

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

Các chức năng của thị trường ngoại hối: Chuyển đổi sức mua của tiền tệ

- Trao đổi các đồng tiền với nhau phục vụ cho các hoạt động xuất nhập khẩu hàng hoá và dịch vụ, đầu tư, du lịch...

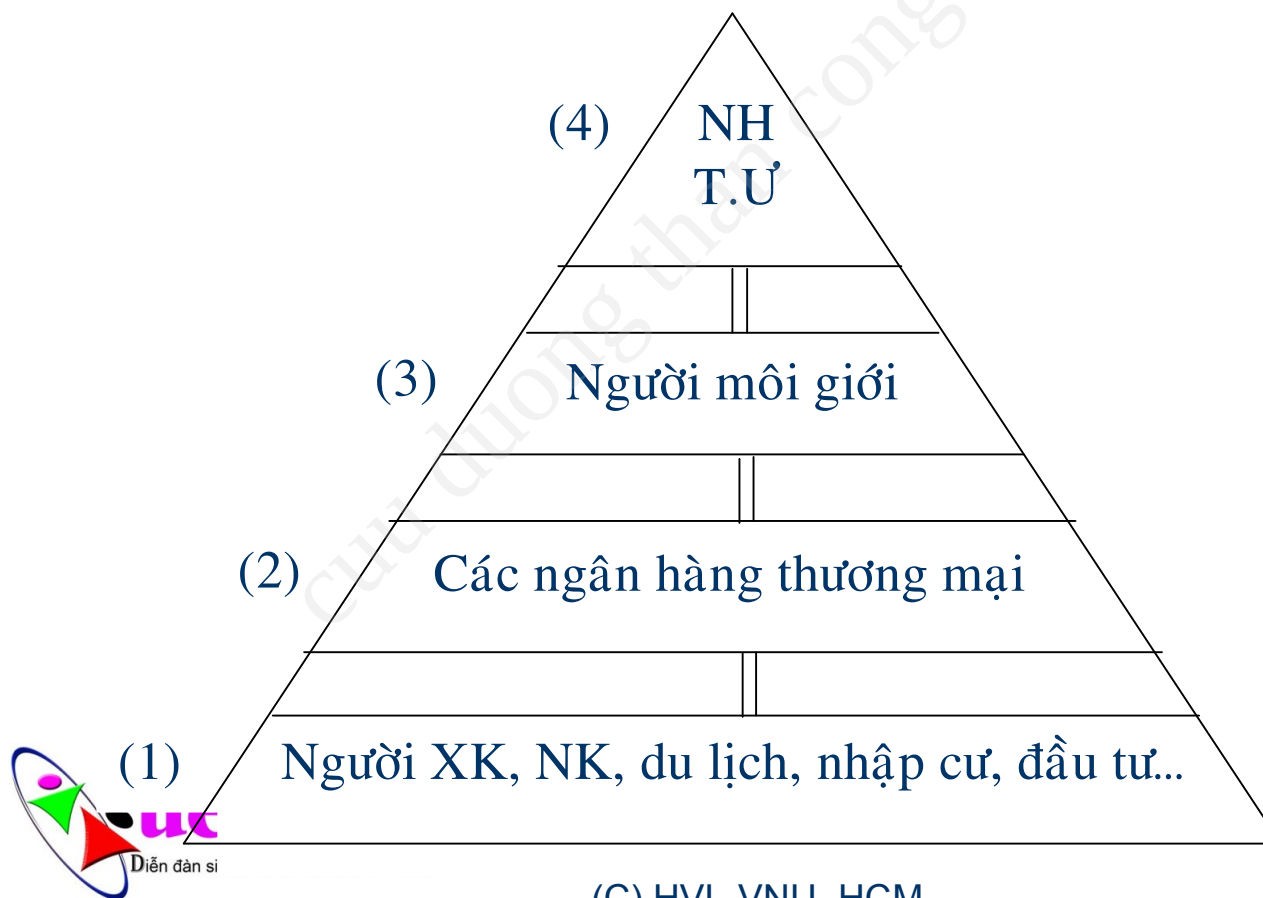
THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

Các chức năng của thị trường ngoại hối:

Đảm bảo tín dụng cho ngoại thương

Ngân hàng thương mại tài trợ cho hoạt động ngoại thương trong thời gian hàng hoá trên đường vận chuyển từ người bán đến người mua.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

Tỷ giá hối đoái là giá của một đồng tiền tính theo đơn vị của một đồng tiền khác.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

Các hệ thống tỷ giá hối đoái:

Hệ thống tỷ giá hối đoái linh hoạt/thả nổi: tỷ giá hối đoái được xác định hàng ngày dưới tác động của cung và cầu.

- Tỷ giá hối đoái thay đổi tự do điều kiện thị trường, chính phủ và ngân hàng trung ương không thực hiện bất cứ can thiệp

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

Các hệ thống tỷ giá hối đoái:

Hệ thống tỷ giá hối đoái cố định: ngân hàng trung ương can thiệp vào thị trường ngoại hối để giữ tỷ giá hối đoái trong một giới hạn nhất định.

Hệ thống tỷ giá thả nổi có kiểm soát: ngân hàng trung ương có can thiệp để giảm bớt giao động về tỷ giá.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

Thị trường ngoại hối: - Thị trường trao ngay
- Thị trường kỳ hạn

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG TRAO NGAY (SPOT)

Tỷ giá chéo: tỷ giá giữa hai loại tiền được tính thông qua một loại tiền thứ ba.

Nghịệp vụ Arbitrage: việc mua bán cùng lúc một ngoại tệ nhằm thu được lợi nhuận từ chênh lệch giá.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG TRAO NGAY (SPOT)

Nghịệp vụ arbitrage hai điểm (Two points/spatial): liên quan tới hai ngoại tệ.

Ví dụ: ở Hà Nội, $1\text{USD}=15800\text{ VND}$

ở Tp. HCM, $1\text{USD}=15900\text{ VND}$

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG TRAO NGAY (SPOT)

Nghệp vụ arbitrage ba điểm (Three points/Triangle arbitrage): liên quan tới ba ngoại tệ - do sự không thống nhất giữa các tỷ giá chéo.

Ví dụ: 1 USD=15900 VND, 1 USD= 110 JPY và
1JPY=145 VND

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG TRAO NGAY (SPOT)

→Đổi 1USD lấy 110JPY

→bán 110JPY được 15950 VND

→dùng 15950 VND mua lại 1USD theo tỷ giá trực tiếp

→lợi nhuận 50VND hay 0,003 USD

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN (FORWARD)

Các giao dịch kỳ hạn là các giao dịch mua bán ngoại hối diễn ra trong hiện tại được thỏa thuận thực hiện trong tương lai.

Thị trường kỳ hạn cho phép những người kinh doanh tránh rủi ro tỷ giá bằng cách loại trừ tính không xác định của tỷ giá.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN (FORWARD)

Ví dụ, nhà nhập khẩu Việt Nam cần quyết định ký hợp đồng nhận hàng và thanh toán sau 2 tháng. Giá mua là 10USD, giá bán bằng tiền đồng là 165.000. Ký hay không ký hợp đồng nhập khẩu?

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN (FORWARD)

Cách 1: mua USD bây giờ theo tỷ giá $1\text{USD}=15.800\text{VND}$, gửi vào ngân hàng, sau 2 tháng thanh toán hợp đồng.

Cách 2: ký hợp đồng kỳ hạn 2 tháng với ngân hàng (giả sử theo tỷ giá $1\text{USD}=16.000\text{VND}$). Sau 2 tháng, bán hàng, mua USD theo tỷ giá kỳ hạn, thanh toán hợp đồng nhập khẩu.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

Tỷ giá kỳ hạn:

- có trả thêm (premium) nếu như cao hơn tỷ giá giao ngay,
- có chiết khấu (discount) nếu thấp hơn tỷ giá giao ngay.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

$$\text{Tỷ lệ trả thêm/chiết khấu} = \frac{E^f - E^s}{E^s} \times 100\%$$

E^s : tỷ giá giao ngay

E^f : tỷ giá kỳ hạn

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN

Giả sử: lãi suất VND $r_v = 8\%/năm$, USD $r_s = 4\%/năm$, tỷ giá $E^s = 16.000\text{VND/USD}$

Với số tiền 1.600.000VND, đầu tư vào đồng tiền nào???

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN

- Kinh doanh lãi suất không có bảo hiểm (Uncovered interest arbitrage)

Gửi bằng VND!!!

- nếu tỷ giá giao ngay sau 1 năm $< 16.640 \rightarrow$ gửi bằng VND có lợi hơn
- nếu tỷ giá giao ngay sau 1 năm $> 16.640 \rightarrow$ gửi bằng USD có lợi hơn
- nếu tỷ giá giao ngay sau 1 năm $= 16.640 \rightarrow$ kết quả



THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN

➤ Kinh doanh lãi suất có bảo hiểm (Covered interest arbitrage)

- nếu tỷ giá kỳ hạn sau 1 năm $E^f < 16.640$ (chênh lệch kỳ hạn $= (E^f - E^s) / E^s < \text{chênh lệch lãi suất} = r_v - r_s = 4\%$) → gửi bằng VND có lợi hơn!

→ chênh lệch kỳ hạn tăng, chênh lệch lãi suất giảm.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN

➤ Kinh doanh lãi suất có bảo hiểm

- nếu tỷ giá kỳ hạn sau 1 năm $> 16.640 \rightarrow$ (chênh lệch kỳ hạn $= (E^f - E^s) / E^s >$ chênh lệch lãi suất $= (r_v - r_s) = 4\%$) $\rightarrow$ gửi bằng USD có lợi hơn.

$\rightarrow$ chênh lệch kỳ hạn giảm, chênh lệch lãi suất tăng.

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI

THỊ TRƯỜNG KỲ HẠN

Ngang bằng lợi tức (Interest parity):

Chênh lệch kỳ hạn = Chênh lệch lãi suất

$$\frac{E^f - E^s}{E^s} = r_v - r_s$$

Thị trường Euro-đô la

Eurođôla là những khoản ghi nợ được tính bằng đô la ở các ngân hàng nằm ngoài nước Mỹ.

Thị trường Euro-đô la

Eurođôla có hai đặc tính cơ bản:
chúng là các nghĩa vụ ngắn hạn phải thanh toán
bằng đô la,
và chúng là các nghĩa vụ của ngân hàng nằm
ngoài nước Mỹ.

Thị trường Euro-đô la

Thị trường Eurođôla có thể tạo ra đô la theo cách y hệt như ngân hàng thương mại tạo ra tiền, nghĩa là, bằng cách cho vay từ những khoản tiền gửi mà sau đó lại được gửi trở lại vào hệ thống ngân hàng.

KINH TẾ HỌC QUỐC TẾ

CÁN CÂN THANH TOÁN *BALANCE OF PAYMENTS - BoP*

Nội dung

1. Khái niệm
2. Hạch toán cân cân thanh toán
3. Các tài khoản của cân cân thanh toán

CÁN CÂN THANH TOÁN

BALANCE OF PAYMENTS - BoP

Cán cân thanh toán là bảng ghi chép các giao dịch kinh tế giữa cư dân trong nước với thế giới bên ngoài trong một khoảng thời gian nhất định.

CÁN CÂN THANH TOÁN

Mỗi giao dịch đều có hai bên:

Bên có (credit) – khoản thanh toán vào trong nước

Bên nợ (debit) – khoản thanh toán ra nước ngoài

Tình trạng *thặng dư* (surplus): bên có lớn hơn bên nợ

Tình trạng *thâm hụt* (deficit): bên có nhỏ hơn bên nợ

CÁN CÂN THANH TOÁN

Ví dụ, công ty Việt Nam xuất khẩu sang Nhật lô hàng trị giá 10.000USD

Ngân hàng Nhật		Ngân hàng Việt Nam	
Có	Nợ	Có	Nợ
	Tài khoản của công ty Nhật: -10.000USD Tiền gửi của ngân hàng Việt Nam: +10.000USD	Tiền gửi ở ngân hàng Nhật: +10.000USD	Tài khoản của công ty Việt Nam: +10.000USD

CÁN CÂN THANH TOÁN

Ảnh hưởng lên cán cân thanh toán

Ảnh hưởng tích cực (Có)

1. Bán hàng hóa hay dịch vụ ra nước ngoài (xuất khẩu)

2. Thu nhập từ đầu tư ở nước ngoài

Ảnh hưởng tiêu cực (Nợ)

1. Mua hàng hóa hay dịch vụ từ nước ngoài (nhập khẩu)

2. Đầu tư ra nước ngoài

CÁN CÂN THANH TOÁN

Ảnh hưởng lên cán cân thanh toán

Ảnh hưởng tích cực (Có)

- 3. Nhận tiền từ nước ngoài**
- 4. Viện trợ từ nước ngoài**
- 5. Bán cổ phiếu hay trái phiếu cho người nước ngoài**



Ảnh hưởng tiêu cực (Nợ)

- 3. Trả tiền ra nước ngoài**
- 4. Viện trợ cho nước ngoài**
- 5. Mua cổ phiếu hay trái phiếu ở nước ngoài**

CÁN CÂN THANH TOÁN

Tài khoản vãng lai (Current Account)

- Xuất khẩu hàng hóa và dịch vụ
- Nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ

→ Cán cân MD (Trade Balance)

- Thu nhập từ đầu tư
- Trả lãi tín dụng



CÁN CÂN THANH TOÁN

Tài khoản vốn (Capital Account)

- Đầu tư trực tiếp NN
- Vay nợ nước ngoài
- Tài sản nước ngoài ròng
- Thay đổi *dự trữ chính thức*
- Sai sót hoặc tính thiếu

CÂN CÂN THANH TOÁN

Cán cân thanh toán $BOP = CA + KA = 0$

KINH TẾ HỌC QUỐC TẾ

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Nội dung

1. Lý thuyết lượng tiền
2. Ngang bằng sức mua
3. Các yếu tố tác động đến tỷ giá

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Lý thuyết lượng tiền

Cầu tiền: phụ thuộc vào khối lượng của các giao dịch phát sinh từ việc trao đổi tiền lấy hàng hóa và dịch vụ trong năm và gắn liền với qui mô sản phẩm được sản xuất ra là $GNP = k \times P \times y$

trong đó: k – hệ số tiền tệ,

P – mức giá,



y – thu nhập quốc dân thực tế

(C) HVL-VNU_HCM

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Lý thuyết lượng tiền

Cung tiền: M – được xác định bởi chính sách tiền tệ

Cân bằng trên thị trường tiền tệ:

$$M = k \times P \times y \text{ hay } P = M/(k)(y)$$

Tương tự cho quốc gia nước ngoài:

$$M_f = k_f \times P_f \times y_f \text{ hay } P_f = M_f/(k_f)(y_f)$$

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Lý thuyết lượng tiền:

→ Tương quan giá giữa các nước:

$$\frac{P}{P_f} = \left(\frac{M}{M_f} \right) \left(\frac{k_f}{k} \right) \left(\frac{y_f}{y} \right)$$

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Ngang bằng sức mua

(Purchasing Power Parity - PPP)

mậu dịch quốc tế san bằng khác biệt giá của các hàng hóa chủ yếu

$$P = e \times P_f \quad \text{hay} \quad e = \frac{P}{P_f}$$

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Kết hợp Lý thuyết lượng tiền và Ngang bằng sức mua

$$e = \frac{P}{P_f} = \left(\frac{M}{M_f} \right) \left(\frac{k_f}{k} \right) \left(\frac{y_f}{y} \right)$$

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Giá đồng tiền của quốc gia nước ngoài sẽ tăng (e tăng) nếu như ở nước này diễn ra sự kết hợp của:

- ✓ tốc độ tăng trưởng tiền tệ chậm hơn (M/M_f tăng),
- ✓ tốc độ tăng trưởng GNP thực tế nhanh hơn (y_f/y tăng)
- ✓ hay sự gia tăng tương quan k_f/k .

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Một số yếu tố gây ra thay đổi giá trị k :

➤ Lãi suất

- *Lãi suất (thực tế) trong nước tăng → Tăng giá nội tệ (tỷ giá e giảm)*

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Một số yếu tố gây ra thay đổi giá trị k:

➤ Kỳ vọng

-Triển vọng chính sách của nhà nước đối với tài sản cá nhân

Thuế đối với công cụ tài chính, hạn chế ngoại hối, phong tỏa tính chuyển đổi của đồng tiền, dự định tịch thu tài sản cá nhân...

→ giảm tỷ giá của đồng tiền trong nước



CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Một số yếu tố gây ra thay đổi giá trị k:

➤ Kỳ vọng

- *Hậu quả của các can thiệp chính thức trên thị trường ngoại hối*

Các can thiệp bảo vệ đồng tiền bị suy yếu có thể củng cố vị thế của đồng tiền này ở mức độ nhất định.

CÁC YẾU TỐ XÁC ĐỊNH TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Một số yếu tố gây ra thay đổi giá trị k:

- Cán cân mậu dịch (TB) và cán cân vãng lai (CA)
 - *Tình trạng thâm hụt thường là tín hiệu đồng nội tệ sẽ giảm giá*

KINH TẾ HỌC QUỐC TẾ

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Nội dung

1. Tài trợ thâm hụt tạm thời
2. Kiểm soát ngoại hối
3. Tỷ giá cố định
4. Tỷ giá thả nổi

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Các phương pháp giải quyết vấn đề thâm hụt cán cân thanh toán và mất giá đồng tiền quốc gia:

1. Tài trợ thâm hụt cán cân thanh toán – không có sự thay đổi tỷ giá hối đoái hay các điều kiện khác của nền kinh tế quốc dân

a) Tài trợ tạm thời

b) Thâm hụt ở nước có đồng tiền chủ chốt



Điểm danh sinh viên ĐH Kinh Tế TP HCM

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Các phương pháp giải quyết vấn đề thâm hụt cán cân thanh toán và mất giá đồng tiền quốc gia:

2. Kiểm soát ngoại hối

– kiểm soát chặt chẽ các giao dịch với nước ngoài

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Các phương pháp giải quyết vấn đề thâm hụt cán cân thanh toán và mất giá đồng tiền quốc gia:

3. Tỷ giá hối đoái thả nổi

– thị trường ngoại hối đoái xác định tỷ giá cân bằng

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Các phương pháp giải quyết vấn đề thâm hụt cán cân thanh toán và mất giá đồng tiền quốc gia:

4. Tỷ giá cố định thường xuyên

– chi tiêu dự trữ chính thức, giảm giá cả và thu nhập

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Các phương pháp giải quyết vấn đề thâm hụt cán cân thanh toán và mất giá đồng tiền quốc gia:

5. Phương pháp trung gian:

kết hợp các phương pháp 3 và 4:

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Các phương pháp giải quyết vấn đề thâm hụt cán cân thanh toán và mất giá đồng tiền quốc gia:

a) **Ngang bằng hối đoái linh hoạt, hay hệ thống Bretton-wood (1944 - 1971):** duy trì tỷ giá cố định, nếu mất cân đối nghiêm trọng thì có thể phá giá đồng tiền và xác định tỷ giá cố định mới.

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Các phương pháp giải quyết vấn đề thâm hụt cán cân thanh toán và mất giá đồng tiền quốc gia:

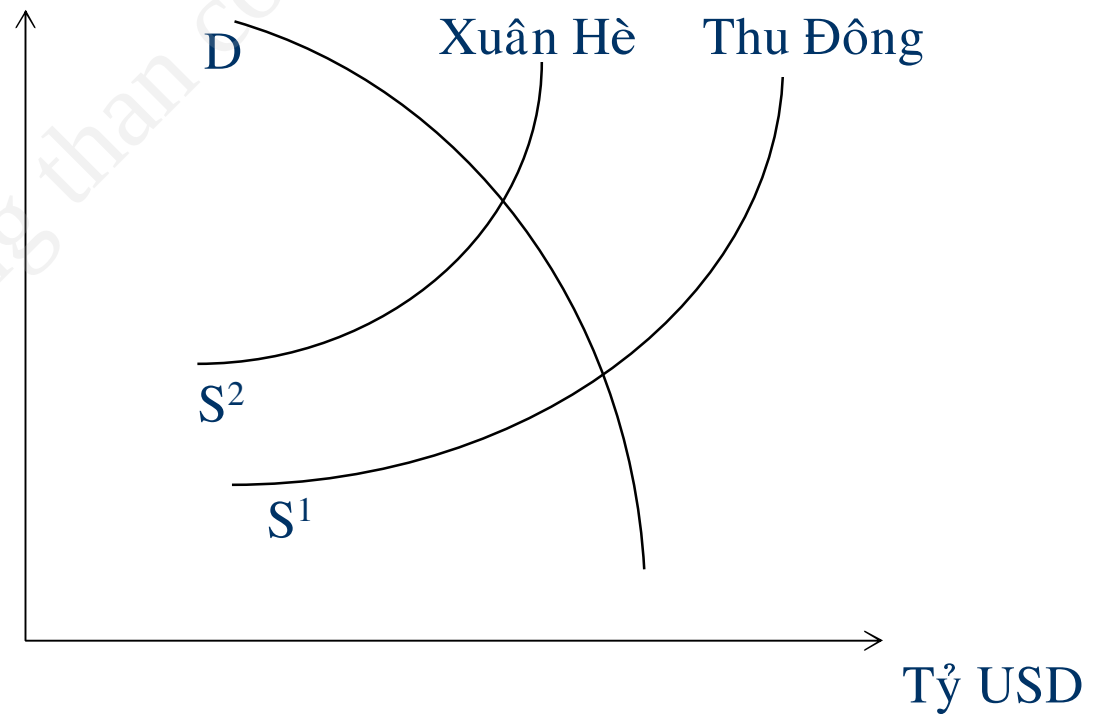
b)Thả nổi có kiểm soát: *thay đổi tỷ giá từng bước cho tới khi đạt tới tỷ giá ngang bằng mới*

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Tài trợ sự bất ổn định tạm thời

Các thay đổi tạm thời trong cán cân thanh toán và thị trường ngoại hối phát sinh do những nguyên nhân có thể dự đoán trước, như tính thời vụ của việc thu ngoại tệ.

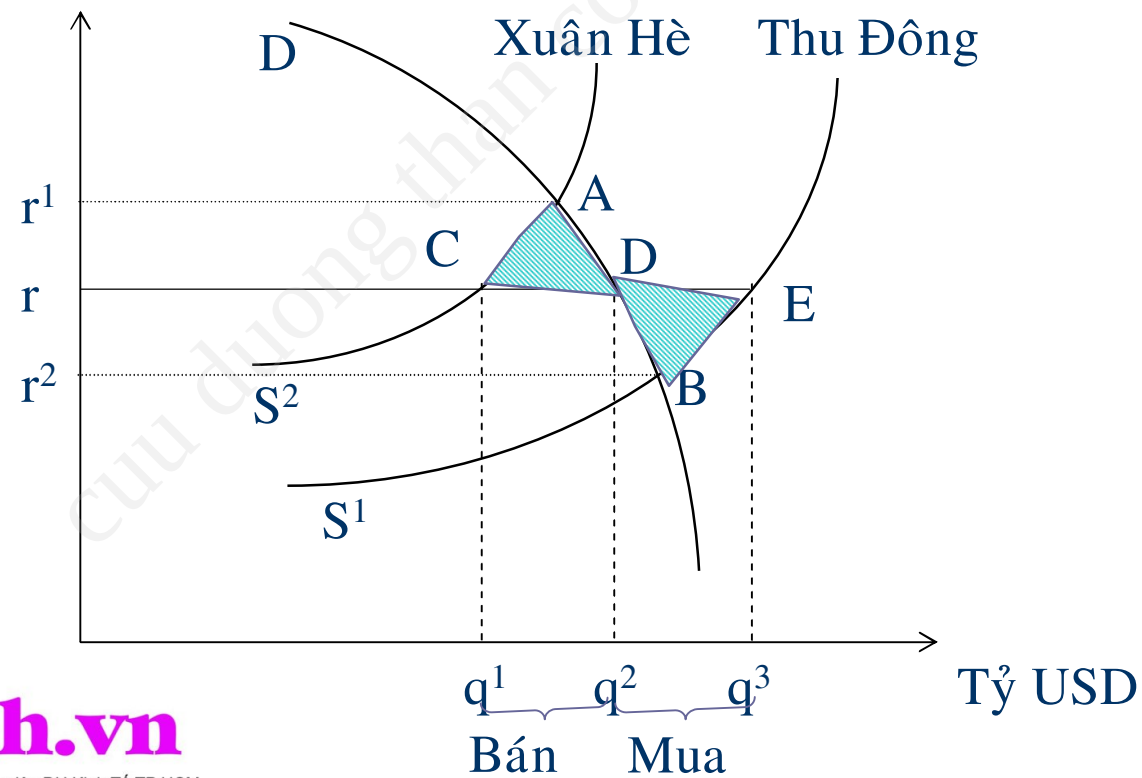
Tỷ giá (VND/USD)



CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Tài trợ sự bất ổn định tạm thời

Tỷ giá (VND/USD)



CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Tài trợ sự bất ổn định tạm thời

Ngân hàng nhà nước có thể tài trợ cho sự bất ổn định tạm thời bằng cách mua ngoại tệ trong vụ Thu – Đông và bán ra vào vụ Xuân – Hè.

Duy trì tỷ giá ổn định ở mức r

Lợi ích xã hội ròng: $(ACD+BDE)$

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Tài trợ sự bất ổn định tạm thời

Các điều kiện:

- Các nhà đầu tư tư nhân không thể thực hiện điều này.
- Ngân hàng nhà nước phải xác định đúng cung, cầu ngoại tệ trong tương lai, tỷ giá có thể được hình thành khi không có sự can thiệp.

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

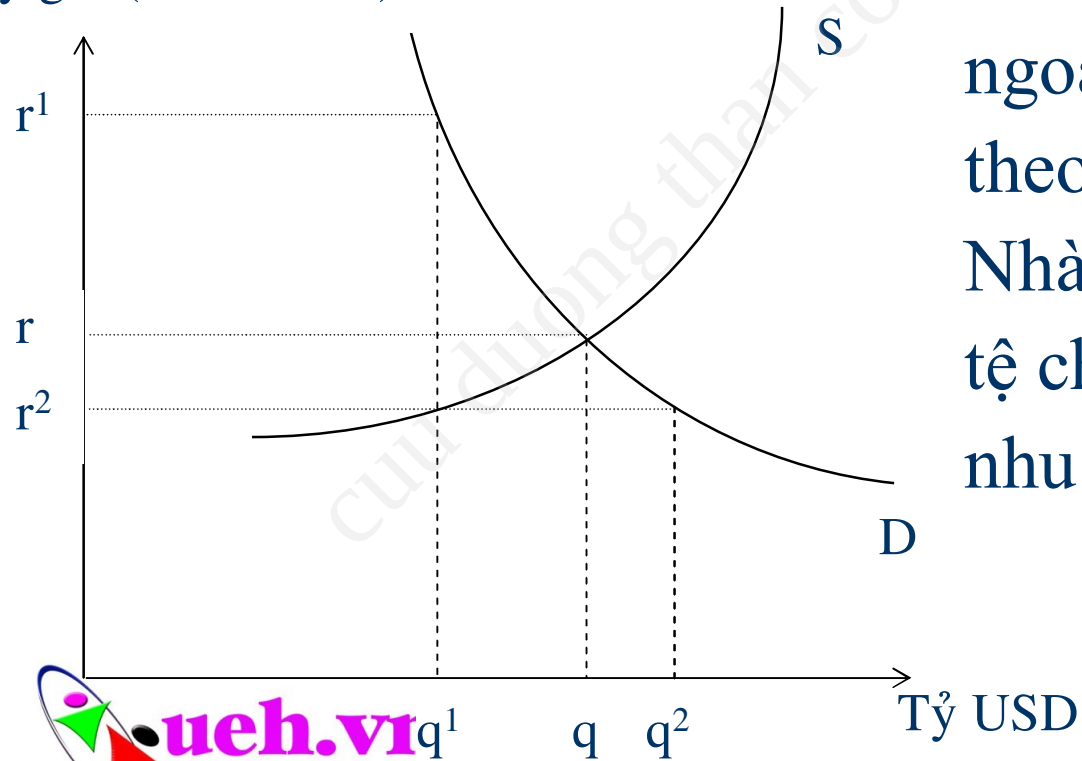
Kiểm soát ngoại hối

Duy trì tỷ giá hối đoái cố định với sự hỗ trợ của hệ thống kiểm soát rộng khắp hạn chế khả năng của người dân mua hàng hóa và dịch vụ nước ngoài, du lịch nước ngoài hay cho vay ngoài nước.

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Kiểm soát ngoại hối

Tỷ giá (VND/USD)



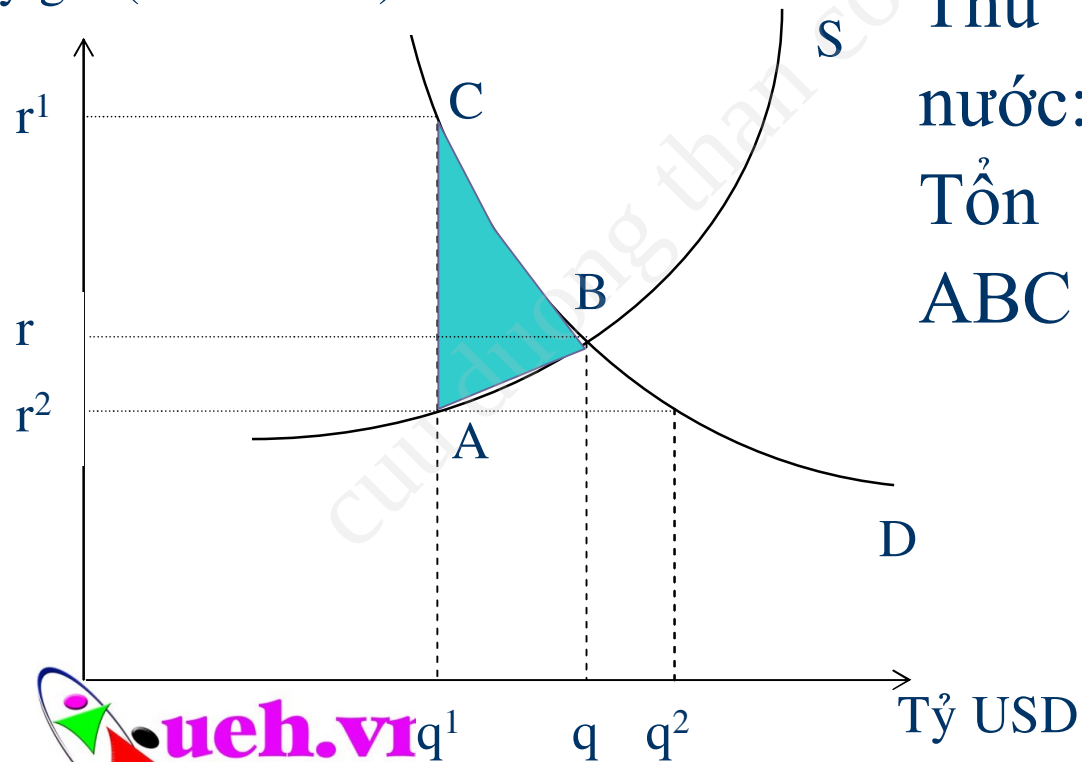
Nhà xuất khẩu phải bán ngoại tệ cho nhà nước theo tỷ giá r^2 .

Nhà nước bán lại ngoại tệ cho những người có nhu cầu theo tỷ giá r^1 .

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Kiểm soát ngoại hối

Tỷ giá (VND/USD)



CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Kiểm soát ngoại hối

Phí tổn xã hội khác:

- chi phí hành chính
- tính không công bằng
- việc tránh né kiểm soát

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Thời kỳ bản vị vàng: từ 1870 đến 1914

Mỗi nước định giá đồng tiền của mình theo vàng và cho phép xuất khẩu và nhập khẩu vàng không hạn chế.

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Hệ thống Bretton-Wood: 1944-1971

- *Các tổ chức quốc tế.* Thành lập Quỹ tiền tệ quốc tế – IMF.
- *Cơ chế tỷ giá hối đoái.* Các tỷ giá hối đoái phải được giữ cố định trong ngắn hạn nhưng có thể được điều chỉnh khi có sự mất cân bằng cơ bản.

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Hệ thống Bretton-Wood: 1944-1971

- *Dự trữ tiền tệ quốc tế.* Các nước cần duy trì số lượng lớn dự trữ vàng và ngoại tệ.
- *Khả năng chuyển đổi của tiền tệ.* Tất cả các nước phải tôn trọng triệt để một hệ thống tự do mậu dịch đa phương và đảm bảo tính chuyển đổi của đồng tiền.

CHÍNH SÁCH NGOẠI HỐI

Tỷ giá thả nổi sau năm 1971

- Các nước được tự do lựa chọn hình thức tỷ giá hối đoái thích hợp nhất, không bị buộc phải duy trì giá trị danh nghĩa của đồng tiền quốc gia.
- Các nước phải kiềm chế không được sử dụng biện pháp phá giá tiền tệ để có lợi thế đối với nước khác.