

Thực thi chính sách tiền tệ với việc kiềm chế lạm phát trong thời kỳ hậu WTO

ThS. NGUYỄN VĂN DŨNG

Ngân hàng Nhà nước Chi nhánh TPHCM

Bất kể một quốc gia nào cũng có mục tiêu là tăng trưởng kinh tế, nhưng muốn tăng trưởng kinh tế phải chấp nhận sự lạm phát, nhưng lạm phát ở mức độ nào là phù hợp có thể kích thích tăng trưởng kinh tế; lạm phát ở mức độ nào đó thì kìm hãm sự phát triển kinh tế. Nói chung lạm phát và tăng trưởng kinh tế có mối quan hệ hài hòa, tác động lẫn nhau. Lạm phát và tăng trưởng kinh tế diễn biến theo chu kỳ kinh tế ổn định – phát triển – khủng hoảng – suy thoái. Vấn đề quan trọng là Nhà nước phải biết phát huy những tính tích cực và khắc phục, kìm hãm, ngăn chặn những mặt tiêu cực của quan hệ kinh tế đó.

Giải quyết vấn đề này phải có nhiều ngành, nhiều cấp tham gia, trong đó có ngành Ngân hàng. Đây cũng là một vấn đề hết sức bức xúc, bài toán khó cho Ngân hàng Nhà nước (NHNN) Việt Nam. Bởi vì, lạm phát tăng nhanh, sẽ gây áp lực rất lớn đối với hoạt động ngân hàng. Do đó, đòi hỏi NH phải có một cơ chế điều hành chính sách tiền tệ một cách linh hoạt, năng động để kiềm chế lạm phát, ổn định giá trị sức mua đối ngoại và đối nội của đồng VN để tăng trưởng kinh tế.

Với cách nhìn vấn đề như trên và trong phạm vi nội dung hội thảo người viết tham gia với chủ đề “*Một số vấn đề trao đổi về thực thi chính sách tiền tệ với việc kiềm chế lạm phát trong thời kỳ hậu WTO*”. Theo đó, những nội dung được trình bày: (i) Thực tiễn lạm phát ở Việt Nam trong những năm qua; (ii) những tác động của chính sách tiền tệ đến nền kinh

tế trong thời gian; (iii) những vấn đề đặt ra trong điều hành chính sách tiền tệ để kiềm chế lạm phát trong thời gian tới.

Thực tiễn lạm phát ở Việt Nam trong những năm qua:

Theo chu kỳ phát triển, khi nền kinh tế thế giới sau thời kỳ tăng trưởng nhanh và mạnh

Chỉ số lạm phát giai đoạn 1990 – 2000

Năm	90	91	92	93	94	95	96	97	98	99	00
CPI(% so với năm trước)	67.1	67.5	17.5	5.2	14.4	12.7	4.5	3.6	9.2	0.1	-0.6

Chỉ số lạm phát giai đoạn 2001 – 2008

Năm	01	02	03	04	05	06	07	Quý I/08
CPI(% so với năm trước)	0.8	4.0	3.0	9.5	8.4	6.6	12.63	11.6

thì sẽ rơi vào giai đoạn khủng hoảng. Thực tế ở Việt Nam cho thấy sau giai đoạn 2001 – 2006 *kinh tế tăng trưởng mạnh* thì năm 2007 đến nay nền kinh tế rơi vào tình trạng lạm phát cao. Ngoài ra thực tiễn cũng đã cho thấy khi Việt Nam *có sự thay đổi lớn trong nền kinh tế hoặc đứng trước những sự kiện kinh tế quan trọng* thì nền kinh tế lại rơi vào tình trạng lạm phát cao. Diễn biến kinh tế Việt Nam đã hai lần chứng minh điều này: thứ nhất, khi bắt đầu đổi mới chuyển từ nền kinh tế kế hoạch hóa tập trung, bao cấp sang nền kinh tế thị trường thì từ năm 88 kinh tế bị lạm phát siêu mã; thứ hai khi Việt Nam chính thức gia nhập WTO từ tháng 11/06 thì năm 2007 đến nay lạm phát đã gia tăng rất nhanh.

Như vậy từ năm 2007 đến nay lạm phát tăng nhanh sau là hệ quả tất yếu của hai sự kiện, đó là sau giai đoạn kinh tế tăng trưởng

nhanh (2001 – 2006) và sau khi gia nhập WTO năm 2007. Chính vì vậy mà giải pháp kiềm chế lạm phát trong giai đoạn này cực kỳ là vấn đề nan giải.

Những tác động của chính sách tiền tệ đến nền kinh tế trong thời gian qua:

Về mặt nguyên tắc khi nền

kinh tế lạm phát thì NHNN phải thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt để rút bớt tiền từ lưu thông về thông qua các công cụ: về lãi suất, thực hiện nâng lãi suất chiết khấu, tái chiết khấu, nâng lãi suất tái cấp vốn; về dự trữ bắt buộc, hạn chế việc đưa vốn qua thị trường mở; thắt chặt hạn mức tín dụng. Theo đó, giải pháp điều hành chính sách tiền tệ của NHNN vừa qua như thắt chặt cho vay chứng khoán (ban đầu là Chỉ thị 03/2007/CT-NHNN ngày 28/5/07 quy định không quá 3% trên tổng dư nợ cho vay, sau đó điều chỉnh lại bởi Quyết định 03/2008/QĐ-NHNN ngày 1/2/2008); thắt chặt tăng trưởng tín dụng (năm 2008 không quá 30% so với năm 2007); nâng tỷ lệ dự trữ bắt buộc (theo Quyết định 187/QĐ-NHNN ngày 16/1/08); phát hành tín phiếu NHNN bắt buộc (theo Quyết định 346/QĐ-NHNN ngày 13/2/08).

Việc điều hành chính sách

tiền tệ như vậy là đúng, tuy nhiên các biện pháp này lại “dồn dập cùng lúc” và can thiệp bằng biện pháp hành chính nên đã có những hệ quả rất lớn đến lĩnh vực hoạt động ngân hàng và nền kinh tế. Hệ quả mang lại có thể do chưa phán đoán và lường hết những diễn biến và tác động dây chuyền có thể xảy ra cho ngân hàng và nền kinh tế. Thể hiện qua một số tác động trong thời gian qua như sau :

Tác động và hệ quả của việc hạn chế cho vay chứng khoán:

Năm 2006 và 3 tháng đầu năm 2007 khi mà các cổ phiếu của doanh nghiệp và ngân hàng trên sàn giao dịch chứng khoán và trên thị trường OTC tăng nhanh, các nhà đầu tư tổ chức và cá nhân đều tập trung mọi nguồn vốn để đầu tư, đẩy giá cổ phiếu tăng nóng vượt qua giá trị thực của cổ phiếu và mang lại lợi nhuận rất cao, kích thích nhiều nhà đầu tư vay vốn ngân hàng, để ngăn chặn rủi ro xảy ra cho ngân hàng khi thị trường chứng khoán giảm giá nên NHNN đã ban hành Chỉ thị 03, theo đó không chế mức dư nợ cho vay chứng khoán không quá 3% trên tổng dư nợ, thời điểm thực hiện đến cuối năm 2007.

Mục đích của việc điều hành là nhằm hạn chế việc cho vay chứng khoán để hạn chế rủi ro cho ngân hàng. Tuy nhiên, giải pháp này chưa tập trung đi vào quản trị rủi ro của ngân hàng theo chuẩn mực, tức là chưa khống chế cho vay bằng cách nâng hệ số rủi ro của loại cho vay này hoặc theo thực lực vốn tự có của đơn vị để hạn chế cho vay; đây chỉ là biện pháp hành chính, nhất thời và thời gian xử lý quá ngắn trong khi hầu hết các khoản cho vay chứng khoán có thời gian trung dài hạn, các NHTM không thể thu hồi nợ được để đảm bảo chỉ tiêu khống chế. Từ đó đã dẫn **đến bốn hệ quả tất yếu**, tiềm ẩn rủi ro như sau:

- Các ngân hàng đẩy mạnh tổng dư nợ cho vay tăng lên (mẫu số tăng lên, trong khi tử số không giảm) thì tỷ lệ quy định sẽ về mức 3%. Muốn tăng dư nợ cho

vay nhanh nhất thì sẽ tăng cho vay bất động sản và cho vay tiêu dùng. Như vậy NHTM chỉ khống chế về mặt tỷ lệ quy định không quá 3% nhưng thực chất dư nợ cho vay chứng khoán không thể giảm xuống hoặc thu hồi vốn về được nên luôn tiềm ẩn rủi ro cao.

- Việc cho vay bất động sản tăng cao vào những tháng cuối năm 2007, trong khi thị trường bất động sản đang “ đóng băng “ thì rủi ro ở lĩnh vực này càng tăng cao hơn nữa.

- Một số NH đã sử dụng vốn trên thị trường 2 (với bản chất là giải quyết thanh khoản ngắn hạn tạm thời) quá nhiều để cho vay trên thị trường 1 (với thời hạn dài hơn) nên dẫn đến rủi ro về thanh khoản, rủi ro về lãi suất. Đến khi cần vốn để trả nợ trên thị trường 2 thì không có nguồn (do chưa thu hồi hoặc không thu hồi được vốn trên thị trường 1), từ đó tạo nên sự căng thẳng về tiền đồng và lãi suất trên thị trường 1 và 2 sẽ được đẩy lên cao để có nguồn vốn, dẫn đến nhiều hệ quả khác.

- Một khối lượng lớn tiền đưa vào lưu thông thông qua kênh tín dụng như cho vay mua chứng khoán giá cao, cho vay đầu tư bất động sản không trực tiếp tạo ra sản phẩm hàng hóa, không cân đối cung cầu hàng hóa nên khối lượng tiền thừa này đã góp phần làm lạm phát gia tăng.

Rút tiền về thông qua việc nâng tỷ lệ dự trữ bắt buộc và mua tín phiếu NHNN bắt buộc:

Hai giải pháp này về mặt nguyên tắc là hoàn toàn đúng quy định trong việc thực hiện điều hành chính sách tiền tệ chặt chẽ rút bớt tiền về trong điều kiện nền kinh tế lạm phát. Tuy nhiên, các NHTM sẽ bị khó khăn trong việc thực hiện cùng lúc các quy định này.

Các NHTM đã khó khăn trong việc huy động vốn, vốn đầu vào bị giảm mạnh trong khi NHTM phải tập trung nguồn tiền để thực hiện dự trữ bắt buộc cao hơn, mua tín phiếu NHNN bắt buộc nên thanh khoản của các NHTM càng căng thẳng hơn.

NHNN rút tiền về từ các

kênh này sau đó đưa ra thông qua kênh thị trường mở thông thường khoảng ba đến năm ngàn tỷ/ngày, có lúc lên đến mười ngàn tỷ/ngày với kỳ hạn 1 tuần lễ nhưng phần lớn các NHTM Nhà nước, và NHTMCP lớn và chi nhánh NH nước ngoài có giấy tờ có giá tham gia mới có được nguồn lớn này. Sau đó các NH này lại đưa vốn ra thị trường liên ngân hàng cho những ngân hàng nhỏ, thiếu thanh khoản, có nhu cầu vay.

Sự khó khăn thanh khoản rơi vào các NH có quy mô nhỏ trong khi không được hỗ trợ vốn từ thị trường mở (do thiếu giấy tờ có giá tham gia) nên những NH này chấp nhận vay vốn trên thị trường liên ngân hàng với lãi suất cao, có lúc đỉnh điểm lên đến 40%/năm - 50%/năm.

Những diễn biến và tác động khác đến hoạt động ngân hàng:

- Thứ nhất, những diễn biến kinh tế trái chiều:

Vào những tháng cuối năm 2007 và đầu năm 2008 do tác động của nền kinh tế nên thị trường tiền tệ và giá trị đồng VN đã có những diễn biến trái chiều như do lạm phát gia tăng (năm 2007 là 12,63%, 4 tháng năm 2008 là 11,6%) nên giá trị và sức mua đối nội của đồng VN giảm nhưng sức mua đối ngoại của đồng VN so với USD lại tăng lên tương đối; với tình hình lạm phát gia tăng sẽ làm cho nền kinh tế thừa tiền mặt nhưng trước tình trạng khan hiếm tiền đồng trên thị trường nội tệ liên NH lại dẫn đến hiện tượng thiếu tiền mặt.

- Thứ hai, hai hướng phát triển trái ngược song hành trong một tổng thể hoạt động ngân hàng:

Một là hướng tăng trưởng hoạt động ngân hàng với tốc độ cao, một là tính bất ổn trong hoạt động cũng rất cao bởi sự rủi ro trong cho vay chứng khoán và cho vay bất động sản khi hai thị trường này sau giai đoạn phát triển “nóng” nay đã đóng băng, đã tác động rất mạnh đến tính thanh khoản của các NHTM trong thời gian vừa qua. Đây là một trạng thái đặc trưng nhất

của hệ thống ngân hàng trong thời gian đầu gia nhập WTO. Cho dù tác động theo hướng nào cũng là động thái tích cực. Bởi lẽ sự bất ổn trong hoạt động, trong thanh khoản của ngân hàng là một dấu hiệu chỉ rõ ngành ngân hàng đang phải đối đầu với những thách thức, những áp lực hoạt động và cạnh tranh khi gia nhập WTO; Sự phát triển nhanh và bất ổn vừa qua của ngân hàng chứng tỏ đã có sự phản ứng thật sự trước sự tác động của hội nhập, như là một “nhiệt kế” đã bộc lộ và chỉ rõ điểm mạnh, điểm yếu, khả năng ứng phó của ngành ngân hàng. Đây là một cảnh báo đặc biệt quan trọng, nghiêm túc trong việc thể hiện thực sự khả năng hội nhập, nhận diện rõ năng lực để tận dụng cơ hội, biết vượt qua thử thách của hệ thống ngân hàng.

- Thứ ba, sự dịch chuyển trong quan hệ vay gửi giữa đồng Việt Nam và đồng USD:

Từ sự thiếu hụt thanh khoản tiền đồng dẫn đến lãi suất trên thị trường liên ngân hàng quá cao, nhiều ngân hàng đã chuyển sang huy động vốn trên thị trường I (NH - khách hàng) với lãi suất tuy cao (14%/năm) nhưng vẫn thấp hơn rất nhiều so với lãi suất trên thị trường liên ngân hàng. Nhưng với mức lãi suất VND này vẫn có một sự chênh lệch khá xa so với lãi suất USD nên dẫn đến hiện tượng một số doanh nghiệp thích vay ngoại tệ với lãi suất thấp (khoảng 6% - 8%/năm) thay vì vay VND (lãi suất khoảng 16% - 20%/năm) sau đó chuyển ngoại tệ sang VND để gửi (với lãi suất 13% - 14%). Sự dịch chuyển vốn do quan hệ cung cầu và lãi suất là điều thực tiễn, tuy nhiên sự dịch chuyển thường xuyên và lâu dài này sẽ gây ra một sự mất cân đối cung cầu vốn, sẽ dẫn đến sự mất cân đối thanh khoản. Điều đó cũng cho thấy khả năng dự báo và quản trị thanh khoản của ngân hàng đang là vấn đề yếu kém.

- Thứ tư, mối quan hệ lãi suất và lạm phát:

Một trong những biện pháp của chính sách tiền tệ để chống lạm phát là chính sách lãi suất

thực dương, theo đó, ngân hàng phải nâng lãi suất huy động tiền gửi lên (cao hơn tỷ lệ lạm phát) để thu hút bớt lượng tiền từ nền kinh tế vào ngân hàng. Trong giai đoạn lạm phát hiện nay, thì đây là một biện pháp tích cực nhìn từ góc độ huy động vốn nhưng nó trở thành tiêu cực nhìn từ góc độ DN vay vốn ngân hàng. Bởi vì, theo nguyên tắc bảo toàn vốn và kinh doanh có hiệu quả, tức là không thể huy động cao cho vay thấp. Nếu lãi suất đầu vào cao thì lãi suất đầu ra phải cao hơn nhưng nếu cao lên thì khách hàng và nền kinh tế không thể tiếp cận được vốn vay của ngân hàng, như vậy sẽ thiếu vốn cho sản xuất, kinh doanh thì không thể tạo ra cung hàng hóa để cân đối cầu hàng hóa để kéo lạm phát giảm xuống.

Những khó khăn trong hoạt động ngân hàng cũng như đáp ứng khả năng thanh khoản thường là bất lợi cho các ngân hàng có quy mô nhỏ tiềm lực về vốn thấp nên thường các ngân hàng thường đưa lãi suất huy động lên cao để thu hút nguồn vốn, khởi đầu cho “cuộc đua tăng lãi suất” giữa các NH, tạo thành một cuộc cạnh tranh không lành mạnh nhưng yếu thế cuối cùng vẫn thuộc về các ngân hàng nếu không tăng tiềm lực về vốn thì có khả năng dễ bị các NH lớn khác mua lại hoặc bị sáp nhập.

Đây là bài toán khó cho ngân

hàng trong việc đưa ra các biện pháp để chống lạm phát nhưng cũng là một dấu hiệu cảnh báo cho ngân hàng trong việc thể hiện khả năng ứng phó tình huống và tìm lời giải cho việc quản trị thanh khoản, quản trị rủi ro lãi suất.

- Thứ năm, quy mô hoạt động và năng lực tài chính ngân hàng ngày càng tăng lên nhưng giá trị cổ phiếu ngân hàng ngày càng đi xuống.

Từ những tháng cuối năm 2006 và những tháng đầu năm 2007 giá cổ phiếu của một số NHTMCP trên thị trường chính thức cũng như giá trị cổ phiếu của một số NHTMCP trên thị trường OTC tăng lên rất cao, nhiều nhà đầu tư săn lùng các cổ phiếu này để tìm kiếm lợi nhuận cao, tức thì. Nhưng sau đó giá cổ phiếu này giảm cũng rất nhanh như cổ phiếu ACB trên thị trường chính thức, đỉnh điểm gấp 22 đến 24 lần mệnh giá nhưng có lúc chỉ còn 9 lần mệnh giá. Tương tự như vậy cổ phiếu STB (trên thị trường chính thức), 17 - 3,8 lần mệnh giá. Cổ phiếu EIB 16 - 3,9 lần mệnh giá. Cổ phiếu ABB 9 - 1,6 lần; Đông Á 15 - 4 lần so với mệnh giá,

Việc giảm giá mạnh có thể do những nguyên nhân: các nhà đầu tư có xu hướng đầu tư muốn kiếm lợi nhuận nhanh, nhiều; đầu tư theo kiểu “tâm lý bầy đàn”; đầu tư theo kiểu kỳ vọng tăng vốn của



NH hoặc dựa vào những thông tin có lợi,... mà chưa dựa vào các tiêu chí chuẩn mực như chỉ số EPS, PE, ROE, ROA, ... Trong bối cảnh thị trường chứng khoán Việt Nam mới hình thành thì những kiểu đầu tư như vậy mang lại kết quả rất cao. Khi thị trường chứng khoán đã đi vào ổn định thì giá trị cổ phiếu trở lại giá trị thực của nó, mặc dù các NHTM Việt Nam hiện nay đang nỗ lực nâng cao vốn tự có, nâng cao năng lực tài chính, năng lực hoạt động và cạnh tranh, ngay cả khi có các cố gắng chiến lược là các tổ chức tài chính, ngân hàng nước ngoài đầu tư vào NH.

Đây cũng là một cảnh báo cho ngân hàng trong việc khẳng định năng lực hoạt động và thương hiệu của mình trong bối cảnh hội nhập quốc tế.

- Thứ sáu, nguồn vốn huy động của ngân hàng đang có xu hướng giảm:

Tiền gửi TCKT tại một số NHTMNN có xu hướng giảm xuống (số liệu báo cáo đến cuối tháng 3/2008 tiền gửi TCKT tại các NHTMNN trên địa bàn TPHCM giảm 7% so với 31/12/2007). Đã có tình trạng một số doanh nghiệp rút tiền gửi về cho vay lẫn nhau, hình thành thị trường cho vay ngoài NH; các DN cho vay sẽ được lãi suất cao hơn là gửi vào NH và DN đi vay sẽ có lãi suất vay thấp hơn lãi suất vay của NH, cả hai cùng có lợi. Chỉ có NHTM bị thiệt hại kép: nguồn vốn huy động với lãi suất thấp của các NHTM đã và đang bị giảm dần và hạn chế nguồn vốn để cho vay nền kinh tế. Đây là hệ quả tất yếu từ diễn biến lãi suất trong thời gian vừa qua.

Tiền gửi của khách hàng vào NH hiện nay theo xu hướng dồn vào các kỳ hạn 1 tháng, 2 tháng, các kỳ hạn dài hạn bị giảm dần. Nguồn tiền gửi của khách hàng thực sự có giới hạn (do tập trung đầu tư SXKD) nên gửi vào NH sẽ hạn chế dần. Như vậy, sẽ khó khăn hơn cho NH trong việc ổn định và cân đối nguồn vốn.

Một số vấn đề đặt ra trong điều hành chính sách tiền tệ

để góp phần kiềm chế lạm phát:

Việc chống lạm phát là trách nhiệm của nhiều ngành, nhiều cấp và phải thực hiện đồng bộ các giải pháp kinh tế vĩ mô, đặc biệt chính sách tài chính và chính sách tiền tệ phải đồng hành với nhau. Tuy nhiên, đứng về góc độ ngân hàng phải có các chính sách tiền tệ phù hợp.

Vừa qua, NHNN đã thực hiện các giải pháp để rút bớt tiền từ lưu thông về được xem như là **“một liều thuốc mạnh”** để thắt chặt tiền tệ, nhiều ngân hàng nhỏ rơi vào tình trạng khó khăn thanh khoản, thiếu hụt nguồn vốn. Chính vì vậy, nay phải thực hiện một số giải pháp được xem như là **“một liều thuốc bổ”** để ổn định lại tình hình thị trường tiền tệ. Mặt khác, theo góc nhìn khác thì nền kinh tế hiện nay đang “khát vốn” với lãi suất phù hợp để đẩy mạnh sản xuất, kinh doanh, cân đối cung cầu hàng hóa, kiềm chế lạm phát; còn ngân hàng thì đang “khát thanh khoản”. Do vậy, trước mắt phải giải quyết ngay “tình trạng khát” tạo sự ổn định, củng cố và phát triển đi lên cho các ngân hàng, cho nền kinh tế, nếu không giải quyết “cơn khát”, thì tình trạng “khát” tiếp tục gia tăng và sẽ bị nguy kịch hơn. Sau đó NHNN sẽ thực hiện các biện pháp khác để rút tiền về. Theo đó có một số vấn đề đặt ra:

- Thứ nhất, thông qua công cụ dự trữ bắt buộc, NHNN cần nhắc lại việc giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc cho các NHTM xuống mức từ 8% – 10%.

Về nguyên tắc, khi thắt chặt chính sách tiền tệ phải nâng tỷ lệ dự trữ bắt buộc nhưng trong điều kiện này, giảm tỷ lệ dự trữ bắt buộc là thực hiện chính sách linh hoạt, mềm dẻo phù hợp với tình hình thực tiễn nhằm hướng đến việc giảm áp lực cho các NH. Nếu thực hiện được vấn đề này thì NH sẽ giảm áp lực lo nguồn tiền dự trữ bắt buộc; từ đó giảm áp lực thanh khoản và giảm áp lực vay vốn trên thị trường liên NH, lãi suất trên thị trường liên ngân hàng sẽ giảm xuống. Mặt khác, NHTM

có thể huy động được vốn trên thị trường để cho vay đáp ứng nhu cầu vốn thiết thực cho nền kinh tế, tạo ra cung hàng hóa nhiều hơn, góp phần kiềm chế giá cả gia tăng, kiềm chế được lạm phát.

- Thứ hai, kết hợp việc giảm lãi suất trên thị trường mở đồng thời mở rộng việc cung ứng vốn thanh khoản qua kênh tái cấp vốn cho các NHTM nhỏ. Như vậy sẽ có một lượng cung tiền với lãi suất thấp được đưa ra sẽ góp phần giải quyết được hai vấn đề cơ bản: một là, giải quyết ngay áp lực thanh khoản cho các NHTM, lãi suất trên thị trường liên ngân hàng sẽ được giảm ngay; hai là nền kinh tế sẽ có một lượng vốn đáp ứng cho các dự án sản xuất kinh doanh thiết thực và hiệu quả sẽ góp phần tăng cung hàng hóa, kiềm giảm giá cả gia tăng, kiềm chế lạm phát.

- Thứ ba, về thắt chặt hạn mức tín dụng không theo hướng điều hành cũ hiện nay là khống chế mức tăng trưởng dư nợ mà phải hướng đến việc thắt chặt tăng trưởng dư nợ tín dụng trên cơ sở kết hợp quản trị ngân hàng với khả năng thực lực tài chính ngân hàng. Đây là biện pháp giám sát rất hiệu quả, theo đó, việc tăng trưởng tín dụng trên cơ sở thực lực vốn tự có của NHTM, vốn huy động trên thị trường 1 và vốn vay trên thị trường 2 (nhưng cần nhắc lựa chọn nguồn vốn có kỳ hạn trên 3 tháng).

Nếu thực hiện vấn đề này sẽ tạo điều kiện cho các NHTM chủ động trong việc tính toán tăng trưởng tín dụng phù hợp trên cơ sở khả năng và điều kiện của mình đồng thời sẽ thực hiện được việc quản trị ngân hàng một cách hiệu quả, khắc phục tình trạng sử dụng vốn trên thị trường 2 để cho vay thị trường 1, dễ bị mất thanh khoản và rủi ro cao.

- Thứ tư, sau một thời gian tình hình thị trường tiền tệ đã ổn định, thanh khoản ngân hàng được khắc phục thì lúc đó NHNN sẽ thực hiện hàng loạt biện pháp rút tiền về thông qua việc bán tín phiếu NHNN bắt buộc, bán giấy tờ có giá trên thị trường mở ■