

Bài 22:

Huy động các nguồn tài trợ khác của địa phương

Kinh tế học khu vực công
Trường Chính sách công và Quản lý Fulbright

Huỳnh Thế Du

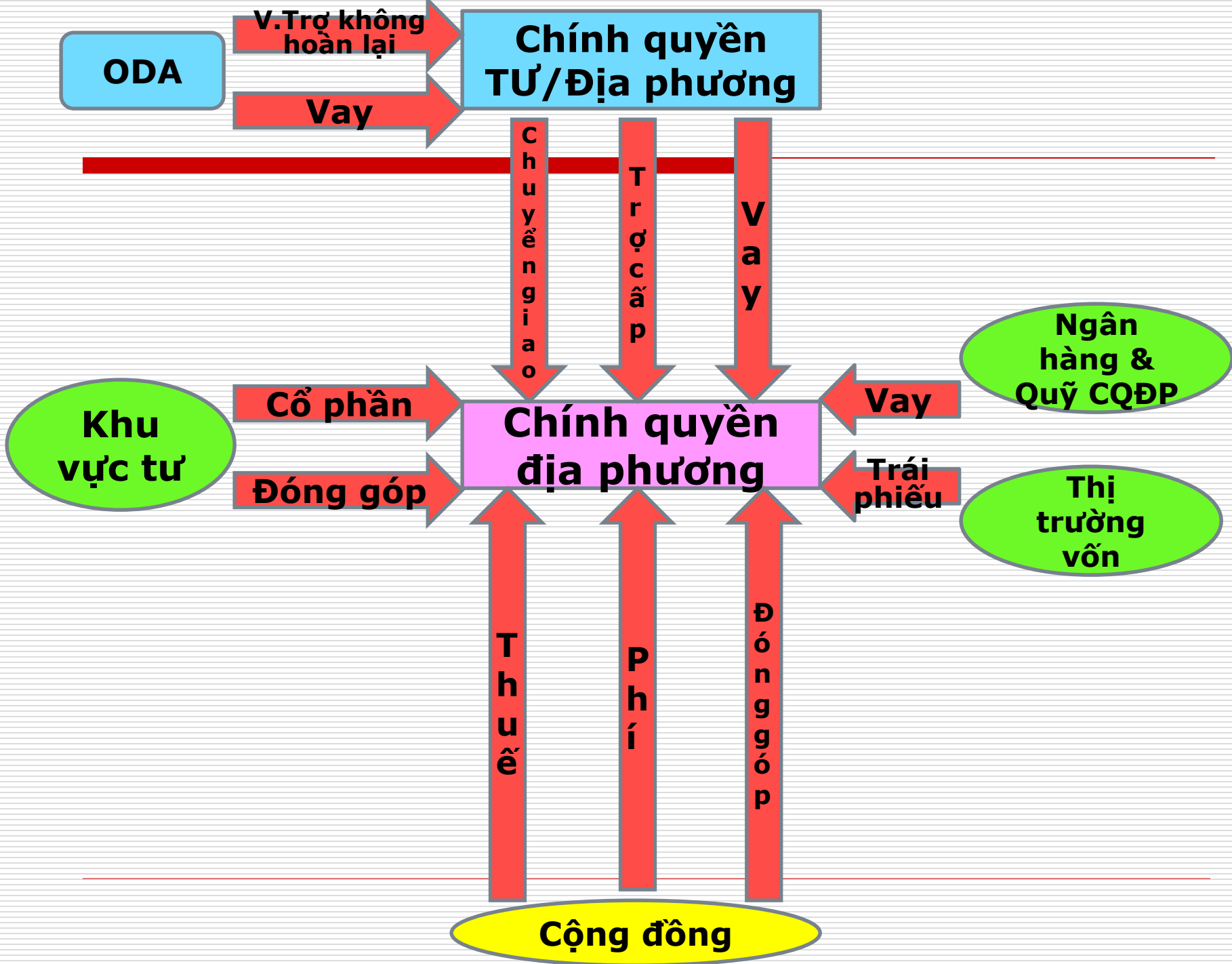
Nội dung trình bày

- ✓ Tính bền vững của ngân sách địa phương
- ✓ Vay nợ của chính quyền địa phương
- ✓ Một số hình thức vay nợ
- ✓ Trái phiếu công trình

Tính bền vững của ngân sách địa phương

Bốn yếu tố của NS bền vững (Schick, 2005)

- ✓ Tình trạng có thể trả được nợ (Solvency) - Khả năng của chính phủ trong việc thực hiện các nghĩa vụ tài chính;
- ✓ Tăng trưởng (Growth) - Chính sách chi tiêu đảm bảo tăng trưởng kinh tế;
- ✓ Ổn định (Stability) - Khả năng của chính phủ trong việc đáp ứng các nghĩa vụ tương lai bằng gánh nặng thuế hiện tại;
- ✓ Công bằng (Fairness) - Khả năng thực hiện các nghĩa vụ hiện tại mà không chuyển gánh nặng chi phí lên các thế hệ tương lai.



Tại sao địa phương đi vay?

- ✓ Đầu tư xây dựng cơ bản:
 - Trường học, cầu đường, cấp thoát nước ...
- ✓ Hỗ trợ/ trợ cấp các hoạt động tư nhân:
 - Tín dụng cho sinh viên, nhà ở xã hội, nhà ở cho người thu nhập thấp
- ✓ Phân bổ ngân lưu ngắn hạn:
 - Đáp ứng nhu cầu chi trước khi có nguồn thu
- ✓ Tái tài trợ:
 - Thay thế nợ đất đỏ bằng nợ có chi phí thấp hơn

Sai lầm phổ biến

- ✓ Năng lực hấp thụ kinh tế và hành chính hạn chế trong việc quản lý vay nợ → lãng phí, tham nhũng, những vấn đề về bộ máy quy trình
- ✓ Bảo lãnh ngầm của chính phủ đối với các khoản nợ nước ngoài tư nhân → nghĩa vụ nợ phát sinh khu vực công lớn

Địa phương đi vay như thế nào?

- ✓ Quỹ phát triển đô thị (MDF)
 - Tập trung nguồn lực ở cấp chính quyền cao hơn
 - Giải ngân dưới dạng trợ cấp, vốn vay hoặc cả hai
 - Mục tiêu cho “đầu tư sử”
 - Vốn từ ngân sách, tài trợ quốc tế
 - Thường chỉ gặp ở các nước Tây Âu, Nhật

- ✓ Trái phiếu đô thị
 - Là một loại nợ công do chính quyền địa phương phát hành
 - Mục tiêu: Thường để tài trợ đầu tư
 - Nhà đầu tư: Tổ chức hay cá nhân
 - Phổ biến ở Mỹ

Các hình thức tổ chức của MDF

- ✓ Nhà nước quản lý
 - Vốn dành cho các chính quyền địa phương do Bộ Tài chính hay Bộ chính quyền địa phương quản lý
 - Thường có tính xoay vòng
 - Phổ biến ở các nước châu Phi nói tiếng Anh, RDA (tài khoản phát triển vùng) ở Indonesia

- ✓ Tự chủ hay bán tự chủ
 - Tổ chức ngân hàng
 - Tổ chức tái chiết khấu
 - Quỹ vốn vay (loan fund)
 - Các cửa sổ trợ cấp/cho vay thông qua quỹ hưu trí do nhà nước kiểm soát, bảo hiểm và quỹ tiết kiệm

MỘT SỐ VẤN ĐỀ QUAN TRỌNG VỀ MDFs

- ✓ Mục tiêu mâu thuẫn
- ✓ Nguồn vốn
- ✓ Trợ cấp
- ✓ Quản lý rủi ro
- ✓ Vai trò của khu vực tư nhân

Kết quả của MDFs

- ✓ Tích cực
 - Tăng đầu tư vốn công cộng
 - Cải thiện công bằng, chất lượng và trách nhiệm giải trình
- ✓ Tiêu cực
 - Chèn lấn đầu tư tư nhân
 - Đầu tư vào các dự án tồi
 - Không phản ánh được nhu cầu của địa phương
 - Không bền vững
- ✓ Các yếu tố thành công
 - Trung lập chính trị
 - Theo nguyên tắc thị trường
 - Trung gian tài chính thực sự
 - Chính quyền đô thị mạnh mẽ

Trái phiếu đô thị

✓ Định nghĩa

- Trái phiếu đô thị = chứng khoán đô thị = munis
- Nghĩa vụ nợ có trả lãi suất do các cấp chính quyền địa phương phát hành để tài trợ (chủ yếu) cho chi đầu tư

✓ Đặc điểm (Mỹ)

- Thị trường rất đa dạng/ phức tạp
- Các thị trường sơ cấp/thứ cấp có thanh khoản cao
- Cá nhân và tổ chức đầu tư
- Được miễn thuế thu nhập của tiểu bang/liên bang
- Không có đảm bảo từ chính phủ trung ương

Phân loại trái phiếu đô thị

- ✓ Trái phiếu nghĩa vụ chung (GO)
 - Hoàn toàn dựa vào tín nhiệm tín dụng của nhà phát hành, quyền đánh thuế của chính quyền địa phương
- ✓ Trái phiếu nguồn thu (Revenue Bonds)
 - Phát hành để hỗ trợ cho và sau đó, được trả nợ từ nguồn thu của một dự án hay khoản đầu tư cụ thể
- ✓ Trái phiếu hai nòng (Double-Barreled Bonds)
 - Trái phiếu lai được hậu thuẫn bởi dòng thu từ dự án + ngân sách địa phương
- ✓ Các công cụ nợ thị trường vốn của địa phương khác
 - Chứng khoán ngắn hạn (kỳ phiếu), tín phiếu công ty (CP), trái phiếu đô thị ngắn hạn

Tiềm năng và trở ngại của TPĐT

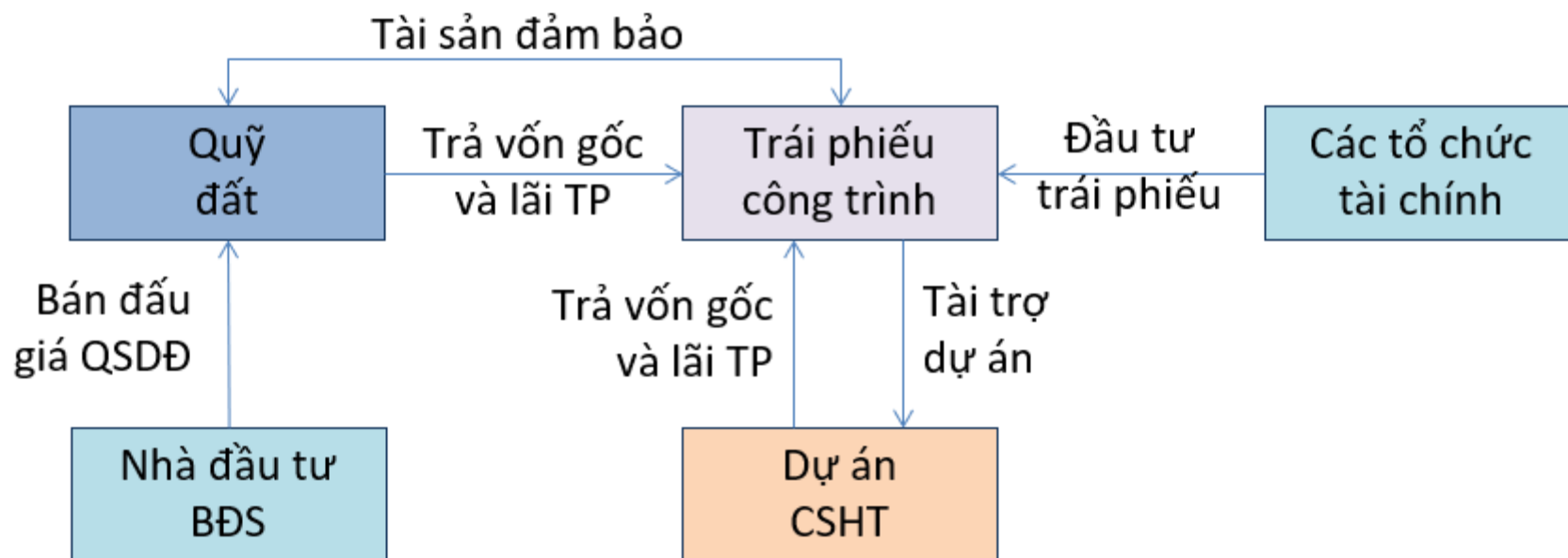
- ✓ **Tiềm năng**
 - Nhu cầu tài trợ dài hạn của địa phương
 - Ít tận dụng tài trợ nợ ở địa phương
 - Gia tăng tích lũy vốn dài hạn nhàn rỗi
 - Từng bước phát triển thị trường vốn
- ✓ **Trở ngại**
 - Chính quyền địa phương thiếu năng lực
 - Sự phát triển hạn chế của các thị trường vốn
 - Các công cụ tài trợ vốn không đồng bộ
 - Khuôn khổ thể chế, pháp lý, thuế và điều tiết không rõ ràng

Một số ưu và nhược điểm của trái phiếu chính quyền địa phương

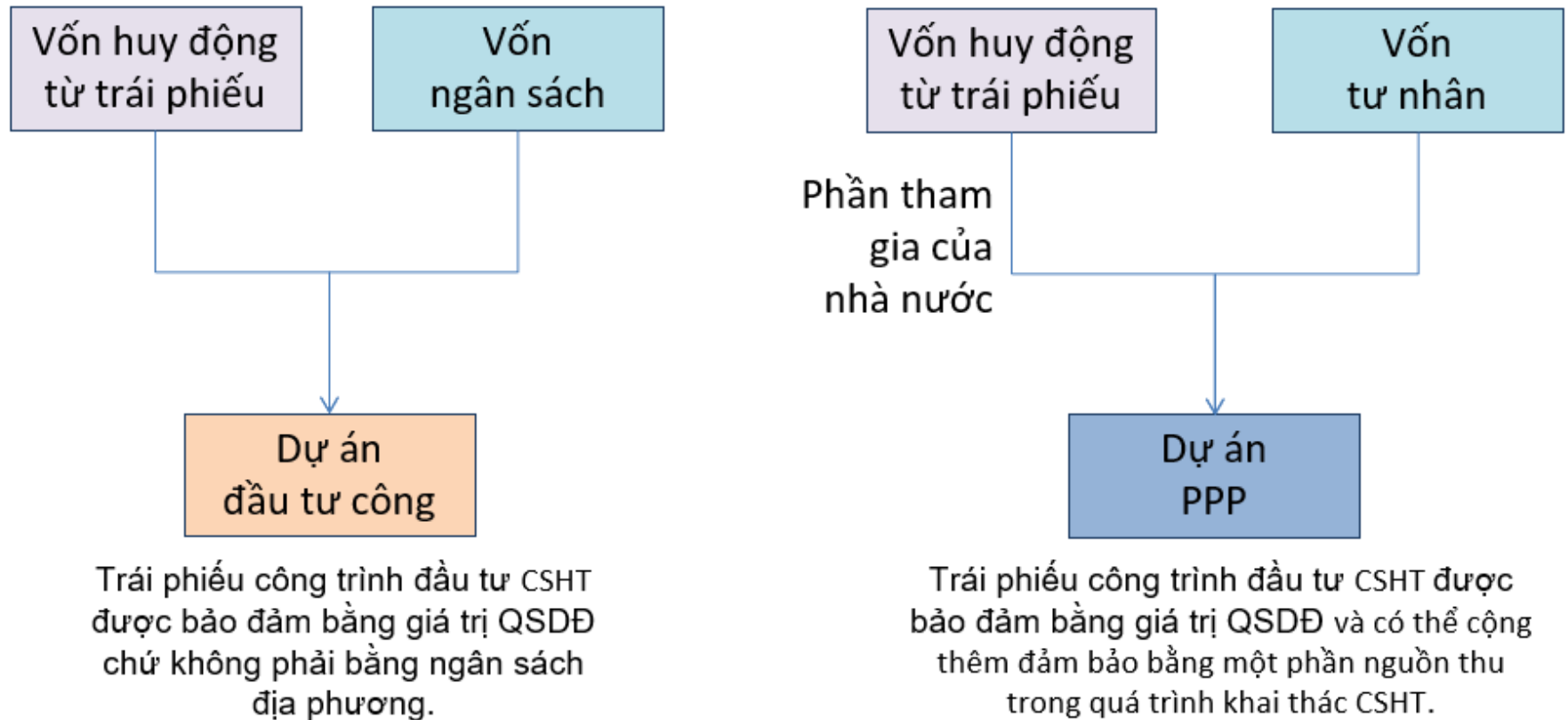
<u>Nội dung</u>	<u>ƯU</u>	<u>NHUỢC</u>
1. Chuẩn bị	Không quá khác so với những chuẩn bị thông thường để vay	Chặt chẽ hơn vì vay từ công chúng thay vì từ CP hay NHg
2. Rút vốn	Nhanh hơn nhiều so với vốn vay truyền thống (một lần thay vì từng khoản)	Không có bất lợi đáng kể nào
3. Trả nợ	Vốn gốc có thể trả dần hoặc tất cả khi đến hạn	Khó tái đàm phán các điều khoản trả nợ
4. Lãi suất	Chi phí vay hiệu dụng thường ít hơn sv. vay CP hoặc NHg	Chi phí vay danh nghĩa thấp hơn vay CP hoặc ngân hàng
5. Điều khoản & điều kiện chung	Có thể đàm phán để đáp ứng nhu cầu của nhà phát hành	Không có bất lợi đáng kể nào
6. Phân cấp	Bên phát hành chịu trách nhiệm chính cho các khoản tài chính của riêng mình	Có thêm thẩm quyền = thêm trách nhiệm giải trình
7. Sự tham gia của đại chúng	Công chúng nhìn chung chia sẻ lợi ích/ chi phí trực tiếp trong phát triển kinh tế địa phương	Không có bất lợi đáng kể nào
8. Phát triển thị trường vốn	Tăng tính thanh khoản	Không có bất lợi đáng kể nào
9. Kinh tế vĩ mô	Vay nước ngoài được thay bằng tiết kiệm nội địa	Không có bất lợi đáng kể nào

Trái phiếu công trình

- Đầu tư CSHT bằng nguồn vốn từ trái phiếu công trình (hay trái phiếu dự án) được bảo đảm bằng giá trị quyền sử dụng đất (QSDĐ) và nguồn thu của dự án (nếu có).
- Các nguyên tắc gia tăng hiệu quả và tối đa hóa giá trị:
 - Khai thác hiệu quả giá trị tài chính của quỹ đất công hiện hữu trên cơ sở minh bạch, cạnh tranh và giá trị thị trường
 - Không bị ràng buộc bởi giới hạn vay nợ của ngân sách địa phương



Mô hình này có thể áp dụng linh hoạt cho dự án đầu tư công thuần túy và dự án PPP



Đề xuất trung ương:

- UBND TP (hay thông qua HFIC) được chủ động phát hành trái phiếu công trình.
- Ví trái phiếu không đảm bảo bằng ngân sách, không tính dư nợ trái phiếu công trình vào giới hạn nợ vay của địa phương.