

## **Câu hỏi 1:**

Quan hệ giữa lãi suất và tỉ giá trái khoán là mối quan hệ trực tiếp và ngược chiều nhau. Giá của trái phiếu là giá trị thực hiện tại của dòng tiền. Khi lãi suất thị trường càng cao thì các dòng tiền bị chiết khấu với lãi suất càng lớn, do vậy dẫn đến giá trái phiếu càng nhỏ.

*Cụ thể:*

1. Khi lãi suất trên thị trường bằng lãi suất trái phiếu thì giá trái phiếu bằng mệnh giá của nó.
2. Khi lãi suất trên thị trường thấp hơn lãi suất trái phiếu thì giá trái phiếu sẽ cao hơn mệnh giá của nó.
3. Khi lãi suất trên thị trường cao hơn lãi suất trái phiếu thì giá trái phiếu sẽ thấp hơn mệnh giá của nó.
4. Lãi suất gia tăng làm cho giá trái phiếu giảm trong khi lãi suất giảm sẽ làm cho giá trái phiếu gia tăng.
5. Thị giá trái phiếu tiến dần đến mệnh giá của nó khi thời gian tiến dần đến ngày đáo hạn.

### *Giải thích*

Thông thường, có hai cách để giải thích mối quan hệ giữa lãi suất và giá trái phiếu.

Cách thứ nhất, dựa trên nguyên lý định giá trái phiếu. Giá trái phiếu được tính bằng tổng giá trị hiện tại của các khoản tiền thanh toán cho người sở hữu trái phiếu. Để xác định được giá trái phiếu chúng ta phải chiết khấu toàn bộ dòng tiền sẽ thanh toán cho người sở hữu trái phiếu tại thời điểm định giá. Giả sử một trái phiếu được phát hành với thời gian đáo hạn là  $N$  năm và các khoản tiền được thanh toán bao gồm tiền lãi ( $R$ ) định kỳ hàng năm và tiền gốc ( $FV$ ) ở thời điểm đáo hạn. Với lãi suất bình quân thị trường là  $i$ , khi đó giá trị hiện tại của tổng dòng tiền thanh toán trong tương lai (hay giá của trái phiếu) được xác định như sau:

$$PV = \sum_{t=1}^N \frac{R}{(1+i)^t} + \frac{FV}{(1+i)^N}$$

Từ công thức trên ta thấy khi lãi suất thị trường tăng lên thì giá trái phiếu sẽ giảm xuống.

Ví dụ, doanh nghiệp A phát hành trái phiếu mệnh giá 1.000 đồng với thời hạn một năm, lãi suất trái phiếu là 10%/năm và trong điều kiện lãi suất thị trường là 11%/năm. Giá trái phiếu được tính như sau:

$$PV = \frac{1.000 \times 10\%}{(1+11\%)} + \frac{1.000}{(1+11\%)} \approx 991$$

Như vậy, trái phiếu của doanh nghiệp A sẽ được bán tại thời điểm hiện tại với giá 991 đồng. Nếu lãi suất thị trường tăng lên 12%/năm thì giá của trái phiếu được xác định lại như sau:

$$PV = \frac{1.000 \times 10\%}{(1+12\%)} + \frac{1.000}{(1+12\%)} \approx 982$$

So với thời điểm lãi suất thị trường là 11%/năm thì giá trái phiếu của doanh nghiệp A đã giảm xuống còn 982 đồng.

Cách thứ hai để giải thích mối quan hệ giữa lãi suất và giá trái phiếu là dựa trên quan hệ cung – cầu trái phiếu trên thị trường.

## **Câu 2:**

Ý nghĩa của quan hệ này với các nhà đầu tư vào thị trường tài chính

Như đã chứng minh:

Khi lãi suất tăng → giá trái phiếu giảm → tỷ suất sinh lời tăng → các nhà đầu tư có thể sẽ quyết định tham gia vào thị trường tài chính bằng cách mua vào trái phiếu.

Ngược lại, khi lãi suất giảm → giá trái phiếu tăng → tỷ suất sinh lời giảm, đây không phải là thời điểm hợp lý để mua vào trái phiếu.