

KÊNH CHẤP NHẬN RỦI RO TRONG CƠ CHẾ TRUYỀN DẪN CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ: KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VÀ MỘT SỐ BÀI HỌC CHO VIỆT NAM

TS. Hà Thị Sáu - TS. Phạm Thị Hoàng Anh *



Hệ thống ngân hàng hoạt động tốt sẽ giúp nguồn vốn được lưu thông dễ dàng

Kênh chấp nhận rủi ro (risk-taking channel) là một kênh mới, bên cạnh các kênh truyền thống, trong việc giải thích tác động truyền dẫn của chính sách tiền tệ (CSTT) đến các mục tiêu cuối cùng của nền kinh tế. Khác với các kênh truyền tải truyền thống đã được đề xuất và nghiên cứu từ trước thì kênh chấp nhận rủi ro bắt đầu được nghiên cứu từ đầu thế kỷ 21 và được đặc biệt tập trung nghiên cứu kể từ giai đoạn sau cuộc khủng hoảng tài chính nổ ra. Nghiên cứu tập trung làm rõ một số vấn đề cơ bản về kênh chấp nhận rủi ro trong cơ chế truyền dẫn của CSTT. Trong phần tiếp theo, nhóm tác giả tập trung phân tích về sự tồn tại của kênh chấp nhận rủi ro tại Mỹ và Canada trong thời kỳ lãi suất thấp.

Trên cơ sở đó, rút ra một số kinh nghiệm cho NHNN Việt Nam về nhận thức sự tồn tại và tác động của kênh chấp nhận rủi ro trong cơ chế truyền tải CSTT.

1. Kênh chấp nhận rủi ro trong cơ chế truyền dẫn CSTT (Risk-taking channel)

Cơ chế truyền dẫn của CSTT là một tập hợp những phản ứng dây chuyền các biến số vĩ mô khởi đầu từ những thay đổi của các điều kiện tiền tệ. Những phản ứng này tạo nên hệ thống “kênh” tác động đa phương tới nền kinh tế, trong đó có 2 mục tiêu cuối cùng trong điều hành CSTT đó là ổn định giá cả và tăng trưởng kinh tế. Nếu như cơ chế kiểm soát điều kiện tiền tệ chịu sự chi phối trực tiếp của NHTW thông qua việc lựa chọn hệ thống mục tiêu trung gian và công cụ CSTT thì cơ chế truyền

dẫn tác động của CSTT mang tính khách quan. Theo Mishkin (2011), cơ chế truyền dẫn CSTT thường bao gồm các kênh đó là: kênh tín dụng, kênh lãi suất, kênh tỷ giá, kênh giá tài sản, và kênh kì vọng.

Kênh chấp nhận rủi ro là một kênh mới, bên cạnh các kênh truyền thống, trong việc giải thích tác động truyền dẫn của CSTT đến các mục tiêu cuối cùng của nền kinh tế. Khác với các kênh truyền tải truyền thống đã được đề xuất và nghiên cứu từ trước thì kênh chấp nhận rủi ro bắt đầu được nghiên cứu từ đầu thế kỷ 21 và được đặc biệt tập trung nghiên cứu kể từ giai đoạn sau cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu. Borio và Zhu (2008) đã định nghĩa cơ chế truyền dẫn CSTT qua kênh chấp nhận rủi ro của hệ thống ngân hàng là “lãi suất thay đổi do điều hành CSTT tác động tới sự khẩu vị rủi ro hoặc khả năng chấp nhận rủi ro; và từ đó, tới mức độ rủi ro của danh mục đầu tư”.

Kênh chấp nhận rủi ro được hiểu theo cơ chế như sau: Khi lãi suất được duy trì ở mức thấp trong một khoảng thời gian đủ dài, các tổ chức tín dụng (TCTD) mở rộng tín dụng và tăng đầu tư, từ đó tác động tới các chủ thể khác trong nền kinh tế và làm nền kinh tế tăng trưởng. Lãi suất thấp được duy trì trong thời gian dài thông qua nới lỏng chính sách tiền tệ không những khuyến khích ngân hàng cấp tín dụng cho khách hàng như mô tả trong kênh cấp tín dụng truyền thống mà còn khuyến khích các ngân hàng chấp nhận mức rủi ro cao hơn (Altunbas và cộng sự, 2010). Hành vi này của các ngân hàng nếu không được kiểm soát tốt sẽ dẫn tới sự mất cân bằng giữa khả năng và mức độ chấp nhận rủi ro, tiềm ẩn nguy cơ

* Học viện Ngân hàng

rủi ro đối với hệ thống. Đây chính là nguyên nhân dẫn tới sự ra đời của kênh chấp nhận rủi ro, một kênh mới trong truyền dẫn CSTT. Cụm từ “chấp nhận rủi ro” hàm ý ngân hàng đã chấp nhận một mức rủi ro cao hơn trong việc cung cấp tín dụng ra nền kinh tế. Đối với quốc gia có nền kinh tế chủ yếu phụ thuộc vào vốn tín dụng ngân hàng thì vai trò của hệ thống TCTD trong việc truyền dẫn CSTT qua các kênh chấp nhận rủi ro là rõ ràng.

Với sự lý giải đó, kênh chấp nhận rủi ro vừa có thể coi là một kênh độc lập, vừa có thể coi là một nhánh phụ thuộc của kênh tín dụng, hoặc kênh lãi suất trong cơ chế truyền dẫn truyền thống của CSTT. Kênh chấp nhận rủi ro có thể tồn tại với tư cách một kênh truyền dẫn độc lập thể hiện ở chỗ: khi NHTW thay đổi định hướng điều hành CSTT theo hướng

nới lỏng thông qua giảm lãi suất, các ngân hàng sẽ sẵn sàng chấp nhận rủi ro để mở rộng tín dụng, và ngược lại. Động thái này của các ngân hàng sẽ giúp các chủ thể trong nền kinh tế dễ dàng tiếp cận với nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh, từ đó tạo đà cho nền kinh tế tăng trưởng. Ở khía cạnh khác, kênh chấp nhận rủi ro cũng có thể tồn tại và phụ thuộc vào một số kênh truyền thống như kênh lãi suất hoặc kênh tín dụng khi mà nó sẽ làm khuếch đại tác động của các kênh truyền thống này tới các mục tiêu cuối cùng của nền kinh tế.

2. Kênh chấp nhận rủi ro trong cơ chế truyền dẫn CSTT của một số quốc gia

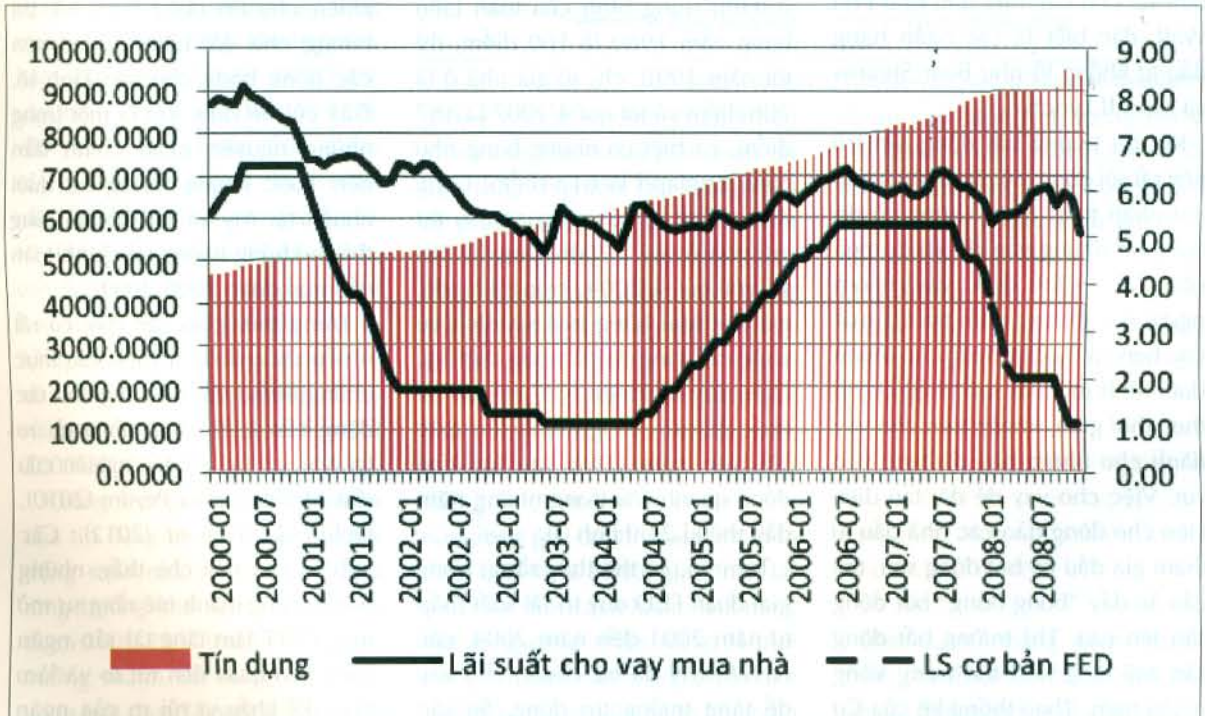
2.1. Kênh chấp nhận rủi ro ở Mỹ

Từ đầu năm 2001, nền kinh tế Mỹ có dấu hiệu suy thoái, đặc biệt sau tác động nặng nề của cuộc

khủng bố ngày 11/9. Để giúp nền kinh tế thoát khỏi trì trệ, Cục Dự trữ liên bang Mỹ (FED) đã liên tục hạ thấp lãi suất dẫn đến việc các ngân hàng cũng hạ lãi suất cho vay tiền mua bất động sản. Chỉ tính riêng từ tháng 5/2001 đến tháng 12/2002, FED đã 11 lần giảm lãi suất cho vay từ 6,5% xuống còn 1,75%/năm. Vào giữa năm 2000 thì lãi suất cơ bản của FED là trên 6% nhưng sau đó, lãi suất này liên tục được cắt giảm, cho đến giữa năm 2003 thì chỉ còn 1% (hình 1).

Cùng với việc hạ lãi suất, Chính phủ của Tổng thống Bush đã đưa ra chính sách nhằm khuyến khích người dân Mỹ sở hữu nhà nhằm hiện thực hóa giấc mơ Mỹ của người người nhập cư. Điều đó khiến cho việc vay tiền mua nhà trở nên dễ dàng hơn. Thông thường, muốn vay ngân hàng để mua nhà trả góp ở Mỹ, người vay phải đảm bảo “chuẩn” gồm 3

Hình 1: Lãi suất cơ bản của FED, lãi suất cho vay mua nhà và tổng tín dụng đối với nền kinh tế Mỹ, 2000-2008 (% và tỷ USD)

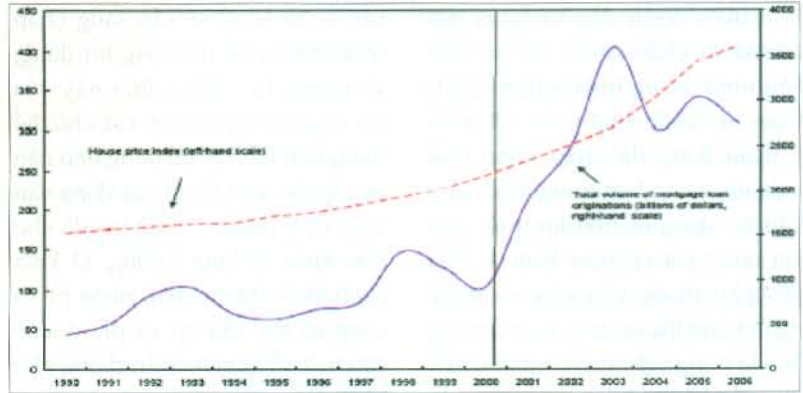


Nguồn: <http://research.stlouisfed.org/fred2/series/TOTBKCR#>

điều kiện cơ bản là: có tiền đặt cọc ít nhất bằng 10% số tiền mua nhà, chứng minh có thu nhập ổn định sao cho số tiền trả góp hàng tháng không quá 28% thu nhập và có điểm tín nhiệm vay trả sòng phẳng. Mặt khác, ngân hàng cũng chỉ được phép cho vay tùy thuộc vào lượng tiền gửi của người dân và những hạn chế về tỷ lệ cho vay cũng như tỷ lệ dự trữ bắt buộc của Chính phủ đối với ngân hàng. Tuy nhiên, với chính sách khuyến khích và tạo điều kiện cho dân nghèo có nhà ở của Chính phủ lúc bấy giờ đã khiến nhiều ngân hàng thực hiện hạ chuẩn khi cho vay mua nhà. Việc này phần lớn được thực hiện thông qua hai công ty được Chính phủ bảo trợ là Fannie Mae và Freddie Mac. Hai công ty này giúp đổ vốn vào thị trường bất động sản bằng cách mua lại các khoản cho vay của các ngân hàng thương mại, biến chúng thành các loại chứng từ được bảo đảm bằng các khoản vay thế chấp, rồi bán lại cho các nhà đầu tư ở Phố Wall, đặc biệt là các ngân hàng đầu tư khổng lồ như Bear Stearns và Merrill Lynch.

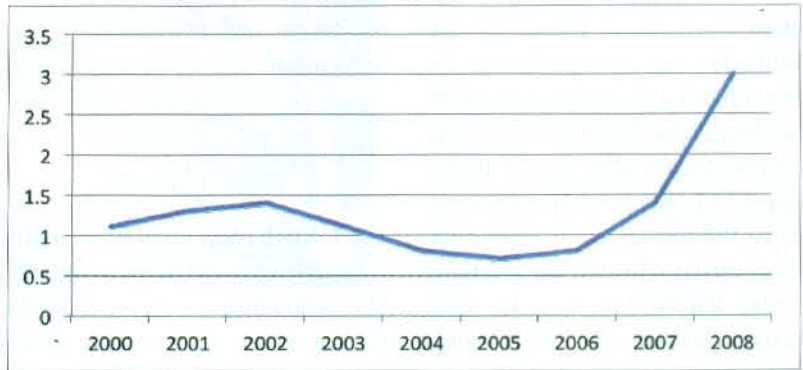
Khi thị trường bất động sản trở nên rất sôi động, có rất nhiều người thu nhập thấp hoặc không có tín dụng tốt nhưng vẫn đổ xô đi mua nhà. Để có thể được vay, nhóm người này thường phải trả lãi suất cao hơn và thường được cho mượn dưới hình thức lãi suất điều chỉnh theo thời gian, khoản tiền cho vay dành cho nhóm này đã tăng vùn vụt. Việc cho vay dễ dãi tạo điều kiện cho đông đảo các nhà đầu tư tham gia đầu cơ bất động sản, tạo cầu ảo đẩy "bong bóng" bất động sản lên cao. Thị trường bất động sản Mỹ tăng liên tục trong vòng nhiều năm. Theo thống kê của Cơ quan Tài chính nhà ở Liên bang

Hình 2: Giá nhà và tăng trưởng tín dụng tại Mỹ, 1990 - 2006



Nguồn: Dell' Aricca và cộng sự (2010)

Hình 3: Tỷ lệ nợ xấu trong hệ thống ngân hàng của Mỹ, 2000-2008



Nguồn: <http://data.worldbank.org/indicator/FB.AST.NPER.ZS?page=2>

(OFHEO) thì nếu Chỉ số giá nhà ở (HPI) trung bình của toàn Liên bang năm 1980 là 100 điểm, thì tới năm 1998, chỉ số giá nhà ở là 206 điểm và tới quý 4/2007 là 387 điểm, cá biệt có những bang như New England là 613 điểm. Cũng theo thống kê của cơ quan này thì giá nhà ở quý 1/2005 tăng 12,5% so với quý 1/2004, trong khi đó, giá các loại hàng hoá và dịch vụ khác chỉ tăng 3,1% cùng thời kỳ. Điều này đã khiến tỷ lệ nợ xấu tại quốc gia này tăng mạnh lên mức 3% vào năm 2008 sau khi dao động quanh 1% trong những năm đầu thế kỉ 21 (Hình 3).

Tóm lại, có thể thấy rằng, trong giai đoạn FED duy trì lãi suất thấp từ năm 2001 đến năm 2004, các NHTM Mỹ đã hạ chuẩn cho vay để tăng trưởng tín dụng. Sự sẵn sàng chấp nhận rủi ro của các

NHTM Mỹ trong giai đoạn này đã khiến cho tín dụng bùng nổ, thị trường nhà đất bùng nổ tạo nên các bong bóng cho nền kinh tế. Đây có thể được coi là một trong những nguyên nhân chính dẫn đến cuộc khủng hoảng nợ dưới chuẩn tại Mỹ và sau đó lan rộng thành khủng hoảng tài chính toàn cầu giai đoạn 2008-2009.

Trong thời gian gần đây, có rất nhiều tác giả đã nghiên cứu thực chứng về sự tồn tại cũng như tác động của kênh chấp nhận rủi ro tại Mỹ, có thể kể đến nghiên cứu của Maddaloni và Peydro (2010), Delis và cộng sự (2012). Các nghiên cứu này cho thấy, những bằng chứng mạnh mẽ rằng sự mở rộng CSTT làm tăng tài sản ngân hàng liên quan đến rủi ro và làm thay đổi khẩu vị rủi ro của ngân hàng. Theo đó, CSTT duy trì lãi

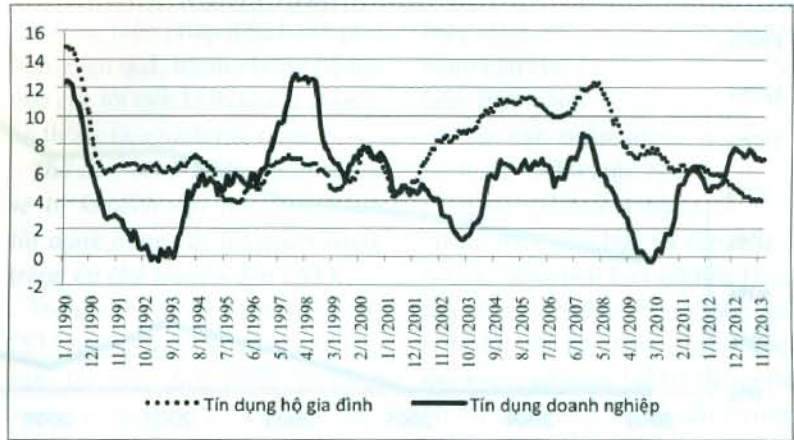
suất ngắn hạn thấp trong một thời gian dài sẽ làm cho các ngân hàng có xu hướng nới lỏng các tiêu chuẩn cho vay của họ, hay nói một cách khác, làm cho ngân hàng chấp nhận những mức rủi ro cao hơn. Tuy nhiên, các nghiên cứu cũng cho thấy, việc duy trì lãi suất thấp trong những năm 2000 không phải là nguyên nhân duy nhất gây ra hành vi chấp nhận rủi ro của các ngân hàng Mỹ. Có vẻ như kênh chấp nhận rủi ro của CSTT đã xuất hiện từ những năm 1990 khi đổi mới tài chính và một loạt các thay đổi pháp lý liên quan đến hoạt động của ngành Ngân hàng tại Mỹ.

2.2. Kênh chấp nhận rủi ro ở Canada

Trong một khoảng thời gian khá dài từ 2000 cho đến 2007, NHTW Canada đã duy trì một mức lãi suất cho vay khá thấp, đã khiến cho các hộ gia đình cũng như các doanh nghiệp tăng cường đi vay. Số liệu hình 4 cho thấy tín dụng ngân hàng cho hộ gia đình đã tăng mạnh với mức tăng khoảng 4% năm 2001 lên tới trên 10%/năm vào năm 2004, và đạt tới 12% vào năm 2007, trước thời điểm xảy ra khủng hoảng tài chính toàn cầu. Diễn biến này cho thấy, các NHTM tăng cho vay hộ gia đình, vốn được xem là có mức rủi ro cao hơn trong giai đoạn lãi suất thấp là bằng chứng cho thấy dường như có sự tồn tại của kênh chấp nhận rủi ro tại Canada trong giai đoạn từ 2000-2008.

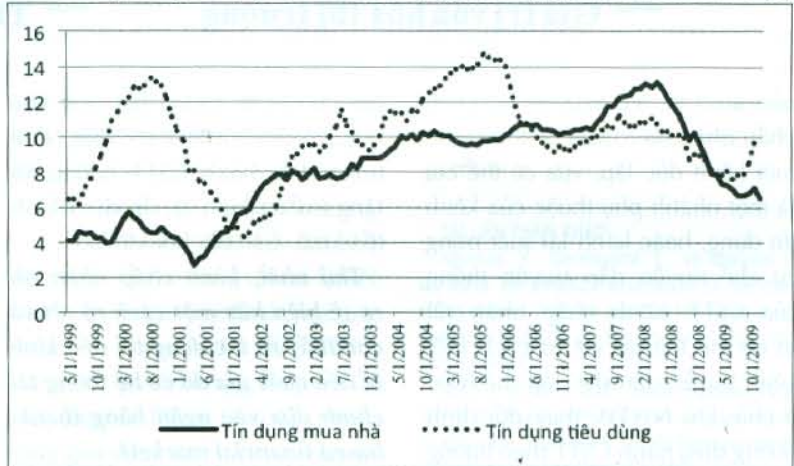
Không những thế, các cấu phần của tín dụng hộ gia đình như tín dụng mua nhà và tín dụng tiêu dùng đều tăng trưởng khá mạnh trong giai đoạn 2000-2007 (Hình 5). Sự tăng trưởng mạnh tín dụng mua nhà trong giai đoạn lãi suất thấp đã cho thấy các NHTM tại quốc gia này

Hình 4: Tăng trưởng tín dụng hộ gia đình và tín dụng doanh nghiệp tại Canada, 1990-2013



Nguồn: <http://credit.bankofcanada.ca/businesscredit>

Hình 5: Tăng trưởng tín dụng mua nhà và tín dụng tiêu dùng tại Canada, 2000-2007 (%)



Nguồn: <http://credit.bankofcanada.ca/householdcredit#the>

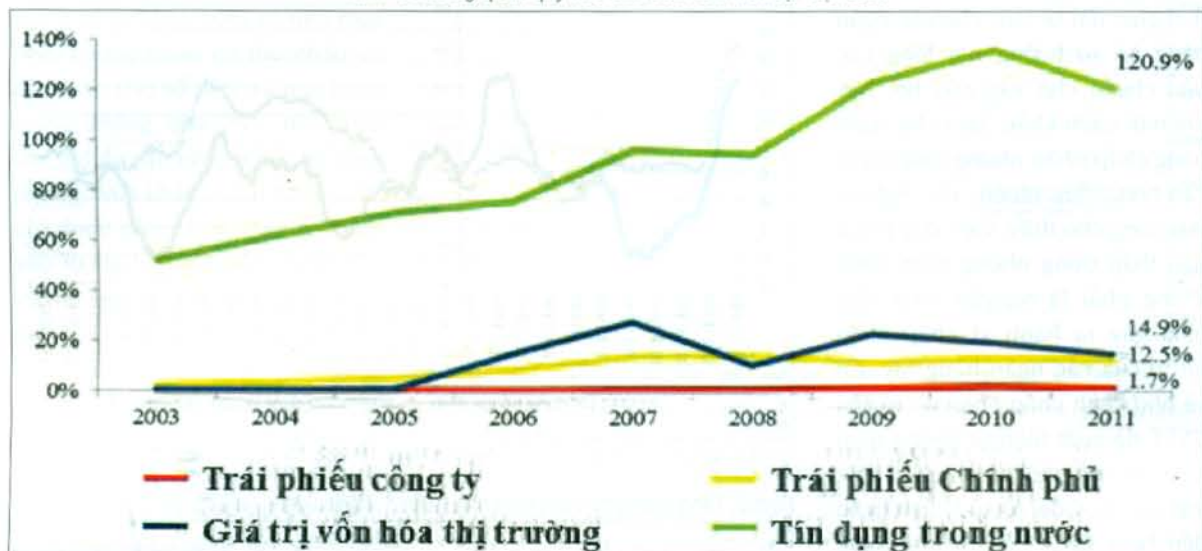
dường như sẵn sàng chấp nhận rủi ro cao hơn trong giai đoạn lãi suất thấp. Nghiên cứu Paligorova và Jimenez (2012) đã rút ra một kết luận rất thú vị về kênh chấp nhận rủi ro tại Canada đó là: sự chênh lệch giữa tổng chi phí vay đối với doanh nghiệp rủi ro cao và rủi ro thấp sẽ giảm dần trong giai đoạn NHTW duy trì mức lãi suất thấp so với giai đoạn có mức lãi suất cao. Cụ thể, mức chênh lệch này trong giai đoạn lãi suất thấp là thấp hơn 48% so với giai đoạn lãi suất cao. Nói cách khác, khả năng sẵn sàng chấp nhận rủi ro là một trong những nhân tố góp phần làm cho chi phí vay vốn ngân hàng đối với nhóm khách hàng có mức độ

rủi ro cao sẽ rẻ hơn tương đối so với nhóm khách hàng có mức độ rủi ro thấp trong giai đoạn lãi suất thấp. Chính vì vậy, 2 tác giả đã đi đến một kết luận đó là: Môi trường lãi suất thấp được coi là một trong những nguyên nhân dẫn đến cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu gần đây.

3. Một số bài học kinh nghiệm về nhận thức sự tồn tại và tác động của kênh chấp nhận rủi ro trong cơ chế truyền tải CSTT trong hoạt động điều hành của NHNN Việt Nam

Bên cạnh những kênh truyền thống, kênh chấp nhận rủi ro được coi là một kênh mới của cơ chế truyền dẫn tác động của CSTT đến

Hình 6: Tương quan quy mô các kênh dẫn vốn tại Việt Nam



Nguồn: Phạm Đức Nam và cộng sự (2013)

nền kinh tế. Về nguyên lý, kênh chấp nhận rủi ro vừa có thể coi là một kênh độc lập, vừa có thể coi là một nhánh phụ thuộc của kênh tín dụng, hoặc kênh lãi suất trong cơ chế truyền dẫn truyền thống của CSTT. Kênh chấp nhận rủi ro có thể tồn tại với tư cách một kênh truyền dẫn độc lập thể hiện ở chỗ: khi NHTW thay đổi định hướng điều hành CSTT theo hướng nới lỏng thông qua giảm lãi suất, các ngân hàng sẽ sẵn sàng chấp nhận rủi ro để mở rộng tín dụng, và ngược lại. Động thái này của các ngân hàng sẽ giúp các chủ thể trong nền kinh tế dễ dàng tiếp cận với nguồn vốn cho hoạt động sản xuất kinh doanh, từ đó tạo đà cho nền kinh tế tăng trưởng. Ở khía cạnh khác, kênh chấp nhận rủi ro cũng có thể tồn tại và phụ thuộc vào một số kênh truyền thống như kênh lãi suất hoặc kênh tín dụng khi mà nó sẽ làm khuếch đại tác động của các kênh truyền thống này tới các mục tiêu cuối cùng của nền kinh tế. Những nghiên cứu đưa ra các bằng chứng thực nghiệm về sự tồn tại của kênh chấp nhận rủi ro tại một số quốc

gia cho thấy những bài học khá quý giá đối với NHNN Việt Nam trong điều hành CSTT hướng tới tăng trưởng kinh tế, ổn định kinh tế vĩ mô. Các bài học đó là:

Thứ nhất, kênh chấp nhận rủi ro sẽ hiện hữu một cách rõ rệt và cho thấy rõ tác động tới nền kinh tế nếu quốc gia đó có hệ thống tài chính dựa vào ngân hàng (bank-based financial market).

Với hệ thống tài chính dựa vào ngân hàng, phần lớn dòng vốn lưu chuyển trong nền kinh tế đều thông qua hệ thống ngân hàng. Vì vậy, khi hệ thống ngân hàng tăng cung tín dụng cho nền kinh tế sẽ là tiền đề quan trọng giúp nền kinh tế tăng trưởng. Nhưng, nếu các ngân hàng lại sẵn sàng chấp nhận rủi ro để tăng trưởng tín dụng trong giai đoạn lãi suất được duy trì ở mức thấp trong một thời gian dài sẽ là những dấu hiệu không tốt về triển vọng ổn định của hệ thống tài chính nói riêng và của toàn nền kinh tế nói chung.

Kinh nghiệm về kênh chấp nhận rủi ro tại các quốc gia như Canada cho thấy, nếu ngân hàng hạ thấp chuẩn cho vay để mở rộng

tín dụng sẽ có thể gây những hậu quả tiêu cực như tỷ lệ nợ xấu cao, khả năng an toàn của ngân hàng giảm sút, thậm chí có thể dẫn đến khủng hoảng ngân hàng. Tương tự với trường hợp của Tây Ban Nha khi hệ thống ngân hàng đóng vai trò quan trọng trong việc cấp vốn cho nền kinh tế (bank-based financial market). Vì vậy, khi lãi suất giảm đã khiến dư nợ tín dụng cho khu vực tư nhân lên tới 166% GDP vào cuối năm 2010. Trong khi đó, hầu hết các công ty phi tài chính không có hoạt động tài trợ vốn bằng phát hành trái phiếu, còn tỷ lệ chứng khoán hóa các khoản vay thương mại và công nghiệp chỉ ở mức rất thấp, 4,8% năm 2006 (Jimenez và cộng sự, 2012). Như vậy, sự tăng mạnh của tỷ lệ nợ trên vốn chủ sở hữu của khu vực doanh nghiệp tại Tây Ban Nha cho thấy các ngân hàng đã chấp nhận rủi ro cao hơn để gia tăng cấp tín dụng cho các doanh nghiệp trong điều kiện lãi suất thấp. Đây là một trong những lý do khiến cho quốc gia này rơi vào suy thoái với đỉnh điểm là cuộc khủng hoảng nợ gần đây.



Tuy nhiên, điều đó không có nghĩa là kênh chấp nhận rủi ro không tồn tại tại các quốc gia có hệ thống tài chính dựa vào thị trường (market-based financial system). Đối với các quốc gia này, hệ thống ngân hàng vẫn đóng vai trò là một kênh dẫn vốn cho nền kinh tế nhưng không chiếm ưu thế so với các kênh khác. Chính vì vậy, chỉ cần các ngân hàng nói lỏng quy định vay vốn thì tín dụng ngân hàng vẫn có cơ hội tăng trưởng nóng, và gây ảnh hưởng tiêu cực tới toàn bộ nền kinh tế. Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2008-2009 bắt nguồn từ cuộc khủng hoảng nợ dưới chuẩn tại Mỹ là một minh chứng cho điều này.

Trong hệ thống tài chính của Việt Nam, ngân hàng đóng một vai trò cực kì quan trọng, gần như áp đảo các kênh khác trong luân chuyển vốn, cung ứng vốn của nền kinh tế tại Việt Nam (Hình 6). Theo đó, nếu hệ thống ngân hàng hoạt động tốt sẽ giúp luồng vốn được lưu thông dễ dàng, và ngược lại, chỉ cần một mắt xích của hệ thống có vấn đề sẽ ảnh hưởng tiêu cực đến sự dẫn vốn đến nền kinh tế. Chỉ cần ngân hàng dễ dàng trong việc nói lỏng các quy định về cho vay (chấp nhận rủi ro), các chủ thể có thể sẵn sàng vay mượn nhiều mà không cần quan tâm đến hiệu quả dự án đầu tư. Hành động này sẽ khiến cho hệ thống ngân hàng đối mặt với rủi ro với tần suất nhiều hơn và quy mô lớn hơn. Thực trạng tín dụng tăng trưởng quá nóng trong giai đoạn 2007- 2010 đã gây ra hậu quả nặng nề tới hệ thống ngân hàng khi tỷ lệ nợ xấu tăng mạnh, khả năng thanh khoản suy giảm, các chỉ tiêu lợi nhuận giảm mạnh. Chính vì vậy, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam cần phải chú ý đặc biệt tới sự tồn tại

của kênh chấp nhận rủi ro để đưa ra những biện pháp điều hành phù hợp, hiệu quả, tránh những hệ lụy tiêu cực tới nền kinh tế nói chung, hệ thống tài chính nói riêng.

Thứ hai, kênh chấp nhận rủi ro sẽ bị khuếch đại nếu như kênh tín dụng đóng vai trò quan trọng trong cơ chế truyền dẫn CSTT.

Theo lý thuyết về kênh tín dụng, CSTT, thông qua tác động của các mức lãi suất điều hành và tăng trưởng lượng tiền cơ sở, làm tăng hoặc giảm khả năng cho vay của hệ thống các NHTM, từ đó tác động đến lượng tín dụng ngân hàng trong nền kinh tế. Ngoài ra, thông qua bảng cân đối tài sản của doanh nghiệp, CSTT sẽ ảnh hưởng đến sự sẵn lòng cho vay của ngân hàng. Hay nói cách khác, hai nhân tố khả năng cung ứng vốn cũng như sự sẵn lòng cho vay của hệ thống NHTM sẽ đóng vai trò quyết định tới hiệu lực của kênh tín dụng trong cơ chế truyền dẫn CSTT. Trong đó, sự sẵn lòng cho vay của hệ thống NHTM sẽ tăng lên nhiều trong giai đoạn lãi suất thấp duy trì trong thời gian dài khi các NHTM sẵn sàng chấp nhận rủi ro. Chính vì vậy, kênh chấp nhận rủi ro sẽ bị khuếch đại nếu như kênh tín dụng đóng vai trò quan trọng trong cơ chế truyền dẫn CSTT. Bài học kinh nghiệm này cho thấy NHNN cần chú ý đến sự tồn tại của kênh chấp nhận rủi ro khi mà kênh tín dụng được chứng minh là kênh phát huy tốt nhất tính hiệu lực trong cơ chế truyền dẫn của CSTT.

Thứ ba, khi mặt bằng lãi suất được duy trì trong thời gian dài, NHNN Việt Nam và Ủy ban Giám sát tài chính Quốc gia cần đặc biệt chú ý đến hành vi chấp nhận rủi ro của các ngân hàng để giảm thiểu rủi ro cho hệ thống ngân hàng.

Bài học kinh nghiệm này cho thấy rằng, đã đến lúc NHNN Việt Nam cần chú ý và quan tâm nhiều hơn đến hành vi chấp nhận rủi ro của các ngân hàng, đặc biệt là trong bối cảnh NHNN đang cố gắng giảm mặt bằng lãi suất xuống mức phù hợp và vấn đề về nợ xấu nóng hơn bao giờ hết. Điều này đặt ra những thách thức lớn hơn đối với hệ thống ngân hàng nói riêng và toàn bộ hệ thống tài chính nói chung, đó là cần có một sự phối hợp chặt chẽ hơn nữa giữa các cơ quan điều hành CSTT và các cơ quan giám sát nhằm giảm thiểu những tác động tiêu cực mà chính sách tiền tệ nói lỏng có thể gây ra, thể hiện qua việc duy trì mức lãi suất thấp trong một thời gian dài. ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

- Altunbas, Y., Gambacorta, L., và Marqués I. D., 2009. An empirical assessment of the risk-taking channel. Available at SSRN: <http://ssrn.com/abstract=1459627> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1459627>.
- Borio C. và Zhu H, 2008. Capital regulation, Risk taking and Monetary Policy: A missing link in the transmission mechanism?, Bank for International Settlements Working Paper, No. 268.
- Dell A. G., Laeven, L. và Marquez, R., 2010. Monetary policy, leverage and bank risk taking, CEPR discussion paper, No. 8199.
- Jimenez, G., S. Ongena, J.L. Peydro, and J. Saurina (2012). Hazardous Times for Monetary Policy: What Do Twenty-Three Million Bank Loans Say About the Effects of Monetary Policy on Credit Risk-Taking?. Banco de España Working Papers 0833.
- Maddaloni và Peydro (2010). Bank risk-taking, securitization, supervision and low interest rates: evidence from the Euro area and the US lending standard, Working paper series, European central bank.
- Miskin, F.S. (2011). The economics of Money, banking and financial markets, 4th Canadian ed., Pearson.
- Paligorova, T. và Jimenez, J.A.S, (2012). Monetary Policy and the Risk-Taking channel: Insight from the Lending Behaviour of Banks, Bank of Canada Review, Autumn, 2012.
- Phạm Đức Nam, Phan Trọng Tĩnh, Trần Thị Phương Dung và cộng sự (2013). Định vị vai trò của hệ thống NHTM trong việc cung ứng vốn cho nền kinh tế. Nạp san sinh viên Học viện Ngân hàng, số 1, năm 2013.