



TỔNG QUAN VỀ NỢ
NƯỚC NGOÀI VÀ QUẢN
LÝ NỢ NƯỚC NGOÀI

CHƯƠNG I:

TỔNG QUAN VỀ NỢ NƯỚC NGOÀI VÀ QUẢN LÝ NỢ NƯỚC NGOÀI

1.1. Nợ nước ngoài

1.1.1. Khái niệm nợ nước ngoài và tái cơ cấu nợ nước ngoài

1.1.1.1. Khái niệm về nợ nước ngoài:

Nợ nước ngoài là một khái niệm cần làm rõ để quản lý một cách hiệu quả, với cách hiểu khác nhau sẽ cho số liệu khác nhau dẫn đến đánh giá và giải quyết vấn đề nợ khác nhau.

Theo quy chế quản lý vay và trả nợ nước ngoài (Ban hành kèm nghị định số 90/1998/NĐ-CP ngày 07/11/1998 của Chính phủ) thì không gọi là nợ mà gọi là vay nước ngoài: “Vay nước ngoài là khoản vay ngắn, trung và dài hạn (có hoặc không có lãi) do Nhà nước Việt Nam, Chính phủ Việt Nam hoặc doanh nghiệp là pháp nhân Việt Nam (kể cả doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài) vay của tổ chức tài chính quốc tế, của Chính phủ, của ngân hàng nước ngoài hoặc của tổ chức và cá nhân nước ngoài khác (sau đây gọi là bên cho vay nước ngoài)”. Như vậy, theo cách hiểu này nợ nước ngoài là tất cả các khoản vay mượn của tất cả các pháp nhân Việt Nam đối với nước ngoài và không bao gồm nợ của các thể nhân (nợ của cá nhân và hộ gia đình).

Theo 8 tổ chức quốc tế nghiên cứu thống kê nợ nước ngoài, gồm Ngân hàng Thanh toán Quốc tế, Ban Thư ký Khối Thịnh Vượng chung, Tổ chức Thống kê Châu Âu, Quỹ Tiền tệ Quốc tế, Tổ chức Hợp tác và Phát triển Kinh tế, Ban Thư ký Câu lạc bộ Paris, Hội nghị về Thương mại và Phát triển của Liên Hiệp Quốc, nợ nước ngoài được thống nhất định nghĩa: “Tổng nợ nước ngoài tại bất kỳ thời điểm nào, là tổng dư nợ của các nghĩa vụ nợ tại thời điểm đó, không bao gồm các nghĩa vụ nợ dự phòng, đòi hỏi người đi vay phải thanh toán nợ gốc có hay không có lãi trong tương lai và khoản nợ này là nợ của người cư trú với người không cư trú trong quốc gia”.

Vì có nhiều khái niệm nợ khác nhau, luận văn sẽ phân tích dựa trên định nghĩa được chấp nhận chung bởi 8 tổ chức quốc tế. Đây là khái niệm nợ được dùng để đánh giá tình trạng nợ của các quốc gia trong WDT bây giờ là GDF. Khái niệm nợ và số liệu này hoàn toàn có thể sử dụng để đánh giá tình trạng nợ của Việt Nam vì: Nợ theo thống kê trong GDF được cung cấp bởi các cơ quan hữu quan của Việt Nam; GDF là báo cáo tình trạng nợ của WB, một tổ chức chuyên về thống kê nợ, đặc biệt là nợ dài hạn, tương đối trung dung về mặt chính sách nên số liệu này đáng tin cậy và chấp nhận được; số liệu trong GDF là số liệu hệ thống, có thể so sánh được qua các năm, đáp ứng được yêu cầu quản lý sao không có một khoản nợ nào tính thiếu, không có khoản nợ nào tính trùng.

1.1.1.2. Tái cơ cấu nợ nước ngoài:

Tái cơ cấu nợ hay tái tổ chức nợ có nhiều dạng: Thay đổi kỳ hạn nợ là hoãn trả nợ cho tới một thời điểm thuận tiện trong tương lai, Xóa nợ là bất kỳ việc cắt giảm nào về giá trị của khoản nợ theo hợp đồng. Điều này có thể thực hiện được bằng nhiều cách khác nhau, rõ ràng nhất là xóa toàn bộ nợ [Corden trích trong 21, tr. 280]. Giảm giá trị hiện tại của khoản nợ là bất kỳ biện pháp nào làm giảm giá trị hiện tại của các khoản thanh toán tới hạn, ví dụ kéo dài thời gian ân hạn.

Giảm nợ là bất kỳ biện pháp nào có thể giảm giá trị khoản nợ của một quốc gia ví dụ nợ có thể chuyển thành vốn sở hữu, mua lại nợ, hoặc chuyển thành trái phiếu dài hạn với một suất chiết khấu. Giảm nợ có thể làm giảm giá trị khoản nợ nhưng không chắc sẽ làm giảm các khoản thanh toán trong tương lai. Ví dụ, chuyển nợ thành vốn sở hữu nợ sẽ giảm nhưng các khoản thanh toán trong tương lai. Ví dụ, chuyển nợ thành vốn sở hữu nợ sẽ giảm nhưng các khoản thanh toán không giảm mà chỉ thay thế khoản thanh toán lãi suất trước đây bằng thanh toán cổ tức. Trong dài hạn các khoản thanh toán sẽ thật sự gia tăng.

Tái cơ cấu nợ thường được thực hiện thông qua hình thức chuyển nợ thành vốn, nhưng về sau càng có nhiều nghiệp vụ khác được áp dụng hơn, có 5 dạng nghiệp vụ thường gặp trên thị trường thứ cấp:

- Thứ nhất, chuyển nợ thành vốn là nghiệp vụ liên quan đến việc mua nợ trên trường thứ cấp, rồi chuyển thành vốn đầu tư vào nước đi vay. Việc mua nợ thường áp dụng với một mức chiết khấu. Đồng ngoại tệ của khoản nợ vì vậy có thể chuyển sang trái phiếu hoặc cổ phiếu bằng đồng tiền của nước đi vay. Nợ chuyển thành đầu tư vào các dự án bảo vệ môi trường, phúc lợi xã hội cũng thuộc dạng này. Nghiệp vụ này thường được sử dụng nhất.

- Thứ hai, chuyển đổi nợ: các khoản nợ ngân hàng được chuyển thành các dạng trái quyền khác, thông thường là trái phiếu như trái phiếu chiết khấu, trái phiếu ngang giá; các trái phiếu này có thể được đảm bảo bằng ký quỹ cho phần gốc hoặc lãi, giá trị trái phiếu có thể bằng hoặc thấp hơn giá trị khoản nợ và lãi suất có thể cố định hoặc thả nổi. Mua nợ trả bằng hàng hóa xuất khẩu hoặc bằng viện trợ cũng thuộc dạng này.

- Thứ ba, chuyển đổi nợ thành nợ: các ngân hàng sẽ mua bán các khoản nợ của khách hàng trên thị trường nợ thứ cấp theo mức chiết khấu được định bởi thị trường này. Tái tài trợ hay còn gọi là khoản vay Bắc cầu - khoản vay mới được sử dụng để trang trải nợ cũ cũng thuộc nhóm này. Tuy nhiên, hình thức tái tài trợ không phổ biến ở các nước đang phát triển vì thị trường tài chính ở các nước này kém phát triển và khả năng tiếp cận thị trường vốn quốc tế còn hạn chế.

- Thứ tư, mua lại nợ: nước đi vay được phép mua lại nợ bằng cách trả tiền mặt cho nước cho vay. Thông thường các nước đi vay sẽ trả nợ gốc với một mức chiết khấu. Đây là một dạng của trả nợ trước hạn nhưng có thể có những miễn giảm.

Thứ năm, bán nợ bằng tiền mặt: một ngân hàng hay một nhà đầu tư mua lại một khoản nợ. Đây là cách quen thuộc mà người cho vay hay làm khi muốn rút khỏi một quốc gia đi vay nào đó. Tuy nhiên, người cho vay đầu tiên phải chịu một khoản lỗ đáng kể.

Các nghiệp vụ xử lý nợ nay thường liên quan đến các chủ nợ là các ngân hàng, nhà đầu tư, công ty cung ứng hoặc Chính phủ và nhà trung gian môi giới. ả nghiệp vụ xử lý nợ do các nhà chuyên môn ở các ngân hàng thương mại, công ty đầu tư và các tổ chức chuyên doanh thực hiện. ả nghiệp vụ này có thể tiến hành bằng nhiều hình thức,

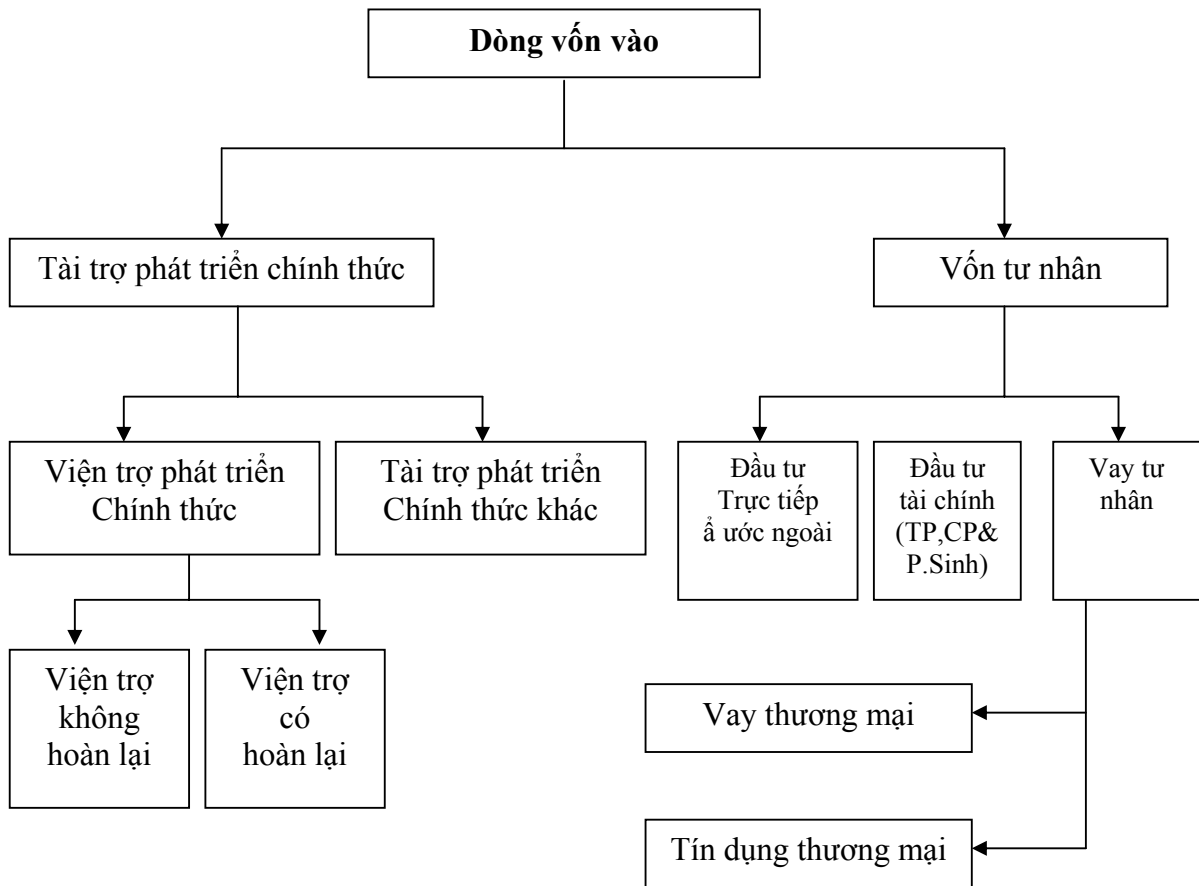
kỹ thuật rất phức tạp, đặc biệt là việc thiết lập các chứng từ giao dịch. ả nghiên cứu sẽ không đi sâu phân tích khía cạnh kỹ thuật của các nghiệp vụ này.

1.1.2. Phân loại nợ nước ngoài

Phân loại nợ nước ngoài trước hết phải dựa trên luồng vốn vào để nắm được tính chất, cơ cấu của từng loại vốn, từ đó lựa chọn cơ cấu phù hợp đáp ứng nhu cầu tăng trưởng ổn định, giúp quản lý nợ nước ngoài hiệu quả hơn.

1.1.2.1. Cơ cấu dòng vốn vào

Dòng vốn vào một quốc gia có cấu trúc như trong hình 1.1



Nguồn: [48]

Hình 1.1. Cơ cấu dòng vốn vào

Trong đó, tài trợ phát triển chính thức (ODF) thường là luồng vốn ưu đãi (lãi suất thấp, thời hạn vay dài, thời gian ân hạn dài) đầu tư vào cơ sở hạ tầng sản xuất và xã hội nhằm tạo điều kiện thuận lợi cho phát triển kinh tế và thu hút đầu tư ở nước tiếp nhận. Trong luồng tài trợ phát triển chính thức, viện trợ phát triển chính thức (ODA) chiếm tỷ trọng cao.

Luồng vốn tư nhân đổ vào các nước đang phát triển thường dưới dạng: (i) đầu tư trực tiếp, (ii) đầu tư chứng khoán, (iii) khoản cho vay tư nhân khác như cho vay thương mại, tín dụng thương mại và (iv) các khoản chuyển vốn của các tổ chức phi chính phủ.

Đầu tư trực tiếp (FDI) là đầu tư để nắm giữ quyền quản lý lâu dài (thông thường 10% cổ phiếu có quyền bỏ phiếu) tại một công ty ở một quốc gia khác với quốc gia của nhà đầu tư. Đầu tư trực tiếp gồm ba phần: vốn chủ sở hữu, tái đầu tư từ lợi nhuận để lại và các khoản vay ngắn hạn và dài hạn. Ắc hư vậy, vốn đầu tư trực tiếp ở dạng vốn chủ sở hữu và tái đầu tư từ lợi nhuận để làm tăng tài sản của người nước ngoài tại nước nhận vốn nhưng vốn đầu tư trực tiếp nước ngoài ở dạng vốn vay là khoản nợ của pháp nhân nước nhận đầu tư đối với cá nhân hoặc tổ chức nước ngoài.

Đầu tư tài chính hay còn gọi là danh mục đầu tư là dạng mua chứng khoán nợ, chứng khoán cổ phần hoặc các công cụ phát sinh. Danh mục đầu tư là tổng các nguồn quỹ tài trợ quốc gia, biên nhận tiền gửi và trực tiếp mua các cổ phần bởi nhà đầu tư nước ngoài. Ắc ều việc mua cổ phiếu được thực hiện theo các đầu cơ vốn ngắn hạn có thể thúc đẩy thị trường tài chính vận hành và cũng có thể tạo nên những cú sốc kinh tế.

Khoản cho vay tư nhân gồm (i) khoản vay thương mại: vay theo điều kiện của thị trường tiền tệ quốc tế (không được ưu đãi), (ii) khoản tín dụng thương mại: khoản vay giữa các doanh nghiệp với nhau thường liên quan đến mua bán hàng hóa trả chậm, (iii) khoản chuyển vốn của các tổ chức phi chính phủ nước ngoài dưới dạng viện trợ tài chính hoặc hiện vật thông qua việc cung cấp các hàng hóa và dịch vụ. Ắc hững khoản này thường rất khó có số liệu thống kê chính thức và với lãi suất thương mại của các khoản vay, nếu không sử dụng hợp lý rất dễ trở thành gánh nặng về nợ nước ngoài của quốc gia trong tương lai.

1.1.2.2. Phân loại nợ nước ngoài

Phân loại các khoản nợ vay nước ngoài chủ yếu căn cứ vào các tiêu chí khác nhau giúp cho công tác theo dõi, đánh giá và quản lý nợ có hiệu quả. Cách phân loại chủ yếu đối với nợ nước ngoài của một quốc gia là phân loại theo phạm vi phát hành.

- Phân loại theo điều kiện vay: ưu đãi và không ưu đãi. Theo định nghĩa của Ủy Ban Hỗ trợ phát triển, khoản vay ưu đãi là khoản vay trong đó yếu tố viện trợ từ 25% trở lên; yếu tố viện trợ của một khoản vay là giá trị cam kết của nó trừ đi giá trị dịch vụ nợ phải thanh toán theo hợp đồng (tính bằng giá trị hiện tại với suất chiết khấu theo thống lệ là 10%) và ngược lại là khoản vay không ưu đãi.

- Phân loại theo thời hạn vay: ngắn hạn và dài hạn. Ắ ợ ngắn hạn từ 1 năm trở xuống và nợ dài hạn trên 1 năm. Ắ ợ ngắn hạn là những khoản nợ có ảnh hưởng trực tiếp đến tình hình thanh khoản của quốc gia và có khả năng gây ra khủng hoảng kinh tế như kinh nghiệm của cuộc khủng hoảng ở Châu Á năm 1997 vừa qua. Do vậy, cần phải điều chỉnh đến mức thấp nhất những khoản nợ ngắn hạn để giảm bớt áp lực thanh toán và những tác động tiêu cực lên nền kinh tế khi có sự rút lui đột ngột các luồng vốn ngắn hạn.

- Phân loại theo chủ thể đi vay: nợ chính thức (khu vực công) và nợ tư nhân (khu vực tư). Ắ ợ chính thức hay nợ Chính phủ bao gồm nợ của các tổ chức ắ hà nước (đối với một liên bang thì gồm cả nợ của các bang trong liên bang) và nợ của cơ quan hành chính, tỉnh, thành phố. Ắ ợ ngoài ra, các khoản nợ của khu vực tư nhân do ắ hà nước hoặc tổ chức chính thức bảo lãnh cũng được coi là nợ chính thức vì chính phủ của nước đi vay sẽ chịu trách nhiệm trả vốn và lãi cho nước cho vay trong trường hợp tổ chức đi vay không thực hiện nghĩa vụ trả nợ theo cam kết trong hợp đồng. Tuy nhiên, trong trường hợp chính quyền địa phương hoặc doanh nghiệp vỡ nợ thì nghĩa vụ nợ bất thường có thể đề lên vai chính phủ trung ương, tùy thuộc vào điều khoản được quy định trong luật lệ về vay mượn hoặc trong bối cảnh khủng hoảng. Trong khi đó các khoản nợ do doanh nghiệp trực tiếp vay mượn hoặc do chính quyền địa phương mượn không được bảo lãnh của Chính phủ trung ương là nợ tư nhân. Ắ ợ tư nhân thường là

nợ trên thị trường trái phiếu, nợ ngân hàng thương mại và các tư nhân khác. Chính vì vậy, nợ chính thức và nợ tư nhân phải được phân tích riêng vì có những yếu tố ảnh hưởng khác nhau và Chính phủ cũng phải tính đến các khoản nợ dự phòng cho các nghĩa vụ nợ bất thường.

- Phân loại theo chủ thể cho vay: nợ đa phương và nợ song phương.  ợ đa phương đến chủ yếu từ các cơ quan của Liên hợp quốc,   g n hàng Thế giới, Quỹ Tiền tệ Quốc tế, các ngân hàng phát triển khu vực, các cơ quan đa phương như OPEC và liên Chính phủ. Trong khi đó, nợ song phương đến từ Chính phủ một nước như các nước thuộc OECD và các nước khác hoặc đến từ một tổ chức quốc tế nhân danh một Chính phủ duy nhất dưới các dạng hỗ trợ tài chính, viện trợ nhân đạo bằng hiện vật.

1.1.3. Các chỉ tiêu đánh giá nợ nước ngoài

Khác với nợ trong nước, nợ nước ngoài của Chính phủ nói riêng, nợ quốc gia nói chung rất được các nhà quản lý quan tâm vì nợ nước ngoài không chỉ liên quan đến thực trạng nền kinh tế, khả năng trả nợ mà còn liên quan đến khả năng thu hút các nguồn lực tài chính từ bên ngoài phục vụ cho các mục tiêu vĩ mô của nhà nước. Các chỉ số đánh giá nợ nước ngoài được xây dựng thành hệ thống nhằm xác định mức độ nghiêm trọng của nợ nước ngoài đối với an ninh tài chính quốc gia. Cũng cần phải xác định lại là các chỉ tiêu đánh giá chung về nợ nước ngoài, trong đó nợ nước ngoài của Chính phủ là chủ yếu, còn nợ của khu vực tư nhân hầu như không đáng kể.

1.1.3.1. Các chỉ tiêu đánh giá mức độ nợ nước ngoài

Để xếp loại các con nợ theo mức độ nợ,   g n hàng thế giới sử dụng các chỉ số đánh giá mức độ nợ n n của các quốc gia vay nợ như ở bảng 1.1:

Bảng 1.1: Tiêu chí đánh giá mức độ nợ nước ngoài

Chỉ số	Mức độ trầm trọng	Mức độ khó khăn	Mức độ bình thường
1. Tỷ lệ % tổng nợ nước ngoài so với GDP	$\geq 50\%$	30 – 50%	$\leq 30\%$
2. Tỷ lệ % tổng nợ nước ngoài so với kim ngạch xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ	$\geq 200\%$	165 – 200%	$\leq 165\%$
3. Tỷ lệ % nghĩa vụ trả nợ so với kim ngạch xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ	$\geq 30\%$	18 – 30%	$\leq 18\%$
4. Tỷ lệ % nghĩa vụ trả nợ so với kim ngạch xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ so với GDP	$\geq 4\%$	2 – 4%	$\leq 2\%$
5. Tỷ lệ % nghĩa vụ trả lãi so với kim ngạch xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ	$\geq 20\%$	12 – 20%	$\leq 12\%$

Dựa vào các chỉ số trên, các tổ chức tài chính quốc tế có thể đánh giá mức độ nợ nần và khả năng tài trợ cho các nước thành viên. Các chỉ số này cũng là căn cứ để các quốc gia vay nợ tham khảo, xác định tình trạng nợ để hoạch định chiến lược vay nợ cho quốc gia.

Quy mô nợ và trả nợ, trả lãi so với nguồn thu trực tiếp và gián tiếp để trả nợ thường được dùng để đánh giá mức độ nợ. Mức độ nợ cũng ngầm cho biết khả năng trả nợ của các quốc gia trong trung và dài hạn. Các chỉ tiêu thường dùng:

*** Khả năng hoàn trả nợ vay nước ngoài (EDT/XGS)**

- *Tổng nợ / Tổng kim ngạch xuất khẩu hàng hóa dịch vụ*: Chỉ tiêu này biểu diễn tỷ lệ nợ nước ngoài bao gồm nợ tư nhân, nợ được chính phủ bảo lãnh trên thu nhập xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ. Ý tưởng sử dụng chỉ tiêu này là nhằm phản ánh nguồn thu xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ là phương tiện mà một quốc gia có thể sử dụng để trả nợ nước ngoài. ả hững vấn đề khi sử dụng chỉ tiêu này là: ả nguồn thu xuất khẩu dễ biến động từ năm này sang năm khác, ngoài ra cũng có những phương án khác để nước con nợ có thể sử dụng để trả nợ nước ngoài mà không nhất thiết phải tăng xuất

khẩu. Ví dụ cắt giảm nhu cầu nhập khẩu hay giảm nguồn dự trữ ngoại hối. Chỉ tiêu này ở các nước Đông Á Thái Bình Dương ngày càng giảm dần cho thấy khả năng trả nợ bằng thu nhập xuất khẩu đang trở nên khó khăn, cần phải có những nguồn thu khác để bù đắp.

*** Tỷ lệ nợ nước ngoài so với thu nhập quốc gia (EDT/GNI)**

- *Nợ/GNI*: Đây là chỉ tiêu đánh giá khả năng trả nợ thông qua thu nhập quốc dân được tạo ra. Hay nói cách khác, nó phản ánh khả năng hấp thụ vốn vay nước ngoài. Thông thường các nước đang phát triển thường đánh giá cao giá trị đồng nội tệ hoặc sử dụng chế độ đa tỷ giá dẫn tới làm giảm tình trạng trầm trọng của nợ. Do vậy, tình trạng nợ có thể không được đánh giá đúng mức.

***Tỷ lệ trả nợ (TDS/XGS)**

- *Tổng nợ phải trả hàng năm / Kim ngạch thu xuất khẩu*: Còn gọi là tỷ lệ dịch vụ nợ (nợ gốc và lãi phải thanh toán so với giá trị xuất khẩu). Đây là một tiêu chí quan trọng, phản ánh quan hệ giữa nghĩa vụ nợ phải trả so với năng lực xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ của quốc gia đi vay.

Tháng 9 năm 2000, Hiệp định cơ cấu lại nợ cho các quốc gia có đồng tiền không khả năng chuyển đổi đã làm cho mức nợ của các nước này giảm đi đáng kể do đó chỉ số TDS/XGS đang tăng từ sau cuộc khủng hoảng Châu Á thì giảm xuống từ năm 2000.

***Tỷ lệ trả lãi (INT / XGS)**

- *Tổng lãi phải trả hàng năm/Kim ngạch thu xuất khẩu*: Còn gọi là tỷ lệ dịch vụ lãi hay tỷ lệ giữa tổng lãi phải trả so với kim ngạch xuất khẩu. Một quốc gia phải thanh toán lãi với mức lãi suất được quy định trong cam kết cho vay, thông thường lãi này được trích từ thu nhập xuất khẩu. Quốc gia mắc nợ trong quá khứ thì hiện tại và tương lai họ sẽ trích thu nhập từ xuất khẩu càng nhiều, hạn chế khối lượng ngoại tệ dành cho nhập khẩu. Đây là chỉ tiêu tốt nhất để đánh giá nợ vì không chỉ đề cập đến gánh nặng nợ mà còn chỉ ra chi phí vay nợ, điều này ngầm hiểu như hiệu quả sử dụng vốn vay có cao hơn chi phí lãi vay hay không.

*** Tiềm năng trả lãi (INP/GNI)**

- *Lãi/GNI*: Tổng lãi phải trả so với Gã I, phản ánh tiềm năng trả lãi của nước đi vay. Ở các nước khu vực Châu Á, trong đó có Việt ả am, chỉ số này rất thấp, chỉ chưa đến 1,5%, điều này cho thấy tính khả quan trong việc trả nợ của các nước này.

***Tỷ lệ % dự trữ ngoại hối so với tổng nợ (RES/EDT)**

-*Tổng dự trữ ngoại hối / Tổng nợ (%)*: Chỉ số này thể hiện khả năng của nước con nợ có thể dùng dự trữ ngoại hối để trả nợ nước ngoài.

Dựa vào các chỉ số trên, các tổ chức tài chính quốc tế có thể đánh giá mức độ nợ nần và khả năng tài trợ cho các nước thành viên. Các chỉ số này cũng là căn cứ để các quốc gia vay nợ tham khảo, xác định tình trạng nợ để hoạch định chiến lược vay nợ cho quốc gia.

1.1.3.2. Các chỉ tiêu đánh giá cơ cấu nợ nước ngoài

Cơ cấu nợ hàm chứa những thông tin quan trọng về mức độ rủi ro của việc vay nợ. Thông thường rủi ro sẽ cao khi tỷ trọng nợ ngắn hạn, tỷ lệ nợ thương mại và tỷ lệ nợ song phương cao. Các chỉ tiêu đánh giá cơ cấu gồm:

- *Nợ ngắn hạn / Tổng nợ*: Phản ánh tỷ trọng các khoản nợ cần thanh toán trong thời gian nhỏ hơn một năm trong tổng nợ. Tỷ lệ này càng cao, áp lực trả nợ càng lớn.

- *Nợ ưu đãi / Tổng nợ*: Tỷ lệ này càng cao, gánh nặng nợ nước ngoài càng nhẹ.

- *Nợ đa phương / Tổng nợ*: Các khoản nợ đa phương thường nhằm mục đích hỗ trợ, ít mưu cầu về lợi nhuận, do đó việc tăng tỷ trọng nợ đa phương trong tổng nợ phản ánh tình hình nợ nước ngoài của một nước thay đổi theo chiều hướng tốt.

1.2. Quản lý nợ nước ngoài

1.2.1. Khái niệm về quản lý nợ nước ngoài

Theo nghĩa hẹp, quản lý nợ bao hàm việc khống chế mức gia tăng nợ trong quan hệ tỷ lệ với năng lực tăng trưởng GDP và tăng trưởng xuất khẩu của đất nước, hay nói cách khác, giữa mức nợ nước ngoài tương ứng với năng lực trả nợ của một nước. Cụ thể hơn là giảm mức nợ gốc, nợ lãi phải trả cho tương xứng khả năng kinh tế của nước vay nợ và tránh nợ chồng chất vượt quá mức vay nợ thận trọng của quốc gia, đảm bảo khả năng thanh toán của quốc gia.

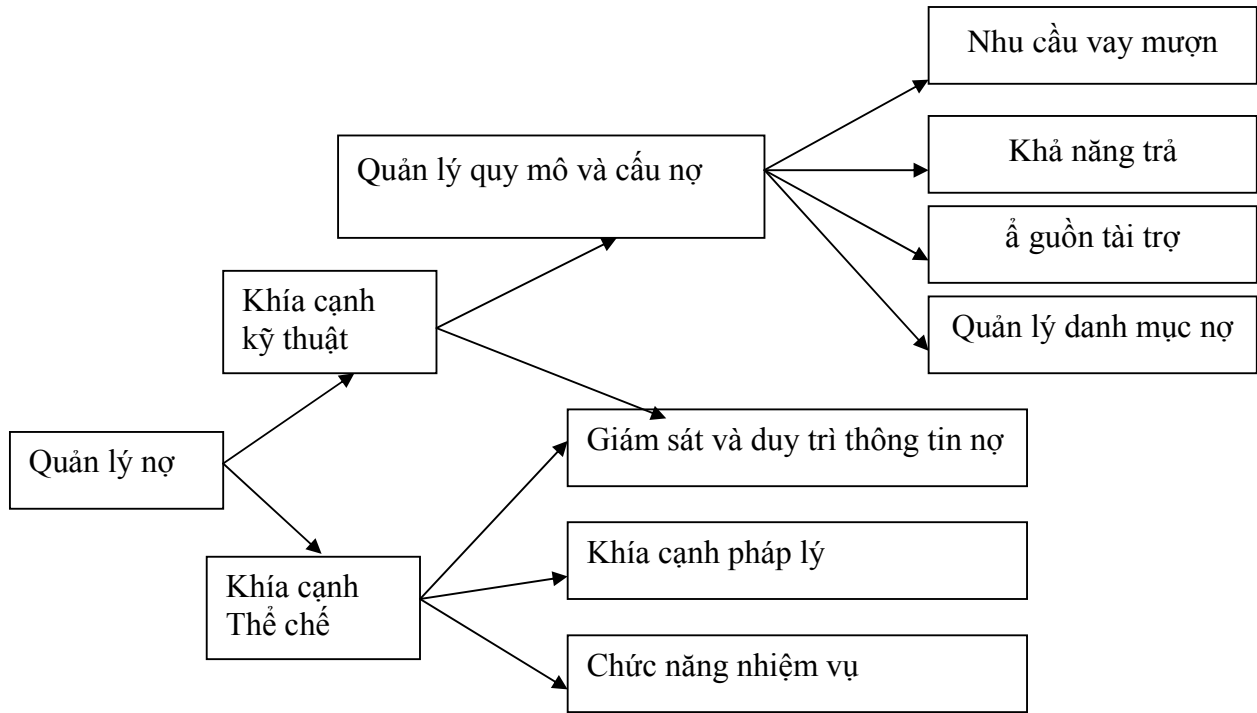
Xét theo nghĩa rộng, việc quản lý nợ nước ngoài hàm chứa trong nó hệ thống điều hành vĩ mô sao cho vốn nước ngoài được sử dụng có hiệu quả và không gia tăng đến mức vượt quá khả năng thanh toán để không làm tích lũy nợ. Hay nói cách khác, quản lý nợ nước ngoài là bảo đảm một cơ cấu vốn vay thích hợp với các yêu cầu phát triển của nền kinh tế, thực hiện phân bổ vốn một cách hợp lý và kiểm soát động thái nợ và sự vận hành vốn vay .

Theo cách hiểu chung của cộng đồng tài chính quốc tế “quản lý nợ nước ngoài là một phần của công tác quản lý nền kinh tế vĩ mô. ả ó bao gồm việc hoạch định, triển khai, duy trì và từ bỏ các khoản nợ nước ngoài để tạo điều kiện thuận lợi cho tăng cường kinh tế, giảm tình trạng đói nghèo và tiếp tục duy trì sự phát triển mà không tạo ra những khó khăn trong thanh toán”.

ả hư vậy, quản lý nợ nước ngoài không tách rời khỏi quản lý chính sách vĩ mô, với quản lý ngân sách ả hà nước, dự trữ quốc tế và cán cân thanh toán. Quản lý nợ nước ngoài hiệu quả đòi hỏi cả chính sách tốt và thể chế mạnh nhằm điều hành và phối hợp các hoạt động vay mượn. Quản lý nợ nước ngoài không đơn thuần là vay và trả mà phải là vay và trả sao cho đảm bảo nguồn vốn cho tăng trưởng kinh tế, duy trì ổn định trong phát triển kinh tế và tương xứng với khả năng thanh toán của nền kinh tế.

1.2.2. Nội dung quản lý nợ nước ngoài

Quản lý nợ bao gồm khía cạnh kỹ thuật và khía cạnh thể chế. Khía cạnh kỹ thuật tập trung vào định mức nợ nước ngoài cần thiết và đảm bảo các điều khoản và điều kiện vay mượn sao cho phù hợp với khả năng trả nợ trong tương lai. Khía cạnh kỹ thuật gồm hai phần chính: quản lý quy mô, cơ cấu nợ và giám sát, duy trì thông tin nợ. Khía cạnh thể chế liên quan đến khía cạnh luật pháp, sắp xếp thể chế, chức năng nhiệm vụ mà các cơ quan quản lý nợ phải đảm nhiệm. ả ội dung quản lý nợ được sơ đồ hóa trong hình 1.2



Hình 1.2: Sơ đồ nội dung quản lý nợ

1.2.2.1. Kỹ thuật quản lý nợ nước ngoài

Quản lý quy mô và cơ cấu nợ nước ngoài

Việc quản lý quy mô, cơ cấu nợ nước ngoài hiệu quả nhằm xác định một cơ cấu vay hợp lý, giảm gánh nặng trả nợ tập trung tại một thời điểm, đảm bảo khả năng thanh toán các khoản nợ sắp đến hạn. Quản lý quy mô và cơ cấu nợ bao gồm bốn vấn đề trong đó ba yếu tố then chốt và gắn kết với nhau chặt chẽ nhất là khả năng trả nợ, nhu cầu vay mượn và nguồn tài trợ. Cả ba vấn đề này đều thể hiện tính kế hoạch hóa của việc vay mượn.

- *Nhu cầu vay mượn*, được xây dựng phù hợp với chính sách kinh tế vĩ mô để đảm bảo sử dụng vốn vay theo đúng định hướng ưu tiên phát triển kinh tế đã đề ra. ả hu cầu vay mượn liên quan đến việc dự đoán các hoạt động kinh tế thể hiện trong các giao dịch của cán cân thanh toán, thu chi ngân sách và tiết kiệm, đầu tư. Các dự đoán này phải dựa trên những giả định về tình hình kinh tế trong nước và ngoài nước. Dựa trên các giả định sai thường dẫn đến những đánh giá sai về nhu cầu vay mượn do vậy

cần thận trọng trong việc đưa ra các giả định. Ắ goài ra, nhu cầu vay mượn cần phải được xây dựng dựa trên khả năng trả nợ tương lai Trong đó đặc biệt quan tâm đến khả năng chịu đựng của cán cân thanh toán của Jaime de Pines và giới hạn bội chi ngân sách để đảm bảo vay mượn của ngân sách.

- *Khả năng trả nợ*, liên quan đến việc phân tích dư nợ hiện tại, luồng trả nợ trong tương lai trong mối quan hệ với tình hình kinh tế trong và ngoài nước. Tác động bên trong của một quốc gia như: tăng trưởng kinh tế, tiết kiệm đầu tư, tốc độ tăng trưởng xuất khẩu, nhu cầu nhập khẩu, những thay đổi dự kiến trong mức dự trữ quốc tế trong trung hạn, mức độ ổn định chính trị và các chính sách của quốc gia. Tác động bên ngoài như: môi trường kinh tế đối ngoại mà quốc gia phải đối mặt hoặc những rủi ro có thể làm cho các dự đoán trở nên sai biệt như sự thay đổi trong lãi suất thế giới, biến động giá cả thế giới, tỷ giá hối đoái, kỳ vọng của những người cho vay.

- *Nguồn tài trợ*, các khoản vay sẽ được cung cấp bởi phần viện trợ không hoàn lại, cho vay ưu đãi hay vay thương mại. Các nguồn tài trợ khác nhau đòi hỏi cách thức quản lý khác nhau để sử dụng hiệu quả nhất nguồn tài trợ. Các quốc gia phải cân nhắc về nguồn vay, quy mô vay từ mỗi nguồn. Thông thường, các quốc gia đang phát triển ưu tiên lựa chọn những khoản vay ưu đãi, tận dụng tối đa các nguồn viện trợ không hoàn lại và giảm đến mức tối đa các nguồn vốn không ưu đãi. Một phần do cơ hội tiếp cận các nguồn vay thương mại hạn chế, phần khác do muốn khai thác triệt để lợi thế của nước nghèo. Ắ goài ra khi tìm nguồn tài trợ phải đặc biệt quan tâm đến các nguyên tắc lựa chọn dự án. Trước đây ở các nước đang phát triển, việc tài trợ cho các dự án kém hiệu quả và không khả thi đã làm gia tăng gánh nặng nợ nhanh chóng. Do vậy, trong việc ra quyết định vay mượn, lựa chọn đúng các dự án và chương trình cần tài trợ vốn là đặc biệt quan trọng. Một chương trình đầu tư công cần thể hiện quan điểm ủng hộ việc lựa chọn dự án cần tài trợ thông qua việc xây dựng các tiêu chí đánh giá dự án. Trước hết, chương trình phải tương thích với chính sách phân bổ nguồn lực của Chính phủ, những điều kiện vay mượn và các dự đoán về mức độ nợ của quốc gia. Kế đến cần lưu ý một số tiêu chuẩn: (i) dự án phải phù hợp với ưu tiên quốc gia và chiến lược ngành; (ii) nguồn thu của dự án phải đủ bù đắp chi phí, tỷ lệ hoàn vốn dự kiến

phải cao hơn lãi suất phải trả, (iii) tăng trưởng xuất khẩu và tăng trưởng sản lượng phải cao hơn lãi suất đi vay. Khi đã chọn dự án đúng, cần hỗ trợ quyết định đầu tư, không nên có các chính sách kinh tế không thích hợp. Một dự án khả thi trong môi trường kinh tế thuận lợi có thể không khả thi trong môi trường kinh tế mà ở đó có sự bóp méo của thị trường như tỷ giá hối đoái được đánh giá quá cao, hàng rào thuế quan bảo hộ các ngành kém hiệu quả, giá cả được đặt theo mệnh lệnh hành chính.

- *Danh mục nợ*, phân tích nợ theo cơ cấu tiền tệ, theo thời hạn, theo cấu trúc lãi suất, theo công cụ tài chính sử dụng để tái cơ cấu. *Đối với cơ cấu tiền tệ*, không nên tập trung các khoản nợ vào một số đồng tiền, đặc biệt là các đồng tiền thường xuyên biến động và các khoản vay đa tiền tệ để tránh rủi ro tỷ giá gần đến gia tăng gánh nặng nợ. Để chủ động bảo vệ mình, nước đi vay có thể linh hoạt áp dụng các công cụ tài chính sẵn có trên thị trường như các hợp đồng quyền lựa chọn, kỳ hạn, tương lai, chuyển đổi để làm cho cơ cấu tiền vay và cơ cấu ngoại tệ thu được phù hợp với nhau. Bên cạnh đó, các quốc gia đi vay cần cân đối giữa cơ cấu tiền vay với cơ cấu ngoại tệ thu được từ hoạt động xuất khẩu và cơ cấu dự trữ quốc tế để phòng ngừa trước những rủi ro thanh khoản có thể xảy ra. *Đối với thời hạn vay*, nên cân đối giữa vay ngắn hạn và vay dài hạn để giảm rủi ro vốn đột ngột đổi chiều. *Đối với thời hạn vay*, nên cân đối giữa vay ngắn hạn và vay dài hạn để giảm rủi ro vốn đột ngột đổi chiều. *Đối với lãi suất*, nên cân đối tối ưu giữa lãi suất thả nổi và lãi suất cố định vì lãi suất thả nổi tăng, trả nợ cũng sẽ tăng tương ứng. *Đối với công cụ tài chính sử dụng*, lựa chọn các nghiệp vụ sao cho có lợi nhất trong số các nghiệp vụ chuyển nợ thành vốn, chuyển đổi nợ thành các dạng trái quyền khác, chuyển đổi nợ thành nợ, mua lại nợ, bán nợ bằng tiền mặt nhằm giảm đến mức tối đa các khoản nợ quá hạn. Tuy nhiên, việc tái cơ cấu nợ chỉ được xem như một biện pháp tạm thời và ngoại tệ để quản lý nợ, thường được sử dụng khi một quốc gia tạm thời rơi vào tình trạng không có khả năng trả nợ và thường thành công hay không phụ thuộc nhiều vào mối quan hệ giữa các chủ thể đi vay và cho vay.

Giám sát và duy trì thông tin

Việc giám sát và duy trì thông tin nợ hiệu quả đòi hỏi phải:

- Xây dựng một hệ thống giám sát hoàn trả hiệu quả với đầy đủ các chi tiết giám sát và đúng quy trình giám sát.

- Đảm bảo một cơ sở dữ liệu đầy đủ, chính xác và cập nhật đầy đủ theo chủ thể đi vay, theo thời hạn, theo cơ cấu tiền vay... Các dữ liệu nếu xây dựng từ các cơ quan khác nhau phải kết hợp được với nhau để cho ra một bảng nợ tổng hợp và bảng phân tích nợ.

- Thông tin kịp thời về giải ngân khoản vay phải khớp với dự tính cũng như tính toán từ phía chủ nợ. Việc thống nhất này được thực hiện định kỳ hoặc khi có phát sinh khác biệt. ả ngoài ra, công khai các thông tin về ngân sách trong đó có các thông tin liên quan đến nợ nước ngoài, tình trạng nợ nước ngoài bền vững, chiến nợ toàn diện của chính phủ sẽ là chìa khóa để nâng cao trách nhiệm giải trình trong khu vực công và quản lý vi mô.

- Cung cấp cho quốc hội, các cơ quan chính phủ, các tổ chức tài chính quốc tế, các nhà tài trợ chính các báo cáo về dư nợ chính xác và có thể chấp nhận được bởi WB và hệ thống báo nợ.

- Định kỳ hàng năm hoặc một nửa năm công bố dữ liệu nợ nước ngoài và các chỉ số nợ nước ngoài.

1.2.2.2. Thể chế của quản lý nợ nước ngoài

Khía cạnh thể chế của quản lý nợ nước ngoài gồm ba phần gắn kết chặt chẽ với nhau: khung pháp lý hướng dẫn hoạt động vay và trả nợ, sắp xếp thể chế quản lý nợ và các chức năng mà các cơ quan quản lý cần đảm bảo nhằm quản lý nợ hiệu quả. Trong đó, khung pháp lý trong hệ thống quản lý nợ hiệu quả thể hiện ý chí, quan điểm của Chính phủ trong vay và trả nợ có thể chi phối cơ cấu tổ chức quản lý nợ, cơ chế trao đổi thông tin, cơ sở vật chất và con người nhằm đảm bảo thực thi chức năng quản lý nợ.

Khung pháp lý về quản lý nợ

Bao gồm các luật lệ quy định phân cấp vay nợ, quy định mối quan hệ chức năng giữa các đơn vị có liên quan về quản lý nợ và thiết lập văn bản chính sách quản lý nợ, thực thi các vấn đề nợ sơ cấp, thu xếp thị trường thứ cấp, các phương tiện tiền gửi,

thực hiện thanh toán và bù trừ đối với trái phiếu Chính phủ. Một khung pháp lý hiệu quả phải đảm bảo:

- Phù hợp với quản lý tài chính, quản lý kinh tế vĩ mô của quốc gia và phải thể hiện được rõ quan điểm quốc gia về vấn đề vay nợ nước ngoài.

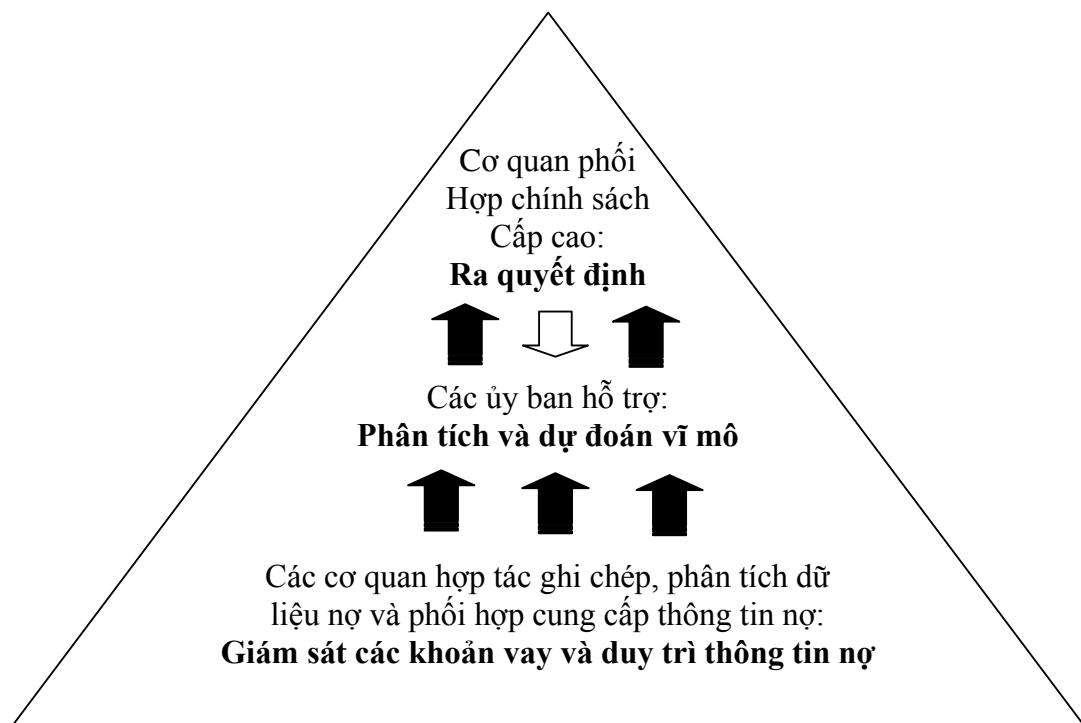
- Công bố rộng rãi chính sách quản lý nợ, giải thích việc áp dụng các biện pháp nhằm giảm chi phí và rủi ro.

- Gồm những văn bản chuẩn mực chặt chẽ, không có sự trùng lặp với nhau và không mâu thuẫn nhau kể cả văn bản không liên quan với vay mượn. Phạm vi điều chỉnh của các văn bản này phải bao trùm toàn bộ các giai đoạn của chu kỳ vay mượn.

- Đảm bảo tính minh bạch, trách nhiệm giải trình, chính xác và điều chỉnh nhanh.

- Đảm bảo quy định cụ thể về phối hợp và trao đổi thông tin xuyên suốt giữa các cơ quan quản lý nợ.

Sắp xếp thể chế quản lý nợ



Nguồn : [51, tr.7]

Hình 1.3 : Sơ đồ các cấp quản lý nợ

Sắp xếp thể chế quản lý thường có các cấp từ thấp lên cao với các chức năng theo hình 1.3. Trong đó các cơ quan hợp tác ghi chép phân tích dữ liệu nợ và cung cấp thông tin để các ủy ban hỗ trợ đưa ra các phân tích và dự đoán vĩ mô nhằm giúp cơ quan phối hợp chính sách cấp cao ra quyết định điều hành hoạt động vay và trả nợ cho tất cả các cấp.

Hệ thống quản lý nợ quốc gia là một hệ thống phức tạp liên quan đến nhiều chức năng có quan hệ phụ thuộc lẫn nhau và các chức năng này được thực hiện bởi một số cơ quan Chính phủ. ả hững cơ quan này có thể là Kho bạc, ả gân hàng Trung ương, Bộ Tài chính, Bộ Kế hoạch và Đầu tư, Tổng cục Thống kê, đảm nhận việc xác nhận các khoản nợ Chính phủ, công bố các văn bản có liên quan đến thanh toán nợ, trả lãi, xử lý tranh chấp có liên quan đến các khâu trong hệ thống quản lý nợ. ả goài ra, các nhà quản lý nợ, các nhà tư vấn chính sách tài khóa, ả gân hàng Trung ương, phải chia sẻ các hiểu biết về quản lý nợ, chính sách tiền tệ, chính sách tài chính .

Một hệ thống quản lý nợ lý tưởng thường gồm 5 đơn vị:

- Đơn vị chính sách thường quyết định nhu cầu vay mượn của khu vực tư và công. Cơ quan này phối hợp hoạt động với tất cả các đơn vị của Chính phủ đảm nhiệm việc quản lý nợ.

- Đơn vị kiểm soát phân tích tác động của vay mượn: Thực hiện bảo lãnh khi cần; quyết định hoàn trả lại hay vay bắc cầu; đảm bảo các hướng dẫn và chính sách Liên quan đến các hiệp định đàm phán và bảo lãnh, đảm bảo các điều khoản cho vay lại được ban hành bởi đơn vị chính sách đến được đến các đơn vị hoạt động nhằm điều chỉnh việc nên vay của ai, kiểm soát đến mức nào.

- Đơn vị tư vấn có chức năng trung tâm, theo dõi xu hướng thay đổi của thị trường tài chính quốc tế, theo dõi sự thay đổi của lãi suất và tỷ giá hối đoái, phân tích đánh giá các công cụ tài chính khác nhau và khả năng áp dụng từng loại công cụ phù hợp với quốc gia; theo dõi việc tiếp cận và khả năng tiếp cận thị trường, lượng vốn

vay, chi phí vay vốn, thời điểm tham gia vào thị trường và đưa ra những lời khuyên cho Chính phủ về các điều kiện ưu đãi nhất có thể chấp nhận.

- Đơn vị hoạt động: đàm phán khoản vay với các chủ nợ. Cơ quan này có thể nằm trong Bộ Tài chính điều chỉnh việc ai sẽ đi vay, nộp đơn, thương thuyết, thụ hưởng, báo cáo.

- Đơn vị thống kê ghi chép các hiệp định và hợp đồng đã được đàm phán theo từng bên đi vay, thu thập các thông tin chi tiết khoản vay và cung cấp một thời biểu trả nợ và trả lại đúng hạn. Cơ quan này cũng theo dõi tất cả các khoản bảo lãnh của Chính phủ cũng như các khoản bảo lãnh bất thường đối với khu vực tư nhân.

ả ếu có điều kiện sắp xếp thể chế quản lý nợ nên được xây dựng theo hướng tập trung, thống nhất được điều hành bởi một đơn vị chuyên trách bao gồm các quan chức cấp cao đảm trách quản lý tài chính của quốc gia như Bộ trưởng Bộ Tài chính, Thống đốc ả ần hàng Trung ương, Bộ trưởng Bộ Kế hoạch và Đầu tư, các Bộ trưởng các ngành liên quan và trưởng các cơ quan dưới bộ được Chính phủ bảo lãnh vay nợ.

Chức năng quản lý nợ của cơ quan quản lý nợ thường bao gồm:

- Hoạch định chính sách: kết hợp với tất cả các cơ quan chịu trách nhiệm quản lý kinh tế của một nước hình thành chính sách và chiến lược nợ quốc gia. Trong chiến lược này cần quy định các điều kiện, các đối tượng được phép tiếp cận nguồn vốn từ bên ngoài, tiền vay mượn của từng nhóm chủ thể đi vay để đảm bảo một mức nợ bền vững.

- Điều tiết: Thiết lập các luật lệ điều chỉnh hoạt động của các đơn vị quản lý nợ, phối hợp hoạt động giữa các đơn vị trong ghi chép, phân tích, kiểm tra hoạt động và hỗ trợ luồng thông tin. Chức năng này hoạt động thông qua sự dàn xếp về luật lệ và hành chính.

- Ghi chép và phân tích: đây là chức năng tương chừng như đơn giản nhất nhưng lại dễ dẫn đến nợ xấu nhất nếu không thực hiện tốt. Chức năng này đòi hỏi các thông tin được cung cấp giống như đã trình bày trong phần giám sát và duy trì thông

tin nợ. Việc phân tích thường xem xét tác động của nợ đến cán cân thanh toán và ngân sách Chính phủ, phục vụ cho việc đánh giá và đưa ra các điều khoản vay mượn mới phù hợp. Việc phân tích này cũng nhằm lựa chọn các điều kiện thị trường và kinh tế sẵn có, các công cụ vay mượn và thời hạn vay thích hợp, các kỹ thuật phòng chống rủi ro như nghiệp vụ kỳ hạn, hoán đổi, tương lai ...

- Hoạt động và giám sát: Chức năng hoạt động gồm đàm phán, thu tiền sử dụng khoản vay và trả nợ. Đàm phán bao gồm vay mới và tái cơ cấu nợ; thu tiền sử dụng khoản vay và trả nợ gắn với giám sát dự án và thực thi ngân sách. Chức năng này bao gồm cả việc xem xét cơ cấu tiền vay, biến động lãi suất, theo dõi sự phát triển của các công vụ tài chính, phân tích lựa chọn các khoản vay, thực hiện quản lý danh mục nợ và đàm phán ký kết hợp đồng vay. Chức năng giám sát rất khó tách bạch vì nó thuộc về bản chất bên trong của quản lý nợ. Tuy nhiên, dưới góc độ từng giao dịch, chức năng này quan tâm đến số lượng và điều khoản vay mượn mới có nằm trong phạm vi cho phép, khoản vay có sử dụng đúng thời hạn và hợp lý, khoản hoàn trả có được thực hiện đúng lịch trình phân bổ ngân sách trả nợ. Dưới góc độ vĩ mô, chức năng này cần thiết đảm bảo cho hoạt động quản lý nợ phù hợp với quản trị quản lý nợ, đảm bảo các khoản vay mượn không vượt quá giới hạn cho phép, đảm bảo các luồng thông tin phản hồi để có thể điều chỉnh chính sách, đảm bảo có sự trao đổi thông tin giữa các cơ quan nợ.

- Hỗ trợ: Cung cấp các dự đoán vĩ mô và thông tin phục vụ việc hoạch định chính sách, định kỳ thông tin cho Chính phủ về bất kỳ vấn đề nào gây ra sự không bền vững về nợ.

Thực hiện tốt chức năng quản lý nợ thể hiện ở các khía cạnh:

- Phải thiết chế được chính sách vay nợ khả thi trong đó kết hợp được chính sách vĩ mô với chính sách nợ nhắm vào nợ bền vững trong dài hạn.

- Quản lý thận trọng và dựa trên các đánh giá kỹ càng về tác động của món vay mới đối với danh mục nợ và khả năng trả nợ của quốc gia với viễn cảnh tránh tái diễn gánh nặng nợ không bền vững.