

18/3/2020:

## CHƯƠNG 2: NHỮNG VẤN ĐỀ CHUNG VỀ QUẢN LÝ NỢ NƯỚC NGOÀI

### Nhiệm vụ:

Mục tiêu

Vai trò

Nội dung: Quản lý ntn (ban hành thể chế, quản lý qtrinh vay nợ 3 không - Khâu nào?)

Các nhân tố ảnh hưởng

### I. Khái niệm, mục tiêu

#### 1. Khái niệm

- Khái niệm: Hàm chứa toàn bộ chính sách quản lý và điều hành KT vĩ mô, đảm bảo tính ổn định trong phát triển KT

Quản lý từ khâu vay => sử dụng => trả nợ

Đảm bảo việc cho vay và trả được nợ, SD có hiệu quả

- Mục tiêu quản lý nợ: SD nợ vay có hiệu quả, phát huy tác dụng để nó ở trong giới hạn an toàn

#### 2. Vai trò:

- Đảm bảo an toàn nợ và an ninh cho nền tài chính QG
- Đảm bảo uy tín bên vay, đáp ứng yêu cầu bên bán
- Hạn chế & phòng ngừa rủi ro trong vay nợ: Rủi ro KT vĩ mô, rủi ro chính trị
- + Vay TM ng đi vay phải chịu lãi suất cao
- + Tâm lý người SD vốn vay: Cho rằng đó là nguồn đó cho không - tiền chùa, SD bừa bãi, không mang lại hiệu quả dự án, ko thu hồi được vốn

#### 3. Nội dung của quản lý NNN

- Về mặt thể chế: Môi trường pháp lý & cơ cấu tổ chức

Bộ tài chính, ngân hàng, bộ kế hoạch đầu tư... tham gia vào cơ cấu tổ chức

### a, Khâu vay vốn

*FDI hay vay nợ nước ngoài?*

FDI: có chuyển giao CN, quản lý. Nước nhận đầu tư ko phải trở thành con nợ, chủ đầu tư khó rút vốn trong thời gian ngắn. Hiệu quả sử dụng vốn cao hơn vay nợ. Nhưng gây mất cân đối về thu nhập, gây ô nhiễm môi trường, đánh mạnh về lợi ích kinh tế,

Vay nợ: Khả năng thu lợi cũng lớn, Nước đi vay được quyền chủ động sử dụng vốn. FDI xuất hiện ở nơi có CSHT tốt => Đạt lợi nhuận (hiệu quả cao hơn). Bản chất nước vay nợ nếu năng lực không cao thì SD ko thể hiệu quả, ko đạt được mục tiêu. Nhưng vay nợ có thể SD để xóa đói giảm nghèo ở các vùng khó khăn, ko vì mục đích kinh tế chủ yếu như FDI Giúp cho phát triển cân đối giữa các ngành, thực hiện mục tiêu xóa đói giảm nghèo

Nhược điểm của vay nợ: Nguy cơ biến thành con nợ, bị lệ thuộc => Ảnh hưởng chính trị, KT, XH

Rủi ro tỷ giá

Phụ thuộc thời gian giải ngân. Nếu bên cho vay ko giải ngân đúng hạn, bên vay nợ ko trả đúng hạn => gây mất uy tín (do bên cho vay thiếu vốn đối ứng)

SD nợ vay ko hiệu quả => Tăng gánh nặng NNN

## Khâu vay vốn

FDI	Nợ NN
<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Ưu điểm:</b></li><li>• Ngoài việc chuyển giao vốn, còn chuyển giao công nghệ</li><li>• Nước nhận đầu tư không trở thành con nợ</li><li>• Chủ đầu tư rất khó rút vốn đi trong thời gian ngắn</li><li>• <b>Nhược điểm:</b></li><li>• Chi phí sử dụng vốn cao nhất</li><li>• Nguy cơ các xí nghiệp nước ngoài trở thành lực lượng thống trị nền kinh tế bản địa</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• <b>Ưu điểm:</b></li><li>• Khả năng thu lợi cũng lớn</li><li>• Nước đi vay có thể chủ động sử dụng vốn do quyền sở hữu và quyền sử dụng trong trường hợp này tách biệt nhau.</li><li>• <b>Nhược điểm:</b></li><li>• Người đi vay phải hoàn trả cả gốc và lãi dù hoàn cảnh kinh tế là như thế nào</li><li>• Vay nước ngoài làm tăng Nợ NN</li></ul>

*Vì sao VN khó thu hút FDI, 3 nút thắt cổ chai của VN:*

CSHT

Thế chế chưa rõ ràng minh bạch

Thiếu nguồn nhân lực CLC

*Vì sao nông nghiệp ở VN ko thu hút đc nhiều FDI?*

Do NN phụ thuộc khí hậu, đất đai, nhiều yếu tố khác v..v

Quy trình: Lựa chọn hình thức vay: phát hành trái phiếu, ODA, Tín dụng từ NHTM hoặc qua NHTM => Xác định mức vay => Cơ cấu thời hạn vốn vay => Chi phí và rủi ro khi đi vay

**Câu hỏi của Quê: nước giàu vì sao vẫn vay nợ**

**Các hình thức vay nợ:**

ODA

Phát hành trái phiếu

Vay tín dụng (thường là vay ngắn hạn, thường sử dụng lãi suất libour, nhiều ràng buộc trong khâu vay nhưng bên vay ko phải chịu ràng buộc các điều kiện Kinh tế, xã hội...)

- Phát hành trái phiếu:

- Trái phiếu phát hành bằng nội tệ: Gây lạm phát

- Trái phiếu phát hành bằng ngoại tệ: nguy cơ nước vay ko thể mua lại được

**Xác định mức vay nợ:**

- Khả năng vay: Mục đích vay nợ, mục tiêu KT vĩ mô; mức dự trữ quốc gia; triển vọng xuất khẩu

- Khả năng trả

- Quan hệ tích lũy và tiêu dùng

=> Dựa trên sự cân đối giữa khả năng và tổng nhu cầu

# Khâu sử dụng vốn vay

Đảm bảo tập trung nguồn vốn này vào những khu vực thực sự cần vốn, những khu vực có khả năng đem lại hiệu quả cao

Ngay từ khi tiếp nhận dự án sử dụng vốn, cơ quan thẩm định cần phải xem xét tính khả thi và khả năng hoàn vốn của dự án

- những trở ngại về nhiều mặt trong quá trình thực hiện dự án,
- mối tương quan giữa nhịp độ khấu hao đầu tư và nhịp độ khấu hao nợ,
- mức độ ổn định về khả năng tiêu thụ sản phẩm đầu ra trên thị trường trong và ngoài nước,
- khả năng sinh lời,
- tỷ lệ giữa lãi thu được hàng năm và lãi phải trả hàng năm...

< Slide 14 of 17

Take control

To presenter

13

## Cơ cấu thời hạn vốn vay:

- Dài hạn (ng đi vay thường muốn vay dài hạn vì có thời hạn dài để trả nợ, nếu có biến động bất ngờ, chủ nợ ko rút vốn đột xuất vì chưa đến hạn trả nợ)  
Lãi suất cao  
Điều kiện vay ngặt nghèo hơn
- Ngắn hạn (tendency vì vay quá dài các nước thường chậm trả, nảy sinh tâm lý coi đó là khoản tiền của mình, đến sát hạn mới tìm cách trả)  
Lãi suất thấp hơn  
Khả năng tiếp cận nhanh  
Với vốn đầu cơ, rủi ro rút vốn rất cao (case Thái Lan năm 1997)

Nên cân đối, dẫn đều kỳ hạn trả nợ, ko để trả nợ dồn vào 1 thời điểm => phân mức vay nợ theo từng thời kỳ tùy nhu cầu SD và khả năng hoàn trả

- Trung hạn

## Chi phí và rủi ro khi đi vay

- Phí suất tín dụng: là chi phí thực tế ng đi vay phải trả (lãi suất, lệ phí, hoa hồng và chi phí giấu mặt khác)
- Rủi ro lãi suất và rủi ro ngoại hối.
  - Rủi ro lãi suất khắc phục bằng các công cụ phái sinh (hợp đồng tương lai/quyền chọn...), bảo hiểm. Ls thị trường thấp => nên vay Ls cố định, Khi Ls thị trường cao => vay Ls thả nổi.
  - Rủi ro ngoại hối (tỷ giá), bên đi vay phải đa dạng hóa đồng tiền vay, ko nên bỏ tất cả trứng vào cùng 1 giỏ

## **b, Khâu SD vốn vay:**

- Đảm bảo tập trung nguồn vốn này vào những khu vực thực sự cần vốn và những khu vực có khả năng đem lại hiệu quả vốn cao => đảm bảo khả năng thanh toán nợ
- Ngay từ khi tiếp cận dự án SD vốn phải xem xét tính khả thi và khả năng hoàn vốn của dự án
  - những trở ngại về nhiều mặt trong quá trình thực hiện dự án,
  - mối tương quan giữa nhịp độ khấu hao đầu tư và nhịp độ khấu hao nợ,
  - mức độ ổn định về khả năng tiêu thụ sản phẩm đầu ra trên thị trường trong 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: phần vốn trong nước cần thiết mà bên vay nợ cần bỏ ra để thực hiện dự án cùng với vốn vay nước ngoài  
Có thể là ngoại or nội tệ  
Không đủ vốn đối ứng or huy động vốn đối ứng chậm => ảnh hưởng tiến độ dự án => ảnh hưởng hiệu quả SD vốn và việc trả nợ
- Duy trì chế độ báo cáo thường xuyên đơn vị SD vốn vay
  - 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 như sử dụng sai mục đích, sử dụng lãng phí...
  - giúp DN tháo gỡ những trở ngại xuất phát từ sự quản lý của Nhà nước.

## **c, Khâu 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 thanh toán nợ để tránh những biến động bất lợi đối với kinh tế trong nước.
- Trong trường hợp gặp khó khăn trả nợ thì biện pháp cần thiết là *thương lượng lại nợ*. (*xóa nợ, giảm nợ, giãn nợ (lùi tgian trả 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 (CLB) Paris (xử lý nợ chính phủ) và xử lý nợ qua CLB London (xử lý nợ thương mại)

### **4. Các nhân tố ảnh hưởng đến quản lý nợ nước ngoài**

so sánh hiệu quả quản lý nợ nước ngoài vs hiệu quả của việc vay nợ

Làm ntn đánh giá hiệu quả công tác quản lý

NX:

8/4/2020

## **KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VỀ QUẢN LÝ NỢ NƯỚC NGOÀI**

### **I. Tổng quan về NNN của các nước trên thế giới**

**Khối lượng nợ:**

**Cơ cấu nợ:**

- Dư nợ dài hạn chiếm tỷ trọng lớn trong tổng dư nợ và có xu hướng giảm trong thập kỷ 90
- Tổng nợ ưu đãi giảm trong khi ưu đãi nợ song phương giảm
- Cơ cấu khoản vay từ chủ nợ tư nhân có xu thế biến đổi: nợ từ NHTM xu hướng giảm, vay trái phiếu có xu hướng tăng

- Nguồn vốn ưu đãi bên ngoài vào các nước đang phát triển ngày một hạn chế; trong khi điều kiện thu hút các nguồn lực ngày một khó khăn.

#### **Mức độ nợ:**

- Sau giai đoạn khủng hoảng nợ ở các nước Mỹ Latinh, nhìn chung gánh nặng nợ nần của các nước đang phát triển dường như có giảm bớt
- Gánh nặng nợ nần của mỗi nước không giống nhau: do chiến lược phát triển, chiến lược thu hút vốn vay, chính sách và hiệu quả SD vốn vay, các chỉ số vĩ mô
- Từ đầu thập kỷ 90, nhiều nước đang phát triển phải trả nghĩa vụ nợ nhiều hơn số tiền họ có thể vay; một số nước mắc nợ song phương nhiều, có khó khăn trong cân thanh toán dường như rơi vào hoàn cảnh bế tắc; trong khi đó, dịch vụ nợ còn có thể chiếm tỷ trọng lớn trong ngân sách.
- Các nước nghèo thường dễ rơi vào bẫy nợ, và nợ nần ở các nước nghèo lại ngăn cản những cố gắng nhằm đạt tăng trưởng cao.
- Mức nợ vượt quá khả năng của nền kinh tế không chỉ tác động đến các chỉ số kinh tế vĩ mô mà còn có thể gây nhiều méo mó cho nền kinh tế.

## **II. Kinh nghiệm quản lý, vay NNN của một số nước**

### **Kinh nghiệm của Mỹ Latinh**

Ng. nhân nợ Mỹ Latinh là do vay mượn để thực hiện CN hóa, hiện đại

#### **Nguyên nhân khủng hoảng nợ**

- Nguyên nhân khách quan:
  - + Cú sốc dầu lửa: Giá dầu đột ngột tăng gấp 4 lần năm 1973 khiến cho các nước phải nhập lượng dầu như cũ với giá tăng gấp 4 lần
  - + Điều kiện vay trả nợ ngày càng bất lợi cho các nước này: Viện trợ không hoàn lại cắt giảm mạnh, các khoản tín dụng tăng lên, tín dụng ưu đãi và tín dụng nhà nước giảm, tín dụng ngân hàng thương mại và tư nhân tăng lên.
- Nguyên nhân chủ quan: Các nước này quản lý, sử dụng các khoản vay kém hiệu quả
  - Vay mượn tràn lan, không cân nhắc đến nhu cầu thực tế, đến khả năng hấp thụ nợ và khả năng trả nợ của mình.
  - Những dự án vay vốn được lập ra một cách dễ dãi, thiếu các luận chứng kinh tế và khoa học đầy đủ. Đặc biệt, những dự án kinh tế lớn, thời hạn hoàn vốn dài lại chứa đựng tham vọng mơ hồ và chủ quan.
  - Quá trình đi vay và việc đầu tư vốn vay được ở nhiều nước đang phát triển **thiếu sự kiểm soát của nhà nước** dẫn đến tình trạng như ở Mỹ Latinh: nguồn vốn bên ngoài không tạo điều kiện để đạt mục tiêu của chính sách kinh tế, mà trái lại **việc thu hút vốn bên ngoài được coi là mục tiêu chủ yếu**. Mặt khác, vì thiếu sự kiểm soát nên đầu cơ trở thành một hiện tượng phổ biến.
  - **Sử dụng vốn vay rất kém hiệu quả:** Chỉ có từ 1/5 - 1/3 vốn vay được đầu tư vào sản xuất, mà chủ yếu lại dùng để xây dựng những công trình lớn, không sinh lời hoặc chậm hoàn vốn. Tiền vay được còn trở thành miếng mồi béo bở cho nạn tham nhũng và lạm dụng công quỹ của các quan chức nhà nước.
  - **Những chi phí quân sự khổng lồ ngày càng tăng** của các nước ĐPT đã trực tiếp làm tăng nhu cầu vay mượn, tiếp nhận viện trợ và ngốn mất một phần không nhỏ khoản tiền vay được của họ. Có tới 20% số tiền vay nợ, viện trợ của thế giới thứ ba được chi cho quân sự hàng năm.

#### **- Khủng hoảng KT ở Argentina cuối 2001**

Nợ nhiều, quản lý kém hiệu quả

Việc cải cách kém hiệu quả, thâm hụt ngân sách lớn do bộ máy nhà nước rệu rã, thể chế ctri và pháp lý yếu kém

Khi nợ nhiều, khối tư nhân chuyển tài sản ra khỏi nước ngoài

- **Khủng hoảng tài chính - tiền tệ Đông Nam Á năm 1997**

Khởi phát từ việc thả nổi đồng Baht Thái Lan, ngay lập tức đồng này giảm giá nghiêm trọng. Sau đó, đồng Rupiah của Indonesia, Ringgit (Malay) và Peso (phillipin) lâm vào tình trạng tương tự.

• **Nguyên nhân khủng hoảng TC-TT ĐNA 1997**

**Nguyên nhân trực tiếp:**

- Thâm hụt TK vãng lai, nền KT mất cân đối. (1 số QG vẫn thặng dư TK vãng lai do nhập khẩu bị giảm):
  - + Sự mất cân đối bên trong của nền KT (mâu thuẫn giữa tốc độ tăng trưởng quá nhanh tạo sức ép đối với giá cả do chi phí tiền lương và các chi phí đầu vào khác ngày một tăng)
  - + Nền KT ĐNÁ mất cân đối nghiêm trọng với bên ngoài (thâm hụt do tăng trưởng kim ngạch XK giảm mạnh)
  - + Do thâm hụt TK vãng lai ngày càng lớn => buộc các nước trong khu vực phải vay nóng các khoản vay ngắn hạn của nước ngoài => NNN ngắn hạn tăng nhanh, các khoản vay ko dự phòng rủi ro ngoại hối => NNN của khu vực còn lớn hơn nhiều so vs dự tính của Chính phủ
  - + Vốn ngắn hạn nc ngoài => gián tiếp làm tăng cầu HH trong nước, tăng giá đồng nội tệ
  - + Sai lầm của các nhà đầu tư: Do tỷ giá hối đoái ổn định, lãi suất thấp, các DN sẵn sàng "ôm" những khoản tín dụng ngắn hạn khổng lồ để đầu tư vào các dự án KT hiệu quả thấp
  - + Hệ thống tài chính yếu kém và vấn đề niềm tin bị tổn thương

**Nguyên nhân gián tiếp:**

**3.3. Bài học đối với Việt Nam**

- Cần linh hoạt trong điều hành cs tỷ giá hối đoái
- XD hệ thống tài chính NH trong sạch, vững mạnh
- Thúc đẩy tăng trưởng KT & tăng khả năng xuất khẩu
- CPhu đóng vai trò qđ trong định hướng phát triển KT, đảm bảo trong chiến lược quản lý NNN
- Nguyên nhân nợ Thái Lan: Neo giá đồng Baht theo đồng USD trong 1 thời gian quá dài. Khi đầu tư gián tiếp nhiều hơn FDI, có biến động trong nền KT, các nhà đầu cơ bán tháo cổ phiếu, rút ngoại tệ ngay và lượng lớn => thâm hụt ngoại tệ
  - Cs tự do hóa quản lý ngoại hối, cs tỷ giá hối đoái cứng nhắc
  - Đầu cơ ngoại tệ
  - Bất ổn chính trị

*Bài học: điểm chung trước khi xảy ra khủng hoảng để xem xét dấu hiệu 1 nền KT sắp rơi vào khủng hoảng nợ/khủng hoảng tài chính QG: Các chỉ số KT vĩ mô rất đẹp, BOP thâm hụt,*

**Tiêu chí xác định mức nợ (3 tiêu chí)**

- Trình độ phát triển của mỗi QG: thu nhập thấp, tb, tb cao (thường tính theo GDP)
- Khả năng trả nợ theo lượng tiền mặt. Các QG có khả năng trả nợ là QG có thể trả gốc và lãi đúng thời hạn. (trả NNN so với HH, DV & trả NNN theo ngân sách chính phủ)



- Chỉ số sự thay đổi mức độ bền vững của nợ: do sự thay đổi của các biến số KT vĩ mô khác (VD mức độ tăng trưởng GDP thực tế so với lãi suất thực tế). Khi chỉ số lớn hơn 1, việc vay nợ vẫn nằm trong tầm kiểm soát

- **Thành tựu trong QLNNN:**

- Hệ thống chính sách, quy định ngày càng được bổ sung, hoàn thiện
- Thu được những nguồn vốn lớn (đb là ODA), tăng cường uy tín đối với cộng đồng tài trợ quốc tế
- Kiểm soát đc lượng nợ nước ngoài phù hợp khả năng trả nợ
- Duy trì đc tỷ trọng lớn vốn vay chung và dài hạn => tạo đk đầu tư theo chiều sâu, đổi mới trang thiết bị, tăng khả năng cạnh tranh hàng hóa VN\
- Công tác trả nợ & xử lý nợ có nhiều tiến bộ

### **Đề thi giữa kỳ**

1. Phân biệt vay ODA, vay thương mại và vay ưu đãi
2. Các biện pháp xử lý nợ đối với các nước con nợ không thể trả nợ hoặc khó khăn trong việc trả nợ

### **Mặt trái ODA:**

- Ưu đãi nhưng chi phí lớn (mua máy móc thiết bị...)
- Rủi ro tỷ giá (vay bằng đồng tiền mạnh)
- Thời gian dài => tâm lý ỷ lại, ko sử dụng ngay
- Tăng sự phụ thuộc, dễ gây nợ nần