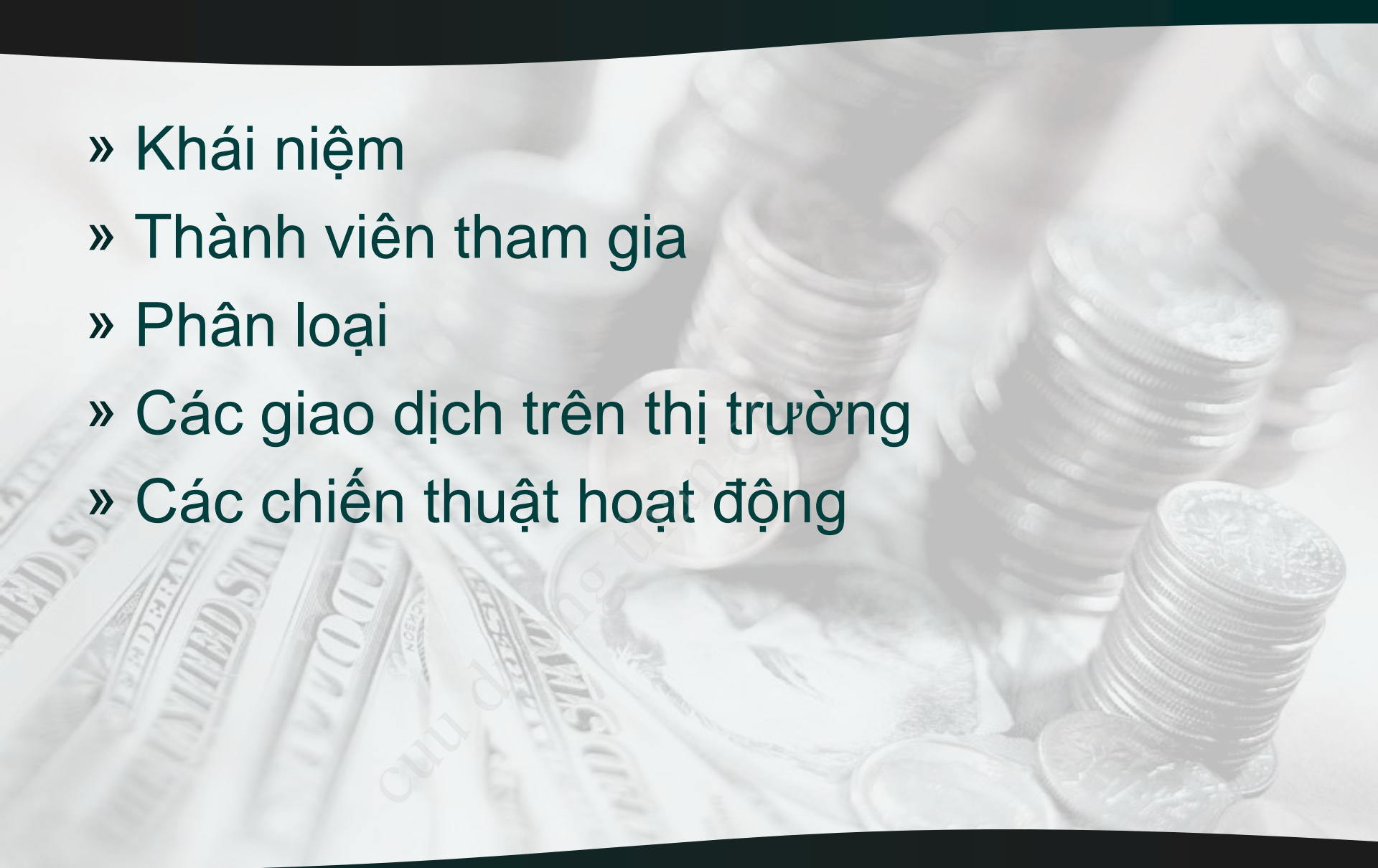


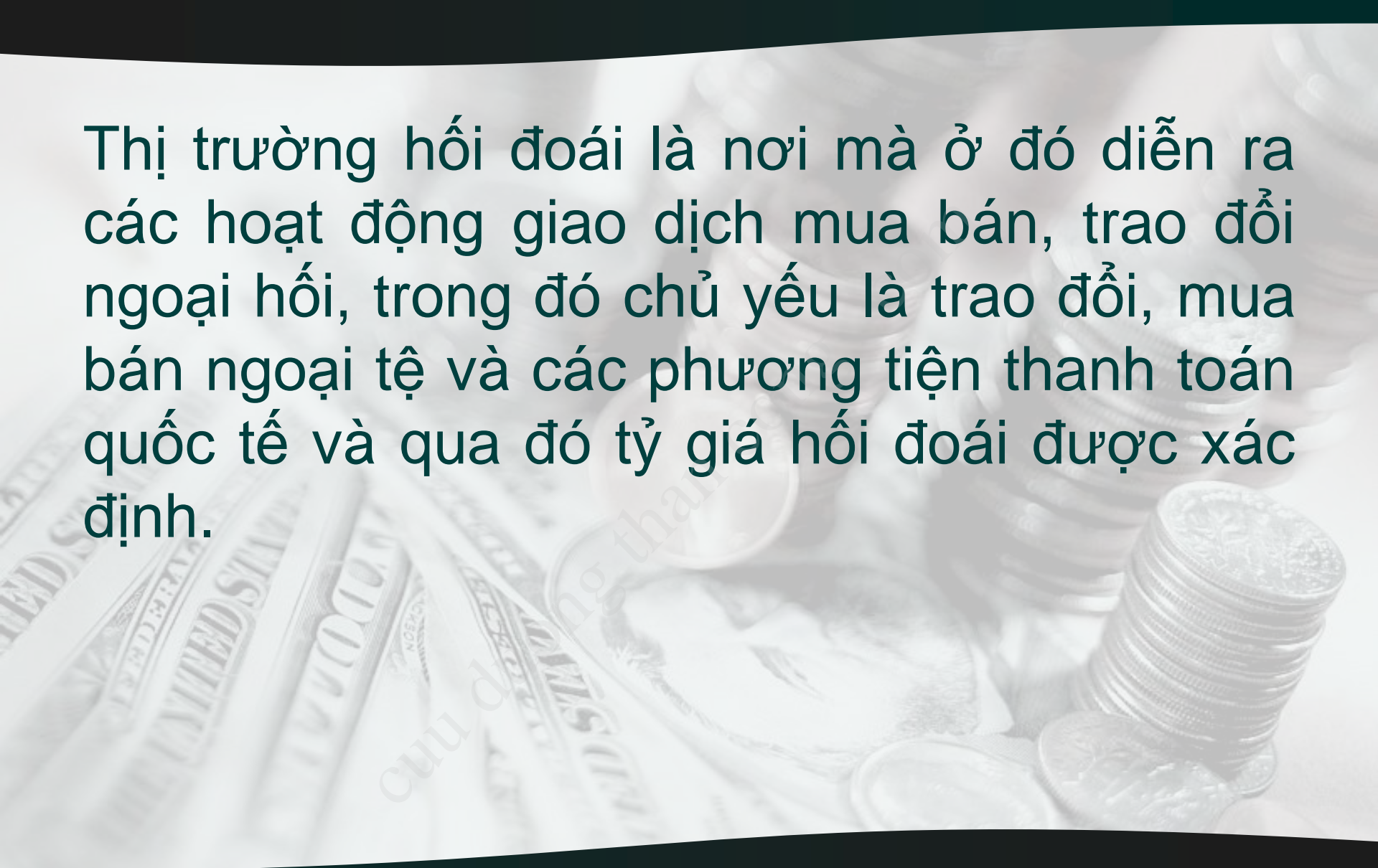


Thị trường ngoại hối

Nguyễn Diệp Hà

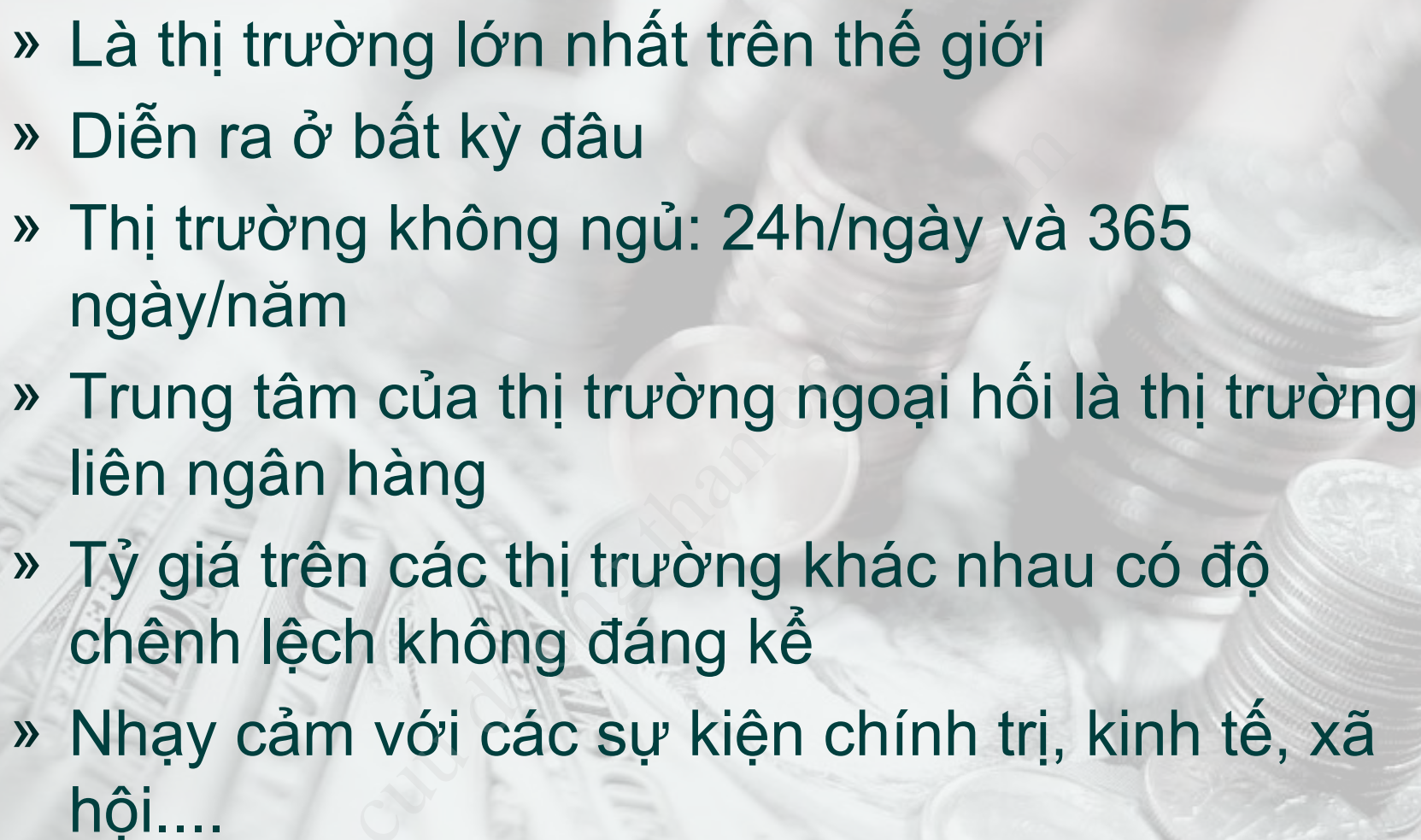
- 
- » Khái niệm
 - » Thành viên tham gia
 - » Phân loại
 - » Các giao dịch trên thị trường
 - » Các chiến thuật hoạt động

Cấu trúc chương

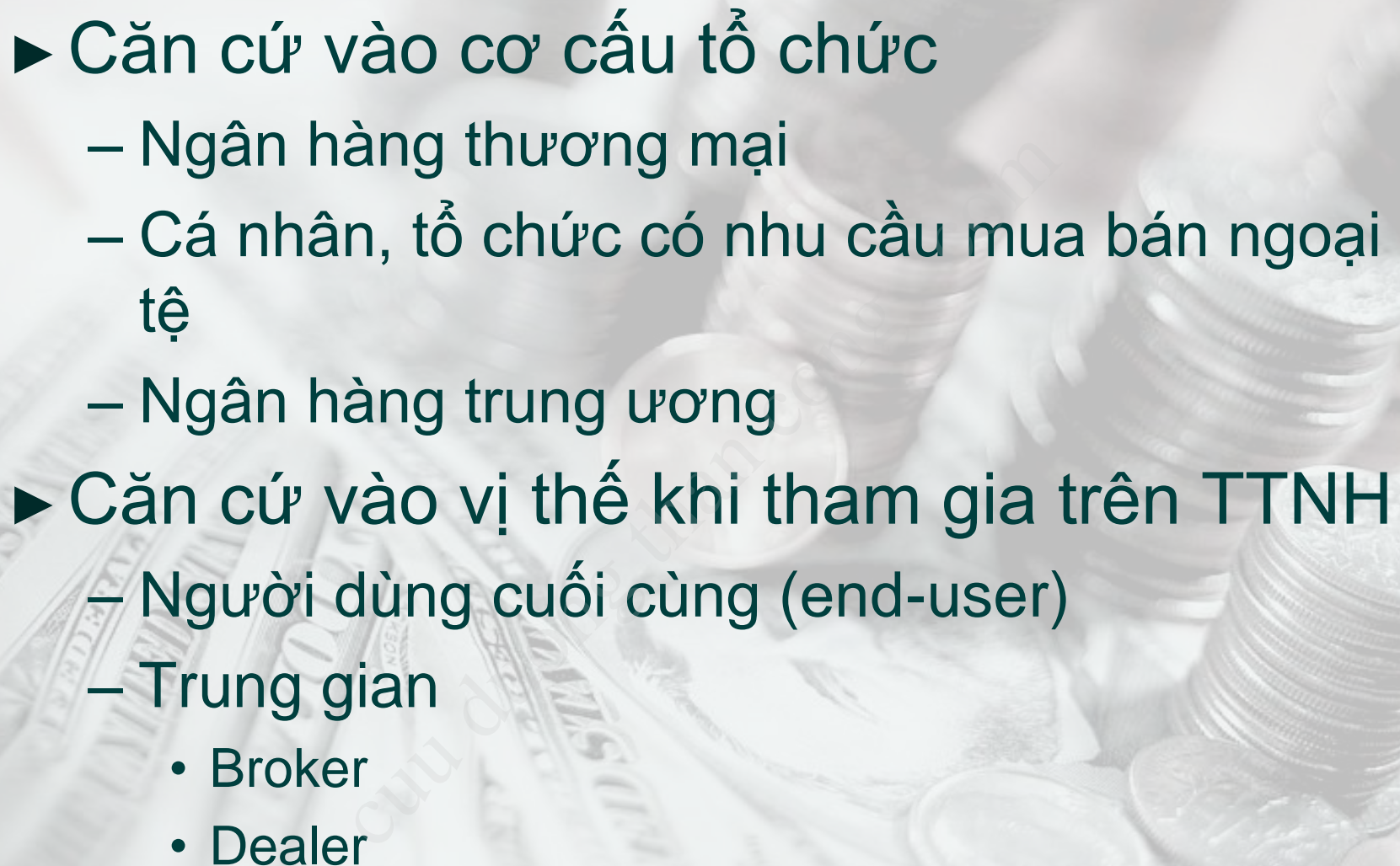


Thị trường hối đoái là nơi mà ở đó diễn ra các hoạt động giao dịch mua bán, trao đổi ngoại hối, trong đó chủ yếu là trao đổi, mua bán ngoại tệ và các phương tiện thanh toán quốc tế và qua đó tỷ giá hối đoái được xác định.

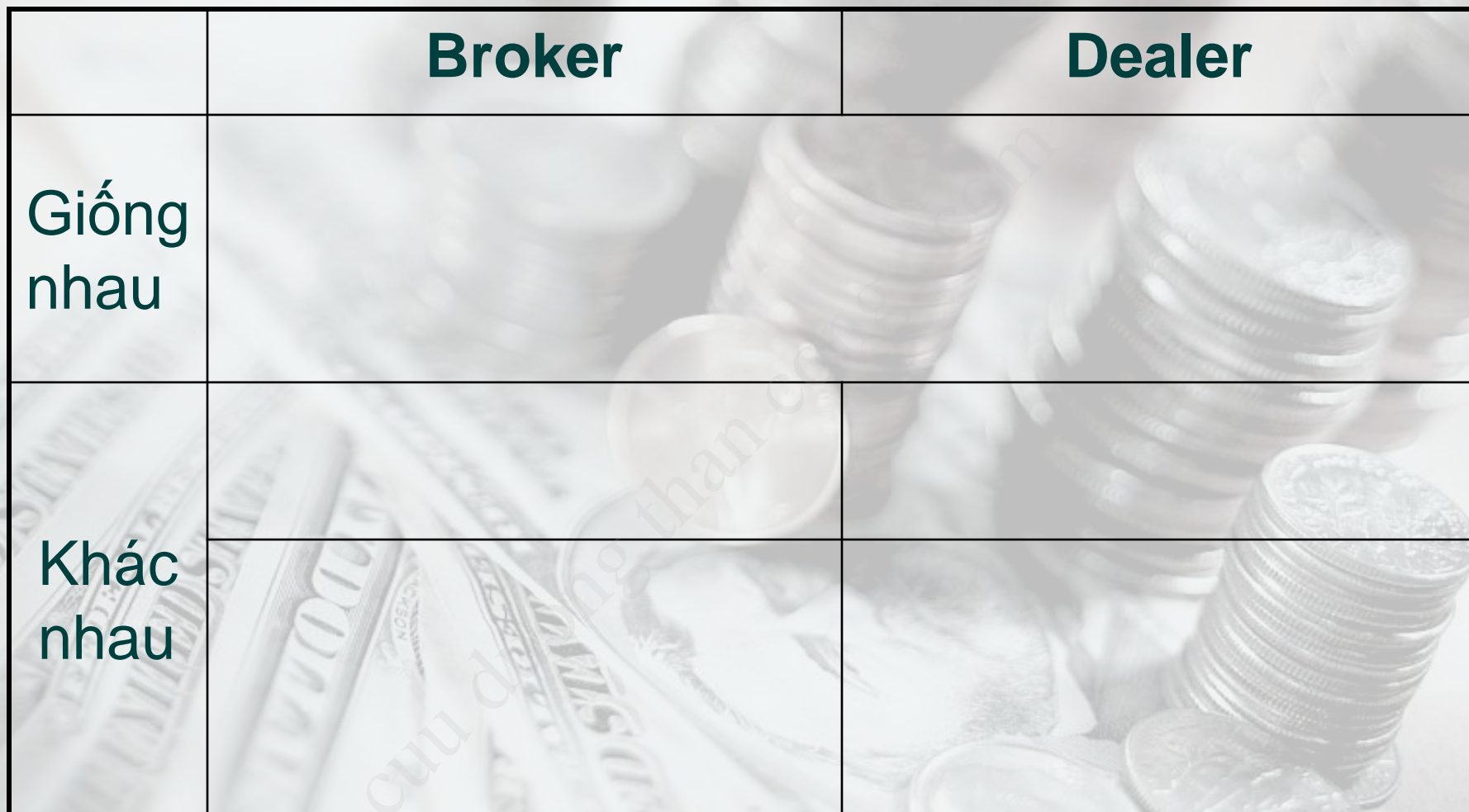
Thị trường ngoại hối là gì?

- 
- » Là thị trường lớn nhất trên thế giới
 - » Diễn ra ở bất kỳ đâu
 - » Thị trường không ngủ: 24h/ngày và 365 ngày/năm
 - » Trung tâm của thị trường ngoại hối là thị trường liên ngân hàng
 - » Tỷ giá trên các thị trường khác nhau có độ chênh lệch không đáng kể
 - » Nhạy cảm với các sự kiện chính trị, kinh tế, xã hội....

Một số điểm nổi bật về TTNH

- 
- ▶ Căn cứ vào cơ cấu tổ chức
 - Ngân hàng thương mại
 - Cá nhân, tổ chức có nhu cầu mua bán ngoại tệ
 - Ngân hàng trung ương
 - ▶ Căn cứ vào vị thế khi tham gia trên TTNH
 - Người dùng cuối cùng (end-user)
 - Trung gian
 - Broker
 - Dealer

Thành viên tham gia TTNH



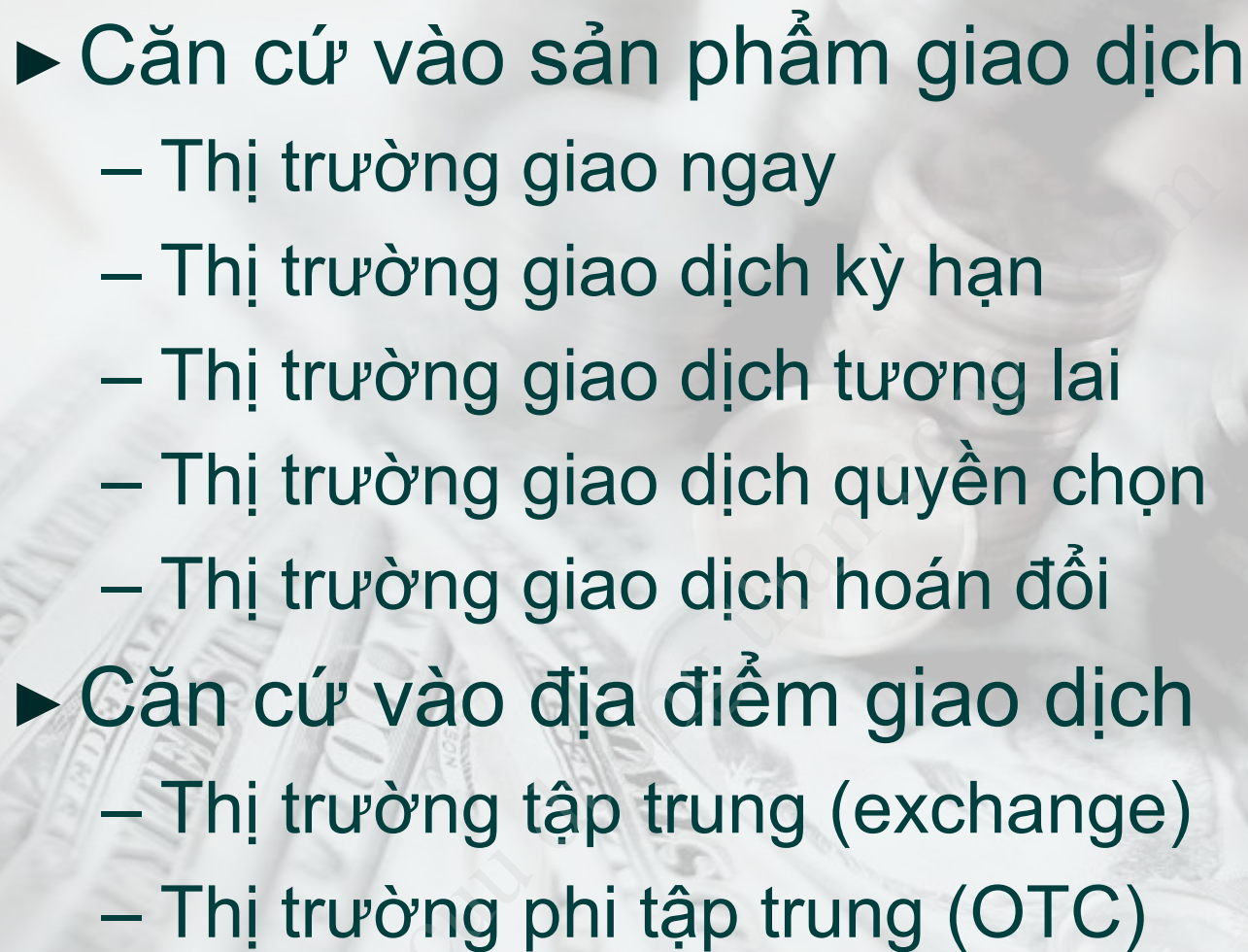
	Broker	Dealer
Giống nhau		
Khác nhau		

Phân biệt Broker và Dealer

► Căn cứ vào tính chất kinh doanh

FOREIGN EXCHANGE MARKET (100%)

Phân loại TTNH

- 
- ▶ Căn cứ vào sản phẩm giao dịch
 - Thị trường giao ngay
 - Thị trường giao dịch kỳ hạn
 - Thị trường giao dịch tương lai
 - Thị trường giao dịch quyền chọn
 - Thị trường giao dịch hoán đổi
 - ▶ Căn cứ vào địa điểm giao dịch
 - Thị trường tập trung (exchange)
 - Thị trường phi tập trung (OTC)

Phân loại TTNH



Các giao dịch trên TTNH



► **Bản chất:**

► **Ngày giá trị**

Giao dịch giao ngay

► Ý nghĩa:

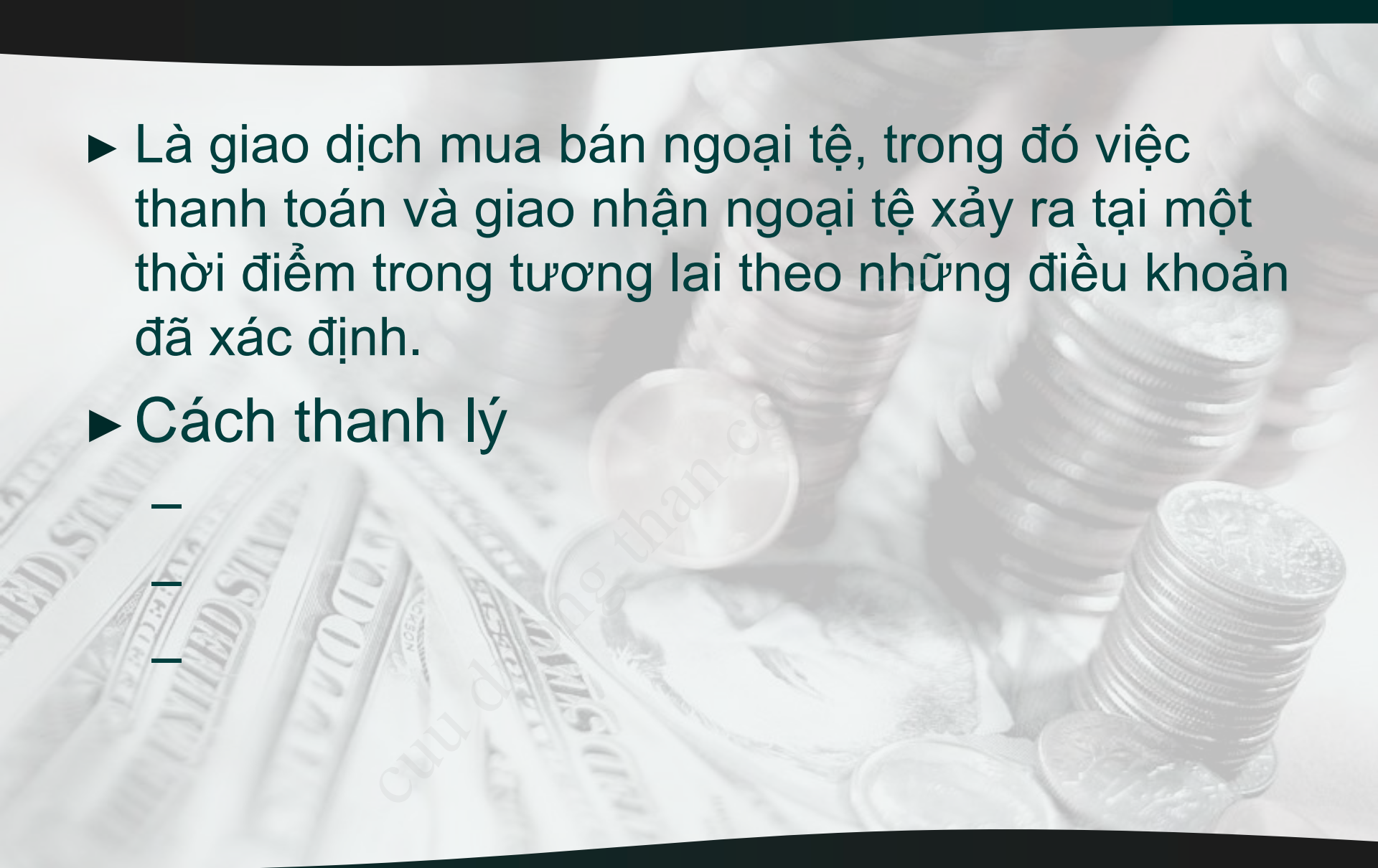
—

—

—

—

Giao dịch giao ngay

- 
- ▶ Là giao dịch mua bán ngoại tệ, trong đó việc thanh toán và giao nhận ngoại tệ xảy ra tại một thời điểm trong tương lai theo những điều khoản đã xác định.
 - ▶ Cách thanh lý
 -
 -
 -

Giao dịch kỳ hạn

► Payoff của forward

Một doanh nghiệp ký một hợp đồng kỳ hạn với VCB bán ra 100 nghìn USD với tỷ giá 17000.

Giao dịch kỳ hạn

► Phân biệt Forward và Future

	Future	Forward
Địa điểm		
Tính tiêu chuẩn hoá		
Mức độ biến động tỷ giá		
Cách thanh lý HĐ		
Độ rủi ro		
Tính thanh khoản		

Giao dịch tương lai

- 
- ▶ Marked to the market
 - Initial Margin
 - Maintenance margin requirement
 - Margin call
 - Variation margin

Giao dịch tương lai

Một hợp đồng future có giá hiện tại là 212\$. Yêu cầu ký quỹ ban đầu là 10\$/hợp đồng còn yêu cầu ký quỹ duy trì là 8\$. Bạn mua 20 HĐ, sẽ thực hiện tất cả margin call và không rút bất kỳ số dư vượt quá nào.

Day	Future Price	Daily gain/loss	Cumulative gain	Margin account b/c	Margin call
0	212				
1	211				
2	214				
3	209				
4	210				
5	204				
6	202				

Giao dịch tương lai

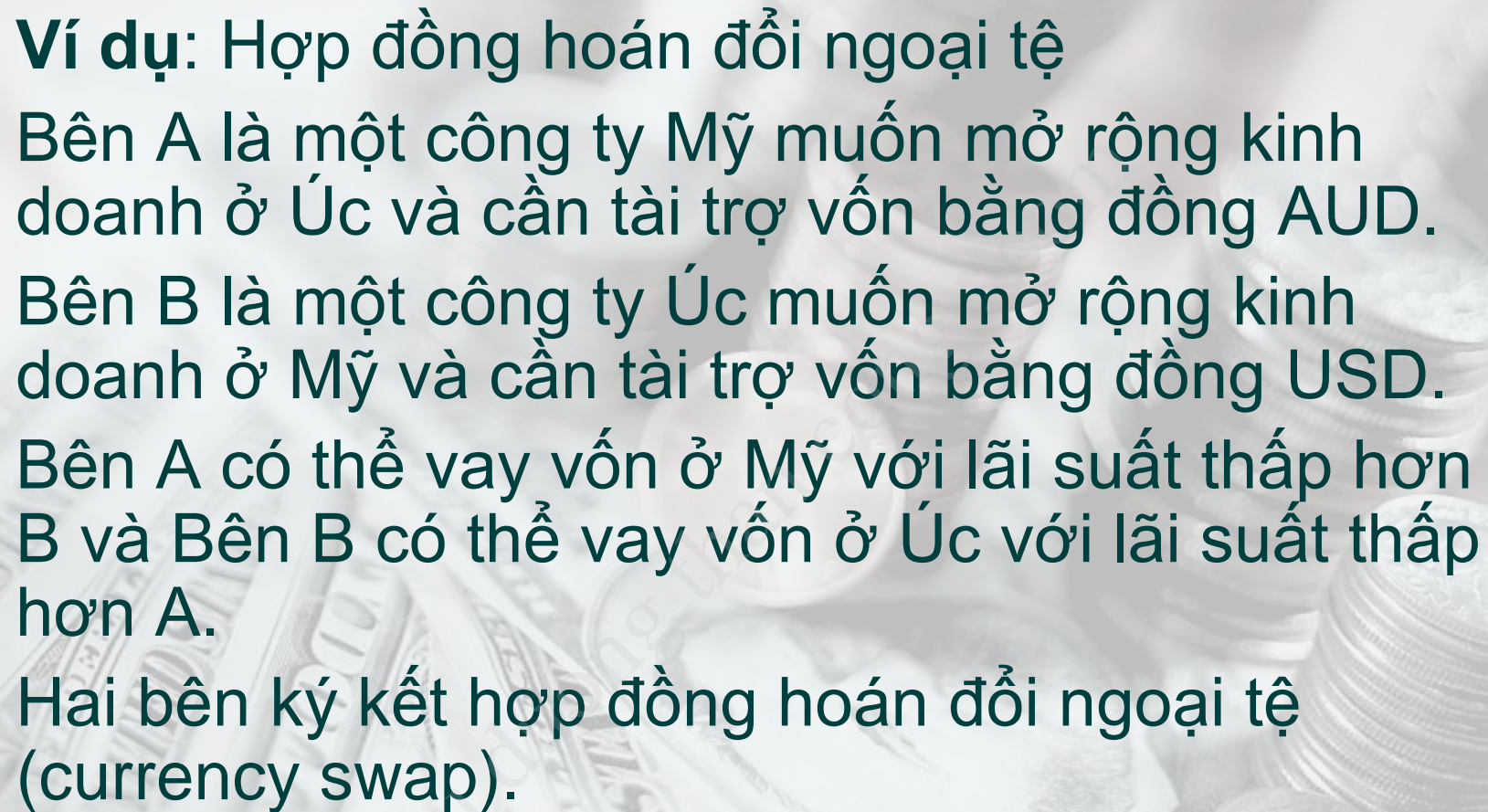
- 
- ▶ Hợp đồng hoán đổi là thoả thuận trao đổi các dòng tiền theo định kỳ trong vòng một thời hạn nhất định.



- ▶ Cách thức thanh lý



Giao dịch hoán đổi



Ví dụ: Hợp đồng hoán đổi ngoại tệ

Bên A là một công ty Mỹ muốn mở rộng kinh doanh ở Úc và cần tài trợ vốn bằng đồng AUD.

Bên B là một công ty Úc muốn mở rộng kinh doanh ở Mỹ và cần tài trợ vốn bằng đồng USD.

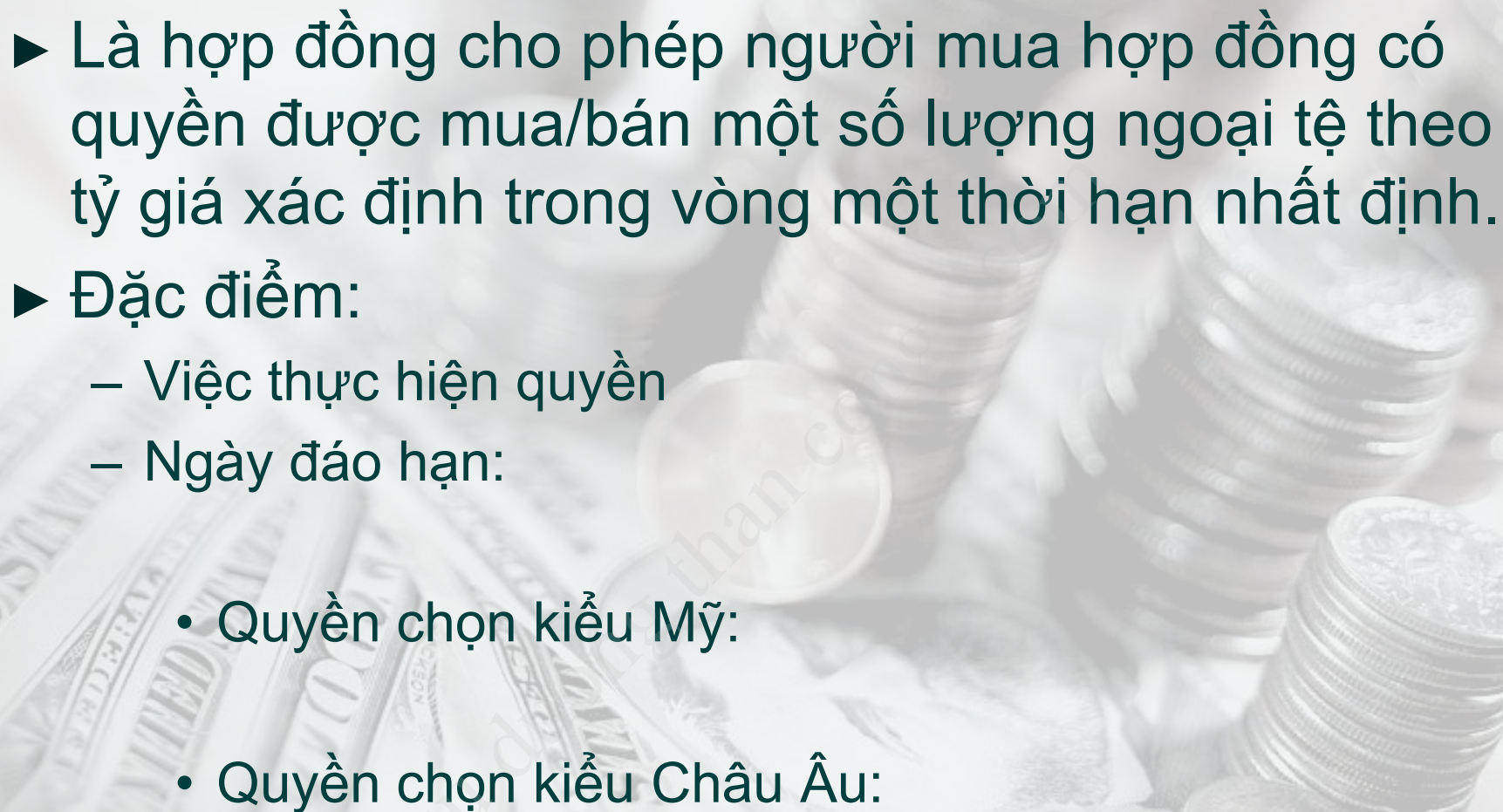
Bên A có thể vay vốn ở Mỹ với lãi suất thấp hơn B và Bên B có thể vay vốn ở Úc với lãi suất thấp hơn A.

Hai bên ký kết hợp đồng hoán đổi ngoại tệ (currency swap).

Giao dịch hoán đổi



Giao dịch hoán đổi

- 
- ▶ Là hợp đồng cho phép người mua hợp đồng có quyền được mua/bán một số lượng ngoại tệ theo tỷ giá xác định trong vòng một thời hạn nhất định.
 - ▶ Đặc điểm:
 - Việc thực hiện quyền
 - Ngày đáo hạn:
 - Quyền chọn kiểu Mỹ:
 - Quyền chọn kiểu Châu Âu:

Giao dịch quyền chọn



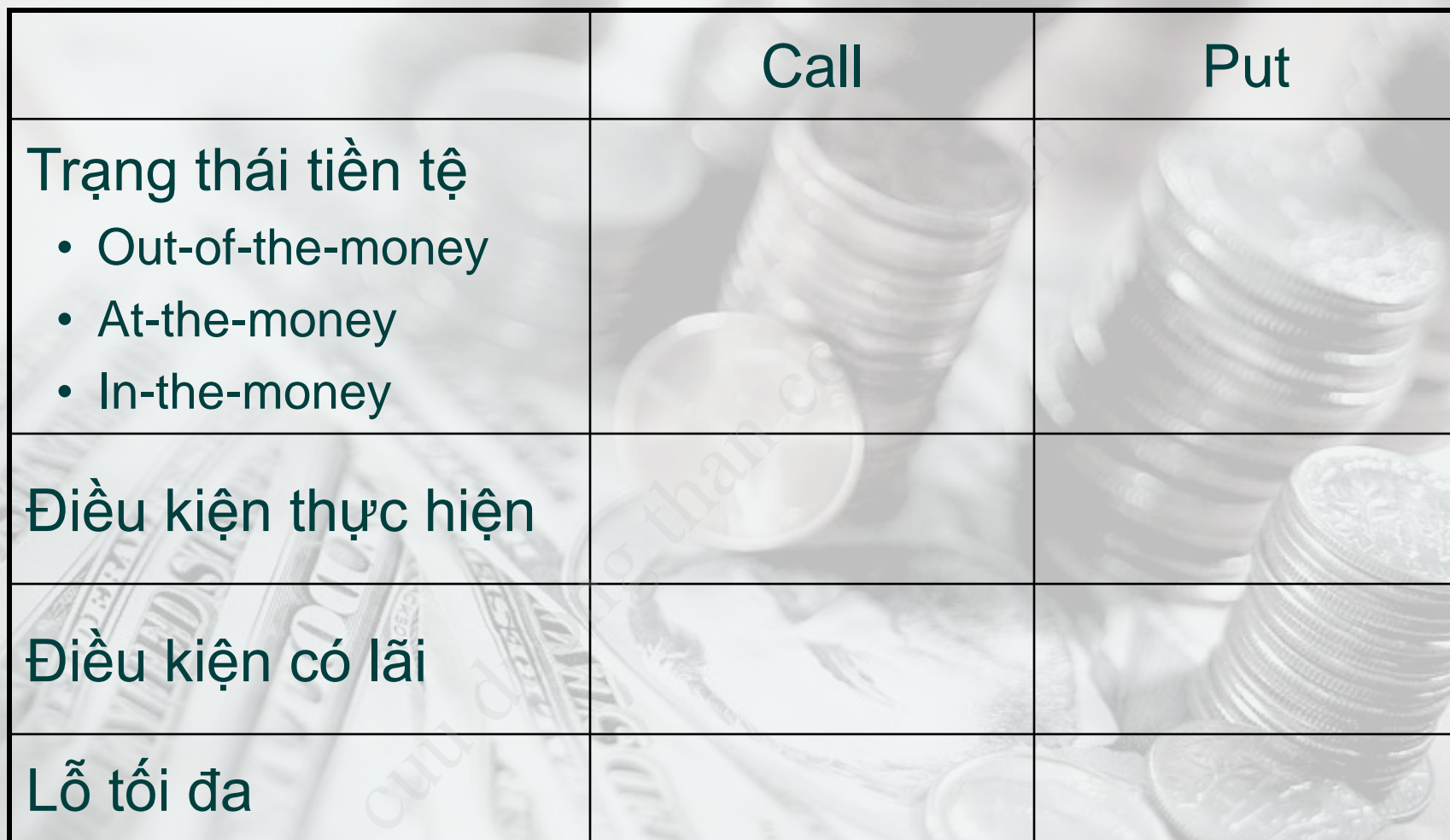
– Giá thực hiện (Exercise/strike Price):

– Giá mua quyền chọn (Premium)

– Giá trị thực (Intrinsic Value)

– Giá trị của quyền chọn

Giao dịch quyền chọn



	Call	Put
Trạng thái tiền tệ <ul style="list-style-type: none">• Out-of-the-money• At-the-money• In-the-money		
Điều kiện thực hiện		
Điều kiện có lãi		
Lỗ tối đa		

Giao dịch quyền chọn

► Payoff và Profit

Mua quyền chọn mua (Long Call)

Bán quyền chọn mua (Short Call)

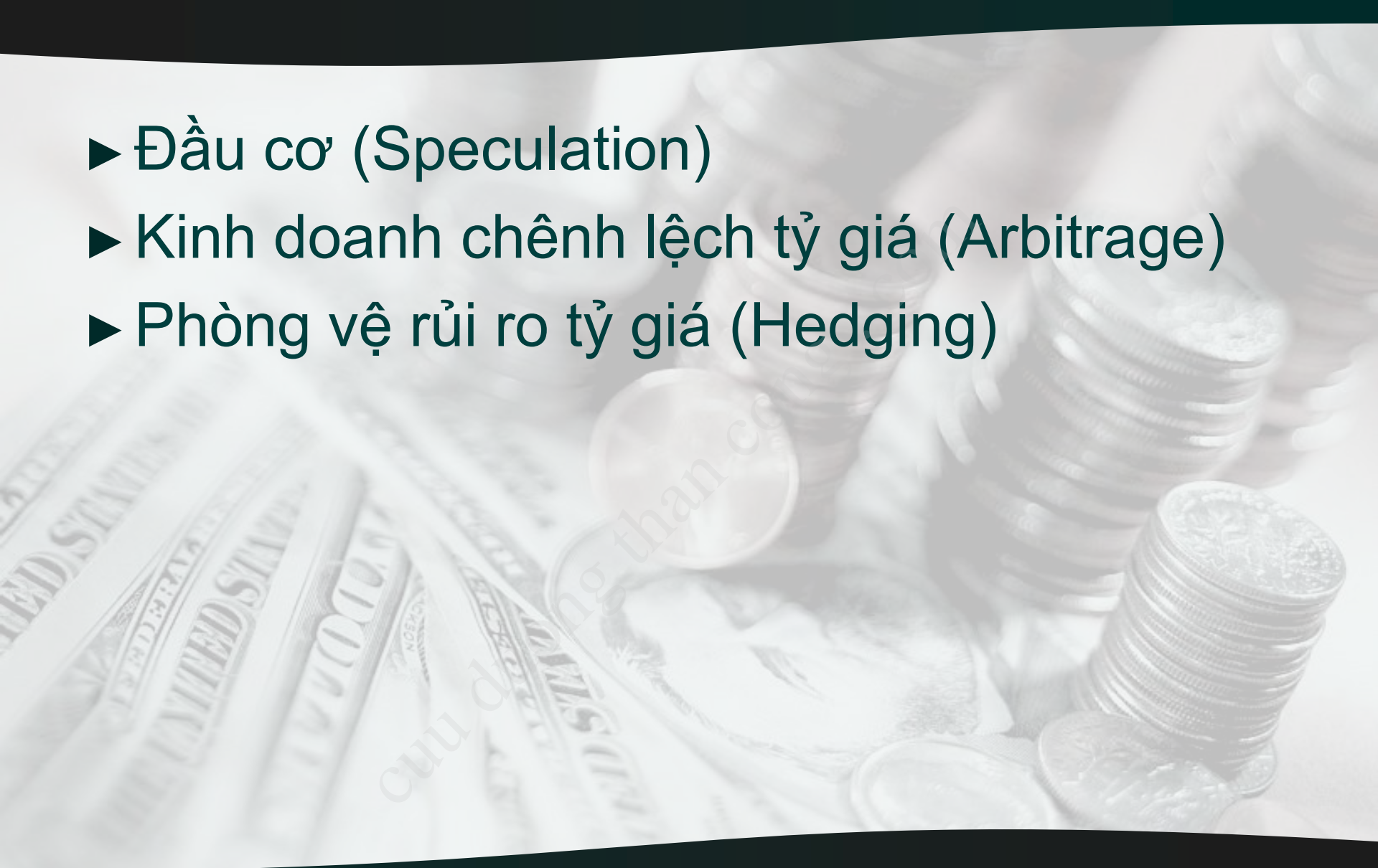
Giao dịch quyền chọn

► Payoff và Profit

Mua quyền chọn bán (Long Put)

Bán quyền chọn bán (Short Put)

Giao dịch quyền chọn

- 
- ▶ Đầu cơ (Speculation)
 - ▶ Kinh doanh chênh lệch tỷ giá (Arbitrage)
 - ▶ Phòng vệ rủi ro tỷ giá (Hedging)

Chiến thuật hoạt động trên TTNH



Một nhà đầu cơ Mỹ tin rằng trong 2 tháng tới đồng bảng Anh sẽ lên giá và sẵn sàng đầu tư đến 250.000£.

Với các giả định:

Giả sử tỷ giá $\$/\pounds$ hiện tại là $1.6470 \$ = 1\pounds$.

Giá hợp đồng futures GBP trên COTB là $1.6410\$/\pounds$.

Mức ký quỹ yêu cầu ban đầu là $5.000\$/\text{hợp đồng}$

Giá một quyền chọn mua với mức giá thực hiện $1.6410\$/\pounds$ là $0,02\$/\pounds$

Lãi suất tại UK là 7%

Lãi suất tại US là 4,8%

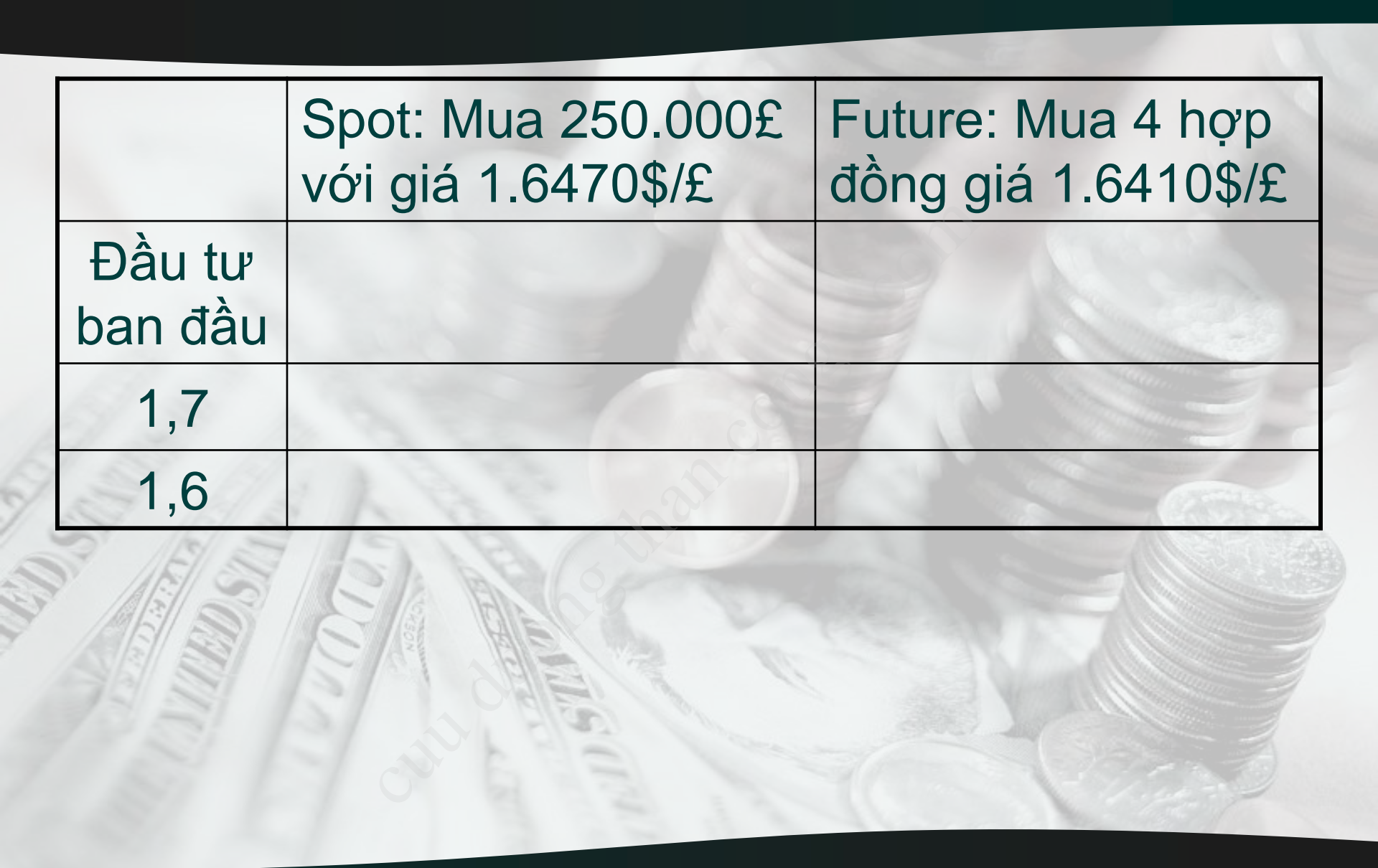
Speculation



► Spot

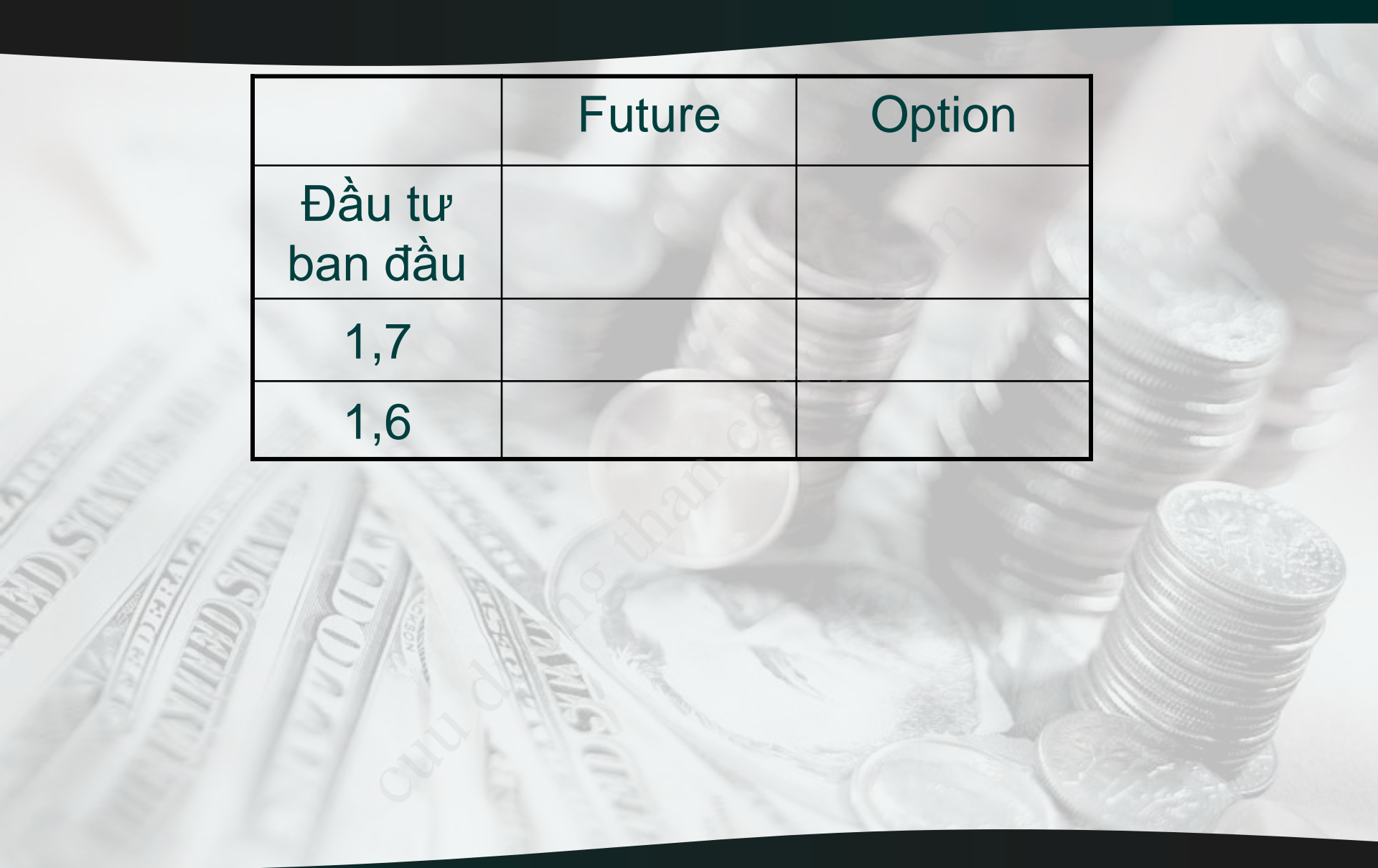
► Future

Speculation bằng Future



	Spot: Mua 250.000£ với giá 1.6470\$/£	Future: Mua 4 hợp đồng giá 1.6410\$/£
Đầu tư ban đầu		
1,7		
1,6		

Speculation bằng Future



	Future	Option
Đầu tư ban đầu		
1,7		
1,6		

Speculation bằng Options

► Arbitrage 2 điểm: tận dụng sự chênh lệch tỷ giá giữa 2 thị trường (Spatial Arbitrage)

VD: Tỷ giá USD/JPY

- Tại NewYork: 130/125
- Tại Tokyo: 118/123



Arbitrage

- Arbitrage 3 điểm (Triangular Arbitrage): tận dụng sự chênh lệch tỷ giá do tỷ giá chéo mang lại

VD: Tại Crédit Lyonnais EUR/USD = 1.2242/1.2240

Tại Barclays GBP/USD = 1.8270/1.8267

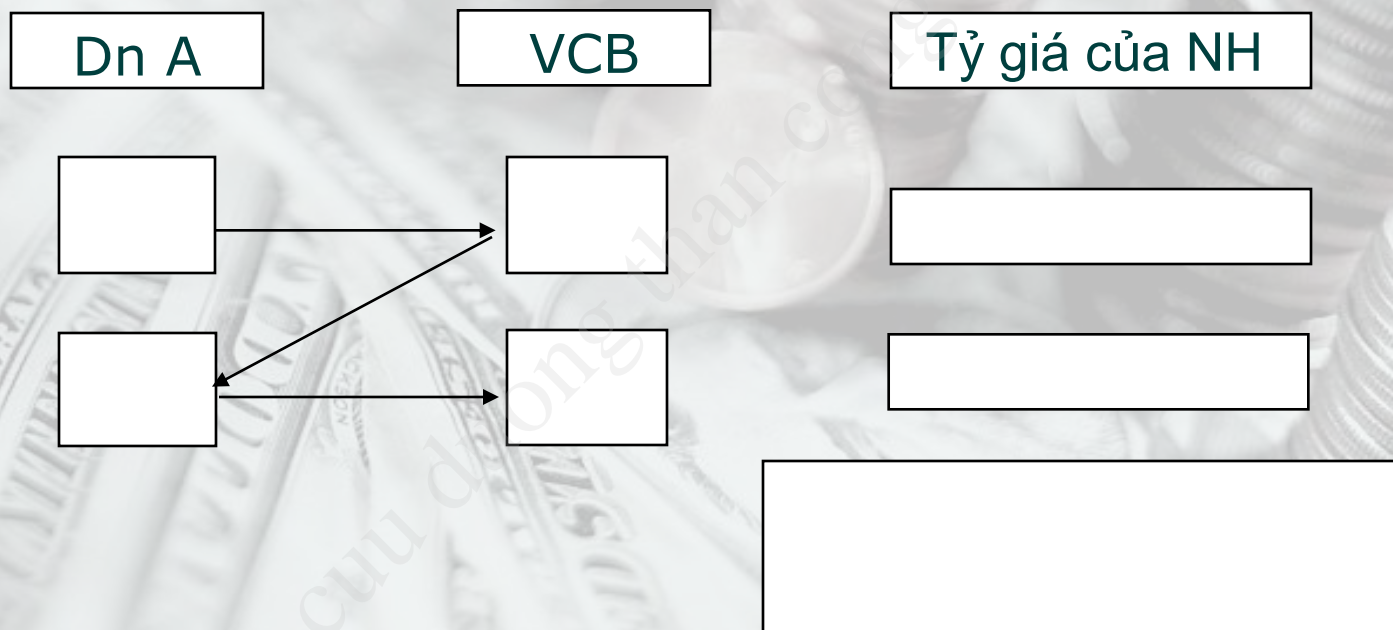
Tại Crédit Agricole GBP/EUR = 1.4892/1.4894



Arbitrage

VCB báo tỷ giá: $\text{USD/VND} = 16350/16450$.
 $\text{USD/JPY} = 109,55/111,05$

Dn A xuất khẩu thủy sản sang Tokyo, thu về 1 triệu JPY. Dn bán JPY lấy VND để thanh toán các chi phí cho công ty theo tỷ giá nào?



Tính tỷ giá chéo

Công thức 1: tỷ giá chéo của 2 đồng tiền ở vị trí yết giá
 $\text{USD/VND} = 16350/16450.$

$$\text{USD/JPY} = 109,55/111,05$$

→ $\text{JPY/VND} =$

Công thức 2: tỷ giá chéo của 2 đồng tiền ở vị trí định giá
 $\text{USD/VND} = 16350/16450$

$$\text{EUR/VND} = 24250/24830$$

→ $\text{EUR/USD} =$

Tính tỷ giá chéo

Công thức 3: tỷ giá chéo của 2 đồng tiền ở 2 vị trí khác nhau
Tại Singapo: $\text{USD/VND} = 16350/16450$

$$\text{GBP/USD} = 1,8932/1,9337$$

→ $\text{GBP/VND} =$

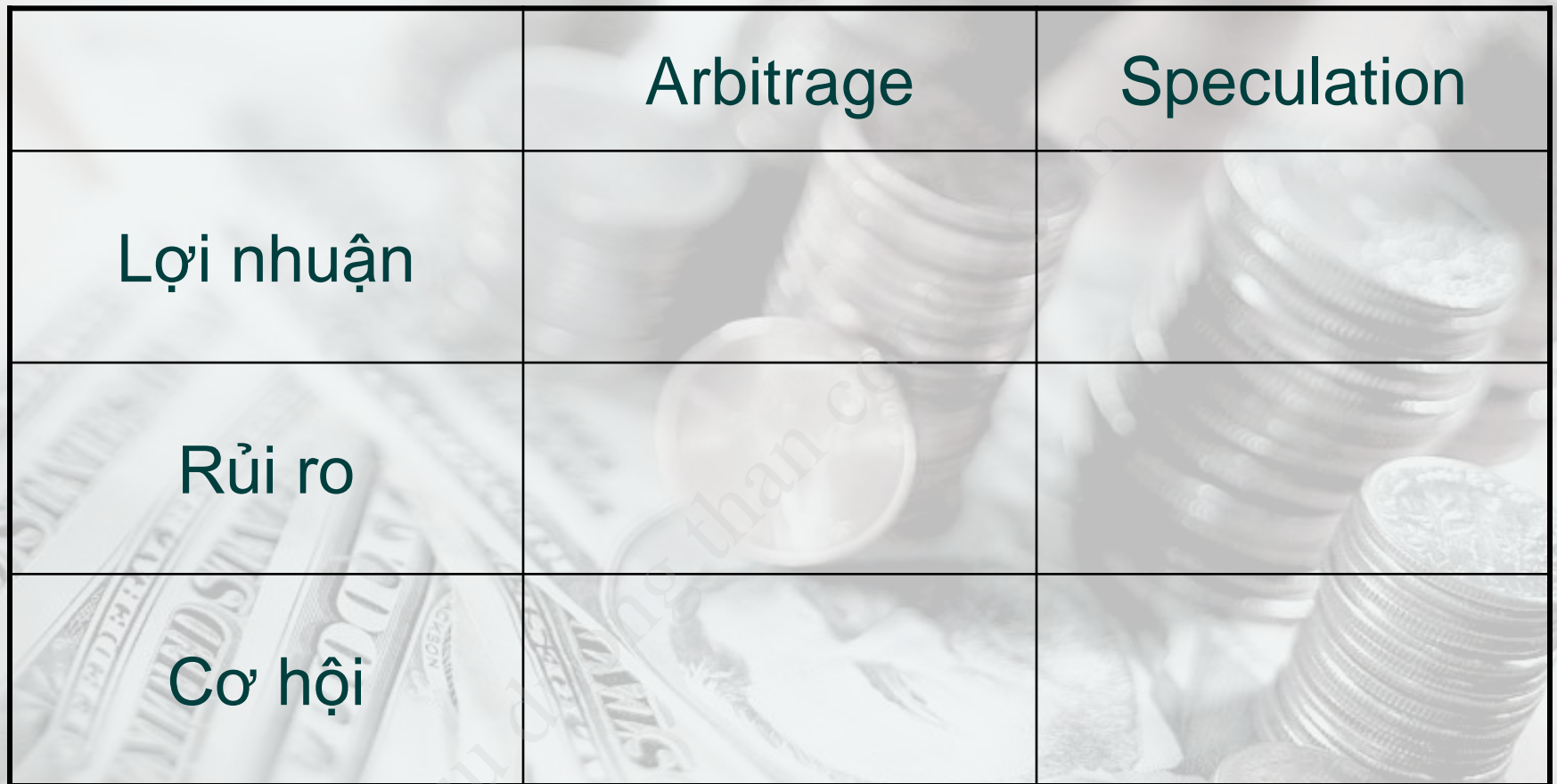
VD: Một doanh nghiệp A vay ngân hàng được 500.000HKD để thanh toán tiền hàng nhập khẩu 1.000.000 JPY sang Nhật, phần còn lại chuyển sang EUR để đầu tư vào Pháp thông qua việc mua các chứng chỉ quỹ giá 2000EUR/chứng chỉ. Hãy tính số chứng chỉ mua được? Biết rằng: tỷ giá được công bố tại Hong Kong như sau:

$$\text{USD/JPY} = 105,40/108,40$$

$$\text{USD/HKD} = 7,7860/90$$

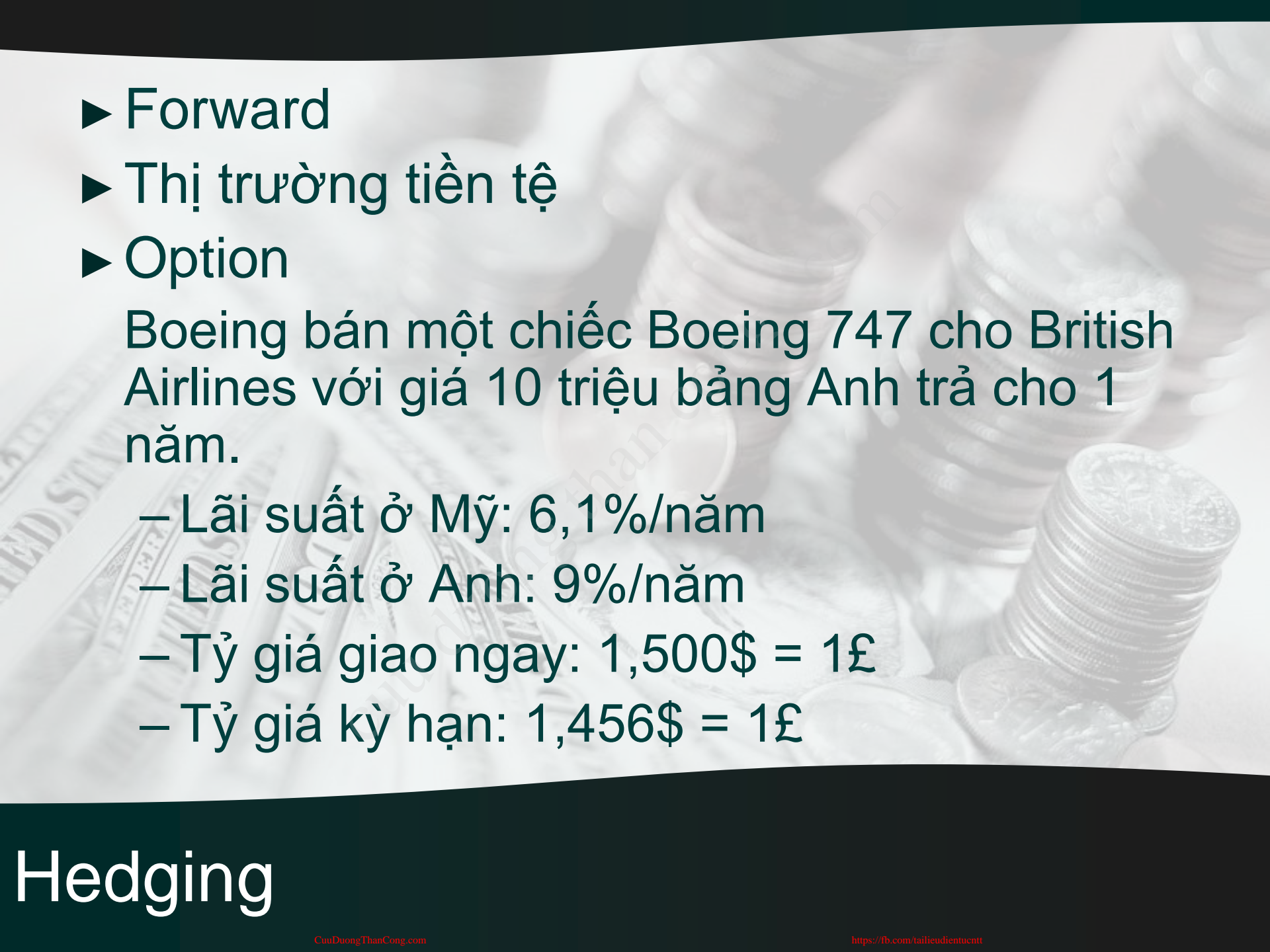
$$\text{EUR/USD} = 1,6120/40$$

Tính tỷ giá chéo



	Arbitrage	Speculation
Lợi nhuận		
Rủi ro		
Cơ hội		

So sánh Arbitrage và Speculation

- 
- ▶ Forward
 - ▶ Thị trường tiền tệ
 - ▶ Option

Boeing bán một chiếc Boeing 747 cho British Airlines với giá 10 triệu bảng Anh trả cho 1 năm.

- Lãi suất ở Mỹ: 6,1%/năm
- Lãi suất ở Anh: 9%/năm
- Tỷ giá giao ngay: $1,500\$ = 1\text{£}$
- Tỷ giá kỳ hạn: $1,456\$ = 1\text{£}$

Hedging



Hedging với Forward



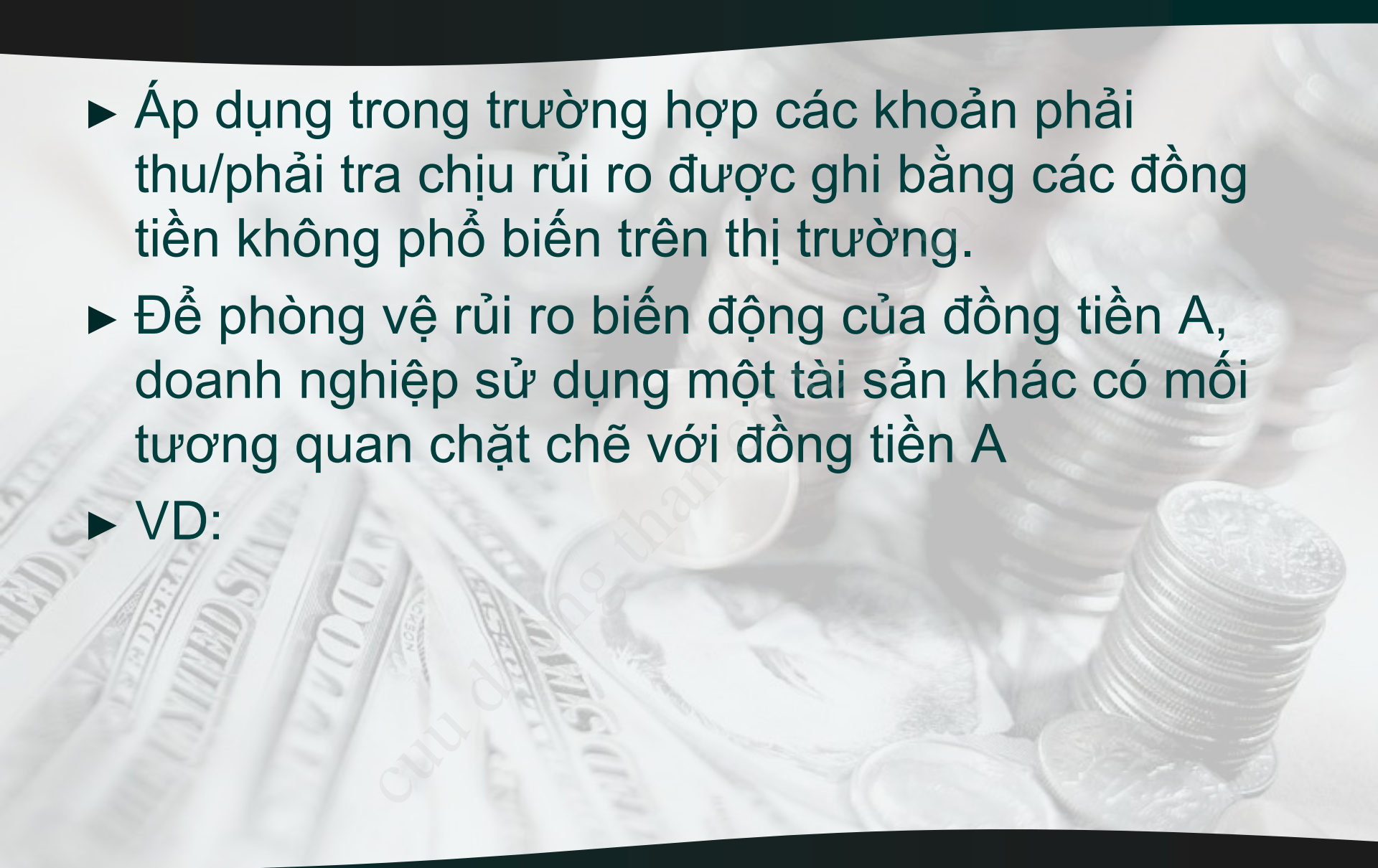
Hedging trên thị trường tiền tệ



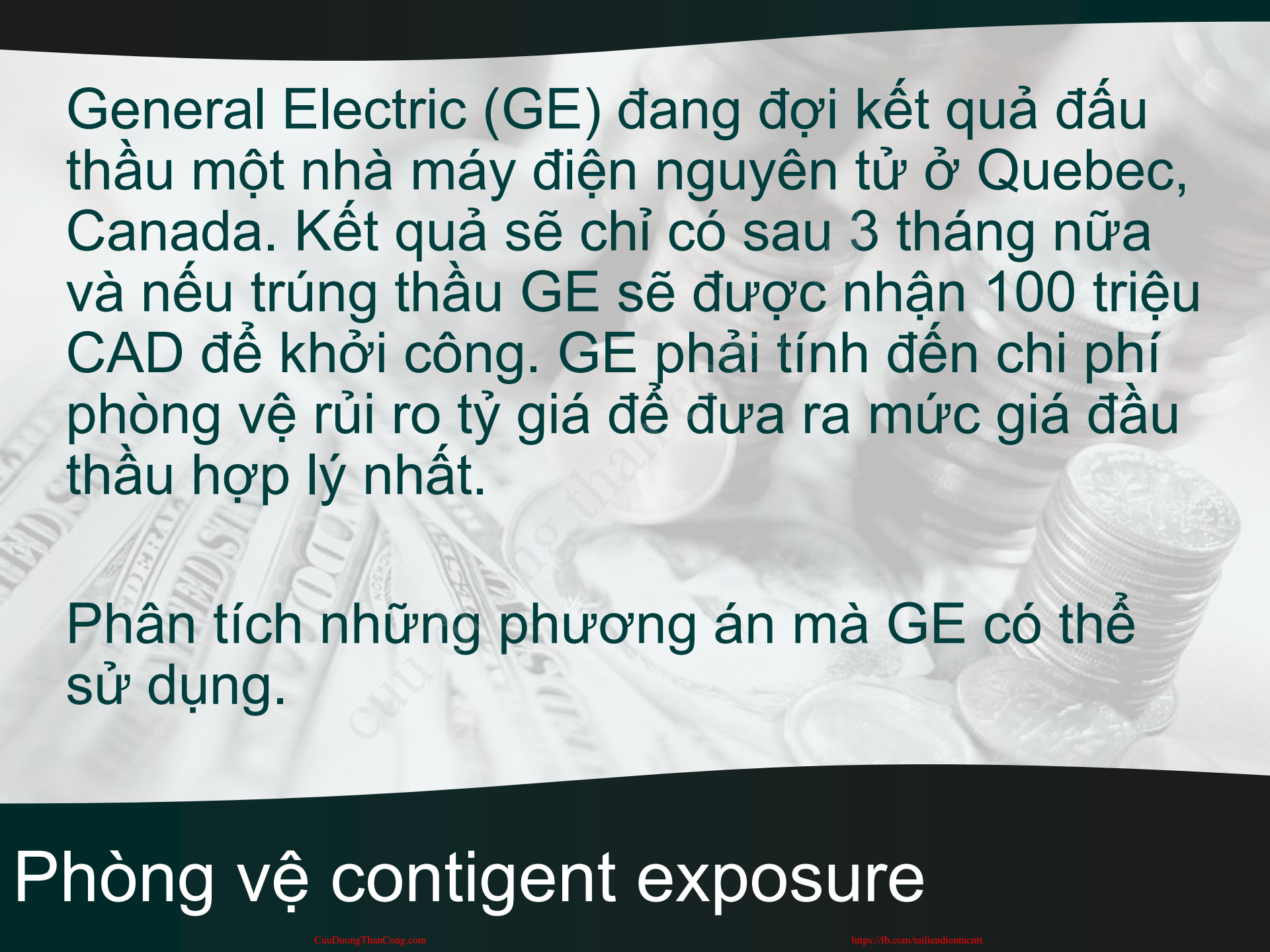
Hedging với Option



Lựa chọn của doanh nghiệp

- 
- ▶ Áp dụng trong trường hợp các khoản phải thu/phải trả chịu rủi ro được ghi bằng các đồng tiền không phổ biến trên thị trường.
 - ▶ Để phòng vệ rủi ro biến động của đồng tiền A, doanh nghiệp sử dụng một tài sản khác có mối tương quan chặt chẽ với đồng tiền A
 - ▶ VD:

Phòng vệ chéo



General Electric (GE) đang đợi kết quả đấu thầu một nhà máy điện nguyên tử ở Quebec, Canada. Kết quả sẽ chỉ có sau 3 tháng nữa và nếu trúng thầu GE sẽ được nhận 100 triệu CAD để khởi công. GE phải tính đến chi phí phòng vệ rủi ro tỷ giá để đưa ra mức giá đấu thầu hợp lý nhất.

Phân tích những phương án mà GE có thể sử dụng.

Phòng vệ contingent exposure