

# Môi trường tài chính quốc tế

Giảng viên: Trần Việt Dung

Email: [tranvietdung0377@yahoo.com](mailto:tranvietdung0377@yahoo.com)

Điện thoại: 0913028525

# Nội dung

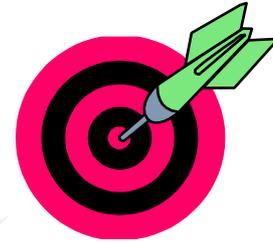
- Xác định mục tiêu của các công ty đa quốc gia (MNC)
- Các lý thuyết giải thích về kinh doanh quốc tế
- Các hình thức kinh doanh quốc tế
- Các thị trường tài chính quốc tế

# Các công ty đa quốc gia



1	General Electric	United States
2	ExxonMobile Corporation	United States
3	Royal Dutch/Shell Group	Netherlands/ UK
4	General Motors	United States
5	Ford Motor Company	United States
6	Toyota Motor Corporation	Japan
7	DaimlerChrysler AG	Germany
8	TotalFina SA	France
9	IBM	United States
10	BP	United Kingdom

# Mục tiêu của MNC



- Mục tiêu của MNC là **tối đa hóa tài sản của các cổ đông.**
  - Chúng ta sẽ tập trung vào các MNC có các chi nhánh ở nước ngoài.
  - Các giám đốc tài chính ở các MNC đều có một mục tiêu chung là tối đa hóa giá trị của MNC

# Các mâu thuẫn với mục tiêu của MNC

- Mâu thuẫn với mục tiêu của MNC xảy ra khi giám đốc công ty đưa ra các quyết định mâu thuẫn với mục tiêu tối đa hóa tài sản cổ đông → các vấn đề đại lý → chi phí đại lý

# Các mâu thuẫn với mục tiêu của MNC

- Chi phí đại lý ở MNC thường lớn hơn ở các công ty trong nước do:
  - MNC gặp khó khăn trong giám sát các giám đốc ở chi nhánh nước ngoài
  - Văn hóa khác nhau
  - Quy mô của các MNC
  - Xu hướng thực hiện các mục tiêu ngắn hạn ở các chi nhánh

# Các biện pháp giảm chi phí đại lý

- Thưởng cổ phiếu cho các nhà quản lý
- Nguy cơ bị mua lại
- Các nhà đầu tư tăng cường biện pháp giám sát

# Các quy định cản trở mục tiêu MNC

- Các quy định về môi trường
- Các quy định pháp chế
- Các quy định mang tính đạo đức

# Các lý thuyết kinh doanh quốc tế

Tại sao các công ty thường mở rộng phạm vi hoạt động ra thị trường quốc tế?

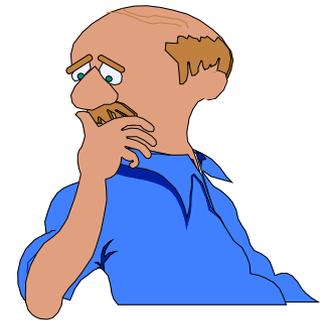
## 1. Lý thuyết về lợi thế so sánh

Các nước tiến hành chuyên môn hóa sản xuất → ↑ hiệu quả sản xuất.

# Các lý thuyết về kinh doanh quốc tế

## 2. Lý thuyết về thị trường không hoàn hảo

Các thị trường cho các yếu tố đầu vào của sản xuất thường không hoàn hảo.



# Các lý thuyết về kinh doanh quốc tế

## 3. Lý thuyết chu kỳ sản phẩm

Khi đã phát triển ổn định trên thị trường nội địa, các công ty sẽ tìm kiếm cơ hội kinh doanh trên thị trường nước ngoài.

**❶ Các hãng SX ra SP đáp ứng nhu cầu trong nước.**

**❷ Các hãng xuất khẩu phục vụ nhu cầu nước ngoài.**

**❸ Các hãng thành lập các chi nhánh sản xuất ở nước ngoài để giảm chi phí**

**❹a. Tạo sự khác biệt cho sản phẩm, mở rộng hoạt động ở nước ngoài.**

**❹b. Hoạt động kinh doanh ở nước ngoài bị thu hẹp do mất dần lợi thế cạnh tranh.**

# Các hình thức kinh doanh QTế

- 1. Thương mại quốc tế (Int'l trade)
- 2. Cấp phép (Licensing)

MNC cung cấp công nghệ (bản quyền, bằng sáng chế, thương hiệu) nhằm thu phí và các lợi ích khác.

→ **Nhược điểm:** khó quản lý chất lượng

# Các hình thức kinh doanh QTế

## ■ 3. Nhượng quyền thương mại (Franchising)

MNC cung cấp các chiến lược bán hàng và dịch vụ đặc biệt, những hỗ trợ ban đầu có thể bao gồm các khoản đầu tư ban đầu nhằm thu các khoản phí hàng năm.

## ■ 4. Liên doanh

# Các hình thức kinh doanh QTế

## ■ 5. Mua lại (Acquisitions)

Mua lại một công ty ở nước ngoài.

→ **Ưu điểm:** nhanh chóng xâm nhập thị trường và chiếm thị phần.

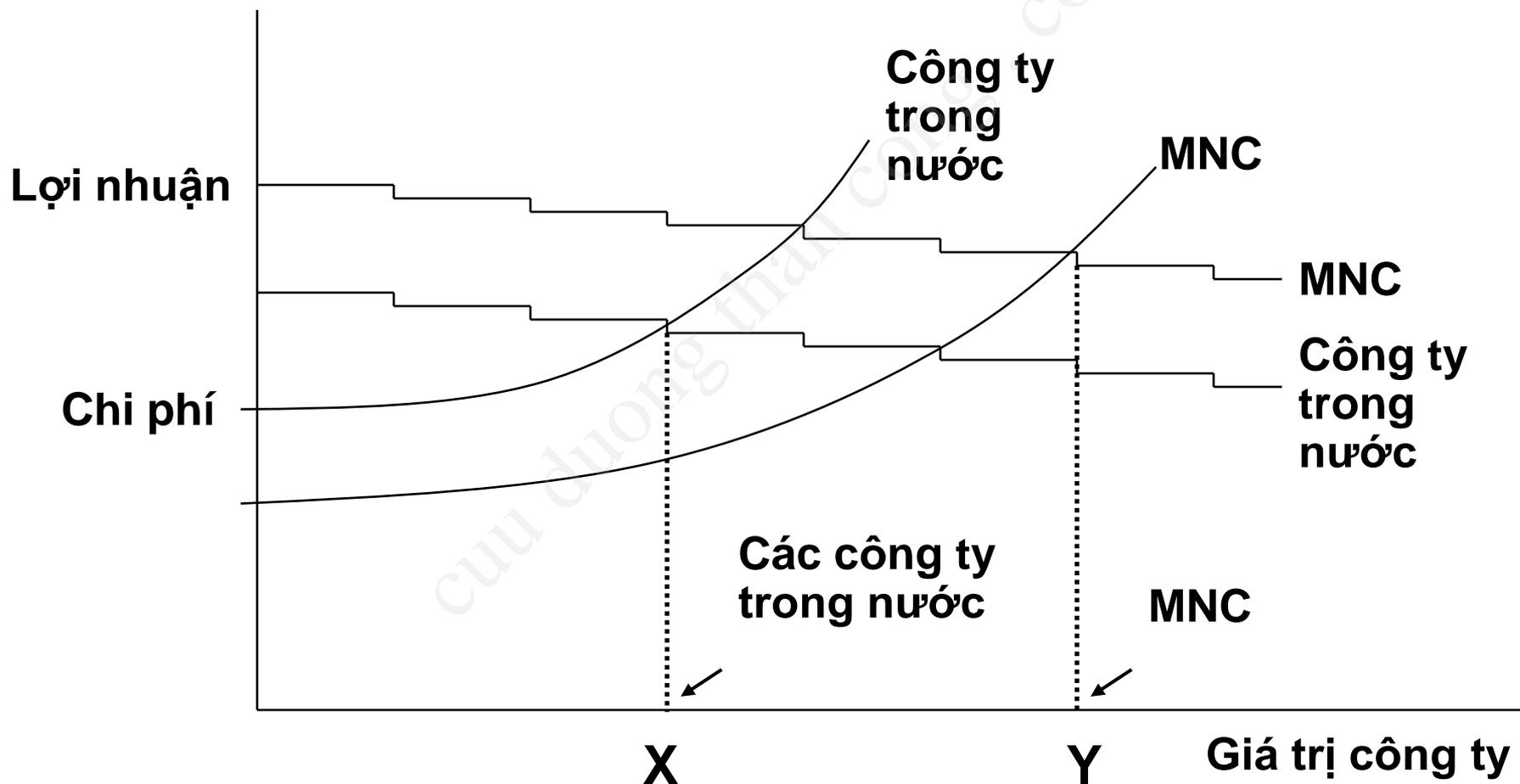
**Nhược điểm:** chi phí đầu tư lớn

## ■ 6. Thành lập chi nhánh ở nước ngoài

# Các cơ hội đầu tư và tài trợ QT

- **Cơ hội đầu tư:** thu nhập cận biên từ các dự án của MNC luôn lớn hơn thu nhập cận biên của các công ty trong nước, do các MNC có thể lựa chọn từ một tập hợp lớn các dự án đầu tư
- **Cơ hội tài trợ:** MNC có ưu thế trong việc tìm được nguồn vốn với chi phí thấp, do có tập hợp lớn các nguồn vốn trên khắp thế giới

# So sánh chi phí và lợi nhuận giữa MNC và các công ty trong nước



# Rủi ro trong kinh doanh quốc tế

- **Trong kinh doanh quốc tế, MNC có thể gặp các rủi ro xuất phát từ:**
  - Biến động tỷ giá hối đoái
  - Điều kiện kinh tế ở nước ngoài thay đổi.
  - Các rủi ro chính trị

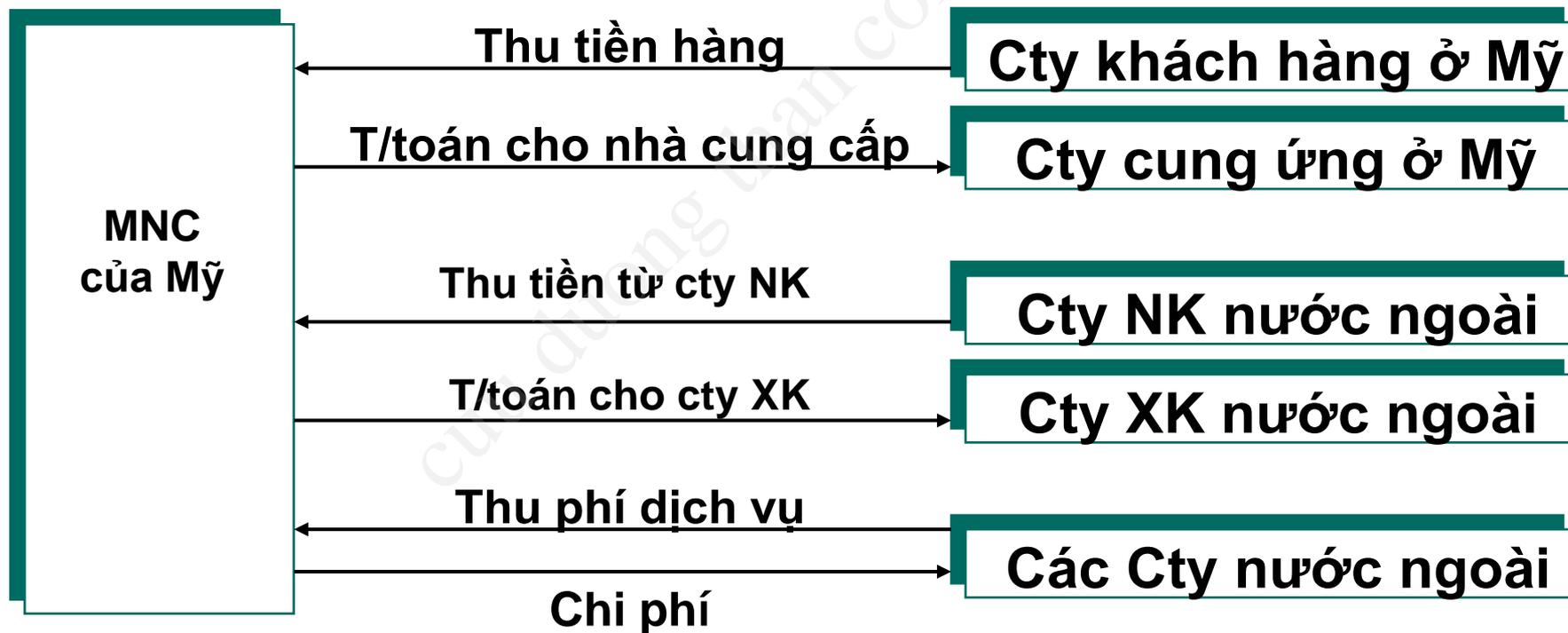
# Các dòng tiền của MNC

MNC tập trung vào hoạt động thương mại QT



# Các dòng tiền của MNC

MNC tập trung vào hoạt động TM và các thỏa thuận QT



# Các dòng tiền của các MNC

MNC tham gia vào hoạt động XNK, các thỏa thuận và đầu tư nước ngoài



# Mô hình định giá các dòng tiền

$$V = \sum_{t=1}^n \frac{E(CF_{\$,t})}{(1+k)^t}$$

V: giá trị dòng tiền tại thời điểm hiện tại

$E(CF_{\$,t})$  = giá trị dòng tiền ước tính tại cuối thời điểm t

n = thời điểm cuối cùng có dòng tiền ước tính.

k = lợi nhuận yêu cầu

# Mô hình định giá các dòng tiền

$$V = \sum_{t=1}^n \left\{ \frac{\sum_{j=1}^n E(CF_{j,t}) * E(ER_{j,t})}{(1+k)^t} \right\}$$

V: giá trị dòng tiền tại thời điểm hiện tại

$E(CF_{j,t})$  = giá trị dòng tiền ước tính tại cuối thời điểm t

$E(ER_{j,t})$ : tỷ giá ước tính tại thời điểm t

n = thời điểm cuối cùng có dòng tiền ước tính

k = lợi nhuận yêu cầu

# Các thị trường tài chính quốc tế

- Thị trường ngoại hối
- Thị trường tiền tệ quốc tế
- Thị trường trái phiếu quốc tế
- Thị trường cổ phiếu quốc tế

# Động cơ tham gia TT tài chính QT

- **Các nhà đầu tư tham gia đầu tư vào thị trường nước ngoài nhằm:**
  - Tận dụng ưu thế từ các điều kiện kinh tế thuận lợi.
  - Tận dụng lợi thế từ đa dạng hóa hoạt động đầu tư trên thị trường quốc tế.
  - Thu lợi từ biến động tỷ giá (khi dự tính đồng ngoại tệ lên giá so với đồng nội tệ)

# Động cơ tham gia TT tài chính QT

- **Các nhà cung cấp tín dụng tham gia vào thị trường nước ngoài nhằm:**
  - Thu được tiền lãi cao hơn.
  - Thu lợi từ hoạt động đa dạng hóa đầu tư
  - Thu lợi từ biến động tỷ giá (khi dự tính đồng ngoại tệ tăng giá so với đồng nội tệ)

# Động cơ tham gia TT tài chính QT

- Những người đi vay tham gia vào thị trường nước ngoài nhằm:
  - Đi vay với mức lãi suất thấp hơn.
  - Khi họ dự tính đồng ngoại tệ bị mất giá so với đồng nội tệ

# Thị trường ngoại hối

- **Thị trường ngoại hối** là thị trường cho phép các đồng tiền được chuyển đổi, tạo điều kiện thuận lợi cho hoạt động thương mại và đầu tư quốc tế.
- Hệ thống tỷ giá đã thay đổi từ bản vị vàng, đến chế độ tỷ giá cố định, và tỷ giá thả nổi.

# Tỷ giá hối đoái

- **Tỷ giá hối đoái** là giá cả của một đồng tiền được biểu thị thông qua đồng tiền khác

**1USD= 17.780 VND**

# Tỷ giá hối đoái

- **Đồng tiền yết giá:** là đồng tiền có số đơn vị cố định và bằng 1
- **Đồng tiền định giá:** là đồng tiền có số đơn vị thay đổi, phụ thuộc vào quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối

# Các phương pháp yết tỷ giá

- **Yết giá trực tiếp (Direct quotation):** thể hiện giá của một đơn vị ngoại tệ thông qua đồng nội tệ.
- $VND/USD = 17.800$

# Các phương pháp yết tỷ giá

- **Yết giá gián tiếp (Indirect quotation):** thể hiện giá của một đơn vị nội tệ thông qua đồng ngoại tệ.
- $\text{USD/VND} = 1/17.800$

# Tỷ giá của ngân hàng

- **Tỷ giá mua vào (bid-rate):** là tỷ giá mà tại đó ngân hàng yết giá sẵn sàng mua vào đồng tiền yết giá
- **Tỷ giá bán ra (ask-rate):** là tỷ giá mà tại đó ngân hàng yết giá sẵn sàng bán ra đồng tiền yết giá.
- $E(\text{VND/AUD}) = (14.800 - 15.100)$

# Chênh lệch giữa tỷ giá mua và bán

- Chênh lệch giữa tỷ giá bán và tỷ giá mua (spread)

- *Tính theo số tuyệt đối*

spread = Tỷ giá bán – tỷ giá mua

$$= 17.680 - 17.660 = 20 \text{ VND}$$

# Chênh lệch giữa tỷ giá mua và bán

- *Tính theo số tương đối*

$$\left[ \textit{Spread} = \frac{TG_{\text{bán}} - TG_{\text{mua}}}{TG_{\text{bán}}} * 100 \% \right]$$

# Chênh lệch giữa tỷ giá mua và bán

## ■ *Spread phụ thuộc vào:*

- Số lượng ngoại tệ trong giao dịch
- Sự nổi tiếng của trung tâm tài chính
- Tỷ trọng của đồng tiền trong giao dịch (đồng tiền có tính ổn định hoặc không ổn định)

# Tỷ giá chéo

- **Tỷ giá chéo** là tỷ giá giữa hai đồng tiền bất kỳ được xác định thông qua đồng tiền thứ ba.

$$E(\text{SGD}/\text{USD}) = 1,5050 - 1,5060$$

$$E(\text{VND}/\text{USD}) = 16.125 - 16.135$$

$$E(\text{VND}/\text{SGD}) = ?$$

# Tỷ giá chéo

- **Tỷ giá mua của NH:**

$E(\text{VND}/\text{SGD})$

$= \min [ E(\text{VND}/\text{USD}) / E(\text{SGD}/\text{USD}) ]$

- **Tỷ giá bán của NH:**

$E(\text{VND}/\text{SGD})$

$= \max [ E(\text{VND}/\text{USD}) / E(\text{SGD}/\text{USD}) ]$

# Tỷ giá chéo

- Đồng tiền trung gian đóng vai trò vừa là đồng tiền định giá vừa là đồng tiền yết giá

$$E(\text{VND}/\text{USD}) = (a, b)$$

$$E(\text{USD}/\text{NZD}) = (c, d)$$

$$E(\text{VND}/\text{NZD}) = ?$$

# Tỷ giá chéo

- Đồng tiền trung gian đóng vai trò là đồng tiền định giá trong cả hai tỷ giá

$$E(\text{USD/AUD}) = (a, b)$$

$$E(\text{USD/GBP}) = (c, d)$$

$$E(\text{AUD/GBP}) = ?$$

# Các giao dịch ngoại hối

- **Giao dịch giao ngay:** là giao dịch ngoại hối phổ biến nhất, các giao dịch xảy ra ngay tức thời ở một mức tỷ giá gọi là **tỷ giá giao ngay**.
- Thị trường diễn ra các giao dịch này gọi là **thị trường giao ngay**.

# Các giao dịch ngoại hối

- **Thị trường ngoại hối kỳ hạn (Forward market)** là thị trường cho phép các MNC **cố định tỷ giá** tại mức MNC muốn mua hoặc bán một số lượng ngoại tệ nhất định vào **một ngày nhất định ở trong tương lai.**

# Các giao dịch ngoại hối

- **Hợp đồng ngoại tệ tương lai (Futures currency contract)**
- **Hợp đồng quyền chọn ngoại tệ (Currency option contract)**

# Thị trường tiền tệ

- Các tổ chức tài chính trên thị trường tiền tệ hỗ trợ cho MNC bằng cách nhận các khoản tiền gửi và cho vay bằng nhiều đồng tiền khác nhau.
- Thị trường tiền tệ châu Á và châu Âu đều bắt nguồn từ các thị trường có các tài khoản tiền gửi bằng USD

# Thị trường tiền tệ

- Thị trường đồng tiền châu Âu (đôla châu Âu) phát triển trong những năm 1960 và 1970 do những thay đổi về quy định tài chính ở Mỹ, chiến tranh lạnh Nga – Mỹ, và tăng giá dầu mỏ

# Thị trường tín dụng quốc tế

- Các MNC đôi khi đi vay ngắn hạn ở các ngân hàng trên các thị trường nước ngoài
- Các khoản cho vay bằng đồng tiền châu Âu là những khoản tín dụng ngắn hạn (trên dưới 1 năm) do các ngân hàng châu Âu cấp cho các MNC hoặc các cơ quan của các chính phủ.
- Các ngân hàng châu Âu thường sử dụng lãi suất thả nổi (dựa vào Libor) để phòng ngừa rủi ro lãi suất

# Thị trường trái phiếu quốc tế

- **Trái phiếu nước ngoài** là trái phiếu được định giá bằng đồng tiền của thị trường mà trái phiếu đó được bán ra, và được phát hành bởi những người đi vay nước ngoài trên.

→ Công ty Mỹ phát hành trái phiếu định giá bằng đồng Yên trên thị trường Nhật Bản

# Thị trường trái phiếu quốc tế

- **Trái phiếu châu Âu** là trái phiếu được định giá bằng đồng tiền khác với đồng tiền lưu hành trên thị trường mà trái phiếu được bán ra.  
→ Công ty của Hungary phát hành trái phiếu bằng USD trên thị trường châu Âu.

# Thị trường cổ phiếu quốc tế

- Bên cạnh việc phát hành cổ phiếu trong nước, MNC có thể huy động vốn bằng cách phát hành cổ phiếu trên thị trường quốc tế.

