

CHƯƠNG 4

THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI



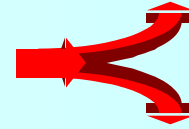
CHƯƠNG 4: THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI



MỤC TIÊU:

- **Hiểu được sự cần thiết khách quan của thị trường ngoại hối**
- **Giới thiệu các đặc trưng chính của thị trường ngoại hối**
- **Tìm hiểu các chủ thể tham gia thị trường**
- **Làm quen với các khái niệm cơ bản**
- **Giới thiệu sơ lược các giao dịch ngoại hối cơ bản**

Ch 4: NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ KINH DOANH NGOẠI HỐI



- 4.1 Khái niệm thị trường ngoại hối
- 4.2 Chức năng và vai trò của thị trường ngoại hối
- 4.3 Các chủ thể tham gia thị trường ngoại hối
- 4.4 Tỷ giá và các vấn đề về tỷ giá
- 4.5 Các giao dịch ngoại hối cơ bản



4.1 Khái niệm thị trường ngoại hối

- ☞ Sự cần thiết khách quan của TTNH
- ☞ Khái niệm TTNH
- ☞ Các đặc điểm của thị trường ngoại hối



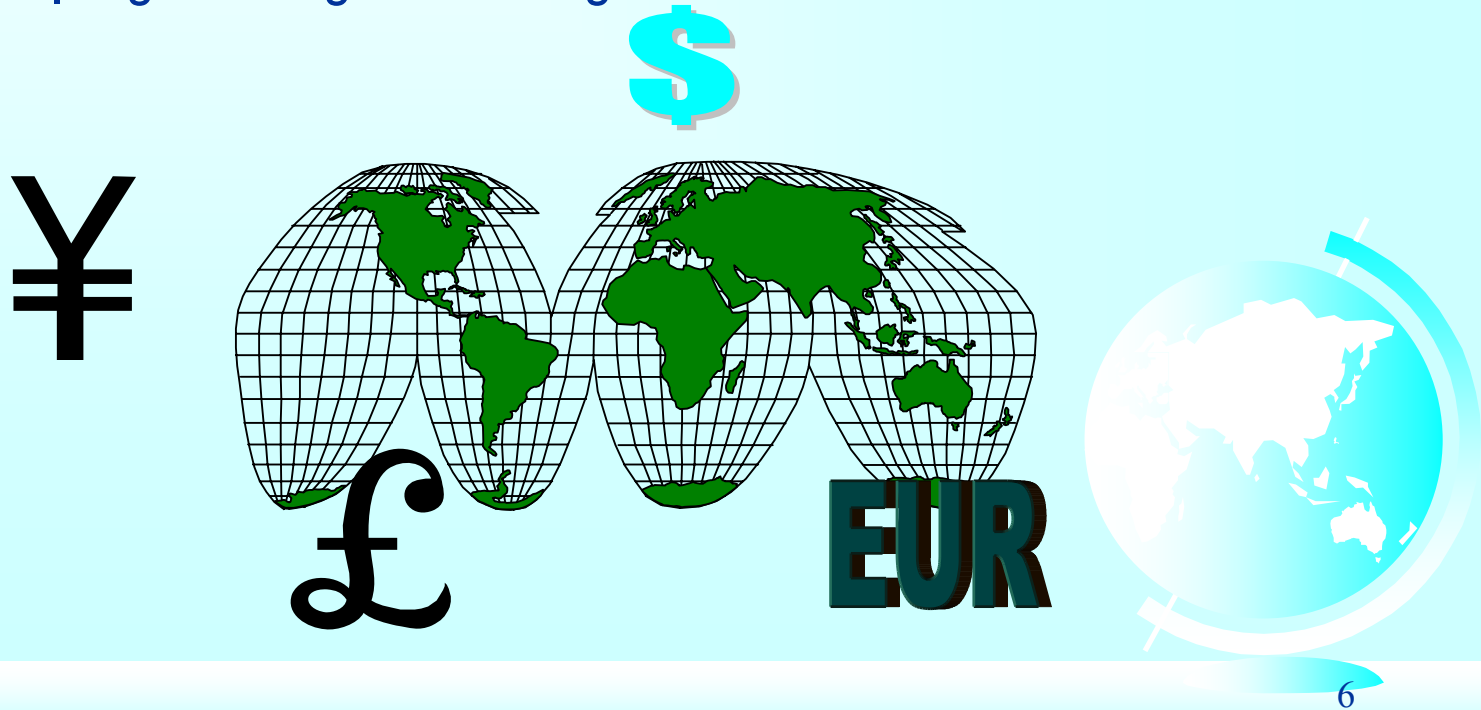
Sự cần thiết khách quan của TTNH

- Các hoạt động thương mại và đầu tư quốc tế yêu cầu phải có một thị trường cho phép thực hiện việc chuyển đổi giữa các đồng tiền của các quốc gia khác nhau
- Thị trường ngoại hối có nguồn gốc từ sự đồng thời tồn tại giữa tính quốc tế của hoạt động thương mại / đầu tư và tính dân tộc của các đồng tiền



Thị trường ngoại hối là gì?

- Là thị trường ở đó các đồng tiền của các quốc gia được mua và bán với nhau
- Đối tượng mua bán chủ yếu là các khoản tiền gửi ngân hàng được ghi bằng các đồng tiền khác nhau



Các đặc điểm của TTNH

- ➔ Ban đầu, các NHTM đóng vai trò trung gian giữa các nguồn cung và cầu ngoại tệ
- ➔ TTNH ngày càng phát triển cả về chiều rộng lẫn chiều sâu
- ➔ Hoạt động mua bán ngoại hối xuất phát từ nhiều mục đích khác nhau
- ➔ Các NHTM tích cực tham gia thị trường để kiếm lời
- ➔ Các loại giao dịch và sản phẩm dịch vụ liên tục ra đời

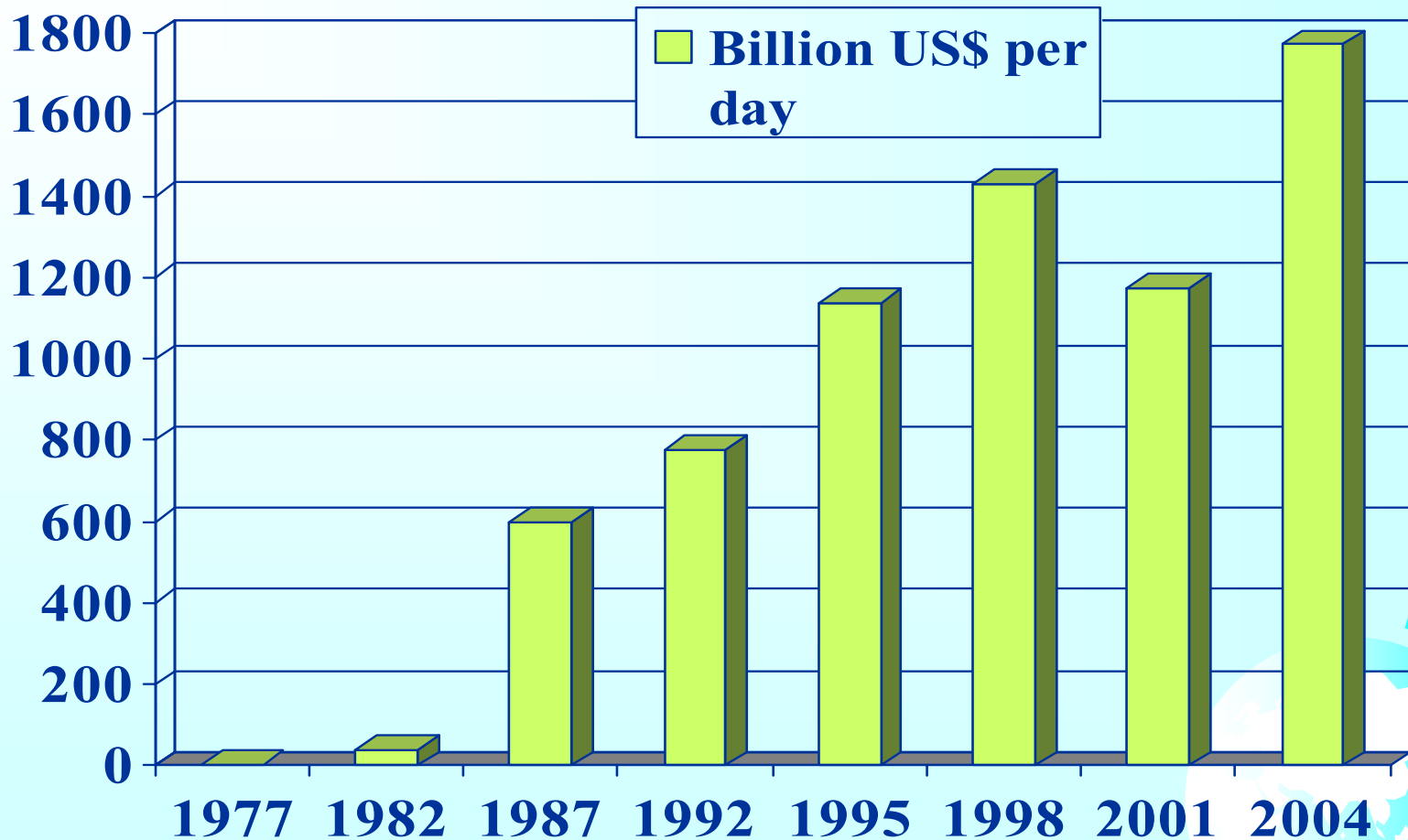


Các đặc điểm của TTNH

- Thị trường lớn nhất và hoàn hảo nhất trong các thị trường
- Là một thị trường hoạt động hiệu quả
- Là một thị trường over-the-counter (OTC)
- Có tính chất toàn cầu, hoạt động liên tục 24/24 giờ một ngày
- Thị trường liên ngân hàng chiếm đến 85% tổng doanh số giao dịch ngoại hối toàn cầu
- Các đồng tiền giao dịch chủ yếu: USD, JPY, EUR, GBP, CHF, CAD, AUD, NZD, HKD, SGD, NOK, SEK



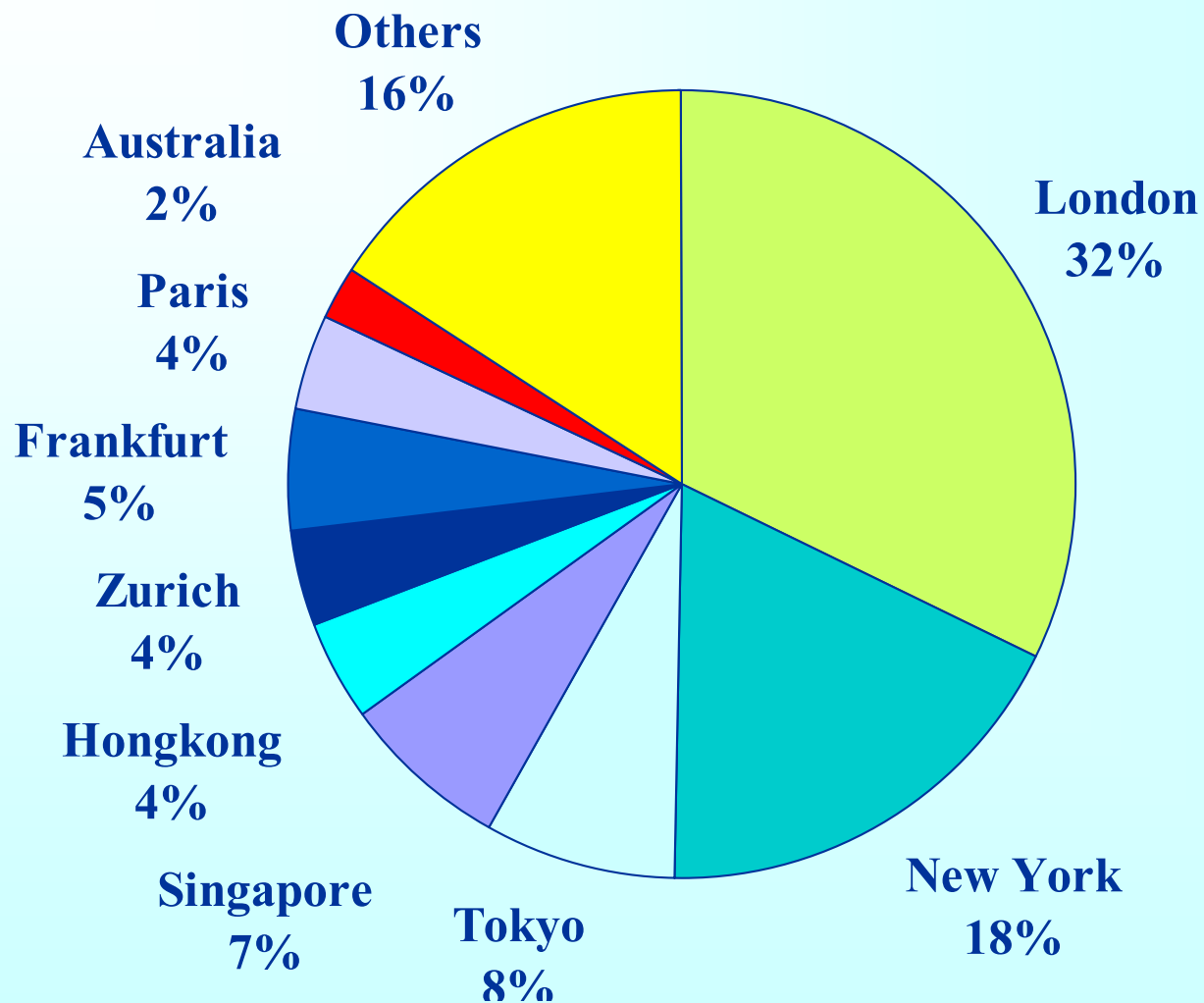
Sự tăng trưởng của thị trường ngoại hối



Nguồn: BIS



Daily Volume of FX Trading by Location (1998)



Nguồn: BIS



Thời gian giao dịch ở các trung tâm ngoại hối

| Trung tâm | Open time (GMT) | Close time (GMT) |
|---------------|-----------------|------------------|
| Sydney | 01:00 | 09:00 |
| Tokyo | 01:00 | 09:00 |
| Hong Kong | 02:00 | 10:00 |
| Singapore | 03:00 | 11:30 |
| Bahrain | 05:30 | 10:30 |
| Frankfurt | 07:30 | 15:30 |
| London | 08:30 | 16:30 |
| New York | 13:00 | 20:00 |
| Chicago | 14:00 | 21:00 |
| San Francisco | 15:30 | 23:00 |



4.2 Chức năng và vai trò của TTNH

Chức năng của TTNH:

- Thực hiện việc chuyển đổi sức mua giữa các đồng tiền khác nhau
- Là nơi xác định tỷ giá, một biến số kinh tế vĩ mô quan trọng của nền kinh tế
- Cung cấp các công cụ bảo hiểm rủi ro ngoại hối



4.2 Chức năng và vai trò của TTNH

Vai trò của TTNH:

- Thúc đẩy thương mại và đầu tư quốc tế
- Tạo điều kiện để NHTW có thể can thiệp và tác động lên tỷ giá theo hướng có lợi cho nền kinh tế



4.3 Các chủ thể tham gia thị trường

- Phân loại theo mục đích tham gia thị trường
- Phân loại theo hình thức tổ chức
- Phân loại theo chức năng trên thị trường



Phân loại theo mục đích

- Các nhà phòng ngừa rủi ro ngoại hối (hedgers)
- Các nhà kinh doanh chênh lệch tỷ giá (arbitraders)
- Các nhà đầu cơ (speculators)



Phân loại theo hình thức tổ chức

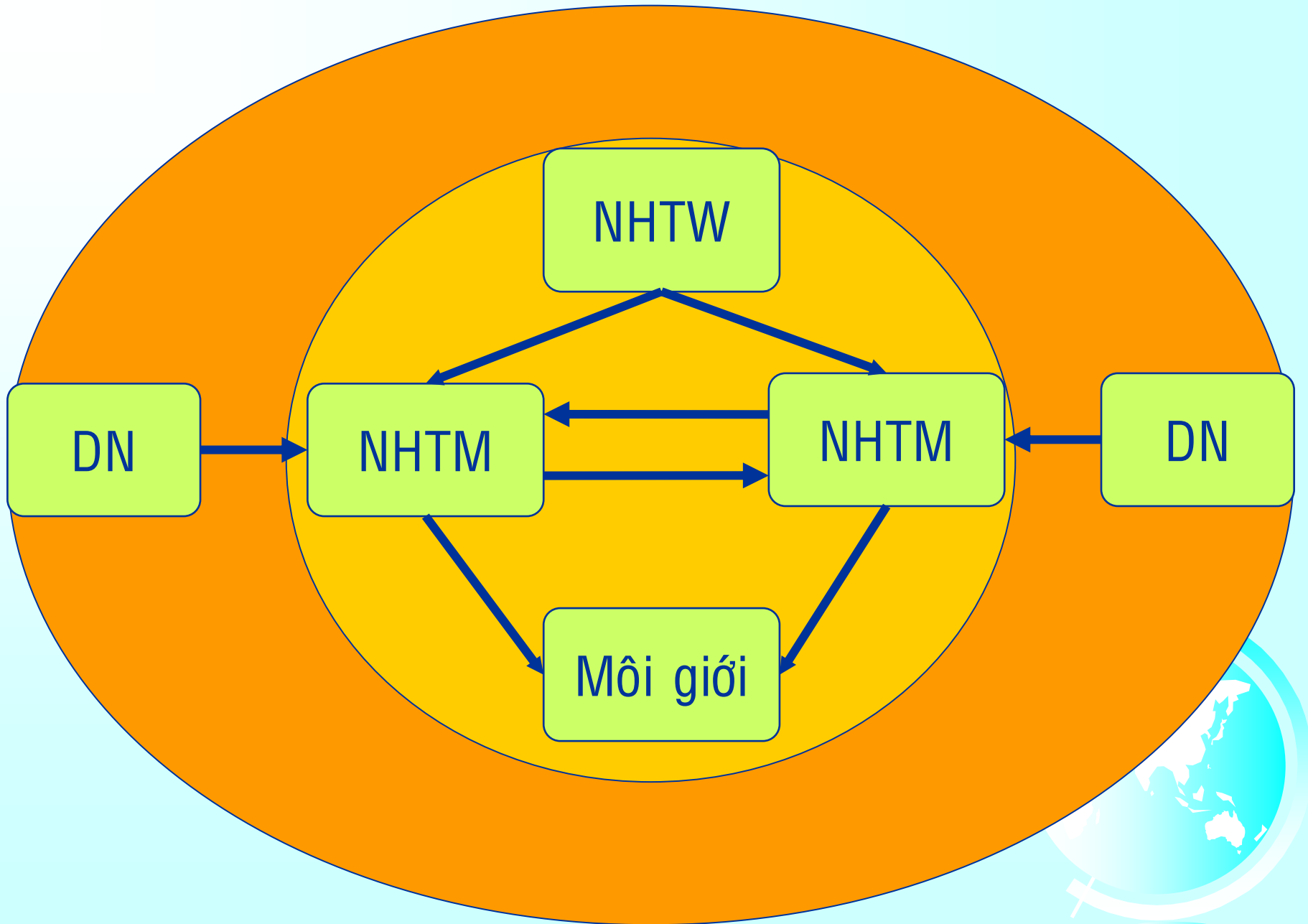
- Khách hàng mua bán lẻ
- Ngân hàng thương mại
- Các định chế tài chính khác
- Các nhà môi giới
- Ngân hàng trung ương



Phân loại theo chức năng

- Các nhà tạo giá sơ cấp (primary price maker)
- Các nhà tạo giá thứ cấp (secondary price maker)
- Các nhà chấp nhận giá (price-taker)
- Các nhà cung cấp dịch vụ tư vấn và thông tin
- Các nhà môi giới (brokers)
- Các nhà đầu cơ (speculators)
- Người can thiệp trên thị trường





4.4 Tỷ giá và các vấn đề về tỷ giá

- Khái niệm tỷ giá
- Yết tỷ giá
- Tỷ giá thay đổi và mức tăng giá/giảm giá của các đồng tiền
- Tỷ giá mua vào và tỷ giá bán ra
- Điểm tỷ giá
- Tỷ giá chéo
- Sự biến động của tỷ giá và các yếu tố tác động



Tỷ giá là gì?

➔ Tỷ giá là giá của một đồng tiền được biểu thị thông qua đồng tiền khác

Ví dụ: $1\text{USD}=15750\text{VND}$, $1\text{USD}=118,50\text{JPY}$

$1\text{EUR}=1,2090\text{USD}$, $1\text{GBP}=1,5630\text{USD}$



Yết tỷ giá

➡ 1USD=1,3570CHF

➡ 1,3570CHF/USD

➡ CHF1,3570/USD

➡ USD/CHF1,3570



Yết tỷ giá

➡ 1USD= 118,50 JPY

➡ 118,50JPY/USD

➡ JPY118,50/USD

➡ USD/JPY118,50



Yết tỷ giá

➡ 1EUR= 1,2090USD

➡ 1,2090USD/EUR

➡ USD 1,2090/EUR

➡ EUR/USD1,2090



Yết tỷ giá

| Currency | Bid | Ask | Change | High | Low | Time |
|----------|------------------------|-----------------------|------------------------|--------|--------|----------|
| EUR/USD | 1.2724 ▲ | 1.2724 | -0.0002 ▼ | 1.2739 | 1.2707 | 06:52.00 |
| USD/JPY | 116.17 ▲ | 116.22 ▲ | -0.27 ▼ | 116.54 | 116.08 | 06:52.00 |
| GBP/USD | 1.8749 ▲ | 1.8754 ▲ | -0.0002 ▼ | 1.8763 | 1.8724 | 06:52.00 |
| USD/CHF | 1.24285 | 1.243 ▼ | 0.0001 ▲ | 1.2449 | 1.2421 | 06:52.00 |
| USD/CAD | 1.1114 ▼ | 1.1119 ▼ | 0.0013 ▲ | 1.112 | 1.1094 | 06:52.00 |
| AUD/USD | 0.7566 ▲ | 0.7571 ▲ | -0.0014 ▼ | 0.7594 | 0.7558 | 06:51.00 |
| EUR/JPY | 147.82 ▲ | 147.85 ▲ | -0.39 ▼ | 148.29 | 147.57 | 06:51.00 |
| EUR/CHF | 1.58135 ▼ | 1.5815 ▼ | -0.0007 ▼ | 1.5829 | 1.5808 | 06:52.00 |
| GBP/JPY | 217.82 ▲ | 217.87 ▲ | -0.53 ▼ | 218.5 | 217.44 | 06:51.00 |
| GBP/CHF | 2.3301 ▼ | 2.3307 ▼ | -0.0005 ▼ | 2.3321 | 2.3285 | 06:51.00 |
| CHF/JPY | 93.45 ▲ | 93.5 ▲ | -0.21 ▼ | 93.68 | 93.26 | 06:51.00 |



Bảng yết tỷ giá của VCB HCM ngày 10-09-2004

| Ngoại tệ | Ký hiệu | Tỷ giá | | |
|-------------------|---------|----------|--------------|---------|
| | | Giá mua | | Giá bán |
| | | Tiền mặt | Chuyển khoản | |
| Australian Dollar | AUD | 10760 | 10771 | 10906 |
| Canadian Dollar | CAD | 12152 | 12171 | 12311 |
| Swiss Franc | CHF | 12433 | 12456 | 12575 |
| Euro | EUR | 19156 | 19175 | 19357 |
| British Pound | GBP | 28000 | 28042 | 28309 |
| Hongkong Dollar | HKD | 2009 | 2012 | 2031 |
| Japanese Yen | JPY | 141,95 | 142,09 | 143,80 |
| Singapore Dollar | SGD | 9214 | 9227 | 9315 |
| Thai Baht | THB | 357 | 371 | 384 |
| US Dollar | USD | 15747 | 15754 | 15754 |

Quy ước yết tỷ giá

- ☞ Với hai đồng tiền x và y , tỷ giá giữa hai đồng tiền sẽ yết như sau:
- $S(x/y) \Rightarrow$ hiểu là số đơn vị x trên một đơn vị y , ví dụ: 15750VND/USD, 1,2350USD/EUR
 - y là đồng yết giá, có đơn vị là 1
 - x là đồng định giá, biểu diễn giá trị đồng tiền y
 - $S(x/y)$ tăng $\Rightarrow y$ tăng giá so với x và x giảm giá so với y



Quy ước yết tỷ giá

- ➔ Tỷ giá nghịch đảo của $S(x/y)$ là $S(y/x)$
- ➔ Mỗi quan hệ giữa hai tỷ giá này có thể biểu diễn như sau:

$$S(x/y) = \frac{1}{S(y/x)}$$



Tỷ giá thay đổi và mức tăng giá (giảm giá) của các đồng tiền

- ➔ Giữa hai thời điểm 0 và 1
- ➔ s là mức thay đổi giá trị của y so với x
- ➔ s' là mức thay đổi giá trị của x so với y

$$s' = \frac{-s}{(1+s)}$$



Yết tỷ giá trực tiếp và gián tiếp

- Yết tỷ giá trực tiếp: cho biết một đơn vị ngoại tệ bằng bao nhiêu đơn vị nội tệ
- Yết tỷ giá gián tiếp: cho biết một đơn vị nội tệ bằng bao nhiêu đơn vị ngoại tệ
- Phân biệt cách yết tỷ giá trực tiếp hay gián tiếp chỉ mang tính tương đối, dưới góc độ của một quốc gia



Yết tỷ giá trực tiếp và gián tiếp

- ☞ Các quốc gia yết tỷ giá như thế nào?
 - Hầu hết các quốc gia áp dụng cách yết tỷ giá trực tiếp
 - UK, Ireland, New Zealand và Australia áp dụng cách yết tỷ giá gián tiếp
 - Khu vực EUR yết tỷ giá gián tiếp
 - Cách yết theo kiểu Châu Âu?
 - Cách yết theo kiểu Mỹ?



Tỷ giá mua vào và tỷ giá bán ra

- ➡ Tỷ giá mua vào (bid exchange rate)?
- ➡ Tỷ giá bán ra (offer/ask exchange rate)?
- ➡ Tỷ giá bán ra lớn hơn tỷ giá mua vào



Tỷ giá mua vào và tỷ giá bán ra

☞ Chênh lệch tỷ giá mua vào – bán ra?

$$\text{Spread} = \text{Ask rate} - \text{Bid rate}$$

$$\text{Spread (\%)} = \frac{\text{Ask rate} - \text{Bid rate}}{\text{Bid rate}} \%$$

Tỷ giá mua vào và tỷ giá bán ra

10-09-2004 VCB HCM

| Ngoại tệ | Ký hiệu | Tỷ giá | | |
|-------------------|---------|----------|--------------|---------|
| | | Giá mua | | Giá bán |
| | | Tiền mặt | Chuyển khoản | |
| Australian Dollar | AUD | 10760 | 10771 | 10906 |
| Canadian Dollar | CAD | 12152 | 12171 | 12311 |
| Swiss Franc | CHF | 12433 | 12456 | 12575 |
| Euro | EUR | 19156 | 19175 | 19357 |
| British Pound | GBP | 28000 | 28042 | 28309 |
| Hongkong Dollar | HKD | 2009 | 2012 | 2031 |
| Japanese Yen | JPY | 141,95 | 142,09 | 143,80 |
| Singapore Dollar | SGD | 9214 | 9227 | 9315 |
| Thai Baht | THB | 357 | 371 | 384 |
| US Dollar | USD | 15747 | 15754 | 15754 |

Tỷ giá mua vào và tỷ giá bán ra



Spread phụ thuộc vào các yếu tố nào?

- ✓ Giá trị giao dịch
- ✓ Thị trường ngoại hối nơi diễn ra giao dịch
- ✓ Tính ổn định của đồng tiền giao dịch
- ✓ Tỷ trọng giao dịch của đồng tiền trên thị trường
- ✓ Ngoại tệ tiền mặt hay chuyển khoản hay séc...



Điểm tỷ giá (points)

☞ Thông thường là mức thay đổi tối thiểu của tỷ giá

➤ $1\text{USD} = 1,3540\text{CHF} \Rightarrow 1 \text{ điểm là } 0,0001\text{CHF}$

➤ $1\text{GBP} = 1,7350\text{USD} \Rightarrow 1 \text{ điểm là } 0,0001\text{USD}$

➤ $1\text{EUR} = 1,2340\text{USD} \Rightarrow 1 \text{ điểm là } 0,0001\text{USD}$

➤ $1\text{USD} = 15750\text{VND} \Rightarrow 1 \text{ điểm là } 1 \text{ VND}$

➤ $1\text{USD} = 118,20\text{JPY} \Rightarrow 1 \text{ điểm là } 0,01\text{JPY}$

☞ Một điểm tỷ giá có các giá trị khác nhau tùy thuộc vào đồng tiền liên quan và cách yết tỷ giá



Tỷ giá chéo (Cross Exchange Rate)

- ➡ Tỷ giá chéo là tỷ giá giữa hai đồng tiền được suy ra từ các tỷ giá của hai đồng tiền đó với một đồng tiền thứ ba
- ➡ Trong thực tế, đồng tiền thứ ba thường là đồng USD
- ➡ Tính tỷ giá chéo giản đơn?
- ➡ Tính tỷ giá chéo mua vào – bán ra?



Tỷ giá chéo giản đơn

- ➡ Giả sử có ba đồng tiền x,y và z
- ➡ Nếu biết các tỷ giá $S(x/z)$ và $S(y/z)$, có thể tính tỷ giá $S(x/y)$:

$$S(x/y) = \frac{S(x/z)}{S(y/z)}$$



Tỷ giá chéo giản đơn

- ☞ Nếu biết các tỷ giá $S(x/z)$ và $S(z/y)$, có thể tính tỷ giá $S(x/y)$:

$$S(x/y) = S(x/z) \times S(z/y)$$



Tỷ giá chéo mua vào– bán ra

☞ Tỷ giá giữa VND và USD:

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

☞ Tỷ giá giữa NZD và USD:

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

☞ Tỷ giá chéo $S(\text{VND/NZD}) = (x, y)$ có thể tính như sau:

$$x = a/d$$

$$y = b/c$$



Tỷ giá chéo mua vào – bán ra

➡ Tỷ giá giữa VND và USD:

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

➡ Tỷ giá giữa NZD và USD:

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

➡ Tỷ giá chéo $S(\text{VND/NZD}) = (x, y)$ có thể tính như sau:

$$x = a.c$$

$$y = b.d$$



Sự biến động của tỷ giá và các yếu tố tác động

☞ Tại sao tỷ giá liên tục biến động?

⇒ Tỷ giá vận động theo quan hệ cung cầu

⇒ Cung cầu một đồng tiền liên tục thay đổi, chịu sự tác động của nhiều yếu tố, vì vậy tỷ giá liên tục biến động

☞ Tỷ giá biến động tức rủi ro hiện diện trong mọi giao dịch liên quan đến ngoại tệ như đi vay, cho vay, đầu tư, xuất nhập khẩu...



Sự biến động của tỷ giá và các yếu tố tác động

- 👉 **Các yếu tố kinh tế nền tảng**: lạm phát, lãi suất, tăng trưởng kinh tế, các chính sách kinh tế của chính phủ
- 👉 **Các yếu tố chính trị**: bầu cử, thành phần nội các, chính sách ngoại giao, chiến tranh, các biến cố chính trị...
- 👉 **Các yếu tố môi trường**: động đất, mùa màng, bão táp, lụt..
- 👉 **Con người**: tâm lý con người, hoạt động của giới đầu cơ...

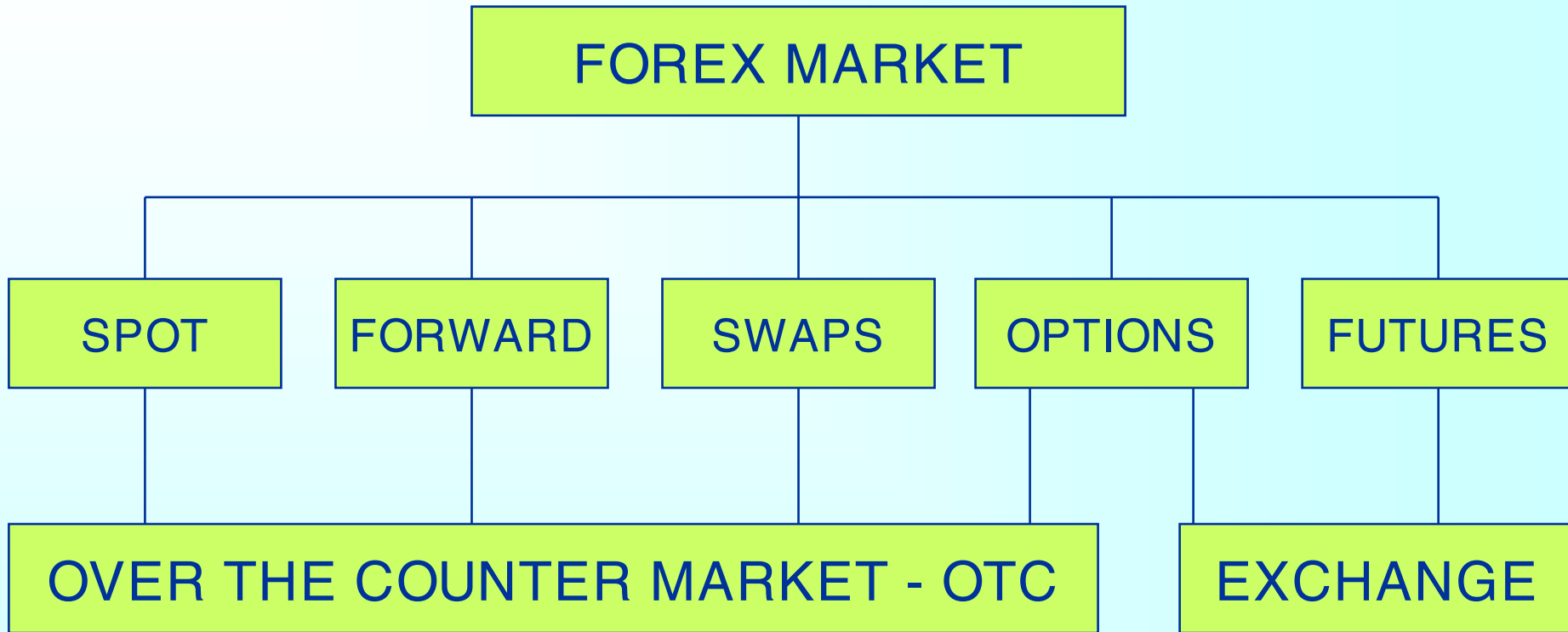


Sự biến động của tỷ giá và các yếu tố tác động

- ☞ Chúng ta biết gì về tỷ giá?
 - ⇒ Tỷ giá biến động khôn lường, khó có thể dự báo và yếu tố rủi ro tỷ giá hiện diện trong mỗi một giao dịch kinh tế đối ngoại!
 - ⇒ Có công cụ gì có thể giúp chúng ta quản trị rủi ro ngoại hối?



4.5 Các giao dịch ngoại hối cơ bản



1.5 Các giao dịch ngoại hối cơ bản

- **Forex Spot**
- **Forex Forward**
- **Kinh doanh chênh lệch tỷ giá (triangular arbitrage)**



Forex Spot Transaction

- ☞ FOREX SPOT là giao dịch trong đó hai bên thỏa thuận mua bán ngoại hối theo tỷ giá được thỏa thuận ngày hôm nay và việc thanh toán được thực hiện trong vòng hai ngày làm việc.
- ☞ Đối tượng mua bán trong một giao dịch ngoại hối giao ngay là các khoản tiền gửi ngân hàng ghi bằng các đồng tiền khác nhau



Forex Spot Transaction

- ☞ 2 ngày làm việc - thời gian cần thiết để làm thủ tục ghi có tài khoản ngân hàng đối tác số tiền thỏa thuận
- ☞ Mỗi giao dịch ngoại hối có hai ngày liên quan: ngày giao dịch và ngày giá trị



Forex Spot Transaction

Ngày giao dịch

Ngày giá trị

| | | | | | | |
|----|----|----|----|----|----|----|
| T3 | T4 | T5 | T6 | T7 | CN | T2 |
| 0 | 1 | 2 | | | | |
| | | 0 | 1 | X | X | 2 |

Ngày giao dịch

Ngày giá trị



Outright Forex Forward Transaction

- ➔ Outright forex forward transaction là giao dịch mua bán ngoại hối trong đó tỷ giá được hai bên thỏa thuận ngày hôm nay và việc thanh toán được thực hiện tại mức tỷ giá đó vào một ngày xác định trong tương lai



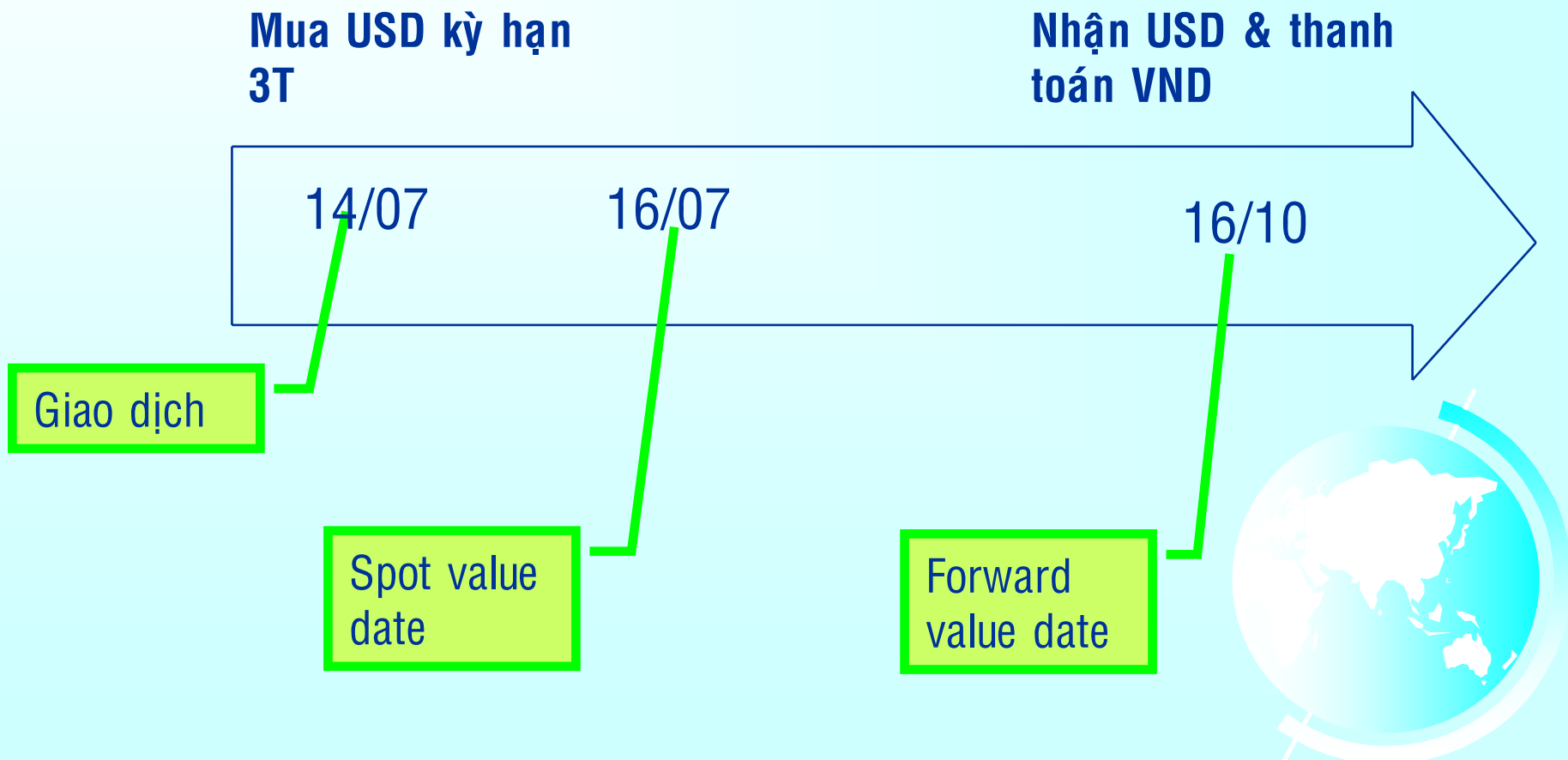
Outright Forex Forward Transaction

- ☞ Ngày xác định trong tương lai ở đây phải cách ngày ký kết hợp đồng nhiều hơn 2 ngày làm việc
- ☞ Kỳ hạn do hai bên thỏa thuận



Outright Forex Forward Transaction

☞ Ngày giao dịch và ngày giá trị



Forex Forward Transaction

- ☞ Forex forward sử dụng để bảo hiểm rủi ro tỷ giá:
 - Các khoản phải thanh toán nhập khẩu
 - Các khoản phải thu xuất khẩu
 - Các khoản đầu tư bằng ngoại tệ
 - Các khoản đi vay bằng ngoại tệ



Forex Forward Transaction

- Điểm kỳ hạn số tuyệt đối:
Điểm kỳ hạn = $F(x/y) - S(x/y)$
- Điểm kỳ hạn tương đối?



Forex Forward Transaction

☞ Điểm kỳ hạn tương đối:

$$f = \frac{F(x/y) - S(x/y)}{S(x/y)} \times 100 \times \frac{12}{N}$$

☞ Để so sánh với chênh lệch lãi suất của hai đồng tiền.

☞ Điểm kỳ hạn gia tăng \Rightarrow đồng tiền yết giá tăng giá kỳ hạn

☞ Điểm kỳ hạn khấu trừ \Rightarrow đồng tiền yết giá giảm giá kỳ hạn

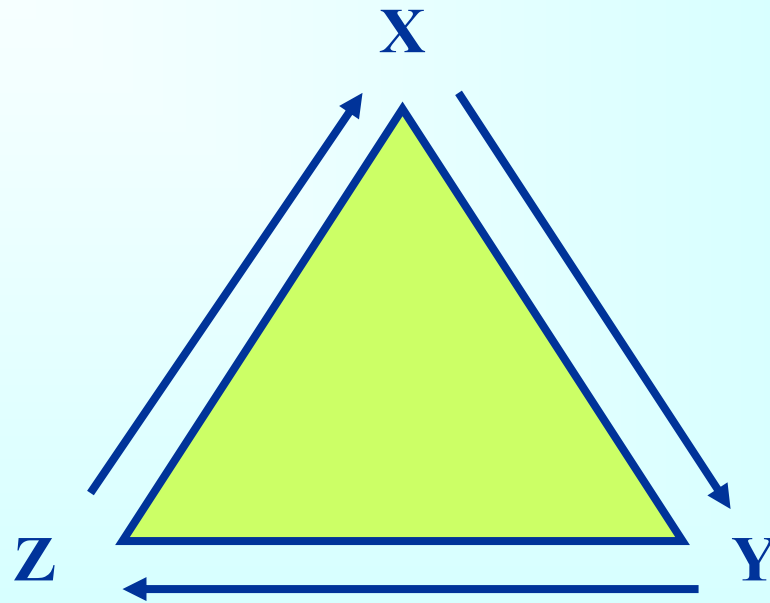


Nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch tỷ giá (triangular arbitrage)

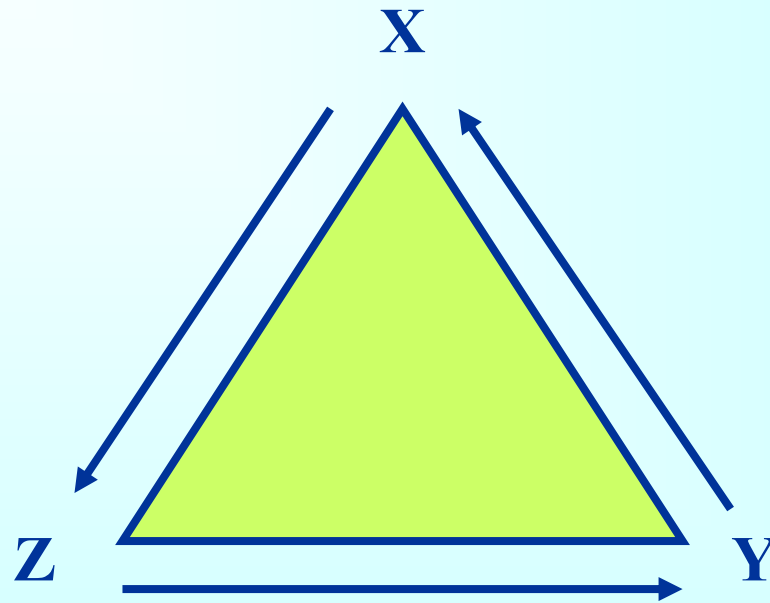
- ☞ Quá trình loại bỏ sự không thống nhất về tỷ giá giữa 3 đồng tiền
- ☞ 2 bước thực hiện nghiệp vụ triangular arbitrage:
 - Kiểm tra xem tỷ giá giữa các đồng tiền có thống nhất hay không
 - Xác định quá trình thực hiện nghiệp vụ
- ☞ Sử dụng mô hình hình tam giác (triangle) để xác định quy trình kinh doanh



Nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch tỷ giá (triangular arbitrage)



Nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch tỷ giá (triangular arbitrage)



Nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch tỷ giá (triangular arbitrage)

- ☞ Ví dụ: Nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch tỷ giá diễn ra như thế nào nếu tỷ giá giữa các đồng (AUD, NZD và HKD) được yết ở các thị trường Sydney, Wellington và Hongkong như sau?

5,9809HKD/AUD

1,1162NZD/AUD

5,3860HKD/NZD

