

## Chương 3: Rủi ro trong kinh doanh quốc tế

### 3.1. Rủi ro hối đoái (Exchange Risk)

3.1.1. Đo lường rủi ro hối đoái (Alternative measures of foreign exchange exposure)

3.1.2. Phương pháp chuyển đổi đồng tiền (Alternative currency translation methods)

3.1.3 Tuyên bố các tiêu chuẩn tài chính kế toán số 52 (Statement of financial accounting standards No. 52)

# Chương 3: Rủi ro trong kinh doanh quốc tế

3.1.4 Rủi ro giao dịch (Transaction exposure)

3.1.5 Chiến lược bảo hiểm (Hedging strategy)

3.1.6 Quản lý rủi ro chuyển đổi (Managing translation exposure)

3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch (managing transaction exposure)

# Chương 3: Rủi ro trong kinh doanh quốc tế

## 3.2 Rủi ro quốc gia

3.2.1 Đo lường rủi ro chính trị (measurement of political risk)

3.2.2 Các nhân tố kinh tế và chính trị (Economic and political factors)

3.2.3 Rủi ro quốc gia do các hoạt động ngân hàng quốc tế

## 3.1 Rủi ro hối đoái

### 3.1.1 Đo lường rủi ro hối đoái

a. Có 3 loại rủi ro hối đoái

a1. Rủi ro ghi sổ (Accounting/translation Exposure)

Đây là rủi ro xảy ra khi các báo cáo và tổng hợp các báo cáo tài chính đòi hỏi phải có sự chuyển đổi từ ngoại tệ sang đồng bản tệ.

## a. Có 3 loại rủi ro hối đoái

### a2. Rủi ro giao dịch (Transaction Exposure):

xảy ra do sự thay đổi giá trị của các hợp đồng định giá bằng ngoại tệ do sự thay đổi của tỷ giá hối đoái.

## a. Có 3 loại rủi ro hối đoái

a3. Rủi ro hoạt động (Operating Exposure) gia tăng do tỷ giá hối đoái thay đổi làm thay đổi giá trị của thu nhập và chi phí trong tương lai.

## a. Có 3 loại rủi ro hối đoái

Rủi ro kinh tế (Economic Exposure)  
= Rủi ro giao dịch + Rủi ro hoạt động

## Ví dụ:

- Rủi ro giao dịch: Swiss Cruises, một công ty Thụy Sĩ, bán hàng, định giá bằng USD.
  - Rủi ro hoạt động: Swiss Cruises có 50% thu nhập bằng USD, 20% chi phí bằng USD.
- => Rủi ro kinh tế: Dòng tiền thuần trong tương lai của Swiss Cruises chịu tác động của giá trị của USD.
- Rủi ro ghi sổ: Swiss Cruises có một khoản nợ bằng USD từ một ngân hàng của Mỹ. Khoản nợ này được chuyển đổi sang CHF để ghi sổ.



## 3.1.2 Phương pháp ghi sổ tiền tệ

### Phương pháp ghi sổ

- Phương pháp hiện tại và phi hiện tại (current/noncurrent methods)
  - ✓ Những tài khoản vãng lai sử dụng tỷ giá hiện hành để chuyển đổi.
  - ✓ Những tài khoản thể hiện thu nhập sử dụng tỷ giá trung bình của mỗi thời kỳ.

## 3.1.2 Phương pháp ghi sổ

- Phương pháp tiền tệ và phi tiền tệ (Monetary/Nonmonetary Method)
  - ✓ Tài khoản tiền tệ sử dụng tỷ giá hiện hành. Đây là những tài khoản liên quan đến
    - Tiền mặt.
    - Khoản phải trả.
    - Khoản phải thu.
    - Nợ dài hạn.

## 3.1.2 Phương pháp ghi sổ tiền tệ

- Tài khoản phi tiền tệ: sử dụng tỷ giá trong quá khứ. Những tài khoản này liên quan đến
  - ✓ Hàng tồn kho.
  - ✓ Tài sản cố định.
  - ✓ Đầu tư dài hạn
- Tài khoản thể hiện thu nhập sử dụng tỷ giá trung bình trong một giai đoạn.

## 3.1.2 Phương pháp ghi sổ tiền tệ

- Phương pháp tạm thời (Temporal Method)
  - Tương tự phương pháp tiền tệ/phi tiền tệ.
  - Sử dụng phương pháp hiện tại cho hàng tồn kho.

## 3.1.2 Phương pháp ghi sổ tiền tệ

- Phương pháp tỷ giá hiện tại (Current Rate Method): tất cả các báo cáo đều sử dụng tỷ giá hiện hành để chuyển đổi.

### 3.1.3 Tuyên bố các tiêu chuẩn tài chính kế toán số 52 (Statement of financial accounting standards No. 52)

- FASB số 52 được áp dụng từ 1981.
- FASB ra đời do khi áp dụng FASB số 8, khả năng sinh lợi thực sự thường bị ngụy trang bằng sự biến đổi của tỷ giá hối đoái.
- Sự chuyển đổi của bảng cân đối kế toán sử dụng phương pháp tỷ giá hiện hành.

## a. FASB số 52

- Báo cáo thu nhập sử dụng tỷ giá trung bình theo tỷ trọng của một thời kỳ hoặc
- Tỷ giá thực tế khi thu nhập hay chi phí xảy ra.
- Thu nhập hay thiệt hại chuyển đổi
  - ✓ Được ghi trong tài khoản vốn riêng lẻ trên bảng cân đối kế toán.
  - ✓ Được biết như tài khoản điều chỉnh chuyển đổi tích lũy.

## a. FASB số 52

- Điểm mới của FASB No. 52: Tiền tệ chức năng và tiền tệ báo cáo (functional and reporting currency)
  - ✓ Tiền tệ chức năng là tiền tệ của môi trường kinh tế ban đầu mà ở đó các chi nhánh thu và chi tiêu tiền mặt.
  - ✓ Tiền tệ báo cáo là tiền tệ mà các công ty mẹ sử dụng để chuẩn bị các báo cáo tài chính.



## a. FASB số 52

✓ Nếu hoạt động của chi nhánh là sự mở rộng trực tiếp của công ty mẹ thì tiền tệ chức năng sẽ là tiền của nước công ty mẹ.

Ví dụ: Một chi nhánh của công ty Hong Kong tại Mỹ bán sản phẩm của công ty mẹ tại Mỹ.

## 3.1.4 Rủi ro giao dịch (Transaction exposure)

- a. Rủi ro giao dịch xảy ra khi nào
- Từ khi thỏa thuận giao dịch cho đến thời điểm thanh toán.
  - Gia tăng do khả năng thu nhập hay thiệt hại về tỷ giá của giao dịch.

## 3.1.4 Rủi ro giao dịch

### b. Đo lường

- Tiền tệ theo tiền tệ
- Bằng sự chênh lệch giữa
  - ✓ Số tiền trên hóa đơn được cố định theo hợp đồng bằng một đồng tiền cụ thể.
  - ✓ Số tiền thanh toán cuối cùng theo tỷ giá hiện hành của một đồng tiền cụ thể.

## 3.1.5 Chiến lược bảo hiểm (hedging strategy)

- Chiến lược bảo hiểm là một chức năng của những mục tiêu quản lý.
- Mục tiêu cơ bản của bảo hiểm là giảm/triệt tiêu sự biến động của thu nhập do sự thay đổi của tỷ giá.

## 3.1.5 Chiến lược bảo hiểm (hedging strategy)

- Bảo hiểm rủi ro hối đoái:
  - ✓ Chịu phí tổn bằng tiền.
  - ✓ Được xem như là một hình thức mua bảo hiểm.
  - ✓ Tận dụng sự bất đối xứng của thuế hay không hoàn hảo của thị trường để làm giảm chi phí bảo hiểm. Chẳng hạn, khi bảo hiểm rủi ro hối đoái bằng một hợp đồng kỳ hạn. Sự thua lỗ của hợp đồng kỳ hạn chính là chi phí của bảo hiểm. Tuy nhiên, khi hợp đồng kỳ hạn thua lỗ, mức thuế được áp dụng cho thu nhập thấp hơn thông thường, do vậy chi phí của bảo hiểm giảm xuống.

# Những kỹ thuật bảo hiểm cơ bản

Tiền tệ giảm giá	Tiền tệ lên giá
<ul style="list-style-type: none"><li>• Bán kỳ hạn tiền tệ địa phương.</li><li>• Mua quyền chọn bán tiền tệ địa phương.</li><li>• Giảm mức tiền mặt bằng tiền địa phương và chứng khoán (marketable securities).</li><li>• Giảm khoản phải thu bằng tiền địa phương.</li><li>• Trì hoãn việc thu lại các khoản phải thu bằng ngoại tệ mạnh.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Mua kỳ hạn tiền tệ địa phương.</li><li>• Mua quyền chọn mua tiền địa phương.</li><li>• Gia tăng mức tiền mặt bằng tiền địa phương.</li><li>• Dễ dàng hơn trong việc cho mua chịu.</li><li>• Đẩy mạnh việc thu lại các khoản phải thu bằng ngoại tệ mạnh.</li></ul>

# Những kỹ thuật bảo hiểm cơ bản

Tiền tệ giảm giá	Tiền tệ lên giá
<ul style="list-style-type: none"><li>• Mượn tiền địa phương.</li><li>• Trì hoãn việc trả các khoản phải trả.</li><li>• Đẩy mạnh việc trả lợi tức và phí trả cho công ty mẹ hoặc các chi nhánh khác.</li><li>• Trì hoãn việc thu các khoản phải thu ở các chi nhánh trung gian.</li><li>• HĐ xuất khẩu định giá bằng ngoại tệ và nhập khẩu bằng đồng bản tệ.</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Giảm vay nợ địa phương.</li><li>• Gia tăng trả các khoản phải trả.</li><li>• Trì hoãn việc trả lợi tức và phí trả cho công ty mẹ hoặc các chi nhánh khác.</li><li>• Đẩy nhanh việc thu các khoản phải thu ở các chi nhánh trung gian.</li><li>• HĐ xuất khẩu định giá bằng nội tệ và nhập khẩu bằng đồng ngoại tệ.</li></ul>

## 3.1.5 Chiến lược bảo hiểm (hedging strategy)

- Toàn quyền và phân quyền
  - ✓ Toàn quyền nghĩa là các ngân quỹ địa phương sẽ tối ưu hóa tài chính của họ và quản lý rủi ro mà không quan tâm đến tổng thể của công ty.
  - ✓ Những khía cạnh quan trọng cần xác định
    - Mức độ tập trung hóa
    - Phân chia trách nhiệm
    - Đưa ra chiến lược bảo hiểm.
  - ✓ Lợi ích đạt được tối đa từ việc đưa ra, chuẩn hóa, thực hiện chính sách tập trung hóa.



## 3.1.6 Quản lý rủi ro ghi sổ

- a. Có 3 phương pháp quản lý rủi ro ghi sổ
  - a1. Điều chỉnh dòng ngân quỹ: Điều chỉnh cả số tiền và tiền tệ (currencies) hay cả 2 của các dòng tiền theo kế hoạch của công ty mẹ và các chi nhánh để giảm rủi ro ghi sổ bằng tiền địa phương của công ty.

# a1. Điều chỉnh dòng ngân quỹ:

- Nếu tiền tệ địa phương được dự đoán là giảm giá, phương pháp điều chỉnh quỹ trực tiếp bao gồm định giá xuất khẩu bằng đồng tiền mạnh và nhập khẩu bằng tiền tệ địa phương, đầu tư vào chứng khoán bằng đồng tiền mạnh, và thay thế việc vay đồng tiền mạnh bằng đi vay đồng tiền địa phương.
- Phương pháp gián tiếp bao gồm điều chỉnh giá bán hàng giữa các chi nhánh với nhau; đẩy nhanh việc trả tiền lợi tức, phí.
- Phương pháp cuối cùng là đẩy nhanh việc trả các khoản phải trả giữa của các công ty thành viên và trì hoãn sự thu hồi các khoản phải thu của các công ty thành viên.

## a2. Hợp đồng kỳ hạn

Giảm rủi ro ghi sổ của công ty bằng cách tạo ra một tài sản hay nợ đúng (offsetting) bằng đồng ngoại tệ.

## Ví dụ:

- Giả sử rằng IBM U.K có một rủi ro ghi sổ 40 triệu sterling (có nghĩa là tài sản bằng sterling nhiều hơn nợ bằng sterling 40 triệu). IBM có thể triệt tiêu rủi ro ghi sổ bằng cách bán 40 triệu sterling kỳ hạn với giá \$1.2453 => dù giá trị sterling lên hay xuống thì giá trị của tài sản ròng ghi sổ tính bằng \$ vẫn là  $40 \times 1.2453$ .
- Nếu giá sterling nhỏ hơn \$1.2453, giá trị tài sản ròng tính bằng \$ được bảo hiểm lớn hơn giá trị thị trường.
- Nếu giá sterling lớn hơn \$1.2453, chênh lệch giữa giá trị thị trường và giá trị bảo hiểm tính bằng \$ được xem là chi phí bảo hiểm.

## a3. Rủi ro thuần

- Ví dụ: Công ty Boeing bán máy bay Boeing 747 cho Garuda, hãng hàng không của Indonesia bằng đồng rupiahs. Giá bán bằng rupiah là 140 tỷ. Đồng thời, hãng Boeing mua của Indonesia 55 tỷ Rp hàng hóa.
- Nếu tỷ giá giao ngay là \$0.004/Rp, rủi ro thuần của Boeing sẽ là:  $140Rp - 55Rp = 85Rp$ .
- Như vậy, có thể quản lý rủi ro ghi sổ bằng những trạng thái tiền tệ đối nghịch.

## **b. Chiến lược bảo hiểm cơ bản nhằm giảm rủi ro ghi sổ**

- Gia tăng tài sản bằng ngoại tệ mạnh.
- Giảm tài sản bằng tiền tệ yếu.
- Giảm nợ bằng ngoại tệ mạnh.
- Gia tăng nợ bằng tiền tệ yếu.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

- a. Phương pháp bảo hiểm
  - A. Bảo hiểm thông qua thị trường kỳ hạn
  - B. Bảo hiểm thông qua thị trường tiền tệ.
  - C. Chuyển đổi rủi ro.
  - D. Quyết định giá.
  - E. Rủi ro thuần.
  - F. Chia sẻ rủi ro tiền tệ.
  - G. Bảo hiểm chéo.
  - H. Quyền chọn ngoại tệ.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

- Phương thức cơ bản: bảo hiểm.
- Bảo hiểm một tiền tệ cụ thể có nghĩa là thiết lập một tình trạng đóng của tiền tệ.
- Bất kỳ một thiệt hại hay thu nhập nào của rủi ro tiền tệ ban đầu được đóng một cách chính xác bằng một thu nhập hay hay thiệt hại bằng ngoại tệ tương ứng của bảo hiểm tiền tệ.



## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

- Một rủi ro giao dịch gia tăng bất kỳ khi nào một doanh nghiệp thực hiện một giao dịch định giá bằng ngoại tệ.
- Phương thức phòng ngừa bao gồm việc sử dụng : hợp đồng kỳ hạn, điều khoản điều chỉnh giá, quyền chọn ngoại tệ và thanh toán bằng bản tệ.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

A. bảo hiểm thông qua thị trường kỳ hạn.

1. bao gồm đóng (khóa) (offsetting)

a. Một khoản phải thu hay phải trả bằng đồng ngoại tệ.

b. Sử dụng hợp đồng kỳ hạn: bán hay mua đồng tiền này với thời hạn là ngày chuyển vốn với cùng một giá trị của khoản phải trả hay phải thu bằng ngoại tệ.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

- Doanh nghiệp ở trạng thái trường về ngoại tệ sẽ bán ngoại tệ kỳ hạn.
- Doanh nghiệp ở trạng thái đoản về ngoại tệ sẽ mua ngoại tệ kỳ hạn.

=>Doanh nghiệp có thể cố định giá trị dòng tiền tệ bằng ngoại tệ mạnh tương lai.

Ví dụ: Công ty A bán một lô hàng trị giá 100.000\$ theo phương thức trả chậm, thời hạn 3 tháng. Nếu sau 3 tháng, khi công ty được nhận tiền, giá \$ giảm xuống, công ty bị thiệt hại => bán 100.000\$, kỳ hạn 3 tháng. Như vậy, 3 tháng sau, dù giá \$ trên thị trường như thế nào, thu nhập của công ty A vẫn không đổi. Có nghĩa là, công ty đã tạo ra được trạng thái đóng cho khoản phải thu của mình.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

2. Chi phí thực sự của bảo hiểm: đối với trạng thái trường

a. Chi phí cơ hội phụ thuộc vào tỷ giá giao ngay tương lai vào thời điểm thanh toán.

b. Đó là

$$\frac{f_1 - e_1}{e_0}$$

$f_1$  = tỷ giá kỳ hạn

$e_0$  = tỷ giá giao ngay

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

### B. Bảo hiểm thông qua thị trường tiền tệ

- Định nghĩa: đồng thời vay và cho vay bằng hai đồng tiền khác nhau để khoá giá trị của dòng ngoại tệ tương lai bằng đồng bản tệ.
- Ví dụ: vào ngày 1/1, General Electric ký một hợp đồng bán hàng cho hàng không Đức theo phương thức trả chậm, giá trị hợp đồng 10 triệu euro. Ngày thanh toán là 31 tháng 12. Giả sử rằng lãi suất đồng euro và dollar là 15% và 10%. Sử dụng nghiệp vụ bảo hiểm trên thị trường tiền tệ, General Electric sẽ mượn  $(10/1.15)$  triệu Euro = 8.7 triệu Euro. Đồng thời, bán số tiền này lấy \$ trên thị trường giao ngay. Nếu giá của euro là \$1.2 thì thu được 10.44 triệu \$. Dem số tiền này cho vay. Sau 1 năm, thu được  $10.44 \times 1.1 = 11.484$  triệu \$. GE sẽ sử dụng số tiền thu từ hợp đồng trả 8.7 triệu euro tiền vay và 1.3 tiền lãi.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

### C. Chuyển đổi rủi ro

1. ghi hóa đơn bằng bản tệ
2. Ghi hóa đơn xuất khẩu bằng tiền tệ mạnh, nhập khẩu bằng tiền tệ yếu.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

### D. Quyết định giá

1. nguyên tắc chung: khi bán hàng trả chậm, chuyển đổi ở nước ngoài và giá trong nước thông qua tỷ giá kỳ hạn chứ không sử dụng tỷ giá giao ngay.

2. nếu giá bằng bản tệ đủ cao/thấp để bù đắp rủi ro, có thể áp dụng.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

### E. Rủi ro thuần

1. Sự phòng ngừa rủi ro tăng thêm bằng cách lựa chọn tiền tệ cực tiểu hóa rủi ro.

2. Netting:

Công ty đa quốc gia chọn những loại tiền tệ có sự tương quan thuận hoàn hảo.

3. Rủi ro trong đồng tiền này có thể được khóa bằng rủi ro trong đồng tiền khác.



## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

### F. Chia sẻ rủi ro tiền tệ

Đưa những điều khoản điều chỉnh lại giá khi tỷ giá thay đổi nhiều.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

### H. Bảo hiểm chéo (CROSS-HEDGING)

1. Hợp đồng forward không thể áp dụng đối với một số loại tiền tệ.
2. Giải pháp: Bảo hiểm chéo: áp dụng một hợp đồng kỳ hạn đối với một loại tiền tệ liên quan.
3. Mỗi tương quan giữa hai tiền tệ này tác động đến hiệu quả bảo hiểm.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

### a. Quyền chọn ngoại tệ

Quyền chọn tiền tệ là một công cụ bảo hiểm tốt trong những tình huống mà khoản phải trả hoặc phải thu bằng ngoại tệ là không chắc chắn.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

a1. Quyền chọn bán được sử dụng khi doanh nghiệp định bán một tài sản ở nước ngoài với giá bằng ngoại tệ nhưng không chắc chắn là giao dịch có được thực hiện.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

a2. Doanh nghiệp có thể bảo hiểm được rủi ro hối đoái và nếu tài sản không bán được thì chi phí phải chịu chỉ là giá quyền chọn.

## 3.1.7 Quản lý rủi ro giao dịch

a3. Quyền chọn mua: Cho phép doanh nghiệp bảo đảm giới hạn lợi nhuận khi giá bằng ngoại tệ là cố định.

## 3.2. Rủi ro quốc gia

- a. Đo lường rủi ro chính trị
  - a1. Triển vọng của quốc gia

## a. Đo lường rủi ro chính trị

### a2. Ổn định chính trị

Được đo lường bằng:

- Tần suất thay đổi chính phủ.
- Mức độ bạo lực.
- Mâu thuẫn với những bang khác.



## a. Đo lường rủi ro chính trị

### a3. Nhân tố kinh tế

- Khi các nhân tố chính trị không thay đổi
- Lạm phát tăng đột biến.
- Thâm hụt cán cân thanh toán.
- Tốc độ tăng trưởng GDP bình quân đầu người chậm.

## a. Đo lường rủi ro chính trị

### a4. Nhân tố chủ quan

- . Chỉ số tổng hợp các nhân tố kinh tế, xã hội, môi trường chính trị được gọi là sự mong muốn cơ hội lợi nhuận (Profit Opportunity Recommendation POR)

- . Rủi ro chính trị và những đặc quyền không chắc chắn.

## a4. Nhân tố chủ quan

. Chảy máu vốn:

Do lo lắng về sự an toàn của vốn, dân chúng chuyển khoản tiền tiết kiệm ra nước ngoài.

Đo lường: Thông qua cán cân thanh toán quốc tế.

## a4. Nhân tố chủ quan

- . Nguyên nhân của sự chảy máu vốn:
  - ✓ Chính sách kinh tế không phù hợp.
  - ✓ Dự đoán tiền tệ mất giá.
  - ✓ Rủi ro chính trị cao.

## b. Những nhân tố kinh tế và chính trị.

- Chính sách tài khoá không phù hợp gây ra thâm hụt ngân sách cao.
- Sự không ổn định về tiền tệ.
- Hệ thống tỷ giá hối đoái có quản lý: Đồng tiền bị định giá cao.
- Chi tiêu của chính phủ lãng phí tạo ra nợ nước ngoài.
- Sự điều chỉnh đối với các cú sốc bên ngoài.
- Những nhân tố chính của rủi ro quốc gia:
  - ✓ Nợ của chính phủ.
  - ✓ Mở rộng cung tiền.
  - ✓ Các cản trở đối với thị trường do chính phủ quy định.
  - ✓ Mức thuế cao.
  - ✓ Nợ của doanh nghiệp đối với nước ngoài.
  - ✓ Trách nhiệm chính trị và tài khoá.
  - ✓ Sự gia tăng phá sản,