

Bài 4

Kinh doanh chênh lệch & Ngang giá lãi suất quốc tế

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

- Kinh doanh chênh lệch tỷ giá 2 bên
- Kinh doanh chênh lệch tỷ giá 3 bên
- Kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa tỷ giá; Lý thuyết IRP

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

Kinh doanh chênh lệch tỷ giá địa phương (locational arbitrage)

Là việc tại cùng một thời điểm mua một đồng tiền với giá thấp và bán lại với giá cao.

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

Biết tỷ giá USD/NZD như sau

	TG mua	TG bán
NHàng C	0.635	0.640
NHàng D	0.645	0.650

Nếu nhà đầu tư có 20 triệu USD và 20 triệu NZD, hãy tính tỷ suất lợi nhuận thu được khi tham gia vào kinh doanh chênh lệch tỷ giá địa phương.

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

- **Kinh doanh chênh lệch tỷ giá 3 bên (triangular arbitrage):** được thực hiện khi có sự chênh lệch giữa tỷ giá chéo niêm yết và tỷ giá chéo được tính từ các tỷ giá giao ngay.

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

	TG mua	TG bán
Giá trị GBP	\$1,60	\$1,61
Giá trị MYR	\$0,20	\$0,202
Giá trị GBP	MYR8,10	MYR8,20

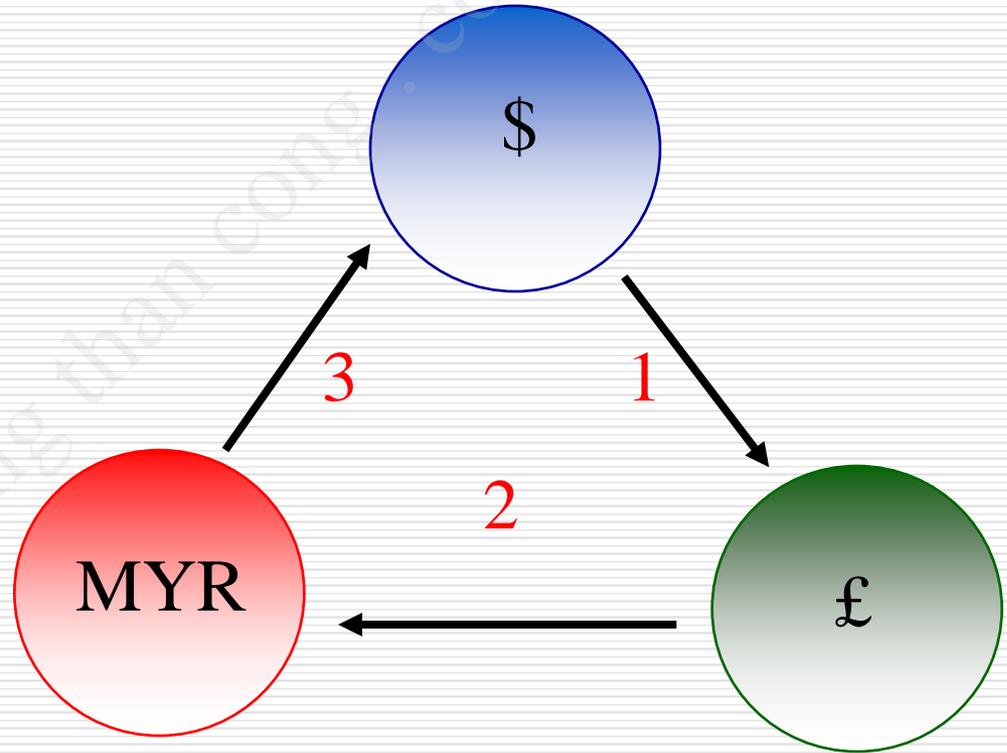
Kinh doanh chênh lệch quốc tế

1 – 2 – 3:

1. Bán \$ mua £,

2. Bán £ mua MYR,

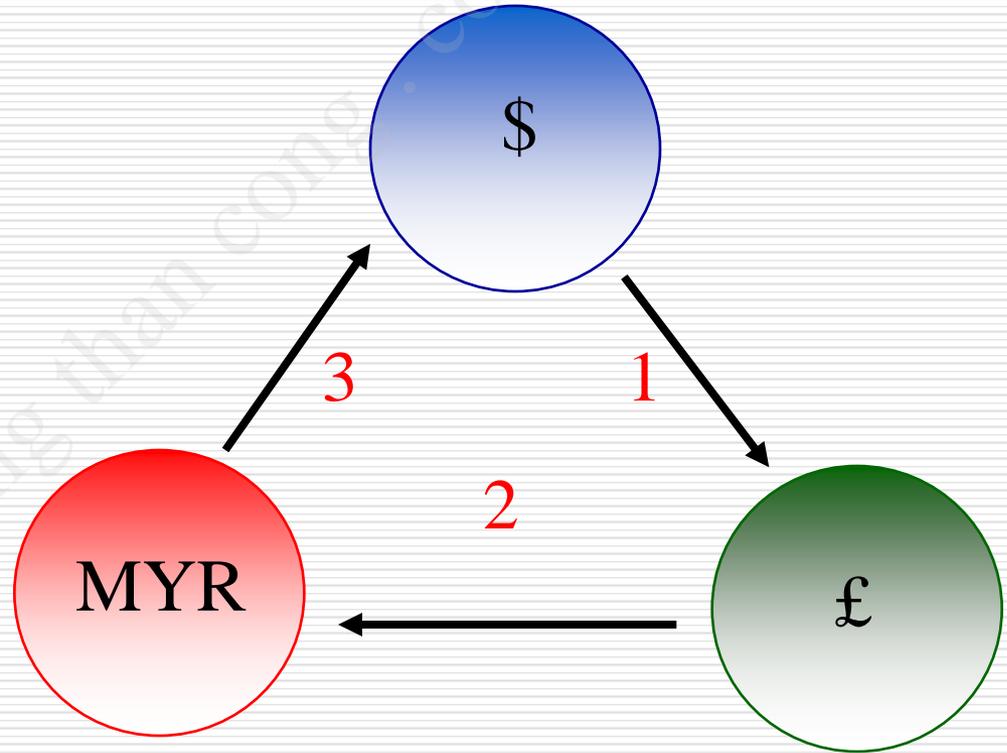
3. Bán MYR mua \$.



Kinh doanh chênh lệch quốc tế

1 – 2 – 3:

1. Bán \$ mua £,
2. Bán £ mua MYR,
3. Bán MYR mua \$.



→ Tỷ giá có xu hướng hội tụ, điều kiện kinh doanh chênh lệch 3 bên không còn nữa

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

□ Kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa (covered interest arbitrage)

Là một hoạt động có liên quan đến đầu tư ra nước ngoài và sau đó nhà đầu tư tìm cách phòng ngừa các rủi ro tỷ giá.

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

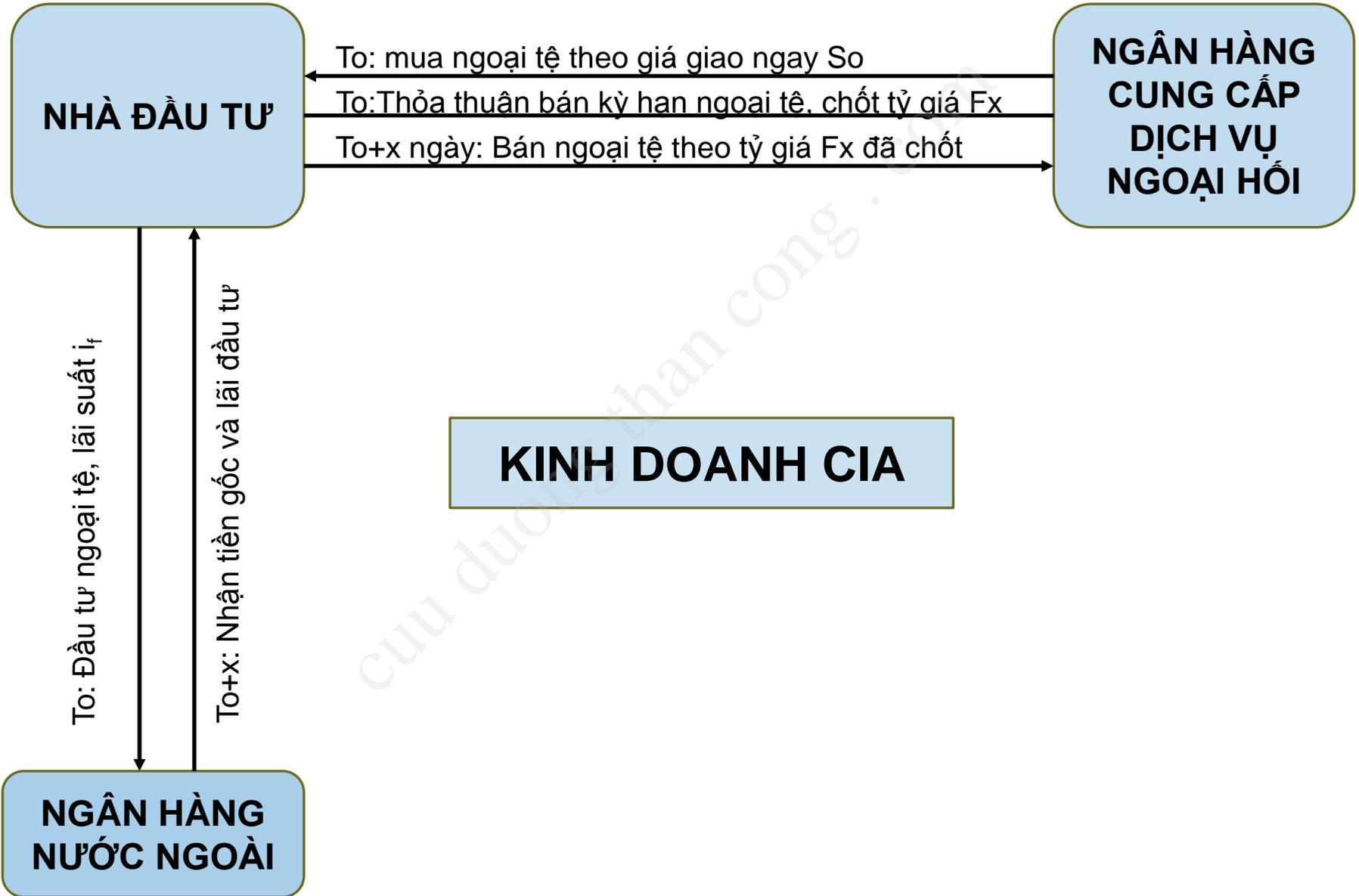
TG giao ngay USD/GBP = 1,60

TG kỳ hạn 90 ngày USD/GBP = 1,60

Lãi suất ở Mỹ = 2%/90 ngày

Lãi suất ở Anh = 2%/90 ngày.

Hãy xác định thị trường đầu tư cho các nhà đầu tư Mỹ



Kinh doanh chênh lệch quốc tế

TG giao ngay USD/GBP = 1,60

TG kỳ hạn 90 ngày USD/GBP = 1,60

Lãi suất ở Mỹ = 2%/90 ngày

Lãi suất ở Anh = 4%/90 ngày.

Hãy xác định thị trường đầu tư cho các nhà đầu tư Mỹ

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

TG giao ngay USD/GBP = 1,60

TG kỳ hạn 90 ngày USD/GBP = 1,56

Lãi suất ở Mỹ = 2%/90 ngày

Lãi suất ở Anh = 2%/90 ngày.

Hãy xác định thị trường đầu tư cho các nhà đầu tư Mỹ

Kinh doanh chênh lệch quốc tế

□ Lưu ý:

- Lợi nhuận từ CIA không thu được ngay.
- Hoạt động CIA sẽ làm chênh lệch lãi suất và chênh lệch tỷ giá hối tỵ. Hoạt động CIA không hiệu quả nữa → Ngang giá lãi suất quốc tế.

Ngang giá lãi suất quốc tế

- Ngang giá lãi suất quốc tế (IRP) xảy ra khi chênh lệch giữa tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay giữa hai đồng tiền bằng đúng mức chênh lệch lãi suất giữa hai nước.
- Nếu ngang giá lãi suất tồn tại thì tỷ suất sinh lợi nhận được từ kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa sẽ bằng với lãi suất trong nước

Ngang giá lãi suất quốc tế

Điểm kỳ hạn (p)

$$F = S(1+p)$$

$$p = [(F-S)/S] * 100\%$$

$p < 0$: điểm kỳ hạn khấu trừ

$p > 0$: điểm kỳ hạn gia tăng

Ngang giá lãi suất quốc tế

Tỷ giá kỳ hạn dạng giản đơn

S : tỷ giá giao ngay của USD/GBP

F : tỷ giá kỳ hạn của USD/GBP

$i_{\$}$ lãi suất của USD

i_{\pounds} lãi suất của GBP

Ngang giá lãi suất

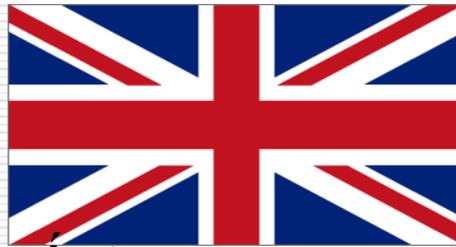


\$100,000

$\$100,000(1 + i_{\$})$

1. Đổi 100,000 \$ lấy £ tại tỷ giá S

$\$100,000(F/S)(1 + i_{£})$



2. Đầu tư £100,000 lãi suất $i_{£}$

3. Sau 1 năm đổi £ lấy \$ theo tỷ giá F

S

Ngang giá lãi suất

$$(F/S)(1 + i_{\pounds}) = (1 + i_{\$})$$

$$\frac{1 + i_{\$}}{1 + i_{\pounds}} = \frac{F}{S}$$

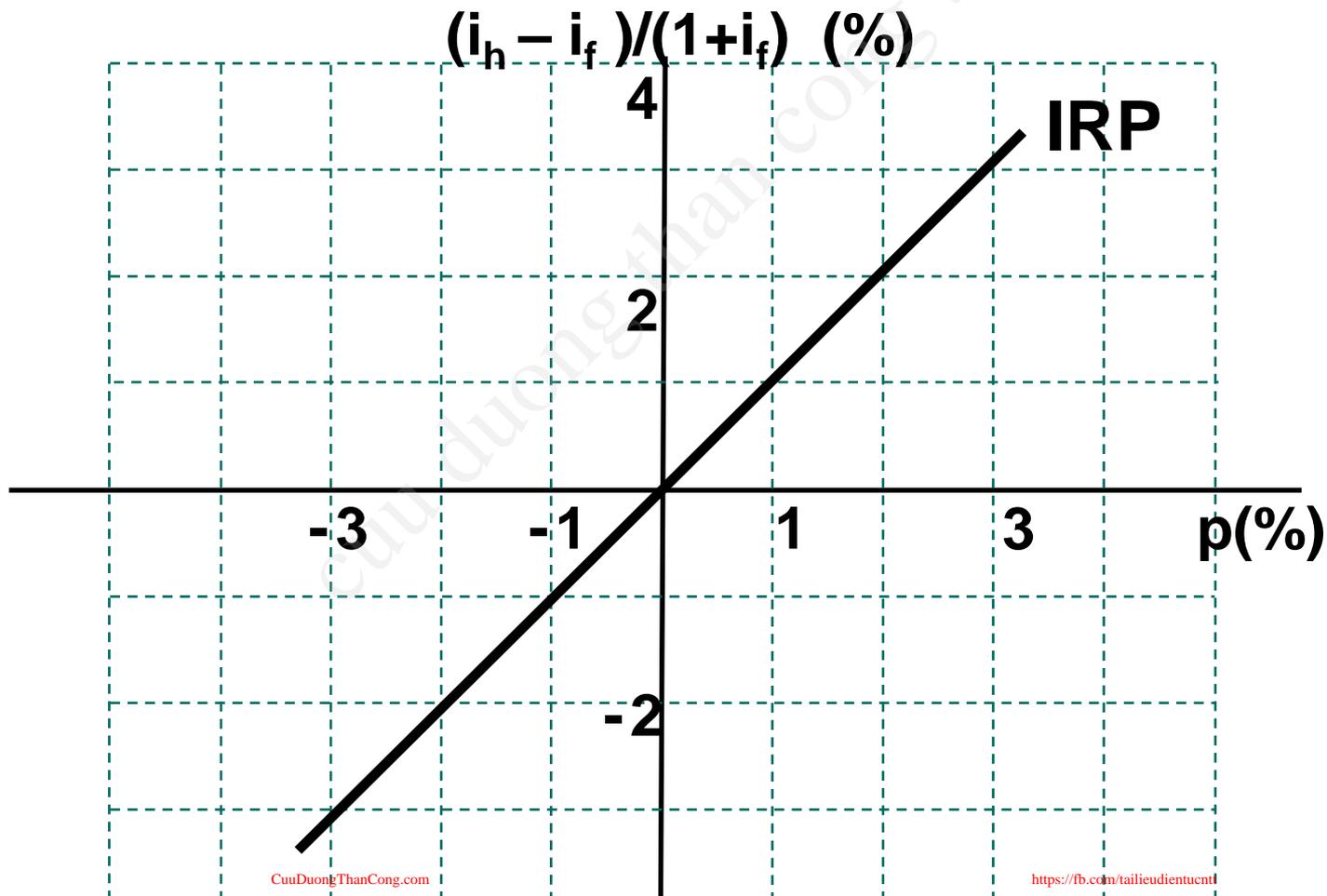
$$i_{\$} - i_{\pounds} = \frac{F - S}{S}$$

Ngang giá lãi suất quốc tế

Kiểm tra IRP có tồn tại hay không?

- Vẽ các điểm thể hiện chênh lệch lãi suất trong nước và nước ngoài; chênh lệch tỷ giá.
- Nếu các điểm có xu hướng hội tụ về đường IRP, thì IRP tồn tại.

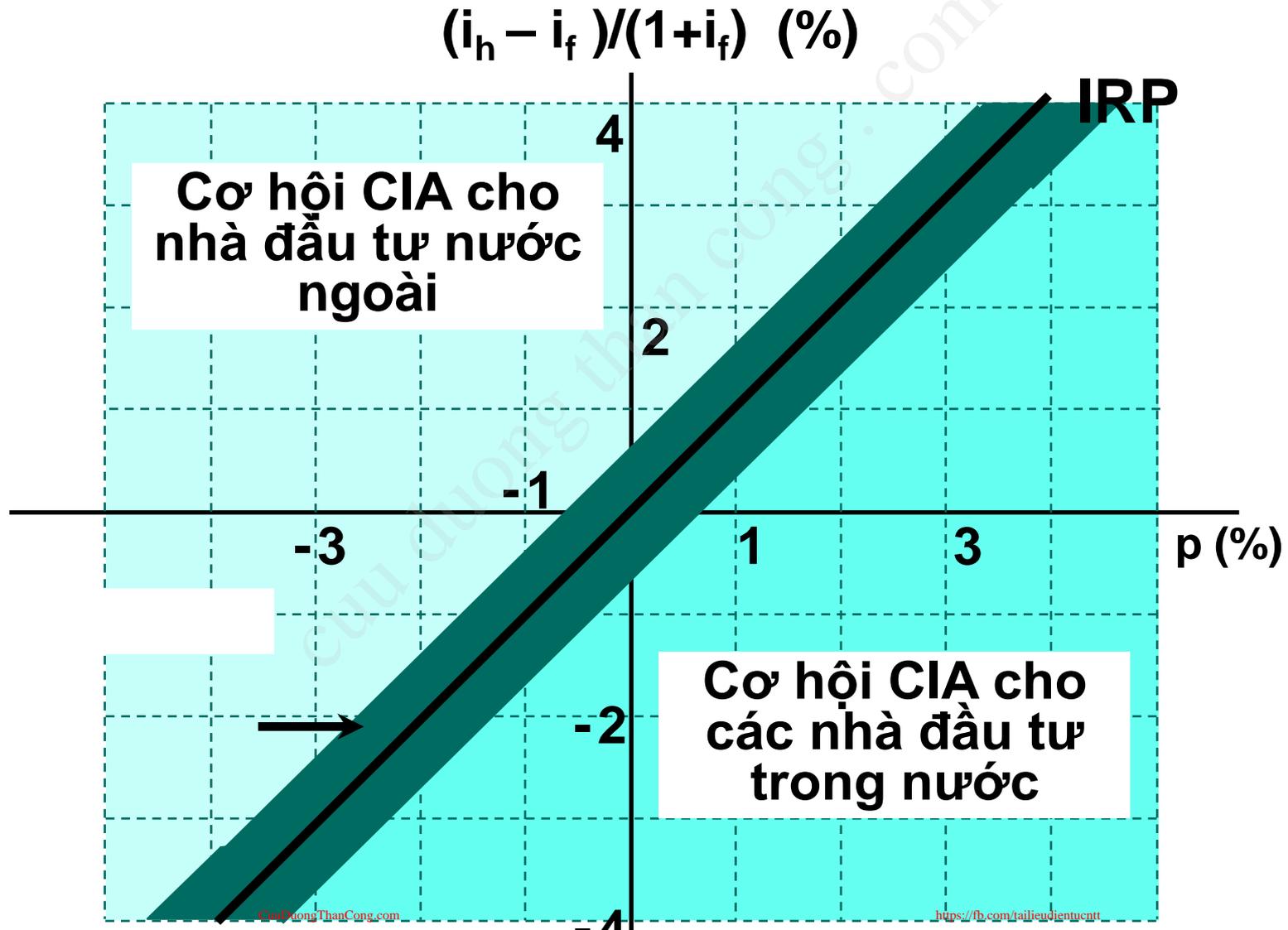
Ngang giá lãi suất quốc tế



Ngang giá lãi suất quốc tế

- Những điểm nằm bên phải đường IRP, nhà đầu tư trong nước sẽ xem xét tiến hành CIA.
- Những điểm nằm bên trái đường IRP, nhà đầu tư nước ngoài sẽ xem xét tiến hành CIA.

Ngang giá lãi suất quốc tế



Ngang giá lãi suất quốc tế

□ Giải thích về ngang giá lãi suất:

Nếu IRP tồn tại, những nhà đầu tư không thể sử dụng kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa để đạt được một tỷ suất sinh lợi cao hơn tỷ suất sinh lợi mà họ đạt được trong nước.

Ngang giá lãi suất quốc tế

Một số lưu ý khi đánh giá ngang giá lãi suất:

- ❑ Các nhà đầu tư cần xem xét thêm các chi phí tiềm ẩn phát sinh khi đầu tư ra nước ngoài.
- ❑ Cần lưu ý đến luật thuế thu nhập khác nhau giữa các quốc gia.

Ngang giá lãi suất quốc tế

- Những điểm thể hiện chênh lệch lãi suất và điểm kỳ hạn càng xa đường IRP sẽ tạo lợi thế cho hoạt động CIA.
- Những điểm nằm sát IRP có thể sẽ gây bất lợi cho hoạt động CIA.