



CHƯƠNG 4

HOẠT ĐỘNG ĐẦU TƯ CỦA NGÂN HÀNG

- Các công cụ đầu tư
- Yếu tố ảnh hưởng đến quyết định đầu tư
- Chiến lược đầu tư



VAI TRÒ CHỦ YẾU CỦA DANH MỤC ĐẦU TƯ TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG

- Ổn định thu nhập
- Góp phần cân bằng rủi ro tín dụng trong danh mục cho vay
- Tạo sự đa dạng hoá về mặt địa lý
- Tạo nguồn thanh khoản
- Giảm nhẹ các mức độ tác động của thuế
- Chứng khoán đóng vai trò làm vật đảm bảo
- Ngăn ngừa thiệt hại trong lãi suất
- Tạo sự mềm dẻo trong quản lý danh mục TS
- Cung cố bảng CĐTTS



4.1. CÁC CÔNG CỤ ĐẦU TƯ

- ❑ Các công cụ đầu tư trên thị trường tiền tệ: kỳ hạn dưới 1 năm, mua bán dễ dàng trên thị trường
- ❑ Các công cụ đầu tư trên thị trường vốn: kỳ hạn trên một năm, có tỷ suất thu nhập cao và tiềm năng lớn về thu nhập về vốn (capital gains)

Các công cụ trên thị trường tiền tệ

- ❑ Tín phiếu Kho bạc: công cụ đầu tư ngắn hạn 3 tháng, 6 tháng, phát hành chiết khấu mệnh giá, không sử dụng phương pháp lãi gộp.
- ❑ Trái phiếu Kho bạc: kỳ hạn ngắn dưới 1 năm, nhạy cảm với lãi suất, khả năng trao đổi trên thị trường hạn chế hơn Tín phiếu KB, lãi suất coupon.
- ❑ Chứng khoán chính quyền địa phương: được hỗ trợ của CP, chịu thuế theo quy định.

Các công cụ trên thị trường tiền tệ

- ❑ Chứng chỉ tiền gửi: CDs, kỳ phiếu: giấy biên nhận có hưởng lãi.
- ❑ Khoản tiền gửi đô la châu Âu: tiền gửi tại các NH nước khác bằng đồng tiền NH nước gửi tiền, kỳ hạn cố định do NH lớn phát hành, rủi ro tín dụng cao.
- ❑ Thương phiếu chấp nhận thanh toán: cam kết thanh toán của NH, thường sử dụng khi có hợp đồng mua bán XNK.
- ❑ Giấy nợ ngắn hạn: do các công ty lớn phát hành (commercial papers: notes, drafts, checks..not registered with SEC)...

Các công cụ trên thị trường vốn

- ❑ Trái phiếu kho bạc: kỳ hạn dài, an toàn, tính thanh khoản cao.
- ❑ Trái phiếu chính quyền địa phương
- ❑ Trái phiếu công ty: rủi ro tín dụng cao.
- ❑ Cổ phiếu công ty
- ❑ Một số công cụ tài chính mới khác: trái phiếu tái cấu trúc, tài sản được chứng khoán hoá,...

Xu hướng đầu tư của NHTM Mỹ

- ❑ Các NH Mỹ nắm giữ nhiều chứng khoán Kho bạc và của chính quyền liên bang (3/4 tổng giá trị đầu tư), NH thường nắm giữ ít chứng khoán của khu vực tư nhân cho lãi suất thấp hơn cho vay.
- ❑ NH nhỏ có xu hướng đầu tư nhiều hơn vào chứng khoán CP, an toàn, NH lớn có xu hướng đầu tư nhiều vào CK nước ngoài, cổ phiếu, CK tư nhân rủi ro cao.
- ❑ Đầu tư CK chiếm khoảng 20% tổng tài sản, NH lớn tỷ lệ 15%, NH nhỏ tỷ lệ khoảng 30%.

4.2. YẾU TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN QUYẾT ĐỊNH ĐẦU TƯ

- ❑ Tỷ lệ thu nhập mong đợi
- ❑ Tác động của thuế
- ❑ Rủi ro lãi suất
- ❑ Rủi ro tín dụng
- ❑ Rủi ro kinh doanh
- ❑ Rủi ro thanh khoản
- ❑ Rủi ro thu hồi
- ❑ Rủi ro lạm phát
- ❑ Những đòi hỏi về thể chấp và cam kết

Tỷ lệ thu nhập mong đợi

- YTM : tỷ lệ chiết khấu tạo sự cân bằng giữa giá trị thị trường của CK hoặc 1 khoản vay với các dòng thu nhập dự kiến trong tương lai của CK hoặc khoản vay đó.

$$PV_0 = \sum_{i=1}^n \frac{CF_i}{(1 + YTM)^t} + \frac{PV_n}{(1 + YTM)^n}$$

Ví dụ về tỷ lệ thu nhập mong đợi

- Ví dụ: Giá 1 TP là \$950 và mang lại thu nhập dự kiến \$100/năm trong vòng 5 năm tới. Giá mua lại tại thời điểm đáo hạn là \$1000

$$950 = \sum_{t=1}^5 \frac{100}{(1 + YTM)^t} + \frac{1000}{(1 + YTM)^5}$$

Cho $i_1 = 12\% \rightarrow P_1 = \$952.2 > \$950$

Cho $i_2 = 14\% \rightarrow P_2 = \$907.2 < \$950$

$$i = i_1 + \frac{P_1 - P_0}{P_1 - P_2} (i_2 - i_1) = 12\% + \frac{\$952.2 - \$950}{\$952.2 - \$907.2} (14\% - 12\%) = 12.1\%$$

Tỷ lệ thu nhập năm giữ (HPY)

- HPY : tỷ lệ chiết khấu tại đó giá mua một CK bằng trị giá dòng tiền NH nhận được từ CK cho tới khi chúng được bán.
- Thay $YTM = HPY$
- Thay $PV_n =$ Giá bán hiện tại
- Thay n bằng số năm tới thời điểm CK được bán

Tác động của thuế

- Thu nhập lãi và thu nhập vốn từ hoạt động đầu tư của NH đều bị đánh thuế. Do ảnh hưởng lớn của thuế, các NH quan tâm đến lợi nhuận sau thuế.
- Thu nhập ST = TNTT x (1 - Thuế TN)
- Để tính thu nhập sau thuế đối với CK miễn thuế:

$$\text{TNST trên cơ sở có tính thuế} = \frac{\text{TN của CK miễn thuế}}{(1 - \text{Thuế TN})}$$

Ví dụ

❑ Trái phiếu của cty Aaa có tỷ lệ thu nhập 7%, lãi suất cho vay 6%, TP chính quyền địa phương 5.5% miễn thuế, thuế TN 35%.

Thu nhập ST = $TNTT \times (1 - \text{Thuế TN})$

Thu nhập ST của Cty Aaa = $7\%(1 - 0.35) = 4.55\%$

Thu nhập ST của cho vay = $6\%(1 - 0.35) = 3.9\%$

Thu nhập ST của CKĐP = $5.5\%(1 - 0.0) = 5.5\%$

Ví dụ

- Để tính thu nhập sau thuế đối với CK miễn thuế:

Thu nhập ST của CKĐP = $5.5\%(1-0.0)=5.5\%$

$$\text{TNST trên cơ sở có tính thuế} = \frac{\text{TN của CK miễn thuế}}{(1-\text{Thuế TN})}$$

$$\text{TEY} = 5.5/(1-0.35) = 8.4\%$$

Như vậy, một CK chịu thuế hoàn toàn sẽ phải mang tỷ lệ thu nhập ít nhất là 8.4% để có thể đạt được tỷ lệ thu nhập sau thuế ngang bằng với CK của chính quyền địa phương

4.3.CHIẾN LƯỢC KỲ HẠN ĐẦU TƯ

❑ Chiến lược phân bổ kỳ hạn đều: tổ chức tài chính quy mô nhỏ: xác định kỳ hạn cao nhất có thể chấp nhận, đầu tư vào mỗi kỳ hạn trong phạm vi tối đa một lượng CK như nhau.

Ví dụ: kỳ hạn cao nhất 5 năm, 20% cho từng kỳ hạn 1-5

❑ Chiến lược kỳ hạn ngắn: phổ biến với NHTM, chỉ mua CK ngắn hạn, thanh khoản cao, sinh lời thấp.

❑ Chiến lược kỳ hạn dài: mục đích hướng về thu nhập, NH phải đi vay trên TT tiền tệ cho nhu cầu TK.

❑ Chiến lược Barbell: Kết hợp hai chiến lược kỳ hạn ngắn và chiến lược kỳ hạn dài.

Công cụ quản lý kỳ hạn

- Đường cong thu nhập (Yield Curve): giả định lãi suất được đo tại cùng một thời điểm và các yếu tố thị trường khác không đổi sử dụng để dự báo mức thay đổi lãi suất trong tương lai.
 - ✓ Đường cong đi lên (tích cực): lãi suất tăng->LS ngắn hạn trong tương lai cao hơn hôm nay, đầu tư ngắn hạn, hạn chế đầu tư CK dài hạn vì giá CK giảm Đường cong đi xuống, lãi suất giảm->LS giảm, kéo dài kỳ hạn đầu tư CK
 - ✓ Trong ngắn hạn, đường cong thu nhập cho biết tỷ lệ thu nhập hoàn vốn hợp lý với mỗi kỳ hạn của các chứng khoán.
 - ✓ Đường cong thu nhập cho biết mức đánh đổi hiện tại giữa thu nhập và rủi ro được thị trường chấp nhận.

Công cụ quản lý kỳ hạn

- Kỳ hạn hoàn vốn của các chứng khoán

YC không tính đến dòng tiền mong đợi mà chỉ tính đến thời gian → kỳ hạn hoàn vốn cho biết mối quan hệ của nó với mức độ nhạy cảm của giá chứng khoán khi lãi suất thay đổi.