

TRÁI PHIẾU NHÀ NƯỚC MỘT CÔNG CỤ BỔ SUNG NGUỒN THU NGÂN SÁCH NHÀ NƯỚC

LƯU THỊ HƯƠNG
ĐẠI HỌC KINH TẾ QUỐC DÂN HÀ NỘI

Ảnh: THIÊN TRIỀU



Trong điều kiện nền kinh tế nước ta đang vận hành theo hướng kinh tế thị trường, chức năng kinh tế của nhà nước ngày càng trở nên quan trọng: Nhà nước phải can thiệp vào các quá trình kinh tế để khắc phục những khuyết tật của thị trường nhằm bảo đảm môi trường kinh doanh lành mạnh, bảo đảm tính hiệu quả, công bằng và ổn định của nền kinh tế.

Để thực hiện các chức năng kinh tế, chính trị, xã hội và đặc biệt là điều tiết vĩ mô nền kinh tế, nhà nước đã sử dụng nhiều công cụ khác nhau, trong đó ngân sách nhà nước là một trong những công cụ quan trọng nhất. Ngân sách nhà nước là một hành động dự đoán và cho phép toàn bộ các khoản thu và các khoản chi của nhà nước trong một năm. Như vậy để thực hiện chức năng, nhiệm vụ nhiều mặt của mình, nhà nước đã tập trung mọi khoản thu từ nền kinh tế để phân phối sử dụng cho các mục tiêu phát triển kinh tế xã hội trong từng thời kỳ nhất định. Nguồn thu chủ yếu của ngân sách nhà nước là thu từ nền kinh tế trong nước có tính chất bắt buộc, mà khoản thu này lại phụ thuộc rất lớn vào sự phát triển kinh tế. Một nước có nền kinh tế chậm phát triển thì nguồn thu bị hạn chế, không cho phép chính phủ tăng tỉ trọng nguồn động viên vào ngân sách nhà nước. Trong khi đó nhu

cầu chi lại tăng lên mà những nhu cầu này nhìn chung là vô hạn. Một trong những đặc điểm rất quan trọng của nền kinh tế VN trong giai đoạn hiện nay là tình trạng kém phát triển, còn mất cân đối, các nguồn lực cạn kiệt dần. Do đó nhu cầu vốn chỉ dùng cho mục tiêu ổn định và phát triển kinh tế xã hội rất lớn. Theo công bố của Chính phủ, số vốn cần thiết cho 10 năm (1991-2000) vào khoảng 40 tỉ USD, song đây chỉ là con số tối thiểu cần thiết để đạt mục tiêu tăng trưởng kinh tế. Nếu tính toán đầy đủ nhu cầu vốn nhằm có được một sự phát triển nhất định cả về kinh tế và xã hội thì nhu cầu vốn còn lớn hơn nhiều. Tuy vậy trong 2 năm 1991-1992 cả nền kinh tế được đầu tư khoảng 2 tỉ USD, so với nhu cầu đã đặt ra cho 10 năm và cho giai đoạn 1991-1995 (12-14 tỉ USD) thì con số trên thật quá ít ỏi.

Khả năng thu từ nền kinh tế bị hạn chế và rất thấp mà nhu cầu chi lại lớn như vậy đã làm cho sự mất cân đối thu chi ngân sách thường xảy ra. Sự mất cân đối này không chỉ xảy ra ở những nước nghèo mà ngay cả ở những nước có nền kinh tế phát triển. Tất nhiên ảnh hưởng của bội chi ngân sách đối với mỗi nước là khác nhau. Đối với những nước có nền kinh tế phát triển, bội chi ngân sách là tạo điều kiện thực hiện chương trình đầu tư cho những

dự án có tính chiến lược nhằm cải thiện cơ cấu kinh tế và hướng tới sự tăng trưởng. Còn đối với những nước nghèo hoặc các nước đang phát triển, chỉ tiêu dùng không những không thể cắt giảm mà ngày càng tăng, nhu cầu chi cho xây dựng kết cấu hạ tầng là rất lớn và rất cấp bách. Trong khi đó không thể tăng thu bằng các công cụ thuế vì tăng thuế quá mức sẽ làm suy yếu nền kinh tế tài chính, phá vỡ tính ổn định kinh tế xã hội và hậu quả là bội chi ngân sách lớn hơn.

Vì vậy, trong điều kiện hiện nay, để khắc phục sự mất cân đối phải bố trí ngân sách theo xu hướng cân đối tích cực và có giải pháp chữa trị phù hợp. Giải pháp hữu hiệu là tìm ra những hướng mới, những công cụ mới có tính chất bổ sung. Bên cạnh việc tranh thủ sự tài trợ từ các nền kinh tế nước ngoài, phương thức được áp dụng phổ biến ở các nước là vay nợ trực tiếp từ dân cư. Dù vay từ nước ngoài hay vay trong nước vẫn đều chủ yếu được đặt ra là trả nợ, tùy theo mục tiêu cụ thể mà tranh thủ nguồn này hay sử dụng nguồn khác.

Kinh nghiệm của các nước cho thấy rằng hình thức vay trực tiếp từ dân cư bằng phát hành trái phiếu có thể thực hiện được thường xuyên và hiệu quả không nhỏ. Hơn nữa các tụ điểm vốn trong nền kinh tế nước ta

hiện nay chưa được khai thông, ít được chú ý huy động. Một trong các nguyên nhân chủ yếu là thiếu các công cụ huy động, môi trường kinh doanh còn hạn hẹp. Kết quả nghiên cứu cho thấy tiềm năng trong dân ta là rất lớn, hơn nữa nhân dân ta luôn tin tưởng vào đường lối của Đảng, của Nhà nước. Chính những điều kiện trên đây đã gợi mở một khả năng, một tiền đề cho chính phủ hướng tới việc phát hành trái phiếu vay dân, tạo nguồn bổ sung cho ngân sách nhà nước để đáp ứng các nhu cầu chi tiêu của Nhà nước.

Để thực hiện phát hành trái phiếu trong công chúng, một vấn đề được đặt ra là hiểu trái phiếu như thế nào và những loại trái phiếu nào có thể được áp dụng được ở nước ta hiện nay?

Trái phiếu là một phiếu nợ mà người đi vay (người phát hành) cam kết trả cho người vay (người mua phiếu đó) cả gốc và lãi theo thời hạn đã định.

Có rất nhiều loại trái phiếu nhưng trái phiếu do Nhà nước phát hành là trái phiếu nhà nước. Đó là các chứng từ theo đó Nhà nước tự ràng buộc để thanh toán một khoản tiền nào đó vào một thời điểm nào đó. Đây là phương thức vay mượn thông dụng nhất của chính phủ nhiều nước trên thế giới. Tại Anh, các trái phiếu này được gọi là "Chứng khoán mạ vàng" vì không có rủi ro, đã có sự bảo đảm của chính phủ về trả lãi suất và hoàn trả vốn khi đến hạn. Tại Mỹ, trái phiếu nhà nước được gọi là trái phiếu kho bạc. Nhìn chung, trái phiếu nhà nước có thể được chính phủ trung ương, các cơ quan chính phủ và chính quyền địa phương phát hành dưới hình thức ngắn hạn, trung hạn và dài hạn tùy thuộc vào mục tiêu sử dụng của cơ quan phát hành.

Ở Mỹ, trái phiếu do Chính phủ liên bang Hoa Kỳ phát hành có 2 loại. Trái phiếu không được mua đi bán lại và trái phiếu được mua đi bán lại.

- Trái phiếu không được mua đi bán lại gồm có:

+ Phiếu tiết kiệm loại EE được phát hành với mệnh giá 50\$, 75\$, 100\$, 200\$, 500\$, 1.000\$, 5.000\$ và 10.000\$ (USD). Thời gian đáo hạn của phiếu là 11 năm.

+ Phiếu tiết kiệm loại HH được phát hành với mệnh giá 500, 1.000, 5.000 và 10.000 USD.

Những loại trái phiếu này không được mua đi bán lại trên thị trường mà chỉ có thể hoàn lại cho chính phủ.

- Trái phiếu được mua đi bán lại và chuyển nhượng cho người khác bằng ký hiệu. Nó bao gồm các loại công khố phiếu.

+ Công khố phiếu ngắn hạn: Có thời gian đáo hạn 91 ngày, 9 tháng và 1 năm. Loại 91 ngày và 6 tháng được phát hành hàng tuần, loại 9 tháng và 1 năm được phát hành hàng tháng trên cơ sở chiết khấu và theo lối đấu giá.

+ Công khố phiếu trung hạn: Có

thời gian đáo hạn từ 1 năm đến 10 năm, được bán theo lối đấu giá.

+ Công khố phiếu dài hạn: Có thời gian đáo hạn từ 10 năm trở lên.

Các cơ quan của chính phủ có thể phát hành nhiều loại trái phiếu. Chẳng hạn như trái phiếu GINNIEMAE do cơ quan GNMA phát hành và được chính phủ Hoa Kỳ bảo đảm. GNMA được thành lập năm 1970 nhưng để chuyển bớt tiền từ thị trường chứng khoán sang thị trường nhà đất nên trái phiếu do cơ quan này phát hành thuộc loại đầu tư vào bất động sản. Thời gian đáo hạn của trái phiếu này thường là 30 năm. Ngoài ra còn có các trái phiếu của ngân hàng.

Cũng như chính phủ trung ương, khi cần tiền vốn để thực hiện những dự án như xây dựng đường sá, cầu cống, trường học, bệnh viện. Chính quyền tiểu bang và chính quyền địa phương cũng phát hành trái phiếu để vay tiền. Khi có đủ điều kiện pháp lý cũng như lý do chính đáng, cơ quan phát hành trái phiếu đăng thông báo cho biết chi tiết về số tiền định vay, thời hạn đáo hạn, lãi suất và gửi giấy cho các nhà buôn trái phiếu để họ nộp đơn dự thầu.

Tại Pháp những khoản vay ngắn hạn của chính phủ (dưới 1 năm) được thực hiện bằng phát hành tín phiếu kho bạc. Tín phiếu kho bạc được sử dụng để khắc phục sự mất cân đối có tính thời vụ giữa các khoản thu và chi. Các khoản này từ 1 năm trở lên được thực hiện thông qua việc phát hành

trái phiếu kho bạc nhằm xử lý bội chi ngân sách.

Ở nước ta các hình thức huy động vốn nói chung và các hình thức trái phiếu nói riêng còn rất đơn điệu và rất ít hiệu quả. Trong hệ thống ngân hàng thương mại, kỳ phiếu ngân hàng phát hành năm 1992 thu được 245 tỷ, năm 1993 thu được 2.334 tỷ đồng nhưng số tiền tiết kiệm đã giảm từ 3.185 tỷ đồng năm 1992 xuống 2.153 tỷ đồng năm 1993 nên tổng số vốn huy động tăng không đáng kể. Theo số liệu hiện nay mới có 4% số dân có tiền tiết kiệm gửi vào hệ thống ngân hàng. Qua hệ thống kho bạc, tín phiếu và trái phiếu chính phủ cũng còn nghèo về hình thức và kém hiệu quả: Công trái xây dựng tổ quốc phát hành từ năm 1983 đến 1988 mới huy động được khoảng 600 tỷ đồng; tín phiếu kho bạc Nhà nước phát hành từ 1991 đến 1993 mới huy động được trên 5.000 tỷ đồng song nếu trừ số thanh toán thì còn trên 2.000 tỷ. Nếu cộng dồn cả 4 hình thức trên đến cuối năm 1993 mới huy động được khoảng 8.000 tỷ đồng chiếm trên 5% GDP, trong khi các nước khác riêng tỉ lệ huy động từ trái phiếu nhà nước cũng lên tới 35-40% GNP. Vì vậy vấn đề cấp bách hiện nay là đa dạng hóa hình thức trái phiếu nhà nước và gây niềm tin trong dân để góp phần đạt mục tiêu huy động 20 tỷ USD từ trong nước và 20 tỷ USD từ nước ngoài trong mục tiêu của chiến lược kinh tế xã hội đến năm 2000 ♣

Tạp chí Phát triển Kinh tế

Thông báo

Bạn đọc trong và ngoài nước có thể đặt mua tạp chí ở các địa chỉ sau đây:

1. Bưu điện quận, huyện, tỉnh, thành toàn quốc.
2. Công ty xuất nhập khẩu sách báo (Xunhasaba) thuộc Bộ Văn hóa - Thông tin, số 32, Hai Bà Trưng Hà Nội.
ĐT: 260382. Fax: 84.4.252860
3. Công ty xuất nhập khẩu sách báo (Xunhasaba) thuộc Bộ Văn hóa - Thông tin tại TP.HCM, số 25B Nguyễn Bình Khiêm Q1, TP.HCM
ĐT: 230724 - 292900 Telex: 811270 PBT LX VT
Fax: 84.4.298540
4. Trung tâm Thông tin thương mại Việt Nam Số 35-37 Bến Chương Dương Q1, TP.HCM ĐT: 241376
5. Tòa soạn TC.PTKT, số 50c Nguyễn Đình Chiểu, Q3, TP.HCM
ĐT: 295635 - 242162
Rất hân hạnh phục vụ quý độc giả.
6. Công ty dịch vụ nước ngoài (Fosco), 124 Nguyễn Đình Chiểu, Q.3 TP.HCM, ĐT: 290213.