài khóa 2012, vừa kết thúc ngày 31/9/2012, là 1.089 tỷ USD so với 1.297 tỷ USD của tài khóa 2011 và 1.410 tỷ USD năm 2009 khi Tổng thống Barack Obama lên cầm quyền nhiệm kỳ đầu tiên.

Biểu đồ dưới đây thể hiện mối liên hệ chặt chẽ giữa tỷ lệ thâm hụt ngân sách/GDP với tỷ lệ thất nghiệp:



Trong 3 thập kỷ qua, các chính sách thuế và chi tiêu đã thay đổi rất nhiều. Tuy nhiên, điều này không quan trọng. Khi tỷ lệ thất nghiệp giảm xuống, tỷ lệ thâm hụt/GDP cũng giảm và ngược lại.

#### ***Nguyên nhân gây ra khủng hoảng nợ công ở Mỹ:***

Nợ công của Mỹ đang tiến dần đến mức 16.390 tỷ USD, mức trần nợ công mà Chính phủ Mỹ đã phải rất chật vật mới nâng lên được vào năm 2011. Sau công bố của Bộ Tài chính Mỹ, ngày 9/9/2012, nhà kinh tế trưởng của tổ chức Blackhorse Asset Mgmt, cựu chuyên gia Ngân hàng Thế giới (WB), ông Richard Duncan đã lên tiếng cảnh báo khoản nợ trên đang đẩy nước Mỹ vào một tình thế nguy hiểm, có thể dẫn tới một cuộc khủng hoảng mới nghiêm trọng tới mức khó kiểm soát.

Trên thực tế, vấn đề này cũng đang được Đảng Cộng hòa tận dụng để chỉ trích đương kim Tổng thống Barack Obama trong cuộc chạy đua vào Nhà Trắng. Đảng Cộng hòa cho rằng ông B. Obama không có khả năng điều hành kinh tế, rằng chính các gói kích cầu của tổng thống đang làm quả bóng nợ phình to, khiến cho nền kinh tế kiệt quệ. Tuy nhiên, nói một cách công bằng thâm hụt ngân sách, nợ công không phải bắt đầu từ

nhiệm kỳ của ông Obama mà có nguồn gốc thời Tổng thống George Bush (với chính sách cắt giảm thuế mạnh tay cho người giàu trong suốt hai nhiệm kỳ và sau đó là chi phí khổng lồ cho hai cuộc chiến tại Afghanistan, Iraq). Thâm hụt ngân sách của Mỹ thực chất đã bắt đầu từ năm 2000. Tám năm sau đó, Chính phủ nước này tăng chi tiêu tới 6,6%, trong khi nguồn thu ngân sách chỉ tăng có 2,8%. Đến khi B. Obama lên nhậm chức, chi tiêu công tăng 6,2% còn thu ngân sách giảm 0,5% - do hậu quả của suy thoái kinh tế.

Khi ông B.Obama tiếp quản Nhà Trắng, nợ công của Mỹ đã đạt 10.600 tỷ USD. Trong bốn năm cầm quyền của ông Obama (từ 2008 đến 2012), đã có tới ba năm kinh tế toàn cầu rơi vào suy giảm trầm trọng. Chính quyền của Tổng thống Obama đã phải viện đến các gói cứu trợ dành cho giới công nghiệp và giới tài chính Phố Wall. Tuy nhiên, các biện pháp này đã không giúp cải thiện tình hình. Kinh tế Mỹ vẫn không hề khởi sắc và nợ công thì liên tục tăng (đã tăng thêm 5,4 nghìn tỷ USD nữa).

#### ***Giải pháp khắc phục tình trạng nợ công ở Mỹ:***

Nền kinh tế lớn nhất thế giới đang cận kề nguy cơ chạm mức trần nợ công ngay trong năm 2012. Giải pháp cấp bách hiện tại để giảm mức thâm hụt ngân sách là thông qua việc cắt giảm chi tiêu, tăng thuế hoặc kết hợp cả hai phương án trên. Tuy nhiên, nhìn từ mọi góc độ thì nhiệm vụ trên là hết sức nặng nề. Nguồn thu ngân sách của Chính phủ phải tăng từ 20-30% trong khi chi tiêu cũng phải được cắt giảm ở mức tương đương.

Thực tế, có 45% số hộ gia đình tại Mỹ không phải đóng thuế và có 3% số người thu nhập cao đóng góp tới 52% tổng số các loại thuế. Do đó, một cuộc “đại phẫu” về chính sách thuế là cần thiết. Tuy nhiên, cải cách chính sách thuế sẽ là một phương án không khả thi khi các chính trị gia đang ra sức lấy lòng cử tri.

Giới phân tích nhận định, nợ công leo thang đồng nghĩa với việc các nhà hoạch định chính sách cũng như bất cứ ứng cử viên nào, cho dù người của Đảng Dân chủ - Tổng thống B.Obama, hay người của Đảng Cộng hòa - ứng viên Mitt Romney, giành được chiến thắng trong cuộc chạy đua vào Nhà Trắng sắp tới, cũng sẽ phải thông qua đạo luật nâng mức trần nợ công của Chính phủ Mỹ vào cuối năm nay. Trong trường hợp Quốc hội nước này không thống nhất được việc nâng trần nợ công, thì một loạt “biện

pháp đặc biệt” sẽ được thực thi nhằm tránh nguy cơ buộc Chính phủ phải ngừng hoạt động, ít nhất cho đến đầu năm 2013.

#### **2.4.2 Nguyên nhân của khủng hoảng nợ công Mỹ:**

Cũng tương tự châu Âu, chính quyền Mỹ đã 'vung tay quá trán' và tạo nên cuộc khủng hoảng nợ công. Ngay từ thời cựu Tổng thống George W. Bush, số nợ đã hơn 10.000 tỷ USD; thời của Tổng thống Obama con số này đã là 13.600 tỷ USD.

Về nguyên nhân cụ thể, ngoài Chương trình cải tổ hệ thống y tế quốc gia, nước Mỹ còn phải chịu gánh nặng về bảo hiểm thất nghiệp, bảo hiểm vỡ nợ, hậu quả của cuộc khủng hoảng kinh tế bắt đầu từ năm 2008. Chi tiêu cho các gói kích thích kinh tế với hơn 900 tỷ USD nhưng không mấy hiệu quả, trong khi nguồn thu vẫn bị thu hẹp do tác động từ suy thoái kinh tế cũng là nguyên nhân làm bội chi ngân sách.

Mặt khác phải kể đến là chi tiêu cho các cuộc chiến ở Iraq, Afghanistan, Libya cũng tác động không nhỏ đến nợ công và sự phục hồi kinh tế của Mỹ. Chỉ tính riêng chi tiêu cho hai cuộc chiến ở Iraq, Ápganixtan, Mỹ đã tốn gần 4 tỷ USD. Bội chi ngân sách, mức trần nợ công dâng lên đã tác động mạnh mẽ đến nền kinh tế: Đồng USD mất giá làm cho các chỉ số niềm tin cả trong và ngoài nước suy giảm, đồng USD không đi vào sản xuất kinh doanh mà tìm nơi trú ẩn là vàng, làm cho giá vàng tăng vọt... Như vậy, lạm phát, giá cả tăng, thất nghiệp luôn ở mức cao, số việc làm tạo ra không đáp ứng nhu cầu, đời sống nhân dân giảm sút, uy tín quốc tế của Mỹ suy giảm... đó là hậu quả mà nền kinh tế Mỹ đang phải gánh chịu.

### **2.5 Tác động nợ công của Mỹ**

#### **2.5.1 Đối với nền kinh tế Mỹ**

Nợ công tăng đã khiến mỗi người dân Mỹ phải gánh khoản nợ hơn 50.000 USD và đây là năm thứ tư liên tiếp ngân sách liên bang nước này bị thâm hụt trầm trọng. Thượng nghị sĩ Jeff Sessions thuộc Ủy ban Ngân sách thượng viện cho biết: "Đây thực sự là bước ngoặt nghiệt ngã với nước Mỹ". Ước tính, mỗi ngày nợ Mỹ tại tăng thêm 3,5 tỷ USD, tương đương 2 triệu USD mỗi phút, ông Sessions cho biết. Năm 2012 cũng là năm thứ 4 liên tiếp ngân sách nước Mỹ thiếu hụt 1 nghìn tỷ USD. Cố vấn hàng đầu của tổng thống Obama, ông David Axelrod, mới đây cho biết mặc dù người đứng đầu nước Mỹ đang khẩn cấp lên kế hoạch thích hợp để ổn định nợ, song cũng không thể làm giảm nó.





Giám đốc điều hành tổ chức phi chính phủ Concord Coalition, ông Robert Bixby, cho biết: "Nợ quốc gia như một quả bom hẹn giờ, nếu không thể đưa ra cách giải quyết, nó sẽ nổ tung. Nước Mỹ hiện nay đang phải chi khoảng 200 tỷ USD để trả lãi. Số tiền đó thậm chí còn nhiều hơn các hoạt động tại Afghanistan hay cho dịch vụ y tế".

Nền kinh tế lớn nhất thế giới đang cận kề nguy cơ chạm mức trần nợ công ngay trong năm 2012. Giải pháp cấp bách hiện tại để giảm mức thâm hụt ngân sách là thông qua việc cắt giảm chi tiêu, tăng thuế hoặc kết hợp cả hai phương án trên. Tuy nhiên, nhìn từ mọi góc độ thì nhiệm vụ trên là hết sức nặng nề. Nguồn thu ngân sách của Chính phủ phải tăng từ 20-30% trong khi chi tiêu cũng phải được cắt giảm ở mức tương đương. Thực tế, có 45% số hộ gia đình tại Mỹ không phải đóng thuế và có 3% số người thu nhập cao đóng góp tới 52% tổng số các loại thuế. Do đó, một cuộc "đại phẫu" về chính sách thuế là cần thiết.

Với tình hình khủng hoảng nợ công như hiện nay, nước Mỹ sẽ rơi vào tình trạng không có khả năng thanh toán, vỡ nợ, lãi suất trái phiếu liên bang tăng cao, đồng USD tiếp tục mất giá, lạm phát, giá cả tăng, thất nghiệp luôn ở mức cao, kinh tế suy thoái, bộ máy công quyền đình trệ, phúc lợi xã hội và lương hưu không được chi trả kéo theo mất ổn định chính trị xã hội nội bộ, đời sống nhân dân giảm sút... Đồng thời, vị thế của nước Mỹ trên thế giới sẽ bị suy giảm do đó việc bị đánh tụt thứ hạng xếp bậc tín nhiệm là không tránh khỏi. Dù các hãng xếp hạng tín dụng của Mỹ đều giữ mức tín nhiệm của nền kinh tế Mỹ là AAA nhằm trấn an thị trường Mỹ nói riêng và thế giới nói chung, nhưng hãng xếp hạng tín nhiệm toàn cầu Trung Quốc Dagong cho biết đã hạ mức tín nhiệm của Mỹ sau khi trần nợ công của nền kinh tế lớn nhất thế giới này được nâng lên. Theo đó, chỉ số tín nhiệm của Mỹ đã bị hạ từ mức A+ xuống mức A cùng triển vọng tiêu cực.

Nợ công cũng đã làm suy giảm uy tín, vị thế của nước Mỹ trong thời gian gần đây. Việc Standard & Poor's hạ mức tín nhiệm AAA của Mỹ xuống còn AA+ đã gây ra nhiều hệ lụy đối với nền kinh tế Mỹ. Hệ quả trực tiếp đối với thị trường đầu tư Mỹ là việc tăng lãi suất tín dụng và giảm giá của trái phiếu, điều này đồng nghĩa với việc lợi nhuận của trái phiếu sẽ giảm theo. Như vậy, về dài hạn, các nhà đầu tư rất có thể sẽ không còn thấy sức hấp dẫn của trái phiếu từ đó chuyển tiền đầu tư vào trái phiếu Mỹ sang một kênh đầu tư khác hiệu quả hơn. Việc mất hạng tín nhiệm AAA sẽ kéo theo



sự mất điểm xếp hạng của cơ quan phát hành trái phiếu khác vẫn được đánh giá AAA như các bang, hạt, bệnh viện, các trường đại học của Mỹ... Thêm vào đó là việc định giá lại các tài sản của Mỹ, dẫn đến hệ quả là khả năng vay tiền với lãi suất thấp của Mỹ sẽ giảm mạnh trong khi đa số các khoản vay của Mỹ là từ nước ngoài.

### 2.5.2 Đối với nền kinh tế thế giới

Vấn đề nợ công của nước Mỹ còn có thể tác động sâu rộng hơn thế rất nhiều bởi vì Mỹ là nền kinh tế lớn nhất thế giới và mọi biến động ở đó dù theo chiều hướng nào thì cũng đều tác động mạnh mẽ tới các nền kinh tế khác và tới kinh tế thế giới nói chung. Mặt khác đồng đô la Mỹ vẫn có vai trò của đồng tiền chủ đạo trên thị trường tài chính và tiền tệ, trong quan hệ thương mại và trong tiêu dùng không chỉ ở Mỹ nên mọi chiều hướng tăng hay giảm giá của nó cũng kéo theo hậu quả và hệ lụy đối với tất cả các khu vực khác trên thế giới. Vấn đề nợ công ở Mỹ và châu Âu đang bao phủ "những đám mây đen" trên bầu trời kinh tế thế giới. Kinh tế thế giới bị ảnh hưởng theo, nhịp độ phục hồi và tăng trưởng kinh tế bị giảm, thị trường tài chính mất ổn định. Nhiều nhà kinh tế còn lo ngại rằng hậu quả và tác động của việc này còn tai hại hơn nhiều so với cuộc khủng hoảng tài chính vừa qua. Cụ thể là:

Phát biểu tại một trại hè thanh niên ở gần thủ đô Moscow ngày 2-8-2011, Thủ tướng Nga Vladimir Putin buộc tội Mỹ là một “kẻ ăn bám” đối với nền kinh tế toàn cầu. Ông Putin chỉ trích: “Họ (nước Mỹ) đã chi tiêu quá đà và sau đó chuyển một phần gánh nặng của họ lên nền kinh tế thế giới. Nợ Mỹ đang treo trên đầu thế giới”. Ông nhấn mạnh: “Nếu Mỹ gặp trục trặc hệ thống, điều này sẽ ảnh hưởng đến tất cả các nền kinh tế khác”.

Trước đó, giới chức ở Anh và Nhật Bản cũng cho rằng nước Mỹ vỡ nợ có thể ảnh hưởng xấu đến các hộ gia đình và doanh nghiệp trên toàn thế giới. Các thị trường có thể rơi vào hỗn loạn như khi Ngân hàng Đầu tư Lehman Brothers sụp đổ vào tháng 9-2008. Các quan chức Nhật Bản còn hy vọng, Mỹ sẽ ưu tiên thanh toán lãi suất cho các trái chủ quốc tế nhằm hạn chế tác động trực tiếp lên các thị trường.

Với khoảng 3000 tỷ USD dự trữ ngoại tệ nắm giữ dưới hình thức trái phiếu của Bộ Tài chính Mỹ, trong đó riêng Trung Quốc và Nhật Bản đã sở hữu tổng cộng trên 2000 tỷ USD, rõ ràng châu Á sẽ là khu vực chịu ảnh hưởng trực tiếp nếu Mỹ rơi vào tình trạng vỡ nợ. Đối với Trung Quốc, quốc gia “chủ nợ” lớn nhất của Mỹ, tiếp tục mua thêm

7,3 tỷ USD trái phiếu Bộ Tài chính Mỹ trong tháng 5 vừa qua, đánh dấu tháng tăng thứ hai liên tiếp sau 5 tháng sụt giảm. Giới chuyên gia cho rằng, chính Trung Quốc đã tự đẩy mình vào “thế khó” để bảo vệ quyền lợi kinh tế của riêng mình.

Cơ quan xếp hạng tín dụng S&P đã hạ mức tín nhiệm AAA của Mỹ xuống hạng AA+, do lo ngại về thâm hụt ngân sách, nâng trần nợ công của nền kinh tế lớn nhất thế giới. Không những thế S&P còn giảm mạnh dự báo tăng trưởng kinh tế Mỹ xuống còn 2% hoặc ít hơn trong nửa cuối năm nay, so với mức dự báo 3,5% GDP cách đây một tháng, đồng thời đánh giá nguy cơ kinh tế Mỹ rơi vào suy thoái mới là hơn 30%. Đây là lần đầu kể từ năm 1941 đến nay, một tuyên bố của S&P đã tạo ra một cú sốc kinh tế lớn, đe dọa vỡ nợ tại Mỹ (khối lượng công trái Mỹ đã lên tới 9.340 tỷ USD; nợ chính phủ theo đồng hồ đo nợ đã lên hơn 14.000 tỷ USD). Phản ứng dây chuyền tiếp theo là thị trường chứng khoán châu Á, châu Âu giảm mạnh; chỉ số Dow Jones sụt giảm 643,76 điểm trong ngày, hơn 5%; giá dầu tụt giảm sâu, giá vàng tăng chóng mặt, tăng trưởng GDP thế giới đối diện với nguy cơ suy thoái trở lại... đang thổi bùng lên các cuộc tranh luận về nguy cơ xảy ra một cuộc khủng hoảng toàn cầu mới.

Trong bối cảnh không thuận lợi về kinh tế vĩ mô, hầu hết các TTCK trên thế giới đã đi vào giai đoạn suy giảm đáng kể trong năm 2011. Các chỉ số chính trên thị trường đạt tới mốc ngang bằng với thời điểm đầu năm 2008 – ngay trước cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu và suy thoái kinh tế trên quy mô rộng. Tuy nhiên, những tác động từ cuộc khủng hoảng nợ công trong nước và ở châu Âu, yếu kém của nền kinh tế Mỹ và hậu quả của các sự kiện chính trị - xã hội tại Bắc Phi, Trung Á và Nhật Bản đã khiến giá cổ phiếu trên TTCK Mỹ chuyển sang giai đoạn suy giảm trong cả tháng 5 và tháng 6. Trong tháng 5 và 6, các chỉ số chính trên TTCK Mỹ đều giảm từ 4-5%. Có thể nhận thấy, hầu hết các lĩnh vực của nền kinh tế Mỹ đang có xu hướng suy giảm và là rào cản đối với triển vọng phục hồi của nền kinh tế Mỹ. Tương tự như thị trường Mỹ, diễn biến TTCK châu Âu trong quý II cũng có 3 giai đoạn biến động với một giai đoạn tăng trưởng xen kẽ giữa hai giai đoạn suy giảm. Trong cả quý II, chỉ số Euro Stoxx 50 giảm 8,1%. Đến cuối quý III, chỉ số FTSE 100 của Anh giảm 4,04% so với đầu tháng; chỉ số CAC 40 của Pháp giảm 6,5% và chỉ riêng chỉ số DAX của Đức tăng 1,37%. Vấn đề lớn nhất đối với thị trường châu Âu trong thời gian qua lại không phải là những yếu kém về tăng trưởng kinh tế mà lại nằm ở nguy cơ của cuộc khủng hoảng nợ công tại

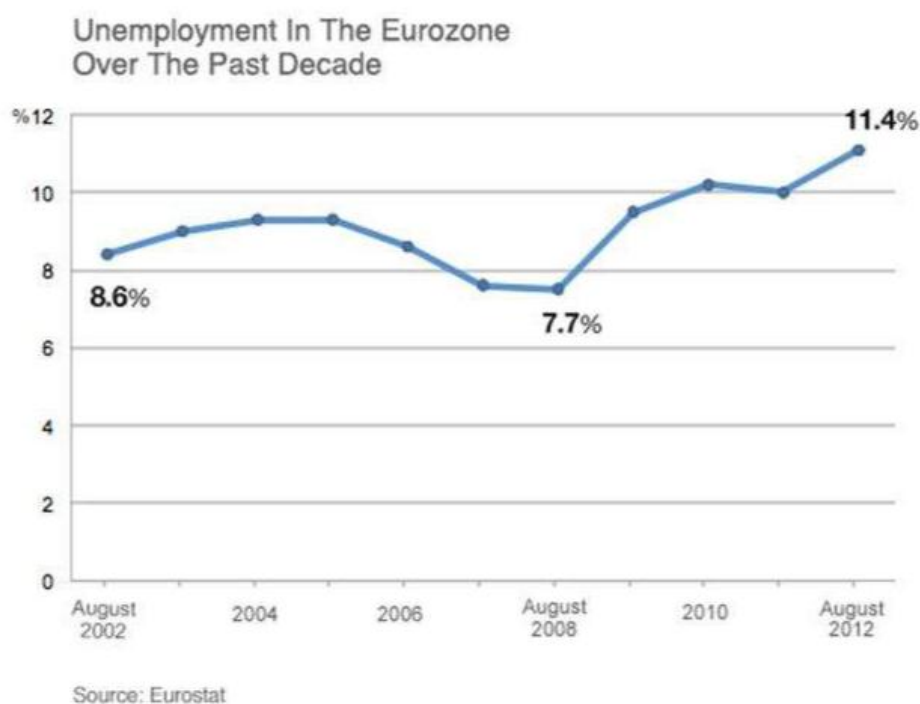
các nước trong khu vực. Khác với thị trường Mỹ và châu Âu, thị trường các nước khu vực châu Á – Thái Bình Dương lại có xu hướng đi ngang hoặc điều chỉnh giảm ngay từ đầu quý II.. Trong đó, các thị trường suy giảm mạnh nhất là Ấn Độ, Trung Quốc và Úc với nguyên nhân chính là suy giảm tăng trưởng và lạm phát có xu hướng tăng cao. Ngày 2-8-2011, Mỹ thống nhất nâng trần nợ công lên 16,4 nghìn tỷ USD và kèm theo, Tổng thống Barack Obama phải cam kết cắt giảm khoảng 4 nghìn tỷ USD để chỉnh đốn tài khóa. Việc nâng trần nợ công có thể tránh một cuộc đổ vỡ cho Mỹ nhưng lại làm trầm trọng thêm thâm hụt ngân sách và nợ nần. Điều này đồng nghĩa với việc Mỹ tiếp tục xả thêm USD ra thị trường, khiến cho đồng tiền này mất giá so với các tài sản khác... Những tác động trên khiến nhà đầu tư phải tìm hướng trú ẩn tài sản vào vàng, khiến giá vàng thế giới phục hồi rất nhanh đồng thời động thái này làm cho giá vàng trong nước trong năm 2011 diễn biến bất thường, có thời điểm còn tăng mạnh cao hơn giá vàng thế giới. Khi trần nợ công của Mỹ được nới lên, giá vàng từ 1.680 USD/oz tụt xuống dưới 1.650 USD/oz, nhiều người cứ nghĩ là vàng sẽ xuống 1.600 USD/oz, nhưng thực sự là nó đã lại lên 1.700 USD/oz. **Trên sàn Comex**, Giá vàng giao ngay tại Mỹ tăng 17,82 USD tương đương 0,9% lên 1.900,7 USD/oz. Trước đó giá chạm 1.903,52 USD/oz, chỉ kém 10 USD/oz so với giá kỷ lục đạt được ngày 23/8. **Trong phiên giá có lúc lên tới 1.908,4 USD/oz.**



## 2.6 Tác động của cuộc khủng hoảng nợ công khu vực đồng tiền chung Châu Âu.

### 2.6.1 Tác động đến các nước trong khu vực đồng tiền chung Châu Âu

**Tỷ lệ thất nghiệp đạt mức kỷ lục:** Theo cơ quan thống kê Liên minh châu Âu công bố ngày 8/1/2013, tỷ lệ thất nghiệp tại Khu vực đồng tiền chung châu Âu trong tháng 11/2012 đã tăng lên mức cao kỷ lục là 11,8%, khoảng 19 triệu người, tăng hơn 2 triệu người so với cùng kỳ năm 2011.

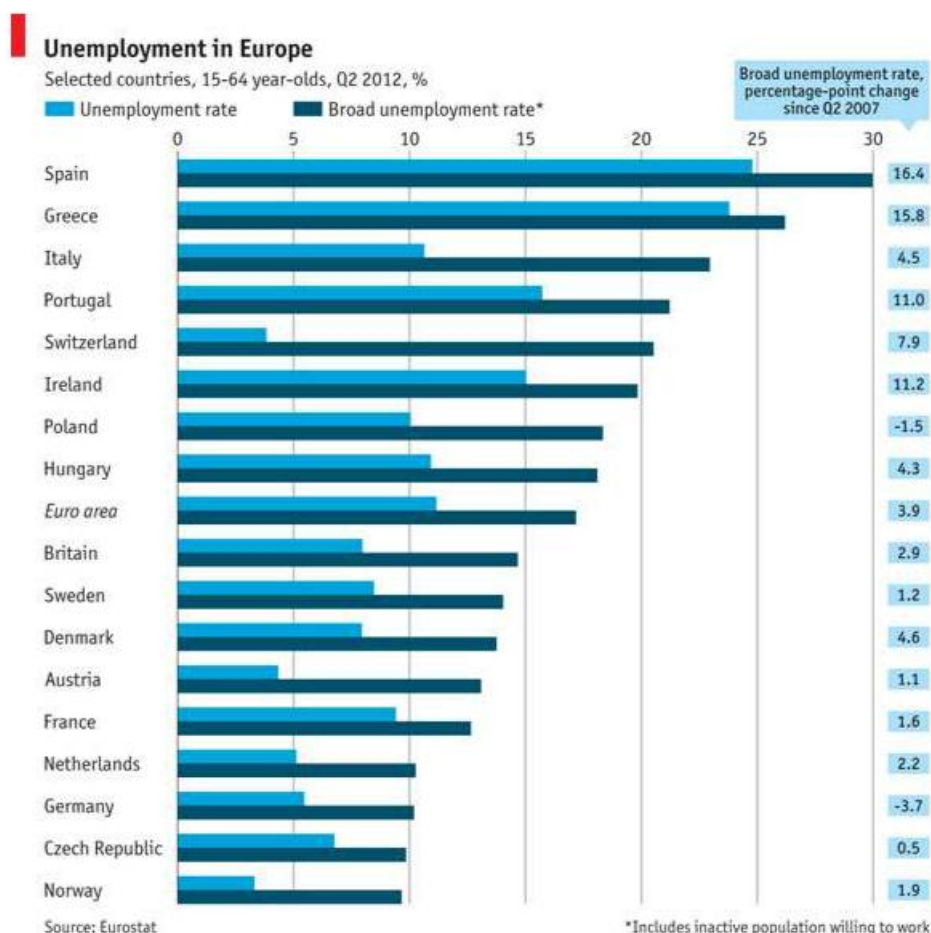


#### *Tỷ lệ thất nghiệp Eurozone giai đoạn tháng 8/2002 đến 8/2012*

Tây Ban Nha là quốc gia có số người thất nghiệp cao nhất trong số các nước Eurozone với tỷ lệ thất nghiệp trong tháng 11 lên tới 26,6%, tăng 3,6% so với cả năm 2011 và còn cao hơn cả Hy Lạp.

Tỷ lệ thất nghiệp tại Italia cũng duy trì ở mức cao kỷ lục 11,1% - tăng 1,8% so với cùng kỳ năm 2011, trong khi tỷ lệ thất nghiệp ở giới trẻ cũng chạm đỉnh ở mức 37%. Áo là quốc gia có số người thất nghiệp thấp nhất với 4,5%, tiếp đó là Lúcxămbua 5,1% và Đức 5,4%.

Như vậy, tình trạng thất nghiệp tại Eurozone hiện vẫn tồi tệ hơn so với tại Mỹ và Nhật Bản. Trong tháng 11 vừa qua, tỷ lệ thất nghiệp tại Mỹ là 7,8%, trong khi tỷ lệ thất nghiệp tại Nhật Bản là 4,1%



### Tỷ lệ thất nghiệp ở Eurozone Quý 2/2012

Tỷ lệ thất nghiệp tăng sẽ gây ra nhiều bất bình trong xã hội, ảnh hưởng tới chính trị và gây những phản ứng bất lợi cho các thị trường tài chính.

**Đồng Euro mất giá:** Cuộc khủng hoảng nợ công ở Eurozone đã làm cho đồng Euro liên tục mất giá, tính đến ngày 1/8/2012 đồng euro giao dịch ở mức 1,2291 USD đổi 1 euro.

Nguyên nhân khiến đồng Euro mất giá kỷ lục so với đồng USD là do chính sách lãi suất thấp mà Ngân hàng trung ương châu Âu ECB đang thực hiện và việc khu vực châu Âu đang tung vào thị trường hàng tỷ euro cho các gói cứu trợ tài chính. Bên cạnh đó, trên thực tế các thị trường vẫn hoài nghi về mức độ thành công của giải pháp ngăn ngừa cuộc khủng hoảng nợ lan rộng ra khu vực đồng tiền chung.

Sự xuống dốc của đồng Euro là một dấu hiệu cho sự đổ vỡ của khối Eurozone. Doanh nghiệp nhập khẩu sẽ gặp khó khăn bởi chi phí nhập hàng hóa sẽ tăng, nhất là với nguyên vật liệu sản xuất. Bên cạnh đó nó cũng có những dấu hiệu tích cực cho Eurozone như là:

Các doanh nghiệp xuất khẩu của châu Âu sẽ được hưởng lợi. Giá cả các mặt hàng xuất khẩu sẽ giảm trên thị trường, qua đó củng cố sức cạnh tranh của hàng hóa. Khi bán được hàng, hệ quả tiếp theo sẽ là có thêm nhiều việc làm cho người dân châu Âu. Các nền kinh tế dựa nhiều vào xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ, như Đức, sẽ nâng cao được tính cạnh tranh. Tương tự như vậy, các quốc gia mà ngành công nghiệp chiếm một tỷ trọng lớn, nhất là Italia (chiếm khoảng 17% GDP), cũng gia tăng được lợi thế cạnh tranh trên thị trường quốc tế.

Giúp hạ chi phí sản xuất: Đó có thể là những điểm hấp dẫn các nhà đầu tư tiếp tục làm ăn và mở rộng kinh doanh

**Lạm phát tăng cao:** Theo cơ quan thống kê của Liên minh châu Âu, chỉ số giá tiêu dùng (CPI) của 17 nước thuộc khu vực đồng euro (eurozone) trong tháng 9 tăng 2,7% so với cùng kỳ năm ngoái. Kinh tế trưởng khu vực eurozone tại UniCredit Global Research, ông Marco Valli, cho biết: "Lạm phát tăng mạnh hơn so với dự đoán, chủ yếu do giá cả hàng hóa tăng cao và hoạt động đánh thuế gián tiếp".

**Tổng sản phẩm quốc nội (GDP):** của Eurozone đã giảm liên tiếp trong hai quý cuối năm 2011 và quý đầu năm 2012, lần lượt ở mức 0,3% và 0,2%. Đức - nền kinh tế số một Eurozone, tuy tăng trưởng 0,1% trong quý 1/2012, nhưng vẫn không đủ bù đắp cho sự sụt giảm của toàn khu vực.

Tình hình thất nghiệp và lạm phát tăng cao, đồng Euro mất giá, tăng trưởng GDP giảm sút, làm cho thu nhập thực tế người dân và cầu tiêu dùng với hàng nhập khẩu giảm mạnh.

Thâm hụt Ngân sách nhà nước và chi tiêu công, cũng như sự mất giá của trái phiếu chính phủ, cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu đã làm tổn thất hàng ngàn tỷ USD thu nhập tài chính của các nước thành viên EU, làm suy giảm nặng nề thêm nền kinh tế khu vực, cũng như thị trường tài chính-tiền tệ khu vực và thế giới, khiến nhiều chính trị gia mất ghế, gây nhiều tranh cãi và những chi phí giải cứu tốn kém hàng trăm tỷ Euro.

Khủng hoảng ngân hàng trở thành nỗi lo mới: khủng hoảng ngân hàng đã nổi lên là nguy cơ mới đối với sự liên kết của khu vực đồng euro và Liên minh châu Âu (EU).



### 2.6.2 Tác động đến các nước trên thế

**giới** Tốc độ phục hồi kinh tế thế giới chậm lại.

Khủng hoảng nợ công ảnh hưởng đến lợi nhuận của các công ty trên toàn cầu. Suy thoái kinh tế đã ảnh hưởng tới ít nhất 8 trong 17 nước trong khu vực đồng tiền chung euro là nguyên nhân chính làm suy giảm nhu cầu đối với tất cả các loại hàng hóa. Việc giảm biên chế khoảng 150.000 việc làm trong khu vực nhà nước và cắt giảm tới 11,5 tỷ euro (14,5 tỷ USD) ngân sách nhà nước đã kiềm chế chi tiêu của cả người tiêu dùng lẫn các doanh nghiệp. Đó là nguyên nhân dẫn đến lợi nhuận của các công ty trên toàn cầu sẽ giảm.

Làm ảnh hưởng đến tốc độ tăng trưởng kinh tế của các đối tác thương mại của các nước trong khối eurozone điển hình như các nước Bắc Âu: Phần Lan, Đan Mạch, Thụy Điển.

**Châu Á:** Nền kinh tế toàn cầu bị trì trệ làm cho giá cả hàng hóa giảm và việc xuất khẩu sang khu vực Châu Âu của các nước bị thiệt hại đặc biệt là khu vực Châu Á, do Châu Âu là khách hàng lớn của các nước trong khu vực Châu Á.

Các dòng chảy tài chính cũng sẽ bị ngưng đọng. Với thực tế rằng khu vực Đông Nam Á phụ thuộc khá lớn vào dòng đầu tư nước ngoài để tăng trưởng, nên việc các nền kinh tế phát triển trên thế giới áp dụng chính sách thắt chặt sẽ đẩy khu vực vào tình trạng khan hiếm về vốn đầu tư.

**Mỹ:** Các ngân hàng thương mại ở Mỹ có sự liên kết chặt chẽ với các ngân hàng ở châu Âu và do đó phải đối diện với các nguy cơ lây lan trực tiếp từ các ngân hàng EU. Chính những định chế tài chính lớn nhất Hoa Kỳ lại đang sở hữu hàng tỉ USD nợ xấu từ cả năm quốc gia đang gặp khốn đốn bao gồm Hi Lạp, Bồ Đào Nha, Ireland, Ý và Tây Ban Nha

Khối eurozone từ lâu đã là một thị trường xuất khẩu lớn nhất đối với Mỹ. Do khủng hoảng nên nhu cầu đối với các sản phẩm từ Mỹ sẽ giảm. Khủng hoảng nợ công của Châu Âu cũng làm ảnh hưởng đến thị trường tài chính của Mỹ. Giá cổ phiếu Mỹ đã sụt giảm đáng kể từ đầu tháng 5 năm nay, chính là bắt nguồn từ những lo ngại gia tăng về tương lai của Eurozone.





### 2.6.3 Tác động đến Việt Nam

#### a. Xuất khẩu giảm

Theo những số liệu tính toán từ mô hình ước lượng cho thấy, cuộc khủng hoảng nợ công châu Âu sẽ có những tác động tiêu cực đến xuất khẩu và tăng trưởng GDP của Việt Nam, với mức suy giảm khoảng 1,7% GDP trong năm 2010.

Cần có những chính sách phản ứng kịp thời hỗ trợ xuất khẩu thì triển vọng trung hạn đối với xuất khẩu của Việt Nam sẽ gặp nhiều khó khăn.

#### b. Chi phí cạnh tranh của các doanh nghiệp Việt Nam giảm: do lãi suất ở các nước thấp, lãi suất ở Việt Nam cao.

Do lo ngại tác động tiêu cực từ khủng hoảng nợ công, nhiều ngân hàng trung ương các nước phát triển vẫn duy trì mức lãi suất sàn thấp lịch sử nhằm kích thích sự phục hồi kinh tế và chấp nhận lạm phát trong chừng mực nhất định. Lãi suất cơ bản tiệm cận 0% hầu hết các nước: FED (Mỹ): 0,25%; ECB (EU): 1%; BOE (Anh): 0,5%; Nhật Bản 0,1%. Ngược lại ở Việt Nam, lãi suất huy động lẫn lãi suất cho vay vẫn đứng ở mức cao.

#### c. Đầu tư trực tiếp nước ngoài suy giảm

Khủng hoảng nợ công châu Âu có thể tạo ra hai tác động trái chiều hoàn toàn với luồng vốn FDI trên phạm vi toàn cầu. Trong những quốc gia có trình độ phát triển tương đương với các nước thuộc EU sẽ hưởng lợi do nguồn vốn FDI sẽ dịch chuyển từ châu Âu sang các quốc gia này khi nhà đầu tư muốn tránh thuế thu nhập doanh nghiệp đang có xu hướng tăng cao tại các quốc gia châu Âu.

Ngược lại, các nước có trình độ phát triển thấp như Việt Nam lại hoàn toàn không được hưởng lợi từ việc dịch chuyển luồng vốn FDI khỏi châu Âu do sự chênh lệch quá lớn về trình độ công nghệ, trong khi luồng vốn từ các nhà đầu tư châu Âu vào các quốc gia này giảm sút do cuộc khủng hoảng nợ.

#### d. Giá vàng bùng nổ hút vốn đầu tư

Các nhà đầu tư trên thế giới đang tìm vàng như một nơi trú ẩn an toàn trước nguy cơ cuộc khủng hoảng nợ châu Âu ngày một lan rộng, làm cho giá vàng trong thời gian qua tăng mạnh, lên mức trên 1.300 USD/ounce. Điều này phản ánh nhu cầu về dự trữ an toàn hơn so với đồng tiền giấy, sau khi nhiều cá nhân và tổ chức ở châu Âu, châu Á đua nhau mua vàng, mua bạch kim và bạc.

Việc giá vàng tăng cùng với xu hướng tăng mạnh của đồng USD là điều ít khi xảy ra. Rất có thể sẽ tăng tới một kỷ lục mới trong thời gian tới và tạo sự tách biệt hoàn toàn giữa giá tài sản vàng và các tài sản khác.

Điều này sẽ tác động xấu đến đầu tư toàn thế giới và Việt Nam bởi một khi vàng chiếm tỷ trọng lớn trong danh mục đầu tư của các tổ chức thì cũng đồng nghĩa với việc các danh mục khác như cổ phiếu, trái phiếu sẽ bị giảm mạnh. Như vậy, luồng vốn đầu tư gián tiếp càng trở nên hạn chế.

#### **e. Bảo hiểm rủi ro tín dụng (CDS) xu hướng tăng lên**

Vấn đề Hy Lạp đang làm cho các nhà đầu tư trên thế giới càng trở nên thận trọng hơn với các quốc gia có vấn nạn tương tự: 3 số liệu cảnh báo bao gồm: nợ quá nhiều, thể hiện ở tỷ lệ nợ trên GDP cao; chi tiêu quá mức, thể hiện ở mức thâm hụt ngân sách lớn so với GDP; và tốc độ tăng trưởng GDP sụt giảm.

Hệ quả là Việt Nam với tỷ lệ nợ cao, thâm hụt ngân sách triền miên đang bị các tổ chức tài chính quốc tế xếp vào mục rủi ro cao, với mức CDS là 263, xếp ngay trên Hy Lạp (321) và Iceland (466). Điều này sẽ là một cản trở rất lớn trong việc thu hút các luồng vốn đầu tư gián tiếp, trực tiếp và cho vay từ nước ngoài.

#### **f. Tăng rủi ro hối đoái và biến động tỷ giá**

Khủng hoảng nợ châu Âu cũng tạo ra những biến động khó lường về tỷ giá. Đồng USD và đặc biệt là đồng Yên sẽ tiếp tục đà tăng mạnh so với đồng Euro do tính an toàn từ phía các đồng tiền này. Từ khi cuộc khủng hoảng có dấu hiệu nghiêm trọng, đồng Euro mất giá tương đối so với USD.

Sang tháng 6/2010, tỷ giá USD/Euro chỉ còn 1,19, rất thấp so với mức xấp xỉ 1,4 của đầu tháng 3, do đó sẽ tạo ra những rủi ro nhất định trong việc vay, trả ngoại tệ cho các doanh nghiệp xuất nhập khẩu cũng như cho hoạt động ngoại hối của các ngân hàng thương mại.

Ngoài ra, đồng USD tăng giá mạnh trong khi thâm hụt thương mại của Việt Nam đang gia tăng, cộng với thời điểm đáo hạn của các khoản vay tín dụng ngoại tệ, sẽ gia tăng sức ép tăng rủi ro hối đoái và biến động tỷ giá vào các tháng cuối năm 2010.

### III. Thực trạng nợ công ở Việt Nam và giải pháp

#### 3.1 Thực trạng nợ công ở Việt Nam

##### 3.1.1 Nguy cơ vượt ngưỡng an toàn và những rủi ro tiềm ẩn

Nợ công theo chuẩn quốc tế được hiểu là nợ của chính phủ cộng thêm nợ do chính phủ bảo lãnh, nợ của chính quyền địa phương và nợ của doanh nghiệp nhà nước. Trong cách tính của Việt Nam lại không coi nợ của doanh nghiệp nhà nước (DNNN) là một phần của nợ công, do vậy mà một khoản nợ lớn của khối này đã không được tính vào nợ quốc gia.

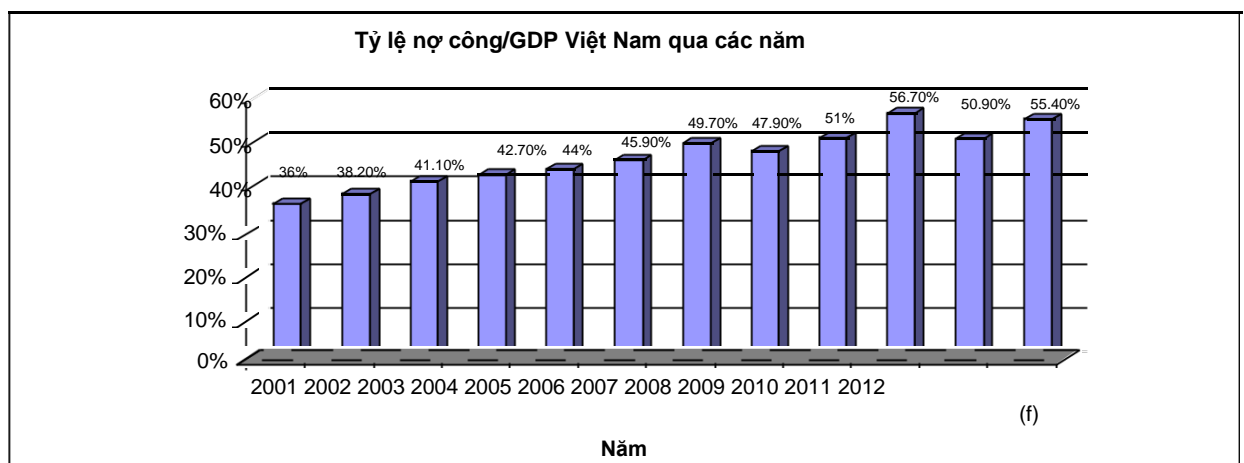
Để đo lường quy mô nợ công của một quốc gia, người ta thường đo xem khoản nợ này bằng bao nhiêu % so với Tổng sản phẩm quốc nội (GDP), và từ đó tiến hành những phân tích về tính bền vững và hiệu quả của chúng.

Theo công bố của Tạp chí Kinh tế The Economist, tỷ lệ nợ công năm 2011 của Việt Nam là 50,9% GDP, dự kiến năm 2012 tỷ lệ này là 55,4%. Mặc dù tỷ lệ nợ này vẫn nằm trong tầm kiểm soát (dưới 60% GDP theo cách tính chỉ tiêu tỷ lệ nợ công trên GDP của Liên hiệp quốc) nhưng nó quá cao so với mức phổ biến được khuyến cáo ở các nền kinh tế đang phát triển (từ 30-40%) và so với một số nền kinh tế mới nổi như Trung Quốc (17,4%), Indonesia (25,6%).

**Bảng 1: Tỷ lệ nợ công/GDP từ năm 2001 đến năm 2012**

Năm	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
%GDP	36	38.2	41.1	42.7	44	45.9	49.7	47.9	51	56.7	50.9	55.4

Nguồn: EIU





**Bảng 2: Nợ nước ngoài của Chính phủ Việt Nam giai đoạn 2002-2011**

Năm	GDP (Tỷ đồng)	Nợ chính phủ		Nợ được CP bảo lãnh		Tổng nợ NNCP	
		Tốc độ tăng năm sau so với năm trước (%)	(%) GDP	Tốc độ tăng năm sau so với năm trước (%)	(%) GDP	Tốc độ tăng năm sau so với năm trước (%)	(%) GDP
2002	535.762	-	26,0	-	0,9	-	26,9
2003	613.443	20,3	27,3	96,4	1,7	23,0	28,9
2004	715.307	17,7	27,6	48,7	2,1	19,5	29,7
2005	839.211	7,0	25,1	-4,9	1,7	6,2	26,9
2006	974.266	11,2	22,7	14,7	1,7	11,4	24,4
2007	1.143.715	18,9	25,1	93,2	2,8	23,7	27,9
2008	1.480.038	11,9	21,0	16,5	2,5	11,4	23,5
2009	1.658.389	31,9	24,8	13,4	2,5	31,0	27,3
2010	1.980.914	26,9	26,4	9,52	2,3	25,3	28,7
2011	2.250.100	20,4	25,0	13,1	2,3	19,8	27,3

(Nguồn: Bộ Tài chính và Tổng cục Thống kê)

Ngoài ra, cũng theo The Economist, mức nợ công tính trên đầu người của Việt Nam năm 2011 là 638,55 USD, dự kiến 2012 tăng lên 698,71 USD. Nếu so sánh với 817,22 USD (Trung Quốc), 808,52 USD (Indonesia), 4.626,4 USD (Malaysia), 1.195,29 USD (Philippines), 2.261,78 USD (Thái Lan) thì đây là con số không cao.

Tuy nhiên, nếu so mức nợ công bình quân đầu người của Việt Nam vào năm 2001 xấp xỉ 112 USD; thì trong vòng 10 năm, con số này đã tăng gấp 6 lần, cho thấy gánh nặng nợ tương lai đổ lên đầu người dân ngày càng tăng.

Tính ra từ năm 2007 đến cuối năm 2011, nợ công của Việt Nam đã tăng khoảng 25% (trung bình 5%/năm). Với khoản nợ này, căn cứ vào thời điểm đáo hạn thì từ nay đến

2015 mỗi năm Việt Nam phải trả nợ gốc và lãi cho nước ngoài gần 1,5 tỉ USD và mức trả nợ cao nhất sẽ rơi vào năm 2020 với con số lên đến 2,4 tỉ USD.

Tuy nhiên, nhóm nghiên cứu cho rằng, rủi ro tiềm tàng lớn nhất đối với nợ công của Việt Nam có lẽ không phải ở những khoản nợ được ghi nhận trên sổ sách. Theo đó, những khoản nợ xấu của khu vực doanh nghiệp nhà nước (DNNN) mà rất có thể sẽ phải dùng ngân sách nhà nước để trả mới là mầm mống đe dọa tính bền vững của nợ công Việt Nam. Cụ thể, khoản nợ nước ngoài của khu vực tư nhân và doanh nghiệp nhà nước không được chính phủ bảo lãnh chiếm 11,1% GDP. Ngoài ra, nợ trong nước của khu vực DNNN theo ghi nhận trong Đề án Tái cấu trúc DNNN của Bộ Tài chính năm 2012 cũng chiếm xấp xỉ khoảng 16,5%.

Tính đến các con số kể trên, nợ công Việt Nam đã vượt xa so với ngưỡng an toàn (60% GDP) được khuyến cáo bởi các tổ chức quốc tế như Ngân hàng Thế giới (WB) hay Quỹ tiền tệ Thế giới (IMF).

### 3.1.2 Phân tích nợ công VN và những áp lực trong việc hoàn trả.

#### a. Về cơ cấu nợ

Trong cơ cấu nợ công Việt Nam, nợ nước ngoài có vai trò quan trọng và chiếm tỷ trọng cao nhất. Với việc dòng vốn đầu tư nước ngoài chiếm một tỷ lệ quá lớn trong cơ cấu vốn đầu tư, nền kinh tế Việt Nam sẽ rất dễ bị tổn thương một khi kinh tế thế giới ngưng trệ, dòng vốn đầu tư nước ngoài bị suy giảm.

**Bảng 3: Tình hình vay nợ, tính đến 31/12/2012**

Khoản mục	Số liệu	Ghi chú
Tổng số vốn vay ODA và vay ưu đãi nước ngoài	71.7 tỷ USD	
Tổng số vốn cam kết vay thương mại nước ngoài	4.08 tỷ USD	
Dư nợ các dự án cho vay lại của Chính phủ	10.3 tỷ USD	Trương đương 8.5% GDP
Số lượng các dự án cho vay lại	580 dự án	55 dự án nợ quá hạn
Tổng số dư nợ công	55.4%	Giảm 1.9% so với 2010



Nguồn cung cấp nợ nước ngoài chủ yếu của Việt Nam là các khoản vay ODA, được tài trợ từ trái phiếu trong nước. Nhiều khoản vay ODA có thời gian vay rất dài với lãi suất ưu đãi, chẳng hạn vay WB thời hạn là 40 năm, ân hạn 10 năm và lãi suất chỉ có 0,75% hay vay ADB thời hạn là 30 năm, ân hạn 10 năm, lãi suất 1%, vay Nhật Bản thời hạn vay 30 năm, ân hạn 10 năm, lãi suất từ 1% - 2%, thông thường là 1% còn một số khoản cao hơn chỉ 2%.

Các điều khoản ưu đãi của ODA đã giúp Việt Nam giảm bớt được áp lực nợ công; tuy nhiên, các khoản vay ưu đãi lại thường đi kèm với các điều khoản có liên quan đến những ràng buộc về chính trị và kinh tế khác. Nợ càng nhiều, ràng buộc về kinh tế, chính trị cũng lớn hơn. Khủng hoảng nợ Argentina (2001) và sự bất ổn của Hy Lạp hiện nay là minh chứng điển hình cho tác động tiêu cực của nguồn nợ công từ nước ngoài.

#### **b. Về tính thanh khoản của các khoản nợ**

Các món vay nợ nước ngoài của Việt Nam phần lớn là vay nợ dài hạn và tính thanh khoản nợ công hiện vẫn khá tốt vì các khoản vay dài hạn với lãi suất thấp chiếm tới 80% (nghĩa vụ trả nợ đến năm 2013 chiếm khoảng 10% dự trữ ngoại hối quốc gia và nợ nước ngoài chiếm 20% dự trữ ngoại hối hiện nay). Mặc dù vậy, nợ công của Việt Nam vẫn có thể xảy ra những rủi ro về tính thanh khoản, khi thời hạn trả nợ bị xáo trộn (khoản nợ từ trung hạn và dài hạn có thể chuyển thành ngắn hạn – trong trường hợp các chủ nợ gặp khó khăn hay khủng hoảng kinh tế trong nước). Đặc biệt, tính thanh khoản của những khoản nợ nước ngoài trong ngắn hạn cũng tiềm ẩn những rủi ro khi tỷ lệ dự trữ ngoại hối của Việt Nam/tổng dư nợ ngắn hạn đã và đang sụt giảm với tốc độ rất nhanh, từ mức 100 lần năm 2007 xuống còn 28 lần vào năm 2008, còn 3 lần vào năm 2009 và chỉ còn gấp khoảng 2 lần trong năm 2010.

Bên cạnh đó, nghĩa vụ trả nợ nội địa trong ba năm tới được ước tính trên số lượng trái phiếu Chính phủ đã phát hành và sẽ đáo hạn trong vòng 3 năm tới, ước khoảng 215.000 tỷ đồng, tương đương 20% dự toán thu NSNN của thời điểm đó (2014). Con số này khá lớn và ảnh hưởng không nhỏ đến chính sách tài khóa, lạm phát và các chính sách liên quan của Việt Nam trong giai đoạn tới.

### c. Về chi phí vay nợ

Các khoản vay nước ngoài của Việt Nam đa số đều có lãi suất thấp, trong đó chủ yếu là ở mức 1% - 2,99%. Tuy nhiên so với các năm trước, năm 2010, các khoản vay của Việt Nam có lãi suất cao hơn và khoản vay với lãi suất thả nổi đang ngày càng tăng lên, gây thêm áp lực nợ cho Chính phủ. Trong 25,097 tỷ USD tổng nợ nước ngoài của Chính phủ, có 19,313 tỷ USD có lãi suất từ 1 - 2,99%; trên 1,678 tỷ USD chịu lãi suất từ 3 - 5,99% (tăng 176 triệu USD so với 2009) và có tới 1,888 tỷ USD ở mức lãi suất 6- 10%, tăng hơn gấp đôi so với 2009. Ngoài ra, các khoản vay với lãi suất thả nổi cũng tăng 6,66 triệu USD so với 2009.

Theo Cục Quản lý nợ và Tài chính đối ngoại, lãi suất trung bình nợ nước ngoài của Chính phủ đã tăng từ 1,54%/năm vào năm 2006 lên 1,9%/năm trong năm 2009 và năm 2010 đạt tới 2,1%/năm. Hơn nữa cần lưu ý là các khoản vay ưu đãi lãi suất thấp cũng sẽ giảm đi khi Việt Nam gia nhập nhóm các nước có thu nhập trung bình, thay vào đó là vay thương mại có lãi suất cao hơn nhiều. Với thực trạng này, rõ ràng chi phí trả lãi đang trở thành gánh nặng ngày càng gia tăng của Chính phủ.

### d. Về tiền vay nợ

Nợ nước ngoài của Việt Nam khá đa dạng về cơ cấu tiền vay. Trên lý thuyết, điều này được cho là có thể hạn chế rủi ro về tỷ giá, giảm áp lực lên nghĩa vụ trả nợ nước ngoài của Chính phủ. Tuy nhiên, trên thực tế cơ cấu này cũng tiềm ẩn những rủi ro khi có biến động trên thị trường tài chính thế giới. Tỷ trọng cao của các khoản vay bằng USD (22,16%) và JPY (38,83%) gây nguy cơ gia tăng khoản chi gốc và lãi khi tỷ giá USD/VND luôn có xu hướng tăng; và JPY đang lên giá so với USD (Năm 2006: 1USD=116,3 Yên, năm 2010: 1USD=84,11979 Yên).

Như vậy khi đến kỳ trả nợ, Việt Nam sẽ phải dành một lượng USD lớn hơn nhiều để mua đồng Yên trả nợ. Và chỉ riêng biến động này đã làm gia tăng tổng số nợ nước ngoài và nợ công của chúng ta.

Như vậy, mặc dù mức nợ công so với GDP của Việt Nam vẫn được đánh giá là an toàn nhưng nợ công đang ẩn chứa nhiều rủi ro. Khi nợ công quá cao, bên cạnh những hậu quả về mặt kinh tế, quốc gia còn phải đối mặt với nguy cơ suy giảm chủ quyền, khi phải chịu những áp lực to lớn từ phía các chủ nợ và các tổ chức tài chính quốc tế, nguy cơ bất ổn về xã hội khi Nhà nước không đảm bảo được những vấn đề về an sinh xã hội

cho người dân. Thông thường, đó là những sức ép về việc thắt chặt chi tiêu, tăng thuế, giảm trợ cấp xã hội, khó khăn trong giải quyết thất nghiệp... và xa hơn nữa là những yêu cầu về cải cách thể chế, thay đổi bộ máy quản lý, thay đổi các định hướng kinh tế theo hướng tự do hoá nhiều hơn. Ngoài ra, việc lệ thuộc quá nhiều vào các khoản vay nợ nước ngoài cũng sẽ làm giảm vị thế của quốc gia trong các mối quan hệ song phương cũng như đa phương với các đối tác là các nước chủ nợ.

Mặt khác, mối quan ngại về sự già hóa dân số sẽ làm cho nợ công tăng vọt trong những thập kỷ tới. Nguyên nhân là do lực lượng lao động bị thu hẹp sẽ làm cho nguồn thu thuế của chính phủ bị sụt giảm, trong khi đó số người nghỉ hưu tăng lên sẽ gây áp lực cho việc tăng chi tiêu chính phủ trong các khoản lương hưu và chăm sóc sức khỏe... do vậy, quản lý nợ công thế nào cho hiệu quả là vấn đề đáng quan tâm hàng đầu tại Việt Nam hiện nay.

### 3.1.3 Thâm hụt ngân sách và sự thiếu hiệu quả trong vấn đề sử dụng và quản lý nợ công ở Việt Nam

Chúng ta đều biết, nguyên tắc cơ bản của quản lý nợ công bền vững đó là nợ công ngày hôm nay phải được tài trợ bằng thặng dư ngân sách ngày mai. Nhưng thực tế tại Việt Nam, thâm hụt ngân sách đã trở thành kinh niên và mức thâm hụt đã vượt xa ngưỡng “báo động đỏ” 5% theo thông lệ quốc tế (bảng 3), đe dọa đến tính bền vững của nợ công.

**Bảng 4: Thâm hụt ngân sách của Việt Nam qua các năm (%GDP)**

	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
MoF <sup>1</sup>			-4,9	-4,9	-4,9	-5,0	-5,7	-4,6	-6,9	-5,6	-4,9	-4,8
MoF <sup>2</sup>			-1,8	-1,1	-0,9	-0,9	-1,8	-1,8	-3,7	-2,8	-2,1	-3,1
IMF	-3,8	-3,3	-4,8	-1,2	-3,3	-0,2	-2,5	-1,2	-9,0	-5,7		
ADB	-3,5	-2,3	-2,2	0,2	-1,1	1,3	-1,0	0,7	-6,6	...		

*Ghi chú:* MoF<sup>1</sup>: Thâm hụt gồm cả chi trả nợ gốc,

MoF<sup>2</sup>: Thâm hụt không gồm chi trả nợ gốc.

*Nguồn:* Tổng hợp của tác giả từ MoF, World Economic Outlook (IMF, 2011) và Key Economic Indicators (ADB, 2011).

Thâm hụt ngân sách của Việt Nam diễn ra liên tục trong khoảng hơn một thập kỷ qua và có mức độ ngày càng gia tăng. Cụ thể, thâm hụt ngân sách không bao gồm chi trả nợ gốc của Việt Nam trung bình trong giai đoạn 2003 - 2007 chỉ là 1,3% GDP, nhưng

con số này đã tăng hơn gấp đôi lên 2,7% GDP trong giai đoạn 2008 - 2012. Sự gia tăng thâm hụt này càng làm cho tính bền vững của nợ công Việt Nam bị giảm sút nghiêm trọng.

Mặt khác, trong khi vốn vay ngày càng lớn thì hiệu quả đầu tư của nền kinh tế Việt Nam lại đang giảm thấp đến mức báo động với chỉ số ICOR tăng mạnh trong giai đoạn 1991 - 2009. Nếu như trong giai đoạn 1991 - 1995, hệ số ICOR là 3,5 thì đến giai đoạn năm 2007 - 2008, hệ số này là 6,15; năm 2009, hệ số ICOR tăng vọt lên 8; năm 2010 hệ số này là 6,2; nhưng vẫn cao hơn nhiều so với khuyến cáo của WB đối với nước đang phát triển, ICOR ở mức 3 là đầu tư có hiệu quả và nền kinh tế phát triển theo hướng bền vững. Và điều đáng nói ở đây nếu hệ số ICOR chung của nền kinh tế là 8, thì ICOR của khu vực kinh tế Nhà nước lên tới 12. Khu vực công sử dụng vốn chủ yếu từ đi vay nhưng việc sử dụng lại không có hiệu quả, đầu tư dàn trải, thất thoát lãng phí. Phải kể đến đó chính là hàng loạt các dự án do khu vực công đầu tư với số vốn đầu tư khổng lồ, chi phí bỏ ra quá lớn như dự án Đường cao tốc TP HCM - Long Thành - Dầu Giây và cảng nước sâu Thị Vải - Cái Mép được coi là hai dự án điển hình của lĩnh vực giao thông, một lĩnh vực nặng gánh nợ công và vẫn có nhu cầu rất lớn về đầu tư công. Chi phí đầu tư quá cao khiến một dự án dù có hiệu quả kinh tế nhưng vẫn nguy cơ khó trả nợ và tạo thêm gánh nặng nợ nần.

Ngoài ra còn phải kể đến những doanh nghiệp Nhà nước hoạt động trì trệ, làm ăn thua lỗ, Nhà nước phải đứng ra trả nợ thay như Tập đoàn Vinashin là một ví dụ điển hình. Chất lượng tăng trưởng thấp kéo dài sẽ là tiền đề gây nên lạm phát, khủng hoảng và suy thoái kinh tế. Nguồn vốn sử dụng không hiệu quả thì khả năng trả nợ sẽ là khó khăn. Do vậy nguy cơ bất ổn về kinh tế rất có thể xảy ra nếu Việt Nam không tính toán khéo để có đủ khả năng trả nợ trong tương lai, đồng thời có thể kéo theo những bất ổn về mặt xã hội khi người dân mất lòng tin vào sự điều hành chính sách kinh tế vĩ mô của Nhà nước.

### **3.2 Nợ công tăng cao gây ra nhiều hậu quả**

Nếu một quốc gia có nợ nước ngoài lớn thì quốc gia đó buộc phải tăng cường xuất khẩu để trả nợ nước ngoài và do đó khả năng tiêu dùng trong nước giảm sút

Nếu nợ trong nước lớn thì Chính phủ phải tăng thuế để trả nợ lãi vay gây ra tổn thất vô ích về phúc lợi xã hội. Tăng thuế còn làm giảm đầu tư, kìm hãm sự phục hồi của nền

kinh tế, làm chậm tốc độ tăng trưởng. lạm phát khó kiểm chế ở mức thấp, nợ công tăng cao cũng làm cho nền kinh tế bị hạ bậc tín nhiệm, niềm tin của người dân và giới đầu tư bị lung lay, khi đó nền kinh tế dễ trở thành mục tiêu tấn công của các thế lực đầu cơ quốc tế.

### **3.3 Giải pháp quản lý nợ công ở Việt Nam:**

Vay nợ để đầu tư cho tăng trưởng kinh tế là điều bình thường, diễn ra ở hầu hết các nước trên thế giới. Tuy vậy, nợ bao nhiêu là an toàn lại là một bài toán khó. Vấn đề mấu chốt đối với các nước đang phát triển, trong đó có Việt Nam, là phải vay mượn trong và ngoài nước, nhất là vay vốn nước ngoài dưới nhiều hình thức để tạo nguồn vốn cho tăng trưởng và phải sử dụng hiệu quả nguồn vốn đó.

Trước bối cảnh suy thoái kinh tế toàn cầu vừa qua và trong xu thế phát triển hiện nay, chính phủ thực hiện nhiều biện pháp kích cầu kinh tế, tuy có phần nói lỏng kiểm soát tín dụng nên đã làm cho việc nợ vay của Chính phủ từ Trung Ương đến địa phương tăng lên nhanh chóng. Con số nợ công của Việt Nam ngày càng gia tăng, đặc biệt là nợ nước ngoài đã trở thành mối lo ngại đến an ninh tài chính quốc gia. Do đó, Chính phủ cần có biện pháp để tính toán kiểm soát mức dư nợ phù hợp với nền kinh tế và kiểm soát tốt quá trình sử dụng nguồn vốn vay, bằng cách xây dựng chiến lược và hệ thống giải pháp khoa học, khả thi về quản lý nợ công.

#### **3.3.1 Xây dựng chiến lược về vay nợ công:**

Trên cơ sở phù hợp với kế hoạch phát triển kinh tế – xã hội, kế hoạch thu, chi Ngân sách Nhà nước trong từng giai đoạn, thời kỳ, cần xác định rõ mục đích vay (vay nợ để tài trợ thâm hụt ngân sách, tái cơ cấu nợ và cho vay lại hoặc vay tài trợ cho các chương trình, dự án đầu tư quan trọng, hiệu quả, vay nhằm đảm bảo an ninh tài chính quốc gia), mức huy động vốn ngắn hạn, trung hạn và dài hạn theo từng đối tượng vay trong nước và ngoài nước, với hình thức huy động vốn và lãi suất thích hợp. Chiến lược về vay nợ công cũng cần chỉ rõ đối tượng sử dụng các khoản vay; hiệu quả dự kiến; xác định chính xác thời điểm vay, số vốn vay từng giai đoạn, tránh tình trạng tiền vay không được sử dụng trong thời gian dài hoặc chưa thực sự có nhu cầu sử dụng. Thông thường, vốn vay nước ngoài được các nước đang phát triển đầu tư vào các dự án cơ sở hạ tầng để tạo đà cho tăng trưởng nhưng cần tính toán, cân đối giữa chính các dự án cơ





sở hạ tầng. Nếu dùng nợ công để phát triển thì các dự án phải tạo ra công ăn việc làm, tạo lợi nhuận.

Bên cạnh đó, cần chú ý đến yếu tố đảm bảo tính bền vững về quy mô và tốc độ tăng trưởng của nợ công cũng như khả năng thanh toán trong nhiều tình huống khác nhau và hạn chế rủi ro, chi phí. Bằng cách, thiết lập ngưỡng nợ công an toàn, phù hợp với tình hình kinh tế của Việt Nam; thường xuyên đánh giá các rủi ro phát sinh từ các khoản vay nợ Chính phủ trong mối liên hệ với GDP, thu Ngân sách Nhà nước, tổng kim ngạch xuất khẩu, cán cân thương mại, dự trữ ngoại hối, dự trữ tài chính, quỹ tích lũy để trả nợ.

Đồng thời, Việt Nam cần quan tâm đến huy động vốn trong nước, thay vì chú trọng vào các khoản ngoại tệ thu được từ các đối tác cho vay. Giảm sự lệ thuộc quá nhiều vào vốn vay nước ngoài, đồng thời nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn vốn vay nước ngoài. Vì trên thực tế, nguồn ngoại tệ giúp cân bằng cán cân thanh toán, nhưng nợ nước ngoài mang lại nhiều rủi ro.

### 3.3.2 Công khai và minh bạch thông tin trong quản lý nợ công

Nợ công là nợ của Quốc gia, do vậy Chính phủ cần công khai và minh bạch quy mô và cơ cấu nợ công. Nghị định 79/2010/NĐ-CP ngày 14/7/2010 của Chính Phủ về nghiệp vụ quản lý nợ công cũng đã đề cập tới yêu cầu công khai minh bạch nợ công và dự trù ngân sách nhà nước để trả nợ dần. Thông tin chính xác giúp nhà hoạch định chính sách có thể đưa ra những chính sách quản lý đúng đắn, phù hợp với nền kinh tế. Bên cạnh đó, công khai và minh bạch hóa nhằm tăng cường trách nhiệm trong quản lý, sử dụng các khoản nợ công và trách nhiệm giải trình của các cơ quan quản lý nợ công. Hơn nữa, nói cho cùng, nợ công cũng chỉ là khoản nợ mà người dân phải trả thông qua việc đóng thuế cho nhà nước. Do đó, Chính phủ cần tính toán và công bố chính xác cho nhân dân được biết. Mặt khác, đối với sử dụng nợ công, cũng cần phải minh bạch hóa, có cơ chế chặt chẽ và cụ thể để người dân và xã hội giám sát được các công trình sử dụng vốn ODA, điều này cũng giúp cho nguồn vốn ODA nói chung và vốn vay từ nợ công nói riêng được sử dụng hợp lý và hiệu quả.

### 3.3.3 Nâng cao vai trò của hệ thống kiểm tra giám sát tài chính

Kiểm toán Nhà nước là cơ quan chuyên môn về lĩnh vực kiểm tra tài chính nhà nước do Quốc hội thành lập, thực hiện kiểm tra việc quản lý, sử dụng ngân sách, tiền và tài





sản nhà nước. Vì vậy, Kiểm toán Nhà nước kiểm tra việc quản lý và sử dụng các khoản nợ công là điều cần thiết, đảm bảo tính minh bạch trong quản lý và sử dụng các khoản nợ công cũng như tính bền vững của Ngân sách nhà nước.

Tuy nhiên, trên thực tế do nợ công gồm nhiều loại hình khác nhau, mỗi loại nợ lại có đặc thù về quản lý đồng thời liên quan đến nhiều cơ quan quản lý, đối tượng sử dụng; do vậy, để kiểm toán nợ công có hiệu quả, hàng năm Kiểm toán nội bộ phải kiểm toán các báo cáo thường niên về nợ công, đồng thời tăng cường số lượng và chất lượng các cuộc kiểm toán chuyên đề về nợ công, như chuyên đề kiểm toán vay nợ nước ngoài của Chính Phủ, vay nợ trong nước, các khoản nợ Chính Phủ bảo lãnh, chi phí vay nợ...

### **3.3.4 Nhìn nhận và đánh giá lại hiệu quả đầu tư các dự án để tăng cường kiểm soát và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn vay từ nợ công**

Để đảm bảo khả năng trả nợ và tính bền vững của nợ công, Chính phủ phải tăng cường kiểm soát và nâng cao hiệu quả sử dụng vốn vay, vốn được Chính phủ bảo lãnh và các khoản vốn Chính phủ vay về cho doanh nghiệp vay lại.

Chính phủ là người vay nợ nhưng không phải là người sử dụng cuối cùng các khoản vay vốn, mà là các chủ dự án, các đơn vị thụ hưởng ngân sách, doanh nghiệp, và các cá nhân; trong mọi trường hợp, Ngân sách Nhà nước phải gánh chịu hậu quả, rủi ro trong toàn bộ quá trình vay nợ. Các khoản vay và bảo lãnh này thực chất là nghĩa vụ ngân sách dự phòng, làm nảy sinh nguy cơ Ngân sách nhà nước phải trang trải các khoản nợ của khu vực doanh nghiệp trong tương lai, khi doanh nghiệp gặp khó khăn hoặc mất khả năng thanh toán. Nguy cơ này sẽ còn cao hơn nữa khi Chính phủ vay và phát hành bảo lãnh không dựa trên những phân tích thận trọng về mức độ rủi ro cũng như năng lực trả nợ của doanh nghiệp. Do đó, quyết định vay về cho vay lại và bảo lãnh của Chính phủ cần được kiểm soát chặt chẽ và thực hiện hết sức thận trọng, chỉ nên ưu tiên cho các chương trình, dự án trọng điểm của Nhà nước hoặc thuộc các lĩnh vực ưu tiên cao của quốc gia và các dự án có mức độ khả thi và tính hiệu quả cao; không vay ngắn hạn để đầu tư dài hạn; vay thương mại nước ngoài chỉ sử dụng cho các chương trình, dự án có khả năng thu hồi vốn trực tiếp và bảo đảm khả năng trả nợ. Song song với việc đó, cần phải kiểm tra, giám sát chặt chẽ, thường xuyên quá trình sử dụng các khoản vay nợ, các khoản vay được Chính phủ bảo lãnh, nhất là tại các đơn vị sử dụng trực tiếp vốn vay như: Tập đoàn kinh tế, Tổng công ty nhà nước, Ngân hàng

thương mại, các dự án lớn với mục đích đầu tư cơ sở hạ tầng. Tránh tình trạng lãng phí vốn đầu tư, từng bước giảm hệ số **ICOR**. Có như vậy, nguồn vốn do Chính phủ vay nợ hoặc bảo lãnh cho vay mới được sử dụng một cách có hiệu quả, đảm bảo khả năng trả nợ.

### 3.3.5 Giảm thiểu thâm hụt ngân sách, thâm hụt cán cân vãng lai

Thâm hụt tài khoản vãng lai có thể được hiểu là một khoản vay nước ngoài của người tiêu dùng, doanh nghiệp và Chính phủ Việt Nam. Để bù đắp thâm hụt cán cân vãng lai, Chính phủ lại phải vay nợ thêm qua các kênh huy động vốn trong nước và quốc tế, như trái phiếu Chính phủ với lãi suất cao hơn. Trong khi nguồn vốn chảy vào quốc gia chưa bền vững, dự trữ ngoại hối lại có xu hướng thu hẹp làm giảm khả năng chống đỡ của nền kinh tế trước các cú sốc tài chính và tạo áp lực lên nợ công và tỷ giá.

Nhiều chuyên gia cho rằng, Việt Nam nên học tập từ bài học thất lung buộc bụng ở Châu Âu khi đối phó với khủng hoảng hồi đầu năm 2010. Họ tăng cường tiết kiệm, giảm trợ cấp, tăng thuế đối với người thu nhập cao, thoái vốn tại những doanh nghiệp làm ăn không hiệu quả...

### 3.3.6 Đẩy mạnh hợp tác quốc tế:

Cần kể tới một bất lợi đối với Việt Nam là hệ số rủi ro còn ở mức cao, lại thêm tính thanh khoản thấp, tần suất vay ít nên khi đi vay bao giờ Việt Nam cũng phải vay với lãi suất cao. Trong khi đó, các nước trong khu vực như Indonesia hay Philippines tuy cũng có hệ số rủi ro tương đương Việt Nam nhưng họ vẫn được ưu đãi hơn khi đi vay nhờ tính thanh khoản cao hơn và tích cực hơn trong hợp tác quốc tế.

Việt Nam vẫn đang là một quốc gia có nền kinh tế đang đang phát triển trong khu vực, đang tiến hành công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước, đổi mới cơ cấu kinh tế xã hội nên hiệu quả đầu tư không thể đánh giá trong một sớm, một chiều, và càng không thể được nhận định chung cho cả một thời kỳ phát triển của Việt Nam. Bên cạnh đó, cuộc khủng hoảng chung của toàn cầu làm ảnh hưởng khá lớn đến nền kinh tế nhỏ bé của Việt Nam, nên việc vay nợ nước ngoài để củng cố và phát triển kinh tế Việt Nam là điều hiển nhiên. Như vậy, thay vì lo ngại, Chính phủ nên tập trung thực hiện các giải pháp như đã nêu trên để tăng cường việc quản lý, sử dụng hiệu quả và bền vững Ngân sách Nhà nước. Từ đó, tạo lòng tin của người dân đối với Chính phủ, tạo động lực cho quá trình phát triển của đất nước.



