

CÁC VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ LÃI SUẤT



12-Sep-11

1

NỘI DUNG:

1. LÃI SUẤT LÀ GÌ?
2. CÁC LOẠI LÃI SUẤT
3. PHƯƠNG PHÁP XÁC ĐỊNH LÃI SUẤT
4. GIÁ TRỊ THỜI GIAN CỦA TIỀN TỆ VÀ KỸ THUẬT CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN
5. CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN LÃI SUẤT
6. VAI TRÒ CỦA LÃI SUẤT TÍN DỤNG

12-Sep-11

2

1. LÃI SUẤT LÀ GÌ?

- **KN:** LS là tỷ lệ (%) so sánh giữa số tiền lãi (lợi tức) thu được với số vốn cho vay phát ra, trong một kỳ nhất định → lãi suất phản ánh giá cả của tín dụng

- Công thức:

$$R_i = I / C_0 \times 100\%$$

- R_i : Lãi suất tín dụng trong kỳ
- I : Tổng số lợi tức thu được trong kỳ
- C_0 : Tổng số vốn cho vay phát ra trong kỳ

12-Sep-11

3

2. CÁC LOẠI LÃI SUẤT

- Căn cứ vào nghị quyết của NH, có:

- LS tiền gửi NH:

LS tùy thuộc vào loại tiền gửi, loại tài khoản (tiết kiệm, thanh toán), thời hạn, quy mô tiền gửi.

- LS tín dụng NH:

LS tùy thuộc vào loại tiền, thời hạn, mục đích vay, quan hệ giữa ngân hàng và khách hàng.

LS tiền gửi < LS tín dụng

- Căn cứ thời hạn vay mượn, có:

- LS không kỳ hạn
- LS ngắn hạn
- LS trung hạn
- LS dài hạn

12-Sep-11

4

Lãi suất Vietcombank dành cho khách hàng cá nhân(1)

Kỳ hạn	VND	EUR	USD
Tiết kiệm			
Không kỳ hạn	2.40%	0.05%	0.10%
7 ngày	12.00%		
14 ngày	14.00%		
1 tháng	14.00%	0.30%	2.00%
2 tháng	14.00%	0.40%	2.00%
3 tháng	14.00%	0.50%	2.00%
6 tháng	14.00%	0.50%	2.00%
9 tháng	14.00%	0.50%	2.00%
12 tháng	14.00%	0.50%	2.00%
24 tháng	12.00%	0.50%	2.00%
36 tháng	12.00%	0.50%	2.00%
48 tháng	12.00%	0.50%	2.00%
60 tháng	12.00%	0.50%	2.00%

12-Sep-11

5

Lãi suất Vietcombank dành cho khách hàng cá nhân(2) (VND, EUR, USD)

Kỳ hạn	VND	EUR	USD
Tiết kiệm			
Tiền gửi có kỳ hạn			
1 tháng	14.00%	0.30%	2.00%
2 tháng	14.00%	0.40%	2.00%
3 tháng	14.00%	0.50%	2.00%
6 tháng	14.00%	0.50%	2.00%
9 tháng	14.00%	0.50%	2.00%
12 tháng	14.00%	0.50%	2.00%
24 tháng	12.00%	0.50%	2.00%
36 tháng	12.00%	0.50%	2.00%
48 tháng	12.00%	0.50%	2.00%
60 tháng	12.00%	0.50%	2.00%

12-Sep-11

6

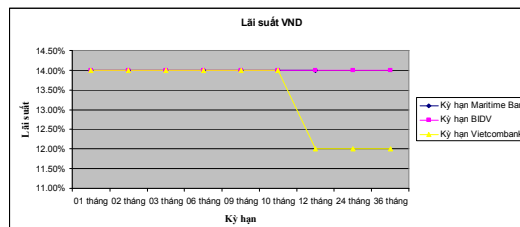
Lãi suất Vietcombank dành cho khách hàng là doanh nghiệp

Kỳ hạn	VND	EUR	USD
Tiền gửi thanh toán			
Không kỳ hạn	2.40%	0.05%	0.10%
Tiền gửi có kỳ hạn			
1 tháng	14.00%	0.30%	0.50%
2 tháng	14.00%	0.40%	0.50%
3 tháng	14.00%	0.50%	0.50%
6 tháng	14.00%	0.50%	0.50%
9 tháng	14.00%	0.50%	0.50%
12 tháng	14.00%	0.50%	0.50%
24 tháng	12.00%	0.50%	0.50%
36 tháng	12.00%	0.50%	0.50%
48 tháng	12.00%	0.50%	0.50%
60 tháng	12.00%	0.50%	0.50%

12-Sep-11

7

Thực tiễn tại Việt Nam



12-Sep-11

LS không kỳ hạn < LS ngắn hạn < LS trung hạn < LS dài hạn.

• Theo tiêu thức loại tiền vay mượn, có:

- LS nội tệ
- LS ngoại tệ

• Theo tiêu thức biến động của giá trị tiền tệ, có:

- LS danh nghĩa
- LS thực tế

LS thực tế = LS danh nghĩa - Chỉ số lạm phát

12-Sep-11

9

• Căn cứ vào tiêu thức quản lý, có:

- **Lãi suất chỉ đạo do NHTW như:** LS cơ bản, LS tái chiết khấu, LS tái cấp vốn.v.v.

- **LS cơ bản:** LS do NHTW ấn định để các NHTM tham khảo và sử dụng làm cơ sở ấn định LS của mình.

- **LS tái chiết khấu:** NHTW cho các NH trung gian vay dưới hình thức chiết khấu lại thương phiếu. Tính bằng tỷ lệ % trên mệnh giá, được khấu trừ ngay khi NH cho vay.

- **LS tái cấp vốn:** là LS khi NHTW sử dụng khi cho các NHTM vay.

12-Sep-11

10

Lãi suất 10/8/2011 (nguồn: NHNN Việt Nam)

Lãi suất cơ bản	9%
Lãi suất tái chiết khấu	13%
Lãi suất tái cấp vốn	14%

Lãi suất liên ngân hàng (VNIBOR)

Thời hạn	%năm
Qua đêm	10,79
1 tuần	12,91
2 tuần	13,44
1 tháng	13,59
3 tháng	14,93
6 tháng	15,50
12 tháng	13,50

12-Sep-11

11

• Theo phạm vi có:

- **Lãi suất nội địa** ⚡ sử dụng cho những HĐTD trong nước

- **Lãi suất quốc tế:** VD: LIBOR, NIBOR, TIBOR, SIBOR ⚡ sử dụng cho những HĐTD quốc tế.

12-Sep-11

12

3. PHƯƠNG PHÁP XÁC ĐỊNH LÃI SUẤT

a) Lãi suất đơn :

Đó là lãi suất mà khi tính tiền lãi của kỳ sau, người ta không ghép lãi của kỳ trước vào vốn để tính lãi.

Công thức:

$$C_n = C_0 (1 + R_i \times n)$$

Trong đó:

C_0 : là vốn vay ban đầu (vốn gốc); R_i : là lãi suất trong 1 kỳ ; C_n : là giá trị thu được sau n kỳ vay.

b) Lãi suất kép:

là lãi suất có tính đến giá trị đầu tư lại của lợi tức thu được trong thời hạn sử dụng tiền vay, trong đó lãi của kỳ trước được nhập vào vốn gốc để tính cho lãi kỳ sau.

Công thức:

$$C_1 = C_0 + C_0 R_i = C_0 (1 + R_i)$$

$$C_2 = C_1 + C_1 R_i = C_0 (1 + R_i)^2$$

$$C_n = C_0 (1 + R_i)^n$$

$$\text{Lãi suất kép } R_n = (1 + R_i)^n - 1$$

Trong đó: C_n : Giá trị thu được (cả vốn và lãi) sau n kỳ; R_i : là lãi suất trong 1 kỳ

12-Sep-11

13

Ví dụ lãi suất kép

- Ông A gửi tiền tiết kiệm với số tiền 100 triệu đồng vào ngân hàng thương mại X, thời hạn 2 năm với lãi kép 10% năm.
- Tính tổng số tiền ông A tiết kiệm được sau 2 năm.

12-Sep-11

14

- Năm thứ 1: Ông A nhận được tiền lãi: 100 triệu đồng * 10% = 10 triệu đồng
- Cuối năm thứ 1: Ông A có lãi nhập vốn: 100 triệu đồng + 10 triệu đồng = 110 triệu đồng
- Năm thứ 2: Ông A nhận được tiền lãi: 110 triệu đồng * 10% = 11 triệu đồng
- Như vậy, sau 2 năm Ông A nhận được 21 triệu đồng tiền lãi và 100 triệu đồng vốn gốc.
- Tổng số tiền cuối cùng Ông A nhận được là 121 triệu đồng.

12-Sep-11

Lưu ý:

☞ Lãi suất thường công bố theo năm (R_a), nhưng việc ghép lãi lại theo kỳ (n).

☞ n là số kỳ ghép lãi (tần số ghép lãi)

$$R_i = \frac{R_a}{n} \quad \text{☞ } R_n = (1 + R_a/n)^n - 1$$

☞ Cách tính tần số ghép lãi:

$$n = \frac{360}{\text{Số ngày trong kỳ}}$$

- nếu ghép lãi 1 năm 1 lần: $n = 1$
- nếu ghép lãi 6 tháng 1 lần: $n = 2$
- nếu ghép lãi theo quý: $n = 4$
- nếu ghép lãi theo tháng: $n = 12$

12-Sep-11

16

Ví dụ:

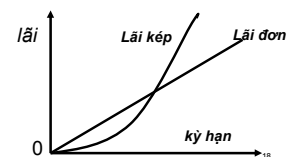
- Cho vay 10 triệu đồng trong 1 năm, ghép lãi nửa năm. Vốn và lãi trả cuối kỳ. Lãi suất là 10%/năm. Tổng số tiền nhận được sau 1 năm sẽ là bao nhiêu?

12-Sep-11

17

So sánh lãi suất đơn và lãi suất kép

- **Lãi suất đơn** được áp dụng cho các khoản tín dụng ngắn hạn và việc trả nợ được thực hiện một lần khi đến hạn.
- **Lãi suất kép** được áp dụng cho các khoản tín dụng có nhiều kỳ hạn thanh toán



12-Sep-11

18

So sánh giữa lãi suất đơn và lãi suất kép (ví dụ 1)

- Ông A đầu tư 100 triệu đồng với lãi suất 12%/năm. Tính giá trị ông A đạt được theo hai phương pháp lãi đơn và lãi kép trong 3 trường hợp: (a) Thời gian đầu tư là một năm, (b) Thời gian đầu tư là 3 năm và (c) Thời gian đầu tư là 6 tháng?

12-Sep-11

19



Thời gian Đầu tư(n)	Lãi suất đơn	Lãi suất kép
n = 1 năm	$100 * (1 + 0,12) = 112$	$100 * (1 + 0,12)^1 = 112$
n = 3 năm	$100 * (1 + 3 * 0,12) = 136$	$100 * (1 + 0,12)^3 = 140,493$
n = 6 tháng	$100 * (1 + 6/12 * 0,12) = 106$	$100 * (1 + 0,12)^{6/12} = 105,83$

12-Sep-11

20

So sánh giữa lãi suất đơn và lãi suất kép (ví dụ 2)

- Một người đầu tư vốn gốc ban đầu là 200 triệu với lãi suất 9%/năm. Tính giá trị tích lũy người đó đạt được theo hai phương pháp lãi đơn và lãi kép nếu thời gian đầu tư là:
- 1 năm
- 9 tháng
- 5 năm

12-Sep-11

21

4. GIÁ TRỊ THỜI GIAN CỦA TIỀN TỆ VÀ KỸ THUẬT CHIẾT KHẤU DÒNG TIỀN

a) Giá trị thời gian của tiền tệ:

Giá trị tương lai (Future Value) là giá trị mà một khoản đầu tư sẽ đạt đến sau một thời gian nhất định với một mức lãi suất nhất định.

Giá trị tương lai là giá trị của một khoản đầu tư tại một thời điểm trong tương lai

$$FV1 = PV + PV.i = PV(1 + i)$$

$$FV2 = FV1 + FV1.i = FV1(1 + i) = PV(1 + i)(1 + i) = PV(1 + i)^2$$

$$FVn = PV(1 + i)^n \quad \text{vì } (1 + i)^n \text{ là hệ số giá trị tương lai}$$

12-Sep-11

22

Ví dụ:

Giả sử bạn gửi 100\$ vào một tài khoản tiết kiệm với lãi suất 10%/năm. Bạn sẽ thu được bao nhiêu sau 1 năm? 2 năm? 3 năm? (Giả sử lãi suất không đổi)

Năm 1: $FV = 100(1 + 10\%) = 110$ (USD) → Khoản vay đơn

Năm 2: $FV = 110(1 + 10\%) = 110 + 11 = 121$ (USD)

$$= 100.(1+10\%).(1+10\%) = 100(1+10\%)^2$$

$$\underbrace{121}_{FV(Y2)} = \underbrace{100}_{Gốc} + \underbrace{10}_{Lãi đơn} + \underbrace{10}_{Lãi đơn} + \underbrace{1}_{Lãi ghép}$$

Năm 3: $FV = 100(1+10\%)^3 = 133.1$ (USD)

12-Sep-11

23

Giá trị tương lai của \$100 với lãi suất 10%/năm

Năm	Số tiền đầu năm	Lãi đơn	Lãi ghép	Tổng lãi	Số tiền cuối năm
1	\$100.00	\$10	\$0	\$10	\$110.00
2	110.00	10	1	11	121.00
3	121.00	10	2.1	12.1	133.10
4	133.10	10	3.31	13.31	146.41
5	146.41	10	4.64	14.64	161.05
Tổng		50	11.05	61.05	

12-Sep-11

24

Ví dụ:

Bạn gửi 2.000 USD vào ngân hàng với lãi suất 10%/năm trong 5 năm, giá trị tương lai của khoản đầu tư này là bao nhiêu?

12-Sep-11

25

Ví dụ

Ngân hàng Bách Việt công bố lãi suất cho vay của mình là 8,6%/năm, kỳ ghép lãi là 3 tháng một lần. Nếu so sánh với lãi suất của ngân hàng Trường An là 8,8%/năm, ghép lãi 1 năm một lần. Với điều kiện như vậy khi vay vốn để kinh doanh, chị Hoa – giám đốc công ty Beta nên vay tiền của ngân hàng nào?

12-Sep-11

b) Kỹ thuật chiết khấu dòng tiền:

- Xác định giá trị hiện tại của dòng tiền tương lai:

$$PV = \frac{FV_n}{(1+i)^n} = FV_n \times \frac{1}{(1+i)^n}$$

12-Sep-11

27

Ví dụ:

Một nhà môi giới chứng khoán chào bán một Trái phiếu kho bạc, theo đó sau 3 năm nữa bạn sẽ nhận được \$115.76.

Hiện nay ngân hàng đang chào bán một CD (giấy chứng nhận tiền gửi) kỳ hạn 3 năm với lãi suất 5%. Nếu bạn không mua trái phiếu, bạn sẽ mua CD. Vậy, số tiền tối đa mà bạn sẽ trả để mua trái phiếu là bao nhiêu?

12-Sep-11

28

- Công ty A bán hàng cho đối tác và đang lựa chọn nhận tiền hàng thanh toán theo một trong hai cách:
- A: Nhận ngay 100 triệu vào thời điểm hiện tại
- B: Nhận 50 triệu vào ngay bây giờ và nhận tiếp 60 triệu sau đây hai năm.
- Công ty A nên quyết định nhận tiền theo phương thức nào?
- Giả sử công ty A muốn số tiền của mình phải sinh lợi ở mức 10%/năm vì lãi ngân hàng hiện tại đang ở mức này.

12-Sep-11

29

- Quy đổi về cùng thời điểm tương lai: Với phương án A, 100 triệu hiện nay sẽ có giá trị tương lai sau 2 năm (thời điểm t_2) là:
- $FV_2 = 100 \times (1+10\%)^2 = 121$ (triệu), vậy phương án A có giá trị $FV_2(A) = 121$
- Với phương án B, vì có hai dòng tiền nên phải phân hai dòng tiền này ra thành 2 phần riêng biệt.
- 50 triệu hiện nay (thời điểm t_0) sẽ có giá trị tương lai sau 2 năm là:
- $FV_2 = 50 \times (1+10\%)^2 = 60,5$ (triệu)
- 60 triệu là dòng tiền tại thời điểm sau 2 năm (t_2) nên nó chính là FV_2 .
- Từ đó, $FV_2(B) = 60,5 + 60 = 120,5$
- Như vậy, nếu quy về cùng một thời điểm trong tương lai $FV(A)$ lớn hơn $FV(B)$, vì vậy công ty nên chọn phương án A để nhận tiền hàng

12-Sep-11

30

Giá trị hiện tại của một số dòng tiền đặc biệt

- **Giá trị hiện tại của dòng niên kim (annuity):** Áp dụng cho những hợp đồng trả góp tức thanh toán những khoản tiền gốc và lãi bằng nhau trong những kỳ thanh toán như nhau.

Niên kim là dòng tiền cố định trong một thời gian nhất định

$$PV = \frac{C}{(1+r)} + \frac{C}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C}{(1+r)^n}$$

12-Sep-11



$$PV = \frac{C}{r} * (1 - \frac{1}{(1+r)^n})$$

Trong đó:

r: là lãi suất chiết khấu

C: là số tiền phải trả (hoặc nhận được) định kỳ

n: là số kỳ (năm) của dòng niên kim (kỳ hạn của trái phiếu)

Ứng dụng: tính số tiền phải trả góp cố định theo định kỳ và tính giá trị hiện tại của trái phiếu coupon.

12-Sep-11

Ví dụ

- Ông A mua trái phiếu của ngân hàng Liên Việt nhưng được trả tiền trong 3 năm, mỗi năm nhận được 50 triệu. Như vậy, ông A nhận được một khoản niên kim 50 triệu đồng trong vòng 3 năm.
- Công thức tính giá trị hiện tại của dòng niên kim:

$$PV = \frac{C}{r} * (1 - \frac{1}{(1+r)^n})$$

- Với trường hợp ông A sẽ có:
- C= 50 triệu, n=3 năm, với giả định tỷ suất chiết khấu là r = 10%, tương đương với các trái phiếu có cùng rủi ro và thời hạn trên thị trường. Số tiền ông A bỏ ra để mua trái phiếu sẽ là: $PV = (50/10\%) * (1 - 1/1,1^3) = 124,342$ triệu

12-Sep-11

Bài tập

- Một sinh viên nhận được học bổng hàng tháng là 200 000 VND, thời gian nhận học bổng là 1 năm. Tính giá trị hiện tại của học bổng này biết rằng lãi suất là 14%/năm

12-Sep-11

Bài tập

- 1) Tính giá trị hiện tại của một hợp đồng trả góp thông thường có giá trị là 4.000 USD/năm, được thanh toán trong 4 năm, và lãi suất là 5%/năm.
- 2) Một hợp đồng tín dụng có giá trị là 400 triệu đồng, thời hạn 5 năm, lãi suất 9%/năm, trả góp thông thường 6 tháng một lần. Hỏi giá trị trả góp định kỳ là bao nhiêu?

12-Sep-11



- *Bạn sẽ tích lũy được bao nhiêu tiền lương hưu nếu bạn tiết kiệm hàng năm là 2,000 USD, bắt đầu sau 1 năm tính từ ngày hôm nay, và tài khoản này sinh ra 10% lãi kép hàng năm trong vòng 10 năm?*

12-Sep-11

Giá trị hiện tại của một số dòng tiền đặc biệt

- Giá trị hiện tại của dòng niên kim vĩnh viễn
- Dòng niên kim vĩnh viễn là dòng tiền cố định hàng năm nhưng kéo dài vô hạn.

$$PV = \frac{C}{r}$$

- Trong đó :
- PV là giá trị hiện tại của dòng niên kim vĩnh viễn
- C là giá trị của dòng niên kim hàng năm
- r là lãi suất chiết khấu.
- Ứng dụng: tính giá trị hiện tại của dòng cổ tức cố định

12-Sep-11

Bài tập

- Một trái phiếu Chính phủ thời hạn vĩnh viễn được thanh toán định kỳ hàng năm là 400.000 VND. Hỏi giá trái phiếu này là bao nhiêu biết rằng mức lãi suất thị trường là 5%/năm.

12-Sep-11

Giá trị hiện tại của một số dòng tiền đặc biệt

- Giá trị hiện tại của dòng niên kim vĩnh viễn tăng trưởng (perpetual growth)

Dòng niên kim vĩnh viễn tăng trưởng bản chất là dòng niên kim vĩnh viễn, tuy nhiên mỗi năm dòng tiền này lại tăng lên đều đặn.

$$PV = \frac{C}{r-g}$$

Trong đó: PV là giá trị hiện tại của dòng niên kim vĩnh viễn.

C là giá trị của dòng niên kim hàng năm. r là tỷ lệ chiết khấu; g là tỷ lệ tăng trưởng hàng năm.

Ứng dụng: tính giá trị hiện tại của dòng cổ tức tăng trưởng đều đặn hàng năm.

5.1. Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất- xét trên góc độ cung, cầu tín dụng

5.1.1. Cung, cầu tín dụng (TD):

- Cầu TD là nhu cầu vay vốn của các chủ thể kinh tế.
- Cung TD là khối lượng vốn dùng để cho vay kiếm lời của các chủ thể khác nhau. Nó bao gồm các nguồn sau:
 - + Tiền gửi tiết kiệm của các hộ gia đình
 - + Nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi của các DN.
 - + Các khoản thu chưa sử dụng đến của NSNN
 - + Nguồn vốn của các chủ thể nước ngoài.

12-Sep-11

41

5. CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN LÃI SUẤT

Do lãi suất là giá cả của tín dụng^① chịu ảnh hưởng bởi các nhóm nhân tố:

(1) Ảnh hưởng của cung, cầu tín dụng (quỹ cho vay)

(2) Ảnh hưởng của cung, cầu tiền tệ

12-Sep-11

40

Điều kiện để cung vốn tín dụng được cấp là lợi ích từ lãi suất mang lại phải đủ bù đắp những hy sinh của người cấp vốn, đó có thể là:

- Việc từ bỏ quyền được tiêu dùng tiền ngay lập tức
- Chấp nhận rủi ro
- Nguy cơ bị thiệt hại thu nhập thực tế nếu có lạm phát.

12-Sep-11

42

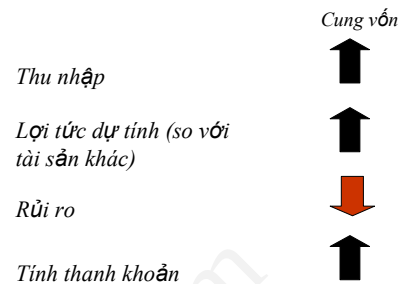
Nhân tố ảnh hưởng đến cung vốn

- Thu nhập
- Rủi ro
- Lợi tức dự tính
- Tính lỏng

12-Sep-11

43

Nhân tố ảnh hưởng đến cung vốn vay



12-Sep-11

44

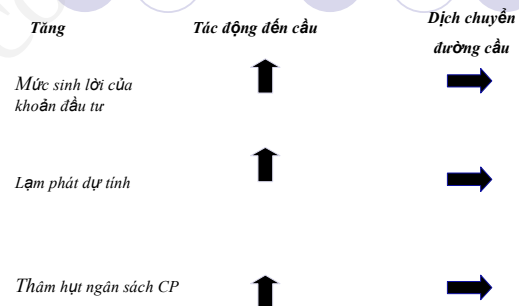
Nhân tố ảnh hưởng tới cầu vốn vay

- **Lạm phát dự tính** càng cao sẽ làm cho chi phí nguyên vật liệu trở nên đắt đỏ trong tương lai. Cầu vốn vay tăng để mua nguyên vật liệu sản xuất và hàng hóa tiêu dùng ngay hiện tại khi nó đang còn rẻ.
- **Lợi tức** của dự án đầu tư thực hiện bằng tiền huy động được từ đi vay càng cao sẽ càng làm cho cầu vốn tăng.
- **Thâm hụt ngân sách**: Chính phủ tài trợ NS bằng phát hành trái phiếu để đi vay. Tổng cầu vay tăng.

12-Sep-11

45

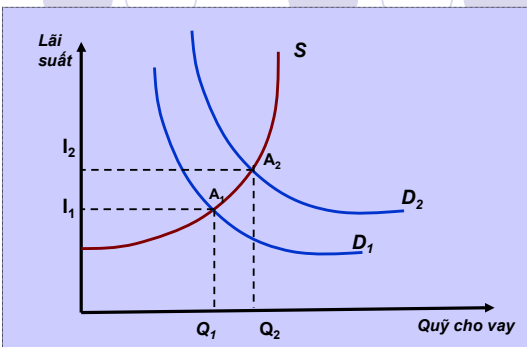
Các nhân tố ảnh hưởng đến cầu vốn vay



12-Sep-11

46

Ảnh hưởng của cung, cầu TD đến lãi suất



5.1.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất

- Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất cũng chính là các nhân tố làm dịch chuyển đường cung, cầu tín dụng.

❖ Các nhân tố làm dịch chuyển đường cầu TD:

- Lợi tức dự tính của các cơ hội đầu tư
- Lạm phát dự tính
- Tình trạng thâm hụt NSNN

❖ Các nhân tố làm dịch chuyển đường cung TD:

- Sự thay đổi của thu nhập
- Tỷ suất lợi tức dự tính của công cụ nợ
- Rủi ro
- Tính lỏng của các công cụ đầu tư

12-Sep-11

48

5.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất- xét trên góc độ cung, cầu tiền

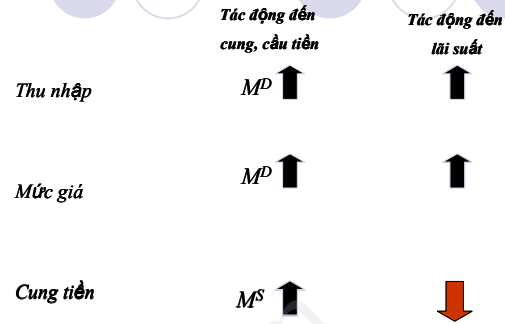
5.2.1. Cung, cầu tiền:

- Mức cầu tiền là lượng tiền mà các doanh nghiệp, các tổ chức, cá nhân muốn nắm giữ để đáp ứng nhu cầu tiêu dùng hiện tại và trong tương lai với giá cả và các biến số kinh tế khác cho trước *☞ Lý thuyết về sự ưa thích tiền mặt của Keynes*
- Mức cung tiền bao gồm: tiền mặt đang lưu thông ngoài hệ thống NH và tiền gửi không kỳ hạn có thể phát hành séc.

12-Sep-11

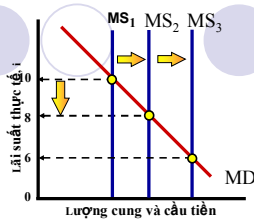
49

Các yếu tố ảnh hưởng đến cung cầu tiền



12-Sep-11

50



Nếu tăng lượng cung tiền để kích thích nền kinh tế...
▪ Lãi suất giảm

Ảnh hưởng của lượng cung tiền đến lãi suất

12-Sep-11

51

5.2.2. Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất

- Các nhân tố ảnh hưởng đến lãi suất cũng chính là các nhân tố làm dịch chuyển đường cung, cầu tiền.

❖ Các nhân tố làm dịch chuyển đường cầu tiền:

- Thu nhập thực tế
- Mức giá cả

❖ Các nhân tố làm dịch chuyển đường cung tiền:

- Chính sách tiền tệ của Ngân hàng trung ương:
 - + Chính sách tiền tệ mở rộng
 - + Chính sách tiền tệ thắt chặt
- Sự độc lập hay phụ thuộc của NHTW đối với CP
- Chế độ tỷ giá hối đoái (cố định hay thả nổi)
- Độ mở của nền kinh tế (vốn, lãi suất quốc tế...)

12-Sep-11

52

3.3. Tổng hợp các nhân tố ảnh hưởng đến LS

- Tỷ suất lợi nhuận b.q của nền KT $\rightarrow$ Lợi tức dự tính của các cơ hội đầu tư
- Lạm phát dự tính
- Mức độ rủi ro
- Tinh lòng của các công cụ nợ
- Mức thâm hụt NSNN và C.S tài khoá của Chính phủ (thuế và chi tiêu)
- C.S tiền tệ của NHTU' (dự trữ bắt buộc, lãi suất tái chiết khấu, nghiệp vụ thị trường mở)
- Các yếu tố kinh tế- xã hội khác: sự cạnh tranh giữa các NHTM, tâm lý...v.v.

12-Sep-11

53

IV. Cấu trúc rủi ro và kỳ hạn của lãi suất

1. Cấu trúc rủi ro của lãi suất
2. Cấu trúc kỳ hạn của lãi suất

12-Sep-11

54

1. Cấu trúc rủi ro của lãi suất



Tại sao có những công cụ nợ trên thị trường tài chính có kỳ hạn giống nhau nhưng có lãi suất khác nhau?

Tính tương quan giữa các loại lãi suất này được gọi là **cấu trúc rủi ro của lãi suất**.

Cấu trúc rủi ro của lãi suất được giải thích bởi các yếu tố:

- ✓ Rủi ro vỡ nợ
- ✓ Tính lỏng

12-Sep-11

55

Rủi ro vỡ nợ

- Rủi ro vỡ nợ là loại rủi ro mà một trái phiếu có thể gặp phải nếu như người phát hành ra nó không có khả năng trả nợ.
- Rủi ro vỡ nợ càng thấp, mức lãi suất sẽ càng thấp.
- LS trái phiếu phi rủi ro (zero risk, risk free): công cụ nợ ngắn hạn của Chính phủ.

12-Sep-11

56

Rủi ro tính lỏng

- Rủi ro tính lỏng xuất hiện khi tính lỏng của các công cụ nợ là khác nhau, công cụ nợ nào có thời gian đáo hạn càng dài, tức là tính bất ổn định càng lớn thì tính lỏng càng kém.
- Công cụ nào có độ rủi ro vỡ nợ cao hơn cũng sẽ có tính lỏng kém hơn do kém hấp dẫn nên kém thanh khoản.

12-Sep-11

57

2. Cấu trúc kỳ hạn của lãi suất

- Các công cụ nợ có cùng mức độ rủi ro, tính thanh khoản và thuế có thể có những lãi suất khác nhau vì có các kỳ hạn thanh toán khác nhau. Tính tương quan giữa các lãi suất này được gọi là **cấu trúc kỳ hạn của lãi suất**.
- Cấu trúc kỳ hạn của lãi suất mô tả mối quan hệ giữa lãi suất ngắn hạn và lãi suất dài hạn

12-Sep-11

58

Các lý thuyết giải thích cấu trúc kỳ hạn của lãi suất

- Lý thuyết kỳ vọng đơn thuần (pure expectation theory),
- Lý thuyết thị trường phân lập (segmented markets theory)
- Lý thuyết môi trường ưu tiên (preferred habitats theory)

12-Sep-11

59

Lý thuyết dự tính (Expectations Theory)

Giả định: Các loại công cụ nợ (trái phiếu) có kỳ hạn khác nhau là những vật thay thế hoàn hảo

Lãi suất của một công cụ nợ dài hạn sẽ bằng với bình quân của lãi suất ngắn hạn mà người ta kỳ vọng trong suốt vòng đời của công cụ nợ dài hạn đó.

12-Sep-11

60

Minh họa

- Năm nay, lãi suất trái phiếu là 6%
- Dự tính năm sau lãi suất dự tính là 8%
- Lãi suất trái phiếu tương tự có kỳ hạn 2 năm là 7,5%.
- Với 100 nghìn, tính giá trị thu được theo 2 phương pháp.

12-Sep-11

61

Lý thuyết thị trường phân lập

Giả định: trái phiếu có các kỳ hạn khác nhau
không phải là vật thay thế cho nhau

Lãi suất của mỗi loại trái phiếu với các kỳ hạn khác nhau được xác định bởi cung cầu của loại trái phiếu đó, không chịu ảnh hưởng của lãi dự tính của các trái phiếu với các kỳ hạn khác.

→ Người ta thường thích nắm trái phiếu kỳ hạn ngắn hơn, do vậy đường cong lãi suất thường là đường dốc lên

12-Sep-11

62

Lý thuyết môi trường ưu tiên

Giả định: Trái phiếu có kỳ hạn khác nhau là *những vật thay thế*, nhưng không phải là những vật thay thế hoàn hảo

Lãi suất của một công cụ nợ dài hạn sẽ bằng với bình quân của lãi suất ngắn hạn mà người ta kỳ vọng trong suốt vòng đời của công cụ nợ dài hạn đó cộng với mức bù thanh khoản (còn được gọi là mức bù kỳ hạn) tương ứng với cung cầu đối với trái phiếu đó.

Việc di chuyển mục tiêu đầu tư từ công cụ này sang công cụ khác phải được bù đắp bằng mức kỳ hạn k_{nt} . Đây được coi như mức giá phải trả thêm cho nhà đầu tư để họ hy sinh việc nắm giữ loại công cụ với thời hạn ưa thích.

12-Sep-11

63

Tổng quát:

$$i_{nt} = \frac{i_t + i_{t+1}^e + i_{t+2}^e + \dots + i_{t+(n-1)}^e}{n} + k_{nt}$$

Trong đó:

- i_{nt} : Lãi suất tại thời điểm t của công cụ nợ loại n giai đoạn
- i_t : Lãi suất tại thời điểm t của công cụ loại 1 giai đoạn
- $i_{t+1}^e, \dots, i_{t+(n-1)}^e$: Lãi suất của một công cụ nợ loại 1 giai đoạn dự tính cho giai đoạn sau.
- K_{nt} : Mức bù hạn kỳ tại thời điểm t của công cụ nợ loại n giai đoạn.

12-Sep-11

64

IV. Cấu trúc rủi ro và kỳ hạn của lãi suất

$$r = r_{FR} + \text{DRP} + \text{LP} + \text{MRP}$$

r_{FR} : Risk – free interest rate

DRP: Default risk premium

LP: Liquidity premium

MRP: Maturity risk premium

12-Sep-11

65

6. VAI TRÒ CỦA LÃI SUẤT TÍN DỤNG

Xét trên tâm vĩ mô:

- Qua LSTD thực hiện CSTT → điều chỉnh sự cung ứng lượng tiền;
- LSTD tác động đến TD và TK của dân cư → tổng cung và tổng cầu.
- Sử dụng LSTD để điều chỉnh cơ cấu ngành, cơ cấu khu vực.

Trên góc độ vi mô:

- LSTD là một công cụ khuyến khích cạnh tranh lành mạnh giữa các TCTĐ.
- LSTD tác động đến hoạt động SXKD của từng DN và đến đời sống của dân cư → kích thích sử dụng vốn hiệu quả.

12-Sep-11

66

VAI TRÒ CỦA LS TRÊN TẦM VI MÔ

Với cá nhân

Khi lãi suất thấp chi phí tín dụng tiêu dùng thấp, người ta vay nhiều cho việc tiêu dùng hàng hoá nghĩa là tiêu dùng nhiều hơn

khi lãi suất cao đem lại thu nhập từ khoản tiền để dành nhiều hơn sẽ khuyến khích tiết kiệm, do đó tiết kiệm tăng.

Với doanh nghiệp

lãi suất thấp khuyến khích các doanh nghiệp vay vốn đầu tư, mở rộng quy mô sản xuất.

Với mức lãi suất cao hơn, các doanh nghiệp sẽ phải trả chi phí cao hơn cho việc đầu tư - > không thúc đẩy vay vốn để mở rộng kinh doanh

12-Sep-11

VAI TRÒ CỦA LS TRÊN TẦM VĨ MÔ

Vai trò của LS trên tầm vĩ mô

Phân bổ nguồn lực

Kim hãm lạm phát

Thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

12-Sep-11

Phân bổ nguồn lực

- LS là một loại giá cả và nó cũng đóng vai trò cực kỳ quan trọng trong việc phân bổ các nguồn lực giữa các ngành kinh tế.
- Khi quyết định đầu tư vào một ngành kinh tế hay một dự án, phải xem xét tỉ lệ LS như thế nào là phù hợp để việc đầu tư này có mang lại lợi nhuận, đảm bảo hiệu quả kinh doanh để trả khoản tiền lãi của số tiền vay cho chi phí ban đầu hay không.
- Thông qua công cụ là lãi suất, chính phủ có thể tác động vào đầu tư ở các ngành kinh tế về cả quy mô và tốc độ.

12-Sep-11

Kim hãm lạm phát

- Theo Fisher, tăng lãi suất sẽ có tác dụng giảm lạm phát, thậm chí chặn đứng lạm phát; đó cũng là chính sách giảm lạm phát của nhiều quốc gia.
- Lãi suất ngân hàng và lãi suất thị trường tăng lên sau đó sẽ hạn chế nhu cầu tiêu dùng và đầu tư, làm giảm áp lực đối với hàng hóa và dịch vụ cung ứng. Qua việc tác động tới 2 biến số là C và I trong tổng cầu, lãi suất cao dẫn tới việc cắt giảm tổng cầu của nền kinh tế, có tác dụng kìm chế lạm phát

12-Sep-11

Thúc đẩy tăng trưởng kinh tế

- Là động lực để khuyến khích các ngành kinh tế phát triển, đẩy mạnh hợp tác kinh tế trong và ngoài nước, đóng góp cho quá trình toàn cầu hóa kinh tế.
- Lãi suất là công cụ để nhà nước điều tiết nền kinh tế: chính sách lãi suất phù hợp đem lại những ảnh hưởng tích cực cho nền kinh tế (phân bổ nguồn lực, thúc đẩy đầu tư có hiệu quả và kìm hãm lạm phát..)
- Tất cả những yếu tố đó mang đến một hệ quả là sự phát triển kinh tế một cách bền vững, toàn diện.

12-Sep-11