



THANH TOÁN QUỐC TẾ

Phạm Ngọc Dưỡng
PhD, MBA, BE, BA

1

NGHIỆP VỤ GIAO DỊCH TRÊN THỊ TRƯỜNG HỐI ĐOÁI

TS. Phạm Ngọc Dưỡng

2

B. Một số nghiệp vụ giao dịch trên thị trường ngoại hối

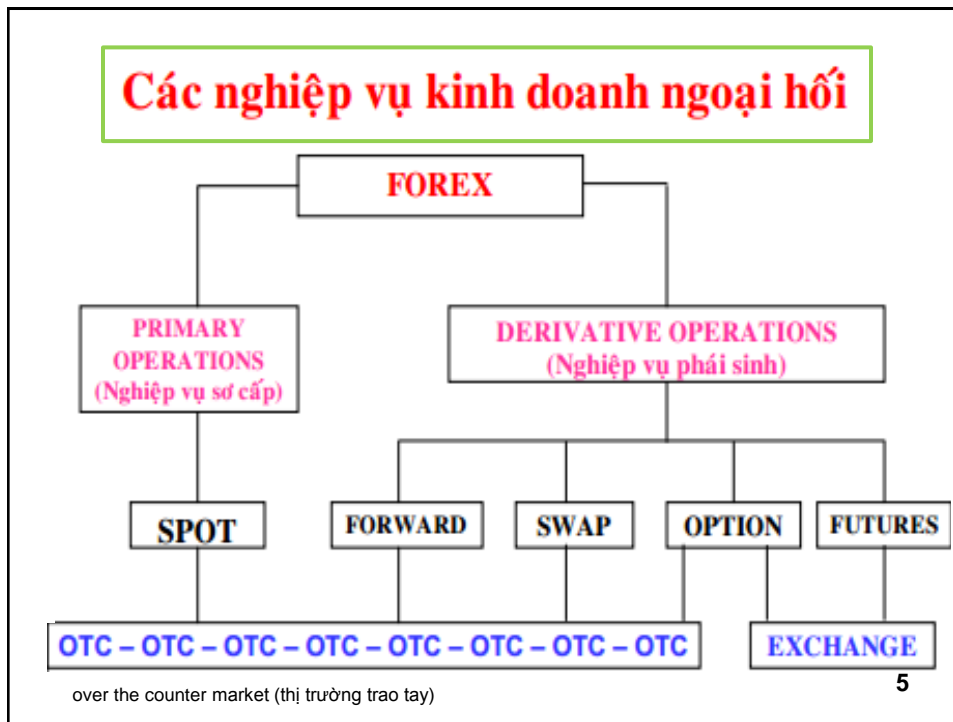
1. Giới thiệu các loại thị trường hối đoái
2. Nghiệp vụ hối đoái giao ngay
3. Nghiệp vụ giao dịch hối đoái kỳ hạn
4. Nghiệp vụ quyền chọn hối đoái
5. Nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch tỷ giá
6. Nghiệp vụ giao dịch hối đoái giao sau
7. Nghiệp vụ giao dịch hoán đổi ngoại tệ

TS. Phạm Ngọc Dương

3

Các nghiệp vụ hối đoái quốc tế:

1. Thị trường hối đoái giao ngay (Spot)
2. Thị trường hối đoái có kỳ hạn (Forward)
3. Thị trường hoán đổi tiền tệ (Swap)
4. Thị trường quyền chọn ngoại hối (option)
5. Hợp đồng giao sau (future)



I. THỊ TRƯỜNG GIAO NGAY

1.1. Ngh/vụ hối đoái giao ngay và TTHĐ giao ngay

• Khái niệm

Hối đoái giao ngay (*Spot Transactions*) là nghiệp vụ mua hoặc bán ngoại tệ mà việc chuyển giao ngoại tệ được thực hiện ngay **hoặc chậm nhất là trong 2 ngày** làm việc kể từ khi thỏa thuận hợp đồng mua/bán

Ví dụ

Ngày 7/11/20xx, KH A mua 100.000 USD từ NHĐông Á, biết rằng:

- Tỷ giá USD/VND 7/11:22886-22890
- Tỷ giá USD/VND 9/11:22888-22892

Xác định đối khoản VND khách hàng A trả cho NH?

Trong mục này

- Tỷ giá ngoại tệ
- Lãi suất
- Bản tin tỷ giá
- Điểm đặt ATM
- Sơ đồ website

Trang chủ > Tỷ giá ngoại tệ

Tỷ giá ngoại tệ

Tỷ giá các ngoại tệ của Ngân hàng thương mại cổ phần Ngoại thương Việt Nam

Mã NT	Tên ngoại tệ	Mua tiền mặt	Mua chuyển khoản	Bán
AUD	AUST.DOLLAR	17,818.09	17,925.64	18,667.90
CAD	CANADIAN DOLLAR	18,440.36	18,607.83	19,378.34
CHF	SWISS FRANCE	22,842.38	23,003.40	23,955.92
DKK	DANISH KRONE	-	3,762.22	3,949.47
EUR	EURO	28,122.29	28,206.91	29,316.20
GBP	BRITISH POUND	33,779.06	34,017.18	35,354.98
HKD	HONGKONG DOLLAR	2,627.02	2,645.54	2,766.13
INR	INDIAN RUPEE	-	321.85	344.69
JPY	JAPANESE YEN	198.89	200.90	209.22
KRW	SOUTH KOREAN WON	-	17.36	21.84
KWD	KUWAITI DINAR	-	72,703.26	76,321.93
MYR	MALAYSIAN RINGGIT	-	6,154.19	6,409.02
NOK	NORWEGIAN KRONER	-	3,327.12	3,492.72
RUB	RUSSIAN RUBLE	-	540.71	680.03
SAR	SAUDI RIAL	-	5,358.79	5,855.20
SEK	SWEDISH KRONA	-	3,193.78	3,339.36
SGD	SINGAPORE DOLLAR	15,984.92	16,097.60	16,831.37
THB	THAI BAHT	616.84	616.84	660.63
USD	US DOLLAR	21,055.00	21,055.00	21,105.00

Tỷ giá được cập nhật lúc 01/02/2014 16:00 và chỉ mang tính chất tham khảo

Chi nhánh: Ngày:

Đáp án:
 DN sẽ được khách hàng chào giá bán USD/VND:
 $100.000 \times 22890 = 2.289.000.000$

1.2. Các trường hợp sử dụng dịch vụ giao ngay

Khi có nhu cầu sử dụng ngoại tệ/nội tệ giao ngay cụ thể như:

- Trả tiền hối phiếu trả tiền ngay
- Bán ngoại tệ thu được từ HĐ XK
- Cần tiền đi du lịch
-

❖ Chi phí giao dịch

- Thông thường ngân hàng không thu phí giao dịch, mà ngân hàng sử dụng phần chênh lệch giữa tỷ giá mua (BID) và tỷ giá bán (ASK) để bù chi phí.

$$\text{SPREAD} = \text{ASK} - \text{BID}$$

- Chênh lệch ASK và BID thường được xác định theo tỷ lệ % với công thức :

Chi phí giao dịch giao ngay

$$\text{Chênh lệch (\%)} = \frac{\text{Tỷ giá bán} - \text{Tỷ giá mua}}{\text{Tỷ giá bán}} \times 100$$

11

Ví dụ minh họa

Ngân hàng Vietcombank niêm yết tỷ giá giao dịch giao ngay là

$$\text{GBP/USD} = 1.5929 - 40$$

Hỏi phí giao dịch khách hàng phải chịu?

Cho biết mức chênh lệch phụ thuộc yếu tố nào?

12

Case Study

Yết giá	Phí giao dịch (%)
USD/VND: 15730 -15761	
GBP/USD: 1,8421 – 1,8426	
EUR/USD: 1,2815 – 1,2818	
AUD/USD: 0,7481 – 0,7486	
USD/JPY: 106,68 – 106,73	

1.3. Cách thức thực hiện nghiệp vụ giao dịch hối đoái giao ngay

VD: Giả sử các tỷ giá trên thị trường ng/hối như sau:

USD/JPY: 110,36 – 12

USD/EUR: 0,8131 – 65

USD/CHF: 1,2541 – 11

AUD/USD: 0,7681 – 27

GBP/USD: 1,7651 – 91

USD/VND: 15888 - 90

EUR/USD: 1,2248 – 98

Các nghiệp vụ giao dịch tại NHTM

Tại phòng Giao dịch của 1 ngân hàng ta có

k/h	Giao dịch – Khách hàng	K/h	Giao dịch – Ngân hàng
A	Mua 20.000 GBP bằng CHF	F	Bán 20.000 GBP lấy CHF
B	Mua 28.000 EUR bằng VND	G	Bán 28.000 EUR lấy VND
C	Mua 40.000 AUD bằng VND	H	Bán 40.000 AUD lấy VND
D	Bán 12 triệu JPY lấy VND	I	Mua 12 triệu JPY bằng VND
E	Bán 30.000 GBP lấy AUD	J	Mua 30.000 GBP bằng AUD

Cơ chế ?????

❖ Nhận xét ưu nhược điểm của HD giao ngay

Ưu điểm:

Đáp ứng nhu cầu mua hoặc bán ngoại tệ ở hiện tại.

✓ Nhà xuất khẩu

✓ Nhà nhập khẩu

Nhược điểm:

Thị trường giao ngay không đáp ứng được nhu cầu mua hoặc bán ngoại tệ mà chuyển giao trong tương lai

II. KINH DOANH CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ (Currency Arbitrage)

2.1. Khái niệm

Kinh doanh chênh lệch tỷ giá là việc khai thác cơ hội kinh doanh từ sự khác nhau trong niêm yết tỷ giá ở các thị trường khác nhau, qua đó người kinh doanh chênh lệch tỷ giá sẽ mua ngoại tệ ở nơi bán giá rẻ và bán lại ở thị trường có giá cao hơn.

- *Việc mua bán như vậy có khung hướng làm bình quân tỷ giá giữa các thị trường khác nhau.*

Ví dụ 1:

Tại thời điểm t , ta có thông tin tỷ giá trên thị trường tiền tệ như sau:

GBP/USD = 1,5809/39 ở Newyork

USD/EUR = 0,9419/87 ở Frankfurt

GBP/EUR = 1,4621/71 ở London

Hãy tìm cơ hội KD nếu bạn có 1.000.000 USD?

Bán USD ở thị trường nào cho được giá bây giờ

>>Tìm thị trường có giá bán USD cao nhất:

Ta đã có tỷ giá USD/EUR tại Frankfurt: 0,9419/87

➤ Tính tỷ giá chéo USD/EUR cho 2 thị trg còn lại:

$$\text{USD/EUR} = \frac{\text{USD}}{\text{GBP}} \times \frac{\text{GBP}}{\text{EUR}}$$

Tỷ giá USD/EUR = 0,9231/80

➔ Bán USD tại Frankfurt sẽ được giá cao hơn.

• **Ví dụ 2**

Giả sử trên thị trường hối đoái quốc tế có các tỷ giá như sau:

Thị trường	Tỷ giá	BID	ASK
New York	GBP/USD	1,7121	1,7179
Zurich	USD/CHF	6,2181	6,2242
London	GBP/CHF	11,64	11,68

Hãy kinh doanh với 1.000.000 USD?

Quá trình điều chỉnh tỷ giá của NH:

Giao dịch	Tác động
1. Những người tham gia sử dụng USD để mua GBP	Ngân hàng tăng giá chào bán GBP so với USD
2. Bán GBP thu được để mua CHF	Ngân hàng giảm giá hỏi mua GBP tính theo CHF, nghĩa là giảm số CHF để đổi lấy 1 GBP.
3. Bán CHF để mua USD	Ngân hàng giảm giá hỏi mua CHF tính theo USD

**Hết chênh
lệch**

Ví dụ

Tại thời điểm G, ta có thông tin tỷ giá trên thị trường tiền tệ như sau:

ở PARIS: $EUR/JPY = 123,25 - 123.50$

ở ZURICH: $EUR/CHF = 1.3550 - 1.3560$

ở SINGAPORE : $EUR/SGD = 1.3850 - 1.3855$

ở TOKYO: $CHF/JPY = 89.15 - 89.30$

$SGD/JPY = 81.80 - 81.90$

Kinh doanh với số vốn 100 triệu EUR trên ba thị trường sao cho lợi nhuận thu được lớn nhất?

Tóm lại (i)

(i) Thị trường hối đoái giao ngay:

- ✓ Thế nào là nghiệp vụ HĐ giao ngay?
- ✓ Khi nào sử dụng nghiệp vụ HĐ giao ngay?

(ii) Phân tích ưu điểm/hạn chế của giao dịch hối đoái gia ngay? Làm thế nào để khắc phục?

Bài tập về nhà

Tại thời điểm T ta có thông tin:

- **Zurich:** CAD/CHF= 1.1340-1.1347
- **Newyork:**USD/CHF= 1.3055-1.3060
- **Toronto:** USD/CAD= 1.1582-1.1587

Yêu cầu kinh doanh ác bít với:

100 triệu USD, 100 triệu CAD, 100 triệu CHF

100 triệu CAD = ???

100 triệu CHF= ???

Bài tập:

Tại thời điểm G, ta có thông tin tỷ giá trên thị trường tiền tệ quốc tế như sau:

ở PARIS: $EUR/JPY = 124,25 - 124,50$

ở ZURICH: $EUR/CHF = 1,3580 - 1,3590$

ở SINGAPORE : $EUR/SGD = 1,3855 - 1,3865$

ở TOKYO: $CHF/JPY = 92,15 - 92,30$

$SGD/JPY = 82,80 - 82,90$

Kinh doanh với số vốn 100 triệu EUR trên ba thị trường sao cho lợi nhuận thu được lớn nhất?

Bài tập:

Tại thời điểm G, ta có thông tin tỷ giá trên thị trường tiền tệ quốc tế như sau:

ở NewYork : $USD/JPY = 118,40 - 118,55$

ở ZURICH: $USD/CHF = 1,2580 - 1,2590$

ở Frankfurt : $EUR/USD = 1,1910 - 1,1925$

ở TOKYO: $CHF/JPY = 92,15 - 92,30$

$EUR/JPY = 128,80 - 128,90$

Kinh doanh với số vốn 100 triệu USD trên ba thị trường sao cho lợi nhuận thu được lớn nhất?

Tại thời điểm T ta có thông tin

- **Newyork: USD/CHF = 1.2046- 1.2053**
- **Zurich: AUD/CHF = 0.9280-0.9286**
- **Sydney: AUD/USD = 0.7685-0.7690**

Yêu cầu kinh doanh ác bít với 100 triệu USD,
100 triệu AUD, 100 triệu CHF

Tại thời điểm T ta có thông tin

- Sydney: AUD/USD = 0.7683-0.7689
- Newyork: USD/CHF = 1.2042- 1.2048
- Zurich: AUD/CHF = 0.9280-0.9285

Yêu cầu kinh doanh ác bít với 100 triệu USD,
100 triệu AUD, 100 triệu CHF

Tại thời điểm T ta có thông tin

- **Zurich: AUD/CHF = 0.9278-0.9284**
- **Sydney: AUD/USD = 0.7682-0.7686**
- **Newyork:USD/CHF= 1.2040- 1.2045**

Yêu cầu kinh doanh ác bít với 100 triệu USD,
100 triệu AUD, 100 triệu CHF

Tại thời điểm T ta có thông tin:

- Zurich: GBP/CHF= 2.2535-2.2542
- London:GBP/SGD= 3.1240-3.1245
- Singapore:CHF/SGD= 1.3782-1.3786

Yêu cầu thực hiện ác bít với 100 triệu GBP,
SGD, CHF?

Tại thời điểm T ta có thông tin:

- London: GBP/SGD= 3.1242-3.1247
- Zurich: GBP/CHF= 2.2530-2.2536
- Singapore: CHF/SGD= 1.3781-1.3785

Yêu cầu thực hiện ác bít với 100 triệu GBP, SGD, CHF?

Tại thời điểm T ta có thông tin:

- Singapore: CHF/SGD= 1.3780-1.3785
- Zurich: GBP/CHF= 2.2534-2.2539
- London: GBP/SGD= 3.1241-3.1247

Yêu cầu thực hiện ác bít với 100 triệu GBP, SGD, CHF?

Tại thời điểm T ta có thông tin:

- Toronto: USD/CAD= 1.1635-1.1639
- Zurich: CAD/CHF= 1.1122- 1.1128
- Newyork:USD/CHF= 1.2947-1.2953

Yêu cầu kinh doanh ác biệt với 100 triệu USD, 100 triệu CAD, 100 triệu CHF

III. THỊ TRƯỜNG HỐI ĐOẠI CÓ KỲ HẠN

3.1. Khái quát về TTHĐ có kỳ hạn

*TTHĐ có kỳ hạn (**Forward market**) là TT giao dịch các hợp đồng mua bán ngoại tệ có kỳ hạn, một hợp mua bán ngoại tệ mà việc chuyển giao ngoại tệ được thực hiện sau một thời hạn nhất định kể từ khi thỏa thuận hợp đồng.*

Giao dịch hối đoái kỳ hạn là giao dịch ngoại tệ mà mọi thỏa thuận giữa hai bên mua và bán về loại ngoại tệ, tỷ giá, thời hạn hợp đồng đều diễn ra ở hiện tại nhưng việc chuyển giao ngoại tệ sẽ thực hiện trong tương lai.

- *Tỷ giá kỳ hạn*
- *Hợp đồng kỳ hạn*

QĐ số 17/1998/QĐ-NHNN7 ngày 10/01/1998 quy định rõ:

*“Giao dịch hối đoái có kỳ hạn là giao dịch trong đó hai bên cam kết sẽ mua/bán với nhau một lượng ngoại tệ **theo một mức giá xác định** và việc thanh toán sẽ được thực hiện trong tương lai”*

❖ Phân loại hợp đồng kỳ hạn

- **Hợp đồng *Outright*** (thỏa thuận giữa NH và khách hàng không phải là ngân hàng (*NonBank Customer*))
- **Hợp đồng *Swaps*** (thỏa thuận giữa 2 ngân hàng)

❖ Thời hạn của hợp đồng kỳ hạn

- Trên TTHĐ có kỳ hạn tỷ giá thường được niêm yết theo bội số của 30 ngày và năm tài chính 360 ngày → nên hợp đồng kỳ hạn thường là: 1 thg, 02 thg, 03 tháng.....
- Tại VN (thị trường hối đoái có kỳ hạn chưa phát triển) hợp đồng kỳ hạn do 2 bên thỏa thuận nhưng thường không quá 180 ngày.

❖ Kiểu yết giá có kỳ hạn

Yết giá theo kiểu SWAP	Giao ngay	1 tháng	3 tháng	6 tháng
GBP/USD	1,6440 – 50	99 – 97	278 – 275	536 – 530
USD/CHF	1,7140 – 50	4 – 2	0 – 3	13 – 19
USD/CAD	1,1720 – 30	40 – 43	105 – 109	175 – 181
USD/JPY	145,80 – 90	22 – 20	48 – 45	136 – 130
Yết giá theo kiểu OUTRIGHT	Giao ngay	1 tháng	3 tháng	6 tháng
GBP/USD	1,6440 – 50	1,6341 – 53	1,6162 – 75	1,5904 – 20
USD/CHF	1,7140 – 50	1,7136 – 48	1,7140 – 53	1,7153 – 69
USD/CAD	1,1720 – 30	1,1760 – 73	1,1825 – 39	1,1895 – 911
USD/JPY	145,80 – 90	145,58 – 70	145,32 – 45	144,44 – 60

3.2. Các trường hợp sử dụng Hợp đồng mua bán ngoại tệ có kỳ hạn

DN cần thoả mãn nhu cầu mua hoặc bán ngoại tệ trong tương lai với khả năng đảm bảo:

- Chắc chắn có thể mua hoặc bán ngoại tệ theo nhu cầu của mình
- Chắc chắn tỷ giá sẽ được áp dụng.

Để phòng ngừa rủi ro do biến động tỷ giá:..

➤ **Với nhà xuất khẩu: bán kỳ hạn**

(theo th/gian thỏa thuận mà nhà NK thanh toán cho nhà XK)

➤ **Với nhà nhập khẩu: mua kỳ hạn**

3.3. Cách xác định tỷ giá có kỳ hạn

Theo thông lệ Quốc tế

$$F = S \left(\frac{1 + rd}{1 + ry} \right)$$

Trong đó:

„F: tỷ giá kỳ hạn

„S: tỷ giá giao ngay

„rd: lãi suất đồng tiền định giá

„ry: lãi suất đồng tiền yết giá

Tỷ giá có kỳ hạn (Forward rate) được xác định dựa trên cơ sở giá giao ngay và lãi suất trên thị trường tiền tệ

VD: Minh họa

Ngày 04/8 tại VCB có tỷ giá gia ngay USD/VND: 15.886 – 15.890 và lãi suất kỳ hạn 3 tháng trên TT tiền tệ như sau:

VND: 6,9 – 9,6%

USD: 2,6 – 4,6%

Xác định tỷ giá kỳ hạn 3 tháng?

Bài tập nghiên cứu

Giả sử có bảng niêm yết tỷ giá và lãi suất dưới đây. Hãy sử dụng công thức xác định tỷ giá có kỳ hạn theo thông lệ quốc tế để xác định và điền vào chỗ trống những tỷ giá có kỳ hạn để hoàn tất bảng niêm yết giá dưới đây.

Tỷ giá	Mua	bán
USD/VND	15730	15761
USD/JPY	106,68	106,73
JPY/VND	147,38	147,74
Lãi suất	Tiền gửi	Cho vay
USD	1,55%/năm	3,55%/năm
VND	0,55%/tháng	0,75%/tháng
JPY	2,12%/năm	3,12%/năm
Tỷ giá có kỳ hạn	Mua	Bán
USD/VND k/hạn 60 ng		
JPY/VND k/hạn 30 ngày		
USD/VND k/hạn 3 tháng		

Trong thực tế các NHTM của VN thường xác định tỷ giá kỳ hạn theo công thức sau

$$F_m = S_m + \frac{S_m [LSTG (VND) - LSCV (NT)]n}{100 \times 360}$$

$$F_b = S_b + \frac{S_b [LSCV (VND) - LSTG (NT)]n}{100 \times 360}$$

Bài tập thực hành

Ví dụ minh họa:

Ngày 04/08/20xx tại ngân hàng ACB có hai khách hàng liên hệ giao dịch ng/tệ kỳ hạn

- Công ty Saigonimex liên hệ với ACB để bán 90.000 EUR kỳ hạn 6 tháng;
- Công ty Cholimex liên hệ muốn mua 100.000 EUR kỳ hạn 3 tháng

Trong tình huống trên, thông tin cần thiết để xác định tỷ giá kỳ hạn bao gồm:

- Tỷ giá giao ngay USD/VND: 15888 – 15890
- Tỷ giá giao ngay: EUR/USD: 1,2248 – 1,2298
- Lãi suất kỳ hạn 3 tháng và kỳ hạn 6 tháng của VND và EUR như sau

Kỳ hạn	EUR (% năm)		VND(%tháng)	
3 tháng	4,5	6,2	0,65	0,96
6 tháng	4,8	6,5	0,68	0,98

Bài tập tình huống

- Ngày 01/03/20XX Vietcombank có biểu giá giao ngay và lãi suất trên thị trường như sau :

$$\text{USD / VND} = 20.920 - 80$$

$$\text{Lãi suất/năm VND} : 14,25 - 18,35\%$$

$$\text{Lãi suất/năm USD} : 2,6 - 4,6 \%$$

Hỏi : Công ty A cần mua USD, Công ty B cần bán USD sau 3 tháng thì tỷ giá mua, bán cho lúc đáo hạn là bao nhiêu ?

Bài tập về nhà

Giả sử có bảng niêm yết tỷ giá và lãi suất dưới đây. Hãy sử dụng công thức xác định tỷ giá có kỳ hạn dạng ở VN để xác định và điền vào chỗ trống những tỷ giá có kỳ hạn để hoàn tất bảng niêm yết giá dưới đây.

Tỷ giá	Mua	bán
USD/VND	15730	15761
USD/JPY	106,68	106,73
JPY/VND	147,38	147,74
Lãi suất	Tiền gửi	Cho vay
USD	1,55%/năm	3,55%/năm
VND	0,55%/tháng	0,75%/tháng
JPY	2,12%/năm	3,12%/năm
Tỷ giá có kỳ hạn	Mua	Bán
USD/VND k/hạn 86 ngày		
JPY/VND k/hạn 72 ngày		
USD/VND k/hạn 3 tháng		

3.4. Cách thức thực hiện

- *Đối với hợp đồng xuất khẩu*
-
- *Đối với hợp đồng nhập khẩu*

3.5 Ưu điểm/Hạn chế của g/dịch hối đoái có kỳ hạn

Ưu điểm:

Doanh nghiệp có thể loại bỏ hoàn toàn rủi ro do biến động tỷ giá, xác định chắc chắn số lượng nội tệ/ngoại tệ sẽ thu được hoặc sẽ phải chi trả cho đối tác.

Hạn chế:

- Có tính chất bắt buộc cho nên khi đến ngày đáo hạn dù bất lợi 2 bên vẫn phải thực hiện hợp đồng.
- Chi thích hợp với DN có nhu cầu ngoại tệ trong tương lai còn hiện tại không có nhu cầu ngoại tệ.

Tóm lại (ii)

- Thế nào là nghiệp vụ HĐ kỳ hạn? Mục đích của của việc sử dụng hợp đồng HĐ có kỳ hạn?
- Cách xác định tỷ giá có kỳ hạn/công thức tính tỷ giá kỳ hạn (mua/bán)
- Khi nào nên sử dụng thì DN nên mua kỳ hạn và khi nào DN nên bán kỳ hạn?
- Ưu điểm/hạn chế của giao dịch kỳ hạn? Biện pháp khắc phục?

IV. THỊ TRƯỜNG HOÁN ĐỔI NGOẠI TỆ (SWAPS)

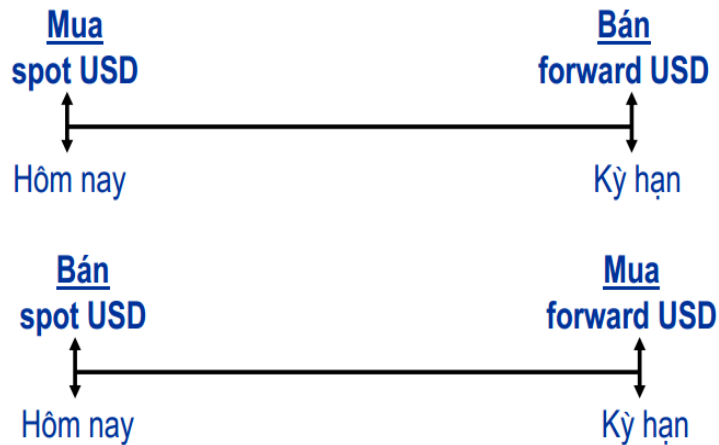
4.1. Khái niệm

Hoán đổi tiền tệ là trao đổi một khoản nợ bằng đồng tiền này cho một khoản nợ bằng đồng tiền khác

Mục đích

DN sử dụng nghiệp vụ hoán đổi tiền tệ để phòng tránh rủi ro tỷ giá, đáp ứng nhu cầu mua/bán ngoại tệ mà lại có thể giảm được chi phí giao dịch khi hoán đổi ngoại tệ với ngân hàng

Swaps bao gồm 2 giao dịch:



❖ Phân loại

Theo đối tượng, giao dịch hoán đổi gồm 2 loại:

- Giao dịch hoán đổi giữa NH và NH
- Giao dịch hoán đổi giữa NH và KH

Theo tính chất, giao dịch hoán đổi gồm 2 loại:

- Giao dịch hoán đổi gồm: Spot, Forward
- Giao dịch hoán đổi gồm: Forward, Forward.

Tình huống minh họa:

Ngày 10/06/20xx có tỷ giá USD/VND: 16260 – 62, lãi suất USD: 4,2 – 5,8% và lãi suất VND: 6,6 – 7,6%.

Công ty A cần VND nên muốn bán 32.000 USD nhưng Công ty biết rằng 3 tháng sau sẽ cần mua lại số USD này để thanh toán HDNK.

Công ty sẽ giải quyết việc này như thế nào????

• Như vậy:

Thông qua hoán đổi ngoại tệ (currency swap) người ta có thể dịch chuyển rủi ro ở một thị trường hay ở một loại tiền tệ nào đó sang thị trường nay loại tiền tệ khác

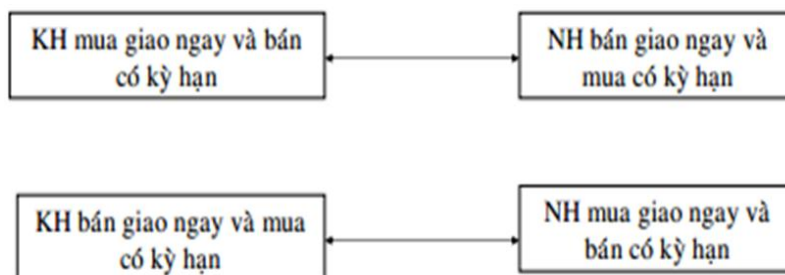
• Mục đích:

- Để giảm chi phí;
- Tạo công cụ phòng ngừa rủi ro

4.2. Các trường hợp sử dụng

Đối với công ty XNK: Khi nhận được ngoại tệ từ HĐ xuất khẩu, nhưng lại phải thanh toán cho HĐ NK vào 1 thời điểm khác trong tương lai..., và trong hiện tại lại có nhu cầu VNĐ để thanh toán tiền mua NVL, hoặc trả lương NV,.....

4.3. Cách thức thực hiện



4.4. Ưu/nhược điểm của hoán đổi ngoại tệ

Ưu điểm:

- *Tránh được rủi ro do biến động tỷ giá và chênh lệch giá mua và giá bán;*
- *Các bên th/gia có được ngoại tệ mình mong muốn cùng tỷ giá mà không phải thông qua ngân hàng*
- *Có thể sử dụng để phòng ngừa rủi ro hối đoái trong dài hạn (thường là trên 2 năm), trong khi hợp đồng có kỳ hạn và hợp đồng giao sau chỉ có thể phòng ngừa rủi ro ngắn hạn.*

❖ **Nhược điểm**

- *Nó bắt buộc các bên phải thực hiện hợp đồng khi đáo hạn bất chấp tỷ giá trên thị trường giao ngay lúc đó như thế nào.*
- *Nó chỉ quan tâm đến tỷ giá ở hai thời điểm (thời điểm hiệu lực và thời điểm đáo hạn, mà không quan tâm đến tỷ giá trong suốt quãng thời gian giữa hai thời điểm đó.*

4.5. Hoán đổi ngoại tệ ở Việt Nam

Giao dịch hoán đổi ngoại tệ ra đời chính thức từ khi NHNN ban hành quy chế hoạt động giao dịch hối đoái kèm theo QĐ số 17/1998/QĐ – NHNN7 ngày 10/01/1998. Theo đó:

*“Giao dịch hoán đổi là giao dịch hối đoái bao gồm đồng thời cả 2 giao dịch: **Giao dịch mua và giao dịch bán cùng một số lượng đồng tiền này với đồng tiền khác**, trong đó kỳ hạn thanh toán của hai giao dịch khác nhau và tỷ giá của hai giao dịch được xác định tại thời điểm ký hợp đồng”*

4.6. Thực hành giao dịch hoán đổi ngoại tệ

Ví dụ 1 : Minh họa giao dịch hoán đổi với Saigonimex.

Saigonimex có nhu cầu giao dịch :

- Bán 90.000 USD giao ngay để lấy VND chi tiêu ở thời điểm hiện tại.
- Mua 80.000 USD kỳ hạn để có USD thanh toán hợp đồng nhập khẩu sẽ đến hạn sau ba tháng nữa.

Giả sử Saigonimex chọn VAB để thực hiện giao dịch hoán đổi. Vào ngày hiệu lực VAB có thông tin tỷ giá USD/VND : 15.805 – 15.810 và lãi suất USD : 4,6 – 5,2; VND : 7,8 – 10,6. Hai bên thỏa thuận giao dịch hoán đổi với thời hạn 3 tháng và trị giá 80.000 USD (hoặc 90.000 USD) như sau :

Vào ngày hiệu lực :

- Ngân hàng mua giao ngay 80.000 USD của Saigonimex theo tỷ giá mua USD/VND = 15.805 và nhận 80.000 USD.
- Saigonimex nhận được : $80.000 \times 15.805 = 1.264.400.000$ VND và chi ra 80.000 USD.
- Ngân hàng xác định và chào tỷ giá bán kỳ hạn (F_b) cho Saigonimex. Tỷ giá này bằng :

$$F_b = S_b + \frac{S_b [L_{cv}(\text{VND}) - L_{tg}(\text{NT})] n}{100 \times 360}$$

$$= 15.810 + \frac{15810 (10,6 - 4,6) 90}{100 \times 360} = 16.047$$

Vào ngày đáo hạn (3 tháng sau) :

- Ngân hàng giao lại 80.000 USD cho Saigonimex và nhận số VND bằng $80.000 \times 16.047 = 1.283.760.000$ VND.
- Saigonimex nhận lại 80.000USD và chi ra số VND bằng $80.000 \times 16.047 = 1.283.760.000$ VND.

Ví dụ 2 : Minh họa giao dịch hoán đổi với Cholonimex.

Cholonimex có nhu cầu giao dịch :

- Mua 90.000 USD giao ngay để có USD thanh toán hợp đồng nhập khẩu đến hạn.
- Bán 80.000 USD kỳ hạn để có VND chi tiêu sau ba tháng nữa.

Giả sử Cholonimex chọn ACB để thực hiện giao dịch hoán đổi. Vào ngày hiệu lực ACB có thông tin tỷ giá USD/VND : 15.805 – 15.810 và lãi suất USD : 4,6 – 5,2; VND : 7,8 – 10,6. Hai bên thỏa thuận giao dịch hoán đổi với thời hạn 3 tháng và trị giá 80.000 USD (hoặc 90.000 USD) như sau :

Vào ngày hiệu lực :

- Ngân hàng bán giao ngay 80.000 USD cho Cholonimex theo tỷ giá giao ngay USD/VND = 15.810 và nhận được :

$$80.000 \times 15.810 = 1.264.800.000 \text{ VND.}$$

- Cholonimex nhận 80.000 USD và chi ra 1.264.800.000 VND.
- Ngân hàng xác định và chào tỷ giá mua kỳ hạn (F_m) cho Cholonimex. Tỷ giá này bằng :

$$F_m = S_m + \frac{S_m [L_{tg}(VND) - L_{cv}(NT)] n}{100 \times 360}$$

$$= 15.805 + \frac{15805 (7,8 - 5,2) 90}{100 \times 360} = 15.908$$

Vào ngày đáo hạn (3 tháng sau) :

- Ngân hàng nhận lại 80.000 USD và chi cho Cholonimex một số VND bằng $80.000 \times 15.908 = 1.272.640.000 \text{ VND}$.
- Cholonimex giao cho ngân hàng 80.000 USD và nhận lại 1.272.640.000 VND.

4.7. Lợi ích của các bên trong giao dịch hoán đổi ngoại tệ

• Đối với khách hàng:

- Thỏa mãn nhu cầu ngoại tệ hoặc nội tệ của mình tại thời điểm hiện tại (tức vào ngày hiệu lực)
- Thỏa mãn nhu cầu mua bán ngoại tệ vào ngày đáo hạn
- Tránh được rủi ro do biến động tỷ giá

• Đối với NH:

- Nâng cao uy tín và giá trị thương hiệu
- Tìm kiếm lợi nhuận từ chênh lệch tỷ giá

Tóm tắt (iv)

- Thế nào là giao dịch hoán đổi? Giống và khác nhau giữa giao dịch hoán đổi và giao dịch kỳ hạn ngoại tệ?
- Phân biệt hoán đổi lãi suất và hoán đổi ngoại tệ?
- Mục đích của việc sử dụng giao dịch hoán đổi ngoại tệ?

Bài tập minh họa

- Ngày 01/06/20XX Vietcombank niêm yết thông tin tỷ giá và lãi suất 3 tháng như sau :

$$\text{USD / VND} = 20.325 - 50$$

$$\text{Lãi suất VND : } 14,25 - 18,35 \%$$


$$\text{Lãi suất USD : } 2,6 - 4,6 \%$$

Công ty A cần bán 30.000 USD lấy VND và cần mua lại số tiền này sau 3 tháng.

Các bên thực hiện nghiệp vụ này như thế nào?

Bài tập về nhà

Công ty Transico có HĐ nhập khẩu trị giá 100.000GBP thanh toán theo điều kiện trả chậm 3 tháng và hợp đồng xuất khẩu 450.000 SGD thanh toán theo điều kiện trả chậm 65 ngày. Để hạn chế rủi ro, ngày 7/6/20xx công ty ký hợp đồng kỳ hạn 3 tháng. Công ty dự định dùng số tiền từ HĐXK để thanh toán cho NH số tiền còn lại công ty đổi sang VND. Nhưng trong thời gian chưa đến hạn thanh toán của HĐNK, công ty đã gửi số SGD trên NH. Hỏi số VND còn lại của công ty là bao nhiêu? Biết rằng:



Tỷ giá trên thị trường

Ngày 07/6/xx	Ngày 07/9/xx
GBP/USD = 1,7330/35	GBP/USD = 1,7347/52
USD/SGD = 1,7235/48	USD/SGD = 1,7232/38
USD/VND = 15880/82	USD/VND = 15888/90

Lãi suất	Tiền gửi (%năm)	Cho vay (%năm)
GBP	3	3,5
SGD	4	4,5

V. THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ GIAO SAU (currency futures market)

5.1. Khái niệm

Thị trường ngoại tệ giao sau (currency future market) là thị trường giao dịch các hợp đồng mua bán ngoại tệ giao sau, thực chất chính là thị trường có kì hạn được tiêu chuẩn hoá về loại ngoại tệ giao dịch, số lượng ngoại tệ giao dịch, ngày chuyển giao ngoại tệ (sau đây gọi tắt là hợp đồng giao sau).

❖ Các thành phần tham gia giao dịch

- **Nhà kinh doanh ở sàn giao dịch (Floor traders):** thường là các nhà đầu cơ (Speculators) hoặc đại diện cho các ngân hàng, công ty sử dụng thị trường giao sau để bổ sung cho các giao dịch có kỳ hạn.
- **Nhà môi giới ở sàn giao dịch (Floor brokers)** nói chung là đại diện cho các công ty đầu tư, những công ty chuyên môi giới đầu tư ăn hoa hồng.

❖ Quy chế giao dịch

- *Tất cả hợp đồng giao sau đều thực hiện giao dịch ở sở giao dịch có tổ chức*
- *Sở giao dịch đề ra quy chế và kiểm soát các hoạt động của hội viên*
- *Hội viên có thể là tổ chức, cá nhân có tài khoản riêng*
- *Thị trường giao sau chỉ cung cấp đối với một vài ngoại tệ (VD thị trường Chicago: GBP, CAD, EUR, JPY, CHF, AUD)*

Tiêu chuẩn hóa hợp đồng giao sau ở thị trường Chicago

	AUD	GBP	CAD	EUR	JPY	CHF
Trị giá HD	100.000	62.500	100.000	125.000	12.500.000	125.000
Ký quỹ						
- Ban đầu	1.148\$	1.485\$	608\$	1.755\$	4.590\$	2.565\$
- Duy trì	850\$	1.100\$	405\$	1.300\$	3.400\$	1.900\$
Tháng giao dịch	1,3,4,6,7,9,10,12					
Giờ giao dịch	7:20 sáng đến 2 giờ chiều					

Nguồn: Chicago Mercantile Exchange

5.2. Các trường hợp sử dụng nghiệp vụ giao sau

HDGS – Vừa là công cụ k/doanh vừa là công cụ phòng tránh rủi ro tỷ biến động của tỷ giá

❖ Mối liên hệ giữa H/đồng kỳ hạn và hợp đồng hoán đổi với hợp đồng giao sau

- **Hợp đồng kỳ hạn:**
 - ✓ Đáp ứng nhu cầu giao dịch cho DN chỉ có nhu cầu ngoại tệ trong tương lai (hiện tại không có nhu cầu)
- **Hợp đồng hoán đổi:**
 - ✓ Đáp ứng cho DN vừa có nhu cầu giao dịch ngoại tệ giao ngay ở thời điểm hiện tại đồng thời có nhu cầu giao dịch ngoại tệ kỳ hạn ở trong tương lai
- **Hợp đồng giao sau:**
 - ✓ Nhu cầu **“Cá cược tỷ giá”** của khách hàng

5.3. So sánh hợp đồng có kỳ hạn và HĐ giao sau

Điểm khác biệt	Hợp đồng kỳ hạn	Hợp đồng giao sau
Loại hợp đồng	Một thỏa thuận giữa NH và khách hàng. Điều khoản của HĐ rất linh động	Được tiêu chuẩn hóa theo những chi tiết của Sở giao dịch
Thời hạn	Các bên tham gia HĐ có thể lựa chọn bất kỳ thời hạn nào, nhưng thường là hệ số của 30 ngày	Chỉ có một vài thời hạn nhất định
Trị giá HĐ	Nói chung rất lớn, trung bình trên 1 triệu USD một HĐ	Nhỏ đủ để thu hút nhiều người tham gia
Thỏa thuận an toàn	Khách hàng phải duy trì số dư tối thiểu ở NH để bảo đảm cho HĐ	Tất cả các nhà giao dịch phải duy trì tiền ký quỹ theo tỷ lệ phần trăm trị giá HĐ

Thanh toán tiền tệ	Không có thanh toán tiền tệ trước ngày HĐ đến hạn	Thanh toán hàng ngày bằng cách trích tài khoản của bên thua và ghi có vào tài khoản bên được
Thanh toán sau cùng	Trên 90% HĐ được thanh toán khi đến hạn	Chưa tới 2% HĐ được thanh toán thông qua việc chuyển giao ngoại tệ, thường thông qua đảo hợp đồng
Rủi ro	Bởi vì không có thanh toán hàng ngày nên rủi ro rất lớn có thể xảy ra nếu như một bên tham gia HĐ thất bại trong việc thực hiện HĐ	Nhờ có thanh toán hàng ngày thông qua phòng Giao hoán nên ít rủi ro. Tuy nhiên rủi ro cũng có thể xảy ra giữa nhà môi giới và khách hàng
Yết giá	<ul style="list-style-type: none"> • Các NH yết giá mua và giá bán với một mức độ chênh lệch giữa giá mua và giá bán • Kiểu châu Âu 	<ul style="list-style-type: none"> • Chênh lệch giá mua và giá bán được niêm yết ở sàn giao dịch • Kiểu Mỹ
Ngoại tệ giao dịch	Tất cả các ngoại tệ	Chỉ giới hạn cho một số ngoại tệ
Tỷ giá	Tỷ giá được khóa chặt trong suốt thời hạn HĐ	Tỷ giá thay đổi hàng ngày
Hoa hồng	Trên cơ sở chênh lệch giữa giá bán và giá mua	<ul style="list-style-type: none"> • Khách hàng trả hoa hồng cho nhà môi giới • Nhà môi giới và nhà giao dịch trả phí cho Sở giao dịch
Quy chế	Các bên tham gia tự thỏa thuận	Được quy định bởi Sở giao dịch

5.4. Cách thức thực hiện Ví dụ minh họa hợp đồng giao sau ở Chicago

Thời gian	Hoạt động	Thanh toán
Sáng ngày thứ ba	<ul style="list-style-type: none"> ▪ Nhà đầu tư mua hợp đồng giao sau, đến hạn vào chiều ngày thứ năm với tỷ giá 0,75\$/CHF ▪ Nhà đầu tư ký quỹ 2.565\$ 	Chưa xảy ra
Cuối ngày thứ ba	Giá CHF tăng đến 0,755\$, vị trí của nhà đầu tư được ghi nhận trên thị trường	Nhà đầu tư nhận: $125.000 (0,755 - 0,75) = 625\$$
Cuối ngày thứ tư	Giá CHF giảm còn 0,752\$, vị trí mới của nhà đầu tư được ghi nhận	Nhà đầu tư phải trả: $125.000 (0,755 - 0,722) = 375\$$
Cuối ngày thứ năm	Giá CHF giảm còn 0,74\$ <ul style="list-style-type: none"> ▪ Hợp đồng đến hạn thanh toán ▪ Nhà đầu tư nhận ngoại tệ chuyển giao 	Nhà đầu tư phải trả: $(1) 125.000 (0,752 - 0,74) = 1.500\$$ $(2) 125.000 \times 0,74 = 92.500$

❖ Sử dụng HĐ giao sau vào mục đích đầu cơ

- **Tình huống 1:** Đang ở thời điểm hiện tại tỷ giá EUR/USD = 1,2028, ông A dự báo rằng trong tương lai EUR sẽ lên giá so với USD và tỷ giá có thể lên đến EUR/USD = 1,2928
- **Tình huống 2:** Đang ở thời điểm hiện tại tỷ giá EUR/USD = 1,2028, nhưng khác với ông A, ông B dự báo rằng trong tương lai EUR sẽ xuống giá so với USD và tỷ giá có thể xuống đến EUR/USD = 1,1528

→ Ông A Mua EUR để đầu cơ, và

- Ông A có lời khi...???
- Ông A bị lỗ khi???

→ Ông B bán EUR để đầu cơ:

- Ông B có lời khi...???
- Ông B bị lỗ khi???

5.5. Ưu nhược điểm của hợp đồng giao sau

Ưu điểm:

- Sẵn sàng cung cấp những hợp đồng có trị giá nhỏ
- Cho phép các bên tham gia có thể sang nhượng lại hợp đồng ở bất kỳ thời điểm nào trước khi kết thúc hợp đồng.

Nhược điểm:

- Chỉ cung cấp giới hạn cho một vài ngoại tệ mạnh và vài ngày chuyển giao ngoại tệ trong một năm
- Bắt buộc người tham gia hợp đồng phải thực hiện khi hợp đồng đến hạn (không cho người ta quyền chọn như hợp đồng quyền chọn)

Điểm khác biệt	Giao dịch có kỳ hạn	Giao dịch giao sau
Loại ngoại tệ	Do 2 bên thoả thuận	Do sở giao dịch đưa ra
Trị giá HĐ	do 2 bên thoả thuận	do Sở giao dịch qui định tùy theo loại ngoại tệ
Thời hạn	Do 2 bên thoả thuận, thường là bội số của 30 ngày	Do Sở giao dịch ấn định
Thanh toán	Chưa có thanh toán tiền tệ trước ngày hợp đồng đến hạn	Thanh toán hàng ngày tùy theo biến động tỷ giá
Thanh toán sau cùng	Trên 90% HĐ được thanh toán sau cùng khi đến hạn	Chưa đến 2% HĐ được thanh toán thông qua chuyển giao ngoại tệ
Tỷ giá	Tỷ giá cố định biết trước	Tỷ giá thay đổi hàng ngày
Yêu cầu ký quỹ	Thường là không, đôi khi đòi hỏi hạn mức tín dụng từ 5-10%	Bắt buộc ký quỹ một số lượng ngoại tệ nhất định và điều chỉnh theo thị trường hàng ngày.
Hoa hồng	Chênh lệch giữa giá bán và giá mua	Khách hàng trả hoa hồng cho người môi giới, người môi giới trả chi phí cho Sở giao dịch

Tóm tắt (iv)

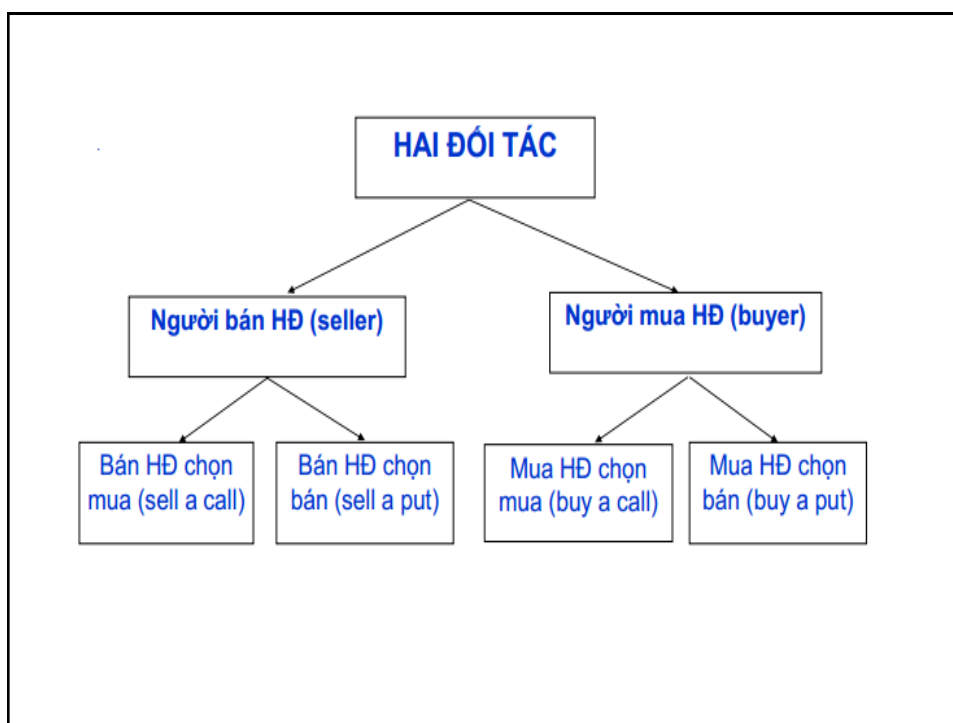
- Khái niệm hợp đồng tiền tệ giao sau? Giống và khác nhau với hợp đồng có kỳ hạn?
- Ưu/nhược điểm của hợp đồng giao sau? Sử dụng hợp đồng giao sau để đầu cơ kiếm lời và phòng ngừa rủi ro như thế nào?
- Tại sao giao dịch tiền tệ giao sau ở Việt Nam chưa phát triển?

VI. THỊ TRƯỜNG QUYỀN CHỌN NGOẠI HỐI

6.1. Khái niệm quyền chọn (Options)

Quyền chọn (options) là một công cụ tài chính, cho phép **người mua** nó có **quyền nhưng không bắt buộc** được mua (call) hoặc bán (put) một công cụ tài chính khác ở một mức **giá** hay **thời hạn xác định trước**.

Người mua HĐ quyền chọn phải trả một mức phí nhất định (Premium cost); người bán HĐ quyền chọn phải thực hiện nghĩa vụ HĐ nếu người mua yêu cầu



Các kiểu quyền chọn

- (1) **Kiểu châu Âu:** Chỉ cho phép thực hiện quyền chọn tại thời điểm HĐ đến hạn.
- (2) **Kiểu Mỹ:** Cho phép thực hiện quyền chọn tại bất kỳ thời điểm nào cho đến khi HĐ đến hạn.

□ Các loại quyền chọn

Loại quyền chọn: loại quyền mà người mua nắm giữ.

Quyền chọn mua (call options): là kiểu quyền chọn mà cho phép người mua nó có quyền nhưng không bắt buộc được *mua một số lượng ngoại tệ ở một mức giá và trong thời hạn được xác định trước*

Quyền chọn bán (put options): là kiểu quyền chọn mà cho phép người mua nó có quyền nhưng không bắt buộc được *bán một số lượng ng/tệ ở một mức giá và trong th/hạn được x/định trước.*

Một số thuật ngữ liên quan

- **Người mua quyền (Holder)** Người bỏ ra chi phí để được nắm giữ quyền chọn và có quyền yêu cầu người bán có nghĩa vụ thực hiện quyền chọn theo ý của mình.
- **Người bán quyền (Writer)** Người nhận chi phí mua quyền của người mua quyền, do đó có nghĩa vụ phải thực hiện quyền chọn theo yêu cầu của người mua quyền.
- **Tài sản cơ sở (Underlying asset)** - Tài sản mà dựa vào đó quyền chọn được giao dịch (tài sản cơ sở có thể là cà phê, dầu mỏ, vàng,EUR, CHF)

- **Tỷ giá thực hiện (Exercise or strike rate):** tỷ giá sẽ được áp dụng nếu người mua quyền yêu cầu thực hiện quyền chọn
- **Trị giá hợp đồng quyền chọn (Volume):** giá trị được chuẩn hóa theo từng loại ngoại tệ và thị trường giao dịch.
- **Thời hạn của quyền chọn (Maturity)** thời hạn hiệu lực của quyền chọn.
- **Phí mua quyền (premium)** chi phí mà người mua quyền phải trả cho người bán quyền

6.2. Định giá hợp đồng quyền chọn

6.2.1. Tỷ giá thực hiện (Strike or Exercise price)

Tỷ giá thực hiện (E) là tỷ giá sẽ được áp dụng trong mua bán ngoại tệ nếu như người mua thực hiện h/đồng quyền chọn.

Giá bán hợp đồng quyền chọn (Premium) mua tăng khi tỷ giá thực hiện giảm và giá bán hợp đồng quyền chọn bán tăng khi tỷ giá thực hiện tăng

6.2.2. Chênh lệch lãi suất

Đối với quyền chọn mua (call options):

Khi lãi suất của đồng tiền định giá cao hơn lãi suất của đồng tiền yết giá thì giá bán quyền chọn mua sẽ cao và ngược lại

Đối với quyền chọn bán (put options) :

Khi lãi suất của đồng tiền yết giá cao hơn lãi suất của đồng tiền định giá thì giá bán quyền chọn bán sẽ cao và ngược lại.

6.2.3. Thời hạn hợp đồng

.....

6.2.4. Thông số biến động tỷ giá kỳ vọng

(Expected Volatility)

.....

5.3. Sử dụng hợp đồng quyền chọn

Đối với nhà XK

Để phòng ngừa rủi ro tỷ giá, nhà xuất khẩu có thể sử dụng các chiến lược quyền chọn sau đây:

1. Mua quyền chọn bán (Buy a Put).
2. Bán quyền chọn mua (Sell a Call).
3. Đồng thời mua quyền chọn bán và bán quyền chọn mua (Collar)

- **Đối với nhà nhập khẩu:**

Để phòng ngừa rủi ro tỷ giá, nhà nhập khẩu có thể sử dụng các chiến lược quyền chọn sau đây:

1. Mua quyền chọn mua (Buy a Call).
2. Bán quyền chọn bán (Sell a Put).
3. Đồng thời mua quyền chọn mua và bán quyền chọn bán (Collar).

□ ***Khái niệm Collar:***

KH là người mua Collar, là HĐ quyền chọn kép, gồm 2 vé: vé mua quyền chọn và vé bán quyền chọn.

- Đối với vé mua hợp đồng : KH là người mua, nên NH là người bán. Lấy vị thế của NH, ta ký hiệu "Offer - O", tức NH là người thu phí (C_O).
- Đối với vé bán hợp đồng: KH là người bán, nên NH là người mua. Lấy vị thế của NH, ta ký hiệu "Bid - B", tức NH là người trả phí (C_B).
- Phí bán cao hơn phí mua => thu nhập của NH.

$$\alpha = C_O - C_B$$

Ví dụ minh họa về quyền chọn mua:

Công ty A mua HĐQCM 1000 USD kỳ hạn 3 tháng,

- USD/VND = 15.450;
- call premium = 2% ;
- lãi huy động vốn USD = 12% năm

Ví dụ minh họa về quyền chọn bán:

Công ty A mua hợp đồng quyền chọn bán 1000 USD kỳ hạn 3 tháng với

USD /VND= 15.400 VND .,

put premium : 2% ,

lãi huy động vốn USD : 12%

Công ty sẽ quyết định như thế nào?

Nếu:

vào ngày đáo hạn USD = 15.750 VNĐ

vào ngày đáo hạn USD = 15.000 VNĐ

vào ngày đáo hạn USD = 15.089,16 VND ,

❖ Minh họa quyền chọn mua

Ví dụ: Nhà NK Mỹ có khoản phải trả 62500 EUR cho nhà XK Đức trong thời hạn 60 ngày.

Nhà NK mua quyền chọn kiểu Mỹ với những điều khoản sau:

- Tỷ giá thực hiện 1,52 USD/EUR
- Phí giao dịch là 0,01 USD/EUR
- Thời hạn hợp đồng là 60 ngày

Theo các anh chị nhà NK sẽ thực hiện quyền chọn mua khi nào? Tại sao?

Ví dụ 1 : Minh họa sử dụng quyền chọn mua cho mục đích đầu cơ.

Giả sử Công ty dự báo trong tương lai USD lên giá so với VND. Công ty E mua một hợp đồng chọn mua trị giá 50.000 USD, tỷ giá thực hiện là 15.730 đồng/USD, chi phí mua quyền chọn mua là 20 đồng/USD. Kết quả lãi/lỗ kinh doanh quyền chọn mua tùy thuộc vào mức biến động của tỷ giá giao ngay trên thị trường.

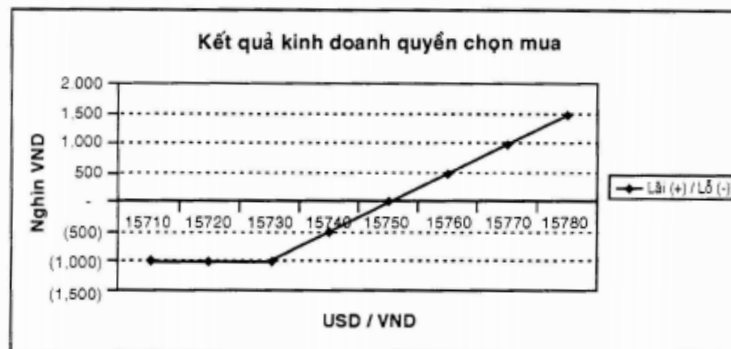
$$\begin{aligned}\text{Tỷ giá hòa vốn} &= \text{Tỷ giá thực hiện} + \text{Phí mua quyền chọn mua} \\ &= 15.730 + 20 = 15.750\end{aligned}$$

Nếu tỷ giá giao ngay trên thị trường cao hơn điểm hòa vốn thì công ty E thực hiện quyền và mua 50.000 USD theo tỷ giá thực hiện là 15.730 sau đó đem 50.000 USD bán ra thị trường giao ngay với giá cao hơn. Lãi mà công ty E có được bằng chênh lệch giữa tỷ giá giao ngay trừ tỷ giá thực hiện và phí mua quyền nhân trị giá hợp đồng. Nếu tỷ giá giao ngay thấp hơn tỷ giá hòa vốn nhưng cao hơn tỷ giá thực hiện thì công ty E vẫn thực hiện quyền chọn mua nếu như quyền chọn đến hạn. Khi ấy công ty vẫn lỗ nhưng lỗ dưới mức chi phí mua quyền chọn. Nếu tỷ giá giao ngay thấp hơn tỷ giá thực hiện, công ty E không thực hiện quyền chọn mua. Khi ấy công ty lỗ tối đa bằng chi phí mua quyền tức là bằng $50.000 \times 20 = 1.000.000$ đồng. Kết quả kinh doanh quyền chọn mua có thể tóm tắt ở bảng 7.1 dưới đây.

Bảng 7.1 : Tóm tắt kết quả kinh doanh quyền chọn mua.

(Đơn vị : 1.000 đồng)

Tỷ giá	15,710	15,720	15,730	15,740	15,750	15,760	15,770	15,780
Phí mua quyền chọn mua	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
ĐK VND khi thực hiện quyền	-	-	-	786,500	786,500	786,500	786,500	786,500
ĐK VND khi bán USD giao ngay	-	-	-	787,000	787,500	788,000	788,500	789,000
Lãi (+)/Lỗ (-)	(1,000)	(1,000)	(1,000)	(500)	0,00	500	1,000	1,500



Ví dụ 2 : Minh họa sử dụng quyền chọn bán cho mục đích đầu cơ.

Ngược lại với công ty E, công ty G dự báo trong tương lai USD sẽ xuống giá so với VND. Để nắm bắt cơ hội đầu cơ này, công ty G mua quyền chọn bán trị giá 50.000 USD, tỷ giá thực hiện là 15.730 đồng/USD, chi phí mua quyền chọn bán là 20 đồng/USD. Kết quả lãi/lỗ kinh doanh quyền chọn bán tùy thuộc vào mức biến động của tỷ giá giao ngay trên thị trường.

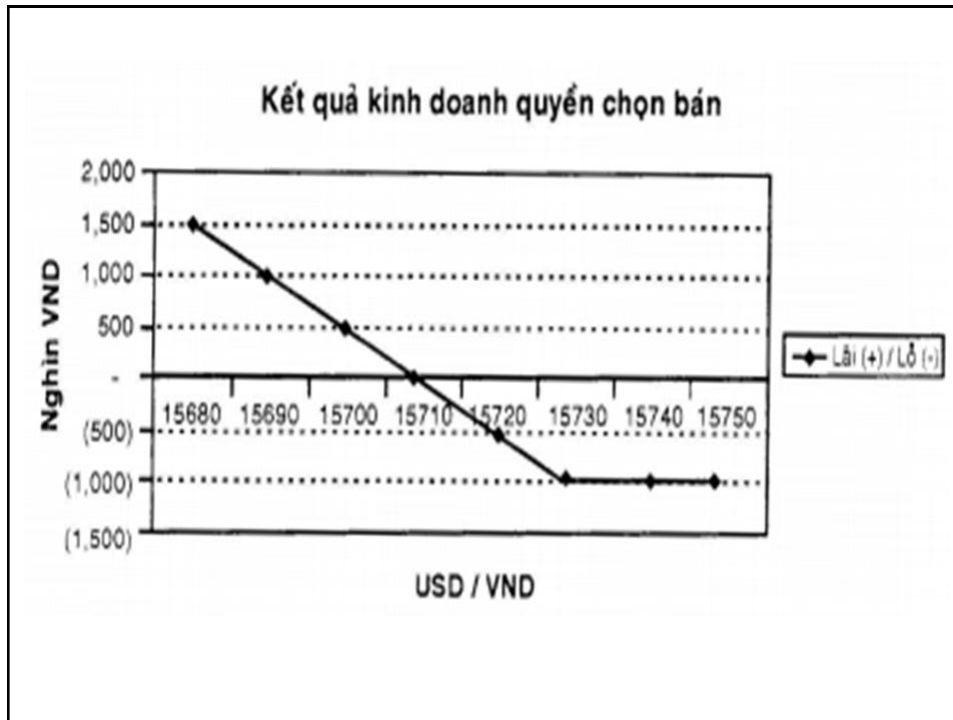
$$\begin{aligned} \text{Tỷ giá hòa vốn} &= \text{Tỷ giá thực hiện} - \text{Phí mua quyền chọn bán} \\ &= 15730 - 20 = 15710 \end{aligned}$$

Nếu tỷ giá giao ngay trên thị trường thấp hơn điểm hòa vốn thì công ty G thực hiện quyền và bán 50.000 USD theo tỷ giá thực hiện là 15.730 sau đó mua lại 50.000 USD trên thị trường giao ngay với giá thấp hơn. Lãi mà công ty G có được bằng chênh lệch giữa tỷ giá thực hiện trừ đi tỷ giá giao ngay và phí mua quyền chọn bán nhân trị giá hợp đồng. Nếu tỷ giá giao ngay cao hơn tỷ giá hòa vốn nhưng vẫn thấp hơn tỷ giá thực hiện thì công ty G vẫn thực hiện quyền chọn mua nếu như quyền đến hạn. Khi ấy công ty vẫn lỗ nhưng lỗ dưới mức chi phí mua quyền chọn. Nếu tỷ giá giao ngay cao hơn tỷ giá thực hiện, công ty G không thực hiện quyền chọn bán. Khi ấy công ty lỗ tối đa bằng chi phí mua quyền chọn bán tức là bằng $50.000 \times 20 = 1.000.000$ đồng. Kết quả kinh doanh quyền chọn bán có thể tóm tắt ở bảng 7.2.

Bảng 7.2 : Tóm tắt kết quả kinh doanh quyền chọn bán.

(Đơn vị : 1.000 đồng)

Tỷ giá	15,680	15,690	15,700	15,710	15,720	15,730	15,740	15,750
Phí mua quyền chọn bán	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000	1,000
ĐK VND khi thực hiện quyền	786,500	786,500	786,500	786,500	786,500	-	-	-
ĐK VND khi mua USD giao ngay	784,000	784,500	785,000	785,500	786,000	-	-	-
Lãi (+)/Lỗ (-)	1,500	1,000	500	0.00	(500)	(1,000)	(1,000)	(1,000)



Ví dụ 3 : Minh họa thực hiện kinh doanh quyền chọn mua giữa ACB và G.

Để nắm bắt cơ hội kinh doanh, khách hàng G liên hệ ACB mua quyền chọn mua. ACB chào cho khách hàng G quyền chọn mua có những điều khoản như sau :

- Người bán quyền : ACB.
- Người mua quyền : Khách hàng G.
- Loại quyền : chọn mua (call).
- Kiểu quyền : kiểu Mỹ.
- Số lượng ngoại tệ : 100.000 EUR.
- Tỷ giá thực hiện : 1,2502.
- Thời hạn hiệu lực của quyền chọn : 90 ngày kể từ ngày thỏa thuận.
- Phí mua quyền : 0,02USD cho mỗi EUR.

Với hợp đồng quyền chọn, G không phải mua 100.000 EUR và do đó không phải bỏ ra 124.820 USD ở hiện tại. G chỉ mua quyền được mua 100.000 EUR ở mức tỷ giá 1,2502 USD cho mỗi EUR và chi phí mua quyền G phải bỏ ra ở hiện tại là : $0,02 \times 100.000 = 2.000$ USD. Chỉ bỏ ra 2.000 USD thay vì phải bỏ ra 124.820 USD có thể dễ dàng hơn cho G thử thời vận của mình.

Ví dụ 4 : Minh họa thực hiện kinh doanh quyền chọn bán giữa ACB và H. Để nắm bắt cơ hội kinh doanh, khách hàng H liên hệ ACB mua quyền chọn bán. ACB chào cho khách hàng H quyền chọn bán có những điều khoản như sau :

- Người bán quyền : ACB.
- Người mua quyền : Khách hàng H.
- Loại quyền : chọn bán (put).
- Kiểu quyền : kiểu Mỹ.
- Số lượng ngoại tệ : 100.000 EUR.
- Tỷ giá thực hiện : 1,2482.
- Thời hạn hiệu lực của quyền chọn : 90 ngày kể từ ngày thỏa thuận.
- Phí mua quyền : 0,02 USD cho mỗi EUR.

Với hợp đồng quyền chọn, H không phải bán 100.000 EUR và do đó không phải bỏ ra 100.000 EUR ở hiện tại. H chỉ mua quyền được bán 100.000 EUR ở mức tỷ giá 1,2482 USD cho mỗi EUR và chi phí mua quyền H phải bỏ ra ở hiện tại là : $0,02 \times 100.000 = 2.000$ USD. Chỉ bỏ ra 2.000 USD thay vì phải bỏ ra 100.000 EUR có thể dễ dàng hơn cho H thử thời vận của mình.

Nghiên cứu tình huống

Minh họa tình huống sử dụng các giải pháp phòng ngừa tổn thất giao dịch ngoại tệ. Chẳng hạn xem xét tình huống như sau :

- Tên công ty xuất khẩu : Export Co. Ltd.
- Trị giá hợp đồng : 1 triệu USD.
- Thời hạn thanh toán : 6 tháng.
- Tỷ giá giao ngay (USD/VND) ở thời điểm hiện tại : 15990 – 15992.
- Tỷ giá giao ngay (USD/VND) khi hợp đồng đến hạn : chưa biết.

Vấn đề đặt ra là rủi ro ngoại hối phát sinh như thế nào và làm sao để phòng ngừa rủi ro đối với khoản phải thu ngoại tệ trong tình huống vừa đặt ra ?

Bằng kiến thức đã học, hãy tư vấn cho DN này?

Nghiên cứu tình huống

Minh họa tình huống sử dụng các giải pháp phòng ngừa tổn thất giao dịch khoản phải trả ngoại tệ. Chẳng hạn xem xét tình huống sau :

- Tên công ty nhập khẩu : Import Co. Ltd.
- Trị giá hợp đồng : 1 triệu USD.
- Thời hạn thanh toán : 6 tháng.
- Tỷ giá giao ngay (USD/VND) ở thời điểm hiện tại : 15.990 – 15.992.
- Tỷ giá giao ngay (USD/VND) khi hợp đồng đến hạn : chưa biết.

Vấn đề đặt ra là rủi ro ngoại hối phát sinh như thế nào và làm sao để phòng ngừa tổn thất giao dịch đối với khoản phải trả ngoại tệ trong tình huống vừa đặt ra ?

Bằng kiến thức đã học, hãy tư vấn cho DN này?

Bài tập:

Giả sử trên thị trường quyền chọn ở VN. Cty G mua một hợp đồng chọn bán trị giá 50.000 USD, tỷ giá thực hiện là 15,730 đồng/USD. Chi phí mua quyền chọn bán là 20 đ/USD. Hãy ph/tích giá trị quyền chọn bán theo mức biến động của tỷ giá giao ngay trên thị trường:

Tỷ giá	15680	15690	15700	15710	15720	15730
Phí mua quyền chọn mua						
Đối khoản VND khi th/hiện quyền chọn bán						
Đối khoản VND khi th/hiện quyền chọn bán						
Lãi (+)/Lỗ (-)						

Bài tập:

Tỷ giá USD/VND ngày 01/9/2015 là 22,100 nhưng do Trung Quốc liên tục phá giá đồng CNY, Các NH thương mại dự báo tỷ giá USD/VND vào cuối năm có thể tăng giá 1,8%. Dựa vào dự báo này hãy phân tích rủi ro tỷ giá khi bạn là:

- Đại diện cho nhà xuất khẩu Việt Nam
- Đại diện cho nhà NK Việt Nam

TS. Phạm Ngọc Dương

117

Tóm tắt (v)

- Thế nào là hợp đồng quyền chọn? Ưu điểm của hợp đồng quyền chọn so với hợp đồng có kỳ hạn và hợp đồng giao sau?
- Phân biệt hợp đồng quyền chọn theo kiểu Mỹ và theo kiểu Châu Âu? Quyền chọn mua và quyền chọn bán?
- Tại sao phải định giá một hợp đồng quyền chọn
- Mục đích của việc sử dụng hợp đồng quyền chọn