

QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	CHƯƠNG 3 CÁC THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI PHÁI SINH
	ThS. Nguyễn Thị Vũ Hà Khoa KT&KDQT - Đại học Kinh tế - ĐHQGHN

	Mục tiêu
	■ Biết được một số nghiệp vụ kinh doanh trên thị trường ngoại hối ■ Hiểu và biết cách áp dụng một số nghiệp vụ ngoại hối phái sinh vào thực tế ■ Hiểu và lý giải được tại sao các MNCs, các nhà đầu cơ lại tham gia vào thị trường ngoại hối

Nội dung

Thị trường ngoại hối kỳ hạn

- Những vấn đề cơ bản về thị trường ngoại hối kỳ hạn
- Sử dụng hợp đồng ngoại hối kỳ hạn
- Nghiệp vụ hoán đổi ngoại hối (SWAP)

Thị trường ngoại hối tương lai

- Những vấn đề cơ bản về thị trường ngoại hối tương lai
- So sánh hợp đồng ngoại hối tương lai và hợp đồng ngoại hối kỳ hạn
- Sử dụng hợp đồng ngoại hối tương lai

Quyền chọn tiền tệ

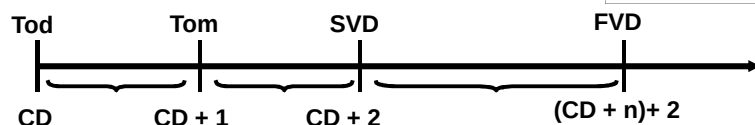
- Một số khái niệm cơ bản về quyền chọn tiền tệ
- Sử dụng hợp đồng quyền chọn tiền tệ

3

Một số điểm cần lưu ý

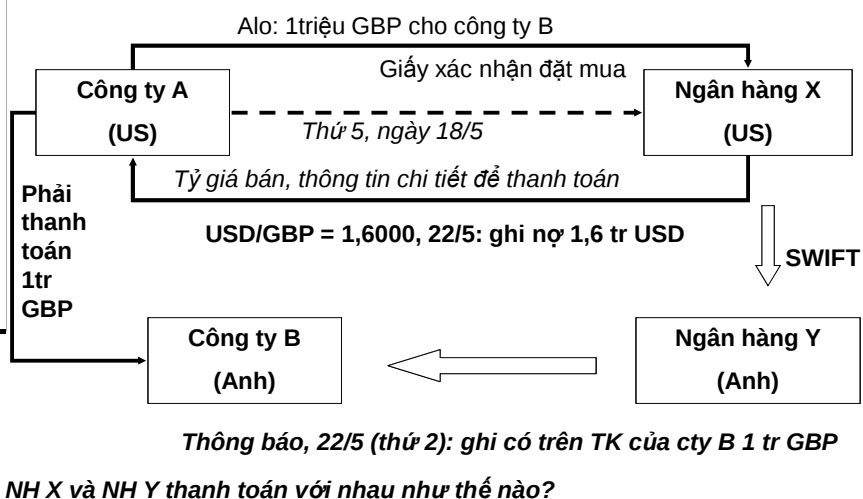
- Thế nào là ngày giá trị trong giao dịch ngoại hối?
- Quy trình thanh toán giao dịch ngoại hối diễn ra ntn?
- Giao dịch giữa ngân hàng và nhà môi giới diễn ra ntn?

Ngày giá trị trong giao dịch ngoại hối

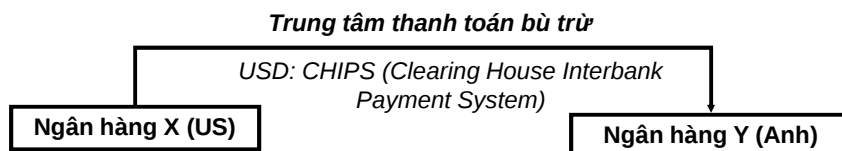


- **CD (contract date):** ngày ký kết hợp đồng
- **VD (value date):** ngày giá trị - Ngày thực hiện giao dịch hay ngày mà các luồng tiền xảy ra giữa các bên đối tác
- **SVD (spot value date):** ngày giá trị giao ngay = CD + 2 ngày làm việc
- **FVD (forward value date):** ngày giá trị kỳ hạn = (CD + 2) + n, n là thời hạn của hợp đồng kỳ hạn
- **Tom (tomorrow value date):** ngày giá trị ngày mai = CD + 1
- **Tod (today value date):** ngày giá trị hôm nay = CD = same day value date (sớm hơn 02 ngày so với SVD)

Quy trình thanh toán giao dịch ngoại hối

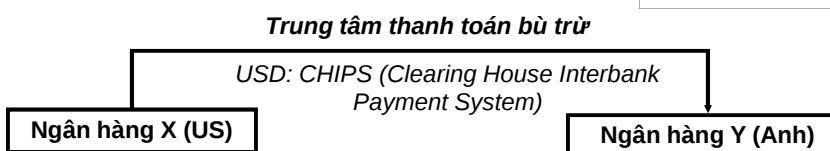


Thanh toán ngoại hối giữa các ngân hàng



1. Đồng ý bán cho cty A 1tr GBP
 2. Giao dịch trên interbank để mua lại số GBP nhằm cân bằng trạng thái ngối → tìm được NH C (Anh) có giá rẻ nhất
 3. Mua 1tr GBP từ NH C → chuyển số tiền này về TK của mình ở NH Y (Anh)
- Số GBP được chuyển từ NH C sang NH Y do TT thanh toán bù trừ ở London thực hiện

Thanh toán ngoại hối giữa các ngân hàng



Cụ thể: vào ngày 18/5

- NH X nhập mã số của mình và lượng USD trả cho NH C vào CHIPS
- Đồng thời, NH C cũng nhập mã số của mình và lượng USD sẽ nhận từ NH X

Đến ngày 22/5

CHIPS gửi các báo cáo tới các ngân hàng (cho đến 4h30 chiều) → nếu không có tranh chấp, cho đến 5h30 chiều, NH X phải gửi lệnh chi cho NH Dự trữ liên bang tại NY để ghi nợ cho NH X và ghi có cho NH C thông qua hệ thống Fedwire (lệnh có hiệu lực cho đến 6h chiều)

Giao dịch giữa các ngân hàng và các nhà môi giới

Mongobank: *Mongobank with a USD – SGD please?*

Loans'n Things: *20 – 30 (SGD/USD = 2,1020 – 2,1030)*

M: *Two mine*

L: *My SGD to Loans'n Things Singapore*

M: *My dollar to Mongobank New York*

Mongobank: *What is sterling, please?*

Fonmeister (môi giới): *I deal 40 – 42, one by two (USD/GBP = 1,7440 - 1,7442)*

M: *I sell one at 40, to whom?*

F: *Loans'n Things London*

Thị trường ngoại hối có kỳ hạn

■ Thị trường kỳ hạn

- Là thị trường trao đổi các **hợp đồng kỳ hạn** về ngoại tệ

■ Hợp đồng kỳ hạn

- là một bản thỏa thuận giữa một công ty và một ngân hàng thương mại nhằm trao đổi một số lượng ngoại tệ nhất định tại một mức tỷ giá nhất định (gọi là TGHĐ kỳ hạn) vào một ngày nhất định trong tương lai
- Trên cơ sở dự đoán về các khoản phải thu và phải trả bằng ngoại tệ, MNC sẽ ký kết các hợp đồng kỳ hạn để cố định TGHĐ
- Các hợp đồng kỳ hạn thường có giá trị hơn 1 triệu \$ và thường được các công ty lớn sử dụng

10

Khái niệm và đặc điểm

■ Thời hạn trong hợp đồng kỳ hạn

- Thường là hơn 1 tháng (1 tháng = 30 ngày không kể tháng thừa hay thiếu)
- Các NH thường công bố kỳ hạn 30, 60, 90, 180 và 360 ngày
- vẫn có các thời hạn ít hơn 30 ngày hay nhiều hơn 360 ngày.

■ Ngày giá trị: $FVD = (CD + 2) + n$

- Ngày 16/9/11, một nhà NK Việt Nam ký kết với VCB hợp đồng kỳ hạn mua 1 triệu USD sau 3 tháng với tỷ giá kỳ hạn do VCB đưa ra là F3 (VND/USD) = 20.000. Ngày giá trị là ngày bao nhiêu?
- Theo Hợp đồng kỳ hạn đến ngày 19/12/11, nhà NK phải chuyển 20 tỷ VND cho VCB và được nhận 1 triệu USD.

11

Tỷ giá hối đoái kỳ hạn (Forward rate - F)

- Được ấn định ngay từ ngày ký kết hợp đồng và được xác định dựa trên cơ sở S.
- Phần chênh lệch giữa tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay được gọi là **điểm kỳ hạn**.

$$F - S = P \text{ hay } F = S + P$$

Trong đó:

- F là tỷ giá kỳ hạn
- S là tỷ giá giao ngay
- P là điểm kỳ hạn

12

Điểm kỳ hạn

$P > 0 \rightarrow$ Phần bù kỳ hạn hay điểm kỳ hạn gia tăng (Forward Premium)

- tỷ giá kỳ hạn $>$ tỷ giá giao ngay
- đồng tiền định giá sẽ giảm giá kỳ hạn
- đồng tiền yết giá sẽ lên giá kỳ hạn

$P < 0 \rightarrow$ Chiết khấu kỳ hạn hay điểm kỳ hạn khấu trừ (Forward Discount)

- tỷ giá kỳ hạn $<$ tỷ giá giao ngay
- đồng tiền định giá sẽ lên giá kỳ hạn
- đồng tiền yết giá sẽ giảm giá kỳ hạn

Điểm kỳ hạn tương đối

■ **Điểm kỳ hạn tương đối p (phần bù) (theo %)**

$$p = \frac{F - S}{S} \times 100\% \quad (1)$$

Lưu ý: trong thực tế, các ngân hàng thường yết phần bù kỳ hạn trên cơ sở hàng năm, khi đó, (1) được điều chỉnh lại thành (2) với n là thời hạn của hợp đồng kỳ hạn (theo ngày)

$$p_n = \frac{F_n - S}{S} \times \frac{360}{n} \times 100\% \quad (2)$$

14

Ví dụ

Tỷ giá giao ngay là 2\$ = 1£

Tỷ giá kỳ hạn ba tháng (90 ngày) là: 1.98\$ = 1 £

Phần bù kỳ hạn là ???

$$p = \frac{F_t - S}{S} \times \frac{12}{t} \times 100\% = \frac{1.98 - 2}{2} \times \frac{12}{3} \times 100\% = -4\%$$

Tỷ giá kỳ hạn ba tháng (90 ngày) là: 2.02\$ = 1 £

Phần bù kỳ hạn là ???

$$p = \frac{F_t - S}{S} \times \frac{12}{t} \times 100\% = \frac{2.02 - 2}{2} \times \frac{12}{3} \times 100\% = +4\%$$

■ Bảo hiểm tỷ giá

- MNCs tham gia FX kỳ hạn để bảo vệ những khoản có và khoản nợ trước những thay đổi của tỷ giá hối đoái
- **Gồm có những loại sau:** Bảo hiểm thanh toán nhập khẩu; Bảo hiểm khoản thu xuất khẩu; Bảo hiểm khoản đầu tư bằng ngoại tệ; Bảo hiểm khoản vay bằng ngoại tệ

■ Đầu cơ tỷ giá

- Các nhà đầu cơ tham gia FX có kỳ hạn với mục đích kiếm lợi nếu như sự thay đổi TGHĐ đúng với dự đoán của họ đồng thời sẵn sàng chấp nhận rủi ro nếu dự đoán của họ là sai.

16

Bảo hiểm thanh toán nhập khẩu

- **Ví dụ:** Nhà nhập khẩu Việt Nam phải trả 4 tr\$ cho nhà xuất khẩu Mỹ sau thời gian 3 tháng kể từ hôm nay. Biết:
 - $S (\text{VND/USD}) = 15959/15961$, $F_3 (\text{VND/USD}) = 15980/15990$
- Tính chi phí thực tế mà nhà nhập khẩu VN phải trả nếu tỷ giá giao ngay sau 3 tháng lần lượt là 15900, 16000, 16100?
- Ứng dụng nghiệp vụ kỳ hạn để bảo hiểm tỷ giá
- Nhà nhập khẩu VN có thể thực hiện bảo hiểm một phần giá trị khoản phải trả không? Tính chi phí phải trả nếu anh ta chỉ bảo hiểm 50% giá trị nhập khẩu?

17

Bảo hiểm thanh toán nhập khẩu

$S(\text{VND/USD})=15959/15961$, $F_3(\text{VND/USD})= 15980/15990$

- Khoản phải trả 3 tháng sau là:

S_3 (VND/USD)	Giá trị khoản phải trả hôm nay (tr VND)	Giá trị khoản phải trả sau 3t (tr VND)	Chênh lệch (tr VND)
15900			
16000			
16100			

- Nhận xét và bình luận???

18

Bảo hiểm thanh toán nhập khẩu

S_3 (VND/USD)	Giá trị khoản phải trả hôm nay (tr VND)	Giá trị khoản phải trả sau 3t (tr VND)	Chênh lệch (tr VND)
15900	63 844	63 600	- 244
16000	63 844	64 000	156
16100	63 844	64 400	556

- Nhận xét: Nếu $S_3 > S \rightarrow$ giá trị khoản phải trả sau 3t > giá trị khoản phải trả hôm nay $\rightarrow$ nhà nhập khẩu Việt Nam phải chịu nhiều chi phí hơn.
- Rủi ro tỷ giá đối với khoản phải trả!

19

Bảo hiểm thanh toán nhập khẩu

- Trạng thái ngoại hối ròng của nhà nhập khẩu VN là gì?
 - Trạng thái đoản USD (- 4 triệu USD).
- Để hạn chế rủi ro tỷ giá biến động sau 3 tháng, nhà NK VN tham gia thị trường kỳ hạn ntn?
 - Mua USD kỳ hạn 3 tháng. Điều này làm thay đổi trạng thái ngoại hối ròng của nhà NK VN ntn?
- Nội dung hợp đồng kỳ hạn:
 - Ký mua 4 tr USD kỳ hạn 3 tháng với F_3 (VND/USD) = 15990.
 - Tại ngày giá trị, nhà NK phải trả: $4 \times 15990 = 63.960$ triệu VND và nhận được 4 triệu USD. (Nhà NK sẽ dùng 4 triệu USD để thanh toán nhập khẩu theo hợp đồng thương mại)

20

Bảo hiểm thanh toán nhập khẩu

■ Bảo hiểm 50% giá trị khoản phải trả

- 50% giá trị khoản phải trả = 2 triệu USD.
- Nhà Nk Việt nam ký mua kỳ hạn 2 triệu USD → tại ngày giá trị phải thanh toán: $2 \times 15.990 = 31.980$ trVND
- 50% giá trị khoản phải trả không được bảo hiểm là 2 triệu USD, sẽ được mua giao ngay sau 3 tháng.

S_3 (VND/USD)	G/trị khoản phải trả sau 3t (tr VND)	G/trị khoản phải trả nếu BH 100% trên FX (tr VND)	G/trị khoản phải trả nếu BH 50% trên FX (tr VND)
15900	63 600	63960 (lỗ 360)	63780 (lỗ 180)
16000	64 000	63960 (lãi 40)	63980 (lãi 20)
16100	64 400	63960 (lãi 440)	64180 (lãi 220)

Thảo luận về vấn đề bảo hiểm tỷ giá của công ty

■ 2003

- Lợi nhuận sụt giảm 50%
- Tổng thiệt hại: 1,5 tỷ USD

■ Nguyên nhân

- Biến động tỷ giá
- Thay đổi tỷ lệ bảo hiểm



Thảo luận về vấn đề bảo hiểm tỷ giá của công ty



23

Bảo hiểm khoản thu xuất khẩu

Ví dụ: Công ty IRG của Việt Nam xuất khẩu gạo sang Châu Phi với giá trị 3tr USD và sẽ được thanh toán sau 3 tháng kể từ ngày hôm nay. Biết:

$$S (\text{VND/USD}) = 15959/15961, F_3 (\text{VND/USD}) = 16000/16020$$

- 1) Tính thu nhập bằng VND trong trường hợp TGHĐ giao ngay sau 3 tháng lần lượt là 15900, 16000, 16100
- 2) Nếu công ty IRG dự đoán là USD sẽ giảm giá so với VND trong tương lai thì để bảo vệ khoản thu xuất khẩu của mình, công ty IRG sẽ tham gia FX kỳ hạn như thế nào? Tính thu nhập bằng VND mà công ty này nhận được?
- 3) Tính thu nhập bằng VND khi công ty IRG chỉ bảo hiểm rủi ro tỷ giá 50% giá trị xuất khẩu?

24

Bảo hiểm khoản thu xuất khẩu

S (VND/USD)= 15959/15961, F_3 (VND/USD) = 16000/16020

S_3 (VND/USD)	Giá trị khoản thu hôm nay (tr VND)	G/trị khoản thu sau 3t (tr VND)	G/trị khoản thu nếu BH 100% trên FX (tr VND)	G/trị khoản thu nếu BH 50% trên FX (tr VND)
15900				
16000				
16100				

25

Bảo hiểm khoản thu xuất khẩu

S (VND/USD)= 15959/15961, F_3 (VND/USD) = 16000/16020

S_3 (VND/USD)	Giá trị khoản thu hôm nay (tr VND)	G/trị khoản thu sau 3t (tr VND)	G/trị khoản thu nếu BH 100% trên FX (tr VND)	G/trị khoản thu nếu BH 50% trên FX (tr VND)
15900	47877	47700	48000 (lãi 300)	47850 (lãi 150)
16000	47877	48000	48000 (kô lỗ, cô lãi)	48000 (kô lỗ, cô lãi)
16100	47877	48300	48000 (lỗ 300)	48150 (lỗ 150)

Bảo hiểm khoản đầu tư bằng ng tệ

- Khi các NH hoặc các cá nhân huy động đồng nội tệ để đầu tư vào ng tệ thì sẽ làm phát sinh trạng thái ngoại hối → có thể phải chịu rủi ro tỷ giá
- NH hay các cá nhân có thể tham gia FX kỳ hạn để bảo vệ khoản đầu tư bằng ngoại tệ của mình

27

Bảo hiểm khoản đầu tư bằng ng tệ

- BTVN: VCB dùng vốn huy động 1 tỷ VND để đầu tư vào EURO thời hạn 6 tháng. Biết:
 - $S(VND/EURO) = 22875/23397$
 - Lãi suất kỳ hạn 6 tháng của VND: 7.56 – 11.40%/năm
 - Lãi suất kỳ hạn 6 tháng của EURO: 2.25 – 4.75%/năm
- Câu hỏi:
 1. VCB tiến hành nghiệp vụ trên như thế nào?
 2. Tính tỷ giá kỳ hạn 6 tháng theo các thông số thị trường trên?
 3. Tính số EURO thu được sau 6 tháng?
 4. Tính gốc và lãi bằng VND nếu tỷ giá giao ngay sau 6 tháng là 22000, 23000 và 24000?
 5. VCB sẽ tiến hành bảo hiểm rủi ro tỷ giá như thế nào? Tính gốc và lãi quy về VND trong trường hợp có bảo hiểm? Nhận xét giữa bảo hiểm và không bảo hiểm

28

Bảo hiểm khoản vay bằng ngoại tệ

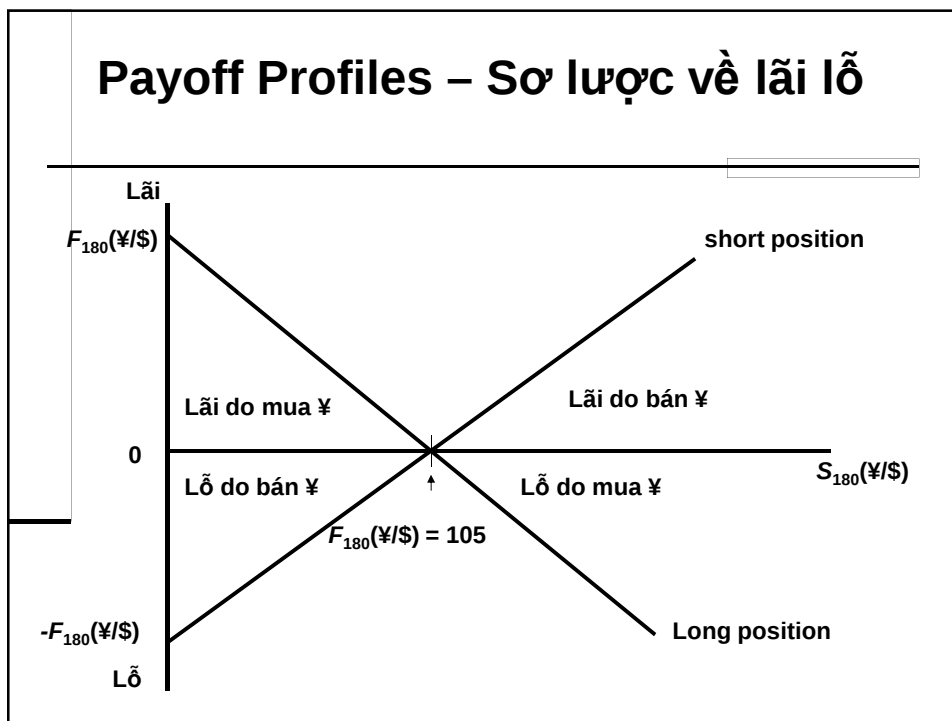
- BTVN: Một công ty Việt Nam vay 1 triệu Yên Nhật, thời hạn 6 tháng và sau đó bán giao ngay JPY lấy VND để chi tiêu trong nước. Các thông số thị trường hiện hành như sau:
 - $S(\text{VND/JPY}) = 143.06/148.14$
 - $F(\text{VND/JPY}) = 138.25/142.00$
 - Mức lãi suất kỳ hạn 6 tháng của JPY là: 1.00 – 3.25%/năm
- Câu hỏi:
 - 1) Tính gốc và lãi phải trả bằng JPY
 - 2) Tính số VND thu được từ việc bán 1 tr JPY
 - 3) Tính số gốc và lãi quy về VND nếu $S_6(\text{VND/JPY})$ là 140.00, 145.00, 150.00. Nhận xét
 - 4) Tính số VND phải trả trong trường hợp có bảo hiểm tỷ giá
 - 5) Tính mức lãi suất đi vay quy về VND khi BHTG và nhận xét

29

Đầu cơ - SPECULATION

- Các nhà đầu cơ tham gia FX có kỳ hạn với mục đích kiếm lợi nếu như sự thay đổi TGHĐ đúng với dự đoán của họ đồng thời sẵn sàng chấp nhận rủi ro nếu dự đoán của họ là sai.
- Ví dụ: Biết $F_{180}(\text{¥/\$}) = 105$. Để đầu tư, nhà đầu cơ phải dự đoán $S^e_{180}(\text{¥/\$})$
 - Nếu dự đoán $S^e_{180}(\text{¥/\$}) > F_{180}(\text{¥/\$})$
 - nhà đầu cơ sẽ bán ¥
 - Nếu dự đoán $S^e_{180}(\text{¥/\$}) < F_{180}(\text{¥/\$})$
 - nhà đầu cơ sẽ mua ¥

30



Kinh doanh chênh lệch giá - ARBITRAGES

- Tham gia thị trường ngoại hối có kỳ hạn nhằm kiếm lời từ sự khác biệt giữa chênh lệch lãi suất và phần bù hoặc chiết khấu kỳ hạn
- Sẽ học cụ thể sau...

NGHIỆP VỤ HOÁN ĐỔI NGOẠI HỐI

Những vấn đề cơ bản về nghiệp vụ hoán đổi ngoại hối

- Các khái niệm và đặc điểm
- Tỷ giá hoán đổi

Một số ứng dụng nghiệp vụ hoán đổi trong thực tiễn

- Tuân hoàn trạng thái thái tiền tệ (kéo dài/rút ngắn)
- Ác bất lãi suất (kinh doanh chênh lệch giá)

33

Khái niệm và đặc điểm

■ Sự ra đời của nghiệp vụ hoán đổi ngoại hối

- do nhu cầu thực tiễn việc thanh toán thu chi ngoại tệ có thể phát sinh trước hoặc sau khi hợp đồng kỳ hạn đáo hạn. Khi đó, việc sử dụng hợp đồng kỳ hạn tỏ ra hạn chế.

■ Giao dịch hoán đổi ngoại hối (SWAP)

- là hoạt động **đồng thời mua và bán ngoại hối**, trong đó ngày giá trị mua vào và ngày giá trị bán ra khác nhau.

34

Khái niệm và đặc điểm

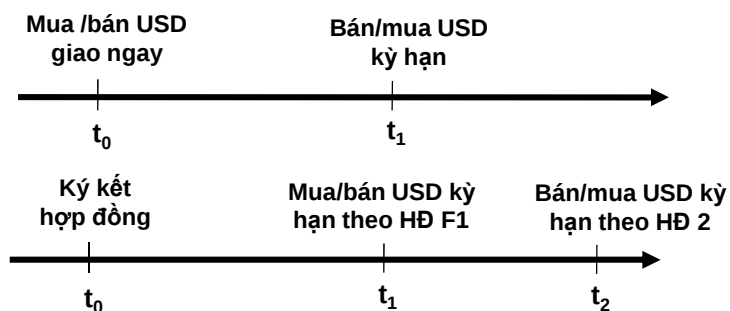
■ Đặc điểm

- Trong nghiệp vụ SWAP, luôn có một vế mua, một vế bán.
- Mua và bán cùng 1 loại tiền; với lượng mua/bán thường như nhau.
- Ngày giá trị của giao dịch mua và giao dịch bán là khác nhau
→ tạo ra độ lệch thời gian về các luồng tiền
- Không phát sinh trạng thái ngoại hối ròng
- Trạng thái nội tệ phụ thuộc vào độ lớn của điểm tỷ giá kỳ hạn

35

Phân loại – Theo ngày giá trị

- **Spot – Forward Swap:** bao gồm một hợp đồng giao ngay và một hợp đồng kỳ hạn
- **Forward + Forward:** bao gồm 2 hợp đồng kỳ hạn nhưng có ngày giá trị khác nhau



Phân loại

■ Theo cách thức giao dịch

- giao dịch hoán đổi đồng nhất: về giao ngay và về kỳ hạn thuộc 1 hợp đồng hoán đổi
- giao dịch hoán đổi không đồng nhất: về giao ngay và về kỳ hạn thuộc 2 hợp đồng độc lập

■ Theo đối tượng trong từng về hợp đồng

- Hợp đồng kiểu 1: Mua ngoại tệ giao ngay + Bán ngoại tệ kỳ hạn
- Hợp đồng kiểu 2: Bán ngoại tệ giao ngay + Mua ngoại tệ kỳ hạn

37

Tỷ giá hoán đổi

- Tỷ giá hoán đổi: $S_p = F - S = P$ (điểm kỳ hạn).
- Tỷ giá hoán đổi mua vào - bán ra: cho biết tỷ giá kỳ hạn (yết theo kiểu Swap) → từ đó xác định tỷ giá kỳ hạn (theo kiểu Outright).
- Ví dụ:
 - Trên thị trường niêm yết: $S(\text{VND/USD}) = (16000 - 16050)$; S_p 3 tháng : 100 – 150 → TGHĐ kỳ hạn là bao nhiêu?
 - Tỷ giá giao ngay trong hợp đồng Swap: do ngân hàng yết giá quyết định có thể là S_B , S_O , hay $S_{TB} = (S_B + S_O)/2$ và thường là S_{TB}

38

Ứng dụng nghiệp vụ Swap

- Kéo dài trạng thái tiền tệ
- Rút ngắn trạng thái tiền tệ
- Ác bít lãi suất có bảo đảm

39

Kéo dài trạng thái tiền tệ

- Công ty X có 1 hợp đồng kỳ hạn mua 1 triệu USD với $F(\text{VND/USD}) = 16000$, đáo hạn là 25/09/2011. Tuy nhiên, sau đó công ty X không có nhu cầu USD trong ngày 25/09/11 và muốn có USD vào ngày 30/09/11.
- Công ty X muốn tình trạng dư thừa USD và thiếu hụt 16 tỷ VND tại 25/09/11 được duy trì tới 30/09/11 (kéo dài trạng thái tiền tệ). Vậy X sẽ làm như thế nào???
- Các phương án???

40

Kéo dài trạng thái tiền tệ

■ Nghiệp vụ Swap

- Do X dư thừa USD 5 ngày, nên thực hiện hợp đồng Swap: bán USD giao ngay, mua kỳ hạn USD 5 ngày.
- Trạng thái ngoại hối của X tại 25/09/11: + 1 triệu USD.
- Trạng thái ngoại hối của X tại 30/09/11: + 1 triệu USD.
- Swap đã kéo dài trạng thái tiền tệ của công ty X một cách hoàn hảo

■ Bài tập

- thực hành Swap với các thông số thị trường tại ngày 25/09/11 là $S(\text{VND/USD}) = 16020$; tỷ giá hoán đổi 5 ngày: 10 - 15

41

Kéo dài trạng thái tiền tệ - BTVN

- Cách đây 3 tháng, công ty X ký mua kỳ hạn 3 tháng 1tr USD để bảo hiểm cho khoản thanh toán bằng USD tại tỷ giá kỳ hạn $F_3(\text{VND/USD}) = 20000$. Do tàu chở hàng đến muộn, nên công ty chưa phải thanh toán tiền hàng bằng USD trong thời hạn 30 ngày.
- Biết:
 - Tỷ giá giao ngay 20000
 - Điểm kỳ hạn 30 ngày: 17 – 19
 - Mức lãi suất kỳ hạn 30 ngày:
 - Đầu tư bằng USD: 10%/năm và Đi vay VND: 12%/năm
 - Phí tín dụng: 1%/năm
- Công ty có những phương án nào để xử lý trạng thái dư thừa USD và thiếu hụt VND trong thời hạn 30 ngày? Nhận xét từng phương án?

42

Rút ngắn trạng thái tiền tệ

- Công ty X có 1 hợp đồng kỳ hạn bán 1 triệu USD với $F(\text{VND/USD}) = 16000$, đáo hạn là 25/09/2011. Tuy nhiên, đến 20/09/11, công ty X muốn bán luôn số USD này.
- Nghiệp vụ Swap có thể giúp X đạt được trạng thái luồng tiền tại 20/09 giống như 25/09/11 (rút ngắn trạng thái tiền tệ) không?
- Các phương án???
- Swap: tại 20/09/11: X bán USD giao ngay, mua USD kỳ hạn 5 ngày với $S = 16020$; $S_p: 10 - 15$.

43

Rút ngắn trạng thái tiền tệ - BTVN

- Một công ty XK ký hợp đồng bán 1tr USD kỳ hạn 3 tháng cho VCB tại $F = 15478$. Còn 5 ngày nữa hợp đồng kỳ hạn mới đến hạn nhưng hôm nay công ty đã nhận được 1tr USD và muốn có VND ngay để sd. Hỏi công ty này có những phương án nào để đạt được mong muốn của mình, biết:
 - Tỷ giá giao ngay VND/USD = $15469 - 15477$
 - Tỷ giá hoán đổi 5 ngày: $1 - 3$
 - Mức lãi suất 5 ngày của VND: $10.68 - 10.84\%/năm$
 - Mức lãi suất 5 ngày của USD: $8.82\% - 8.96\%/năm$

44

- Câu hỏi?
- Thắc mắc?
- Bình luận?

45