

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ MONEY MARKET



Người hướng dẫn : Nguyễn Anh Vũ
Khoa TTCK – ĐH Ngân Hàng

Nguyễn Anh Vũ 1

NỘI DUNG

- ❖ Khái niệm và phân loại
- ❖ Các chủ thể tham gia trên thị trường tiền tệ
- ❖ Các công cụ trên thị trường tiền tệ
- ❖ Một số nghiệp vụ trên thị trường tiền tệ.
- ❖ Thị trường tiền tệ liên ngân hàng
- ❖ Thị trường mở

Nguyễn Anh Vũ 2

KHÁI NIỆM

- Thị trường tiền tệ là thị trường giao dịch các loại giấy tờ có giá ngắn hạn thông thường có kỳ hạn dưới một năm. Hiểu theo nghĩa rộng hơn TTTT là thị trường tài chính chú trọng huy động và giao dịch các nguồn vốn ngắn hạn.
- Theo luật sửa đổi, bổ sung một số điều của luật NHNN Việt Nam năm 2003 : Thị trường tiền tệ là thị trường vốn ngắn hạn, nơi mua bán ngắn hạn các giấy tờ có giá, bao gồm Tín phiếu kho bạc, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước, chứng chỉ tiền gửi và các giấy tờ có giá khác.
- Thị trường tiền tệ là nơi các chủ thể tham gia huy động và đầu tư các nguồn vốn ngắn hạn, đồng thời cũng là môi trường để NHTW tiến hành các nghiệp vụ nhằm thực thi chính sách tiền tệ.

Nguyễn Anh Vũ 3

PHÂN LOẠI THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

- **Phân loại theo cơ cấu thị trường :**
 - + Thị trường tiền tệ sơ cấp
 - + Thị trường tiền tệ thứ cấp
- **Phân loại theo tiền tệ :**
 - + Thị trường nội tệ
 - + Thị trường ngoại tệ
- **Phân loại theo các loại công cụ:**
 - + Thị trường tiền gửi và tín dụng ngắn hạn
 - + Thị trường các giấy tờ có giá ngắn hạn

Nguyễn Anh Vũ 4

PHÂN LOẠI THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

- **Phân loại theo phạm vi thị trường :**
 - + Thị trường tiền tệ liên ngân hàng
 - + Thị trường mở
 - + Thị trường khách hàng

Nguyễn Anh Vũ

5

CÁC CHỦ THỂ THAM GIA TRÊN TTTT

- Ngân hàng trung ương
- Ngân hàng thương mại
- Các tổ chức tài chính phi ngân hàng
- Các doanh nghiệp
- Cá nhân, hộ gia đình

Nguyễn Anh Vũ

6

CÁC CÔNG CỤ CỦA THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

- **Tín phiếu kho bạc (Treasury Bill- TB)**
- **Chứng chỉ tiền gửi (Certificate of Deposit – CD)**
- **Thương phiếu (Commercial paper-CP)**
- **Giấy chấp nhận của ngân hàng (Banker's Acceptance – BAs)**
- **Hợp đồng mua lại và hợp đồng mua lại ngược (Repurchase and Reverse Agreement – Rp hay Repo)**

Nguyễn Anh Vũ

7

TÍN PHIẾU KHO BẠC

- Là giấy nợ ngắn hạn do chính phủ (kho bạc nhà nước) phát hành nhằm bù đắp thiếu hụt ngân sách nhà nước và để thực hiện mục tiêu chính sách tiền tệ. Tín phiếu kho bạc thường được thực hiện với kỳ hạn 3 tháng, 6 tháng, 12 tháng.
- TPKB được coi là công cụ tài chính không có rủi ro và là công cụ phổ biến nhất trên thị trường tiền tệ.

Nguyễn Anh Vũ

8

Chứng chỉ tiền gửi Certificate of Deposit – CD

- Chứng chỉ tiền gửi là một công cụ vay nợ do ngân hàng bán cho người gửi tiền, được thanh toán lãi theo lãi suất đã định trước và khi đáo hạn sẽ được hoàn trả hết giá mua ban đầu.
- Hầu như các ngân hàng đều phát hành CD có thể chuyển nhượng được, điều này khiến CD trở nên hấp dẫn hơn so với các khoản tiền gửi thông thường và trở thành một hàng hóa quan trọng trên thị trường tiền tệ.
- Các chứng chỉ tiền gửi ký danh thường được hưởng quyền lợi bảo hiểm tiền gửi

Nguyễn Anh Vũ

9

THƯƠNG PHIẾU COMMERCIAL PAPER

Thương phiếu là giấy nhận nợ ngắn hạn do các doanh nghiệp phát hành nhằm vay vốn ngắn hạn của các đối tác khác nhau trên thị trường. Thương phiếu thường được phát hành nhằm tài trợ cho nhu cầu vốn lưu động của doanh nghiệp

- Thông thường thương phiếu do các doanh nghiệp có xếp hạng tín nhiệm cao phát hành, không có bảo đảm và có thời hạn trong vòng 270 ngày.

Nguyễn Anh Vũ

10

Theo Pháp lệnh thương phiếu

- "*Thương phiếu*" là chứng chỉ có giá ghi nhận lệnh yêu cầu thanh toán hoặc cam kết thanh toán không điều kiện một số tiền xác định trong một thời gian nhất định. Thương phiếu gồm hối phiếu và lệnh phiếu.
- "*Hối phiếu*" là chứng chỉ có giá do người ký phát lập, yêu cầu người bị ký phát thanh toán không điều kiện một số tiền xác định khi có yêu cầu hoặc vào một thời gian nhất định trong tương lai cho người thụ hưởng.
- "*Lệnh phiếu*" là chứng chỉ có giá do người phát hành lập, cam kết thanh toán không điều kiện một số tiền xác định khi có yêu cầu hoặc vào một thời gian nhất định trong tương lai cho người thụ hưởng.

Nguyễn Anh Vũ

11

Luật các công cụ chuyển nhượng

- Hối phiếu đòi nợ là giấy tờ có giá do người ký phát lập, yêu cầu người bị ký phát thanh toán không điều kiện một số tiền xác định khi có yêu cầu hoặc vào một thời điểm nhất định trong tương lai cho người thụ hưởng.
- Hối phiếu nhận nợ là giấy tờ có giá do người phát hành lập, cam kết thanh toán không điều kiện một số tiền xác định khi có yêu cầu hoặc vào một thời điểm nhất định trong tương lai cho người thụ hưởng.

Nguyễn Anh Vũ

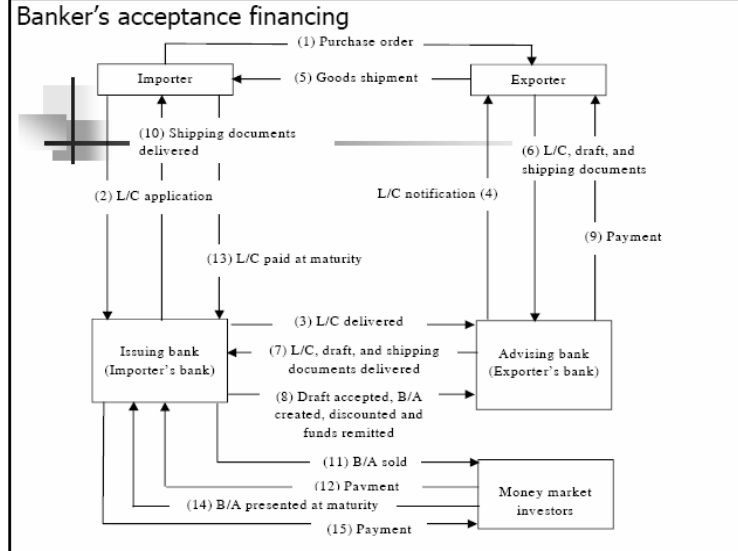
12

Giấy chấp nhận của ngân hàng Banker's Acceptance – BA

- BA thực ra là các hối phiếu do công ty phát hành, có thời hạn ngắn. Ngân hàng cam kết thanh toán cho người thụ hưởng một số tiền nhất định khi đến hạn bằng cách đóng dấu đã chấp nhận (Accepted) lên hối phiếu.
- BA là một công cụ rất lâu đời, nó thường phát sinh trong các giao dịch thương mại quốc tế

Nguyễn Anh Vũ

13



Hợp đồng mua lại Repurchase Agreement - Repo

Hợp đồng mua lại là một thỏa thuận giữa hai bên, theo đó nhà kinh doanh (dealer) bán giấy tờ có giá cho nhà đầu tư (Investor) rồi cam kết mua lại GTCG đã bán vào một ngày nhất định ở một mức giá nhất định.

- Về mặt bản chất các repo chính là những khoản vay ngắn hạn với các GTCG làm tài sản đảm bảo.
- Hợp đồng Repo có thể có kỳ hạn từ over-night đến 30 ngày hoặc lâu hơn, nhưng phổ biến nhất là kỳ hạn nhỏ hơn 2 tuần
- Hợp đồng mua lại ngược (Reserve Repo) là một sự đổi chiều thỏa thuận . Nhà kinh doanh mua các giấy tờ có giá từ nhà đầu tư rồi cam kết sẽ bán lại cho nhà đầu tư với cùng một giá tại một thời điểm nào đó trong tương lai.

Nguyễn Anh Vũ

15

Comparing Money Market Securities : A comparison of rates

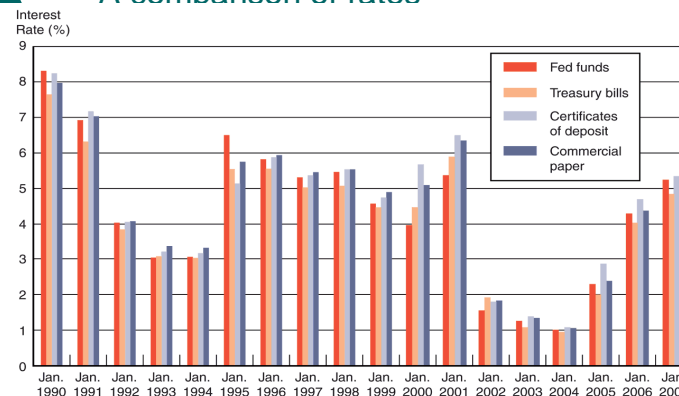


Figure 9.7 Interest Rates on Money Market Securities, 1990–2007

Source: <http://www.federalreserve.gov/releases>.

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ LIÊN NGÂN HÀNG

- TTTLNH là thị trường tiền tệ bán buôn, nơi giao dịch nguồn vốn ngắn hạn giữa các ngân hàng thương mại, các tổ chức tài chính với nhau.
- Lãi suất trên thị trường liên ngân hàng được coi là mức lãi suất chuẩn, thường được các tổ chức tài chính dùng làm cơ sở khi tính toán lãi suất cho vay áp dụng đối với khách hàng và là cơ sở thực hiện các giao dịch liên quan đến lãi suất.

Nguyễn Anh Vũ

17

THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ LIÊN NGÂN HÀNG

Lãi suất trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng của một số trung tâm tài chính

- London: Libor (London interbank offered rate)
- Tokyo: Tibor (Tokyo interbank offered rate)
- New York: Nibor (New York interbank offered rate)
- Singapore: Sibor (Singapore interbank offered rate)
- Hongkong: Hibor (Hongkong interbank offered rate)
- Paris: Pibor (Paris interbank offered rate)
- Ở Việt Nam NHNN công bố lãi suất bình quân trên thị trường liên ngân hàng (Vnibor)

Nguyễn Anh Vũ

18

THỊ TRƯỜNG MỞ NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ

- **Nghiệp vụ trường mở là một trong những công cụ chủ yếu để NHTW thực thi chính sách tiền tệ.**
- Thông qua nghiệp vụ thị trường mở, NHTW sẽ mua bán các giấy tờ có giá ngắn hạn (chủ yếu là tín phiếu kho bạc) trên thị trường thứ cấp nhằm điều chỉnh dự trữ của các NHTM.
- Nghiệp vụ TTM giúp NHTW tác động đến lãi suất ngắn hạn và đạt đến các mục tiêu khác của CSĐT.
- Như vậy hiểu một cách đơn giản, TTM là thị trường trong đó NHTW thực hiện việc mua bán các giấy tờ có giá ngắn hạn với các NHTM và các định chế tài chính khác nhằm thực thi chính sách tiền tệ quốc gia.

Nguyễn Anh Vũ

19

NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ

Theo luật NHNN Việt Nam

- Nghiệp vụ thị trường mở là nghiệp vụ mua, bán các giấy tờ có giá ngắn hạn do Ngân hàng Nhà nước thực hiện trên thị trường tiền tệ nhằm thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia.
- Ngân hàng Nhà nước thực hiện nghiệp vụ thị trường mở thông qua việc mua, bán ngắn hạn tín phiếu kho bạc, chứng chỉ tiền gửi, tín phiếu Ngân hàng Nhà nước và các loại giấy tờ có giá khác trên thị trường tiền tệ để thực hiện chính sách tiền tệ quốc gia

Nguyễn Anh Vũ

20

QUY CHẾ NGHIỆP VỤ THỊ TRƯỜNG MỞ CỦA NHNN VIỆT NAM

- Thành viên tham gia thị trường mở
- Các loại giấy tờ có giá được giao dịch trên thị trường mở
- Phương thức mua bán
- Phương thức đấu thầu

Nguyễn Anh Vũ

21

THÀNH VIÊN THAM GIA NGHIỆP VỤ TT MỞ

- NHNN tham gia thị trường mở vừa với tư cách là một thành viên giao dịch vừa là người điều hành thị trường. Ngân hàng Nhà nước cấp giấy công nhận là thành viên tham gia nghiệp vụ thị trường mở cho các tổ chức tín dụng có đủ điều kiện.
- Thành viên tham gia nghiệp vụ thị trường mở là các tổ chức tín dụng thành lập và hoạt động theo Luật Các tổ chức tín dụng có đủ điều kiện theo quy định.

Nguyễn Anh Vũ

22

Điều kiện làm thành viên tham gia NVTTM

Các tổ chức tín dụng được công nhận là thành viên tham gia nghiệp vụ thị trường mở khi có đủ các điều kiện sau đây:

- Có tài khoản tiền gửi tại Ngân hàng Nhà nước (Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước hoặc Ngân hàng Nhà nước chi nhánh tỉnh, thành phố);
- Có đủ các phương tiện cần thiết để tham gia nghiệp vụ thị trường mở gồm: máy FAX, máy vi tính nối mạng internet;
- Có giấy đăng ký tham gia nghiệp vụ thị trường mở.

Nguyễn Anh Vũ

23

CÁC LOẠI GIẤY TỜ CÓ GIÁ ĐƯỢC GIAO DỊCH TRÊN TT MỞ

Các loại giấy tờ có giá được Ngân hàng Nhà nước chấp nhận giao dịch qua nghiệp vụ thị trường mở phải có đủ các điều kiện sau đây:

- Có thể mua, bán được và nằm trong danh mục các loại giấy tờ có giá được giao dịch qua nghiệp vụ thị trường mở;
- Được phát hành bằng đồng Việt Nam;
- Được lưu ký tại Ngân hàng Nhà nước trước khi đăng ký bán;
- Giấy tờ có giá được mua hần hoặc bán hần có thời hạn còn lại tối đa là 90 ngày

Nguyễn Anh Vũ

24

CÁC LOẠI GIẤY TỜ CÓ GIÁ ĐƯỢC GIAO DỊCH TRÊN TT MỞ

Danh mục các loại giấy tờ có giá được giao dịch trên thị trường mở do Thống đốc Ngân hàng Nhà nước quy định trong từng thời kỳ. Các loại giấy tờ có giá được giao dịch thường bao gồm:

- Tín phiếu kho bạc
- Tín phiếu ngân hàng nhà nước
- Trái phiếu kho bạc
- Trái phiếu đầu tư do ngân sách trung ương thanh toán.

Nguyễn Anh Vũ

25

Phương thức giao dịch giấy tờ có giá

- **Mua có kỳ hạn:** Là việc Ngân hàng Nhà nước mua và nhận quyền sở hữu giấy tờ có giá từ tổ chức tín dụng, đồng thời tổ chức tín dụng cam kết sẽ mua lại và nhận lại quyền sở hữu giấy tờ có giá đó sau một thời gian nhất định.
- **Bán có kỳ hạn:** Là việc Ngân hàng Nhà nước bán và chuyển giao quyền sở hữu giấy tờ có giá cho tổ chức tín dụng, đồng thời cam kết sẽ mua lại và nhận lại quyền sở hữu giấy tờ có giá đó sau một thời gian nhất định.
- **Mua hần:** Là việc Ngân hàng Nhà nước mua và nhận quyền sở hữu giấy tờ có giá từ tổ chức tín dụng, không kèm theo cam kết bán lại giấy tờ có giá.
- **Bán hần:** Là việc Ngân hàng Nhà nước bán và chuyển giao quyền sở hữu giấy tờ có giá cho tổ chức tín dụng, không kèm theo cam kết mua lại giấy tờ có giá.

Nguyễn Anh Vũ

26

PHƯƠNG THỨC ĐẤU THẦU

- **Đấu thầu khối lượng:** Là việc xét thầu trên cơ sở khối lượng dự thầu của các tổ chức tín dụng, khối lượng giấy tờ có giá Ngân hàng Nhà nước cần mua hoặc bán và lãi suất do Ngân hàng Nhà nước thông báo.
- **Đấu thầu lãi suất:** Là việc xét thầu trên cơ sở lãi suất dự thầu, khối lượng dự thầu của các tổ chức tín dụng và khối lượng giấy tờ có giá Ngân hàng Nhà nước cần mua hoặc bán.

Nguyễn Anh Vũ

27

Phương thức đấu thầu

- **Lãi suất thống nhất:** Toàn bộ khối lượng trúng thầu được tính thống nhất theo một mức lãi suất trúng thầu;
- **Lãi suất riêng lẻ:** Từng mức khối lượng trúng thầu được tính tương ứng với từng mức lãi suất dự thầu được xét là lãi suất trúng thầu;

Nguyễn Anh Vũ

28

MỘT SỐ NGHIỆP VỤ TRÊN THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

- NGHIỆP VỤ PHÁT HÀNH TÍN PHIẾU KHO BẠC TẠI VIỆT NAM
- NGHIỆP VỤ CHIẾT KHẤU GIẤY TỜ CÓ GIÁ NGẮN HẠN
- NGHIỆP VỤ REPO

Nguyễn Anh Vũ

29

NGHIỆP VỤ PHÁT HÀNH TÍN PHIẾU KHO BẠC TẠI VIỆT NAM

- Tín phiếu Kho bạc được phát hành theo hình thức đấu thầu qua Ngân hàng Nhà nước. Khối lượng và lãi suất tín phiếu kho bạc hình thành qua kết quả đấu thầu.
- Ngân hàng Nhà nước làm đại lý cho Bộ Tài chính trong việc phát hành, thanh toán tín phiếu kho bạc trúng thầu và được hưởng phí do bộ tài chính quy định.
- Trái phiếu Chính phủ được đấu thầu tại Ngân hàng Nhà nước bao gồm tín phiếu kho bạc, trái phiếu ngoại tệ và các loại giấy tờ có giá khác do Bộ Tài Chính và Ngân hàng Nhà nước thoả thuận bổ sung trong từng thời kỳ.

Nguyễn Anh Vũ

30

QUY CHẾ ĐẤU THẦU TÍN PHIẾU KHO BẠC QUA NHNN

- Đối tượng tham gia đấu thầu
- Hình thức đấu thầu
- Phương thức đấu thầu
- Xác định lãi suất và khối lượng trúng thầu
- Xác định giá bán tín phiếu

Nguyễn Anh Vũ

31

Đối tượng tham gia đấu thầu

- Các tổ chức tín dụng hoạt động theo Luật Các tổ chức tín dụng.
- Công ty bảo hiểm, quỹ bảo hiểm, quỹ đầu tư, hoạt động hợp pháp tại Việt Nam; các chi nhánh quỹ đầu tư nước ngoài tại Việt Nam.
- Ngân hàng Nhà nước tham gia mua tín phiếu kho bạc trong trường hợp các thành viên tham gia đấu thầu không mua hết khối lượng tín phiếu kho bạc trong từng phiên đấu thầu.

Nguyễn Anh Vũ

32

Điều kiện tham gia đấu thầu

Các đối tượng theo quy định quy định được Ngân hàng Nhà nước xem xét cấp giấy công nhận thành viên tham gia đấu thầu tín phiếu kho bạc, khi hội đủ các điều kiện sau:

- Có tư cách pháp nhân, được thành lập hoặc hoạt động hợp pháp theo pháp luật hiện hành của Việt Nam.
- Có mức vốn pháp định tối thiểu là 20 tỷ đồng Việt Nam.
- Có tài khoản tiền đồng mở tại Sở Giao dịch Ngân hàng Nhà nước hoặc các chi nhánh Ngân hàng Nhà nước được chỉ định. Trường hợp đối tượng đề nghị tham gia theo quy định không được mở tài khoản tại Ngân hàng Nhà nước thì mở tài khoản tại một ngân hàng thương mại.
- Có giấy đề nghị tham gia đấu thầu tín phiếu kho bạc tại Ngân hàng Nhà nước và đăng ký danh sách những người được uỷ quyền ký các văn bản tham gia đấu thầu tại Ngân hàng Nhà nước.

Nguyễn Anh Vũ

33

Hình thức đấu thầu

Việc đấu thầu trái phiếu trong một phiên đấu thầu, sẽ được áp dụng một trong hai hình thức sau:

- Đấu thầu cạnh tranh lãi suất;
- Kết hợp giữa đấu thầu cạnh tranh lãi suất và đấu thầu không cạnh tranh lãi suất. Khi áp dụng hình thức này, khối lượng trái phiếu đấu thầu không cạnh tranh lãi suất không vượt quá 30% tổng khối lượng trái phiếu dự kiến phát hành của đợt đấu thầu đó.

Nguyễn Anh Vũ

34

Hình thức đấu thầu

- **Đấu thầu cạnh tranh lãi suất** là hình thức đấu thầu mà các thành viên tham gia đưa ra các mức lãi suất dự thầu, để xác định lãi suất và khối lượng trúng thầu của các thành viên trong phiên đấu thầu.
- **Đấu thầu không cạnh tranh lãi suất** là hình thức đấu thầu mà các thành viên tham gia chỉ đăng ký khối lượng, không đưa ra mức lãi suất dự thầu. Khối lượng trúng thầu của các thành viên áp dụng theo lãi suất trúng thầu trong đấu thầu cạnh tranh lãi suất.

Nguyễn Anh Vũ

35

Phương thức đấu thầu

- Đấu thầu trực tiếp: Các thành viên bỏ trực tiếp phiếu đăng ký đấu thầu vào hòm phiếu tại Sở giao dịch Ngân hàng Nhà nước, hoặc chi nhánh ngân hàng Nhà nước được chỉ định.
- Đấu thầu qua mạng: Các thành viên gửi đăng ký đấu thầu, tiếp nhận kết quả thông qua mạng đấu thầu trái phiếu của Ngân hàng Nhà nước. Đấu thầu trái phiếu thông qua mạng phải bảo đảm an toàn, bảo mật theo quy định

Nguyễn Anh Vũ

36

Xét thầu

- Đối với hình thức đấu thầu cạnh tranh lãi suất
- Đối với hình thức đấu thầu cạnh tranh lãi suất kết hợp đấu thầu không cạnh tranh lãi suất trong một phiên đấu thầu.

Nguyễn Anh Vũ

37

Đối với hình thức đấu thầu cạnh tranh lãi suất

- Khối lượng trái phiếu trúng thầu được xét theo lãi suất đăng ký đấu thầu từ thấp đến cao.
- ✓ Trường hợp có lãi suất trần: Lãi suất trúng thầu là lãi suất đăng ký đấu thầu cao nhất trong phạm vi lãi suất trần mà tại đó khối lượng trái phiếu trúng thầu không vượt quá khối lượng trái phiếu dự kiến phát hành.
- ✓ Trường hợp không có lãi suất trần: Lãi suất trúng thầu là mức lãi suất đăng ký dự thầu cao nhất mà tại đó khối lượng trái phiếu trúng thầu không vượt quá khối lượng trái phiếu thông báo phát hành.

Nguyễn Anh Vũ

38

Đối với hình thức đấu thầu cạnh tranh lãi suất

- Trường hợp tại mức lãi suất trúng thầu, tổng khối lượng đăng ký đấu thầu vượt quá khối lượng dự kiến phát hành thì khối lượng trái phiếu tại mức lãi suất trúng thầu sẽ được phân bổ theo tỷ lệ thuận cho các mức đăng ký đấu thầu tại lãi suất đó, bảo đảm khối lượng trái phiếu trúng thầu không vượt quá khối lượng trái phiếu dự kiến phát hành.
- Lãi suất trúng thầu được áp dụng để tính giá bán cho tất cả khối lượng trái phiếu trúng thầu.

Nguyễn Anh Vũ

39

Đấu thầu cạnh tranh lãi suất kết hợp đấu thầu không cạnh tranh lãi suất

- Xác định khối lượng đấu thầu cạnh tranh lãi suất và không cạnh tranh lãi suất.
- Xác định lãi suất và khối lượng trái phiếu trúng thầu của các thành viên tham gia

Nguyễn Anh Vũ

40

Xác định KLĐT cạnh tranh LS và không cạnh tranh LS

- Trường hợp khối lượng đặt thầu không cạnh tranh lãi suất của các thành viên trong phiên đấu thầu nhỏ hơn hoặc bằng 30% khối lượng trái phiếu dự kiến phát hành thì khối lượng đấu thầu không cạnh tranh lãi suất bằng khối lượng đăng ký đấu thầu không cạnh tranh lãi suất của các thành viên. Khối lượng đấu thầu cạnh tranh lãi suất bằng khối lượng trái phiếu dự kiến phát hành trừ đi (-) khối lượng đấu thầu không cạnh tranh lãi suất.
- Trường hợp khối lượng đấu thầu không cạnh tranh lãi suất của các thành viên trong phiên đấu thầu lớn hơn 30% khối lượng trái phiếu dự kiến phát hành thì khối lượng đấu thầu không cạnh tranh lãi suất bằng 30% và khối lượng đấu thầu cạnh tranh lãi suất bằng 70% khối lượng trái phiếu dự kiến phát hành.

Nguyễn Anh Vũ

41

Xác định lãi suất và khối lượng trúng thầu

- Lãi suất và khối lượng trái phiếu trúng thầu của các thành viên đấu thầu cạnh tranh lãi suất thực hiện theo quy định đã nêu ở phần trước.
- Lãi suất trúng thầu trong đấu thầu cạnh tranh lãi suất được áp dụng để tính giá bán trái phiếu cho cả khối lượng trái phiếu trúng thầu không cạnh tranh lãi suất.
- Trường hợp tổng khối lượng đặt thầu không cạnh tranh lãi suất lớn hơn 30% khối lượng dự kiến phát hành thì khối lượng trái phiếu trúng thầu sẽ được phân bổ tỷ lệ thuận với khối lượng đăng ký dự thầu của từng thành viên, để đảm bảo khối lượng trúng thầu trong đấu thầu không cạnh tranh lãi suất bằng 30% khối lượng dự kiến phát hành.
- Trong phiên đấu thầu kết hợp giữa cạnh tranh lãi suất với không cạnh tranh lãi suất mà không xác định được lãi suất trúng thầu của hình thức đấu thầu cạnh tranh lãi suất thì phiên đấu thầu đó không có kết quả trúng thầu.

Nguyễn Anh Vũ

42

Xác định giá bán TPKB

- Bán tín phiếu kho bạc theo hình thức ngang mệnh giá.
- Bán tín phiếu kho bạc theo hình thức chiết khấu

Nguyễn Anh Vũ

43

Bán TPKB theo hình thức ngang mệnh giá

- Giá bán tín phiếu kho bạc bằng 100% mệnh giá.
- Số tiền thanh toán (gốc và lãi) tín phiếu kho bạc khi đến hạn được tính theo công thức sau:

$$T = G + \left(G \times Ls \times \frac{n}{365} \right)$$

Trong đó:

- ✓ T: Tổng số tiền (gốc + lãi) tín phiếu được thanh toán khi đến hạn.
- ✓ G: Giá bán tín phiếu kho bạc.
- ✓ Ls: Lãi suất tín phiếu trúng thầu (tính theo tỷ lệ %/ 365 ngày).
- ✓ n : Số ngày trong thời hạn tín phiếu

Nguyễn Anh Vũ

44

Bán TPKB theo phương thức chiết khấu

- Giá bán tín phiếu kho bạc được xác định theo công thức sau:

$$G = \frac{MG}{1 + \frac{Ls \times n}{365}}$$

Trong đó:

- ✓ G: Giá bán tín phiếu kho bạc.
- ✓ MG: Mệnh giá tín phiếu kho bạc.
- ✓ Ls: Lãi suất tín phiếu trúng thầu (tính theo tỷ lệ %/ 365 ngày).
- ✓ n : Số ngày trong thời hạn tín phiếu.
- Chủ sở hữu tín phiếu kho bạc được thanh toán bằng mệnh giá tín phiếu khi đến hạn

Nguyễn Anh Vũ

45

Ví dụ

Ngân hàng nhà nước thông báo đấu thầu 1000 tín phiếu kho bạc, mệnh giá 100 triệu đồng, lãi suất trần 7%. Tình hình đặt thầu cụ thể như sau :

Đấu thầu không cạnh tranh lãi suất :

Toàichức	Sốilôông
NH A	100
NH B	150
NH C	100
NH D	150

Nguyễn Anh Vũ

46

Đấu thầu cạnh tranh lãi suất

Toàichức	Sốilôông	Láisuat
A	100	4.5%
B	200	8.2%
C	150	5.2%
D	200	6.0%
E	100	6.1%
F	150	6.5%
G	50	5.6%
H	300	6.1%

Hãy xác định lãi suất trúng thầu, khối lượng trúng thầu và giá bán cho từng thành viên. TPKB được phát hành theo phương thức chiết khấu

Nguyễn Anh Vũ

47

NGHIỆP VỤ CHIẾT KHẤU GTCG

Sau khi được phát hành trên thị trường sơ cấp, các giấy tờ có giá ngắn hạn tiếp tục được chuyển nhượng trên thị trường thứ cấp thông qua nghiệp vụ chiết khấu.

- Ngân hàng trung ương thực hiện nghiệp vụ chiết khấu, tái chiết khấu đối với các ngân hàng thương mại
- NHTM thực hiện nghiệp vụ chiết khấu giấy tờ có giá đối với khách hàng.
- Các nhà kinh doanh tín phiếu thực hiện vai trò của nhà tạo lập thị trường (Market Maker) bằng cách yết lãi suất mua (Bid) và lãi suất bán (Ask)

Nguyễn Anh Vũ

48

NGHIỆP VỤ CHIẾT KHẤU GTCG

- o Giá chiết khấu được xác định theo công thức:

$$G = \frac{MG}{1 + \frac{Ls \times n}{365}}$$

Trong đó:

- ✓ G: Giá bán tín phiếu kho bạc.
- ✓ MG: Mệnh giá tín phiếu kho bạc.
- ✓ Ls: Lãi suất tín phiếu trúng thầu (tính theo tỷ lệ %/ 365 ngày).
- ✓ n : Số ngày trong thời hạn tín phiếu.

Nguyễn Anh Vũ

49

NGHIỆP VỤ CHIẾT KHẤU GTCG

Lãi suất chiết khấu được tính như sau :

- Ký hiệu: F là mệnh giá của GTCG
P là giá chiết khấu của GTCG
m là thời hạn của GTCG (m có thể là 1 tháng, ngày)
r là lãi suất chiết khấu

$$r = \frac{F - P}{P} \times \frac{12}{m} \quad r = \frac{F - P}{P} \times \frac{365}{m}$$

Nguyễn Anh Vũ

50

NGHIỆP VỤ REPO

Chúng ta cũng có thể coi việc phát hành các hợp đồng Repo là một nghiệp vụ trên thị trường tiền tệ (gọi tắt là nghiệp vụ Repo). Nghiệp vụ Repo có thể do NHTW thực hiện với các NHTM, hoặc do các ngân hàng, các tổ chức tài chính thực hiện với khách hàng . Một Repo là kết hợp của 2 giao dịch riêng rẽ :

- o Bán các giấy tờ có giá kèm theo cam kết sẽ mua lại chúng theo cùng một giá tại thời điểm trong tương lai. Người bán cam kết trả cho người mua một lãi suất nhất định.
- o Mua các giấy tờ có giá theo cam kết trả lại chúng và nhận lại tiền gốc cộng với lãi suất nhất định vào một thời điểm nào đó trong tương lai.

Nguyễn Anh Vũ

51

Nghiệp vụ Repo

- o Xác định giá trị giấy tờ có giá tại thời điểm định giá (trước khi diễn ra giao dịch)
- o Giá thanh toán giữa người mua và người bán:
 $Gđ = G \times (1 - h)$
Trong đó:
✓ Gđ: Giá thanh toán;
✓ G: Giá trị giấy tờ có giá tại thời điểm định giá;
✓ h: Tỷ lệ chênh lệch giữa giá trị giấy tờ có giá tại thời điểm định giá và giá thanh toán;

Nguyễn Anh Vũ

52

Nghiệp vụ Repo

- Giá mua lại giấy tờ có giá giữa Ngân hàng Nhà nước với các tổ chức tín dụng xác định theo công thức sau:

$$Gv = Gđ \times \left(1 + \frac{R \times n}{365} \right)$$

Trong đó:

- ✓ Gv: Giá mua lại;
 - ✓ Gđ: Giá thanh toán;
 - ✓ R: Lãi suất Repo
 - ✓ n: Thời hạn bán (số ngày);
- Chênh lệch giữa giá bán ban đầu và giá mua lại trong hợp đồng Repo chính là thu nhập của nhà đầu tư.

Nguyễn Anh Vũ

53

NGHIỆP VỤ REPO

- Các giấy tờ có giá được dùng để thực hiện nghiệp vụ Repo thường là tín phiếu kho bạc, trái phiếu chính phủ, tuy nhiên cũng có trường hợp dựa trên thương phiếu công ty và chứng chỉ tiền gửi. Hiện nay tại Việt Nam nhiều công ty chứng khoán đã triển khai nghiệp vụ Repo cổ phiếu OTC đối với khách hàng.
- Trong thời hạn Repo các quyền lợi phát sinh liên quan đến GTCC như : lãi coupon, cổ tức, lợi tức... đều thuộc về người bán, người mua có trách nhiệm chuyển lại cho người bán.

Nguyễn Anh Vũ

54

NGHIỆP VỤ REPO

Tác dụng của Repo và Repo ngược :

- + Đối với bên bán giấy tờ có giá và cam kết mua lại họ sử dụng Repo như một công cụ huy động vốn nhằm tài trợ cho các nhu cầu vốn ngắn hạn của mình. Nó có thể đáp ứng được nhu cầu vốn rất ngắn hạn overnight hoặc vài ba ngày – khi mà các nghiệp vụ tín dụng truyền thống rất khó đáp ứng.
- + Đối với bên mua giấy tờ có giá và cam kết bán lại họ sử dụng Repo như một công cụ tận dụng nguồn vốn ngắn hạn để đầu tư mà không sợ ảnh hưởng đến khả năng thanh khoản. Đây là khoản đầu tư ít rủi ro do Repo là khoản tín dụng có thời hạn ngắn và được đảm bảo đầy đủ bằng các chứng khoán có chất lượng cao.

Nguyễn Anh Vũ

55

NGHIỆP VỤ REPO

- NHTM và các định chế tài chính khác đóng vai trò là những nhà kinh doanh (dealers) trong nghiệp vụ Repo, họ có thể sử dụng nghiệp vụ Repo như một công cụ tài trợ ngắn hạn cho các khách hàng của mình.
- Đồng thời Repo cũng cung cấp cho các ngân hàng một phương tiện huy động vốn tích cực, nguồn vốn này không áp dụng các quy định về dự trữ bắt buộc, bảo hiểm tiền gửi vậy nên chi phí huy động vốn rất thấp.

Nguyễn Anh Vũ

56