

**ĐẠI HỌC QUỐC GIA HÀ NỘI
TRƯỜNG ĐẠI HỌC KINH TẾ**

BÁO CÁO

Kinh nghiệm quản lý nợ nước ngoài của các quốc gia. Liên hệ Việt Nam

Giảng viên hướng dẫn: PGS.TS: Nguyễn Thị Kim Chi

Họ và tên sinh viên: Vũ Thị Thu Hòa

Nguyễn Thị Hồng Nhung

Nguyễn Thị Trang

Lớp: QH – 2017E – KTQT – CLC 2

Khoa: Kinh tế và kinh doanh quốc tế

Hà Nội, năm 2020
MỤC LỤC

1. Tính cấp thiết	1
2. Tổng quan tình hình nghiên cứu	1
3. Câu hỏi nghiên cứu	3
4. Mục tiêu nghiên cứu	4
5. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu	4
6. Phương pháp nghiên cứu	4
7. Dự kiến đóng góp	4
8. Cấu trúc bài nghiên cứu	4
Chương 1: Cơ sở lý luận và thực tiễn về quản lý vay nợ nước ngoài	
1.1. Một số khái niệm liên quan đến nợ nước ngoài	6
1.1.1. Khái niệm	6
1.1.2. Phân loại nợ nước ngoài	7
1.1.3. Tác động của nợ nước ngoài	9
1.2. Quản lý nợ nước ngoài	

.....	9
1.2.1. Khái niệm	9
1.2.2. Mục tiêu	9
1.2.3. Nội dung quản lý nợ nước ngoài	10
1.2.4. Vai trò của quản lý nợ nước ngoài	13
Chương 2: Kinh nghiệm quản lý vay nợ nước ngoài của một số quốc gia trên thế giới.	
2.1. Kinh nghiệm của Hàn Quốc	13
2.2. Kinh nghiệm của Thái Lan	15
2.3. Kinh nghiệm của Mexico	16
2.4. Kinh nghiệm của Malaysia	17
2.5. Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam trong việc vay và quản lý nợ nước ngoài	18
Chương 3: Thực trạng quản lý vay nợ nước ngoài của Việt Nam	
3.1. Tổng quan về vay nợ nước ngoài của Việt Nam	20
3.1.1. Về huy động vốn vay nước ngoài của Chính phủ từ các tổ chức tài chính	20
quốc tế và một số quốc gia	

.....	20
3.1.2. Vay thương mại nước ngoài của khu vực doanh nghiệp	22
3.1.3. Vay được Chính phủ bảo lãnh	23
3.2. Thực trạng công tác quản lý nợ của Việt Nam thời gian qua	23
3.2.1 Khung thể chế	23
3.2.2 Tình hình quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam hiện nay	27
3.3. Đánh giá tình hình quản lý nợ nước ngoài tại Việt Nam thời gian qua	29
3.3.1. Thành công và tác động tích cực trong quản lý vay nợ nước ngoài ở Việt.....	29
3.3.2. Một số tồn tại trong quản lý vay nợ nước ngoài ở Việt Nam hiện nay	30
3.3.3. Giải pháp	31

KẾT LUẬN

..... 35 TÀI

LIỆU THAM KHẢO 36

DANH MỤC TỪ VIẾT TẮT

STT Từ viết tắt Nghĩa đầy đủ tiếng Anh Nghĩa đầy đủ tiếng Việt 1 ADB

Asian Development Bank Ngân hàng phát triển Châu

Á 2 AMC Thai Asset Management

Corporation-TAMC

Công ty quản lý tài sản Thái Lan 3 BNM Negara Malaysia Bank Ngân hàng

4 EDCF Economic Development

Cooperation Fund 5 FAO Food and Agriculture

Organization of the United Nations

Tổ chức Lương thực và Nông nghiệp Liên Hiệp Quốc 6 FDI Foreign Direct
Investment Đầu tư trực tiếp nước ngoài

7 GDP Gross Domestic Product Tổng sản phẩm nội địa 8 IMF International
Monetary Fund Quỹ Tiền tệ Quốc tế

9 JICA The Japan International
Cooperation Agency

Cơ quan Hợp tác Quốc tế Nhật Bản 10 KAMCO Korean Asset
Management Corporation

Công ty quản lý tài sản Hàn Quốc 11 KDIC Korea Deposit Insurance
Corporation

Hiệp hội bảo hiểm tiền gửi Hàn Quốc 12 MIGA Multilateral Investment
Guarantee Agency

Cơ quan bảo lãnh đầu tư đa phương 13 NHTM Ngân hàng thương mại 14
NSNN Ngân sách nhà nước 15 ODA Official Development

Assistance

Hỗ trợ phát triển chính thức

16 TAMC Thai Asset Management
Corporation

Công ty quản lý tài sản Thái Lan 17 TPDN Trái phiếu doanh nghiệp 18
UBND Ủy ban nhân dân 19 UN United Nations Liên hiệp quốc

i

20 UNIDO The United Nations
Industrial Development
Organization

Tổ chức Phát triển Công
nghiệp Liên Hiệp Quốc

21 USD United States dollars Đô la Mỹ 22 WB World Bank Ngân hàng Thế giới

DANH MỤC HÌNH Hình 1: Tổng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam giai đoạn 2000-2023

cuu duong than cong . com

ii

LỜI MỞ ĐẦU

1. Tính cấp thiết

Trải qua vài thập niên tham gia vào quá trình hội nhập toàn cầu, Việt Nam hiện nay đang có nền kinh tế phát triển sâu rộng, đa dạng hóa với các nền kinh tế quốc tế trên thế giới. Bên cạnh việc tận dụng và phát huy tối đa các nguồn lực sẵn có, trên bước đường phát triển, Việt Nam đang có những bước tiến đáng kể trong việc thu hút vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam.

nhập Việt Nam đã và đang phải đối mặt với vấn đề huy động và sử dụng nguồn vốn ngoài một cách hiệu quả và bền vững. Vay nợ nước ngoài là một phần quan trọng lược xây dựng chính sách phát triển của Nhà nước hiện nay.

Xét về mặt tích cực, các khoản vốn vay nước ngoài là một sự lựa chọn tốt để rút ngắn tích lũy vốn và đã đem lại những hiệu quả hết sức to lớn mang lại nhiều thành công triển kinh tế cho một số quốc gia như Hàn Quốc, Trung Quốc, Thái Lan hay Myanmar,... việc sử dụng vốn vay nước ngoài đồng nghĩa với việc tạo ra cho quốc gia một khoản và đối với một quốc gia đang phát triển như Việt Nam, hậu quả của nợ nước ngoài lại rõ. Các khoản nợ nước ngoài, nhất là các khoản vay ODA do Chính phủ các nước phát cấp cho các nước đang phát triển thường đi kèm với những điều kiện và ràng buộc về kinh tế, quân sự,... bên cạnh những yếu kém trong khâu quản lý và nạn tham nhũng trong chính quyền dẫn tới các khoản vay nợ nước ngoài không những không thúc đẩy nền nước phát triển mà còn tạo ra gánh nặng nợ. Câu hỏi lớn được đặt ra là liệu các chính nợ nước ngoài của nhiều quốc gia trong đó có Việt Nam đã thật sự hiệu quả và bền vững. Tình hình nợ nước ngoài của Việt Nam ra sao? Làm sao để tận dụng được tối đa về nguồn lực bên ngoài để thúc đẩy kinh tế đất nước đi lên mà không tạo ra khủng hoảng Nam cần có giải pháp gì để quản lý nợ hiệu quả?

Đứng trước hàng loạt câu hỏi lớn đó, nhóm nghiên cứu tiến hành lựa chọn một số q biểu thực hiện tốt công tác quản lý nợ nước ngoài để từ đó đi sâu phân tích và rút ra k cốt lõi nhằm đề xuất những giải pháp mang tính kịp thời và hiệu quả cho Việt Nam trong quản lý nợ nước ngoài.

2. Tổng quan tình hình nghiên cứu

2.1. Tổng quan trong nước

Luận văn Thạc sĩ tài chính ngân hàng của Vũ Thị Hải (2015) “Quản lý nợ nước n Nam trong giai đoạn hiện nay” khái quát rõ ràng về nợ nước ngoài, vai trò và tác đ nước ngoài, đồng thời cũng chỉ ra được thực

trạng nợ nước ngoài của Việt Nam và đồng thời đưa ra một số giải pháp nhằm hoàn th cường công tác quản lý nợ của Việt Nam như: đảm bảo tăng trưởng kinh tế ổn định bền chọn danh mục vay hợp lý, gia tăng dự trữ ngoại hối, đưa ra các chính sách tỷ giá hối c lạm phát, xây dựng hình ảnh Việt Nam trên thị trường quốc tế,... Tuy nhiên bài luận văn

hạn chế như đưa ra quá kinh nghiệm quản lý nợ của các nước để rút ra kinh nghiệm cho Việt Nam.

Luận án tiến sĩ của Hoàng Ngọc Âu (2018) “Quản lý nợ công ở Việt Nam trong hội nhập kinh tế” đưa ra cơ sở lý luận và thực tiễn trong quản lý nợ công, thực trạng quản lý nợ công ở Việt Nam trong giai đoạn 2011-2017, bên cạnh đó đưa ra quan điểm, mục tiêu giải pháp hoàn thiện quản lý nợ công ở Việt Nam trong giai đoạn từ 2018-2022. Luận án đưa ra khá chi tiết các nội dung phân tích tuy nhiên vẫn chưa chỉ rõ được bài học nợ công từ các nước trên thế giới. Luận văn của Nguyễn Thanh Tùng (2010) “Quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam” đưa ra tổng quan về những vấn đề chung về quản lý nợ của Việt Nam cũng như kinh nghiệm bài học về quản lý nợ của bốn nước bạn là Mexico, Hàn Quốc, Thái Lan và Malaysia. Đồng thời đưa ra được thực trạng vay nợ nước ngoài của Việt Nam giai đoạn trước và sau 1990, thực trạng công tác quản lý nợ gia một số kiến nghị giải pháp nhằm tăng cường công tác quản lý nợ như; huy động vốn từ nước ngoài của Việt Nam sau khi gia nhập WTO, mục tiêu vay nợ nước ngoài,... Và chỉ ra những quan điểm của nhà nước Việt Nam về quản lý nợ.

Lê Quốc Lý, Lê Huy Trọng (2003): “Nợ nước ngoài, những vấn đề lý luận và thực tiễn ở Việt Nam”, NXB Tài chính. Công trình này đã tập trung trình bày những vấn đề về thực tiễn quản lý vay và trả nợ nước ngoài của Việt Nam thời kỳ 1980-2000, cùng với kinh nghiệm của các nước về vay và trả nợ nước ngoài.

Mai Thu Hiền, Nguyễn Thị Như Nguyệt (2010): “Tình hình nợ công và quản lý nợ công ở Việt Nam”. Bài nghiên cứu này đưa ra một cách chi tiết quy mô, cơ cấu và tình hình sử dụng nợ công ở Việt Nam, đồng thời đưa ra những số liệu để dự báo tình hình nợ công trong tương lai và đưa ra một số đề xuất nhằm quản lý nợ công hiệu quả như: phát triển nội lực nền kinh tế, duy trì môi trường tài chính hiệu quả, thay đổi cơ cấu nợ công, kiểm soát nợ công ở mức độ an toàn và sử dụng hiệu quả nợ công. Tuy nhiên bài viết còn hạn chế khi chưa đưa ra được kinh nghiệm quản lý vay nợ của một số quốc gia khác để từ đó rút kinh nghiệm cho Việt Nam. 2.2. 7. *nước ngoài*

2

Hoang Khắc Lịch, Duong Cam Tu (2017) “Determinants of External Debt in Developing Countries”, Bài viết này nghiên cứu các yếu tố quyết định nợ nước ngoài ở các nước đang phát triển. Bằng cách phân tích mô hình hiệu ứng cố định, với dữ liệu bảng điều khiển của các nước trong giai đoạn 1996-2015, cho thấy nợ nước ngoài đã gia tăng đáng kể. Điều này là do tăng tích lũy nợ trong quá khứ, đầu tư công và tỷ giá hối đoái. Ngược lại, tốc độ tăng trưởng kinh tế, lạm phát và xuất khẩu ròng làm giảm nợ nước ngoài.

Cuốn sách của S. Ali Abbas, Alex Pienkowski, Kenneth Rogoff (2019) “Sovereign Debt: A Guide for Economists and Practitioners” khái quát về nợ có chủ quyền tập hợp một số cứu và chuyên gia hàng đầu thế giới về nợ có chủ quyền để bao quát một loạt các chủ đề trong chủ đề rộng lớn này. Cuốn sách khám phá quản lý nợ với tính bền vững của nợ, giảm nợ với các chính sách phòng ngừa khủng hoảng và lịch sử với sự kết hợp, là nền tảng cho tất cả những người quan tâm đến nợ có chủ quyền, với một ví dụ và thực tế tập trung cụ thể.

Michael Schwan, Christine Champusch (2017): “Where states and markets meet: the financialisation of sovereign debt management”. Bài viết này gợi ý một khái niệm hai chiều để đo lường tài chính hóa quản lý nợ có chủ quyền (SDM): đó là sự phụ thuộc vào thị trường tài chính như một cơ chế quản trị và việc áp dụng khuôn khổ hợp lý trong nền kinh tế tài chính. Bài viết áp dụng cho dữ liệu từ 23 quốc gia OECD trong khoảng thời gian từ 1980 đến 2013. Siew-Peng và Yan-Ling Ng (2015) “Public debt and economic growth in Malaysia.”. Bài viết này xem xét liệu nợ công đóng góp bao nhiêu vào tăng trưởng kinh tế ở Malaysia trong giai đoạn 1991 đến 2013. Nó cũng chỉ ra được các chỉ số khác về gánh nặng nợ, như thâm hụt ngân sách, chi tiêu ngân sách, và dịch vụ nợ nước ngoài và tiêu dùng của chính phủ, có ảnh hưởng đến tăng trưởng kinh tế. Cuốn sách “Developing Country Debt and Economic Performance: Evidence from Country Studies - Indonesia, Korea, Philippines, Turkey” của Sachs, Jeffrey D và Susanto (2007) là một phần của dự án nghiên cứu của Cục nghiên cứu kinh tế quốc gia về nợ nước ngoài ở các nước đang phát triển. Cuốn sách nêu ra các cuộc khủng hoảng nợ khác xảy ra trước thập kỷ II, chỉ ra vai trò của ngân hàng trong các khủng hoảng nợ. Bên cạnh đó, cuốn sách cũng phân tích ảnh hưởng của nền kinh tế các quốc gia phát triển với các quốc gia đi vay nợ.

3. Câu hỏi nghiên cứu

- Các nhân tố ảnh hưởng đến công tác quản lý nợ nước ngoài của một quốc gia là gì?

3

- Chỉ ra kinh nghiệm quản lý nợ nước ngoài của một số quốc gia trên thế giới? - Thực trạng công tác quản lý nợ nước ngoài hiện nay ở Việt Nam như thế nào? - Giải pháp để cải thiện công tác quản lý nợ nước ngoài ở Việt Nam?

4. Mục tiêu nghiên cứu

Hệ thống hóa nội dung và các nhân tố ảnh hưởng đến công tác quản lý nợ nước ngoài của một quốc gia. Đưa ra một số kinh nghiệm quản lý nợ nước ngoài của một số quốc gia trên thế giới. Làm rõ thực trạng quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam trong thời gian qua. Qua đó đề xuất các giải pháp cho chính phủ và doanh nghiệp nhằm hoàn thiện công tác quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam

5. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

- Đối tượng nghiên cứu: Quản lý nợ nước ngoài của Hàn Quốc, Thái Lan, Malaysia, Mexico và Việt Nam. - Phạm vi thời gian: 1997-2019 - Phạm vi không gian: Việt Nam, Hàn Quốc, Thái Lan, Malaysia, Mexico

6. Phương pháp nghiên cứu

Bài nghiên cứu sử dụng phương pháp phân tích, tổng hợp, thống kê, quy nạp và sáng tạo vấn đề nghiên cứu. Phương pháp so sánh cũng được sử dụng để làm nổi bật thực tế của Việt Nam và đưa ra những giải pháp hoàn thiện phù hợp với tình hình hiện tại.

7. Dự kiến đóng góp

Hệ thống hóa các vấn đề lý luận và thực tiễn liên quan đến quản lý nợ nước ngoài của một quốc gia. Đưa ra bài học kinh nghiệm từ các quốc gia trong quản lý nợ nước ngoài cho Việt Nam.

Phân tích thực trạng công tác quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam từ đó đưa ra những giải pháp nhằm cải thiện công tác quản lý nợ nước ngoài ở Việt Nam hiện nay.

8. Cấu trúc bài nghiên cứu

Ngoài lời mở đầu, kết luận, tài liệu tham khảo và mục lục, bài nghiên cứu gồm có nội dung chính như sau:

4

Chương 1: Cơ sở lý luận và thực tiễn về quản lý vay nợ nước ngoài của một quốc gia. Chương 2: Kinh nghiệm quản lý vay nợ nước ngoài của một số quốc gia trên thế giới. Chương 3: Thực trạng quản lý vay nợ nước ngoài của Việt Nam

Chương 1: Cơ sở lý luận và thực tiễn về quản lý vay nợ nước ngoài

1.1. Một số khái niệm liên quan đến nợ nước ngoài

1.1.1. Khái niệm

1. *Nợ nước ngoài*: là sự huy động vốn từ bên ngoài của các chủ thể nước ngoài (Chân nhân, các tổ chức quốc tế: IMF, WB, AOB, MIGA, UN(UNIDO, FAO, UNDP)) để sử dụng trong nước và phải hoàn trả trong 1 thời gian nhất định bao gồm cả gốc lẫn lãi. 2. *Nợ ngắn hạn*: là khoản vay ngắn hạn, trung hạn phải trả lãi hoặc không trả lãi do nhà nước, chính phủ, doanh nghiệp và tổ chức khác của Việt Nam vay của Chính phủ nước ngoài, các tổ chức quốc tế và cá nhân nước ngoài. 3. *Vay nước ngoài của Chính phủ*: là các khoản vay ODA, tín dụng xuất khẩu, vay từ thị trường vốn quốc tế (dưới hình thức phát hành trái phiếu). 4. *Vay ODA (vay mềm – hỗ trợ phát triển – tín dụng quốc tế đặc biệt)*: là các khoản vay phải đạt các điều kiện về vốn ODA theo quy định tại quy chế quản lý và sử dụng ODA của Chính phủ. 5. *Vay vốn thương mại nước ngoài*: là các khoản vay nước ngoài của Việt Nam không phải là vay ODA. 6. *Nợ được khu vực công bảo lãnh*: là khoản nợ mà việc trả nợ các nghĩa vụ nợ (gốc, lãi, phí,...) được Chính phủ hoặc tổ chức được cấp phép bảo lãnh khu vực công (các tổ chức tài chính, tín dụng nhà nước) đứng ra bảo lãnh theo pháp luật hành. 7. *Cơ quan cho vay lại*: là Bộ Tài chính hoặc cơ quan được Bộ Tài chính ủy quyền thực việc cho vay lại. 8. *Người vay lại vốn vay nước ngoài*: là doanh nghiệp tổ chức thỏa thuận cho vay lại. Gồm: doanh nghiệp tổ chức là chủ đầu tư các dự án sử dụng vốn vay nước ngoài; chính quyền địa phương được cho vay lại vốn vay nước ngoài để đầu tư cho các dự án địa phương... 9. *Vốn đối ứng*: là phần vốn trong nước cần thiết mà phía Việt Nam phải có để hiện dự án cùng với vốn vay nước ngoài. Có thể là: ngoại tệ (tiền đặt cọc, tiền nhập khẩu, tiền móc...) hoặc nội tệ (chi cho khảo sát thiết kế, đền bù giải phóng mặt bằng, xây lắp, quản lý dự án, nộp các khoản thuế theo luật và bảo hiểm,...)

1.1.2. Phân loại nợ nước ngoài

Có rất nhiều cách phân loại nợ nhưng nhìn chung các quốc gia thường phân loại

các tiêu chí sau đây:

1.1.2.1. Phân loại theo con nợ: nợ khu vực công, nợ tư nhân Theo tiêu chí này nợ nước ngoài được chia thành hai loại: nợ khu vực công (Public debt) và nợ tư nhân (Private debt)

Nợ khu vực công là các khoản nợ của một nước được ký vay bởi Chính phủ và các doanh nghiệp thuộc sở hữu nhà nước.

Nợ tư nhân là các khoản nợ thường là ngắn hạn do các doanh nghiệp tư nhân tự ký vay, chủ yếu là từ các ngân hàng thương mại.

Ở Việt Nam, theo Nghị định số 90/1998/NĐ/CP thì nợ nước ngoài được chia thành nợ Chính phủ và nợ doanh nghiệp.

Nợ nước ngoài của Chính phủ là các khoản nợ được hình thành từ các khoản vay nước ngoài của chính phủ. Vay nước ngoài của Chính phủ bao gồm các khoản vay ưu đãi, vay triển chính thức (ODA), vay thương mại hoặc tín dụng xuất khẩu và vay từ thị trường tài chính thông qua việc phát hành trái phiếu dưới danh nghĩa Nhà nước hoặc Chính phủ (kể cả chuyển đổi nợ) ra nước ngoài.

Nợ nước ngoài của doanh nghiệp là các khoản nợ được hình thành từ các khoản vay nước ngoài của chính doanh nghiệp. Vay nước ngoài của các doanh nghiệp là các khoản vay mà doanh nghiệp được thành lập và hoạt động theo luật pháp hiện hành của Việt Nam (kể cả doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài) trực tiếp ký vay với Bên cho vay nước ngoài theo phương thức tự vay, tự chịu trách nhiệm trả nợ, hoặc vay thông qua việc phát hành các trái phiếu ra nước ngoài (trái phiếu doanh nghiệp, trái phiếu ngân hàng...). Vay nước ngoài của các doanh nghiệp bao gồm: vay có bảo lãnh của Chính phủ; vay có bảo lãnh của ngân hàng hoặc các hình thức khác; vay không có bảo lãnh hoặc bảo đảm.

1.1.2.2. Phân loại theo chủ nợ

Theo tiêu chí này, chủ nợ thường được chia làm ba loại là:

- Các tổ chức tài chính quốc tế như: WB, IMF, ADB, MIGA, UN(UNIDO, FAO, UNDP).
- Chính phủ các nước (chủ yếu là vay ODA, thời gian dài, lãi suất thấp, có thời gian ân hạn)
- Tư nhân: Bao gồm các khoản vay mà bên cho vay là các ngân hàng thương mại, các công ty tài chính hoặc các tổ chức xuất nhập khẩu

hàng hóa. So với vay từ Chính phủ các nước thì các khoản vay của tư nhân có vay khó khăn, lãi suất cao, thời gian ngắn hơn. Vì vậy các nước kém phát triển điều kiện để vay tư nhân. Tuy nhiên, vay tư nhân thường không gắn với các ràng buộc chính trị và xu hướng tư nhân hóa trên thị trường tín dụng quốc tế nên nguồn vốn chiếm tỷ trọng tương đối lớn trong tổng vốn vay nước ngoài. - Ngoài các chủ nợ còn có loại nợ nước ngoài mà chủ nợ là hỗn hợp Chính phủ và tư nhân.

1.1.2.3. Phân loại theo thời hạn vay

Theo tiêu chí này, nợ nước ngoài của một quốc gia thường được chia thành:

- Vay ngắn hạn: là các khoản vay có thời hạn dưới 1 năm - Vay dài hạn: là các khoản vay có thời hạn trên 1 năm Ở Việt Nam, các khoản vay từ 1 năm trở xuống gọi là vay ngắn hạn, từ 1 năm trở lên là vay trung hạn và từ năm 5 năm trở lên là vay dài hạn.

1.1.2.4. Phân loại theo lãi suất

Theo tiêu chí này thì nợ nước ngoài được chia thành hai loại:

- Khoản vay theo lãi suất cố định, - Khoản vay theo lãi suất thả nổi, Loại lãi suất dùng làm tham chiếu là lãi suất của các khoản vay bằng đồng tiền liên quan trong thời hạn từ 1-6 tháng trên thị trường liên ngân hàng London (LIBOR). Ngoài khoản lãi suất này, người cho vay còn thêm khoản chênh 0,3 – 0,5% tùy thuộc vào rủi ro của người đi vay.

1.1.2.5. Một số phương pháp phân loại khác

Một số phương pháp phân loại nợ nước ngoài của một quốc gia như:

- Điều kiện cho vay nợ - Dạng vay - Phương pháp trả nợ - Loại tiền cho vay - Sự bảo lãnh - Mức độ nợ nước ngoài của nước con nợ,...

1.1.3. Tác động của nợ nước ngoài

Nếu sử dụng vốn vay nước ngoài có hiệu quả có thể giúp cho nước đi vay nợ có thể *tăng trưởng kinh tế, tiến bộ xã hội*. Tuy nhiên nếu sử dụng vốn vay không hiệu quả sẽ

động tiêu cực đến nền kinh tế làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế. Các nhà kinh tế đều cho rằng trong thời gian ngắn thì vốn vay nước ngoài sẽ có tác động tích cực cho nền kinh tế vì nó có thể sử dụng vốn vay để đầu tư cơ sở hạ tầng, mua sắm thiết bị máy móc, đào tạo nhân lực,... từ đó có thể nâng cao trình độ sản xuất, tạo công ăn việc làm, cải thiện đời sống nhân dân.

Nợ nước ngoài tác động đến tỷ giá và cán cân thanh toán. Khi vay vốn nước ngoài với lãi suất lớn thì cung ngoại tệ sẽ tăng, nếu cầu ngoại tệ không tăng lên tương ứng thì ngoại tệ sẽ mất giá và nội tệ lên giá, hàng xuất khẩu của nước vay nợ sẽ trở nên đắt tương đối so với hàng xuất khẩu của nước khác còn hàng nhập khẩu lại rẻ tương đối so với hàng trong nước. Vì vậy, kích thích xuất khẩu và hạn chế nhập khẩu.

Khi cán cân thương mại thâm hụt thì cán cân thanh toán sẽ xấu đi. Để bù đắp phần thiếu hụt vay nợ nước ngoài có thể được áp dụng, điều này dẫn đến gánh nặng nợ nước ngoài sẽ tăng lên.

1.2. Quản lý nợ nước ngoài

1.2.1. Khái niệm

Theo nghĩa rộng: quản lý nợ nước ngoài hàm chứa toàn bộ chính sách quản lý và vận hành nợ nước ngoài trong nền kinh tế vĩ mô, đảm bảo được tính ổn định trong phát triển kinh tế, nhằm sử dụng các nguồn vốn vay nước ngoài một cách hiệu quả nhất, không để chúng gia tăng quá khả năng thanh toán của nền kinh tế.

Theo nghĩa hẹp: quản lý nợ nước ngoài bao hàm khống chế mức gia tăng nợ nước ngoài.

1.2.2. Mục tiêu

Mục tiêu cuối cùng của công tác quản lý nợ nước ngoài là để nợ nước ngoài trở thành “cú huých” từ bên ngoài nhằm phát triển kinh tế - xã hội, trong đó phát triển kinh tế là tiêu hàng đầu. Cụ thể là:

- Giữ mức nợ nước ngoài trong giới hạn an toàn - Đảm bảo sử dụng vốn vay có hiệu quả
- Thực hiện đúng nghĩa vụ trả nợ theo hợp đồng hay hiệp định đã ký

1.2.3. Nội dung quản lý nợ nước ngoài

1.2.3.1. Quản lý về thể chế

- Môi trường pháp lý bao gồm Hiến pháp, các đạo luật trực tiếp điều chỉnh qua hệ vay nước ngoài và các luật có liên quan, các văn bản dưới luật hướng dẫn thi hành... - Cơ chế: là điều kiện tiên quyết để quản lý có hiệu quả, phải đảm bảo thực hiện một số chức năng nhất định như chức năng hoạch định chiến lược, chức năng kiểm soát, chức năng thông tin...
1.2.3.1. Quản lý về kinh tế Quản lý về mặt kinh tế có đề cập đến các kỹ thuật được áp dụng để đạt được mục đích đạt được hiệu quả kinh tế - xã hội cao nhất với chi phí và rủi ro thấp nhất

a) Khâu vay vốn

Tài trợ vốn từ bên ngoài gồm có hai loại chính là đầu tư trực tiếp (FDI) và vay nước ngoài

FDI ODA

trường hợp này tách biệt
nhau

Ưu điểm - Ngoài việc chuyển giao vốn.

còn chuyển giao công nghệ -
Nước nhận đầu tư không trở

thành con nợ - Chủ đầu tư rất khó rút
vốn đi

trong thời gian ngắn

- Khả năng thu lợi cũng lớn -

Nước đi vay có thể chủ động
sử dụng vốn do quyền sở
hữu và quyền sử dụng trong

Nhược điểm

- Chi phí sử dụng vốn cao nhất - Người thống trị nền kinh tế

bản địa - Nhà đầu tư có thể vi phạm các chính sách tài chính, tiền tệ của nước chủ nhà

- Người đi vay phải hoàn trả cả gốc và lãi dù hoàn cảnh kinh tế là như thế nào - Vay nước ngoài làm tăng

gánh nặng nợ nước ngoài

Sau khi cân nhắc giữa hai nguồn vốn FDI và ODA, nếu quyết định vay nợ nước ngoài có khả năng thu hút FDI thì cần phải lựa chọn các hình thức vay phù hợp.

Lựa chọn các hình thức vay nợ

Xác định mức vay nợ Cơ cấu thời hạn vốn vay

Chi phí và rủi ro khi đi vay

- Phát hành trái phiếu

- ODA

- Tín dụng từ NHTM hoặc qua NHTM

- Dài hạn

- Ngắn hạn

- Phí suất

Cần phải được xác

tín dụng

định dựa trên cân đối giữa nguồn vốn trong và ngoài nước

- Rủi ro lãi suất và rủi ro ngoại với tổ

hối vốn của nền kinh tế. - Nhu cầu vay nợ

- Khả năng trả nợ

b) Khâu sử dụng vốn vay

11

Trong khâu sử dụng vốn vay phải đảm bảo tập trung nguồn vốn này vào những k
thực sự cần vốn, những khu vực có khả năng đem lại hiệu quả cao

Ngay từ khi tiếp nhận sử dụng vốn, cơ quan thẩm định cần phải xem xét tính khả
năng hoàn vốn của dự án. Điều này thể hiện ở:

- Những trở ngại về nhiều mặt trong quá trình thực hiện dự án - Mối tương quan giữa
khẩu hao đầu tư và nhịp độ khấu hao nợ - Mức độ ổn định về khả năng tiêu thụ sản
ra trên thị trường trong

nước và ngoài nước - Khả năng sinh lời - Tỷ lệ giữa lãi thu được hàng năm trên số
lãi phải trả hàng năm

Nguồn vốn đối ứng cũng là một trong những trở ngại cần được lưu ý trong q
dụng vốn vay. Vốn đối ứng là phần vốn trong nước cần thiết mà bên vay nợ cần ph

thực hiện dự án cùng với vốn vay nước ngoài. Vốn đối ứng có thể là ngoại tệ (tiền đô, tiền euro, tiền nhân dân tệ, tiền yên Nhật, tiền bảng Anh, tiền đồng Việt Nam, tiền peso Mexico...) hoặc nội tệ (chi cho khảo sát thiết kế, đền bù giải phóng mặt bằng, xây dựng hạ tầng, quản lý dự án, nộp các khoản thuế theo luật và bảo hiểm,...). Việc không đủ vốn đối ứng hạn chế tiến độ của dự án gây ra ảnh hưởng đến hiệu quả đầu tư và việc trả nợ.

Duy trì chế độ báo cáo thường xuyên đơn vị sử dụng vốn vay rất quan trọng trong quản lý vốn vay. Các cơ quan quản lý phải nắm được tình hình thực hiện đồng thời kiểm tra, giám sát thường xuyên để kịp thời phát hiện và chấn chỉnh những sai phạm trong việc sử dụng vốn vay sai mục đích, sử dụng lãng phí... cũng như giúp doanh nghiệp tháo gỡ những vướng mắc phát từ sự quản lý của nhà nước.

c) Trong khâu trả nợ

Quản lý trả nợ nhằm đảm bảo việc thực hiện đúng nghĩa vụ trả nợ từ đó xây dựng và củng cố uy tín của bên đi vay đối với các chủ nợ, đồng thời kiểm soát được luồng ra của các khoản chi trả nợ để tránh những biến động bất lợi đối với kinh tế trong nước. Muốn thế thì trước tiên phải sử dụng vốn vay có hiệu quả, rồi tận dụng mọi nguồn thu ngoại tệ cũng như lập và duy trì quỹ tích lũy trả nợ nước ngoài.

12

Trong trường hợp gặp khó khăn trong khâu trả nợ thì biện pháp cần thiết là thương lượng với các chủ nợ. Các phương pháp xử lý nợ chủ yếu được áp dụng hiện nay là kế hoạch Brady, xử lý nợ qua Câu lạc bộ Paris và xử lý nợ qua Câu lạc bộ London.

1.2.4. Vai trò của quản lý nợ nước ngoài

- Đảm bảo an toàn nợ và an ninh cho nền tài chính quốc gia - Đảm bảo uy tín của nước đi vay và đáp ứng được yêu cầu của bên cho vay
- Quản lý để có thể tăng cường hiệu quả sử dụng vốn vay - Hạn chế và phòng ngừa những rủi ro trong vay nợ

Chương 2: Kinh nghiệm quản lý vay nợ nước ngoài của một số quốc gia trên thế giới

2.1. Kinh nghiệm của Hàn Quốc

Trong giai đoạn từ 1980-1990, Hàn Quốc đã đạt được tăng trưởng kinh tế rất ấn tượng. Trong giai đoạn 1985-1995, GDP tăng trưởng bình quân mỗi năm là 9%. Ở cấp độ doanh nghiệp, tăng trưởng kinh tế dẫn đến đầu tư nhiều hơn, thậm chí là đầu tư quá mức. Trong giai đoạn từ 1988-1995, đầu tư bản trung bình đạt 13,6%, so với 10,4% ở Singapore và 8,3% ở Hồng Kông. Đặc biệt, trong trường hợp, doanh nghiệp không có sự phân tích kỹ lưỡng giữa lợi ích và rủi ro khi tiến hành đầu tư. Năm 1996, 20 trong số 30 tập đoàn lớn nhất Hàn Quốc có tỷ lệ chi phí vốn đầu tư vượt quá lợi nhuận. Lợi nhuận thấp nhưng cho vay doanh nghiệp vẫn không hề giảm, một tác động của Chính phủ Hàn Quốc đến việc cấp phát tín dụng trong nền kinh tế. Quá mức đầu tư đã cho phép hệ thống tài chính có nhiều tự do hơn trong khi chưa có khung pháp lý đầy đủ. Các ngân hàng nước ngoài ở Hàn Quốc vay ngắn hạn bằng ngoại tệ để tài trợ cho các khoản vay dài hạn bằng nội tệ, một phần là tài trợ cho các khoản vay mới. Chính sự bất cân xứng về thời hạn và loại tiền tệ đã làm suy yếu hệ thống ngân hàng. Do đó, khi cuộc khủng hoảng tài chính xảy ra tại Thái Lan, nó ngay lập tức tác động đến nền kinh tế Hàn Quốc, ngân hàng và doanh nghiệp đều gặp phải khó khăn. Năm 1997, tỷ lệ nợ xấu trên tổng dư nợ là 7,4%, tăng lên 10,4% vào năm 1998. Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu ở 30 tập đoàn lớn nhất vượt con số 500% vào năm 1998. Tỷ lệ nợ/vốn chủ sở hữu cao, đồng nội tệ suy yếu đã đẩy phần lớn các ngân hàng và rất nhiều doanh nghiệp vào tình trạng phá sản.

13

Trước tình hình đó, Chính phủ Hàn Quốc đã tiến hành các hoạt động can thiệp khẩn trương và toàn diện để ổn định thị trường, trong đó, có thể nói chương trình xử lý nợ xấu của Hàn Quốc đã đạt được những thành công nhất định, góp phần giải quyết mối đe dọa đối với sự ổn định và duy trì hoạt động ổn định của hệ thống ngân hàng. Các biện pháp xử lý nợ xấu của Hàn Quốc bao gồm:

- Công ty quản lý tài sản Hàn Quốc (Korean Asset Management Corporation-KAMC) đóng vai trò rất quan trọng trong việc mua lại các khoản nợ xấu từ các tổ chức tài chính có vấn đề và bán lại cho các nhà đầu tư nước ngoài. Đồng thời, bằng việc ban hành rất nhiều quy định, chính phủ Hàn Quốc đã thành công trong việc giới thiệu kế hoạch chứng khoán bảo lãnh tài sản-một công cụ rất quan trọng mà hầu hết các đơn vị có nợ xấu, cả các ngân hàng, đều sử dụng thường xuyên để xử lý các tài sản có vấn đề của mình. Chính phủ Hàn Quốc cũng đã thành lập các cơ quan luật pháp khác để tạo điều kiện thuận lợi cho quá trình tái cơ cấu doanh nghiệp và ngành tài chính theo nguyên tắc thị trường như cơ chế phá sản doanh nghiệp.

- Quỹ công chúng và KAMCO: Kể từ tháng 11 năm 1997, chính phủ Hàn Quốc đã huy động quỹ công chúng với tổng số tiền là 6 tỷ won (khoảng 58 tỷ USD) nhằm thúc đẩy tái cơ cấu doanh nghiệp và tài chính. Quỹ công chúng được chia thành 2 quỹ với các mục đích khác nhau. Một quỹ là để xử lý các khoản nợ xấu (NRF) và một quỹ là quỹ bảo hiểm tiền gửi (DIF). KAMCO và hiệp hội bảo hiểm tiền gửi Hàn Quốc (Korea Deposit Insurance Corporation) được phát hành trái phiếu để huy động cho quỹ NRF và DIF. Các trái phiếu này đều được chính phủ bảo lãnh thanh toán. Bộ Tài chính và Kinh tế, có tham khảo ý kiến của Ủy ban giám sát tài chính, chịu trách nhiệm ban hành chính sách và phối hợp quản lý quỹ công chúng.
- Hàn Quốc đưa ra một hệ thống pháp lý liên quan đến thu hút vốn nước ngoài. “Bộ luật thu hút vốn nước ngoài và bảo lãnh cho việc chuyển đổi vốn gốc và thu nhập của các nhà đầu tư về nước” được thông qua năm 1960 và sửa đổi năm 1961. Đến năm 1966, hợp nhất luật này với 2 luật khác thành bộ luật “Luật thu hút vốn đầu tư nước ngoài”. Năm 1973, “Luật thu hút vốn đầu tư nước ngoài” được ban hành, danh sách các ngành cấm đầu tư nước ngoài được ban hành. Bên cạnh đó, việc quản lý nợ của Hàn Quốc được chia thành nhiều nhiều loại khác nhau. Nợ nước ngoài của Hàn Quốc chia thành nhiều loại:

14

- Đối với khoản vay của chính phủ: dựa trên 4 tiêu chí: dự án dùng khoản vay của chính phủ có được đưa vào kế hoạch không; Dự án có khả thi về mặt kinh tế không; có khả năng trả nợ kịp thời vốn trong dự án không, khoản vay có phù hợp với chính sách cho vay không?
- Đối với khoản vay thương mại: Việc vay thương mại của các doanh nghiệp phải được Chính phủ và Kinh Tế chuẩn y xét duyệt theo tiêu chuẩn của Luật thu hút vốn nước ngoài. Chính phủ và Kinh Tế xem xét sau đó gửi lên Hội đồng xét duyệt dự án đầu tư nước ngoài trước khi gửi đến Hội đồng vay vốn nước ngoài. Tất cả những điều trên góp phần quan trọng vào quá trình quốc tế hóa tài chính Hàn Quốc, giúp đất nước này vượt qua khủng hoảng, đã giúp quản lý tốt hơn việc vay vốn nước ngoài của doanh nghiệp.

2.2. Kinh nghiệm của Thái Lan

Vay nợ nước ngoài tại Thái Lan được thực hiện theo Luật vay nợ nước ngoài năm 1985. Luật Hoàng Gia năm 1985 trao quyền cho bộ phận quản lý và chính sách vay nợ nằm tại Bộ Tài Chính tiến hành cơ cấu lại nợ nước ngoài. Chính sách vay nợ do các phòng phụ trách vay nợ song phương và đa phương giải quyết trong khi các chức năng quản lý nợ giao cho phòng kế hoạch và chính sách phụ trách.

Khủng hoảng tài chính Châu Á năm 1997 đã gây nhiều tác động nặng nề lên h
chính ở Thái Lan, đặc biệt là khu vực ngân hàng. Nợ xấu của khu vực ngân hàng liên t
cuối năm 1997 đạt mức cao kỷ lục 46% trên tổng dư nợ tín dụng, thâm hụt cán cân vẫ
8% GDP, xuất khẩu Thái Lan giảm sút, các nhà đầu tư lo ngại đất nước này k trả đủ s
lồ. Nguyên nhân chính là:

- Quan điểm tiêu dùng không đúng mức là một trong những nguyên nhân khiến kh
Thái Lan bùng nổ. Tiêu tiền vào các mục đích sa hoa, đặc biệt là giới thượng lưu đ
sang, mua nhà mua xe. Các bệnh viện tư nhân cao cấp dành cho nhà giàu, các nhà
mốt hàng hiệu nước ngoài, cửa hàng kim cương đá quý khắp mọi nơi trước khi kh
• Mở cửa và sử dụng dòng vốn không hợp lý. Từ những năm 1992, Thái Lan mở c
vốn vào với việc cho phép các nhà đầu tư trong nước vay vốn vốn nước ngoài với
qua “Cơ quan hỗ trợ của Ngân Hàng Quốc Tế Bangkok, nợ ngắn hạn chiếm tỷ t
ngày càng tăng lên. Tiêu biểu là năm 1990 nợ ngắn hạn chiếm 26,1% nhưng đến nă

15

lệ này đã là 41,4%. Dòng ngoại tệ chảy vào với lãi suất thấp hơn thị trường
khiến dòng nợ tăng nhanh. Đồng USD ngày càng trở lên khan hiếm, dự trữ ngo
dần do nhà nước buộc phải sử dụng để cứu đồng baht Thái.

Kinh nghiệm xử lý nợ xấu của Thái Lan dựa trên các AMC có thể chia thành 02 th
tán và tập trung, trong đó mô hình phân tán có sự tham gia của cả AMC sở hữu nhà n
bởi Quỹ Phát triển các Định chế tài chính-FIDF) và các AMC sở hữu bởi ngân hàng t
áp dụng lần lượt năm 1998 và 1999; còn mô hình AMC tập trung dựa trên sự thành lậ
ty quản lý tài sản Thái Lan (Thai Asset Management Corporation-TAMC) vào năm 2
chế AMC có nhiều điểm khác nhau ở nguồn gốc tổ chức, điều khoản và điều kiện
chuyển giao. Và Thái Lan chỉ thực sự giải quyết nợ xấu thành công theo mô hình AM
áp dụng vào giai đoạn sau khủng hoảng.

2.3. Kinh nghiệm của Mexico

Cuộc khủng hoảng nợ diễn ra ở các quốc gia Mỹ Latinh những năm 1970 và 1980
là thảm họa lớn nhất trong lịch sử khu vực này, kể từ sau cuộc Đại khủng hoảng những
và đây cũng là cuộc khủng hoảng nợ công đầu tiên trong lịch sử kinh tế hiện đại. C
hoảng bắt đầu từ Mexico vào năm 1994 bằng việc mất giá đồng peso. Nguyên nhân ch

- Sau cuộc khủng hoảng nợ năm 1982, Kinh tế tăng trưởng trở lại trong khi peso được neo vào USD đã dẫn tới hiện tượng Peso lên giá so với USD. Hậu quả là xuất khẩu Mexico chịu ảnh hưởng bất lợi trong khi nhập khẩu được thúc đẩy. Điều này dẫn tới thâm hụt cán cân tài khoản vãng lai. Đầu năm 1993, mức độ thâm hụt đạt 6,5% GDP.
- Cuộc bầu cử tổng thống Mexico vào tháng 8 năm 1994 cộng với một loạt sự kiện trong nước và ngoài nước đã khiến chính phủ không tập trung đủ cho xử lý thâm hụt. Thâm hụt tiếp tục gia tăng trong năm 1994, lên tới 8% GDP. Chính phủ đã phá giá đồng tiền từng biên độ nhỏ. Các nhà đầu tư trở nên lo ngại về sự bền vững của nền kinh tế Mexico.
- Bên cạnh đó, năm 1994 đã xảy ra hiện tượng lãi suất quốc tế tăng lên kích thích dòng tư điều chỉnh danh mục đầu tư của mình theo hướng giảm đầu tư vào các nền kinh tế đang phát triển.

Ba nguyên nhân trên kết hợp với nhau tạo nên sự rút vốn ồ ạt của các nhà đầu tư nước ngoài khỏi Mexico, từ đó bùng nổ nên khủng hoảng kinh tế nghiêm trọng.

16

Tuy nhiên thì Mỹ, IMF, WB, và Ngân hàng Thanh toán Quốc tế đã kịp thời hỗ trợ khẩn cấp cho Mexico. Đổi lại, nước này phải thắt chặt chính sách tài khóa và tiền tệ, đồng thời tái cấu trúc và tự do hóa các hoạt động kinh tế. Đến năm 1996, nền kinh tế Mexico bắt đầu phục hồi.

2.4. Kinh nghiệm của Malaysia

Cuộc khủng hoảng tài chính năm 1997 đã gây ảnh hưởng cho rất nhiều quốc gia trên thế giới và trong đó có Malaysia. Nguyên nhân sâu xa gốc rễ ở những mặt sau:

- Đầu tư vào các dự án khổng lồ Malaysia: Đầu tư vào các dự án khổng lồ, tiêu tốn hàng tỷ USD, hông trực tiếp hoặc không thực sự nâng cao năng suất lao động và vốn, đồng thời được sự đồng tình của đa số các nhà kinh tế phương Tây. Đây là hướng đầu tư bất hợp lý. Phân tích cho rằng là những nguyên nhân khiến Malaysia bị sớm cuốn vào vòng xoáy khủng hoảng.
- Để xây dựng Tháp Petronas cao 88 tầng, (được xem là tòa nhà cao nhất thế giới hiện tại), Kuala Lumpur, Malaysia đã phải vay tiền của các ngân hàng phương tây, việc hoàn thành biểu tượng của lòng kiêu hãnh hơn là sức mạnh kinh tế này đã khiến ít nhất 15% doanh nghiệp khu thương mại ở Kuala Lumpur và các vùng ngoại thành bị bỏ trống.

- Những kế hoạch xây dựng các công trình lớn của Malaysia phải hoãn lại hoặc ch... lại do: Đồng Ringgit vốn là một đồng tiền không ổn định. Tương tự như đối với đồng... nó cũng nhạy cảm đối với những biến động bất thường bắt nguồn từ lo ngại về sự... quá nóng của nền kinh tế và sự tăng thêm thâm hụt cán cân vãng lai. Đến giữa th... Ngân hàng Negara Malaysia (BNM) đã can thiệp vào thị trường để bảo vệ đồng Rin... đồng tiền này bị đầu cơ.
- Đầu tư quá lớn vào thị trường bất động sản và kinh doanh địa ốc làm cho các nước... ngập trong nợ nần. Phát triển kinh tế dựa vào nhập khẩu từ bản với đầu tư không h... gánh nặng nợ nước ngoài tăng nhanh cộng với cơ cấu vốn đầu tư nước ngoài ch... chứa nhiều tiềm ẩn rủi ro.

Và gần đây nhất vào năm 2018 Malaysia rơi vào khủng hoảng nợ công bao gồm cả... nợ liên quan đến Quỹ Đầu tư quốc gia 1MDB, đã lên tới hơn 1,09 nghìn tỷ ringgit, t... 80% GDP. Nợ công tại Malaysia có một phần lớn xuất phát từ những bê bối trong ho... công ty 1 MDB. Đây là quỹ

17

đầu tư do cựu Thủ tướng Najib Razak sáng lập năm 2009 với mục tiêu phát triển kinh... Tuy nhiên, ông Najib bị cáo buộc có liên quan tới việc để thất thoát hàng tỷ USD tro... dịch với nước ngoài thông qua 1MDB. Để vượt qua được khủng hoảng nợ công này

Malaysia đã đưa ra một số giải pháp: • Để giảm khoản nợ công khổng lồ Chính ph

đã triển khai nhiều biện pháp tiết kiệm. Các bộ trưởng mới của Malaysia nhất trí đ... 10% lương trong khi chính quyền mới cũng xem xét hủy một số dự án để giảm chi tiêu... tinh giản 17.000 công chức, cắt giảm chi tiêu trong các cơ quan chính phủ và giảm các... cấp cho

- Malaysia cắt bỏ một số dự án không cần thiết, trong đó có dự án đường sắt cao tốc Singapore-Kuala Lumpur trị giá 110 tỷ ringgit (28 tỷ USD).
- Thành lập một nội các nhỏ hơn, thu hẹp quy mô chính phủ và thu lại một số tài sản... tới quỹ nhà nước 1MDB.

2.5. Bài học kinh nghiệm cho Việt Nam trong việc vay và quản lý nợ nước

ngoài Qua những nguyên nhân và giải pháp từ vay và trả nợ nước ngoài dẫn
hoảng kinh tế từ một nước trên thì ta có thể rút ra một số bài học kinh nghiệm cho Việt

- Tăng trưởng kinh tế rất quan trọng nhưng chính sách phát triển được điều chỉnh không cứng nhắc để nền kinh tế phát triển cao một cách vững chắc. Các chính sách phải thích ứng và phù hợp với thời cuộc, luôn có những biện pháp phòng bị khi gặp xấu nhất. Đồng thời, mở rộng chiến lược phát triển kinh tế không lệch lạc và phải đi bằng giữa các chính sách vĩ mô.
- Phải kiểm soát chặt chẽ kinh doanh tiền tệ, chú ý nâng cao chất lượng tín dụng và hoạt động của hệ thống ngân hàng và các tổ chức tài chính. Chính sách tỷ giá và linh hoạt có điều tiết theo hướng thị trường. Thắt chặt chi tiêu của Nhà nước ở mức đảm bảo hài hòa giữa chính sách tài khóa và chính sách tiền tệ là đặc biệt quan trọng để kinh tế phát triển ổn định.
- Thu hút vốn đầu tư nước ngoài là cần thiết và vô cùng quan trọng đối với các nước đang phát triển nhưng phải bảo đảm tỷ lệ hợp lý giữa đầu tư trực

tiếp và đầu tư gián tiếp. Tính toán và kiểm soát một cách cẩn trọng việc vay nợ nước ngoài để bảo đảm sử dụng và đầu tư có hiệu quả cao vốn vay.

- Việc lựa chọn mô hình tăng trưởng kinh tế phải gắn liền với việc hoạch định và thực hiện chiến lược phát triển kinh tế thích ứng và uyển chuyển với đa dạng sản phẩm xuất khẩu và thị trường đa phương. Đẩy mạnh xuất khẩu và phải luôn luôn kiểm soát mức thâm hụt cán cân thương mại ở mức hợp lý.

Chương 3: Thực trạng quản lý vay nợ nước ngoài của Việt Nam

3.1. Tổng quan về vay nợ nước ngoài của Việt Nam

3.1.1. Về huy động vốn vay nước ngoài của Chính phủ từ các tổ chức tài chính quốc tế và một số quốc gia

Kể từ Đổi Mới năm 1986, nền kinh tế Việt Nam đã có bước tăng trưởng đột phá từ những nước nghèo, kém phát triển vươn lên trở thành quốc gia có thu nhập trung bình năm 2009, với chỉ số Tổng sản phẩm quốc dân bình quân đầu người tương ứng từ 1.000 USD/người lên 1.100 USD/người (WB)

Trong giai đoạn này, phần lớn vốn ODA được chi cho phát triển cơ sở hạ tầng để thúc đẩy nền kinh tế thông qua áp dụng các phương thức sản xuất hiện đại. Cụ thể trong giai đoạn 1993-2012, 56,3% vốn ODA được phân bổ cho phát triển cơ sở hạ tầng trong các lĩnh vực giao thông vận tải, thông tin truyền thông, năng lượng và công nghiệp (Bộ kế hoạch đầu tư)

Từ năm 2000, vốn ODA vào Việt Nam tăng trưởng tương đối ổn định và bắt đầu có xu hướng giảm trong những năm gần đây. Mặc dù vậy, vào năm 2015, Việt Nam vẫn đứng thứ 10 trong số các quốc gia nhận viện trợ trên toàn thế giới về thu hút vốn ODA, chỉ sau Afghanistan và Ấn Độ.

Hình 1: Tổng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam giai đoạn 2000-2018

Năm 2009, Việt Nam có 51 nhà tài trợ trong đó 28 nhà tài trợ song phương và 23 đa phương. Ngoài ra vốn tài trợ còn đến từ các nhà tài trợ không là thành viên DAC, tho chế hợp tác Nam-Nam, cũng như hỗ trợ từ khu vực tư nhân.

Ngân hàng thế giới (WB) và Ngân hàng Phát triển Châu Á (ADB) là những nhà nhất trong nhóm các nhà tài trợ đa phương, với tổng vốn tài trợ tương ứng 20,1 tỷ USD và 12,5 tỷ USD trong giai đoạn 1993-2012.

Tuy nhiên, các nhà tài trợ song phương đóng góp tới 60% tổng vốn ODA cho Việt Nam từ năm 2000 đến năm 2016, Nhật Bản là nhà tài trợ ODA lớn nhất cho Việt Nam với tổng 15,05 tỷ USD. Trong các lĩnh vực hoạt động tại Việt Nam, Nhật Bản quan tâm tới các dự án trợ phát triển không chỉ đối với hệ thống cơ sở hạ tầng, phát triển nguồn nhân lực, nông nghiệp, y tế, cải thiện môi trường, ứng phó với biến đổi khí hậu... Dù việc hỗ trợ từ các phương thức khác nhau được thay đổi để phù hợp với tình hình mới, nhưng Nhật Bản vẫn trợ một cách hiệu quả và ổn định nhất cho Việt Nam. ODA Nhật Bản được phân bổ vào các lĩnh vực chủ chốt, tạo tiền đề cho phát triển của Việt Nam trên những lĩnh vực như: Hạ tầng quy mô lớn (điện lực, giao thông, cảng biển), hạ tầng đô thị và nông thôn, giáo dục, y tế, môi trường... Cụ thể, các dự án giao thông điển hình sử dụng nguồn vốn vay ODA Nhật Bản tính chất liên kết vùng như nâng cấp Cảng hàng không quốc tế Nội Bài đã góp phần tăng lượng khách sử dụng từ 3,6 triệu người/năm (năm 2010) lên 8,9 triệu người/năm (năm 2017). Đường vành đai 3 Hà Nội gồm cả cầu Thanh Trì, Cầu Lạch Huyện đã rút ngắn thời gian di chuyển trên tuyến đường này có thể quy đổi tương đương 357,84 tỷ đồng/năm vào thời kỳ 2017...

Vốn vay ODA của Nhật Bản dành cho Việt Nam hiện nay có lãi suất dao động từ 1,4%/năm; thời gian trả nợ từ 25-40 năm; thời gian ân hạn là 7-10 năm. Các điều kiện vay vốn ưu đãi của Nhật Bản được thiết lập dựa trên mức thu nhập của nước tiếp nhận, Việt Nam đã được xếp vào nước có mức thu nhập trung bình thấp. Nhưng với tình hình tăng trưởng kinh tế hiện nay của Việt Nam, JICA sẽ tiếp tục cung cấp vốn vay ưu đãi cho Việt Nam khoảng năm 2030.

(Bộ Ngoại Giao) Hàn Quốc là một trong những đối tác quan trọng hàng đầu của Việt Nam đứng thứ 1 về đầu tư, thứ 2 về viện trợ phát triển chính thức (sau Nhật Bản), thứ 3 về t

(sau Trung Quốc, Mỹ). Tính đến đến tháng 9/2017, Hàn Quốc tiếp tục đứng thứ 1/120 ở vùng lãnh thổ đầu tư vào Việt Nam với hơn 6.300 dự án, tổng vốn đăng ký đạt trên 55,8 (chiếm

21

18% tổng vốn đầu tư). Về viện trợ phát triển chính thức (ODA): Hàn Quốc đã hỗ trợ V tỷ USD vốn vay ưu đãi từ Quỹ hợp tác phát triển kinh tế (EDCF) cho giai đoạn 2012-20 hỗ trợ 1,5 tỷ USD vốn ODA cho giai đoạn 2016-2020.

Tiếp theo đó là Mỹ và Hà Lan, với tổng vốn tài trợ tương ứng là 994 triệu USD và USD.

Vốn ODA từ Trung Quốc vào Việt Nam đã tăng lên đáng kể trong thời gian gần lớn dưới hình thức các khoản vay lãi suất thấp phục vụ phát triển cơ sở hạ tầng. Trong từ 2011-2015, Trung Quốc đã hỗ trợ các khoản vay ưu đãi với tổng giá trị 2.189 tỷ US chỉ có khoảng 15.000 USD viện trợ được sử dụng cho mục đích nhân đạo.

Trong suốt 13 năm từ năm 1992 đến năm 2004, Trung Quốc đã cung cấp khoản trị giá 312 triệu USD cho Việt Nam. Con số này đã được cải thiện với 10.835 triệu US trợ trong vòng 6 năm kể từ năm 2005 đến năm 2010. Các khoản vay với Trung Quốc đ trước năm 2012. Kể từ năm 2013 đến nay, không có khoản vay được ký kết cho dự án khoản vay ký năm 2016 là khoản vay bổ sung cho dự án xây dựng đường sắt đô thị C. Đông, do dự án đang được triển khai dở dang trên địa bàn Hà Nội, cần nguồn vốn để h

3.1.2. Vay thương mại nước ngoài của khu vực doanh nghiệp

Đối với Việt Nam, số lượng vay thương mại tăng lên chủ yếu nằm ở khối doanh đầu tư nước ngoài (chiếm 76% tổng lượng nợ của doanh nghiệp), tập trung ở mộ nghiệp FDI có quy mô lớn, còn các doanh nghiệp trong nước vay thương mại rất ít. Đến 2017, nợ nước ngoài của quốc gia so với GDP ở mức 48,9%, sát với ngưỡng 50% đượ cho phép. Đến ngày 31/12/2018, tổng nợ nước ngoài của quốc gia so với GDP giảm khoảng 46%, trong đó cơ cấu nợ nước ngoài của quốc gia đều giảm. Cụ thể, nợ nước Chính phủ còn 19,3% GDP, nợ nước ngoài của Chính phủ bảo lãnh còn 4,4% GDP ngoài tự vay tự trả của DN còn 22,3% GDP. Vay nước ngoài của khu vực doanh ngh theo ba hình thức: vay ngắn, trung, dài hạn. Đến cuối năm 2017, vay nợ nước ngo doanh nghiệp là 1.160.000 tỷ đồng gồm nợ trung dài hạn tự vay tự trả: 667.000 tỷ đôn

hạn là 493.000 tỉ đồng.

3.1.3. Vay được Chính phủ bảo lãnh

Đối với nợ nước ngoài được Chính phủ bảo lãnh, do đã hạn chế cấp bảo lãnh nên Chính phủ bảo lãnh đã giảm từ mức 10,9% GDP năm 2015 xuống còn 8,7% GDP năm 2018. Bảo lãnh nước ngoài giảm từ mức 5,9% GDP vào cuối năm 2015 xuống còn khoảng 5% vào cuối năm 2018.

Việc Chính phủ cấp bảo lãnh là một hoạt động cần thiết đối với nền kinh tế và giám sát, kiểm soát chặt chẽ với các quy định, chế tài khá đầy đủ. Bảo lãnh Chính phủ thể tiềm ẩn rủi ro và trở thành gánh nặng, nhưng mặt khác, nếu được quản lý chặt chẽ và hiệu quả thì là một nguồn lực phát triển rất cần thiết cho doanh nghiệp và đất nước.

3.2. Thực trạng công tác quản lý nợ của Việt Nam tính đến năm 2019

3.2.1 Khung thể chế

3.2.1.1 Khuôn khổ pháp lý cho công tác quản lý nợ nước ngoài tại Việt Nam

Trước năm 1993, hầu như chưa có một khuôn khổ pháp lý nào cho công tác quản lý nợ nước ngoài. Những người làm công tác này chỉ chú trọng tới việc vay được càng nhiều càng tốt, ít quan tâm đến vấn đề sử dụng và trả nợ. Vì vậy, trong thời kỳ này, Việt Nam bị xếp vào hàng các nước nghèo mắc nợ trầm trọng và không có khả năng trả nợ. Để quản lý và sử dụng vốn vay có hiệu quả cũng như để cải thiện uy tín của mình, từ đó mở đường cho Việt Nam nổi lên với cộng đồng tài chính quốc tế, ngày 30/8/1993, Chính phủ đã ban hành Nghị định 58/1993/NĐ-CP kèm theo Quy chế quản lý vay và trả nợ nước ngoài. Hướng dẫn chi tiết hiện hành Nghị định này, các Bộ, ngành đã ban hành một số văn bản hướng dẫn như :

Bộ Tài chính đã ban hành: Thông tư số 17-TC/TCDN ngày 5/3/1994 hướng dẫn kế hoạch vay và trả nợ nước ngoài của Chính phủ ; Thông tư số 18TC/TCDN ngày 5/3/1994 hướng dẫn việc quản lý và sử dụng vốn vay nước ngoài của Chính phủ ;

Tiếp đó, Ngân hàng nhà nước đã ban hành: Quy chế bảo lãnh và tái bảo lãnh và ngoài kèm theo Quyết định số 23/QĐ-NH14 ngày 21/2/1994; Thông tư liên bộ số (09-T 30/5/1994 của Bộ Tài chính và NHNN về việc sử dụng vốn vay của các TCTD quốc tế .

23

Các văn bản này đã cụ thể hoá một bước những nội dung của Nghị định 58/ 1993 được ban hành hết sức kịp thời khi luồng vốn chảy vào trước là thấy càng nhiều sau chức tài chính quốc tế tái lập quan hệ tín dụng với Việt Nam. Tuy nhiên, sau một thời hiện Nghị định này đã bộc lộ một số hạn chế, nên ngày 7/11/1998, Thủ tướng Chính Nghị định số 90/1998/ NĐ-CP ban hành Quy chế quản lý vay và trả nợ nước ngoài th định 58/1993/NĐ - CP.

Để chấn chỉnh hoạt động bảo lãnh của Chính phủ, ngày 20/12/1999, Thủ tướng đã ra Quyết định số 233/1999/QĐ-TTg ban hành Quy chế bảo lãnh của Chính phủ khoản vay nước ngoài của doanh nghiệp và tổ chức tín dụng.

Chính phủ và các Bộ ngành liên quan cũng ban hành những quy định cụ thể đối với ODA và cập nhật thường xuyên các văn bản pháp lý kịp thời phù hợp với từng giai đ

- Nghị định số 79/2010/NĐ-CP ngày 14/7/2010 của Chính phủ về nghiệp vụ quản
- Thông tư 56/2011/TT-BTC ngày 29/4/2011 hướng dẫn cụ thể phương pháp tính chỉ tiêu giám sát nợ công và nợ nước ngoài của quốc gia được quy định tại tổ chức hoạt động giám sát về nợ công quy định tại Điều 8 của Nghị 79/2010/NĐ-CP. . .
- Nghị định 219/2013 NĐ-CP được NHNN ban hành, chính thức có hiệu lực từ Nghị định này nhằm bãi bỏ Nghị định số 134/2005/NĐ-CP năm 2005 của ban hành Quy chế quản lý vay, trả nợ nước ngoài và Mục 4 Chương III N 160/2006/NĐ-CP năm 2006 của Chính phủ quy định chi tiết thi hành Pháp hồi trong vay và thanh toán nợ nước ngoài.
- Nghị định 52/2017/NĐ-CP về cho vay lại nguồn vốn vay nước ngoài của Chính UBND tỉnh, thành phố. Theo đó, các địa phương muốn vay lại phải đáp điều kiện khắt khe hơn của Chính phủ

- Nghị định 132/2018/NĐ-CP của Chính phủ về việc sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định 16/2016/NĐ-CP về quản lý và sử dụng vốn hỗ trợ phát triển chính thức và vốn vay ưu đãi của các nhà tài trợ nước ngoài

24

- Nghị quyết 01/NQ-CP ngày 1/1/2018 của Chính phủ về nhiệm vụ, giải pháp chủ yếu thực hiện kế hoạch phát triển kinh tế-xã hội và dự toán ngân sách Nhà nước (Mười lăm) năm 2018.
- Chỉ thị 03/CT-TTg về việc triển khai thực hiện Nghị quyết số 582/NQ-UBTVTQ khóa XIV ngày 5/10/2018 về một số nhiệm vụ giải pháp tiếp tục đẩy mạnh thực hiện chính sách và pháp luật về quản lý và sử dụng nguồn vốn vay nước ngoài.
- Nghị định số 1489/QĐ-TTg ngày 6/11/2018, hướng dẫn thực hiện Định hướng quản lý và sử dụng nguồn vốn ODA và vốn vay ưu đãi của các nhà tài trợ nước ngoài giai đoạn 2018 - 2020, tầm nhìn 2021 - 2025 Chỉ thị 18/CT-TTg 2019 về nâng cao hiệu quả sử dụng vốn ODA.

Chính phủ ban hành Quy chế quản lý và sử dụng nguồn hỗ trợ phát triển chính thức và vốn vay ưu đãi vào các Nghị định này, Thủ tướng Chính phủ ban hành các quy chế hướng dẫn cụ thể về thủ tục, trình tự, thủ tục đối với từng nghiệp vụ quản lý nợ nước ngoài như cấp và quản lý bảo lãnh, cho vay lại từ nguồn vay, viện trợ nước ngoài của Chính phủ, xây dựng hệ thống đánh giá, giám sát tình trạng và bảo lãnh tín dụng, nhìn chung, các văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh hoạt động vay nợ nước ngoài là tương đối đầy đủ và đồng bộ, điều đó thể hiện quan điểm đổi mới trong quản lý nợ của Chính phủ, phù hợp Luật Ngân sách Nhà nước và đồng thời cập nhật những khái niệm, những phương pháp luận quản lý hiện đại, phù hợp với thực tiễn quốc tế.

Có thể nói, khuôn khổ pháp lý cho công tác quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam đã được hình thành và ngày càng được hoàn thiện, đồng bộ hơn, tiến gần đến các chuẩn mực quốc tế, nhất là trong lĩnh vực quản lý nợ nước ngoài, Chính phủ đã thực hiện nguyên tắc nhất quán quản lý nợ Chính phủ, nợ quốc gia trên cơ sở phân công, xác định trách nhiệm quản lý của các cơ quan quản lý. Quản lý nợ nước ngoài của Chính phủ từ đó tiếp cận gần với thực tiễn và lệ tốt trên thế giới như xác định rõ mục tiêu, nguyên tắc quản lý, ngoài việc hướng đến các mục tiêu huy động vốn và quản lý hiệu quả sử dụng, từ đó chú trọng đến quản lý

sát nợ đảm bảo an toàn; phân loại nợ nhìn chung phù hợp với thông lệ quốc tế; á nguyên tắc thị trường và không phân biệt đối xử trong hoạt động quản lý như quản lý quản lý bảo lãnh Chính phủ . . .

25

3.2.1.2 Chủ thể quản lý NNN của Việt Nam

Cơ quan cao nhất có liên quan đến quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam là: Chủ tịch nước và Thủ tướng Chính phủ. Chính phủ thống nhất quản lý vay, trả nợ nước ngoài và phân công nhiệm vụ cho Bộ Tài chính, NHNN, Bộ Kế hoạch và Đầu tư.

Mô hình tổ chức quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam hiện nay là:

Thứ nhất, về phân công trách nhiệm:

- Quốc hội có thẩm quyền phê chuẩn tổng hạn mức vay và trả nợ nước ngoài của Chính phủ bằng việc phê chuẩn phân bổ thu chi NSNN hàng năm theo đề nghị của Chính phủ;
- Chủ tịch nước có thẩm quyền phê duyệt việc cử đại diện Nhà nước ký kết các Hiệp định vay nợ chính thức của Nhà nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam và phê chuẩn các Hiệp định này theo đề nghị của Chính phủ (đối với các Hiệp định vay nợ cần có phê duyệt và phê chuẩn của Chủ tịch nước);
- Thủ tướng Chính phủ có thẩm quyền quyết định các phương án vay và trả nợ nước ngoài hàng năm, phê duyệt, phê duyệt các phương án xử lý nợ và chiến lược quản lý nợ nước ngoài trung và dài hạn; ban hành, sửa đổi và bổ sung các văn bản pháp quy, thiết lập chế độ thực hiện ở cấp ngành; giám sát việc thực hiện các quyết định có liên quan đến ngành, địa phương.
- Bộ Tài chính thống nhất quản lý vay và trả nợ nước ngoài của Chính phủ, quản lý tài chính các nguồn viện trợ quốc tế (gồm cả viện trợ hoàn trả và không hoàn trả);
- Ngân hàng Nhà nước quản lý việc vay và trả nợ nước ngoài của doanh nghiệp thuộc mọi thành phần kinh tế theo phương thức tự vay, tự trả nợ.
- Bộ Kế hoạch và Đầu tư làm đầu mối điều phối việc quản lý và sử dụng vốn ODA, xem xét và cấp giấy phép cho các dự án FDI trên 3 tỷ, dưới 3 tỷ giao UBND cấp Tỉnh (Thành phố) và đơn vị tham thẩm định là Sở kế hoạch và đầu tư tham gia xây dựng và thực hiện kế hoạch trả nợ bằng hàng hoá và dịch vụ.

Ngoài ra, một số cơ quan khác cũng tham gia quản lý nợ nước ngoài như :

26

- Bộ Công Thương: Tham gia xây dựng và thực hiện kế hoạch trả nợ bằng hàng khẩu, phê duyệt các đơn đặt hàng nhập khẩu thiết bị cho các dự án vay vốn ODA.
- Văn phòng Chính phủ: Tham mưu cho Chính phủ và Thủ tướng Chính phủ về quản lý nợ nước ngoài ở cấp vĩ mô, tham gia việc hoạch định các chính sách liên quan đến nợ nước ngoài, thẩm định lần cuối các chính sách và phương án liên quan đến nợ nước ngoài trước khi Chính phủ hay Thủ tướng Chính phủ ra quyết định.

Thứ hai, cơ chế phối hợp :

Chính phủ đã thành lập Hội đồng tư vấn về vay và trả nợ nước ngoài do Bộ trưởng Bộ Tài chính làm Chủ tịch và các thành viên là lãnh đạo các cơ quan: Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Bộ Ngoại Giao, Bộ Công Thương, Văn phòng Chính phủ và một số chuyên gia về vay và trả nợ nước ngoài. Chức năng của Hội đồng này là tư vấn cho Thủ tướng Chính phủ về chính sách quản lý nợ nước ngoài hàng năm và dài hạn .

Đến nay, Thủ tướng Chính phủ đã giao cho Bộ Tài chính chủ trì phối hợp với các cơ quan có liên quan nghiên cứu thành lập một cơ quan quốc gia về quản lý nợ nước ngoài có một cơ chế phối hợp liên ngành, chuyên trách công tác quản lý nợ nước ngoài. 3.2.2 *Tình hình quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam hiện nay*

Bên cạnh việc áp dụng các khuôn khổ pháp lý chặt chẽ, Chính phủ Việt Nam đã đặt mức trần cho các khoản vay nợ nước ngoài của bộ phận Nhà nước, bộ phận tư nhân, doanh nghiệp và tổ chức tín dụng không vượt quá 50% GDP đất nước. Đồng thời các tiến trình vay nợ đều được cập nhập và báo cáo thường xuyên thông qua các văn bản báo cáo chính sách. Bộ tài chính trình Chính phủ theo từng kỳ và thường niên.

Nợ nước ngoài chủ yếu vẫn là các khoản vay ODA, vay ưu đãi từ các nhà tài trợ đa phương và đa phương với kỳ hạn vay dài, lãi suất ưu đãi. Trong 3 năm 2016 - 2018, tổng đầu tư từ nguồn vốn ODA, vốn vay ưu đãi nước ngoài là 137.176 tỷ đồng, đạt 74,53% tổng vốn được Quốc hội giao. 6 tháng đầu năm 2019, tỷ lệ giải ngân đạt 3,4% kế hoạch được Quốc hội giao, đạt 7,6% kế hoạch được Bộ Kế hoạch và Đầu tư giao.

Theo báo cáo của Bộ tài chính, trong giai đoạn 2011-2017, chỉ tiêu nợ nước ngoài so với GDP có xu hướng tăng nhanh, bình quân tăng 16,7%/năm, cao hơn tốc độ tăng GDP theo giá hiện hành là 13,0%/năm trong cùng giai đoạn. Việc chỉ tiêu nợ nước ngoài so với GDP tăng nhanh trong giai đoạn này chủ yếu do các khoản tự vay, tự trả của doanh nghiệp và tổ chức tín dụng tăng (vay ngắn hạn tăng bình quân 23,5%/năm; vay trung và dài hạn tăng 31,7%/năm) bắt nguồn từ nhu cầu vốn tăng cao của các doanh nghiệp để đáp ứng yêu cầu mở rộng và phát triển; trong khi đó nợ nước ngoài của Chính phủ tăng 10,4%/năm, nợ nước ngoài của bảo lãnh nước ngoài tăng 16,6%/năm. Đến cuối năm 2017, nợ nước ngoài của quốc gia so với GDP ở mức 48,9%, sát với ngưỡng 50% được Quốc hội cho phép.

Trong năm 2018, nợ nước ngoài của quốc gia so với GDP giảm xuống còn khoảng 44,5% GDP, trong đó cơ cấu nợ nước ngoài quốc gia đều giảm. Cụ thể, nợ nước ngoài của Chính phủ giảm từ 19,3% GDP kiểm soát chặt chẽ, còn 19,3% GDP, nợ nước ngoài của Chính phủ bảo lãnh còn 4,4% GDP, nợ nước ngoài tự vay, tự trả của doanh nghiệp còn 22,3% GDP, tỷ lệ trả nợ so với tổng thu ngân sách xuất nhập khẩu hàng hóa, dịch vụ khoảng 25%, bảo đảm các quy định và thông lệ quốc tế. Nhìn chung, chỉ tiêu nợ nước ngoài của quốc gia đến cuối năm 2018 so với GDP về cơ bản vẫn được kiểm soát dưới mức trần được Quốc hội cho phép (không quá 50% GDP). Nhìn chung, nợ nước ngoài của Việt Nam được kiểm soát dưới mức trần.

Đối với nợ nước ngoài của khu vực tư nhân, doanh nghiệp và các tổ chức tín dụng, để hạn chế vay nợ nước ngoài và tăng khả năng kiểm soát nợ nước ngoài, Chính phủ đã phát hành trái phiếu doanh nghiệp (TPDN). Trong 6 tháng đầu năm 2019, tổng mức phát hành TPDN là 116.085 tỷ đồng, tăng 7,4% so với cùng kỳ 2018, trong đó, ngân hàng thương mại phát hành 36.700 tỷ đồng (chiếm 36%), doanh nghiệp bất động sản là 22.122 tỷ đồng (19%), doanh nghiệp hàng không và hành của công ty chứng khoán chiếm 3,5%, còn lại là các doanh nghiệp khác. Lãi suất trung bình của TPDN là 9,5%-11%/năm. Nhìn tổng thể là bằng và cao hơn khoảng 0,5% so với mức lãi suất trung bình biến của các ngân hàng thương mại. Quy mô thị trường TPDN tới hết tháng 6/2019 có tổng giá trị phát hành bằng 10,22% GDP, tăng 21% so với cùng kỳ 2018, vượt mục tiêu đặt ra là 7% GDP năm 2020.

Nhìn chung mặt bằng lãi suất bình quân nợ nước ngoài của Chính phủ vẫn duy trì ở mức thấp (2,0%/năm tính đến 31/12/2018), do trên 96% khoản vay nước ngoài có điều kiện ưu đãi. Yếu tố này góp phần quan trọng giúp duy

trì chỉ tiêu trả nợ trên thu ngân sách Nhà nước trong ngưỡng an toàn (cuối năm 2018 ở 15,9% so với ngưỡng được Quốc hội cho phép là 25%)

3.3. Đánh giá tình hình quản lý nợ nước ngoài tại Việt Nam thời gian qua

3.3.1. Thành công và tác động tích cực trong quản lý vay nợ nước ngoài ở Việt Nam

Theo đại diện Cục Quản lý nợ và tài chính đối ngoại (QLN&TCĐN) Bộ Tài chính trong năm 2018, Chính phủ đã trả nợ nước ngoài là 51.554 tỷ đồng, bao gồm: nghĩa vụ tiếp của Chính phủ là 27.748 tỷ đồng (trong đó: trả gốc 20.027 tỷ đồng, trả lãi 7.721 tỷ đồng), nghĩa vụ trả nợ của các khoản Chính phủ vay về cho vay lại là 23.806 tỷ đồng (trong đó: trả gốc 15.473 tỷ đồng, trả lãi 8.333 tỷ đồng). Việc thực hiện nghĩa vụ trả các khoản trả gốc, lãi của Chính phủ nằm trong mức đã được phê duyệt tại các nghị quyết của Quốc hội, đảm bảo đúng hạn theo cam kết. Trên cơ sở đánh giá tình hình thực hiện kế hoạch vay, trả nợ và cam kết trả nợ, Bộ Tài chính dự kiến chỉ tiêu nợ đến cuối năm 2018 nợ nước ngoài của quốc gia là 2.548.418 tỷ đồng, khoảng 46% GDP. Chỉ tiêu nợ nói trên thấp hơn mức dự kiến tại Nghị quyết 01/NQ-CP ngày 1/1/2018 của Chính phủ và báo cáo Quốc hội số 46/BC-CP ngày 19/1/2018 của Chính phủ. Mức dư nợ thấp hơn quy định trong kế hoạch tài chính quốc gia 5 năm giai đoạn 2016 - 2020. Theo phân tích của Bộ Tài chính, các yếu tố làm nên những con số ấn tượng trên là nền tảng vĩ mô khởi sắc, tăng trưởng GDP vượt kế hoạch và đạt mức cao nhất trong 10 năm qua, quy mô GDP đạt 5.535,3 nghìn tỷ đồng (cao hơn 5,3 nghìn tỷ đồng so với kế hoạch).

Bên cạnh đó, việc điều hành chính sách tài khóa đạt được nhiều kết quả khả quan, bội chi ngân sách ước vượt 7,8% so với dự toán, bội chi NSNN thấp hơn so với dự toán, GDP, qua đó giảm nhu cầu huy động vốn vay của Chính phủ. Chính phủ đã kiểm soát chặt chẽ các khoản bảo lãnh chính phủ, không cấp bảo lãnh mới cho doanh nghiệp vay trong nước, khuyến khích người vay trả nợ trước hạn dẫn đến giảm dư nợ bảo lãnh nước ngoài...

Đối với vốn vay ODA, vay ưu đãi nước ngoài, Bộ Tài chính đã tích cực rà soát, đẩy nhanh khai đầy đủ và kịp thời các thông tin về khung điều kiện vay ODA, vay ưu đãi của nhà tài trợ, điều kiện cho vay lại vốn vay ODA, khả năng vay nợ của chính quyền địa phương,... làm cơ sở để các bộ ngành, địa phương, chủ dự án và các doanh nghiệp đề xuất dự án mới. Căn cứ Kế hoạch 13/Luật Quản lý nợ công năm 2017, Chính phủ đã ban hành Nghị quyết số 39/NQ-CP

ngày 11/6/2019 của Chính phủ, phê duyệt hạn mức cho vay lại vốn vay ODA, vay ưu đãi từ nước ngoài của Chính phủ và hạn mức bảo lãnh chính phủ năm 2019. Trong năm 2019, Bộ Tài chính thực hiện ký kết 10 hiệp định vay vốn nước ngoài của Chính phủ, tổng trị giá khoảng 1,5 tỷ USD. Bộ Tài chính cũng thường xuyên giám sát hạn mức vay ODA và vay ưu đãi cho vay ưu đãi để triển khai cho giai đoạn trung hạn 2016 - 2020 theo nghị quyết của Quốc hội; thường xuyên đánh giá những rủi ro có thể ảnh hưởng làm tăng hạn mức và ảnh hưởng đến cân đối ngân sách trong trung hạn.

3.3.2. Một số tồn tại trong quản lý vay nợ nước ngoài ở Việt Nam hiện nay

Các nhà tài trợ đã từng bước điều chỉnh chính sách hợp tác phát triển với Việt Nam, hướng chuyển dần từ việc cung cấp ODA sang các khoản vay với điều kiện kém ưu đãi, giảm chi phí huy động vốn của một số khoản vay tăng gấp đôi so với giai đoạn trước đây là ưu đãi, nghĩa vụ trả nợ nước ngoài của Chính phủ. Trong 5 năm tới, các khoản vay ODA sẽ giảm dần đến kết thúc, dẫn đến thiếu hụt nguồn vốn vay dài hạn, ưu đãi cho đầu tư.

Bên cạnh đó, việc tăng nhanh nợ nước ngoài theo hình thức tự vay tự trả chủ yếu của khối doanh nghiệp có đầu tư nước ngoài (chiếm 76% tổng lượng nợ của doanh nghiệp có đầu tư nước ngoài) ở một số doanh nghiệp FDI có quy mô lớn tuy đem lại lợi ích tích cực trong tăng trưởng kinh tế nước nhưng cũng đem lại tác động không nhỏ tới khả năng trả nợ của Quốc gia.

Việc quản lý, sử dụng vốn ODA thời gian qua cũng bộc lộ một số hạn chế, bất cập. Số lượng dự án nhiều, nhưng quy mô các dự án còn nhỏ; tính bền vững chưa được đảm bảo. Công tác giải phóng mặt bằng ở nhiều dự án còn gặp khó khăn; đặc biệt là khâu phân bổ ngân vốn nhiều lúc còn chậm, do đó đã làm phát sinh tăng thời gian hoàn thành dự án, kéo dài công trình và chi phí vốn cũng bị đội lên. Đơn cử như dự án tuyến đường sắt đô thị Cát Lẻ - Đồng không thể đưa vào sử dụng kể từ 1/4/2019. Dự án chính thức được khởi công 10/10/2011; ban đầu dự kiến đến tháng 6/2014 sẽ hoàn thành toàn bộ công trình, nhưng đến 10/2014 đến tháng 6/2015, sẽ tổ chức chạy thử và chính thức khai thác từ ngày 30/6/2015. Như vậy, dự án đã nhiều lần phải lùi tiến độ do vướng giải phóng mặt bằng, thiếu vốn, thiếu ngân vốn. Hay như dự án xây dựng đường sắt đô thị TP. Hồ Chí Minh, tuyến số 1 (Bến Thành - Suối Tiên); dự án xây dựng tuyến tàu điện ngầm số 2 TP. Hồ Chí Minh, tuyến Bến Thành - Trung Lương khó đưa vào sử dụng đúng tiến độ vì thành phố Hồ Chí Minh chỉ được phép giải ngân ODA hàng năm theo đúng kế hoạch được giao, mà không theo tiến độ thực hiện và cam kết của nhà tài trợ nước ngoài như quy định tại Điều 76 Luật Đầu tư.

công. Bên cạnh đó, vốn ODA thường kèm theo điều kiện ràng buộc về kỹ thuật, còn chọn nhà thầu nên chi phí vay thực tế tại một số dự án cao hơn nhiều so với đấu thầu. Các dự án ODA chủ yếu trong lĩnh vực cơ sở hạ tầng, thời gian kéo dài, do đó các dự án cũng có thể làm tăng chi phí lãi vay và việc điều chỉnh tăng vốn đầu tư cũng diễn ra khi cần. Chẳng hạn, dự án xây dựng đường sắt đô thị Hà Nội tuyến 2, đoạn Nam Thăng Long - Ngọc Lâm tăng từ gần 20.000 tỷ đồng lên khoảng 52.000 tỷ đồng và sau thẩm định được hạ xuống 33.569 tỷ đồng; dự án xây dựng tuyến đường sắt đô thị thành phố Hồ Chí Minh tuyến Bến Thành - Suối Tiên từ hơn 17.000 tỷ đồng lên hơn 47.000 tỷ đồng....

3.3.3. Giải pháp

Từ những bài học kinh nghiệm về công tác quản lý nợ công của một số quốc gia, căn cứ vào tình hình thực tế của Việt Nam với những vấn đề còn tồn tại. Nhóm nghiên cứu đề xuất một số giải pháp khuyến nghị để cải thiện công tác quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam, sử dụng nguồn vay vốn nước ngoài một cách hiệu quả và bền vững. Các giải pháp bao gồm:

Thứ nhất, tiếp tục đẩy mạnh tái cơ cấu nhằm đưa nền kinh tế tăng trưởng nhanh và bền vững. Phát triển mạnh mẽ khu vực tư nhân và thu hút hợp lý đầu tư trực tiếp nước ngoài, xây dựng môi trường cạnh tranh công bằng, bình đẳng, thuận lợi, giảm rào cản kinh doanh, giảm chi phí và rủi ro thể chế đối với doanh nghiệp, nhất là doanh nghiệp trong nước.

Tái cơ cấu kinh tế nhà nước, tập trung tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước, tái cơ cấu công nghiệp, tái cơ cấu ngân sách Nhà nước và khu vực công. Cùng với đó, tiếp tục đẩy mạnh cải thiện thị trường tài chính, trọng tâm là tái cơ cấu các tổ chức tín dụng và thị trường chứng khoán, phát triển thị trường vốn trong nước theo hướng tăng trưởng cả về chiều rộng và chiều sâu, mở rộng quy mô vốn hóa của thị trường và tăng cường hiệu quả hoạt động. Hiện đại hóa quy hoạch, cơ cấu ngành và vùng kinh tế theo hướng nâng cao năng suất lao động, hiệu quả gắn với đẩy mạnh hội nhập kinh tế quốc tế.

Thứ hai, điều hành vay trả nợ hướng tới nợ nước ngoài bền vững. Từng bước kiểm soát độ gia tăng dư nợ công thấp hơn tốc độ tăng trưởng kinh tế và tỷ lệ trượt giá để đảm bảo bền vững nợ công và an ninh tài chính quốc gia trong trung và dài hạn.

Xác định rõ mức bội chi ngân sách Nhà nước và lộ trình cắt giảm bội chi trong trung và dài hạn (bao gồm cả giá trị tuyệt đối và tỷ lệ so với GDP). Theo

đó, không chế bội chi ngân sách Nhà nước; Cắt giảm bảo lãnh chính phủ theo hướng toàn bộ việc cấp mới bảo lãnh chính phủ cho các khoản vay trong và ngoài nước.

Kế hoạch đầu tư công trung hạn cần được xây dựng trong khuôn khổ, khả năng đảm bảo tính bền vững của chính sách tài khóa; đồng thời thu hẹp vốn đầu tư của Nhà nước hướng Nhà nước chỉ đầu tư vào các lĩnh vực then chốt của nền kinh tế, có tác động lan nhân không thể thực hiện.

Việc xây dựng và điều hành thực hiện các kế hoạch tài chính ngân sách, kế hoạch nợ công 5 năm và hàng năm cần đảm bảo dự địa dự phòng cho các rủi ro phát sinh nợ tỷ giá, các nghĩa vụ nợ tiềm ẩn và các rủi ro bất khả kháng để đảm bảo các chỉ tiêu nợ hạn cho phép ngay cả khi nền kinh tế trải qua các cú sốc bất lợi trong và ngoài nước.

Việc giải ngân vốn vay ODA, vay ưu đãi chỉ giới hạn trong kế hoạch đầu tư công. Kiểm soát chặt chẽ việc vay mới ngay từ khâu phê duyệt chủ trương, hạn chế việc ràng buộc chỉ định thầu hoặc mua sắm các trang thiết bị không đảm bảo chất lượng, các thiết bị không đảm bảo tiêu chuẩn bảo vệ môi trường. Chỉ thực hiện vay sau khi có đầy đủ tác động lên quy mô nợ công và khả năng trả nợ trong trung dài hạn.

Đảm bảo cân đối, bố trí đầy đủ nguồn để trả nợ đầy đủ, đúng hạn các khoản nợ. Chính phủ, hạn chế và giảm dần vay đảo nợ; ưu tiên bố trí nguồn tăng thu, tiết kiệm chi trả nợ để giảm dư nợ chính phủ, nợ công. Kiểm soát chặt chẽ bội chi chính quyền địa phương của chính quyền địa phương.

Thứ ba, quản lý nợ, phối hợp hài hòa với điều hành chính sách tài khóa. Trước sự phối kết hợp chặt chẽ và hiệu quả trong điều hành kinh tế, đặc biệt là giữa chính sách và tài khóa, nhằm chia sẻ trách nhiệm giữa các chính sách, đảm bảo đạt được những toàn nợ.

Kiên quyết không thực hiện chuyển đổi cơ chế tài chính từ cho vay lại sang ngân nước đầu tư trực tiếp đối với các dự án đầu tư sử dụng vốn vay kém hiệu quả. Đồng sử dụng nợ công để cấp phát NSNN cho quá trình tái cơ cấu doanh nghiệp nhà nước ngân hàng thương mại nhà nước, cấp vốn điều lệ cho tổ chức tín dụng hay đóng góp các tổ chức tài chính quốc tế.

Bên cạnh đó, đẩy mạnh tái cơ cấu nợ công thông qua các giao dịch phái sinh, các

gia hạn nợ, khoan nợ, xóa nợ, đảo nợ, hoán đổi nợ và mua

32

lại nợ nhằm xử lý rủi ro tỷ giá, lãi suất, thanh khoản, tái cấp vốn và tín dụng. Kiểm soát nợ ngầm tiềm ẩn phát sinh từ nợ của khu vực doanh nghiệp, tổ chức tài chính, tín dụng kinh tế có nguy cơ chuyển thành nợ công.

Đồng thời, tăng cường quản trị rủi ro, thực hiện phân loại nợ, trích lập dự phòng công trong kế hoạch tài chính - ngân sách trung hạn và dự toán ngân sách Nhà nước hình thành quỹ dự phòng rủi ro. Nghiên cứu, xây dựng phương án phản ứng chính sách báo và xử lý khi rủi ro nợ công xảy ra.

Thứ tư, hoàn thiện công cụ quản lý nợ công. Xây dựng, tổ chức thực hiện chương trình quản lý nợ trung hạn cho thời hạn 5 năm, gắn kết chặt chẽ với kế hoạch phát triển kinh tế - xã hội, kế hoạch tài chính và đầu tư công trung hạn 5 năm.

Xây dựng và thực hiện chiến lược quản lý nợ nước ngoài của quốc gia, gắn kết với chiến lược phát triển kinh tế - xã hội trong từng thời kỳ. Chủ động tổ chức hội thảo, hội nghị với các nhà tài trợ, cập nhật và thông báo tình hình kinh tế - xã hội của đất nước cùng quan điểm về đổi mới chính sách kinh tế vĩ mô, môi trường đầu tư, tạo điều kiện cho họ hiểu và ủng hộ Việt Nam trong quá trình xây dựng và thực hiện chiến lược nợ nước ngoài.

Tách bạch quản lý nợ công với chính sách tài khóa nhằm điều chỉnh những nội dung bản chất nghiệp vụ quản lý nợ công đang được điều chỉnh bởi chính sách tài khóa và danh mục nợ, nguồn vốn vay cho bù đắp bội chi để đảm bảo tính linh hoạt, chủ động trong quản lý nợ công. Tăng cường quản lý nợ chính quyền địa phương nhằm đáp ứng nhu cầu vốn đầu tư phát triển, đảm bảo hiệu quả sử dụng vốn đồng thời đảm bảo an toàn nợ chính quyền địa phương và nợ công.

Thứ năm, thực hiện tốt công khai, minh bạch và trách nhiệm giải trình thông tin về nợ nước ngoài nói chung, nợ nước ngoài nói riêng. Việc làm này, một mặt, để nâng cao trách nhiệm trong quản lý nợ nước ngoài, giúp Chính phủ có thông tin và số liệu xác thực, trung thực, trên cơ sở đó đưa ra các giải pháp tổng thể bảo đảm tính bền vững của nợ nước ngoài và ngân sách nhà nước khác tạo được niềm tin, sự giúp đỡ của các nhà tài trợ và tăng khả năng huy động nguồn lực trong nhân dân...

Thứ sáu, nâng cao năng lực quản lý nợ thông qua hình thức đào tạo mới và đào tạo lại cán bộ quản lý nợ có đủ đức, đủ tài. Trong những năm gần đây, trình độ của đội ngũ cán bộ quản lý nợ tại các bộ, ngành và ban quản lý dự án tuy được

33

cải thiện nhưng vẫn cần phải thường xuyên cập nhật kiến thức nâng cao trình độ để đáp ứng yêu cầu công tác. Lực lượng cán bộ quản lý nợ của hầu hết các cơ quan có liên quan còn non yếu và còn nhiều điểm yếu dẫn đến hiệu quả quản lý chưa cao, đặc biệt ở các địa phương.

Do vậy, cần tăng cường tổ chức các hội thảo, tọa đàm, mở các lớp đào tạo, tập huấn nghiệp vụ cán bộ làm công tác quản lý nợ nước ngoài một cách đồng bộ, đáp ứng yêu cầu như các kỹ năng giám sát số liệu và phân tích nợ, quản lý hành chính, nâng cao hiểu biết pháp luật, ứng dụng công nghệ tin học, sử dụng ngoại ngữ thành thạo... từ đó nâng cao lòng tin và tạo động lực quản lý nợ nước ngoài hiệu quả, tránh được hiện tượng tiêu cực trong công tác quản lý nợ nước ngoài. Ngoài ra, Chính phủ nên tạo điều kiện cho cán bộ đi khảo sát, thực tập nghiệp vụ tại các nước có nhiều thành công trong công tác quản lý nợ nước ngoài.

Những giải pháp trên nếu được vận dụng một cách đầy đủ thì chắc chắn, Việt Nam sẽ nâng cao hiệu quả quản lý nợ nước ngoài nói chung và tăng cường tính bền vững của nợ nước ngoài nói riêng, từ đó tạo thế và lực cho phát triển và hội nhập quốc tế.

KẾT LUẬN

Trong tình hình hiện nay, quản lý nợ đóng vai trò quyết định để đảm bảo hiệu quả vay nợ nước ngoài. Quản lý nợ bao gồm hoạch định chính sách vay nợ, vạch chiến lược để thực thi chính sách đó, phân tích và quản lý rủi ro. Để quản lý nợ có được hiệu quả phải xây dựng được thể chế và cơ chế quản lý nợ hữu hiệu. Hệ thống quản lý nợ nước ta đang trong quá trình hoàn thiện và phát triển. Trong những năm gần đây, khu vực quản lý nợ nước ngoài luôn được đổi mới và cập nhật cho phù hợp với yêu cầu của nước ngoài của quốc gia và thông lệ thế giới. Theo Bộ Tài Chính, đến cuối năm 2010 nợ nước ngoài của quốc gia so với GDP ở mức 46%, sát với mức 50% được Quốc hội cho phép. Sự điều hành quyết liệt của Chính phủ, công tác quản lý, huy động và trả nợ nước ngoài những năm gần đây đã đạt nhiều kết quả tích cực, bám sát các mục tiêu, nhiệm vụ về nợ công theo các Nghị quyết của Quốc hội, Chính phủ về phát triển kinh tế xã hội.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

[1] V. T. Hải, “Quản lý nợ nước ngoài ở Việt Nam trong giai đoạn hiện nay,”

Trường Đại học Kinh Tế - Đại học Quốc gia Hà Nội, 2015. [2] H. N. Âu, “Quản lý nợ nước ngoài ở Việt Nam trong hội nhập quốc tế,” Học viện

Chính Trị Quốc Gia Hồ Chí Minh, 2018. [3] N. T. Tùng, “Quản lý nợ nước ngoài của Việt Nam,” Trường Đại học Kinh

Tế - Đại học Quốc Gia Hà Nội, 2010. [4] M. T. Hiền và N. T. N. Nguyệt, “Tình hình quản lý nợ công ở

Việt Nam,” Đại học Ngoại thương, 2010. [5] “Thông tư 56/2011/TT-BTC Hướng dẫn pháp tính toán các chỉ tiêu giám sát và tổ chức hoạt động giám sát nợ công và nợ nước ngoài của quốc gia,” Bộ Tài Chính, Hà Nội, 2011. [6] B. Trinh, “Nợ nước ngoài của Việt Nam đang gia tăng,” *Thời báo kinh tế Sài*

Gòn, 2011. [7] H. T. T. Dao, “Nâng cao hiệu quả quản lý nợ nước ngoài trong quá trình phát triển kinh tế Việt Nam,” Trường Đại học Kinh tế - Luật, Đại học Quốc gia TP.Hồ Chí Minh. [8] Đ. V. Thanh, “An toàn nợ nước ngoài tại Việt Nam,” Trường Đại học Kinh

tế - Đại học Quốc gia Hà Nội, 2012. [9] N. N. T. Tiên, “Những giải pháp tăng cường quản lý nợ vay và trả nợ nước ngoài

ở Việt Nam,” Học viện Ngân hàng, 2002.

[10] H. K. Lich và D. C. Tu, “Determinants of External Debt in Developing

Countries,” *VNU Journal of Science: Economics and Business*, 2017. [11] S. A. Abadir, J. Pienkowski và K. Rogoff, *Sovereign Debt: A Guide for*

Economists and Practitioners, Oxford, 2019. [12] M. Schwan and C. Champusch, “Vulnerability of states and markets meet: the

financialisation of sovereign debt management,” 2017. [13] S.-P. Lee and Y.-L. Ng, “Sovereign debt and economic growth in Malaysia,”

Asian Economic and Financial Review, 2015. [14] J. D. Sachs and S. M. Collins, *Debt and Country Debt and Economic Performance, Volume 3: Country Studies--Indonesia, Korea, Philippines, Turkey*, University of Chicago Press, 2007.

cuu duong than cong . com