

QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	ÔN TẬP CHƯƠNG 1 - 5
	ThS. Nguyễn Thị Vũ Hà Khoa KT&KDQT - Đại học Kinh tế - ĐHQGHN

Mục tiêu
<ul style="list-style-type: none">■ Hiểu rõ hơn về môn học■ Ứng dụng lý thuyết vào phân tích thực tế■ Chuẩn bị cho bài kiểm tra giữa kỳ vào tuần sau

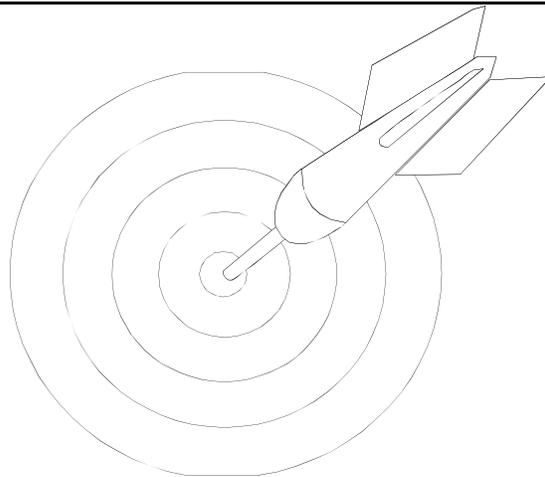
Chúng ta đã học gì?

- Chương 1: Môi trường tài chính quốc tế
- Chương 2: Các nhân tố tác động đến TGHĐ
- Chương 3: Thị trường ngoại hối phái sinh
- Chương 4: Kinh doanh chênh lệch giá và ngang bằng lãi suất quốc tế
- Chương 5: Quan hệ giữa lạm phát, lãi suất và tỷ giá

Chương 1: Môi trường tài chính quốc tế

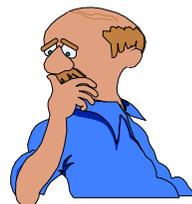
- Các công ty đa quốc gia
 - Mục tiêu của các MNC là gì?
 - Các lý thuyết giải thích về kinh doanh quốc tế
 - Các hình thức kinh doanh quốc tế
- Thị trường tài chính quốc tế
 - Gồm những thị trường nào?
 - So sánh các thị trường tài chính quốc tế

Mục tiêu của MNC



Các lý thuyết kinh doanh quốc tế

- Lý thuyết về lợi thế so sánh
- Lý thuyết về thị trường không hoàn hảo
- Lý thuyết chu kỳ sản phẩm
- ...



Các hình thức kinh doanh quốc tế

- Thương mại quốc tế (Int'l trade)
- Cấp phép (Licensing)
- Nhượng quyền thương mại (Franchising)
- Liên doanh
- Mua lại (Acquisitions)
- Thành lập chi nhánh ở nước ngoài



Các dòng tiền của các MNC

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

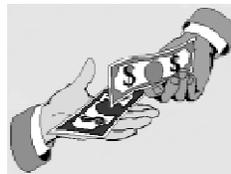


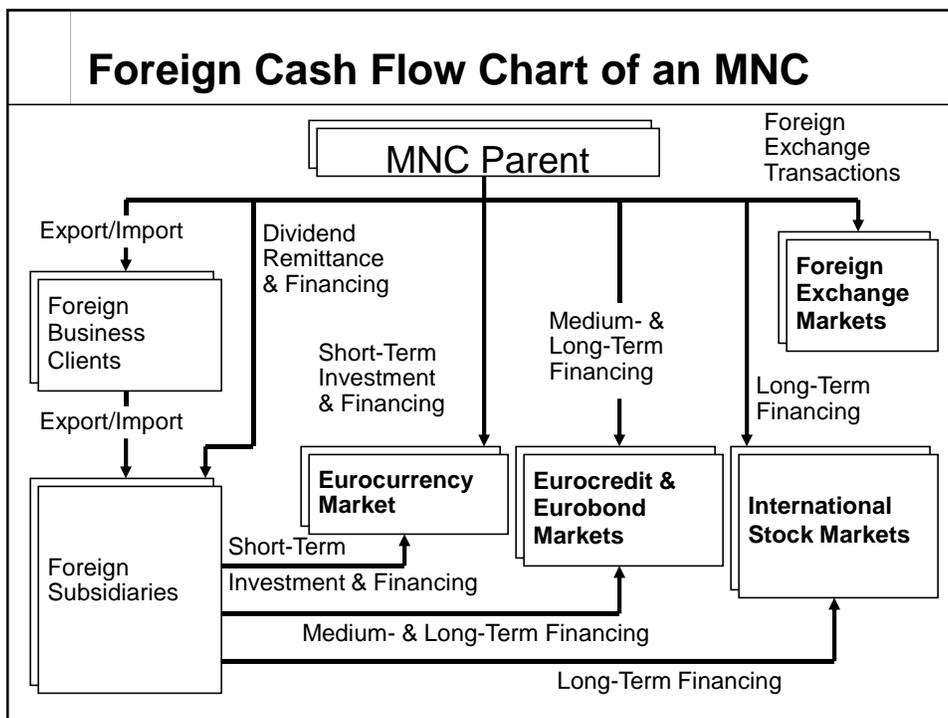
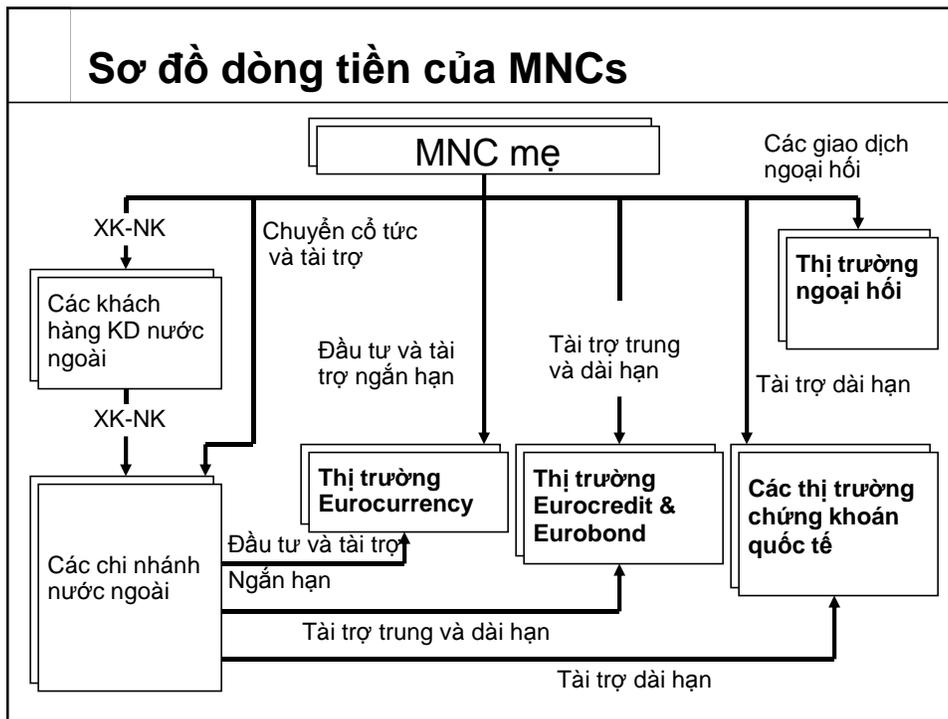
Rủi ro trong kinh doanh quốc tế

- Biến động tỷ giá hối đoái
- Điều kiện kinh tế ở nước ngoài thay đổi.
- Các rủi ro chính trị

Các thị trường tài chính quốc tế

- Thị trường ngoại hối (Foreign Exchange Market)
- Thị trường tiền tệ quốc tế (Eurocurrency Market)
- Thị trường tín dụng quốc tế (Eurocredit Market)
- Thị trường trái phiếu quốc tế (Eurobond Market)
- Thị trường cổ phiếu quốc tế (International Stock Markets)





Chương 2: Các nhân tố tác động đến TGHĐ

- TGHĐ là gì?
- Phương thức yết giá?
- Phân loại tỷ giá?
- Xác định TGHĐ?
- Tác động của chính phủ lên TGHĐ?

Bài tập 1 (Bài 3 lần 1)

- Tỷ giá kỳ hạn 90 ngày của đồng Euro là 1,07 USD, tỷ giá giao ngay của đồng euro là 1,05 USD.
- Hãy tính điểm kỳ hạn (phần bù) trong khoảng thời gian 1 năm.

Đo lường biến động của TGHĐ

- $\% \Delta = (S - S_{t-1}) / S_{t-1} \times 100\%$
 - $\% \Delta > 0 \rightarrow$ đồng tiền yết giá lên giá (*appreciation*)
 - $\% \Delta < 0 \rightarrow$ đồng tiền yết giá giảm giá (*depreciation*)

Bài tập 2

- Giả định tỷ giá giao ngay của GBP là \$1.73 và tỷ giá giao ngay dự kiến một năm sau là \$1.66.
- GBP và USD đã giảm giá/tăng giá bao nhiêu phần trăm?

Các yếu tố tác động đến tỷ giá

$$\Delta ER = f(\Delta INF, \Delta INT, \Delta INC, \Delta GC, \Delta EXP)$$

- ΔINF : thay đổi mức lạm phát tương đối ($\sim E$)
- ΔINT : thay đổi mức lãi suất tương đối ($1/\sim E$)
- ΔINC : thay đổi mức thu nhập tương đối ($\sim E$)
- ΔGC : thay đổi chính sách quản lý của nhà nước
- ΔEXP : thay đổi về kỳ vọng ($(\sim E)$)

Bài tập 3

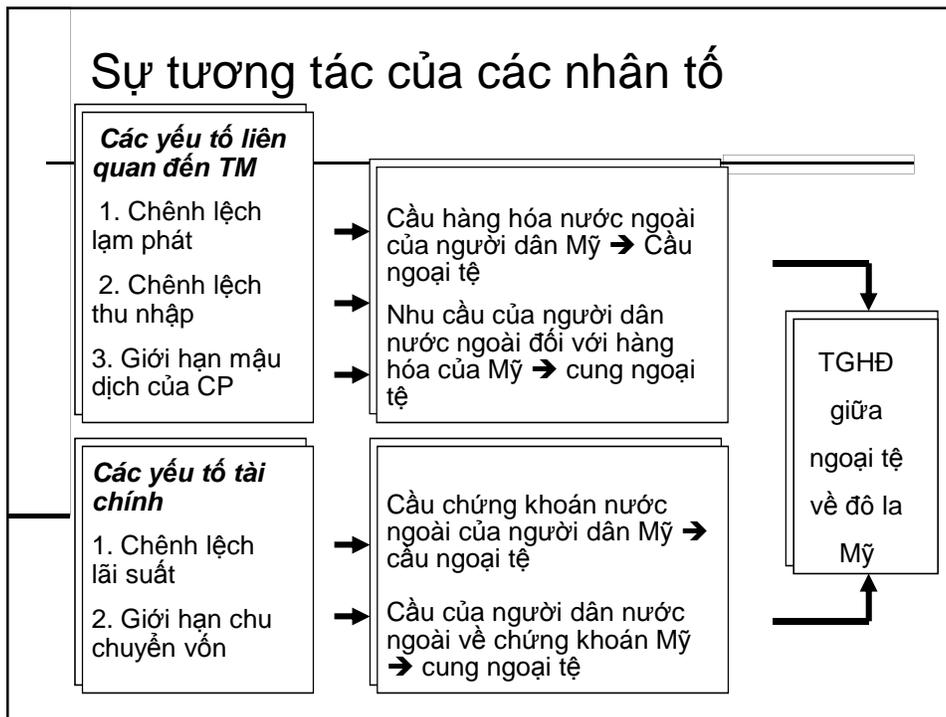
- Với các điều kiện khác không đổi, nếu lạm phát ở Mỹ cao hơn lạm phát ở Canada thì sẽ ảnh hưởng như thế nào đến:
 - Cầu của Mỹ đối với CAD
 - Cung CAD
 - Giá trị cân bằng của CAD

Bài tập 4

- Giả sử lãi suất ở Mỹ giảm so với lãi suất ở Anh trong khi tất cả các yếu tố khác đều không đổi. Điều này tác động như thế nào đến:
 - Cầu của Mỹ đối với bảng Anh
 - Cung bảng Anh
 - Giá trị cân bằng của bảng Anh

Bài tập 5

- Giải thích các yếu tố sau đây tác động như thế nào đến giá trị đồng CHF so với USD trong khi các yếu tố khác cân bằng
 - Lạm phát ở Mỹ tăng đột ngột trong khi lạm phát ở Thụy Sĩ vẫn thấp
 - Lãi suất ở Mỹ cao trong khi lãi suất ở Thụy Sĩ vẫn thấp. Các nhà đầu tư của cả hai quốc gia đều bị hấp dẫn bởi lãi suất cao
 - Thu nhập của Mỹ tăng trong khi thu nhập của Thụy Sĩ không đổi
 - Mỹ được dự báo là sẽ áp dụng mức thuế quan thấp đối với các hàng hóa nhập khẩu từ Thụy Sĩ.



Sự tương tác của các nhân tố

Bài tập 6

- Giả định công ty Morgan dự đoán một năm sau về sự thay đổi lãi suất và lạm phát ở Mỹ, Venezuela và Nhật như sau:

Nhân tố	Mỹ	Venezuela	Nhật
Thay đổi trong lãi suất	-1%	-2%	-4%
Thay đổi trong lạm phát	+2%	-3%	-6%

- Nếu
 - Mỹ và Venezuela có khối lượng giao dịch thương mại quốc tế lớn nhưng ít có giao dịch về tài chính
 - Mỹ và Nhật có ít giao dịch thương mại nhưng thường xuyên có giao dịch về tài chính
- Công ty Morgan sẽ dự kiến như thế nào về giá trị tương lai của đồng bolivar Venezuela và đồng yên Nhật so với USD?

Đầu cơ dựa trên mức tỷ giá dự kiến – Bài tập 7

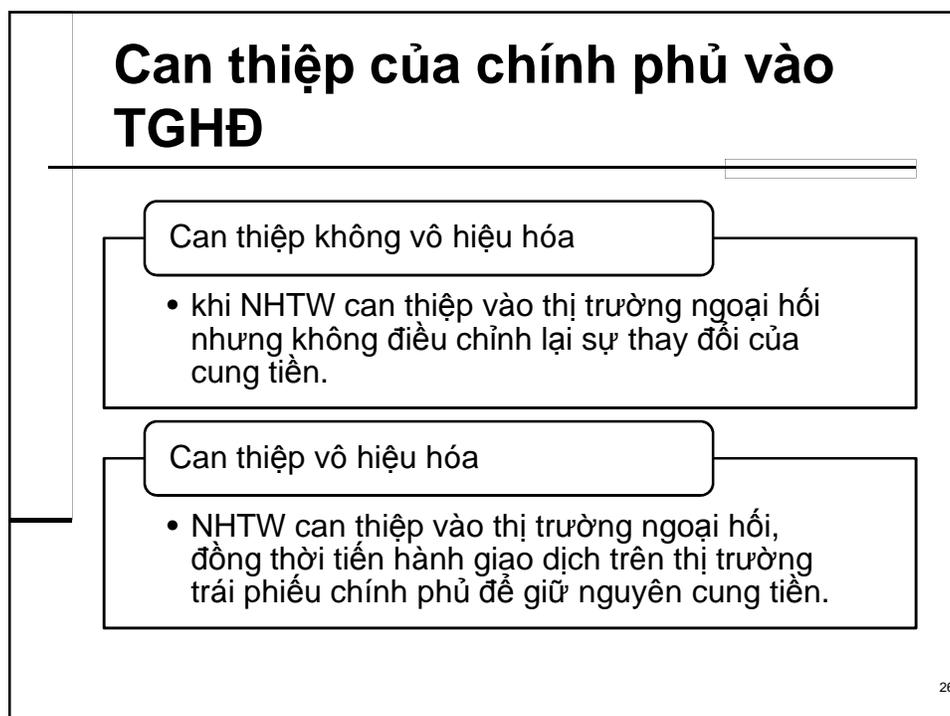
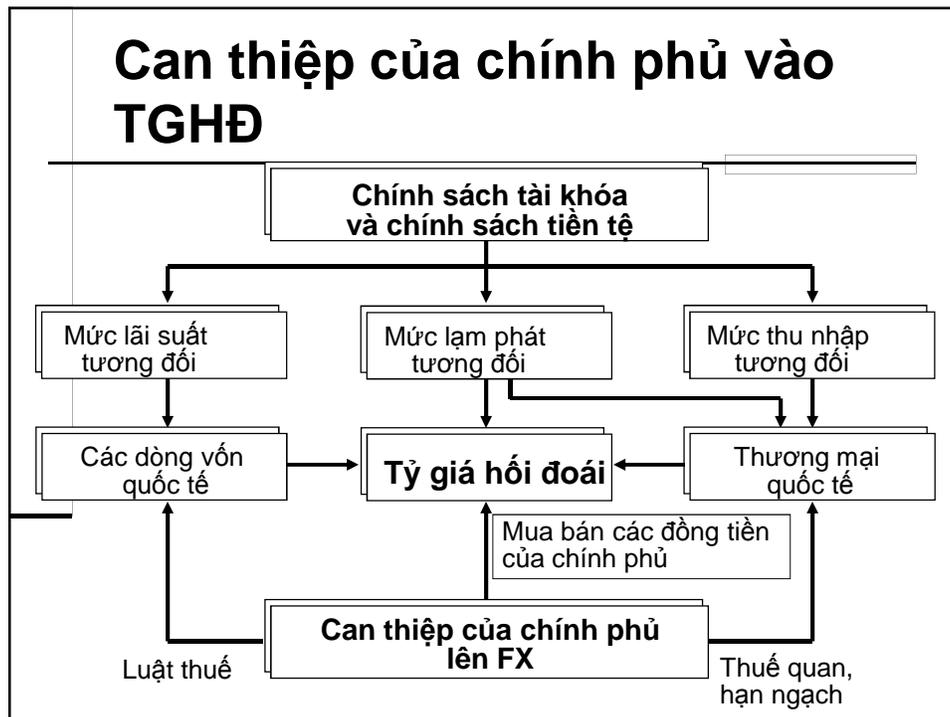
- Ngân hàng Blue Demon dự kiến rằng CNY sẽ giảm giá so với USD từ mức hiện tại là \$0.15/CNY còn \$0.14/CNY trong 10 ngày tới. Lãi suất tiền gửi và cho vay của thị trường liên ngân hàng hiện nay như sau:

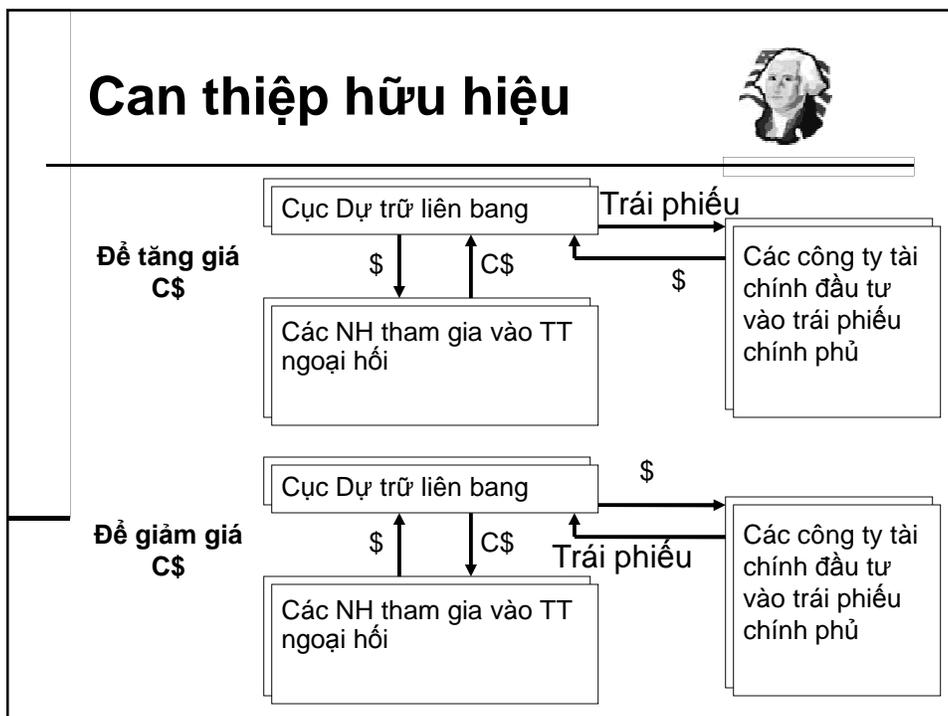
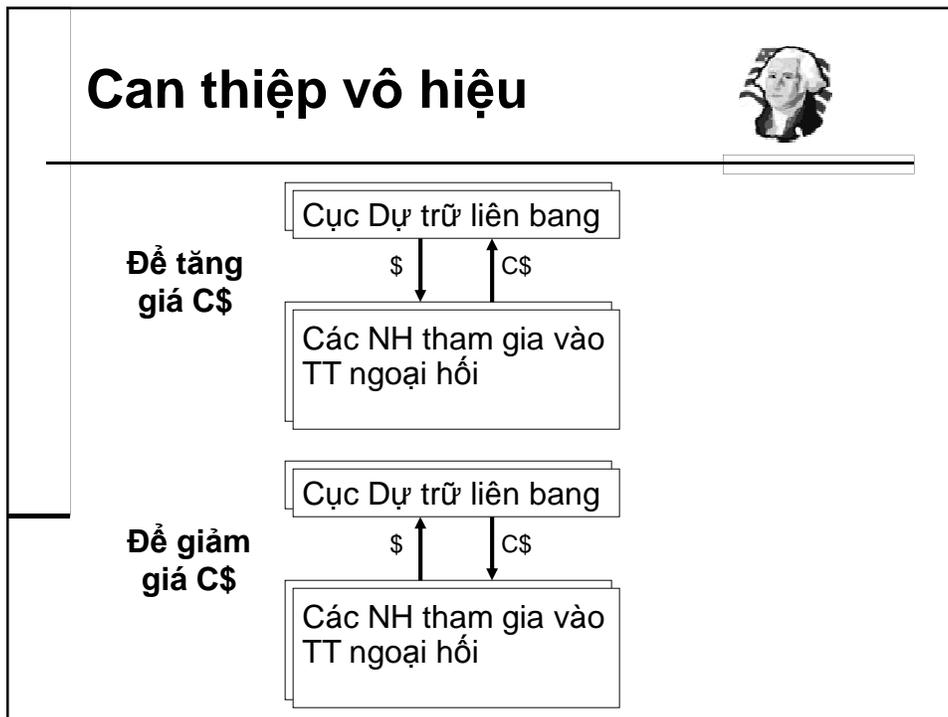
Đồng tiền	Lãi suất tiền gửi	Lãi suất cho vay
Đô la Mỹ	8%	8.3%
Yuan Trung Quốc	8.5%	8.7%

- Nếu ngân hàng Blue Demon có khả năng vay 10 triệu USD hoặc 70 triệu CNY ở thị trường liên ngân hàng thì làm thế nào để ngân hàng này có thể kiếm lời được? Lợi nhuận từ chiến lược này là bao nhiêu nếu ngân hàng Blue Demon dự đoán đúng?

Tác động của chính phủ lên TGHD

- Các hệ thống TGHD?
- Các biện pháp can thiệp?
- Ảnh hưởng của việc can thiệp?





Chương 3: Thị trường ngoại tệ phái sinh

- Thị trường ngoại tệ kỳ hạn
- Thị trường ngoại tệ tương lai
- Quyền chọn ngoại tệ

Thị trường ngoại hối kỳ hạn

- **Phân bù (p)**
- $F = S(1+p)$
- $p = [(F-S)/S] * 100\%$
 - $p < 0$: điểm kỳ hạn khấu trừ
 - $p > 0$: điểm kỳ hạn gia tăng

Mục đích tham gia FX kỳ hạn?

- Bảo hiểm cho các khoản ngoại tệ phải thu hoặc phải trả.
- Lựa chọn đồng tiền đầu tư / lựa chọn đồng tiền vay
- Kinh doanh chênh lệch lãi suất

Bài tập 8 + 9

- Tỷ giá giao ngay của CHF là \$0.90 và tỷ giá kỳ hạn 90 ngày là \$0.80. Đồng CHF được bán với phần bù hoặc chiết khấu bằng bao nhiêu?
- Biết những thông tin sau: $S(\$/\text{€}) = 0.85$, $F(\$/\text{€})$ 1 tháng = 0.86, $F(\$/\text{€})$ 2 tháng = 0.87, $F(\$/\text{€})$ 3 tháng = 0.88. Điều nào sau đây là ĐÚNG
 - a) Đồng EUR chắc chắn sẽ tăng giá so với USD trong 6 tháng tới
 - b) Đồng EUR chắc chắn sẽ giảm giá so với USD trong 6 tháng tới
 - c) Đồng EUR được giao dịch với một khoản chiết khấu kỳ hạn
 - d) Đồng EUR được giao dịch với một phần bù kỳ hạn

FX tương lai – Bài tập 10

- Giả sử vào ngày 01/11 tỷ giá giao ngay của GBP là \$1.58 và giá trên hợp đồng giao sau tháng 12 là \$1.59/£. Nếu đồng bảng Anh giảm giá trong suốt tháng 11 và đến ngày 30/11 là \$1.51/£
 - Điều gì xảy ra với giá giao sau của GBP trong suốt tháng 11? Tại sao?
 - Nếu như bạn biết điều này sẽ xảy ra thì bạn sẽ mua hay bán hợp đồng giao sau tháng 12 đồng bảng Anh vào ngày 01/11? Giải thích?
- Giả sử hợp đồng giao sau tháng 3 của đồng MXP vào tháng 01 với tỷ giá là \$0.09/MXP. Nếu hợp đồng kỳ hạn cho MXP với cùng một ngày đáo hạn có tỷ giá là \$0.092 thì các nhà đầu cơ sẽ hành động như thế nào (giả sử chi phí giao dịch bằng không)? Hoạt động đầu cơ này sẽ tác động như thế nào đến chênh lệch giữa giá hợp đồng kỳ hạn và giá giao sau?

FX tương lai – Ghi điểm thị trường Bài tập 11

- Sáng thứ 2 một nhà đầu tư mua hợp đồng futures về GBP và đóng trạng thái hợp đồng vào chiều ngày thứ 4.
 - Giá lúc mở hợp đồng là 1.78\$/£. Hợp đồng có khối lượng 62500£.
 - Vào giờ đóng cửa giao dịch ngày thứ 2 giá tăng lên 1.79\$/£.
 - Vào giờ đóng cửa giao dịch ngày thứ 3, giá tiếp tục tăng lên 1.80\$/£.
 - Vào giờ đóng cửa giao dịch ngày thứ 4 giá giảm còn 1.785\$/£, hợp đồng đến hạn.
- Nhà đầu tư thực hiện hợp đồng ở mức giá 1.785\$/£. **Hãy tính mức thay đổi trên tài khoản ký quỹ hàng ngày theo thị trường và cho biết số dư tài khoản ký quỹ khi hợp đồng đến hạn biết rằng mức ký quỹ là 2500\$. Nhà đầu tư lời hay lỗ ở hợp đồng này?**

Bài tập 12 (Bài 4 lần 1)

- Giả sử nhà đầu cơ tiến hành mua quyền chọn bán đồng GBP với mức giá quyền chọn là 1,5 USD, phí quyền chọn là 5 cents cho 1 GBP. Trị giá hợp đồng chọn bán là 31,250 GBP. Tại thời điểm mua quyền chọn bán, tỷ giá giao ngay của GBP là 1,51 USD. Tỷ giá này tiếp tục tăng lên mức USD/GBP = 1,62 khi hợp đồng đến hạn.
- Với thông tin trên, hãy tính lợi nhuận cao nhất mà nhà đầu cơ có thể nhận được.

Bài tập 13 (bài 5 lần 1)

- Tỷ giá giao ngay của CAD là 0,82 USD. Phí hợp đồng quyền chọn mua CAD là 0,04USD/đơn vị. Tỷ giá quyền chọn là 0,81 USD. Quyền chọn chỉ được thực hiện vào ngày hết hạn hợp đồng.
- Nếu tỷ giá giao ngay vào thời điểm hết hạn hợp đồng là USD/CAD=0,87USD, hãy tính lợi nhuận cho một CAD trong giao dịch. (Các phí giao dịch khác không đáng kể).

Bài tập 14 (bài 6 lần 1)

- Giả sử bạn là nhà đầu cơ tiến hành mua hợp đồng quyền chọn bán France Thụy sĩ với mức phí là 0,02 USD và mức giá quyền chọn là 0,61 USD. Quyết định thực hiện quyền chọn chỉ được đưa ra vào ngày hết hạn hợp đồng.
- Nếu tỷ giá giao ngay của đồng France Thụy sĩ vào thời điểm hợp đồng hết hạn là 0,58 USD. Hãy tính lợi nhuận thu được cho mỗi đồng France trong giao dịch.

Bài tập 15

- Giả sử có một hợp đồng quyền chọn mua 50000CAD với giá thực hiện \$0.60 và phí quyền chọn là \$0.06.
- Nếu tỷ giá C\$ tại thời điểm thực hiện quyền chọn là \$0.65 thì nhà người mua hợp đồng quyền chọn này lỗ hay lãi?
- Lợi nhuận ròng tính trên 1C\$ và trên hợp đồng đối với người mua quyền chọn này là bao nhiêu? Đối với người bán quyền chọn này là bao nhiêu?
- Tỷ giá giao ngay tại thời điểm thực hiện quyền chọn là bao nhiêu thì người mua quyền chọn hòa vốn?

Chương 4: Kinh doanh chênh lệch giá và IRP

- Kinh doanh chênh lệch giá quốc tế
 - Kinh doanh chênh lệch giá địa phương (2 bên)
 - Kinh doanh chênh lệch giá 3 bên
 - Kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa
- Ngang giá lãi suất

Bài tập 16

- Tỷ giá USD/NZD được niêm yết tại các ngân hàng như sau:

	TG mua vào	TG bán ra
Ngân hàng X	0,33	0,335
Ngân hàng Y	0,32	0,325

- Hãy tính lợi nhuận thu được nếu nhà đầu tư có 1.000.000 USD

Bài tập 17

- $1\text{USD} = 3\text{ NZ \$}$, $1\text{ NZ \$} = 2\text{MXP}$, and $1\text{USD} = 5\text{ MXP}$.
- Nếu nhiều người cùng tiến hành kinh doanh chênh lệch tỷ giá 3 bên, hãy dự báo biến động giá trị của NZD so với USD và giá trị của đồng MXP so với USD.

Bài tập 18

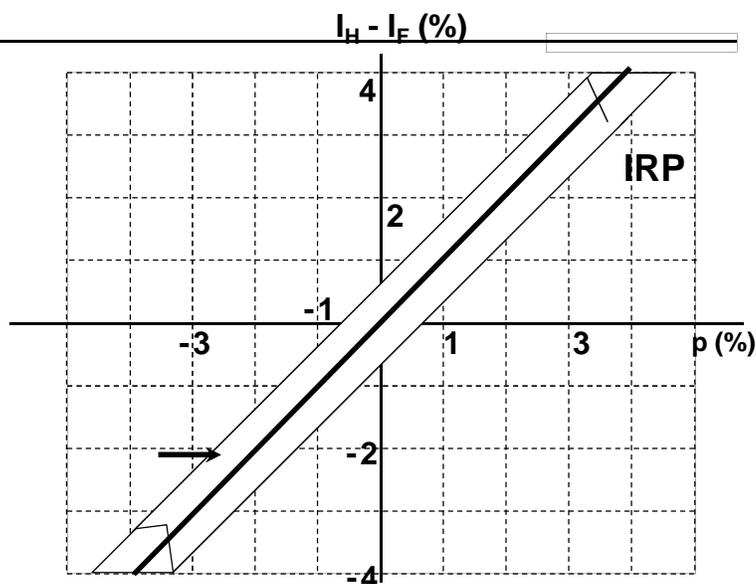
- Tỷ giá được niêm yết tại 1 ngân hàng như sau

	TG mua vào	TG bán ra
Giá trị đồng £ so với US\$:	1,61 USD	1,62 USD
Giá trị NZ\$ so với US \$:	0,55 USD	0,56 USD
Giá trị đồng £ so với NZ\$:	2,95 NZ\$	2,96 NZ\$
- Giả sử bạn có 10.000 USD, hãy tính lợi nhuận thu được tự hoạt động kinh doanh chênh lệch tỷ giá 3 bên.

Ngang giá lãi suất quốc tế

- 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
- $p = (1 + i_H) / (1 + i_F) - 1 = (i_H - i_F) / (1 + i_F)$
- $\rightarrow p \approx (i_H - i_F)$

Ngang giá lãi suất quốc tế



Bài tập 19 (bài 2 lần 2)

- Lãi suất ở Singapore là 11%/năm. Lãi suất ở Mỹ là 6%/năm. Tỷ giá giao ngay của đồng SGD là 0,5 USD, tỷ giá kỳ hạn 1 năm của SGD là 0,46 USD. Giả sử chi phí giao dịch bằng 0.
- Hãy nhận định xem ngang giá lãi suất có tồn tại không
- Liệu những nhà đầu tư Mỹ có thu lợi từ hoạt động kinh doanh kiếm chênh lệch lãi suất có bảo hiểm của tỷ giá.

Bài tập 20 (Bài 3 lần 2)

- Tỷ giá giao ngay tại thời điểm hiện tại của NZD là 0,41 USD
- Tỷ giá giao ngay của NZD được dự báo sau 1 năm là 0,43 USD
- Tỷ giá kỳ hạn 1 năm của NZD là 0,42 USD
- Lãi suất của đồng NZD là 8%/năm
- Lãi suất của đồng USD là 9%/năm
- Nếu có 500.000 USD để đầu tư, hãy tính mức lợi nhuận cao nhất có thể thu được.

Bài tập 21

- Lãi suất một năm ở New Zealand là 6%, ở Mỹ là 10%. Tỷ giá giao ngay của đô la New Zealand là \$0.50, tỷ giá kỳ hạn là \$0.54.
- Kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa có khả thi cho các nhà đầu tư Mỹ hay không? Cho các nhà đầu tư New Zealand hay không? Giải thích tại sao?

Chương 5: Quan hệ giữa lạm phát, lãi suất và TGHD

- Lý thuyết ngang giá sức mua (PPP)
- Lý thuyết hiệu ứng Fisher quốc tế (IFE)
- So sánh IRP, PPP và IFE

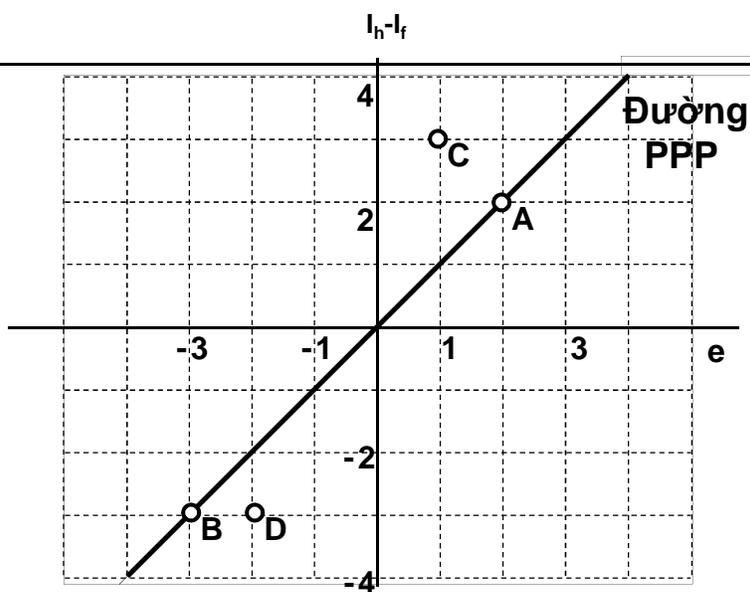
Lý thuyết ngang giá sức mua

- Sự thay đổi trong TGHD giao ngay giữa hai đồng tiền chính bằng chênh lệch lạm phát giữa hai quốc gia

$$e_f = \frac{(1 + I_h)}{(1 + I_f)} - 1 \Rightarrow e_f = \frac{I_h - I_f}{(1 + I_f)}$$

- $I_h > I_f \rightarrow e_f > 0$ đồng ngoại tệ tăng giá
- $I_h < I_f \rightarrow e_f < 0$ đồng ngoại tệ mất giá

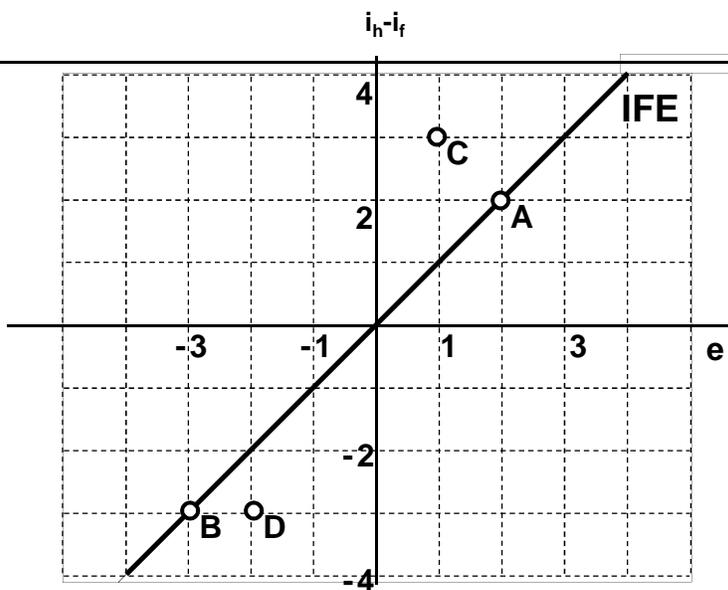
Phân tích PPP bằng đồ thị

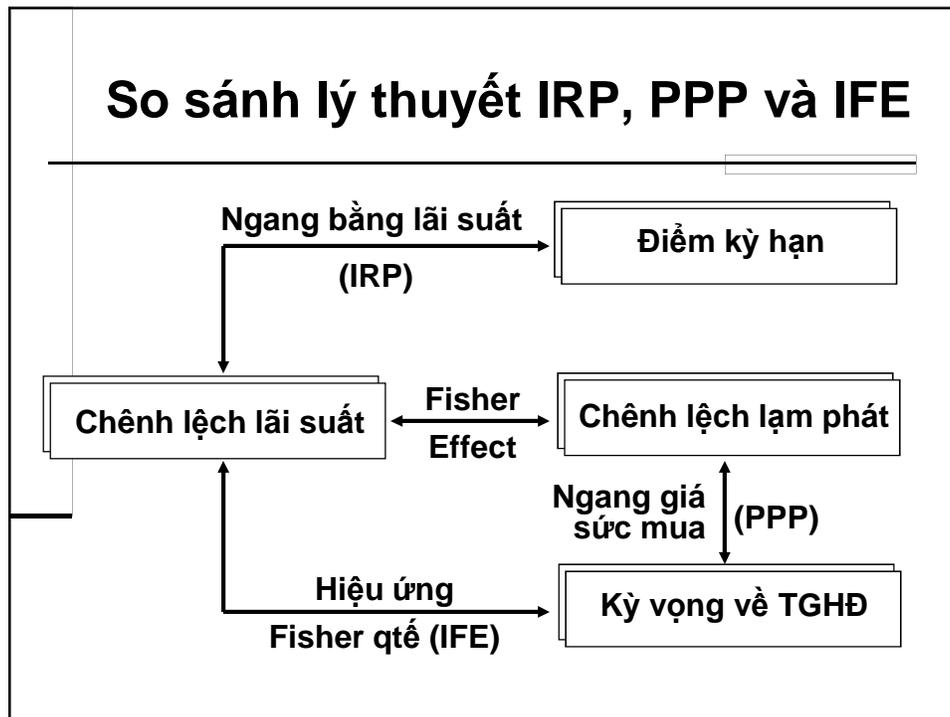


Hiệu ứng Fisher quốc tế

- Theo (IFE), tại một quốc gia có lãi suất cao thì đồng tiền của nước đó sẽ bị mất giá
- $e_f = (1 + i_h) / (1 + i_f) - 1$
- Hay $e_f = (i_h - i_f) / (1 + i_f)$
- $i_h > i_f \Rightarrow e_f > 0$ đồng tiền nước ngoài lên giá
- $i_h < i_f \Rightarrow e_f < 0$ đồng tiền nước ngoài bị mất giá

Phân tích IFE bằng đồ thị





So sánh lý thuyết IRP, PPP và IFE

IRP Điểm kỳ hạn p Chênh lệch lãi suất $i_h - i_f$	$p = \frac{(1+i_h)}{(1+i_f)} - 1 \cong i_h - i_f$
PPP %Δ trong TG giao ngay e_f Chênh lệch lạm phát $I_h - I_f$	$e_f = \frac{(1+I_h)}{(1+I_f)} - 1 \cong I_h - I_f$
IFE %Δ trong tỷ giá giao ngay e_f Chênh lệch lãi suất $i_h - i_f$	$e_f = \frac{(1+i_h)}{(1+i_f)} - 1 \cong i_h - i_f$

Bài tập 22

- Giả sử có các thông tin sau:

	Mỹ	Châu Âu
Lãi suất danh nghĩa	4%	6%
Lạm phát dự kiến	2%	5%
Tỷ giá giao ngay		USD/EUR = 1,13
Tỷ giá kỳ hạn 1 năm		USD/EUR = 1,10

- Hãy xác định IRP có tồn tại không?
- Theo PPP tỷ giá giao ngay của đồng euro sau 1 năm là bao nhiêu?
- Theo IFE tỷ giá giao ngay của đồng euro sau 1 năm là bao nhiêu?

Bài tập 23

- Giả sử đồng bảng Anh bị giảm giá từ \$1.25 xuống còn \$1.00 vào cuối năm. Lạm phát trong năm ở Anh là 15% và ở Mỹ là 5%.
- Hỏi giá trị thực mà đồng bảng Anh tăng giá hoặc giảm giá là bao nhiêu?

Bài tập 24

- Giả sử có các thông tin sau:

$$S(\text{USD/GBP}) = 1,6 \quad F_{1 \text{ năm}} \text{USD/GBP} = 1,58004$$

$$S(\text{USD/AUD}) = 0,7 \quad F_{1 \text{ năm}} \text{USD/AUD} = 0,71$$

$$\text{Tỷ giá chéo AUD/GBP} = 2,28$$

- Lãi suất 1 năm ở Mỹ, Anh và Úc lần lượt là 8%, 9,09% và 7%
- Hãy xác định phương thức kinh doanh chênh lệch tỷ giá ba bên
- Nếu công ty đang có dư tiền AUD và GBP, hãy xác định thị trường đầu tư các đồng tiền này

Bài tập 25

- Giả sử có các thông tin sau:

$$S(\text{USD/GBP}) = 1,6 \quad F_{1 \text{ năm}} \text{USD/GBP} = 1,58004$$

$$S(\text{USD/AUD}) = 0,7 \quad F_{1 \text{ năm}} \text{USD/AUD} = 0,71$$

$$\text{Tỷ giá chéo AUD/GBP} = 2,28$$

$$\text{Lãi suất ở Mỹ, Anh và Úc lần lượt là 8%, 9,09% và 7%}$$

- Dựa vào lý thuyết IFE, hãy xác định mức độ biến động của đồng GBP trong vòng 1 năm.
- Giả sử lạm phát ở Mỹ và Anh lần lượt là 4% và 6%/năm. Hãy xác định mức độ biến động của GBP trong vòng 1 năm
- Đồng GBP tăng giá khiến Ngân hàng trung ương phải có biện pháp can thiệp trực tiếp. Hãy giải thích biện pháp can thiệp này.

Bài tập 26

- Giá trị đơn hàng: 320000GBP
- Điều kiện thanh toán: 3 tháng kể từ khi ký hợp đồng, thanh toán bằng FRF
- Biết tỷ giá giao ngay FRF/GBP=7,8790; tỷ giá kỳ hạn 90 ngày USD/GBP = 1,5458 và FRF/USD = 5,0826.
- Hãy tính trị giá hợp đồng nếu công ty ký hợp đồng với công ty của Pháp trong ngày hôm nay.
- Với thông tin trên, là người quản lý của công ty bạn sẽ làm gì để bảo hiểm cho khoản phải thu?

Bài tập 27

- Giá ô tô: 35000GBP, thanh toán trong vòng 3 tháng. Có đủ tiền trả xe nhưng đang gửi ngân hàng NY với lãi suất gộp 0.35%/tháng
- Biết S là \$1,45/£. F là \$1,40/£. Tại Luân Đôn, lãi suất = 2% cho các khoản đầu tư trong 3 tháng
- Có hai phương án thanh toán.
 - Giữ tiền trong tài khoản và mua kỳ hạn 35.000 bảng Anh
 - Mua một số lượng bảng Anh, đầu tư 3 tháng tại Luân đôn, lúc đáo hạn sẽ thu được 35.000 bảng Anh và dùng số tiền này để thanh toán.
- Hãy xác định số tiền USD cần sử dụng trong từng phương án và cho biết phương án nào hiệu quả hơn.
- Không cần tính và so sánh số tiền USD cần sử dụng trong từng trường hợp, bạn có thể cho biết phương án nào hiệu quả hơn không?

- Mệt chưa các em ơi?
- Chúc các em học tốt
- Cô thì mệt lắm rồi!!!
- Cảm ơn các em đã lắng nghe và làm bài tập đầy đủ
- Chúc các em tuần sau làm bài kiểm tra giữa kỳ tốt!