

KHUNG THỰC HIỆN CÔNG CỤ TÍN DỤNG ĐẢM BẢO AN TOÀN VĨ MÔ: KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VÀ BÀI HỌC CHO VIỆT NAM

PGS.TS. Lê Hải Trung* - Ths. Phạm Phương Anh*

Từ sau cuộc khủng hoảng tài chính 2007-2008, các ngân hàng trung ương và cơ quan quản lý sử dụng nhiều hơn chính sách an toàn vĩ mô để đảm bảo ổn định tài chính vĩ mô và xây dựng hệ thống ngân hàng bền vững, từ đó làm giảm khả năng xảy ra khủng hoảng trong tương lai. Trong số các công cụ của chính sách an toàn vĩ mô, các công cụ tín dụng hướng vào hộ gia đình (bao gồm tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản bảo đảm - LTV và tỷ lệ chi trả nợ trên thu nhập - DSTI) rất được quan tâm. Bên cạnh đó, tác giả tiến hành triển khai các công cụ tín dụng hướng đến người đi vay đảm bảo an toàn vĩ mô tại khu vực châu Âu, nghiên cứu trường hợp điển hình Rumani, từ đó rút ra bài học cho Việt Nam.

• Từ khóa: chính sách an toàn vĩ mô, ngân hàng, rủi ro tín dụng, LTV, DSTI.

Since the global financial crisis, central banks in the world have increasingly applied macroprudential policies to ensure financial stability and build a sustainable banking system. Among the instruments of macroprudential policies, household-oriented credit instruments (including the loan to value ratio - LTV and debt to income ratio - DSTI) have received much attention by researchers. This paper investigates the experiences of Romania in implementing the borrower-oriented credit instruments to improve the stability of Romanian banking system. Based on these results, the study offers policy recommendations for Vietnam.

• Key words: macroprudential policies, bank, credit risks, commercial banks, LTV, DSTI.

JEL codes: C22, C23, G21, G38

Ngày gửi bài: 17/01/2025

Ngày gửi phản biện: 24/01/2025

Ngày nhận kết quả và sửa phản biện: 23/4/2025

Ngày chấp nhận đăng: 25/4/2025

DOI: <https://doi.org/10.71374/jfar.v25.i291.20>

1. Giới thiệu

Chính sách an toàn vĩ mô (CSATVM) đã trở thành một phần thiết yếu trong việc quản lý rủi ro tài chính toàn cầu. Cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 nhấn mạnh việc chỉ đảm bảo an toàn cho từng tổ chức tài chính riêng lẻ là chưa đủ. Nó đòi hỏi phải đánh giá lại việc quản lý và giám sát hiện hành của các cơ quan quản lý và các nhà hoạch định chính sách với mục đích duy trì sự ổn định tài chính. Do đó, CSATVM ngày càng trở nên nổi bật ở các nước phát triển và đang phát triển nhằm mục đích tăng cường sự ổn định của hệ thống tài chính và giảm thiểu rủi ro hệ thống trong lĩnh vực ngân hàng.

Rủi ro tín dụng là một trong những rủi ro trọng yếu nhất trong hoạt động kinh doanh ngân hàng.

Một trong những nguyên nhân hình thành rủi ro tín dụng là hành vi của khách hàng vay. Theo Nier & Osinski (2013), các giới hạn an toàn về phía cầu (hướng tới người đi vay) được thể hiện ở tỷ lệ chi trả nợ/thu nhập (DSTI), tỷ lệ nợ/thu nhập (DTI), tỷ lệ cho vay/thu nhập (LTI), tỷ lệ cho vay/giá trị tài sản bảo đảm. Các công cụ này giúp làm giảm chu kỳ tín dụng thông qua việc hạn chế số lượng tín dụng, áp dụng đối với các hộ gia đình và các khoản vay thế chấp. Bằng phương pháp tổng hợp và phân tích văn bản, nghiên cứu phân tích các nội dung trong khung thực hiện công cụ tín dụng đảm bảo an toàn vĩ mô trong lĩnh vực ngân hàng. Nhóm tác giả phân tích trường hợp điển hình việc thực hiện và hiệu chỉnh tỷ lệ LTV và DSTI tại Rumani để từ đó rút ra một số bài học cho Việt Nam.

2. Tổng quan về khung thực hiện các công cụ an toàn vĩ mô tín dụng trong chính sách an toàn vĩ mô

2.1. Tổng quan các công cụ tín dụng hướng tới người đi vay

Các hạn chế cho vay, chẳng hạn như giới hạn tỷ lệ cho vay trên giá trị (LTV), dịch vụ nợ trên thu nhập (DSTI) hoặc tỷ lệ cho vay trên thu nhập (LTI), chủ yếu nhằm mục đích tăng khả năng phục hồi của người đi vay đối với giá tài sản và thu nhập trước những cú sốc, và do đó có thể gián tiếp làm tăng khả năng phục hồi của người cho vay. Những công cụ này được đánh giá là có tác động tương đối mạnh đến khối lượng tín dụng, qua đó giúp điều tiết phản hồi thuận chu kỳ giữa giá tài sản và tín dụng (IMF-FSB-BIS, 2016).

a. Khái niệm tỷ lệ chi trả nợ trên thu nhập (DSTI)

Tỷ lệ chi trả nợ trên thu nhập (DSTI- Debt service to income) mô tả số tiền thanh toán dịch vụ nợ liên quan đến tổng thu nhập khả dụng của hộ gia đình hàng tháng.

* Học viện Ngân hàng; email: trunglh@hvn.edu.vn - anhpp@hvn.edu.vn

Chỉ tiêu thường được sử dụng để đánh giá các nghĩa vụ tài chính của các hộ gia đình khi vay nợ thế chấp và khả năng trả nợ của họ, đồng thời rất hữu ích để đánh giá tính dễ bị tổn thương của họ trước những thay đổi về lãi suất ở các quốc gia có tỷ lệ thế chấp biến động mạnh. DSTI khác DTI ở điểm tính toán chi tiết gánh nặng nợ đối với khách hàng cá nhân bao gồm: thế tín dụng, khoản vay cá nhân, khoản vay mua ô tô cá nhân, thấu chi... và các dịch vụ nợ khác (thông thường được tính theo tháng). Công cụ này hoạt động như một yếu tố ổn định tự động, ràng buộc hơn trong thời kỳ bùng nổ tín dụng khi giá bất động sản (BDS) tăng nhanh hơn thu nhập.

b. Khái niệm tỷ lệ nợ trên thu nhập (DTI-Debt to income)

Tỷ lệ này phản ánh nợ vay trên tổng thu nhập của khách hàng bán lẻ thể hiện chênh lệch giữa thu nhập và chi tiêu. Nợ vay được tính toán bao gồm số dư nợ gốc và số dư nợ lãi, tổng thu nhập của khách hàng là khoản thu nhập trong năm của khách hàng sau khi đã khấu trừ thuế thu nhập theo quy định (được tính theo năm). Ở một số quốc gia, tỷ lệ DTI được điều chỉnh theo hướng thắt chặt dần đối với người vay trên 40 tuổi nếu kỳ hạn vay vượt quá tuổi nghỉ hưu.

DTI và LTV là các công cụ được sử dụng cùng nhau để làm cơ sở cấp tín dụng cho khách hàng bán lẻ đảm bảo tính hiệu quả và kiểm soát rủi ro của NHTM. Đối với khoản vay đảm bảo bằng BDS, tỷ lệ LTV được sử dụng để xác định hệ số rủi ro cho khoản vay. Trong khi đối với khoản cho vay thế chấp nhà, tỷ lệ LTV và DTI được sử dụng cùng nhau để xác định hệ số rủi ro khoản vay.

c. Khái niệm tỷ lệ cho vay trên giá trị tài sản bảo đảm (LTV)

Chỉ tiêu này được đo lường bằng khả năng khoản vay trên giá trị định giá của tài sản bảo đảm (TSBĐ) của hộ gia đình. Đây là công cụ hướng đến người vay làm cơ sở thiết kế sản phẩm tín dụng cho khách hàng bán lẻ. Sử dụng tỷ lệ LTV trong việc xác định hệ số rủi ro của khoản vay giúp các NHTM đánh giá và chuẩn bị mức vốn dự phòng đối với các khoản vay của hộ gia đình, nâng cao năng lực QTRR của NHTM.

Tại các quốc gia phát triển như Hoa Kỳ và châu Âu, tỷ lệ LTV có tác động hạn chế cho vay trực tiếp và chủ yếu áp dụng cho bất động sản nhà ở (Residential real estate-REE) nhưng cũng có thể áp dụng cho các thị trường bất động sản thương mại (Commercial real estate-CRE). Công cụ này phù hợp với đặc điểm các quốc gia có thị trường REE phát triển và thường được sử dụng cùng với công cụ DTI/ DSTI.

2.2. Khung triển khai các công cụ LTV và DSTI

a. Tác động của các công cụ này tới người vay

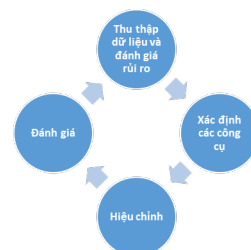
Các công cụ LTV và DSTI hoạt động trực tiếp đến cung cầu tín dụng truyền dẫn đến thị trường bất động sản. Chi phí để thực hiện các công cụ LTV và DSTI

được đánh giá phụ thuộc vào mức độ thực hiện các công cụ và độ dài của giai đoạn điều chỉnh. Về cơ bản tác động của việc hạ thấp tỷ lệ LTV và DSTI như kỳ vọng đối với việc giảm rủi ro của các NHTM tuy nhiên, ESRB (2016) nhận định một số lỗ hổng có thể xảy ra trong quá trình kích hoạt bao gồm: (i) các bên cho vay có thể chuyển sang các danh mục tín dụng không bị quản lý; (ii) các nhà quản trị ngân hàng có thể nói dối việc định giá TSBĐ để đạt tín dụng như mong muốn, (iii) một số lỗ hổng xuyên quốc gia. Do đó, ESRB khuyến cáo các giải pháp lấp đầy các lỗ hổng trên như sau: thứ nhất là việc áp dụng quy tắc đối với tất cả các tổ chức trong nước, thứ hai là định nghĩa rõ ràng và toàn diện về cả tử số và mẫu số của các chỉ tiêu LTV/ DSTI, thứ ba là cần thiết lập tiêu chí rõ ràng để định giá TSBĐ, thứ tư là cần sự phối hợp đồng bộ giữa các cơ quan giám sát an toàn vi mô và vĩ mô.

b. Khung triển khai các công cụ LTV và DSTI tại châu Âu

Việc thiết lập các giới hạn LTV và DSTI nhằm kiểm soát chu kỳ tín dụng và tăng khả năng phục hồi của các ngân hàng thương mại. Việc giảm tỷ lệ LTV làm tăng cú sốc thu nhập, khiến giá BDS tăng kéo theo dư nợ tín dụng dự kiến giảm đi làm giảm biên độ của chu kỳ tín dụng. Theo Nier & Osinski (2013), thắt chặt tỷ lệ LTV làm tăng khả năng phục hồi của hệ thống ngân hàng qua mức lỗ thấp hơn khi vỡ nợ song song với tỷ lệ DTI thấp hơn làm giảm xác suất vỡ nợ.

Hình 1. Các bước triển khai các công cụ LTV và DSTI tại EU



Nguồn: ESRB (2016)

Hình 1 mô tả khung triển khai các công cụ LTV và DSTI tại EU. Như vậy, *bước 1* cần thu thập đầy đủ dữ liệu để nhận diện đầy đủ rủi ro hệ thống trong khu vực ngân hàng. Như vậy, để đánh giá nhu cầu triển khai LTV và DSTI cần được xem xét trên: một là sự căng thẳng tài sản thế chấp bắt nguồn từ các tổn thương liên quan đến thị trường BDS, đặc biệt liên quan đến sự đảo chiều đột ngột của sự tăng trưởng giá nhà ở (RRE), hai là sự căng thẳng về thu nhập hộ gia đình liên quan đến các tổn thương về nợ và khả năng chi trả của người vay, ba là căng thẳng ngân hàng liên quan đến các tổn thương từ khoản lỗ trực tiếp của ngân hàng hoặc mất vốn của ngân hàng do rủi ro từ RRE. Ở *bước 2*, cơ quan quản lý cần đưa ra thời điểm để kích hoạt công cụ LTV

và DSTI dựa trên dữ liệu thông tin thu thập được. Việc kích hoạt công cụ đúng thời điểm giảm chi phí so với việc hành động chậm trễ và có tác động như kì vọng. Ở bước 3, hiệu chỉnh công cụ ATVM được thực hiện ngay trong quá trình thực hiện để điều chỉnh tác động tương đối của các hiệu ứng trên các công cụ. Cuối cùng là việc các cơ quan quản lý đánh giá chi phí và lợi ích của việc đưa vào sử dụng công cụ tại thời điểm đó.

3. Kinh nghiệm quốc tế trong việc thực thi và hiệu chỉnh tỷ lệ LTV và DSTI tại Rumani

Rumani là nền kinh tế mới nổi tín dụng ngân hàng vẫn đang là nguồn lực quan trọng để thúc đẩy tăng trưởng kinh tế. Ở Rumani, hai cơ quan tài chính cùng chia sẻ trách nhiệm đảm bảo sự ổn định tài chính: ban hành quy định và giám sát việc thực hiện của các tổ chức tín dụng được giao cho Ngân hàng Quốc gia Rumani (NBR), trong khi Cơ quan Giám sát Tài chính (AFS) phụ trách thị trường bảo hiểm, vốn và hưu trí tư nhân. Để đáp ứng các yêu cầu của EU liên quan đến quản lý khủng hoảng tài chính, Ủy ban Ổn định Tài chính được thành lập vào năm 2007 để ngăn chặn các rủi ro hệ thống tiềm ẩn. Ủy ban giám sát ATVM bao gồm Thống đốc NBR, Chủ tịch AFS, Bộ trưởng Tài chính và Giám đốc Quỹ Bảo hiểm Tiền gửi. Ủy ban này hoạt động như một cơ quan an toàn vĩ mô cho đến khi cơ cấu liên ngành về giám sát ATVM chính thức đi vào hoạt động. NBR là cơ quan giám sát chính các công cụ LTV và DSTI tại Rumani. NBR có một vai trò quan trọng trong việc duy trì sự ổn định tài chính với vị trí là cơ quan giám sát tiền tệ quốc gia với chức năng quản lý nhà nước về tiền tệ, duy trì thanh khoản trong hệ thống tài chính và người cho vay cuối cùng. NBR cũng đóng góp tích cực tham gia vào quá trình ra quyết định của ESRB. NBR thực thi công cụ LTV/DSTI dựa trên bốn bước (Hình 1).

Thứ nhất, thu thập dữ liệu và đánh giá rủi ro

Để thực thi CSATVM, NBR tiến hành đánh giá định kỳ để xác định nguồn gốc của rủi ro hệ thống và các kênh truyền dẫn rủi ro này đến hệ thống ngân hàng, thị trường tài chính cũng như nền kinh tế thực. Các công cụ chính để xác định các rủi ro tiềm ẩn là: kiểm tra mức độ căng thẳng, đưa ra cảnh báo sớm, phân tích định lượng và định tính. NBR công bố các báo cáo định kì hàng năm về tình hình hoạt động của hệ thống tài chính (bao gồm thể chế, thị trường, cơ sở hạ tầng trong lĩnh vực tài chính) nhấn mạnh các lỗ hổng có thể ảnh hưởng đến sự ổn định tài chính. Kết quả của các phân tích được sử dụng làm cơ sở thực thi CSATVM.

Quyết định về việc điều chỉnh tăng hay giảm tỷ lệ LTV và DSTI được tính toán dựa trên các dữ liệu sẵn có xem xét đến bối cảnh và triển vọng kinh tế vĩ mô của Rumani. Quyết định về việc điều chỉnh tăng hay giảm tỷ lệ LTV và DSTI được tính toán dựa trên các dữ liệu thu thập hàng tháng và hàng quý của cơ quan thống kê thuộc NRB. Các chỉ số được xem xét bao gồm: yếu tố tăng

trường tín dụng (Tỷ lệ tín dụng trên GDP, tốc độ gia tăng tín dụng BĐS, tốc độ gia tăng tín dụng BĐS đầu tư, tỷ lệ tăng trưởng tín dụng sản xuất, tỷ lệ tăng rủi ro tài sản thương mại...) yếu tố tăng của giá tài sản (Tăng trưởng giá tài sản thương mại, tăng trưởng giá nhà...).

Thứ hai, xác định các công cụ sẽ sử dụng

Các công cụ ATVM được NBR sử dụng, bao gồm tỉ lệ LTV và DSTI đã giảm gánh nặng từ các cú sốc bất lợi của chính sách tiền tệ (CSTT) đối với nền kinh tế, từ đó theo đuổi mục tiêu ổn định giá cả hiệu quả hơn. Tuy nhiên, sự ổn định tài chính đã trở thành mối quan tâm lớn của NBR khi phải đối mặt với những cú sốc do sự biến động của giá cả và dòng vốn chảy vào khi ngày càng nhiều ngân hàng trong nước thuộc sở hữu nước ngoài.

Trước cuộc khủng hoảng, chính sách tiền tệ hạn chế duy trì tỷ lệ dự trữ bắt buộc ở mức cao trong khi CSATVM đưa ra các hạn chế (DTI, LTV) đối với rủi ro ngoại hối của ngân hàng và người đi vay. Cả hai chính sách đều được thiết kế theo xu hướng ngược chu kỳ để ngăn ngừa nguy cơ rủi ro từ khủng hoảng và những tác động tiêu cực tới lĩnh vực ngân hàng. DTI là một công cụ ATVM nhằm cung cấp khả năng phục hồi cao hơn cho người đi vay trong trường hợp cổ điển biến tài chính bất lợi và hạn chế tăng trưởng tín dụng quá mức. Việc thiết lập ngưỡng (LTV) nhằm mục đích tăng năng lực của ngân hàng và người đi vay, bằng cách giảm khả năng nợ của người đi vay và giảm tổn thất cho các ngân hàng. Giới hạn LTV và DSTI đều được kích hoạt cùng với kế hoạch truyền thông cụ thể của NRB.

Bảng 1. Tỷ lệ LTV do Ngân hàng trung ương Rumani thiết lập

Tỷ lệ LTV	Đối tượng áp dụng
60%	Đối với các khoản vay bằng ngoại hối được cấp cho người vay không được bảo hiểm rủi ro
75%	Đối với các khoản vay bằng EUR được cấp cho người vay không được bảo hiểm rủi ro
80%	Đối với các khoản vay bằng ngoại hối được cấp cho người vay được bảo hiểm rủi ro
85%	Đối với các khoản vay bằng nội tệ
95%	Cho các khoản vay được cấp thông qua chương trình chính phủ 'Nova Casa'

Nguồn: NBR (2020)

Bảng 2. Tỷ lệ DSTI do Ngân hàng trung ương Rumani thiết lập

Tỷ lệ DSTI	Đối tượng áp dụng
20%	Đối với các khoản vay ngoại hối
40%	Đối với các khoản vay đồng nội tệ Leu
45%	Đối với các khoản vay mua nhà lần đầu đối với người vay

Nguồn: NBR (2020)

Giới hạn LTV không được áp dụng cho các khoản vay được cấp theo chương trình "Ngôi nhà đầu tiên" (Prima Casa) của chính phủ. Đây là chương trình cho vay mua nhà của Chính phủ đối với người trẻ khi muốn sở hữu căn nhà đầu tiên, áp dụng trong giai đoạn 2015-2017. Đại dịch COVID-19 ban đầu đã làm gián đoạn hoạt động của thị trường nhà ở, nhưng các biện pháp kích thích kinh tế mạnh mẽ đã hỗ trợ phục hồi nhanh chóng. Sở thích thay đổi của người tiêu dùng đã làm tăng nhu cầu về những ngôi nhà lớn hơn dẫn đến yêu cầu

về việc hiệu chỉnh các công cụ. Đối với nhu cầu tín dụng tiêu dùng bằng ngoại tệ, LTV được giới hạn ở mức 75%.

Thứ ba, hiệu chỉnh các công cụ

Có sự đa dạng lớn về việc thiết kế, hiệu chỉnh và triển khai DSTI và LTV của NBR thể hiện ở Bảng 3.

Bảng 3. So sánh sự hiệu chỉnh các công cụ DSTI và LTV của NBR

Công cụ	Sự biến động hoặc hiệu chỉnh	Phân biệt theo đồng tiền (nội tệ/ngoại tệ)	Thu nhập thấp hơn so với thu nhập cao hơn	Tài sản dân cư do chủ sở hữu sử dụng so với các phạm vi khác
LTV	x	x		x
DSTI		x	x	

Nguồn: NBR (2020)

Kỳ hạn tín dụng tiêu dùng được giới hạn trong 5 năm để ngăn chặn tình trạng nợ nần chồng chất của các hộ gia đình và đảm bảo rằng những người đi vay không sử dụng các khoản vay này cho mục đích đầu tư dài hạn. Hiệu chỉnh DSTI gần nhất diễn ra vào năm 2018 để nắm bắt những rủi ro mới liên quan đến mức độ biến động cao của các khoản nợ hộ gia đình. Cụ thể, mức trần nợ vay hộ gia đình được ấn định ở mức: 40% thu nhập ròng cho các khoản vay bằng đồng Leu (đồng nội tệ của Rumani) và 20% cho các khoản vay bằng ngoại tệ áp dụng tại các ngân hàng và tổ chức tài chính phi ngân hàng là như nhau. Đối với những người mua nhà lần đầu, có ý định sử dụng tài sản BĐS làm nơi ở chính, mức nợ tối đa là 45%.

Thứ tư, đánh giá hiệu quả khi áp dụng các công cụ

Nier và cộng sự (2019) phát hiện ra rằng mối quan hệ giữa DSTI và xác suất vỡ nợ (PD) là phi tuyến tính, trong đó PD phản ứng với việc tăng DSTI chỉ sau một ngưỡng nhất định (30%) đối với các khoản vay tiêu dùng và 50% đối với khoản vay thế chấp. Bằng chứng thực nghiệm đã cho thấy các vụ vỡ nợ của người tiêu dùng xảy ra ở mức DSTI thấp hơn so với các khoản thế chấp.

Hiệu quả khi áp dụng tỷ lệ DSTI thấp hơn

Kết quả nghiên cứu của Nier và cộng sự (2019) cũng cho thấy kể từ khi áp dụng giới hạn về mức nợ kể từ ngày 01 tháng 01 năm 2019, DSTI trung bình đã giảm 8 điểm phần trăm đối với tín dụng tiêu dùng và 10 điểm phần trăm đối với các khoản vay mua nhà vào năm 2019 so với năm 2018. Việc thực hiện giới hạn DSTI không cản trở khả năng tiếp cận tài chính của các hộ gia đình. Năm 2019, sau khi thực hiện quy định, dòng cho vay mới cao hơn 11% so với năm trước.

Hiệu chỉnh tỷ lệ LTV cho khách hàng vay thế chấp nhiều lần

NRB giảm 10 điểm phần trăm giới hạn LTV đối với khoản vay cấp cho các cá nhân để mua BĐS không phải là BĐS dự định dùng làm nhà ở cho mục đích riêng của họ năm 2022.

Như vậy, NBR đã áp dụng tương đối hiệu quả các công cụ ATVM liên quan đến người vay, đặc biệt là đối với các công cụ như tỷ lệ LTV và DSTI. Các công cụ

ATVM đã phát huy hiệu lực, đặc biệt là trong dài hạn tăng cường khả năng phục hồi của ngân hàng và người đi vay.

4. Kết luận

Việc phát triển các công cụ ATVM là một thách thức lớn, trong bối cảnh thực hiện các tiêu chuẩn an toàn vĩ mô mới và các quy tắc Basel III đối với tất cả các quốc gia thành viên EU. Về mặt đó, kinh nghiệm của Ngân hàng Quốc gia Romania có thể chứng minh là đặc biệt hữu ích trong việc phân tích các tác động và hiệu chỉnh của các công cụ cũng như sự tương tác của chúng với các chính sách khác. Nghiên cứu đã tiến hành phân tích cụ thể các nội dung khi triển khai các công cụ ATVM tín dụng hướng đến người đi vay đảm bảo ổn định trong lĩnh vực ngân hàng với giai đoạn nghiên cứu đến năm 2020. Từ những nội dung phân tích trên, có thể rút ra một số bài học cho Việt Nam như sau:

Thứ nhất, bài học về việc thu thập dữ liệu và đánh giá rủi ro

Cơ sở dữ liệu đầy đủ và sát với thực tế: Các hệ thống ngân hàng ngầm, hay khu vực tài chính phi ngân hàng, như chúng thường được gọi, phần lớn đều không được quản lý và nằm ngoài phạm vi giám sát trực tiếp của các ngân hàng trung ương chưa có dữ liệu.

Thứ hai, bài học về xác định cường độ và mức độ các công cụ sẽ sử dụng

Truyền thông rõ ràng và minh bạch là chìa khóa tạo nên hiệu quả khi áp dụng các công cụ này do tác động trực tiếp của các công cụ này đến người dân.

Thứ ba, bài học về việc hiệu chỉnh các công cụ. Trong quá trình áp dụng, việc hiệu chỉnh là cần thiết để đảm bảo các công cụ phát huy tối đa hiệu lực bởi các công cụ khi áp dụng cần đủ thời gian để phát huy hiệu lực.

Thứ tư, bài học về việc đánh giá hiệu quả khi thực thi các công cụ. Cũng giống như các công cụ khác của CSATVM, cơ quan quản lý cần xem xét sự đánh đổi giữa chi phí và lợi ích khi sử dụng trong ngắn hạn để có sự điều chỉnh phù hợp trong khuôn khổ hiện hành.

Tài liệu tham khảo:

- Committee on Global Financial System (CGFS) (2012). Operationalizing the selection and application of macroprudential instruments. CGFS Papers No 48
- ESRB (2013). Recommendation of the European Systemic Risk Board on intermediate objectives and instruments of macro-prudential policy (ESRB/2013/1).
- ESRB (2016). Vulnerabilities in the EU residential real estate sector November 2016. <https://www.esrb.europa.eu/pub/pdf/reports/161128.vulnerabilities.eu.residential.real.estate.sector.en.pdf>
- IMF, FSB, & BIS (2011). Macprudential Policy Tools and Frameworks, Progress Report to G20. IMF working papers WP/11/250 (0).
- IMF (International Monetary Fund) (2014). Staff Guidance note on Macroprudential policy - Detailed guidance on instruments.
- IMF (2016) Global financial stability report, October.
- IMF-FSB-BIS (2016). Elements of effective macroprudential policies: Lessons from international experience, August.
- NBR (2020). National Bank of Romania. Financial Stability Annual Report.
- Nier, E. & Osinski, J., (2013). Key aspects of macroprudential policy, IMF Policy Paper, 2.
- Nier, E., Popa, R., Shamloo, M., & Voinea, L. (2019). Debt service and default: calibrating macroprudential policy using micro data. International Monetary Fund.
- Donath, L., Veronica, M. C., & Oprea, I. (2015). The monetary macroprudential policy stance in safeguarding financial stability: The case of Romania. *Procedia Economics and Finance*, 32, 111-118. December 2015. DOI: 10.1016/S2212-5671(15)01371-4