B2.528

GS. TS. NGUYỄN VĂN TIẾN - PGS. TS. NGUYỄN MẠNH HÙNG
Đồng tác giả

Cẩm nang

TRONG QUẢN TRỊ RỦI RO KINH DOANH NGÂN HÀNG



THƯ VIỆN HUBT

NHÀ XUẤT BẢN LAO ĐỘNG

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

GS. TS. NGUYỄN VĂN TIẾN
PGS. TS. NGUYỄN MẠNH HÙNG

☆ ☆ ☆ ☆ ☆

CẨM NANG

QUẢN TRỊ RỦI RO TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG

DÀNH CHO:

- NHÀ QUẢN TRỊ TÀI CHÍNH - NGÂN HÀNG
- HỌC VIÊN CAO HỌC & NGHIÊN CỨU SINH

TRƯỜNG Đ.H KINH DOANH VÀ CÔNG NGHỆ HÀ NỘI
THƯ VIỆN
B2-528 2019

NHÀ XUẤT BẢN LAO ĐỘNG

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

MỤC LỤC TÓM TẮT

PHẦN I: CĂN BẢN VỀ QUẢN TRỊ NGÂN HÀNG

CHƯƠNG 1: NGUYÊN LÝ QUẢN TRỊ NHTM 11

CHƯƠNG 2: RỦI RO ĐẶC THÙ TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG 41

CHƯƠNG 3: QUẢN TRỊ KẾT QUẢ HĐKD NGÂN HÀNG 66

CHƯƠNG 4: QUẢN TRỊ RỦI RO HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG 117

PHẦN II: QUẢN TRỊ RỦI RO LÃI SUẤT

CHƯƠNG 5: PHƯƠNG PHÁP ĐO LƯỜNG LÃI SUẤT 154

CHƯƠNG 6: LƯỢNG HOÁ RỦI RO LÃI SUẤT 203

CHƯƠNG 7: HỢP ĐỒNG KỲ HẠN LÃI SUẤT 265

CHƯƠNG 8: HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI LÃI SUẤT 295

CHƯƠNG 9: HỢP ĐỒNG HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT 326

CHƯƠNG 10: QUYỀN CHỌN LÃI SUẤT 358

PHẦN III: QUẢN TRỊ RỦI RO HỐI ĐOÁI & TTQT

CHƯƠNG 11: CĂN BẢN VỀ TỶ GIÁ TRONG KINH DOANH 380

CHƯƠNG 12: LƯỢNG HÓA VÀ QUẢN LÝ RỦI RO TỶ GIÁ 406

CHƯƠNG 13: HỢP ĐỒNG NGOẠI HỐI KỲ HẠN 439

CHƯƠNG 14: HỢP ĐỒNG NGOẠI HỐI TƯƠNG LAI 471

CHƯƠNG 15: HỢP ĐỒNG HOÁN ĐỔI NGOẠI HỐI 494

CHƯƠNG 16: HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ 537

CHƯƠNG 17: QUẢN TRỊ RỦI RO CÁC PHƯƠNG THỨC TTQT 579

PHẦN IV: QUẢN TRỊ RỦI RO THANH KHOẢN

CHƯƠNG 18: QUẢN TRỊ DANH MỤC ĐẦU TƯ 647

CHƯƠNG 19: QUẢN TRỊ THANH KHOẢN 683

PHẦN V: QUẢN TRỊ RỦI RO TÍN DỤNG

CHƯƠNG 20: CĂN BẢN VỀ QUẢN TRỊ RỦI RO TÍN DỤNG 718

CHƯƠNG 21: HỆ THỐNG XẾP HẠNG TÍN DỤNG NỘI BỘ 792

CHƯƠNG 22: QUY TRÌNH QUẢN TRỊ RỦI RO TÍN DỤNG 818

PHẦN VI: QUẢN TRỊ CHẤT LƯỢNG NGUỒN VỐN & VCSH

CHƯƠNG 23: QUẢN TRỊ CHẤT LƯỢNG NGUỒN VỐN 868

CHƯƠNG 24: QUẢN TRỊ VCSH & RỦI RO PHÁ SẢN 911

TÀI LIỆU THAM KHẢO 935

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

LỜI NÓI ĐẦU

"Bankers are in the business of managing risk. Pure and simple, that is the business of banking".

Walter Wriston,
former chairman of Citicorp

"Bản chất kinh doanh ngân hàng là quản trị rủi ro. Đích thực và rõ ràng, đó chính là nghề ngân hàng".

Walter Wriston,
cựu chủ tịch Citicorp

Trong kinh tế thị trường, hệ thống ngân hàng được ví như hệ thần kinh của nền kinh tế. Hệ thống ngân hàng quốc gia hoạt động thông suốt, lành mạnh và hiệu quả là tiền đề để các nguồn lực tài chính luân chuyển, phân bổ và sử dụng hiệu quả, kích thích tăng trưởng kinh tế, ổn định giá trị đồng tiền và tạo công ăn việc làm. Tuy nhiên, trong kinh tế thị trường, rủi ro là không thể tránh khỏi, mà đặc biệt là rủi ro trong hoạt động kinh doanh ngân hàng có phản ứng dây chuyền, lây lan và ngày càng có biểu hiện phức tạp. Sự sụp đổ của ngân hàng ảnh hưởng tiêu cực đến toàn bộ đời sống kinh tế, chính trị, xã hội của một nước và có thể lan rộng sang qui mô quốc tế. Vì vậy, việc trang bị kiến thức về nghiệp vụ kinh doanh và quản trị ngân hàng, mà trọng tâm là quản trị rủi ro trở nên cần thiết.

Quản trị Ngân hàng Thương mại, với trọng tâm là quản trị rủi ro, là một lĩnh vực vừa mang tính học thuật, vừa mang tính thực tiễn và vừa là nghệ thuật quản lý. Kiến thức quản trị Ngân hàng Thương mại không những cần được trang bị cho sinh viên, học viên cao học, nghiên cứu sinh, mà còn thiết thực đối với nhà quản trị Tài chính - Ngân hàng.

Điểm nổi bật của lần xuất bản này là đã cập nhật những kiến thức mới nhất với nội dung tân tiến và hiện đại về Quản trị rủi ro trong kinh doanh ngân hàng đang được áp dụng phổ biến trên thế

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

giới; đồng thời chỉ ra khả năng ứng dụng và những gợi ý cho các NHTM Việt Nam. Với những đổi mới như vậy, cuốn sách này sẽ là công cụ hữu ích cho giảng viên, sinh viên, học viên cao học và NCS trong quá trình giảng dạy, tự học, tự nghiên cứu, đáp ứng tốt nhất yêu cầu đào tạo tín chỉ hiện nay. Hơn nữa, với kiến thức mở rộng và chuyên sâu, có tính lý luận, thực hành và thực tiễn về một lĩnh vực phong phú, hấp dẫn và bổ ích, nên cuốn sách này sẽ đáp ứng được nhu cầu cập nhật kiến thức cho cán bộ đang công tác trong ngành ngân hàng nói riêng và trong lĩnh vực tài chính nói chung.

Mặc dù đã cố gắng tập trung cao nhất trong quá trình biên soạn, xong cuốn sách này chắc chắn không tránh khỏi những thiếu sót. Chúng tôi xin cảm ơn và chân thành đón nhận những góp ý của bạn đọc gần xa để những lần xuất bản sau được tốt hơn.

Mọi góp ý xin liên hệ email: tiennv@hvnh.edu.vn - 0912 11 22 30

Xin chân thành cảm ơn!

PGS. TS. NGUYỄN MẠNH HÙNG
Hiệu trưởng
Trường Đại học Nguyễn Tất Thành

GS. TS. NGUYỄN VĂN TIẾN
Chủ nhiệm khoa
Học viện Ngân hàng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

MỤC LỤC CHI TIẾT

PHẦN I: CĂN BẢN VỀ QUẢN TRỊ NGÂN HÀNG

CHƯƠNG 1: NGUYÊN LÝ QUẢN TRỊ NHTM 11

1. Một số khái niệm cơ bản 11
2. Nguyên lý hoạt động ngân hàng 14
3. Nguyên lý quản trị ngân hàng 18
4. Quản lý tín dụng 32

CHƯƠNG 2: RỦI RO ĐẶC THÙ TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG 41

1. Kinh doanh Ngân hàng - loại hình kinh doanh đặc biệt 41
1.1. Ngân hàng - Một trung gian tài chính 41
1.2. Những đặc trưng khác của ngân hàng 48
1.3. Những quy chế đặc biệt đối với ngân hàng 49
2. Những rủi ro chủ yếu trong kinh doanh ngân hàng 53
2.1. Rủi ro lãi suất 53
2.2. Rủi ro tín dụng 56
2.3. Rủi ro ngoại hối 58
2.4. Rủi ro thanh khoản 60
2.5. Rủi ro hoạt động ngoại bảng 61
2.6. Rủi ro công nghệ và hoạt động 63
2.7. Rủi ro quốc gia và các rủi ro khác 64

CHƯƠNG 3: QUẢN TRỊ KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NH 66

1. Các báo cáo tài chính của ngân hàng 67
2. Phân tích hoạt động kinh doanh ngân hàng 87
3. Mô hình CAMELS phân tích hoạt động ngân hàng 111

CHƯƠNG 4: QUẢN TRỊ RỦI RO HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG 117

1. Khái quát về RRHĐ ngân hàng 117
2. Những vấn đề cơ bản về quản trị RRHĐ ngân hàng 123

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Quy trình quản trị RRHĐ ngân hàng 130
4. Các công cụ quản trị RRHĐ 135
5. Chí phí vốn cho RRHĐ 140
6. Các sự kiện RRHĐ thường xảy ra 148

PHẦN II: QUẢN TRỊ RỦI RO LÃI SUẤT

CHƯƠNG 5: PHƯƠNG PHÁP ĐO LƯỜNG LÃI SUẤT 154

1. Khái niệm lãi suất 154
2. Phân loại lãi suất 155
3. Vai trò lãi suất trong nền kinh tế 159
4. Phương pháp đo lường lãi suất 163
5. Phương pháp trả góp 176
6. Lãi suất hoàn vốn 186
7. Xác định lãi suất hòa vốn bình quân 190
8. Xác định chênh lệch đầu vào đầu ra 194

CHƯƠNG 6: LƯỢNG HÓA RỦI RO LÃI SUẤT 203

1. Rủi ro lãi suất 203
2. Mô hình kỳ hạn đến hạn 206
3. Mô hình định giá lại 211
4. Mô hình thời lượng 225

CHƯƠNG 7: HỢP ĐỒNG LÃI SUẤT KỲ HẠN 265

1. Một số khái niệm cơ bản 265
2. Các hợp động lãi suất kỳ hạn 268
3. Nguyên lý định giá lãi suất kỳ hạn 275
4. Kỹ thuật kinh doanh lãi suất kỳ hạn 284

CHƯƠNG 8: HỢP ĐỒNG LÃI SUẤT TƯƠNG LAI 295

1. Nguyễn lý hợp đồng tương lai 295
2. Ứng dụng hợp đồng lãi suất tương lai với một tài sản 305
3. Ứng dụng hợp đồng lãi suất tương lai với bảng cân đối kế toán 313

THƯ VIỆN HUBT

4. Rủi ro trong kinh doanh hợp đồng lãi suất tương lai 322
5. Định giá hợp đồng lãi suất tương lai 324

CHƯƠNG 9: HỢP ĐỒNG HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT 326

1. Căn bản về hoán đổi lãi suất 326
2. Các loại hoán đổi lãi suất 331
3. Rủi ro trong hoán đổi lãi suất 338
4. Giao dịch trần, sàn và "trần - sàn" lãi suất 339
5. Định giá và kinh doanh hợp đồng hoán đổi lãi suất 346

CHƯƠNG 10: QUYỀN CHỌN LÃI SUẤT 358

1. Căn bản về quyền chọn lãi suất 358
2. Các nhân tố ảnh hưởng lên phí quyền chọn 362
3. Các chiến lược quyền chọn lãi suất 364
4. Phòng ngừa rủi ro lãi suất bằng hợp đồng quyền chọn 369
5. Định giá hợp đồng quyền chọn lãi suất 373

PHẦN III: QUẢN TRỊ RỦI RO HỐI ĐOÁI VÀ TTQT

CHƯƠNG 11: CĂN BẢN VỀ TỶ GIÁ TRONG KINH DOANH 380

1. Các khái niệm cơ bản 380
2. Các phương pháp yết tỷ giá 383
3. Điểm tỷ giá, cách đọc và viết tỷ giá 387
4. Tỷ giá mua, bán và lãi/lỗ kinh doanh ngoại hối 389
5. Tỷ giá nhà môi giới 393
6. Mua bán hộ, đầu cơ và kinh doanh chênh lệch tỷ giá 394
7. Tỷ giá chéo và kinh doanh tỷ giá chéo 397

CHƯƠNG 12: LƯỢNG HÓA VÀ QUẢN LÝ RỦI RO TỶ GIÁ 406

1. Trạng thái ngoại tệ và rủi ro tỷ giá 406
2. Nguyên nhân rủi ro tỷ giá 412
3. Lượng hóa rủi ro tỷ giá 417
4. Quy tắc quản lý rủi ro tỷ giá 426
5. Những quy tắc vàng trong kinh doanh ngoại hối 434

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 13: HỢP ĐỒNG NGOẠI HỐI KỲ HẠN **439**

1. Căn bản về tỷ giá kỳ hạn 441
2. Bảo hiểm rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng kỳ hạn 455
2.1. Bảo hiểm khoản chi nhập khẩu 455
2.2. Bảo hiểm khoản thu xuất khẩu 460
2.3. Bảo hiểm khoản đầu tư bằng ngoại tệ 464
2.4. Bảo hiểm khoản đi vay bằng ngoại tệ 469

CHƯƠNG 14: HỢP ĐỒNG NGOẠI HỐI TƯƠNG LAI **471**

1. Căn bản về thị trường tiền tệ tương lai 471
2. Hợp đồng tương lai với hợp đồng kỳ hạn 487
3. Tỷ giá và lãi/lỗ của hợp đồng tương lai 483
4. Phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng tương lai 485

CHƯƠNG 15: HỢP ĐỒNG HOÁN ĐỔI NGOẠI HỐI **494**

1. Căn bản về hoán đổi ngoại hối 494
2. Ứng dụng Swap vào bảo hiểm rủi ro tỷ giá 504
3. Hoán đổi tiền tệ (currency swap) 530

CHƯƠNG 16: HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ **537**

1. Căn bản về quyền chọn tiền tệ 537
2. Các chiến lược quyền chọn tiền tệ 551
3. Kinh doanh quyền chọn tiền tệ trên sở giao dịch 572

CHƯƠNG 17: QUẢN TRỊ RỦI RO CÁC PHƯƠNG THỨC TTQT **579**

1. Các phương thức không có tập quán quốc tế điều chỉnh 580
1.1. Phương thức chuyển tiền 580
1.2. Phương thức ghi sổ 582
1.3. Phương thức ứng trước 584
2. Phương thức nhờ thu 586
3. Những vấn đề cơ bản về phương thức tín dụng chứng từ 598
4. Phân loại LC 621

THƯ VIỆN HUBT

5. Ưu, nhược điểm đối với các bên tham gia LC 628
6. Phòng ngừa rủi ro trong giao dịch LC 633

PHẦN IV: QUẢN TRỊ RỦI RO THANH KHOẢN

CHƯƠNG 18: QUẢN TRỊ DANH MỤC ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH 647

1. Chức năng của đầu tư tài chính 647
2. Các công cụ đầu tư tài chính 650
3. Nhân tố chọn chứng khoán đầu tư 658
4. Các chiến lược kỳ hạn đầu tư 671
5. Các công cụ quản lý kỳ hạn 675

CHƯƠNG 19: QUẢN TRỊ THANH KHOẢN 683

1. Các Khái niệm 683
2. Sự cần thiết quản lý thanh khoản 684
3. Dấu hiệu rủi ro thanh khoản 686
4. Nguyên nhân rủi ro thanh khoản 687
5. Phương pháp đo lường rủi ro thanh khoản 688
6. Biện pháp quản lý thanh khoản 701
7. Chiến lược quản lý thanh khoản với tài sản nợ 708
8. Một số quy tắc quản lý thanh khoản 715

PHẦN V: QUẢN TRỊ RỦI RO TÍN DỤNG

CHƯƠNG 20: CĂN BẢN VỀ QUẢN TRỊ RỦI RO TÍN DỤNG 718

1. Các khái niệm cơ bản 718
2. Đặc điểm và phân loại RRTD 723
3. Nguyên nhân và hậu quả của RRTD 727
4. Nguyên tắc quản trị RRTD 732
5. Mô hình và bộ máy quản lý RRTD 736
6. Chiến lược và chính sách quản lý RRTD 744
7. Quản trị danh mục tín dụng 757
8. Các chỉ tiêu phản ánh chất lượng tín dụng 768
9. Vòng quay tín dụng nói gì về chất lượng tín dụng 781

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 21: HỆ THỐNG XẾP HẠNG TÍN DỤNG NỘI BỘ **792**

1. Khái quát xếp hạng tín dụng 792
2. Khái quát về xếp hạng tín dụng nội bộ 797
3. Xếp hạng tín dụng khách hàng doanh nghiệp 801
4. Đánh giá mô hình xếp hạng tín dụng nội bộ 816

CHƯƠNG 22: QUY TRÌNH QUẢN TRỊ RRTD **818**

1. Nhận diện rủi ro tín dụng 818
2. Đo lường rủi ro tín dụng 828
3. Xử lý giảm thiểu rủi ro tín dụng 850

PHẦN VI: QUẢN TRỊ CHẤT LƯỢNG NGUỒN VỐN & VCSH

CHƯƠNG 23: QUẢN TRỊ CHẤT LƯỢNG NGUỒN VỐN **868**

1. Khái quát nguồn vốn của NHTM 869
2. Nghiệp vụ nguồn vốn của NHTM 878
3. Nhân tố ảnh hưởng đến công tác huy động vốn 891
4. Mô hình quản lý vốn của NHTM 898
5. Chỉ tiêu đánh giá quy mô và chất lượng nguồn vốn 901
6. Kỳ hạn bình quân của nguồn vốn 907

CHƯƠNG 24: QUẢN TRỊ VCSH & RỦI RO PHÁ SẢN **911**

1. Chức năng của VCSH 911
2. Chi phí VCSH 912
3. Quan hệ giữa VCSH với rủi ro phá sản 914
4. Tỷ lệ an toàn vốn trong thực tế 923

TÀI LIỆU THAM KHẢO **935**

Liên hệ mua sách: 0912 11 22 30

THƯ VIỆN HUBT

CHƯƠNG 1

NGUYÊN LÝ QUẢN TRỊ NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI

Mục đích chương:

Bởi vì ngân hàng đóng vai trò chủ yếu trong việc luân chuyển vốn tới người đi vay có các dự án đầu tư được đánh giá hiệu quả, hoạt động tài chính này có ý nghĩa quan trọng bảo đảm cho hệ thống tài chính và nền kinh tế vận hành được thông suốt và hiệu quả. Các ngân hàng cung cấp hàng loạt tín dụng cho các doanh nghiệp, hộ gia đình và các cá nhân,... bên cạnh đó, ngân hàng còn cung ứng nhiều dịch vụ tiện ích như huy động tiền gửi, thanh toán, mua bán ngoại tệ,...

Trong chương này, chúng ta sẽ nghiên cứu hoạt động ngân hàng được thực hiện như thế nào để đạt được lợi nhuận cao nhất có thể; tại sao ngân hàng lại cấp được tín dụng và ngân hàng cấp tín dụng như thế nào; ngân hàng huy động vốn như thế nào và quản lý tài sản có và tài sản nợ như thế nào; và ngân hàng làm thế nào để có được thu nhập cao nhất...

Về cơ bản, các nguyên lý phân tích ở đây cũng được áp dụng cho các trung gian tài chính khác.

1. MỘT SỐ KHÁI NIỆM CƠ BẢN

Ở chương trước chúng ta đã giới thiệu khái quát bảng cân đối kế toán của NHTM. Trong chương này, chúng ta nhắc lại một số nội dung cơ bản và kết cấu lại bảng cân đối dưới dạng phân tích nhằm phục vụ cho mục đích phân tích và công tác quản trị ngân hàng.

1. Như tên gọi "bảng cân đối", nghĩa là bên Có và bên Nợ phải cân bằng, tức thỏa mãn phương trình:

Tổng tài sản có = Tổng nợ phải trả + Vốn chủ sở hữu

Total Assets = Total Liabilities + Equity

$$A = L + E$$

$$\rightarrow \quad E = A - L$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Lưu ý:

- Vốn chủ sở hữu là do các cổ đông đóng góp, nó không được hoàn trả trong quá trình hoạt động của công ty, tuy nhiên, đến một thời điểm nào đó, công ty dừng hoạt động, thì vốn chủ sở hữu phải được ***hoàn trả*** cho các cổ đông. Chính vì lẽ đó, vốn chủ sở hữu được xem là tài sản nợ của công ty. Ta có công thức:

Tổng tài sản nợ = Tổng nợ phải trả + Vốn chủ sở hữu

Tổng tài sản có = Tổng tài sản nợ

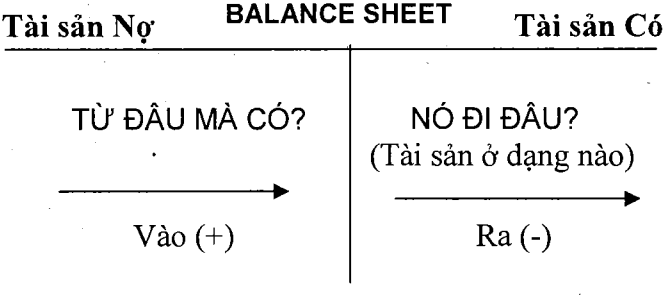
- Về mặt thuật ngữ, người ta có thể dùng đan xen như sau:

Tổng tài sản có = Tài sản có = Tài sản = Sử dụng vốn (Uses of Funds)

Tổng tài sản nợ = Tài sản nợ = Nợ phải trả + Vốn chủ sở hữu = Nguồn vốn (Sources of Funds).

Các thuật ngữ trên sẽ được dùng đan xen trong cuốn sách này.

2. Để hiểu bản chất của tài sản có và tài sản nợ, ta dùng chữ T sau:



Ghi chú: Theo thông lệ, Tài sản có để bên trái, Tài sản nợ để bên phải chữ T, ở đây ta để ngược lại để thuận chiều với các câu hỏi, còn về bản chất không có gì thay đổi cả.

3. Bảng cân đối dạng phân tích của NHTM *thường gặp* được mô phỏng như sau:

THƯ VIỆN HUBT

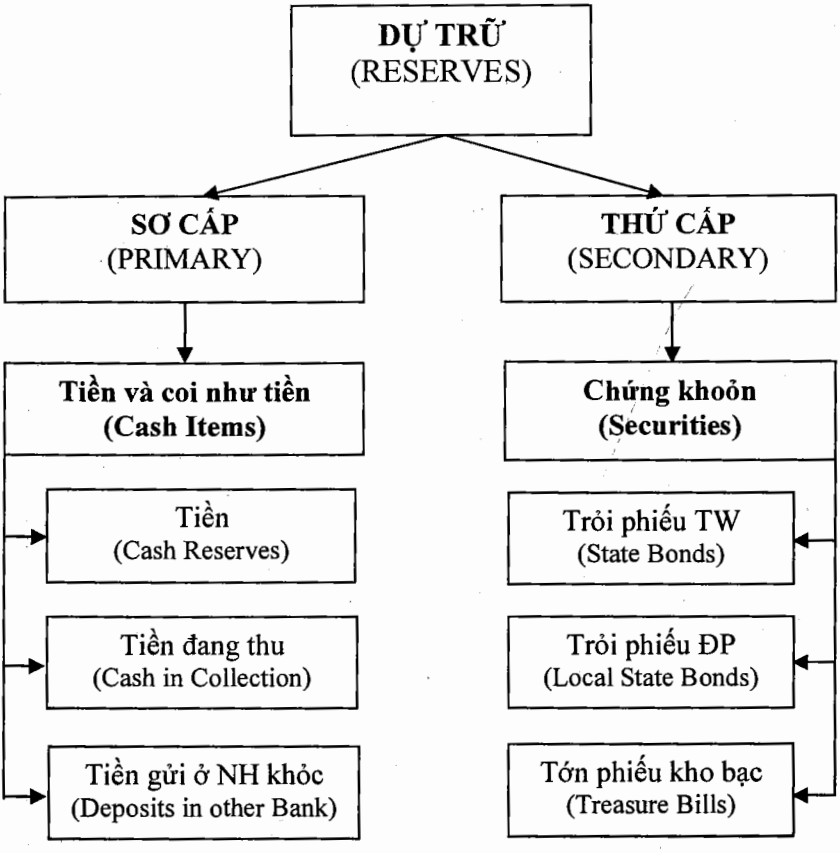
TÀI SẢN		**NỢ PHẢI TRẢ & VCSH**	
Chỉ tiêu	**Tỷ lệ**	**Chỉ tiêu**	**Tỷ lệ**
Dự trữ và tiền mặt *(Reserves and Cash Items)*	**8%**	**Tiền gửi thanh toán** *(Checkable Deposits)*	**9%**
Chứng khoán *(Securities)*	**19%**	**Tiết kiệm & Tiền gửi kỳ hạn** *(Savings and Time Deposits)*	**65%**
Tín dụng *(Loans)*	**68%**	*Tiền gửi tiết kiệm (Saving Deposits))*	*35%*
Khách hàng (Customers)	*57%*	*Tiền gửi có kỳ hạn (Time Deposits)*	*30%*
Interbank	*11%*	**Đi vay**	**17%**
Tài sản có khác *(Other Assets)*	**5,0%**	**Vốn chủ sở hữu** *(Bank Capital)*	**9%**
Tổng	**100%**	**Tổng**	**100%**

4. Tài sản chủ yếu của ngân hàng xếp theo thứ tự thanh khoản giảm dần gồm có:

- Tiền trong két.
- Tiền trong quá trình thu.
- Tiền gửi tại NHTW và các tổ chức tín dụng khác.
- Chứng khoán.
- Tín dụng cho vay.
- Tài sản khác.

Trong đó, các hạng mục tiền mặt, tiền trong quá trình thu, tiền gửi tại NHTW và các TCTD khác, và chứng khoán tạo thành *dự trữ* của ngân hàng. Dự trữ được cấu thành từ dự trữ sơ cấp và thứ cấp như sau:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



2. NGUYÊN LÝ HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG

Trước khi đi sâu nghiên cứu chi tiết vấn đề ngân hàng quản lý tài sản có và tài sản nợ như thế nào để tạo ra lợi nhuận cao nhất, chúng ta phải hiểu thấu đáo nội dung hoạt động cơ bản của một ngân hàng là như thế nào.

Một cách tổng quát, các ngân hàng tạo ra lợi nhuận bằng cách ***đi vay*** (*bán* các khoản nợ) theo các tiêu chí khác nhau như thanh khoản, rủi ro, mệnh giá, kỳ hạn, mức lãi suất...; sau đó, ngân hàng đem ***cho vay*** lại (*mua* các tài sản có) theo các tiêu chí khác nhau. Quá trình *"đi vay và cho vay"* của ngân hàng được gọi là *"Quá trình chuyển hóa tài sản"* (asset transformation), nghĩa là, ngân hàng đã sử dụng tiền gửi (tiết kiệm chẳng hạn) của người này để cho người khác vay (mua nhà chẳng hạn). Như vậy, nhờ vào tính chất vô danh của tiền mà ngân hàng đã thực hiện được việc chuyển hóa tài sản từ dạng tiền gửi tiết kiệm (tài sản có thuộc người gửi)

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

sang dạng tín dụng bất động sản (tài sản có của ngân hàng). Mặt khác, quá trình chuyển hóa tài sản này đã giúp ngân hàng có thể *"đi vay ngắn hạn để cho vay trung dài hạn"*, bởi vì ngân hàng đã có thể cấp tín dụng có thời hạn dài hơn thời hạn tiền gửi. Việc đi vay ngắn hạn để cho vay dài hạn thuộc về chức năng chuyển hóa kỳ hạn của ngân hàng.

Quá trình chuyển hóa tài sản và cung cấp các dịch vụ (thanh toán séc, duy trì sổ sách, phân tích tín dụng,...) tương tự như bất kỳ một quy trình sản xuất nào trong doanh nghiệp. Nếu ngân hàng cung cấp được các dịch vụ mong muốn với giá thành thấp và có được thu nhập cao từ các tài sản có, thì ngân hàng có lãi, ngược lại thì phải chịu lỗ.

Để việc phân tích được trực quan, chúng ta sử dụng công cụ tài khoản hình chữ T. Tài khoản hình chữ T thực chất là một bảng cân đối giản đơn, ghi chép lại những thay đổi tài sản của ngân hàng. Giả sử bạn được biết, ngân hàng NHA cung cấp dịch vụ chất lượng tốt, bạn quyết định mở một tài khoản phát hành séc trị giá 100 triệu đồng. Bạn có thể mở tài khoản theo hai cách đó là, nộp bằng tiền mặt, hoặc nộp một tờ séc cho ngân hàng.

a/ Nộp bằng tiền mặt: Sau khi nộp, bạn đã có một khoản tiền gửi phát hành séc tại ngân hàng là 100 triệu, nó được thể hiện bên tài sản nợ trên bảng cân đối của ngân hàng đúng bằng 100 triệu. Ngân hàng sẽ bỏ 100 triệu đồng tiền mặt thu được vào quỹ, do đó, tài sản có của ngân hàng bây giờ đã tăng thêm 100 triệu ở dạng tiền mặt. Tài khoản chữ T bây giờ sẽ là:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**
Tiền mặt: + 100 *(Vault cash)*		Tiền gửi thanh toán: + 100 *(Checkable deposits)*

Vì tiền mặt là một bộ phận của dự trữ, nên ta có thể viết lại thành:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**
Dự trữ: + 100 *(Reserves)*		Tiền gửi thanh toán: + 100 *(Checkable deposits)*

THƯ VIỆN HUBT

Như vậy, việc bạn mở tài khoản phát hành séc làm cho dự trữ của ngân hàng tăng lên đúng bằng sự tăng lên của tiền gửi phát hành séc.

b/ Nộp bằng tờ séc: Nếu bạn mở tài khoản phát hành séc bằng cách nộp cho NHA tờ séc ký phát đòi tiền khách hàng có tài khoản mở tại ngân hàng NHB, thì kết quả cũng sẽ là giống nhau. Hiệu ứng ban đầu tại NHA sẽ là:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**
Tiền đang thu: + 100 *(Cash items in process of collection)*		Tiền gửi thanh toán: + 100 *(Checkable deposits)*

Như vậy, ngay sau khi bạn nộp tờ séc vào ngân hàng, thì tài khoản thanh toán tăng 100 triệu, và bây giờ NHA là chủ nợ của NHB với số tiền đúng bằng 100 triệu. Tờ séc bây giờ thuộc tài sản có của NHA và thuộc hạng mục "tiền đang quá trình thu", bởi vì NHA đang tiến hành thu từ NHB. Thông thường, việc thanh toán bù trừ giữa các ngân hàng diễn ra tại NHTW, nên NHA sẽ gửi tờ séc đến NHTW, và NHTW tiến hành ghi Nợ NHB và ghi Có cho NHA. Kết quả nhờ thu (NHTW làm trung gian) làm cho bảng cân đối của hai ngân hàng như sau:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**
Dự trữ: + 100 *(Reserves)*		Tiền gửi thanh toán: + 100 *(Checkable deposits)*

Tài sản Có	**NHB**	**Tài sản Nợ**
Dự trữ: - 100 *(Reserves)*		Tiền gửi thanh toán: - 100 *(Checkable deposits)*

Việc bạn mở tài khoản thanh toán có thể tóm lược như sau: Khi một tờ séc ký phát đòi tiền một ngân hàng (NHB) được nộp cho một ngân hàng khác (NHA), thì ngân hàng nhận séc (NHA) sẽ tăng đồng thời cả tiền gửi

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thanh toán và tiền dự trữ là như nhau; trong khi đó, ngân hàng bị ký phát (NHB) sẽ giảm đồng thời cả tiền gửi thanh toán và tiền dự trữ là như nhau. *Kết quả là, đối với một ngân hàng: khi tiền gửi thanh toán tăng, thì đồng thời cũng tăng tiền dự trữ tương ứng; ngược lại, khi tiền gửi thanh toán giảm, thì đồng thời cũng giảm tiền dự trữ tương ứng.*

Như vậy, chúng ta đã hiểu được nguyên lý, một ngân hàng tăng và giảm tiền dự trữ là như thế nào, trên nguyên lý đó, chúng ta sẽ khám phá xem ngân hàng thay đổi kết cấu bảng cân đối tài sản như thế nào để tạo ra lợi nhuận khi tiền gửi thay đổi.

Chúng ta quay lại ví dụ đang xét, khi NHA nhận được tiền gửi bổ sung là 100 triệu. Theo quy chế, NHA phải trích một tỷ lệ (10%) từ tiền gửi thanh toán làm dự trữ bắt buộc tại NHTW. Sau khi trích dự trữ bắt buộc (10%), bảng cân đối của NHA như sau:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**
Dự trữ bắt buộc: +10 *(Required reserves)*		Tiền gửi thanh toán: + 100 *(Checkable deposits)*
Dự trữ vượt mức: +90 *(Excess reserves)*		

Câu hỏi được đặt ra là, NHA phải làm gì với số tiền gửi bổ sung để mang lại hiệu quả? Vì tiền dự trữ không được trả lãi, do đó sẽ không có bất kỳ một đồng thu nhập nào từ 100 triệu tài sản có (tiền dự trữ), trong khi đó, ngân hàng phải chịu rất nhiều loại chi phí phát sinh trong việc xử lý 100 triệu tiền gửi ký phát séc, như ghi chép, lưu trữ, trả công cho thủ quỹ, trả phí thanh toán bù trừ,v.v. Ngân hàng phải chịu lỗ! Vấn đề còn trở nên tồi tệ hơn, nếu ngân hàng trả lãi cho số dư tiền gửi thanh toán (hiện nay các ngân hàng Việt Nam đang thực hiện, còn ở Mỹ thì tài khoản NOW cũng được trả lãi). Muốn có lãi, ngân hàng phải sử dụng toàn bộ hay một phần tiền dự trữ vượt mức có sẵn là 90 triệu vào mục đích sinh lời.

Giả sử ngân hàng lựa chọn phương án sử dụng toàn bộ tiền dự trữ vượt mức để cho vay, thì bảng cân đối của ngân hàng sẽ là:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TRƯỜNG Đ.H KINH DOANH VÀ CÔNG NGHỆ HÀ NỘI
THƯ VIỆN
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tài sản Có	NHA	Tài sản Nợ
Dự trữ bắt buộc: +10 *(Required reserves)*		Tiền gửi thanh toán: + 100 *(Checkable deposits)*
Tín dụng: +90 *(Loans)*		

Ngân hàng đã bắt đầu có lãi, bởi vì ngân hàng đã thực hiện được chiến lược: huy động nguồn vốn ngắn hạn (short - term liabilities), và sử dụng chúng để cho vay dài hạn (long - term assets) có mức lãi suất cao hơn. Quá trình chuyển hóa tài sản này thường được nói đến bằng câu: Ngân hàng kinh doanh bằng cách *"đi vay ngắn hạn để cho vay dài hạn"*. Ví dụ nếu mức lãi suất tín dụng là 10%/năm, thì ngân hàng sẽ thu được tiền lãi tín dụng là 9 triệu. Nếu tiền gửi thanh toán được ngân hàng trả lãi là 5%/năm và chi phí dịch vụ tài khoản là 3%/năm, thì tổng chi phí cho khoản tiền gửi thanh toán 100 triệu là 8 triệu, ngân hàng sẽ thu được 1 triệu đồng lãi ròng, tức 1%/năm trên tổng tài sản (ROA = 1%).

3. NGUYÊN LÝ QUẢN TRỊ NGÂN HÀNG

Phần trên đã trình bày một số khái niệm cơ bản về hoạt động ngân hàng, một câu hỏi sâu hơn đó là: Ngân hàng quản lý Tài sản nợ và Tài sản có như thế nào để có thể sinh lời tối đa? Chúng ta tiếp tục khám phá để trả lời câu hỏi này.

Nhà quản lý ngân hàng có bốn sự quan tâm chủ yếu, đó là:

1. Bảo đảm chắc chắn rằng ngân hàng có đủ tiền sử dụng ngay để thanh toán cho các dòng tiền gửi rút ra (deposit outflows), nghĩa là tiền gửi giảm xuống do những người gửi tiền rút ra hoặc thực hiện thanh toán. Để duy trì lượng tiền cần có sẵn là bao nhiêu, ngân hàng phải thực hiện quản lý thanh khoản, nghĩa là cần duy trì một lượng tài sản có thanh khoản *tối ưu* là bao nhiêu để *vừa* đủ đáp ứng yêu cầu rút tiền của người gửi tiền. Mối quan tâm này gọi là quản lý thanh khoản (liquidity management).

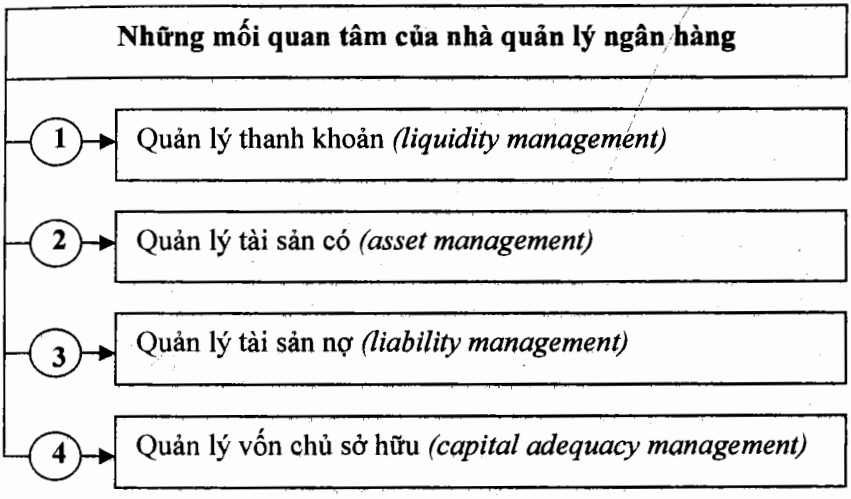
2. Phải theo đuổi một mức rủi ro thấp chấp nhận được, bằng cách: (i) đạt được những tài sản có với tỷ lệ rủi ro vỡ nợ thấp, và (ii) đa dạng hóa tài sản có. Mối quan tâm này gọi là quản lý tài sản có (asset management).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Có được những nguồn vốn với giá rẻ. Mối quan tâm này gọi là quản lý tài sản nợ (liability management).

4. Quyết định mức vốn chủ sở hữu của ngân hàng phải duy trì và cách thức đạt được vốn chủ sở hữu cần thiết. Mối quan tâm này gọi là quản lý vốn chủ sở hữu hợp lý (capital adequacy management).

Sơ đồ: Bốn mối quan tâm của nhà quản lý ngân hàng



Để hiểu đầy đủ về quản lý ngân hàng và các tổ chức tín dụng khác, chúng ta phải đi xa hơn những nguyên lý cơ bản quản lý tài sản nợ và tài sản có của ngân hàng được trình bày sau đây và thấy được chi tiết hơn ngân hàng quản lý tài có như thế nào. Phần tiếp theo sẽ thảo luận sâu hơn về ngân hàng quản lý rủi ro tín dụng như thế nào, tức rủi ro phát sinh do người đi vay vỡ nợ.

3.1. QUẢN LÝ THANH KHOẢN VÀ VAI TRÒ CỦA DỰ TRỮ

Một câu hỏi được đặt ra là, ngân hàng phải làm thế nào nếu có dòng tiền chảy ra phát sinh do những người gửi tiền rút tiền mặt hoặc ký phát séc trả cho một ngân hàng khác từ tài khoản tiền gửi thanh toán (hoặc tiết kiệm không kỳ hạn)? Trong ví dụ giải thích sau đây, chúng ta giả thiết rằng tỷ lệ dự trữ bắt buộc là 10% cho cả loại tiền gửi không kỳ hạn và loại tiền gửi có kỳ hạn, *và ngân hàng dư dật dự trữ cần thiết*. Giả sử bảng cân đối của NHA bắt đầu là:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tài sản Có	NHA	Tài sản Nợ	
Dự trữ:- *(Reserves)*	20	Tiền gửi: *(Deposits)*	100
Chứng khoán: *(Securities)*	10	Vốn chủ sở hữu: *(Bank capital)*	10
Tín dụng: *(Loans)*	80		

Ngân hàng phải duy trì dự trữ bắt buộc là 10% từ 100 triệu tiền gửi là 10 triệu, trong khi đó dự trữ của ngân hàng lại là 20 triệu, do đó, dự trữ vượt mức là 10 triệu. Nếu có luồng tiền gửi rút ra là 10 triệu, thì bảng cân đối của NHA sẽ là:

Tài sản Có	NHA	Tài sản Nợ	
Dự trữ:	10	Tiền gửi:	90
Chứng khoán:	10	Vốn chủ sở hữu:	10
Tín dụng:	80		

Như vậy, ngân hàng đã giảm đồng thời 10 triệu tiền gửi và 10 triệu dự trữ, nhưng dự trữ bắt buộc từ số tiền gửi còn lại 90 triệu chỉ là 9 triệu (10%), do đó, ngân hàng vẫn còn dự trữ vượt mức là 1 triệu. ***Tóm lại, nếu ngân hàng duy trì dự trữ dư dật, thì một dòng tiền gửi rút ra không nhất thiết phải làm thay đổi các hạng mục khác của bảng cân đối.***

Vấn đề sẽ hoàn toàn khác, *nếu ngân hàng duy trì dự trữ không thật dư dật.* Giả sử, thay vì duy trì 10 triệu dự trữ vượt mức, NHA đã dùng nó để cho vay, nghĩa là NHA không có một đồng nào là dự trữ vượt mức, bảng cân đối ban đầu của NHA sẽ là:

Tài sản Có	NHA	Tài sản Nợ	
Dự trữ:	10	Tiền gửi:	100
Chứng khoán:	10	Vốn chủ sở hữu:	10
Tín dụng:	90		

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Khi có 10 triệu tiền gửi được rút ra, bảng cân đối bây giờ sẽ là:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	0	Tiền gửi:	90
Chứng khoán:	10	Vốn chủ sở hữu:	10
Tín dụng:	90		

Sau khi 10 triệu tiền gửi được rút ra, ngân hàng đã gặp phải vấn đề: Dự trữ ***bắt buộc*** bây giờ bằng 0, trong khi đáng lý ngân hàng phải duy trì là 9 triệu. Để giải quyết vấn đề thiếu hụt dự trữ bắt buộc, nhà quản lý ngân hàng có bốn (4) sự lựa chọn cơ bản sau đây:

1. Đi vay các ngân hàng khác bổ sung dự trữ bắt buộc (ở một số nước có thị trường tiền tệ phát triển, ngân hàng có thể đi vay các công ty). Và bảng cân đối của ngân hàng sau khi đi vay bổ sung dự trữ sẽ là:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	9	Tiền gửi:	90
Chứng khoán:	10	Đi vay NH khác	9
Tín dụng:	90	Vốn chủ sở hữu:	10

Giải pháp này phải chịu phí tổn, đó là lãi suất đi vay liên ngân hàng.

2. Bán một phần chứng khoán đang nắm giữ và gửi số tiền thu được vào NHTW làm dự trữ bắt buộc. Bảng cân đối sẽ là:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	9	Tiền gửi:	90
Chứng khoán:	1	Vốn chủ sở hữu:	10
Tín dụng:	90		

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Để bán được chứng khoán, ngân hàng phải chịu một vài chi phí như hoa hồng cho nhà môi giới và vài chi phí liên quan đến giao dịch. Trái phiếu chính phủ được xem là nguồn dự trữ thứ hai có tính thanh khoản rất cao, do đó chi phí giao dịch để bán chúng là không lớn. Tuy nhiên, nếu mua bán các trái phiếu khác (trái phiếu công ty chẳng hạn), thì chi phí giao dịch có thể tương đối cao.

3. Đi vay NHTW. Ngân hàng có thể ký gửi chứng khoán và các hợp đồng tín dụng làm tài sản bảo đảm để được chiết khấu (ứng trước) tại NHTW. Bảng cân đối sẽ là:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	9	Tiền gửi:	90
Chứng khoán:	10	Vay NHTW	9
Tín dụng:	90	Vốn chủ sở hữu:	10

Chi phí liên quan đến khoản tín dụng chiết khấu đó là lãi suất chiết khấu (discount rate) mà NHA phải trả cho NHTW.

4. Giảm số dư tín dụng tương ứng là 9 triệu và gửi số tiền vào NHTW làm dự trữ bắt buộc. Bảng cân đối thay đổi sẽ là:

Tài sản Có	**NHA**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	9	Tiền gửi:	90
Chứng khoán:	10	Vốn chủ sở hữu:	10
Tín dụng:	81		

Giải pháp giảm số dư tín dụng được xem là có chi phí lớn nhất. Nếu ngân hàng nắm giữ một danh mục tín dụng ngắn hạn đủ lớn, quay vòng thường xuyên, thì việc giảm số dư tín dụng để đáp ứng yêu cầu dự trữ bắt buộc là có thể thực hiện được, bằng cách không tiếp tục quay vòng tín dụng nữa, tức thu hồi tín dụng (calling in loans). Điều không may mắn cho ngân hàng là: *Một mặt,* hầu hết tín dụng ngân hàng là tín dụng thời hạn cố định; *mặt khác,* khách hàng khi đã vay được vốn, thì họ tiến hành kinh doanh,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT

hiếm khi họ hy sinh mục tiêu kinh doanh của mình trả nợ trước hạn để đáp ứng nhu cầu thanh khoản của ngân hàng. Như vậy, sự lựa chọn thứ 4 này tỏ ra khá tốn kém cho ngân hàng, và không phải lúc nào cũng khả thi.

Để khắc phục tính không thanh khoản của tín dụng, ngân hàng có thể chủ động bán lại các hợp đồng tín dụng cho các ngân hàng khác. Giải pháp này cũng sẽ rất tốn kém, bởi vì các ngân hàng khác không đánh giá chính xác được khách hàng vay vốn, là người tiềm năng trả nợ cho mình trong tương lai. Do đó, các ngân hàng sẽ không sẵn sàng mua theo đúng mệnh giá của tín dụng.

Phần phân tích ở trên giải thích tại sao các ngân hàng luôn nắm giữ một tỷ lệ dự trữ vượt mức cho dù tín dụng hay chứng khoán có tỷ lệ sinh lời cao. Khi có một dòng tiền gửi rút ra, dự trữ vượt mức sẽ cho phép ngân hàng tránh được các chi phí từ việc: (i) đi vay từ các ngân hàng khác (hoặc các công ty); (ii) bán các chứng khoán; (iii) vay từ NHTW; (iv) thu hồi hay bán các hợp đồng tín dụng. Như vậy, *dự trữ vượt mức đóng vai trò là bảo hiểm đối với chi phí phát sinh do dòng tiền gửi chảy ra. Chi phí phát sinh liên quan đến dòng tiền gửi chảy ra càng lớn, thì ngân hàng duy trì dự trữ vượt mức càng nhiều.*

Cũng như mọi người, bạn sẵn sàng trả phí cho công ty bảo hiểm để được bảo hiểm đối với các tình huống tổn thất, mất mát xảy ra như mất cắp xe hơi, thì ngân hàng cũng sẵn sàng chịu chi phí do nắm giữ dự trữ vượt mức (là chi phí cơ hội, là thu nhập bỏ qua do không nắm giữ tài sản sinh lời như tín dụng hoặc chứng khoán) để bảo hiểm cho các tổn thất phát sinh do dòng tiền gửi chảy ra. Bởi vì dự trữ vượt mức có chi phí (tương tự như bảo hiểm), nên ngân hàng luôn tìm cách để giảm chi phí này, ví dụ duy trì một lượng chứng khoán thứ cấp hợp lý (secondary reserves).

3.2. QUẢN LÝ TÀI SẢN CÓ

Khi đã hiểu được tại sao ngân hàng lại cần thanh khoản, trên cơ sở đó, hiểu được chiến lược cơ bản mà một ngân hàng theo đuổi trong quản lý tài sản có. Để tối đa hóa lợi nhuận, ngân hàng phải đồng thời:

- Có thu nhập cao nhất từ các khoản tín dụng và chứng khoán.
- Giảm thiểu rủi ro.
- Có tài sản dự phòng thanh khoản hợp lý. Ngân hàng đạt được ba mục đích này theo bốn cách cơ bản sau đây:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1/ Ngân hàng nỗ lực tìm kiếm những khách hàng sẵn sàng trả mức lãi suất cao và không có khả năng vỡ nợ. Thực hiện chương trình quảng bá tín dụng đến các doanh nghiệp, cử cán bộ tín dụng trực tiếp đến các khách hàng tiềm năng để trao đổi về chính sách tín dụng, qua đó sàng lọc được những khách hàng tín dụng tốt, có khả năng hoàn trả nợ vay và lãi suất đầy đủ đúng hạn (nghĩa là cán bộ tín dụng phải sàng lọc khách hàng để giảm thiểu vấn đề lựa chọn đối nghịch). Thông thường, các ngân hàng rất thận trọng trong chính sách tín dụng của mình, tỷ lệ vỡ nợ thường chỉ dưới 1%. Tuy nhiên, ngân hàng cũng không bảo thủ, chặt chẽ đến mức dễ dàng bỏ qua những cơ hội cho vay an toàn, có lãi suất cao.

2/ Ngân hàng nghiên cứu, phân tích để tìm mua chứng khoán có thu nhập cao và rủi ro thấp.

3/ Trong quá trình quản lý tài sản có, ngân hàng phải nỗ lực giảm thiểu rủi ro bằng cách đa dạng hóa danh mục đầu tư và cho vay. Để thực hiện việc này, ngân hàng sẽ mua nhiều loại chứng khoán khác nhau (ngắn hạn và dài hạn, chính phủ trung ương và chính phủ địa phương), và cấp nhiều loại tín dụng cho nhiều đối tượng khách hàng khác nhau. Một ngân hàng nếu không nhận thức được lợi ích từ việc đa dạng hóa danh mục tài sản, thì có thể sẽ hối tiếc sau này. Ví dụ, một số ngân hàng Mỹ đã đầu tư quá tập trung chỉ vào một số lĩnh vực như năng lượng, bất động sản, hay nông nghiệp đã phải chịu thua lỗ nặng nề trong những năm 1980, bởi vì giá cả hàng hóa thuộc các lĩnh vực này giảm sâu một cách nhanh chóng. Một số ngân hàng phải phá sản do đã *"bỏ quá nhiều trứng vào trong một giỏ"*.

4/ Ngân hàng phải quản lý mức độ thanh khoản của tài sản sao cho đáp ứng được yêu cầu dự trữ bắt buộc mà không chịu chi phí quá cao. Điều này có nghĩa là, ngân hàng có thể nắm giữ một lượng chứng khoán thanh khoản nhất định cho dù mức sinh lời của chúng thấp hơn các tài sản khác. Ngân hàng phải quyết định, ví dụ, dự trữ vượt mức phải nắm giữ là bao nhiêu để tránh được chi phí cao khi có dòng tiền gửi chảy ra. Hơn nữa, ngân hàng có xu hướng nắm giữ trái phiếu chính phủ làm dự trữ thứ cấp, bởi vì ngay cả khi có dòng tiền gửi chảy ra, làm cho ngân hàng phải chịu một khoản chi phí nhất định, thì đó cũng không phải là điều tồi tệ nhất (vì đã có trái phiếu chính phủ dự phòng). Sẽ là không sáng suốt đối với nhà quản lý ngân hàng quá bảo thủ, ví dụ, để tránh toàn bộ chi phí liên quan đến dòng tiền gửi chảy ra, ngân hàng

THƯ VIỆN HUBT

áp dụng chính sách duy trì dự trữ vượt mức thật dư dật, trong khi dự trữ không sinh lãi suất! Còn nếu áp dụng chính sách dự trữ vượt mức quá mỏng (quá ít), thì gặp rủi ro thanh khoản! Như vậy, ngân hàng phải cân bằng được mong muốn thanh khoản (không sinh lời hoặc sinh lời thấp) với việc tăng lợi nhuận bằng cách nắm giữ những tài sản sinh lời cao nhưng ít thanh khoản.

3.3. QUẢN LÝ TÀI SẢN NỢ

Trước những năm 1960, quản lý tài sản nợ là công việc phẳng lặng, thường không được nhắc đến, bởi vì, trong hầu hết các trường hợp, các ngân hàng huy động một lượng vốn cố định, sau đó nỗ lực để đạt được một cơ cấu tài sản có sinh lời tối ưu, nghĩa là ngân hàng chỉ tập trung vào quản lý tài sản có. Có hai nguyên nhân tập trung nhấn mạnh quản lý tài sản có, đó là:

Thứ nhất, có tới 60% nguồn vốn của ngân hàng có được từ tài khoản tiền gửi thanh toán, mà theo luật lúc đó, thì các khoản tiền gửi thanh toán không được tính lãi suất. Do đó, ngân hàng không thể cạnh tranh tích cực với nhau để thu hút nguồn vốn này bằng công cụ lãi suất, nghĩa là, các khoản tiền gửi thanh toán được biếu không cho từng ngân hàng.

Thứ hai, thị trường cho vay qua đêm giữa các ngân hàng chưa phát triển, các ngân hàng rất ít khi vay mượn lẫn nhau để đáp ứng nhu cầu dự trữ của mình.

Bắt đầu kể từ những năm 1960, các ngân hàng lớn (gọi là ngân hàng tiền tệ trung tâm - money center bank) tại các trung tâm tài chính chủ chốt, như New York, Chicago, San Francisco..., bắt đầu khám phá ra phương pháp quản lý ***tài sản nợ*** vừa bảo đảm được dự trữ vừa bảo đảm được tính thanh khoản. Điều này dẫn đến sự bùng nổ các thị trường tín dụng qua đêm, như thị trường vốn NHTW (Fed funds market) và phát triển các công cụ tài chính mới như chứng chỉ tiền gửi chuyển nhượng được (CDs) lần đầu tiên xuất hiện vào năm 1961. Điều này cho phép các ngân hàng lớn huy động được nguồn vốn một cách nhanh chóng. Bởi vì các ngân hàng nhỏ thường không được thị trường biết đến nhiều như các ngân hàng lớn, do đó chúng được đánh giá là có rủi ro tín dụng cao hơn, nên sẽ khó khăn hơn trong việc huy động vốn trên thị trường phát hành chứng chỉ tiền gửi (CDs). Do đó, các ngân hàng nhỏ không có cơ hội tích cực quản lý tài sản nợ.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Sự linh hoạt mới trong quản lý tài sản nợ hàm ý, các ngân hàng có thể sử dụng các phương thức khác nhau linh hoạt trong quản lý ngân hàng. Các ngân hàng đã không còn phụ thuộc vào tiền gửi thanh toán như là nguồn vốn cơ bản nữa, và kết quả là ngân hàng không còn bị động với nguồn vốn sẵn có nữa. Thay vào đó, các ngân hàng đã chủ động trong việc xây dựng các mục tiêu tăng trưởng tài sản có và nỗ lực huy động vốn (ví dụ, phát hành CDs) để đáp ứng nhu cầu tăng trưởng bên tài sản có.

Ví dụ, ngày nay, khi các ngân hàng lớn tìm thấy cơ hội tín dụng hấp dẫn, thì có thể huy động vốn rất nhanh chóng và linh hoạt bằng cách phát hành CDs chuyển nhượng; hoặc, nếu thiếu hụt dự trữ, thì có thể vay từ các ngân hàng khác, do đó, không phải chịu chi phí cao để chuyển hóa tài sản. Hơn nữa, thị trường liên ngân hàng (đặc biệt là liên ngân hàng tập trung) còn có thể sử dụng để huy động vốn vào mục đích cho vay. Do ý nghĩa việc quản lý tài sản nợ ngày càng tăng, nên ngày nay, hầu hết các ngân hàng đã quản lý *đồng thời* tài sản nợ và tài sản có bằng một "Ủy ban quản lý Tài sản nợ -Tài sản có" (Asset-Liability management Committee - ALCO).

Sự nhấn mạnh hơn đến quản lý tài sản nợ đã giải thích một vài sự thay đổi quan trọng trong vòng 30 năm trở lại đây về cấu trúc bảng cân đối tài sản của các ngân hàng Mỹ. Trong khi tỷ trọng CDs và vay nợ với vai trò là nguồn vốn của ngân hàng đã tăng lên nhanh chóng (từ 2% năm 1960 đã tăng lên 42% vào cuối năm 2005), thì ý nghĩa của tiền gửi thanh toán đã giảm đáng kể (từ 61% năm 1960 giảm xuống còn 7% vào năm 2005). Sự linh hoạt và hiệu quả trong quản lý tài sản nợ cùng với sự nỗ lực tìm kiếm lợi nhuận, đã khuyến khích các ngân hàng tăng tỷ trọng tín dụng trên tổng tài sản, vì tín dụng có tỷ lệ sinh lời cao (từ 46% năm 1960 đã tăng lên 66% năm 2005).

3.4. QUẢN LÝ VỐN CHỦ SỞ HỮU

3.4.1. TẠI SAO PHẢI QUẢN LÝ VỐN CHỦ SỞ HỮU

Ngân hàng phải quyết định xem lượng vốn chủ sở hữu cần thiết phải nắm giữ là bao nhiêu bởi 3 lý do sau: (i) Vốn chủ sở hữu phòng ngừa sự phá sản của ngân hàng, vì đây là tình huống mà ngân hàng không còn khả năng đáp ứng được các nghĩa vụ trả tiền cho những người gửi tiền và các chủ nợ, do đó, phải dừng hoạt động; (ii) Vốn chủ sở hữu ảnh hưởng đến tỷ suất sinh lời (cổ tức) của các cổ đông ngân hàng; (iii) Vốn chủ sở hữu tối thiểu theo luật định (bank capital requirement).

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. VCSH giúp ngân hàng tránh được phá sản như thế nào: Hãy so sánh hai ngân hàng có cùng quy mô bảng cân đối tài sản, trong đó, tỷ lệ vốn chủ sở hữu trên tổng tài sản của ngân hàng A là 10%, của ngân hàng B là 4%.

Tài sản Có	Ngân hàng **A**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	10	Tiền gửi:	90
Tín dụng:	90	Vốn chủ sở hữu:	10

Tài sản Có	Ngân hàng **B**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	10	Tiền gửi:	96
Tín dụng:	90	Vốn chủ sở hữu:	4

Giả sử, cả hai ngân hàng đều gặp rủi ro tín dụng trong lĩnh vực bất động sản, khiến cho mỗi ngân hàng phải chịu tổn thất (không thu hồi được nợ) là 5 triệu (ngân hàng sẽ hạch toán các khoản nợ xấu này ra ngoại bảng để tiếp tục theo dõi và thu hồi sau này, do đó giá trị trên bảng cân đối nội bảng là bằng 0). Ngay lập tức tài sản có giảm 5 triệu, như là hệ quả, vốn chủ sở hữu bằng chênh lệch giữ tổng tài sản có và nợ phải trả, đo đó cũng giảm tương ứng 5 triệu. Bảng cân đối của hai ngân hàng bây giờ sẽ là:

Tài sản Có	Ngân hàng **A**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	10	Tiền gửi:	90
Tín dụng:	85	Vốn chủ sở hữu:	5

Tài sản Có	Ngân hàng **B**	**Tài sản Nợ**	
Dự trữ:	10	Tiền gửi:	96
Tín dụng:	85	Vốn chủ sở hữu:	- 1

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ngân hàng A có vốn chủ sở hữu lớn đã vượt qua thua lỗ một cách vững vàng, bởi vì với chiếc đệm ban đầu là 10 triệu vốn tự có, sau khi thua lỗ 5 triệu thì vốn chủ sở hữu vẫn còn là một số dương 5 triệu. Ngân hàng B có vốn chủ sở hữu thấp đã gặp rắc rối lớn. Bây giờ tổng tài sản có đã giảm xuống mức thấp hơn tổng nợ phải trả, làm cho vốn chủ sở hữu giảm xuống âm 1 triệu. Do giá trị vốn chủ sở hữu là âm, nên ngân hàng đã thực sự mất khả năng thanh toán: ngân hàng đã không có đủ tài sản có để hoàn trả tất cả các khoản nợ. Khi ngân hàng mất khả năng thanh toán, thì cơ quan chức năng sẽ đóng cửa ngân hàng, và toàn bộ tài sản của ngân hàng sẽ được bán để thanh lý những khoản nợ nần, còn những nhà quản lý sẽ bị sa thải và có thể bị truy cứu trách nhiệm nếu có dấu hiệu vi phạm pháp luật. Việc đóng cửa ngân hàng là không hề được các cổ đông mong đợi, do đó họ sẽ ưu tiên trở thành cổ đông của ngân hàng nào có vốn chủ sở hữu đủ lớn, với vai trò là chiếc đệm để hấp thụ được các khoản thua lỗ phát sinh. Như vậy, lý do quan trọng tại sao ngân hàng phải duy trì một tỷ lệ vốn chủ hữu hợp lý, đó là: *nhằm giảm nguy cơ khiến cho ngân hàng rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán.*

2. Vốn chủ sở hữu ảnh hưởng như thế nào đến chỉ tiêu ROE: Bởi vì các cổ đông cần được biết ngân hàng đang được quản lý tốt như thế nào, họ sử dụng những chỉ tiêu cơ bản để đo lường mức sinh lời của ngân hàng. Một chỉ tiêu cơ bản thường được sử dụng đó là: tỷ suất sinh lời trên tài sản có (Return On Assets - ROA), là lợi nhuận ròng sau thuế trên mỗi đồng tài sản.

$$\text{ROA} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng sau thuế}}{\text{Tổng tài sản có}}$$

$$\text{ROA} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Assets}}$$

ROA cung cấp thông tin về tình hình hoạt động tổng quát của ngân hàng, bởi vì nó cho biết mức lợi nhuận bình quân làm ra là bao nhiêu trên mỗi đồng tài sản có.

Tuy nhiên, các cổ đông lại thường quan tâm nhất đến chỉ tiêu lợi nhuận trên mỗi đồng đầu tư cổ phiếu, đó là: tỷ suất sinh lời trên vốn chủ sỡ hữu (Return On Equity - ROE), là lợi nhuận ròng sau thuế trên mỗi đồng cổ tức.

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

THƯ VIỆN HUBT

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net profit after taxes}}{\text{Equity}}$$

Giữa ROA và ROE có mối quan hệ trực tiếp. *ROA nói lên mức độ hoạt động hiệu quả của ngân hàng, còn ROE nói lên mức độ hiệu quả trong đầu tư của cổ đông ngân hàng.* Mối quan hệ trực tiếp này được xác định bởi ***hệ số nhân vốn chủ sở hữu*** (Equity Multiplier - EM), phản ánh số lượng tài sản có trên một đơn vị vốn chủ sở hữu.

$$\text{EM} = \frac{\text{Tài sản có}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng sau thuế}}{\text{Vốn chủ sở hữu}} = \frac{\text{Lợi nhuận ròng sau thuế}}{\text{Tài sản có}} \times \frac{\text{Tài sản có}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

$$\Leftrightarrow \text{ROE} = \text{ROA} \times \text{EM}$$

Phương trình nói lên rằng những gì sẽ xảy ra với ROE khi ngân hàng chỉ nắm giữ một lượng nhỏ vốn chủ sở hữu để kinh doanh một lượng tài sản có nhất định. Trong ví dụ đang xét, ở trạng thái ban đầu, ngân hàng A có vốn chủ sở hữu là 10, tổng tài sản có là 100, nên EM = 10; trong khi đó ngân hàng B cũng có tổng tài sản có là 100, nhưng có vốn chủ sở hữu chỉ là 4, nên EM là 25. Giả sử, cả hai ngân hàng này đều hoạt động tốt như nhau, tức hệ số ROA là như nhau và là 1%. Ta có hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu của ngân hàng A là: ROE_A = 1% x 10 = 10%; của ngân hàng B là: ROE_B = 1% x 25 = 25%. Như vậy, cổ đông của ngân hàng B sẽ rất vui sướng, bởi vì lợi nhuận thu được lớn hơn gấp hai lần ngân hàng A. Đến đây ta mới nhận ra rằng: Tại sao các cổ đông ngân hàng lại không sẵn sàng duy trì một tỷ lệ vốn chủ sở hữu quá mức. *Cùng một tỷ lệ sinh lời trên tài sản (ROA), ngân hàng có vốn chủ sở hữu càng thấp, thì tỷ lệ sinh lời vốn chủ sở hữu (ROE) càng cao.*

3/ Đánh đổi giữa an toàn và tỷ lệ sinh lời cho cổ đông: Chúng ta đã chỉ ra rằng, vốn chủ sở hữu vừa có lợi ích vừa có phí tổn. Vốn chủ sở hữu mang lại lợi ích cho cổ đông ngân hàng ở chỗ làm cho đầu tư của họ được an toàn hơn do giảm được khả năng phá sản. Vốn chủ sở hữu là rất tốn kém, bởi vì nếu càng lớn, thì tỷ lệ sinh lời vốn chủ sở hữu càng thấp cho dù có cùng một tỷ lệ sinh lời tài sản. Để xác định lượng vốn chủ sở hữu ngân hàng là bao nhiêu, nhà quản lý phải quyết định: *mức an toàn tăng thêm phải là bao nhiêu từ việc tăng vốn chủ sở hữu (lợi ích) để họ sẵn sàng đánh đổi với hệ số sinh lời vốn chủ sở hữu thấp từ việc tăng vốn chủ sở hữu (phí tổn).*

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trong những thời gian bất ổn, khả năng tổn thất tín dụng lớn, nhà quản lý ngân hàng sẽ có chiến lược tăng vốn chủ sở hữu để bảo vệ các cổ đông. Ngược lại, nếu họ tin tưởng rằng tín dụng có chất lượng tốt, không có tổn thất xảy ra, thì họ có xu hướng giảm vốn tự có để tăng được hệ số nhân (EM), từ đó tăng được tỷ lệ sinh lời cho cổ đông.

4/ Yêu cầu vốn pháp định: Ngân hàng duy trì vốn chủ sở hữu bởi vì đây là yêu cầu bắt buộc theo quy chế. Bởi vì việc duy trì vốn chủ sở hữu làm phát sinh phí tổn (như đã nói ở trên), nên nhà quản lý có xu hướng chỉ muốn duy trì một lượng vốn chủ sở hữu tối thiểu theo quy chế phù hợp với qui mô tài sản có của ngân hàng.

3.4.2. CÁC CHIẾN LƯỢC QUẢN LÝ VỐN CHỦ SỞ HỮU

Chúng ta đã nghiên cứu hai ngân hàng có qui mô tài sản như nhau là 100 triệu, nhưng khác nhau về vốn chủ sở hữu, đó là: (i) ngân hàng thứ nhất (NHA) có vốn chủ sở hữu ***cao*** là 10 triệu; (ii) ngân hàng thứ hai (NHB) có vốn chủ sở ***thấp*** là 4 triệu. Vì vốn chủ sở hữu quá cao hay quá thấp đều bất lợi cho ngân hàng, do đó, với vai trò là nhà quản lý ngân hàng, chúng ta phải quyết định số lượng vốn chủ sở hữu hợp lý là bao nhiêu.

1. Giải pháp đối với trường hợp vốn chủ sở hữu quá lớn:

Như đã biết, vốn chủ sở hữu càng lớn là nguyên nhân làm cho tỷ lệ sinh lời vốn chủ sở hữu càng thấp. Do đó, đối với ngân hàng có vốn chủ sở hữu quá lớn thì phải áp dụng các giải pháp làm tăng số nhân vốn chủ sở hữu (EM), từ đó tăng được tỷ lệ sinh lời vốn chủ sở hữu. Để tăng được số nhân (EM), bạn có thể chọn một trong ba giải pháp sau:

a/ Giữ nguyên qui mô tài sản, giảm vốn chủ sở hữu bằng cách mua lại một số cổ phiếu của ngân hàng.

b/ Giữ nguyên qui mô tài sản, giảm vốn chủ sở hữu bằng cách trả cổ tức nhiều hơn cho cổ đông, làm giảm lợi nhuận giữ lại cho ngân hàng.

c/ Giữ nguyên vốn chủ sở hữu, nhưng tăng qui mô tài sản ngân hàng bằng cách tăng huy động vốn (ví dụ phát hành CDs), sau đó mở rộng qui mô tín dụng hoặc mua chứng khoán.

Là nhà quản lý, bạn chọn giải pháp nào? Bởi vì nhà quản lý luôn mong muốn vị trí của mình được củng cố bởi các cổ đông, do đó, sẽ không ngạc nhiên, khi nhà quản lý chọn giải pháp thứ hai, đó là tăng cổ tức cho cổ đông.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Giải pháp đối với trường hợp vốn chủ sở hữu quá thấp:

Như đã biết, vốn chủ sở hữu quá thấp, sẽ không đủ là chiếc đệm bảo vệ ngân hàng trước khả năng phá sản. Do đó, đối với ngân hàng có vốn chủ sở hữu quá thấp thì phải áp dụng các giải pháp làm giảm số nhân vốn chủ sở hữu (EM). Để giảm số nhân (EM), bạn có thể chọn một trong ba giải pháp sau:

a/ Giữ nguyên qui mô tài sản, tăng vốn chủ sở hữu bằng cách phát hành cổ phiếu (cổ phiếu thường) bổ sung tăng vốn chủ sở hữu.

b/ Giữ nguyên qui mô tài sản, tăng vốn chủ sở hữu bằng cách trả cổ tức ít hơn cho cổ đông, làm tăng lợi nhuận giữ lại cho ngân hàng bổ sung cho vốn chủ sở hữu.

c/ Giữ nguyên vốn chủ sở hữu, nhưng giảm tài sản có của ngân hàng bằng cách giảm quy mô tín dụng hoặc bán các chứng khoán trong doanh mục đầu tư, sau đó dùng tiền thu được để giảm tài sản nợ.

Bởi vì việc tăng vốn chủ sở hữu luôn kèm theo điều kiện từ phía cơ quan quản lý, hoặc sẽ bị các cổ đông phản đối vì nó giảm tỷ lệ sinh lời vốn chủ sở hữu. Do đó, nhà quản lý thông thái sẽ chọn giải pháp thứ ba, đó là giảm qui mô hoạt động ngân hàng.

3.4.3. VCSH THIẾU HỤT DẪN ĐẾN TÍN DỤNG ĐÓNG BĂNG

Trong những năm 1990-1991, ở Mỹ trải qua suy thoái kinh tế và vào năm sau đó xuất hiện hiện tượng tăng trưởng tín dụng giảm chưa từng thấy kể từ sau Thế chiến lần thứ II. Nhiều nhà kinh tế và chính trị đã cho rằng nguyên nhân là do "Tín dụng đóng băng" (credit crunch). Trong suốt thời gian này, rất khó tiếp cận tín dụng ngân hàng, và hậu quả là hoạt động kinh tế trong các năm 1990-1992 rất yếu ớt. Tín dụng đóng băng! Tại sao lại như vậy? Nguyên nhân dẫn đến tín dụng đóng băng trong thời kỳ này là do vốn chủ sở hữu bị hao hụt nặng nề. Tại sao vốn chủ sở hữu lại hao hụt nặng nề?

Trong những năm 1980, là thời kỳ bùng nổ và sau đó là vỡ nợ hàng loạt trên thị trường bất động sản, khiến cho hàng loạt ngân hàng chịu thua lỗ nặng nề, dẫn đến vốn chủ sở hữu bị xói mòn và thiếu hụt nghiêm trọng. Như trên đã phân tích, vốn chủ sở hữu là chiếc đệm phòng ngừa ngân hàng phá sản, tổn thất tín dụng đã làm cho vốn chủ sở hữu của các ngân hàng giảm đáng kể. Hơn nữa, cũng trong thời gian này, theo quy chế mới, các ngân hàng phải tăng tỷ lệ vốn chủ sở hữu, nhằm bảo vệ các ngân hàng khỏi rơi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

vào tình trạng phá sản. Hậu quả của thiếu hụt vốn chủ sở hữu dẫn đến ngân hàng buộc phải: (i) hoặc là tăng vốn chủ sở hữu; (ii) hoặc giảm qui mô tài sản có mà chủ yếu là giảm tín dụng. Bởi vì trạng thái nền kinh tế đang yếu ớt, khiến cho việc tăng vốn trở nên không khả thi, do đó ngân hàng chọn giải pháp thứ hai. Các ngân hàng thực thi hàng loạt chính sách thắt chặt tín dụng, giảm số dư, khiến cho những người có nhu cầu vay tiền rất khó tiếp cận với tín dụng ngân hàng. Đó là lý do chính khiến cho các khách hàng phàn nàn rất gay gắt về ngân hàng. Chỉ đến khi nền kinh tế bắt đầu hồi phục vào năm 1993 do áp dụng chính sách lãi suất thấp của Fed, chính sách tín dụng được nới lỏng, việc tiếp cận các khoản vay trở nên dễ dàng hơn, khiến cho các lời phàn nàn cũng biến mất.

4. QUẢN LÝ TÍN DỤNG

Như những gì đã thảo luận về nguyên lý cơ bản trong quản lý tài sản có, các ngân hàng phải thành công trong việc những khoản tín dụng phải được hoàn trả đầy đủ, đúng hạn (cả gốc và lãi), nghĩa là phải giảm thiểu được rủi ro tín dụng và đem lại lợi nhuận cao. Về các khái niệm "lựa chọn đối nghịch" và "rủi ro đạo đức" đã cung cấp một khuôn khổ để hiểu các nguyên lý mà một ngân hàng phải thực hiện để giảm rủi ro tín dụng và cấp các khoản tín dụng thành công.

Lựa chọn đối nghịch xuất hiện trên thị trường tín dụng bởi vì những người đi vay xấu (khả năng vỡ nợ lớn) lại là những người sẵn sàng chấp nhận mọi điều kiện của khoản vay; nói cách khác, những khách hàng có nhiều khả năng đưa lại hậu quả không mong muốn, thì thường là những người được lựa chọn để cho vay. Những khách hàng với những dự án rủi ro càng cao, sẽ thu được càng nhiều lợi nhuận nếu dự án thành công, do đó, họ là những người hăm hở nhất để vay được tiền. Rõ ràng là, họ là những người ít được mong đợi cho vay nhất, bởi vì khả năng không hoàn trả được nợ vay là rất lớn.

Rủi ro đạo đức tồn tại trên thị trường tín dụng bởi vì những người đi vay có thể phát sinh động cơ dính líu vào các hoạt động không được người cho vay mong muốn. Trong tình huống như vậy, người cho vay sẽ trở thành đối tượng chịu rủi ro đạo đức. Khi khách hàng đã nhận được khoản vay, họ có thể mạo hiểm đầu tư vào các dự án có rủi ro cao với kỳ vọng thu được lợi nhuận nhiều hơn nếu thành công. Rủi ro càng cao khiến cho khoản vay càng khó thu hồi.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Để kinh doanh an toàn và có lãi, ngân hàng phải vượt qua được vấn đề lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức, là nguyên nhân chủ yếu khiến cho khoản tín dụng không thu hồi được. Nỗ lực giải quyết các vấn đề này giúp giải thích hàng loạt các nguyên lý quản lý rủi ro tín dụng của ngân hàng, như: sàng lọc và giám sát, thiết lập mối quan hệ khách hàng lâu dài và tin tưởng, hạn mức tín dụng, thế chấp bảo đảm tiền vay, và hạn chế tín dụng.

4.1. SÀNG LỌC VÀ GIÁM SÁT (SCREENING AND MONITORING)

Thông tin bất cân xứng xuất hiện trên thị trường tín dụng bởi vì người cho vay có ít thông tin hơn so với người đi vay về dự án đầu tư và các hoạt động của chính người vay. Trạng thái này khiến ngân hàng phải sản xuất thông tin để sàng lọc và giám sát khoản vay.

1. Sàng lọc:

Lựa chọn đối nghịch trên thị trường tín dụng đòi hỏi người cho vay phải sàng lọc để loại bỏ những người vay xấu ra khỏi những người vay tốt. Để thực hiện quá trình sàng lọc hiệu quả, người cho vay phải thu thập thông tin tin cậy từ những khách hàng tiềm năng. Sàng lọc cùng với thu thập thông tin hiệu quả là một trong những nguyên lý quan trọng trong quản lý rủi ro tín dụng.

Khi một khoản tín dụng tiêu dùng được xem xét (như tín dụng xe hơi, hay tín dụng bất động sản), điều đầu tiên khách hàng được yêu cầu là điền vào đơn xin vay theo mẫu in sẵn của ngân hàng, qua đó có thể khai thác được nhiều thông tin về tình hình tài chính cá nhân của khách hàng. Khách hàng sẽ được hỏi:

- Về tài sản sở hữu: tiền lương, tài khoản ngân hàng và các tài sản khác (như xe hơi, hợp đồng bảo hiểm và các trang thiết bị khác).
- Về tài sản đi vay: dư nợ tín dụng hiện hành, lịch sử tín dụng, thẻ tín dụng.
- Về kinh nghiệm: số năm đã làm việc và ai từng là ông chủ.
- Về cá nhân: bao nhiêu tuổi, trạng thái hôn nhân, bao nhiêu con.

Người cho vay sử dụng các thông tin này để đánh giá mức độ rủi ro khách hàng bằng hệ thống tính điểm tín dụng (credit score), và một phương pháp thống kê sẽ cho kết quả từ các câu trả lời của khách hàng, cho phép người cho vay dự đoán được khách hàng có thể gặp những khó khăn trong việc hoàn trả nợ vay sau này hay không.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Việc quyết định mức độ rủi ro dựa trên cơ sở các con số thống kê ở trên là không thể chính xác 100%, do đó, người cho vay còn phải sử dụng đến sự phán quyết của riêng mình. Cán bộ tín dụng, là người quyết định có cho một khách hàng nào đó vay tiền hay không, có thể gọi điện đến ông chủ hay nói chuyện với những người thân quen của khách hàng và do khách hàng giới thiệu. Cán bộ tín dụng còn có thể đưa ra phán quyết trên cơ sở thái độ hoặc tướng mạo bề ngoài của khách hàng. Điều này nói lên tại sao nhiều người ăn mặc rất gọn ngàng và trang nhã khi đến ngân hàng làm thủ tục vay tiền.

Quá trình sàng lọc và thu thập thông tin là tương tự áp dụng cho tín dụng thương mại. Người cho vay thu thập thông tin về công ty, như: thu nhập (lợi nhuận hay thua lỗ), tài sản có và nợ phải trả. Cán bộ tín dụng cũng đánh giá về triển vọng thành công trong kinh doanh, trên cơ sở các thông tin bổ sung như: danh mục doanh thu bán hàng qua các năm, cán bộ tín dụng cũng có thể đặt các câu hỏi như: kế hoạch tương lai của công ty, mục đích tín dụng và cạnh tranh trong ngành kinh doanh. Cán bộ tín dụng thậm chí đến thăm làm việc tại công ty để có thể nhìn tận mắt những hoạt động đang diễn ra tại đó. Điểm cuối cùng này cho thấy, cho dù là tín dụng cá nhân hay tín dụng công ty, thì cán bộ tín dụng luôn phải là người chu đáo, tỉ mỉ, đến mức tò mò, thóc mách.

2. Tập trung hóa trong cho vay:

Một đặc điểm bất ngờ, gây không ít bối rối đó là ngân hàng thường tập trung hóa trong cho vay các công ty trên cùng địa bàn và vào một số lĩnh vực lựa chọn. Một mặt, chính sách tín dụng này tỏ ra khá ngạc nhiên, bởi vì ngân hàng đã không đa dạng hóa danh mục cho vay, khiến cho ngân hàng phải đối mặt với rủi ro "bỏ quá nhiều trứng vào trong một giỏ". Nhưng với cách tiếp cận khác, chính sách tập trung tín dụng mang lại cho ngân hàng nhiều lợi ích. Vấn đề lựa chọn đối nghịch đòi hỏi ngân hàng phải sàng lọc tín dụng xấu ra khỏi tín dụng tốt. Ngân hàng thu thập thông tin từ các doanh nghiệp trên cùng địa bàn để xác định hệ số tín nhiệm là dễ dàng và ít tốn kém hơn nhiều so với làm như vậy đối với các doanh nghiệp ở xa. Tương tự, việc tập trung hóa trong cho vay các công ty cùng một lĩnh vực, giúp ngân hàng am hiểu nhiều hơn về lĩnh vực đó, trên cơ sở đó, sẽ nhận biết tốt hơn công ty nào có khả năng hoàn trả được nợ vay tốt hơn.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Giám sát và hối thúc thực hiện hợp đồng:

Khi một khoản tín dụng đã được cấp ra, người vay có thể phát sinh động cơ sử dụng tiền vào dự án đầu tư có rủi ro cao, khiến cho khoản vay khó thu hồi. Để giảm thiểu rủi ro đạo đức, ngân hàng phải tuân thủ chặt chẽ nguyên tắc quản lý rủi ro tín dụng, tức ngân hàng phải soạn thảo các điều khoản ghi trong hợp đồng tín dụng nhằm hạn chế người vay dính líu vào các hoạt động mạo hiểm rủi ro cao. Bằng cách giám sát các hoạt động của người vay để biết được xem người vay có tuân thủ nghiêm chỉnh các điều khoản quy định trong hợp đồng, nếu người vay cố tình hay vô ý không tuân thủ chặt chẽ các điều khoản, thì ngân hàng sẽ hối thúc và yêu cầu người vay phải thực hiện đúng những điều khoản đã ký kết. Ngân hàng phải bảo đảm chắc chắn rằng người vay không mạo hiểm với rủi ro cao bằng tiền của mình. Nhu cầu của ngân hàng phải sàng lọc và giám sát tín dụng nói lên rằng: Tại sao ngân hàng lại sẵn sàng bỏ tiền ra để kiểm tra, nghiên cứu sổ sách, các báo cáo tài chính và cho các hoạt động thu thập thông tin.

4.2. MỐI QUAN HỆ LÂU DÀI VỚI KHÁCH HÀNG

Một phương án có được thông tin đầy đủ và tin cậy về khách hàng đó là duy trì mối quan hệ lâu dài với khách hàng, đây là nguyên tắc quản lý rủi ro tín dụng tiếp theo. Nếu một khách hàng tiềm năng đã có quan hệ tài khoản tiết kiệm, tài khoản thanh toán hay tín dụng với ngân hàng trong một thời gian dài, thì ngân hàng có thể kiểm tra các hoạt động đã diễn ra trong quá khứ được lưu trên các tài khoản, qua đó hiểu được khách hàng một cách nhanh chóng. Những số dư trên tài khoản tiết kiệm hay thanh toán nói lên rằng khách hàng có mức độ thanh khoản như thế nào, và vào thời điểm nào trong năm, khách hàng có nhu cầu tín dụng nhiều nhất. Qua kiểm tra các tờ séc khách hàng ký phát thanh toán cho người khác, ngân hàng biết được những nhà cung cấp cho khách hàng là ai. Nếu người vay đã từng vay tiền trước đây, thì ngân hàng đã có sẵn bảng lưu về quá trình hoàn trả nợ vay. Như vậy, mối quan hệ lâu dài với khách hàng làm giảm được chi phí thu thập thông tin và làm dễ dàng hơn trong việc sàng lọc khách hàng.

Nhu cầu giám sát tín dụng lại càng làm tăng thêm ý nghĩa của mối quan hệ lâu dài với khách hàng. Nếu khách hàng đã từng vay tiền tại ngân hàng, thì ngân hàng đã có sẵn quy trình giám sát đối với khách hàng này. Do đó, chi phí để giám sát những khách hàng đã có quan hệ tín dụng sẽ ít hơn nhiều so với khách hàng lần đầu đến quan hệ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Mối quan hệ lâu dài mang lại lợi ích không những cho ngân hàng mà còn cho cả khách hàng. Những khách hàng truyền thống sẽ tiếp cận với khoản vay dễ dàng hơn và với chi phí (lãi suất) thấp hơn, bởi vì, ngân hàng giảm được chi phí trong việc sàng lọc và giám sát khách hàng.

Mối quan hệ lâu dài còn có thêm một lợi ích cho ngân hàng. Không một ngân hàng nào có thể biết trước được tất cả những biến cố bất ngờ có thể sẽ xảy ra từ phía người vay ngay tại thời điểm soạn thảo các điều khoản hợp đồng tín dụng, bởi vì, những người vay mạo hiểm sẵn sàng chấp nhận rủi ro luôn biết giấu mình, khiến cho ngân hàng không thể loại trừ họ được. Tuy nhiên, nếu khách hàng muốn duy trì quan hệ lâu dài với ngân hàng để dễ dàng hơn trong các lần vay tiếp theo và được hưởng mức lãi suất thấp. Khách hàng sẽ có động lực tránh những hoạt động mạo hiểm rủi ro cao, ngay cả khi các hoạt động mạo hiểm như vậy không bị hạn chế bằng các điều khoản trong hợp đồng tín dụng. Thật vậy, nếu một vài hoạt động của khách hàng không được ngân hàng khuyến khích, nhưng việc làm của khách hàng lại không vi phạm bất kỳ điều khoản hợp đồng nào, thì khách hàng vẫn có động lực không thực hiện các hoạt động như vậy, đó là: *Ngân hàng có thể thắt chặt tín dụng và tiến tới đình chỉ tín dụng cho khách hàng.* Mối quan hệ lâu dài, do đó, đã cho phép ngân hàng hạn chế được ngay cả những rủi ro đạo đức có thể bất ngờ xảy ra ngoài dự tính.

4.3. HẠN MỨC TÍN DỤNG

Ngân hàng còn tạo mối quan hệ lâu dài và thu thập thông tin bằng cách phát hành "hạn mức tín dụng" (loan commitment) cho các khách hàng thương mại. Hạn mức tín dụng là cam kết của ngân hàng: trong một khoảng thời gian nhất định sẽ cấp tín dụng cho doanh nghiệp tối đa bằng hạn mức đã duyệt theo mức lãi suất gắn với mức lãi suất thị trường tại thời điểm cho vay. Rất nhiều khoản tín dụng thương mại và công nghiệp được thực hiện trong khuôn khổ hạn mức tín dụng. Lợi ích của hạn mức tín dụng đối với doanh nghiệp là có được nguồn tín dụng sẵn sàng ngay khi cần; còn lợi ích đối với ngân hàng là thúc đẩy mối quan hệ lâu dài, theo đó dễ dàng trong việc thu thập và xử lý thông tin khách hàng. Ngoài ra, các điều khoản quy định trong thỏa thuận hạn mức tín dụng thường yêu cầu cung cấp thường xuyên thông tin về doanh nghiệp như: doanh số bán hàng, thu nhập, tài sản có và nợ phải trả, các hoạt động của công ty... Hạn mức tín dụng là một phương pháp hữu hiệu nhằm giảm chi phí ngân hàng trong việc sàng lọc và thu thập thông tin.

THƯ VIỆN HUBT

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4.4. THẾ CHẤP TÀI SẢN VÀ TÀI KHOẢN THANH TOÁN

Yêu cầu thế chấp tài sản là một công cụ quan trọng trong quản lý rủi ro tín dụng. Thế chấp tài sản là việc người vay đem tài sản gán cho người cho vay để thu nợ trong trường hợp khoản vay không được hoàn trả; do đó, nó làm giảm hậu quả việc lựa chọn đối nghịch bởi vì tổn thất của người cho vay được giảm thiểu cho dù người vay không trả nợ. Nếu người vay vỡ nợ (không trả được nợ vay), thì người cho vay có thể bán tài sản thế chấp và sử dụng tiền thu được để thu hồi nợ vay.

Một hình thức thường gặp của yêu cầu thế chấp đó là, khi cấp tín dụng thương mại, ngân hàng yêu cầu khách hàng phải mở tài khoản thanh toán tại mình; thông qua tài khoản thanh toán, ngân hàng có thể giám sát được hoạt động thu chi của khách hàng, thu thập những thông tin cần thiết về tình hình tài chính của người vay. Ví dụ, nếu tài khoản thanh toán đột ngột giảm xuống, có thể là dấu hiệu khách hàng gặp rắc rối về tài chính, hoặc hoạt động tài khoản liên quan đến một phi vụ làm ăn mạo hiểm rủi ro cao; hoặc nếu có sự thay đổi nhà cung cấp, hàm ý người vay đang theo đuổi một kế hoạch kinh doanh mới. Bất kỳ một sự thay đổi đáng kể nào trong tài khoản thanh toán đều là tín hiệu cho ngân hàng cần phải điều tra làm rõ. Như vậy, hoạt động tài khoản thanh toán giúp cho ngân hàng dễ dàng hơn trong việc giám sát người vay, và là công cụ quan trọng tiếp theo trong quản lý rủi ro tín dụng của ngân hàng.

4.5. HẠN CHẾ TÍN DỤNG (CREDIT RATIONING)

Phương án tiếp theo giúp ngân hàng hạn chế được sự lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức, đó là hạn chế tín dụng: Là việc từ chối cấp tín dụng ngay cả khi người vay sẵn sàng trả mức lãi suất theo yêu cầu hoặc thậm chí là cao hơn. Hạn chế tín dụng bao gồm hai hình thức: *thứ nhất,* ngân hàng từ chối cấp bất kỳ một khoản tín dụng nào, cho dù khách hàng sẵn sàng chấp nhận mức lãi suất cao hơn; *thứ hai,* ngân hàng chấp nhận cho vay nhưng hạn chế số lượng được vay so với yêu cầu của khách hàng.

Với hình thức hạn chế tín dụng thứ nhất có thể khiến nhiều người ngạc nhiên, bởi họ cho rằng, cho dù người vay có rủi ro tín dụng, nhưng tại sao ngân hàng lại không cấp tín dụng trong khi lãi suất rất cao? Câu trả lời là do sự lựa chọn đối nghịch đã ngăn cản việc ngân hàng cấp tín dụng. Các cá nhân và các công ty với những dự án đầu tư mạo hiểm là những người sẵn sàng chịu mức lãi suất cao nhất. Nếu họ chấp nhận rủi ro và thành công, thì trở

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thành những người giàu có. Nhưng ngân hàng thì chẳng bao giờ cấp tín dụng cho các dự án như vậy, bởi chúng rủi ro! Hậu quả có thể phát sinh đó là, người vay sẽ không thành công và ngân hàng sẽ không được hoàn trả. Thu mức lãi suất cao, nghĩa là ngân hàng đã chấp nhận sự lựa chọn đối nghịch lớn, làm tăng khả năng ngân hàng cấp tín dụng cho những dự án mạo hiểm rủi ro cao. Do đó, ngân hàng sẽ không cấp bất kỳ một khoản tín dụng nào với mức lãi suất cao hơn bình thường; thay vào đó, ngân hàng sẽ từ chối cấp tín dụng.

Ngân hàng hạn chế số lượng cho vay là nhằm cảnh giác với rủi ro đạo đức. Sự hạn chế này là cần thiết, bởi vì khoản vay càng lớn, thì càng kích thích rủi ro đạo đức phát sinh. Ví dụ, nếu ngân hàng cấp một khoản tín dụng 100 triệu đồng, thì người vay sẽ nỗ lực trả nợ đầy đủ và đúng hạn, bởi vì người vay không muốn bị ngân hàng làm khó dễ trong các lần vay sau này. Tuy nhiên, nếu ngân hàng lại cho vay tới 10 tỷ đồng, động cơ phát sinh rủi ro đạo đức đối với khách sẽ là rất lớn. Như vậy, nếu tín dụng càng lớn so với yêu cầu chính đáng, thì động cơ dính líu vào các hoạt động rủi ro khiến người vay không trả được nợ càng lớn. Bởi vì, hầu hết người vay đều trả nợ nếu như khoản vay nhỏ, do đó, ngân hàng hạn chế khoản vay thấp hơn người vay yêu cầu. Một trong những hình thức hạn chế khoản vay đó là yêu cầu người vay phải có một tỷ lệ vốn tự có nhất định bỏ vào trong dự án đầu tư.

Tóm lại:

1. Bảng cân đối tài sản của ngân hàng là một bảng báo cáo thống kê tổng hợp, bao gồm các hạng mục về nguồn vốn và sử dụng vốn. Các tài sản nợ của ngân hàng cấu thành nguồn vốn, bao gồm tiền gửi thanh toán, tiền tiết kiệm, tiền gửi có kỳ hạn, tín dụng chiết khấu từ NHTW, các khoản vay từ các tổ chức tín dụng khác và vốn chủ sở hữu. Các tài sản có của ngân hàng cấu thành sử dụng vốn, bao gồm: dự trữ, tiền trong quá trình thu, tiền gửi và cho các tổ chức tín dụng khác vay, chứng khoán, tín dụng và tài sản có khác (chủ yếu là tài sản hữu hình như trụ sở và các thiết bị).

2. Lợi nhuận ngân hàng phát sinh trong quá trình chuyển hóa tài sản là: đi vay ngắn hạn với lãi suất thấp, sau đó cho vay dài hạn với lãi suất cao. Khi ngân hàng nhận một khoản tiền gửi bổ sung, thì một lượng dự trữ sẽ tăng thêm tương ứng. Khi ngân hàng hoàn trả tiền gửi, thì một lượng dự trữ sẽ giảm tương ứng.

3. Cho dù những tài sản thanh khoản cao mang lại thu nhập thấp, nhưng ngân hàng vẫn mong muốn nắm giữ chúng. Đặc biệt, ngân hàng luôn duy trì

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

dự trữ vượt mức và dự trữ thứ cấp bởi vì chúng đóng vai trò là bảo hiểm đối với chi phí phát sinh khi có dòng tiền gửi rút ra. Ngân hàng quản lý tài sản có nhằm đạt được lợi nhuận tối đa bằng cách tìm kiếm thu nhập cao nhất từ các khoản tín dụng và chứng khoán, trong khi đó, đồng thời nỗ lực giảm thiểu rủi ro và bảo đảm mức dự phòng thanh khoản cần thiết. Mặc dù quản lý tài sản nợ từng không được chú ý trước đây, tuy nhiên, ngày nay các ngân hàng lớn luôn tích cực tìm kiếm các nguồn vốn bằng cách phát hành các chứng chỉ tiền gửi chuyển nhượng (CDs) hoặc tích cực đi vay trên thị trường liên ngân hàng. Ngân hàng quản lý vốn chủ sở hữu nhằm phòng ngừa rủi ro phá sản và đáp ứng yêu cầu vốn tối thiểu bởi nhà chức trách. Tuy nhiên, ngân hàng thường không duy trì quá mức vốn chủ sở hữu vì nó làm cho tỷ lệ sinh lời vốn chủ sở hữu giảm xuống.

4. Khái niệm lựa chọn đối nghịch và rủi ro đạo đức giúp giải thích nguyên tắc quản lý rủi ro tín dụng, như: sàng lọc và giám sát, duy trì mối quan hệ lâu dài với khách hàng, hạn mức tín dụng, thế chấp tài sản, duy trì tài khoản thanh toán và hạn chế tín dụng.

5. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Tại sao một ngân hàng có thể sẵn sàng đi vay các ngân hàng khác với mức lãi suất cao hơn đi vay NHTW?

2. Xếp lại trật tự các tài sản của ngân hàng theo tính thanh khoản giảm dần:

a/ Tín dụng thương mại.

b/ Chứng khoán.

c/ Dự trữ.

d/ Tài sản hữu hình.

3. Sử dụng tài khoản chữ T để mô tả những gì xảy ra khi có một khách hàng ký phát một tờ séc trị giá 50 triệu đồng từ tài khoản của mình tại ngân hàng A để trả cho một người bạn, sau đó người bạn này đã gửi tờ séc vào tài khoản của mình tại ngân hàng B.

4. Những gì xảy ra đối với dự trữ ngân hàng nếu một khách hàng đến rút 100 triệu đồng tiền mặt và một khách hàng khác lại gửi vào 300 triệu đồng tiền mặt. Hãy sử dụng tài khoản chữ T để giải thích.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Ngân hàng mà bạn là cổ đông có bảng cân đối như sau:

Tài sản có (triệu)		**Tài sản nợ (triệu)**	
Dự trữ	75	Tiền gửi	500
Tín dụng	525	Vốn chủ sở hữu	100

Nếu có dòng tiền gửi rút ra là 50 triệu, tỷ lệ dự trữ bắt buộc 10%, bạn làm gì để ngân hàng không rơi vào trạng thái vi phạm quy chế dự trữ bắt buộc?

6. Nếu có dòng tiền gửi rút ra là 50 triệu, bảng cân đối nào của ngân hàng có lúc rút tiền chưa xảy ra: bảng cân đối ở câu 5 hay bảng cân đối sau đây?

Tài sản có		**Tài sản nợ**	
Dự trữ	100	Tiền gửi	500
Tín dụng	500	Vốn chủ sở hữu	100

7. Tại sao sự phát triển của thị trường tín dụng qua đêm lại làm cho ngân hàng có xu hướng giảm duy trì dự trữ vượt mức?

8. Nếu ngân hàng mà bạn là cổ đông không duy trì một đồng dự trữ vượt mức nào và một khách hàng uy tín đến để hỏi vay, bạn sẽ tự động từ chối cho vay và giải thích cho khách hàng rằng ngân hàng không còn một đồng dự trữ nào? Tại sao có hoặc tại sao không? Sự lựa chọn nào có sẵn cho bạn để cung cấp tín dụng cho khách hàng?

9. Nếu một ngân hàng thấy rằng hệ số ROE là quá thấp bởi vì ngân hàng duy trì quá nhiều vốn chủ sở hữu, hỏi ngân hàng có thể làm gì để tăng ROE?

10. Nếu một ngân hàng giảm vốn chủ sở hữu xuống dưới mức yêu cầu bắt buộc là 10 triệu, hãy nêu 3 phương án ngân hàng có thể sử dụng để thay đổi tình hình?

11. Tại sao nói Vốn chủ sở hữu là chiếc đệm giúp NHTM trách rơi vào trạng thái phá sản?

12. Tại sao ngân hàng thường yêu cầu khách hàng vay tiền phải duy trì tài khoản thanh toán tại ngân hàng mình?

13. "Bởi vì đa dạng hóa là chiến lược mong muốn để phòng ngừa rủi ro, nhưng không ý nghĩa gì trong việc ngân hàng tập trung hóa tín dụng vào một loại cụ thể". Nói như vậy là đúng, sai hay không chắc chắn? Giải thích tại sao?./.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 2

NHỮNG RỦI RO ĐẶC THÙ TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG

Để có một nền kinh tế lành mạnh, tốc độ tăng trưởng cao, bền vững đòi hỏi các định chế tài chính phải luân chuyển được vốn từ những người tiết kiệm đến những nhà đầu tư sản xuất. Như vậy, thông qua hoạt động đi vay và cho vay lại, các ngân hàng thu được chênh lệch lãi suất, góp phần tăng trưởng kinh tế. Sau đây, chúng ta sẽ nghiên cứu vấn đề tại sao hoạt động kinh doanh ngân hàng thuộc loại hình kinh doanh đặc biệt và sự khác biệt của nó so với các loại hình kinh doanh khác là như thế nào? Cụ thể, chúng ta sẽ đi tìm câu trả lời cho các vấn đề sau đây:

1. Tại sao sự phá sản của một ngân hàng lớn lại có thể gây hậu quả nghiêm trọng cho nền kinh tế hơn là sự phá sản của một tập đoàn sản xuất thép hay sản xuất ô tô?

2. Hệ thống ngân hàng cung cấp những dịch vụ đặc biệt cho các công ty và cá nhân là như thế nào?

3. Tại sao qui chế giành riêng cho hoạt động ngân hàng lại là các qui chế đặc biệt và hết sức chặt chẽ; Ảnh hưởng của các qui chế này đến hiệu quả kinh doanh ngân hàng là như thế nào?

Hiện nay, ở hầu hết các quốc gia, các qui chế hoạt động kinh doanh ngân hàng luôn là những qui chế riêng và mang tính đặc thù. Do có tính đặc thù nên hoạt động kinh doanh ngân hàng ảnh hưởng rất lớn đến toàn bộ nền kinh tế và ảnh hưởng của nó mang tính chất dây chuyền, lây lan và sâu rộng.

1. KINH DOANH NGÂN HÀNG - LOẠI HÌNH KINH DOANH ĐẶC BIỆT

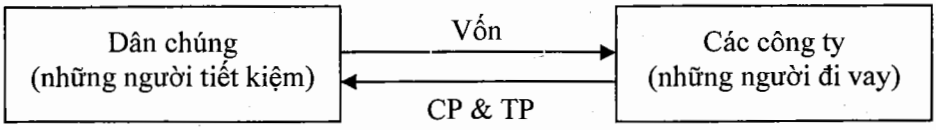
1.1. NGÂN HÀNG - MỘT TRUNG GIAN TÀI CHÍNH

Để hiểu được chức năng đặc biệt của ngân hàng trong nền kinh tế, chúng ta hãy hình dung một thế giới giản đơn trong đó không tồn tại hoạt động của hệ thống ngân hàng. Trong một thế giới như vậy, những khoản tiết kiệm của dân chúng chỉ có thể được sử dụng dưới dạng tiền mặt hoặc dưới dạng đầu tư chứng khoán vào các công ty. Nói một cách khái quát, các công ty phát hành chứng khoán để đầu tư vào các tài sản thực (real) như: nhà xưởng, máy móc, nguyên vật liệu... Sơ đồ 1 mô tả luồng tiền tiết kiệm được luân chuyển từ dân

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chúng đến các công ty và ngược lại, các chứng khoán là cổ phiếu và trái phiếu (CP&TP) được luân chuyển từ công ty đến dân chúng.

Sơ đồ 1: **Luồng vốn và chứng khoán trong một thế giới không có NH.**



Trong một thế giới không có ngân hàng thì qui mô các luồng vốn từ những người tiết kiệm chuyển đến các công ty nhìn chung là rất hạn chế. Lý do có thể nêu ra như sau:

1. Chi phí để giám sát trực tiếp hoạt động của công ty là rất tốn kém. Khi dân chúng mua chứng khoán của công ty, họ phải giám sát được hoạt động kinh doanh của công ty và họ phải được đảm bảo rằng tình trạng tài chính của công ty là lành mạnh và công ty không che dấu và lãng phí tiền vốn trong bất cứ dự án đầu tư nào. Để có thể giám sát được hoạt động của công ty, những người đầu tư chứng khoán phải giành thời gian và tiền bạc vào việc thu thập, phân tích và xử lý các thông tin về tình hình tài chính và hoạt động kinh doanh của công ty. Với những yêu cầu phải giám sát hoạt động của công ty như vậy thì quả là tốn kém đối với những người đầu tư trực tiếp vào công ty, do đó, họ muốn ủy quyền việc giám sát cho người khác, và như vậy, họ đã một phần hay hoàn toàn từ bỏ việc giám sát trực tiếp hoạt động của công ty mà họ đã đầu tư. Do không giám sát trực tiếp hoạt động của công ty nên việc nắm giữ cổ phiếu và trái phiếu công ty trở nên kém hấp dẫn và chứa đựng tiềm ẩn rủi ro rất lớn, điều này làm giảm động lực của dân chúng đầu tư trực tiếp vào các công ty. Trong thực tế, lo lắng của những người nắm giữ trái phiếu được giải toả một phần bằng các điều khoản chặt chẽ được qui định trong hợp đồng phát hành trái phiếu. Những điều khoản này đã hạn chế công ty phát hành chứng khoán đầu tư vào các dự án chứa đựng tiềm ẩn rủi ro cao. Tuy nhiên, chi phí để giám sát việc thực thi các điều khoản này là rất lớn, đặc biệt là đối với các chứng khoán dài hạn và các chứng khoán xuất hiện lần đầu hoặc chưa quen thuộc.

2. Với đặc tính dài hạn của cổ phiếu và trái phiếu là nguyên nhân thứ hai làm nản lòng người tiết kiệm mua chứng khoán của công ty. Điều này có thể khiến cho những người tiết kiệm ưu tiên nắm giữ tiền mặt nhằm mục đích thanh khoản hơn là đầu tư vào các chứng khoán dài hạn nhất là khi họ có kế hoạch sử dụng khoản tiết kiệm vào chi tiêu trong thời gian ngắn.

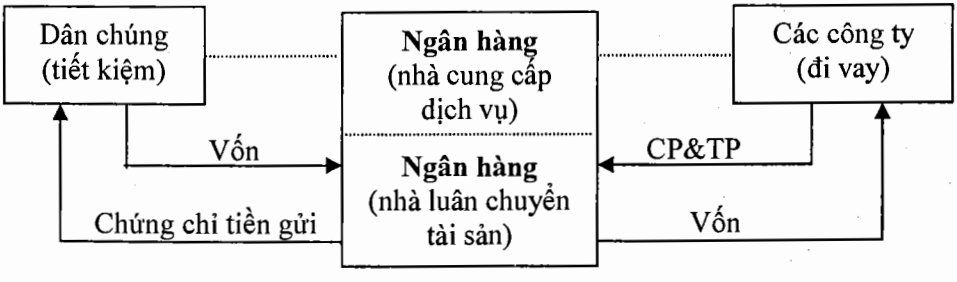
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Lý do cuối cùng đó là mặc dù trên thực tế, các chứng khoán được mua bán trên thị trường thứ cấp tạo ra một độ thanh khoản nhất định cho tài sản, nhưng những nhà đầu tư thường phải chịu rủi ro biến động giá cả của chứng khoán (nhất là cổ phiếu) và phải chịu các chi phí chuyển nhượng có liên quan. Điều này dẫn đến thu nhập thực tế từ việc chuyển nhượng chứng khoán trên thị trường thứ cấp giảm và trong một số trường hợp thu nhập còn thấp hơn giá mua chứng khoán ban đầu.

Tóm tại, những nguyên nhân chính làm cho qui mô các luồng vốn từ những người tiết kiệm đầu tư trực tiếp vào các công ty thấp là do: (i) chi phí để giám sát hoạt động của công ty rất tốn kém; (ii) chi phí chuyển nhượng (thanh khoản) các chứng khoán công ty rất cao; và (iii) rủi ro biến động giá cả chứng khoán trên thị trường.

Trong một thế giới mà hệ thống ngân hàng không tồn tại, thì những nguyên nhân nêu trên khiến cho dân chúng giảm động lực tiết kiệm, tăng tiêu dùng và hoặc là tiết kiệm ở dạng tiền mặt. Tuy nhiên, chúng ta đang sống trong một thế giới mà ở đó hệ thống ngân hàng phát triển mạnh mẽ và được coi như hệ tuần hoàn máu của nền kinh tế. Hệ thống ngân hàng cung cấp một kênh dẫn vốn gián tiếp từ những người tiết kiệm dư thừa vốn tạm thời đến các công ty có nhu cầu vay vốn. Do tồn tại các nguyên nhân như trên nên người tiết kiệm thường ưu tiên gửi tiền vào ngân hàng hơn là đầu tư trực tiếp vào các công ty. Sơ đồ 2 chỉ ra bức tranh thực tế của thế giới mà chúng ta đang sống, biểu diễn các luồng vốn luân chuyển trong nền kinh tế, qua đó cho thấy vai trò, vị trí của hệ thống ngân hàng là trung gian giữa người tiết kiệm và các công ty là như thế nào.

Sơ đồ 2: **Dòng luân chuyển vốn với hệ thống ngân hàng phát triển**



Ngân hàng thực hiện hai chức năng cơ bản là: (i) chức năng cung cấp các dịch vụ thanh toán, mua bán ngoại tệ, bảo lãnh, môi giới và tư vấn đầu tư...; và (ii) chức năng luân chuyển tài sản.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Về các dịch vụ thanh toán, mua bán ngoại tệ, bảo lãnh, môi giới và tư vấn đầu tư: Ngân hàng hoạt động như là đại lý của khách hàng trong việc cung cấp dịch vụ gồm:

- Thanh toán nội địa và quốc tế thông qua các phương thức chuyển tiền, nhờ thu hay L/C.

- Mua hộ, bán hộ ngoại tệ và cung cấp các hợp đồng phái sinh (kỳ hạn, hoán đổi, tương lai và quyền chọn) nhằm phòng ngừa rủi ro tỷ giá và lãi suất.

- Các hợp đồng bảo lãnh: Bảo lãnh vay vốn, bảo lãnh thanh toán, bảo lãnh dự thầu, bảo lãnh thực hiện hợp đồng, bảo lãnh hoàn trả tiền ứng trước, bảo lãnh bảo hành, bảo lãnh đối ứng, bảo lãnh bảo đảm chất lượng sản phẩm...

- Môi giới, tư vấn đầu tư và cung cấp các thông tin cho khách hàng, như hoạt động nghiên cứu và tư vấn đầu tư cho khách hàng, hướng dẫn khách hàng mua bán chứng khoán... Thông qua chức năng tư vấn và cung cấp dịch vụ thanh toán làm cho chi phí đầu tư của khách hàng giảm xuống và người đầu tư có thể nắm bắt được tình hình tài chính và hoạt động kinh doanh của công ty một cách chính xác và toàn diện hơn. Do đó, thông qua chức năng cung cấp dịch vụ tư vấn và đầu tư, hệ thống ngân hàng đã khuyến khích được tỷ lệ tiết kiệm trong dân chúng tăng lên.

2. Về chức năng luân chuyển tài sản: Trong chức năng luân chuyển tài sản, ngân hàng tiến hành đồng thời hai hoạt động:

Thứ nhất, ngân hàng huy động vốn bằng cách phát hành các chứng chỉ tiền gửi. Các chứng chỉ tiền gửi do ngân hàng phát hành thường hấp dẫn người đầu tư hơn nhiều so với các chứng khoán do các công ty phát hành trực tiếp cho dân chúng, bởi vì, đối với hầu hết những người đầu tư thì việc mua các chứng chỉ tiền gửi của ngân hàng sẽ giảm được đáng kể các chi phí như chi phí giám sát, chi phí thanh khoản và rủi ro giá cả.

Thứ hai, ngân hàng tiến hành đầu tư bằng cách cấp tín dụng, mua các cổ phiếu và trái phiếu do các công ty phát hành, những chứng khoán này là những chứng khoán sơ cấp (primary securities). Để tài trợ cho việc cấp tín dụng, mua trái phiếu và cổ phiếu công ty, ngân hàng tiến hành huy động tiết kiệm, phát hành chứng chỉ tiền gửi..., tiết kiệm và chứng chỉ tiền gửi do ngân hàng phát hành là những chứng khoán thứ cấp (secondary securities). Các trái phiếu và cổ phiếu công ty phát hành gọi là *sơ cấp,* còn tiết kiệm và chứng chỉ tiền gửi do ngân hàng phát hành gọi *thứ cấp* là vì:

- Tín dụng, trái phiếu và cổ phiếu công ty được đầu tư trực tiếp vào tài sản thực (real asset).

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Tiết kiệm và chứng chỉ tiền gửi do ngân hàng phát hành được bảo đảm bằng các hợp đồng tín dụng, trái phiếu và cổ phiếu công ty.

- Tiết kiệm và chứng chỉ tiền gửi chỉ được phát hành khi ngân hàng có khả năng cấp tín dụng, mua trái phiếu và cổ phiếu công ty.

Sự khác biệt trong chức năng luân chuyển tài sản giữa ngân hàng và các công ty được thể hiện trong bảng 1 dưới đây.

Bảng 1: **Bảng cân đối tài sản ngân hàng và công ty (dạng giản đơn).**

Công ty		Ngân hàng	
Tài sản có	Tài sản nợ	Tài sản có	Tài sản nợ
TS hữu hình:	*CK sơ cấp:*	*CK sơ cấp:*	*CK thứ cấp:*
- Nhà xưởng	- Cổ phiếu	- Tín dụng	- Chứng chỉ tiền gửi
- Máy móc	- Trái phiếu	- Trái phiếu	- Tiền gửi tiết kiệm
- Hàng hóa	- Tín dụng	- Cổ phiếu	- Tiền gửi thanh toán

Đây là dạng giản đơn của bảng cân đối tài sản của ngân hàng và công ty nhằm phản ánh sự khác biệt trong chức năng luân chuyển tài sản giữa hoạt động kinh doanh ngân hàng và hoạt động kinh doanh của công ty.

Một câu hỏi căn bản được đặt ra đối với ngân hàng là: *Làm thế nào để kinh doanh có lãi khi mà ngân hàng mua các chứng khoán sơ cấp của các công ty rồi sau đó đem bán lại cho dân chúng dưới dạng chứng khoán thứ cấp?* Đây là câu hỏi đặc thù về hoạt động kinh doanh của ngân hàng và có ý nghĩa to lớn đối với nền kinh tế. Ngân hàng làm được điều đó mà vẫn có lãi là vì chính ngân hàng đã xử lý tốt hơn và giảm được đáng kể ba loại chi phí là chi phí giám sát, chi phí thanh khoản và rủi ro giá cả mà từng nhà đầu tư riêng lẻ không thể đạt được, mà cụ thể là giảm được các chi phí điều tra khách hàng, chi phí đại lý và chi phí về luân chuyển tài sản.

a/ Chi phí điều tra khách hàng:

Đối với những người riêng lẻ đầu tư trực tiếp vào cổ phiếu và trái phiếu công ty phải chịu chi phí cao để điều tra về tình hình tài chính và hoạt động của công ty. Sau khi đầu tư, những người đầu tư phải thường xuyên giám sát được hoạt động của công ty một cách kịp thời và toàn diện. Nếu người đầu tư không giám sát hoặt giám sát không kịp thời và không toàn diện công ty thì có thể phải gánh chịu hậu quả do công ty có những hoạt động sai trái hoặc đi ngược với lợi ích của người đầu tư. Nghĩa là rủi ro đối với người đầu tư trong trường hợp công ty sử dụng vốn sai mục đích, tiềm ẩn rủi ro

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUFT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

cao trái với mục tiêu đã cam kết trong hợp đồng phát hành chứng khoán. Để giải quyết vấn đề này đối với những người đầu tư riêng lẻ, đó là việc tập hợp các khoản tiết kiệm đơn lẻ vào ngân hàng, để ngân hàng dùng số vốn huy động được đầu tư trực tiếp cho các công ty. Vấn đề tập hợp vốn đầu tư như vậy, giải quyết được các vấn đề sau:

Thứ nhất, một ngân hàng lớn có đủ điều kiện và có trách nhiệm hơn nhiều so với các nhà đầu tư riêng lẻ trong việc thực hiện điều tra và giám sát hoạt động kinh doanh của công ty. Hơn nữa, thông qua ngân hàng thì chi phí bình quân cho việc thu thập, xử lý thông tin và giám sát hoạt động của công ty giảm đáng kể. Ví dụ, đối với những nhà đầu tư đơn lẻ, để đầu tư $10.000 vào một công ty thì chi phí bình quân để thu thập và xử lý thông tin về công ty lên đến $100, trong khi đó một khoản đầu tư của ngân hàng $10 triệu lại có chi phí không đáng kể, chẳng hạn $1.000. Qua đó, cho thấy tính hiệu quả trong việc thu thập và xử lý thông tin đối với ngân hàng phản ánh những lợi thế so sánh của ngân hàng so với những nhà đầu tư riêng lẻ là rất lớn.

Thứ hai, trên cơ sở giám sát hiệu quả và giảm chi phí, ngân hàng càng tạo được lòng tin để phát hành thêm chứng chỉ tiền gửi mới để tăng vốn, vốn tăng dẫn đến đầu tư vào các công ty tăng, càng tạo cho ngân hàng giám sát tốt hơn hoạt động của các công ty và lại càng giảm được chi phí. Một ví dụ điển hình về tăng cường giám sát của ngân hàng đối với công ty có thể minh hoạ thông qua hoạt động tín dụng của ngân hàng. Tín dụng ngân hàng thông thường là có kỳ hạn ngắn hơn so với đầu tư chứng khoán, vì vậy thông qua hoạt động tín dụng của mình, ngân hàng có thể tăng cường giám sát và kiểm tra hoạt động của công ty sau mỗi lần quyết định cấp tín dụng. Khi kỳ hạn tín dụng ngắn thì thông qua việc lặp đi lặp lại nhiều lần xét duyệt tín dụng trong một năm, ngân hàng đã trở thành người nắm bắt được đầy đủ và chính xác các thông tin về tình hình tài chính cũng như điều kiện kinh doanh của công ty. Việc ngân hàng có đủ điều kiện để kiểm tra giám sát thường xuyên công ty đã có thể thay thế được các điều khoản ràng buộc cứng nhắc trong hợp đồng phát hành chứng khoán của công ty. Thông qua quan hệ với ngân hàng mà các thông tin trung thực về tình hình tài chính của công ty được công khai minh bạch. Trong trường hợp các thông tin này là tốt thì công ty có thể phát hành được chứng khoán ra công chúng với chi phí thấp hơn. Hơn nữa, thông qua quan hệ tín dụng với ngân hàng mà các thông tin về công ty được công khai hoá, do đó những thông tin sai lệch về công ty cũng được các nhà đầu tư điều chỉnh. Điều này khuyến khích được các luồng vốn luân chuyển đúng địa chỉ, làm tăng hiệu quả của toàn bộ nền kinh tế.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Thanh khoản và rủi ro giá cả:

Bên cạnh giảm được chi phí điều tra, thu thập và xử lý thông tin, ngân hàng còn cung cấp dịch vụ tiền gửi có tính thanh khoản hơn hẳn so với các cổ phiếu và trái phiếu công ty. Ví dụ, việc ngân hàng cho phép mở các tài khoản tiền gửi không kỳ hạn (tài khoản phát hành séc), phát hành các chứng chỉ tiền gửi với các kỳ hạn linh hoạt và có thể rút trước hạn, được chuyển nhượng... Vấn đề đặt ra là làm thế nào mà ngân hàng có thể quản trị được:

Thứ nhất, về tài sản nợ của ngân hàng có tính thanh khoản cao và rủi ro giá cả thấp đối với người gửi tiền?

Thứ hai, về tài sản có của ngân hàng được đầu tư vào các công ty có tính thanh khoản thấp và mức rủi ro giá cả lại cao hơn?

Thứ ba, tại sao ngân hàng có đủ độ tin cậy và đảm bảo rằng ngân hàng có thể cung cấp các dịch vụ thanh khoản cho người gửi tiền trong khi cơ cấu đầu tư của ngân hàng lại có độ rủi ro cao và tính thanh khoản thấp?

Thứ tư, tại sao người gửi tiền tin tưởng vào lời hứa của ngân hàng về sự thanh khoản của tiền gửi?

Ngân hàng làm được những điều mà các câu hỏi đặt ra là dựa trên khả năng đa dạng hoá danh mục đầu tư của ngân hàng. Thông qua hoạt động đa dạng hoá danh mục đầu tư, làm cho mức độ rủi ro giảm xuống. Thật vậy, qua khảo sát một số nước như Mỹ, Anh và Úc người ta thấy rằng bằng cách nắm giữ nhiều loại chứng khoán khác nhau có thể đưa lại lợi ích to lớn cho nhà quản trị ngân hàng, bởi vì khi số loại chứng khoán trong danh mục đầu tư tăng lên thì mức độ rủi ro trong đầu tư giảm xuống. Do đó, những nhà quản trị ngân hàng đã tuân thủ qui tắc là: *Số loại đầu tư nhiều nhưng giá trị đầu tư từng loại nhỏ, tức là thực hiện chiến lược đầu tư không để tất cả trứng vào trong cùng một giỏ.* Đối với những nhà đầu tư riêng lẻ, thì điều này khó có thể thực hiện được và buộc họ phải nắm giữ một danh mục đầu tư đơn điệu, dẫn đến độ rủi ro cao. Khi danh mục đầu tư được đa dạng hoá, mức rủi ro thấp, thì ngân hàng có thể dự tính tương đối chính xác lợi tức thu được từ danh mục đầu tư của mình. Một ngân hàng nội địa, hay một ngân hàng đa quốc gia thông qua việc đa dạng hoá tài sản của mình có thể đạt được một mức lợi tức gần như chắc chắn (hầu như không có rủi ro). Điều này nói lên rằng ngân hàng luôn đảm bảo được tính thanh khoản đối với vốn huy động và bảo toàn được giá trị tiền gửi. Một ngân hàng càng lớn, thì lợi ích từ việc đa dạng hoá đầu tư mang lại càng nhiều và do đó càng hấp dẫn những người gửi tiền. Đối với những ngân hàng nhỏ có cơ cấu tài sản

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

có không đa dạng thì không hấp dẫn người gửi tiền, bởi vì tiền gửi ở các ngân hàng nhỏ có độ thanh khoản thấp và tiềm ẩn rủi ro cao. Trong thực tế, hầu hết những ngân hàng bị phá sản đều là những ngân hàng có cơ cấu tài sản có không đa dạng cả về loại hình, không gian và thời gian.

c/ Những dịch vụ đặc biệt khác:

Ngoài những đặc thù cơ bản của ngân hàng như thanh toán, thanh khoản và giảm rủi ro giá cả đã giúp giảm được chi phí giám sát, tăng tính thanh khoản của tiền gửi và giảm được rủi ro giá cả, thì ngân hàng còn cung cấp thêm hai dịch vụ đặc thù khác giúp làm giảm chi phí giao dịch và chuyển hoá linh hoạt kỳ hạn của tài sản, đó là:

Thứ nhất, giảm chi phí giao dịch. Khi ngân hàng cung cấp dịch vụ thu thập và xử lý thông tin rất hiệu quả, thì ngân hàng cũng cung cấp một tiềm năng to lớn trong việc giảm chi phí giao dịch. Cũng như trên các thị trường khác, người mua lẻ bao giờ cũng phải chịu một chi phí giao dịch lớn hơn so với những nhà mua buôn, vì vậy ngân hàng trên cơ sở nguồn vốn lớn sẽ đầu tư những khoản lớn, do đó chi phí giao dịch được giảm xuống. Ngoài ra, do giao dịch với khối lượng lớn nên chênh lệch giữa giá mua và giá bán thông thường nhỏ hơn đối với những giao dịch có khối lượng nhỏ, điều này làm tăng được hiệu quả kinh tế chung của xã hội.

Thứ hai, chuyển hoá linh hoạt kỳ hạn của tài sản. Thông qua việc đa dạng hoá tài sản, không những giảm được rủi ro, mà ngân hàng còn có thể xử lý được sự không cân xứng các kỳ hạn của tài sản nợ và tài sản có hiệu quả hơn nhiều so với các nhà đầu tư riêng lẻ. Ngân hàng đã xử lý tốt việc không cân xứng kỳ hạn của tài sản đối với toàn bộ nền kinh tế. Ví dụ, ngân hàng có thể huy động các nguồn vốn ngắn hạn để đầu tư tín dụng dài hạn cho khách hàng một cách hiệu quả mà ít chịu rủi ro thanh khoản.

1.2. NHỮNG ĐẶC TRƯNG KHÁC CỦA NGÂN HÀNG

Như trên đã trình bày, về vấn đề luân chuyển vốn trong nền kinh tế, có ba lý do cơ bản và hai lý do bổ sung để kết luận rằng ngân hàng là một trung gian tài chính đặc biệt. Trong thực tế, những nhà hoạch định chính sách và những nhà định chế còn đề cập đến một số lĩnh vực thuộc đặc trưng của ngân hàng, đó là:

a/ Ngân hàng là đối tượng và đồng thời là các trung gian chuyển tải chính sách tiền tệ: Một thực tế rằng, các khoản tiền gửi tại ngân hàng là một bộ phận cơ bản cấu thành cung tiền trong nền kinh tế, có tác động rất lớn đến mức lạm phát. Do đó, cung tiền có thể được điều chỉnh thông qua điều

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chỉnh tài sản nợ (tiền gửi) của hệ thống ngân hàng, hay nói cách khác, chính sách tiền tệ của NHTW có thể được chuyển tải đến nền kinh tế thông qua hệ thống các ngân hàng. Hoạt động chính sách tiền tệ bao gồm thị trường mở, ấn định mức lãi suất tái chiết khấu, quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc...tác động đến tiền gửi, qua đó tác động đến cung tiền, cuối cùng là tác động đến tỷ lệ lạm phát. Như vậy, các ngân hàng đã trở thành kênh đặc biệt, thông qua đó mà chính sách tiền tệ ảnh hưởng lên toàn bộ nền kinh tế.

b/ Phân bổ tín dụng: Lý do tiếp theo làm cho ngân hàng trở nên đặc biệt là vì thông qua hệ thống ngân hàng mà các khoản tài trợ đến được một số lĩnh vực chính sách. Ví dụ:

- Ngân hàng chính sách xã hội: Cung cấp các khoản tín dụng ưu đãi cho người nghèo, tín dụng sinh viên...

- Ngân hàng Nông nghiệp và phát triển nông thôn: Cấp các khoản tín dụng đặc biệt cho nông nghiệp, nông thôn, nông dân, vùng sâu, vùng xa, dân tộc thiểu số...

- Ngân hàng Phát triển: Cung cấp các khoản tín dụng ưu đãi và bảo lãnh vay vốn trong lĩnh vực XNK, cho các doanh nghiệp nhỏ và vừa, các lĩnh vực mà nhà nước ưu tiên phát triển.

c/ Dịch vụ thanh toán: Dịch vụ thanh toán là đặc thù của ngân hàng, tính hiệu quả của những dịch vụ này đã đem lại lợi ích trực tiếp cho nền kinh tế. Chúng ta thấy rằng, bất kỳ một trục trặc nào trong hệ thống thanh toán của ngân hàng cũng đủ để gây sự bế tắc và thiệt hại cho nền kinh tế.

1.3. NHỮNG QUI CHẾ ĐẶC BIỆT ĐỐI VỚI NGÂN HÀNG

Khi ngân hàng phá sản sẽ ảnh hưởng trực tiếp không những đến người gửi tiền và cả những người vay tiền, và sự phá sản của ngân hàng luôn có hiệu ứng lây lan và mang tính dây chuyền. Bởi vì, khi một ngân hàng phá sản, trước hết, nó có thể làm tổn hại đến những người gửi tiền và đồng thời hạn chế việc các công ty đến vay tiền tại ngân hàng này. Việc một ngân hàng đổ vỡ có thể tạo ra sự nghi ngờ của người gửi tiền về sự ổn định và khả năng thanh toán của toàn hệ thống ngân hàng nói chung và có thể tạo ra sự náo loạn trong xã hội.

Do việc phá sản ngân hàng mang lại hậu quả cho nền kinh tế là rất nghiêm trọng, nên mọi hoạt động kinh doanh ngân hàng phải được điều chỉnh bằng luật định. Nhìn chung có sáu loại qui chế nhằm đảm bảo an toàn trong kinh doanh ngân hàng và nâng cao hiệu quả kinh tế - xã hội từ các dịch vụ mà ngân hàng cung cấp, đó là:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Qui chế về an toàn hoạt động kinh doanh ngân hàng.
- Qui chế về chính sách tiền tệ.
- Qui chế về phân phối tín dụng.
- Qui chế về bảo vệ người tiêu dùng.
- Qui chế về bảo vệ người đầu tư.
- Qui chế thành lập ngân hàng và cấp giấy phép kinh doanh.

1. Qui chế về an toàn hoạt động kinh doanh:

. Để bảo vệ người gửi tiền và người vay tiền trong trường hợp ngân hàng phá sản (ví dụ do không đa dạng hoá danh mục đầu tư), những nhà định chế áp dụng những quy định nhằm đảm bảo an toàn trong kinh doanh ngân hàng và bảo vệ người gửi tiền bằng một cơ chế bao gồm nhiều vòng. Chẳng hạn như ở Úc, bằng Bộ luật Ngân hàng, Ngân hàng dự trữ của Úc (Reserve Bank of Autralia - RBA) sử dụng quyền lực của mình để bảo vệ những người gửi tiền vào ngân hàng. RBA có thể kiểm tra và tham dự điều hành đối với bất cứ ngân hàng nào nếu phát hiện thấy ngân hàng này không tuân thủ các qui định của mình.

Vòng một của cơ chế bảo vệ là qui định việc đa dạng hoá danh mục đầu tư của ngân hàng. Theo qui định này, các ngân hàng Úc không được cho vay quá 30% vốn tự có của mình đối với bất cứ một khách hàng nào và những trường hợp cho vay một khách hàng từ 10% vốn tự có trở lên đều phải báo cáo cho RBA. Những ngân hàng có vốn tự có bằng 6% tổng tài sản (94% còn lại là vốn huy động) thì không được cho vay quá 1,8% tổng tài sản cho một khách hàng.

Vòng hai của cơ chế bảo vệ là điều khoản về "Van an toàn" được qui định dưới dạng tái chiết khấu các thương phiếu. Thông qua hoạt động tái chiết khấu, RBA trực tiếp và ngay lập tức tái cấp vốn cho ngân hàng nhằm đảm bảo khả năng thanh toán. Tuy nhiên, các ngân hàng không mấy mặn mà với phương thức này, bởi vì lãi suất tái chiết khấu thường là quá cao.

Vòng ba của cơ chế bảo vệ là các qui định buộc các ngân hàng tự theo dõi giám sát hoạt động của chính mình. Qui chế này bao gồm việc các ngân hàng lập các báo cáo tài chính và hệ thống quản trị rủi ro báo cáo cho RBA thông qua hệ thống giám sát từ xa. Thông qua các báo cáo này, RBA sẽ đánh giá hoạt động của từng ngân hàng. Một điểm mới trong cơ chế giám sát của RBA là việc cử các quan chức của chính RBA trực tiếp đến từng ngân hàng để kiểm tra giám sát thường xuyên. Như vậy, xét từ góc độ người gửi tiền, thì ngân hàng là người được những người gửi tiền uỷ thác để giám

THƯ VIỆN HUBT

sát theo dõi hoạt động của những công ty vay vốn; và xét từ góc độ xã hội, thì xã hội uỷ thác cho các nhà định chế theo dõi và giám sát hoạt động của hệ thống ngân hàng.

Cuối cùng, cần lưu ý rằng những qui chế liên quan đến an toàn của hệ thống ngân hàng khiến cho các ngân hàng phải chịu chi phí nhất định. Ví dụ, vì lý do an toàn những nhà định chế có thể yêu cầu ngân hàng phải tăng vốn tự có, trong khi ngân hàng lại cho rằng mức vốn tự có hiện tại là tối ưu, là hiệu quả nhất. Do đó, việc phải tăng vốn tự có sẽ kèm theo là giảm hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Tương tự như vậy, công việc thu thập, xử lý và báo cáo các thông tin theo qui định của RBA cũng phải chi phí thời gian và tiền bạc của ngân hàng. Có thể thấy rằng lượng thông tin mà xã hội có nhu cầu để giám sát, theo dõi hoạt động một ngân hàng là lớn hơn rất nhiều so với những gì mà các ngân hàng sẵn sàng báo cáo (bởi vì, thông tin báo cáo càng nhiều thì càng tốn thời gian và tiền bạc). Qua phân tích cho thấy, việc RBA đưa ra những qui định nhằm bảo vệ người gửi tiền và người đi vay, tạo ra những chi phí nhất định đối với ngân hàng để thực thi chúng. Rõ ràng là, xét từ góc độ cục bộ của từng ngân hàng thì chi phí càng lớn thì hiệu quả kinh doanh càng giảm.

Tại Việt Nam, quy chế an toàn trong hoạt động kinh doanh của các TCTD được ban hành theo Thông tư 13/2010/TT-NHNN, ngày 20 tháng 5 năm 2010 của Thống đốc NHNN (xem phụ lục).

2. Qui chế về thực thi chính sách tiền tệ:

Qui chế về thực thi chính sách tiền tệ liên quan đến chức năng đặc biệt của ngân hàng đó là trung gian chuyển tải chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương đến toàn bộ nền kinh tế. Ở đây, ngân hàng trung ương chỉ trực tiếp kiểm soát được khối lượng tiền dưới dạng tiền giấy và tiền xu trong nền kinh tế (gọi là tiền mặt bên ngoài) trong khi số lớn tiền tệ được cung ứng lại dưới dạng tiền gửi ngân hàng (gọi là tiền bên trong). Về mặt lý thuyết, ngân hàng trung ương có thể thay đổi số lượng tiền mặt bên ngoài và trực tiếp ảnh hưởng trạng thái dự trữ cũng như khối lượng tín dụng và khối lượng tiền gửi do ngân hàng tạo ra mà không cần bất cứ một qui định nào về cơ cấu tài sản của ngân hàng (thông qua hoạt động thị trường mở). Trong thực tế, những nhà định chế áp dụng biện pháp quản lý hành chính bằng cách qui định trực tiếp mức dự trữ bắt buộc tối thiểu đối với từng ngân hàng. Ví dụ, như RBA áp dụng 2 công cụ trực tiếp để kiểm soát ngân hàng, đó là: khoản dự trữ bắt buộc dưới dạng tiền gửi thường xuyên; và tỷ lệ dự trữ bằng các chứng chỉ có giá (ví dụ như tín phiếu kho bạc). Đối với khoản dự trữ thứ nhất được áp

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUST
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

dụng từ tháng 9 năm 1988 yêu cầu các ngân hàng phải duy trì một tỷ lệ tiền gửi thường xuyên tại RBA bằng 1% vốn huy động (Vốn huy động = Tài sản có - Vốn tự có). Tương tự như vậy, đối với khoản thứ hai được áp dụng từ tháng năm 1995 yêu cầu ngân hàng phải duy trì tài sản là các chứng chỉ có giá tại RBA với tỷ lệ là 6%/vốn huy động.

Một số người cho rằng, bằng cách qui định dự trữ bắt buộc như vậy đã giúp cho ngân hàng trung ương kiểm soát được khối lượng tiền cung ứng và dự đoán được diễn biến cung cầu tiền tệ của nền kinh tế. Những khoản dự trữ bắt buộc này đã làm tăng thêm chi phí của các ngân hàng. Ngoài dự trữ bắt buộc thì các ngân hàng thường xuyên phải duy trì một tỷ lệ tiền mặt nhất định để đáp ứng nhu cầu rút tiền và nhu cầu thanh toán của khách hàng. Xét từ lợi ích cục bộ của từng ngân hàng, thì dự trữ bắt buộc được coi như là một khoản thuế (thuế quy chế) và là loại chi phí đặc biệt đánh vào tính đặc thù trong hoạt động kinh doanh ngân hàng.

3. Qui chế phân phối tín dụng:

Qui chế về phân phối tín dụng qui định việc các ngân hàng cấp tín dụng cho những bộ phận nhất định của xã hội được xác định là đặc biệt, ví dụ như tín dụng nhà ở, tín dụng người nghèo, tín dụng miền núi, tín dụng nông thôn, nông nghiệp... Các qui chế này yêu cầu các ngân hàng phải duy trì một khối lượng hay một tỷ lệ tín dụng nhất định đối với một lĩnh vực nhất định được xác định là đặc biệt; hoặc phân phối tín dụng thông qua chính sách ưu đãi về lãi suất. Với việc qui định khối lượng tín dụng và lãi suất như vậy tạo nền tảng cho sự công bằng xã hội, đặc biệt là tín dụng tạo công ăn việc làm, xoá đói giảm nghèo, tín dụng nhà ở... Tuy nhiên, xét từ lợi ích cục bộ của từng ngân hàng, thì qui định phân phối tín dụng có thể làm tăng chi phí và giảm lợi nhuận của ngân hàng.

4. Qui chế bảo vệ khách hàng:

Luật của hầu hết các quốc gia đều qui định ngân hàng không được công bố trong hồ sơ tín dụng về các vấn đề cá nhân thuộc đời tư của khách hàng khi chưa được khách hàng đồng ý; và khách hàng có quyền yêu cầu ngân hàng cung cấp những thông tin chi tiết về qui chế tín dụng và những lý do từ chối cấp tín dụng cho mình.

5. Qui chế bảo vệ người đầu tư:

Trong hầu hết các các bộ luật đều có liên quan đến việc bảo vệ lợi ích của người đầu tư trong những trường hợp như giao dịch tay trong, bưng bít thông tin không minh bạch rõ ràng, các hành động phân biệt đối xử trong đầu tư.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

6. Qui chế thành lập ngân hàng và cấp giấy phép kinh doanh:

Đối với việc thành lập các ngân hàng mới và cấp giấy phép kinh doanh phải được tuân thủ theo quy chế. Việc tăng hay giảm các khoản phí để thành lập một ngân hàng mới và cấp giấy phép kinh doanh có ảnh hưởng đến khả năng sinh lời của các ngân hàng mới thành lập cũng như các ngân hàng đang hoạt động. Do đó, một xu hướng nói chung trong tất cả các ngành, trong đó có ngành ngân hàng, là muốn bảo vệ các công ty của mình bằng cách đánh cao chi phí trực tiếp đối với việc thành lập ngân hàng mới (ví dụ quy định vốn pháp định tối thiểu thật cao) và đánh chi phí gián tiếp cao (ví dụ hạn chế các pháp nhân và thể nhân được thành lập ngân hàng mới). Hơn nữa, phạm vi hoạt động của từng ngân hàng được quy định cụ thể trong giấy phép kinh doanh của từng ngân hàng. Nếu các lĩnh vực hoạt động trong giấy phép càng nhiều, thì chi phí để xin cấp phép càng cao. Như vậy, bằng cách lập ra các hàng rào để hạn chế việc thành lập ngân hàng mới và tăng chi phí xin giấy phép kinh doanh theo quy mô các lĩnh vực kinh doanh đã tạo ra gánh nặng về chi phí thành lập và hoạt động đối với một ngân hàng mới.

2. NHỮNG RỦI RO CHỦ YẾU TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG

Như trên đã trình bày, kinh doanh ngân hàng là loại hình kinh doanh đặc thù, do đó những rủi ro đối với hoạt động ngân hàng cũng mang tính đặc thù. Trong phần này chúng ta sẽ khái quát những rủi ro mà một ngân hàng hiện đại phải đối mặt, bao gồm:

1. Rủi ro lãi suất.
2. Rủi ro ngoại hối.
3. Rủi ro tín dụng.
4. Rủi ro thanh khoản.
5. Rủi ro hoạt động ngoại bảng.
6. Rủi ro công nghệ và hoạt động.
7. Rủi ro quốc gia và rủi ro khác.

2.1. RỦI RO LÃI SUẤT

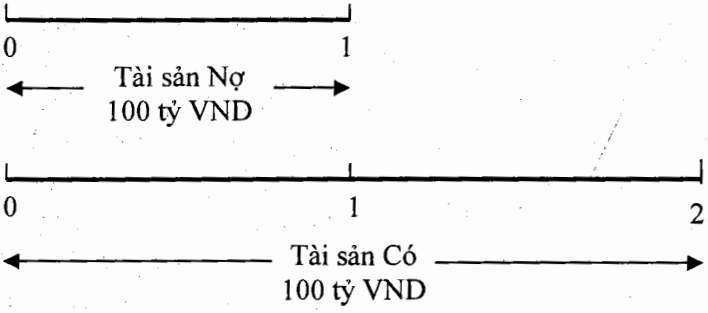
Rủi ro lãi suất phát sinh đối với ngân hàng khi kỳ hạn đến hạn của tài sản có không cân xứng với kỳ hạn đến hạn của tài sản nợ.

Phần trên chúng ta đã thảo luận về quá trình chuyển hoá tài sản như là một chức năng đặc biệt cơ bản của ngân hàng. Quá trình chuyển hoá tài sản bao gồm: (i) việc mua các chứng khoán sơ cấp, tức sử dụng vốn; và (ii) phát hành các chứng khoán sơ cấp, tức huy động vốn. Kỳ hạn và độ thanh khoản

THƯ VIỆN HUBT
TRUNG TÂM HỌC LIỆU THÔNG TIN NỘI BỘ

của các chứng khoán sơ cấp trong danh mục đầu tư thuộc tài sản có thường không cân xứng với các chứng khoán thứ cấp thuộc tài sản nợ. Sự không cân xứng về kỳ hạn giữa tài sản có và tài sản nợ làm cho ngân hàng phải đối mặt với rủi ro khi lãi suất thay đổi.

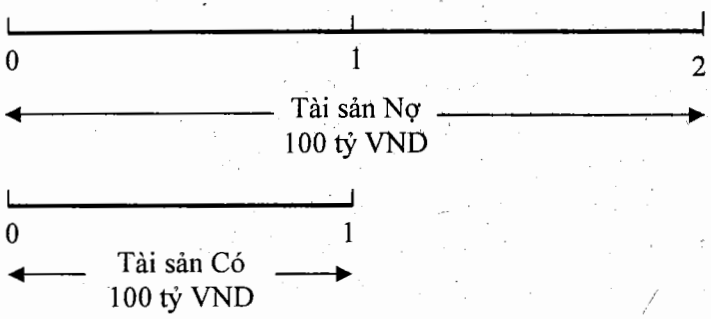
Bằng sơ đồ, chúng ta biểu diễn trường hợp một ngân hàng huy động vốn có kỳ hạn một năm và đầu tư có kỳ hạn hai năm như sau:



Giả sử lãi suất huy động vốn là 9%/năm và lãi suất đầu tư là 10%/năm. Sau năm thứ nhất, bằng cách vay ngắn hạn 1 năm và cho vay dài hạn 2 năm, ngân hàng thu được lợi nhuận từ chênh lệch lãi suất là 10% - 9% = 1%. Tuy nhiên, lợi nhuận của năm thứ hai chưa biết trước là bao nhiêu cho nên sẽ là một số không chắc chắn. Nếu lãi suất thị trường không thay đổi từ năm thứ nhất sang năm thứ hai thì ngân hàng có thể tái tài trợ tài sản nợ với mức lãi suất không thay đổi là 9%; do đó, mức lợi nhuận thu được trong năm thứ hai sẽ bằng năm thứ nhất là 1%. Vì lãi suất thị trường có thể thay đổi từ năm thứ nhất sang năm thứ hai, cho nên ngân hàng luôn đứng trước rủi ro về sự thay đổi lãi suất. Giả sử, sang năm thứ hai, ngân hàng chỉ có thể huy động vốn theo mức lãi suất thị trường hiện hành là 11%, do đó lợi nhuận của ngân hàng trong năm thứ hai sẽ là một số âm, tức là ngân hàng sẽ chịu lỗ 10% - 11% = -1%. Như vậy, lợi nhuận của năm thứ nhất chỉ đủ bù đắp cho khoản lỗ của năm thứ hai. *Kết quả là, trong mọi trường hợp nếu ngân hàng duy trì tài sản có có kỳ hạn dài hơn so với tài sản nợ thì ngân hàng luôn đứng trước rủi ro về lãi suất trong việc tái tài trợ đối với tài sản nợ.* Rủi ro sẽ trở thành hiện thực nếu lãi suất huy động vốn bổ sung trong những năm tiếp theo tăng lên trên mức lãi suất đầu tư tín dụng dài hạn.

Trường hợp ngược lại, ngân hàng huy động vốn có kỳ hạn dài và đầu tư có kỳ hạn ngắn. Ví dụ, ngân hàng huy động vốn với lãi suất là 9%/năm, kỳ hạn là 2 năm và đầu tư vào tài sản có mức lãi suất là 10%, kỳ hạn là 1 năm. Bằng sơ đồ, chúng ta biểu diễn như sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng



Tương tự như trường hợp trên, sau năm thứ nhất ngân hàng thu được lợi nhuận là 1%. Vì tài sản có chỉ có kỳ hạn là 1 năm, cho nên sau năm thứ nhất tài sản có đến hạn và ngân hàng lại tiếp tục tái đầu tư. Giả sử lãi suất đầu tư của thị trường trong năm thứ hai giảm xuống chỉ còn 8%, điều này khiến cho ngân hàng gặp phải rủi ro về lãi suất, đó là lỗ 8% - 9% = -1%. Như vậy, lợi nhuận thu được của năm thứ nhất vừa đủ để bù đắp khoản lỗ của năm thứ hai. *Kết quả là, ngân hàng gặp phải rủi ro về lãi suất tái đầu tư trong trường hợp tài sản có có kỳ hạn ngắn hơn so với tài sản nợ.* Ví dụ điển hình về rủi ro lãi suất tái đầu tư trong những năm gần đây là hiện tượng các ngân hàng hoạt động trên thị trường tiền tệ châu Âu thường huy động vốn với lãi suất cố định nhưng lại đầu tư với lãi suất thả nổi, tức là lãi suất của những khoản tín dụng luôn được điều chỉnh (thay đổi) định kỳ (thường 6 tháng/lần) để phù hợp với lãi suất của thị trường.

Ngoài rủi ro lãi suất tái tài trợ tài sản nợ hoặc tái đầu tư tài sản có, thì khi lãi suất thị trường thay đổi ngân hàng còn có thể gặp phải rủi ro giảm giá trị tài sản. Như chúng ta đã biết, giá trị thị trường của tài sản có hay tài sản nợ là dựa trên khái niệm giá trị hiện tại của tiền tệ. Do đó, nếu lãi suất thị trường tăng lên thì mức chiết khấu giá trị tài sản cũng tăng lên, do đó giá trị hiện tại của tài sản có và tài sản nợ giảm xuống. Ngược lại, nếu lãi suất thị trường giảm thì giá trị của tài sản có và tài sản nợ sẽ tăng lên. Do đó, nếu kỳ hạn của tài sản có và tài sản nợ không cân xứng với nhau, ví dụ tài sản có có kỳ hạn dài hơn tài sản nợ, thì khi lãi suất thị trường tăng, giá trị của tài sản có sẽ giảm nhanh hơn và nhiều hơn so với sự giảm giá trị của tài sản nợ. Rủi ro giảm giá trị tài sản khi lãi suất thay đổi thuộc loại rủi ro về lãi suất và dẫn đến thiệt hại về tài sản của ngân hàng.

Như vậy, nếu ngân hàng duy trì cơ cấu tài sản có và tài sản nợ với những kỳ hạn không cân xứng, thì phải chịu những rủi ro về lãi suất trong việc tái tài trợ tài sản có và tái tài trợ tài sản nợ; hoặc rủi ro về lãi suất do giá trị của tài

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

sản thay đổi khi lãi suất thị trường biến động. Ngân hàng có thể phòng ngừa rủi ro lãi suất bằng cách làm cho các kỳ hạn của tài sản có và tài sản nợ cân xứng với nhau. Xét từ góc độ triết lý chung thì việc làm cho các kỳ hạn cân xứng với nhau là một giải pháp tốt nhất để phòng ngừa rủi ro lãi suất. Cần lưu ý rằng việc làm cho các kỳ hạn của tài sản nợ và tài sản có cân xứng với nhau là *đối nghịch* với chức năng tích cực chuyển hoá tài sản của ngân hàng. Nghĩa là, tại cùng một thời điểm, ngân hàng không thể vừa là người chuyển hoá tài sản lại vừa là người không chịu rủi ro lãi suất. Việc làm cho các kỳ hạn cân xứng với nhau, một mặt, giảm được rủi ro lãi suất; mặt khác, lại làm giảm khả năng sinh lời của ngân hàng, bởi lẽ nó làm giảm các cơ hội đầu tư vào những tài sản dài hạn có rủi ro cao song khả năng sinh lời lớn.

2.2. RỦI RO TÍN DỤNG

Rủi ro tín dụng phát sinh trong trường hợp ngân hàng không thu được đầy đủ cả gốc và lãi của khoản vay, hoặc là việc thanh toán nợ gốc và lãi không đúng kỳ hạn.

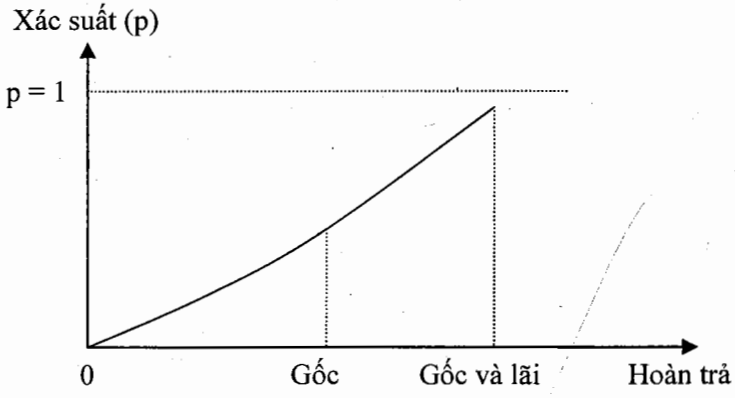
Nếu tất cả các khoản đầu tư của ngân hàng được thanh toán đầy đủ cả gốc và lãi đúng hạn thì ngân hàng không hề chịu bất cứ một rủi ro tín dụng nào. Trong trường hợp người vay tiền phá sản, thì việc thu hồi gốc và lãi tín dụng đầy đủ là không chắc chắn, do đó ngân hàng có thể gặp rủi ro tín dụng.

Rủi ro tín dụng phát sinh từ việc ngân hàng cấp tín dụng cho khách hàng trên cơ sở hợp đồng tín dụng, theo đó, người vay tiền cam kết sẽ thanh toán cả gốc và lãi đầy đủ và đúng hạn cho ngân hàng. Chính vì vậy, tại thời điểm ký kết hợp đồng và cấp tín dụng, ngân hàng phải chắc chắn được khả năng thanh toán đầy đủ và đúng hạn của khách hàng với một xác suất cao. Trái phiếu coupon có thu nhập cố định và giấy nhận nợ tiền vay là hai ví dụ điển hình về giấy nhận nợ do công ty phát hành. Trong cả hai trường hợp, ngân hàng đều đầu tư vào các giấy nhận nợ nhằm nhận được trái tức từ trái phiếu và lãi suất từ khoản tín dụng nếu người vay không bị phá sản. Trường hợp người vay phá sản, ngân hàng thường không thu được lợi tức cũng như lãi suất và có thể bị mất toàn bộ hoặc một phần vốn gốc, điều này phụ thuộc vào khả năng tiếp cận của ngân hàng đối với tài sản của con nợ trong quá trình giải quyết phá sản hoặc giải thể.

Chúng ta hãy quan sát phân phối xác suất lợi tức đầu tư ngân hàng vào trái phiếu và các khoản cho vay như sau.

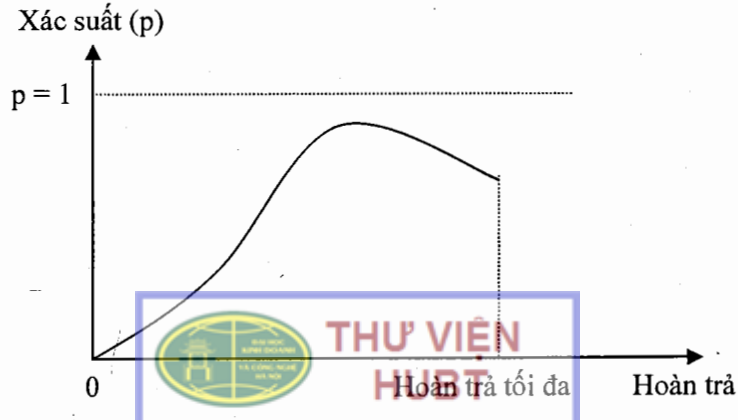
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ NHÂN NHÓ NỘI BỘ

Đồ thị 1: **Phân phối xác suất của lợi tức đầu tư.**



Ta thấy rằng, đỉnh của đồ thị biểu diễn xác suất hoàn trả đầy đủ cả gốc và lãi của khoản vay là tương đối cao (tuy nhiên luôn nhỏ hơn 1). Đặc điểm luân chuyển vốn của các công ty có thể là nguyên nhân gây nên rủi ro tín dụng ở các mức độ khác nhau. Tỷ lệ không thanh toán một phần hay toàn bộ tiền lãi là khoảng cách từ điểm "gốc" đến điểm "gốc và lãi"; và tỷ lệ không thanh toán một phần hay toàn bộ tiền gốc là từ điểm "0" đến điểm "gốc". Đồ thị 1. cũng chỉ ra rằng xác suất mà ngân hàng thu được cả gốc và lãi là cao hơn nhiều so với trường hợp không thu được cả gốc và lãi, điều này nói lên rằng bổn phận của ngân hàng là phải đánh giá được mức độ rủi ro dự tính của các khoản đầu tư và đặt yêu cầu cho phần thu nhập phụ trội so với rủi ro tương xứng với mức độ rủi ro của các chứng khoán mà ngân hàng nắm giữ.

Đồ thị 2: **Phân bổ xác suất rủi ro đối với một danh mục đầu tư.**



THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Sự phân bổ lợi tức đối với rủi ro tín dụng đặt ra cho ngân hàng là phải giám sát và thu thập được những thông tin về công ty mà ngân hàng đã đầu tư. Nghĩa là chiến lược quản trị rủi ro tín dụng cùng với việc quản trị công ty hiệu quả có ảnh hưởng đến hình dáng đường cong phân bổ xác suất trong việc thu hồi tín dụng. Ngoài ra, sự phân bổ rủi ro tín dụng trên đồ thị 1. là trường hợp chỉ đầu tư vào một loại tài sản với mức độ rủi ro của nó. Một trong những lợi thế của ngân hàng so với những nhà đầu tư riêng lẻ là khả năng đa dạng hóa danh mục đầu tư của ngân hàng rất lớn, thông qua việc đa dạng hoá danh mục đầu tư thì rủi ro tín dụng giảm đáng kể. Trong phạm vi đồ thị 1, nếu thông qua đa dạng hoá đầu tư thì rủi ro tín dụng sẽ dịu đi. Trong trường hợp, một ngân hàng thực hiện tốt việc đa dạng hoá danh mục đầu tư, thì hình dáng đồ thị phân bổ xác suất thu hồi gốc và lãi như được chỉ ra tại đồ thị 2.

Ngân hàng được hoàn trả cực đại khi mà toàn bộ các khoản đầu tư được thu hồi đầy đủ cả gốc lẫn lãi. Trong thực tế, một số khoản tín dụng và trái phiếu không thể thu đủ một phần hay toàn bộ số lãi và gốc. Vì vậy, mức độ thu hồi trung bình các danh mục đầu tư có thể nhỏ hơn so với đầy đủ cả gốc và lãi. Kết quả của việc đa dạng hoá đầu tư là việc hạn chế được xác suất xảy ra các hậu quả xấu trong danh mục đầu tư. Một danh mục đầu tư được đa dạng hoá đã rút ngắn được phạm vi rủi ro tín dụng. Trong thực tế, đa dạng hoá danh mục đầu tư chỉ có thể giảm được rủi ro tín dụng đặc thù của các ngành kinh tế, tuy nhiên rủi ro có tính chất hệ thống, chung cho cả nền kinh tế có ảnh hưởng đến tất cả các ngành kinh tế thì không thể loại trừ được.

2.3. RỦI RO NGOẠI HỐI

Các trung gian tài chính ngày càng nhận ra rằng những khoản đầu tư nước ngoài trực tiếp và gián tiếp đều có thể tăng thêm được lợi ích về kinh tế và giảm được rủi ro so với chỉ đầu tư ở trong nước. Do các mức lợi tức từ đầu tư nước ngoài có mối tương quan không chặt chẽ với nhau (không đồng thời cùng tăng hoặc cùng giảm), do đó, việc đa dạng hoá danh mục đầu tư quốc tế mang lại lợi ích đối với ngân hàng là rất lớn. Có hai nguyên nhân khiến cho các mức lợi tức đầu tư nước ngoài và đầu tư trong nước không có mối tương quan chặt chẽ với nhau là:

Thứ nhất, trình độ và công nghệ giữa các nền kinh tế và giữa các công ty trong các nền kinh tế khác nhau là khác nhau. Ví dụ, một nền kinh tế có thể là dựa trên cơ sở ngành kinh tế nông nghiệp; còn nền kinh tế khác lại dựa trên cơ sở ngành công nghiệp; với sự khác biệt về cơ sở kinh tế hạ tầng khiến cho nền kinh tế này có thể mở rộng và phát triển, còn nền kinh tế kia thì không.

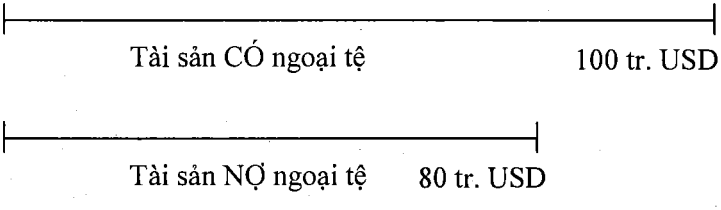
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thứ hai, sự biến động về tỷ giá hối đoái giữa các đồng tiền không có mối tương quan chặt chẽ với nhau. Ví dụ, USD có thể lên giá so với EURO, nhưng trong khi đó lại giảm giá so với JPY.

Một lợi ích tiềm năng của ngân hàng ngày càng tăng là khả năng mở rộng đầu tư ra nước ngoài bằng cách nắm giữ các chứng khoán ghi bằng ngoại tệ bên cạnh các chứng khoán ghi bằng nội tệ. Để thấy được rủi ro hối đoái phát sinh như thế nào, chúng ta giả sử một ngân hàng Việt Nam đầu tư bằng USD trên thị trường quốc tế. Khi USD giảm giá so với VND, thì gốc và lãi của khoản đầu tư bằng USD thu về sẽ giảm khi quy về VND. Thậm chí trong trường hợp nếu USD giảm giá đáng kể, thì gốc và lãi khi chuyển đổi sang VND có thể là thấp hơn số tiền gốc đầu tư ban đầu, do đó, kết quả đầu tư sẽ là âm. Nghĩa là khi chuyển đổi gốc và lãi từ USD sang VND, thì số tiền lãi thu được chưa đủ để bù đắp rủi ro hối đoái.

Nhìn chung, các ngân hàng quốc tế có thể nắm giữ tài sản có hoặc phát hành chứng chỉ tài sản nợ bằng ngoại tệ. Ví dụ như Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam có thể đầu tư bằng USD và huy động vốn bằng USD trên thị trường quốc tế. Giả sử, Ngân hàng đầu tư bằng USD nhiều hơn vốn huy động bằng USD, ví dụ đầu tư là 100 triệu USD và huy động chỉ là 80 triệu USD, khoản chênh lệch 20 triệu USD được tài trợ từ vốn huy động bằng VND (chuyển đổi VND ra USD để đầu tư). Bằng sơ đồ, mối quan hệ giữa huy động và đầu tư bằng USD như sau:

Sơ đồ 3: **TSC và TSN bằng ngoại tệ (trạng thái ngoại tệ trường)**

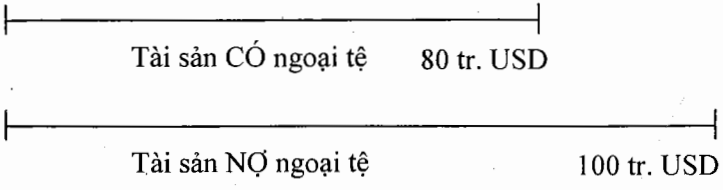


Trong ví dụ này, ngân hàng có trạng thái ngoại tệ trường ròng là 20 triệu USD thuộc tài sản có, nghĩa là ngân hàng nắm giữ nhiều tài sản có bằng ngoại tệ hơn là tài sản nợ bằng ngoại tệ. Do đó, ngân hàng có thể gặp rủi ro về hối đoái trong trường hợp USD giảm giá so với VND, khi đó sự giảm giá của tài sản có bằng USD sẽ nhiều hơn so với sự giảm giá của tài sản nợ bằng USD khi quy thành VND.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trường hợp ngược lại, nếu ngân hàng có vốn huy động bằng USD nhiều hơn tài sản có bằng USD là 20 triệu, thì trạng thái ngoại hối của ngân hàng là đoản ròng như sau.

Sơ đồ 4: **TSC và TSN bằng ngoại tệ (trạng thái ngoại tệ đoản).**



Trong trường hợp này, ngân hàng có thể gặp rủi ro hối đoái nếu USD lên giá so với VND. Điều này xảy ra là vì giá trị cả gốc và lãi phải trả cho vốn huy động 100 triệu USD quy thành VND sẽ tăng nhanh hơn so với giá trị gốc và lãi thu được từ đầu tư bằng USD. Như vậy, để có thể phòng ngừa rủi ro hối đoái, ngân hàng phải làm cân xứng giữa tài sản có và tài sản nợ đối với mỗi loại ngoại tệ trong bảng cân đối tài sản.

Cần lưu ý rằng, cho dù giá trị tài sản có và tài sản nợ bằng ngoại tệ là cân xứng với nhau đối với từng loại ngoại tệ thì ngân hàng cũng chỉ mới loại trừ được rủi ro tỷ giá, còn rủi ro lãi suất ngoại tệ vẫn phát sinh nếu các kỳ hạn của tài sản có và tài sản nợ bằng ngoại tệ không cân xứng. Có thể giải thích hiện tượng này như sau: Giả sử ngân hàng có tài sản có và tài sản nợ bằng ngoại tệ là cân xứng với nhau về số lượng, nhưng kỳ hạn của chúng lại không bằng nhau, ví dụ tài sản có có kỳ hạn là 6 tháng và tài sản nợ có kỳ hạn là 3 tháng; ngân hàng có thể phải chịu rủi ro lãi suất ngoại tệ khi lãi suất USD tăng lên. Vì vậy, chỉ khi ngân hàng làm cho tài sản có và tài sản nợ bằng ngoại tệ cân xứng cả về số lượng và kỳ hạn thì mới phòng ngừa được rủi ro tỷ giá và rủi ro lãi suất ngoại tệ một cách triệt để.

Như trên đã phân tích, các tỷ giá và các mức lãi suất giữa các quốc gia (giữa các đồng tiền) có mối tương quan không chặt chẽ với nhau, do vậy, ngân hàng có thể tận dụng đặc điểm này bằng cách đa dạng hoá cơ cấu tài sản có và tài sản nợ bằng ngoại tệ nhằm giảm rủi ro hối đoái.

2.4. RỦI RO THANH KHOẢN

Rủi ro thanh khoản là khả năng ngân hàng không đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính một cách tức thời hoặc phải huy động vốn bổ sung với chi phí cao hoặc phải bán tài sản với giá thấp.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Rủi ro thanh khoản xảy ra khiến cho ngân hàng phải đình trệ hoạt động, gây thua lỗ, mất uy tín và nếu nghiêm trọng có thể dẫn đến phá sản. Trong những trường hợp như vậy, ngân hàng phải đi vay bổ sung nguồn vốn thanh toán hoặc phải bán tài sản có của mình để đáp ứng các nghĩa vụ tài chính, đặc biệt là nhu cầu rút tiền của người gửi tiền. Trong cơ cấu tài sản có thì tiền mặt có độ thanh khoản cao nhất, do đó trước hết ngân hàng sử dụng tiền mặt để đáp ứng nhu cầu rút tiền của khách hàng. Bởi vì tiền mặt tại quỹ không mang lại thu nhập lãi suất, cho nên trong những trường hợp bình thường, ngân hàng chỉ duy trì một lượng tiền mặt ở mức tối ưu đủ để đáp ứng các nhu cầu rút tiền thường xuyên của người gửi tiền mà không gây ảnh hưởng đến độ thanh khoản của ngân hàng. Ngân hàng có thể làm được điều này, bởi vì qua kinh nghiệm hoạt động ngân quỹ, ngân hàng có thể dự tính chính xác nhu cầu rút tiền gửi hàng ngày và trong trường hợp thiếu hụt tiền mặt tạm thời thì ngân hàng chỉ cần đi vay bổ sung một cách thông thường trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng.

Tuy nhiên, trong một số trường hợp đặc biệt ngân hàng có thể phải đối mặt với rủi ro thanh khoản, ví dụ như trong tình huống dân chúng mất lòng tin vào hệ thống ngân hàng, hoặc nhu cầu rút tiền có tính thời vụ không dự tính trước, đòi hỏi ngân hàng phải chi trả tức thời một khoản tiền lớn hơn mức bình thường. Trong bối cảnh đó, hầu hết các ngân hàng đều đang phải đối phó với tình huống tương tự, thì chi phí để huy động vốn bổ sung tăng lên đáng kể do lượng vốn cung ứng trên thị trường giảm. Hậu quả là, ngân hàng phải bán một số tài sản có độ thanh khoản thấp để đáp ứng nhu cầu rút tiền của người gửi. Điều này khiến cho ngân hàng gặp phải rủi ro thanh khoản nghiêm trọng và ngân hàng buộc phải bán thốc bán tháo tức thời ngay cả số tài sản khó chuyển nhược với giá rẻ mạt vì ngân hàng không có đủ thời gian để tìm người mua cũng như điều kiện thương lượng về giá cả. Do bán khẩn cấp một số tài sản với giá thấp khiến cho khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng bị đe doạ. Trong số tài sản có độ thanh khoản thấp bao gồm các khoản tín dụng cấp cho các công ty nhỏ. Trong trường hợp rủi ro thanh khoản càng ngày càng nghiêm trọng, nếu tất cả những người gửi tiền đồng loạt yêu cầu ngân hàng chi trả toàn bộ tiền gửi của họ thì dẫn đến ngân hàng chỉ đang từ chỗ phải đối phó với rủi ro thanh khoản đến chỗ phải đối mặt với rủi ro phá sản.

2.5. RỦI RO HOẠT ĐỘNG NGOẠI BẢNG

Một xu hướng đang phát triển mạnh mẽ trong hoạt động của các ngân hàng hiện đại là việc mở rộng các nghiệp vụ ngoại bảng. Hoạt động ngoại bảng là các *cam kết* không nằm trong bảng cân đối tài sản (nội bảng), bởi vì

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

các cam kết này không liên quan đến: (i) giấy nhận nợ hay chứng khoán sơ cấp (do công ty phát hành) bên tài sản có; hoặc (ii) chứng chỉ tiền gửi hay trái phiếu thứ cấp (do ngân hàng phát hành) bên tài sản nợ trên bảng cân đối kế toán của ngân hàng. Tuy nhiên, các hoạt động ngoại bảng có ảnh hưởng đến trạng thái tương lai của bảng cân đối tài sản nội bảng, bởi vì khi các cam kết ngoại bảng đến hạn có thể tạo ra những tài sản có và tài sản nợ bổ sung, làm thay đổi bảng cân đối nội bảng. Do đó, những nhà kế toán ghi chép các hoạt động ngoại bảng ở phía dưới bảng cân đối tài sản nội bảng. Ví dụ về hoạt động ngoại bảng của ngân hàng như phát hành thư tín dụng dự phòng bảo lãnh cho công ty phát hành trái phiếu, hợp đồng mua bán ngoại tệ kỳ hạn... Rất nhiều công ty không thể phát hành được trái phiếu nếu không có bảo lãnh thư của ngân hàng. Trong thư bảo lãnh, ngân hàng cam kết sẽ thanh toán đầy đủ và dúng hạn cả gốc và lãi cho người đầu tư trong trường hợp công ty phát hành không có khả năng thanh toán. Như vậy, bảo lãnh thư tín dụng chỉ được sử dụng trong trường hợp nếu công ty phát hành chứng khoán không có khả năng thanh toán một phần hay toàn bộ số tiền gốc và lãi trái phiếu; còn trong trường hợp công ty phát hành thanh toán đầy đủ cả gốc và lãi thì bảo lãnh thư tín dụng sẽ tự động hết hiệu lực (không dùng đến), do đó không có bất cứ điều gì xảy ra đối với bảng cân đối tài sản nội bảng của ngân hàng. Tuy nhiên, khoản phí phát hành bảo lãnh thư tín dụng được hạch toán vào bảng báo cáo thu nhập chi phí và kết quả kinh doanh của ngân hàng và được hạch toán vào nội bảng.

Xuất phát từ tính chất của các hoạt động ngoại bảng là ngân hàng thu được phí trong khi không phải sử dụng đến vốn kinh doanh, nên đã khuyến khích các hoạt động ngoại bảng ngày càng phát triển. Tuy nhiên, những hoạt động này cũng tiềm ẩn nhiều rủi ro. Chẳng hạn, trong trường hợp công ty phát hành trái phiếu phá sản thì ngân hàng phải đứng ra thanh toán toàn bộ gốc và lãi chứng khoán cho công ty phát hành. Điều này dẫn đến hệ quả là bảo lãnh thư đã trở thành một bộ phận trong bảng cân đối tài sản nội bảng, nghĩa là ngân hàng phải sử dụng vốn kinh doanh của mình để trang trải những gì đã cam kết trong thư bảo lãnh. Trong thực tế, những trường hợp thua lỗ nghiêm trọng trong hoạt động ngoại bảng có thể trở thành nguyên nhân khiến cho ngân hàng có thể đi đến phá sản.

Thư tín dụng là một ví dụ về hoạt động ngoại bảng của ngân hàng. Ngày nay hoạt động ngoại bảng rất phong phú và đa dạng, ví dụ như ngân hàng cam kết tín dụng cho công ty, hoạt động bao thầu phát hành trái phiếu, trạng thái ngoại hối trong các nghiệp vụ kỳ hạn, tương lai, hoán đổi, quyền chọn

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

và các nghiệp vụ phái sinh khác... Trong khi một số hoạt động ngoại bảng được sử dụng tích cực vào việc phòng ngừa rủi ro lãi suất, rủi ro ngoại hối và rủi ro tín dụng... tuy nhiên, nếu việc quản trị điều hành không hiệu quả hoặc không đánh giá đúng được tác dụng của các nghiệp vụ ngoại bảng có thể dẫn đến những tổn thất to lớn. Do hoạt động ngoại bảng rất phong phú và đa dạng, nên chúng ta sẽ tập trung nghiên cứu một nội dung chủ yếu về hoạt động ngoại bảng có tính đặc trưng và quan trọng nhất đối với các Ngân hàng Thương mại Việt Nam, đó là rủi ro trong các phương thức thanh toán quốc tế mà chủ yếu là phương thức L/C.

2.6. RỦI RO CÔNG NGHỆ VÀ HOẠT ĐỘNG

Đổi mới công nghệ ngân hàng đã trở thành chủ đề được các ngân hàng quan tâm hơn bao giờ hết trong những năm gần đây. Trong những năm 80 trở lại đây, các ngân hàng đã tập trung nâng cao hiệu quả hoạt động bằng những khoản đầu tư khổng lồ vào các lĩnh vực như vi tính, thông tin và cơ sở hạ tầng công nghệ. Một ví dụ điển hình là các ngân hàng thiết lập mạng lưới máy rút tiền và gửi tiền tự động ATM (Automated Teller Machine) một cách rộng khắp, xây dựng những trung tâm thanh toán bù trừ tự động ACH (Automated Clearing House) và mạng lưới điện tín thanh toán và chuyển tiền như hệ thống CHIPS của Mỹ (Clearing House Interbank Payment System), hệ thống SWIFT. Thật vậy, công ty dịch vụ tài chính toàn cầu như Citicorp có mạng lưới hoạt động trên 80 quốc gia và đều được nối mạng trực tuyến với nhau bằng hệ thống vệ tinh độc quyền (Propriotary - owned Satellite System). Mục tiêu phát triển công nghệ ngân hàng là nhằm giảm chi phí bình quân trên một đơn vị sản phẩm: (i) nhờ mở rộng quy mô hoạt động của ngân hàng (economies of scale); (ii) nhờ tăng cường khai thác tiềm năng của công nghệ ngân hàng (economies of scope). Hiệu quả kinh tế nhờ mở rộng quy mô hoạt động bao hàm khả năng ngân hàng hạ thấp được giá thành hoạt động bình quân bằng cách mở rộng đầu ra của các dịch vụ tài chính - ngân hàng do ngân hàng cung cấp. Hiệu quả do tăng cường khai thác tiềm năng công nghệ bao hàm khả năng của ngân hàng với quy mô công nghệ nhất định có thể cung cấp nhiều hơn các dịch vụ khác nhau cho khách hàng. Ví dụ, một ngân hàng có thể sử dụng cùng một nguồn thông tin về khách hàng đã được thu nạp trong máy tính để mở rộng doanh thu hoạt động tín dụng cùng với hoạt động bảo lãnh. Nghĩa là, cùng một thông tin (ví dụ về tuổi tác, nghề nghiệp, các thành viên trong gia đình, thu nhập, v.v...) có thể nhận biết được tiềm năng tín dụng và tiềm năng bảo lãnh cho khách hàng.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Rủi ro công nghệ phát sinh khi những khoản đầu tư cho phát triển công nghệ không tạo ra được khoản tiết kiệm trong chi phí như đã dự tính khi mở rộng qui mô hoạt động. Tính không hiệu quả trong đầu tư công nghệ của ngân hàng phát sinh trong trường hợp, ví dụ, dung lượng đầu tư quá lớn dẫn đến công nghệ không sử dụng đến và hậu quả là tổ chức bộ máy trở nên quan liêu kém hiệu quả; hoặc là qui mô hoạt động không được mở rộng, mặc dù đã đầu tư công nghệ mới. Rủi ro về công nghệ có thể gây nên hậu quả là khả năng cạnh tranh của ngân hàng giảm xuống đáng kể và nguyên nhân tiềm ẩn của sự phá sản ngân hàng trong tương lai. Ngược lại, lợi ích từ việc đầu tư công nghệ là tạo cho ngân hàng một sức bật quan trọng trong cuộc cạnh tranh dữ dội trên thương trường và đồng thời cho phép ngân hàng phát triển các sản phẩm mới, tiên tiến, hiện đại giúp cho ngân hàng tồn tại và phát triển bền vững.

Rủi ro hoạt động có mối liên hệ chặt chẽ với rủi ro công nghệ và có thể phát sinh bất cứ khi nào nếu hệ thống công nghệ bị trục trặc hoặc khi hệ thống hỗ trợ bên trong ngừng hoạt động. Ví dụ, trong giao dịch trên thị trường liên ngân hàng, ngân hàng có thể là người cho vay hoặc người đi vay. Việc thanh toán giữa các ngân hàng diễn ra trong ngày. Thông thường, hệ thống máy tính của ngân hàng hoạt động hiệu quả, nhưng đôi khi cũng xảy ra trục trặc và do đó rủi ro có thể phát sinh. Rủi ro xảy ra khi hệ thống máy tính đã xử lý sai khoản đi vay của ngân hàng thành khoản cho vay. Kết quả là, đến cuối ngày trạng thái tiền cho vay của ngân hàng có thể ở mức cao quá mức, ảnh hưởng đến khả năng thanh toán của ngân hàng và một tình thế khẩn cấp đã đến, ngân hàng này phải lập tức vay tiền từ NHTW để đảm bảo khả năng thanh toán.

Hệ thống hỗ trợ bên trong bao gồm các chuyên viên cộng với công nghệ thực hiện khâu thanh toán, xử lý các sự vụ và cung cấp các dịch vụ khác làm hậu thuẫn cho các giao dịch thuộc nội bảng và ngoại bảng. Cho đến năm 1975, hầu hết các công việc liên quan đến giao dịch giữa các ngân hàng và giữa ngân hàng và khách hàng đều thực hiện bằng chứng từ giấy. Khi khối lượng giao dịch tăng lên, sự ùn tắc trong công việc thanh toán và xử lý các sự vụ xuất hiện. Điều này đã tạo động lực để phát triển và áp dụng công nghệ vào khâu thanh toán tập trung cũng như vi tính hoá các giao dịch khác.

2.7. RỦI RO QUỐC GIA VÀ RỦI RO KHÁC

Ngoài sáu rủi ro cơ bản nêu trên, ngân hàng hiện đại còn phải đối với một số rủi ro khác như sau:

a/ Rủi ro quốc gia: Như phần trên đã trình bày, khi tài sản có và tài sản nợ bằng ngoại tệ không cân xứng về số lượng và kỳ hạn thì ngân hàng có thể

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chịu rủi ro về ngoại hối và rủi ro lãi suất ngoại tệ. Ngoài các rủi ro này, thì ngay cả trong trường hợp ngân hàng đầu tư bằng bản tệ cho các công ty nước ngoài có trụ sở ở nước ngoài cũng có thể chịu rủi ro đầu tư nước ngoài đó là rủi ro quốc gia. Đôi khi, rủi ro quốc gia còn nghiêm trọng hơn cả trường hợp rủi ro tín dụng mà ngân hàng gặp phải khi đầu tư cho các công ty nội địa. Ví dụ, khi một công ty nội địa không có khả năng hoặc không sẵn lòng hoàn trả vốn vay ngân hàng, ngân hàng như là người chủ nợ có quyền tham dự vào quá trình phân chia tài sản của công ty khi nó phá sản, và như vậy chí ít thì ngân hàng cũng thu hồi được một phần hay toàn bộ vốn cho vay.

Trong trường hợp ngân hàng đầu tư cho công ty nước ngoài, thì ngay cả trong trường hợp công ty có khả năng và sẵn sàng hoàn trả vốn vay, nhưng cũng có thể không thực hiện được, bởi vì, chính phủ nước này cấm hoặc hạn chế việc thanh toán cho nước ngoài do dự trữ ngoại hối hạn hẹp hoặc vì lý do chính trị. Trong những năm gần dây, chính phủ các nước Argentina, Peru và Brazil đã hạn chế việc các công ty hoặc các cơ quan của chính phủ thanh toán nợ bằng ngoại tệ mạnh cho các nhà đầu tư nước ngoài. Trong trường hợp này, ngân hàng như là chủ nợ có rất ít hoặc không có cơ hội khiếu nại lên toà án địa phương hay toà án quốc tế. Một đảm bảo cho việc thu hồi được vốn gốc và lãi đầu tư ở nước ngoài là việc phải kiểm soát và dự tính được trạng thái cung cầu vốn và tín dụng trong tương lai của quốc gia mà ngân hàng có ý định đầu tư.

b/ Những rủi ro khác còn bao gồm: thay đổi thuế đột ngột, ảnh hưởng của chiến tranh làm cho các điều kiện trên thị trường tài chính thay đổi đột biến không dự tính trước, sự sụp đổ đột ngột của thị trường chứng khoán, rủi ro trộm cắp, lừa đảo.v.v.

c/ Cuối cùng phải đến các ***rủi ro bắt nguồn từ yếu tố kinh tế vĩ mô*** như lạm phát gia tăng, sự biến động vô lối của giá cả hàng hoá, thất nghiệp đều có ảnh đến sự biến động lãi suất, bộc lộ rủi ro tín dụng và rủi ro thanh khoản.

Nhằm phù hợp và đáp ứng được thực tế đang đặt ra trong việc đánh giá và phòng ngừa rủi ro trong kinh doanh đối với các Ngân hàng Thương mại Việt Nam, trong các chương tiếp theo chúng ta sẽ nghiên cứu một số rủi ro chủ yếu tương đối kỹ lưỡng và toàn diện. Ngoài ra, chúng ta cũng sẽ phát triển một số nội dung quan trọng, có nhiều ý nghĩa trong việc quản lý rủi ro, phân tích và đánh giá kết quả hoạt động kinh doanh của NHTM./.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 3

QUẢN TRỊ KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NGÂN HÀNG

Mục đích chương:

Thực chất, phân tích và đánh giá hoạt động của doanh nghiệp nói chung và ngân hàng nói riêng là thông qua những "con số" trên các báo cáo tài chính để làm cho chúng "biết nói", nhằm phục vụ công tác quản trị đạt được hiệu quả cao nhất. Vì vậy, cũng như các doanh nghiệp hoạt động trong các lĩnh vực khác, để tiến hành phân tích, trước hết phải nghiên cứu các báo cáo tài chính của ngân hàng mà chủ yếu là: *"Bảng cận đối kế toán"* và *"Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh"*. Trên cơ sở nguyên lý và ý nghĩa của các báo cáo tài chính, chúng ta sẽ tiến hành phân tích hoạt động ngân hàng thông qua hệ thống các chỉ tiêu.

Mục đích nghiên cứu của chương này là làm rõ các nội dung sau:

1. Đọc hiểu các báo cáo tài chính của ngân hàng.

2. Nắm được hai nội dung cơ bản trong đánh giá hoạt động ngân hàng đó là khả năng sinh lời và mức độ rủi ro. Duy trì tỷ lệ sinh lời hợp lý trong khả năng kiểm soát rủi ro là yếu tố sống còn bảo toàn vốn chủ sở hữu tạo cơ sở bền vững cho sự phát triển của ngân hàng.

3. Đối với ngân hàng lớn thì thị giá cổ phiếu thường là chỉ tiêu tốt nhất đại diện cho khả năng sinh lời; đối với ngân hàng nhỏ, do cổ phiếu không được giao dịch tích cực trên thị trường, nên phải dùng hệ thống chỉ tiêu sinh lời như ROA, ROE, NIM,.. để đánh giá hoạt động.

4. Bên cạnh các chỉ tiêu sinh lời, ngân hàng ngày càng sử dụng bổ sung các chỉ tiêu hiệu quả hoạt động như các chỉ tiêu kiểm soát chi phí, năng suất lao động trong quản trị tài sản, doanh thu và thu nhập.

5. Đánh giá hoạt động kinh doanh ngân hàng thông qua hệ thống chỉ tiêu xếp hạng CAMELS.

THƯ VIỆN HUBT

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. CÁC BÁO CÁO TÀI CHÍNH CỦA NGÂN HÀNG

1.1. BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN

Cũng như bất kỳ doanh nghiệp nào, bảng cân đối kế toán của ngân hàng cũng bao gồm hai phần là: Phần bên trái liệt kê các tài sản (assets) mà ngân hàng đang có, phần bên phải liệt kê các khoản nợ phải trả và vốn chủ sở hữu (liabilities and equity). Các hạng mục bên trái và bên phải được sắp xếp theo thứ tự thanh khoản giảm dần từ trên xuống dưới. Không ngoại lệ, bảng cân đối kế toán của ngân hàng cũng phải bảo đảm cân bằng, tức:

Tổng tài sản = Tổng nợ phải trả + Vốn chủ sở hữu

Tuy nhiên, do đặc thù kinh doanh là tiền tệ nên nội dung bảng cân đối kế toán của ngân hàng có đặc thù đó là:

- Tài sản có hầu hết tồn tại dưới dạng tiền, ngoại trừ một số ít tài sản cố định hữu hình và vô hình (phần mềm).

- Vế phải phản ánh các nghiệp vụ *mua vốn* làm phát sinh chi phí dưới hình thức trả lãi (giá mua vào).

- Vế trái phản ánh các nghiệp vụ *bán vốn* tạo ra các tài sản sinh lời dưới hình thức thu lãi (giá bán ra).

Các bản báo cáo tài chính của ngân hàng được quan tâm nhiều nhất bởi hai nhóm người:

Thứ nhất, nhóm người bên trong ngân hàng gồm các cổ đông của ngân hàng.

Thứ hai, nhóm người bên ngoài ngân hàng gồm các nhà quản trị ngân hàng, khách hàng là những người gửi tiền và nhà đầu tư không được bảo hiểm tiền gửi đầy đủ, và các cơ quan quản lý.

Chính vì vậy, điểm xuất phát của chương này là việc nghiên cứu chi tiết nội dung hai bản báo cáo tài chính *"Bảng cân đối kế toán"* và *"Báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh"* của một ngân hàng. Để thấy được đặc thù và làm cơ sở phân tích thực tế, chúng ta hãy quan sát bảng cân đối kế toán của ngân hàng VCB sau đây:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

BẢNG CÂN ĐỐI KẾ TOÁN HỢP NHẤT

tại ngày 31 tháng 12 năm 2012 (đ.vị: Tr. đồng)

		31/12/2012	Tỷ lệ	31/12/2011	Tỷ lệ
A	***TÀI SẢN***				
1	**Ngân quỹ**	**87.072.128**	**21%**	**121.015.584**	**33%**
1.1	*Ngân quỹ*	*87.189.001*		*121.030.130*	
1.2	*Dự phòng RR cho vay các TCTD khác*	*(116.873)*		*(14.546)*	
2	**Chứng khoán kinh doanh & đầu tư**	**79.042.180**	**19%**	**30.274.145**	**8,3%**
2.1	*Chứng khoán kinh doanh & Đầu tư*	*79.309.607*		*30.603.028*	
2.2	*Dự phòng giảm giá chứng khoán*	*(267.427)*		*(328.883)*	
3	**Cho vay và ứng trước khách hàng**	**235.869.977**	**57%**	**204.089.479**	**55,6%**
3.1	*Cho vay và ứng trước khách hàng*	*241.162.675*		*209.417.633*	
3.2	*Dự phòng RR cho vay & ứng trước KH*	*(5.292.698)*		*(5.328.154)*	
4	**Góp vốn, đầu tư dài hạn**	**3.020.788**	**0,7%**	**2.618.418**	**0,7%**
4.1	*Góp vốn, đầu tư dài hạn*	*3.058.026*		*2.826.344*	
4.2	*Dự phòng giảm giá đầu tư dài hạn*	*(37.238)*		*(207.926)*	
5	**Tài sản cố định & Tài sản khác**	**9.470.000**	**2,3%**	**8.724.653**	**2,4%**
6	**TỔNG TÀI SẢN**	**414.475.073**	**100%**	**366.722.279**	**100%**
B	***NỢ PHẢI TRẢ & VCSH***				
1	Vốn huy động	286.447.596	69%	229.099.711	62,5%
2	Tiền vay (gồm cả tiền gửi của TCTD khác)	58.872.785	14,3%	86.828.609	23,7%
3	Các khoản nợ khác	27.449.714	6,6%	22.012.029	6,0%
4	**Tổng nợ phải trả**	**372.770.095**	**89,9%**	**337.940.349**	**92,2%**
5	**Vốn chủ sở hữu**	**41.704.978**	**10,1%**	**28.781.930**	**7,8%**
6	**TỔNG NỢ PHẢI TRẢ & VCSH**	**414.475.073**	**100%**	**366.722.279**	**100%**

		31/12/2012	31/12/2011
C	***CÁC CHỈ TIÊU NGOẠI BẢNG*** (Nghĩa vụ nợ tiềm ẩn)		
1	Bảo lãnh vay vốn	19.400	25.850
2	Cam kết trong nghiệp vụ thư tín dụng	29.674.606	32.696.320
3	Bảo lãnh và cam kết khác	17.718.801	20.210.030
4	**TỔNG NGHĨA VỤ NỢ TIỀM ẨN**	**47.412.807**	**52.932.200**

Bảng cân đối kế toán ngân hàng thể hiện quy mô, danh mục dịch vụ cung cấp của một ngân hàng và được ví như tấm bản đồ đích thực chỉ cho chúng ta biết rằng trong quá khứ ngân hàng đã ở đâu, hiện tại đang ở đâu và

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

trong tương lai sẽ hướng tới đâu. Nếu được thiết lập và giải trình hoàn hảo thì các chỉ tiêu trong các báo cáo tài chính sẽ là những tín hiệu về khả năng thành công hay thất bại của ngân hàng. Tuy nhiên, trong thế giới hiện thực, động cơ che đậy yếu kém và gian lận trong kinh doanh đã làm cho nội dung các báo cáo tài chính thường bị sai lệch. Điều này nói lên rằng, phải thận trọng khi đọc và phân tích các bản báo cáo tài chính được công bố.

Bảng cân đối kế toán của ngân hàng chỉ ra giá trị và các bộ phận cấu thành nguồn vốn, trên cơ sở đó ngân hàng sử dụng để tạo ra giá trị và các bộ phận cấu thành tài sản như cho vay, chứng khoán và các tài sản khác tại một thời điểm nhất định. Sau đây là những nội dung kinh tế của các bộ phận chính cấu thành bảng cân đối kế toán ngân hàng.

A. TÀI SẢN - ASSETS

1. Ngân quỹ:

Bao gồm các hạng mục như tiền mặt tại quỹ, tiền gửi tại NHTW, tiền gửi và cho vay các TCTD khác. Ngân quỹ có các đặc điểm:

- Khả năng thanh khoản rất cao, cao nhất trong các loại tài sản của ngân hàng, nên được gọi là dự trữ sơ cấp. Dự trữ có chức năng bảo đảm đáp ứng hoàn hảo nhu cầu thanh khoản của ngân hàng.

- Tỷ lệ sinh lời thấp, thậm chí không sinh lời (tiền mặt). Chính vì vậy quản trị ngân quỹ tối ưu (tránh thiếu hụt, tránh dư thừa) là vấn đề thường nhật được các ngân hàng quan tâm.

- Tỷ trọng ngân quỹ trên tổng tài sản thấp, trung bình vào khoảng từ 10% đến 15%. Trường hợp của VCB năm 2012 là 21% và năm 2011 là 33%, cho thấy ngân hàng đã duy trì ngân quỹ ở mức cao, điều này là do đầu ra cho vay (thị trường I) đối với VCB gặp khó khăn, khiến VCB phải đẩy vốn ra trên thị thị trường liên ngân hàng (thị trường II) dưới hình thức tiền gửi tại các ngân hàng có quy mô nhỏ và vừa (năm 2012 chiếm 14,6% và năm 2011 chiếm 19,6% trên tổng tài sản). Tỷ lệ này cao hay thấp phụ thuộc vào mức độ phát triển của hệ thống thanh toán không dùng tiền mặt, quy mô và đặc điểm hoạt động ngân hàng, tính chất thời vụ và tình hình của thị trường tiền tệ.

Lưu ý: Trên bảng cân đối kế toán có hai hạng mục đều thể hiện ngân quỹ là mục 1 và mục 1.1. Trong đó, mục 1.1 thể hiện giá trị của ngân quỹ trước khi trích lập dự phòng rủi ro tín dụng (nguyên giá) mà TCTD phải thu,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

còn mục 1 thể hiện giá trị ngân quỹ còn lại sau khi trích lập dự phòng rủi ro tín dụng (tương tự như giá trị của tài sản còn lại sau khi trừ khấu hao). Giá trị mục 1 (giá trị còn lại) là thành phần cấu thành tổng tài sản của ngân hàng.

2. Chứng khoán kinh doanh & đầu tư:

Tương tự như ngân quỹ, trên bảng cân đối kế toán, có hai hạng mục đều thể hiện chứng khoán là mục 2 và mục 2.1. Trong đó, mục 2.1 thể hiện giá trị chứng khoán trước khi trích lập dự phòng rủi ro giảm giá chứng khoán, còn mục 2 thể hiện giá trị chứng khoán còn lại sau khi trích lập dự phòng rủi ro giảm giá. Giá trị mục 2 là thành phần cấu thành tổng tài sản của ngân hàng.

a/ Phân loại chứng khoán:

- *Chứng khoán kinh doanh:* Là chứng khoán nợ được mua và nắm giữ trong vòng một năm nhằm thu lợi nhuận do chênh lệch giá. Chứng khoán kinh doanh được ghi nhận ban đầu theo giá gốc, sau đó được ghi nhận trên nguyên tắc thấp hơn giữa giá trị ghi sổ và thị giá. Tiền lãi (hay cổ tức) phát sinh từ việc nắm giữ chứng khoán và lãi (hoặc lỗ) từ bán chứng khoán kinh doanh được thể hiện trên báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

- *Chứng khoán đầu tư:* Tại thời điểm đầu tư, chứng khoán được phân thành hai loại là chứng khoán sẵn sàng để bán và chứng khoán giữ đến ngày đáo hạn. Chứng khoán sẵn sàng để bán là chứng khoán nợ và chứng khoán vốn được giữ trong thời gian không ấn định trước và có thể bán trong mọi thời điểm. Chứng khoán đầu tư giữ đến ngày đáo hạn là chứng khoán nợ có kỳ hạn cố định và các khoản thanh toán cố định hoặc có thể xác định được mà ngân hàng có ý định và có khả năng nắm giữ đến ngày đáo hạn. Chứng khoán đầu tư được ghi nhận ban đầu theo giá gốc, sau đó được ghi nhận theo theo nguyên tắc thấp hơn giữa giá trị ghi sổ và thị giá. Giá trị phụ trội hoặc giá trị chiết khấu được phản ánh trong báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh.

b/ Đặc điểm chứng khoán:

- Chứng khoán kinh doanh và chứng khoán đầu tư sẵn sàng để bán tạo ra khả năng thanh khoản cao (sau ngân quỹ), được xem là khoản dự phòng thanh khoản bổ sung (thanh khoản thứ cấp) cho ngân hàng, đồng thời, chúng có khả năng sinh lời ở mức trung bình.

- Chứng khoán đầu tư có ý định giữ đến ngày đáo hạn có mục đích đầu tư sinh lời, nên tỷ suất sinh lời khá cao (sau cho vay), tuy nhiên mức độ

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thanh khoản khá thấp. Ngoài ra, chứng khoán đầu tư với mục đích sinh lời còn giúp ngân hàng phân tán được rủi ro do đa dạng hóa tài sản.

- Quy mô chứng khoán phụ thuộc vào: Nhu cầu tìm kiếm lợi nhuận bên cạnh bảo đảm khả năng thanh khoản hoàn hảo, nhu cầu tín dụng của nền kinh tế (chu kỳ kinh tế) và nhu cầu phân tán rủi ro tài sản. Thông thường, tỷ lệ chứng khoán trên tổng tài sản của ngân hàng vào khoảng từ 10% đến 20%. Đối với VCB, tỷ lệ này năm 2012 là 19,10% và năm 2011 là 8,3%.

3. Cho vay và ứng trước khách hàng:

3.1. Cho vay và ứng trước khách hàng:

a/ Phân loại cho vay và ứng trước khách hàng:

Tùy theo mục đích phân tích mà "Cho vay và ứng trước khách hàng" được phân loại cho thích hợp. Chủ yếu bao gồm:

- Phân tích dư nợ cho vay theo nghiệp vụ tín dụng:

+ Cho vay tổ chức và cá nhân.

+ Chiết khấu giấy tờ có giá.

+ Cho thuê tài chính.

+ Cho vay bắt buộc (cho vay bắt buộc thanh toán L/C…)

+ Nợ cho vay được khoanh.

- Phân tích dư nợ theo chất lượng nợ vay:

+ Nhóm 1: Nợ đủ tiêu chuẩn.

+ Nhóm 2: Nợ cần chú ý.

+ Nhóm 3: Nợ dưới tiêu chuẩn.

+ Nhóm 4: Nợ nghi ngờ.

+ Nhóm 5: Nợ có khả năng mất vốn.

- Phân tích dư nợ cho vay theo thời hạn đáo hạn:

+ Dư nợ cho vay ngắn hạn.

+ Dư nợ cho vay trung hạn.

+ Dư nợ cho vay dài hạn.

- Phân tích dư nợ cho vay theo loại hình doanh nghiệp:

+ Dư nợ cho vay doanh nghiệp nhà nước.

+ Dư nợ cho vay công ty trách nhiệm hữu hạn, công ty cổ phần.

+ Dư nợ cho vay doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

+ Dư nợ cho vay hợp tác xã và doanh nghiệp tư nhân.

+ Dư nợ cho vay cá nhân và hộ gia đình.

- *Phân tích dư nợ cho vay theo ngành kinh tế:*

+ Dư nợ cho vay ngành xây dựng

+ Dư nợ cho vay ngành SX và phân phối điện, khí đốt và nước.

+ Dư nợ cho vay ngành SX và gia công chế biến.

+ Dư nợ cho vay ngành khai khoáng.

+ Dư nợ cho vay ngành nông, lâm, thủy hải sản.

+ Dư nợ cho vay ngành vận tải, kho bãi và thông tin liên lạc.

+ Dư nợ cho vay ngành thương mại và dịch vụ.

+ Dư nợ cho vay ngành nhà hàng, khách sạn.

+ Dư nợ cho vay các ngành khác.

b/ Đặc điểm của cho vay và ứng trước khách hàng:

- Chiếm tỷ trọng lớn nhất trên tổng tài sản, trung bình khoảng từ 60% đến 80%. Tuy nhiên, tỷ trọng này đang có xu hướng giảm khi mà các ngân hàng đang chuyển hướng sang cung cấp dịch vụ ngân hàng hiện đại để thu phí.

- Tạo ra nguồn thu chủ yếu cho ngân hàng.

- Khả năng thanh khoản thấp, bởi vì hầu hết các khoản cho vay chỉ được thu hồi khi đáo hạn, trong khi thị trường chuyển nhượng tín dụng rất hẹp.

- Tỷ lệ sinh lời tương đối cao (gần như là cao nhất trong các danh mục tài sản), nhưng cũng bộc lộ rủi ro tín dụng cao nhất.

3.2. Dự phòng rủi ro cho vay và ứng trước khách hàng:

Trên bảng cân đối kế toán của ngân hàng, dự phòng là một khoản mục thuộc tài sản và làm giảm giá trị của tài sản Có, nhằm phản ánh khả năng suy giảm của tài sản trước những tổn thất có thể xảy ra. Trong khi đó, trong báo cáo kết quả kinh doanh, dự phòng phản ánh một khoản chi phí, được ghi nhận làm giảm lợi nhuận/vốn chủ sở hữu của ngân hàng. Để hiểu tốt về dự phòng rủi ro cho vay cần nắm vững các nội dung:

a/ Các khái niệm:

- *Nợ phải phân loại* bao gồm các hình thức cấp tín dụng như: cho vay, ứng trước, thấu chi, cho thuê tài chính, chiết khấu, tái chiết khấu và các hình thức tín dụng khác.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Phân loại nợ* là việc sắp xếp các khoản nợ vào các nhóm nợ, trên cơ sở đó, các TCTD phải trích lập dự phòng rủi ro.

- *Dự phòng rủi ro* là số tiền được trích lập và hạch toán vào chi phí hoạt động để dự phòng cho những tổn thất có thể xảy ra đối với nợ của TCTD. Dự phòng rủi ro gồm dự phòng cụ thể và dự phòng chung:

+ Dự phòng cụ thể là số tiền được trích lập để dự phòng cho những tổn thất có thể xảy ra đối với từng khoản nợ cụ thể.

+ Dự phòng chung là số tiền được trích lập để dự phòng cho những tổn thất có thể xảy ra nhưng chưa xác định được khi trích lập dự phòng cụ thể.

b/ Phương pháp phân loại nợ và trích lập dự phòng:

Nợ có thể được phân loại theo phương pháp định lượng hay phương pháp định tính thành năm (05) nhóm như sau:

Nhóm 1 - Nợ đủ tiêu chuẩn:

Nhóm 2 - Nợ cần chú ý:

Nhóm 3 - Nợ dưới tiêu chuẩn:

Nhóm 4 - Nợ nghi ngờ:

Nhóm 5 - Nợ có khả năng mất vốn:

c/ Công thức tính số tiền dự phòng rủi ro.

- *Mức trích lập dự phòng cụ thể:*

+ Công thức tính:

$$R = \sum_{i=1}^{n} R_i$$

Trong đó: R là tổng số tiền dự phòng cụ thể phải trích của từng khách hàng từ số dư nợ thứ 1 đến thứ n; R_i là số tiền dự phòng cụ thể phải trích đối với số dư nợ gốc của khoản nợ thứ i của từng khách hàng. Ri được xác định theo công thức:

$$R_i = (A_i - C_i) \times r$$

Trong đó: A_i là số dư nợ gốc thứ i; C_i là giá trị khấu trừ của tài sản bảo đảm, tài sản cho thuê tài chính của khoản nợ thứ i; r là tỷ lệ trích lập dự phòng cụ thể theo nhóm nợ được phân. Nếu $C_i > A_i$ thì R_i được tính bằng 0.

+ Tỷ lệ trích lập dự phòng cụ thể đối với từng nhóm nợ: nhóm 1 là 0%; nhóm 2 là 5%; nhóm 3 là 20%; nhóm 4 là 50%; và nhóm 5 là 0%. Như vậy,

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

việc xác định số tiền dự phòng cụ thể không chỉ phụ thuộc vào số nợ gốc của khoản nợ và tỷ lệ trích lập dự phòng mà còn phụ thuộc vào giá trị khấu trừ của tài sản bảo đảm. Tuy nhiên, không phải mọi giá trị của tài sản bảo đảm sẽ được sử dụng để khấu trừ khi tính số tiền dự phòng cụ thể, mà chỉ những tài sản đáp ứng đầy đủ các điều kiện theo quy định của NHTW.

Ví dụ, tổ chức tín dụng ABC có giá trị khoản nợ đối với khách hàng X bằng 100 triệu đồng, tài sản bảo đảm là bất động sản có giá trị 120 triệu đồng và giả sử khoản nợ này được xếp vào nhóm 3 có tỷ lệ dự phòng là 20%, thì số tiền dự phòng của tổ chức tín dụng ABC cho khoản nợ này được tính như sau:

A = 100 triệu; C = 120 triệu x 50% = 60 triệu (giả sử 50% là tỷ lệ phần trăm theo quy định đối với tài sản bảo đảm bằng bất động sản); r = 20%. Số tiền dự phòng cụ thể sẽ là:

(100 triệu - 60 triệu) x 20% = 8 triệu.

Trong ví dụ này, nếu giá trị tài sản bảo đảm của khách hàng X đủ lớn để C lớn hơn hoặc bằng A, thì số tiền dự phòng sẽ bằng 0. Ví dụ giá trị tài sản bảo đảm bằng 200 triệu (hoặc lớn hơn), C = 200 triệu x 50% = 100 triệu, do đó A trừ C là bằng 0 (hoặc một số âm), thì số tiền dự phòng sẽ bằng 0, có nghĩa là tổ chức tín dụng ABC không phải trích lập dự phòng cho khoản nợ của khách hàng X.

- Mức trích lập dự phòng chung:

Số tiền dự phòng chung phải trích được xác định bằng 0,75% tổng số dư các khoản nợ từ nhóm 1 đến nhóm 4, ngoại trừ các khoản tiền gửi và cho vay liên ngân hàng.

Bảng trích lập dự phòng cụ thể và dự phòng chung:

Nhóm nợ	Dự phòng cụ thể	Dự phòng chung
1. Nợ đủ tiêu chuẩn	0%	0,75% (trừ số dư tiền gửi và cho vay liên ngân hàng)
2. Nợ cần chú ý	5%	
3. Nợ dưới tiêu chuẩn	20%	
4. Nợ nghi ngờ	50%	
5. Nợ có khả năng mất vốn	100%	0%

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

d/ Sử dụng dự phòng:

Khi xảy ra các trường hợp sau đây, tổ chức tín dụng sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro tín dụng:

- Khách hàng là tổ chức, doanh nghiệp bị giải thể, phá sản theo quy định của pháp luật; cá nhân bị chết hoặc mất tích.

- Các khoản nợ thuộc nhóm 5.

Tổ chức tín dụng thực hiện việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro tín dụng một quý một lần. Việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro theo những nguyên tắc sau:

- Sử dụng dự phòng cụ thể để xử lý rủi ro tín dụng đối với khoản nợ đó.

- Phát mại tài sản bảo đảm để thu hồi nợ. Trường hợp phát mại tài sản không đủ bù đắp cho rủi ro tín dụng của khoản nợ thì được sử dụng dự phòng chung để xử lý đủ.

Việc tổ chức tín dụng sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro tín dụng không phải là xoá nợ cho khách hàng. Tổ chức tín dụng và cá nhân có liên quan không được phép thông báo dưới mọi hình thức cho khách hàng biết về việc xử lý rủi ro tín dụng. Sau khi đã sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro tín dụng, tổ chức tín dụng phải chuyển các khoản nợ đã được xử lý rủi ro tín dụng từ hạch toán nội bảng ra hạch toán ngoại bảng để tiếp tục theo dõi và có các biện pháp để thu hồi nợ triệt để. Sau 5 năm kể từ ngày sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro tín dụng, tổ chức tín dụng được xuất toán các khoản nợ đã được xử lý rủi ro tín dụng ra khỏi ngoại bảng.

Với các quy định nói trên, buộc các tổ chức tín dụng phải thực hiện để đảm bảo an toàn trong quá tình hoạt động, hạn chế rủi ro từ khách hàng vay, bảo đảm vai trò quan trọng đặc biệt của hoạt động ngân hàng trong nền kinh tế.

4. Góp vốn, đầu tư dài hạn:

Các khoản đầu tư dài hạn khác bao gồm chứng khoán vốn, các khoản góp vốn đầu tư dài hạn khác có thời hạn nắm giữ, thu hồi hoặc thanh toán trên một năm. Các khoản đầu tư dài hạn được ghi nhận ban đầu theo giá gốc, sau đó được ghi nhận theo nguyên tắc thấp hơn giữa giá trị ghi sổ và thị giá.

Tương tự như khoản mục chứng khoán, khoản mục góp vốn và đầu tư dài hạn cũng bao gồm mục dự phòng giảm giá đầu tư dài hạn.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Tài sản cố định và tải sản có khác:

a/ Tài sản cố định bao gồm tài sản hữu hình và vô hình.

- Tài sản cố định hữu hình là những tài sản có hình thái vật chất do ngân hàng nắm giữ để sử dụng cho hoạt động kinh doanh. Những tài sản cố định hữu hình phải thỏa mãn đồng thời bốn tiêu chí sau:

- Chắc chắn thu được lợi ích kinh tế trong tương lai từ việc sử dụng tài sản đó.

- Nguyên giá tài sản phải được xác định một cách tin cậy.

- Có thời gian sử dụng từ 1 năm trở lên.

- Có giá trị tối thiểu theo quy định (hiện nay là từ 10.000.000,đ trở lên).

Tài sản cố định hữu hình được thể hiện theo nguyên giá trừ đi khấu hao lũy kế. Tài sản cố định hữu hình của ngân hàng thường chiếm tỷ trọng thấp trên tổng tải sản và thường thấp hơn 50% vốn chủ sở hữu. Tài sản hữu hình thể hiện quy mô hoạt động, hình ảnh và uy tín của ngân hàng (nhà cao cửa rộng).

- Bên cạnh tải sản hữu hình, ngân hàng còn có tài sản cố định vô hình như giá trị quyền sử dụng đất, bản quyền, bằng sáng chế.

b/ Tài sản có khác chủ yếu bao gồm các khoản tạm ứng, chi phí xây dựng dở dang, các khoản phải thu từ lãi và phí…

B. NỢ PHẢI TRẢ VÀ VỐN CHỦ SỞ HỮU (VCSH)

1. Vốn huy động (thị trường I):

a/ Thành phần vốn huy động:

- Các loại tiền gửi gồm: Tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi có kỳ hạn, tiền gửi vốn chuyên dùng, và tiền gửi ký quỹ. Tiền gửi cũng có thể được phân loại thành tiền gửi giao dịch (tiền gửi không kỳ hạn để thanh toán), và tiền gửi phi giao dịch (các loại tiền gửi không dùng cho thanh toán mà nhằm mục đích thanh khoản hay sinh lời).

- Phát hành giấy tờ có giá gồm: Chứng chỉ tiền gửi, kỳ phiếu và trái phiếu.

b/ Đặc điểm vốn huy động:

- Chiếm tỷ trọng lớn, là nguồn vốn kinh doanh chủ yếu của ngân hàng (trung bình khoảng 65% đến 80%).

- Đang dạng về quy mô thành phần, đa dạng về nguồn gốc hình thành và đa dạng về kỳ hạn.

- Khả năng biến động lớn, bất thường.

- Tạo nên chi phí phải trả chủ yếu dưới hình thức trả lãi.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Vốn vay (thị trường II):

a/ Thành phần vốn vay:

Vốn vay là việc TCTD đi vay NHTW và các TCTD khác, thể hiện quan hệ tín dụng trên thị trường liên ngân hàng (thị trường II).

b/ Đặc điểm vốn vay:

- Chiếm tỷ trọng thấp.
- Giá vốn vay cao hơn giá vốn huy động.
- Đáp ứng yêu cầu thiếu hụt vốn tạm thời.
- Khả năng tiếp cận vốn thị trường II linh hoạt hơn thị trường I.

3. Các khoản nợ khác:

Bao gồm các khoản lãi và phí phải trả cho khách hàng và các TCTD khác, các khoản phải trả cán bộ và công nhân viên, nợ thuế…

Vốn huy động, vốn vay và các khoản phải trả khác tạo nên tổng nợ phải trả của ngân hàng.

- **Tổng nợ phải trả = Vốn huy động + Vốn vay + Phải trả khác**

4. Vốn chủ sở hữu (VCSH):

a/ Thành phần vốn chủ sở hữu:

- Vốn điều lệ (vốn cổ phần).
- Vốn đầu tư xây dựng cơ bản.
- Thặng dư vốn.
- Lợi nhuận giữ lại.
- Các quỹ của ngân hàng.

b/ Đặc điểm vốn chủ sở hữu:

- Là điều kiện cần để ngân hàng đủ điều kiện pháp lý hoạt động.
- Chiếm tỷ trọng nhỏ (thường dưới 10% tổng tài sản), chủ yếu để hình thành nên tài sản cố định của ngân hàng.
- Tính ổn định cao (bộ phận tài sản thanh khoản cuối cùng của ngân hàng).
- Đóng vai trò quan trọng là chiếc đệm hấp thụ mọi tổn thất trong hoạt động kinh doanh ngân hàng.
- Thể hiện quy mô, uy tín của ngân hàng.

Nợ phải trả và VCSH tạo nên tổng nguồn vốn của ngân hàng.

Tổng nguồn vốn = Nợ phải trả + Vốn chủ sở hữu

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

C. CÁC HẠNG MỤC NGOẠI BẢNG

Các hạng mục ngoại bảng thể hiện nghĩa vụ nợ tiềm ẩn và làm phát sinh rủi ro tín dụng gồn có: Bảo lãnh vay vốn, cam kết trong nghiệp vụ thư tín dụng, bảo lãnh và các cam kết khác. Rủi ro tín dụng của các hạng mục ngoại bảng là khả năng mang đến rủi ro tín dụng cho ngân hàng khi một trong các bên liên quan không thực hiện các điều khoản của hợp đồng. Do phát sinh rủi ro tín dụng, nên các hạng mục ngoại bảng cũng phải tham gia trích lập dự phòng rủi ro tín dụng theo quy định (xem Thông tư 02/2013/TT-NHNN, ngày 21/1/2013).

1.2. BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH

Báo cáo kết quả HĐKD của bất kỳ doanh nghiệp nào cũng phản ánh mối quan hệ sau:

Kết quả HĐKD = Tổng doanh thu - Tổng chi phí

Nếu: Tổng doanh thu > Tổng chi phí, thì doanh nghiệp có lãi.

Nếu: Tổng doanh thu < Tổng chi phí, thì doanh nghiệp bị lỗ.

Do ngân hàng là loại hình kinh doanh đặc thù, nên nội hàm "Tổng doanh thu" và "Tổng chi phí" cũng mang tính đặc thù. Sau đây là nội dung và cách xác định một số hạng mục chính.

1. Thu nhập lãi thuần (Net interest income):

Thu nhập lãi thuần là chênh lệch giữa "Thu nhập lãi" và "Chi phí lãi" theo công thức:

Thu nhập lãi thuần = Thu nhập lãi - Chi phí lãi

Net interest income = Interest income - Interest expense

a/ Thu nhập lãi:

Bao gồm các khoản thu:

- Thu nhập lãi cho vay khách hàng.
- Thu nhập lãi từ tiền gửi tại và cho vay các TCTD khác.
- Thu lãi từ kinh doanh, đầu tư vào chứng khoán nợ.
- Thu nhập lãi từ cho thuê tài chính.
- Thu khác từ hoạt động cho vay (phí tín dụng).

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

BÁO CÁO KẾT QUẢ HOẠT ĐỘNG KINH DOANH HỢP NHẤT
Cho năm tài chính kết thúc ngày 31/12/2012 (đv: triệu đồng)

		Năm kết thúc 31/12/2012	Năm kết thúc 31/12/2011
1	*Thu nhập lãi & các khoản thu nhập tương tự*	*31.746.997*	*33.354.733*
2	*Chi phí lãi & các khoản chi phí tương tự*	*(20.792.904)*	*(20.933.053)*
I	Thu nhập lãi thuần	10.954.093	12.421.680
3	*Thu nhập từ hoạt động dịch vụ*	*2.250.538*	*2.198.033*
4	*Chi phí từ hoạt động dịch vụ*	*(861.939)*	*(688.300)*
II	Lãi thuần từ hoạt động dịch vụ	1.388.599	1.509.733
III	Lãi thuần từ HĐKD ngoại hối	1.487.751	1.179.584
IV	Lãi/(lỗ) thuần từ mua/bán CK kinh doanh	76.742	(5.896)
V	Lãi thuần từ mua bán chứng khoán đầu tư	207.631	24.012
VI	Lãi/(lỗ) thuần từ hoạt động khác	525.098	(1.260.916)
VII	Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần	468.583	1.002.574
	TỔNG THU NHẬP HOẠT ĐỘNG	**15.108.497**	**14.870.771**
VIII	TỔNG CHI PHÍ HOẠT ĐỘNG	(6.015.636)	(5.699.837)
IX	Lợi nhuận thuần từ HĐKD trước chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	9.092.861	9.170.934
X	Chi phí dự phòng rủi ro tín dụng	(3.328.964)	(3.473.529)
XI	TỔNG LỢI NHUẬN TRƯỚC THUẾ	5.763.897	5.697.405
7	*Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp hiện hành*	*(1.336.691)*	*(1.480.073)*
XII	Chi phí thuế thu nhập doanh nghiệp	(1.336.691)	(1.480.073)
XIII	**LỢI NHUẬN SAU THUẾ**	**4.427.206**	**4.217.332**

Thu nhập lãi có các đặc điểm:

- Được tạo ra bởi những tài sản sinh lời (chủ yếu là cho vay và đầu tư), chiếm tỷ trọng lớn và chủ yếu trong tổng nguồn thu.
- Do gắn với rủi ro tín dụng của khách hàng, nên thu nhập lãi có rủi ro cao.
- Phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất thị trường.

b/ Chi phí lãi:

Bao gồm các khoản chi:

- Trả lãi tiền gửi.
- Trả lãi tiền vay.
- Trả lãi phát hành giấy tờ có giá.
- Chi phí khác cho huy động vốn (hoa hồng, quay thưởng, môi giới…).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Chi phí lãi có các đặc điểm:

- Chiếm tỷ trọng lớn và chủ yếu trong tổng chi phí.
- Không gắn với rủi ro tín dụng của khách hàng.
- Phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất thị trường.
- Phụ thuộc vào mức độ xếp hạng tín nhiệm của ngân hàng.

2. Thu nhập ngoài lãi thuần (Net noninterest income):

Thu nhập ngoài lãi thuần là chênh lệch giữa "Thu nhập ngoài lãi" và "Chi phí ngoài lãi" theo công thức:

Thu nhập ngoài lãi thuần = Thu nhập ngoài lãi - Chi phí ngoài lãi

Net noninterest income = Noninterest income - Noninterest expense

a/ Thu nhập ngoài lãi:

Bao gồm các khoản thu:

- Thu nhập từ hoạt động dịch vụ.

+ Thu từ dịch vụ ngân quỹ và thanh toán.

+ Thu từ nghiệp vụ bảo lãnh, ủy thác và đại lý.

- Thu nhập từ hoạt động kinh doanh ngoại hối:

+ Thu từ kinh doanh ngoại tệ giao ngay.

+ Thu từ các công cụ tài chính phái sinh tiền tệ.

+ Lãi chênh lệch tỷ giá ngoại tệ kinh doanh.

- Lãi thuần từ mua bán chứng khoán.

- Thu nhập từ góp vốn, mua cổ phần.

- Thu từ hoạt động khác.

b/ Chi phí ngoài lãi:

Bao gồm các khoản chi:

- Chi phí từ hoạt động dịch vụ.

+ Chi về dịch vụ ngân quỹ và thanh toán.

+ Chi về dịch vụ viễn thông.

+ Chi về nghiệp vụ ủy thác và đại lý.

- Chi phí hoạt động kinh doanh ngoại hối.

+ Chi về kinh doanh ngoại tệ giao ngay.

+ Chi về các công cụ tài chính phái sinh tiền tệ.

+ Lỗ chênh lệch tỷ giá ngoại tệ kinh doanh.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Chi phí hoạt động.

+ Chi cho nhân viên.

+ Chi về tài sản (khấu hao).

+ Chi nộp phí bảo hiểm tiền gửi.

+ Chi phí hoạt động khác.

- Chi phí dự phòng rủi ro.

Các khoản thu và chi ngoài lãi có các đặc điểm:

- Chiếm tỷ trọng nhỏ trong tổng thu và tổng chi.

- Ít phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất thị trường.

3. Lợi nhuận trước thuế (Net income befor tax):

Lợi nhuận trước thuế = Tổng doanh thu - Tổng chi phí

= (Thu nhập lãi + Thu nhập ngoài lãi) - (Chi phí lãi + Chi phí ngoài lãi)

= (Thu nhập lãi - Chi phí lãi) + (Thu nhập ngoài lãi - Chi phí ngoài lãi)

= Thu nhập lãi thuần + Thu nhập ngoài lãi thuần

Lợi nhuận trước thuế = Thu nhập lãi thuần + Thu nhập ngoài lãi thuần
Net income befor tax = Net interest income + Net noninterest income

4. Thuế thu nhập doanh nghiệp (Corporate income tax):

Thuế thu nhập = Lợi nhuận trước thuế * Thuế suất thuế TNDN

Corporate income tax = Net income before tax * Tax tarif

5. Lợi nhận sau thuế (Net income):

Lợi nhuận sau thuế = Lợi nhuận trước thuế - Thuế TNDN

Net income = Net income before tax - Income tax

1.3. CÁC THAO TÁC LÀM ĐẸP BÁO CÁO TÀI CHÍNH

Sự hữu ích của các báo cáo tài chính ngân hàng phụ thuộc vào chất lượng và sự nhất quán của các số liệu, sự nhất quán trong quy tắc kế toán và phải loại trừ được tác động của các giao dịch bất thường. Có như vậy mới so sánh được theo chuỗi thời gian và so sánh được giữa các ngân hàng với nhau. Tuy nhiên, điều này là khó thực hiện, bởi vì các ngân hàng có quyền quyết định lập báo cáo đối với một số hạng mục và có thể sử dụng các thao tác nghiệp vụ nhằm che giấu các biểu hiện xấu hay xu hướng bất lợi. Những chuyên gia phân tích cần phát hiện ra những thay đổi bất thường và loại bỏ ảnh hưởng

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

của chúng để tạo ra sự so sánh khách quan, công bằng. Trong hầu hết các trường hợp, ngân hàng không dám vi phạm các quy chế và các quy tắc kế toán, tuy nhiên, ngân hàng thường tìm cách lách luật trong việc sử dụng các tiểu xảo nhằm điều chỉnh lợi nhuận, hay nói cách khác, nhằm hóa trang cho các báo cáo tài chính. Các tiểu xảo thường được sử dụng như tạo ra các giao dịch bất thường, thuyết minh sai lệch các báo cáo tài chính, điều chỉnh thời gian đưa các món nợ xấu ra hạch toán ngoại bảng, điều chỉnh thời gian xóa nợ, sử dụng các công cụ ngoại bảng với mục đích che giấu yếu kém, và các thay đổi khác trong nghiệp vụ kế toán nhằm hóa trang thực trạng hoạt động của ngân hàng. Kết quả là, các số liệu báo cáo trên bảng cân đối kế toán, báo cáo kết quả kinh doanh và các chỉ số tài chính bị sai lệch đáng kể so với thực tế. Điều này khiến cho các kết quả phân tích cũng bị sai lệch theo, làm giảm ý nghĩa và độ tin cậy của các kết luận phân tích.

1. Các giao dịch ngoại bảng:

Một thực tế là, một số hoạt động ngoại bảng không được dùng để tính các chỉ tiêu đo lường hoạt động của ngân hàng. Hơn nữa, hoạt động ngoại bảng bằng các hợp đồng tương lai chứa đựng rủi ro thị trường rất lớn nhưng lại có thể che giấu được. Chính vì vậy, bên cạnh các chỉ tiêu truyền thống, khi phân tích hoạt động ngân hàng phải thận trọng phân tích các giao dịch ngoại bảng của ngân hàng.

2. Giao dịch trên thị trường mở:

Nhiều ngân hàng đã gắn kết với thị trường liên ngân hàng nhằm mục đích hóa trang tăng quy mô. Một số ngân hàng mong muốn trở thành ngân hàng lớn hay có tốc độ tăng trưởng nhanh để tạo thương hiệu. Vào thời điểm lập báo cáo, họ đã dùng chiến thuật vay nóng trên thị trường liên ngân hàng, sau đó, khuyến khích các công ty lớn thay vì phát hành thương phiếu, sẽ vay vốn tạm thời từ ngân hàng với các điều kiện ưu đãi về lãi suất. Kết quả là, tổng tài sản của ngân hàng đã tăng lên nhanh chóng trên bảng cân đối kế toán. Một chiến thuật khác cũng được các ngân hàng áp dụng, đó là tại thời điểm lập báo cáo, ngân hàng thuyết phục các ngân hàng đại lý tăng số dư tiền gửi tại ngân hàng. Tương tự, một số ngân hàng lớn có thể thu hút tiền gửi ngắn hạn từ hải ngoại bằng lãi suất hấp dẫn. Thực tế là, không một giao dịch bất thường nêu trên tạo ra lợi nhuận bổ sung cho ngân hàng, mà chỉ tạo ra một bức tranh giả tạo về quy mô của ngân hàng mà thôi.

THƯ VIỆN HUBT

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trong một số trường hợp, các ngân hàng đã chủ động cải thiện chất lượng tài sản và sự lành mạnh trong hoạt động, bằng cách trả các khoản nợ vay NHTW trước thời điểm lập báo cáo. Điều này là vì, các khoản nợ vay NHTW thường được xem là biểu hiện yếu kém trong hoạt động của ngân hàng. Một vấn đề khác phát sinh khi ngân hàng nỗ lực làm cho lợi nhuận không giảm hoặc làm cho các chỉ tiêu phản ánh chất lượng danh mục cho vay tốt lên. Một số ngân hàng điều chỉnh cân đối lợi nhuận bằng cách báo cáo thấp dự phòng tổn thất tín dụng khi lợi nhuận thấp; ngược lại, báo cáo tăng dự phòng tổn thất tín dụng khi lợi nhuận đạt được cao, hoặc báo cáo thấp giá trị tín dụng có vấn đề. Các kỹ thuật này đã làm giảm sự biến thiên của lợi nhuận, giúp cho nhà quản lý ngân hàng đạt được mục tiêu của hội đồng quản trị và các cổ đông. Trong một số trường hợp, ngân hàng có thể bán tạm thời một phần danh mục cho vay trước thời điểm lập báo cáo nhằm giảm rủi ro tín dụng. Tất cả các thao tác này đã làm cho công tác phân tích đánh giá hoạt động ngân hàng trở nên phức tạp và không chính xác.

3. Phát hành cổ phiếu ưu đãi:

Cổ phiếu ưu đãi là giấy chứng nhận cổ đông được ưu tiên chia cổ tức trước cổ đông thường, được hoàn trả trước cổ đông thường khi thanh lý tài sản trong trường hợp công ty phá sản, nhưng bị hạn chế quyền tham gia ứng cử bầu cử vào Hội đồng quản trị và ban kiểm soát.

Có thể thấy, cổ phiếu ưu đãi là một loại chứng khoán lai tạp có đặc điểm vừa giống cổ phiếu phổ thông (chứng khoán vốn), vừa giống trái phiếu (chứng khoán nợ), cụ thể:

- Đặc điểm giống cổ phiếu phổ thông: Cũng là chứng khoán vốn không có kỳ hạn và không hoàn vốn. Người nắm giữ cổ phiếu ưu đãi cũng là cổ đông đồng sở hữu ngân hàng. Do không được trả lãi (mà được trả cổ tức), nên cổ phiếu ưu đãi được xem là bộ phận VCSH để xác định hệ số an toàn vốn.

- Đặc điểm giống trái phiếu: Cổ tức của cổ phiếu ưu đãi được ấn định theo một tỷ lệ cố định trên mệnh giá giống như mức lãi suất cố định của trái phiếu. Điều này khiến cho cổ phiếu ưu đãi giống với chứng khoán nợ.

Với hai đặc điểm này, ngân hàng có thể sử dụng cổ phiếu ưu đãi để phóng đại các chỉ tiêu sinh lời như NIM, NI, ROA hay ROE.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

a/ Sử dụng đặc điểm là chứng khoán vốn:

Do là chứng khoán vốn, nên cổ phiếu ưu đãi không được trả lãi mà được trả cổ tức, làm giảm chi phí trả lãi, làm tăng thu nhập thuần NI, dẫn đến tăng NIN và tăng ROA. Chúng ta xét hai ngân hàng sau:

Ngân hàng A có bảng cân đối kế toán như sau:

$100 = $90 + $10

(Tổng tài sản = Nợ phải trả + Cổ phiếu phổ thông)

Ngân hàng B có tổng tài sản như ngân hàng A là $100 và cổ phiếu phổ thông là $10, nhưng phát hành $10 cổ phiếu ưu đãi thay cho huy động vốn. Bảng cân đối kế toán của ngân hàng B như sau:

$100 = $80 + $10 + $10

(Tổng tài sản = Nợ phải trả + Cổ phiếu ưu đãi + Cổ phiếu phổ thông)

Giả sử, lãi suất huy động vốn là 10%/năm, thì ngân hàng B có chi phí huy động vốn (trả lãi) thấp hơn so với ngân hàng A là:

$10 x 10% = $1

Chi phí trả lãi giảm $1, tức làm cho NI tăng thêm tương ứng $1, hệ số ROA và NIM cũng tăng tương ứng là 1%. Như vậy, do sử dụng cổ phiếu ưu đãi nên đã **phóng đại** được NI, NIM và ROA.

Từ "phóng đại" ở đây được hiểu là: Tuy ngân hàng B có các chỉ tiêu sinh lời NI, NIM và ROA cao hơn ngân hàng A, nhưng thực chất tỷ suất sinh lời ROE đối với cổ đông thường lại thấp hơn.

Thực vậy! Giả sử, hai ngân hàng đều dùng $90 để cho vay với lãi suất là 10%, lãi suất huy động vốn là 7%, cổ tức ưu đãi bằng lãi suất huy động vốn là 7%. Ta có:

Ngân hàng A		Ngân hàng B	
Thu nhập lãi	$9,00	Thu nhập lãi	$9,00
Chi trả lãi	($6,30)	Chi trả lãi	($5,60)
Thuế 20%	($0,54)	Thuế 20%	($0,68)
Chi trả cổ tức ưu đãi	($0,00)	Chi trả cổ tức ưu đãi	($0,70)
Lợi nhuận thuần cổ đông thường	$2,16	Lợi nhuận thuần cổ đông thường	$2,02
ROE(A) cổ đông thường	21,6%	ROE(B) cổ đông thường	20,2%

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Lý do cơ bản khiến cho ROE(B) thấp hơn ROE(A) là do cổ tức ưu đãi được trả sau khi đã trả thuế thu nhập. Chính vì vậy, cổ phiếu ưu đãi được cộng đồng ngân hàng nhìn nhận là phương án phát hành đắt đỏ.

Để không bị phóng đại, thì phải loại trừ cổ tức ưu đãi ra khỏi thu nhập thuần trước khi tính toán các chỉ tiêu NI, NIM và ROA nhằm tạo sự so sánh khách quan với ngân hàng không sử dụng cổ phiếu ưu đãi.

b/ Sử dụng đặc điểm là chứng khoán nợ:

Do có thể được xem là chứng khoán nợ, nên cổ phiếu ưu đãi được sử dụng để phóng đại ROE của cổ phiếu phổ thông theo công thức.

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \frac{\text{Total assets}}{\text{Common stocks}}$$

Xét ví dụ hai ngân hàng:

Ngân hàng A:

$100 = $90 + $10

(Tổng tài sản = Nợ phải trả + Cổ phiếu phổ thông)

Ngân hàng B:

$100 = $90 + $2 + $8

(Tổng tài sản = Nợ phải trả + Cổ phiếu ưu đãi + Cổ phiếu phổ thông)

Giả sử, hai ngân hàng có cùng qui mô tổng tài sản ($100) và năng lực kinh doanh như nhau (tức có ROA như nhau), thì việc ngân hàng B phát hành cổ phiếu ưu đãi (tương tự chứng khoán nợ) đã làm tăng đòn cân nợ, làm cho hệ số ROE của cổ phiếu phổ thông tăng lên. Hay nói cách khác, cổ phiếu ưu đãi đã "phóng đại" chỉ tiêu ROE đối với cổ phiếu phổ thông.

Thật vậy, với giả thiết lãi suất cho vay 10%, lãi suất huy động 7%, cổ tức ưu đãi 7%, thuế thu nhập 20%, ta có:

Ngân hàng A		Ngân hàng B	
Thu nhập lãi	$9,00	Thu nhập lãi	$9,00
Chi trả lãi	($6,30)	Chi trả lãi	($6,30)
Thuế 20%	($0,54)	Thuế 20%	($0,54)
Chi trả cổ tức ưu đãi	($0,00)	Chi trả cổ tức ưu đãi	($0,14)
Lợi nhuận thuần cổ đông thường	$2,16	Lợi nhuận thuần cổ đông thường	$2,02
ROE(A) cổ đông thường	21,6%	ROE(B) cổ đông thường	25,25%
Nợ phải trả trên cổ phiếu phổ thông: 90/10 = 9 lần		Nợ phải trả trên cổ phiếu phổ thông: 92/8 = 11,5 lần	

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, ROE(B) cao hơn nhưng phải đánh đổi bằng tỷ lệ trả nợ cao hơn (tức rủi ro cao hơn), đây chính là quy luật đánh đổi (trade-off) giữa lợi nhuận và rủi ro. Vì vậy, để khách quan và tránh bị "phóng đại" thì khi phân tích ROE cần phải đề cập đến chỉ tiêu đòn cân nợ giữa các ngân hàng có sử dụng hay không sử dụng cổ phiếu ưu đãi.

4. Vấn đề Nợ xấu và trích lập dự phòng rủi ro tín dụng:

Nợ xấu (Non-performing loans - NPL) hay còn gọi là nợ khó đòi hoặc nợ có vấn đề. Theo thông tư 02/2013/TT-NHNN về phân loại nợ thì: *Nợ xấu* hay *nợ khó đòi* là các khoản nợ thuộc các nhóm 3 (dưới chuẩn), nhóm 4 (nghi ngờ) và nhóm 5 (có khả năng mất vốn).

Trong kinh doanh, tỷ lệ nợ xấu là một chỉ tiêu quan trọng phản ánh chất lượng tài sản và khả năng thu lãi của ngân hàng. Ngân hàng có tỷ lệ nợ xấu thấp thì được đánh giá là lành mạnh, có triển vọng phát triển tốt. Hơn nữa, những CEO ngân hàng thường được khuyến khích ngắn hạn là lợi nhuận cao thì lương, thưởng và uy tín đều tăng, do đó, những CEO ngân hàng có động cơ "hóa trang" các báo cáo tài chính nhằm giảm nợ xấu bằng cách chuyển một phần nợ xấu sang cho tương lai. Vì hiện tượng này mà có lẽ các con số về nợ xấu luôn thấp hơn thực tế mà các ngân hàng phải đối mặt. Vì vậy, phải cẩn trọng với những con số, các chỉ số đẹp mà các ngân hàng công bố.

Một số tiểu xảo thường được sử dụng để giảm tỷ lệ nợ xấu như: đảo nợ, gia hạn nợ,... với động cơ che giấu và làm mất đi dấu vết của nợ xấu nhằm làm đẹp sổ sách. Biện pháp này làm cho tỷ lệ nợ xấu giảm xuống, tức các khoản nợ được "nâng hạng" lên các nhóm có chất lượng cao hơn, do đó, tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro tín dụng cũng thấp hơn, làm giảm chi phí, dẫn đến tăng lợi nhuận trong kỳ báo cáo, tức phóng đại các chỉ tiêu sinh lời như NIM, NI, ROA và ROE. Trong quá trình đảo nợ, các khoản lãi phát sinh trên các khoản nợ quá hạn chưa thu được lại được nhập vào gốc để tính dư nợ mới. Như vậy, mặc dù chưa thu được nhưng các khoản lãi lại được thể hiện trong báo cáo kết quả kinh doanh là "đã thu", hiệu ứng này cũng phóng đại các chỉ tiêu sinh lời như NIM, NI, ROA và ROE.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NGÂN HÀNG

Chúng ta từng nghe những thông tin rất hot như một CEO ngân hàng được trả tới cả nửa tỷ đồng một tháng. Vậy, anh ta đã điều hành ngân hàng hoạt động như thế nào để được hưởng mức lương cao như vậy? Hay vào năm 1995, Barings Bank một ngân hàng thương mại lâu đời nhất nước Anh được ING một ngân hàng của Hà Lan mua lại với giá tượng trưng chỉ 1 bảng Anh. Vậy, trên cơ sở nào mà một ngân hàng thương mại lại chỉ được định giá là 1 bảng Anh?

Để trả lời các câu hỏi này, chúng ta phải xây dựng một bộ tiêu chí đánh giá hoạt động kinh doanh ngân hàng. Để biết được một ngân hàng hoạt động như thế nào, thì trước hết phải nghiên cứu thận trọng các báo cáo tài chính của ngân hàng này. Điều này là vì, các ngân hàng ngày nay tăng VCSH hay mở rộng huy động vốn chủ yếu thông qua kênh thị trường mở như bán cổ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ tiền gửi... Để tiếp cận thị trường mở thì ngân hàng phải công bố các báo cáo tài chính cho công chúng biết. Trên cơ sở các báo cáo tài chính, những nhà đầu tư sẽ dùng hệ thống các chỉ tiêu phân tích để đánh giá hoạt động của ngân hàng, từ đó ra quyết định có đầu tư hay không.

Chính vì vậy, việc xây dựng hệ thống các chỉ tiêu đánh giá hoạt động ngân hàng có ý nghĩa rất lớn không những cho bản thân ngân hàng mà còn cho các cơ quan quản lý và người gửi tiền. Thông thường, để tạo cơ sở so sách, các chỉ tiêu thường được thể hiện ở dạng tỷ lệ (hay số tương đối). Để bình luận ý nghĩa của các chỉ tiêu, người ta thường sử dụng phương pháp so sánh:

- So sánh với năm trước (năm sau so năm trước hoặc so sánh với năm cơ sở).
- So sánh với chỉ tiêu kế hoạch đặt ra.
- So sánh với chỉ tiêu bình quân của ngành.
- So sánh với nhóm đối thủ đồng hạng.

Về mặt lý thuyết, có thể tạo ra rất nhiều các chỉ tiêu về hoạt động ngân hàng, tuy nhiên, trong thực tế, chỉ một số chỉ tiêu là có ý nghĩa trong việc phân tích đánh giá hoạt động kinh doanh ngân hàng. Sau đay là những chỉ tiêu quan trọng và có ý nghĩa.

2.1. THỊ GIÁ CỔ PHIẾU

Cũng như các công ty hoạt động trong các lĩnh vực khác, các ngân hàng cũng đặt mục tiêu dài hạn trước hết là tăng giá trị cổ phiếu ngân hàng trong

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tương lai. Nếu giá trị cổ phiếu được kỳ vọng ***tăng*** trong tương lai sẽ làm cho ngân hàng tiếp cận với thị trường mở để tăng vốn trở nên dễ dàng hơn và với chi phí thấp hơn. Ngược lại, nếu giá trị cổ phiếu được kỳ vọng ***giảm*** trong tương lai làm cho những nhà đầu tư sẽ bán tháo cổ phiếu, đồng thời việc ngân hàng tiếp cận với thị trường mở để tăng vốn trở nên khó khăn hơn và với chi phí cao hơn. Từ đó cho thấy, tại sao nhiệm vụ đầu tiên và quan trọng nhất đối với nhà quản trị ngân hàng là theo đuổi mục tiêu tối đa giá trị cổ phiếu ngân hàng.

Vậy, những nhân tố nào có thể tác động làm tăng giá trị cổ phiếu ngân hàng? Trả lời câu hỏi này sẽ được nhiều người quan tâm, mà trước hết là nhà quản trị ngân hàng và những nhà đầu tư. Chúng ta hãy xem!

Thị giá cổ phiếu ngân hàng là hàm số của:

$$P_0 = \sum_{t=0}^{\infty} \frac{D_t}{(1+r)^t} \qquad (1)$$

Trong đó:

P_0 - Thị giá cổ phiếu.

D_t - Cổ tức kỳ vọng năm t.

$t = 0, 1, 2, \ldots, \infty$

r - Tỷ suất chiết khấu (yếu tố chiết khấu) là tỷ suất lợi nhuận thấp nhất có thể tại mức rủi ro cho phép.

Tỷ suất chiết khấu r thực chất là chi phí vốn chủ sở hữu (cost of capital) và bao gồm hai thành phần: (i) Mức lãi suất không có rủi ro (thường là mức lãi suất trái phiếu chính phủ); (ii) Phần thưởng chấp nhận rủi ro từ việc đầu tư vào cổ phiếu ngân hàng.

Giá trị cổ phiếu có xu hướng tăng trong các trường hợp sau đây:

1. Dòng cổ tức thanh toán định kỳ được kỳ vọng tăng. Điều này có thể do ngân hàng đã tăng được thị phần cung cấp dịch vụ, hoặc do hoạt động mua bán sát nhập, liên doanh, liên kết mang lại hiệu quả.

2. Mức rủi ro của ngân hàng giảm. Điều này có thể do vốn chủ sở hữu tăng, tổn thất tín dụng giảm, hoặc nhà đầu tư nhận thấy rủi ro của ngân hàng giảm do đã đa dạng hóa dịch vụ, đa dạng hóa thị trường, đa dạng hóa tài sản.. kết quả là mức thưởng rủi ro nắm giữ cổ phiếu giảm, làm giảm tỷ suất chiết khấu.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Mức lãi suất thị trường giảm, làm giảm mức lãi suất không có rủi ro, làm giảm tỷ suất chiết khấu.

4. Cổ tức dự tính tăng kết hợp với rủi ro giảm đã được nhà đầu tư nhận biết.

Các công trình nghiên cứu đã cho thấy thị giá cổ phiếu của ngân hàng rất nhạy cảm với thay đổi lãi suất thị trường, tỷ giá và sức khỏe nền kinh tế mà tổ chức tín dụng hoạt động. Rõ ràng là, nhà quản trị ngân hàng có thể hoạch định các chính sách thúc đẩy tăng thu nhập, giảm rủi ro, hoặc theo đuổi hài hòa đồng thời hai mục tiêu để tăng thị giá cổ phiếu ngân hàng.

Công thức (1) áp dụng để định giá cổ phiếu trong trường hợp cổ tức kỳ vọng biến thiên theo thời gian. Tuy nhiên, nếu cổ tức kỳ vọng tăng đều hàng năm theo một tỷ lệ nhất định, thì thị giá cổ phiếu có thể được định giá theo công thức đơn giản như sau:

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(1+r)} + \frac{D_0(1+g)^2}{(1+r)^2} + ... + \frac{D_0(1+g)^\infty}{(1+r)^\infty} \qquad (2)$$

Nhân hai vế phương trình (2) với {(1 + r)/(1 + g)}, sau đó trừ đi (2), ta được:

$$P_0\frac{(1+r)}{(1+g)} - P_0 = D_0 - D_0\frac{(1+g)^\infty}{(1+r)^\infty} \qquad (3)$$

Vì g là tỷ lệ tăng cổ tức hàng năm, nên thông thường g < r, dẫn đến:

$$\text{Lim}\left[D_0\frac{(1+g)^\infty}{(1+r)^\infty}\right] = 0$$

Do đó, phương trình (3) được viết lại là:

$$P_0\frac{(1+r)}{(1+g)} - P_0 = D_0$$

$$P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(r-g)} = \frac{D_1}{(r-g)} \qquad (4)$$

Trong đó: D_1 là cổ tức kỳ vọng năm thứ nhất, r là tỷ suất chiết khấu, g là tỷ lệ tăng trưởng cổ tức cố định hàng năm, và r > g.

Ví dụ: Giả sử cổ tức kỳ vọng năm thứ nhất là \$8 trên một cổ phiếu, cổ tức được kỳ vọng tăng hàng năm là 5%, tỷ suất chiết khấu là 10%, thì cổ phiếu ngân hàng được định giá là:

$$P_0 = \frac{\$8}{(10\% - 5\%)} = \$160 / \text{cổ phiếu}$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Vấn đề đặt ra đối với nhà đầu tư là: Các công thức định giá cổ phiếu (1) và (4) chỉ áp dụng trong trường hợp nhà đầu tư dự kiến mua cổ phiếu và nắm giữ là vô thời hạn. Tuy nhiên, trong thực tế, hầu hết những nhà đầu tư cổ phiếu thường dự kiến sẽ bán lại chúng sau một thời gian nhất định để thu hồi vốn. Giả sử, nhà đầu tư mua cổ phiếu và dự kiến sẽ bán lại chúng sau n năm, thì cổ phiếu anh ta mua hôm nay được định giá theo công thức:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+r)} + \frac{D_2}{(1+r)^2} + ... + \frac{D_n}{(1+r)^n} + \frac{P_n}{(1+r)^n} \qquad (5)$$

Công thức (5) nói lên rằng: Với thời gian đầu tư là n năm, để nhận được cổ tức trong thời gian đầu tư là D_1, D_2,..., D_n, sau đó bán lại với giá kỳ vọng là P_n, thì ngày hôm nay phải mua cổ phiếu với giá là P_0. Ví dụ, nếu nhà đầu tư kỳ vọng ngân hàng sẽ trả cổ tức năm thứ nhất là \$8 và năm thứ hai là \$10, sau đó bán lại cổ phiếu với giá kỳ vọng là \$170, thì ngày hôm nay anh ta phải mua cổ phiếu với giá là:

$$P_0 = \frac{\$8}{(1+0,10)} + \frac{\$10}{(1+0,10)^2} + \frac{\$170}{(1+0,10)^2} = \$156 / \text{cổ phiếu}$$

Bài tập 1: Một cổ phiếu ngân hàng có cổ tức hiện hành là \$10, cổ tức này được kỳ vọng tăng đều 3% hàng năm.

a/ Giá cổ phiếu này là bao nhiêu. Biết rằng, tỷ suất chiết khấu là 8,5%/năm. (\$187,3)

b/ Nếu bạn mua cổ phiếu với giá là \$150, thì tỷ suất chiết khấu là bao nhiêu? (9,87%/năm)

c/ Giá cổ phiếu phải là bao nhiêu để sau 2 năm nắm giữ rồi bán lại với giá là \$150 và tỷ suất chiết khấu là 9,87%/năm? (\$142,42)

Bài tập 2: Một ngân hàng phát hành cổ phiếu CONSOL mệnh giá \$100, mức cổ tức cố định hàng năm là 9%.

Ghi chú: Cổ phiếu CONSOL là cổ phiếu không bao giờ đến hạn và có mức cổ tức cố định hàng năm, tức không phụ thuộc vào kết quả kinh doanh, nên còn gọi là cổ phiếu ưu đãi.

a/ Bạn phải trả bao nhiêu tiền để mua một cổ phiếu CONSOL. Biết rằng, tỷ suất chiết khấu là 8,5%/năm. (\$105,88)

b/ Nếu bạn mua cổ phiếu CONSOL với giá là \$95, thì tỷ suất chiết khấu là bao nhiêu? (9,47%)

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

c/ Nếu bạn mua cổ phiếu CONSOL với giá $100 và nắm giữ 2 năm rồi bán lại với giá $100, thì tỷ suất chiết khấu là bao nhiêu? (9%)

d/ Nếu bạn mua cổ phiếu với giá $95 và nắm giữ 2 năm rồi bán lại với giá $95, thì tỷ suất chiết khấu là bao nhiêu? (9,45%).

Về lý thuyết cũng như thực tiễn, có thể nói thị giá cổ phiếu là chỉ tiêu phản ánh tốt nhất hoạt động kinh doanh ngân hàng bởi vì chỉ tiêu này do thị trường đánh giá. Tuy nhiên, thị giá cổ phiếu của các ngân hàng nhỏ và vừa lại thường không có sẵn. Điều này là vì, cổ phiếu của các ngân hàng nhỏ và vừa thường không được giao dịch tích cực trên thị trường nên giá cả của chúng rất khó nhận biết. Để khắc phục nhược điểm này, những nhà phân tích tài chính đã sử dụng hệ thống các chỉ tiêu thay thế để phản ánh những khía cạnh khác nhau về hiệu quả và khả năng sinh lời của ngân hàng. Cũng giống như các chỉ tiêu tài chính khác, từng chỉ tiêu sinh lời cũng biến động đáng kể theo thời gian và rất khác nhau giữa các thị trường. Như vậy, trong trường hợp thị giá cổ phiếu không có sẵn, chúng ta phải phân tích hệ thống chỉ tiêu phản ánh hoạt động kinh doanh của ngân hàng dưới đây.

2.2. CÁC CHỈ TIÊU KHẢ NĂNG SINH LỜI

2.2.1. MÔ TẢ CÁC CHỈ TIÊU

Nội dung và ý nghĩa của các chỉ tiêu quan trọng nhất, được sử dụng nhiều nhất để đo lường hiệu quả và khả năng sinh lời của một ngân hàng bao gồm:

1. Tỷ suất sinh lời của VCSH (ROE):

$$\text{Return On Equity (ROE)} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total equity}}$$

$$\text{Tỷ suất sinh lời của VCSH (ROE)} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Vốn chủ sở hữu}}$$

Đây là chỉ tiêu được các cổ đông quan tâm hàng đầu, bởi vì nó cho biết với số vốn đầu tư vào cổ phiếu ngân hàng, thì hàng năm họ nhận được tiền lãi là bao nhiêu. Về lý thuyết cũng như thực tiễn, mục đích cơ bản lâu dài của bất kỳ nhà đầu tư nào cũng hướng đến tối đa lợi nhuận, do đó, ROE được xem như chỉ tiêu thu hút các nhà đầu tư và được các nhà đầu tư quan tâm hàng đầu. Ngân hàng nào có ROE càng cao hoặc ROE có xu hướng tăng mạnh trong tương lai, càng dễ dàng tăng vốn cổ tức.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Tỷ suất sinh lời của tài sản (ROA):

$$\text{Return On Assets (ROA)} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}}$$

$$\text{Tỷ suất sinh lời tài sản (ROA)} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Đây là chỉ tiêu cơ bản, tổng hợp đo lường tính hiệu quả và năng lực của ban quản trị điều hành trong việc sử dụng tài sản để tạo ra các khoản thu nhập thuần. Để thấy được ý nghĩa của ROA, hãy hình dung bạn đang là chủ sở hữu một ngân hàng và bạn đang có nhu cầu thuê một CEO. Hiện tại, có rất nhiều ứng viên vào vị trí CEO bạn cần, mỗi ứng viên đều phải trình bày kết quả đạt được trong việc điều hành kinh doanh ngân hàng trước đây, trong đó một chỉ tiêu quan trọng mà bạn quan tâm đó là ROA của từng CEO đã đạt được. Nếu bỏ qua các yếu tố khác, bạn sẽ quyết định chọn CEO có ROA cao hay thấp? Câu trả lời thật rõ ràng, CEO nào đạt được ROA càng cao, chứng tỏ năng lực điều hành ngân hàng của anh ta càng hiệu quả.

3. Chênh lệch lãi ròng (NIM):

$$\text{Net Interest Margin (NIM} = \frac{\text{Interest income - Interest expense}}{\text{Total assets}}$$

$$\text{Chênh lệch lãi ròng (NIM)} = \frac{\text{Thu nhập lãi - Chi phí lãi}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Cũng như các chỉ tiêu tỷ suất sinh lời, NIM phản ánh hiệu quả trong việc tạo vốn và sử dụng vốn của ngân hàng. Với các nhân tố khác không đổi, thì đối với một ngân hàng, nếu tạo được càng nhiều nguồn vốn giá rẻ (lãi suất thấp), đồng thời sử dụng vốn đầu tư vào các tài sản (cho vay và chứng khoán đầu tư) có tỷ suất sinh lời cao (lãi suất cao) thì NIM càng lớn; NIM càng lớn chứng tỏ ngân hàng kinh doanh càng hiệu quả trên một đồng tài sản. Đối với những ngân hàng kinh doanh tín dụng truyền thống có hệ số sử dụng vốn sinh lời trên tổng tài sản cao (trên 80%), thì chỉ số NIM cao hay thấy phản ánh hiệu quả trong việc tạo vốn và sử dụng vốn của ngân hàng. Ví dụ, hai ngân hàng A và B có cùng quy mô tổng tài sản là $100, cùng hệ số sử dụng vốn sinh lời trên tổng tài sản là 80%, nếu ngân hàng A có chỉ số NIM là 3%, trong khi đó ngân hàng B chỉ là 2,5%, thì hiệu quả tạo vốn và sử dụng vốn sinh lời của hai ngân hàng này hoàn toàn khác nhau. Ngân hàng A tạo ra được $3 lợi nhuận ròng từ việc tạo vốn và sử dụng vốn sinh lời, trong khi đó ngân hàng B chỉ là $2,5.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trong một số tài liệu, thay vì sử dụng "tổng tài sản" làm mẫu số, người ta có thể chọn "tổng tài sản sinh lời" làm mẫu số để tính NIM. Tài sản sinh lời là những tài sản tạo ra thu nhập lãi. Lý do chọn tài sản sinh lời làm mẫu số là vì: Thu nhập lãi ròng phải được so sánh với chính những tài sản tạo ra thu nhập lãi chứ không so sánh với tổng tài sản nói chung.

$$\text{Net Interest Margin (NIM)} = \frac{\text{Interest income - Interest expense}}{\text{Total earning assets}}$$

$$\text{Chênh lệch lãi ròng (NIM)} = \frac{\text{Thu nhập lãi - Chi phí lãi}}{\text{Tổng tài sản sinh lời}}$$

Tuy nhiên, thông thường người ta chọn tổng tài sản làm mẫu số là chủ yếu, và đặc biệt hữu dụng trong việc phân tích các cấu phần tạo nên ROA (xem dưới đây).

4. Chênh lệch đầu vào đầu ra:

$$\text{Earnings spread} = \frac{\text{Total interest income}}{\text{Total earning assets}} - \frac{\text{Total interest expense}}{\text{Total interest-bearing liabilities}}$$

Chênh lệch đầu vào đầu ra (gọi tắt bằng tiếng Anh spread) là chỉ tiêu phản ánh hiệu quả của chức năng trung gian tín dụng của ngân hàng (đi vay để cho vay), đồng thời phản ánh áp lực cạnh tranh trong lĩnh vực kinh doanh tiền tệ. Trong cùng môi trường kinh doanh, ngân hàng nào duy trì được spread càng rộng, chứng tỏ chức năng trung gian tín dụng của ngân hàng này càng hiệu quả. Ngoài ra, chỉ tiêu spead của toàn ngành còn phản ánh áp lực cạnh tranh của thị trường tiền tệ. Khi thị trường tiền tệ là cạnh tranh gay gắt, thì spread có xu hướng hẹp lại, nghĩa là các ngân hàng phải huy động vốn với lãi suất cao, trong khi cho vay ra với lãi suất thấp, làm cho spread bị thu hẹp. Trong tình huống như vậy, ngân hàng phải chuyển hướng tìm kiếm thu nhập từ các hoạt động dịch vụ nhằm tăng nguồn thu phí.

5. Chênh lệch ròng ngoài lãi (NNM):

$$\text{Net Noninterest Margin (NNM)} = \frac{\begin{pmatrix}\text{Noninterest revenues}\\ \text{- Noninterest expense}\end{pmatrix}}{\text{Total assets}}$$

$$\text{Chênh lệch ròng ngoài lãi (NNM)} = \frac{\begin{bmatrix}\text{Doanh thu ngoài lãi}\\ \text{- Chi phí ngoài lãi}\end{bmatrix}}{\text{Tổng tài sản}}$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đối với các ngân hàng thiên về cung cấp dịch vụ ngân hàng hiện đại để thu phí thì chỉ tiêu NNM là rất quan trọng. Thông qua cung cấp các dịch vụ như chuyển tiền, thanh toán trong nước và quốc tế, dịch vụ bảo lãnh, bao thanh toán, mua bán ngoại tệ, tư vấn..., ngân hàng thu một khoản phí. Trong kinh doanh ngân hàng, các khoản thu phí này được gọi là doanh thu ngoài lãi (noninterest revenues). Để tạo ra doanh thu ngoài lãi thì ngân hàng phải bỏ chi phí, các khoản chi phí này gọi chung là chi phí ngoài lãi (noninterest expenses). Chi phí ngoài lãi bao gồm tất cả các chi phí, ngoại trừ chi trả lãi, như tiền lương, tiền thưởng, văn phòng, máy móc, thiết bị, công nghệ, khấu hao, bảo hiểm... mà ngân hàng phải chi ra để hoạt động. Với các yếu tố khác như nhau, ngân hàng nào có chỉ tiêu NNM càng cao chứng tỏ hoạt động cung cấp dịch vụ càng hiệu quả. Ngoài ra, chỉ tiêu NNM của ngân hàng là cao hay thấp so với chỉ tiêu của ngành còn nói lên rằng ngân hàng có thiên hướng hoạt động về cung cấp dịch vụ để hưởng phí hay hoạt động thiên về cho vay truyền thống để thu lãi.

6. Chênh lệch hoạt động ròng (NOM):

$$\text{Net Operating Margin (NOM)} = \frac{\begin{pmatrix}\text{Total operating revenues}\\ \text{- Total operating expense}\end{pmatrix}}{\text{Total assets}}$$

$$\text{Chênh lệch hoạt động ròng (NOM)} = \frac{\begin{pmatrix}\text{Tổng doanh thu hoạt động}\\ \text{- Tổng chi phí hoạt động}\end{pmatrix}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Thông qua hoạt động, ngân hàng tạo ra doanh thu, gọi là doanh thu từ hoạt động, bao gồm doanh thu từ lãi cho vay và đầu tư, doanh thu phí từ cung cấp các dịch vụ (doanh thu ngoài lãi). Trong hoạt động kinh doanh ngân hàng, thì doanh thu từ hoạt động là chủ yếu. Bên cạnh doanh thu từ hoạt động, một số khoản thu phát sinh không từ hoạt động kinh doanh của ngân hàng như thu từ định giá lại tài sản, thu từ thanh lý tài sản, thu từ bồi thường bảo hiểm, thu từ quà biếu, từ thiện.... Tương tự, để tạo ra các khoản thu, ngân hàng phải bỏ chi phí để hoạt động, bao gồm chi trả lãi cho tiền gửi và tiền vay (gọi là chi phí lãi), và các khoản chi còn lại gắn với hoạt động ngân hàng gọi là chi phí ngoài lãi. Bên cạnh chi phí cho hoạt động, ngân hàng cũng chịu một số chi phí khác như lỗ do định giá lại tài sản, chi phí thanh lý tài sản, làm từ thiện...

Chỉ tiêu NOM phản ánh hiệu quả sử dụng tổng tài sản vào hoạt động của ngân hàng để tạo ra thu nhập ròng từ hoạt động là như thế nào, hay nói

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

cách khác, cứ mỗi đồng tài sản ngân hàng sẽ tạo ra được bao nhiêu đồng thu nhập ròng từ hoạt động của mình. Cần nhận thấy rằng, thu chi từ hoạt động của ngân hàng là các thành phần chính cấu thành kết quả kinh doanh ngân hàng, chính vì vậy, chỉ tiêu NOM có ý nghĩa quan trọng tương tự như chỉ tiêu ROA.

7. Chi phí hoạt động trên lợi nhuận trước thuế:

$$\text{Chi phí hoạt động trên lợi nhuận trước thuế} = \frac{\text{Operating expense}}{\text{Income befor tax}}.100\%$$

Đây là chỉ tiêu dùng để đánh giá hiệu suất hoạt động, nói lên: để tạo ra 100 đơn vị lợi nhuận trước thuế thì cần phải chi phí bao nhiêu tiền lương, hành chính và tài sản.

8. Thu nhập trên cổ phiếu thường - EPS:

$$\text{Earnings Per Share (EPS)} = \frac{\text{Net income}}{\text{Common equity share outstanding}}$$

$$\text{Thu nhập trên cổ phiếu (EPS)} = \frac{\text{Thu nhập thuần}}{\text{Tổng cổ phiếu thường lưu hành}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh số tiền mà cổ đông nhận được từ việc nắm giữ một cổ phiếu, là chỉ tiêu tổng hợp phản ánh hiệu quả đầu tư của cổ đông, là cơ sở để so sánh với các ngân hàng khác. Nếu chỉ tiêu này cao, cổ phiếu của ngân hàng có xu hướng được mua vào; ngược lại, nếu thấp, thì xu hướng sẽ là bán cổ phiếu ra.

2.2.2. PHÂN TÍCH CHỈ SỐ ROE

a/ Quy luật đánh đổi "thu nhập - rủi ro"

Quy tắc đánh đổi giữa thu nhập và rủi ro có thể được phân tích thông qua mối quan hệ giữa hai chỉ tiêu ROE và ROA. Cả hai chỉ tiêu này đều có chung tử số là thu nhập thuần (net income), do đó, mối quan hệ giữa hai chỉ tiêu này có thể được biểu diễn như sau:

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \frac{\text{Total assets}}{\text{Total equity}} \qquad (6)$$

Hay:
$$\text{ROE} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}} \times \frac{\text{Total assets}}{\text{Total equity}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Thu nhập thuần}}{\text{Tổng tài sản}} \times \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{VCSH}}$$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Công thức (6) cung cấp một thông tin quan trọng đó là, tỷ suất sinh lời VCSH (ROE) rất nhạy cảm với phương thức ngân hàng dùng nguồn vốn nào để tài trợ hình thành nên các tài sản? Từ vốn chủ sở hữu hay đi vay? Một ngân hàng có thể có ROA thấp, nhưng vẫn có thể đạt được ROE cao nếu ngân hàng này chủ yếu kinh doanh bằng vốn đi vay (huy động vốn) để hình thành nên các tài sản. Ngược lại, một ngân hàng có thể có ROA cao, nhưng vẫn chỉ có thể đạt được ROE thấp nếu ngân hàng này sử dụng nhiều vốn chủ sở hữu trong kinh doanh để hình thành nên các tài sản. Một cách tổng quát, với ROA như nhau, ngân hàng nào có hệ số đòn bẩy tài chính "Nợ/VCSH" càng cao thì đạt được ROE càng cao. Vấn đề đặt ra là, đòn bẩy tài chính càng cao đồng nghĩa với rủi ro của ngân hàng cũng càng cao (vốn tự có thì ít nhưng đi vay thì nhiều).

Ví dụ 1, với chỉ tiêu ROA không đổi là 1%, vốn chủ sở hữu của ngân hàng là $100, để đạt được:

ROE = 5% thì ngân hàng phải đi vay $400 (hệ số nợ là 4 lần).

ROE = 10% thì ngân hàng phải đi vay $900 (hệ số nợ là 9 lần).

ROE = 20% thì ngân hàng phải đi vay $1.900 (hệ số nợ là 19 lần).

Đến đây cho thấy, với các nhân tố khác không đổi (ROA không đổi), thì khi tỷ suất sinh lời VCSH càng cao, đòi hỏi phải có hệ số nợ càng lớn; hệ số nợ càng lớn đồng nghĩa với rủi ro càng cao. Đây chính là quy luật đánh đổi giữa "lợi nhuận - rủi ro".

Ví dụ 2, với quy mô vốn chủ sở hữu của ngân hàng không đổi, để đạt được ROE không đổi là 10% trong xu hướng chỉ tiêu ROA giảm, thì hệ số nợ cũng phải tăng. Cụ thể, nếu:

ROA = 1% thì hệ số nợ là 9 lần.

ROA = 0,5% thì hệ số nợ là 19 lần.

ROA = 0,2% thì hệ số nợ là 49 lần.

Đến đây cho thấy, với các nhân tố khác không đổi, để duy trì ROE không đổi, trong khi ROA giảm, ngân hàng phải duy trì hệ số nợ cao. Đây chính là quy luật đánh đổi giữa "lợi nhuận - rủi ro".

b/ Các yếu tố tác động đến ROE

Hệ số sinh lời ROE có thể được phân tích theo phương pháp dupont để tìm ra các nhân tố tác động đến ROE là như thế nào. Dupont thường được

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

sử dụng trong phân tích tài chính, là phương pháp phân tích một chỉ tiêu sơ cấp (phản ánh hiện tượng) thành các chỉ tiêu thứ cấp (phản ánh nhân tố ảnh hưởng). Theo phương pháp này, người ta thiết lập một chuỗi các chỉ tiêu có mối quan hệ nhân quả với nhau. Nhờ sự phân tích mối liên kết giữa các chỉ tiêu mà phát hiện những nhân tố ảnh hưởng đến chỉ tiêu phân tích. Phân tích hoạt động kinh doanh dựa vào mô hình Dupont có ý nghĩa rất lớn trong quản trị ngân hàng, nó cho phép nhận diện một cách toàn diện và khách quan những nhân tố ảnh hưởng đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng, từ đó giúp nhà quản trị ngân hàng đưa ra các biện pháp nhằm tăng cường kiểm soát hoạt động và nâng cao hiệu quả kinh doanh. Chúng ta hãy bắt đầu!

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total equity}}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total assets}} \times \frac{\text{Total assets}}{\text{Total equity}}$$

$$\text{ROE} = \text{ROA} \times \frac{\text{Total assets}}{\text{Total equity}} = \text{ROA} \times \text{EM}$$

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net income}}{\text{Total operating revenues}} \times \frac{\text{Total operating revenues}}{\text{Total assets}} \times \frac{\text{Total assets}}{\text{Total equity}}$$

ROE = **Net Profit Margin x Asset Utilization Ratio x Equity Multiplier**

ROE = NPM x AU x EM

Các thành phần cấu tạo nên ROE đều là các chỉ tiêu phản ánh những khía cạnh khác nhau về hoạt động của ngân hàng. Cụ thể:

1. Net Profit Margin (NPM) $= \frac{\text{Net income}}{\text{Total operating revenues}}$

Chỉ tiêu NPM (thu nhập ròng trên doanh thu) nói lên rằng cứ một đồng doanh thu hoạt động mà ngân hàng làm ra thì trong đó chứa bao nhiêu đồng thu nhập ròng. NPM phản ánh hiệu quả trong việc quản lý chi phí và chính sách định giá dịch vụ của ngân hàng. NPM càng cao chứng tỏ ngân hàng đã có chính sách quản lý chi phí hiệu quả.

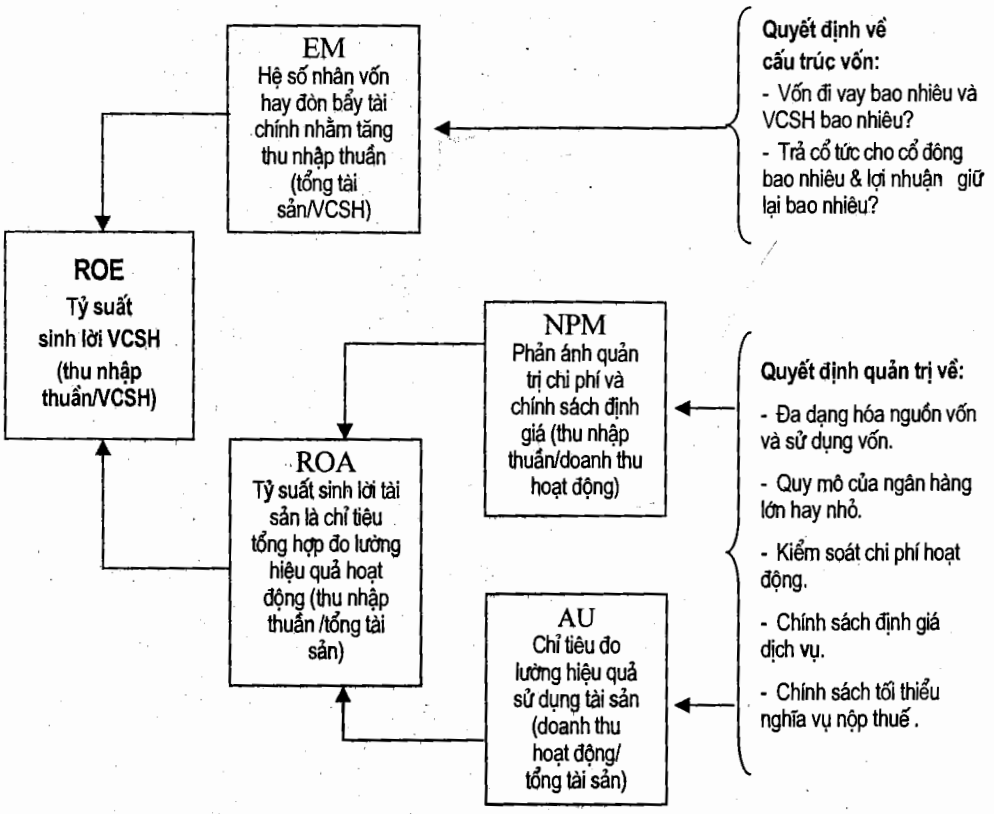
2. Asset Utilization Ratio (AU) $= \frac{\text{Total operating revenues}}{\text{Total assets}}$

Chỉ tiêu AU phản ánh năng lực sử dụng tài sản để tạo ra doanh thu, nói cách khác, ngân hàng sử dụng một đồng tài sản thì tạo ra được bao nhiêu đồng doanh thu. Với một lượng tài sản nhất định, AU càng lớn chứng tỏ ngân hàng có chính sách quản trị danh mục đầu tư và khả năng sinh lời của tài sản là cao.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

***Mô hình 1:* ROE dựa trên các yếu tố hoạt động**



3. Equity Multiplier (EM) = $\frac{\text{Total assets}}{\text{Total equity}}$

Chỉ tiêu Hệ số nhân vốn (EM) phản ánh chính sách tài chính của ngân hàng là ưu tiên sử dụng vốn chủ sở hữu hay đi vay (huy động vốn và đi vay) để tạo ra tài sản kinh doanh.

Bất kỳ chỉ tiêu nào NPM, AU hay EM giảm đều làm cho ROE giảm theo, do đó, nhà quản trị phải quan tâm thích đáng tìm ra nguyên nhân khiến cho chỉ tiên giảm. Ví dụ, Hệ số nhân vốn EM đối với ngân hàng thường rất lớn (từ 10x đến 15x), nghĩa là ngân hàng kinh doanh chủ bằng tiền của người khác là chủ yếu (huy động hoặc đi vay). EM tăng, trực tiếp làm cho ROE tăng, làm tăng thu nhập cho chủ sở hữu. Tuy nhiên, do vốn chủ sở hữu có chức năng là tấm đệm để hấp thụ thua lỗ trong kinh doanh (nếu kinh doanh thua lỗ thì vốn chủ sở hữu sẽ giảm), do đó, nếu EM càng cao thì ngân

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

hàng càng bộc lộ rủi ro thanh toán. Như vậy, EM càng cao thì khả năng tạo ra thu nhập càng lớn, đồng thời ngân hàng cũng bộc rủi ro càng lớn.

Tương tự, chỉ tiêu NPM tăng cũng trực tiếp làm cho ROE tăng. Trong trường hợp không thể tăng được AU và EM, thì nhà quản trị ngân hàng có thể tìm kiếm giải pháp tăng NPM, qua đó tăng ROE. Các giải pháp nhà quản trị thường hướng tới đó là giảm chi phí hoạt động và tối đa hóa doanh thu. Vấn đề đặt ra là, giảm chi phí hoạt động là cần thiết nhưng không phải là không có giới hạn, ví dụ để có được CEO giỏi thì vẫn phải trả lương cao. Tương tự, để tối đa hóa doanh thu không có nghĩa là bất chấp rủi ro, bởi vì khi ngân hàng đầu tư vào tài sản sinh lời lớn thì rủi ro bộc lộ đối với ngân hàng cũng càng cao.

Bên cạnh mô hình 1, ROE còn được phân tích theo mô hình dựa trên tính chất hiệu quả về bốn lĩnh vực trong quản trị ngân hàng nhằm chuẩn doán các vấn đề đặt ra. Ta định nghĩa bốn lĩnh vực hiệu quả tạo nên ROE như sau:

1. Hiệu quả quản trị thuế:

$$\text{Hiệu quả quản trị thuế} = \frac{\text{Thu nhập thuần}}{\text{Thu nhập hoạt động thuần trước thuế}}$$

$$\text{Tax management efficiency} = \frac{\text{Net income}}{\text{Pretax net operating income}}$$

2. Hiệu quả kiểm soát chi phí:

$$\text{Hiệu quả kiểm soát chi phí} = \frac{\text{Thu nhập hoạt động thuần trước thuế}}{\text{Tổng doanh thu hoạt động}}$$

$$\text{Expense control efficiency} = \frac{\text{Pretax net operating income}}{\text{Total operating revenus}}$$

3. Hiệu quả quản trị tài sản:

$$\text{Hiệu quả quản trị tài sản} = \frac{\text{Tổng doanh thu hoạt động}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Asset management efficiency} = \frac{\text{Total operating revenues}}{\text{Total assets}}$$

4. Hiệu quả quản trị nguồn vốn:

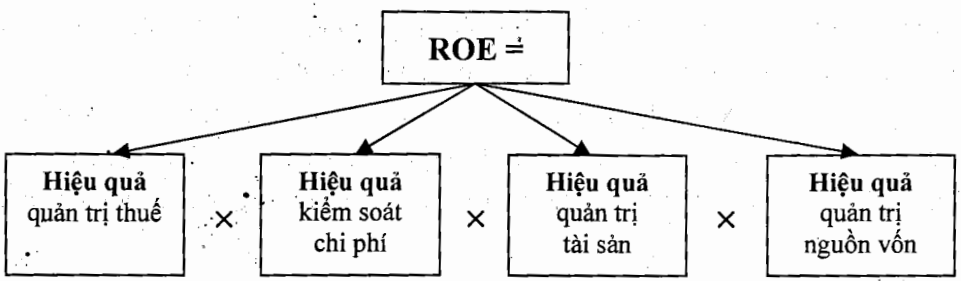
$$\text{Hiệu quả quản trị nguồn vốn} = \frac{\text{Tổng tài sản}}{\text{VCSH}}$$

$$\text{Funds management efficiency} = \frac{\text{Total assets}}{\text{Total equity}}$$

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Với các định nghĩa này, ta có thể phân tích ROE thành các nhân tố ảnh hưởng dựa vào tính tính hiệu quả của chúng như sau:

***Mô hình 2:* ROE dựa trên các yếu tố hiệu quả**



Thực chất, mô hình này là dạng biến thể của mô hình 1 ở trên, khi NPM được phân tích thành hai thừa số là:

$$NPM = \frac{\text{Net income}}{\text{Pretax net operating income}} \times \frac{\text{Pretax net operating income}}{\text{Total operating revenues}}$$

NPM = Hiệu quả quản trị thuế x Hiệu quả kiểm soát chi phí

a/ Hiệu quả quản trị thuế: Tử số phản ánh thu nhập thuần sau thuế, mẫu số phản ánh thu nhập thuần trước thuế. Nếu nghĩa vụ nộp thuế thấp sẽ làm cho thu nhập thuần sau thuế cao, tác động làm cho ROE đạt mức cao. Như vậy, việc tạo ra bao nhiêu thu nhập trước thuế chưa phải là mục tiêu cuối cùng của các cổ đông, mà còn phụ thuộc vào số thuế phải nộp là bao nhiêu. Nhìn chung, chủ sở hữu ngân hàng đều tìm cách sao cho số thuế phải nộp là thấp nhất. Muốn vậy, những CEO ngân hàng phải sử dụng các công cụ để quản trị thuế một cách hiệu quả. Các công cụ này chủ yếu như sử dụng chiến lược kinh doanh lãi lỗ chứng khoán và các công cụ quản trị thuế khác (mua bán chứng khoán miễn thuế) để giảm thiểu nghĩa vụ nộp thuế (xem nội dung chi tiết tại chương "Quản trị đầu tư tài chính").

b/ Hiệu quả kiểm soát chi phí: Tử số phản ánh thu nhập thuần trước thuế, mẫu số phản ánh tổng doanh thu. Như vậy, việc tạo ra doanh thu là nhiều hay ít chưa phải là mục tiêu cuối cùng của chủ sở hữu ngân hàng. Bởi vì, cho dù doanh thu cao nhưng chi phí lớn, sẽ làm cho thu nhập trước thuế thấp, dẫn đến ROE thấp. Đến đây cho thấy, bên cạnh mục tiêu tạo doanh

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thu, thì các CEO ngân hàng phải tập trung kiểm soát được chi phí. Với doanh thu không đổi, nhưng nếu kiểm soát được chi phí ở mức thấp, thì ngân hàng vẫn có thể đạt được chỉ tiêu ROE cao. Thực chất, chỉ tiêu này phản ánh số tiền còn lại sau khi mỗi đồng doanh thu đã được trừ đi chi phí hoạt động, do đó, nó đo lường hiệu quả hoạt động và kiểm soát chi phí.

Ví dụ: Căn cứ bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh ngân hàng, ta có:

Thu nhập thuần = 1.000 tỷ đồng

Thu nhập hoạt động trước thuế = 1.300 tỷ đồng

Tổng doanh thu hoạt động = 39.300 tỷ đồng

Tổng tài sản = 122.000 tỷ đồng

VCSH = 7.300 tỷ đồng

$$ROE = \frac{1.000}{1.300} \times \frac{1.300}{39.300} \times \frac{39.300}{122.000} \times \frac{122.000}{7.300}$$

ROE = 0,769 x 0,033 x 0,322 x 16,71 = 13,7%

Rõ ràng là, bất kỳ chỉ tiêu nào trong bốn chỉ tiêu nêu trên giảm, tức làm giảm ROE, thì CEO ngân hàng phải xem xét đến tính hiệu quả trong từng lĩnh vực liên quan đến chỉ tiêu đó. Giả sử, nếu:

- Chỉ tiêu "thu nhập thuần/thu nhập trước thuế" giảm, CEO phải xem lại chiến lược quản trị thuế của ngân hàng.

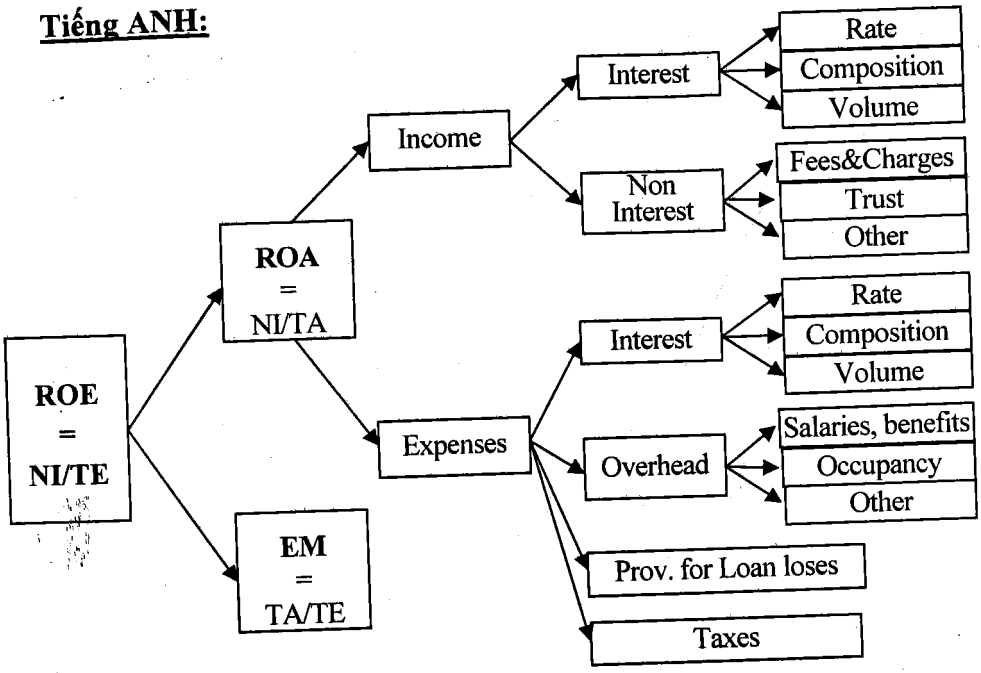
- Chỉ tiêu "thu nhập trước thuế/tổng doanh thu" giảm, CEO phải kiểm tra và đánh giá lại chiến lược kiểm soát chi phí hoạt động ngân hàng.

- Chỉ tiêu "tổng doanh thu/tổng tài sản" giảm, CEO cần đánh giá lại chính sách sử dụng vốn (cho vay và đầu tư) về cơ cấu đã hợp lý chưa, đồng thời kiểm tra lại tỷ lệ sinh lời của từng nhóm tài sản.

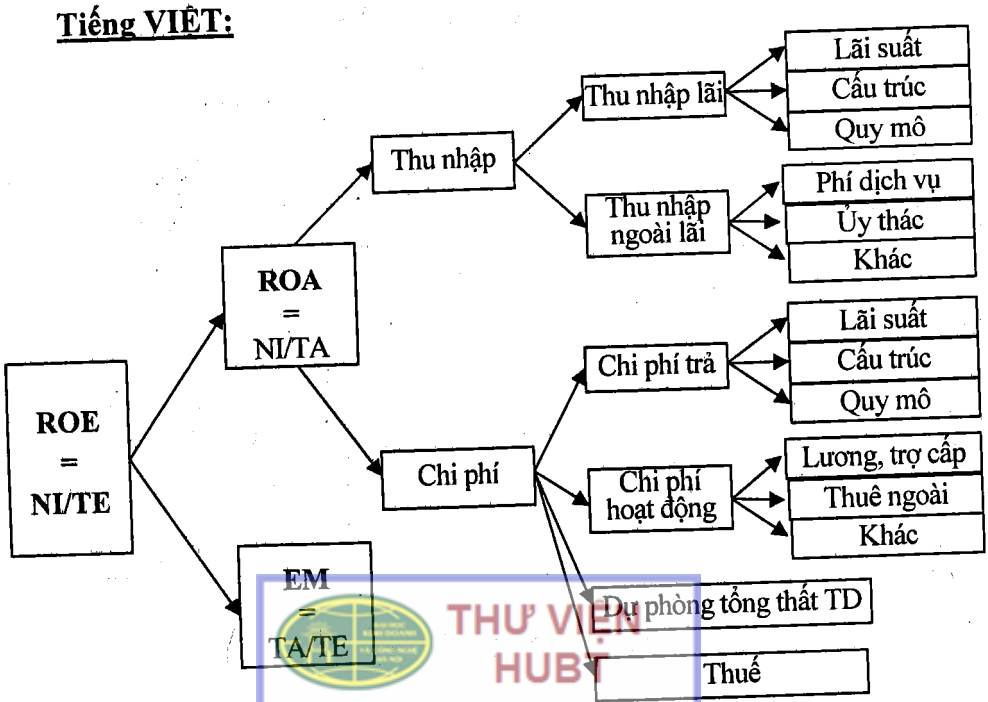
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Mô hình 3: ROE dựa trên các yếu tố thu nhập & chi phí:

Tiếng ANH:



Tiếng VIỆT:



THƯ VIỆN HUBT

2.2.3. PHÂN TÍCH CHỈ SỐ ROA

Có thể phân tích chỉ tiêu ROA thành các cấu phần bộ phận sau (tiếng Anh):

Add (minus)	Margins to total assets	Formulas to determine
	Net interest margin	$\frac{\text{Interest income - Interest expense}}{\text{Total Assets}}$
+	Net noninterest margin	$+\frac{\text{Noninterest income - Noninterest expense}}{\text{Total assets}}$
-	Provisions for loan losses margin	$-\frac{\text{Provisions for loan losses}}{\text{Total assets}}$
±	Securities net gains margin	$\pm\frac{\text{Securities net gains}}{\text{Total assets}}$
-	Taxes margin	$-\frac{\text{Taxes}}{\text{Total assets}}$
±	Extraordinary net gains margin	$\pm\frac{\text{Extraordinary net gains}}{\text{Total assets}}$
=	**ROA** (Return on assets or ability to generate income from assets)	$=\frac{\text{Net income}}{\text{Total Assets}}$

Tiếng VIỆT

+/-	Tỷ lệ với tổng tài sản	Công thức xác định
	Tỷ lệ chênh lệch lãi	$\frac{\text{Thu nhập lãi - Chi phí lãi}}{\text{Tổng tài sản}}$
+	Tỷ lệ chênh lệch ngoài lãi	$+\frac{\text{Thu nhập ngoài lãi - Chi phí ngoài lãi}}{\text{Tổng tài sản}}$
-	Tỷ lệ dự phòng tổn thất tín dụng	$-\frac{\text{Dự phòng tổn thất tín dụng}}{\text{Tổng tài sản}}$
±	Tỷ lệ KQKD chứng khoán ròng	$\pm\frac{\text{Kết quả kinh doanh chứng khoán ròng}}{\text{Tổng tài sản}}$
-	Tỷ lệ nộp thuế	$-\frac{\text{Thuế phải nộp}}{\text{Tổng tài sản}}$
±	Tỷ lệ thu nhập bất thường ròng	$\pm\frac{\text{Thu nhập bất thường ròng}}{\text{Tổng tài sản}}$
=	**ROA** (Tỷ suất sinh lời của tài sản hoặc tổng tài sản)	$=\frac{\text{Thu nhập thuần sau thuế}}{\text{Tổng tài sản}}$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nội dung kinh tế các chỉ tiêu để tính ROA:

Chỉ tiêu	Nội dung
Thu nhập lãi (Interest income)	Thu nhập phát sinh từ việc nắm giữ tài sản có LS (cho vay, chứng khoán đầu tư, tiền gửi tại các TCTD khác)
Chi phí lãi (Interest expense)	Lãi phải trả để có được nguồn vốn hình thành nên tài sản (huy động vốn và đi vay)
Thu nhập ngoài lãi (Noninterest income)	Thu nhập ở dạng phí từ cung cấp các dịch vụ (mở và thông báo L/C, bảo lãnh, mua bán ngoại tệ…)
Chi phí ngoài lãi (Noninterest expense)	Chi phí phát sinh cho hoạt động (tiền lương, tiền thưởng, khấu hao, mua máy móc thiết bị…)
Dự phòng tổn thất TD (Provisions for loan losses)	Số tiền tích lũy để chi cho tổn thất tín dụng
KQKD chứng khoán ròng (Securities net gains)	Chênh lệch giá mua bán chứng khoán
Thu nhập bất thường ròng (Extraordinary net gains)	Thu nhập (chi phí) từ thanh lý tài sản, tiền bồi thường, viện trợ không hoàn lại, quà tặng…
Thu nhập ròng sau thuế (Net income)	Thu nhập còn lại cho các cổ đông sau khi đã trừ đi mọi chi phí (kể cả nộp thuế).

ROA nói lên điều gì?

Trước hết cần thấy rằng, đối với mọi ngân hàng, thì quy mô tài sản phải lớn để cấp các khoản cho vay nhằm tăng thu nhập lãi. Tuy nhiên, quy mô tài sản của một ngân hàng luôn bị giới hạn bởi quy mô vốn chủ sở hữu do quy chế quản lý của NHTW quy định. Hơn nữa, bất kỳ ngân hàng nào cũng nhận thức được rằng, hệ số ROE tỷ lệ thuận với hệ số nhân vốn (đòn bẩy tài chính), nên trong điều kiện kinh doanh bình thường, các ngân hàng thường duy trì hệ số nhân vốn ở mức tối đa cho phép. Hay nói cách khác, trong điều kiện bình thường, hệ số nhân vốn là một hằng số đối với các ngân hàng kinh doanh cho vay truyền thống. Do đó, để tăng được ROE, thì các CEO ngân hàng phải tìm kiếm các giải pháp để tăng ROA. Để tăng ROA, các CEO phải tìm kiếm giải pháp làm tăng nguồn thu nhập và giảm nguồn chi phí.

Các nhân tố làm tăng thu nhập bao gồm như:

- Tài trợ các dự án có tỷ suất sinh lời cao và kiểm soát được rủi ro.
- Quản trị cơ cấu tài sản hiệu quả nhằm tăng tỷ lệ tài sản sinh lời bên cạnh duy trì khả năng thanh khoản.
- Nâng cao chất lượng cung cấp dịch vụ nhằm thu hút khác hàng và tăng thu phí dịch vụ.

THƯ VIỆN HUBT

- Có chiến lược đầu tư tài chính hiệu quả như tìm kiếm các chứng khoán có lãi suất cao hay được miễn thuế thu nhập và góp phần giảm thiểu nghĩa vụ nộp thuế cho ngân hàng.

Các nhân tố làm giảm chi phí bao gồm như:

- Tối ưu hóa chi phí tiền lương bằng cách sử dụng đội ngũ nhân sự có chất lượng cao với số lượng hợp lý, tránh trùng lắp công việc. Bên cạnh đó cần tăng cường giải pháp công nghệ hiện đại và tự động hóa để thay thế các công việc đơn giản thay thế cho con người.

- Tìm kiếm nguồn vốn giá rẻ thông qua mở rộng và nâng cao chất lượng dịch vụ để thu hút tiền gửi thanh toán, tiền gửi không kỳ hạn.

- Giảm thiểu chi phí văn phòng, mua sắm tài sản tối ưu.

- Tăng cường chất lượng cho vay nhằm giảm thiểu chi phí dự phòng tổn thất tín dụng.

- Tăng cường quản trị nghĩa vụ nộp thuế.

2.3. CÁC CHỈ TIÊU TĂNG TRƯỞNG

Ta ký hiệu năm hiện hành là (i) và năm trước đó là (i-1).

1. Tăng trưởng tổng tài sản:

$$\text{Tỷ lệ tăng tổng tài sản} = \frac{\text{Tổng tài sản (i)} - \text{Tổng tài sản (i-1)}}{\text{Tổng tài sản (i-1)}}.100\%$$

Nhìn chung, chỉ tiêu này tăng phản ánh quy mô hoạt động ngân hàng được mở rộng. Với các nhân tố khác không đổi, do lợi nhuận thuần tỷ lệ thuận với tổng tài sản, nên khi chỉ tiêu này tăng sẽ làm cho lợi nhuận thuần cũng tăng theo. Vấn đề đặt ra là, nếu chỉ tiêu này tăng quá nhanh, sẽ là biểu hiện của việc phát triển quá nóng hay phát triển bằng mọi giá, có thể ngân hàng đã phải huy động vốn với chi phí cao và đầu tư vào các tài sản sinh lời tiềm ẩn rủi ro cao.

2. Tăng trưởng tín dụng và đầu tư (TD & ĐT:

$$\text{Tỷ lệ tăng TD\&ĐT} = \frac{\text{TD\&ĐT (i)} - \text{TD\&ĐT (i-1)}}{\text{TD\&ĐT (i-1)}}.100\%$$

Nhìn chung, khi quy mô tài sản tăng, thì TD&ĐT cũng tăng theo tương ứng. Vì TD&ĐT là bộ phận tài sản sinh lời chủ yếu, nên hầu hết các ngân hàng đều đưa ra kế hoạch tăng trưởng tỷ lệ này. Nếu tỷ lệ này tăng trưởng quá nóng, có thể làm cho ngân hàng gặp rủi ro thanh khoản và rủi ro tín dụng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT

3. Tăng trưởng lợi nhuận thuần:

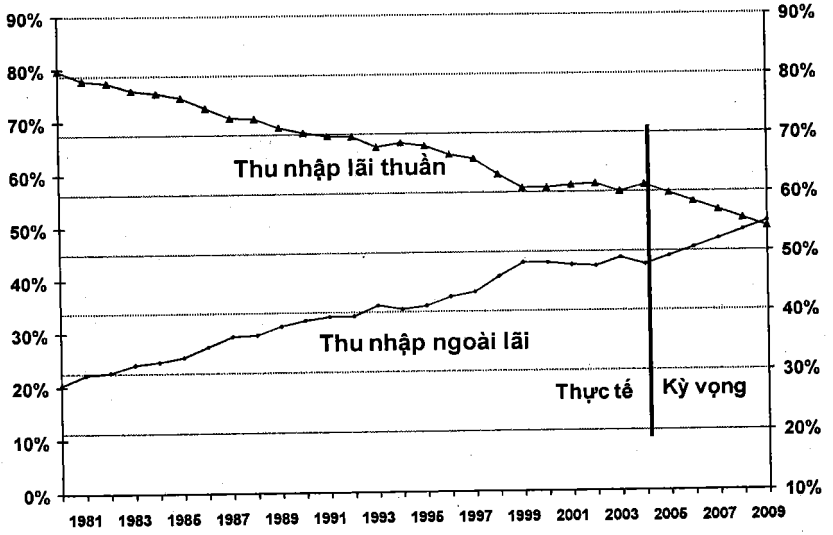
$$\text{Tỷ lệ tăng lợi nhuận thuần} = \frac{\text{Lợi nhuận thuần (i)} - \text{Lợi nhuận thuần (i-1)}}{\text{Lợi nhuận thuần (i-1)}}.100\%$$

Giả sử vốn chủ sở hữu không đổi, khi tỷ lệ này tăng phản ánh tỷ lệ tăng cổ tức trên một cổ phiếu tăng. Cổ tức trên một cổ phiếu tăng là mục tiêu hàng đầu của những nhà đầu tư. Khi cổ tức tăng làm cho giá cổ phiếu trên thị trường tăng theo, đây là mục tiêu hàng đầu của bất kỳ ngân hàng nào.

2.4. CÁC CHỈ TIÊU NGOÀI LÃI

Ngày nay, các ngân hàng ngày càng ít dựa vào thu nhập lãi ròng, mà thay vào đó là thu nhập ngoài lãi để tăng khả năng sinh lời. Thực tế đã chứng minh, ngân hàng có lợi nhuận cao là ngân hàng có tỷ trọng doanh thu ngoài lãi cao.

Xu hướng tăng của thu nhập ngoài lãi và thu nhập lãi thuần



Nguồn: Management of Banking. Thomson South-Western. 6E. Page123

Đối với các ngân hàng lớn, việc tạo thu nhập lãi ròng thông qua lĩnh vực kinh doanh truyền thống tín dụng không còn là phương án tối ưu. Để tăng thu nhập lãi ròng thì phải tăng lãi suất cho vay, đồng thời giảm lãi suất huy động hoặc tăng dư nợ cho vay. Tuy nhiên, trong môi trường cạnh tranh tương đối hoàn hảo, thì lãi suất cho vay và lãi suất huy động phải theo mặt

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ TRÌNH KHÁO NỘI BỘ

bằng của thị trường. Như vậy, muốn tăng được thu nhập lãi ròng chỉ còn cách tăng dư nợ cho vay. Nhưng thật đáng tiếc, dư nợ cho vay tăng phải tăng quy mô tài sản và gắn liền với rủi ro tín dụng tăng lên. Càng nhiều dư nợ cho vay càng nhiều tiềm ẩn rủi ro vỡ nợ. Trong khí đó, thu nhập ngoài lãi bằng giá dịch vụ nhân với số lượng dịch vụ cung cấp, do đó, việc tăng thu nhập ngoài lãi không buộc ngân hàng phải đối mặt với tăng rủi ro tín dụng. Với quy mô lớn và hoạt động trên nền công nghệ hiện đại là cơ sở để ngân hàng có nguồn thu ngoài lãi vững chắc.

2.4.1. CÁC THÀNH PHẦN THU NHẬP VÀ CHI PHÍ NGOÀI LÃI

A. Các thu nhập ngoài lãi:

(Chi tiết xem biểu phí dịch vụ của một NHTM Việt Nam)

1. Các dịch vụ ủy thác:

- Phí quản lý và bảo quản tài sản cho khách hàng.
- Phí bảo quản, cập nhật sổ sách các giao dịch chứng khoán, phân phối lãi và cổ tức cho khách hàng.
- Phí quản lý tiền trợ cấp, lương hưu và các kế hoạch hưu trí.

2. Phí dịch vụ các tài khoản tiền gửi:

- Phí duy trì tài khoản phát hành séc.
- Phí thấu chi tài khoản phát hành séc.
- Phí ký phát séc vượt số dư.
- Phí dừng thanh toán séc.
- Phí từ dịch vụ ATM

3. Lãi và phí tài khoản kinh doanh:

- Phí từ nghiệp vụ bảo lãnh.
- Phí từ dịch vụ thanh toán, chuyển tiền trong nước và quốc tế.
- Phí từ hoạt động kinh doanh ngoại tệ.
- Phí từ các hợp đồng phái sinh.

4. Thu nhập ngoài lãi bổ sung:

- Hoạt động ngân hàng đầu tư, tư vấn, môi giới và bảo lãnh phát hành chứng khoán.
- Doanh thu từ hoạt động liên doanh.
- Thu nhập từ chứng khoán hóa.
- Phí và hoa hồng hoạt động bảo hiểm.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Thu nhập ròng từ bán các khoản nợ.
- Thu nhập từ bán thanh lý tài sản.

B. Các chi phí ngoài lãi (chi phí hoạt động):

- Chi phí cho nhân viên bao gồm lương, thưởng, phụ cấp, trợ cấp và chi công tác xã hội.
- Chi phí thuê ngoài gồm tiền thuê và khấu hao tài sản.
- Chi phí cho dịch vụ thanh toán, ngân quỹ, viễn thông, ủy thác và đại lý.
- Các chi phí ngoài lãi khác.

2.4.2. CÁC CHỈ TIÊU ĐÁNH GIÁ THU CHI NGOÀI LÃI

1. Chi phí hoạt động ròng:

Từ: Chi phí hoạt động = Chi phí ngoài lãi

➔ **Chi phí hoạt động ròng = Chi phí ngoài lãi - Thu nhập ngoài lãi**

(Burden = Noninterest expense - Noninterest income)

Chi phí hoạt động ròng là chi phí còn lại sau khi lấy tổng chi phí hoạt động trừ đi các khoản thu ngoài lãi. Đây là số tiền mà ngân hàng phải chi trả để duy trì hoạt động tín dụng (huy động vốn và cho vay).

Để biết chi phí hoạt động để duy trì 1 đồng tài sản, ta dùng công thức:

$$\text{Chi phí hoạt động ròng cận biên} = \frac{\text{Chi phí hoạt động ròng}}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$\text{Net noninterest margin} = \frac{\text{Burden}}{\text{Total assets}}$$

Ý nghĩa của chỉ tiêu: Ta hãy hình dung, nếu một ngân hàng không có bất kỳ khoản thu nhập ngoài lãi nào, thì toàn bộ chi phí hoạt động phát sinh (chi phí ngoài lãi) đều nhằm phục vụ cho hoạt động tín dụng của ngân hàng (huy động vốn và cho vay). Do đó, khoản thu nhập ngoài lãi (phí) được xem là một khoản thu quan trọng có vai trò hỗ trợ làm giảm chi phí hoạt động của ngân hàng.

Ngân hàng A		Ngân hàng B	
Tổng tài sản	$100	Tổng tài sản	$100
Tổng chi phí hoạt động	$10	Tổng chi phí hoạt động	$10
Thu nhập ngoài lãi	$0	Thu nhập ngoài lãi	$2
Chi phí hoạt động ròng	$10	Chi phí hoạt động ròng	$8
Chi phí hoạt động cận biên	10%	Chi phí hoạt động cận biên	8%

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

Đối với ngân hàng A, chi phí hoạt động ròng là $10, trong khi đó ngân hàng B là $8, điều này làm cho thu nhập từ hoạt động của ngân hàng B cao hơn ngân hàng A là $2.

Đối với ngân hàng A, chi phí hoạt động ròng cận biên là 10%, trong khi đó ngân hàng B là 8%. Điều này nói lên rằng: Đối với ngân hàng A, để duy trì $1 tài sản kinh doanh phải bỏ ra chi phí hoạt động là $0,1, còn ngân hàng B là $0,08, hay nói cách khác, ngân hàng B có năng suất sử dụng tài sản cao hơn ngân hàng A.

Như vậy, với cùng quy mô tài sản, trong cùng môi trường hoạt động tín dụng, ngân hàng nào tăng được các khoản thu ngoài lãi sẽ làm cho chi phí hoạt động giảm xuống. Chỉ tiêu "chi phí hoạt động ròng cận biên" phản ánh tính hiệu quả trong quản trị chi phí hoạt động, ngân hàng nào có chỉ tiêu này càng thấp càng hiệu quả. Các nhà quản trị có hai phương án để giảm chỉ tiêu này đó là: tìm các giải pháp để giảm chi phí hoạt động nói chung và tìm các giải pháp tăng thu nhập ngoài lãi dưới hình thức thu phí.

2. Tỷ suất hiệu quả hoạt động (operating efficiency ratio):

Nhằm tối đa lợi nhuận, nhiều ngân hàng đã tiến hành quản trị theo hướng tăng hiệu quả hoạt động thông qua các chỉ tiêu:

$$\text{Tỷ suất hiệu quả hoạt động} = \frac{\text{Chi phí hoạt động}}{\text{Doanh thu hoạt động thuần}}$$

$$\text{Operating efficiency ratio} = \frac{\text{Operating expense (= Noninterest expense)}}{\text{Net operating revenue}}$$

(Doanh thu hoạt động thuần = Thu nhập lãi thuần + Thu nhập ngoài lãi)

Tỷ suất hiệu quả hoạt động nói lên rằng: để tạo ra một đồng doanh thu thuần thì ngân hàng phải bỏ ra bao nhiêu đồng để hoạt động. Tỷ suất hiệu quả hoạt động được các ngân hàng quan tâm bên cạnh các chỉ tiêu quen thuộc như ROE, ROA và NIM. Nhìn chung ngân hàng nào có "tỷ suất hiệu quả hoạt động" càng thấp, chứng tỏ ngân hàng hoạt động càng hiệu quả. Nhiều ngân hàng đã gắn chỉ tiêu này với kết quả tiền lương của nhân viên, nhằm khuyến khích giảm chi phí hoạt động, tăng nguồn thu ngoài lãi, qua đó tăng được ROE.

3. Các chỉ tiêu "Năng suất lao động" - Productivity ratios

Nhà quản trị ngân hàng sử dụng nhiều chỉ tiêu "hiệu suất" để đánh giá tình hình sử dụng lao động và tài sản. Sau đây là một số chỉ tiêu.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Hiệu suất sử dụng tài sản:

$$\text{Assets per employee} = \frac{\text{Total assets}}{\text{Number of full-time emloyees}}$$

Chỉ tiêu này phản ánh giá trị tài sản bình quân trên một nhân viên ngân hàng là bao nhiêu. Ngân hàng nào có chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ hiệu suất sử dụng tài sản càng lớn, và càng được đánh giá cao. Tuy nhiên, chỉ tiêu này có hạn chế là không phản ánh được các giao dịch ngoại bảng.

- Hiệu suất cho vay:

$$\text{Loans per employee} = \frac{\text{Total loans}}{\text{Number of full-time emloyees}}$$

Đối với hầu hết các ngân hàng, dự nợ cho vay là bộ phận tài sản sinh lời chủ yếu, do đó, hiệu suất cho vay đánh giá khả năng cấp tín dụng cũng như tạo thu nhập từ lãi của đội ngũ nhân viên ngân hàng. Với các nhân tố khác không đổi, ngân hàng nào có chỉ tiêu này càng cao, càng thể hiện hiệu suất cho vay càng cao. Tuy nhiên, cũng cận nhận thấy rằng, dư nợ cho vay gắn với rủi ro tín dụng, nếu dư nợ trên mỗi nhân viên quá cao có thể dẫn đến không kiểm soát được rủi ro, bởi vì đây là quy luật đánh đổi.

- Hiệu suất tạo thu nhập hoạt động thuần:

$$\text{Employee productivity ratio} = \frac{\text{Net operating income}}{\text{Number of full-time emloyees}}$$

Áp lực chung cho các ngân hàng là phải trả lương, thưởng cao cho nhân viên, chi phí nhân viên cao dẫn đến thu nhập hoạt động thuần giảm, làm giảm lợi nhuận. Nhìn chung các ngân hàng luôn nỗ lực giảm chi phí cho nhân viên bằng cách sử dụng thiết bị công nghệ hiện đại thay thế cho con người. Do đó, với thu nhập nhân viên như nhau, ngân hàng có chỉ tiêu này càng cao thì càng chứng tỏ ngân hàng đang sử dụng nhiều công nghệ hiện đại thay thế cho con người.

- Chi phí lương trung bình:

$$\text{Average personnel expense} = \frac{\text{Personnel expense}}{\text{Number of full-time emloyees}}$$

Nhìn chung, nhân viên ngân hàng đều quan tâm đến chỉ tiêu này, và chỉ tiêu này cũng tạo sức hút sự dịch chuyển nhân viên giữa các ngân hàng. Tuy nhiên, cần thận trọng với chỉ tiêu này, bởi vì nhiều ngân hàng áp dụng chính sách trả thu nhập tập trung cho các CEO, còn nhân viên thì hưởng mức lương trung bình, hơn nữa nhiều ngân hàng áp dụng các gói trợ cấp xã hội,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chi phí đào tạo và môi trường làm việc hấp dẫn. Chính vì vậy, chỉ tiêu này là quan trọng với nhân viên ngân hàng nhưng không là tất cả.

3. MÔ HÌNH CAMELS PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG

Hệ thống phân tích CAMELS được áp dụng nhằm đánh giá toàn diện các mặt hoạt động của một ngân hàng, dựa trên 6 yếu tố cơ bản:

- **C**apital Adequacy (C): Mức độ an toàn vốn.
- **A**sset Quality (A): Chất lượng tài sản.
- **M**anagement competence (M): Trình độ quản lý.
- **E**arnings strength (E): Lợi nhuận.
- **L**iquidity risk (L): Rủi ro thanh khoản.
- **S**ensitivity to market risk (S): Độ nhạy với rủi ro thị trường.

Ở Việt Nam, trong Dự án "Xây dựng hệ thống thông tin hỗ trợ hoạt động giám sát từ xa" mà Cơ quan Thanh tra Giám sát thuộc NHNN triển khai cũng áp dụng mô hình CAMELS để chấm điểm và xếp hạng các TCTD.

Phương pháp tiếp cận CAMELS nhấn mạnh những khía cạnh cơ bản khi đánh giá tính ổn định của ngân hàng. Mặc dù có xu hướng cho rằng các chỉ tiêu của CAMELS là độc lập với nhau (ví dụ, chỉ tiêu an toàn vốn (C) của ngân hàng là tốt, nhưng chỉ tiêu chất lượng tài sản (A) lại thấp; nhìn chung, chúng ta phải đặt các chỉ tiêu này trong mối quan hệ phụ thuộc lẫn nhau trong quá trình phân tích hoạt động của một ngân hàng.

Mô hình CAMELS sẽ cho điểm từ 1 đến 5 đối với từng (6) yếu tố cấu thành, trên cơ sở đó hình thành mức điểm tổng hợp theo 5 thang điểm như sau:

- **Điểm 1:** Vững mạnh toàn diện. Các yếu tố CAMELS riêng lẻ thường có mức 1 hoặc 2.

- **Điểm 2:** Cơ bản vững mạnh. Các yếu tố CAMELS riêng lẻ không được dưới 3.

- **Điểm 3:** Thể hiện vài điểm yếu cơ bản đáng lo ngại, cần có sự giám sát đối với một hoặc nhiều lĩnh vực đề cập trong CAMELS. Thanh tra sẽ đưa ra những khuyến nghị điều chỉnh cho những cấu phần có điểm thấp dưới 2.

- **Điểm 4:** Thể hiện những lo ngại nghiêm trọng cần theo dõi đặc biệt về các chỉ tiêu CAMELS. Thanh tra có thể đưa ra những kế hoạch xử lý cụ thể (enforcement actions), thường là những lệnh ngừng hoạt động có điều kiện

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

(cease & desist order) trong một thời hạn nào đó nếu các sai phạm không được chỉnh sửa.

- Điểm 5: Thể hiện những vấn đề rất nghiêm trọng gần với phá sản, cần áp dụng các biện pháp khẩn cấp kịp thời. Thanh tra có thể đưa ra cảnh cáo là sẽ ra lệnh ngưng hoạt động toàn diện đối với TCTD đó.

Từng chỉ tiêu của CAMELS sẽ được nghiên cứu chi tiết thành từng chương riêng, tuy nhiên, để có cái nhìn tổng quan, chúng ta hãy điểm qua những nội dung cơ bản của các chỉ tiêu này.

3.1. MỨC ĐỘ AN TOÀN VỐN (C)

Với vai trò chiếc đệm phòng ngừa rủi ro trong kinh doanh ngân hàng, vốn chủ sở hữu là thước đo khả năng hấp thụ những tổn thất cuối cùng tại thời điểm thanh lý ngân hàng. Vốn chủ sở hữu lớn sẽ giúp cho ngân hàng dễ vượt qua những tổn thất nghiêm trọng và cho phép ngân hàng áp dụng chiến lược kinh doanh mạo hiểm, tức chấp nhận rủi ro cao hơn nhưng khả năng sinh lời cũng cao hơn; trong khi đó, nếu vốn chủ sở hữu thấp sẽ làm giảm tính năng động của ngân hàng. Tỷ lệ an toàn vốn còn quan trọng ở chỗ, nó là thước đo cơ bản để nhà quản lý (NHTW) đánh giá sự lành mạnh về tài chính của ngân hàng. Nếu một ngân hàng bị NHTW cho là không bảo đảm vốn chủ sở hữu, thì ngân hàng này xem như không còn khả năng hoạt động bình thường và buộc phải đóng cửa.

Tỷ lệ an toàn vốn được tính theo tỷ lệ phần trăm của tổng "Vốn cấp I và Vốn cấp II" so với "Tổng tài sản đã điều chỉnh rủi ro" theo công thức:

CAR = [(Vốn cấp I + Vốn cấp II)/(Tổng TS đã điều chỉnh RR)]*100%

Căn cứ tỷ lệ an toàn vốn, người ta xác định được khả năng thanh toán các khoản nợ có thời hạn và hấp thụ các rủi ro khác. Do đó, ở các nước, cơ quan quản lý luôn xác định và giám sát các ngân hàng phải duy trì tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu. Ở Việt Nam, theo thông tư 13/2010/TT-NHNN ngày 20/5/2010, tỷ lệ này được quy định là 9%. Theo chuẩn mực Basel II được các hệ thống ngân hàng trên thế giới áp dụng phổ biến thì CAR là 8%.

3.2. CHẤT LƯỢNG TÀI SẢN (A)

Chất lượng tài sản là yếu tố quan trọng hàng đầu và cũng là yếu tố phức tạp nhất khi phân tích hoạt động ngân hàng. Khối tài sản lớn nhất, đa dạng nhất, sinh lời nhiều nhất và cũng là khối tài sản chịu rủi ro nhiều nhất chính là

THƯ VIỆN HỮU HẠT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

danh mục cho vay của ngân hàng. Chính vì vậy, khi nói đến "Chất lượng tài sản (A)" thì trước hết và quan trọng nhất là chất lượng danh mục cho vay.

Nhìn chung, nếu chỉ căn cứ vào bảng cân đối kế toán thì khó mà phát hiện được những vấn đề về chất lượng tài sản nói chung và chất lượng danh mục cho vay nói riêng. Do đó, cần xem xét những biểu hiện về chất lượng tài sản bên ngoài bảng cân đối kế toán, như:

- Ngân hàng có áp dụng hệ thống xếp hạng tín nhiệm đối với các doanh nghiệp hay không?

- Hệ thống xếp hạng tín nhiệm này có được coi là điều kiện cấu thành trong quá trình cho vay hay không?

- Hệ thống xếp hạng đã hoạt động hiệu quả như thế nào trong quá trình quản trị rủi ro tín dụng trong quá khứ?

- Có hiện tượng tập trung quá mức tín dụng vào một lĩnh vực hay không? Những ngân hàng thận trọng quá mức chỉ tập trung cho vay một số ngành hay một số địa phương thường dễ bị tổn thương khi điều kiện kinh tế thay đổi.

- Có hiện tượng tăng trưởng tín dụng quá mức không? Một ngân hàng có mức tăng trưởng tín dụng quá mức thường phải đối mặt với rủi ro tín dụng lớn hơn. Ví dụ, vào những năm đầu 1980, trong một nỗ lực trở thành một trong 10 ngân hàng đứng đầu của Mỹ, ngân hàng Continental Illinois đã áp dụng chương trình mở rộng tín dụng quá mức từ nguồn vốn huy động trên thị trường liên ngân hàng, những khoản tín dụng này được tập trung đầu tư vào các ngành công nghiệp dầu hoả và khí đốt ở Oklahoma. Khi ngành công nghiệp dầu khí bị đình đốn, giá dầu giảm mạnh trong một thời gian dài, kết quả là ngân hàng gặp khủng hoảng trong khâu thanh khoản và đi đến sụp đổ. Tăng trưởng tín dụng cần được xem xét không những trong mối liên hệ với tốc độ tăng trưởng trong quá khứ, mà còn phải trong môi trường cạnh tranh chung. Nếu tốc độ tăng trưởng tín dụng của một ngân hàng là nhanh hơn các đối thủ cạnh tranh, thì nhà quản trị hay nhà phân tích cần trả lời câu hỏi tại sao lại như vậy?

- Quy mô quỹ dự phòng rủi ro tín dụng là như thế nào? Thống kê những tổn thất tín dụng trong quá khứ là cực kỳ có ý nghĩa. Một tỷ lệ dự phòng rủi ro tín dụng thấp thường chứa đựng tiềm tàng bất ổn trong tương lai.

- Cuối cùng, các hoạt động ngoại bảng cũng phải được phân tích một cách thích hợp. Các ngân hàng thường bị kích thích bởi các hoạt động ngoại

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

bảng bởi vì chúng mang lại nguồn thu phí và hoa hồng hấp dẫn mà không cần bỏ vốn, nhưng nếu ngân hàng phải thực hiện các cam kết ngoại bảng thay cho khách hàng sẽ làm cho chất lượng tài sản của ngân hàng bị suy giảm. Ngoài ra, các hoạt động đầu cơ bằng các hợp đồng phái sinh rất khó phát hiện thua lỗ khi chưa đến hạn, hơn nữa, nhà đầu cơ lại có đủ công cụ để tuần hoàn khoản thua lỗ. Do đó, cần phân tích không những chất lượng tài sản nội bảng mà còn cả chất lượng tài sản ngoại bảng.

3.3. QUẢN TRỊ NGÂN HÀNG (M)

Vấn đề quan trọng tiếp theo là đánh giá khâu quản trị điều hành. Có một số tiêu chuẩn nhất định để đánh giá hiệu suất trong khâu quản trị điều hành thông qua phương thức mặt đối mặt trực tiếp. Các tiêu chuẩn này có thể là: (i) quan điểm trong việc cấp tín dụng, (ii) mức độ thông tin có sẵn để ra các quyết định, (iii) chính sách phân bổ dự phòng tổn thất tín dụng, và (iv) những bằng chứng về sự thành công của khâu quản trị điều hành trong quá khứ. Việc ra quyết định và quá trình kiểm tra là rất quan trọng, bởi vì hầu hết các cuộc đổ vỡ ngân hàng đều là hậu quả của những quyết định có thiếu sót được tích tụ dần sau một thời gian dài. Quyết định của người quản lý sẽ ảnh hưởng trực tiếp đến hầu hết các chỉ tiêu trong mô hình CAMELS như chất lượng tài sản, đòn cân nợ, thanh khoản, mức rủi ro và lợi nhuận.

3.4. LỢI NHUẬN (E)

Lợi nhuận hay khả năng sinh lời là thước đo cuối cùng trong quá trình phân tích hoạt động ngân hàng. Lợi nhuận là thước đo khả năng tạo giá trị cho các cổ đông, tạo vốn kinh doanh bổ sung, nguồn bù đắp các khoản cho vay bị tổn thất và trích dự phòng đầy đủ. Lợi nhuận cũng là thước đo lượng hoá năng lực của khâu quản trị điều hành trong mối tương quan với số lượng và chất lượng của tài sản và nợ phải trả của ngân hàng.

Trong quá trình phân tích khả năng sinh lời, sẽ là không đầy đủ nếu chúng ta chỉ so sánh chỉ tiêu này với các chỉ số thực hiện trong quá khứ, mà còn phải so sánh với chỉ tiêu kế hạch, với ngành và nhóm ngân hàng cùng hạng.

3.5. THANH KHOẢN (L)

Có hai nguyên nhân giải thích tại sao thanh khoản lại có ý nghĩa quan trọng đối với ngân hàng. Thứ nhất, thanh khoản để đáp ứng yêu cầu vay mới mà không cần thu hồi những khoản cho vay đang trong hạn hoặc không cần thanh lý các khoản đầu tư có kỳ hạn. Thứ hai, thanh khoản để đáp ứng hoàn

THƯ VIỆN HUBT

hảo mọi biến động hàng ngày (đặc biệt là vào mùa vụ) về nhu cầu rút tiền một cách kịp thời. Do ngân hàng thường xuyên huy động tiền gửi ngắn hạn và cho vay số tiền đó với thời hạn dài hạn hơn, nên ngân hàng thường luôn có nhu cầu thanh khoản lớn.

Biểu hiện không thanh khoản có thể là nhân tố châm ngòi nổ cho sự đổ vỡ ngân hàng, trong khi đó tính thanh khoản cao có thể giúp ngân hàng vượt qua được những thời kỳ khó khăn. Thanh khoản là quan trọng, đặc biệt là đối với những ngân hàng nhỏ, hay những ngân hàng có nguồn vốn không dựa trên nền khách hàng gửi tiền mà chủ yếu là huy động trên thị trường liên ngân hàng. Trong quá trình phân tích, ta cần đặc biệt quan tâm đến khả năng thanh khoản của ngân hàng trong các tình huống căng thẳng.

Nguyên tắc chung để bảo đảm tính thanh khoản cho ngân hàng là tài sản chính (core assets) phải được tài trợ bằng nguồn vốn chính (core liabilities). Điều này có nghĩa là, cần tính tới mối tương quan giữa cấu trúc nguồn vốn và danh mục tài sản của ngân hàng.

3.6. ĐỘ NHẠY VỚI RỦI RO THỊ TRƯỜNG (S)

Phân tích độ nhạy với rủi ro thị trường nhằm đo lường tác động của thay đổi lãi suất và tỷ giá đến lợi nhuận và vốn chủ sở hữu. Phân tích nhằm đánh giá khả năng của ngân hàng trong việc đo lường và kiểm soát rủi ro thị trường. Ngày nay, các yếu tố thị trường (lãi suất và tỷ giá) biến động theo quan hệ cung cầu, nên chúng thực sự trở thành tác nhân tạo rủi ro rất lớn cho các ngân hàng, đặc biệt là đối với những ngân hàng hạch toán theo thị giá.

4. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Hãy liệt kê những hạng mục chủ yếu cấu thành tài sản và nợ phải trả của ngân hàng, sự khác biệt cơ bản giữa tài sản và nợ phải trả.

2. Tại sao ngân hàng có ROA thấp nhưng có thể đạt được ROE cao?

3. Ngân hàng A có tỷ lệ "VCSH/Tổng tài sản" là 6%, ngân hàng B là 10%. Hãy tính hệ số nhân vốn (EM) và ROE của từng ngân hàng nếu tỷ lệ sinh lời của tài sản (ROA) là 1,5%. Để duy trì ROE không đổi, trong khi ROA giảm xuống 1,2% thì hai ngân hàng này phải làm gì?

4. Cơ quan quản lý dùng mô hình CAMELS để phân tích rủi ro ngân hàng. Hỏi, CAMELS là các chữ viết tắt của những từ gì? Hãy nêu các các chỉ số tài chính phản ánh từng chỉ tiêu.

THƯ VIỆN HUBT

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Hãy nêu đặc trưng các từng nhóm nợ từ 1 đến 5.

6. ROE và ROA là hai chỉ tiêu cơ bản đo lường khả năng sinh lời của ngân hàng. Hãy cho biết ý nghĩa của từng chỉ tiêu đối với: Người gửi tiền, cổ đông và nhà quản trị ngân hàng.

7. Cho các thông số đối với ngân hàng X:

- Cổ tức kỳ vọng cuối năm thứ nhất: $12/cổ phiếu.
- Cổ tức dự kiến tăng đều 3% hàng năm.
- Tỷ suất chiết khấu đối với ngân hàng X là 15%.

Hãy xác định thị giá cổ phiếu của ngân hàng X.

8. Cho các thông số đối với ngân hàng Y:

- Cổ tức dự kiến cuối năm thứ nhất là $3,0; cuối năm thứ hai là $4,5; và cuối năm thứ ba là $6,0.
- Tỷ suất chiết khấu đối với ngân hàng Y là 17%.
- Giá cổ phiếu kỳ vọng cuối năm thứ ba là $55.

Hãy xác định thị giá cổ phiếu của ngân hàng Y.

9. Nếu tỷ lệ "VCSH/Tổng tài sản" của ngân hàng A là 7,5% và B là 6%. Hãy xác định hệ số nhân vốn (EM) của ngân hàng A và B.

Nếu cả hai ngân hàng A và B đều có ROA là 0,85%. Hãy xác định ROE của chúng. Hãy phân tích ý nghĩa của EM trong kinh doanh ngân hàng.

10. Bài tập lớn: Hãy sử dụng bảng cân đối kế toán và báo cáo kết quả kinh doanh của hai NHTM Việt Nam để tính các chỉ tiêu: ROE, ROA, NIM, AU, EM, Net noninterest margin, Net operating margin, Earnings spread, Net profit margin, Expense control efficiency, Asset management efficiency, Funds management efficiency, and Operating efficiency ratio. Hãy so sánh điểm mạnh và điểm yếu của hai ngân hàng.

11. Bài tập lớn: Trên cơ sở báo cáo tài chính của các NHTM Việt Nam, hãy hình thành các chỉ tiêu hoạt động của ngành ngân hàng Việt Nam./.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 4

QUẢN TRỊ RỦI RO HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG

Mục đích chương:

Bạn đã từng bị dao cắt vào tay do bất cẩn? Bạn đã từng phải gọi khẩn cấp thợ điện đến giúp đỡ do không nắm được quy trình mạch điện? Máy tính của bạn đã từng bị virus tấn công bao giờ? Bạn đã từng bị nhỡ công chuyện lớn do máy bay không cất cách được vì thời tiết xấu? v.v. Bạn có biết được những sự cố như trên có thể xảy ra khi nào? Bạn có thể biết trước được những tổn hại gây ra cho bạn là bao nhiêu? Tại sao mọi người rất sợ những biến cố bất ngờ xảy ra? Để giảm thiểu rủi ro do các biến cố bất ngờ xảy ra thì phải làm gì? Những câu hỏi trên sẽ được trả lời phần nào sau khi nghiên cứu nội dung quản trị RRHĐ ngân hàng.

Rủi ro hoạt động (RRHĐ) tồn tại và có thể phát sinh tại bất kỳ khâu nào trong hoạt động kinh doanh của bất kỳ tổ chức nào. RRHĐ là loại rủi ro lâu đời nhất mà các tổ chức kinh doanh, mà đặc biệt là các trung gian tài chính phải đối mặt. Bất kỳ trung gian tài chính nào cũng phải đối mặt với RRHĐ từ trước khi quyết định cung cấp một dịch vụ hay cấp một khoản tín dụng. Trong số các rủi ro mà trung gian tài chính phải đối mặt, thì RRHĐ có thể gây tổn hại lớn nhất và cũng khó dự đoán nhất. RRHĐ xảy ra có thể xóa sạch ngay lập tức mọi giá trị tài sản của ngân hàng.

Ngân hàng không thể quản lý thành công RRHĐ bằng một vài quy trình, quy chế hay cơ sở dữ liệu giản đơn. Thực tế cho thấy, sai lầm lớn nhất mà một ngân hàng có thể mắc phải đó là coi nhẹ và thờ ơ với RRHĐ, quản lý RRHĐ chỉ dựa vào các phương pháp truyền thống và quá mức đơn giản nhằm giảm chi phí.

1. KHÁI QUÁT VỀ RRHĐ NGÂN HÀNG

1.1. KHÁI NIỆM

Rủi ro trong kinh doanh ngân hàng có nhiều loại, nếu xét từ giác độ tài chính có thể phân thành "rủi ro tài chính" và "rủi ro phi tài chính". Rủi ro tài chính bao gồm tất cả các rủi ro trên thị trường tài chính phát sinh do sự biến

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT

động giá trị của tài sản và/hoặc khả năng vỡ nợ, còn rủi ro phi tài chính bao gồm tất cả các rủi ro bên ngoài thị trường tài chính phát sinh do các sự kiện xảy ra trong tác nghiệp hoạt động hàng ngày.

Loại rủi ro		Thành phần	Sự kiện
Rủi ro tài chính	Rủi ro thị trường	Rủi ro lãi suất	Thay đổi thị giá
		Rủi ro tỷ giá	
		Rủi ro chứng khoán	
		Rủi ro giá hàng hóa	
	Rủi ro phi thị trường	Rủi ro tín dụng	Thứ hạng tín dụng giảm, vỡ nợ
		Rủi ro thanh khoản	Không đáp ứng tức thời các nghĩa vụ tài chính
Rủi ro phi tài chính		**Rủi ro hoạt động**	Sự kiện tác nghiệp do con người, quy trình, hệ thống, bên ngoài
		Rủi ro mô hình quản trị/kinh doanh	Chiến lược/danh tiếng

Khái niệm rủi ro nói chung và rủi ro hoạt động nói riêng hiện nay chưa thống nhất, tuy nhiên, khái niệm rủi ro hoạt động do Basel II đưa ra được các NHTM dẫn chiếu là phổ biến. Chính vì vậy, trong cuốn sách này, khái niệm rủi ro hoạt động được dẫn chiếu từ Basel II như sau:

Tiếng Anh: *"Operational risk is defined as the risk of loss resulting from inadequate or failed internal processes, people and systems or from external events"*. This definition includes legal risk, but excludes strategic and reputational risk.

Tiếng Việt: *"Rủi ro hoạt động được định nghĩa là rủi ro tổn thất do quy trình nội bộ không đầy đủ hoặc không hiệu quả, do con người và hệ thống hoặc do các sự kiện bên ngoài"*. Định nghĩa này bao gồm rủi ro *pháp lý* nhưng không bao gồm rủi ro *chiến lược* và *danh tiếng*.

Từ khái niệm cho thấy, RRHĐ có thể là do sai sót của cá nhân, sai sót trong quản trị nhân sự, gian lận và cố ý phạm tội, sai sót trong quy trình hay cố ý làm sai quy trình, sai sót trong hệ thống thông tin, các sự cố bất khả kháng,... Nói cách khác, RRHĐ là một khái niệm rộng bao chùm mọi mặt tác nghiệp hàng ngày của ngân hàng, không thể nhận thức ngay một lúc đầy đủ các tình huống xảy ra trong thực tiễn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU CHỈ DÙNG VỚI MỤC ĐÍCH PHI LỢI NHUẬN

1.2. ĐẶC ĐIỂM CỦA RỦI RRHĐ

1. RRHĐ là những rủi ro tiềm ẩn:

Rủi ro hoạt động gây ra những tổn thất lớn nhưng rất khó xác định hoặc dự đoán trước những dấu hiệu đặc biệt của nó. Những dấu hiệu rủi ro tiềm ẩn có thể dẫn đến tổn thất như sự thay đổi trong quy trình tác nghiệp hoặc đơn giản như sự lơ là của nhân viên,... không phải lúc nào cũng được quan tâm theo dõi đầy đủ. Tính chất tiềm ẩn của rủi ro hoạt động luôn là một đặc điểm khiến cho công tác quản lý rủi ro gặp nhiều khó khăn trong quá trình triển khai thực hiện.

2. RRHĐ thường xuyên thay đổi:

Rủi ro hoạt động không phải là loại rủi ro có tốc độ thay đổi cùng chiều với thay đổi quy mô hoạt động của ngân hàng, đặc biệt nó luôn không ổn định trong phạm vi không gian và thời gian. Phạm vi không gian và thời gian của RRHĐ là rất rộng lớn, không xác định trước, nó có thể xảy bất kỳ đâu, bất kỳ khi nào, miễn là ở đó có sự hiện diện của ngân hàng, và ngay cả khi ngân hàng đóng cửa thì RRHĐ vẫn có thể phát sinh. RRHĐ có thể thay đổi rất nhanh (nhiễm virus) và tăng lên theo cấp số nhân trong một thời gian rất ngắn, các sự kiện nhỏ cũng có thể tạo ra mức tổn thất rất lớn (nhận tờ séc giả trị giá lớn).

3. RRHĐ luôn hiện hữu trong hoạt động của ngân hàng:

Tùy theo tính chất phức tạp và quy mô của sản phẩm mà tần suất xảy ra RRHĐ là nhiều hay ít và RRHĐ tồn tại trong tất cả các sản phẩm do ngân hàng cung cấp. Do vậy, loại rủi ro này luôn gắn liền với các sản phẩm và hiện hữu trong mọi hoạt động kinh doanh ngân hàng.

4. RRHĐ gắn với các sự kiện:

Sự kiện RRHĐ là rủi ro đã xảy ra, đã gây tổn thất hoặc chưa gây tổn thất nhưng tiềm ẩn nguy cơ gây tổn thất cho ngân hàng nếu không có biện pháp kiểm soát hoặc biện pháp khắc phục, giảm thiểu nguy cơ rủi ro kịp thời. Đây là một trong những đặc điểm nổi bật của RRHĐ, nằm trong mọi sản phẩm, mọi giao dịch và gắn liền với các nhân tố chủ yếu như con người, tổ chức, quy trình tác nghiệp, hệ thống, và đặc biệt là các sự kiện bên ngoài; hay nói cách khác, RRHĐ luôn gắn với các sự kiện được gọi là các sự cố trong hoạt động ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. RRHĐ có thể gây ra tác động thứ cấp:

Tác động thứ cấp của RRHĐ có thể dễ dàng nhận thấy như rủi ro uy tín và rủi ro pháp lý. Ví dụ, nếu hệ thống máy ATM của ngân hàng bị hỏng trên diện rộng trong một thời gian dài, gây ảnh hưởng đến giao dịch và cuộc sống của nhiều người thì lòng tin vào hệ thống dịch vụ của ngân hàng đó cũng bị đe dọa. Tổn hại về uy tín xảy ra khó đo lường hơn nhiều so với chính RRHĐ và mức độ nghiêm trọng cũng khó lường. Bên cạnh đó, có thể là rủi ro pháp lý diễn ra trong quá trình hoạt động của ngân hàng khi mà các quy định của pháp luật bị tổn hại mà các nguyên nhân đến từ RRHĐ của ngân hàng.

6. RRHĐ được đặc trưng bởi:

Mức độ nghiêm trọng của RRHD được đặc trưng bởi hai yếu tố:

- Tần suất/khả năng xảy ra, tức sự kiện rủi ro có lặp lại thường xuyên hay không.

- Chi phí/mức độ ảnh hưởng, tức sự kiện rủi ro gây ra tổn thất là lớn hay nhỏ, ảnh hưởng như thế nào đến kết quả hoạt động hay mục tiêu kinh doanh của ngân hàng.

Có những rủi ro có tần suất rất cao, nhưng mức độ ảnh hưởng đến kết quả hoạt động của ngân hàng lại thường thấp; ngược lại, có những rủi ro rất ít khả năng xảy ra, nhưng một khi xảy ra thì phạm vi ảnh hưởng và chi phí khắc phục rất lớn, gây hậu quả nghiêm trọng thậm chí có thể làm phá sản NH.

1.3. NGUYÊN NHÂN GÂY RA RRHĐ

Từ khái niệm cho thấy, nguyên nhân gây ra RRHĐ gồm có:

1. Rủi ro do yếu tố con người:

Bao gồm các rủi ro phát sinh do lỗi của con người (vô tình hay cố ý), sai sót trong quản lý, cấu trúc tổ chức hoặc những thất bại liên quan đến nguồn nhân lực.

Rủi ro tăng lên do cán bộ ngân hàng:

- Thực hiện các nghiệp vụ, các giao dịch không được ủy quyền hoặc vượt thẩm quyền.

- Không tuân thủ quy trình nghiệp vụ, vận dụng và làm sai các văn bản pháp luật có liên quan.

- Không chấp hành hợp đồng lao động, nội quy cơ quan, các văn bản pháp luật đối với người lao động.

THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ TRA CỨU NGHIÊN CỨU

- Có hành vi gian lận, lừa đảo, cố ý làm trái gây hậu quả như thực hiện các giao dịch không bị cấm, giả mạo giấy tờ, giao dịch trái phép, lợi vị trí công tác, che giấu lỗ,...

- Các sai sót không cố ý như cẩu thả, làm việc không tập trung, nhầm lẫn trong giao dịch, nhầm lẫn tiền tệ, nhầm lẫn khách hàng,...

Nguyên nhân sâu xa của các lỗi, các sai sót từ con người là từ sự yếu kém, tiêu cực trong khâu tuyển dụng, phân bổ và quản lý nhân sự của ngân hàng, ví dụ, bố trí nhân sự không phù hợp, không phân tách trách nhiệm rõ ràng, không đảm bảo kiểm tra chéo theo quy tắc "bốn mắt", thiếu sự giám sát, không đào tạo đầy đủ.

2. Rủi ro do các quy trình:

Bao gồm các rủi ro phát sinh do thiếu quy trình; có quy trình nhưng không đầy đủ, không hoàn chỉnh hay có nhiều điểm bất cập; quy trình không phù hợp với nghiệp vụ kinh doanh; quy trình chồng chéo vừa thừa vừa thiếu,... gây khó khăn và dễ mắc sai sót cho cán bộ tác nghiệp, tạo kẻ hở cho kẻ xấu lợi dụng trục lợi cá nhân.

3. Rủi ro hệ thống/công nghệ:

Hoạt động ngân hàng ngày càng phụ thuộc vào hệ thống công nghệ thông tin, tuy nhiên kèm theo đó là không ít rủi ro phát sinh. Với một khối lượng giao dịch khổng lồ hàng ngày, nếu hệ thống công nghệ thông tin không cập nhật, không tương thích, có thể làm cho các giao dịch trở nên bị gián đoạn nhất là trong những thời khắc cao điểm như thời vụ kinh doanh (Tết âm lịch, Noel,...), hay thời điểm các doanh nghiệp trả lương qua máy ATM. Hơn nữa, nếu hệ thống không bảo an toàn và bảo mật, thì rủi ro có thể phát sinh như rò rỉ thông tin của khách hàng và bị kẻ xấu lợi dụng, hay kẻ gian có thể lợi dụng sơ hở bảo mật công nghệ tin học của ngân hàng để tấn công tin tặc, ăn cắp tiền bằng công nghệ cao.

Rủi ro phát sinh từ hệ thống công nghệ có thể là:

- Tốc độ truyền dữ liệu chậm gây ách tắc trong tác nghiệp, lỗi phần mềm dẫn đến kết quả giao dịch sai.

- Hệ thống bảo mật có khe hở khiến kẻ gian lợi dụng được.

- Không có khả năng lưu trữ, sao lưu, khôi phục dữ liệu một cách hoàn hảo.

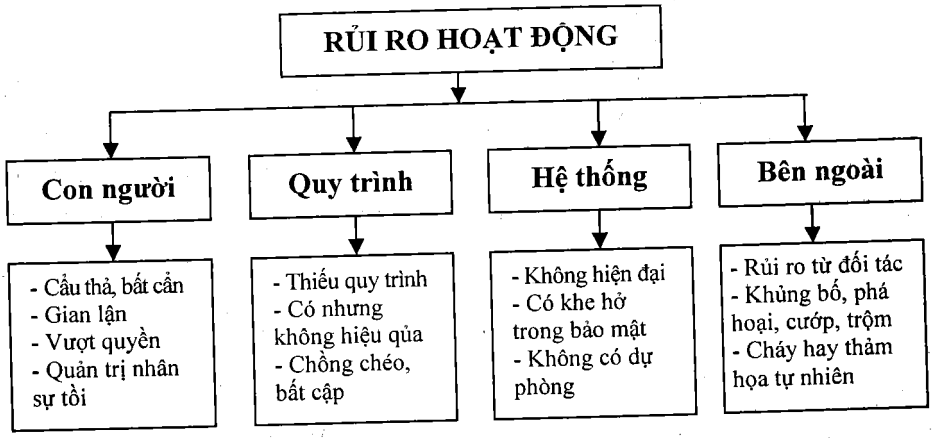
- Không có trung tâm dự phòng thay thế khi có sự cố xảy ra, hoặc có nhưng không vận hành hoàn hảo khi sự cố xảy ra.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. Rủi ro do các tác động bên ngoài:

Bao gồm các rủi ro phát sinh do các hành động và sự kiện bên ngoài nằm ngoài tầm kiểm soát của ngân hàng. Tác động bên ngoài có thể đến từ các hành vi lừa đảo, trộm cắp, cố ý phá hoại của các đối tượng bên ngoài ngân hàng (đánh bom, phá rối trật tự, đốt phá), hoặc do các sự kiện tự nhiên (bão lụt, động đất) gây gián đoạn hoạt động và thiệt hại cho ngân hàng, hoặc do chính sách thay đổi ảnh hưởng đến hoạt động của ngân hàng.

Sơ đồ tóm lược nguyên nhân RRHĐ



1.4. MỐI QUAN HỆ GIỮA RRHĐ VỚI CÁC RR KHÁC

Trong hoạt động ngân hàng, RRHĐ tồn tại và phát sinh ở tất cả các sản phẩm, các quy trình, các cá nhân và các đơn vị/bộ phận trong toàn ngân hàng. Do đó, RRHĐ có mối quan hệ và ảnh hưởng đến hầu hết các loại rủi ro khác. Trong quản trị ngân hàng, thì quản trị rủi ro tín dụng, quản trị rủi ro thị trường và quản trị RRHĐ được kết hợp với nhau trở thành thế "kiềng ba chân" trong hệ thống quản trị rủi ro của NHTM. Sự khác biệt giữa RRHĐ với hai loại rủi ro này chủ yếu là:

- Rủi ro hoạt động là không mong muốn (trạng thái lý tưởng là không xảy ra), thường không đoán trước được và rất khó triệt tiêu. Trong khi đó, rủi ro tín dụng và rủi ro thị trường có thể được chấp nhận, thường được tính toán trước như những cơ hội kinh doanh và có những công cụ phòng ngừa hiệu quả. Rủi ro tín dụng và rủi ro thị trường được chấp nhận là vì chúng phù hợp với quy luật "rủi ro càng cao, lợi nhuận càng lớn", trong khi đó, đối

THƯ VIỆN HUBT

với RRHĐ, rủi ro có thể ở mức rất cao nhưng lợi nhuận lại không lớn, thậm chí không có lợi nhuận hoặc còn bị tổn thất tài sản.

- Rủi ro tín dụng và rủi ro thị trường có thể hiểu và tính toán được dựa trên giá trị và các yếu tố của từng giao dịch, từng hợp đồng cụ thể. Ngược lại, RRHĐ tiềm ẩn trong toàn bộ các hoạt động ngân hàng như một tổng thể, không tính toán được cho từng giao dịch, từng hợp đồng cụ thể. Giá trị của RRHĐ cũng không dễ dàng tính toán được.

- RRHĐ thường bị trùng lặp với rủi ro tín dụng và rủi ro thị trường trong quá trình phân loại. Ví dụ, việc khách hàng không trả được nợ vay được cho là rủi ro tín dụng nhưng nếu nguyên nhân của việc khách hàng không trả được nợ lại là do cán bộ tín dụng xử lý không chính xác trong quy trình cho vay hoặc không quản lý tốt tài sản đảm bảo hoặc bỏ qua một số điều kiện cấp tín dụng,... thì tổn thất gây ra sẽ là tổn thất do RRHĐ. Hoặc, cán bộ kinh doanh cố ý vượt trạng thái ngoại tệ, khi tỷ giá biến động bất lợi gây tổn thất thì tổ thất ấy thuộc về RRHĐ chứ không phải rủi ro thị trường.

2. NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ QUẢN TRỊ RRHĐ

2.1. SỰ CẦN THIẾT

1. RRHĐ tuy mới được đề cập nhưng vô cùng gay gắt:

Những rủi ro đặc thù trong kinh doanh ngân hàng như rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất, rủi ro hối đoái, rủi ro thanh khoản được biết đến rộng rãi và đã thiết lập được một hệ thống các công cụ quản lý. Tuy nhiên, xu hướng hoạt động ngân hàng ngày nay làm phát sinh nhu cầu quản lý một loại rủi ro tiềm ẩn và gay gắt đó là "rủi ro hoạt động". Gần đây trên thế giới đã có không ít các vụ việc liên quan đến RRHĐ như Barings, Enron, Daiwa, Sumitomo hay Societe General, khiến cho nhận thức về RRHĐ của ngân hàng trở nên đầy đủ hơn.

2. RRHĐ gắn liền với mọi mặt hoạt động ngân hàng nhưng chưa được quan tâm đúng mức:

Trước đây, quy mô và quy trình nghiệp vụ ngân hàng còn đơn giản, rủi ro hoạt động xảy ra một cách rời rạc, nên các ngân hàng thường không thống kê và báo cáo các sự cố hoạt động một cách có hệ thống, mà thông thường là "xử lý nội bộ". Điều này khiến cho công tác quản trị rủi ro hoạt động bị coi nhẹ, nhiều ngân hàng bỏ qua, thậm chí che giấu các sự cố xảy ra. Việc quản trị rủi ro hoạt động nếu có, thì đó chỉ là quản lý sau, mang tính

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT

bị động, khắc phục hậu quả và chỉ tiến hành ở những nơi đã xảy ra sự cố, không mang tính tổng kết, đúc rút kinh nghiệm, thiếu bài bản. Chính vì vậy, nhu cầu quản trị RRHĐ tại các ngân hàng ngày nay trở nên có tính thời sự.

3. Xu hướng hoạt động ngân hàng hiện đại:

Những đặc điểm trong xu thế thời đại ngày nay khiến cho công tác quản trị RRHĐ ngân hàng trở nên cấp thiết, đó là:

- Môi trường kinh doanh ngân hàng trở nên phức hợp hơn. Các sản phẩm mới được phát triển có độ phức tạp cao, các dịch vụ với khối lượng lớn được cung cấp 24/24, đòi hỏi các hệ thống hỗ trợ và kiểm soát nội bộ phải hoạt động liên tục ở mức độ cao.

- Hoạt động ngân hàng phụ thuộc vào công nghệ nhiều hơn. Ngày nay, công nghệ tự động hóa được tăng cường sử dụng, nên các lỗi xử lý thủ công có thể chuyển thành các rủi ro lỗi hệ thống, đồng thời gia tăng sự phụ thuộc vào các hệ thống tích hợp toàn cầu.

- Sự gia tăng của các dịch vụ ngân hàng điện tử và kéo theo đó là một loạt các tội phạm mới xuất hiện trong lĩnh vực ngân hàng.

- Hành vi gian lận, lừa đảo ngày càng tính vi, xảo quyệt.

- Khối lượng các giao dịch khổng lồ với tốc độ nhanh chưa từng thấy, dẫn đến trong quá trình xử lý, thao tác nghiệp vụ có thể mắc lỗi, sai sót, nhầm lẫn.

- Hội nhập quốc tế đòi hỏi các giao dịch phải được chuẩn hóa. Do tăng cường sử dụng các dịch vụ từ bên ngoài, các quan hệ ngân hàng đại lý và tham gia vào các hệ thống chuyển mạch và thanh toán quốc tế, tuy giúp giảm bớt một số loại rủi ro nhưng lại có nguy cơ làm tăng rủi ro hoạt động đối với ngân hàng.

- Áp lực công việc trong ngành ngân hàng gia tăng dẫn đến sai sót.

- Thế giới vật chất trở thành nhân tố tác động làm thay đổi lòng trung thành và cách đối xử với nhân viên.

4. Ngân hàng phải hoàn thiện quản trị rủi ro hoạt động nhằm:

- Đáp ứng yêu cầu của Công ước Basel. Trong bối cảnh hội nhập quốc tế, để được công nhận, thì ngân hàng phải hướng tới tuân thủ các tiêu chuẩn chung của cộng đồng ngân hàng.

- Hạn chế và giảm thiểu tổn thất có thể xảy ra từ các hoạt động tác nghiệp, bảo vệ uy tín của ngân hàng.

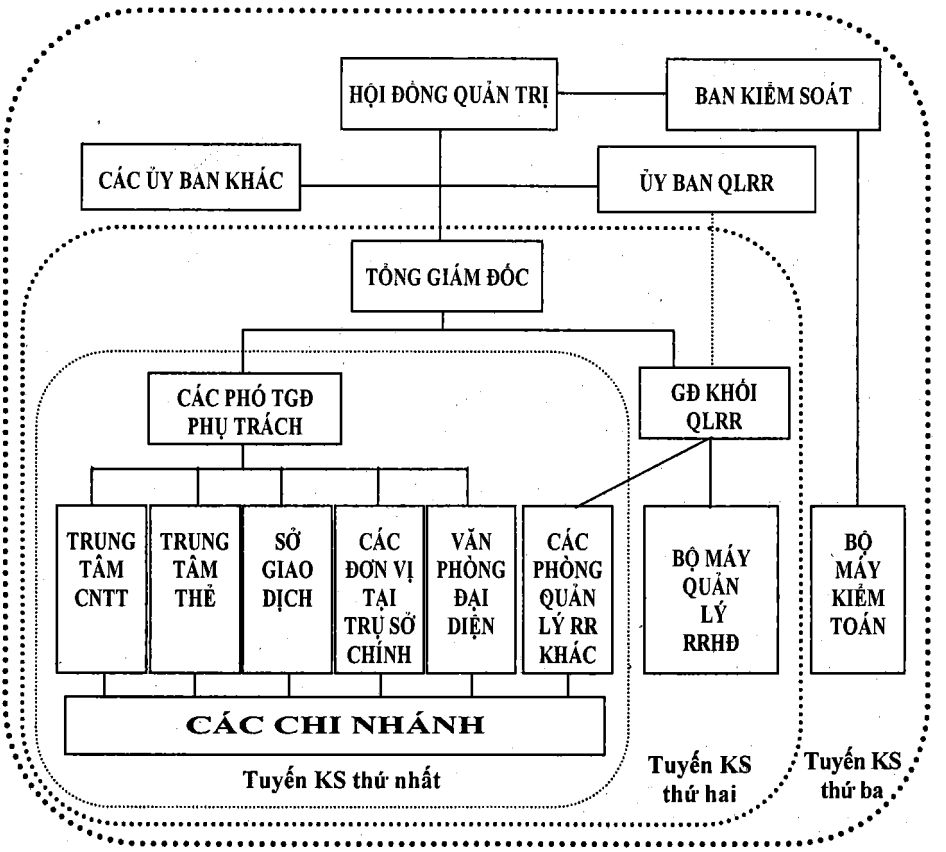
THƯ VIỆN HUBT

- Quản trị rủi ro hợp lý, không những giảm thiểu được rủi ro mà còn cho phép ngân hàng lựa chọn "khẩu vị rủi ro" thích hợp nhằm tăng hiệu quả kinh doanh, tạo ra sự vượt trội cho ngân hàng.

- Quản trị tốt rủi ro nói chung và rủi ro hoạt động nói riêng sẽ giúp giảm nguồn vốn dự phòng rủi ro, làm tăng nguồn vốn kinh doanh cho ngân hàng.

2.2. MÔ HÌNH TỔ CHỨC QUẢN TRỊ RRHĐ

Mô hình tổ chức quản trị RRHĐ do các ngân hàng tự thiết lập, do đó, mô hình giữa các ngân hàng là không thống nhất. Sau đây xin giới thiệu mô hình quản trị RRHĐ của Ngân hàng Công thương Việt Nam, là mô hình tương đối phổ biến được thiết lập theo 3 vòng kiểm soát.



Vòng kiểm soát thứ nhất: Các đơn vị tác nghiệp và hỗ trợ hàng ngày tạo nên vòng kiểm soát thứ nhất.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tất cả các đơn vị tác nghiệp hàng ngày với khách hàng (chủ yếu là các chi nhánh) phải thường xuyên nhận diện, đánh giá và kiểm soát RRHĐ tại đơn vị mình. Để hỗ trợ cấp quản lý đơn vị, cần biên chế các cán bộ chuyên trách trong việc lên kế hoạch, triển khai, giám sát, thống kê, đánh giá và báo cáo RRHĐ tại đơn vị.

Các phòng ban/đơn vị hỗ trợ, không tiếp xúc trực tiếp với khách hàng cũng phải tiến hành nhận diện và đánh giá rủi ro hoạt động của đơn vị mình. Ví dụ, bộ phận quản lý nhân sự hay trung tâm CNTT cần đánh giá công việc của họ ảnh hưởng như thế nào tới các đơn vị khác. Ở tất cả các phòng/ban cần bố trí cán bộ theo dõi RRHĐ và báo cáo trực tiếp cho lãnh đạo phòng và phòng quản lý RRHĐ.

Nhiệm vụ quan trọng nhất đối với vòng một là:

- Xác định sớm những rủi ro có thể phát sinh và thực hiện hành động để ngăn ngừa sự cố phát sinh.
- Ngăn ngừa tổn thất khi sự cố phát sinh và hành động để giảm thiểu tổn thất.
- Thống kê, đánh giá và báo cáo đầy đủ trung thực các rủi ro hoạt động phát sinh tại đơn vị mình cho các cấp quản lý.

Vòng kiểm soát thứ hai: Phòng quản lý RRHĐ tại trụ sở chính.

Đây là đơn vị thiết lập, triển khai và giám sát thực hiện khung quản lý RRHĐ của toàn hệ thống ngân hàng, đồng thời thu thập, tổng hợp, phân tích cơ sở dữ liệu RRHĐ của toàn hệ thống. Kết quả phân tích của phòng quản lý RRHĐ được báo cáo cho Giám đốc khối Quản lý rủi ro.

Vòng kiểm soát thứ ba: Bộ máy kiểm toán nội bộ.

Bao gồm các đơn vị trực tiếp thực hiện rà soát, đánh giá độc lập, khách quan đối với hiệu lực, hiệu quả hoạt động quản lý RRHĐ của toàn ngân hàng. Bộ máy kiểm toán nội bộ của một ngân hàng thường bao gồm Bộ phận kiểm toán tuân thủ và Bộ phận kiểm toán giám sát hoạt động tại trụ sở chính, bộ phận kiểm toán nội bộ tại các văn phòng đại diện (nếu có), và bộ phận kiểm toán nội bộ các khu vực (nếu có).

2.3. NGUYÊN TẮC QUẢN TRỊ RRHĐ

Tháng 6 năm 2011, Ủy ban Basel về giám sát ngân hàng đã tổng kết 4 vấn đề chính bao gồm 11 nguyên tắc vàng trong quản lý RRHĐ và khuyến nghị các ngân hàng cần thực hiện như sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Principles for the Sound Management of Operational Risk, June 2011		
ENGLISH		**TIẾNG VIỆT**
Fundamental Principles		**Các nguyên tắc cơ bản**
Principle 1	The board of directors should take the lead in establishing a strong risk management culture. The board of directors and senior management should establish a corporate culture that is guided by strong risk management and that supports and provides appropriate standards and incentives for professional and responsible behaviour. In this regard, it is the responsibility of the board of directors to ensure that a strong operational risk management culture exists throughout the whole organisation.	Hội đồng quản trị phải giữ vai trò lãnh đạo trong việc thiết lập văn hóa quản trị rủi ro một cách rõ ràng. Hội đồng quản trị và quản lý cao cấp phải thiết lập văn hóa doanh nghiệp được hướng dẫn bởi quản lý rủi ro rõ ràng nhằm hỗ trợ và cung cấp các chuẩn mực thích hợp và khuyến khích cách ứng xử có trách nhiệm và chuyên nghiệp. Theo nguyên tắc này, trách nhiệm của Hội đồng quản trị là nhằm bảo đảm rằng văn hóa quản lý RRHĐ là rõ ràng và có hiệu lực trong toàn bộ tổ chức.
Principle 2	Banks should develop, implement and maintain a Framework that is fully integrated into the bank's overall risk management processes. The Framework for operational risk management chosen by an individual bank will depend on a range of factors, including its nature, size, complexity and risk profile.	Ngân hàng phải phát triển, thực hiện và duy trì một khung tích hợp đầy đủ toàn bộ các quy trình quản lý rủi ro của ngân hàng. Khung quản lý RRHĐ do từng ngân hàng lựa chọn sẽ phụ thuộc vào một khung các nhân tố, bao gồm đặc điểm, quy mô, mức độ phức tạp và danh mục rủi ro của ngân hàng.
Governance		**Quản trị**
The Board of Directors		*Hội đồng quản trị*
Principle 3	The board of directors should establish, approve and periodically review the Framework. The board of directors should oversee senior management to ensure that the policies, processes and systems are implemented effectively at all decision levels.	Hội đồng quản trị phải thiết lập, chuẩn y và tái xét định kỳ khung quản lý RRHĐ. Hội đồng quản trị phải giám sát bộ phận quản lý cao cấp để bảo đảm rằng chính sách, quy trình và hệ thống được thực hiện hiệu quả tại tất cả các cấp độ ra quyết định.
Principle 4	The board of directors should approve and review a risk appetite and tolerance statement for operational risk that articulates the nature, types, and levels of operational risk that the bank is willing to assume.	Hội đồng quản trị phải chuẩn y và tái xét khẩu vị rủi ro và báo cáo sức chịu đựng về RRHĐ xem có phù hợp với đặc điểm, chủng loại, và mức độ RRHĐ mà ngân hàng sẵn sàng chấp nhận.
Senior Management		*Quản lý cấp cao*
Principle 5	Senior management should develop for approval by the board of directors a clear, effective and robust governance structure with well defined, transparent and consistent lines of responsibility. Senior management is responsible for	Quản lý cấp cao phải phát triển một cấu trúc quản trị rõ ràng, hiệu quả và tinh gọn với sự chắc chắn, minh bạch và nhất quán với trách nhiệm để hội đồng quản trị chuẩn y. Quản lý cấp cao chịu trách nhiệm trong toàn đơn vị về sự nhất quán

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

	consistently implementing and maintaining throughout the organisation policies, processes and systems for managing operational risk in all of the bank's material products, activities, processes and systems consistent with the risk appetite and tolerance.	trong khâu thực thi và duy trì các chính sách, quy trình và hệ thống để công tác quản trị RRHĐ đối với mọi sản phẩm quan trọng, mọi hoạt động, mọi quy trình, và cả hệ thống được nhất quán với khẩu vị và sức chịu rủi ro của ngân hàng.
Risk Management Environment		**Môi trường quản trị rủi ro**
Identification and Assessment		*Nhận diện và đánh giá*
Principle 6	Senior management should ensure the identification and assessment of the operational risk inherent in all material products, activities, processes and systems to make sure the inherent risks and incentives are well understood.	Quản lý cấp cao phải đảm bảo nhận diện và đánh giá sự tồn tại của RRHĐ trong mọi sản phẩm quan trọng, hoạt động, quy trình và hệ thống để bảo đảm rằng những rủi ro hiện hữu và những động cơ được kiểm soát tốt.
Principle 7	Senior management should ensure that there is an approval process for all new products, activities, processes and systems that fully assesses operational risk.	Quản lý cấp cao phải đảm bảo rằng có một quy trình chấp thuận đối với mọi sản phẩm mới, hoạt động, quy trình và hệ thống là đã được đánh giá đầy đủ RRHĐ.
Monitoring and Reporting		*Hoạt động giám sát và báo cáo*
Principle 8	Senior management should implement a process to regularly monitor operational risk profiles and material exposures to losses. Appropriate reporting mechanisms should be in place at the board, senior management, and business line levels that support proactive management of operational risk.	Quản lý cấp cao phải thực hiện quy trình để giám sát thường xuyên danh mục RRHĐ và các nguy cơ xảy ra tổn thất nghiêm trọng. Một chế độ báo cáo phù hợp phải tới được hội đồng quản trị, quản lý cấp cao, và các đơn vị kinh doanh các cấp nhằm hỗ trợ quản lý chủ động RRHĐ.
Control and Mitigation		*Kiểm soát và giảm thiểu tổn thất*
Principle 9	Banks should have a strong control environment that utilises policies, processes and systems; appropriate internal controls; and appropriate risk mitigation and/or transfer strategies.	Ngân hàng phải tạo môi trường kiểm soát mạnh để phát huy chính sách, quy trình và hệ thống; kiểm soát nội bộ; giảm thiểu và/hoặc chiến lược chuyển rủi ro hợp lý.
Business Resiliency and Continuity		*Hoạt động liên tục và linh hoạt*
Principle 10	Banks should have business resiliency and continuity plans in place to ensure an ability to operate on an ongoing basis and limit losses in the event of severe business disruption.	Ngân hàng phải thiết lập kế hoạch kinh doanh liên tục và linh hoạt nhằm bảo đảm cho hoạt động được diễn ra không ngừng và hạn chế tổn thất trong trường hợp hoạt động kinh doanh bị gián đoạn bất ngờ.
Role of Disclosure		**Trách nhiệm công khai**
Principle 11	A bank's public disclosures should allow stakeholders to assess its approach to operational risk management.	Ngân hàng phải công khai cho phép những người có liên quan được đánh giá phương pháp quản trị RRHĐ của ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.4. KHUNG QUẢN TRỊ RRHĐ

Để quản trị RRHĐ hiệu quả, thì từng ngân hàng phải thiết lập cho mình một khung quản trị RRHĐ với các nội dung cơ bản gồm:

1. Thiết lập kế hoạch chiến lược với trọng tâm là xác định "khẩu vị rủi ro" trong quản trị RRHĐ.

2. Xác định cấu trúc tổ chức quản trị RRHĐ, trong đó bảo đảm sự giám sát của Hội đồng quản trị và Quản lý cao cấp.

3. Thiết lập chế độ báo cáo nội bộ với hệ thống chỉ tiêu (trọng tâm là chỉ số rủi ro chính - KRIs) hiệu quả.

4. Thiết lập quy trình quản trị RRHĐ với hệ thống công cụ hiệu quả (vai trò là các tầng của tòa nhà). Quy trình quản trị phải bao gồm các bước như: Nhận diện/đánh giá, đo lường, quản lý/giảm thiểu, và giám sát/kiểm soát.

5. Thiết lập hệ thống công nghệ thông tin hiện đại, đủ mạnh để tích hợp trong việc tập hợp dữ liệu, phân tích, đo lường và mô hình hóa.

Khung quản trị RRHĐ



Source: KPMG International, 2005

Trong thực tế, căn cứ vào đặc điểm tình hình mà đặc biệt là "khẩu vị rủi ro", mà mỗi ngân hàng tự xây dựng cho mình một khung quản trị RRHĐ

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thích hợp. Vì vậy, khung quản trị RRHĐ với các nội dung như trên chỉ là mô hình đặc trưng, còn trong thực tế, từng ngân hàng sẽ phát triển mô hình này theo cách thức riêng của mình.

3. QUY TRÌNH QUẢN TRỊ RRHĐ

Cũng như các rủi ro cơ bản khác, quy trình quản trị rủi ro hoạt động thường gồm các bước sau:

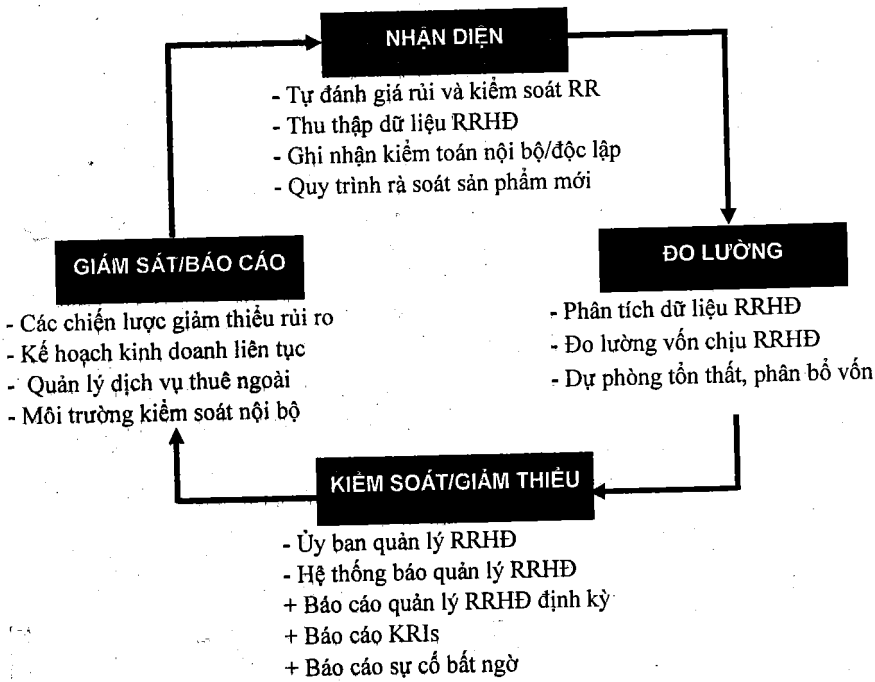
Bước 1: Nhận diện (Indetification)

Bước 2: Đo lường (Measurment)

Bước 3: Kiểm soát và giảm thiểu (Control and Mitigation)

Bước 4: Giám sát/báo cáo (Monitoring/reporting)

Quy trình quản lý rủi ro hoạt động:



3.1. NHẬN DIỆN RRHĐ

Rủi ro hoạt động luôn tiềm ẩn trong mọi sản phẩm, hoạt động, quy trình nghiệp vụ và hệ thống công nghệ thông tin của ngân hàng, do đó, việc nhận diện rủi ro hoạt động phải được thực hiện một cách toàn diện trong toàn hệ thống của ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nhận diện rủi ro là việc xác định chủng loại, nguyên nhân, quy mô, tần suất, thời gian, không gian,... của rủi ro hoạt động đã và có nguy cơ xảy ra, trên cơ sở đó, xây dựng danh mục rủi ro hoạt động cho toàn hệ thống ngân hàng.

Nhận diện rủi ro phải bảo đảm:

- Diễn ra trên mọi phương diện sản phẩm, hoạt động, quy trình nghiệp vụ và hệ thống đang có sẵn, mới hay dự định phát triển.

- Nhận diện thông qua các yếu tố ảnh hưởng bên trong và bên ngoài ngân hàng.

- Trên cơ sở danh mục rủi ro hoạt động, phải xác định cụ thể đơn vị, bộ phận, cá nhân chịu rủi ro chịu trách nhiệm nhận diện rủi ro.

- Bất kỳ rủi ro hoạt động nào cũng phải được nhận diện:

+ Bởi đơn vị chịu trách nhiệm.

+ Loại rủi ro hoạt động.

+ Công đoạn tác nghiệp.

+ Nguyên nhân và tình huống phát sinh.

Mục đích của nhận diện rủi ro là nhằm phát hiện sớm, kịp thời những dấu hiệu rủi ro trong quá trình tác nghiệp, phân tích đánh giá mức độ ảnh hưởng và hậu quả có thể xảy ra. Công tác nhận diện rủi ro hoạt động cần bám sát các nội dung chủ yếu như: nhận diện nguy cơ rủi ro, nguyên nhân gây ra rủi ro, đối tượng gây rủi ro, mức độ rủi ro.

Quy trình quản lý rủi ro của các ngân hàng có thể là khác nhau, nhưng nhận diện rủi ro hoạt động thường được thực hiện thông qua 7 nhóm dấu hiệu rủi ro sau:

1. Nhóm dấu hiệu liên quan đến mô hình tổ chức, cá nhân và an toàn nơi làm việc, cụ thể gồm:

- Nhận diện rủi ro thông qua hoạt động rà soát, đánh giá thường xuyên về mô hình tổ chức, cơ cấu các bộ phận nghiệp vụ.

- Nhận diện rủi ro thông qua hoạt động rà soát, đánh giá công tác tuyển dụng, bổ nhiệm cán bộ, đánh giá, phân tích nguyên nhân cán bộ bỏ việc, chấm dứt hợp đồng lao động, đánh giá việc thực hiện các quy định hay thỏa ước lao động, sức khỏe và an toàn lao động.

- Nhận diện rủi ro thông qua hoạt động đánh giá cán bộ về trình độ học vấn, các chuyên ngành đã được đào tạo, kinh nghiệm làm việc, kết quả thực hiện công việc, tuân thủ chấp hành các quy định.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thông qua nhận diện, ngân hàng phát hiện ra dấu hiệu rủi ro cụ thể như: rủi ro từ nhân viên, rủi ro từ chính sách tuyển dụng, bố trí, bổ nhiệm cán bộ, rủi ro từ việc thực hiện chưa đúng các quy định của pháp luật đối với người lao động.

2. Nhóm dấu hiệu liên quan đến quy trình nghiệp vụ.

Là việc nhận diện rủi ro thông qua quá trình thường xuyên rà soát cơ chế, chính sách, quy trình tác nghiệp nhằm phát hiện, nhận diện các dấu hiệu rủi ro như:

- Thiếu hoặc quy định chưa đầy đủ, chưa chặt chẽ, chưa cụ thể, có kẽ hở tạo điều kiện cho kẻ xấu lợi dụng, gây tổn thất cho ngân hàng.

- Sự chồng chéo các văn bản hoặc không thể thực hiện, những bất hợp lý trong quy định gây khó khăn cho người thực hiện.

- Những văn bản, quy định có nội dung chưa đúng với quy định của pháp luật hiện hành.

3. Nhóm dấu hiệu liên quan đến gian lận nội bộ.

Những dấu hiệu rủi ro có thể là: cán bộ chủ ý hoặc cấu kết với khách hàng để thực hiện những hoạt động phạm pháp nhằm mục đích chiếm đoạt tài sản, hủy hoại uy tín của ngân hàng.

4. Nhóm dấu hiệu liên quan đến gian lận bên ngoài.

Những dấu hiệu rủi ro phát sinh từ động cơ chủ ý gian lận, lừa đảo của khách hàng hoặc các đối tượng bên ngoài khác như hành vi cung cấp thông tin sai sự thật, làm giả hồ sơ giao dịch.

5. Nhóm dấu hiệu liên quan đến quá trình tác nghiệp.

Thông qua việc theo dõi, thống kê đầy đủ các lỗi, sai sót phát sinh trong quá trình tác nghiệp của tất cả các bộ phận, từ đó nhận diện các dấu hiệu rủi ro như: thực hiện nghiệp vụ vượt quyền, không tuân thủ quy định, quy trình; kiểm soát không chặt chẽ…

6. Nhóm dấu hiệu liên quan đến hệ thống công nghệ thông tin.

Thông qua việc theo dõi hoạt động của hệ thống, gồm: phần cứng, hệ thống bảo mật, thiết bị mạng, đường truyền, phần mềm nghiệp vụ…, để thống kê đầy đủ các lỗi, sai sót, các sự cố của hệ thống công nghệ thông tin làm ảnh hưởng đến hoạt động của ngân hàng.

7. Nhóm dấu hiệu liên quan đến thiệt hại tài sản.

Là việc nhận diện các khả năng xảy ra các rủi ro như: phá hoại, khủng bố, thiên tai, động đất, bão lũ, hỏa hoạn...

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.2. ĐO LƯỜNG RRHĐ

Việc đánh giá/đo lường RRHĐ cho phép ngân hàng xếp loại mức độ nghiêm trọng của RRHĐ, từ đó xác định chiến lược để quản lý loại rủi ro đó nhằm phân bổ nguồn lực một cách hiệu quả nhất.

Nguyên tắc đánh giá và đo lường:

- RRHĐ được đánh giá trên cơ sở:

+ Ảnh hưởng đến hoạt động ngân hàng khi RR xảy ra.

+ Khả năng có thể xảy ra.

- Ảnh hưởng của RRHĐ được đánh giá trên các mặt:

+ Tài chính

+ Phi tài chính, bao gồm nhưng không hạn chế: Danh tiếng, pháp lý, kinh doanh liên tục và con người.

- RRHĐ được đo lường trên cơ sở chi phí vốn cho RRHĐ đó.

Rủi ro hoạt động là loại rủi ro rất khó nhận biết, nên việc đo lường không hề dễ dàng. Có hai phương pháp đo lường thường được sử dụng, đó là phương pháp định tính và phương pháp định lượng.

- Phương pháp định tính: Là việc phân tích đánh giá, nhận xét chủ quan về mức độ tốt - xấu, lớn - nhỏ, tính nghiêm trọng của các dấu hiệu rủi ro đã được xác định. Phương pháp định tính được sử dụng để đo lường các rủi ro liên quan đến mô hình tổ chức cán bộ, an toàn nơi làm việc, chính sách và các quy trình nội bộ.

- Phương pháp định lượng: Là việc đánh giá bằng con số về mức độ rủi ro (xác suất xảy ra), tổn thất cụ thể của từng loại rủi ro đã được xác định. Phương pháp này chủ yếu dựa vào số liệu thống kê và sử dụng để đo lường những rủi ro liên quan đến các lĩnh vực như hệ thống thông tin, các gian lận nội bộ hoặc bên ngoài.

Một số chỉ tiêu đo lường RRHĐ thường dùng như sau:

Sự kiện	Chỉ số đo lường rủi ro
Gian lận	- Số lượng gian lận nội bộ - Số lượng gian lận bên ngoài
Khiếu nại của khách hàng	- Số lượng báo cáo khiếu nại và tranh chấp - Số lượng khiếu nại vượt quá X ngày

THƯ VIỆN HUBT

Các vị trí bỏ trống	- Tỷ lệ phần trăm nhân viên bỏ trống - Số lượng các vị trí bỏ trống lớn hơn X ngày
Chính sách sản phẩm	- Số sản phẩm được đưa ra nhưng không hoàn thành đúng chương trình sản phẩm - Số sản phẩm được triển khai quá chậm
Lỗi, sai sót	- Số lượng tiền mặt thiếu/thừa - Số tiền thu thừa hoặc bị mất do sai sót - Số vi phạm quá giới hạn
Xử lý giao dịch	- Khối lượng giao dịch - Số nợ quá hạn trong quá trình chờ xử lý
Công nghệ thông tin	- Số lượng và độ dài thời gian ngừng hệ thống trong kế hoạch - Số lượng và độ dài thời gian ngừng hệ thống không theo kế hoạch
Vi phạm quy định	- Số vi phạm, phạt/cảnh cáo những vi phạm quy định của cơ quan/luật pháp

3.3. KIỂM SOÁT VÀ GIẢM THIỂU RRHĐ

Mục đích của "kiểm soát/giảm thiểu" là nhằm đảm bảo cho hoạt động nằm trong giới hạn khẩu vị RRHĐ của ngân hàng và đưa ra các biện pháp nhằm giảm thiểu rủi ro và/hoặc sử dụng chiến lược chia sẻ và/hoặc chuyển, tránh né rủi ro.

Chi phí cho việc kiểm soát cao có thể giảm thiểu rủi ro tối đa nhưng lại làm giảm lợi nhuận và ngược lại, chi phí cho việc kiểm soát thấp có thể đem lại lợi nhuận cao hơn nhưng sẽ gia tăng nguy cơ chịu rủi ro. Ngân hàng phải tìm ra sự cân bằng tối ưu giữa chi phí cho việc kiểm soát và lợi ích đem lại để từ đó lựa chọn ra các thủ tục kiểm soát rủi ro phù hợp nhất.

Do RRHĐ có thể phát ở bất kỳ khâu nào, bất kỳ khi nào, chính vì vậy hoạt động kiểm soát phải bao quát tất cả các loại rủi ro hoạt động có thể phát sinh ra trong quá trình hoạt động của ngân hàng.

3.4. GIÁM SÁT/BÁO CÁO RRHĐ

Mục đích của khâu giám sát là nhằm thường xuyên rà soát danh mục RRHĐ và thiết lập một cơ chế báo acos theo các cấp và theo nghiệp vụ kinh doanh để ngân hàng chủ động quản trị RRHĐ.

Công tác báo cáo RRHĐ nhằm đảm bảo các rủi ro và hoạt động quản trị rủi ro được báo cáo kịp thời, trung thực, đầy đủ nội dung nhằm nâng cao hiệu quả quản trị RRHĐ. Kênh báo báo được thực hiện thông qua các vòng kiểm soát.

THƯ VIỆN HUBT

Báo cáo RRHĐ cần bao gồm các nội dung:

- Danh mục RRHĐ, trong đó cần chỉ rõ những thay đổi trong danh mục rủi ro.

- Chỉ số rủi ro chính, trong đó cần chỉ rõ những thay đổi và chỉ ra nguyên nhân của thay đổi đó.

- Sự kiện rủi ro, trong đó tập trung vào loại rủi ro, nguyên nhân gây rủi ro, tổn thất, và các biện pháp nhằm giảm rủi ro.

4. CÁC CÔNG CỤ QUẢN TRỊ RRHĐ

4.1. TỰ ĐÁNH GIÁ RỦI RO VÀ KIỂM SOÁT (RCSA)

RCSA (Risk and Control Self Assessment) là phương pháp mà các đơn vị/bộ phận tác nghiệp sử dụng để tự xác định và đánh giá các rủi ro nội tại (rủi ro trước khi có biện pháp kiểm soát), biện pháp kiểm soát rủi ro và rủi ro còn lại (rủi ro sau khi thực hiện biện pháp kiểm soát). Trên cơ sở đó, thiết lập danh mục rủi ro của ngân hàng.

Các ngân hàng cần xác định các rủi ro trong tất cả các sản phẩm, các hoạt động và các hệ thống trong ngân hàng, đồng thời RRHĐ cũng cần phải được rà soát, đánh giá trước khi đưa ra thị trường các sản phẩm mới. Một công cụ thường được sử dụng để xác định, nhận diện RRHĐ hay có thể nói là phát hiện sớm các RRHĐ, đó chính là *tự đánh giá và kiểm soát rủi ro*.

Tự đánh giá và kiểm soát rủi ro là việc phát hiện và đánh giá các RRHĐ tiềm tàng, tăng cường nhận biết rủi ro, thảo luận và xây dựng kế hoạch hành động hoặc xử lý để giảm thiểu rủi ro. Từng bộ phận trong ngân hàng phải tự rà soát lại quy trình tác nghiệp và các biện pháp kiểm soát rủi ro trong tác nghiệp hàng ngày một cách định kỳ, qua đó tự đánh giá mức độ kiểm soát rủi ro; phát hiện các lỗ hổng kiểm soát và mức độ rủi ro tương ứng có thể xảy ra trong hoạt động của bộ phận. Kết quả rà soát, đánh giá rủi ro chính là cơ sở để ngân hàng xem xét và thiết kế lại, hoặc bổ sung thêm các biện pháp kiểm soát rủi ro phù hợp và cần thiết cho quá trình tác nghiệp.

Như vậy, RCSA phải được thực hiện bởi chính các nhân viên trong ngân hàng, bởi từng bộ phận kinh doanh, vì chính họ mới am hiểu nhất về các điểm chặt chẽ và chưa chặt chẽ, các điểm mạnh và điểm yếu trong quá trình tác nghiệp của họ. Mặt khác, quá trình này cũng giúp các nhân viên, các bộ phận kinh doanh tự nhìn lại quá trình tác nghiệp của mình, chủ động

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT

và cam kết thực hiện kiểm soát rủi ro. Tuy vậy, việc thực hiện RCSA của các bộ phận phải được xác minh và kiểm tra bởi kiểm toán, kiểm toán nội bộ thì mới hiệu quả.

Phương pháp RCSA có thể được thực hiện thông qua bảng hỏi thống nhất trong toàn ngân hàng, hoặc bằng cách phỏng vấn, hoặc thông qua các hội thảo, nhằm đạt được bốn mục tiêu chính:

- Phát hiện sớm các rủi ro chưa được nhận dạng và không được chấp nhận.
- Đánh giá tốt hơn khả năng có thể chấp nhận các rủi ro đã được nhận dạng.
- Xây dựng các biện pháp kiểm soát hiệu quả hơn đối với rủi ro không được chấp nhận.
- Thực hiện sớm hơn và tốt hơn các hành động giảm thiểu rủi ro.

Từ việc xác định và đánh giá các rủi ro, ngân hàng lựa chọn các biện pháp để chống đỡ với các rủi ro mà họ có thể gặp phải. Tùy theo mức độ rủi ro hay tỷ suất rủi ro/lợi nhuận mong đợi mà NHTM có thể phòng ngừa rủi ro bằng cách sử dụng các biện pháp như: ***Tránh*** rủi ro bằng việc giảm thiểu rủi ro càng nhiều càng tốt; hay là ***giảm*** rủi ro - giảm lượng tổn thất phải chịu ứng với mỗi khả năng xảy ra rủi ro bằng cách chuyển giao một phần hoặc chia sẻ rủi ro bằng bảo hiểm. Ngân hàng cũng có thể ***tách*** rủi ro, phân lập con người với rủi ro, tách hẳn khỏi quy trình; hoặc ***thay thế*** rủi ro bằng việc lựa chọn một phương án thay thế có tính rủi ro thấp hơn. Các biện pháp này được nhắc đến với cái tên "Phương pháp PARIS": Protect (phòng ngừa) - Avoid (tránh) - Reduce (giảm) - Isolate (tách) - Substitute (thay thế).

4.2. THU THẬP DỮ LIỆU TỔN THẤT (LDC)

LDC (Loss Data Collection) là quá trình thu thập, phân tích và quản lý các dữ liệu tổn thất bên trong và bên ngoài ngân hàng từ các sự kiện rủi ro hoạt động để phân tích đánh giá về nguyên nhân và mức độ các sự kiện rủi ro hoạt động đã xảy ra từ đó:

- Kiểm chứng lại danh mục rủi ro hoạt động của ngân hàng.
- Bổ sung các rủi ro hoạt động chưa được nhận diện.
- Đưa ra các biện pháp giảm thiểu rủi ro kịp thời.

LDC được xem là yếu tố quan trọng trong quản trị RRHĐ. Việc thu thập và phân tích các dữ liệu tổn thất nội bộ cung cấp thông tin quản lý cho quá trình quản trị RRHĐ và quá trình giảm thiểu rủi ro. Hơn nữa, cơ sở dữ

THƯ VIỆN HUBT

liệu về các sự kiện tổn thất nội bộ được thu thập liên tục và cung cấp cơ sở cho phân tích định lượng và tính toán việc phân bổ vốn thích hợp.

4.3. CHỈ SỐ RỦI RO HOẠT ĐỘNG CHÍNH (KRIS)

KRIs (Key Risk Indicators) là phương pháp thống kê được thực hiện dựa trên các chỉ số có thể đo lường được như số giao dịch, số nhận viên,... Dựa vào danh mục RRHĐ các đơn vị/bộ phận có thể xây dựng chỉ số rủi ro hoạt động chính để sớm nhận biết sự thay đổi trong tần suất hoặc ảnh hưởng của của các RRHĐ nhằm kịp thời có kế hoạch hoạt động, biện pháp giảm thiểu rủi ro.

Trên thế giới, các NHTM thường xác định các chỉ số rủi ro chính trong hoạt động của mình. Các chỉ số này có thể hiểu là những khả năng xảy ra rủi ro, gây ảnh hưởng đến việc hoàn thành mục tiêu kinh doanh của ngân hàng. Việc xác định các chỉ số KRI cho phép ngân hàng có phương pháp theo dõi và chủ động xử lý khi chỉ số rủi ro vượt quá ngưỡng cho phép trong hoạt động hàng ngày.

Ví dụ về một số Chỉ số rủi ro chính:

Con người	- Số lượng nhân viên thôi việc, nhân viên tạm thời, thời gian làm ngoài giờ - Nghỉ làm không có lý do chính đáng, số giờ rời vị trí làm việc trong ngày, khiếu nại, phàn nàn của khách hàng.
Quy trình	- Trạng thái/thời gian đối chiếu tài khoản, các thanh toán (giao dịch) quá hạn/chưa thực hiện - Các búy toán sửa, bút toán làm tay
Kế toán	- Khối lượng và thời gian xuất hiện trên tài khoản treo: các bút toán đảo ngược, các bút toán sửa, bút toán làm tay
Kiểm soát	Các khác biệt so với chức năng và nhiệm vụ, hệ thống theo dõi sai sót, số lần và quy mô vượt hạn mức, số lần/quy mô điều chỉnh giá thử nghiệm, các giao dịch lướn bất thường.
Hệ thống	Số ghi chép số lần hệ thống ngừng hoạt động, dự án vượt quá thời hạn quy định, tình huống khẩn cấp so với thay đổi thường kỳ, thay đổi chương trình có rủi ro cao, các tình huống nghiêm trọng xảy ra đối với hệ thống
Bảo mật	Truy cập trái phép vào các hệ thống/thông tin, tin tặc, virut tấn công không xử lý được, hệ thống không tuân theo các tiêu chuẩn an ninh của ngân hàng, nguy cơ cháy, các chức năng không tương thích.

Các chỉ số rủi ro có thể là chỉ số hoạt động hoặc chỉ số kiểm soát, tùy theo góc độ xem xét, bối cảnh và mục tiêu xem xét. Từng đơn vị/bộp phận có thể

THƯ VIỆN HUBT

xác định những chỉ số rủi ro liên quan đến hoạt động của mình, do đó, tồn tại rất nhiều chỉ số rủi ro. Tuy nhiên, quản lý cấp cao cần xem xét một số chỉ số cô đọng, được gọi là Chỉ số rủi ro chính. Nhà quản lý các cấp chỉ xem xét một số chỉ số chính liên quan đến lĩnh vực hoạt động mà họ phụ trách.

Báo cáo KRIs là dạng bảng về các chỉ số rủi ro chính, nhằm mục đích:

- Cảnh báo sớm: Phát hiện kịp thời mọi thay đổi trong phạm vi kiểm soát.

- Giúp cán bộ quản lý tập trung, kiểm soát RRHĐ trong phạm vi mục tiêu định trước, các giới hạn hoặc định mức chất lượng khác.

- Giúp phân tích RRHĐ đã được xác định một cách chi tiết hơn.

Bên cạnh đó, báo cáo cũng phải thể hiện được sự thay đổi, tiến triển đối với từng chỉ số nhằm cung cấp các dấu hiệu cảnh báo sớm.

4.4. BÁO CÁO SỰ CỐ BẤT NGỜ

Các báo cáo KRIs định kỳ có thể phản ánh RRHĐ thực tế phát sinh theo kỳ báo cáo. Tuy nhiên trong trường hợp ngân hàng gặp sự cố bất ngờ lớn như khủng hoảng, sự cố do tội phạm nội bộ hay bên ngoài, thì cần phải có báo cáo sự cố bất ngờ. Báo cáo sự cố bất ngờ phải phản ánh tổn thất thực tế, nguy cơ tổn thất, hoặc mô tả sự cố vừa tránh được, theo đó, báo cáo sự cố bất ngờ cần đạt được:

- Thông báo kịp thời cho ban điều hành và bộ phận quản lý, để có biện pháp can thiệp, xử lý nếu cần.

- Đo lường chi phí RRHĐ.

- Xét xem mức độ ảnh hưởng của sự cố bất ngờ.

- Kịp thời rút kinh nghiệm và tìm giải pháp nhằm tránh lặp lại.

4.5. PHÂN TÍCH KỊCH BẢN

Kịch bản quản trị RRHĐ được xác định là một phác thảo, mô tả hoặc mô hình hóa một chuỗi sự kiện nghiêm trọng không lường trước. Các kịch bản khác nhau về chi tiết, nhưng nhìn chung đều được hình thành bởi các nhân tố giống nhau. Các kịch bản được mô tả sử dụng các loại sự kiện và có thể chi tiết hóa các nguyên nhân và những tác động có thể của loại sự kiện nếu nó xảy ra. Các kịch bản cũng có thể bao gồm phân tích nhân quả, cùng với các ảnh hưởng trực tiếp và gián tiếp, đặc biệt là các ảnh hưởng đến danh tiếng của ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT

Có bốn phương pháp phát triển kịch bản:

- Phương pháp dựa vào nguồn dữ liệu tổn thất - Sử dụng dữ liệu tổn thất nội bộ và dữ liệu bên ngoài để xây dựng các kịch bản có thể xảy ra.

- Phương pháp dựa theo nguồn gốc rủi ro - Đánh giá các khả năng rủi ro thực tế và lựa chọn một thứ tự sắp xếp theo mức độ nghiêm trọng.

- Phương pháp dựa theo chiều hướng kiểm soát - Đánh giá các biện pháp kiểm soát hiện tại và đo lường ảnh hưởng nếu các biện pháp đó thất bại.

- Phương pháp dựa theo đánh giá của chuyên gia - Nghiên cứu, tìm ra các tình huống xấu nhất có thể xảy ra (worst-case) liên quan đến hoạt động kinh doanh.

4.6. RÀ SOÁT VÀ PHÊ DUYỆT SẢN PHẨM MỚI

Đây là quá trình phân tích, nhận dạng và đánh giá các rủi ro có thể phát sinh khi ngân hàng đưa vào áp dụng một sản phẩm mới. Mục tiêu của quá trình này bao gồm:

- Đảm bảo đánh giá thỏa đáng tất cả các rủi ro (kinh doanh/tác nghiệp/kiểm soát).

- Định kỳ đánh giá liệu các sản phẩm hiện tại có còn tuân thủ các yêu cầu và tiêu chuẩn kiểm soát.

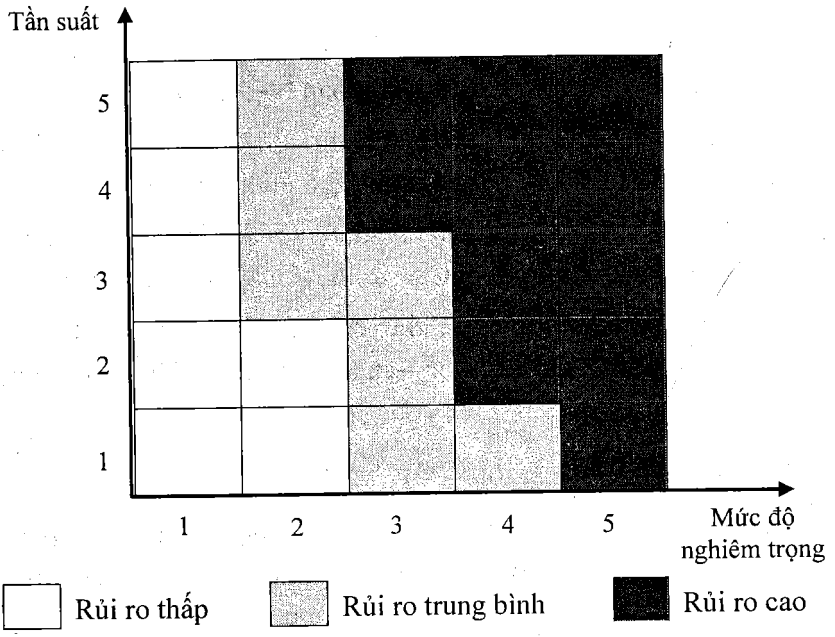
- Đảm bảo cân đối giữa rủi ro và lợi nhuận.

Quá trình này phải thực hiện bởi các đơn vị/bộ phận kinh doanh, và có sự tham gia của bộ phận quản lý RRHĐ nhằm tránh các rủi ro tiềm ẩn do các cơ hội kinh doanh mới không được chuẩn bị thỏa đáng.

4.7. BẢN ĐỒ RỦI RO HOẠT ĐỘNG (RISK MAP)

Bản đồ RRHĐ là phương pháp đánh giá RRHĐ dựa trên cơ sở kết quả giữa tần suất xảy ra của RRHĐ và ảnh hưởng (tài chính, phi tài chính) của RRHĐ đến ngân hàng. Việc đánh giá RRHĐ dựa trên ma trận này sẽ giúp ngân hàng phân loại RRHĐ theo các mức độ nghiêm trọng của rủi ro như: Rất cao, cao, trung bình, thấp và rất thấp.

THƯ VIỆN HUBT



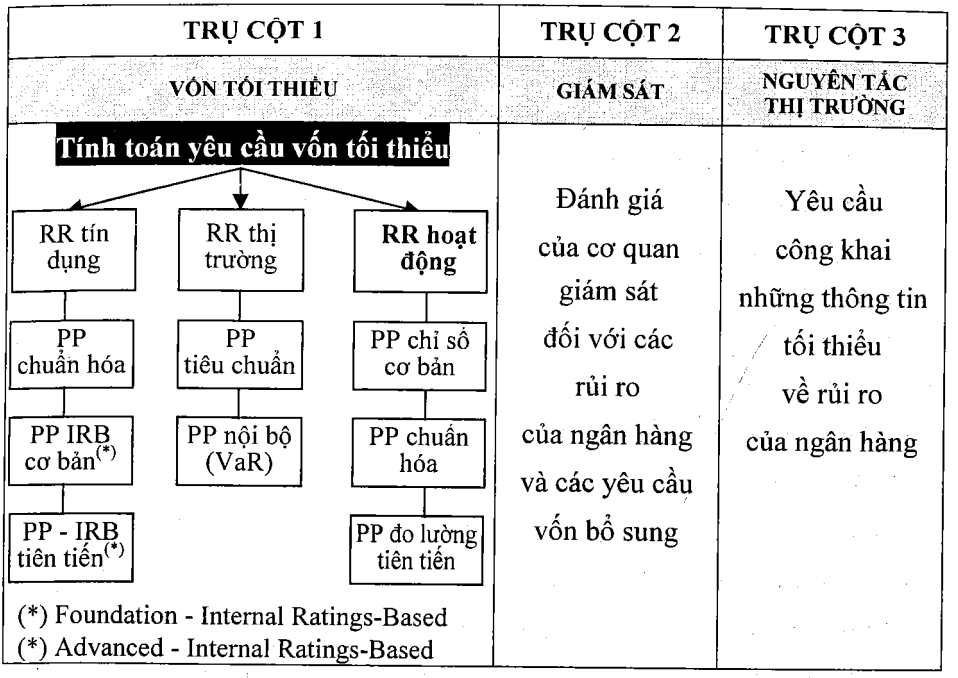
5. CHI PHÍ VỐN CHO RRHĐ THEO BASEL II

5.1. KHÁI QUÁT VỀ YÊU CẦU VỐN TỐI THIỂU

Công ước Basel II với nội dung "Thỏa thuận đo lường vốn và các chuẩn mực vốn - International Convergence of Capital Measurement and Capital Standards). Công ước Basel II đưa ra mức vốn pháp định trong mối tương quan với các mức độ rủi ro một cách toàn diện, gồm: rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường và rủi ro hoạt động. Basel II được cấu trúc bởi 3 trụ cột chính, chúng liên kết và hỗ trợ cho nhau như sau:

Trụ cột 1 cho phép tính toán mức vốn tối thiểu mà một ngân hàng cần có để trang trải cho từng loại rủi ro khác nhau, dựa trên mức độ nhạy cảm với rủi ro. Mỗi loại rủi ro có các phương pháp tiếp cận từ đơn giản đến tiên tiến để tính toán vốn khác nhau và từng ngân hàng có thể lựa chọn phương pháp phù hợp cho mình. Tuy nhiên, Ủy ban cũng khuyến nghị các ngân hàng là nên áp dụng từ đơn giản đến tiên tiến mà không nên làm ngược lại.

THƯ VIỆN HUBT



Theo Basel II, vốn tối thiểu được tính toán như sau:

$$\text{Hệ số an toàn vốn (CAR)} = \frac{\text{Vốn pháp định (Cấp I + Cấp II + Cấp III)}}{\text{Tổng TS có chịu RRTD, RRTT và RRHĐ}} \geq 8\%$$

Trong đó:

Vốn cấp 1 (vốn cơ bản): Vốn cổ phần tự có và lợi nhuận giữ lại (dự trữ công khai).

Vốn cấp 2 (vốn bổ sung): Các quỹ dự trữ không công khai, dự trữ đánh giá lại tài sản, các khoản ngừa rủi ro và dự phòng chung, các công cụ vốn dài hạn, các khoản tiền gửi có kỳ hạn không được rút trước hạn.

Vốn cấp 3: Các khoản huy động ngắn hạn không được rút trước hạn và được giới hạn tối đa là 250% vốn cấp 1 nhằm hỗ trợ rủi ro thị trường.

Đối với rủi ro tín dụng

Có 3 phương pháp đo lường với mức độ tiên tiến tăng dần, gồm:

- Phương pháp chuẩn hóa (The Standardised Approach): Phương pháp này sử dụng cách phân loại tín dụng theo độ nhạy cảm với rủi ro được tăng cường thông qua việc áp dụng trọng số rủi ro theo phân loại người vay và trên cơ sở xếp hạng tín dụng quốc tế của người vay.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Phương pháp dự trên xếp hạng nội bộ cơ bản (F-IRB): Phương pháp này dựa vào đánh giá nội bộ của ngân hàng về mức độ tín nhiệm của người vay theo 3 tiêu chí: Xác suất không trả được nợ (Probability of Default - PD), Tỷ lệ tổn thất ước tính (Loss Give Default - LGD), và Tổng dư nợ tại thời điểm không trả được nợ (Exposure At Default - EAD). Các khoản cho vay được phân thành 6 loại theo đối tượng vay, gồm: tập đoàn/doanh nghiệp lớn, ngân hàng, quốc gia, bán lẻ, cho vay đặc biệt, và chứng khoán.

- Phương pháp dựa trên xếp hạng nội bộ tiên tiến (A-IRB): Trọng số rủi ro được hình thành từ nguồn dữ liệu thống kê của chính ngân hàng.

Đối với rủi ro thị trường

Có 2 phương pháp đo lường gồm:

- Phương pháp chuẩn hóa: Dựa trên nguyên tắc rủi ro chung (dự phòng chung) và rủi ro cụ thể cho từng loại rủi ro thị trường (dự phòng cụ thể).

- Phương phắp sử dụng mô hình nội bộ: Sử dụng mô hình quản lý rủi ro của chính ngân hàng, và thường là mô hình VaR.

Đối với RRHĐ

Có 3 phương pháp đo lường theo tính phức tạp tăng dần gồm:

- Phương pháp Chỉ số cơ bản (The Basic Indicator Approach - BIA).

- Phương pháp Tiêu chuẩn hóa (The Standardised Approach - TSA).

- Phương pháp Đo lường tiên tiến (The Advanced Measurement Approach - AMA).

Vì đây là nội dung chính, quan trọng nên các phương pháp đo lường RRHĐ sẽ được trình bày chi tiết dưới đây.

5.2. LƯỢNG HÓA CHI PHÍ VỐN CHO RRHĐ

Như trên đã đề cập, Basel II đã đưa ra một khung gồm 3 phương pháp để ngân hàng lựa chọn một phương pháp phù hợp nhất với quy mô, mức độ phức tạp nghiệp vụ và tính chất rủi ro. Về nguyên tắc, Basell II khuyến cáo các ngân hàng nên lựa chọn các phương pháp theo mức độ phức tạp (tiên tiến) tăng dần mà không nên làm ngược lại.

Mục đích lượng hóa RRHĐ là để tính toán chi phí vốn chịu RRHĐ tối thiểu mà ngân hàng cần trích lập dự phòng để xử lý tổn thất trong trường hợp xảy ra RRHĐ.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5.2.1. PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ CƠ BẢN - BIA

Phương pháp này yêu cầu ngân hàng phải duy trì vốn (phải trích dự phòng) nhằm đối phó với RRHĐ bằng một tỷ lệ không đổi 15% của tổng thu nhập dương trung bình trong ba năm gần nhất của toàn ngân hàng. Nếu có bất kỳ năm nào mà tổng thu nhập là âm hoặc bằng 0 thì số liệu của năm đó không được tính vào giá trị trung bình. Chi phí vốn (quỹ dự phòng) chịu RRHĐ được tính theo công thức:

$$K_{BIA} = \frac{\sum GI_{1...n} \times \alpha}{n}$$

Trong đó:

K_{BIA} - chi phí vốn (quỹ dự phòng) chịu RRHĐ.

GI - tổng thu nhập gộp của 3 năm gần nhất thỏa mãn điều kiện thu nhập dương.

n = 3 là số năm trước đó mà tổng thu nhập dương.

α là một số cố định do Basel quy định (theo Basel II là 15%).

Tổng thu nhập hàng năm được tính bằng thu nhập lãi ròng, cộng với thu nhập phi lãi ròng theo định nghĩa bởi các cơ quan giám sát quốc gia và/hoặc các tiêu chuẩn kế toán quốc gia.

Việc tính toán theo phương pháp BIA rất đơn giản, nhưng lại không thật nhạy cảm với mức độ RRHĐ, và thường cho ra kết quả quá cao về yêu cầu vốn đối phó với RRHĐ. Phương pháp BIA cũng không phù hợp với các ngân hàng có các hoạt động kinh doanh quốc tế hoặc các hoạt động kinh doanh phức tạp, nơi mà mức độ RRHĐ cần được đánh giá chính xác hơn. Trong các trường hợp này, ngân hàng nên lựa chọn các phương pháp phức tạp và tiên tiến hơn. Phương pháp chỉ số cơ bản vì thế chỉ phù với các ngân hàng nhỏ, hoạt động nội địa, với một danh mục kinh doanh đơn giản và hạn chế.

5.2.2. PHƯƠNG PHÁP TIÊU CHUẨN HÓA - TSA

Theo phương pháp này, các hoạt động của ngân hàng được chia thành 8 lĩnh vực, và mỗi lĩnh vực được ấn định một nhân tố vốn cụ thể β phản ánh mức độ rủi ro của lĩnh vực đó.

Bảng mô tả 8 lĩnh vực hoạt động ngân hàng và chỉ số vốn tương ứng như sau:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Lĩnh vực hoạt động	Nội dung chủ yếu	β_i
Tài trợ doanh nghiệp - β_1 (Corporate finance)	- Tài trợ doanh nghiệp/tập đoàn - Các khoản tài trợ chính phủ TW hay chính quyền địa phương. - Các hoạt động ngân hàng bán buôn - Các dịch vụ tư vấn	18%
Kinh doanh, bán hàng- β_2 (Trading and sales)	- Bán hàng - Tạo lập thị trường - Quản lý trạng thái tài sản - Ngân quỹ	18%
Hoạt động ngân hàng bán lẻ - β_3 (Retail banking)	- Hoạt động ngân hàng bán lẻ - Ngân hàng tư nhân - Các dịch vụ thẻ	12%
Hoạt động ngân hàng thương mại - β_4 (Commercial banking)	- Hoạt động ngân hàng thương mại	15%
Chi trả và thanh toán - β_5 (Payment and settlement)	- Các khách hàng ở bên ngoài	18%
Các dịch vụ ngân hàng đại lý - β_6 (Agency services)	- Giám hộ/Dịch vụ làm chứng - Đại lý doanh nghiệp/tập đoàn - Tín thác doanh nghiệp/tập đoàn	15%
Quản lý tài sản - β_7 (Asset management)	- Quản lý quỹ định hướng - Quản lý quỹ phi định hướng	12%
Môi giới bán lẻ - β_8 (Retail brokerage)	- Môi giới bán lẻ	12%

Tổng chi phí vốn chịu RRHĐ được tính theo công thức:

$$K_{TSA} = \frac{\sum_{\text{năm } 1\text{-}3} \max\left[\sum (GI_{1-8} \times \beta_{1-8}), 0\right]}{3}$$

Trong đó:

K_{TSA} - Chi phí vốn chịu RRHĐ.

GI_{1-8} - Tổng thu nhập hàng năm ứng với từng lĩnh vực hoạt động.

β_{1-8} - Nhân tố vốn ứng với từng lĩnh vực hoạt động, phản ánh mức độ rủi ro của lĩnh vực hoạt động đó.

Chi phí vốn chịu RRHĐ cho từng lĩnh vực được tính bằng cách nhân tổng thu nhập được tạo ra từ lĩnh vực đó với nhân tố vốn (β_i) tương ứng. Nhân tố vốn (β_i) phục vụ như một cầu nối liên hệ giữa tổn thất RRHĐ thực tế của từng lĩnh vực với trung bình tổng thu nhập trong 3 năm của lĩnh vực đó.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tổng chi phí vốn chịu rủi ro cho toàn ngân hàng (K_{TSA}) được tính bằng bình quân 3 năm của tổng các chi phí vốn chịu RRHĐ của 8 lĩnh vực hoạt động trong mỗi năm. Trong bất kỳ năm nào, các chi phí vốn RRHĐ âm trong bất kỳ lĩnh vực nào (phát sinh do tổng thu nhập của lĩnh vực đó bị âm) có thể bù đắp chi phí vốn RRHĐ dương của lĩnh vực khác không có giới hạn. Tuy nhiên, nếu tổng chi phí vốn chịu RRHĐ của toàn ngân hàng trong 1 năm nào đó là âm, thì giá trị tử số cho năm đó sẽ bằng 0.

Rõ ràng là phương pháp tiêu chuẩn hóa nhạy cảm với rủi ro hơn và phù hợp hơn với các ngân hàng có một danh mục hoạt động đa dạng nhờ khả năng phản ánh các cấu trúc RRHĐ khác nhau xuyên suốt các lĩnh vực hoạt động của ngân hàng.

Tuy nhiên, phương pháp tiêu chuẩn hóa vẫn có chế:

- Không liên hệ trực tiếp với các tổn thất RRHĐ của toàn ngân hàng (dữ liệu tổn thất thực tế không được sử dụng đến).

- Mặc dù phản ánh cấu trúc RRHĐ của toàn ngân hàng, xuyên suốt các lĩnh vực hoạt động, nhưng không phản ánh được cấu trúc RRHĐ trong từng lĩnh vực hoạt động đó, không phản ánh được cấu trúc RRHĐ của từng loại sự kiện (như tần suất sự kiện đó cao hay thấp, mức độ ảnh hưởng như thế nào?).

Ngân hàng muốn áp dụng phương pháp TSA thì cần đáp ứng các tiêu chí chất lượng do Basel đưa ra, gồm các tiêu chuẩn về chính sách/chiến lược rủi ro, danh mục hóa/phác họa bản đồ rủi ro.

Để khắc phục các hạn chế của TSA, Ủy ban Basel đã giới thiệu phương pháp chuẩn hóa thay thế (The Alternative Standardised Approach - ASA) cho các lĩnh vực hoạt động ngân hàng thương mại và bán lẻ. Như vậy, các ngân hàng có thể lựa chọn phương pháp ASA cho 2 lĩnh vực hoạt động này. Theo ASA, các khoản cho vay và ứng trước sẽ được nhân lên bởi một hệ số cố định "m" (thay thế cho tổng thu nhập trong vai trò chỉ số quy mô rủi ro). Các nhân tố β cho hai lĩnh vực hoạt động này cũng thay đổi.

Chi phí vốn RRHĐ theo ASA đối với hoạt động ngân hàng bán lẻ được tính như sau (công thức áp dụng cho lĩnh vực hoạt động ngân hàng thương mại là tương tự):

$$K_{RB} = \beta_{RB} \times m \times LA_{RE}$$

Trong đó:

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THÀNH VIÊN NỘI BỘ

K_{RB} - Chi phí vốn RRHĐ cho lĩnh vực ngân hàng bán lẻ.

β_{RB} - Nhân tố vốn cho lĩnh vực ngân hàng bán lẻ.

LA_{RB} - Tổng dư nợ cho vay và ứng trước còn tồn đọng trung bình trong 3 năm gần nhất. Và m = 0,035

5.2.3. PHƯƠNG PHÁP ĐO LƯỜNG TIÊN TIẾN - AMA

Phương pháp AMA cho phép ngân hàng điều chỉnh yêu cầu vốn bằng với đo lường rủi ro được tính toán theo hệ thống đo lường RRHĐ nội bộ của ngân hàng đó. Phương pháp AMA khắc phục được hai hạn chế của phương pháp tiêu chuẩn hóa, tuy vậy, ngân hàng muốn sử dụng AMA phải đáp ứng các tiêu chí định tính cũng như định lượng về dữ liệu đầu vào, về các đặc trưng của mô hình, về hệ số tương quan và dữ liệu đầu ra. Ngân hàng phải chứng minh được phương pháp của mình có khả năng tính đến các sự kiện tổn thất nghiêm trọng tiềm ẩn, đồng thời phải nhất quán với phạm vi RRHĐ được định nghĩa và các dạng sự kiện tổ thất trong Basel II.

Cơ quan giám sát yêu cầu ngân hàng tính chi phí vốn tối thiểu bằng tổng: Tổn thất dự kiến (Expected Loss) + Tổn thất ngoài dự kiến (Unexpected Loss). Nếu ngân hàng muốn tính chi phí vốn chỉ dựa vào tổn thất ngoài dự kiến, thì phải chứng minh được rằng các tổn thất dự kiến đã được tính đến một cách tương ứng trong quá trình hoạt động kinh doanh.

Trong khi Basel II không xác định cụ thể cách thức mà ngân hàng có thể sử dụng theo phương pháp AMA, nhưng có 3 phương pháp phổ biến nhất thường được các ngân hàng trên thế giới áp dụng là:

Phương pháp đo lường nội bộ - **IMA** (The Internal Measurement Approach): Yêu cầu vốn RRHĐ được điều chỉnh bởi các kinh nghiệm RRHĐ có liên quan của chính ngân hàng đó.

Tổn thất dự kiến = f(chỉ số khả năng xảy ra RR, khả năng tổn thất và tổn thất gây ra bởi sự kiện đó).

$$\text{Vốn yêu cầu} = \sum i \sum j \left[\gamma(i,j) \times EI(i,j) \times PE(i,j) \times LGE(i,j)\right]$$

Trong đó:

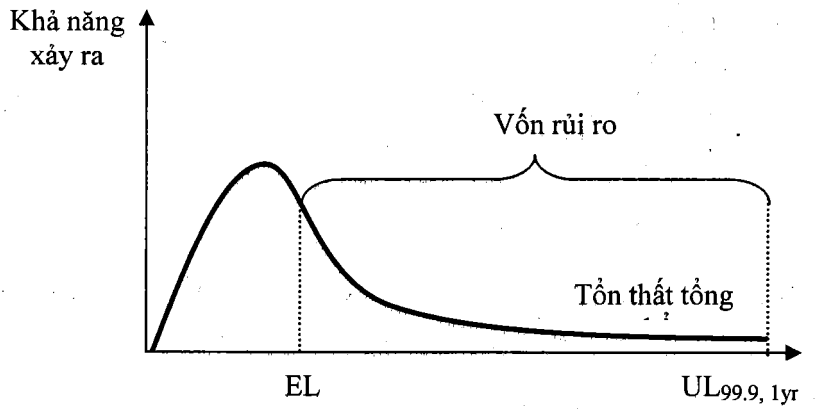
"i" ứng với hoạt động kinh doanh, "j" ứng với loại rủi ro.

γ là chỉ số khả năng xảy ra rủi ro, EI là quy mô rủi ro.

PE là khả năng tổ thất, LGE là quy mô tổn thất với từng sự kiện.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

***Phương pháp phân phối tổn thất* - LDA** (The Loss Distribution Approach): Yêu cầu vốn tính toán dựa trên phân phối các tổn thất RRHĐ. LDA liên quan đến việc khớp dữ liệu sự kiện tổn thất với các phân phối tần suất và mức độ ảnh hưởng độc lập, sử dụng các mô hình toán học như mô phỏng Monte Carlo,... để xác định các tổn thất ngoài dự kiến và vốn kinh tế. Từ dữ liệu tổn thất, ngân hàng xây dựng đường phân phối tổn thất cho mình, như minh họa trong hình vẽ dưới đây. Với EL là tổn thất dự kiến, UL là tổn thất ngoài dự kiến.



Phương pháp thẻ điểm - Scorecards: Ngân hàng xác định một tỷ lệ vốn RRHĐ ban đầu cho từng lĩnh vực hoạt động và sau đó điều chỉnh lượng vốn ban đầu đó dựa trên việc chấm điểm thông qua các thẻ điểm ứng theo thời gian, các bước tóm lược như sau:

Bước 1: Tính tổng chi phí vốn RRHĐ cho mỗi đơn vị kinh doanh.

Bước 2: Phân bổ vốn cho danh mục sự kiện RRHĐ theo Basel II.

Bước 3: Cchấm điểm rủi ro cho mỗi quá trình phân bổ vốn.

Bước 4: Dựa vào thay đổi thẻ điểm để điều chỉnh chi phí vốn rủi ro.

Bước 5: Kiểm định lại kết quả.

Sử dụng thẻ điểm giúp quá trình tính chi phí vốn trở nên có tính dự đoán cao, phản ánh sát thực môi trường rủi ro, nhờ đó giảm được tần suất và mức độ ảnh hưởng của các tổn thất RRHĐ trong tương lai.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bảng tóm lược các phương pháp đo lường RRHĐ

PP Chỉ số cơ bản (BIA)	PP Tiêu chuẩn hóa (TSA)	PP đo lường tiên tiến (AMA)
• Tổng thu nhập trung bình trong 3 năm được xem là Chỉ số cơ bản. • Chi phí vốn cho RRHĐ bằng 15% Chỉ số cơ bản.	• Tổng thu nhập trung bình trong 3 năm ứng với từng lĩnh vực hoạt động. • Chi phí vốn cho RRHĐ phụ thuộc vào mức độ rủi ro của từng lĩnh vực hoạt động, có thể là 12%, 15% hay 18% • Tổng chi phí vốn cho RRHĐ của toàn ngân hàng bằng tổng các chi phí vốn cho từng lĩnh vực hoạt động	• Chi phí vốn cho RRHĐ bằng với PP đo lường nội bộ dựa trên: - Dữ liệu tổn thất nội bộ - Dữ liệu tổn thất do bên ngoài - Phân tích kịch bản - Môi trường kinh doanh và các nhân tố kiểm soát nội bộ • Phải được thừa nhận về giảm rủi ro (đến 20%)

6. CÁC SỰ KIỆN RRHĐ THƯỜNG XẢY RA TẠI CÁC NHTM VN

Theo bài giảng "Quản lý rủi ro tác nghiệp" của NHĐT&PT VN. Tháng 9/2010.

6.1. RRHĐ trong công tác tổ chức cán bộ

- Bố trí cán bộ chưa đúng với năng lực và trình độ đào tạo.
- Luân chuyển cán bộ giao dịch viên và thủ quỹ vẫn chưa đúng quy định.
- Vấn đề luân chuyển cán bộ không gắn liền với việc đào tạo.
- Cán bộ phải làm việc thêm ngoài giờ quá thời gian quy định.
- Công tác bố trí cán bộ nghỉ phép trong năm chưa thực hiện đúng quy định

6.2. RRHĐ trong quy trình tác nghiệp

- Ban hành chính sách, quy chế quy trình vẫn còn nhiều bất cập, chồng chéo.
- Việc tồn tại cùng lúc quá nhiều các quy định, văn bản hướng dẫn đã gây khó cho khâu thực hiện.
- Qui định, qui trình còn thiếu hướng dẫn xử lý các trường hợp sự cố rủi ro.

6.3. RRHĐ trong hệ thống công nghệ thông tin

- Sử dụng chung user, password.
- Cho mượn, ăn cắp, để lộ user, password.
- User sử dụng chương trình không phù hợp với chức năng nhiệm vụ chuyên môn.
- User, password của cán bộ chuyển công tác không treo trên hệ thống.
- User của điện toán có các chức năng thực hiện giao dịch.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Thực hiện phân quyền các tài khoản người sử dụng truy cập các chương trình ứng dụng sai so với bản đăng ký đã được.
- Thực hiện đăng ký các tham số mới vào hệ thống không đúng bản đăng ký tham số đã được lãnh đạo phê duyệt.
- Cài đặt hạn mức trong chương trình không đúng với quyết định của Ban lãnh đạo.
- Thay đổi tham số không theo quy định.
- Tình trạng máy tính, phần mềm gặp sự cố xảy ra phổ biến ở các chi nhánh và ngày càng có xu hướng gia tăng.
- Sự cố máy chủ, máy tính, phần mềm.
- Sự cố liên quan đến hệ thống phần mềm, lỗi kỹ thuật của hệ thống máy ATM

6.4. RRHĐ về tội phạm bên ngoài

- Khách hàng làm giả hồ sơ vay vốn để rút tiền của ngân hàng.
- Khách hàng dùng giấy tờ giả để vay tiền rồi không trả nợ.
- Khách hàng làm chứng từ giả mạo để rút tiền của ngân hàng.

6.5. RRHĐ về tội phạm nội bộ

- Cán bộ ngân hàng lợi dụng chức năng, nhiệm vụ, sự sơ hở trong quá trình tác nghiệp để thực hiện các hành vi lừa đảo có tổ chức, làm hồ sơ giả để rút tiền ngân hàng.
- Cán bộ trong quá trình thực hiện cho vay đã nhiễu sách đòi tiền của khách hàng.
- Lợi dụng sơ hở trong quá trình kiểm tra, kiểm soát, cán bộ thu tiền nợ của khách hàng nhưng không nộp tiền vào ngân hàng.
- Ăn cắp password để truy cập vào chương trình thực hiện các mục đích xấu.

6.6. RRHĐ trong nghiệp vụ tín dụng

a/ Sai sót trước khi cho vay

- Cho vay vượt quyền phán quyết.
- Cho vay ngoài địa bàn chưa được Hội sở chính chấp thuận.
- Cho vay vượt giới hạn tín dụng được giao.
- Không thực hiện đúng cơ cấu tín dụng.
- Cho vay khi chưa đủ hồ sơ (hồ sơ pháp lý, hồ sơ khoản vay) theo quy định.
- Xác định hạn mức tín dụng khi chưa đầy đủ căn cứ điều kiện cần thiết.
- Xác định thời hạn vay và trả lãi chưa phù hợp với quy định.

b/ Sai sót trong khi cho vay

- Chứng từ là căn cứ giải ngân không đủ, đảm bảo cơ sở pháp lý.
- Giải ngân tiền mặt với khối lượng lớn nhưng không kiểm tra sử dụng vốn kịp thời, không căn cứ vào mục đích sử dụng vốn vay.
- Bảng kê rút vốn không có kênh thanh toán cụ thể, phát vay sai bảng kê, sai số tiền.

THƯ VIỆN HUBT

c/ Sai sót sau khi cho vay

- Chưa kiểm tra mục đích sử dụng vốn vay, tức khâu kiểm soát sau cho vay đang có nhiều lỗ hổng.
- Khâu nhận và bàn giao tài sản đảm bảo có nhiều sai sót:

+ Chưa đăng ký giao dịch đảm bảo.

+ Định giá tài sản đảm bảo, nhận tài sản đảm bảo chưa đúng theo quy định.

- Hồ sơ tài sản thế chấp chưa đảm bảo hợp pháp, hợp lệ, cầm cố xe nhưng bảo hiểm đã hết hiệu lực.
- Sai lệch thông tin về lãi suất, ngày đến hạn giữa hệ thống và hợp đồng tín dụng.
- Gia hạn nợ, điều chỉnh kỳ hạn trả nợ không đúng quy định, không đầy đủ căn cứ.

6.7. RRHĐ trong nghiệp vụ luân chuyển chứng từ hạch toán kế toán

- Không kiểm soát tài khoản trung gian.
- Không chấm đối chiếu chứng từ và báo cáo.
- Thiếu chữ ký của khách hàng
- Thiếu chữ ký của giao dịch viên, chữ ký của kiểm soát viên, của thủ quỹ và dấu (nếu có) trên chứng từ.
- Nộp chậm chứng từ.
- Nộp thiếu chứng từ.
- Hạch toán sai tài khoản, mã tiền tệ, ngày giá trị.

6.8. RRHĐ trong nghiệp vụ huy động vốn

- Giao dịch viên không phát hiện được tiền giả.
- Kiểm soát viên không phát hiện việc nhập sai giao dịch của giao dịch viên.
- Giao dịch viên có hai User ở trạng thái hoạt động.
- Sử dụng chung User, pasword.
- GDV, KSV tự thực hiện giao dịch trên tài khoản của chính mình.
- Không khớp đúng chữ ký của GDV/KSV trên chứng từ (nhập/duyệt giao dịch trên hệ thống là 1 người, ký trên chứng từ là 1 người khác).
- Hồ sơ khách hàng chưa thực hiện quét hình ảnh mẫu dấu, chữ ký.
- Hồ sơ mở tài khoản khách hàng không hợp lệ.
- GDV nhập giao dịch không chính xác (chọn sai mã sản phẩm, chọn nhầm loại tiền tệ…), hạch toán nhầm tài khoản.
- Chữ ký của khách hàng trên chứng từ không khớp với chữ ký đã đăng ký trong hệ thống.
- GDV thực hiện giao dịch vượt hạn mức.

THƯ VIỆN HUBT

6.9. RRHĐ trong nghiệp vụ chuyển tiền

- Không đảm bảo khả năng thanh toán đối với các lệnh chuyển tiền đi tại các thời điểm thực hiện lệnh.
- Lệnh chuyển tiền được thực hiện nhiều lần.
- Hạch toán sai tài khoản.
- Không tuân thủ quy định về quản lý ngoại hối và kinh doanh tiền tệ.
- Tính và thu phí không chính xác.
- Chứng từ thanh toán của khách hàng không hợp lệ.
- Soạn điện không chính xác dẫn đến giao dịch bị huỷ hoặc bị tra soát, chậm trễ trong việc trả tiền cho người thụ hưởng.
- Không thực hiện chuyển tiền đi kịp thời hoặc đúng ngày hiệu lực theo yêu cầu của khách hàng (trong điều kiện hệ thống hoạt động bình thường, thời điểm nhận lệnh thanh toán trước giờ ngừng nhận lệnh).

6.10. RRHĐ trong nghiệp vụ kho quỹ

- Nhầm lẫn trong việc phân loại tiền.
- Không phát hiện tiền giả.
- Thiếu tiền trong các bó tiền niêm phong.
- Không kiểm kê quỹ hàng ngày.
- Cho mượn hồ sơ tài sản thế chấp, xuất tiền khỏi kho không có phê duyệt.
- Mở cửa kho tiền từ đầu ngày đến cuối ngày mới khoá.
- Vận chuyển tiền không bằng ôtô chuyện dùng.
- Trả thừa, thiếu tiền cho khách hàng.
- Không lập bảng kê thu, chi tiền mặt.
- Tiền mặt không được đóng gói, niêm phong và sắp xếp đúng quy định.
- GDV không thực hiện theo đúng hạn mức (hạn mức giao dịch, hạn mức thu chi, hạn mức tồn quỹ).
- Chênh lệnh giá trị tài sản đảm bảo trong kho với giá trị trên sổ sách.
- Chênh lệch ấn chỉ giữa kho và sổ sách.

6.11. RRHĐ trong nghiệp vụ thẻ

- Nhập tiền vào máy nhầm ô tiền.
- Cán bộ quản lý chìa khoá máy ATM làm mất chìa khoá.
- Nhập tiền vào máy ATM không đủ thành phần.
- Mất thẻ do Trung tâm thẻ gửi bằng đường bưu điện có thể bị mất cắp trên đường đi, hoặc bị thất lạc không đến được chủ thẻ, đặc biệt là trong trường hợp thẻ và số PIN được đựng cùng trong một phong bì.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ NHÂN NHÓM NỘI BỘ

- Máy ATM ngừng không hoạt động do lỗi phục vụ (hết tiền/hết giấy in…).

- Không thẩm định kỹ thông tin khách hàng trong quy trình phát hành thẻ như: thẩm định cấp hạn mức tín dụng không đúng cho khách hàng, cấp tín dụng cho khách hàng ảo.

- Không giao thẻ kịp thời cho khách hàng.

6.12. RRHĐ trong nghiệp vụ điện toán

- Chưa bàn giao, user password giữa cán bộ điện toán và người sử dụng.

- Sử dụng chung giữa điện toán viên với nhau.

- Chưa treo trên hệ thống user password của cán bộ nghỉ ốm/đi công tác và chuyển công tác.

- Không thực hiện quản lý việc sử dụng Internet tại đơn vị.

6.12. Lỗi thông tin khách hàng

- Khai báo nhầm phân loại Cá nhân/Doanh nghiệp.
- Nhập sai ID của khách hàng cá nhân: nhập thừa, thiếu số, thêm ký tự,…
- Khách hàng doanh nghiệp không có mã số thuế.
- Mở tài khoản khi hồ sơ khách hàng không đầy đủ, thay đổi chữ ký chủ tài khoản doanh nghiệp không đủ hồ sơ,…

6.13. Thông tin các khoản tiền gửi có kỳ hạn

- Nhập sai lãi suất các khoản tiền gửi có kỳ hạn.

- Các tài khoản tiền gửi có kỳ hạn mở/đóng trong ngày.

- Các khoản tiền gửi có kỳ hạn lùi ngày hiệu lực.

- GDV tất toán nhầm tài khoản khách hàng, dẫn đến phải mở lại sổ lùi ngày hiệu lực.
- GDV chọn nhầm mã sản phẩm tiền gửi,… nên phải thực hiện tất toán sổ cũ, mở sổ mới lùi ngày hiệu lực

6.14. Hồ sơ tín dụng

- Các khoản cho vay cầm cố được nhập vào hệ thống không có tài sản bảo đảm hoặc tài sản bảo đảm không đủ.

- Thực tế, các khoản vay này đều đủ tài sản đảm bảo nhưng cán bộ tín dụng khai báo thiếu chính xác.

- Các khoản vay ngắn hạn có kỳ hạn lớn hơn 24 tháng.

- Các khoản vay trung, dài hạn nhưng có kỳ hạn nhỏ hơn 12 tháng.

- Những khai báo sai sẽ làm sai lệch các báo cáo thống kê cơ cấu dư nợ theo thời hạn vay.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Rủi ro nào sau đây phát sinh sớm hơn: Rủi ro thị trường, rủi ro tín dụng và rủi ro hoạt động? Hãy giải thích tại sao?

2. Rủi ro nào sau đây là khó quản trị hơn: Rủi ro thị trường, rủi ro tín dụng và rủi ro hoạt động? Hãy giải thích tại sao?

3. Hãy giải thích tại sao RRHĐ lại không bao gồm rủi ro chiến lược và rủi ro danh tiếng.

4. Hãy phân tích các đặc điểm của RRHĐ và so sách với các rủi ro khác như rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường.

5. Hãy phân tích các nguyên nhân dẫn đến RRHĐ?

6. Hãy phân tích sự khác nhau giữa RRHĐ với RR tín dụng và RR thị trường.

7. Tại sao ngày nay ngân hàng lại quan tâm nhiều đến quản trị RRHĐ?

8. Hãy phân tích mô hình "Ba vòng kiểm soát RRHĐ".

9. Hãy trình bày những nội dung các nguyên tắc quản trị RRHĐ.

10. Khung quản trị RRHĐ bao gồm những nội dung chính nào?

11. Quy trình quản trị RRHĐ tại các NHTM là thống nhất hay khác nhau? Tại sao?

12. Hãy trình bày những nội dung chính của quy trình quản trị RRHĐ.

13. Hãy phân tích các công cụ chủ yếu quản trị RRHĐ.

14. Hãy phân tích các phương pháp đo lường vốn cho RRHĐ theo quy định của Basel II?

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 5

PHƯƠNG PHÁP ĐO LƯỜNG LÃI SUẤT

1. KHÁI NIỆM LÃI SUẤT

Ngân hàng là một trong số những phát minh có ý nghĩa rất quan trọng đối với nhân loại. Với chìa khóa trong tay là lãi suất, các NHTM đóng vai trò quan trọng trong việc huy động nguồn vốn nhàn rỗi từ các cá nhân, hộ gia đình và tổ chức để phân bổ đến nơi thiếu vốn, đang cần vốn để mở rộng sản xuất hoặc tiêu dùng. Để hoạt động hiệu quả, các NHTM phải đặt ra các mức lãi suất huy động và lãi suất cho vay hợp lý. Lãi suất huy động không được quá thấp vì như thế sẽ không khuyến khích dân chúng gửi tiền vào ngân hàng, dẫn đến NHTM gặp khó khăn trong việc huy động vốn để cho vay. Một mức lãi suất huy động hợp lý sẽ giúp các NHTM huy động được nguồn vốn nhàn rỗi từ dân chúng. Lãi suất cho vay của NHTM phải cao hơn lãi suất huy động và phải bù đắp được các chi phí cũng như rủi ro khác. Tuy nhiên, lãi suất cho vay không được quá cao vì như thế các doanh nghiệp, hộ gia đình sẽ tìm các phương án thay thế khác thay vì vay tiền từ ngân hàng. Một mức lãi suất cho vay hợp lý đủ để bù đắp các chi phí, rủi ro nhưng vẫn đảm bảo khả năng vay vốn của các doanh nghiệp, các hộ gia đình sẽ giúp NHTM thu hút được nhiều khách hàng, góp phần vào quá trình phân bổ vốn hiệu quả cho nền kinh tế. Diễn biến lãi suất ảnh hưởng trực tiếp đến đời sống hàng ngày của mỗi chủ thể kinh tế, tác động đến những quyết định của cá nhân như chi tiêu hay để dành, mua nhà, mua trái phiếu hay gửi tiết kiệm. Lãi suất cũng tác động đến những quyết định kinh tế của các doanh nghiệp như: dùng tiền để đầu tư mua thiết bị mới cho các nhà máy hoặc bỏ vào tài khoản tiền gửi mở tại ngân hàng. Do những ảnh hưởng đó, lãi suất là một trong những biến số được theo dõi chặt chẽ nhất trong nền kinh tế và diễn biến của nó được đưa tin hầu như hàng ngày trên các phương tiện thông tin đại chúng. Vậy lãi suất là gì?

Lãi suất là giá cả của quyền sử dụng một đơn vị vốn trong một đơn vị thời gian nhất định (ngày, tuần, tháng hay năm).

Đây là loại giá cả đặc biệt, được hình thành trên cơ sở giá trị sử dụng chứ không phải trên cơ sở giá trị. Giá trị sử dụng của khoản vốn vay là khả

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

năng mang lại lợi nhuận cho người đi vay khi sử dụng vốn vay trong hoạt động kinh doanh hoặc mức độ thoả mãn một hoặc một số nhu cầu nào đó của người đi vay.

Khác với giá cả hàng hoá, lãi suất không được biểu diễn dưới dạng số tuyệt đối mà dưới dạng tỷ lệ phần trăm (%) phổ biến với 2 chữ số thập phân, ví dụ 5,75%/năm. Lãi suất (interest rate) cũng được xem là tỷ lệ sinh lời (rate of return) mà người chủ sở hữu thu được từ khoản vốn cho vay hay đầu tư.

2. PHÂN LOẠI LÃI SUẤT

2.1. CĂN CỨ VÀO NGHIỆP VỤ NGÂN HÀNG

1. Lãi suất tiền gửi ngân hàng: Là lãi suất ngân hàng trả cho các khoản tiền gửi vào ngân hàng. Lãi suất tiền gửi ngân hàng có nhiều mức khác nhau tùy thuộc vào:

- Loại tiền gửi là nội tệ hay ngoại tệ.
- Loại tài khoản là tiền gửi thanh toán hay tiền gửi tiết kiệm.
- Loại thời hạn là không kỳ hạn, ngắn hạn hay dài hạn.
- Quy mô tiền gửi.

2. Lãi suất tiền vay ngân hàng: Là lãi suất mà người đi vay phải trả cho ngân hàng là người cho vay. Lãi suất tiền vay ngân hàng (còn gọi là lãi suất tín dụng) cũng có nhiều mức tùy theo loại tiền, thời hạn, phương thức, mục đích tiền vay và theo mức độ tín nhiệm của khách hàng đối với ngân hàng.

Đối với các NHTM, lãi suất tiền gửi và lãi suất tiền vay hình thành nên những khoản chi phí và thu nhập chủ yếu của ngân hàng.

3. Lãi suất chiết khấu: Áp dụng khi ngân hàng cho khách hàng vay dưới hình thức chiết khấu thương phiếu hoặc giấy tờ có giá khác chưa đến hạn thanh toán của khách hàng. Nó được tính bằng tỷ lệ phần trăm trên mệnh giá của giấy tờ có giá và được khấu trừ ngay khi ngân hàng đưa tiền vay cho khách hàng. Như vậy, lãi suất chiết khấu được trả trước cho ngân hàng chứ không trả sau như lãi suất tín dụng thông thường.

4. Lãi suất tái chiết khấu: Áp dụng khi NHTW cho các ngân hàng trung gian vay dưới hình thức chiết khấu lại thương phiếu hoặc giấy tờ có giá ngắn hạn chưa đến hạn thanh toán của các ngân hàng này. Nó cũng được tính bằng tỷ lệ phần trăm trên mệnh giá của giấy tờ có giá và cũng được khấu trừ ngay khi NHTW cấp tiền vay cho ngân hàng.

Lãi suất tái chiết khấu do NHTW ấn định căn cứ vào mục tiêu, yêu cầu của chính sách tiền tệ trong từng thời kỳ và chiều hướng biến động lãi suất

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

trên thị trường liên ngân hàng. Vì hoạt động tái chiết khấu cung ứng nguồn vốn cho các ngân hàng trung gian nên thông thường lãi suất tái chiết khấu nhỏ hơn lãi suất chiết khấu. Tuy nhiên trong trường hợp cần hạn chế khả năng mở rộng tín dụng của hệ thống ngân hàng, nhằm kiềm chế đẩy lùi lạm phát hoặc phạt các ngân hàng trung gian trong trường hợp vi phạm các yêu cầu về thanh toán, NHTW có thể ấn định lãi suất tái chiết khấu bằng thậm chí cao hơn lãi suất chiết khấu của hệ thống ngân hàng.

5. Lãi suất liên ngân hàng: Là lãi suất mà các ngân hàng áp dụng khi cho nhau vay trên thị trường liên ngân hàng. Lãi suất liên ngân hàng được hình thành qua quan hệ cung cầu vốn vay trên thị trường liên ngân hàng và chịu sự chi phối bởi lãi suất cho các ngân hàng trung gian vay của NHTW. Mức độ chi phối này phụ thuộc vào sự phát triển của hoạt động thị trường mở và tỷ trọng sử dụng vốn vay NHTW của các ngân hàng trung gian.

6. Lãi suất cơ bản: Là lãi suất được các ngân hàng sử dụng làm cơ sở để ấn định mức lãi suất kinh doanh của mình.

Lãi suất cơ bản được hình thành khác nhau tùy từng nước, thường có 5 cách quy định như sau:

Thứ nhất, do NHTW ấn định (như ở Nhật - là mức lãi suất cho vay thấp nhất của NHTW);

Thứ hai, do các NHTM tự xác định căn cứ vào tình hình hoạt động cụ thể của ngân hàng mình (ở Mỹ, Anh, Úc), là mức lãi suất áp dụng cho khách hàng có mức rủi ro thấp nhất.

Thứ ba, căn cứ vào mức lãi suất của một số ngân hàng đứng đầu làm lãi suất cơ bản, rồi ± biên độ dao động theo một tỷ lệ % nhất định để hình thành lãi suất kinh doanh của mình (Malaysia);

Thứ tư, một số nước lại sử dụng lãi suất liên ngân hàng làm lãi suất cơ bản như Singapore, Pháp... vì thực chất lãi suất cơ bản của các ngân hàng rất gần với lãi suất liên ngân hàng, do đó, nếu không như vậy thì hoạt động kinh doanh chênh lệch lãi suất sẽ diễn ra và đưa lãi suất về trạng thái cân bằng.

Thứ năm, tại Việt Nam, lãi suất cơ bản là một công cụ để thực hiện chính sách tiền tệ của NHNN Việt Nam. Theo Luật NHNN, lãi suất cơ bản chỉ áp dụng cho Đồng Việt Nam, do NHNN công bố, làm cơ sở cho các tổ chức tín dụng ấn định lãi suất kinh doanh. Lãi suất cơ bản được xác định dựa trên cơ sở lãi suất thị trường liên ngân hàng, lãi suất nghiệp vụ thị trường mở, lãi suất huy động đầu vào của tổ chức tín dụng và xu hướng biến động cung cầu vốn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Mặc dù khác nhau, nhưng lãi suất cơ bản của hầu hết các nước đều hình thành trên cơ sở thị trường và có một mức lợi nhuận bình quân cho phép. Khi áp dụng đối với các đối tượng có mức rủi ro khác nhau, mức lãi suất kinh doanh sẽ khác nhau, nhằm bù đắp theo mức độ rủi ro của khách hàng.

2.2. CĂN CỨ VÀO GIÁ TRỊ THỰC

1. Lãi suất danh nghĩa (Nominal interest rate): Là lãi suất tính theo giá trị danh nghĩa của tiền tệ hay nói cách khác là loại lãi suất chưa loại trừ đi tỷ lệ lạm phát. Lãi suất danh nghĩa thường được công bố chính thức trong các hợp đồng tín dụng và ghi rõ trên công cụ nợ.

2. Lãi suất thực (Real interest rate): Là lãi suất được điều chỉnh lại cho đúng theo những thay đổi về lạm phát, hay nói cách khác, là lãi suất đã loại trừ đi tỷ lệ lạm phát. Quan hệ giữa lãi suất thực và lãi suất danh nghĩa được phản ánh bằng phương trình Fisher (lấy theo tên của nhà kinh tế học Irving Fisher đã tìm ra phương trình này):

Lãi suất danh nghĩa = Lãi suất thực + Tỷ lệ lạm phát

Vì được điều chỉnh lại cho đúng theo những thay đổi về lạm phát nên lãi suất thực phản ánh chính xác khoản thu nhập thực tế từ tiền lãi mà người cho vay nhận được hay chi phí thực của việc vay tiền. Sự phân biệt giữa lãi suất thực và lãi suất danh nghĩa có một ý nghĩa rất quan trọng. Bởi lẽ, chính lãi suất thực chứ không phải lãi suất danh nghĩa ảnh hưởng đến đầu tư, đến việc tái phân phối thu nhập giữa những con nợ và chủ nợ, sự lưu thông về vốn ngắn hạn giữa các nước khác nhau. Đối với người có tiền, nhờ đoán biết được lãi suất thực mà họ quyết định nên gửi vào ngân hàng hay mang đi kinh doanh trực tiếp. Còn đối với người cần vốn, nếu dự đoán được tương lai có lạm phát mà trong suốt thời gian đó lãi suất cho vay không đổi hoặc có tăng nhưng tốc độ tăng không bằng lạm phát tăng thì họ có thể yên tâm vay để kinh doanh mà không sợ lỗ do có trượt giá khi trả nợ.

3. Lãi suất hiệu dụng (Effective Interest Rate):

Lãi suất ghi trên hợp đồng thường là tỷ lệ %/năm, tuy nhiên việc trả lãi lại có thể diễn ra định kỳ hàng tháng, quý, 6 tháng..., do đó, so với mức lãi suất ghi trên hợp đồng, thì mức lãi suất hiệu dụng sẽ cao hơn mức lãi suất ghi trên hợp đồng (vì lãi sinh ra lãi).

Việc phân biệt "lãi suất danh nghĩa với lãi suất thực", "lãi suất ghi trên hợp đồng với lãi suất hiệu dụng" được trình bày ở phần sau.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.3. CĂN CỨ VÀO TÍNH LINH HOẠT CỦA LÃI SUẤT

1. Lãi suất cố định: Là lãi suất được quy định cố định trong suốt thời hạn vay. Nó có ưu điểm là số tiền lãi được cố định và biết trước, nhưng nhược điểm là bị ràng buộc vào một mức lãi suất nhất định trong một khoảng thời gian dù cho lãi suất thị trường thay đổi.

2. Lãi suất thả nổi: Là lãi suất được quy định là có thể lên xuống theo lãi suất thị trường trong thời hạn vay (báo trước hoặc không báo trước). Lãi suất thả nổi vừa chứa đựng cả rủi ro lẫn lợi nhuận. Khi lãi suất tăng lên người đi vay bị thiệt trong khi người cho vay được lợi, ngược lại với trường hợp lãi suất giảm xuống.

Thường thì lãi suất được quy định cố định trong từng kỳ hạn tín dụng, khi chuyển sang kỳ hạn khác thì lại theo lãi suất thị trường tại thời điểm bắt đầu kỳ hạn mới. Ví dụ lãi suất tiền gửi 3 tháng là 0,5%/tháng sẽ không đổi trong suốt 3 tháng, nhưng nếu gửi tiếp kỳ hạn 3 tháng nữa thì sẽ theo lãi suất hiện hành vào thời điểm bắt đầu kỳ hạn mới. Tuy nhiên, với kỳ hạn dài, ví dụ các khoản vay trung hạn (5 năm) thì lãi suất có thể quy định cố định trong suốt 1 năm, sau đó sẽ áp dụng lãi suất hiện hành vào năm tiếp theo.

2.4. CĂN CỨ VÀO LOẠI TIỀN CHO VAY

1. Lãi suất nội tệ: Là lãi suất cho vay và đi vay nội tệ.

2. Lãi suất ngoại tệ: Là lãi suất cho vay và đi vay ngoại tệ.

Mối liên hệ hai lãi suất này được thể hiện bằng phương trình:

$$r_D = r_F + \Delta e^e$$

Trong đó: r_D là lãi suất nội tệ; r_F là lãi suất ngoại tệ; Δe^e là tỷ lệ tăng tỷ giá dự tính của đồng ngoại tệ.

Phương trình này được hình thành trên cơ sở lập luận: Lợi tức dự tính của việc nắm giữ các khoản tiền gửi bằng nội tệ phải bằng lợi tức dự tính của việc nắm giữ các khoản tiền gửi bằng ngoại tệ. Nếu tồn tại sự chênh lệch về mức lợi tức dự tính, sẽ xuất hiện sự di chuyển vốn từ loại tiền gửi này sang loại tiền gửi kia để được hưởng mức lợi tức cao hơn. Kết quả của sự di chuyển này là lợi tức dự tính của các khoản tiền gửi sẽ được điều chỉnh lại dưới ảnh hưởng của quan hệ cung cầu. Kết quả là sự cân bằng sẽ được lập lại. Vì mức lợi tức dự tính của việc nắm giữ các khoản tiền gửi bằng nội tệ là lãi suất nội tệ, còn mức lợi tức dự tính của việc nắm giữ các khoản tiền gửi bằng ngoại tệ là lãi suất ngoại tệ cộng với mức tăng giá dự tính của ngoại tệ, nên ta có phương trình trên.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tuy nhiên, phương trình này chỉ tồn tại trong điều kiện chế độ tự do ngoại hối, tức là được tự do chuyển đổi từ đồng nội tệ sang ngoại tệ và ngược lại. Nếu quản lý ngoại hối chặt chẽ thì sẽ vẫn tồn tại chênh lệch vì vốn không chuyển đổi giữa hai loại tiền được.

2.5. CĂN CỨ VÀO NGUỒN TÍN DỤNG TRONG NƯỚC HAY QUỐC TẾ

1. Lãi suất trong nước hay lãi suất địa phương *(National interest rate):* Là lãi suất áp dụng cho các hợp đồng tín dụng trong một quốc gia.

2. Lãi suất quốc tế *(International interest rate):* Là lãi suất áp dụng trong các hợp đồng tín dụng quốc tế.

Các hợp đồng tín dụng quốc tế áp dụng mức lãi suất của thị trường quốc gia nào thì lãi suất của thị trường quốc gia đó trở thành lãi suất quốc tế. Lãi suất địa phương chịu ảnh hưởng của lãi suất quốc tế. Nếu thị trường vốn địa phương mà tự do thì lãi suất địa phương sẽ lên xuống theo lãi suất quốc tế.

LIBOR (London Interbank Offered Rate): Lãi suất Liên ngân hàng London (gồm 4 ngân hàng lớn là Barclays, Lloyds, National Westminster và Midland) được công bố vào 11h trưa hàng ngày tại London. Bốn ngân hàng này kiểm soát khoảng 90% việc thanh toán bù trừ các khoản tiền gửi ngân hàng ở Anh. Đây là lãi suất cho vay ngắn hạn (1, 3, 6, 12 tháng), thường được sử dụng làm lãi suất tham khảo trong các hợp đồng tín dụng quốc tế. Ngoài ra, còn có lãi suất NIBOR của thị trường NewYork, TIBOR của thị trường Tokyo, SIBOR của thị trường Singapore.

3. VAI TRÒ CỦA LÃI SUẤT TRONG NỀN KINH TẾ

Lãi suất là một biến số kinh tế có ý nghĩa quan trọng và ảnh hưởng tới hành vi của tất cả mọi cá thể tham gia nền kinh tế. Xét dưới góc độ kinh tế vi mô, lãi suất chi phối hành vi của doanh nghiệp, cá nhân, hộ gia đình. Xét dưới góc độ kinh tế vĩ mô, lãi suất có tác động tới nhiều biến số kinh tế vĩ mô khác như đầu tư, tiêu dùng, tiết kiệm, lạm phát, tỷ giá hối đoái... Do đó, lãi suất là một công cụ đắc lực mà NHTW sử dụng để điều tiết kinh tế vĩ mô.

3.1. LÃI SUẤT VỚI TĂNG TRƯỞNG KINH TẾ

Tăng trưởng kinh tế nhanh và bền vững là mục tiêu của mọi quốc gia. Tuy nhiên, để đạt được mục tiêu đó cần phải có sự kết hợp của rất nhiều các yếu tố như: đầu tư, huy động và phân bổ nguồn vốn, tiết kiệm, tiêu dùng, lạm phát, xuất nhập khẩu (trong đó, tỷ giá hối đoái là một yếu tố quan trọng tác động đến xuất nhập khẩu). Như vậy, để đạt được mục tiêu tăng trưởng kinh tế cần phải đạt được các mục tiêu trung gian nêu trên.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trong điều hành kinh tế vĩ mô, lãi suất là một công cụ của chính sách tiền tệ được các NHTW sử dụng nhằm đạt được các mục tiêu trung gian về đầu tư, tiết kiệm, tiêu dùng, lạm phát, tỷ giá hối đoái… Sau cùng, các mục tiêu trung gian này sẽ giúp đạt được mục tiêu cuối cùng là tăng trưởng kinh tế. Như vậy, để hiểu rõ mối quan hệ giữa lãi suất và tăng trưởng kinh tế, cần phân tích rõ tác động của lãi suất đối với từng biến số kinh tế vĩ mô – các mục tiêu trung gian của các chính sách kinh tế.

3.2. LÃI SUẤT VỚI ĐẦU TƯ

Đầu tư là một biến số quan trọng của kinh tế vĩ mô và có mối quan hệ hai chiều với tăng trưởng kinh tế. Khi gia tăng đầu tư và đầu tư đó là hiệu quả thì sẽ kích thích tăng trưởng kinh tế, khi cắt giảm đầu tư hoặc đầu tư kém hiệu quả thì sẽ tác động tiêu cực đến tăng trưởng kinh tế. Ngược lại, khi kinh tế tăng trưởng thì sẽ khuyến khích gia tăng đầu tư và khi kinh tế suy giảm thì sẽ xuất hiện áp lực thu hẹp đầu tư. Có nhiều yếu tố tác động đến việc ra quyết định đầu tư, song có ba yếu tố chính là: lãi suất thực tế, lạm phát dự tính và lợi nhuận dự tính.

Trong ba yếu tố trên, lãi suất thực là một yếu tố quan trọng ảnh hưởng đến quyết định đầu tư vì lãi suất chính là chi phí cơ hội của đầu tư. Nếu chi phí cơ hội của một quyết định đầu tư cao thì đầu tư sẽ giảm và ngược lại, nếu chi phí cơ hội của một quyết định đầu tư thấp thì sẽ tạo động lực để gia tăng đầu tư. Như vậy, lãi suất thực và đầu tư có mối quan hệ tỷ lệ nghịch với nhau. Điều này có thể giải thích như sau: nếu mức giá không đổi, khi lãi suất ở mức thấp thì tiền lãi phải trả (nếu đi vay để đầu tư) hoặc lợi tức nhận được nếu gửi tiền vào ngân hàng (đầu tư bằng vốn tự có) thấp; do đó, đầu tư để xây dựng nhà xưởng, mua sắm máy móc, trang thiết bị… sẽ tăng lên vì chi phí cơ hội của quyết định đầu tư này là thấp. Ngược lại, khi lãi suất ở mức cao thì tiền lãi phải trả cho ngân hàng (nếu đi vay) hoặc tiền lợi tức nhận được (nếu gửi tiền vào ngân hàng) cao; kết quả là đầu tư giảm vì tiền được gửi vào ngân hàng để lấy lợi tức hoặc khách hàng sẽ vay ít hơn để đầu tư vì chi phí cơ hội của những quyết định đầu tư lúc này là cao.

3.3. LÃI SUẤT VỚI TIẾT KIỆM VÀ TIÊU DÙNG

Tiết kiệm và tiêu dùng cũng là hai biến số được các nhà kinh tế dành nhiều sự quan tâm vì vai trò quan trọng của chúng trong nền kinh tế. Tiêu dùng là một cấu phần của tổng cầu, tiêu dùng tăng thì tổng cầu tăng và ngược lại. Mặc dù tiết kiệm làm giảm tổng cầu nhưng lại là yếu tố có đóng

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

góp quan trọng trong quá trình huy động vốn cho nền kinh tế. Thu nhập của một hộ gia đình được chia làm hai phần là tiêu dùng và tiết kiệm. Tỷ lệ giữa tiêu dùng và tiết kiệm trong tổng thu nhập của hộ gia đình là không cố định và phụ thuộc vào nhiều yếu tố như thu nhập, sở thích, xu hướng tiêu dùng cận biên, xu hướng tiết kiệm cận biên, lãi suất...

Trong khi lãi suất có mối quan hệ cùng chiều với tiết kiệm thì tiêu dùng và lãi suất lại vận động ngược chiều nhau. Nếu lãi suất ở mức cao thì người dân sẽ dành nhiều tiền hơn để gửi vào ngân hàng vì lúc này lợi tức tiền gửi nhận được là cao, kết quả là tiết kiệm có xu hướng tăng lên trong khi tiêu dùng lại có xu hướng giảm xuống vì lãi suất cao thì tín dụng tiêu dùng giảm. Ngược lại, nếu lãi suất ở mức thấp thì sẽ không đủ hấp dẫn để thu hút những khoản tiết kiệm từ người dân làm cho tiết kiệm có xu hướng giảm trong khi người dân sẽ tiêu dùng nhiều hơn vì tín dụng tiêu dùng có lãi suất thấp. Đến đây, một lần nữa lãi suất lại được xem như một chi phí cơ hội của tiêu dùng: vì khi dành tiền để chi tiêu cho một món hàng đồng nghĩa với việc xuất hiện một chi phí cơ hội là lợi tức của món tiền đó nếu được gửi vào ngân hàng. Trong trường hợp đi vay để chi tiêu cũng tương tự, tiền lãi phải trả của món tiền đi vay để chi tiêu chính là chi phí cơ hội của quyết định chi tiêu đó.

3.4. LÃI SUẤT VỚI CHỈ SỐ GIÁ TIÊU DÙNG

Lãi suất và chỉ số giá tiêu dùng (CPI) có mối quan hệ chặt chẽ với nhau, điều này đã được chứng minh trong cả lý luận và thực tiễn. Lãi suất thường tăng trong các thời kỳ lạm phát cao để lãi suất cho vay thực vẫn đảm bảo dương (lớn hơn 0) và để kiềm chế lạm phát; lãi suất thường giảm xuống nếu nền kinh tế đang trong thời kỳ giảm phát để tăng khả năng tiếp cận nguồn vốn vay cho các doanh nghiệp, từ đó kích thích kinh tế tăng trưởng.

Vậy lãi suất tác động tới CPI theo cơ chế nào? Giả sử nền kinh tế đang trong thời kỳ lạm phát cao. NHTW sẽ tăng lãi suất chiết khấu đối với các NHTM. Khi lãi suất chiết khấu tăng, các NHTM sẽ giảm các khoản tiền vay chiết khấu tại NHTW, dẫn đến mức cung tiền giảm. Ngược lại, khi NHTW giảm lãi suất chiết khấu thì các NHTM sẽ vay chiết khấu nhiều hơn dẫn đến mức cung tiền tăng.

Ví dụ, lãi suất thị trường là 8% và NHTW công bố mức lãi suất chiết khấu đối với các ngân hàng thương mại là 7%. Như vậy, các NHTM có thể cho vay trên thị trường với lãi suất 8% và nếu cần họ có thể vay của NHTW để kinh doanh với mức lãi suất 7% (mức lãi suất chiết khấu này vẫn đủ để NHTM kinh doanh có lãi). Nếu NHTW tăng lãi suất chiết khấu lên 10%,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

các NHTM sẽ không thể tiếp tục vay NHTW vì lãi suất cho vay của NHTM là 8% thấp hơn lãi suất chiết khấu 10%. Vậy, để ứng phó với tình huống rút tiền ồ ạt mà không phải vay NHTW với lãi suất chiết khấu 10% thì các NHTM buộc phải tăng dự trữ tiền. Như vậy, lãi suất chiết khấu cao buộc các NHTM phải tăng dự trữ tiền mặt. Dự trữ tăng làm số nhân tiền giảm và mức cung tiền giảm. Kết quả là lượng tiền trong lưu thông giảm sẽ làm cho mức giá giảm xuống, lạm phát được kiềm chế. Trên thị trường tiền tệ, cung tiền giảm sẽ làm tăng lãi suất, lãi suất tăng thì lượng cầu tiền giảm.

Trong trường hợp NHTW giảm lãi suất chiết khấu xuống dưới 7% sẽ có tác động ngược lại, số nhân tiền tăng lên và mức cung tiền tăng. Kết quả mức cung tiền tăng, làm tăng giá cả (CPI tăng, lạm phát tăng lên hoặc tình trạng giảm phát được khắc phục).

3.5. LÃI SUẤT VỚI TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

Với các nhân tố khác không đổi (giá hàng hóa trong nước và ở nước ngoài không đổi), nếu lãi suất nội tệ tăng nhanh hơn lãi suất ngoại tệ sẽ làm cho tỷ giá giảm, tức nội tệ lên giá; ngược lại, nếu lãi suất nội tệ giảm nhanh hơn lãi suất ngoại tệ sẽ làm cho tỷ giá tăng, tức nội tệ giảm giá.

3.6. LÃI SUẤT VỚI QUÁ TRÌNH PHÂN BỔ CÁC NGUỒN LỰC

Trong kinh tế học, một vấn đề mà bất cứ ai khi muốn tiếp cận môn học này đều phải lưu ý đó là khan hiếm nguồn lực. Tất cả các nguồn lực trong xã hội không phải vô hạn mà chúng là khan hiếm và vấn đề đặt ra là các nguồn lực phải được phân bổ làm sao cho hiệu quả.

Giá cả đóng vai trò rất quan trọng trong việc phân bổ các nguồn lực. Lãi suất là một phạm trù giá cả. Do đó, lãi suất có vai trò phân bổ các nguồn lực hiệu quả. Khi đưa ra bất kỳ một quyết định đầu tư nào, một điều cần phải quan tâm là chênh lệch giữa lợi tức nhận được và chi phí phải bỏ ra. Nếu khoản lợi tức nhận được lớn hơn chi phí phải bỏ ra thì quyết định đầu tư đó là hiệu quả tức vốn được phân bổ hiệu quả. Ngược lại, nếu khoản lợi tức thu được nhỏ hơn chi phí phải bỏ ra thì đó là quyết định đầu tư không hiệu quả hay vốn được phân bổ không hiệu quả.

Giả sử có hai yếu tố đầu vào là vốn và lao động và chúng có thể thay thế cho nhau. Để phân bổ hai yếu tố đầu vào trên hiệu quả cần phải so sánh giá cả của chúng. Tiền lương là giá của lao động và lãi suất chính là giá của vốn. Nếu giá (tiền lương) của một lao động cao hơn giá (lãi suất) của một đơn vị vốn thì sử dụng vốn có hiệu quả hơn lao động. Ngược lại, nếu giá của

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

một lao động thấp hơn giá của một đơn vị vốn thì sử dụng lao động có hiệu quả hơn sử dụng vốn. Như vậy, trong trường hợp này, lãi suất có vai trò phân bổ hiệu quả hai yếu tố đầu vào.

3.7. LÃI SUẤT VỚI HOẠT ĐỘNG CỦA NHTM

Ngân hàng là một trong số những phát minh có ý rất quan trọng đối với nhân loại. Với chìa khóa trong tay là lãi suất, các NHTM đóng vai trò rất quan trọng trong việc huy động nguồn vốn nhàn rỗi từ các hộ gia đình, các doanh nghiệp, các tổ chức khác trong nền kinh tế để phân bổ đến nơi thiếu vốn, đang cần vốn để mở rộng sản xuất hoặc để phục vụ cho nhu cầu tiêu dùng. Để hoạt động hiệu quả, các NHTM cần phải đặt ra các mức lãi suất huy động và lãi suất cho vay hợp lý. Lãi suất huy động không được quá thấp vì như thế sẽ không khuyến khích dân chúng gửi tiền vào ngân hàng, kết quả là NHTM gặp khó khăn trong việc huy động vốn để cho vay. Một mức lãi suất huy động hợp lý sẽ giúp các NHTM huy động được nguồn vốn nhàn rỗi từ dân chúng. Lãi suất cho vay của NHTM phải cao hơn lãi suất huy động và phải bù đắp được các chi phí cũng như rủi ro khác. Tuy nhiên, lãi suất cho vay không được quá cao vì như thế các doanh nghiệp, các hộ gia đình sẽ tìm các phương án thay thế khác thay vì phải vay tiền từ ngân hàng. Như vậy, các NHTM sẽ gặp khó khăn trong vấn đề cho vay. Một mức lãi suất cho vay hợp lý đủ để bù đắp các chi phí, rủi ro nhưng vẫn đảm bảo khả năng vay vốn cho các doanh nghiệp, các hộ gia đình sẽ giúp các NHTM thu hút được nhiều khách hàng, đóng góp vào quá trình phân bổ vốn hiệu quả cho nền kinh tế.

4. PHƯƠNG PHÁP ĐO LƯỜNG LÃI SUẤT

Trên thực tế, do sự đa dạng trong *cách thức tính lãi* của các công cụ nợ (debt instruments) như trả lãi đầu kỳ hay cuối kỳ, trả tất cả lãi một lần hay chia ra từng phần để trả, mà lãi suất công bố trong các công cụ này không phải lúc nào cũng phản ánh chính xác mức sinh lời của chúng. Cùng một mức lãi suất công bố nhưng nếu cách thức tính lãi khác nhau thì số tiền lãi cuối cùng sẽ khác nhau. Vì vậy, cần thiết phải xây dựng một *phép đo lãi suất chuẩn* cho phép xác định chính xác giá cả của các công cụ nợ.

Nếu một ngân hàng huy động vốn (hoặc cho vay) tại thời điểm hôm nay, sau một thời gian, khi đến hạn ngân hàng phải trả (hoặc nhận được) một lượng tiền lớn hơn so với số tiền huy động (hoặc cho vay) ban đầu. Sự thay đổi số lượng tiền theo thời gian biểu hiện giá trị thời gian của tiền tệ. Nói cách khác, giá trị chính xác của tiền tệ phải được xét theo hai tiêu chí,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

đó là: mức lãi suất và thời gian. Giá trị thời gian của tiền tệ là một khái niệm rất quan trọng trong các hợp đồng tài chính. Sau đây là các phép đo lãi suất và ứng dụng của chúng.

4.1. LÃI SUẤT ĐƠN - SIMPLE INTEREST RATE

a/ Khái niệm:

Lãi suất đơn là lãi suất chỉ tính trên số tiền gốc mà không có yếu tố nhập lãi vào gốc để tính lãi cho kỳ tiếp theo, tức không có yếu tố lãi sinh ra lãi hay lãi mẹ đẻ lãi con.

Lãi suất đơn được áp dụng chủ yếu đối với các hợp đồng có thời hạn ngắn hạn đến 1 năm và chỉ có một kỳ thanh toán. Do đó, trong thực tế cũng như trong cuốn sách này, đối với những trường hợp kỳ hạn đến 1 năm mà không nói rõ áp dụng lãi suất đơn hay lãi suất kép thì được hiểu đó là lãi suất đơn.

Vì lãi suất thường được yết theo kỳ hạn một năm (%/năm), nên khi các hợp đồng có kỳ hạn không phải là một năm, ví dụ: 2 năm, 18 tháng, 6 tháng, 3 tháng, 1 tháng hoặc ngày... thì chúng ta cần một quy tắc để chuyển lãi suất %/năm thành các mức lãi suất đơn ứng với các kỳ hạn khác nhau như sau: *Muốn tính lãi suất đơn cho một kỳ hạn nhất định, trước hết ta tính kỳ hạn đó là bao nhiêu phần của một năm, rồi đem nhân với mức lãi suất niêm yết theo %/năm.*

Ví dụ, nếu lãi suất được yết là 15%/năm thì mức lãi suất đơn của kỳ hạn 2 năm là 30%; của kỳ hạn 18 tháng là 22,5%; của kỳ hạn 6 tháng là 7,5%; của kỳ hạn 3 tháng là 3,75%...

b/ Các công thức của lãi suất đơn:

Gọi: P_0 - số tiền gốc hay giá trị hiện thời (Principal).

r - lãi suất được yết %/năm.

t - thời hạn của hợp đồng tính theo năm.

P_t - số tiền gốc và lãi khi đến hạn.

(*) Công thức tính gốc và lãi khi đến hạn:

Ta có: $$P_t = P_0 + P_0.r.t$$

$$P_t = P_0 (1 + r.t) \quad (1)$$

(*) Công thức xác định mức lãi suất đơn %/năm:

Từ (1) suy ra công thức tính lãi suất đơn %/năm:

$$r = \frac{P_t - P_0}{P_0} \cdot \frac{1}{t}$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đặt n = 1/t, tức n là số vòng quay của hợp đồng trong 1 năm, ta có:

$$r = n.\frac{P_t - P_0}{P_0} \qquad (2)$$

(*) Công thức xác định giá trị hiện thời theo lãi suất đơn:

Giả sử, một kỳ phiếu có giá trị đến hạn là FV_t, thời hạn đến hạn còn lại là t năm, mức lãi suất thị trường hiện hành là r (%/năm). Hỏi giá trị hiện thời của kỳ phiếu theo lãi suất đơn là bao nhiêu?

Giá trị hiện thời *(Present value)* còn được gọi là giá trị hiện tại hay hiện giá, là *giá trị hôm nay* của một hay một chuỗi giá trị trong tương lai. Nói cách khác, giá trị hiện thời là giá trị quy đổi của một hay một chuỗi các giá trị tương lai về thời điểm hiện tại. Giá trị hiện thời thường được ký hiệu là PV hay P_0.

Giá trị đến hạn là giá trị của một công cụ tài chính tại một thời điểm xác định trong tương lai. Như vậy, giá trị đến hạn là một giá trị kỳ hạn, thường được ký hiệu là P_t hay FV_t (Forward value)

Áp dụng công thức (1):

$$FV_t = PV(1 + r.t)$$

$$PV = \frac{FV_t}{(1 + r.t)} \qquad (3)$$

c/ Ứng dụng:

Bài 1: Một hợp đồng tín dụng có trị giá 1.000 triệu VND, áp dụng lãi suất đơn 8%/năm. Tính gốc và lãi khi đến hạn trong các trường hợp kỳ hạn tín dụng là: (i) 5 năm; (ii) 1 năm; (iii) 9 tháng; và (iv) 3 tháng.

Áp dụng công thức (1), ta có:

$P_5 = 1.000\ (1 + 0{,}08x5) = 1.400$ triệu VND

$P_1 = 1.000\ (1 + 0{,}08x1) = 1.080$ triệu VND

$P_{3/4} = 1.000\ (1 + 0{,}08x3/4) = 1.060$ triệu VND

$P_{1/4} = 1.000\ (1 + 0{,}08x1/4) = 1.020$ triệu VND

Bài 2: Một kỳ phiếu chiết khấu kỳ hạn 1 năm, mệnh giá 100 USD, thời hạn còn lại 9 tháng được chiết khấu với giá 90 USD. Hỏi mức lãi suất chiết khấu là bao nhiêu?

Áp dụng công thức (2), ta có:

$$r = \frac{4}{3} \times \frac{100 - 90}{90}.100\% = 14{,}81\%/\text{năm}$$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bài 3: Một trái phiếu kỳ hạn 1 năm, mệnh giá 100 USD, lãi suất 10%/năm, thời hạn còn lại 9 tháng được chiết khấu với giá 90 USD. Hỏi mức lãi suất chiết khấu là bao nhiêu?

Bước 1: Xác định giá trị trái phiếu khi đến hạn như sau:

$$P_1 = 100\ (1 + 0{,}10x1) = 110$$

Bước 2: Áp dụng công thức (2), ta có:

$$r = \frac{4}{3} \times \frac{110-90}{90}.100\% = 29{,}63\% / \text{năm}$$

Bài 4:

a/ Để có một khoản tiền là 1.800 USD sau thời gian là 15 tháng, thì hôm nay phải có một khoản tiền là bao nhiêu để mua một kỳ phiếu USD kỳ hạn 15 tháng, lãi suất đơn 5,25%/năm?

Ta có: $FV_t = 1.800$; $r = 0{,}0525$; $t = 15/12 = 1{,}25$

Áp dụng công thức (3), ta có:

$$PV = \frac{1.800}{(1+0{,}0525\times 1{,}25)} = 1.689{,}15$$

Ngày hôm nay phải có một lượng tiền là: 1.689,15 USD.

b/ Một trái phiếu chiết khấu có mệnh giá là 1.200 triệu VND, thời hạn đến hạn còn lại là 4 tháng. Xác định giá trị hiện thời của trái phiếu này? Biết rằng lãi suất thị trường là 1,1%/tháng.

Ta có: $FV_t = 1.200$; $r = 0{,}011 \times 12$; $t = 4/12$.

Thay số vào công thức (3), ta được:

$$PV = \frac{1.200}{\left(1+0{,}011\times 12.\frac{4}{12}\right)} = 1.149{,}425$$

Bài 5:

a/ Một kỳ phiếu mệnh giá 100 USD, kỳ hạn 9 tháng, lãi suất 9%/năm, được trả lãi trước. Hãy quy mức lãi suất trả trước này sang mức lãi suất trả sau.

Bước 1: Xác định số lãi được trả trước (hôm nay):

$$100 \times 0{,}09 \times 3/4 = 6{,}75$$

Bước 2: Xác định khoản tiền gốc đầu tư hôm nay:

$$100 - 6{,}75 = 93{,}25$$

Ta có: Giá trị đến hạn $P_t = 100$; Giá trị gốc $P_0 = 93{,}25$; $t = 3/4$

Áp dụng công thức (2), ta có:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$r = \frac{4}{3}.\frac{100-93,25}{93,25}.100\% = 9,65\%/\text{năm}$$

Vậy, đối với kỳ hạn 9 tháng, ứng với lãi suất trả trước là 9%/năm, thì lãi suất trả sau sẽ là 9,65%/năm.

b/ Một NHTM phát hành kỳ phiếu kỳ hạn 9 tháng, lãi suất trả **sau** 9%/năm. Hãy quy mức lãi suất này sang mức lãi suất trả trước.

Gọi r_A là lãi suất trả trước và r là lãi suất trả sau, ta có công thức:

$$r_A = \frac{1}{t}.\frac{P_t - P_0}{P_t} = \frac{1}{t}.\frac{P_0(1+r.t)-P_0}{P_0(1+r.t)} = \frac{1}{t}.\frac{r.t}{(1+r.t)}$$

$$r_A = \frac{r}{1+r.t} = \frac{0,09}{1+0,09\times 3/4} = 8,43\%/\text{năm}$$

Vậy, đối với kỳ hạn 9 tháng, ứng với lãi suất trả sau là 9%/năm, thì lãi suất trả trước sẽ là 8,43%/năm.

c/ Một NHTM phát hành kỳ phiếu kỳ hạn 9 tháng, lãi suất trả **trước** 9%/năm. Hãy quy mức lãi suất này sang mức lãi suất trả sau.

Từ công thức:

$$r_A = \frac{r}{1+r.t}$$

$$\rightarrow \quad r = \frac{r_A}{(1-r_A.t)} = \frac{0,09}{1-0,09\times 3/4} = 9,65\%/\text{năm}$$

Vậy, đối với kỳ hạn 9 tháng, ứng với lãi suất trả trước là 9%/năm, thì lãi suất trả sau sẽ là 9,65%/năm.

d/ Một ngân hàng phát hành kỳ phiếu, kỳ hạn 9 tháng, lãi suất áp dụng như sau: (i) Lĩnh lãi sau 10%/năm; (ii) Lĩnh lãi trước 9,5%/năm. Là người mua kỳ phiếu bạn chọn phương thức trả lãi nào?

Trong thực tế, để so sánh được tỷ suất sinh lời của các công cụ nợ khác nhau thì cách quy định mức lãi suất phổ biến phải trên cùng một mẫu số chung, đó là *lãi suất được tính trên số tiền gốc, tức áp dụng phương thức trả lãi sau.* Chính vì vậy, khi nói đến mức lãi suất mà không nói rõ là áp dụng phương thức trả lãi trước hay trả lãi sau thì chúng ta hiểu đó là phương thức trả lãi sau. Và hiện nay, trên thị trường tiền tệ quốc gia cũng như quốc tế, lãi suất cũng được niêm yết thống nhất theo phương thức trả lãi sau.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4.2. LÃI SUẤT KÉP - COMPOUND INTEREST RATE

a/ Khái niệm:

Những hợp đồng tài chính có nhiều kỳ tính lãi, mà lãi phát sinh của kỳ trước được gộp chung vào với gốc để tính lãi cho kỳ tiếp theo, phương pháp tính lãi như vậy gọi là lãi suất kép, hay lãi sinh ra lãi (lãi mẹ đẻ lãi con).

Trong thực tế, lãi suất kép được áp dụng cho những hợp đồng tài chính dài hạn, thường là trên 1 năm, được quy định rõ trong hợp đồng.

b/ Các công thức của lãi suất kép:

Gọi: P_0 - số tiền gốc (giá trị hiện thời).

n - số lần tính lãi trong một năm.

r - mức lãi suất %/năm.

P_t - giá trị hợp đồng (gốc và lãi) khi đến hạn.

t - thời hạn hợp đồng tính theo năm.

(*) Công thức tổng quát của lãi suất kép:

$$P_t = P_0\left(1+\frac{r}{n}\right)^{n.t} \qquad (4)$$

(*) Công thức giá trị hiện thời theo lãi suất kép:

Từ công thức (4), tính được giá trị hiện thời (hay thị giá, hiện giá) theo phương thức lãi suất kép như sau:

$$P_M = \frac{P_t}{\left(1+\frac{r}{n}\right)^{n\cdot t}} \qquad (5)$$

Trong đó: P_t là giá trị đáo hạn; P_M là thị giá; t là thời gian ***còn lại*** của hợp đồng tính theo năm; r là mức lãi suất chiết khấu %/năm; n là số lần tính lãi trong một năm.

Bài 6: Ngày 5/2/2009 một khách hàng mua một trái phiếu Kho bạc mệnh giá là 100 triệu VND, kỳ hạn 2 năm, lãi suất 14%/năm, lãi được tính 6 tháng một lần và nhập gốc. Hỏi khi đến hạn tiền gốc và lãi thu được là bao nhiêu?

Áp dụng công thức (4), ta có:

$$P_2 = 100\left(1+\frac{0,14}{2}\right)^{2\times 2} = 131,0769 \text{ triệu VND}$$

Nội dung công thức (4) được thể hiện qua ví dụ dưới đây:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bài 7: Để có số tiền 1.000 triệu VND sau 1 năm; 2 năm; 3 năm; 5 năm; 10 năm; 20 năm; 30 năm; và 50 năm, thì ngày hôm nay phải mua một trái phiếu có mệnh giá là bao nhiêu? biết rằng lãi suất trái phiếu là 11%/năm, lãi được tính vào cuối mỗi năm và nhập gốc.

Giải:

P_t = 1 000; r = 0,11; t = 1, 2, 3, 5, 10, 20, 30 và 50; n = 1.

Gọi P_M là mệnh giá của trái phiếu, kết quả tính toán mệnh giá được thể hiện tại bảng dưới đây:

n.t	$\frac{P_t}{\left(1+\frac{r}{n}\right)^{n.t}}$	P_M
1	$1.000/(1+0,11)^{1}$	900,901
2	$1.000/(1+0,11)^{2}$	811,622
3	$1.000/(1+0,11)^{3}$	731,191
5	$1.000/(1+0,11)^{5}$	593,437
10	$1.000/(1+0,11)^{10}$	352,184
20	$1.000/(1+0,11)^{20}$	124,034
30	$1.000/(1+0,11)^{30}$	43,683
50	$1.000/(1+0,11)^{50}$	5,418

Để có 1.000 triệu VND sau 50 năm, thì hôm nay chỉ cần bỏ ra 5,418 triệu VND. Nói cách khác, giá trị 1.000 triệu VND tại thời điểm sau 50 năm, chỉ có giá tại thời điểm hôm nay là 5,418 triệu VND.

4.3. LÃI SUẤT HIỆU DỤNG (EFFECTIVE INTEREST RATE)

Mức lãi suất ghi trên hợp đồng là mức lãi suất nhìn thấy và đọc được ngay trên hợp đồng, không cần tính toán, suy đoán gì thêm; còn *"mức lãi suất hiệu dụng "* là mức lãi suất thực sự phát sinh trong một năm. Có rất nhiều hợp đồng tài chính quy định việc hoàn trả gốc và lãi thành nhiều kỳ hạn, dẫn đến, mức lãi suất ghi trên hợp đồng và mức lãi suất hiệu dụng trở nên khác nhau. Ví dụ, một hợp đồng tín dụng quy định thời hạn là 1 năm, mức lãi suất ghi trên hợp đồng 12%/năm, nhưng quy định trả lãi định kỳ hàng tháng, quý, hoặc 6 tháng và việc hoàn trả gốc chỉ một lần khi đến hạn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Lãi suất danh nghĩa (Nominal Interest Rate): Thông thường, lãi suất ghi trên hầu hết các hợp đồng tài chính đều là lãi suất danh nghĩa, thường là %/năm, nhưng các kỳ tính lãi lại không nhất thiết phải là một năm, kỳ tính lãi có thể là 3 tháng, 6 tháng...

Lãi suất hiệu dụng (Effective Interest Rate): Lãi suất hiệu dụng là mức lãi suất thực sự phát sinh trong một năm, nó phụ thuộc vào mức lãi suất danh nghĩa ghi trên hợp đồng và số kỳ tính lãi trong một năm.

Trong thực tế, không ít các hợp đồng tài chính có lãi suất ghi trên hợp đồng không phải là lãi suất hiệu dụng, vì vậy, việc đưa ra khái niệm lãi suất danh nghĩa ghi trên hợp đồng và lãi suất hiệu dụng là rất quan trọng, vì nó cho phép so sánh các phép đo lãi suất khác nhau. Ví dụ, cùng một mức lãi suất ghi trên hợp đồng thì:

- Đối với người cho vay, kỳ tính lãi càng mau, thì càng có lợi.

- Đối với người đi vay, kỳ tính lãi càng thưa, thì càng có lợi.

Để thấy được sự khác biệt giữa lãi suất ghi trên hợp đồng và lãi suất hiệu dụng, ta lấy ví dụ sau:

Công thức tổng quát tính lãi suất hiệu dụng:

Gọi:

P_0 - tiền gốc (giá trị hiện thời).

r - lãi suất danh nghĩa %/năm ghi trên hợp đồng.

r_{ef} - lãi suất hiệu dụng %/năm.

n - số lần tính lãi trong một năm.

P_1 - số tiền gốc và lãi thu được sau **1 năm**.

Ta có:

$$P_1 = P_0\left(1+\frac{r}{n}\right)^n$$

$$r_{ef} = \frac{P_1 - P_0}{P_0} = \frac{P_0\left(1+\frac{r}{n}\right)^n - P_0}{P_0}$$

$$r_{ef} = \left[\left(1+\frac{r}{n}\right)^n - 1\right].100\% \qquad (6)$$

Bài 8: Tính mức lãi suất hiệu dụng %/năm trong các trường hợp kỳ tính lãi là: 6 tháng, 3 tháng, 1 tháng và 1 ngày. Biết rằng, lãi suất ghi trên hợp đồng là 12%/năm.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Giải:

Ta có: r = 12% = 0,12.

Trong trường hợp tính lãi 6 tháng một lần thì: n = 2.

Trong trường hợp tính lãi 3 tháng một lần thì: n = 4.

Trong trường hợp tính lãi 1 tháng một lần thì: n = 12.

Trong trường hợp tính lãi 1 ngày một lần thì: n = 360.

Áp dụng công thức (6) ta tính được kết quả như bảng sau:

Kỳ tính lãi	n	$\left(1+\frac{r}{n}\right)^n - 1$	Lãi suất hiệu dụng r_{ef} = %/năm	Lãi suất ghi trên hợp đồng r = %/năm
6 tháng/lần	2	$(1 + 0,06)^2 - 1$	12,36	12,00
3 tháng/lần	4	$(1 + 0,03)^4 - 1$	12,55	12,00
1 tháng/lần	12	$(1 + 0,01)^{12} - 1$	12,68	12,00
1 ngày/lần	360	$(1 + 0,12/360)^{360} - 1$	12,75	12,00

Ví dụ này minh họa một thực tế rằng, nếu kỳ tính lãi càng mau thì lãi suất hiệu dụng càng lớn.

Bài 9: Một ngân hàng phát hành kỳ phiếu kỳ hạn một năm. Là người mua kỳ phiếu thì bạn chọn cách yết lãi suất nào có lợi nhất trong các trường hợp sau đây? Biết rằng lãi được nhập gốc.

a/ Lãi suất được yết là 15%/năm, tính lãi hàng năm.

b/ Lãi suất được yết là 14,5%/năm, tính lãi 6 tháng một lần.

c/ Lãi suất được yết là 14%/năm, tính lãi 3 tháng một lần.

d/ Lãi suất được yết là 13,92%năm, tính lãi tháng một lần.

Giải:

a/ Trường hợp này ta có: r = 15% = 0,15; n = 1.

Thay số vào công thức (6) ta được:

$r_{ef} = (1 + 0,15/1)^1 - 1 = 0,15 = 15\%$/năm

b/ Trường hợp này ta có: r = 14,5% = 0,145; n = 2.

Thay số vào công thức (6) ta được:

$r_{ef} = (1 + 0,145/2)^2 - 1 = 0,15026 = 15,026\%$/năm

c/ Trường hợp này ta có: r = 14% = 0,14; n = 4.

Thay số vào công thức (6), ta được:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$r_{ef} = (1+ 0,14/4)^4 - 1 = 0,14752 = 14,752\%/\text{năm}$$

d/ Trường hợp này ta có: r = 13,92% = 0,1392; n = 12.

Thay số vào công thức (6), ta được:

$$r_{ef} = (1+ 0,1392/12)^{12} - 1 = 0,14843 = 14,843\%/\text{năm}$$

So sánh lãi suất hiệu dụng trong các trường hợp trên, là người đầu tư ta chọn trường hợp có lãi suất hiệu dụng cao nhất là trường hợp tính lãi 6 tháng một lần có mức lãi suất hiệu dụng là 15,026%/năm. Tương tự, nếu là người đi vay, thì ta sẽ chọn trường hợp có lãi suất hiệu dụng thấp nhất, tức trường hợp tính lãi 3 tháng một lần, có mức lãi suất hiệu dụng là 14,752%/năm.

4.4. MỨC LỢI TỨC TRUNG BÌNH NHÂN

Lãi suất kép là một trường hợp đặc biệt của lợi tức tính theo phương pháp trung bình nhân, trong đó, lãi suất được quy định là như nhau cho tất cả các kỳ tính lãi. Trong trường hợp tổng quát, nếu mức lãi suất là khác nhau trong mỗi kỳ tính lãi, chúng ta sử dụng phương pháp lãi nhập gốc để tính mức lãi suất hiệu dụng trung bình theo phương pháp trung bình nhân thông qua ví dụ sau đây.

Bài 10: Một trái phiếu có mệnh giá 1.000 triệu VND, kỳ hạn 4 năm, lãi suất thả nổi, như sau:

- Năm thứ 1: mức lãi suất là 10%/năm.
- Năm thứ 2: mức lãi suất là 5%/năm.
- Năm thứ 3: mức lãi suất là 8%/năm.
- Năm thứ 4: mức lãi suất 15%/năm.

Tính mức lãi suất hiệu dụng trung bình %/năm của trái phiếu?

Giải: Giá trị của trái phiếu này qua các năm như sau:

Cuối năm thứ 1: 1.000 (1 + 0,1) = 1.100 triệu VND

Cuối năm thứ 2: 1.100 (1 + 0,05) = 1.155 triệu VND

Cuối năm thứ 3: 1.155 (1+ 0,08) = 1.247,4 triệu VND.

Cuối năm thứ 4: 1.247,4 (1 + 0,15) = 1.434,51 triệu VND.

Giá trị của trái phiếu ở cuối năm thứ 4 là 1.434,51 triệu VND. Với kết quả này, chúng ta có thể tính một cách nhanh chóng bằng phương pháp trung bình nhân như sau:

$$1.000 (1 + 0,1) (1 + 0,05) (1+ 0,08) (1 + 0,15)$$
$$= 1.000 \times 1,1 \times 1,05 \times 1,08 \times 1,15$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

= 1.434,51 triệu VND.

Việc diễn giải này là để thấy được lãi suất kép chỉ là một trường hợp đặc biệt của lợi tức tính theo phương pháp trung bình nhân.

Để tính được lãi suất hiệu dụng (r_{ef} = x%/năm), ta phải trả lời câu hỏi: Mức lãi suất kép r_{ef} phải là bao nhiêu để sau 4 năm, giá trị của trái phiếu là 1434,51 triệu VND? Để trả lời câu hỏi này, ta tiến hành giải phương trình:

$$1.000 \times 1,10 \times 1,05 \times 1,08 \times 1,15 = 1\,000\,(1 + r_{ef})^4$$

$$\rightarrow r_{ef} = (1,10 \times 1,05 \times 1,08 \times 1,15)^{1/4} - 1$$

$$r_{ef} = (1,43451)^{0,25} - 1 = 9,44\%/\text{năm}.$$

Như vậy, lãi suất hiệu dụng r_{ef} chính là số trung bình nhân của các mức lãi suất thả nổi khác nhau.

Công thức lãi suất hiệu dụng theo phương pháp trung bình nhân:

$$r_{ef} = \sqrt[n]{\frac{P_t}{P_0}} - 1 \qquad (7)$$

Trong đó:

- P_t là tiền gốc và lãi tại thời điểm đáo hạn, được xác định như sau:

$$P_t = P_0\,(1 + r_1)(1 + r_2)...(1 + r_k)...(1 + r_n)$$

- n là tổng số kỳ tính lãi của hợp đồng.

- r_k là mức lãi suất của **kỳ tính lãi k** (kỳ tính lãi có thể là tháng, quý, 6 tháng, năm...).

$$r_k = \frac{P_k - P_{k-1}}{P_{k-1}} = \frac{P_k}{P_{k-1}} - 1$$

- k = 1, 2, 3, ..., n.

Chú ý: Ví dụ, nếu thời hạn hợp đồng là 5 năm, trả lãi 6 tháng/lần, thì: t = 5; n = t x 2 = 10; r là mức lãi suất tính cho 1 kỳ tính lãi, tức lãi suất cho 6 tháng.

Công thức (7) được viết lại như sau:

$$r_{ef} = \sqrt[n]{(1+r_1)(1+r_2)...(1+r_k)...(1+r_n)} - 1 \qquad (7')$$

Công thức (7') nói lên một điều quan trọng: lãi suất hiệu dụng trung bình trong trường hợp lãi nhập gốc (lãi kép) không phải là số trung bình cộng, tức:

$$r_{ef} \neq \frac{r_1 + r_2 + r_3 + ... + r_n}{n}$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bài 11: Một khoản đầu tư 1.000 triệu VND, có các mức lợi tức qua các năm là: năm thứ 1 lãi 10%; năm thứ 2 lỗ 5%; năm thứ 3 lỗ 8%; năm thứ 4 lãi 3%; Tính mức lợi tức hiệu dụng trung bình qua 4 năm đầu tư.

Giải: Trước hết ta tính giá trị của khoản đầu tư tại thời điểm cuối năm thứ 4, như sau:

$$P_4 = 1.000 \times 1,1 \times 0,95 \times 0,92 \times 1,03$$
$$= 1.000 \times 0,99024$$
$$= 990,242$$

Mức lợi tức bình quân năm là:

$$r_{ef} = \sqrt[4]{\frac{P_4}{P_0}} - 1 = \sqrt[4]{\frac{990,242}{1000}} - 1 = -0,245\%$$

Với mức lợi tức trung bình là một số âm là phù hợp với kết quả đầu tư thu được sau 4 năm là 990,242 triệu VND, nhỏ hơn giá trị gốc ban đầu 1.000 triệu VND. Rõ ràng, sẽ là không chính xác nếu ta tính mức lợi tức trung bình theo phương pháp trung bình cộng như sau:

$$r_{ef} = (r_1 + r_2 + ... + r_n)/n$$
$$= (10\% - 5\% - 8\% + 3\%)/4 = 0\%$$

Một kết quả hoàn toàn sai lệch, bởi vì kết quả đầu tư thu được sau 4 năm nhỏ hơn giá trị gốc ban đầu thì mức lợi tức trung bình phải là một số âm chứ không thể bằng 0.

4.5. LÃI SUẤT DANH NGHĨA VÀ LÃI SUẤT THỰC

Hiện nay trong hầu hết các tài liệu khi viết về lãi suất thường đề cập sâu sắc và toàn diện về yếu tố danh nghĩa mà chưa đề cập thích đáng yếu tố thực của các biến số. Hơn nữa, yếu tố thực của các biến số mới chỉ được đề cập về khái niệm, giải thích thuật ngữ, mà chưa phân tích được nội dung và ý nghĩa của chúng; đặc biệt việc phân biệt giữa "thực" và "danh nghĩa" đôi khi vẫn còn chưa mạch lạc, còn có nhầm lẫn, sai sót. Đối với lãi suất, thì yếu tố thực mới là quan trọng, vì chỉ khi yếu tố thực thay đổi mới có tác động thực sự lên nền kinh tế, còn nếu chỉ thay đổi về mặt danh nghĩa thì không nhất thiết phải tác động đến nền kinh tế. Do đó, việc hiểu thấu đáo nội dung và ý nghĩa của các biến số thực là cực kỳ quan trọng đối với những nhà phân tích và quản lý kinh tế.

Lãi suất danh nghĩa (nominal interest rate): Là tỷ lệ gia tăng của tiền sau một khoảng thời gian nhất định (thường là một năm) mà chưa đề cập đến

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thay đổi sức mua của tiền trong khoảng thời gian đó. Vì chưa đề cập đến sức mua nên gọi là danh nghĩa.

Lãi suất thực (real interest rate): Là tỷ lệ gia tăng của hiện vật sau một khoảng thời gian nhất định (thường là một năm). Vì tỷ lệ gia tăng liên quan đến hiện vật nên gọi là thực "real". Ví dụ, tại thời điểm đầu năm ông A cho ông B vay 100 kg thóc, đến cuối năm ông B phải trả cho ông A 110 kg thóc, ta có mức lãi suất thực là 10%/năm.

Mối quan hệ giữa lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực: Vì tiền tệ có sức mua, nên giữa lãi suất danh nghĩa và lãi suất thực có mối liên hệ lượng hóa với nhau thông qua nhân tố lạm phát.

Công thức xác định lãi suất thực: Nếu mức lãi suất danh nghĩa là r (1 năm), tỷ lệ lạm phát sau 1 năm là π, thì mức lãi suất thực r_r (1 năm) được xác định thông qua bảng dưới đây:

Tiêu chí / Thời điểm	Giá trị danh nghĩa - đơn vị tiền tệ	Giá 1 đơn vị hàng hóa	Giá trị thực - đơn vị hàng hóa
Thời điểm đầu năm	1 (gốc danh nghĩa)	P	$\frac{1}{P}$ (gốc thực)
Thời điểm cuối năm	$(1+r)$ (gốc + lãi danh nghĩa)	$P(1+\pi)$	$\frac{(1+r)}{P(1+\pi)}$ (gốc + lãi thực)

Căn cứ vào "gốc thực" tại thời điểm đầu năm và "gốc + lãi thực" tại thời điểm cuối năm, ta tính được mức lãi suất thực như sau:

- Dạng chính xác:

$$r_r = \frac{\frac{(1+r)}{P(1+\pi)} - \frac{1}{P}}{\frac{1}{P}} = \frac{(1+r)-(1+\pi)}{(1+\pi)} = \frac{r-\pi}{1+\pi}$$

- Dạng gần đúng:

Vì π là tỷ lệ lạm phát/năm, trong điều kiện ổn định, nó là một số rất nhỏ so với 1. Một số chia cho một số gần bằng 1 thì bằng chính nó, do đó, dạng gần đúng của lãi suất thực là:

$$r_r = r - \pi$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Dạng kỳ vọng:

Chính xác: $r_r^e = \frac{r - \pi^e}{1 + \pi^e}$

Gần đúng: $r_r^e = r - \pi^e$

Trong đó, e là viết tắt của từ "expected"

Bài 12: Nếu mức lãi suất của VND là 9,25%/năm, tỷ lệ lạm phát của VND là 4,50%/năm, thì:

- Mức lãi suất thực chính xác sẽ là:

$$r_r = \frac{0,0925 - 0,045}{1 + 0,045} \cdot 100\% = 4,55\%$$

- Mức lãi suất thực gần đúng sẽ là:

$$r_r = 9,25 - 4,5 = 4,75\%$$

5. PHƯƠNG PHÁP TRẢ GÓP

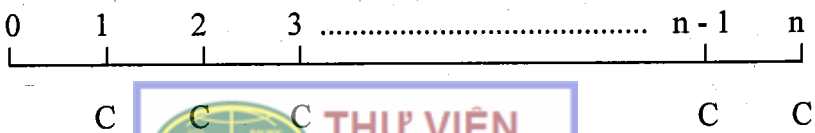
Khái niệm: *Trả góp là việc quy định thanh toán những khoản tiền gốc và lãi bằng nhau trong những kỳ thanh toán như nhau.*

Ví dụ, một hợp đồng quy định trả một lượng tiền không đổi 500.000 VND hàng tháng trong thời hạn 1 năm gọi là trả góp. Tương tự, 200.000 VND trả hàng tuần trong vòng 15 tuần; 100.000 VND trả hàng năm trong vòng 10 năm đều gọi là trả góp.

Trả góp được áp dụng rộng rãi đối với hợp đồng tín dụng cá nhân, một số loại tín dụng thương mại và trong một số công cụ tài chính như trái phiếu. Sau đây là 4 loại trả góp cơ bản gồm trả góp thông thường; trả góp đầu kỳ; trả góp trả chậm; và trả góp vĩnh viễn (trái phiếu consol).

5.1. TRẢ GÓP THÔNG THƯỜNG

Cũng như các trả góp khác, trả góp thông thường gồm việc thanh toán khoản tiền cố định trong những kỳ thanh toán bằng nhau. Đặc điểm của trả góp thông thường là khoảng thời gian từ khi hợp đồng có hiệu lực đến thời điểm trả khoản tiền đầu tiên là bằng khoảng thời gian của các kỳ thanh toán khác. Bằng sơ đồ, phương pháp trả góp thông thường như sau:



- n là tổng số lần trả góp (tức có n lần C).

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

a/ Giá trị hiện thời của hợp đồng trả góp thông thường:

Gọi:

- P_0 là giá trị hiện thời của hợp đồng trả góp thông thường.
- r là mức lãi suất của **một kỳ** trả góp (một kỳ thanh toán).

Ta có:

$$P_0 = \frac{C}{(1+r)} + \frac{C}{(1+r)^2} + \frac{C}{(1+r)^3} + ... + \frac{C}{(1+r)^{n-1}} + \frac{C}{(1+r)^n} \qquad (8)$$

Biến đổi phương trình (8) bằng cách nhân hai vế của phương trình với (1 + r), ta được:

$$P_0(1+r) = C + \frac{C}{(1+r)} + \frac{C}{(1+r)^2} + ... + \frac{C}{(1+r)^{n-1}} \qquad (9)$$

Lấy phương trình (9) trừ đi phương trình (8) ta được:

$$P_0(1+r) - P_0 = C - \frac{C}{(1+r)^n}$$

$$P_0 = \frac{C}{r} \times \left(1 - \frac{1}{(1+r)^n}\right) \qquad (10)$$

Bài 13: Tính giá trị hiện thời của một hợp đồng trả góp thông thường có khoản trả góp là 5.000 triệu VND/năm, được thanh toán trong vòng 5 năm, lãi suất là 12%/năm.

Giải:

Ta có: C = 5.000; n = 5; r = 0,12. Thay các số liệu này vào công thức (10), ta được:

$$P_0 = \frac{5.000}{0,12} \times \left[1 - \frac{1}{(1+0,12)^5}\right] = 18.024 \text{ triệu VND}$$

b/ Khoản trả góp của hợp đồng trả góp thông thường:

Từ công thức (10), suy ra:

$$C = \frac{P_0 \cdot r}{1 - \frac{1}{(1+r)^n}} \qquad (11)$$

Bài 14: Một hợp đồng tín dụng có giá trị là 1.000 triệu VND, thời hạn 5 năm, mức lãi suất 8,46%/năm, trả góp thông thường 6 tháng một lần. Hỏi giá trị trả góp định kỳ là bao nhiêu?

Giải:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ta có: $P_0 = 1.000$; $n = 10$; $r = 0,0423$. Hỏi $C = ?$

$$C = \frac{1.000 \times 0,0423}{1 - \frac{1}{(1+0,0423)^{10}}} = 124,707$$

Tương tự, có thể tính số tiền trả góp định kỳ là tháng hay quý một lần...

c/ Thời hạn của hợp đồng trả góp thông thường:

Từ công thức (10), suy ra:

$$n = \frac{\log\left(\frac{C}{C - P_0 \cdot r}\right)}{\log(1+r)} \qquad (12)$$

Bài 15: Một hợp đồng tín dụng có giá trị là 1.000 triệu VND, mức lãi suất 8,46%/năm, trả góp thông thường quý một lần số tiền là 50 triệu VND. Hỏi thời hạn trả góp là bao nhiêu tháng?

Giải:

Ta có: $P_0 = 1.000$; $r = 0,02115$; $C = 50$

$$n = \frac{\log\left(\frac{50}{50 - 1.000 \times 0,02115}\right)}{\log(1+0,02115)} = 26,27$$

Như vậy, tổng số lần trả góp là 27 lần; trong đó, 26 lần trả đầy đủ là 50 triệu VND, lần cuối cùng (lần thứ 27) chỉ trả phần còn lại.

Như vậy, trả góp được thực hiện 27 lần, mỗi lần một quý, tức 3 tháng, vậy thời hạn tín dụng tính theo tháng sẽ là:

27 x 3 = 81 tháng

(*) Gọi R (residual) là số tiền trả góp lần thứ 27. Ta có:

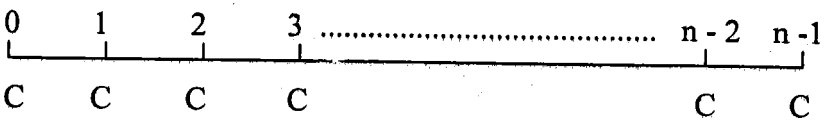
$$1.000 = \frac{50}{0,02115} \times \left(1 - \frac{1}{(1+0,02115)^{26}}\right) + \frac{R}{(1+0,02115)^{27}}$$

➔ R = 13,835

5.2. TRẢ GÓP ĐẦU KỲ

Đối với trả góp đầu kỳ thì tổng số lần thanh toán vẫn là n song chỉ có (n -1) kỳ thanh toán. Trả góp đầu kỳ được biểu diễn bằng sơ đồ sau:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



Giá trị hiện thời của hợp đồng trả góp đầu kỳ:

$$P_0 = C + \frac{C}{r} \times \left[1 - \frac{1}{(1+r)^{n-1}} \right] \qquad (13)$$

Bài 16: Một công ty cấp học bổng cho một sinh viên, mức trợ cấp hàng tháng là 150.000 VND, thời gian trợ cấp là 2 năm và tiến hành trợ cấp lần đầu ngay từ ngày hôm nay. Tính giá trị hiện thời của hợp đồng trợ cấp này? biết rằng mức lãi suất là 0,7%/tháng.

Giải: Ta có: C = 150.000; r = 0,007; n = (2 x 12) = 24.

Thay các số liệu này vào công thức (13), ta được:

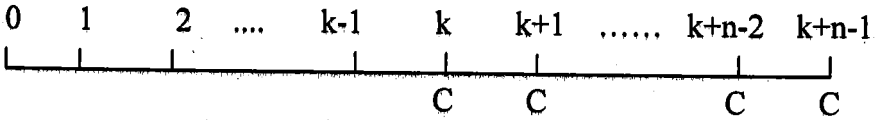
$$P_0 = 150.000 + \frac{150.000}{0,007} \times \left[1 - \frac{1}{(1+0,007)^{24-1}} \right]$$

P_0 = 3.326.364 VND

Như vậy, giá trị của hợp đồng cấp học bổng cho sinh viên có giá trị hiện thời là 3.326.364 VND.

5.3. TRẢ GÓP TRẢ CHẬM

Trả góp trả chậm được biểu diễn bằng sơ đồ như sau:



Trả góp trả chậm có n lần thanh toán và lần thanh toán đầu tiên được thực hiện tại kỳ thứ k. Để tính được giá trị hiện thời của hợp đồng trả góp theo phương thức trả chậm, ta làm theo hai bước sau đây:

Bước 1: Tính giá trị hợp đồng tại thời điểm sau kỳ thứ (k-1).

Áp dụng công thức (10), ta có:

$$P_{k-1} = \frac{C}{r} \times \left[1 - \frac{1}{(1+r)^{n}} \right] \qquad (14)$$

[Trong đó, ta hình dung điểm (k-1) có vai trò là thời điểm 0]

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 2: Tính giá trị hiện thời của P_{k-1} tại thời điểm 0. Gọi P_0 là giá trị hiện thời của P_{k-1}, chúng ta tính P_0 từ công thức:

$$P_{k-1} = P_0(1+r)^{k-1}$$

$$P_0 = \frac{P_{k-1}}{(1+r)^{k-1}}$$

$$P_0 = \frac{C}{r} \cdot \frac{1}{(1+r)^{k-1}} \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n}\right] \qquad (15)$$

Trong đó: C - số tiền trả góp thanh toán định kỳ.

r - lãi suất của một kỳ thanh toán.

n - tổng số lần trả góp.

k - số kỳ trả chậm (số kỳ ân hạn).

Bài 17: Một gia đình có con còn 3 năm nữa thì bắt đầu lên học đại học đã quyết định để giành một khoản tiền ngay từ bây giờ để tài trợ cho con trong 5 năm học đại học sau này và mỗi năm sẽ tài trợ là 5 triệu VND. Hỏi số tiền mà gia đình này phải để giành ngay từ bây giờ là bao nhiêu? biết rằng mức lãi suất là 12%/năm.

Giải: Bằng sơ đồ, quá trình tài trợ cho con đi học, như sau:

0	1	2	3	4	5	6	7
			5	5	5	5	5

Trong đó: C = 5; r = 0,12; n = 5; k = 3.

Thay các số liệu này vào công thức (15), ta được:

$$P_0 = \frac{5}{0,12} \times \frac{1}{(1+0,12)^2} \times \left[1 - \frac{1}{(1+0,12)^5}\right]$$

P_0 = 14,368510 triệu VND = 14.368.510 VND.

Hôm nay gia đình phải có một khoản tiền là 14.368.510 VND.

5.4. TRẢ GÓP THÔNG THƯỜNG, VĨNH VIỄN

Bằng sơ đồ chúng ta mô tả phương thức trả góp này như sau:

0	1	2	3	4	5.....>
	C	C	C	C	C.....>

Giá trị hiện thời của trả góp thông thường, vĩnh viễn được xác định theo công thức:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$P_0 = \lim_{n\to\infty} \frac{C}{r} \cdot \left[1 - \frac{1}{(1+r)^n}\right]$$

Vì i là mức lãi suất nên luôn luôn là một số dương, do đó:

$(1 + r) > 1.$

Và khi $n \to \infty$, thì $1/(1 + r)^n \to 0$

Suy ra: $$P_0 = \frac{C}{r} \qquad (16)$$

Bài 18: Một trái phiếu chính phủ thời hạn vĩnh viễn được thanh toán định kỳ hàng năm là \$500. Hỏi giá trái phiếu này là bao nhiêu? biết rằng mức lãi suất thị trường là 5%/năm.

Giải:

Ta có: C = 500; r = 0,05.

Thay số vào công thức (16), ta được:

P = 500/0,05 = 10.000 USD.

Giá trái phiếu là 10.000 USD.

5.5. MỘT SỐ HÌNH THỨC TÍN DỤNG TRẢ GÓP

Tín dụng trả góp là một hình thức rất phổ biến trong các hợp đồng tín dụng thương mại, tín dụng tiêu dùng và tín dụng nhà ở. Sau đây chúng ta sẽ xem xét một số hình thức tín dụng trả góp phổ biến.

a/ Trả góp thông thường

Bài 19: Một hợp đồng tín dụng có giá trị 1.000 triệu VND, thời hạn 5 năm, lãi suất cố định 12%/năm, gốc và lãi được thanh toán hàng năm theo phương pháp trả góp thông thường (số tiền thanh toán hàng năm là như nhau). Tính khoản tiền trả góp hàng năm và lập bảng theo dõi việc thanh toán gốc, lãi và số nợ còn lại sau mỗi kỳ thanh toán.

Giải: Khoản tiền trả góp C được tính theo công thức trả góp thông thường (10), như sau:

$$P_0 = \frac{C}{r} \times \left(1 - \frac{1}{(1+r)^n}\right)$$

$$\rightarrow \quad C = \frac{P_0 . r}{1 - \frac{1}{(1+r)^n}}$$

Trong đó: $P_0 = 1.000$; $r = 12\% = 0,12$; $n = 5$.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thay số vào công thức trên, ta được:

$$C = \frac{1.000 \times 0,12}{1 - \frac{1}{(1+0,12)^5}} = 277,41$$

Số tiền gốc và lãi thanh toán hàng năm là 277,41 triệu VND.

Chúng ta lập bảng theo dõi, như sau:

n	C	Trong đó: Lãi	Trong đó: Gốc	Nợ còn lại
Đầu kỳ	0,00	0,00	0,00	1.000,00
1	277,41	120,00	157,41	842,59
2	277,41	101,11	176,30	666,29
3	277,41	79,95	197,46	468,83
4	277,41	56,26	221,15	247,68
5	277,41	29,73	247,68	0,00

Bài 20: Một hợp đồng tín dụng nhà 750 triệu VND, lãi suất cố định 12%/năm, được trả góp hàng tháng với khoản tiền là 10 triệu VND. Hỏi thời hạn của hợp đồng tín dụng này là bao nhiêu tháng?

Giải:

Trong một số trường hợp, chúng ta phải tính kỳ hạn tín dụng trả góp n là bao nhiêu, khi đã biết nợ gốc P, mức lãi suất r và khoản tiền trả góp C. Việc xác định kỳ hạn tín dụng n được thực hiện theo công thức về trả góp thông thường ta có:

$$P_0 = \frac{C}{r} \cdot \left(1 - \frac{1}{(1+r)^n}\right)$$

$$\Leftrightarrow \frac{1}{(1+r)^n} = 1 - \frac{P_0 \cdot r}{C}$$

$$\Leftrightarrow (1+r)^n = \frac{C}{(C - P_0 \cdot r)}$$

$$\Leftrightarrow n = \frac{\log\left[\frac{C}{(C - P_0 \cdot r)}\right]}{\log(1+r)} \qquad (17)$$

Theo bài ra, ta có: $P_0 = 750$; $r = 12\%/12 = 0,01$; $C = 10$; Hỏi $n = ?$

THƯ VIỆN HUTECH

Thay các thông số thích hợp công thức (17), ta được:

$$n = \frac{\log\left[\frac{10}{(10-750\times 0,01)}\right]}{\log(1+0,01)} = \frac{\log 4}{\log 1,01} = \frac{0,60206}{0,0043214} = 139,32$$

= 139,32 tháng

Thời hạn tín dụng của hợp đồng là 139,32 tháng, nghĩa là việc trả góp được thực hiện 140 lần. Vì thời hạn của kỳ thanh toán thứ 140 (cuối cùng) chưa đầy 1 tháng, cho nên số tiền thanh toán của lần cuối nhỏ hơn 10 triệu VND, và được tính toán như sau:

Gọi R (residual) là số tiền thanh toán lần thứ 140, ta có:

$$750 = \frac{10}{0.01}\times\left[1-\frac{1}{(1+0,01)^{139}}\right]+\frac{R}{(1+0,01)^{140}}$$

$$750 = 1.000\ (1 - 1 / 3,9872) + R / 4,0271$$

$$\Leftrightarrow R = 3,232\ 022$$

Vậy số tiền thanh toán lần thứ 140 là: 3.232.022 VND

b/ Chỉ trả góp khoản tiền gốc

NHTM VN thường cho vay trả góp trên cơ sở biến thể của trả góp thông thường vừa nghiên cứu ở trên. Cụ thể, khoản tiền trả góp chỉ được tính cho khoản tiền gốc, lãi phát sinh từng kỳ tính trên cơ sở số dư còn lại thực tế.

Bài 21: Một NHTM Việt Nam cấp một khoản tín dụng nhà trả góp với các nội dung như sau:

- Giá trị tín dụng: 10.000 triệu đồng
- Thời hạn 2 năm
- Mức lãi suất 12,75%/năm
- Trả góp khoản tiền gốc 6 tháng lần
- Trả lãi 6 tháng lần.

Hãy lập bảng theo dõi khoản tiền gốc và lãi thanh toán hàng kỳ, và xác định số dư nợ còn lại cuối mỗi kỳ.

n	Tổng số th. toán	Tr. đó: lãi	Tr. đó: gốc	Nợ còn lại
Đầu kỳ	0,000	0,000	0	10.000
1	3.137,500	637,500	2.500	7.500
2	2.978,125	478,125	2.500	5.000
3	2.818,750	318,750	2.500	2.500
4	2.659,375	159,375	2.500	0

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

c/ Trả góp khoản tiền gốc nhưng lãi phát sinh tính trên khoản tiền gốc ban đầu (ADD-ON METHOD)

Cho vay tiêu dùng cũng như các loại cho vay khác, người ta có thể thỏa thuận áp dụng các phương pháp hiện giá như: Lãi suất đơn, lãi suất kép, phương pháp trả góp, trả lãi trước, trả lãi sau, v.v. Các phương pháp này đã được trình bày ở trên. Sau đây là một phương pháp tiếp theo đã từng tồn tại trên thế giới và ở Việt Nam, đó là: Phương pháp trả lãi trên vốn gốc.

Đây là phương pháp trả lãi suất cổ điển nhất, theo đó, tiền gốc được trả góp định kỳ, còn tiền lãi được thanh toán trên số tiền gốc vay ban đầu. Ở Việt Nam, phương pháp trả lãi này được áp dụng vào những năm 90s thế kỷ trước và được áp dụng cho các hợp đồng trả góp mua xe máy.

Bài 22: Một hợp đồng trả góp mua xe máy trị giá 20 triệu đồng, thời hạn 2 năm, lãi suất 12%/năm, tiền gốc trả góp hàng quý, lãi phát sinh tính trên tiền gốc ban đầu. Bảng dòng tiền phải trả của khách hàng như sau:

Quý	Gốc (đồng)	Lãi (đồng)	Tổng số
1	2.500.000	600.000	3.100.000
2	2.500.000	600.000	3.100.000
3	2.500.000	600.000	3.100.000
4	2.500.000	600.000	3.100.000
5	2.500.000	600.000	3.100.000
6	2.500.000	600.000	3.100.000
7	2.500.000	600.000	3.100.000
8	2.500.000	600.000	3.100.000
Tổng	**20.000.000**	**4.800.000**	**24.800.000**

Vấn đề đặt ra là, làm thế nào để biết được mức lãi suất người tiêu dùng thực tế đã phải trả là bao nhiêu? Gọi mức lãi suất mà người tiêu dùng phải trả là r (%/năm), áp dụng công thức thời gian của tiền tệ ta có:

$$20 = \frac{3,1}{\left(1+\frac{r}{4}\right)} + \frac{3,1}{\left(1+\frac{r}{4}\right)^2} + ... + \frac{3,1}{\left(1+\frac{r}{4}\right)^8}$$

Giải phương trình này, ta tính được r = 20,178%/năm, cao hơn rất nhiều so với lãi suất niêm yết trên hợp đồng là 12%/năm.

Hiện nay, phương pháp này hầu như không còn được áp dụng, mà thay vào đó phương pháp trả góp thông thường.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

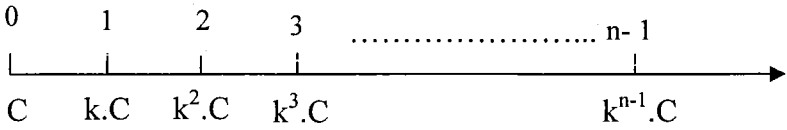
5.6. TRẢ GÓP NHANH DẦN VÀ CHẬM DẦN ĐỀU

Trả góp nhanh dần hay chậm dần đều là việc thiết kế các lần trả góp sao cho lần sau là lớn hơn hay nhỏ hơn lần trước đó theo phương pháp nhanh dần đều hay chậm dần đều.

Gọi k là hệ số thể hiện số tiền thanh toán tăng dần hay giảm dần, ta có:

- Nếu k = 1 tức số tiền thanh toán định kỳ là bằng nhau.
- Nếu k > 1 tức số tiền thanh toán định kỳ là tăng dần.
- Nếu k < 1 tức số tiền thanh toán định kỳ là giảm dần.

Công thức xác định số tiền thanh toán C như sau:



$$P_0 = C + \frac{k.C}{(1+r)} + \frac{k^2.C}{(1+r)^2} + \frac{k^3.C}{(1+r)^3} + ... + \frac{k^{n-1}.C}{(1+r)^{n-1}}$$

Nhân hai vế của phương trình trên với (1 + r)/k, ta được:

$$P_0 \frac{(1+r)}{k} = C\frac{(1+r)}{k} + C + \frac{k.C}{(1+r)} + \frac{k^2.C}{(1+r)^2} + ... + \frac{k^{n-2}.C}{(1+r)^{n-2}}$$

Lấy phương trình dưới trừ đi phương trình trên ta được:

$$P_0 \frac{(1+r)}{k} - P_0 = C\frac{(1+r)}{k} - C\frac{k^{n-1}}{(1+r)^{n-1}}$$

→ $$C = \frac{P_0(1+r)^n\left[(1+r)-k\right]}{(1+r)\left[(1+r)^n - k^n\right]}$$

Bài 22:

Một hợp đồng trả góp với các nội dung:

- Tổng số tiền tài trợ: 1.000 triệu đồng
- Thời hạn: 5 năm
- Lãi suất: 12%/năm
- Kỳ hạn thanh toán: 6 tháng
- Hệ số thanh toán: 0,9

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Yêu cầu:

a/ Tính số tiền thanh toán đầu mỗi kỳ 6 tháng.

b/ Lập bảng dòng tiền để theo dõi việc thu hồi nợ gốc và tiền lãi.

Bài giải:

Theo đầu bài, k = 0,9, tức số tiền thanh toán là giảm dần, tức số tiền thanh toán lần sau bằng 90% số tiền thanh toán lần trước.

Thay các thông số thích hợp vào công thức (4) ta được:

$$C = \frac{1.000(1+0,06)^{10}\left[(1+0,06)-0,9\right]}{(1+0,06)\left[(1+0,06)^{10}-0,9^{10}\right]} = 187,4375 \text{ triệu đồng}$$

Thời điểm	Thanh toán định kỳ	Trong đó		Nợ còn lại
		Lãi	Gốc	
0	187,4375	0,0000	187,4375	812,5625
1	168,6938	48,7537	119,9401	692,6224
2	151,8244	41,5573	110,2671	582,3553
3	136,6420	34,9413	101,7007	480,6546
4	122,9778	28,8393	94,1385	386,5161
5	110,6800	23,1910	87,4890	299,0271
6	99,6120	17,9416	81,6704	217,3567
7	89,6508	13,0414	76,6094	140,7473
8	80,6857	8,4448	72,2409	68,5067
9	72,6171	4,1104	68,5067	00,0000

6. LÃI SUẤT HOÀN VỐN

6.1. LÃI SUẤT HOÀN VỐN ĐẾN HẠN - YIELD TO MATURITY

Một vấn đề đặt ra là, khi bỏ tiền mua một công cụ tài chính nợ nào đó, thì ta phải biết được tỷ suất sinh lời của nó. Khi mua một công cụ tài chính nợ, các thông số biết trước thường là: *thị giá, chuỗi giá trị trong tương lai mà nhà đầu tư được hưởng*. Vậy, làm thế nào để biết được tỷ suất sinh lời của công cụ tài chính đầu tư? Điều này là quan trọng, bởi vì tỷ suất sinh lời của công cụ tài chính nợ là cơ sở để ra quyết định đầu tư vào công cụ này mà không đầu tư vào công cụ khác. *Tỷ suất sinh lời của một công cụ tài chính được nắm giữ cho đến khi đến hạn gọi là lãi suất hoàn vốn đến hạn (thường gọi tắt là lãi suất hoàn vốn)*. Như vậy, ta có thể định nghĩa: *Lãi suất*

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

*hoàn vốn là lãi suất làm cân bằng **thị giá** của một công cụ nợ với **giá trị hiện tại** của các dòng tiền nhận được từ công cụ nợ đó. (Yield to maturity is the interest rate that equates the present value of payments received from a debt instrument with its value today).*

Yếu tố quan trọng nhất để phân biệt các công cụ tài chính nợ là đặc trưng của chuỗi giá trị tương lai của chúng, trên cơ sở đó, ta xác định mức lãi suất hoàn vốn của nó. Căn cứ đặc trưng chuỗi giá trị tương lai, ta có 4 trường hợp xác định lãi suất hoàn vốn như sau:

1. Vay đơn (Simple loan):

Vay đơn là khoản vay, trong đó vốn gốc và lãi tiền vay chỉ được hoàn trả một lần khi đến hạn.

Một hợp đồng vay đơn có trị giá là P_0, thời hạn t năm, lãi suất r %/năm. Hãy xác định lãi suất hoàn vốn của khoản vay này.

Có 2 trường hợp để tính.

a/ Áp dụng phương thức lãi suất kép:

Xác định giá trị khoản vay (gốc và lãi) khi đến hạn:

$$P_t = P_0(1 + r)^t$$

Đối với khoản vay này ta đã biết được: Giá trị hiện thời là P_0, giá trị đến hạn là P_t, kỳ hạn là t năm . Hãy xác định tỷ suất của khoản vay (tức lãi suất hoàn vốn của khoản vay).

Gọi r* (%/năm) là lãi suất hoàn vốn của khoản vay. Ta có:

$$P_t = P_0(1 + r^*)^t$$

Suy ra: $r^* = r$

Như vậy, trong trường hợp vay đơn, áp dụng lãi suất kép, thì lãi suất hoàn vốn bằng lãi suất công bố của khoản vay.

b/ Áp dụng phương thức lãi suất đơn:

Xác định giá trị khoản vay (gốc và lãi) khi đến hạn:

$$P_t = P_0(1 + r.t)$$

Đối với khoản vay này ta đã biết được: Giá trị hiện thời là P_0, giá trị đến hạn là P_t, kỳ hạn là t năm . Hãy xác định tỷ suất của khoản vay (tức lãi suất hoàn vốn của khoản vay).

Gọi r* (%/năm) là lãi suất hoàn vốn của khoản vay. Ta có:

$$P_t = P_0(1 + r^*)^t$$

Suy ra: $(1 + r.t) = (1 + r^*)^t$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$r^* = \sqrt[t]{1+r.t} - 1$$

Cho: r = 10%, t = 5 ➔ r* = 8,44%/năm

Như vậy, là người đi vay, ta chọn phương thức lãi suất đơn sẽ có lợi hơn, vì lãi suất hoàn vốn chỉ là 8,44%/năm (nếu là lãi suất kép thì lãi suất hoàn vốn bằng lãi suất công bố tức 10%/năm).

2. Vay trả góp (Fixed - payment loan):

Một khoản vay trả góp trị giá P_0, số tiền trả góp hàng năm C, thời hạn trả góp t năm. Xác định lãi suất hoàn vốn của khoản vay.

Gọi r* (%/năm) lãi lãi suất hoàn vốn của khoản vay, ta có:

$$P_0 = \frac{C}{(1+r^*)} + \frac{C}{(1+r^*)^2} + \ldots + \frac{C}{(1+r^*)^t}$$

$$= \frac{C}{r^*} \times \left(1 - \frac{1}{(1+r^*)^t}\right)$$

Với P_0, C và t biết trước thì có thể giải phương trình để tính r*. Tuy nhiên do việc tính toán phức tạp nên người ta thường sử dụng Excel hoặc sử dụng máy tính tài chính để giải phương trình này.

3. Trái phiếu coupon (Coupon bond):

Một trái phiếu coupon có mệnh giá F_C, số tiền coupon hàng năm C, thời hạn đến hạn trái phiếu t năm. Nhà đầu tư mua trái phiếu ngay hôm nay với giá là PV. Hãy xác định tỷ suất đầu tư vào trái phiếu này.

$$PV = \frac{C}{(1+r^*)} + \frac{C}{(1+r^*)^2} + \ldots + \frac{C}{(1+r^*)^t} + \frac{F_C}{(1+r^*)^t}$$

$$= \frac{C}{r^*} \times \left(1 - \frac{1}{(1+r^*)^t}\right) + \frac{F_C}{(1+r^*)^t}$$

Việc tính r* cũng không dễ vì thế phải dựa vào Excel hoặc các máy tính tài chính có lập trình tính trước.

Nếu giá trái phiếu PV bằng mệnh giá F_C thì lãi suất hoàn vốn sẽ bằng lãi suất coupon, nếu PV nhỏ hơn F thì $r^* > r_c$; và ngược lại.

Một dạng trái phiếu coupon đặc biệt đó là trái khoán consol. Đây là loại trái khoán vĩnh viễn, không có ngày đến hạn, tức không có hoàn trả vốn gốc nhưng được trả những khoản tiền coupon mãi mãi. Loại trái khoán này bán lần đầu bởi kho bạc Anh trong cuộc chiến tranh giữa Anh với Napoleon.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Công thức tính r* đơn giản như sau:

$$PV = \lim_{t\to\infty}\left\{\frac{C}{r^*}\times\left[1-\frac{1}{(1+r^*)^t}\right]+\frac{F_C}{(1+r^*)^t}\right\}$$

$$PV = \frac{C}{r^*}$$

$$r^* = \frac{C}{PV}$$

4. Trái phiếu chiết khấu (Discount bond):

Một trái phiếu chiết khấu có mệnh giá F_D, thời hạn đến hạn là t năm, được mua bán ngày hôm nay với giá là PV. Hãy xác định lãi suất hoàn vốn của trái phiếu này.

$$F_D = PV(1+r^*)^t$$

$$r^* = \sqrt[t]{\frac{F_D}{PV}} - 1$$

6.2. LÃI SUẤT HOÀN VỐN TRƯỚC HẠN - YIELD TO CALL

Lãi suất hoàn vốn đến hạn phản ánh mức sinh lời từ việc đầu tư vào một công cụ nợ nếu nhà đầu tư nắm giữ công cụ này cho đến khi đáo hạn. Nếu nhà đầu tư chuyển nhượng công cụ nợ này trước hạn, thì việc xác định tỷ suất đầu tư sẽ như thế nào?

Giả sử, một trái phiếu có mệnh giá 1.000 USD, lãi suất coupon 10%/năm, thời hạn 5 năm. Trái phiếu được mua với giá 1.050 USD và nắm giữ trong 1 năm rồi bán lại với giá 1.100 USD. Hãy xác định tỷ suất lợi tức đầu tư là bao nhiêu?

Gọi PV là giá mua trái phiếu ban đầu, t là số năm nắm giữa, C là tiền lãi coupon hàng năm, FV là giá trái phiếu khi bán lại sau t năm.

$$PV = \frac{C}{r^*}\times\left(1-\frac{1}{(1+r^*)^t}\right)+\frac{FV}{(1+r^*)^t}$$

Để xác định được r* phải cần đến máy tính tài chính.

Trong trường hợp đang xét, t = 1, nên ta có: r* = 14,29%/năm.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7. PHƯƠNG PHÁP XÁC ĐỊNH LÃI SUẤT HÒA VỐN BÌNH QUÂN

Trong nền kinh tế thị trường, giá cả đóng vai trò hết sức quan trọng và trong nhiều trường hợp là yếu tố quyết định đến sự thắng lợi trong cạnh tranh. Kinh doanh ngân hàng là loại kinh doanh đặc biệt, đó là cung cấp các dịch vụ ngân hàng; bởi vậy, giá cả dùng để đo giá trị dịch vụ của ngân hàng cũng mang đặc thù riêng của nó, như lãi suất, tỷ giá, phí dịch vụ...

Khi lãi suất hoàn toàn do thị trường quyết định, thì áp lực cạnh tranh giữa các NHTM thông qua công cụ lãi suất sẽ trở nên quyết liệt hơn. Một trong những khâu quan trọng giúp cho NHTM có được một chính sách lãi suất hợp lý hiệu quả đó là thông qua việc xác định "Lãi suất hòa vốn bình quân" (LSHVBQ), trên cơ sở đó hình thành chính sách lãi suất cho vay vừa có tính cạnh tranh và vừa hiệu quả. Để thấy được ý nghĩa của LSHVBQ, trước hết chúng ta nêu phương pháp xác định LSHVBQ là như thế nào.

Về nguyên tắc, để xác định được lãi suất đầu ra một cách hợp lý thì chúng ta phải xác định được:

- LSHVBQ.
- Chi phí nghiệp vụ ngân hàng.
- Lãi dự tính của ngân hàng.

Công thức tính lãi suất đầu ra bình quân như sau:

LSĐRBQ = LSHVBQ + (Chi phí nghiệp vụ + Lợi nhuận)

Trong đó:

- LSĐRBQ: Lãi suất đầu ra bình quân tính trên số vốn sử dụng sinh lời thuần túy.
- LSHVBQ: Lãi suất hòa vốn bình quân. Đây là mức lãi suất đầu ra bình quân, tại đó thu nhập từ lãi suất vừa đủ để trang trải chi phí lãi suất đầu vào cho tổng nguồn vốn.
- Chi phí nghiệp vụ: Là các chi phí ***phi*** lãi suất.
- Lợi nhuận: Là các khoản thu nhập từ lãi suất còn lại sau khi trừ đi chi phí lãi suất đầu vào và chi phí nghiệp vụ ngân hàng.

Như vậy, "chi phí nghiệp vụ + lợi nhuận ngân hàng" còn được gọi là "Lãi gộp kinh doanh ngân hàng".

Công thức tổng quát xác định $LSHVBQ_t$ đối với kỳ hạn t là:

$$LSHVBQ_t = \frac{r_t}{(1 - R_t)U_t}$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trong đó:

- t là kỳ hạn của nguồn vốn.

- r_t lãi suất huy động đối với kỳ hạn t (%/tháng).

- R_t tỷ lệ dự trữ bắt buộc đối với kỳ hạn t (%).

- U_t hệ số sử dụng vốn (sau khi đã tham gia dự trữ bắt buộc) của nguồn vốn có kỳ hạn t (%).

- $(1 - R_t)U_t$ là tỷ lệ sử dụng vốn sinh lời trên 1 đồng vốn huy động đối với kỳ hạn t.

Hệ số sử dụng vốn U_t được xác định trên cơ sở số liệu lịch sử và kinh nghiệm thực tiễn của nhà quản lý ngân hàng.

Để hiểu rõ nội dung LSHVBQ ứng với từng kỳ hạn, chúng ta hãy làm một ví dụ ***mô phỏng*** với các mức lãi suất huy động của NHTM, tỷ lệ dự trữ bắt buộc theo quy định của NHTW, còn hệ số sử dụng vốn là số ước tính như tại bảng dưới đây:

Kỳ hạn (t)	r_t	R_t	U_t	$LSHVBQ_t$
Không kỳ hạn	0,20%/tháng	3%	50%	0,41%/tháng
Kỳ hạn 1 tháng	0,40%/tháng	3%	75%	0,55%/tháng
Kỳ hạn 2 tháng	0,45%/tháng	3%	80%	0,58%/tháng
Kỳ hạn 3 tháng	0,52%/tháng	3%	88%	0,61%/tháng
Kỳ hạn 6 tháng	0,55%/tháng	3%	90%	0,63%/tháng
Kỳ hạn 9 tháng	0,55%/tháng	3%	90%	0,63%/tháng
Kỳ hạn 12 tháng	0,60%/tháng	0%	92%	0,65%/tháng
Kỳ hạn trên 12 tháng	0,65%/tháng	0%	92%	0,71%/tháng

Từ bảng trên cho thấy ý nghĩa của $LSHVBQ_t$ đối với kỳ hạn t như sau:

- *Đối với nguồn vốn không kỳ hạn:* Mức lãi suất huy động là 0,20%/tháng, tỷ lệ dự trữ bắt buộc là 3%, hệ số sử dụng vốn là 50%, thì để hòa vốn ngân hàng phải cho vay ra với mức lãi suất là 0,41%/tháng.

- *Đối với nguồn vốn kỳ hạn 1 tháng:* Mức lãi suất huy động là 0,40%/tháng, tỷ lệ dự trữ bắt buộc là 3%, hệ số sử dụng vốn là 75%, thì để hòa vốn ngân hàng phải cho vay ra với mức lãi suất là 0,55%/tháng.

- *Đối với nguồn vốn kỳ hạn 2 tháng:* Mức lãi suất huy động là 0,45%/tháng, tỷ lệ dự trữ bắt buộc là 3%, hệ số sử dụng vốn là 80%, thì để hòa vốn ngân hàng phải cho vay ra với mức lãi suất là 0,58%/tháng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Đối với nguồn vốn kỳ hạn 3 tháng:* Mức lãi suất huy động là 0,52%/tháng, tỷ lệ dự trữ bắt buộc là 3%, hệ số sử dụng vốn là 88%, thì để hòa vốn ngân hàng phải cho vay ra với mức lãi suất là 0,61%/tháng.

- *Đối với nguồn vốn kỳ hạn 6 và 9 tháng:* Mức lãi suất huy động 0,55%/tháng, tỷ lệ dự trữ bắt buộc 3%, hệ số sử dụng vốn 90%, thì để hòa vốn ngân hàng phải cho vay ra với mức lãi suất là 0,63%/tháng.

- *Đối với nguồn vốn kỳ hạn 12 tháng:* Mức lãi suất huy động là 0,60%/tháng, tỷ lệ dự trữ bắt buộc là 0%, hệ số sử dụng vốn là 92%, thì để hòa vốn ngân hàng phải cho vay ra với mức lãi suất là 0,65%/tháng.

- *Đối với nguồn vốn kỳ hạn trên 12 tháng:* Mức lãi suất huy động là 0,65%/tháng, tỷ lệ dự trữ bắt buộc là 0%, hệ số sử dụng vốn là 92%, thì để hòa vốn ngân hàng phải cho vay ra với mức lãi suất là 0,71%/tháng.

Sau khi xác định được $LSHVBQ_t$ của từng kỳ hạn (t) ta tiến hành xác định LSHVBQ của tổng nguồn vốn theo công thức sau:

$$LSHVBQ = \frac{\sum_{t=1}^{n} LSHVBQ_t \times W_t \times U_t}{\sum_{t=1}^{n} W_t \times U_t}$$

Trong đó: W_t là tỷ trọng vốn huy động của kỳ hạn t; n là số loại kỳ hạn vốn huy động.

Để hiểu được bản chất và phương pháp tính LSHVBQ của tổng nguồn vốn, trên cơ sở kết quả tính toán $LSHVBQ_t$ như bảng trên, chúng ta hãy làm một ví dụ như bảng dưới đây:

Kỳ hạn (t)	W_t	U_t	W_t*U_t	$LSHVBQ_t$	$LSHVBQ_t*W_t*U_t$
Không kỳ hạn	20%	50%	0,100	0,41%/tháng	0,04100%/tháng
Kỳ hạn 1 tháng	10%	75%	0,075	0,55%/tháng	0,04125%/tháng
Kỳ hạn 2 tháng	10%	80%	0,080	0,58%/tháng	0,04640%/tháng
Kỳ hạn 3 tháng	20%	88%	0,176	0,61%/tháng	0,10736%/tháng
Kỳ hạn 6 tháng	15%	90%	0,135	0,63%/tháng	0,08505%/tháng
Kỳ hạn 9 tháng	10%	90%	0,090	0,63%/tháng	0,05670%/tháng
Kỳ hạn 12 tháng	10%	92%	0,092	0,65%/tháng	0,05980%/tháng
Kỳ hạn trên 12 tháng	5%	92%	0,046	0,71%/tháng	0,03266%/tháng
Tổng	**100%**	-	0,794	-	**0,47022%/tháng**

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUST
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Từ số liệu bảng trên ta tính được LSHVBQ cho tổng nguồn vốn:

$$\text{LSHVBQ} = \frac{0,47022\%/\text{tháng}}{0,794} = 0,5922\%/\text{tháng}$$

Mức LSHVBQ của tổng nguồn vốn là 0,5922%/tháng hàm ý: Với các thông số như đã cho, để hòa vốn thì ngân hàng phải cho vay với mức lãi suất đầu ra bình quân là 0,5922%/tháng.

Ý nghĩa của phương pháp tính này không những cho phép ta tính được LSHVBQ của nguồn vốn, mà còn giúp nhà quản lý ngân hàng biết được giá thành của từng nguồn vốn ứng với từng kỳ hạn trong mối tương quan với LSHVBQ, từ đó gợi ý cho nhà quản lý ngân hàng những điều chỉnh trong chiến lược huy động vốn nhằm đạt hiệu quả cao nhất. Từ phân tích ví dụ trên cho thấy, những gợi ý có thể là: *Hạn chế những nguồn vốn có mức lãi suất huy động bình quân cao hơn LSHVBQ và đồng thời tăng cường những nguồn vốn có giá thành bình quân thấp hơn LSHVBQ*. Trong ví dụ đang xét, rõ ràng là ngân hàng sẽ thu được nhiều lợi nhuận hơn nếu tích cực huy động những nguồn vốn ngắn hạn bao gồm không kỳ hạn và kỳ hạn từ 1 đến 3 tháng, bởi vì LSHVBQ_t của các kỳ hạn này là thấp hơn hoặc xấp xỉ bằng LSHVBQ của tổng nguồn vốn. Để làm được điều này, một mặt ngân hàng cần tăng cường công tác marketing, mặt khác, cần chủ động tăng mức lãi suất huy động loại không kỳ hạn, loại kỳ hạn 1 và 2 tháng nhằm thu hút khách hàng gửi tiền, trên cơ sở đó tăng được số dư của nguồn vốn có giá thành rẻ. Đồng thời với việc tăng số dư nguồn vốn có giá thành rẻ, ngân hàng cũng cần phải chủ động giảm huy động các nguồn vốn có kỳ hạn dài từ 6 đến 12 tháng, bởi vì chúng có giá thành cao hơn LSHVBQ của tổng nguồn vốn.

Giả sử, để đạt được mức lợi nhuận bình quân của ngành, thì lãi gộp của NHTM phải đạt mức 0,18%/tháng (qua khảo sát cho thấy, lãi gộp tại các NHTM Việt Nam hiện nay vào khoảng 0,18%/tháng). Trên cơ sở đó, ta có thể xác định được LSĐRBQ hợp lý như sau:

$$\begin{aligned}\text{LSĐRBQ} &= \text{LSHVBQ} + \text{Lãi gộp ngân hàng} \\ &= 0,5922\%/\text{tháng} + 0,18\%/\text{tháng} \\ &= \mathbf{0,7722\%/\text{tháng}}\end{aligned}$$

Đối với NHTM Việt Nam, trong một thời gian dài đã không quan tâm đúng mức đến nhân tố lãi suất trong kinh doanh; vì vậy, trong môi trường cạnh tranh ngày càng gay gắt về lãi suất, đòi hỏi NHTM phải nâng cao nhận thức về nhân tố lãi suất trong kinh doanh, đồng thời cần tăng cường công tác phân tích, tổng hợp để từ đó đề ra chiến lược kinh doanh hợp lý và hiệu quả.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

8. PHƯƠNG PHÁP XÁC ĐỊNH TỶ LỆ CHÊNH LỆCH LÃI SUẤT ĐẦU VÀO ĐẦU RA ĐỐI VỚI NHTM

Một trong những chỉ tiêu quan trọng để quản lý, phân tích và đánh giá hoạt động của NHTM là việc xác định chênh lệch lãi suất đầu vào đầu ra (CLĐVĐR), hay còn gọi là tỷ lệ chênh lệch lãi suất cho vay bình quân và lãi suất huy động vốn bình quân. Chỉ tiêu này nằm trong hệ thống các chỉ tiêu để đánh giá khả năng sinh lời của các NHTM như: Hệ số ROA, hệ số ROE, hệ số chi phí/thu nhập...

Đối với các NHTM ở các nước có nền kinh tế thị trường phát triển, do có hệ thống thống kê, kế toán hoàn chỉnh nên việc tính toán các hệ số này đạt được sự thống nhất và độ chính xác cao. Đối với hệ thống NHTM tại Việt Nam thì sao? việc tính toán các hệ số này rất phức tạp và gặp không ít khó khăn từ nhiều góc độ như:

1. Quan niệm về nội dung CLĐVĐR chưa thật thống nhất.

2. Phương thức tính toán rất khác nhau giữa các NHTM.

3. Các tiêu chí sắp xếp trên bảng cân đối tài chính còn tùy tiện, chưa theo chuẩn mực quốc tế.

4. Hệ thống tài khoản kế toán của Việt Nam áp dụng cho các NHTM còn một số điểm chưa thật hợp lý.

5. Cuối cùng là do hậu quả cơ chế kinh tế bao cấp còn ảnh hưởng đáng kể đến tình hình kinh doanh của các NHTM Nhà nước, điều này đã làm méo mó nội dung bảng cân đối tài sản của các ngân hàng.

Mặc dù còn nhiều điểm chưa thống nhất trong quan niệm cũng như trong phương pháp xác định CLĐVĐR, nhưng với mục đích là từng bước làm sáng tỏ vấn đề, đồng thời đáp ứng kịp thời phần nào trong công tác quản lý, chỉ đạo kinh doanh đối với các NHTM, thì việc đưa ra một phương pháp chung để xác định tỷ lệ CLĐVĐR là cần thiết.

Có nhiều người không thuộc giới chuyên môn ngân hàng cho rằng: Tỷ lệ CLĐVĐR là chênh lệch số học đơn thuần giữa một mức lãi suất cho vay cụ thể và một mức lãi suất huy động nào đó (thường là giữa mức lãi suất cho vay cao nhất và mức lãi suất huy động cao nhất). Quan niệm này quá đơn giản và không thực tế, bởi lẽ:

1. Hiện nay, dưới sự tác động của cơ chế thị trường và sức ép cạnh tranh nên lãi suất cho vay cũng như lãi suất huy động tại các NHTM là rất phong phú và đa dạng. Hơn nữa, lãi suất được thay đổi thường xuyên theo tín hiệu

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

của thị trường, làm cho cơ cấu lãi suất lại càng phong phú và đa dạng thêm. Vì vậy, CLĐVĐR không thể là chênh lệch của một mức lãi suất cho vay cụ thể nào và một mức lãi suất huy động cụ thể nào được.

2. Giả sử, đối với một NHTM chỉ áp dụng một mức lãi suất cho vay và một mức lãi suất huy động, thì quan niệm CLĐVĐR như trên cũng không chính xác, bởi vì các NHTM còn phải tham gia dự trữ bắt buộc, dự trữ thanh toán và đôi khi cả ứ đọng vốn chưa kịp sử dụng ngay được. Điều này làm cho hệ số sử dụng vốn hữu hiệu luôn thấp hơn 100% và đã đẩy chi phí đầu vào tăng lên, làm giảm tỷ lệ CLĐVĐR.

3. Các khoản mà NHTM đã cho vay ra thường không thu đủ được 100% cả gốc và lãi cũng làm cho hiệu quả kinh doanh bị giảm xuống, điều này cũng làm thu hẹp CLĐVĐR.

Từ những lý do nêu trên thì việc xây dựng một phương pháp xác định CLĐVĐR trên cơ sở khoa học, khách quan tạo ra một tiếng nói chung là rất cần thiết. Chúng ta sẽ xây dựng công thức tổng quát tính CLĐVĐR trong hai trường hợp sau đây:

- Phương pháp tính tỷ lệ CLĐVĐR tại một thời điểm nhất định.
- Phương pháp tính tỷ lệ CLĐVĐR cho một thời kỳ nhất định.

8.1. PHƯƠNG PHÁP TÍNH TỶ LỆ CLĐVĐR TẠI MỘT THỜI ĐIỂM

Để đi đến công thức tính tổng quát, trước hết ta hãy xét một ví dụ đơn giản sau: Một NHTM tại một thời điểm nhất định, có tổng số dư vốn huy động là 1.000 tỷ VND với lãi suất huy động là 0,9%/tháng. Ngân hàng này sử dụng nguồn vốn huy động này như sau:

- 100 tỷ tham gia dự trữ bắt buộc.
- 100 tỷ dự trữ thanh toán.
- 800 tỷ cho vay khách hàng với lãi suất là 1,4%/tháng.

Tính tỷ lệ CLĐVĐR tại thời điểm đã cho đối với ngân hàng này?

Căn cứ vào các thông số đã cho, ta tính được như sau:

$$\text{CLĐVĐR} = \frac{800 \times 1,4 - 1.000 \times 0,9}{1.000} = 0,22\% / \text{tháng}$$

Bây giờ ta mở rộng phạm vi áp dụng nội dung của ví dụ trên để xây dựng công thức tính tổng quát như sau:

Gọi:

- n là số mức lãi suất áp dụng trong huy động vốn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- L_i và r_i là số dư và mức lãi suất huy động của loại i.
- m là số mức lãi suất áp dụng trong việc sử dụng vốn.
- A_j và r_j là số dư và mức lãi suất sử dụng vốn của loại j.
- i = 1, 2, 3, 4,..., n.
- j = 1, 2, 3, 4,..., m.

Ta có công thức tổng quát để tính CLĐVĐR như sau:

$$CLĐVĐR = \frac{\sum_{j=1}^{m} A_j \cdot r_j - \sum_{i=1}^{n} L_i \cdot r_i}{\sum_{i=1}^{n} L_i}$$

Trên cơ sở công thức trên ta tính CLĐVĐR đối với một NHTM thông qua ví dụ sau (đơn vị tỷ đồng, mức lãi suất tính %/tháng):

a/ Đối với sử dụng vốn:

Loại sử dụng	**j**	**A_j**	**r_j**	**$A_j.r_j$**
Tiền mặt tại quỹ	1	100	0	0
Dự trữ bắt buộc tại NHNN	2	100	0	0
Tín phiếu, kỳ phiếu, trái phiếu	3	0	-	0
Gửi tại NHNN	4	110	0,1	11
Gửi tại các TCTD khác	5	10	0,3	3
Cho vay các TCTD khác	6	20	1,2	24
Cho vay dịch vụ và tiêu dùng	7	10	1,6	16
Cho vay sản xuất	8	200	1,4	280
Tài trợ xuất khẩu	9	200	1,3	260
Cho vay miền núi, hải đảo	10	10	1,2	12
Cho vay trung dài hạn	11	200	1,5	300
Nợ quá hạn	12	40	2,1	84
Nợ khó đòi (nợ khoanh)	13	0	-	0
Tổng cộng		***1.000***		***990***

b/ Đối với huy động vốn:

Loại huy động	**i**	**L_i**	**r_i**	**$L_i.r_i$**
Huy động không kỳ hạn	1	400	0,5	200
Huy động kỳ hạn 3 tháng	2	150	0,7	105
Huy động kỳ hạn 6 tháng	3	200	0,8	160
Huy động kỳ hạn 9 tháng	4	50	0,9	45
Huy động kỳ hạn 12 tháng	5	100	1,0	100
Huy động kỳ hạn trên 12 tháng	6	100	1,1	110
Vốn đi vay	7	0	-	0
Tổng cộng		***1.000***		***720***

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Áp dụng công thức trên ta tính được CLĐVĐR như sau:

$$\text{CLĐVĐR} = \frac{990 - 720}{1.000} = 0{,}27\%/\text{tháng}$$

Phương pháp tính CLĐVĐR tại một thời điểm có một ý nghĩa quan trọng trong thực tiễn điều hành kinh doanh tại các NHTM ở chỗ:

Muốn điều chỉnh (tăng chẳng hạn) tỷ lệ CLĐVĐR thì:

- Ngoài giảm lãi suất huy động nói chung còn phải xét đến tỷ trọng (số dư) tương ứng với từng mức lãi suất huy động cụ thể để có cơ cấu vốn hợp lý.

- Hoặc ngoài tăng lãi suất cho vay nói chung còn phải xét đến tỷ trọng tương ứng với từng mức lãi suất cho vay cụ thể để có một cơ cấu đầu tư hợp lý.

Trong thực tế, để đạt được tỷ lệ CLĐVĐR hợp lý thì thông thường phải chú ý đến đồng thời cả hai yếu tố nêu trên.

8.2. PHƯƠNG PHÁP TÍNH TỶ LỆ CLĐVĐR CHO MỘT THỜI KỲ (THÁNG, QUÝ, SÁU THÁNG HAY NĂM)

Về cơ bản thì phương thức này cũng được xác lập tương tự như trường hợp tính CLĐVĐR tại một thời điểm, theo công thức:

$$\text{CLĐVĐR} = \frac{\sum_{j=1}^{m} P_j - \sum_{i=1}^{n} C_i}{L \times \text{số tháng trong kỳ}} 100\%$$

Trong đó:

- L là số dư vốn huy động bình quân của tất cả các loại trong kỳ.
- C_i là chi trả lãi trong kỳ của loại huy động i.
- P_j là số lãi thu được trong kỳ của loại sử dụng j.
- n là số loại huy động vốn.
- m là số loại sử dụng vốn.
- i = 1, 2, 3, 4,..., n.
- j = 1, 2, 3, 4,..., m.

Sau khi có bảng quyết toán thu nhập chi phí của kỳ tính toán thì ta có thể xác định được CLĐVĐR. Ví dụ: Căn cứ vào bảng thu nhập chi phí của quý ta lập bảng sau để tính CLĐVĐR theo tháng của một NHTM như sau (đơn vị tỷ đồng):

THƯ VIỆN HUBT

Chi trả lãi			Thu lãi		
Loại huy động	**i**	**C_i**	**Loại sử dụng**	**j**	**P_j**
Trả lãi tiền gửi không kỳ hạn	1	18	Thu lãi tiền gửi tại NHNN	1	2
Trả lãi tiền gửi tiết kiệm	2	15	Thu lãi tiền gửi tại các TCTD	2	3
Trả lãi kỳ phiếu, trái phiếu	3	5	Cho vay các TCTD khác	3	5
Trả lãi tiền gửi NHNN	4	0	Lãi kỳ phiếu, tín phiếu, tr. phiếu	4	8
Trả lãi tiền gửi của các TCTD	5	2	Thu lãi cho vay ngắn hạn	5	20
Trả lãi tiền vay	6	2	Thu lãi cho vay trung dài hạn	6	10
-	-	-	Thu lãi nợ quá hạn	7	3
Tổng cộng	**-**	**42**	***Tổng cộng***	**-**	**51**

Từ bảng cân đối kế toán, ta tính được số dư vốn huy động bình quân trong kỳ là 1.000 tỷ đồng. Như vậy, ta có:

$$L = 1.000;\ \sum_{i=1}^{n} C_i = 42;\ \sum_{j=1}^{m} P_j = 51;$$ và số tháng trong kỳ là 3.

Thay các số liệu vào công thức trên ta tính được CLĐVĐR của quý như sau:

$$CLĐVĐR = \frac{51-42}{1.000 \times 3} 100\% = 0,30\% / \text{tháng}$$

Phương pháp tính CLĐVĐR cho một thời kỳ hoạt động kinh doanh cho phép các NHTM kiểm tra, đối chiếu giữa CLĐVĐR thực tế thực hiện với:

- Chỉ tiêu kế hoạch được đặt ra.
- Giữa các NHTM với nhau.
- Chỉ tiêu chung của ngành.

Mặc dù còn nhiều cách hiểu khác nhau về nội dung và cách tính, song hy vọng rằng phương pháp vừa trình bày trên sẽ góp phần làm sáng tỏ bản chất, nội dung và phương pháp xác định CLĐVĐR đối với hoạt động kinh doanh của các NHTM Việt Nam.

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Hãy chứng minh cho câu nói sau: "Một đồng ngày hôm nay có giá trị hơn một đồng sau một năm".

2. Lãi mẹ sinh lãi con là gì?

3. Bạn gửi tiết kiệm 90 triệu đồng, thời hạn 9 tháng, lãi suất 9%/năm. Hỏi gốc và lãi khi đến hạn là bao nhiêu?

THƯ VIỆN HUBT

4. Bạn có khoản tiền 90 triệu đồng nhàn rỗi 2 năm, bạn đem đến gửi Ngân hàng Nông nghiệp. Là người gửi tiền, bạn chọn phương án trả lãi nào sau đây:

a/ Tháng một lần, nhập gốc: 7,25%/năm.

b/ Quý một lần, nhập gốc: 7,35%/năm.

c/ Nửa năm một lần, nhập gốc: 7,55%/năm.

d/ Năm một lần, nhập gốc: 7,50%/năm.

5. Bạn có một kỳ phiếu, mệnh giá 90 triệu đồng, kỳ hạn 9 tháng, lãi suất 7,5%/năm. Bạn nắm giữ được 7 tháng thì đem đến ngân hàng rút trước hạn. Bạn chọn phương án nào:

a/ Hưởng lãi suất không kỳ hạn cho thời gian thực gửi là 5%/năm.

b/ Áp dụng lãi suất chiết khấu thời gian còn lại (2 tháng) là 8,5%/năm.

6. Bạn có một kỳ phiếu, mệnh giá 90 triệu đồng, kỳ hạn 9 tháng, lãi suất 7,5%/năm. Xác định thời điểm, tại đó 2 phương án có kết quả như nhau:

a/ Hưởng lãi suất không kỳ hạn cho thời gian thực gửi là 5%/năm.

b/ Áp dụng lãi suất chiết khấu thời gian còn lại là 8,5%/năm.

7. Bạn đem 100 triệu đồng đi gửi ngân hàng, thời hạn 9 tháng. Bạn chọn hình thức trả nào sau đây:

a/ Trả lãi trước: 7,25%/năm.

b/ Trả lãi sau: 7,50%/năm.

8. Bạn gọi điện đến ngân hàng để hỏi số dư tiền gửi tiết kiệm, được biết hiện tại bạn đang có là 123 triệu. Hỏi mức lãi suất bạn được hưởng là bao nhiêu %/năm, biết rằng cách đây 3 năm bạn đã gửi vào ngân hàng 100 triệu đồng.

9. Hôm nay bạn quyết định đầu tư 1.000 triệu đồng để mua trái phiếu, mức lãi suất 7%/năm. Hỏi bạn phải đầu tư bao nhiêu năm để thu được cả gốc và lãi là 1.500 triệu đồng?

10. Giả sử bạn dự định sau 7 năm sẽ mở công ty của riêng mình. Bạn quyết định bắt đầu tích lũy vốn bằng cách gửi tiền vào ngân hàng với mức lãi suất là 7,50%/năm. Bạn sẽ có bao nhiêu tiền vốn sau 7 năm?

a/ Bạn gửi tiền vào ngân hàng hôm nay và mỗi năm là 5.000 triệu đồng.

b/ Bạn bắt đầu gửi tiền vào ngân hàng sau 1 năm kể từ hôm nay và mỗi năm là 5.000 triệu đồng.

11. Giả sử, bạn đang có khoản vay mua xe trả góp như sau: Thời hạn còn lại là 2 năm, trả góp định kỳ hàng tháng là 5 triệu đồng, lãi suất trả góp là 7,5%/năm. Hiện tại bạn đang có đủ tiền và muốn trả hết một lần ngày hôm nay. Hỏi số tiền bạn phải trả là bao nhiêu?

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT

12. Giả sử bạn đang đánh giá 2 dự án đầu tư, cả hai dự án này đều yêu cầu bạn bỏ ra hôm nay là \$5.500. Dự án A sẽ mang lại cho bạn \$7.020 sau 5 năm; dự án B sẽ mang lại cho bạn \$8.126 sau 8 năm. Là người đầu tư bạn chọn dự án nào?

13. Giả sử, bây giờ là 1/1/2009, bạn dự định sang năm 1/1/2010 bạn sẽ gửi vào ngân hàng 100 triệu đồng với lãi suất là 7,25%/năm.

a/ Nếu ngân hàng áp dụng phương thức lãi nhập gốc hàng năm, hỏi đến 1/1/2013 bạn nhận được bao nhiêu tiền?

b/ Nếu ngân hàng áp dụng phương thức lãi nhập gốc hàng quý, hỏi đến 1/1/2013 bạn nhận được bao nhiêu tiền?

c/ Giả sử bạn gửi 100 triệu thành 4 lần là 25 triệu vào các thời điểm 1/1/20010; 1/1/2011; 1/1/2012 và 1/1/2013. Hỏi bạn nhận được bao nhiêu tiền vào thời điểm 1/1/2013? (lãi suất không đổi là 7,25%/năm).

d/ Để có được 150 triệu đồng vào ngày 1/1/2013, thì bạn phải gửi vào ngân hàng mỗi lần bằng nhau là bao nhiêu tại các thời điểm 1/1/2010; 1/1/2011; 1/1/2012 và 1/1/2013?

14. Giả sử, bây giờ là 1/1/2009 và bạn dự định có \$1.000 vào 1/1/2013. Ngân hàng áp dụng mức lãi suất 8%/năm nhập gốc.

a/ Hôm nay bạn phải gửi vào ngân hàng là bao nhiêu để nhận được \$1.000 vào 1/1/2013?

b/ Nếu bạn muốn gửi tiền tích lũy vào các ngày 1/1/2010, 1/1/2011, 1/1/2012 và 1/1/2013. Hỏi số tiền gửi mỗi lần bằng nhau phải là bao nhiêu để số tiền nhận được vào 1/1/2013 đúng là \$1.000?

c/ Nếu Bố bạn thay bạn gửi tiền vào ngân hàng, bạn chọn phương án nào: (i) \$220 cho mỗi lần gửi như phương án b; (ii) Gửi một lần \$750 ngay hôm nay.

d/ Nếu bạn chỉ có \$750 ngày hôm nay, để có được \$1.000 vào ngày 1/1/2013, thì mức lãi suất bạn yêu cầu phải là bao nhiêu?

e/ Nếu bạn chỉ có \$186 mỗi lần để gửi tiền tích lũy vào các ngày 1/1/2010, 1/1/2011, 1/1/2012 và 1/1/2013. Để số tiền nhận được vào 1/1/2013 đúng là \$1.000, thì bạn yêu cầu mức lãi suất nhập gốc hàng năm phải là bao nhiêu?

f/ Để có \$1.000 vào 1/1/2013, ngay ngày hôm nay Bố bạn quyết định cho bạn \$400. Ngoài ra, bạn đã nỗ lực tìm được việc làm "part - time" có thu nhập định kỳ bằng nhau 6 tháng một lần, và bạn đã gửi tất cả tiền thu được vào ngân hàng. Hỏi bạn phải có thu nhập làm thêm là bao nhiêu trong 6

THƯ VIỆN HUBT

tháng? Biết rằng lãi suất 8%/năm, nhập gốc 6 tháng lần.

g/ Mức lãi suất thực trả trong câu f là bao nhiêu %/năm?

15. Ngân hàng A cung cấp một khoản vay trả góp để mua nhà trong 30 năm, lãi suất 12%/năm, trả theo định kỳ hàng tháng số tiền là $1.028,61. Tính giá trị hiện tại của khoản vay này. Một ngân hàng B cung cấp một khoản vay cùng giá trị hiện tại nhưng phải trả $1.100 hàng tháng trong 15 năm. Khoản vay nào có lãi suất thấp hơn? Phân tích dòng tiền trả góp của khoản vay trả góp trị giá $100.000 trong 3 năm với lãi suất 9%/năm, trả định kỳ hàng năm.

16. Một ngân hàng cung cấp một khoản vay mua ô tô trả góp như sau: lãi suất vay trả góp là 4,3%/năm, số tiền trả định kỳ hàng tháng là $555 (khoản trả đầu tiên thực hiện ngay khi ký hợp đồng), trả trong 5 năm. Ô tô này có giá trên thị trường là $30.000. Xây dựng công thức tính giá trị hiện tại của khoản vay này. Liệu khoản vay như vậy có đắt quá không?

17. Một cổ phiếu ưu đãi có giá 110.000 đồng cam kết trả cổ tức định kỳ hàng năm là 10.000 đồng. Lãi suất thị trường hiện là 10%/năm. Cổ phiếu này đắt hay rẻ?

18. Một gia đình quyết định gửi tiền trong 10 năm với lãi suất cố định là 10%/năm để dành tiền cho con vào đại học. Số tiền cần để học toàn bộ chương trình đại học hiện nay là 40 triệu đồng, vậy gia đình cần phải gửi bao nhiêu tiền. Tỷ lệ lạm phát dự tính là 8%. Trường hợp, gia đình sử dụng tiết kiệm tích luỹ thì số tiền cần đóng hàng năm là bao nhiêu?

19. Xây dựng công thức tính số tiền nhận được khi gửi tiết kiệm tích luỹ số tiền C, kỳ hạn n năm, lãi suất là r.

Gợi ý: $P_t = C(1+r)^n + C(1+r)^{n-1} + ... + C(1+r)$ (*)

Nhân hai vế của (*) với (1+r):

$P_t(1+r) = C(1+r)^{n+1} + C(1+r)^{n-1} + ... + C(1+r)^2$ (**)

Rồi lấy hiệu (**) - (*):

$$P_t \times r = C(1+r)^{n+1} - C(1+r)$$

$$P_t = \frac{C(1+r)}{r} \times \left[(1+r)^n - 1\right]$$

20. Một cổ phiếu hứa hẹn được trả cổ tức $10 trong năm đầu tiên, $11 trong năm thứ hai và được bán sau 2 năm với giá là $120. Với tỷ lệ chiết khấu là 9%, thị giá hiện tại của cổ phiếu là bao nhiêu.

Đáp số: $PV = \frac{10}{(1+0,09)} + \frac{11}{(1+0,09)^2} + \frac{120}{(1+0,09)^2}$

THƯ VIỆN HUBT

21. Tình huống thực tế: Hãy bình luận và cho ý kiến hoàn thiện Quyết định về lãi suất huy động của NHTM XYZ như sau:

Ngân hàng XYZ
Số:...../QĐ - XYZ

Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam
Độc lập - Tự do - Hạnh phúc

Hà Nội, ngày 01 tháng 12 năm 2016

QUYẾT ĐỊNH

V/v: Quy định mức lãi suất tiền gửi thanh toán, tiền gửi tiết kiệm VND theo các loại hình tiền gửi từ cá nhân, tổ chức (trừ tổ chức tín dụng).

GIÁM ĐỐC NGÂN HÀNG XYZ

QUYẾT ĐỊNH

Điều 1: Quy định mức lãi suất tiền gửi thanh toán, tiền gửi tiết kiệm bằng đồng Việt Nam theo các loại hình tiền gửi đối với cá nhân, tổ chức (trừ tổ chức tín dụng) tại Hội sở và các Phòng giao dịch như sau:

STT	Kỳ hạn/Loại hình tiền gửi	Trả lãi cuối kỳ (%/năm)	Trả lãi định kỳ hàng tháng (%/năm)	Trả lãi đầu kỳ (%/năm)
1	Tiền gửi thanh toán, Tiền gửi tiết kiệm không kỳ hạn	0,03	0,03	0,03
2	Tiền gửi kỳ hạn 01 tháng	4,30	4,30	4,30
3	Tiền gửi kỳ hạn 02 tháng	4,30	4,292	4,269
4	Tiền gửi kỳ hạn 03 tháng	4,80	4,781	4,743
5	Tiền gửi kỳ hạn 06 tháng	5,30	5,242	5,163
6	Tiền gửi kỳ hạn 09 tháng	5,50	5,402	5,282
7	Tiền gửi kỳ hạn 10 tháng	5,50	5,39	5,259
8	Tiền gửi kỳ hạn 11 tháng	5,50	5,378	5,236
9	Tiền gửi kỳ hạn 12 tháng	6,50	6,314	6,103
10	Tiền gửi kỳ hạn 18 tháng	6,50	6,218	5,923
11	Tiền gửi kỳ hạn 24 tháng	6,50	6,126	5,752

Điều 2: Quyết định này có hiệu lực kể từ ngày ký và thay thế các Quyết định về lãi suất huy động vốn trước đây. Số dư các khoản tiền gửi có kỳ hạn trước ngày hiệu lực của Quyết định này vẫn trả theo lãi suất cũ cho đến hết kỳ hạn. Trường hợp khách hàng rút tiền trước thời hạn được hưởng lãi suất không kỳ hạn tại thời rút. Đối với hình thức trả lãi cuối kỳ, trường hợp khi đến hạn, khách hàng không đến rút tiền và không có yêu cầu gì khác thì Ngân hàng tự động nhập lãi vào gốc và **kéo dài thêm một** kỳ hạn gửi bằng kỳ hạn trước đó, mức lãi suất áp dụng là lãi suất hiện hành tại thời điểm chuyển.

Giám đốc (Đã ký)

THƯ VIỆN HUBT

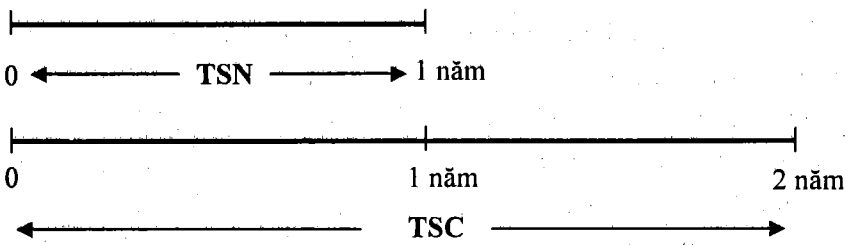
CHƯƠNG 6

LƯỢNG HOÁ RỦI RO LÃI SUẤT

1. RỦI RO LÃI SUẤT

Ngân hàng với chức năng đặc biệt là chuyển hoá tài sản và chuyển hóa kỳ hạn, bao gồm việc mua các chứng khoán sơ cấp (sử dụng vốn) và phát hành các chứng khoán thứ cấp (huy động vốn). Kỳ hạn và độ thanh khoản của các chứng khoán sơ cấp thuộc TSC thường không cân xứng với kỳ hạn và độ thanh khoản các chứng khoán thứ cấp thuộc TSN. Sự không cân xứng về kỳ hạn giữa TSC và TSN là nguyên nhân chính khiến cho ngân hàng chịu rủi ro lãi suất.

Sơ đồ biểu diễn trường hợp một ngân hàng huy động vốn có kỳ hạn là một năm và đầu tư có kỳ hạn là hai năm như sau:



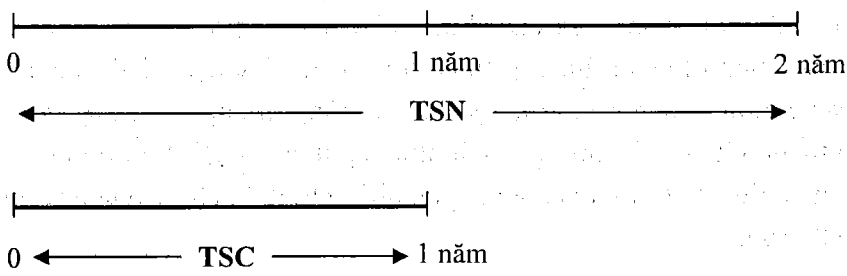
Giả sử, lãi suất huy động vốn là 8%/năm và lãi suất đầu tư là 10%/năm. Bằng cách huy động vốn ngắn hạn 1 năm và cho vay dài hạn 2 năm, thì sau năm thứ nhất, ngân hàng chắc chắn thu được lợi nhuận từ chênh lệch lãi suất là 10% - 8% = 2%. Tuy nhiên, lợi nhuận của năm thứ hai là chưa biết trước. Nếu lãi suất thị trường không thay đổi từ năm thứ nhất sang năm thứ hai thì ngân hàng có thể tái tài trợ TSN tại mức lãi suất không đổi là 8%, do đó, mức lợi nhuận thu được trong năm thứ hai sẽ bằng năm thứ nhất là 2%. Vì lãi suất thị trường có thể thay đổi từ năm thứ nhất sang năm thứ hai, nên ngân hàng luôn đứng trước rủi ro về sự biến động của lãi suất. Giả sử, sang năm thứ hai, ngân hàng chỉ có thể huy động vốn theo mức lãi suất thị trường hiện hành là 10%, do đó lợi nhuận của ngân hàng trong năm thứ hai là 10%

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- 10% = 0%. *Kết quả là, trong mọi trường hợp nếu ngân hàng duy trì TSC có kỳ hạn dài hơn so với TSN thì ngân hàng luôn đứng trước rủi ro lãi suất trong việc tái tài trợ đối với TSN.*

Trường hợp ngược lại, ngân hàng huy động vốn có kỳ hạn dài và đầu tư có kỳ hạn ngắn. Ví dụ, ngân hàng huy động vốn với lãi suất là 8%/năm, kỳ hạn là 2 năm và đầu tư với mức lãi suất là 10%/năm, kỳ hạn là 1 năm.

Bằng sơ đồ, chúng ta biểu diễn như sau:



Tương tự như trường hợp trên, sau năm thứ nhất ngân hàng thu được lợi nhuận chắc chắn là 2%. Vì TSC chỉ có kỳ hạn 1 năm, nên sau năm thứ nhất TSC đến hạn và ngân hàng lại tiếp tục tái đầu tư. Giả sử lãi suất đầu tư của thị trường trong năm thứ hai giảm xuống chỉ còn 8%, điều này khiến cho ngân hàng gặp rủi ro lãi suất, bởi vì kết quả kinh doanh bây giờ sẽ là 8% - 8% = 0%. *Kết quả là, ngân hàng gặp phải rủi ro lãi suất tái đầu tư trong trường hợp TSC có kỳ hạn ngắn hơn so với TSN.* Ví dụ điển hình về rủi ro lãi suất tái đầu tư trong những năm gần đây là làn sóng các ngân hàng hoạt động trên thị trường tiền tệ châu Âu thường huy động vốn với lãi suất cố định nhưng lại đầu tư với lãi suất thả nổi, tức lãi suất của những khoản tín dụng luôn được điều chỉnh định kỳ theo lãi suất thị trường.

Ngoài rủi ro lãi suất tái tài trợ TSN hoặc tái đầu tư TSC, thì khi lãi suất thị trường thay đổi ngân hàng còn gặp phải *rủi ro giảm giá tài sản*. Như chúng ta đã biết, thị giá của TSC hay TSN là dựa trên khái niệm giá trị hiện tại của tiền tệ, do đó, nếu lãi suất thị trường tăng thì mức chiết khấu cũng tăng, làm cho thị giá của TSC và TSN giảm xuống. Ngược lại, nếu lãi suất thị trường giảm thì thị giá TSC và TSN tăng. Do kỳ hạn của TSC và TSN không cân xứng với nhau, ví dụ TSC có kỳ hạn dài hơn TSN, thì khi lãi suất thị trường tăng, thị giá của TSC sẽ giảm nhanh hơn và nhiều hơn so với sự

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

giảm giá trị của TSN. Rủi ro giảm giá trị tài sản khi lãi suất thay đổi thuộc rủi ro lãi suất và có thể dẫn đến thiệt hại về tài sản của ngân hàng.

Như vậy, nếu ngân hàng duy trì cơ cấu kỳ hạn TSC và TSN không cân xứng với nhau, thì phải chịu rủi ro lãi suất không những trong việc tái tài trợ TSC và TSN, mà còn chịu rủi ro lãi suất do giá trị của tài sản thay đổi khi lãi suất thị trường biến động. Ngân hàng có thể phòng ngừa rủi ro lãi suất bằng cách làm cho các kỳ hạn của TSC và TSN cân xứng với nhau. Xét từ góc độ triết lý thì việc làm cho các kỳ hạn cân xứng với nhau là một giải pháp hoàn hảo để phòng ngừa rủi ro lãi suất. Cần lưu ý rằng việc làm cho các kỳ hạn của TSN và TSC cân xứng với nhau là đối lập với chức năng tích cực chuyển hoá kỳ hạn của ngân hàng. Nghĩa là, tại cùng một thời điểm, ngân hàng không thể vừa là người chuyển hoá kỳ hạn lại vừa là người trực tiếp phòng ngừa rủi ro cho bảng cân đối tài sản của mình. Việc làm cho các kỳ hạn cân xứng với nhau, một mặt, giảm được rủi ro lãi suất; mặt khác, lại làm giảm khả năng sinh lời của ngân hàng, bởi lẽ nó làm giảm các cơ hội đầu tư vào những lĩnh vực có rủi ro song khả năng sinh lời lớn.

Tóm lại, *rủi ro lãi suất là sự thay đổi tiềm tàng về thu nhập lãi ròng và thị giá tài sản do lãi suất thị trường biến động ngoài dự kiến.*

Để phòng ngừa rủi ro lãi suất, đòi hỏi ngân hàng phải tăng cường công tác quản lý, đặc biệt là áp dụng phương pháp hiện đại để lượng hoá tác động của rủi ro lãi suất đến kết quả hoạt động kinh doanh. Hiện nay, trên thế giới có 3 mô hình lượng hoá rủi ro lãi suất đang được các ngân hàng hiện đại áp dụng, đó là:

- Mô hình kỳ hạn đến hạn (the maturity model).
- Mô hình định giá lại (the repricing model).
- Mô hình thời lượng (the duration model).

Sau đây xin trình bày các phương pháp lượng hoá rủi ro lãi suất theo các mô hình này, làm cơ sở để các NHTM áp dụng vào quản lý rủi ro lãi suất trong hoạt động kinh doanh của mình.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. MÔ HÌNH KỲ HẠN ĐẾN HẠN

2.1. LƯỢNG HOÁ RỦI RO LÃI SUẤT ĐỐI VỚI MỘT TÀI SẢN

Giả sử, ngân hàng nắm giữ một trái phiếu có kỳ hạn đến hạn là một năm, mức lãi suất coupon (C) là 10%/năm, mệnh giá thanh toán khi đến hạn (F) là 100 VND. Nếu mức lãi suất kỳ hạn một năm hiện tại trên thị trường (r) cũng là 10%/năm, thì thị giá trái phiếu (P_1) sẽ là:

$$P_1 = \frac{F(1+C)}{(1+r)} = \frac{100(1+0{,}10)}{(1+0{,}10)} = 100 \text{ VND}$$

Giả thiết, Ngân hàng Nhà nước áp dụng chính sách thắt chặt tiền tệ, làm cho lãi suất thị trường tăng ngay lập tức từ 10% lên 11%, thị giá của trái phiếu sẽ giảm xuống như sau:

$$P_1^{M} = \frac{100(1+0{,}10)}{(1+0{,}11)} = 99{,}10 \text{ VND}$$

Như vậy, thị giá của trái phiếu bây giờ chỉ còn 99,10 VND trên 100 VND mệnh giá, trong khi đó giá trị ghi sổ của trái phiếu vẫn là 100 VND. Thực tế, ngân hàng đã phải chịu lỗ rủi ro lãi suất là 0,90 VND trên 100 VND mệnh giá trái phiếu. Gọi ΔP_1 là tỷ lệ % tổn thất tài sản, ta có:

Khi lãi suất tăng 1%:

$$\Delta P_1 = \frac{99{,}10 - 100}{100} 100\% = -0{,}90\%$$

Hay: $$\frac{\Delta P_1}{\Delta r} = \frac{-0{,}90\%}{1\%} = -0{,}90$$

Điều này hàm ý: Khi lãi suất tăng 1% thì thị giá trái phiếu giảm -0,90%. Vậy, khi lãi suất thay đổi là Δr thì thị giá thay đổi sẽ là ΔP_1.

$$1\% \rightarrow -0{,}90$$
$$\Delta r \rightarrow \Delta P_1$$

Một cách tổng quát (gần đúng), ta có:

$$\Delta P_1 = -0{,}90 \times \Delta r$$

Từ công thức trên, ta có thể xác định được tỷ lệ % thay đổi thị giá trái phiếu khi lãi suất thị trường thay đổi như sau:

- Nếu lãi suất thị trường tăng từ 10% lên 12%, tức $\Delta r = 2\%$, thì thị giá trái phiếu sẽ giảm xấp xỉ là:

$$\Delta P_1 = -0{,}90 \times 2\% = -1{,}80\%$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nếu lãi suất thị trường giảm từ 10% xuống 8%, tức $\Delta r = -2\%$, thì thị giá trái phiếu sẽ tăng xấp xỉ là:

$$\Delta P_1 = (-0{,}90) \times (-2\%) = +1{,}80\%$$

Với các nhân tố khác không đổi, đối với trái phiếu có kỳ hạn đến hạn là 2 và 3 năm, khi lãi suất thị trường tăng từ 10% lên 11%/năm, thì thị giá của trái phiếu sẽ giảm nhiều hơn. Chúng ta hãy xem!

- Thị giá trái phiếu trước khi lãi suất tăng:

$$P_1 = \frac{100(1+0{,}10)}{(1+0{,}10)} = 100 \text{ VND}$$

$$P_2 = \frac{10}{(1+0{,}10)} + \frac{100(1+0{,}10)}{(1+0{,}10)^2} = 100 \text{ VND}$$

$$P_3 = \frac{10}{(1+0{,}10)} + \frac{10}{(1+0{,}10)^2} + \frac{100(1+0{,}10)}{(1+0{,}10)^3} = 100 \text{ VND}$$

- Thị giá trái phiếu sau khi lãi suất tăng từ 10% lên 11%/năm:

$$P_1^M = \frac{100(1+0{,}10)}{(1+0{,}11)} = 99{,}10 \text{ VND}$$

$$P_2^M = \frac{10}{(1+0{,}11)} + \frac{100(1+0{,}10)}{(1+0{,}11)^2} = 98{,}29 \text{ VND}$$

$$P_3^M = \frac{10}{(1+0{,}11)} + \frac{10}{(1+0{,}11)^2} + \frac{100(1+0{,}10)}{(1+0{,}11)^3} = 97{,}56 \text{VND}$$

- Tỷ lệ tổn thất tài sản sẽ là:

$$\Delta P_1 = \frac{99{,}10 - 100}{100} 100\% = -0{,}90\%$$

$$\Delta P_2 = \frac{98{,}29 - 100}{100} 100\% = -1{,}71\%$$

$$\Delta P_3 = \frac{97{,}56 - 100}{100} 100\% = -2{,}44\%$$

Qua ví dụ trên cho thấy, khi lãi suất thị trường tăng thì tài sản có kỳ hạn càng dài thì thị giá giảm càng nhiều. Bằng toán học, kết luận này được biểu diễn như sau:

$$\left|\frac{\Delta P_1}{\Delta r}\right| < \left|\frac{\Delta P_2}{\Delta r}\right| < \left|\frac{\Delta P_3}{\Delta r}\right| < \ldots < \left|\frac{\Delta P_n}{\Delta r}\right|$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tuy nhiên, cũng cần lưu ý rằng tốc độ giảm giá của các trái phiếu có các kỳ hạn khác nhau là không bằng nhau, mà theo quy luật giảm chậm dần như sau:

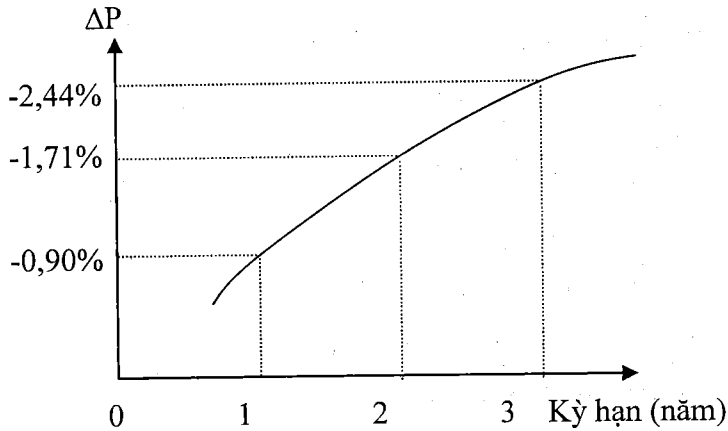
$$|\Delta P_n - \Delta P_{n-1}| < |\Delta P_{n-1} - \Delta P_{n-2}|$$

Ví dụ minh hoạ:

$$|\Delta P_3 - \Delta P_2| = 0,73\% < |\Delta P_2 - \Delta P_1| = 0,81\%$$

Từ phân tích trên rút ra nhận xét quan trọng: Khi lãi suất thị trường tăng lên thì giá trị tuyệt đối của ΔP_n là lớn hơn ΔP_{n-1}, nghĩa là kỳ hạn càng dài thì thiệt hại tài sản càng lớn, nhưng tốc độ thiệt hại giảm dần khi kỳ hạn tăng lên. Bằng đồ thị ta biểu diễn kết luận này như sau:

Đồ thị 1: **Mối quan hệ giữa Δr, kỳ hạn và ΔP**



2.2. LƯỢNG HOÁ RỦI RO LÃI SUẤT ĐỐI VỚI DANH MỤC TÀI SẢN

Để lượng hoá rủi ro lãi suất đối với danh mục TSC và TSN của ngân hàng, trước hết ta phải tính được kỳ hạn bình quân của danh mục tài sản. Gọi M_A là *kỳ hạn đến hạn* bình quân của danh mục TSC; M_L là *kỳ hạn đến hạn* bình quân của danh mục TSN, ta có:

$$M_A = \sum_{i=1}^{n} W_{Ai} M_{Ai}; \qquad M_L = \sum_{j=1}^{m} W_{Lj} M_{Lj}$$

Trong đó:

- W_{Ai} là tỷ trọng và M_{Ai} là kỳ hạn đến hạn của tài sản có i.
- W_{Lj} là tỷ trọng và M_{Lj} là kỳ hạn đến hạn của tài sản nợ j.
- n, m là số loại tài sản có và nợ phân theo kỳ hạn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Những quy tắc chung trong việc quản lý rủi ro lãi suất đối với một tài sản cũng có giá trị đối với một danh mục tài sản, đó là:

1. Một sự tăng (giảm) lãi suất thị trường đều dẫn đến một sự giảm (tăng) thị giá của danh mục tài sản.

2. Khi lãi suất thị trường tăng (giảm), thì danh mục tài sản có kỳ hạn càng dài, sẽ giảm (tăng) giá càng lớn.

Trên cơ sở kết luận này, chúng ta tiến hành lượng hoá rủi ro lãi suất đối với một ngân hàng qua ví dụ dưới đây.

Đối với các NHTM ngày nay, cơ cấu kỳ hạn của bảng cân đối tài sản thường ở trạng thái $M_A > M_L$, nghĩa là kỳ hạn trung bình của TSC thường lớn hơn kỳ hạn trung bình của TSN. Điều này xảy ra là vì, một mặt, các ngân hàng ngày càng có xu hướng đầu tư vào các tài sản có kỳ hạn dài; mặt khác, vốn huy động lại thường là ngắn hạn. Giả sử, trạng thái ban đầu của bảng cân đối tài sản của ngân hàng như sau:

Tài sản có (đơn vị: VND)		**Tài sản nợ (đơn vị: VND)**	
Tài sản có (kỳ hạn dài)	A = 100	Vốn huy động (kỳ hạn ngắn)	L = 90
		Vốn tự có	E = 10
Cộng	100	Cộng	100

Như trên đã phân tích, khi lãi suất thị trường tăng, thì thị giá TSC và TSN đều giảm, nhưng do TSC có kỳ hạn dài hơn vốn huy động, nên thị giá TSC (A) sẽ giảm nhiều hơn so với vốn huy động (L). Mức thay đổi vốn tự có được xác định là chênh lệch giữa TSC và vốn huy động và được xác định:

$$\Delta E = \Delta A - \Delta L$$

Giả sử, TSC có thời hạn trung bình là 3 năm, mức sinh lời là 10%/năm; vốn huy động có kỳ hạn trung bình là 1 năm, mức lãi suất huy động là 7%/năm. Nếu mặt bằng lãi suất thị trường tăng 1%, thì thị giá của TSC giảm 2,44%, trong khi vốn huy động chỉ giảm 0,92%. Rủi ro lãi suất đối với ngân hàng là:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tài sản có (đơn vị: VND)		Tài sản nợ (đơn vị: VND)	
Tài sản có	A = 97,56	Vốn huy động Vốn tự có	L = 89,17 E = 8,39
Hay: $\Delta E = \Delta A - \Delta L = (-2,44) - (-0,83) = -1,61$ VND			

Như vậy, do không cân xứng về kỳ hạn, thì chỉ cần lãi suất tăng 1% cũng đủ để các cổ đông phải chịu thiệt hại 1,61 VND trên 10 VND vốn tự có, hay vốn tự có giảm 16,1%. Do đó, thật là có lý khi tự hỏi rằng: Lãi suất thay đổi đến mức độ nào thì đủ để cho ngân hàng rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán cuối cùng, tức để cho vốn tự có giảm xuống thấp hơn hoặc bằng 0, hay $E \leq 0$. Để trả lời câu hỏi này, chúng ta cần giải bất phương trình:

$$\Delta E = \left\{\left[\frac{10}{(1+r)} + \frac{10}{(1+r)^2} + \frac{110}{(1+r)^3}\right] - 100\right\} - \left[\frac{96,3}{(1+r)} - 90\right] \leq -10$$

Giải bất phương trình, tìm được lãi suất thị trường phải tăng lên $r \geq 19\%$. Tại lãi suất thị trường là 19%, vốn tự có sẽ giảm hơn 10 VND, nghĩa là ngân hàng đã thực sự không còn khả năng thanh toán cuối cùng. Cụ thể như sau:

Tài sản có (đơn vị: VND)		Tài sản nợ (đơn vị: VND)	
Tài sản có	A = 80,74	Vốn huy động Vốn tự có	L = 80,92 **E = -0,18**
Hay: $\Delta E = \Delta A - \Delta L = (-19,26) - (-9,08) = -10,18$			

Qua các ví dụ trên cho thấy, nguyên nhân chính gây nên rủi ro lãi suất đối với các ngân hàng là sự không cân xứng về kỳ hạn giữa TSN và TSC. Do đó, về mặt lý thuyết, phương pháp hoàn hảo để phòng ngừa rủi ro lãi suất đối với một ngân hàng là làm cho TSC và TSN có kỳ hạn cân xứng với nhau, nghĩa là làm cho $M_A - M_L = 0$. Nhưng thực tế lại không diễn ra như vậy! Các ngân hàng thường sử dụng một tỷ lệ nhất định vốn ngắn hạn để cho vay dài hạn. Một cách tổng quát, do các ngân hàng thường sử dụng vốn ngắn hạn để cho vay dài hạn, do đó rủi ro lãi suất luôn là yếu tố thường trực trong kinh doanh ngân hàng. Chính vì vậy, ngoài việc đánh giá, lượng hoá rủi ro lãi suất, thì các ngân hàng cần phải nắm vững kỹ thuật phòng chống bằng các nghiệp vụ kỳ hạn, hoán đổi, tương lai hay quyền chọn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tóm lại, mô hình kỳ hạn đến hạn là một phương pháp đơn giản, trực quan để lượng hoá rủi ro lãi suất trong hoạt động kinh doanh ngân hàng. Qua phân tích thấy rằng, do kỳ hạn của TSN và TSC không cân xứng với nhau, nên khi lãi suất thị trường thay đổi có thể làm giảm kết quả kinh doanh của ngân hàng, thậm chí nếu lãi suất biến động mạnh, thì ngân hàng có thể rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán cuối cùng. Bởi vì mô hình kỳ hạn đến hạn đã *không đề cập đến yếu tố thời lượng* của các dòng TSC và TSN, nên mô hình này còn có khiếm khuyết nhất định. Tuy nhiên, do có ưu điểm là đơn giản và trực quan, nên được các ngân hàng sử dụng khá phổ biến, điều này cũng phù hợp với các ngân hàng Việt Nam đang trong quá trình chuyển đổi tiến tới hiện đại hoá.

3. MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ LẠI - THE REPRICING MODEL

Mục tiêu quan trọng trong quản trị rủi ro lãi suất đó là cách ly được lợi nhuận khỏi tác động của biến động lãi suất, tức cho dù lãi suất biến động theo hướng nào thì lợi nhuận đạt được phải luôn ổn định như mong đợi. Để thực hiện mục tiêu này, nhà quản trị phải tập trung vào các cấu phần thuộc TSC và TSN nhạy cảm với sự biến động của lãi suất. Thông thường, đó bao gồm các khoản dư nợ cho vay và đầu tư (tài sản sinh lời) bên TSC và các khoản tiền gửi và tiền vay bên TSN của bảng cân đối kế toán. Để bảo vệ lợi nhuận trước sự thay đổi bất lợi của lãi suất, nhà quản trị phải cố định được mức chênh lệch lãi suất ròng (NIM) như sau:

$$\text{NIM} = \frac{(\text{Thu nhập lãi từ cho vay \& đầu tư - Chi trả lãi cho tiền gửi \& tiền vay})}{\text{Tổng tài sản}}$$

$$= \frac{\text{Thu nhập lãi ròng}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Ví dụ, giả sử ngân hàng X có tổng tài sản là \$100, thu lãi từ cho vay và đầu tư là \$10, chi trả lãi tiền gửi và tiền vay là \$6,5, NIM của ngân hàng X là:

$$\text{NIM} = \frac{\$10 - \$6,5}{\$100} \times 100 = 3,5\%$$

Cần chú ý là, chênh lệch lãi ròng (NIM) 3,5% không phải là thu nhập ròng từ hoạt động huy động vốn và cho vay, bởi vì các chi phí ngoài lãi (tiền lương, khấu hao tài sản, chi phí văn phòng,...) chưa được tính đến. Nếu nhà quản trị cho rằng, chênh lệch lãi suất ròng 3,5% là chấp nhận được, thì sẽ tìm kiếm công cụ phòng ngừa rủi ro lãi suất để duy trì NIM, qua đó ổn định được lợi nhuận.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Một thực tế là, lãi suất thị trường luôn biến động, làm cho lãi suất huy động vốn và lãi suất cho vay cũng biến động theo, nhưng không phải lúc nào chúng cũng biến động cùng chiều và với cùng tốc độ, tức NIM không thể là một hằng số mà cũng biến động khó lường. Điều này đặt ra đối với nhà quản trị là phải tìm kiếm giải pháp để bảo đảm rằng chi phí huy động vốn không được tăng nhanh hơn so với thu nhập lãi và không đe dọa giá trị NIM của ngân hàng.

3.1. QUẢN TRỊ KHE HỞ NHẠY CẢM LÃI SUẤT

Chiến lược phòng ngừa rủi ro lãi suất phổ biến nhất ngày nay là việc *quản trị khe hở nhạy cảm lãi suất*. Quản trị khe hở yêu cầu việc phân tích các kỳ hạn và khả năng định giá lại của các TSC và TSN được trả lãi suất. Nếu nhà quản trị cho rằng ngân hàng đang bộc lộ rủi ro lãi suất trên mức cho phép, thì phải nỗ lực làm cân xứng giá trị TSC với giá trị TSN có cùng kỳ hạn và có thể được định giá lại khi lãi suất thay đổi.

Ví dụ, ngân hàng có thể phòng ngừa rủi ro lãi suất theo bất kỳ hướng nào bằng cách duy trì tại bất cứ thời điểm nào phương trình:

Giá trị TSC được định giá lại (TSC nhạy cảm LS) = Giá trị TSN được định giá lại (TSN nhạy cảm LS)

Trong trường hợp này, thu nhập lãi từ TSC sẽ thay đổi cùng chiều và cùng một tỷ lệ với thay đổi chi trả lãi cho TSN.

Tài sản có được định giá lại phổ biến bao gồm các khoản dư nợ cho vay đang đến hạn, chuẩn bị tuần hoàn kỳ hạn hoặc chuẩn bị được gia hạn nợ. Nếu lãi suất thay đổi thì các khoản dư nợ này sẽ được định giá lại trước tiên tại thời điểm đến hạn. Tài sản nợ được định giá lại phổ biến bao gồm các khoản tiền gửi và các chứng chỉ tiền gửi (CDs) đang chuẩn bị đến hạn. Tại thời điểm đến hạn, các TSN này sẽ được áp dụng mức lãi suất mới. Cần lưu ý là các khoản tín dụng và tiền gửi có lãi suất thả nổi được tự động áp dụng mức lãi suất mới tại thời điểm cuối mỗi chu kỳ định giá lại, còn tiền vay trên thị trường tiền tệ (interbank) thông thường được định giá lại với chu kỳ ngắn nhằm phản ánh điều kiện mới nhất của thị trường.

Những gì sẽ xảy ra nếu giá trị TSC và giá trị TSN được định giá lại không bằng nhau? Trong trường hợp này, ta nói rằng ngân hàng có khe hở nhạy cảm với lãi suất nên phải đối mặt với rủi ro lãi suất. Khe hở là phần tài sản chịu rủi ro lãi suất như sau:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Khe hở nhạy cảm lãi suất = TSC nhạy cảm LS - TSN nhạy cảm LS

TSC định giá lại	TSC không định giá lại	TSN định giá lại	TSN không định giá lại
CK ngắn hạn	Tiền mặt tại quỹ	Tiền vay trên Interbank	Tiền gửi không kỳ hạn không có LS
CK dài hạn chuẩn bị đến hạn	Tiền gửi dự trữ bắt buộc tại NHTW (không có LS)	Tiền gửi ngắn hạn	Tiền gửi không kỳ hạn có LS cố định
Dư nợ cho vay ngắn hạn	Dư nợ dài hạn có LS cố định	Tiền gửi dài hạn đang đến hạn	Tiền gửi dài hạn có LS cố định
Dư nợ cho vay dài hạn chuẩn bị đến hạn	Chứng khoán đầu tư dài hạn có LS cố định	Chứng chỉ tiền gửi ngắn hạn và đang đến hạn	Chứng chỉ tiền gửi dài hạn có LS cố định
Dư nợ cho vay có LS thả nổi	Bất động sản và thiết bị	Tiền gửi có LS thả nổi	Vốn chủ sở hữu

a/ TSC nhạy cảm LS > TSN nhạy cảm LS:

Nếu TSC nhạy cảm lãi suất lớn hơn TSN nhạy cảm lãi suất trong cùng một kỳ hạn (ngày, tuần, tháng,…) thì ta nói rằng ngân hàng ở trạng thái *khe hở dương (TSC nhạy cảm ròng)*. Như vậy:

Khe hở dương = (TSC nhạy cảm LS - TSN nhạy cảm LS) > 0

Ví dụ, ngân hàng X có TSC nhạy cảm lãi suất là $100 và TSN nhạy cảm lãi suất là $80, nên ngân hàng ở trạng thái khe hở dương (TSC nhạy cảm ròng) là $20. Nếu lãi suất thị trường tăng, làm cho NIM của ngân hàng tăng bởi vì thu nhập lãi từ TSC sẽ tăng nhiều hơn chi trả lãi cho TSN. Giả sử, lãi suất của TSC là 7,5%, lãi suất trả cho TSN là 5%, và nếu lãi suất tăng 0,5%, ta có:

NIM trước khi lãi suất tăng: (7,5% - 4%)/100 = 3,5%

NIM sau khi lãi suất tăng: (8% - 4,4%)/100 = 3,6%

Như vậy, với các nhân tố khác không đổi, với trạng thái khe hở dương, thì khi lãi suất tăng, ngân hàng sẽ tăng được thu nhập lãi ròng. Ngược lại, nếu lãi suất giảm, sẽ khiến cho ngân hàng giảm thu nhập lãi ròng. Cũng ví dụ đang xét, nếu lãi suất giảm 0,5%, ta có:

NIM trước khi lãi suất giảm: (7,5% - 4%)/100 = 3,5%

NIM sau khi lãi suất giảm: (7% - 3,6%)/100 = 3,4%

© *GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng*
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ TSC nhạy cảm LS < TSN nhạy cảm LS:

Nếu ngân hàng X có TSC nhạy cảm lãi suất $80 và TSN nhạy cảm lãi suất $100, nên ngân hàng ở trạng thái khe hở âm (TSN nhạy cảm ròng) là $20. Nếu lãi suất thị trường tăng, làm cho NIM giảm bởi vì chi trả lãi sẽ tăng nhiều hơn thu lãi. Giả sử lãi suất của TSC là 7,5%, lãi suất trả cho TSN là 5%, và nếu lãi suất tăng 0,5%, ta có:

NIM trước khi lãi suất tăng: (6,0% - 5,0%)/80 = 1,25%

NIM sau khi lãi suất tăng: (6,4% - 5,5%)/80 = 0,90%

Như vậy, với các nhân tố khác không đổi, với trạng thái khe hở âm, thì khi lãi suất tăng, ngân hàng sẽ phải giảm thu nhập lãi ròng. Ngược lại, nếu lãi suất giảm, sẽ khiến cho ngân hàng tăng được thu nhập lãi ròng. Cũng ví dụ đang xét, nếu lãi suất giảm 0,5%, ta có:

NIM trước khi lãi suất giảm: (6,0% - 5,0%)/80 = 1,250%

NIM sau khi lãi suất giảm: (5,6% - 4,5%)/80 = 1,375%

c/ TSC nhạy cảm LS = TSN nhạy cảm LS:

Nếu TSC nhạy cảm lãi suất bằng với TSN nhạy cảm lãi suất thì ta nói rằng ngân hàng có *khe hở bằng 0*. Như vậy:

Khe hở bằng 0 = (TSC nhạy cảm LS - TSN nhạy cảm LS) = 0

Ví dụ, ngân hàng X có TSC nhạy cảm lãi suất là $100 và TSN nhạy cảm lãi suất là $100, suy ra khe hở bằng 0 (không có tài sản nhạy cảm ròng). Nếu lãi suất thị trường thay đổi (tăng hoặc giảm), cũng không làm cho NIM của ngân hàng thay đổi. Giả sử lãi suất của TSC là 7,5%, lãi suất TSN là 5%, và nếu lãi suất tăng 0,5%, ta có:

NIM trước khi lãi suất tăng: (7,5% - 5%)/100 = 2,5%

NIM sau khi lãi suất tăng: (8% - 5,5%)/100 = 2,5%

Như vậy, với các nhân tố khác không đổi, với trạng thái khe hở bằng 0, thì lãi suất tăng, không làm thay đổi NIM, tức không làm thay đổi thu nhập lãi ròng của ngân hàng. Tương tự, nếu lãi suất giảm, cũng không làm thay đổi NIM của ngân hàng. Cũng ví dụ đang xét, nếu lãi suất giảm 0,5%, ta có:

NIM trước khi lãi suất giảm: (7,5% - 5%)/100 = 2,5%

NIM sau khi lãi suất giảm: (7% - 4,5%)/100 = 2,5%

THƯ VIỆN HUBT

Về mặt lý thuyết, điều này gợi ý cho nhà quản trị một thông điệp quan trọng, đó là: *"để cách ly hoàn toàn rủi ro lãi suất thì phải duy trì TSC nhạy cảm LS bằng với TSN nhạy cảm LS trong từng kỳ hạn"*. Tuy nhiên, trong thực tế cho dù nhà quản trị đã làm cho TSC và TSN nhạy cảm LS bằng nhau thì rủi ro lãi suất vẫn tồn tại. Điều này là do, lãi suất áp dụng cho TSC và lãi suất áp dụng cho TSN không tương quan hoàn hảo với nhau. Giả sử, lãi suất tăng hoặc có xu hướng tăng, sẽ khiến cho những người đi vay hạn chế trả nợ trước hạn hoặc tìm cách xin vay kỳ hạn dài nhằm hưởng mức lãi suất thấp hơn khi lãi suất thực sự tăng, trong khi đó, những người gửi tiền lại có động cơ rút trước hạn hoặc gửi tiền với kỳ hạn ngắn để được hưởng mức lãi suất cao hơn khi lãi suất thực sự tăng. Chính vì vậy, các ngân hàng thường phải trải qua thời kỳ tăng trưởng kinh tế (lãi suất tăng) với tố độ tăng thu lãi chậm hơn đáng kể so với tốc độ chi trả lãi, tức ngân hàng thực sự đã chịu rủi ro lãi suất.

3.2. CÁC CHỈ TIÊU ĐO LƯỜNG KHE HỞ LÃI SUẤT

Chúng ta định nghĩa:

TSC nhạy cảm LS (Interest - Sensitive Assets) = **ISA**

TSN nhạy cảm LS (Interest - Sensitive Liabilities) = **ISL**

Khe hở nhạy cảm LS (Interest - Sensitive GAP) = **GAP**

$$GAP = ISA - ISL$$

GAP > 0: Khe hở LS dương (TSC nhạy cảm ròng)

GAP < 0: Khe hở LS âm (TSN nhạy cảm ròng)

Tỷ trọng khe hở nhạy cảm LS = **Relative GAP**

$$\text{Tỷ trọng khe hở nhạy cảm LS} = \frac{GAP}{\text{Tổng tài sản sinh lời}}$$

Tỷ số nhạy cảm LS (Interest - Sensitive Ratio) = **ISR**

$$ISR = \frac{ISA}{ISL}$$

Với các định nghĩa này, các chỉ tiêu đo lường khe hở LS như sau:

Với khe hở LS dương	**Với khe hở LS âm**
GAP > 0	GAP < 0
Tỷ trọng GAP > 0	Tỷ trọng GAP < 0
ISR > 1	ISR < 1

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ngày nay, các phương pháp khe hở được sử dụng rất đa dạng và phức tạp. Cho dù sử dụng phương pháp nào thì nhà quản trị cũng phải đưa ra các quyết định quan trọng sau:

1. Lựa chọn một thời hạn thích hợp để quản trị (ví dụ, 6 tháng hay 12 tháng) nhằm duy trì trị số của NIM, trong đó, chia thời hạn quản trị thành một chuỗi kỳ hạn kế hoạch ngắn hơn để thực hiện.

2. Phải lựa chọn trị số mục tiêu cho NIM, duy trì ổn định hay gia tăng trị số NIM.

3. Nếu muốn tăng NIM, thì phải phát triển được công tác dự báo lãi suất tin cậy hoặc tìm giải pháp cấu trúc lại cơ cấu TSC và TSN nhằm tăng được spread giữa thu nhập lãi và chi phí lãi.

4. Phải xác định quy mô TSC nhạy cảm LS và quy mô TSN nhạy cảm LS mà ngân hàng muốn duy trì.

3.3. ỨNG DỤNG CÔNG NGHỆ TRONG QUẢN TRỊ GAP

Nhiều ngân hàng sử dụng công nghệ máy tính để phân loại TSC và TSN theo thời hạn đến hạn, tức theo kỳ hạn được định giá lại là hôm nay, trong tuần tới, trong 30 ngày tới, v.v. Ngân hàng nỗ lực làm cân bằng TSC với TSN nhạy cảm LS ứng với từng kỳ hạn đến hạn nhằm tăng khả năng đạt được mục tiêu lợi nhuận. Ví dụ, tại thời điểm hiện tại, máy tính hiển thị:

Thời hạn đến hạn	TSC nhạy cảm LS	TSN nhạy cảm LS	GAP_i ($)	CGAP ($)
1 ngày (trong 24 giờ tới)	$40	$30	+10	+10
Ngày thứ 2 đến 7	120	160	-40	-30
Ngày thứ 8 đến 30	85	65	+20	-10
Ngày thứ 31 đến 90	280	250	+30	+20
Ngày thứ 91 đến 120	455	395	+60	+80
....	...	...	...	...

Bảng trên cho thấy trạng thái rủi ro lãi suất của ngân hàng theo thời hạn đến hạn. Ví dụ, trong 24 giờ tới, ngân hàng ở trạng thái TSC nhạy cảm ròng, điều này nói lên rằng nếu lãi suất tăng ngay trong 24 giờ tới thì ngân hàng thu được lãi do lãi suất tăng. Tuy nhiên, dự báo lãi suất tăng trong tuần tới lại là thông tin xấu, bởi vì ngân hàng đang ở trạng thái tích lũy âm trong

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tuần tới, làm cho chi trả lãi sẽ tăng nhiều hơn so với thu lãi. Nếu lãi suất dự kiến tăng đáng kể, ngân hàng phải cân nhắc sử dụng các biện pháp bảo vệ lợi nhuận. Đó có thể là ngay hôm nay thực hiện phát hành chứng chỉ tiền gửi dài hạn hoặc sử dụng hợp đồng tương lai với kỳ vọng thu được lợi nhuận bổ sung để bù đắp cho thua lỗ do lãi suất tăng trong tuần tới. Từ bảng cho thấy, ở những thời hạn dài hơn, ngân hàng luôn ở trạng thái khe hở tích lũy dương, tức ngân hàng sẽ thu được lợi nhuận bổ sung nếu lãi suất tăng, ngược lại ngân hàng sẽ chịu thua lỗ nếu lãi suất giảm.

Ví dụ trên chỉ ra rằng NIM chịu ảnh hưởng bởi nhiều nhân tố:

1. Thay đổi mức lãi suất, tăng hoặc giảm.

2. Thay đổi chênh lệch giữa mức lãi suất bên TSC và mức lãi suất bên TSN. Điều này thường được phản ánh bởi sự thay đổi độ dốc của đường cong lãi suất giữa lãi suất dài hạn và ngắn hạn.

3. Thay đổi quy mô TSC sinh lãi và TSN trả lãi gắn với việc mở rộng hay thu hẹp hoạt động kinh doanh.

4. Thay đổi cấu trúc giữa lãi suất cố định với lãi suất thả nổi, giữa kỳ hạn ngắn với kỳ hạn dài, giữa tiền mặt với dư nợ cho vay,…

Cấu trúc TSC và TSN đến hạn hoặc được định giá lại theo thời gian (triệu $)

TSC & TSN	1 tuần	8-30 ngày tới	31-90 ngày tới	91-360 ngày tới	trên 1 năm	Tổng tài sản
TSC (ISA)						
Tiền mặt và tiền gửi	100	-	-	-	-	100
Chứng khoán để bán	200	50	80	110	460	900
Dư nợ cho vay kinh doanh	750	150	220	170	210	1.500
Dư nợ cho vay bất động sản	500	80	80	70	170	900
Dự nợ cho vay tiêu dùng	100	20	20	70	90	300
Dư nợ cho vay hộ nông dân	50	10	40	60	40	200
Tài sản cố định	-	-	-	-	200	200
Tổng TSC định giá lại	***1.700***	***310***	***440***	***480***	***1.170***	***4.100***
TSN & VCSH (ISL)						
Tiền gửi phát hành séc	800	100	-	-	-	900
Tài khoản tiết kiệm	50	50	-	-	-	100
Tiền gửi thị trường tiền tệ	550	150	-	-	-	700

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tiền gửi kỳ hạn dài	100	200	450	150	300	1.200
Vay ngắn hạn	300	100	-	-	-	400
TSN khác	-	-	-	-	100	100
VCSH	-	-	-	-	700	700
Tổng TSN&VCSH định giá lại	***1.800***	***600***	***450***	***150***	***1.100***	***4.100***
Khe hở lãi suất (GAP)	-100	-290	-10	+330	+70	
Tỷ số nhạy cảm LS (ISR)	94,4%	51,7%	97,8%	320%	106,4%	
Ngân hàng ở trạng thái: . TSN nhạy cảm ròng (GAP < 0) . TSC nhạy cảm ròng (GAP > 0)	TSN nhạy cảm ròng	TSN nhạy cảm ròng	TSN nhạy cảm ròng	TSC nhạy cảm ròng	TSC nhạy cảm ròng	
NIM giảm nếu	LS tăng	LS tăng	LS tăng	LSgiảm	LSgiảm	

Nguồn: Peter S.Rose Sylvia C. Hudgins, Bank management & Financial Services. 7 edition, page 222.

Bảng trên là ví dụ mô phỏng về cấu trúc TSC và TSN phân theo các kỳ hạn định giá lại của một ngân hàng. Lưu ý, ngân hàng ở trạng thái TSN nhạy cảm ròng (khe hở âm) trong thời gian từ 1 tuần tới cho đến 90 ngày, sau đó thời hạn từ 91 ngày đến 1 năm ở trạng thái TSC nhạy cảm ròng (khe hở dương). Như vậy, dù muốn hay không, nhà quản trị ngân hàng đã được đặt vào trạng thái rủi ro nếu lãi suất tăng trong 3 tháng tới và lãi suất giảm trong thời gian sau đó.

a/ Phương pháp khe hở đơn:

Phương pháp khe hở đơn là phương pháp đo lường rủi ro lãi suất tính riêng cho từng kỳ định giá lại. Để hiểu bản chất phương pháp khe hở đơn, nhìn vào bảng trên bạn hãy tự đặt câu hỏi (và tự trả lời):

1. Với các nhân tố khác không đổi, nếu hôm nay lãi suất tăng 2%, thì thu nhập lãi ròng trong tuần tới sẽ thay đổi như thế nào?

2. Với các nhân tố khác không đổi, nếu vào ngày thứ 8 lãi suất tăng 2%, thì thu nhập lãi ròng tính từ ngày thứ 8 đến ngày thứ 30 sẽ thay đổi như thế nào?

3. Với các nhân tố khác không đổi, nếu vào ngày thứ 31 lãi suất tăng 2%, thì thu nhập lãi ròng tính từ ngày thứ 31 đến ngày thứ 90 sẽ thay đổi như thế nào?

4. Với các nhân tố khác không đổi, nếu vào ngày thứ 91 lãi suất tăng 2%, thì thu nhập lãi ròng tính từ ngày thứ 91 đến ngày thứ 360 sẽ thay đổi như thế nào?

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Giả sử, cấu trúc TSC và TSN là không đổi, lãi suất của tất cả các hạng mục TSC và TSN nằm ngoài kỳ định giá lại là không đổi, duy nhất mức lãi suất của nhóm TSC và TSN trong kỳ xem xét định giá thay đổi tăng 2% ($\Delta r = 0,02$). Với giả thiết này, khi lãi suất thay đổi, làm cho thu nhập lãi và chi trả lãi của nhóm TSC và TSN trong kỳ xem xét định giá lại là thay đổi, qua đó làm cho thu nhập lãi ròng cũng thay đổi theo.

Công thức xác định thay đổi thu nhập lãi ròng *(cơ sở tính lãi là một năm)* đối với từng kỳ hạn như sau:

$$\Delta NII_i = (ISA_i - ISL_i).\ \Delta r_i = GAP_i.\ \Delta r_i$$

Trong đó:

- ΔNII (Change in Net Interest Income): Thay đổi thu nhập lãi ròng.
- Δr (Change in Interest rate): Mức thay đổi lãi suất.
- i : Số thứ tự kỳ xem xét định giá lại.

Công thức xác định % thay đổi NIM:

$$\Delta nim_i = \frac{NIM_i^0 - NIM_i^1}{\text{Total assets}} = \frac{\Delta NII_i}{\text{Total assets}}$$

Trong đó:

- NIM_i^0 là trị số NIM kỳ hạn i *trước* khi LS thay đổi.
- NIM_i^1 là trị số NIM kỳ hạn i *sau* khi LS thay đổi.

Thay đổi thu nhập lãi của từng kỳ định giá lại khi LS tăng 2%						
TSC & TSN	**1 tuần**	**8-30 ngày**	**31-90 ngày**	**91-360 ngày**	**trên 1 năm**	**Tổng tài sản**
ISA_i (TSC định giá lại)	1.700	310	440	480	1.170	4.100
ISL_i (TSN&VCSH định giá lại)	1.800	600	450	150	1.100	4.100
$GAP_i = ISA_i - ISL_i$	-100	-290	-10	+330	+70	0
$\Delta NII_i = GAP_i * \Delta r_i$	-$2	-$5,8	-$0,2	+$6,6	+$1,4	$0
Δnim_i	-0,5%	-1,4%	-0,005%	+0,16%	+0,034%	0%

Nhìn vào bảng trên thấy rằng, nếu lãi suất trong tuần tới tăng 2% sẽ làm cho thu lãi của ngân hàng giảm $2 triệu/năm, đồng thời làm cho hệ NIM của ngân hàng giảm 0,5%. Ủy ban ALCO phải ra quyết định: (i) chấp nhận rủi ro, tức chấp nhận giảm thu lãi $2 triệu; hoặc (ii) tìm biện pháp phòng ngừa bằng các chiến lược quản trị hay các công cụ bảo hiểm rủi ro lãi suất.

© *GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng*
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Phương pháp khe hở tích lũy:

Phương pháp khe hở tích lũy là phương pháp đo lường rủi ro lãi suất tính cho một chuỗi kỳ hạn tích lũy nhất định. Để hiểu được khe hở tích lũy, chúng ta tự đặt câu hỏi: *Nếu lãi suất thay đổi ngay ngày hôm nay thì tổng TSC và tổng TSN được định giá lại trong tuần tới, trong một tháng tới, trong hai tháng tới, trong ba tháng tới,... là bao nhiêu?*.

Chúng ta định nghĩa:

- Tổng TSC tích lũy được định giá lại trong kỳ: $CISA_n = \sum_{i=1}^{n} ISA_i$
- Tổng TSN tích lũy được định giá lại trong kỳ: $CISL_n = \sum_{i=1}^{n} ISL_i$
- n là thời hạn tích lũy.
- Khe hở tích lũy: $CGAP_n = CISA_n - CISL_n$
- Thay đổi thu nhập tích lũy ròng: $\Delta CNII_n = CGAP_n . \Delta r$

Ví dụ, nếu chọn kỳ tích lũy là 3 tháng và lãi suất tăng 2%, ta có:

$CISA_3 = 1.700 + 310 = 2.010$

$CISL_3 = 1.800 + 600 = 2.400$

$CGAP_3 = CISA_3 - CISL_3 = 2.010 - 2.400 = - 390$

$\Delta CNII_3 = -390 * 0,02 = -\$7,8$

Nếu lãi suất ngay lập tức tăng 2%, ta có bảng tổng hợp:

Thay đổi thu nhập lãi tích lũy khi LS tăng 2%						
Các chỉ tiêu	**1 tuần**	**8-30 ngày**	**31-90 ngày**	**91-360 ngày**	**trên 1 năm**	**Tổng tài sản**
ISA_i (TSC định giá lại)	1.700	310	440	480	1.170	4.100
ISL_i (TSN&VCSH định giá lại)	1.800	600	450	150	1.100	4.100
$GAP_i = ISA_i - ISL_i$	-100	-290	-10	+330	+70	0
$CGAP_n$	-100	-390	-400	-70	0	0
$\Delta CNII_n = CGAP_n * \Delta r$	-$2	-$7,8	-$8,0	+$1,4	$0	-

Ủy ban ALCO phải làm gì để giảm thiểu rủi ro LS? Ngoài việc sử dụng các hợp đồng phái sinh để bảo hiểm rủi ro lãi suất, Ủy ban ALCO có thể áp dụng các biện pháp điều chỉnh TSC và TSN nhằm cho GAP thu hẹp lại giá trị nhỏ nhất (nhỏ nhất là bằng 0).

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trạng thái GAP	Rủi ro LS	Ứng xử phổ biến của ALCO
GAP < 0	. LS giảm làm phát sinh lãi	Không có hành động nào
	. LS tăng làm phát sinh lỗ	. Tăng ISA và/hoặc giảm ISL . Rút ngắn kỳ hạn TSC và/hoặc kéo dài kỳ hạn TSN
GAP > 0	. LS giảm làm phát sinh lỗ	. Giảm ISA và/hoặc tăng ISL . Kéo dài kỳ hạn TSC và/hoặc rút ngắn kỳ hạn TSN
	. LS tăng làm phát sinh lãi	Không có hành động nào

Nếu ALCO dự tính lãi suất sẽ tăng, thì có thể phòng ngừa rủi ro bằng cách cấu trúc lại theo hướng giảm TSC nhạy cảm lãi suất đồng thời tăng TSN nhạy cảm lãi suất, quan đó giảm được CGAP, hoặc sử dụng các hợp đồng phái sinh như kỳ hạn, tương lai hay quyền chọn.

c/ Phương pháp GAP theo tỷ trọng

Ta thấy rằng, khi lãi suất thị trường (đặc trương là lãi suất thị trường mở) tăng/giảm thì điều này không nhất thiết làm cho lãi suất áp dụng cho từng hạng mục TSC và TSN của ngân hàng phải tăng/giảm đúng bằng tỷ lệ tăng/gảm của lãi suất thị trường. Ví dụ, nếu lãi suất thị trường mở tăng/giảm 1%, thì các khoản cho vay Interbank cũng tăng/giảm đúng 1%, do đó hệ số nhạy cảm lãi suất của các khoản vay Interbank được tính là 1 đơn vị. Tuy nhiên, mức lãi suất ngân hàng áp dụng cho các khoản cho vay kinh doanh và đầu tư thì có thể biến động sâu hơn biến động của lãi suất thị trường. Ví dụ, nếu lãi suất thị trường tăng/giảm 1% có thể khiến cho lãi suất cho vay kinh doanh tăng/giảm 1,2%. Điều này nói lên rằng, danh mục cho vay kinh doanh có hệ số nhạy cảm với thay đổi lãi suất là lớn hơn so với các khoản cho vay Interbank nên có hệ số nhạy cảm lãi suất ví dụ là 1,2. Tương tự, các hạng mục bên TSN cũng nhạy cảm với thay đổi lãi suất không cùng một hệ số. Ví dụ, nếu lãi suất thị trường tăng/giảm 1% sẽ làm cho lãi suất tiền gửi tăng/giảm chỉ là 0,9% và tiền vay tăng giảm là 1%. Do đó, hệ số nhạy cảm với lãi suất của tiền gửi có thể là 0,9 và của tiền vay là 1.

Với phương pháp tiếp cận như trên, một số ngân hàng đã tiến hành điều chỉnh bảng cân đối kế toán để phản ánh chính xác hơn với nhạy cảm lãi suất. Sau đây là ví dụ mô phỏng điều chỉnh.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ISA & ISL	BCĐKT trước khi điều chỉnh	Hệ số nhạy cảm với LS	BCĐKT sau khi điều chỉnh
ISA			
Cho vay Interbank	$100	1,0	$100
Chứng khoán	$200	1,1	$220
Cho vay & thuê mua	$600	1,2	$720
Tổng ISA	$900		$1040
ISL			
Tiền gửi	$800	0,9	$720
Tiền vay	$200	1,0	$200
Tổng ISL	$1000		$820
GAP	**-$100**		**+$220**
Nếu lãi suất thị trường **tăng** 1%			
Thu nhập lãi thuần dự kiến thay đổi là	-$100*0,01 = -$1		+$220*0,01 = +$2,2
Nếu lãi suất thị trường **giảm** 1%			
Thu nhập lãi thuần dự kiến thay đổi là	(-$100)*(-0,01) = +$1		(+$220)*(-0,01) = -$2,2

Như vậy, sau khi được điều chỉnh bởi hệ số nhạy cảm với lãi suất, ngân hàng chuyển từ trạng thái GAP âm sang trạng thái GAP dương. Do đó, thay vì chịu thua lỗ nếu lãi suất tăng, thì bây giờ ngân hàng có thể thu được lãi sau khi điều chỉnh bảng cân đối kế toán theo các hệ số nhạy cảm với lãi suất. Điều này nói lên rằng, lãi suất thay đổi không nhất thiết đã là rủi ro, để biết được chính xác rủi ro có xảy ra hay không và rủi ro là bao nhiêu thì ngân hàng cần tiến hành điều chỉnh các hạng mục TSC và TSN theo hệ số nhạy cảm với lãi suất. Tuy nhiên, hệ số nhạy cảm với lãi suất của từng hạng mục là bao nhiêu là một ẩn số, khó có câu trả lời chính xác.

3.4. CHIẾN LƯỢC ĐẦU CƠ LÃI SUẤT

Kiến thức ở trên cho thấy, ngân hàng sẽ tăng được lợi nhuận nếu: (i) có trạng thái GAP dương khi lãi suất tăng, và (ii) có trạng thái GAP âm khi lãi suất giảm. Như vậy, nếu ngân hàng *tin tưởng* vào dự báo lãi suất của mình thì có thể áp dụng chiến lược đầu cơ lãi suất.

Ví dụ, nếu ngân hàng tin tưởng rằng LS sẽ tăng trong thời gian tới thì có thể điều chỉnh TSC nhạy cảm lãi suất tăng lên và điều chỉnh TSN nhạy cảm

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

lãi suất giảm xuống. Ví dụ, ngân hàng dự báo LS sẽ tăng mạnh **sau** 6 tháng, ALCO sẽ chủ động điều chỉnh tăng TSC đến hạn trong 6 tháng tới bằng các biện pháp như hạn chế cho vay và đầu tư kỳ hạn trên 6 tháng mà tập trung chủ yếu cho vay và đầu tư kỳ hạn dưới 6 tháng; đồng thời giảm huy động vốn và đi vay kỳ hạn dưới 6 tháng, tập trung huy động vốn và đi vay kỳ hạn trên 6 tháng. Nếu lãi suất tăng như dự kiến, làm cho thu lãi từ TSC nhạy cảm lãi suất sẽ tăng nhanh hơn chi trả lãi cho TSN nhạy cảm lãi suất. Tuy nhiên, nếu lãi suất không tăng như dự báo mà lại giảm mạnh, thì ngân hàng rơi vào trạng thái thua lỗ lãi suất nặng nề.

Dự báo lãi suất	Ứng xử có lợi	Biện pháp điều chỉnh
LS thị trường tăng	Tăng GAP	Tăng ISA và/hoặc giảm ISL
LS thị trường giảm	Giảm GAP	Giảm ISA và/hoặc tăng ISL

Một thực tế là, sự biến động lãi suất là rất khó dự báo, do đó, chiến lược đầu cơ lãi suất thực chất là cuộc *cá cược* về sự biến động lãi suất nên tiềm ẩn rủi ro rất lớn. Vì vậy, hầu hết các ngân hàng luôn tìm giải pháp quản trị để cô lập rủi ro lãi suất hơn là đầu cơ lãi suất. Chiến lược cô lập rủi ro lãi suất thực chất là thông qua biện pháp quản trị để đạt được: GAP = ISA - ISL = 0. Về cơ bản, khi GAP = 0, thì ngân hàng hầu như đã loại trừ được rủi ro lãi suất.

Về lý thuyết, nguyên lý quản trị GAP là hoàn hảo, tuy nhiên trong thực tiễn quản trị GAP, ngân hàng luôn gặp phải một số rủi ro như: Thứ nhất, do đặc thù kinh doanh, nên kỳ hạn bình quân của các TSN thường ngắn hơn kỳ hạn bình quân của các TSC, nên khi lãi suất thị trường thay đổi thì lãi suất áp dụng cho các TSN sẽ thay đổi nhanh hơn lãi suất áp dụng cho các TSC.

3.5. HẠN CHẾ CỦA MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ LẠI

1. Hiệu ứng của thị giá tài sản: Một thực tế là, ngoài ảnh hưởng lên thu nhập lãi ròng thì thay đổi của lãi suất còn ảnh hưởng đến thị giá TSC và TSN. Mô hình định giá lại chỉ đề cập đến giá trị ghi sổ của tài sản mà không đề cập đến thị giá của chúng. Do đó, mô hình định giá lại mới phản ánh một phần rủi ro lãi suất đối với ngân hàng.

2. Vấn đề kỳ định giá tích luỹ: Vấn đề phân nhóm tài sản theo một khung kỳ hạn nhất định đã phản ánh sai lệch thông tin về cơ cấu các tài sản

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

có và tài sản nợ trong cùng một nhóm. Ví dụ, giá trị TSC và TSN có cùng một khung kỳ hạn đến hạn là bằng nhau, nhưng TSN có thể được định giá lại tại điểm cuối của kỳ định giá lại, trong khi đó TSC lại được định giá lại tại điểm đầu của kỳ định giá lại. Giả sử, trong cùng một nhóm tài sản có kỳ hạn từ 03 tháng đến 06 tháng, số lượng TSC và TSN là bằng nhau và là $50 triệu, theo mô hình định giá lại thì chênh lệch trong kỳ hạn này là $50 - $50 = $0. Nhưng nếu cơ cấu kỳ hạn của TSC là từ 3 đến 4 tháng, trong khi đó cơ cấu kỳ hạn của TSN là từ 5 đến 6 tháng, rõ ràng là kỳ hạn đến hạn giữa TSN và TSC là không cân xứng với nhau, trong khi đó theo mô hình định giá lại lại coi như không có vấn đề gì đối với thu nhập lãi ròng.

Rõ ràng là nếu kỳ định giá càng mau thì những hạn chế của kỳ định giá tích luỹ càng nhỏ. Nếu kỳ định giá được tính toán hàng ngày thì sẽ cho ta một bức tranh trung thực về sự thay đổi thu nhập lãi ròng. Hiện nay, các ngân hàng lớn được nối mạng nội bộ on-line đã cho phép ngân hàng định giá lại tài sản tại bất cứ thời điểm nào. Xét từ góc độ này, mô hình định giá lại trở nên có ý nghĩa hơn trong thực tế.

3. Vấn đề hoàn trả trước hạn:

Khi lãi suất thay đổi sẽ tác động làm thay đổi cấu trúc đến hạn của TSC và TSN, làm cho độ tin cậy của mô hình định giá lại trở nên không chính xác.

Khi lãi suất giảm hoặc có xu hướng giảm, những người đi vay thường tìm cách rút ngắn kỳ hạn trả nợ hoặc xin vay với kỳ hạn ngắn hơn. Ví dụ, lãi suất giảm khiến cho người vay tìm cách vay mới có lãi suất thấp hơn để trả nợ cũ có lãi suất cao hơn; hoặc khi lãi suất có xu hướng giảm, người vay có xu hướng được áp dụng lãi suất thả nổi hoặc xin vay kỳ hạn ngắn hơn. Như vậy, khi lãi suất giảm hoặc có xu hướng giảm sẽ làm cho cấu trúc kỳ hạn đến hạn của TSC có xu hướng giảm xuống. Bên TSN sẽ có hiệu ứng ngược lại.

Tương tự, nếu lãi suất tăng, những người gửi tiền có thể rút tiền gửi trước hạn để gửi mới nhằm được hưởng mức lãi suất cao; hoặc nếu lãi suất có xu hướng tăng, họ sẽ yêu cầu áp dụng lãi suất thả nổi hoặc gửi kỳ hạn ngắn hơn. Như vậy, khi lãi suất tăng hoặc có xu hướng tăng sẽ làm cho cấu trúc kỳ hạn đến hạn của TSN có xu hướng giảm xuống. Bên TSC sẽ có hiệu ứng ngược lại. Để khắc phục những hạn chế này, người ta đã phát triển mô hình thời lượng bên cạnh mô hình định giá lại.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. MÔ HÌNH THỜI LƯỢNG - THE DURATION MODEL

4.1. PHƯƠNG PHÁP XÁC ĐỊNH THỜI LƯỢNG CỦA TÀI SẢN

So với hai mô hình vừa trình bày ở trên, thì mô hình thời lượng hoàn hảo hơn nhiều trong việc đo mức độ nhạy cảm của TSC và TSN đối với lãi suất, bởi vì nó đề cập đến yếu tố thời lượng của tất cả các dòng tiền cũng như kỳ hạn đến hạn của TSN và TSC. Để hiểu được thời lượng một cách trực quan, xét ví dụ sau:

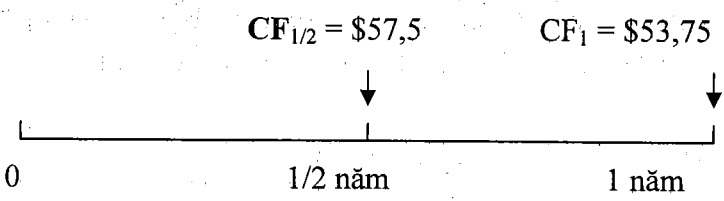
Ví dụ: Một hợp đồng tín dụng 100 triệu VND, kỳ hạn 1 năm, lãi suất 15%/năm, gốc cùng với lãi phát sinh thanh toán 6 tháng/lần.

Hỏi:

a/ Dòng tiền (Cash Flow - CF) mà ngân hàng thu về từ khoản tín dụng này tại thời điểm cuối tháng 6 và cuối năm là như thế nào?

b/ Tính thời lượng của khoản tín dụng này?

Đồ thị 2: **Dòng tiền của khoản tín dụng 1 năm.**



$CF_{1/2}$ bao gồm: gốc \$50 và lãi \$7,50.

CF_1 bao gồm: gốc \$50 và lãi \$3,75.

Để tính thời lượng (duration) của 2 dòng tiền $CF_{1/2}$ và CF_1 thì ta phải quy giá trị của chúng về thời điểm hiện tại, ta có:

$$CF_{1/2} = \$57,50 \rightarrow PV_{1/2} = \frac{\$57,50}{(1+0,075)} = \$53,49$$

$$CF_1 = \$53,75 \rightarrow PV_1 = \frac{\$53,75}{(1+0,075)^2} = \$46,51$$

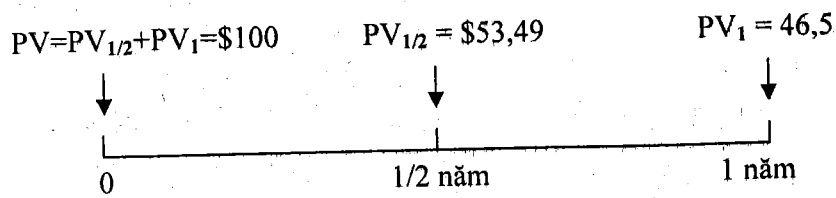
$$CF_{1/2} + CF_1 = \$111,25 \rightarrow PV = PV_{1/2} + PV_1 = \$100$$

Cần lưu ý, $CF_{1/2}$ là dòng tiền thu được tại thời điểm sau 6 tháng, do đó tỷ lệ chiết khấu là $(1+r/2)$ nhỏ hơn so với tỷ lệ chiết khấu của dòng tiền CF_1 tại thời điểm cuối năm là $(1+r/2)^2$. Điều này có nghĩa là, do $CF_{1/2}$ được thu hồi sớm hơn CF_1, nên:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$\left(1+\frac{r}{2}\right)<\left(1+\frac{r}{2}\right)^2$$

Đồ thị 3: **Tóm lược giá trị hiện tại của các dòng tiền.**



Bằng thuật ngữ chuyên môn, thời lượng được định nghĩa như sau: *Thời lượng của một tài sản là thước đo thời gian tồn tại dòng tiền của tài sản này, được tính trên cơ sở các giá trị hiện tại của nó*. Như được chỉ ra trên đồ thị 3, có 2 dòng tiền, dòng thứ nhất tại thời điểm cuối tháng thứ 6 và dòng thứ hai ở thời điểm cuối năm. Để tính được thời lượng của hai dòng tiền, chúng ta tính giá trị hiện tại của các dòng tiền, tỷ trọng giá trị hiện tại của $CF_{1/2}$ tại thời điểm t = 1/2 năm và CF_1 tại thời điểm t =1 năm, được biểu diễn:

Thời hạn (t)	Tỷ trọng (w)
1/2 năm	$w_{1/2}=\frac{PV_{1/2}}{PV}=\frac{53,49}{100}=0,5349=53,49\%$
1 năm	$w_1=\frac{PV_1}{PV}=\frac{46,51}{100}=0,4651=46,51\%$
Cộng	$w=w_{1/2}+w_1=0,5349+0,4651=1 \quad =100,00\%$

- Xét từ khía cạnh giá trị hiện tại, ta có 53,49% khoản tiền tín dụng được thu hồi tại thời điểm nửa năm (t = 1/2) và 46,51% được thu hồi tại thời điểm cuối năm (t = 1). Với đặc điểm này, nên tổng tỷ trọng của các giá trị hiện tại bằng 1. Từ đặc điểm này suy ra, hợp đồng tín dụng đang xét là tương đương với **hai** hợp đồng tín dụng độc lập; hợp đồng thứ nhất có giá trị $53,49, thời hạn 6 tháng; hợp đồng thứ hai có giá trị $46,51, thời hạn 1 năm, trả lãi 6 tháng một lần.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bây giờ chúng ta tính thời lượng (D) của khoản tín dụng bằng cách sử dụng tỷ trọng giá trị hiện tại của các luồng tiền, như sau:

$$D_L = \frac{1}{2} \times w_{1/2} + 1 \times w_1$$

$$= \frac{1}{2} \times 0{,}5349 + 1 \times 0{,}4651$$

$$= 0{,}7326 \text{ năm}$$

Như vậy, trong khi kỳ hạn của tín dụng là 1 năm, thì thời lượng của nó chỉ là 0,7326 năm. Thời lượng nhỏ hơn kỳ hạn đến hạn bởi vì xét từ góc độ giá trị hiện tại thì có tới 53,79% các luồng tiền được thu hồi sớm (tại thời điểm nửa năm). Hay nói cách khác, hợp đồng tín dụng đang xét là tương đương với một hợp đồng tín dụng khác có giá trị $100 và thời hạn là 0,7326 năm.

Để biết được tại sao ngân hàng luôn phải chịu rủi ro lãi suất trong khi đã làm cho các kỳ hạn đến hạn của TSC và TSN cân xứng với nhau, chúng ta hãy tính thời lượng của một chứng chỉ tiền gửi có kỳ hạn 1 năm, lãi suất 15%/năm để so sánh. Do ngân hàng cam kết thanh toán cả gốc và lãi tại thời điểm cuối năm, nên $CF_1 = 115$ USD. Giá trị hiện tại của CF_1 được tính như sau:

$$PV_1 = \frac{CF_1}{(1+0{,}15)} = \frac{115}{1{,}15} = 100$$

Bởi vì toàn bộ dòng tiền thu được tại thời điểm cuối năm, cho nên $w_1 = PV_1/PV_1 = 1$, do đó thời lượng của chứng chỉ tiền gửi là:

$$D_D = w_1 \times 1 = 1 \times 1 = 1 \text{ năm}$$

Như vậy, chỉ khi tất cả các dòng tiền của TSN phải trả và TSC được nhận xảy ra cùng tại một thời điểm (ví dụ cuối năm) thì bảng cân đối tài sản mới có thời lượng bằng kỳ hạn đến hạn. Ví dụ này cũng nói lên một điều rằng tuy kỳ hạn đến hạn của tín dụng và chứng chỉ tiền gửi đều là 1 năm, nhưng thời lượng của chúng lại khác nhau:

$$M_D - M_L = 1 - 1 = 0$$

$$D_D - D_L = 1 - 0{,}7326 = 0{,}2674 \text{ năm}$$

Qua ví dụ trên cho thấy, để tính và phòng ngừa rủi ro lãi suất thì ngân hàng cần phải quản lý được chênh lệch thời lượng hơn là chênh lệch kỳ hạn đáo hạn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4.2. CÔNG THỨC TỔNG QUÁT CỦA MÔ HÌNH THỜI LƯỢNG

Chúng ta tính thời lượng của bất cứ một chứng khoán nào có thu nhập cố định bằng công thức tổng quát sau:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^{N} PV_t \cdot \frac{t}{n}}{\sum_{t=1}^{N} PV_t}$$

Trong đó: $PV_t = \frac{CF_t}{\left(1+\frac{r}{n}\right)^t}$

- N là tổng số luồng tiền xảy ra.
- n là số lần luồng tiền xảy ra trong một năm.
- M là kỳ hạn của chứng khoán tính theo năm (M = N/n).
- t là thời điểm xảy ra luồng tiền (t = 1, 2, 3, ..., N)
- CF_t là luồng tiền nhận được tại thời điểm cuối kỳ t.
- PV_t là giá trị hiện tại của luồng tiền xảy ra tại thời điểm t.
- r là mức lãi suất thị trường hiện hành (%/năm).

Để hiểu được công thức tổng quát nêu trên, chúng ta hãy tính thời lượng thông qua một số trường hợp sau đây:

Ví dụ 1: Tính thời lượng của trái phiếu coupon, biết rằng kỳ hạn trái phiếu là 6 năm, lãi suất coupon 8%/năm, lãi trả hàng năm, mệnh giá trái phiếu 1.000USD và lãi suất thị trường hiện hành r = 8%/năm?

Trước hết ta chuẩn hoá các thông số:

N = 6; n = 1; M = N/n = 6; t = 1, 2, 3, 4, 5, 6; r = 8% = 0,08.

Thay các thông số vào công thức tính thời lượng và biểu diễn kết quả tính toán thời lượng của trái phiếu bằng bảng dưới đây:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thời lượng của trái phiếu coupon có kỳ hạn 6 năm.

t	CF_t	$(1 + r/n)^t$	PV_t	$PV_t.t/n$ (n=1)
1	80	1,0800	74,07	74,07
2	80	1,1664	68,59	137,18
3	80	1,2597	63,51	190,53
4	80	1,3605	58,80	253,20
5	80	1,4693	54,45	272,25
6	1080	1,5869	680,58	4083,48
N = 6	-	-	$\sum_{t=1}^{N} PV_t = 1000$	$\sum_{t=1}^{N} PV_t \cdot \frac{t}{n} = 4992,71$

$$D = \frac{4992,71}{1000} = 4,993 \text{ năm}$$

Ví dụ 2: Tính thời lượng của trái phiếu 2 năm, lãi suất coupon là 8%/năm, trả lãi 6 tháng 1 lần, mệnh giá trái phiếu là 1.000USD và lãi suất hiện hành của thị trường r = 12%/năm.

Trước hết ta chuẩn hoá các thông số:

N = 4; n = 2; M = N/n = 2; t = 1, 2, 3, 4; r = 12% = 0,12.

Kết quả tính toán thời lượng của trái phiếu được mô tả như sau:

Thời lượng của trái phiếu có kỳ hạn 2 năm.

t	CF_t	$(1 + r/n)^t$	PV_t	$PV_t.t/n$
1	40	1,0600	37,7358	18,8679
2	40	1,1236	35,6000	35,6000
3	40	1,1910	33,5852	50,3778
4	1040	1,2625	823,7774	1647,5548
N = 4	-	-	$\sum_{t=1}^{N} PV_t = 903,70$	$\sum_{t=1}^{N} PV_t \cdot \frac{t}{n} = 1752,40$

$$D = \frac{1752,40}{930,70} = 1,88 \text{ năm}$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ví dụ 3: Tính thời lượng trái phiếu chiết khấu (discount bond).

Trái phiếu chiết khấu là trái phiếu không có coupon, lãi và gốc được thanh toán một lần khi đến hạn; tức, trong suốt thời hạn trái phiếu chỉ có một dòng tiền xảy ra duy nhất tại thời điểm trái phiếu đáo hạn (tại thời điểm t = N), do đó:

Với: t = 1, 2, 3 .... N-1, thì $CF_t = 0$; và t = N thì CF_N = Mệnh giá.

Do đó, công thức tính thời lượng của trái phiếu chiết khấu sẽ là:

$$D = \frac{\dfrac{CF_N}{\left(1+\dfrac{r}{n}\right)^N}\cdot\dfrac{N}{n}}{\dfrac{CF_N}{\left(1+\dfrac{r}{n}\right)^N}} = \frac{N}{n} = M$$

Nghĩa là, thời lượng của chứng khoán chiết khấu trùng với kỳ hạn của nó.

Ví dụ 4: Tính thời lượng trái phiếu Consol.

Trái phiếu Consol đã từng được phát hành ở một số nước như Mỹ, úc, Anh....Trái phiếu Consol là một ví dụ điển hình để chúng ra phân biệt một cách tốt nhất giữa thời lượng và kỳ hạn. *Trái phiếu Consol là trái phiếu không bao giờ đến hạn, kỳ hạn của nó là vĩnh viễn, lãi coupon được trả cố định hàng năm, do đó:* $M = +\infty$. Hiện nay, trái phiếu Consol do chính phủ Anh phát hành năm 1890 để tài trợ cho cuộc chiến tranh Boer ở Nam Phi vẫn còn giá trị. Mặc dù kỳ hạn đến hạn của nó không được xác định, nhưng thời lượng của nó luôn được xác định. Sau đây trình bày phương pháp xác định thời lượng của trái phiếu consol.

Vì trái phiếu Consol trả lãi hàng năm, nên n = 1, do đó, công thức tính thời lượng trái phiếu Consol sẽ là:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^{N}\dfrac{CF_t}{(1+r)^t}\cdot t}{\sum_{t=1}^{N}\dfrac{CF_t}{(1+r)^t}}$$

Đặt:

$$X = \sum_{t=1}^{N}\frac{CF_t}{(1+r)^t}\cdot t = 1\cdot\frac{CF_1}{(1+r)^1} + 2\cdot\frac{CF_2}{(1+r)^2} + ... + N\cdot\frac{CF_N}{(1+r)^N}$$

THƯ VIỆN HUBT

$$Y = \sum_{t=1}^{N} \frac{CF_t}{(1+r)^t} = \frac{CF_1}{(1+r)^1} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + ... + \frac{CF_N}{(1+r)^N}$$

Lấy đạo hàm của Y theo r, ta được:

$$Y' = -1 \cdot \frac{CF_1}{(1+r)^2} - 2 \cdot \frac{CF_2}{(1+r)^3} - ..... - N \cdot \frac{CF_N}{(1+r)^{(N+1)}}$$

$$Y' = -\frac{1}{(1+r)}\left[1 \cdot \frac{CF_1}{(1+r)^1} + 2 \cdot \frac{CF_2}{(1+r)^2} + ... + N \cdot \frac{CF_N}{(1+r)^N}\right]$$

$$Y' = -\frac{1}{(1+r)} \cdot X \quad \rightarrow \quad X = -Y'(1+r)$$

Vì Y là giá trị hiện tại của trái phiếu Consol, nên như đã tính ở chương trước, ta có:

$$Y = \frac{C}{r} \quad \rightarrow \quad Y' = -\frac{C}{r^2}$$

$$X = -Y'(1+r) = \frac{C}{r^2}(1+r)$$

Tính thời lượng trái phiếu Consol:

$$D = \frac{X}{Y} = \frac{\frac{C}{r^2}(1+r)}{\frac{C}{r}} = \frac{C}{r^2}(1+r) \times \frac{r}{C}$$

$$D = 1 + \frac{1}{r}$$

- Nếu r = 5%/năm, thì thời lượng của trái phiếu Consol là:

$$D = 1 + \frac{1}{0{,}05} = 21 \text{ năm}$$

- Nếu lãi suất thị trường tăng, thì thời lượng của trái phiếu sẽ giảm, ví dụ lãi suất thị trường tăng đến r = 15%/năm, ta có:

$$D = 1 + \frac{1}{0{,}15} = 7{,}7 \text{ năm}$$

4.3. NHỮNG ĐẶC ĐIỂM CỦA MÔ HÌNH THỜI LƯỢNG

Qua phân tích các ví dụ trên, chúng ta thấy rằng những đặc điểm quan trọng của mô hình thời lượng trong mối quan hệ với kỳ hạn của tài sản, lãi suất của thị trường, lợi tức Coupon như sau:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

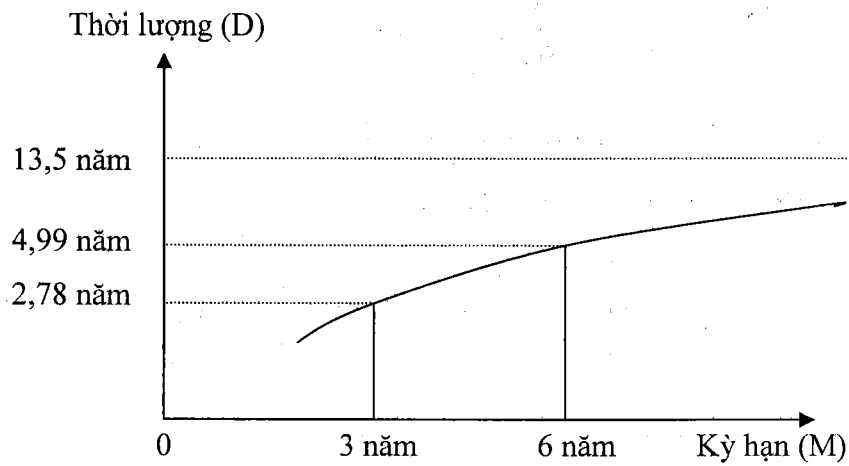
1. Giữa thời lượng và kỳ hạn của tài sản: Thời lượng tăng lên cùng với kỳ hạn của tài sản (có hoặc nợ) có thu nhập cố định, nhưng với một tỷ lệ giảm dần. Bằng toán học chúng ta biểu diễn như sau:

$$\frac{\partial D}{\partial M} > 0 \quad \text{và} \quad \frac{\partial D^2}{\partial^2 M} < 0$$

Điều này hàm ý, khi M tăng thì D cũng tăng, nhưng D tăng chậm hơn M.

Bằng đồ thị 4 chúng ta biểu diễn thời lượng và kỳ hạn của các trái phiếu coupon có kỳ hạn 3 năm, 6 năm và trái phiếu Consol với cùng một mức lãi suất thị trường là 8%/năm và cùng một mức lợi tức Coupon cũng là 8%/năm.

Đồ thị 4: **Mối quan hệ giữa thời lượng và kỳ hạn.**



2. Giữa thời lượng và mức lãi suất thị trường hiện hành: Khi lãi suất thị trường tăng, thì thời lượng giảm, nghĩa là:

$$\frac{\partial D}{\partial r} < 0$$

Một bằng chứng rõ nét là với trái phiếu Consol, khi r = 8%, như được chỉ ra trên đồ thị 4, ta có D = 13,5 năm. Nếu r tăng lên 9%, thì D = 12,11 năm....

3. Giữa thời lượng và lãi suất Coupon: Lãi suất Coupon càng cao, thì thời lượng càng giảm, nghĩa là:

$$\frac{\partial D}{\partial C} < 0$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Điều này hàm ý, khi lãi suất coupon càng cao thì luồng tiền thu hồi càng nhanh và do đó tỷ trọng giá trị hiện tại của các luồng tiền càng lớn được dùng để tính thời lượng.

4.4. Ý NGHĨA KINH TẾ CỦA THỜI LƯỢNG

Sau khi nghiên cứu phương pháp tính thời lượng của một số trái phiếu điển hình, bây giờ chúng ta sẽ nghiên cứu mối quan hệ trực tiếp giữa thời lượng và thị giá của danh mục tài sản (có hoặc nợ) của ngân hàng khi lãi suất thị trường thay đổi là như thế nào. Sự thay đổi thị giá của tài sản khi lãi suất thay đổi gọi là *độ nhạy cảm của thị giá tài sản đối với lãi suất (Interest Rate Sensitivity of Assets or Liabilities).*

Thời lượng là phép đo trực tiếp độ nhạy cảm của giá trị tài sản có và tài sản nợ đối với lãi suất. Hay nói cách khác, thời lượng D (Duration) của tài sản có hay tài sản nợ càng lớn thì giá trị của tài sản càng nhạy cảm với lãi suất. Phương trình sau nói lên rằng thị giá của trái phiếu bằng tổng các giá trị hiện tại của các coupon và giá trị hiện tại của mệnh giá (tiền gốc) trái phiếu tại thời điểm đến hạn, ta có:

$$P = \frac{C}{(1+r)} + \frac{C}{(1+r)^2} + ... + \frac{C+F}{(1+r)^N} \qquad (1)$$

Trong đó:

- P là thị giá, hay giá trị hiện tại của trái phiếu.
- C là lợi tức coupon (%/năm).
- r là lãi suất hiện hành của thị trường (%/năm).
- N là kỳ hạn (năm) của trái phiếu (vì n = 1, nên M = N/n = N).
- F là mệnh giá (tiền gốc) của trái phiếu.

Để thiết lập được mối quan hệ giữa sự thay đổi thị giá dP và lãi suất thị trường dr, chúng ta tiến hành lấy đạo hàm của P theo r, ta có:

$$\frac{dP}{dr} = \frac{-C}{(1+r)^2} + \frac{-2C}{(1+r)^3} + ... + \frac{-N(C+F)}{(1+r)^{N+1}} \qquad (2)$$

Ghi chú: Đạo hàm của hàm số: $y = \frac{a}{x^n}$ sẽ là $y' = -n \cdot \frac{a}{x^{n+1}}$

Tiếp tục biến đổi phương trình (2), ta có:

$$\frac{dP}{dr} = -\frac{1}{(1+r)}\left[\frac{C}{(1+r)} + \frac{2C}{(1+r)^2} + ... + \frac{N(C+F)}{(1+r)^N}\right] \qquad (3)$$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Áp dụng công thức tổng quát tính thời lượng trái phiếu, ta có:

$$D = \frac{\sum_{t=1}^{N} PV_t \cdot \frac{t}{n}}{\sum_{t=1}^{N} PV_t} \qquad \text{(trong đó, n = 1)}$$

$$D = \frac{\frac{C}{(1+r)} + \frac{2C}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{N(C+F)}{(1+r)^N}}{\frac{C}{(1+r)} + \frac{C}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{(C+F)}{(1+r)^N}} \qquad (4)$$

Chúng ta thấy rằng mẫu số của phương trình (4) là thị giá của trái phiếu, do đó, ta có:

$$D = \frac{\frac{C}{(1+r)} + \frac{2C}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{N(C+F)}{(1+r)^N}}{P} \qquad (5)$$

$$P \cdot D = \frac{C}{(1+r)} + \frac{2C}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{N(C+F)}{(1+r)^N} \qquad (6)$$

Chúng ta thấy rằng, vế phải của phương trình (6) chính là giá trị trong ngoặc vuông của phương trình (3), thay giá trị phương trình (6) vào phương trình (3) ta có:

$$\frac{dP}{dr} = -\frac{1}{1+r} P \cdot D \qquad (7)$$

$$\frac{dP}{dr} \cdot \frac{1+r}{P} = -D \qquad (8)$$

$$\frac{dP/P}{dr/(1+r)} = -D \qquad (9)$$

Ý nghĩa kinh tế của phương trình (8) và (9) được phát biểu như sau: Khi lãi suất thị trường thay đổi, thì thời lượng (D) là phép đo độ nhạy cảm (sự thay đổi) của thị giá chứng khoán (P). Nghĩa là, biểu thức (8) và (9) biểu thị tỷ lệ thay đổi thị giá của trái phiếu (dP/P) khi lãi suất thị trường thay đổi với một tỷ lệ là [dr/(1 + r)]. Biểu thức (8) và (9) có thể biểu diễn ở dạng ý nghĩa hơn theo độ co giãn của lãi suất như sau:

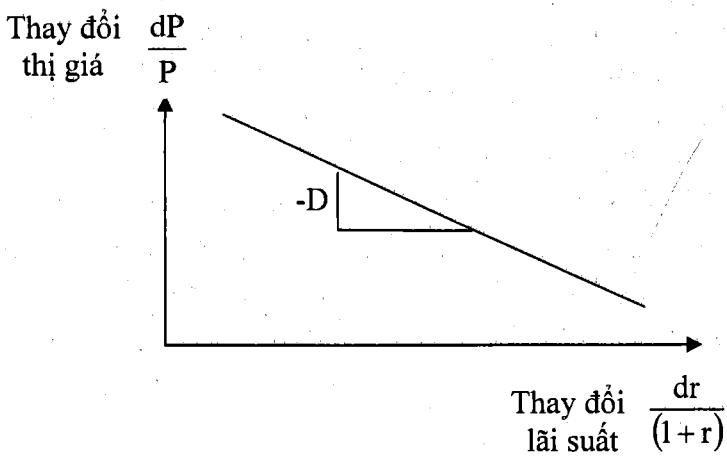
$$\frac{dP}{P} = -D \cdot \frac{dr}{1+r} \qquad (10)$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Biểu thức (10) và đồ thị (5) chỉ ra rằng khi lãi suất thay đổi, thì thị giá trái phiếu biến động ngược chiều theo tỷ lệ thuận với độ lớn của D.

Đồ thị 5: **Mối quan hệ giữa thị giá trái phiếu và lãi suất thị trường.**



Sau đây chúng ta sẽ sử dụng mô hình thời lượng để tính sự thay đổi thị giá tài sản khi lãi suất thay đổi thông qua các ví dụ sau:

Ví dụ 1: Đối với trái phiếu Coupon kỳ hạn 6 năm.

Trong trường hợp trái phiếu Coupon, có kỳ hạn 6 năm, lãi suất coupon 8%/năm và lãi suất thị trường cũng là 8%/năm, ta đã xác định được thời lượng của trái phiếu này là D = 4,99 năm. Giả sử lãi suất thị trường tăng 1 điểm (tức tăng 0,01%) từ 8% lên 8,01%, ta có:

$$\frac{dP}{P} = -(4,99)\frac{0,0001}{1,08} = -0,000462 = -0,0462\%$$

Tức thị giá giảm 0,0462%.

Trước khi lãi suất tăng, nghĩa là khi lãi suất coupon 8%/năm và lãi suất thị trường cũng là 8%/năm, thì thị giá của trái phiếu là $1.000 và đồng thời cũng là giá trị hiện tại của trái phiếu. Theo mô hình thời lượng, nếu lãi suất thị trường tăng 1 điểm (0,01%) thì thị giá của trái phiếu giảm xuống còn $999,538.

Ví dụ 2: Đối với trái phiếu Consol.

Như đã trình bày ở trên, đối với một trái phiếu Consol: Nếu lãi suất thị trường cũng là 8%/năm, thì thời lượng của trái phiếu là 13,5 năm. Do đó, khi lãi suất thị trường tăng 1 điểm (0,01%), thì:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUST
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$\frac{dP}{P} = -13,5\frac{0,0001}{1,08} = -0,00125 = -0,125\%$$

Nghĩa là thị giá trái phiếu giảm 0,125%.

Nhận xét: Qua hai ví dụ trên về trái phiếu có thời lượng là 4,99 năm và 13,5 năm, chúng ta thấy rằng, với một sự thay đổi lãi suất nhất định (0,01%), thì trái phiếu có thời lượng càng dài (13,5 năm) sẽ thay đổi thị giá càng lớn (0,125%); và đối với trái phiếu có thời lượng càng ngắn (4,99 năm) sẽ thay đổi thị giá càng nhỏ (0,0462%).

Ví dụ 3: Trái phiếu kỳ hạn 2 năm, trả lãi coupon 6 tháng 1 lần.

Đối với trái phiếu có thu nhập cố định 6 tháng 1 lần, hay kỳ trả lãi có thể mau hơn (ví dụ 3 tháng 1 lần) thì phương trình (10) có sự thay đổi chút ít. Ví dụ trong trường hợp trả lãi 6 tháng 1 lần, ta có:

$$\frac{dP}{P} = -D\frac{dr}{1+\frac{1}{2}r} \qquad (11)$$

Sự khác biệt giữa phương trình (11) và phương trình (10) chỉ là đưa thêm thông số 1/2 vào tỷ lệ chiết khấu (1+r/2) để phản ánh việc trả lãi coupon 6 tháng 1 lần. Đối với trái phiếu có kỳ hạn hai năm, trả lãi coupon 8%/năm và lãi suất thị trường cũng là 8%/năm, ta đã tính được thời lượng của nó là 1,88 năm. Nếu lãi suất thị trường tăng 1 điểm (0,01%), theo mô hình thời lượng ta có:

$$\frac{dP}{P} = -1,88\left(\frac{0,0001}{1,04}\right) = -0,00018 = -0,018\%$$

Nghĩa là thị giá của trái phiếu giảm 0,018%.

4.5. MÔ HÌNH THỜI LƯỢNG VÀ PHÒNG NGỪA RỦI RO LÃI SUẤT

Đến đây, chúng ta đã biết được phương pháp xác định thời lượng của tài sản và đã khái quát ý nghĩa kinh tế của nó là phản ánh độ nhạy cảm của thị giá tài sản (tài sản có và tài sản nợ của ngân hàng) khi lãi suất thay đổi. Đối với hoạt động kinh doanh ngân hàng, thì việc sử dụng mô hình thời lượng để quản trị rủi ro lãi suất là một giải pháp thích hợp. Một chức năng quan trọng của mô hình thời lượng là cho phép các ngân hàng phòng ngừa được rủi ro lãi suất đối với toàn bộ hay một bộ phận riêng lẻ của bảng cân đối tài sản. Trong phần tiếp theo chúng ta sẽ nghiên cứu 2 ví dụ về khả năng các ngân hàng sử dụng mô hình thời lượng vào mục đích phòng ngừa rủi ro lãi suất là như thế nào.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4.5.1. MÔ HÌNH THỜI LƯỢNG VÀ VẤN ĐỀ KHẢ NĂNG THANH TOÁN

Việc duy trì mức độ thanh khoản tối ưu là bài toán đặc thù đối với một ngân hàng. Các nhà quản trị luôn phải đối mặt với vấn đề cơ cấu của danh mục tài sản để họ có khả năng thanh toán đầy đủ các khoản tiền gửi khi đến hạn. Một ví dụ thuộc loại này là trường hợp ngân hàng huy động vốn bằng phương thức phát hành trái phiếu với số lượng lớn, kỳ hạn dài và lãi suất cố định. Nhà quản trị ngân hàng phải đối mặt với rủi ro trong trường hợp danh mục đầu tư có kỳ hạn ngắn và khi lãi suất thị trường giảm. Do lãi suất thị trường giảm, dẫn đến thu nhập từ danh mục đầu tư có thể không đủ trang trải chi phí vốn huy động. Do đó, ngân hàng phải dùng quỹ dự trữ và vốn tự có để bù đắp khoản lỗ.

Giả sử, vào thời điểm năm 1994, ngân hàng huy động trái phiếu chiết khấu, kỳ hạn là 5 năm, nghĩa là sẽ thanh toán gốc và lãi một lần vào năm 1999. Để đơn giản, chúng ta giả sử mệnh giá của trái phiếu chiết khấu (bao gồm gốc và lãi thanh toán vào năm 1999) là $1.469. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất, ngân hàng phải xác định được một cơ cấu danh mục đầu tư đảm bảo chắc chắn rằng sau 5 năm sẽ thu được một khoản tiền cả gốc lẫn lãi là $1.469, cho dù lãi suất thị trường có thể thay đổi như thế nào trong suốt thời gian đầu tư. Để làm được điều này, ngân hàng có thể đầu tư vào trái phiếu chiết khấu, với kỳ hạn cũng là 5 năm, hoặc là đầu tư vào trái phiếu coupon có thời lượng là 5 năm. Hai cách đầu tư này đều đảm bảo chắc chắc cho ngân hàng là sẽ thu được một khoản tiền là $1.469 sau thời hạn là 5 năm. Sau đây chúng ta sẽ xem xét hai trường hợp đầu tư này trong phòng ngừa rủi ro lãi suất là như thế nào.

a/ Mua trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 5 năm:

Giả sử mệnh giá của trái phiếu là $1.000, lãi suất hiện hành của thị trường là 8%/năm và lãi được tính theo phương thức lãi kép, ta tính được thị giá của trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 5 năm là:

$$P = \frac{1000}{(1+0,08)^5} = 680,58USD$$

Nếu ngân hàng mua trái phiếu loại này với mệnh giá là $1.469, thì thị giá của nó sẽ là:

$$P = \frac{1469}{(1+0,08)^5} = 1000USD$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, nếu ngân hàng đầu tư $1.000 vào trái phiếu chiết khấu, thì sau 5 năm sẽ thu được một khoản tiền chắc chắn là $1.469. Kết quả này đạt được là do thời lượng của trái phiếu trùng với kỳ hạn thanh toán cho người gửi tiền (đều là 5 năm). Điều rõ ràng là: đối với trái phiếu chiết khấu là không có bất cứ khoản thanh toán nào trong suốt kỳ hạn của trái phiếu. Do đó, mệnh giá của trái phiếu sẽ được thanh toán đầy đủ (100%) tại thời điểm đến hạn, cho dù lãi suất thị trường có thể thay đổi tại bất cứ thời điểm nào trong suốt kỳ hạn hiệu lực của trái phiếu.

b/ Mua trái phiếu coupon có thời lượng là 5 năm:

Giả sử trên thị trường không tồn tại loại trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 5 năm, nhà quản trị ngân hàng có thể đầu tư vào trái phiếu coupon có thời lượng là 5 năm để phòng ngừa rủi ro lãi suất, và quá trình phòng ngừa rủi ro lãi suất được mô tả như sau:

Như đã được tính toán ở trên, trái phiếu coupon có kỳ hạn 6 năm, lãi suất coupon 8%/năm và lãi suất hiện hành của thị trường cũng là 8%/năm thì thời lượng của trái phiếu này là 4,99 năm (xấp xỉ 5 năm). Bằng cách, vào năm 1994 mua loại trái phiếu coupon này, sau đó vào năm 1999 chuyển nhượng chúng, tức là trùng với thời điểm thanh toán vốn huy động. Khoản tiền thu được từ chuyển nhượng trái phiếu tại thời điểm cuối năm thứ 5 chắc chắn sẽ là $1.469 cho dù lãi suất thị trường thay đổi như thế nào và vào bất cứ thời điểm nào (ví dụ lãi suất thay đổi ngay sau khi mua trái phiếu từ 8% lên 9% hay giảm từ 8% xuống 7%). Nghĩa là, bằng cách mua trái phiếu coupon có thời lượng trùng với kỳ hạn vốn huy động thì ngân hàng sẽ tránh được rủi ro lãi suất. Sau đây chúng sẽ chứng minh kết luận này trong ba trường hợp, đó là trường hợp lãi suất thị trường không thay đổi; trường hợp lãi suất thị trường tăng; và trường hợp lãi suất thị trường giảm.

b1. Trường hợp lãi suất thị trường không thay đổi và vẫn là 8%:

Ngân hàng nhận được các luồng tiền tại thời điểm chuyển nhượng trái phiếu vào cuối năm thứ 5 như sau:

Lãi coupon	=	400
Lãi tái đầu tư	=	69
Thu nhập từ chuyển nhượng trái phiếu	=	1.000
Tổng thu nhập	**=**	**$1.469**

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trong đó:

- Lãi coupon được tính = 5 × 80 = $400

- Thu nhập từ tái đầu tư được tính:

$$[80(1,08)^4 - 80] + [80(1,08)^3 - 80] + [80(1,08)^2 - 80] + [80(1,08) - 80] = \$69$$

- Chuyển nhượng trái phiếu tại thời điểm cuối năm thứ 5, lúc đó thời hạn trái phiếu còn lại là 1 năm, mức lãi suất coupon vẫn là 8%/năm; do đó, đến cuối năm thứ 6 thu nhập gốc và lãi của trái phiếu sẽ là 1080. Vì lãi suất của thị trường không thay đổi và là 8%/năm, nên thị giá của trái phiếu tại thời điểm cuối năm thứ 5 sẽ là:

$$P_5 = 1.080/(1 + 0,08) = \$1.000$$

b2. Trường hợp lãi suất thị trường giảm từ 8% xuống 7% ngay sau khi mua trái phiếu:

Ta biểu diễn các luồng tiền tại thời điểm cuối năm thứ 5 như sau:

Lãi coupon	=	400
Lãi tái đầu tư	=	60
Thu nhập từ chuyển nhượng trái phiếu	=	1.009
Tổng thu nhập	**=**	**$1.469**

Chúng ta thấy rằng, tổng thu nhập tại thời điểm cuối năm thứ 5 vẫn không thay đổi. Để thấy được tại sao lại có kết quả này, chúng ta hãy phân tích các thành phần của tổng thu nhập như sau:

- Lãi coupon được tính: 5 × 80 = $400

- Thu nhập từ tái đầu tư được tính:

$$[80\,(1,07)^4 - 80] + [80(1,07)^3 - 80] + [80(1,07)^2 - 80] + [80(1,07) - 80] = \$60$$

- Chuyển nhượng trái phiếu tại thời điểm cuối năm thứ 5, lúc đó thời hạn của trái phiếu còn lại là 1 năm, mức lãi suất coupon vẫn là 8%/năm; do đó, đến cuối năm thứ 6 thu nhập gốc và lãi của trái phiếu sẽ là 1080. Vì lãi suất thị trường giảm còn 7%/năm, nên thị giá trái phiếu tại cuối năm thứ 5 sẽ là:

$$P_5 = 1.080/(1+ 0,07) = \$1.009$$

Qua phân tích trên cho thấy, do lãi suất thị trường giảm từ 8% xuống 7%/năm đã làm cho thị giá trái phiếu tăng $9 so với trường hợp lãi suất thị trường không thay đổi là 8%. Giá trái phiếu tăng là vì nếu những nhà đầu tư mua mới các trái phiếu trên thị trường thì lãi suất coupon chỉ là 7%, trong

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

khi đó trái phiếu đã phát hành trước đây có lãi suất coupon là 8%. Do lợi tức tái đầu tư giảm $9 đúng bằng mức tăng thu nhập từ bán trái phiếu cũng là $9, do đó, tổng thu nhập từ chuyển nhượng trái phiếu cuối năm thứ 5 là không thay đổi và vẫn là $1.469.

b3. Trường hợp lãi suất thị trường tăng từ 8% lên 9%:

Với cách lập luận tương tự, ta có:

Lãi coupon	=	400
Lãi tái đầu tư	=	78
Thu nhập chuyển nhượng giá trái phiếu	=	991
Tổng thu nhập	**=**	**$1.469**

Như vậy, cho dù lãi suất thị trường sau khi mua trái phiếu tăng từ 8% lên 9% thì tổng thu nhập tại thời điểm cuối năm thứ 5 vẫn không đổi và vẫn là $1.469. Chúng ta thấy lãi từ tái đầu tư tăng $9, đủ để bù đắp cho sự giảm thị giá của trái phiếu cũng là $9.

Qua ví dụ trên, chúng ta rút ra kết luận: Bằng cách làm cho thời lượng của khoản đầu tư (ví dụ như trái phiếu coupon hay bất cứ công cụ tài chính nào có thu nhập cố định) cân xứng với kỳ hạn thanh toán vốn huy động, thì ngân hàng sẽ phòng ngừa được rủi ro khi lãi suất thay đổi. Khoản lãi hay lỗ từ tái đầu tư do lãi suất thay đổi là vừa đủ để bù đắp cho sự giảm giá hay tăng giá của trái phiếu.

4.5.2. ỨNG DỤNG MÔ HÌNH THỜI LƯỢNG VÀO PHÒNG NGỪA RỦI RO LÃI SUẤT ĐỐI VỚI BẢNG CÂN ĐỐI TÀI SẢN

Chúng ta đã trình bày việc ứng dụng mô hình thời lượng vào phòng ngừa rủi ro lãi suất đối với trái phiếu, một công cụ tài chính đơn lẻ. Mô hình này cũng có thể được dùng để đánh giá rủi ro lãi suất một cách tổng thể, nghĩa là đo mức chênh lệch về thời lượng của tài sản có và tài sản nợ của bảng cân đối tài sản và từ đó xác định sự thay đổi tài sản của ngân hàng là như thế nào.

a/ Phương pháp tính chênh lệch thời lượng của hai vế bảng cân đối tài sản của ngân hàng:

Để đo được mức chênh lệch về thời lượng, trước hết chúng ta định nghĩa thời lượng của tài sản có và tài sản nợ như sau:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$D_A = \sum_{i=1}^{n} W_{Ai} D_{Ai} \quad \text{và} \quad D_L = \sum_{j=1}^{m} W_{Lj} D_{Lj}$$

Trong đó:

D_A là thời lượng của toàn bộ tài sản có.

D_{Ai} là thời lượng của tài sản có i.

W_{Ai} là tỷ trọng của tài sản có i.

$W_{A1} + W_{A2} + ... + W_{An} = 1$

i = 1, 2, ..., n.

n là số loại tài sản có phân theo tiêu chí kỳ hạn.

D_L là thời lượng của toàn bộ vốn huy động.

D_{Lj} là thời lượng của tài sản nợ j.

W_{Lj} là tỷ trọng của tài sản nợ j.

$W_{L1} + W_{L2} + ... + W_{Lm} = 1$

j = 1, 2, ..., m.

m là số loại tài sản nợ phân theo tiêu chí kỳ hạn.

Ví dụ, một trái phiếu kho bạc có kỳ hạn là 30 năm, tỷ trọng trong danh mục tài sản có là 1% và thời lượng là 9,25 năm, ta có:

$W_{A1} = 0,01$; $D_{A1} = 9,25$ năm

$W_{A1}D_{A1} = 0,01 \times 9,25 = 0,0925$ năm

Chúng ta tiến hành phân tích một bảng cân đối tài sản giản đơn với các giá trị là thị giá thị trường, như sau:

Tài sản có		**Tài sản nợ**	
Tài sản có	A = 100	Vốn huy động	L = 90
		Vốn tự có	E = 10
Cộng	**= 100**	**Cộng**	**= 100**

Ta có : $A = L + E$

$\Delta A = \Delta L + \Delta E$

➔ $\Delta E = \Delta A - \Delta L$

Như vậy, khi lãi suất thị trường thay đổi thì mức thay đổi vốn tự có bằng chênh lệch giữa sự thay đổi thị giá tài sản có và vốn huy động. Vì $\Delta E = \Delta A - \Delta L$, nên cần phải xác định được mối quan hệ của ΔA và ΔL với thời lượng là như thế nào.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ta viết lại mô hình thời lượng theo công thức (10) làm cơ sở:

$$\frac{dP}{P} = -D\left(\frac{dr}{1+r}\right) \quad (10)$$

$$\rightarrow \quad \frac{\Delta A}{A} = -D_A \frac{\Delta r}{(1+r)} \quad (12)$$

$$\rightarrow \quad \frac{\Delta L}{L} = -D_L \frac{\Delta r}{(1+r)} \quad (13)$$

Từ phương trình (12) và (13) suy ra:

$$\rightarrow \quad \Delta A = -D_A.A \frac{\Delta r}{(1+r)} \quad (14)$$

$$\rightarrow \quad \Delta L = -D_L.L \frac{\Delta r}{(1+r)} \quad (15)$$

Vì: $\Delta E = \Delta A - \Delta L$, nên từ (14) và (15) suy ra:

$$\Delta E = \left[-D_A.A \frac{\Delta r}{(1+r)}\right] - \left[-D_L.L \frac{\Delta r}{(1+r)}\right] \quad (16)$$

$$\Delta E = \left(-D_A.A + D_L.L\right) \frac{\Delta r}{(1+r)} \quad (17)$$

$$\Delta E = -\left(D_A.A - D_L.L\right) \frac{\Delta r}{(1+r)} \quad (18)$$

$$\Delta E = -\left(D_A.\frac{A}{A} - D_L.\frac{L}{A}\right).A.\frac{\Delta r}{(1+r)} \quad (19)$$

$$\boxed{\Delta E = -\left(D_A - D_L.k\right).A.\frac{\Delta r}{(1+r)}} \quad (20)$$

Công thức (20) gọi là ***mô hình thời lượng*** lượng hoá rủi ro lãi suất trong kinh doanh ngân hàng (trong đó: k = L/A, là tỷ lệ vốn huy động trên tổng tài sản có của ngân hàng, gọi là tỷ lệ đòn bẩy k).

Từ phương trình (20) chúng ta rút ra 3 kết luận như sau:

1. Chênh lệch thời lượng giữa tài sản có và tài sản nợ đã được điều chỉnh bởi tỷ lệ đòn bẩy (D_A - D_L.k). Chênh lệch thời lượng được tính bằng năm, phản ánh sự không cân xứng về thời lượng của hai vế bảng cân đối tài sản. Đặc biệt, nếu chênh lệch này lớn, thì tiềm ẩn rủi ro lãi suất đối với ngân hàng càng cao.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Quy mô của ngân hàng, tức là tổng tài sản có A: Quy mô tài sản của ngân hàng càng lớn, thì tiềm ẩn rủi ro lãi suất đối với ngân hàng này càng cao.

3. Mức thay đổi lãi suất $\Delta r/(1+r)$: Mức độ thay đổi lãi suất càng nhiều, thì tiềm ẩn rủi ro lãi suất đối với ngân hàng càng cao.

Như vậy, chúng ta có thể biểu diễn rủi ro lãi suất đối với vốn tự có của ngân hàng, như sau:

ΔE = - Chênh lệch thời lượng đã điều chỉnh
× Quy mô tài sản × Mức thay đổi lãi suất

Cần chú ý rằng, trong khi ảnh hưởng của yếu tố lãi suất $\Delta r/(1+r)$ thường mang tính chất ngoại sinh đối với ngân hàng, bởi vì sự thay đổi lãi suất thường là từ sự thay đổi chính sách tiền tệ của ngân hàng trung ương, còn đối với mức chênh lệch thời lượng (D_A - D_L.k) và quy mô tài sản A được đặt dưới sự kiểm soát của ngân hàng.

b/ Ví dụ minh hoạ về rủi ro lãi suất và điều chỉnh chênh lệch thời lượng

Giả sử nhà quản trị ngân hàng tính toán và thấy rằng hiện nay ngân hàng có D_A = 5 năm và D_L = 3 năm; và nhà quản trị được biết từ kết quả dự đoán kinh tế là lãi suất dự tính sẽ tăng "ngay lập tức" từ 10% lên 11%, tức Δr = 11% - 10% = 1% = 0,01 và (1 + r) = 1 + 0,10 = 1,10. Giả sử trạng thái của bảng cân đối tài sản trước khi lãi suất thay đổi như sau:

Tài sản có (Triệu USD)		Tài sản nợ (triệu USD)	
Tài sản có	A = 100	Vốn huy động	L = 90
		Vốn tự có	E = 10
Cộng	**100**	**Cộng**	**100**

Áp dụng công thức:

$$\Delta E = -(D_A - D_L.k).A.\frac{\Delta r}{(1+r)}$$

Nhà quản trị tính được khoản lỗ tiềm ẩn đối với các cổ đông khi lãi suất tăng 1% sẽ là:

$$\Delta E = -(5 - 0,9 \times 3).100.\frac{0,01}{(1,10)} = -2,09$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, nếu lãi suất thị trường tăng 1% thì ngân hàng dự tính một khoản lỗ là 2,09 triệu USD. Trong khi ngân hàng có vốn tự có trước khi lãi suất tăng là 10 triệu, lỗ 2,09 triệu, tức là 21%. Giá trị của bảng cân đối tài sản sau khi lãi suất tăng được biểu diễn như sau:

Tài sản có (Triệu USD)		Tài sản nợ (triệu USD)	
Tài sản có	A = 95,45	Vốn huy động	L = 87,54
		Vốn tự có	E = 7,91
Cộng	**95,45**	**Cộng**	**95,45**

Như vậy, do lãi suất tăng 1%, đã làm cho vốn tự có giảm $2,09 triệu, đồng thời làm cho tỷ lệ "vốn tự có/tổng tài sản" giảm từ 10% xuống 8,29% (=7,91/95,45). Tỷ lệ "vốn tự có/tổng tài sản" giảm đã làm giảm khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng. Để có thể giảm được thiệt hại về tài sản, nhà quản trị cần phải điều chỉnh chênh lệch thời lượng giảm xuống. Ví dụ, trong trường hợp điều chỉnh giảm xuống 0, ta có:

$$\Delta E = -(0).A.\frac{\Delta r}{(1+r)} = 0$$

Điều dễ nhận thấy rằng, để cho chênh lệch thời lượng bằng 0, thì nhà quản trị không thể điều chỉnh $D_A = D_L$, bởi vì tổng tài sản có luôn lớn hơn vốn huy động của ngân hàng, do đó hệ số k là luôn khác 1. Để thấy được ý nghĩa của hệ số đòn bẩy k, giả sử nhà quản trị tăng D_L bằng với D_A để cùng là 5 năm, ta có:

$$\Delta E = -(5 - 0{,}9 \times 5).100.\frac{0{,}01}{1{,}10} = -0{,}45$$

Chúng ta thấy rằng, ngay trong trường hợp điều chỉnh cho $D_A = D_L$, thì ngân hàng vẫn phải chịu một tổn thất tài sản là $0,45 triệu. Một giải pháp để $\Delta E = 0$ là việc điều chỉnh D_L sao cho:

$$D_A = D_L.k \rightarrow D_L = D_A/k = 5/0{,}9 = 5{,}55 \text{ năm.}$$

$$\rightarrow \quad \Delta E = -(5 - 0{,}9 \times 5{,}55) \times 100 \times 0{,}01/1{,}10 = 0$$

Chúng ta thấy rằng, nhà quản trị còn có ít nhất là 3 giải pháp để giảm chênh lệch thời lượng đến số 0, đó là:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Giảm D_A từ 5 năm xuống 2,7 năm để cho:

$$D_A = D_L.k = 3x0,9 = 2,7 \text{ năm;}$$

Do đó: $(D_A - k.D_L) = (2,7 - 0,9 \times 3) = 0$

2. Đồng thời giảm D_A và tăng D_L. Ví dụ, giảm D_A từ 5 năm xuống 4 năm và tăng D_L từ 3 năm lên 4,44 năm:

$$(D_A - k.D_L) = (4 - 0,9 \times 4,44) = 0$$

3. Điều chỉnh đồng thời hệ số k và D_L: Tăng k từ 0,9 lên 0,95 và tăng D_L từ 3 năm lên 5,26 năm:

$$(D_A - k.D_L) = (5 - 0,95 \times 5,26) = 0$$

4.6. KHẢ NĂNG ÁP DỤNG MÔ HÌNH THỜI LƯỢNG VÀO HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG VÀ NHỮNG HẠN CHẾ

Những nhà phê bình mô hình thời lượng thường phàn nàn rằng rất khó áp dụng mô hình này vào thực tiễn hoạt động kinh doanh ngân hàng. Mặc dù vậy, chúng ta sẽ được chứng kiến trong phần này việc áp dụng mô hình thời lượng vào việc phòng ngừa rủi ro lãi suất là rất hiệu quả trong hầu hết các trường hợp của thực tiễn hoạt động ngân hàng. Một bằng chứng cho thấy, ở một số nước như Mỹ, Úc... đã và đang bắt đầu sử dụng mô hình này vào việc giám sát và quản lý rủi ro lãi suất đối với ngân hàng. Sau đây ta sẽ nêu ra hạn chế của mô hình thời lượng và giải pháp mà nhà quản trị ngân hàng hiện đại sử dụng để xử lý những khiếm khuyết của mô hình này trong thực tiễn là như thế nào.

4.6.1. CÂN XỨNG THỜI LƯỢNG HAI VẾ BẢNG CÂN ĐỐI TÀI SẢN LÀ RẤT TỐN KÉM

Những nhà phê bình thường lập luận rằng, về mặt nguyên tắc nhà quản trị có thể thay đổi D_A và D_L để phòng ngừa rủi ro lãi suất được tốt hơn, nhưng việc cơ cấu lại bảng cân đối tài sản bao gồm một danh mục tài sản lớn và phức tạp có thể tốn kém về mặt thời gian và tiền bạc. Lập luận này chỉ có thể đúng trong quá khứ, ngày nay với việc mở rộng các nghiệp vụ trên thị trường như: mua bán vốn, chứng khoán hoá tài sản và thị trường mua bán lại nợ đã làm đơn giản, tăng được tốc độ và giảm được chi phí giao dịch rất nhiều trong việc cơ cấu lại bảng cân đối tài sản. Hơn nữa, trong thực tế nhà quản trị ngân hàng có thể sử dụng mô hình này thông qua các giao

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

dịch như Forwards, Futures, Options, và Swaps mà không nhất thiết phải cơ cấu lại bảng cân đối tài sản.

4.6.2. VẤN ĐỀ BIẾN ĐỘNG CỦA MÔ HÌNH THỜI LƯỢNG

Thứ nhất, khi xây dựng mô hình thời lượng, ta đã giả thiết rằng lãi suất thị trường thay đổi ngay lập tức sau khi mua trái phiếu. Trong thực tế thì không phải lúc nào cũng như vậy, mà lãi suất thị trường có thể thay đổi vào bất cứ lúc nào trong suốt thời hạn của trái phiếu.

Thứ hai, thời lượng của trái phiếu thay đổi theo thời gian, nghĩa là càng gần đến ngày đến hạn thì thời hạn của trái phiếu càng giảm. Chúng ta sẽ quan sát vấn đề này thông qua ví dụ sau. Như trên đã trình bày, để vào năm 1999 có một lượng tiền là 1.469USD, thì năm 1994 ngân hàng phải mua một trái phiếu có mệnh giá là 1.000USD, kỳ hạn 6 năm, lãi suất coupon cố định 8%/năm và thời lượng được tính là 5 năm. Giả sử, sau một năm lãi suất thị trường vẫn không đổi, tức là 8%/năm, nhưng thời lượng của trái phiếu chỉ còn lại là 4,31 năm. Ta tính thời lượng của trái phiếu có kỳ hạn đến hạn còn lại là 5 năm như sau:

$$D_5 = \frac{\sum_{i=1}^{5} t_i \times PV_i}{P} = \frac{4310}{1000} = 4{,}31 \text{ nam}$$

Trong đó: t, PV và i là thời hạn, giá trị hiện tại và là thứ tự các năm đến hạn của các luồng tiền. Do đó:

$$\sum_{i=1}^{5} t_i.PV_i = 1.\frac{80}{(1{,}08)} + 2.\frac{80}{(1{,}08)^2} + 3.\frac{80}{(1{,}08)^3} + 4.\frac{80}{(1{,}08)^4} + 5.\frac{1080}{(1{,}08)^5}$$

Chúng ta thấy rằng, thời hạn còn lại để thanh toán tiền gửi của khách hàng chỉ là 4 năm, trong khi đó thời lượng của trái phiếu còn lại là 4,31 năm, do đó, xuất hiện sự không cân xứng về thời lượng giữa khoản tiền sẽ phải thanh toán và khoản tiền sẽ nhận được sau 4 năm. Điều này nói lên rằng, theo mô hình thời lượng thì ngân hàng sẽ gặp rủi ro về lãi suất. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất, nhà quản trị ngân hàng phải cơ cấu lại bảng cân đối tài sản của mình sao cho thời lượng của khoản tiền sẽ nhận được từ việc chuyển nhượng trái phiếu vào cuối năm thứ 5 trùng với thời hạn phải thanh toán tiền gửi là 4 năm. Để làm được điều này, nhà quản trị có thể, ví dụ, bán

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

50% số lượng trái phiếu hiện đang nắm giữ để mua trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn là 3,69 năm và thời lượng cũng là 3,69 năm (đối với trái phiếu chiết khấu thì kỳ hạn bằng thời lượng), do đó ta có:

$$D_A = (4{,}31 \times 0{,}5) + (3{,}69 \times 0{,}5) = 4 \text{ năm}$$

Ví dụ này chứng minh một điều rằng phòng ngừa rủi ro lãi suất dựa trên mô hình thời lượng là một chiến lược linh hoạt. Về mặt lý thuyết, thì mô hình này yêu cầu nhà quản trị phải thường xuyên cơ cấu lại bảng cân đối tài sản để cho thời lượng của tài sản có và tài sản nợ cân xứng với nhau, nhưng việc làm này không phải lúc nào cũng làm được và rất tốn kém, do đó trong thực tế những nhà quản trị tính toán thời lượng của hai vế bảng cân đối tài sản theo định kỳ (quí chẳng hạn). Trên cơ sở tính toán, họ sẽ điều chỉnh và cơ cấu lại hai vế của bảng cân đối tài sản sao cho chênh lệch thời lượng của chúng là tối ưu.

4.6.3. VẤN ĐỀ LÃI SUẤT THAY ĐỔI LỚN VÀ TÍNH LỒI CỦA MÔ HÌNH

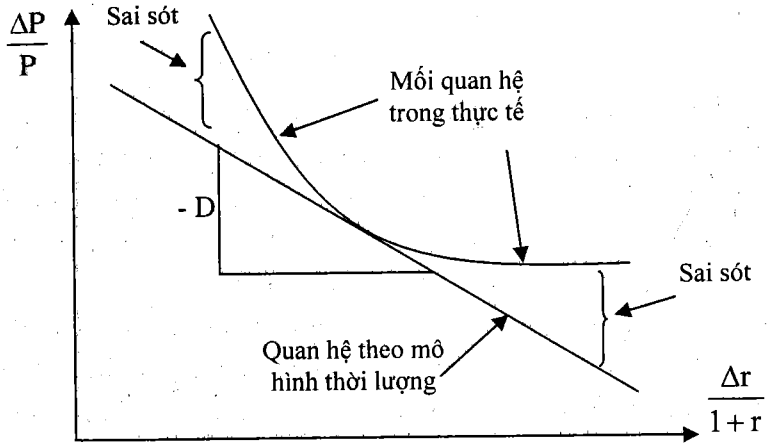
Mô hình thời lượng là phép đo chính xác sự thay đổi thị giá của chứng khoán có thu nhập cố định khi lãi suất thị trường thay đổi ở mức nhỏ (ví dụ 1 điểm chẳng hạn). Nếu lãi suất thay đổi ở mức lớn hơn, ví dụ từ 2 đến 200 điểm, thì mô hình thời lượng trở nên kém tin cậy, nó không dự đoán được sự thay đổi thị giá của chứng khoán một cách chính xác. Đồ thị 6 biểu diễn mức độ tin cậy và nguyên nhân của sự không chính xác của mô hình thời lượng.

Mô hình thời lượng dự đoán rằng, mối quan hệ giữa sự thay đổi thị giá chứng khoán và lãi suất là quan hệ tuyến tính (đường thẳng). Nhưng, thực tế bằng cách tính toán trực tiếp, chúng ta thấy rằng khi lãi suất tăng mạnh thì mô hình thời lượng đã dự đoán thị giá của chứng khoán giảm nhiều hơn so với thực tế; và khi lãi suất giảm mạnh thì nó dự đoán thị giá của chứng khoán tăng chậm hơn so với thực tế. Như được chỉ ra một cách trực quan trên đồ thị 6 rằng, cùng với một tỷ lệ tăng, giảm lãi suất thì tốc độ giảm thị giá là chậm hơn so với tốc độ tăng thị giá của chứng khoán. Điều này nói lên rằng mối quan hệ lãi suất - thị giá không phải là quan hệ tuyến tính mà là quan hệ phi tuyến tính, đặc tính này gọi là ***tính lồi*** trong quan hệ lãi suất - thị giá tài sản. Cần lưu ý là tính lồi là một đặc điểm tốt đối với những ai đang nắm giữ tài sản, bởi vì khi lãi suất thị trường tăng thì thị giá của tài sản giảm, nhưng giảm chậm hơn so với thị giá tăng khi lãi suất giảm.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị 6: **Độ tin cậy của mô hình thời lượng trong thực tế.**



Ở đây:

- Tuyến đường thẳng biểu diễn mối quan hệ giữa sự thay đổi thị giá chứng khoán và sự thay đổi lãi suất theo mô hình thời lượng.

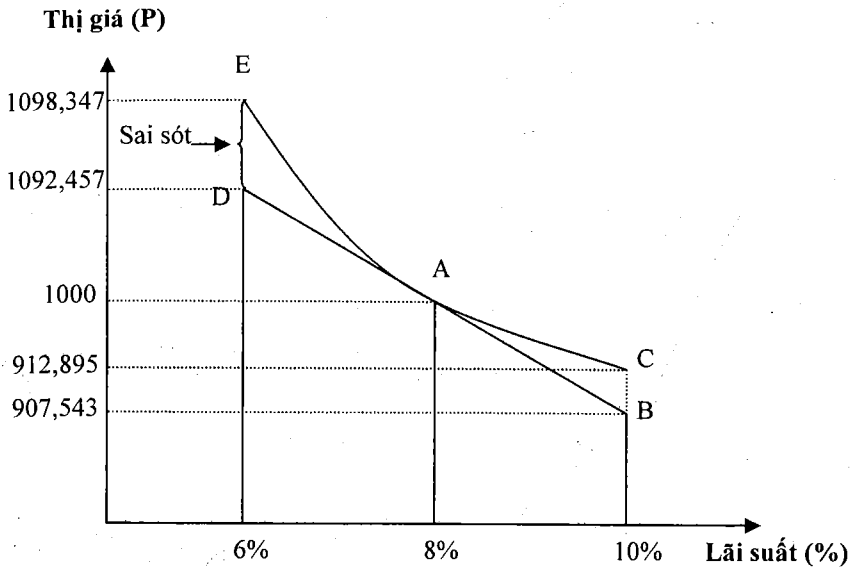
- Tuyến đường lồi biểu diễn mối quan hệ thực tế giữa sự thay đổi thị giá chứng khoán và sự thay đổi lãi suất.

Do đó, việc nắm giữ một chứng khoán đồng thời cũng là nắm giữ cơ hội sinh lời do mối quan hệ lãi suất - thị giá mang lại, cơ hội sinh lời này tương tự như việc chúng ta đã mua một phần bảo hiểm rủi ro về lãi suất. Đặc biệt, nếu tính lồi lớn thì với một sự thay đổi lãi suất như nhau, (ví dụ tăng và giảm đều là 2%), thì lợi ích do thị giá tăng là lớn hơn thiệt hại do thị giá giảm. Ta sẽ chỉ ra sau đây rằng, tất cả các tài sản nợ và tài sản có có thu nhập cố định đều có tính lồi trong quan hệ thị giá - lãi suất.

Để thấy được ý nghĩa tính lồi của mô hình thời lượng, chúng ta xét ví dụ với trái phiếu coupon mệnh giá là $1.000, kỳ hạn 6 năm, lãi suất coupon 8%/năm. Chúng ta đã tính được thời lượng của trái phiếu này là 4,99 năm và nếu lãi suất thị trường là 8%/năm thì thị giá trái phiếu P_0 = $1.000. Đồ thị 7 biểu diễn mối quan hệ thị giá - lãi suất, như sau.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị 7: **Tuyến thị giá - lãi suất trái phiếu châu Âu kỳ hạn 6 năm.**



- Trường hợp lãi suất thị trường không thay đổi vẫn là 8%, tức dr = 0, thì thị giá trái phiếu tính theo mô hình thời lượng và thị giá thực tế là bằng nhau và bằng P_0 = \$1.000, như chỉ ra tại điểm A.

- Trường hợp lãi suất tăng lên 10%, tức dr = 0,02, ta có:

+ Mức thay đổi thị giá tính theo mô hình thời lượng là:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D\frac{dr}{1+r} = -4,99\frac{0,02}{1,08} = -9,2457\%$$

Nghĩa là giá của trái phiếu giảm từ \$1.000 xuống \$907,543, như được biểu diễn tại điểm B.

+ Thị giá thực tế chính xác được tính là:

$$P_1 = \frac{80}{1,1} + \frac{80}{1,1^2} + \frac{80}{1,1^3} + \frac{80}{1,1^4} + \frac{80}{1,1^5} + \frac{1080}{1,1^6} = 912,895$$

Thị giá thực tế chính xác được tính toán là \$912,895, như được biểu diễn tại điểm tại điểm C.

So sánh ta thấy thị giá trái phiếu theo mô hình thời lượng giảm nhiều hơn so với thị giá thực tế, chênh lệch giữa hai thị giá này là:

912,895 - 907,543 = \$5,352

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Điều này nói lên rằng, sai số của mô hình thời lượng trong ví dụ này là 0,5352% (tương đương 0,5%).

- Trường hợp lãi suất giảm xuống 6%, tức dr = -0,02, ta có:

+ Mức thay đổi thị giá tính theo mô hình thời lượng là:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D\frac{dr}{1+r} = -4,99\frac{-0,02}{1,08} = +9,2457\%$$

Nghĩa là giá của trái phiếu tăng từ $1000 lên $1092,457, như được biểu diễn tại điểm D.

+ Thị giá thực tế chính xác được tính là:

$$P_1 = \frac{80}{1,06} + \frac{80}{1,06^2} + \frac{80}{1,06^3} + \frac{80}{1,06^4} + \frac{80}{1,06^5} + \frac{1080}{1,06^6} = 1098,347$$

Thị giá thực tế chính xác được tính toán là $1098,347, như được biểu diễn tại điểm E.

So sánh ta thấy thị giá trái phiếu theo mô hình thời lượng tăng chậm hơn so với thị giá thực tế, chênh lệch giữa hai thị giá này là:

1098,347 - 1092,457 =$5,89

Điều này nói lên rằng, sai số của mô hình thời lượng trong ví dụ này là 0,589% (xấp xỉ 0,6%).

Vấn đề đặt ra đối với nhà quản trị là: mức sai số 0,5% hay 0,6% có ảnh hưởng nghiêm trọng đến kết quả quản trị rủi ro lãi suất của ngân hàng hay không? Câu trả lời phụ thuộc vào mức thay đổi lãi suất và quy mô hoạt động của ngân hàng. Rõ ràng là, 0,5% của một số lớn thì cũng sẽ là một số tuyệt đối đáng kể. Qua phân tích trên, chúng ta có thể nêu ra 3 đặc điểm của tính lồi như sau:

1. Tính lồi là một đặc điểm mong muốn của người nắm giữ tài sản. Tính lồi càng lớn (sai số càng lớn) thì rủi ro lãi suất càng được bảo hiểm, nghĩa là khi lãi suất tăng, thì thị giá của tài sản giảm và khi lãi suất giảm thì thị giá tăng, nhưng với cùng một mức thay đổi lãi suất (giảm hoặc tăng) thì tốc độ tăng giá là lớn hơn tốc độ giảm giá tài sản.

2. Tính lồi và thời lượng. Lãi suất thay đổi càng lớn và tính lồi của tài sản càng lớn, thì nhà quản trị phải đối mặt với sai số càng lớn trong khi sử dụng mô hình thời lượng để phòng ngừa rủi ro lãi suất.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Tất cả các chứng khoán có thu nhập cố định đều có tính lồi. Ví dụ, trái phiếu có kỳ hạn 6 năm, lãi suất coupon 8% và lãi suất thị trường cũng 8%, chúng ta hãy quan sát 2 trường hợp đặc biệt khi lãi suất giảm xuống 0 và khi lãi suất tăng đến + ∞ thì thị giá của trái phiếu sẽ thay đổi như thế nào.

- Trường hợp lãi suất giảm xuống 0, tức r = 0:

$$P = \frac{80}{(1+0)} + \frac{80}{(1+0)^2} + ... + \frac{1080}{(1+0)^6} = \$1480$$

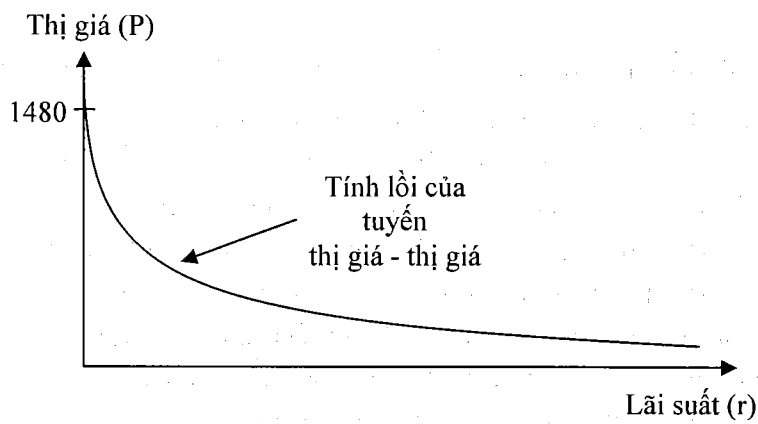
Bởi vì lãi suất không bao giờ giảm xuống 0, cho nên thị giá trái phiếu 1.480USD là trường hợp tối đa có thể có mà thôi.

- Trường hợp lãi suất tăng đến +∞, tức r = +∞:

$$P = \frac{80}{(1+\infty)} + \frac{80}{(1+\infty)^2} + ... + \frac{1080}{(1+\infty)^6} = 0$$

Khi lãi suất tăng đến +∞ thì thị giá của trái phiếu giảm xuống bằng 0, nhưng rõ ràng là, thị giá của trái phiếu không bao giờ giảm xuống số âm, cho nên 0 là thị giá tối thiểu của trái phiếu. Chúng ta biểu diễn quan hệ thực tế giữa thị giá-lãi suất như đồ thị dưới đây.

Đồ thị 8: **Đặc điểm tính lồi của trái phiếu.**



Trong khi tính lồi là một đặc điểm mong muốn thuộc tài sản có, vì vậy, nhà quản trị có thể đặt câu hỏi: chúng ta có thể đo được độ lồi? và có thể biểu diễn đặc tính lồi trong mô hình thời lượng để điều chỉnh sai số trong dự đoán của mô hình này? Bằng lý thuyết và thực tiễn thì cả hai câu hỏi trên đều có thể thực hiện được.

© *GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng*
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Về mặt lý thuyết, mô hình thời lượng biểu thị độ nghiêng của tuyến thị giá - lãi suất; và tính lồi biểu thị sự thay đổi độ nghiêng của tuyến thị giá - lãi suất. Giả sử ảnh hưởng của lãi suất lên thị giá trái phiếu được tách thành hai nhân tố thành phần. Nhân tố thứ nhất là (dP/dr) sự thay đổi lãi suất đến thị giá trái phiếu, xác định độ nghiêng của tuyến thị giá - lãi suất lý thuyết (theo mô hình thời lượng). Nhân tố thứ hai là (dP^2/ d^2r) xác định sự thay đổi độ nghiêng của tuyến thị giá - lãi suất, tức là ảnh hưởng của tính lồi, hay còn gọi là hiệu ứng tính lồi. Kết hợp hai nhân tố đồng thời trong mối quan hệ thị giá-lãi suất, ta có:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D\frac{\Delta r}{(1+r)} + \frac{1}{2}CX(\Delta r)^2 \qquad (21)$$

Đại lượng thứ nhất của phương trình (21) chính là mô hình thời lượng, hay đại lượng xác định độ nghiêng của tuyến thị giá - lãi suất. Đại lượng thứ hai là đại lượng xác định mức thay đổi độ nghiêng, hay xác định độ lồi của tuyến thị giá - lãi suất của trái phiếu.

Đặt: $$MD = \frac{D}{1+r}$$

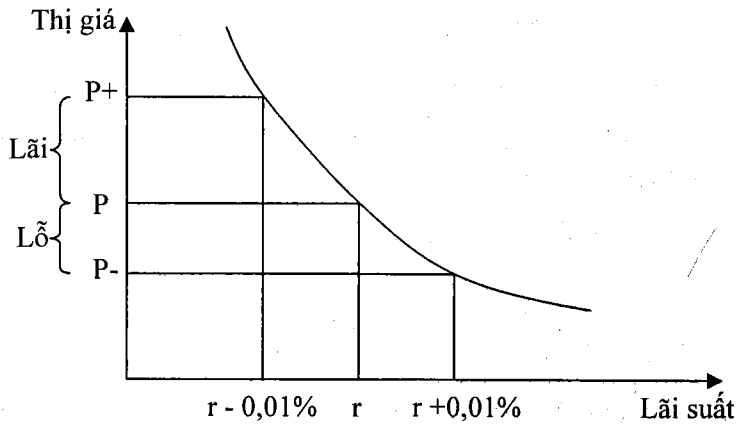
Ta có: $$\frac{\Delta P}{P} = -MD \cdot \Delta r + \frac{1}{2}CX(\Delta r)^2 \qquad (22)$$

{MD là thời lượng của trái phiếu được điều chỉnh bởi (1 + r)}.

Phương trình (22) cho ta cách nhìn trực quan hơn, bởi vì chúng ta quan sát tích số MD.Δr chứ không phải là Δr/(1+r). Trong mô hình tính lồi, các thông số 1/2 và $(\Delta r)^2$ là kết quả của hiệu ứng tính lồi mang đặc trưng thứ cấp (là đạo hàm bậc 2 của sự thay đổi lãi suất). Trong khi đó thời lượng là yếu tố ảnh hưởng sơ cấp của sự thay đổi lãi suất. Thông số CX (Convexity) phản ánh hình dạng đường cong hay mức chênh lệch giữa sự tăng thị giá và sự giảm thị giá ứng với cùng một mức giảm hay tăng lãi suất. Đồ thị 9 mô tả trường hợp thị giá trái phiếu giảm khi lãi suất tăng 1 điểm (r + 0,01%), và trường hợp thị giá trái phiếu tăng khi lãi suất giảm 1 điểm (r - 0,01%).

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị 9: Độ lồi và tuyến thị giá - lãi suất.



Thông số CX được xác định như sau:

CX = Giảm thị giá khi lãi suất tăng 1 điểm
+ Tăng thị giá khi lãi suất giảm 1 điểm

Bằng yếu tố phân độ, người ta đã chuẩn hoá thông số CX để áp dụng tính CX trong các trường hợp lãi suất thay đổi lớn hơn 1%. Cần lưu ý rằng khi lãi suất thay đổi với tỷ lệ lớn hơn thì tính lồi sẽ trở thành nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến thị giá trái phiếu. Yếu tố phân độ được sử dụng một cách tiểu chuẩn hoá là 10^8, do đó:

$$CX = 10^8\left[\frac{\Delta P-}{P} + \frac{\Delta P+}{P}\right]$$

Ví dụ tính CX:

Tính độ lồi của trái phiếu kỳ hạn 06 năm, lãi suất coupon 8%/năm, lãi suất thị trường 8%/năm, mệnh giá trái phiếu $1.000?

Trước hết tính thị giá thực tế của trái phiếu trong 2 trường hợp:

- Trường hợp khi lãi suất tăng 1 điểm, tức là 0,01%:

$$P_1- = \frac{80}{1{,}0801} + \frac{80}{1{,}0801^2} + ... + \frac{80}{1{,}0801^6} = 999{,}53785$$

- Trường hợp lãi suất giảm 1 điểm, tức là 0,01%:

$$P_1+ = \frac{80}{1{,}0799} + \frac{80}{1{,}0799^2} + ... + \frac{80}{1{,}0799^6} = 1000{,}46243$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thay số vào công thức tính CX:

$$CX = 10^8\left[\frac{999,53785-1000}{1000}+\frac{1000,46243-1000}{1000}\right]$$

$$= 10^8 \times 0,00000028 = 28$$

Giả sử lãi suất thị trường tăng từ 8% lên 10%. Thay các giá trị đã cho vào công thức, ta được:

$$\frac{\Delta P}{P} = -MD\cdot\Delta r + \frac{1}{2}CX(\Delta r)^2$$

$$= -\left(\frac{4,99}{1,08}\right)\cdot 0,02 + \frac{1}{2}28\cdot(0,02)^2 = -0,0868$$

Tức là thị giá trái phiếu giảm 8,68%.

Chúng ta có thể thấy rằng, mô hình thời lượng bao gồm cả tính lồi có độ chính xác hơn so với mô hình thời lượng giản đơn. Cụ thể là, khi lãi suất tăng từ 8% lên 10%:

- Mô hình thời lượng giản đơn dự đoán thị giá trái phiếu giảm là:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D\frac{\Delta r}{1+r} = -4,99\frac{0,02}{1+0,08} = -0,0924 = -9,24\%$$

Tức là thị giá giảm 9,24%.

- Thị giá trái phiếu giảm thực tế trên thị trường là:

$$\frac{\Delta P}{P} = \frac{\left[\frac{80}{1,1}+\frac{80}{1,1^2}+...+\frac{80}{1,1^6}\right]-1000}{1000} = -0,0871 = -8,71\%$$

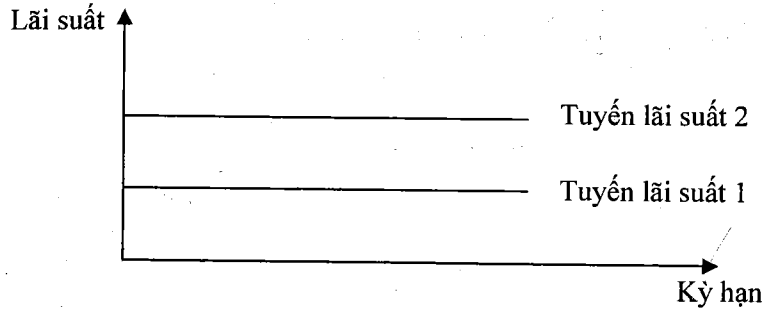
So sánh với mô hình gồm cả tính lồi, cho thấy sử dụng mô hình bao gồm cả tính lồi cho ta kết quả chính xác hơn, tuy nhiên, mức sai lệch 8,71% - 8,68% = 0,03% là có thể chấp nhận được.

4.6.4. VẤN ĐỀ TUYẾN LÃI SUẤT NẰM NGANG

Mô hình thời lượng mà chúng ta nghiên cứu từ đầu đến giờ là thuộc loại mô hình đơn, hay còn gọi là mô hình thời lượng Macauley, tên của nhà kinh tế học đầu tiên nghiên cứu và phát triển mô hình này. Trong mô hình thời lượng đơn, một giả thiết cơ bản mà chúng ta sử dụng đó là tuyến lãi suất hay cấu trúc kỳ hạn của lãi suất là nằm ngang, không thay đổi theo kỳ hạn của trái phiếu. Mỗi khi lãi suất thay đổi thì tuyến lãi suất tịnh tiến song song, như mô tả trên đồ thị dưới đây.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị 10: **Tuyến lãi suất nằm ngang trong mô hình thời lượng.**



Trong thực tế, tuyến lãi suất có rất nhiều hình dạng khác nhau, trong đó, chỉ có tuyến có dạng gần như đường nằm ngang chứ không nằm ngang hoàn toàn. Nên khi sử dụng mô hình thời lượng đơn (áp dụng tuyến lãi suất nằm ngang) sẽ tiềm ẩn một sai số đáng kể trong việc đo độ nhạy cảm (sự thay đổi) của giá trị tài sản đối với sự thay đổi của lãi suất. Có rất nhiều mô hình được sử dụng để xử lý vấn đề khiếm khuyết của tuyến lãi suất nằm ngang. Việc lựa chọn mô hình nào là phụ thuộc vào hình dáng và mức độ thay đổi của lãi suất. Sau đây chúng ta sẽ nghiên cứu trường hợp tuyến lãi suất là một đường cong có độ nghiêng đi lên phản ánh sự thay đổi của lãi suất theo kỳ hạn của trái phiếu chiết khấu.

Chúng ta sử dụng tuyến lãi suất của trái phiếu chiết khấu bởi vì các mức lãi suất nằm trên tuyến này phản ánh giá trị thời gian của tiền tệ có các kỳ hạn khác nhau. Do đó chúng ta có thể sử dụng các mức lãi suất chiết khấu này vào việc tính giá trị hiện thời của tài sản và thời lượng của nó. Trên cơ sở một tuyến lãi suất như vậy, chúng ta hãy tính thời lượng của trái phiếu coupon có kỳ hạn 6 năm lãi suất coupon 8%/năm. Đối với trái phiếu chiết khấu, ta có:

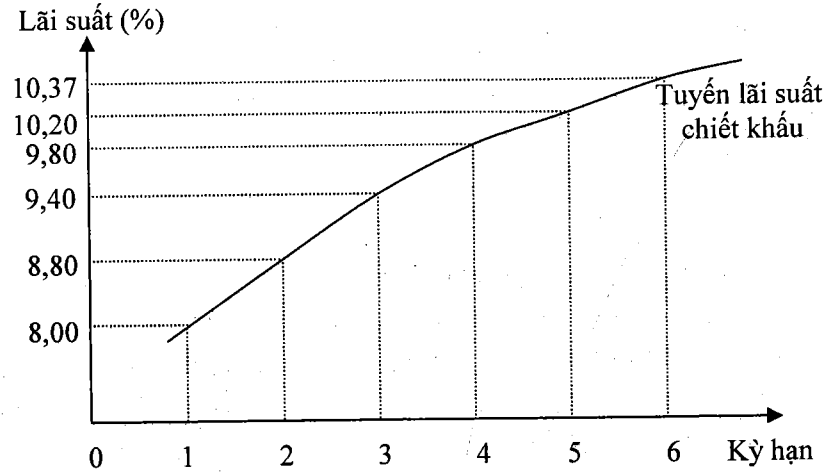
$$P_t = \frac{CF_t}{(1+r_t)^t}$$

Trong đó: P_t là thị giá của trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn t; CF_t là giá trị của trái phiếu chiết khấu tại thời điểm đến hạn; r_t là mức lãi suất chiết khấu đối với kỳ hạn t. Để nắm được bản chất của tuyến lãi suất chiết khấu, chúng ta xét ví dụ: Giả sử chúng ta mua một trái phiếu chiết khấu với giá \$1000. Tính số tiền sẽ nhận được (mệnh giá) khi trái phiếu đến hạn trong

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

các trường hợp kỳ hạn của trái phiếu là 1,2,..6 năm. Biết rằng tuyến lãi suất chiết khấu thị trường như được mô tả trên đồ dưới đây.

Đồ thị 11: **Tuyến lãi suất của trái phiếu chiết khấu.**



Trong ví dụ này ta có: $P_t = 1000$; $t = 1, 2,.., 6$. Tính $CF_t = ?$

Kết quả biểu diễn như sau:

t	r_t	P_t	$(1+r_t)^t \times P_t$	CF_t
1	0,0800	1000	$(1+0,08)^1.1000$	1080,000
2	0,0880	1000	$(1+0,088)^2.1000$	1183,744
3	0,0940	1000	$(1+0,094)^3.1000$	1309,339
4	0,0980	1000	$(1+0,098)^4.1000$	1453,481
5	0,1020	1000	$(1+0,102)^5.1000$	1625,202
6	0,1037	1000	$(1+0,1037)^6.1000$	1807,616

Giả thiết rằng các mức lãi suất chiết khấu ứng với các kỳ hạn khác nhau tăng cùng một tỷ lệ, nghĩa là:

$$\frac{\Delta r_1}{1+r_1} = \frac{\Delta r_2}{1+r_2} = ... = \frac{\Delta r_6}{1+r_6}$$

Với giả thiết này, ta tính được thời lượng trái phiếu coupon D^* trên cơ sở tuyến lãi suất chiết khấu, như được chỉ tại bảng dưới đây.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thời lượng trái phiếu coupon tính theo tuyến LS chiết khấu

t	CF_t	DF_t	$CF_t x DF_t$	$CF_t x DF_t x t$
1	80	$1/(1,080) = 0,9259$	74,07	74,07
2	80	$1/(1,088)^2 = 0,8448$	67,58	135,16
3	80	$1/(1,940)^3 = 0,7637$	61,10	183,30
4	80	$1/(1,098)^4 = 0,6880$	55,04	220,16
5	80	$1/(1,102)^5 = 0,6153$	49,22	246,10
6	1080	$1/(1,1037)^6 = 0,5553$	599,75	3598,50
-	-	-	906,76	4457,29

Trong đó: DF là yếu tố chiết khấu (Discout Factor).

$$D^* = \frac{4457,29}{906,76} = 4,91562$$

Ở đây D^* là thời lượng của trái phiếu coupon tính theo tuyến lãi suất chiết khấu. Như vậy, so với tuyến lãi suất nằm ngang thì thời lượng trái phiếu theo tuyến lãi suất chiết khấu giảm là: 4,99 - 4,92 = 0,07 năm. Do đó, trong thực tế nếu chọn D^* để điều chỉnh thời lượng của tài sản có và tài sản nợ, thì mối quan tâm của ta bây giờ là hiệu số: $D_A^* - k.D_L$.

4.6.5. VẤN ĐỀ RỦI RO TRÌ HOÃN THANH TOÁN

Trong các ví dụ mà chúng ta vừa nghiên cứu, đã giả thiết rằng việc thanh toán lãi và gốc là đầy đủ và đúng kỳ hạn như đã được quy định trong hợp đồng. Tuy nhiên, trong thực tế thì không hoàn toàn như vậy, ví dụ như một khách hàng có thể là vì lý do nào đó mà chậm thanh toán tiền lãi tín dụng cho ngân hàng chẳng hạn. Và trong nhiều trường hợp ngân hàng phải cơ cấu lại khoản nợ cho khách hàng. Điều này dẫn đến là các luồng tiền mà ngân hàng nhận hoặc chi trả trong tương lai sẽ thay đổi (được cơ cấu lại) và đây cũng là nguyên nhân buộc ngân hàng phải tính toán và điều chỉnh lại thời lượng tài sản có và tài sản nợ.

Chúng ta hãy xem thời lượng của trái phiếu coupon thay đổi như thế nào, nếu khoản thanh toán coupon lần đầu hoãn lại và được thanh toán ở kỳ thứ 2.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Cơ cấu lại luồng tiền và điều chỉnh thời lượng trái phiếu.

t	CF_t	DF_t	CF_tx DF_t	CF_tx DF_txt
1	0	0,9259	0	0
2	160	0,8573	137,17	274,34
3	80	0,7938	63,51	190,53
4	80	0,7350	58,80	235,21
5	80	0,6806	54,45	272,25
6	1080	0,6302	680,58	4083,48
			994,51	5055,81

$$D = \frac{5055,81}{994,51} = 5,0837$$

Như vậy, ảnh hưởng do cơ cấu lại khoản thanh toán coupon lần thứ nhất làm cho thời lượng của trái phiếu tăng từ 4,91 năm lên 5,0837 năm.

Một cách tổng quát, để khắc phục sai sót trong khi tính thời lượng của tài sản, qua thực tiễn hoạt động, nhà quản trị có thể tính được xác suất các luồng tiền được thanh toán tại thời điểm t là (p_t) rồi nhân với luồng tiền danh nghĩa (theo như hợp đồng) CF_t tại thời điểm t để có được luồng tiền dự tính tại thời điểm t là $E(CF_t)$. Ta có:

$$E(CF_t) = p_t \times CF_t$$

4.6.6. VẤN ĐỀ LÃI SUẤT THẢ NỔI

Từ đầu đến giờ, yếu tố lãi suất trong mô hình thời lượng được quy định cố định tại thời điểm phát hành trái phiếu (hay cấp tín dụng) và được duy trì cho đến hết thời hạn. Tuy nhiên, có rất nhiều loại trái phiếu và các khoản tín dụng có lãi suất thả nổi, ví dụ như các khoản tín dụng bằng đôla châu Âu dựa trên cơ sở lãi suất LIBOR. Ngoài ra, những năm 80, nhiều ngân hàng và các công ty chứng khoán ở Mỹ đã phát hành các chứng khoán có kỳ hạn vĩnh viễn với mức lãi suất thả nổi. Các chứng khoán này có đặc điểm giống trái phiếu Consol là không bao giờ đến hạn, nhưng lại khác trái phiếu Consol ở chỗ lãi suất coupon được thả nổi theo điều kiện thị trường. Vậy

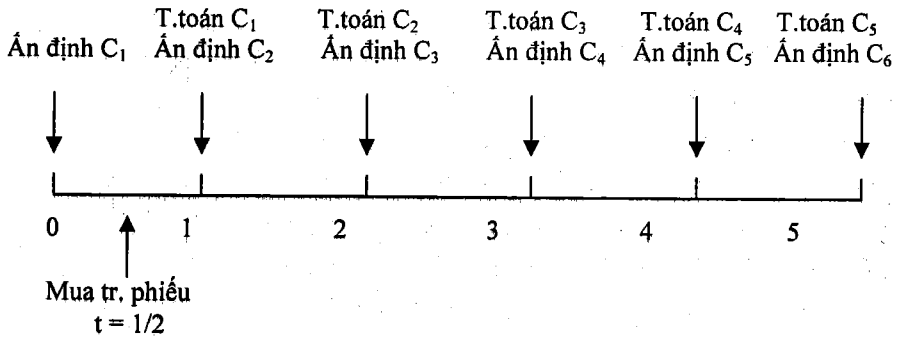
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

đối với những chứng khoán có lãi suất thả nổi thì xác định thời lượng của chúng như tế nào?

Thời lượng của chứng khoán có lãi suất thả nổi được xác định là khoảng thời gian từ thời điểm mua chứng khoán cho đến thời điểm điều chỉnh lãi suất lần đầu tiên. Chúng ta gọi thời điểm này là thời điểm định giá lại chứng khoán.

Ví dụ, giả sử một trái phiếu có kỳ hạn vĩnh viễn, lãi suất coupon thả nổi. Tại thời điểm đầu mỗi năm ngân hàng phát hành điều chỉnh lãi suất coupon theo lãi suất thị trường và được duy trì cố định cho đến cuối năm. Giả sử, trái phiếu được mua vào thời điểm giữa năm (t = 1/2), như được mô tả trên đồ thị sau.

Đồ thị 12: **Lãi suất thả nổi**



Giá của trái phiếu tại thời điểm mua (t = 1/2 năm) được tính theo công thức dưới đây. Cần lưu ý rằng, công thức này có 3 đặc điểm sau:

- Nhà đầu tư chỉ phải chờ nửa năm sau khi mua trái phiếu là nhận được coupon lần thứ nhất {(với tỷ lệ chiết khấu là (1 + r/2)}.

- Nhà đầu tư chỉ biết được mức coupon thứ nhất C_1, vì nó đã được ấn định ngay từ đầu năm và được duy trì cho đến hết năm thứ 1.

- Những coupon sau, từ C_2, C_3, ... đến C_∞ đều chưa thể biết được tại thời điểm mua trái phiếu, bởi vì chúng phụ thuộc vào điều kiện thị trường tại thời điểm cuối mỗi năm.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$P = \frac{C_1}{\left(1+\frac{r}{2}\right)} + \frac{C_2}{\left(1+\frac{r}{2}\right)(1+r)} + \frac{C_3}{\left(1+\frac{r}{2}\right)(1+r)^2} + \ldots + \frac{C_\infty}{\left(1+\frac{r}{2}\right)(1+r)^{\infty-1}}$$

Biến đổi phương trình trên, ta được:

$$P = \frac{C_1}{\left(1+\frac{r}{2}\right)} + \frac{1}{\left(1+\frac{r}{2}\right)}\left[\frac{C_2}{(1+r)} + \frac{C_3}{(1+r)^2} + \ldots + \frac{C_\infty}{(1+r)^{\infty-1}}\right]$$

Biểu thức trong ngoặc vuông biểu thị giá trị hiện tại P_1 (hay thị giá) của trái phiếu tại thời điểm cuối năm thứ nhất. Do đó, ta có:

$$P = \frac{C_1}{\left(1+\frac{r}{2}\right)} + \frac{P_1}{\left(1+\frac{r}{2}\right)}$$

Vì C_1 là lãi suất coupon đã được ấn định trước, nên C_1 là một số cố định; từ đó suy ra P_1 cũng phải là một số cố định. Đến đây, chúng ta có thể hình dung rằng việc mua trái phiếu với lãi suất thả nổi có giá trị hiện tại P là giống như việc mua đồng thời 2 trái phiếu chiết khấu độc lập, có cùng kỳ hạn là 1/2 năm với các mệnh giá là C_1 và P_1. Như chúng ta đã biết ở phần trước, đối với trái phiếu chiết khấu thì thời lượng trùng với kỳ hạn đến hạn của nó, vì vậy, thời lượng của trái phiếu lãi suất thả nổi trong ví dụ này phải là: D = 1/2năm.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

Câu 1: Tại sao đối với NHTM việc định giá tài sản theo thị giá lại có ý nghĩa hơn việc sử dụng giá trị ghi sổ trong việc ra quyết định tài chính?

Câu 2: Hãy chỉ ra những ưu điểm trong việc sử dụng giá trị ghi sổ so với sử dụng thị giá.

Câu 3: Hãy định giá các trái phiếu chiết khấu sau:

a/ Mệnh giá $1.000, kỳ hạn 5 năm, lãi suất thị trường 8%/năm.

b/ Mệnh giá $10.000, kỳ hạn 3 năm, lãi suất thị trường 6%/năm.

c/ Mệnh giá $100.000, kỳ hạn 10 năm, lãi suất thị trường 13%/năm.

d/ Mệnh giá $1.000.000, kỳ hạn 2 năm, lãi suất thị trường 7%/năm.

e/ Mệnh giá $1.000.000, kỳ hạn 6 tháng, lãi suất thị trường 7%/năm.

Câu 4: Tính giá trị của các trái phiếu ở câu 3, nếu lãi suất thị trường tăng đồng loạt 1%.

Câu 5: Tính tỷ lệ % thay đổi giá trị của các trái phiếu ở câu 3, nếu lãi suất thị trường tăng đồng loạt 1%.

Câu 6: Bạn có thể rút ra kết luận gì về sự biến động giá trái phiếu từ kết quả trả lời ở câu 5.

Câu 7:

a/ Mô hình định giá lại yêu cầu xác định kỳ định giá. Tại sao kỳ định giá phải được xác định rõ ràng? Việc lựa chọn kỳ định giá có ảnh hưởng như thế nào đến cấu trúc TSC và TSN nhạy cảm và không nhạy cảm với lãi suất?

b/ Nhân tố nào xác định kỳ định giá tối ưu? Những hạn chế của việc lựa chọn kỳ định giá là rất ngắn?

c/ Những hạn chế của việc lựa chọn kỳ định giá lại là rất dài?

Câu 8: Tính độ lệch của tài sản được định giá lại và ảnh hưởng lên thu nhập lãi suất ròng khi lãi suất tăng 1% trong các tình huống sau:

a/ Tài sản Có chịu rủi ro = 100 tỷ đồng
Tài sản Nợ chịu rủi ro = 50 tỷ đồng

b/ Tài sản Có chịu rủi ro = 50 tỷ đồng
Tài sản Nợ chịu rủi ro = 150 tỷ đồng

c/ Tài sản Có chịu rủi ro = 75 tỷ đồng

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tài sản Nợ chịu rủi ro = 70 tỷ đồng

d/ So sánh bộc lộ rủi ro lãi suất trong các phương án a, b và c.

Câu 9: Những tài sản Có hoặc tài sản Nợ nào sau đây thích hợp với kỳ định giá lại là hàng năm?

a/ Tín phiếu kho bạc kỳ hạn 91 ngày.

b/ Trái phiếu kho bạc kỳ hạn 1 năm.

c/ Trái phiếu kho bạc kỳ hạn 20 năm.

d/ Trái phiếu công ty thời hạn 20 năm, lãi suất thả nổi, định giá lại hàng năm.

e/ Tín dụng bất động sản, kỳ hạn 30 năm, lãi suất thả nổi, định giá lại hàng năm.

f/ Tín dụng bất động sản, kỳ hạn 30 năm, lãi suất thả nổi, định giá lại 6 tháng/lần.

g/ Cho vay qua đêm trên interbank.

h/ Tiền gửi kỳ hạn 9 tháng, lãi suất cố định.

i/ Tiền gửi kỳ hạn 12 tháng, lãi suất cố định.

j/ Trái phiếu công ty, kỳ hạn 5 năm, lãi suất thả nổi, định giá lại một năm/lần.

k/ Cổ phiếu thường.

Câu 10: Sử dụng số liệu trong bảng cân đối của NHTM A để trả lời các câu hỏi:

Tài sản có (tỷ VND)		**Tài sản nợ (tỷ VND)**	
Nhạy cảm với lãi suất	50	Nhạy cảm với lãi suất	70
Lãi suất cố định	50	Lãi suất cố định	20
		Vốn chủ sở hữu	10

Cho biết: Các TSC nhạy cảm có mức lãi suất hiện hành là 10%/năm; các TSC không nhạy cảm có mức lãi suất cố định là 7%/năm. Các TSN nhạy cảm có mức lãi suất hiện hành là 6%/năm; các TSN không nhạy cảm có mức lãi suất cố định là 6%/năm.

a/ Thu nhập LS ròng hiện hành của NHTM là bao nhiêu?

b/ Thu nhập LS ròng của NHTM sẽ là bao nhiêu nếu lãi suất tăng 2%?

c/ Độ lệch định giá lại hay độ lệch tài trợ là bao nhiêu? Dùng kết quả này để kiểm tra lại phần trả lời của câu b./.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

This page is intentionally left blank.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

This page is intentionally left blank.

THƯ VIỆN HUBT

CHƯƠNG 7

HỢP ĐỒNG LÃI SUẤT KỲ HẠN

Chương này sẽ nghiên cứu hợp đồng kỳ hạn lãi suất, là công cụ phái sinh, được sử dụng phổ biến để phòng ngừa rủi ro lãi suất và đầu cơ lãi suất. *Phái sinh* nói chung, trong đó có hợp đồng kỳ hạn lãi suất, là những thứ không có sẵn, mà được bắt nguồn từ, được sinh ra từ, là hệ quả từ những thứ có sẵn (tài sản cơ sở). Lãi suất kỳ hạn áp dụng trong hợp đồng kỳ hạn lãi suất thuộc loại lãi suất phái sinh, tức không có sẵn, mà được bắt nguồn từ lãi suất giao ngay có sẵn trên thị trường. *Phòng ngừa rủi ro lãi suất* là việc ngân hàng sử dụng các công cụ khác nhau, trong đó công cụ phái sinh là chủ yếu, nhằm ổn định thu nhập lãi ròng và thị giá tài sản tài chính.

1. MỘT SỐ KHÁI NIỆM CƠ BẢN

Để hiểu được bản chất và các đặc trưng khác biệt giữa hợp đồng giao ngay, hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai, ta tiến hành so sánh chúng trên cơ sở sử dụng tuyến thời gian thích hợp để mô tả các hợp đồng này.

Hợp đồng giao ngay - Spot Contract: Hợp đồng giao ngay là sự thỏa thuận giữa người mua và người bán tại thời điểm hôm nay (t = 0), khi người bán đồng ý giao tài sản cho người mua và người mua đồng ý thanh toán cho người bán trong vòng hai ngày làm việc kể từ khi hợp đồng được ký kết.

Như vậy, đặc điểm nhất của thị trường giao ngay là sự trao đổi đồng thời và ngay lập tức giữa hàng hoá và tiền tệ, do đó các giao dịch giao ngay còn được gọi là giao hàng đổi thanh toán (delivery against payment - D/P). Tuy nhiên, trong thực tế, theo tập quán thì các hợp đồng giao ngay thường được tất toán trong vòng hai ngày sau ký kết hợp đồng.

Ví dụ, với mức lãi suất được niêm yết là 12,5428%/năm đối với hợp đồng giao ngay của trái phiếu có kỳ hạn 10 năm và lãi suất coupon 12%/năm có nghĩa là: Người mua phải thanh toán cho người bán trái phiếu cứ $100 mệnh giá là $97, hay nói cách khác, cứ $100 mệnh giá có giá giao ngay là $97.

Ta có:

$$\frac{12}{(1{,}125428)} + \frac{12}{(1{,}125428)^2} + \ldots + \frac{112}{(1{,}125428)^{10}} = 97$$

THƯ VIỆN HUBT

- Người mua và người bán thỏa thuận tại thời điểm hôm nay (t = 0) về giá và khối lượng trái phiếu.

- Nhưng việc thanh toán và giao nhận trái phiếu chỉ được tiến hành tại thời điểm sau 3 tháng (kể từ hôm nay).

Giả sử, giá thỏa thuận là $97,2 thì sau thời hạn 3 tháng, người mua sẽ thanh toán cho người bán $97,2 để nhận từ người bán trái phiếu có mệnh giá là $100. Đây là giá mà người mua phải thanh toán cho người bán và người bán phải giao trái phiếu cho người mua không phụ thuộc vào sự biến động của thị trường trong 3 tháng đó và giá giao ngay tại thời điểm sau 3 tháng.

Hợp đồng tương lai - Future contract: Hợp đồng tương lai là sự thỏa thuận giữa người mua và người bán tại thời điểm hôm nay (t = 0), rằng: Giá trị hợp đồng sẽ được điều chỉnh hàng ngày theo điều kiện của thị trường và được tất toán tại một thời điểm xác định trong tương lai. Như vậy, hợp đồng tương lai rất giống với hợp đồng kỳ hạn. Sự khác nhau giữa chúng gồm:

- Hợp đồng tương lai được giao dịch một cách có tổ chức trên sở giao dịch (Exchange), trong khi đó hợp đồng kỳ hạn là sự thỏa thuận song phương, được giao dịch trên thị trường phi tập trung (OTC).

- Giá hợp đồng kỳ hạn được ấn định cố định trong suốt thời hạn của hợp đồng, ví dụ, mức giá $97,2 cố định trên $100 mệnh giá trong suốt thời hạn hợp đồng là 3 tháng.

- Đối với hợp đồng tương lai thì giá của hợp đồng được điều chỉnh hàng ngày theo điều kiện thị trường (Marked - To - Market). Điều này có nghĩa là giá của hợp đồng tương lai được điều chỉnh hàng ngày để phản ánh những thay đổi trên thị trường. Do đó, hàng ngày giữa người mua và người bán phải quyết toán với nhau những thay đổi giá trị của hợp đồng để phù hợp với thay đổi của thị trường.

- Hợp đồng kỳ hạn là hợp đồng tùy ý, phụ thuộc vào sự thỏa thuận giữa người mua và người bán (Tailor - Made Contract); trong khi đó, hợp đồng tương lai là hợp đồng được tiêu chuẩn hoá (Standardised Contract).

- Hợp đồng kỳ hạn là hợp đồng song phương, là đối tượng chịu rủi ro tín dụng; trong khi đó, rủi ro tín dụng đối với hợp đồng tương lai được giảm một cách đáng kể bởi có bảo lãnh của sở giao dịch tương lai.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THÀNH KHIẾU NỘI BỘ

2. CÁC HỢP ĐỒNG LÃI SUẤT KỲ HẠN

2.1. HỢP ĐỒNG KỲ HẠN TRÁI PHIẾU

Như đã biết, giữa thị giá trái phiếu với lãi suất thị trường có mối quan hệ nghịch biến, nên có thể sử dụng quy tắc này để phòng ngừa rủi ro lãi suất đối với trái phiếu. Ví dụ, nếu lãi suất thị trường dự báo sẽ tăng, nhà quản trị có thể bán kỳ hạn trái phiếu theo giá hiện tại. Khi hợp đồng kỳ hạn đến hạn, nếu lãi suất tăng lên đúng như dự báo, nhà quản trị sẽ thực hiện việc bán trái phiếu cho người mua theo giá đã thỏa thuận cố định trong hợp đồng, do đó, tránh được thiệt hại do giá trái phiếu giảm. Ngược lại, nếu ngân hàng dự báo lãi suất thị trường giảm, nhà quản trị có thể ký các hợp đồng mua kỳ hạn trái phiếu để phòng ngừa rủi ro lãi suất.

Để thấy được tác dụng của hợp đồng kỳ hạn trong việc phòng ngừa rủi ro lãi suất, ta xét ví dụ đơn giản: Giả sử nhà quản trị đang nắm giữ $1 triệu các trái phiếu có kỳ hạn 10 năm. Tại thời điểm hôm nay (t = 0), trái phiếu này có thị giá $97 (tương đương mức lãi suất giao ngay 12,5428%) trên $100 mệnh giá, tức là tổng trị giá trái phiếu là $970.000. Tại thời điểm t = 0, nhà quản trị dự báo lãi suất sẽ tăng 2% từ 12,5428% lên 14,5428% trong 3 tháng tới. Với sự hiểu biết rằng, khi lãi suất thị trường tăng thì giá trái phiếu giảm, nên nhà quản trị tiến hành tính toán thời lượng của trái phiếu có kỳ hạn 10 năm chính xác là 6 năm. Như vậy, nhà quản trị có thể dự tính khoản lỗ hay sự giảm giá trái phiếu (ΔP) theo phương trình thời lượng như sau:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D\frac{\Delta r}{1+r}$$

Trong đó: ΔP = Khoản lỗ trái phiếu

P = Thị giá của trái phiếu, tức là P = $970.000

D = Thời lượng của trái phiếu, tức là D = 6 năm

Δr = Mức thay đổi lãi suất dự tính, tức là $\Delta r = 0,02$

$1 + r = 1 + 0,125428 = 1,125428$

$$\frac{\Delta P}{970.000} = -6\frac{0,02}{1,125428}$$

Thay số phù hợp vào ta có: ΔP = - $103.427,32

Kết quả là, nhà quản trị dự tính sẽ chịu một khoản lỗ từ việc nắm giữ trái phiếu do lãi suất thị trường tăng là $103.427,32, hay giá trái phiếu giảm

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

10,66% (ΔP/P = 10,66%). Tức, giá trái phiếu giảm từ \$97 xuống \$86,657 trên \$100 mệnh giá. Để bù đắp thua lỗ này, tức giảm lỗ xuống số 0, nhà quản trị có thể tiến hành nghiệp vụ ngoại bảng bằng cách bán kỳ hạn \$1 triệu mệnh giá trái phiếu với kỳ hạn là 3 tháng. Giả sử, tại thời điểm t = 0, nhà quản trị tìm được đối tác sẵn sàng mua với giá \$97 trên \$100 mệnh giá bằng hợp đồng kỳ hạn 3 tháng. Điều gì sẽ xảy ra nếu lãi suất thực sự tăng 2% sau thời gian 3 tháng? Đó là giá trái phiếu sẽ giảm 10,66%, tương đương khoản lỗ là \$103.427,32. Mặt khác, sau khi lãi suất tăng 2%, nhà quản trị có thể mua \$1 triệu mệnh giá các trái phiếu có kỳ hạn 10 năm trên thị trường giao ngay với giá là \$866.573 và giao số trái phiếu mua được cho đối tác theo hợp đồng kỳ hạn. Cần nhớ rằng, giá trái phiếu kỳ hạn 3 tháng của \$1 triệu mệnh giá là \$970.000. Do đó, lãi từ hợp đồng kỳ hạn là:

\$970.000 - \$866.573 = \$103.427

(Lãi hợp đồng kỳ hạn = Giá hợp đồng kỳ hạn - Giá của hợp đồng giao ngay tại thời điểm sau 3 tháng).

Do đó, khoản lỗ trên nội bảng \$103.427 sẽ được bù đắp đầy đủ bởi lãi từ ngoại bảng. Như vậy, rủi ro lãi suất đã được phòng ngừa hoàn hảo.

2.2. HỢP ĐỒNG KỲ HẠN TIỀN GỬI (FORWARD-FORWARD DEPOSIT)

Như chúng ta đã biết, đặc trưng kinh doanh ngân hàng là huy động tiền gửi ngắn hạn để tài trợ cho các khoản cho vay có thời hạn dài hơn. Nếu các khoản cho vay có lãi suất là cố định, trong khi đó, theo dự báo thì lãi suất thị trường lại có xu hướng tăng trong tương lai. Tình huống này đặt ngân hàng đứng trước rủi ro lãi suất. Để tránh rủi ro lãi suất, ngân hàng có thể tiến hành ký một hợp đồng kỳ hạn tiền gửi (Forward - Forward Deposit - **FFD**) với một đối tác khác với các nội dung được mô tả thông qua ví dụ sau:

- Hôm nay, ngân hàng ký một hợp đồng tín dụng với khách hàng có mức lãi suất cố định, thời hạn từ t_0 đến t_2.

- Hiện tại, ngân hàng chỉ huy động được nguồn vốn có thời hạn từ t_0 đến t_1 (trong đó: $t_0 < t_1 < t_2$).

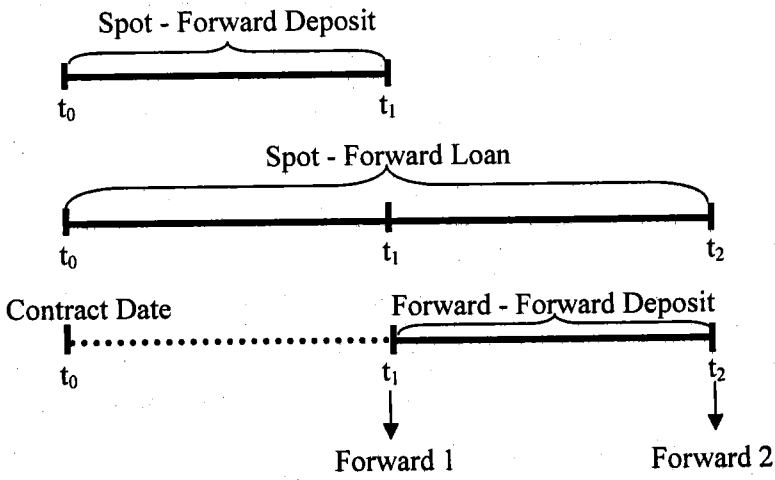
Để phòng ngừa rủi ro do lãi suất có thể tăng tại thời điểm t_1 (ngân hàng phải huy động vốn để tài trợ tiếp cho khoản tín dụng trong khoảng thời gian còn lại từ t_1 đến t_2). *Ngay hôm nay*, ngân hàng ký một hợp đồng kỳ hạn với một đối tác, rằng: Tại thời điểm t_1, ngân hàng cam kết sẽ nhận và phía đối

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tác cam kết sẽ gửi một lượng tiền nhất định, với mức lãi suất cố định, thời hạn từ t_1 đến t_2.

Với hợp đồng kỳ hạn tiền gửi này, ngân hàng đã hoàn toàn tránh được rủi ro lãi suất, nghĩa là thu nhập của ngân hàng từ chênh lệch lãi suất cho vay và huy động là một số biết trước và cố định, nghĩa là không phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất thị trường trong suốt khoảng thời gian từ t_0 đến t_2. Ngoài ra, với hợp đồng kỳ hạn tiền gửi này, *ngân hàng cũng đồng thời tránh được rủi ro thanh khoản.*

Để có cái nhìn trực quan về bản chất nghiệp vụ và giải thích thuật ngữ *"Forward Forward"* ta dùng sơ đồ sau đây:



Giải thích thuật ngữ:

(1) Spot - Forward Deposit: Ta hình dung một hợp đồng tiền gửi thông thường là một giao dịch hoán đổi (Swap), bao gồm hai vế:

- Vế giao ngay (Spot): Tại ngày hôm nay (t_0), ký hợp đồng tiền gửi, ngân hàng nhận tiền từ khách hàng, đồng thời ngân hàng trao cho khách hàng chứng chỉ tiền gửi.

- Vế kỳ hạn (Forward): Tại thời điểm hợp đồng đến hạn (t_1), ngân hàng nhận lại chứng chỉ tiền gửi từ khách hàng, đồng thời hoàn lại tiền gửi (gốc và lãi) cho khách hàng.

Như vậy, giao dịch tiền gửi thông thường là giao dịch hoán đổi, gồm hai vế là Spot và Forward, nên có thể gọi là *"Spot-Forward Deposit"*.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

(2) Forward - Forward Deposit: Đây cũng là hợp đồng tiền gửi được ký kết tại *ngày hôm nay* (t_0), và cũng có bản chất là một giao dịch hoán đổi (Swap), nhưng cả hai vế đều là kỳ hạn (Forward 1 và Forward 2); trong đó:

- Vế Forward 1: Tại thời điểm (t_1), ngân hàng nhận tiền từ khách hàng, đồng thời ngân hàng trao cho khách hàng chứng chỉ tiền gửi.

- Vế Forward 2: Tại thời điểm hợp đồng đến hạn (t_2), ngân hàng nhận lại chứng chỉ tiền gửi từ khách hàng, đồng thời hoàn lại tiền gửi (gốc và lãi) cho khách hàng.

Như vậy, một giao dịch tiền gửi như trên có bản chất là một giao dịch hoán đổi, trong đó cả hai vế đều là Forward, nên nó có tên gọi là *"Forward - Forward Deposit"*.

Tóm lại, hợp đồng kỳ hạn tiền gửi là sự thỏa thuận giữa ngân hàng và bên đối tác tại thời điểm hôm nay, theo đó, ngân hàng cam kết nhận và bên đối tác cam kết gửi một số tiền nhất định, với một mức lãi suất nhất định, trong một khoảng thời gian nhất định trong tương lai.

2.3. HỢP ĐỒNG KỲ HẠN LÃI SUẤT (FRA)

a/ Khái niệm và đặc điểm:

Hợp đồng kỳ hạn lãi suất (Forward Rate Agreement - FRA) là một thỏa thuận hợp đồng giữa hai bên về việc ấn định cố định mức lãi suất trong tương lai áp dụng cho một khoản tiền gốc danh nghĩa nhất định, cho một kỳ hạn nhất định và có hiệu lực tại một thời điểm xác định trong tương lai.

Từ khái niệm trên, ta rút ra các đặc điểm của FRA gồm:

- Mức lãi suất của FRA được thỏa thuận cố định tại thời điểm ký kết hợp đồng và không thay đổi trong suốt thời hạn hợp đồng, tức không phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất thị trường.

- Khoản tiền gốc là một số tiền nhất định được dùng để tính toán lãi suất phát sinh chứ không được chuyển giao giữa các bên, nên gọi là tiền gốc danh nghĩa.

- Tại thời điểm thanh toán, các bên chỉ thanh toán phần chênh lệch giữa lãi suất tham chiếu (lãi suất thị trường hiện hành) với lãi suất hợp đồng.

- Kỳ hạn của FRA là một khoảng thời gian nhất định được bắt đầu và kết thúc đều trong tương lai. Đây là khoảng thời gian được dùng để tính toán lãi suất phát sinh.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Do được giao dịch trên thị trường OTC, nên FRA là một hợp đồng tùy ý, do đó, FRA rất phong phú và đa dạng. Tính chất phong phú và đa dạng của FRA được thể hiện ở chỗ các bên hợp đồng được *thương lượng* và *đưa ra các yêu cầu* về đồng tiền giao dịch, mức lãi suất hợp đồng, tiền gốc danh nghĩa, kỳ hạn hợp đồng, thời điểm hiệu lực, điều kiện bảo đảm hợp đồng, điều kiện chấm dứt hợp đồng trước hạn,…

- Các bên tham gia FRA có thể là hai ngân hàng với nhau hay giữa ngân hàng với doanh nghiệp, trong đó, ngân hàng đóng vai trò nhà tạo thị trường, còn doanh nghiệp đóng vai trò nhà chấp nhận giá.

- Là hợp đồng tài chính phái sinh nên FRA được hạch toán ngoại bảng.

- Do thời hạn của FRA thường ngắn (đến 1 năm), nên FRA được xem là công cụ của thị trường tiền tệ.

- FRA được sử dụng chủ yếu để phòng ngừa rủi ro lãi suất, tuy nhiên, nó cũng có thể được dùng để đầu cơ thu lợi nhuận theo dự báo lãi suất của nhà kinh doanh.

- Rủi ro tín dụng trong hợp đồng FRA: Do không có sự chuyển giao khoản tiền gốc giữa các bên, mà chỉ thanh toán cho nhau khoản tiền chênh lệch giữa lãi suất tham chiếu với lãi suất FRA, do đó, rủi ro tín dụng được giới hạn trong phạm vi khoản chênh lệch lãi suất. Các nhân tố tác động đến khoản thanh toán chủ yếu gồm:

+ Khoảng thời gian từ khi ký kết hợp đồng đến thời điểm thanh toán: Thời hạn càng dài thì lãi suất tham chiếu biến động càng lớn.

+ Thời hạn hợp đồng FRA: Thời hạn hợp đồng FRA tỷ lệ thuận với khoản tiền thanh toán.

+ Mức độ biến thiên của lãi suất thị trường: Độ biến thiên của lãi suất càng lớn thì khả năng lãi suất tham chiếu lệch khỏi lãi suất FRA càng lớn.

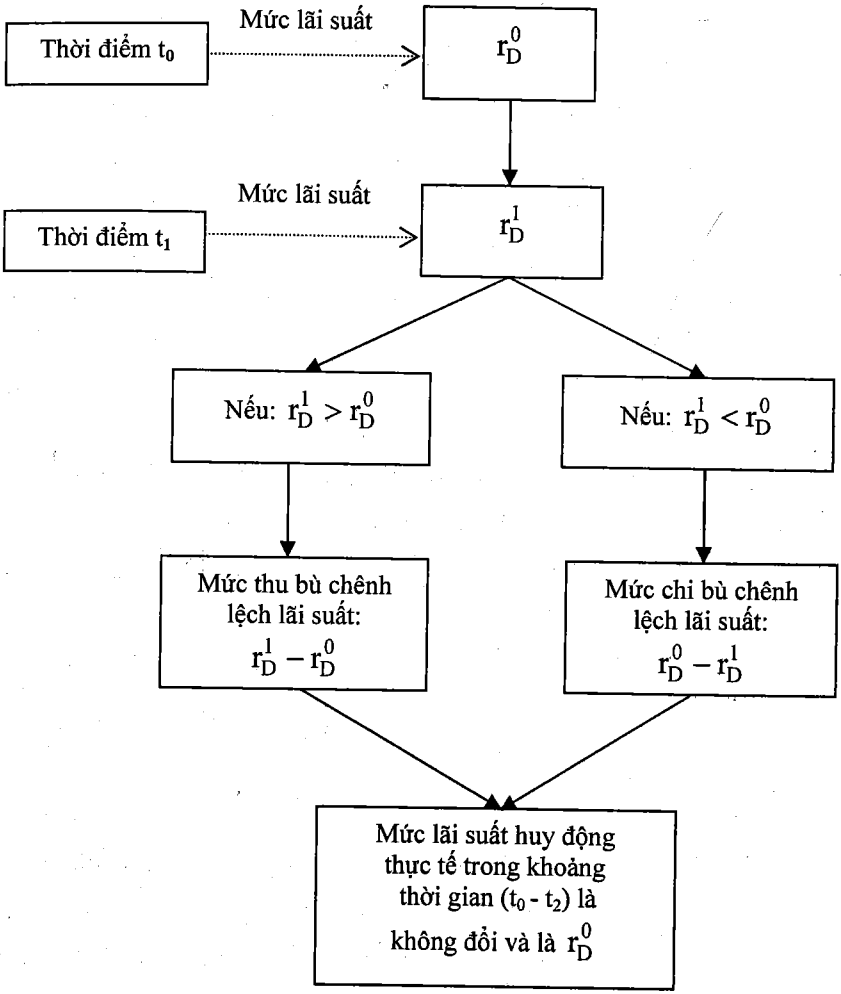
Để phòng ngừa rủi ro tín dụng, ngân hàng (nhà tạo thị trường) có thể yêu cầu khách hàng phải ký quỹ bằng một tỷ lệ %/năm trên số tiền gốc danh nghĩa, thường từ 1%-5%/năm.

b/ Mô tả quy trình:

Để hiểu được nội dung của FRA trong việc phòng ngừa rủi ro lãi suất, ta xét tình huống dưới đây.

THƯ VIỆN HUBT

Nội dung của FRA được mô tả bằng sơ đồ như sau:



- Hôm nay (t_0), ngân hàng cấp một khoản tín dụng cho khách hàng có giá trị là P, thời hạn từ t_0 đến t_2, mức lãi suất là **cố định**.

- Hiện tại (t_0), ngân hàng chỉ huy động được nguồn vốn có thời hạn từ t_0 đến t_1 (trong đó: $t_0 < t_1 < t_2$), với mức lãi suất huy động là r_D^0.

Như vậy, *tại thời điểm* t_1, ngân hàng phải huy động vốn bổ sung là P để tài trợ cho khoản tín dụng đó cấp trong khoảng thời gian còn lại từ t_1 đến t_2. Tại thời điểm t_1, nếu lãi suất huy động thay đổi thì ngân hàng chịu rủi ro lãi suất. Cụ thể:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nếu lãi suất huy động tại thời điểm t_1 là r_D^1 cao hơn mức lãi suất r_D^0 thì ngân hàng bị lỗ do lãi suất huy động tăng.

- Nếu lãi suất huy động tại thời điểm t_1 là r_D^1 thấp hơn mức lãi suất r_D^0 thì ngân hàng sẽ có lãi do lãi suất huy động giảm.

Để cố định mức thu nhập từ chênh lệch lãi suất cho vay và lãi suất huy động (tức không phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất huy động tại thời điểm t_1) thì *ngay ngày hôm nay (t_0)*, ngân hàng ký một hợp đồng FRA với một đối tác khác có nội dung như sau:

(1) Giá trị làm cơ sở để tính bù trừ lãi suất là P (đây là giá trị danh nghĩa, chỉ dùng để làm cơ sở tính toán, nên trong thực tế các bên không giao nhận khoản tiền này).

(2) Thời hạn tính bù trừ lãi suất là từ t_1 đến t_2.

(3) Mức lãi suất chuẩn cố định để so sánh là r_D^0 (hoặc một mức lãi suất cụ thể cố định nào đó do hai bên thỏa thuận).

(4) Tại thời điểm t_1, nếu: $r_D^1 > r_D^0$ thì ngân hàng nhận được một khoản tiền bù chênh lệch lãi suất là:

$$\Delta r^+ = P\left(r_D^1 - r_D^0\right)\left(t_1 - t_2\right)$$

Trong đó: $(t_1 - t_2)$ là khoảng thời gian từ t_1 đến t_2 (chú ý: đây không phải là hiệu số).

Phần thu chênh lệch lãi suất được ngân hàng dùng để bù đắp chi phí huy động vốn do mức lãi suất thị trường tăng lên r_D^1. Do có thu chênh lệch lãi suất, nên chi phí huy động vốn bổ sung vẫn không đổi ở mức r_D^0.

(5) Tại thời điểm t_1, nếu: $r_D^1 < r_D^0$ thì ngân hàng phải chi một khoản tiền bù chênh lệch lãi suất cho đối tác là:

$$\Delta r^- = P\left(r_D^0 - r_D^1\right)\left(t_1 - t_2\right)$$

Tuy lãi suất huy động giảm, nhưng do ngân hàng phải chi phần chênh lệch lãi suất, nên chi phí huy động vốn bổ sung vẫn không đổi ở mức r_D^0.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. NGUYÊN LÝ ĐỊNH GIÁ HỢP ĐỒNG LÃI SUẤT KỲ HẠN

Ngày 06 tháng 01 năm 2015, Thống đốc NHNN Việt Nam đã ban hành Thông tư số 01/2015/TT-NHNN quy định hoạt động kinh doanh, cung ứng sản phẩm phái sinh lãi suất của ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài. Theo Thông tư này, các ngân hàng thương mại ngoài việc kinh doanh giao ngay truyền thống đã được phép kinh doanh các sản phẩm phái sinh nói chung, trong đó có các sản phẩm phái sinh lãi suất trên thị trường quốc tế và trên thị trường nội địa Việt Nam. Đây là xu hướng tất yếu, phản ánh sự hội nhập quốc tế và xu hướng tự do hóa thị trường tài chính Việt Nam.

Phái sinh nói chung, trong đó có phái sinh kỳ hạn lãi suất, không xa lạ gì với các thị trường phát triển, tuy nhiên, sản phẩm này còn nhiều mới mẻ đối với hầu hết các thành viên tham gia thị trường ở Việt Nam. Một câu hỏi được đặt ra là: *Làm thế nào mà các bên tham gia hợp đồng kỳ hạn lãi suất lại có thể ấn định được các mức lãi suất cho các kỳ hạn khác nhau trong tương lai?* Thật là bí ẩn! Để trả lời câu hỏi này, trước hết hãy khái quát lãi suất giao ngay làm cơ sở trong việc định giá các lãi suất kỳ hạn.

3.1. ĐƯỜNG CONG LÃI SUẤT GIAO NGAY

Lãi suất giao ngay (Spot Interest Rate) là lãi suất có hiệu lực tính toán tiền lãi phát sinh ngay tại thời điểm giao kết hợp đồng. Tập hợp các mức lãi suất giao ngay ứng với các kỳ hạn khác nhau tạo nên "*Đường cong lãi suất giao ngay*". Trong thực tế, *Đường cong lãi suất giao ngay* được gọi một cách ngắn gọn phổ biến là "*Đường cong lãi suất*".

Căn cứ vào mức độ tín nhiệm của người đi vay, đường cong lãi suất thường được phân thành 3 loại cơ bản như sau:

- Đường cong lãi suất trái phiếu chính phủ: Là đường cong lãi suất trái phiếu do chính phủ phát hành bằng đồng nội tệ. Đường cong lãi suất chính phủ còn được gọi là đường lãi suất phi rủi ro, vì về mặt lý thuyết, chính phủ không thể vỡ nợ bằng đồng nội tệ. Do thời hạn trái phiếu chính phủ thường là dài hạn, nên đường cong lãi suất trái phiếu chính phủ là đường cong lãi suất dài hạn.

- Đường cong lãi suất liên ngân hàng, trong đó, đường đặc trưng nhất là đường lãi suất LIBOR. Đường lãi suất liên ngân hàng nằm trên đường lãi suất trái phiếu chính phủ bởi vì mức tín nhiệm của các định chế tài chính đi vay như ngân hàng thương mại thường thấp hơn so với chính phủ, nên có

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

mức lãi suất cao hơn. Do thời hạn lãi suất liên ngân hàng thường là ngắn hạn (đến 1 năm), nên đường cong lãi suất liên ngân hàng là đường cong lãi suất ngắn hạn.

- Đường cong lãi suất doanh nghiệp là đường lãi suất trái phiếu do doanh nghiệp phát hành. Vì các doanh nghiệp có mức tín nhiệm thấp nhất so với chính phủ và các định chế tài chính nên đường lãi suất trái phiếu doanh nghiệp vì thế thường nằm cao nhất.

Các mức lãi suất chuẩn cho những kỳ hạn ngắn đến 1 năm thường được xây dựng trên cơ sở lãi suất giao dịch trên thị trường liên ngân hàng giữa các ngân hàng có chất lượng, quy mô hoạt động và mức xếp hạng tín nhiệm cao hàng đầu trên thị trường. Các mức lãi suất chuẩn cho những kỳ hạn trên 1 năm thường được xác định trên cơ sở giá của các trái phiếu chính phủ lô lớn với các kỳ hạn chuẩn tương ứng trên 1 năm.

Ở những nước phát triển, đường lãi suất trái phiếu chính phủ và đường lãi suất liên ngân hàng là *có sẵn*. Các đường lãi suất này được sử dụng rộng rãi trong các hợp đồng tín dụng giao ngay, được dùng làm lãi suất tham chiếu trong các hợp đồng phái sinh lãi suất và là cơ sở để định giá hợp đồng kỳ hạn và hoán đổi lãi suất.

3.2. LÃI SUẤT GIAO NGAY VÀ LÃI SUẤT CHIẾT KHẤU

Lãi suất chiết khấu (Zero-Coupon Rate) là lãi suất áp dụng cho hợp đồng tài chính mà không có bất kỳ đợt thanh toán lãi nào trong suốt thời hạn hợp đồng. Như vậy, lãi suất chiết khấu phát sinh ngay tại thời điểm giao kết hợp đồng và được tích lũy để thanh toán cùng với tiền gốc tại thời điểm hợp đồng đến hạn. Lãi suất chiết khấu là một trong những loại lãi suất phái sinh từ lãi suất giao ngay. Điều này có nghĩa là, trên cơ sở đường cong lãi suất giao ngay có sẵn, chúng ta sẽ tính toán được các mức lãi suất chiết khấu có cùng kỳ hạn tương ứng.

Cho các mức lãi suất áp dụng cho *trái phiếu coupon* (lãi suất giao ngay):

Kỳ hạn 1 năm: $r_1 = 8{,}00\%$

Kỳ hạn 2 năm: $r_2 = 9{,}00\%$

Kỳ hạn 3 năm: $r_3 = 9{,}50\%$

Kỳ hạn 4 năm: $r_4 = 10{,}00\%$

Hãy ấn định các mức lãi suất chiết khấu có các kỳ hạn tương ứng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Gọi các mức lãi suất chiết khấu có các kỳ hạn 1, 2, 3 và 4 năm tương ứng là: d_1, d_2, d_3 và d_4 (%/năm). Với số tiền gốc trái phiếu chiết khấu là \$100, thì số tiền gốc và lãi của trái phiếu chiết khấu tại thời điểm đến hạn (tức mệnh giá trái phiếu chiết khấu - ký hiệu là D) sẽ là:

- Trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 1 năm: $D_1 = 100(1 + d_1)^1$
- Trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 2 năm: $D_2 = 100(1 + d_2)^2$
- Trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 3 năm: $D_3 = 100(1 + d_3)^3$
- Trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 4 năm: $D_4 = 100(1 + d_4)^4$

Xác định d_1: Do việc thanh toán gốc và lãi của trái phiếu coupon có kỳ hạn 1 năm chỉ xảy ra 1 lần tại thời điểm cuối năm. Theo quy tắc ngang giá trong đầu tư tài chính thì thu nhập từ trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 1 năm phải đúng bằng thu nhập của trái phiếu coupon cũng có kỳ hạn 1 năm. Do đó, ta có thể viết:

$$100 = \frac{108}{1+r_1} = \frac{108}{1+d_1}$$

Suy ra: $r_1 = d_1 = 8{,}00\%$

Xác định d_2: Ta thấy rằng, việc nắm giữ một trái phiếu coupon kỳ hạn 2 năm, lãi suất 9%/năm là giống với việc nắm giữ 2 trái phiếu chiết khấu độc lập gồm:

- Trái phiếu chiết khấu thứ nhất có mệnh giá $D_1 = 9$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ nhất), kỳ hạn 1 năm và mức lãi suất $d_1 = 8\%$.

- Trái phiếu chiết khấu thứ hai có mệnh giá $D_2 = 109$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ hai cộng với gốc của trái phiếu coupon), kỳ hạn 2 năm và mức lãi suất d_2.

Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính ta có:

$$100 = \frac{9}{1{,}09} + \frac{109}{(1{,}09)^2} = \frac{9}{1{,}08} + \frac{109}{(1+d_2)^2}$$

Suy ra: $d_2 = 0{,}09045 = 9{,}045\%$

Xác định d_3: Ta thấy rằng, việc nắm giữ một trái phiếu coupon kỳ hạn 3 năm, lãi suất 9,5%/năm là giống với việc nắm giữ 3 trái phiếu chiết khấu độc lập gồm:

- Trái phiếu chiết khấu thứ nhất có mệnh giá $D_1 = 9{,}5$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ nhất), kỳ hạn 1 năm và mức lãi suất $d_1 = 8\%$.

THƯ VIỆN HUBT

- Trái phiếu chiết khấu thứ hai có mệnh giá $D_2 = 9,5$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ 2), kỳ hạn 2 năm và mức lãi suất $d_2 = 9,045\%$.

- Trái phiếu chiết khấu thứ ba có mệnh giá $D_3 = 109,5$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ ba cộng với tiền gốc của trái phiếu), kỳ hạn 3 năm và mức lãi suất d_3.

Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính ta có:

$$100 = \frac{9,5}{1,095} + \frac{9,5}{(1,095)^2} + \frac{109,5}{(1,095)^3} = \frac{9,5}{1,08} + \frac{9,5}{(1,09045)^2} + \frac{109,5}{(1+d_3)^3}$$

Suy ra: $d_3 = 0,0958 = 9,58\%$

Xác định d_4: Ta thấy rằng, việc nắm giữ trái phiếu coupon kỳ hạn 4 năm, lãi suất 10%/năm giống với việc nắm giữ 4 trái phiếu chiết khấu độc lập gồm:

- Trái phiếu chiết khấu thứ nhất có mệnh giá $D_1 = 10$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ nhất), kỳ hạn 1 năm và mức lãi suất $d_1 = 8\%$.

- Trái phiếu chiết khấu thứ hai có mệnh giá $D_2 = 10$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ hai), kỳ hạn 2 năm và mức lãi suất $d_2 = 9,045\%$.

- Trái phiếu chiết khấu thứ ba có mệnh giá $D_3 = 10$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ ba), kỳ hạn 3 năm và mức lãi suất $d_3 = 9,58\%$.

- Trái phiếu chiết khấu thứ tư có mệnh giá $D_4 = 110$ (bằng giá trị coupon thanh toán vào cuối năm thứ tư cộng với gốc của trái phiếu coupon), kỳ hạn 4 năm và mức lãi suất là d_4.

Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính ta có:

$$100 = \frac{10}{1,10} + \frac{10}{(1,10)^2} + \frac{10}{(1,10)^3} + \frac{110}{(1,10)^4}$$

$$= \frac{10}{1,08} + \frac{10}{(1,09045)^2} + \frac{10}{(1,0958)^3} + \frac{110}{(1+d_4)^4}$$

Suy ra: $d_4 = 0,1047 = 10,147\%$

Kết luận 1: Trên cơ sở các mức lãi suất trái phiếu coupon, ta tính được các mức lãi suất chiết khấu có cùng kỳ hạn như sau:

Loại lãi suất	Kỳ hạn (i)			
	1 năm	2 năm	3 năm	4 năm
Coupon Rates (r_i)	8,00%	9,000%	9,50%	10,000%
Zero-Coupon Rates (d_i)	8,00%	9,045%	9,58%	10,147%

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.3. XÁC ĐỊNH LÃI SUẤT KỲ HẠN DÀI HẠN

Lãi suất kỳ hạn (Forward Interest Rate) là lãi suất được thỏa thuận tại thời điểm giao kết hợp đồng (hôm nay) làm cơ sở để tính toán lãi suất phát sinh tại một thời điểm xác định trong tương lai cho một kỳ hạn nhất định. Lãi suất kỳ hạn là một số cố định trong suốt thời hạn hợp đồng, không phụ thuộc vào biến động lãi suất trên thị trường. Lãi suất kỳ hạn là loại lãi suất phái sinh, được áp dụng cho các hợp đồng kỳ hạn lãi suất (Forward Rate Agreement - FRA).

Một câu hỏi bí ẩn được đặt ra là: Trên cơ sở nào mà các bên tham gia hợp đồng lại có thể thỏa thuận được một mức lãi suất cố định trong tương lai? Để trả lời câu hỏi này, chúng ta phải dựa trên cơ sở lãi suất trái phiếu coupon có sẵn trên thị trường.

Gọi f_1, f_2, f_3 và f_4 là các mức lãi suất kỳ hạn tương ứng của các *năm thứ* 1, 2, 3 và 4. Các mức lãi suất này được thỏa thuận hôm nay và có hiệu lực cho thời hạn 1 năm tương ứng với các năm thứ 1, 2, 3 và 4. Cụ thể:

Đối với f_1: Nếu đầu năm thứ nhất, dùng 1 đơn vị để mua trái phiếu kỳ hạn 1 năm thì đến cuối năm thứ nhất sẽ thu được cả gốc và lãi là: $(1 + f_1)$.

Đối với f_2: Nếu đầu năm thứ hai, dùng 1 đơn vị để mua trái phiếu kỳ hạn 1 năm thì đến cuối năm thứ hai sẽ thu được cả gốc và lãi là: $(1 + f_2)$.

Đối với f_3: Nếu đầu năm thứ ba, dùng 1 đơn vị để mua trái phiếu kỳ hạn 1 năm thì đến cuối năm thứ ba sẽ thu được cả gốc và lãi là: $(1 + f_3)$.

Đối với f_4: Nếu đầu năm thứ tư, dùng 1 đơn vị để mua trái phiếu kỳ hạn 1 năm thì đến cuối năm thứ tư sẽ thu được cả gốc và lãi là: $(1 + f_4)$.

Trên cơ sở các mức lãi suất chiết khấu d_1, d_2, d_3 và d_4 đã tính được ở trên, ta tiến hành xác định các mức lãi suất f_1, f_2, f_3 và f_4 như sau:

Xác định f_1: Do f_1 có hiệu lực cho năm thứ nhất, nên việc ấn định f_1 giống như việc ấn định lãi suất trái phiếu kỳ hạn 1 năm, vì vậy f_1 phải bằng mức lãi suất của trái phiếu kỳ hạn 1 năm, tức:

$$f_1 = d_1 = 8{,}00\%$$

Xác định f_2: Giả sử đầu tư 1 đơn vị theo hai cách sau:

- Cách thứ nhất, đầu tư vào trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 2 năm, đến cuối năm thứ hai, tiền gốc và lãi thu được là: $(1 + d_2)^2$.

- Cách thứ hai, đầu tư liên tục vào trái phiếu có kỳ hạn từng năm kế tiếp nhau, kết quả gốc và lãi sau 2 năm đầu tư sẽ là: $(1 + f_1)(1 + f_2)$.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính ta có:

$$(1 + d_2)^2 = (1 + f_1)(1 + f_2)$$

Thay các giá trị $d_2 = 0{,}09045$ và $f_1 = 0{,}08$ vào phương trình trên ta tính được $f_2 = 10{,}10\%$.

Xác định f_3: Giả sử đầu tư 1 đơn vị theo hai cách sau:

- Cách thứ nhất, đầu tư vào trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 3 năm, đến cuối năm thứ ba, tiền gốc và lãi thu được là: $(1 + d_3)^3$.

- Cách thứ hai, đầu tư liên tục vào trái phiếu có kỳ hạn từng năm kế tiếp nhau, kết quả thu được cả gốc và lãi sau 3 năm đầu tư sẽ là:

$$(1 + f_1)(1 + f_2)(1 + f_3) = (1 + d_2)^2(1 + f_3)$$

Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính ta có:

$$(1 + d_3)^3 = (1 + f_1)(1 + f_2)(1 + f_3)$$

Thay các giá trị $f_1 = 0{,}08$, $f_2 = 0{,}101$ và $d_3 = 0{,}0958$ vào phương trình trên ta tính được $f_3 = 10{,}658\%$.

Xác định f_4: Giả sử đầu tư 1 đơn vị theo hai cách sau:

- Cách thứ nhất, đầu tư vào trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 4 năm, đến cuối năm thứ tư, tiền gốc và lãi thu được là: $(1 + d_4)^4$.

- Cách thứ hai, đầu tư liên tục vào trái phiếu có kỳ hạn từng năm kế tiếp nhau, kết quả thu được cả gốc và lãi sau 4 năm đầu tư sẽ là:

$$(1 + f_1)(1 + f_2)(1 + f_3)(1 + f_4) = (1 + d_3)^3(1 + f_4)$$

Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính ta có:

$$(1 + d_4)^4 = (1 + f_1)(1 + f_2)(1 + f_3)(1 + f_4)$$

Thay các giá trị $f_1 = 0{,}08$, $f_2 = 0{,}101$, $f_3 = 10{,}658\%$ và $d_4 = 0{,}10147$ vào phương trình trên ta tính được $f_4 = 11{,}886\%$.

Kết luận 2: Trên cơ sở lãi suất trái phiếu coupon, ta suy ra được không những lãi suất chiết khấu mà còn suy được lãi suất kỳ hạn như sau:

Loại lãi suất	**Kỳ hạn (i)**			
	1 năm	*2 năm*	*3 năm*	*4 năm*
Coupon Rates (r_i)	8,00%	9,000%	9,50%	10,000%
Zero-Coupon Rates (d_i)	8,00%	9,045%	9,58%	10,147%
Forward Rates (f_i)	*Năm thứ nhất*	*Năm thứ hai*	*Năm thứ ba*	*Năm thứ tư*
	8,00%	10,100%	10,658%	11,866%

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ghi chú:

Tương tự, có thể suy ra được lãi suất kỳ hạn cho kỳ hạn dài hơn 1 năm, ví dụ, xác định lãi suất kỳ hạn cho kỳ hạn 2 năm từ năm thứ hai đến hết năm thứ ba ta làm như sau:

Gọi mức lãi suất kỳ hạn cho kỳ hạn 2 năm gồm năm thứ hai và năm thứ ba là $f_{2,3}$. Theo nguyên lý ngang giá đầu tư trong tài chính ta có:

$$(1 + f_2)(1 + f_3) = (1 + f_{2,3})^2$$

Thay các thông số thích hợp vào phương trên ta tính được $f_{2,3} = 10,379\%$.

Lãi suất kỳ hạn			
Năm thứ nhất	*Năm thứ hai*	*Năm thứ ba*	*Năm thứ tư*
8,00%	10,100%	10,658%	11,866%
8,00%	**10,379%**		11,866%

3.4. XÁC ĐỊNH LÃI SUẤT KỲ HẠN NGẮN HẠN

Trên thị trường tiền tệ, đối với các kỳ hạn ngắn hạn đến 1 năm thường không trả lãi trong suốt thời hạn hợp đồng, mà tiền lãi được thanh toán một lần cùng với tiền gốc tại thời điểm đáo hạn. Do đó, kỹ thuật tính toán lãi suất kỳ hạn đối với các kỳ hạn ngắn hạn đến 1 năm là khác với kỳ hạn dài trên 1 năm như đã phân tích ở trên.

Căn cứ vào các mức lãi suất liên ngân hàng có sẵn trên thị trường (lãi suất chuẩn), chúng ta tiến hành xác định các mức lãi suất kỳ hạn như sau:

Giả sử, các mức lãi suất VNIBOR được công bố như sau:

Kỳ hạn	1 tháng	2 tháng	3 tháng	4 tháng	5 tháng	6 tháng	9 tháng	12 tháng
Lãi suất	4,00%	4,15%	4,30%	4,45%	4,60%	4,75%	4,90%	5,05%

Hãy xác định lãi suất kỳ hạn 3 tháng có hiệu lực từ tháng 9 đến tháng 12.

Một hợp đồng kỳ hạn lãi suất có thời hạn 3 tháng, có hiệu lực từ tháng 9 đến tháng 12 được ký hiệu là: "9x12FRA - r_{FRA}". Trong đó, số 9 thể hiện thời điểm FRA bắt đầu có hiệu lực, 12 là thời điểm đáo hạn, r_{FRA} là mức lãi suất của FRA (đây là mức lãi suất cố định được ấn định ngay tại hôm nay).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Gọi t_S (Short term) là kỳ hạn tính theo ngày cho thời hạn ngắn (thời hạn bắt đầu), tức 9 tháng.

Gọi r_S (Short term rate) là mức lãi suất áp dụng cho kỳ hạn ngắn, tức mức lãi suất cho kỳ hạn 9 tháng.

Gọi t_L (Long term) là kỳ hạn tính theo ngày cho thời hạn dài (thời hạn đáo hạn), tức 12 tháng.

Gọi r_L (Long term rate) là mức lãi suất áp dụng cho kỳ hạn dài, tức mức lãi suất cho kỳ hạn 12 tháng.

Gọi t_{FRA} (FRA term) là kỳ hạn tính theo ngày của FRA (tính từ thời hạn hiệu lực đến thời hạn đáo hạn), tức $t_{FRA} = (t_L - t_S) = 3$ tháng.

Gọi r_{FRA} (FRA rate) là lãi suất của FRA áp dụng cho thời hạn từ t_S đến t_L.

Giả sử, hôm nay bạn có \$1 nhàn rỗi trong thời gian 12 tháng, bạn quyết định đầu tư lấy lãi. Bạn có thể lựa chọn hai phương án đầu tư:

Phương án 1: Bạn quyết định đầu tư một lần, kỳ hạn t_L (12 tháng). Gốc và lãi thu được khi đến hạn sẽ là:

$$P_1 = \left(1 + r_L \frac{t_L}{dpy}\right)$$

Trong đó, dpy (days per year) là số ngày trong một năm và thường là 360 ngày (trừ một ít đồng tiền có 365 ngày như GBP)

Phương án 2: Bạn quyết định đầu tư tuần hoàn theo 2 bước như sau:

Bước 1: Đầu tư kỳ hạn ngắn t_S (9 tháng), gốc và lãi thu được ở bước 1 là:

$$P' = \left(1 + r_S \frac{t_S}{dpy}\right)$$

Bước 2: Sau đó tuần hoàn (đầu tư) toàn bộ gốc và lãi thu được ở bước 1 với kỳ hạn t_{FRA}. Gốc và lãi thu được khi đến hạn ở bước 2 sẽ là:

$$P_2 = P'\left(1 + r_{FRA} \frac{t_{FRA}}{dpy}\right)$$

$$P_2 = \left(1 + r_S \frac{t_S}{dpy}\right)\left(1 + r_{FRA} \frac{t_{FRA}}{dpy}\right)$$

Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính ta có:

Gốc và lãi của phương án 1 = Gốc và lãi của phương án 2. Tức:

THƯ VIỆN HUBT

$$\left(1+r_L\frac{t_L}{dpy}\right)=\left(1+r_S\frac{t_S}{dpy}\right)\left(1+r_{FRA}\frac{t_{FRA}}{dpy}\right)$$

$$\rightarrow \quad r_{FRA}=\left[\frac{\left(1+r_L\frac{t_L}{dpy}\right)}{\left(1+r_S\frac{t_S}{dpy}\right)}-1\right]\times\frac{dpy}{t_{FRA}}$$

Với bảng yết lãi suất liên ngân hàng ở trên, thay các số liệu thích hợp vào công thức để ấn định các mức lãi suất kỳ hạn với các kỳ hạn khác nhau.

$$(1x4)r_{FRA}=\left[\frac{\left(1+0,0445\frac{120}{360}\right)}{\left(1+0,04\frac{30}{360}\right)}-1\right]\times\frac{360}{90}=4,585\%$$

$$(3x9)r_{FRA}=\left[\frac{\left(1+0,049\frac{270}{360}\right)}{\left(1+0,043\frac{90}{360}\right)}-1\right]\times\frac{360}{180}=5,145\%$$

$$(3x12)r_{FRA}=\left[\frac{\left(1+0,0505\frac{360}{360}\right)}{\left(1+0,043\frac{90}{360}\right)}-1\right]\times\frac{360}{270}=5,244\%$$

$$(9x12)r_{FRA}=\left[\frac{\left(1+0,0505\frac{360}{360}\right)}{\left(1+0,049\frac{270}{360}\right)}-1\right]\times\frac{360}{90}=5,305\%$$

Lãi suất nói chung, đặc biệt là lãi suất phái sinh, chứa đựng những yếu tố bí ẩn trong việc xác định chúng. Ngày nay, việc tính toán lãi suất đã trở nên đơn giản rất nhiều nhờ vào các phần mềm máy tính. Tuy nhiên, để tránh nhầm lẫn, sai sót trong quá trình xây dựng phần mềm cũng như trong tác nghiệp hàng ngày, đòi hỏi cán bộ ngân hàng phải am hiểu bản chất từng loại lãi suất, đặc biệt là mối quan hệ giữa chúng.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. KỸ THUẬT KINH DOANH FRA

4.1. CÁC ĐIỀU KHOẢN CỦA FRA

Để tránh sai sót, nhầm lẫn, tranh chấp trong giao dịch và bảo đảm tính chất pháp lý của hợp đồng, FRA được thiết kế theo các điều khoản mẫu với các thuật ngữ chuẩn xác như sau:

- Khoản tiền gốc danh nghĩa (Notional sum - N): Là số tiền gốc danh nghĩa (không chuyển giao) dùng để tính toán lãi suất phát sinh.

- Ngày ký kết hợp đồng (Trade date - T_0): Là ngày các bên ký kết hợp đồng FRA.

- Ngày thanh toán (Settlement date - T_1): Là ngày bắt đầu cho khoản tiền gốc danh nghĩa có hiệu lực, tại đó các bên tiến hành thanh toán phần chênh lệch lãi suất cho nhau và cũng là ngày thanh lý hợp đồng FRA.

- Ngày ấn định lãi suất tham chiếu [Fixing date - (T_1 - 2)]: Là ngày tại đó lãi suất tham chiếu (lãi suất thị trường) được ấn định để so sách với lãi suất của FRA, thường là 2 ngày làm việc trước ngày thanh toán.

- Ngày đáo hạn (Maturity date - T_2): Là ngày cuối cùng để tính lãi suất đối với khoản tiền gốc danh nghĩa.

- Thời hạn hợp đồng (Contract period - t_{FRA}): Là khoảng thời gian tính từ ngày thanh toán đến ngày đáo hạn, tức $t_{FRA} = T_2 - T_1$. FRA có thời hạn phổ biến nhất là 3, 6 và 12 tháng. Thời hạn FRA được niêm yết liên quan đến hai thời điểm là thời điểm thanh toán và thời điểm đáo hạn. Ví dụ, ký hiệu T_1xT_2 có nghĩa là FRA bắt đầu có hiệu lực sau thời gian T_1 và đáo hạn tại thời điểm T_2. Cụ thể, một FRA niêm yết thời hạn là 3x6 có nghĩa là FRA bắt đầu có hiệu lực sau 3 tháng và đáo hạn sau 6 tháng, tức thời hạn của FRA là 3 tháng (t_{FRA} = 3 tháng); hay 1x7 có nghĩa là FRA bắt đầu có hiệu lực sau 1 tháng và đáo hạn sau 7 tháng, tức thời hạn của FRA là 6 tháng,v.v.

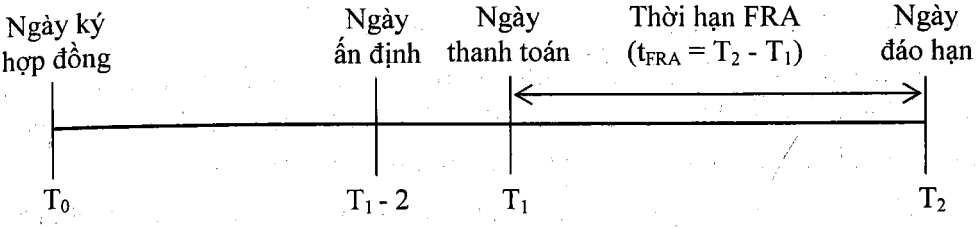
- Lãi suất của hợp đồng FRA (FRA rate - r_{FRA}): Là mức lãi suất cố định thỏa thuận trong hợp đồng FRA.

- Lãi suất tham chiếu (Reference rate - r_{ref}): Là lãi suất thị trường được ấn định tại ngày ấn định (fixing date), tức 2 ngày làm việc trước ngày thanh toán. Do là lãi suất thị trường, nên lãi suất tham chiếu còn được gọi là lãi suất thả nổi. Lãi suất tham chiếu được sử dụng chủ yếu là lãi suất liên ngân hàng hàng, trong đó, đối với các đồng tiền chính được giao dịch trên thị trường tiền tệ quốc tế là lãi suất LIBOR.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Số tiền thanh toán (Settlement sum hay Amount due - AD): Là số tiền các bên hợp đồng thanh toán cho nhau tại ngày thanh toán.

Mối liên hệ giữa các thời điểm trong hợp đồng FRA:



Về mặt thuật ngữ cần lưu ý: Trong hợp đồng kỳ hạn tiền gửi (Forward-Forward Deposit - FFD), bên nhận tiền gửi (hay bên đi vay) là bên bán (bán chứng chỉ tiền giử CDs), còn bên đi gửi (hay bên cho vay) là bên mua (mua CDs). Còn trong hợp đồng FRA, bên cho vay danh nghĩa gọi là bên bán FRA (bên nhận lãi suất FRA), còn bên đi vay danh nghĩa gọi là bên mua FRA (bên trả lãi suất FRA). Ví dụ, ngân hàng yết FRA như sau: (USD 3x9 - 4,50/4,75%), nghĩa là: FRA có ngày thanh toán sau 3 tháng và ngày đáo hạn sau 9 tháng, tức thời hạn FRA là 6 tháng; và ngân hàng sẵn sàng mua FRA tại mức giá là 4,50% và sẵn sàng bán FRA với giá là 4,75%/năm.

4.2. CƠ CHẾ HOẠT ĐỘNG CỦA FRA

Để hiểu được hợp đồng FRA vận hành như thế nào, trước hết cần xây dựng công thức tính số tiền thanh toán giữa các bên tại thời điểm thanh toán. Do khoản tiền gốc không được chuyển giao, nên số tiền thanh toán thực chất chỉ là phần chênh lệch giữa lãi suất tham chiếu và lãi suất FRA. Vì số tiền lãi phát sinh được tích lũy đến tại thời điểm đáo hạn, nên để thanh toán được ngay tại thời điểm thanh toán thì cần chiết khấu về tại thời điểm thanh toán theo công thức sau:

$$AD = \frac{\pm N\left(r_{ref} - r_{FRA}\right)\frac{t_{FRA}}{dpy}}{\left(1 + r_{ref}\frac{t_{FRA}}{dpy}\right)}$$

Trong đó, đối với người mua có dấu dương (+N), đối với người bán có dấu âm (-N), r_{FRA} là mức lãi suất của hợp đồng, t_{FRA} là thời hạn hợp đồng

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUB1
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tính theo ngày, dpy (days per year) là số ngày trong 1 năm và thường là 360 ngày (trừ một số ít đồng tiền có 365 ngày như GBP).

a/ Cơ chế hoạt động của FRA:

Giả sử, một hợp đồng FRA có: USD3x6 - 4,50% và số tiền gốc danh nghĩa là $100 triệu. Có 3 khả năng có thể xảy ra:

Khả năng 1: Tại ngày ấn định (fixing date), lãi suất tham chiếu r_{ref} là 4,50%, đúng bằng lãi suất r_{FRA}, do đó, không có bất kỳ một khoản thanh toán nào giữa bên mua và bên bán, tức FRA tự động hết hạn.

Khả năng 2: Tại ngày ấn định, lãi suất tham chiếu r_{ref}, ví dụ là 5,00%, cao hơn lãi suất r_{FRA}, ta có:

- Dòng tiền của *bên mua* là:

$$AD_B = \frac{+100.000.000(0,050-0,045)\frac{90}{360}}{\left(1+0,050\frac{90}{360}\right)} = +\$123.457$$

- Dòng tiền của *bên bán* là:

$$AD_S = \frac{-100.000.000(0,050-0,045)\frac{90}{360}}{\left(1+0,050\frac{90}{360}\right)} = -\$123.457$$

Khả năng 3: Tại ngày ấn định, lãi suất tham chiếu r_{ref}, ví dụ là 4,00%, thấp hơn lãi suất r_{FRA}, ta có:

- Dòng tiền của *bên mua* là:

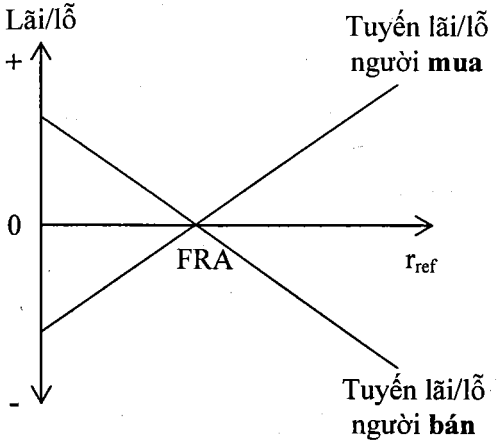
$$AD_B = \frac{+100.000.000(0,040-0,045)\frac{90}{360}}{\left(1+0,040\frac{90}{360}\right)} = -\$123.762$$

- Dòng tiền của *bên bán* là:

$$AD_B = \frac{-100.000.000(0,040-0,045)\frac{90}{360}}{\left(1+0,040\frac{90}{360}\right)} = +\$123.762$$

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bằng đồ thị, lãi/lỗ hợp đồng FRA được thể hiện như sau:



b/ Cơ chế thanh lý FRA trước hạn:

Sau khi ký kết hợp đồng, do lãi suất thị trường biến động khiến cho người mua và người bán có thể ở trạng thái lãi hay lỗ hợp đồng FRA. Người mua và người bán có thể *chốt lời* hay *cắt lỗ* bằng kỹ thuật thanh lý hợp đồng trước hạn.

Giả sử, sau khi ký kết hợp đồng 1 tháng, lãi suất thị trường tăng mạnh, khiến cho người bán dơi vào trạng thái lỗ còn người mua lại ở trạng thái lãi hợp đồng FRA. Người bán có thể cắt lỗ, còn người mua có thể chốt lời bằng một hợp đồng đối ứng (offset contract), ngược chiều với hợp đồng đang nắm giữ.

Giả sử, các thông số hiện tại (sau 1 tháng ký hợp đồng gốc) là: FRA_1 USD2x5 - 5,50% và lãi suất LIBOR 5 tháng là 5,25%. Như vậy, hợp đồng FRA_1 có ngày thanh toán, ngày đáo hạn và thời hạn trùng với hợp đồng gốc FRA_0 (hợp đồng FRA gốc) đã được ký cách đây 1 tháng. Cơ chế thanh lý hợp đồng FRA như sau:

Đối với người bán: Cắt lỗ bằng việc tiến hành mua FRA_1 USD2x5 - 5,50%. Như vậy, hiện tại người bán hợp đồng gốc đang nắm giữ 02 hợp đồng:

Hợp đồng 1: Cách đây 1 tháng, bán FRA_0 USD3x6 - 4,50%

Hợp đồng 2: Hôm nay, mua FRA_1 USD2x5 - 5,50%.

Tại thời điểm thanh toán (sau 2 tháng kể từ hôm nay), cho dù lãi suất tham chiếu là bao nhiêu thì khoản thua lỗ đối với người bán là không đổi (cắt lỗ). Thật vậy:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Dòng tiền từ bán FRA_0 tại thời điểm đáo hạn (T_2) là:

$$AD_S = -100.000.000\left(r_{ref} - 0,045\right)\frac{90}{360}$$

Dòng tiền từ mua FRA_1 tại thời điểm đáo hạn (T_2) là:

$$AD_B = +100.000.000\left(r_{ref} - 0,055\right)\frac{90}{360}$$

Dòng tiền *ròng* tại thời điểm đáo hạn (T_2) là:

$$\text{Net AD} = AD_S + AD_B = -\$250.000$$

Đây là khoản thua lỗ tại thời điểm đáo hạn (tức sau 5 tháng). Để biết được hôm nay phải thanh toán là bao nhiêu, ta cần chiết khấu khoản thua lỗ này về giá trị hôm nay như sau:

$$\text{Net AD (hôm nay)} = \frac{-\$250.000}{1 + 0,0525\frac{150}{360}} = -\$244.648$$

Như vậy, bằng cách thanh lý hợp đồng FRA trước hạn, người bán đã cắt được khoản thua lỗ phải trả hôm nay là -$250.000.

Đối với người mua: Chốt lãi bằng việc tiến hành bán FRA_1 USD2x5 - 5,50%. Như vậy, hiện tại người mua hợp đồng gốc đang nắm giữ 02 hợp đồng:

Hợp đồng 1: Cách đây 1 tháng, mua FRA_0 USD3x6 - 4,50%

Hợp đồng 2: Hôm nay, bán FRA_1 USD2x5 - 5,50%

Tại thời điểm thanh toán (sau 2 tháng kể từ hôm nay), cho dù lãi suất tham chiếu là bao nhiêu thì khoản lãi đối với người mua là không đổi (chốt lãi). Thật vậy:

Dòng tiền từ mua FRA_0 tại thời điểm đáo hạn (T_2) là:

$$AD_B = +100.000.000\left(r_{ref} - 0,045\right)\frac{90}{360}$$

Dòng tiền từ bán FRA_1 tại thời điểm đáo hạn (T_2) là:

$$AD_S = -100.000.000\left(r_{ref} - 0,055\right)\frac{90}{360}$$

Dòng tiền *ròng* tại thời điểm đáo hạn (T_2) là:

$$\text{Net AD} = AD_B + AD_S = +\$250.000$$

Đây là khoản lãi tại thời điểm đáo hạn (tức sau 5 tháng). Để biết được hôm nay được nhận thanh toán là bao nhiêu, ta cần chiết khấu khoản lãi này về giá trị hôm nay như sau:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$\text{Net AD (hôm nay)} = \frac{+\$250.000}{1 + 0,0525\frac{150}{360}} = +\$244.648$$

Như vậy, bằng cách thanh lý hợp đồng FRA trước hạn, người mua đã chốt khoản lãi được nhận hôm nay là +$250.000.

4.3. PHÒNG NGỪA RỦI RO VÀ ĐẦU CƠ LÃI SUẤT BẰNG FRA

a/ Phòng ngừa trạng thái đoản:

Giả sử, công ty XYZ có nhu cầu vay $100 triệu thời hạn 3 tháng tại thời điểm sau 3 tháng kể từ hôm nay. Công ty lo sợ rằng nếu lãi suất sau 3 tháng tăng sẽ làm cho chi phí vay vốn tăng. Để chi phí vay vốn là cố định, không phụ thuộc vào sự biến động lãi suất thị trường, công ty quyết định sử dụng hợp đồng FRA.

Giả sử các thông số thị trường hiện hành như sau: 3x6 FRA 4,25 - 50% và mức lãi suất đi vay spot đối với công ty là (LIBOR + 0,25%) hay (r_{ref} +spread). Vậy, chi phí đi vay $100 triệu là bao nhiêu khi đã sử dụng mua FRA?

Ta có:

- Lãi suất đi vay spot phải trả: $-(r_{ref} + \text{spread})$
- Dòng tiền từ mua FRA (AD): $+(r_{ref} - r_{FRA})$
- Chi phí ròng đi vay khi sử dụng mua FRA:

$$-(r_{ref} + \text{spread}) + (r_{ref} - r_{FRA}) = -(r_{FRA} + \text{spread})$$

Do r_{FRA} và spread là hai số cố định biết trước, nên chi phí mà công ty phải trả khi sử dụng mua FRA cũng là một số cố định và biết trước, tức không phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất thị trường. Thậy vậy, ta xét các kịch bản lãi suất thị trường sau 3 tháng như sau:

LIBOR sau 3 tháng: (r_{ref})	3,50%	4,00%	4,50%	5,00%
Chi phí đi vay Spot: $-(r_{ref} + \text{spread})$	- 3,75%	- 4,25%	- 4,75%	- 5,25%
Dòng tiền từ mua FRA: $+(r_{ref} - r_{FRA})$	- 1,00%	- 0,50%	- 0,00%	+ 0,50%
Chi phí ròng khi mua FRA: $-(r_{FRA} + \text{spread})$	**- 4,75%**	**- 4,75%**	**- 4,75%**	**- 4,75%**

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Phòng ngừa trạng thái trường:

Những gì xảy ra nếu công ty ở trạng thái ngược lại? Ví dụ, nếu tại thời điểm sau 3 tháng kể từ hôm nay, công ty có nguồn thu $100 triệu tạm thời nhàn rỗi trong 3 tháng tiếp theo. Công ty lo sợ rằng nếu lãi suất sau 3 tháng giảm sẽ làm cho thu nhập từ tiền gửi sẽ giảm theo. Để thu nhập từ tiền gửi là cố định (không phụ thuộc vào sự biến động lãi suất thị trường), công ty quyết định sử dụng hợp đồng FRA.

Giả sử các thông số thị trường hiện hành như sau: 3x6 FRA: 4,25-50% và mức lãi suất tiền gửi spot đối với công ty là: (LIBOR-0,05%) hay (r_{ref} - spread). Vậy, thu nhập từ $100 triệu tiền gửi là bao nhiêu khi bán FRA?

Ta có:

- Thu nhập từ tiền gửi Spot: $+ (r_{ref} - spread)$
- Dòng tiền từ bán FRA (AD): $- (r_{ref} - r_{FRA})$
- Thu nhập ròng tiền gửi khi sử dụng bán FRA:

$$+(r_{ref} - spread) - (r_{ref} - r_{FRA}) = +(r_{FRA} - spread)$$

Do r_{FRA} và spread là hai số cố định biết trước, nên thu nhập từ tiền gửi khi sử dụng bán FRA cũng là một số cố định và biết trước, tức không phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất thị trường. Thậy vậy, ta xét các kịch bản lãi suất thị trường sau 3 tháng như sau:

LIBOR sau 3 tháng: (r_{ref})	3,50%	4,00%	4,50%	5,00%
Thu nhập từ tiền gửi Spot: $+(r_{ref} - spread)$	+3,45%	+3,95%	+4,45%	+4,95%
Dòng tiền từ bán FRA: $-(r_{ref} - r_{FRA})$	+0,75%	+0,25%	-0,25%	-0,75%
Thu nhập ròng khi bán FRA: $+(r_{FRA} - spread)$	**+4,20%**	**+4,20%**	**+4,20%**	**+4,20%**

c/ Đầu cơ lãi suất tăng:

Nếu lãi suất thị trường được dự đoán là sẽ tăng trong tương lai thì hành vi đầu cơ sẽ vào cuộc bằng cách mua một FRA. Kết quả đầu cơ từ mua FRA là:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$AD = \frac{+N\left(r_{ref} - r_{FRA}\right)\frac{t_{FRA}}{dpy}}{\left(1 + r_{ref}\frac{t_{FRA}}{dpy}\right)}$$

Nếu dự đoán đúng, lãi suất thị trường tăng và làm cho $r_{ref} > r_{FRA}$ thì kết quả đầu cơ là một số dương, tức có lãi. Ngược lại, nếu dự đoán sai, lãi suất thị trường không tăng mà là giảm và làm cho $r_{ref} < r_{FRA}$ thì kết quả đầu cơ là một số âm, tức bị lỗ.

d/ Đầu cơ lãi suất giảm:

Nếu lãi suất thị trường được dự đoán là sẽ giảm trong tương lai thì hành vi đầu cơ sẽ vào cuộc bằng cách bán một FRA. Kết quả đầu cơ từ bán FRA là:

$$AD = \frac{-N\left(r_{ref} - r_{FRA}\right)\frac{t_{FRA}}{dpy}}{\left(1 + r_{ref}\frac{t_{FRA}}{dpy}\right)}$$

Nếu dự đoán đúng, lãi suất thị trường giảm và làm cho $r_{ref} < r_{FRA}$ thì kết quả đầu cơ là một số dương, tức có lãi. Ngược lại, nếu dự đoán sai, lãi suất thị trường không giảm mà là tăng và làm cho $r_{ref} > r_{FRA}$ thì kết quả đầu cơ là một số âm, tức bị lỗ.

4.4. ĐỊNH GIÁ MUA $R_{FRA(BID)}$ VÀ ĐỊNH GIÁ BÁN $R_{FRA(OFFER)}$

Trong kinh doanh, những nhà tạo thị trường niêm yết giá hai chiều, đó là chiều mua vào (bid) và chiều bán ra (offer). Một câu hỏi được đặt ra là: *Trên thị trường tiền tệ giao ngay có sẵn các mức lãi suất tiền gửi và các mức lãi suất tiền vay ứng với các kỳ hạn khác nhau, vậy làm thế nào để xác định được lãi suất kỳ hạn mua vào $r_{FRA(bid)}$ và lãi suất kỳ hạn bán ra $r_{FRA(offer)}$?* Đây là một câu hỏi khó! Để trả lời được câu hỏi này, ta cần tiến hành giải bài toán sau:

Cho các thông số có sẵn trên thị trường tiền tệ như sau:

- Lãi suất kỳ hạn 3 tháng spot (t_S = 90 ngày): 4,25% - 4,50% = r_{SB} - r_{SO}
- Lãi suất kỳ hạn 9 tháng spot (t_L = 270 ngày): 4,75% - 5,00% = r_{LB} - r_{LO}

Trong đó: t_S = Short term, t_L = Long term, B = bid, O = offer

Hãy xác định: 3x9 $r_{FRA(bid)}$ - $r_{FRA(offer)}$?

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

a/ Xác định 3x9 $r_{FRA(bid)}$:

"3x9 $r_{FRA(bid)}$" nghĩa là ngân hàng ký hợp đồng FRA để nhận tiền gửi (đi vay) tại thời điểm sau 3 tháng, thời hạn 6 tháng với lãi suất là $r_{FRA(bid)}$. Ngân hàng cân nhắc: (i) làm gì với số tiền nhận được sau 3 tháng có thời hạn 6 tháng; (ii) làm thế nào để loại trừ được rủi ro lãi suất. Để làm được điều này, ngân hàng tiến hành các bước sau:

Bước 1: Với vai trò là khách hàng, ngân hàng đi vay \$1 kỳ hạn t_S với lãi suất là r_{SO}. Gốc và lãi phải trả khi đến hạn là:

$$= \left(1 + r_{SO}\frac{t_S}{dpy}\right)$$

Bước 2: Với vai trò khách hàng, ngân hàng đi gửi \$1 vay được kỳ hạn t_L với lãi suất là r_{LB}. Gốc và lãi thu được khi đến hạn là:

$$= \left(1 + r_{LB}\frac{t_L}{dpy}\right)$$

Bước 3: Với vai trò là ngân hàng, tại thời điểm sau t_S nhận tiền gửi có kỳ hạn t_{FRA} và lãi suất là $r_{FRA(bid)}$ để thanh toán toàn bộ gốc và lãi phải trả từ bước 1. Số tiền gốc và lãi phải trả ở bước 3 khi đến hạn (sau 9 tháng) sẽ là:

$$= \left(1 + r_{SO}\frac{t_S}{dpy}\right)\left(1 + r_{FRA(bid)}\frac{t_{FRA}}{dpy}\right)$$

Bước 4: Theo quy tắc yết giá cạnh tranh thì gốc và lãi thu được ở bước 2 phải nhỏ hơn hoặc bằng gốc và lãi phải trả ở bước 3, tức:

$$\left(1 + r_{LB}\frac{t_L}{dpy}\right) \le \left(1 + r_{SO}\frac{t_S}{dpy}\right)\left(1 + r_{FRA(bid)}\frac{t_{FRA}}{dpy}\right)$$

$$r_{FRA(bid)} \ge \left(\frac{1 + r_{LB}\frac{t_L}{dpy}}{1 + r_{SO}\frac{t_S}{dpy}} - 1\right) \times \frac{dpy}{t_{FRA}}$$

Thay số liệu thích hợp vào công thức ta được:

$$r_{FRA(bid)} \ge \left(\frac{1 + 0,0475\frac{270}{360}}{1 + 0,045\frac{90}{360}} - 1\right) \times \frac{360}{180} = 4,82\%$$

$$r_{FRA(bid)} \ge 4,82\%$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, để yết giá cạnh tranh thì ngân hàng phải yết lãi suất kỳ hạn mua vào không được thấp hơn 4,82%/năm.

b/ Xác định 3x9 $r_{FRA(offer)}$:

"3x9 $r_{FRA(offer)}$" nghĩa là nhà tạo thị trường (ngân hàng) ký hợp đồng FRA để cho vay tại thời điểm sau 3 tháng, thời hạn 6 tháng với lãi suất $r_{FRA(offer)}$. Ngân hàng cân nhắc: (i) làm thế nào để có tiền cho vay sau 3 tháng với thời hạn 6 tháng; (ii) làm thế nào để loại trừ được rủi ro lãi suất. Để làm được điều này, ngân hàng tiến hành các bước sau:

Bước 1: Với vai trò là khách hàng, ngân hàng đi vay \$1 kỳ hạn t_L với lãi suất là r_{LO}. Gốc và lãi phải trả khi đến hạn là:

$$= \left(1 + r_{LO} \frac{t_L}{dpy}\right)$$

Bước 2: Với vai trò là khách hàng, ngân hàng đi gửi \$1 vay được kỳ hạn t_S với lãi suất là r_{SB}. Gốc và lãi thu được khi đến hạn là:

$$= \left(1 + r_{SB} \frac{t_S}{dpy}\right)$$

Bước 3: Với vai trò là ngân hàng, tại thời điểm sau 3 tháng cho vay toàn bộ gốc và lãi thu được từ bước 2, kỳ hạn t_{FRA} với lãi suất là $r_{FRA(offer)}$. Gốc và lãi thu được khi đến hạn (sau 9 tháng) sẽ là:

$$= \left(1 + r_{SB} \frac{t_S}{dpy}\right)\left(1 + r_{FRA(offer)} \frac{t_{FRA}}{dpy}\right)$$

Bước 4: Theo quy tắc yết giá cạnh tranh thì gốc và lãi thu được ở bước 3 không được lớn hơn gốc và lãi phải trả ở bước 1, tức:

$$\left(1 + r_{SB} \frac{t_S}{dpy}\right)\left(1 + r_{FRA(offer)} \frac{t_{FRA}}{dpy}\right) \le \left(1 + r_{LO} \frac{t_L}{dpy}\right)$$

$$\rightarrow \quad r_{FRA(offer)} \le \left(\frac{1 + r_{LO} \frac{t_L}{dpy}}{1 + r_{SB} \frac{t_S}{dpy}} - 1\right) \times \frac{dpy}{t_{FRA}}$$

Thay số liệu thích hợp vào công thức ta được:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$r_{FRA(offer)} \le \left(\frac{1 + 0,05\frac{270}{360}}{1 + 0,0425\frac{90}{360}} - 1 \right) \times \frac{360}{180} = 5,32\%$$

$$r_{FRA(offer)} \le 5,32\%$$

Như vậy, để yết giá cạnh tranh thì ngân hàng phải yết lãi suất kỳ hạn bán ra không được cao hơn 5,32%/năm.

Kết hợp lãi suất kỳ hạn cạnh tranh mua vào thấp nhất và bán ra cao nhất là: 3x9 FRA 4,82 - 5,32%

Lãi suất nói chung, đặc biệt là lãi suất phái sinh, chứa đựng những yếu tố bí ẩn trong việc xác định chúng. Ngày nay, việc tính toán lãi suất đã trở nên đơn giản rất nhiều nhờ vào các phần mềm máy tính. Tuy nhiên, để tránh nhầm lẫn, sai sót trong quá trình xây dựng phần mềm cũng như trong tác nghiệp hàng ngày, đòi hỏi cán bộ ngân hàng phải am hiểu bản chất từng loại lãi suất, đặc biệt là mối quan hệ giữa chúng./.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 8

HỢP ĐỒNG LÃI SUẤT TƯƠNG LAI

1. NGUYÊN LÝ HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

1.1. KHÁI NIỆM VÀ ĐẶC ĐIỂM

Hợp đồng tương lai là một thỏa thuận về việc mua bán một tài sản tại một mức giá cố định, thanh toán tại một thời điểm nhất định trong tương lai và giá trị hợp đồng tại thời điểm đến hạn được điều chỉnh hàng ngày theo quan hệ cung cầu trên thị trường.

Nói một cách ngắn gọn, giá cả được thỏa thuận hôm nay, nhưng việc giao nhận tài sản và thanh toán xảy ra tại một thời điểm nhất định trong tương lai, đồng thời, giá trị hợp đồng được "ghi điểm hàng ngày". Những hợp đồng như vậy được giao dịch trên nhiều sở giao dịch khác nhau trên phạm vi toàn thế giới. Sở giao dịch lớn nhất và nổi tiếng nhất là Sở giao dịch Chicago, ngoài ra còn có nhiều sở giao dịch khác ở các thành phố khác, như: New York, London, Paris, Singapore, Tokyo, Osaka và Sydney.

Các hợp đồng tài chính tương lai phát triển rất nhanh, trở thành hợp đồng chủ yếu, còn các hợp đồng về hàng hóa là rất ít. Vì vậy, khi nói đến sở giao dịch tương lai người ta thường hiểu đó là sở giao dịch của các hợp đồng tài chính tương lai.

Những nguyên tắc về giao dịch tương lai là giống nhau cho cả hàng hóa và các công cụ tài chính, nhưng để hiểu được một cách nhanh chóng, đầy đủ và sâu sắc, ta tiến hành tiếp cận các nguyên tắc của thị trường tương lai thông qua ví dụ về hợp đồng tương lai vàng.

Hợp đồng tương lai có thể được sử dụng vào mục đích phòng ngừa rủi ro và đầu cơ. Những người bảo hiểm rủi ro muốn biết trước và muốn giá cả của hàng hóa giao dịch trong tương lai là cố định ngay từ hôm nay, nhằm tránh rủi ro biến động giá trong tương lai. Ví dụ, một nông dân muốn biết trước và muốn cố định giá bán hay giá mua lúa mì tại một thời điểm nhất định trong tương lai. Tương tự, một công ty có kế hoạch cho vay hay đi vay có thể mong muốn lãi suất là cố định và được biết trước ngay từ hôm nay. Mục đích của người bảo hiểm là để kiểm soát rủi ro thông qua việc giao dịch các hợp đồng tương lai phù hợp. Những nhà đầu cơ không có ý định

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN NHBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

mua bán hàng hóa thực sự trong tương lai, nhưng sẵn sàng mua bán các hợp đồng tương lai với hy vọng sẽ kiếm được lợi nhuận nếu dự tính của họ về sự biến động giá trong tương lai là chính xác. Động cơ của những nhà đầu cơ là thu lợi nhuận thông qua việc chấp nhận rủi ro mà những người khác không muốn chấp nhận. Nếu thành công thì nhà đầu cơ sẽ giàu lên nhanh chóng, ngược lại, họ cũng có thể phá sản trong giây lát.

1.2. CƠ CHẾ HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

a/ Hợp đồng tương lai và hợp đồng kỳ hạn

Các hợp đồng kỳ hạn được giới thiệu và giao dịch trước các hợp đồng tương lai hàng thế kỷ, và các hợp đồng kỳ hạn vẫn là phương thức giao dịch cơ bản và phổ biến, đặc biệt là trong lĩnh vực tài chính. Các hợp đồng tương lai được phát sinh ra từ hợp đồng kỳ hạn, do đó chúng ta sẽ bắt đầu xem xét hợp đồng kỳ hạn về hàng hóa.

Hợp đồng kỳ hạn: Giả sử, hôm nay ngày 1/3, một người (gọi là người bán và ký hiệu là ông S-Seller) đang sở hữu 5 ounce vàng, có giá trị giao ngay $2.950; nhưng ông S có kế hoạch bán số vàng này để nhận USD trong ngày 1/4. Giả sử, một nhà làm đồ trang sức bằng vàng (gọi là người mua và ký hiệu là ông B-Buyer), hôm nay ngày 1/3 có kế hoạch sẽ mua 5 ounce vàng đúng vào thời điểm 1/4. Do đó, giữa ông S và ông B thỏa thuận một hợp đồng như sau: ngày 1/4, ông S sẽ giao 5 ounce cho ông B và giá cả được hai ông chấp nhận thanh toán là $3.000. Đây gọi là hợp đồng kỳ hạn vàng 1 tháng. Hợp đồng kỳ hạn này có những đặc điểm như sau:

(1) Giá kỳ hạn là $3.000 đã được thỏa thuận từ ngày hôm nay 1/3, nhưng việc giao nhận vàng và thanh toán xảy ra tại thời điểm 1/4.

(2) Những chi tiết về hàng hóa giao dịch (vàng) đã được quy định cụ thể.

(3) Đây là hợp đồng có tính chất song phương (cá nhân) giữa ông S và ông B. Ông S không thể chuyển trách nhiệm giao 5 ounce vàng và nhận $3.000 vào ngày 1/4 cho bất kỳ một người nào khác; và ông B cũng không thể chuyển trách nhiệm nhận 5 ounce vàng và thanh toán $3.000 cho một người nào khác vào ngày 1/4.

Hợp đồng tương lai: Hợp đồng vàng tương lai cũng có hai đặc điểm đầu tiên; nghĩa là, giá cả ghi trong hợp đồng được thỏa thuận ngày hôm nay và hàng hóa giao dịch cũng đã được xác định chi tiết ngay từ ngày hôm nay. Riêng đặc điểm thứ 3 thì đối với hợp đồng tương lai là không bắt buộc. Một hợp đồng tương lai không phải là một thỏa thuận mang tính song phương

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUST
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

(cá nhân). Các hợp đồng tương lai được thỏa thuận thông qua sở giao dịch và điều quan trọng hơn cả là các bên có thể chấm dứt hợp đồng (đóng trạng thái) tại bất cứ thời điểm nào thông qua sở giao dịch. Đến đây, một điểm quan trọng cần chú ý, hợp đồng tương lai là tương tự như hợp đồng kỳ hạn, nhưng được giao dịch trên sở giao dịch và có thể được thanh lý trước hạn.

b/ Cơ chế hợp đồng tương lai

Giả sử, sở giao dịch EXC cung cấp các hợp đồng vàng tương lai. Trong các hợp đồng này thì số lượng và chất lượng vàng đã được chuẩn hóa. Các hợp đồng vàng tương lai có các ngày giá trị khác nhau và được chuẩn hóa bằng một số ngày nhất định. Như vậy, một điểm quan trọng cần lưu ý là: sở giao dịch không xác định giá của hợp đồng tương lai, mà chúng được hình thành trên cơ sở các lực lượng cung cầu trên thị trường. Giả sử, hợp đồng vàng tương lai của sở giao dịch EXC quy định số lượng chuẩn là 5 ounce và ngày giá trị chuẩn là 1/4. Ngày 1/3, ông B1 đến sở giao dịch và ký hợp đồng mua 5 ounce vàng có ngày giá trị 1/4 với giá $3.000. Cũng ngày 1/3, một ông khác, ông S1 cũng đến sở giao dịch và sẵn sàng bán 5 ounce vàng có ngày giá trị 1/4 với giá $3.000. Hai ông B1 và S1 đồng ý ký kết hợp đồng với nhau tại sở giao dịch theo nội dung:

- Số lượng giao dịch: 5 ounce
- Ngày giá trị: 1/4
- Giá giao dịch: $3.000

Bước tiếp theo, nhà thanh toán bù trừ của EXC (Clearing House) tách hợp đồng giữa ông B1 và S1 thành hai hợp đồng. Để thuận lợi trong phân tích, chúng ta gọi là hợp đồng 1a và hợp đồng 1b.

Hợp đồng 1a: giữa B1 và nhà thanh toán bù trừ. Trong hợp đồng này, B1 đồng ý thanh toán cho nhà thanh toán bù trừ $3.000 tại thời điểm 1/4 và nhà thanh toán bù trừ đồng ý giao 5 ounce vàng cho B1 cũng vào thời điểm 1/4. Nói cách khác, nhà thanh toán bù trừ đóng vai trò là người bán vàng tương lai cho B1.

Hợp đồng 1b: giữa S1 và nhà thanh toán bù trừ. Trong hợp đồng này, nhà thanh toán bù trừ đồng ý thanh toán cho S1 số tiền là $3.000 tại thời điểm 1/4 và S1 đồng ý giao 5 ounce vàng cho nhà thanh toán bù trừ cũng vào thời điểm 1/4. Nói cách khác, nhà thanh toán bù trừ đóng vai trò là người mua vàng tương lai từ S1.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Với phương thức và thủ tục giao dịch như trên, các hợp đồng tương lai được ký kết trực tiếp giữa B1 và S1 đã không tồn tại. Thật vậy, giữa B1 và S1 không cần thiết phải biết về nhau. Thay vào đó, B1 chỉ quan tâm đến việc giao vàng của nhà thanh toán bù trừ và S1 chỉ quan tâm đến việc nhà thanh toán bù trừ thanh toán theo giá đã thỏa thuận. Đến đây, cần chú ý, nhà thanh toán bù trừ muốn làm được như vậy là phải có lòng tin vào khả năng tài chính và sự trung thực của B1 và S1, bởi vì nhà thanh toán bù trừ đã tự nhận trạng thái rủi ro về mình. Thật vậy, một mặt, nhà thanh toán bù trừ nợ S1 số tiền là $3.000, nhưng đồng thời lại là chủ nợ của B1 cũng là $3.000; mặt khác, nhà thanh toán bù trừ nợ B1 số vàng là 5 ounce và là chủ nợ của S1 số vàng cũng là 5 ounce. Kết quả là: trạng thái ròng USD và vàng của nhà thanh toán bù trừ là bằng 0, nên rủi ro biến động giá là không xảy ra.

Giả sử, sau một thời gian, một người mua mới là B2 và một người bán mới là S2 gặp nhau tại sở giao dịch và một giá vàng mới được thỏa thuận là $3.050. Nhà thanh toán bù trừ tiến hành các thủ tục giao dịch giống như trường hợp B1 và S1, nghĩa là tạo ra hai hợp đồng tương lai độc lập, gọi là 2a và 2b. Hợp đồng 2a là hợp đồng với B2, còn hợp đồng 2b là hợp đồng với S2. Trạng thái ròng USD và vàng của nhà thanh toán bù trừ vẫn luôn luôn bằng 0.

Những người mua và người bán đến và gặp nhau hàng ngày tại sở giao dịch. Giả sử, sau khi ngày 1/3 đóng cửa giao dịch, có 100 hợp đồng tương lai được mua và bán, điều này có nghĩa là nhà thanh toán bù trừ của sở giao dịch có tới 200 hợp đồng tương lai, bao gồm: 100 hợp đồng bán và 100 hợp đồng mua, nhưng trạng thái ròng USD và vàng của nhà thanh toán bù trừ luôn luôn bằng 0.

Ngày này qua ngày khác, số lượng hợp đồng mua và bán tăng lên. Giả sử, ngày 8/3, B1 quan sát thấy giá vàng tương lai có ngày giá trị 1/4 là $3.050. Ta nhớ lại rằng, ở hợp đồng 1a, B1 chỉ phải mua vàng với giá là $3.000/ounce. Do đó, B1 tính toán và thấy có lãi "trên giấy" từ hợp đồng 1a là $50. Với phương thức giao dịch tương lai, B1 có thể chốt số lãi trên giấy này thành lãi thực tế tại ngày giá trị 1/4. Cơ chế thực hiện như sau:

Ngày 8/3, B1 đến sở giao dịch với tư cách là người bán. Ví dụ B1 trở thành người bán thứ S200 chẳng hạn, tức là trở thành người bán trong hợp đồng thứ 200 có ngày giá trị 1/4. Trên sở giao dịch, người mua B200 và người bán S200 gặp nhau và thỏa thuận giá giao dịch là $3.050. Nhà thanh toán bù trừ trở thành người bán cho B200 (hợp đồng 200a) và người mua

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

đối với S200 (hợp đồng 200b). Do đó, tại ngày 8/3, trạng thái tài chính của nhà thanh toán bù trừ có thể biểu diễn như sau:

B1 nợ nhà thanh toán bù trừ số tiền là: $3.000 (hợp đồng 1a)

B1 (cũng là S200) là chủ nợ của số tiền là: $3.050 (hợp đồng 200b)

Nhà thanh toán bù trừ nợ B1 là: **$50**

Như vậy, B1 với tư cách là người mua trong hợp đồng 1a có thể thanh lý hợp đồng 1a trước hạn bằng cách tiến hành giao dịch một hợp đồng tương lai khác với tư cách là người bán và kết quả là lãi (hay lỗ) có thể phát sinh.

Phương thức và thủ tục thanh lý hợp đồng trước hạn chỉ khả thi khi: cả hai hợp đồng là đồng nhất về số lượng và ngày giá trị; và cả hai đối tác trong hai hợp đồng cũng đồng nhất, đặc biệt là vị trí của nhà thanh toán bù trừ.

5 điểm lưu ý về thủ tục giao dịch trên sở giao dịch tương lai:

(1) Bởi vì nhà thanh toán bù trừ trở thành một trong hai đối tác trong mọi hợp đồng tương lai, do đó, cả người mua và người bán đều không cần biết về độ tín nhiệm của nhau. Ví dụ, B200 không cần biết ai là S200, bởi vì hợp đồng tương lai của B200 được ký kết với nhà thanh toán bù trừ, chứ không phải với S200.

(2) Ngoài ra, về hình thức, thay vì thủ tục thanh lý hợp đồng như mô tả ở trên thì B1 cũng cần nhận thức được rằng mình đang có hai hợp đồng tương lai còn hiệu lực: với vai trò là người mua trong hợp đồng 1a, và là người bán trong hợp đồng 200b. Cả hai hợp đồng này vẫn có hiệu lực cho đến ngày 1/4 mới được thanh lý.

(3) Mặc dù cả hai hợp đồng có giá trị cho đến ngày 1/4, nhưng thực tế thì B1 đã không còn liên quan gì (trừ việc ngày 1/4 nhận lãi $50) kể từ khi tiến hành giao dịch thứ 2 vào ngày 8/3. Hơn nữa, sẽ không có sự giao nhận vàng nào đối với B1. Đây là đặc trưng của thị trường tương lai. Theo thống kê, chỉ có khoảng 2% hợp đồng tương lai là duy trì đến hạn, còn lại 98% được thanh lý trước thời hạn.

(4) Những người với vai trò là người bán trong hợp đồng tương lai cũng có thể thanh lý hợp đồng trước hạn. Ví dụ, B200 trong thực tế chính là người bán hợp đồng tương lai trước đó (ví dụ S57 chẳng hạn) muốn thanh lý trạng thái hợp đồng bán bằng trạng thái hợp đồng mua. Trong trường hợp này, người mua hợp đồng tương lai có thể bán trước, mua sau.

(5) Hàng ngày, bộ phận thông tin tài chính của sở giao dịch cho đăng tải về số lượng các hợp đồng tương lai đã được ký kết giao dịch trong ngày

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

hôm trước và số lượng các hợp đồng tương lai đang còn hiệu lực tại thời điểm đóng cửa của ngày hôm trước.

Chúng ta vừa mô tả những nét chính về cơ chế hoạt động của thị trường tương lai. Trong thực tế, thủ tục giao dịch có phức tạp hơn, ví dụ, những nhà kinh doanh bình thường chỉ được phép giao dịch thông qua môi giới. Tuy nhiên, những vấn đề tương tự như vậy không phải là những điểm chính và không làm thay đổi những nguyên lý hoạt động của thị trường tương lai. Giữa ví dụ về thị trường tương lai EXC nêu trên và hoạt động thực tế của các sở giao dịch tương lai tuy có một số điểm khác nhau, nhưng tập trung vào hai điểm cơ bản sau đây:

- EXC chưa đề cập đến quy tắc ký quỹ và ký quỹ bổ sung.
- EXC chưa đề cập đến quy tắc ghi điểm thị trường "mark-to-maket".

1.3. KÝ QUỸ, KÝ QUỸ BỔ SUNG VÀ GHI ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

Như trên đã giải thích, nhà kinh doanh hợp đồng tương lai B1 kiếm được $50 lợi nhuận, bởi vì giá tương lai của vàng tăng $50 trong khoảng thời gian từ 1/3 đến 8/3. Câu hỏi đặt ra là *"khoản lãi $50 từ đâu mà có?"*. Câu trả lời là từ cơ chế ký quỹ, gọi ký quỹ bổ sung và ghi điểm thị trường.

Nhà thanh toán bù trừ yêu cầu tất cả các nhà kinh doanh hợp đồng tương lai phải ký quỹ một khoản tiền nhất định trước khi ký kết hợp đồng đầu tiên. Để được giao dịch, mỗi nhà kinh doanh phải mở một tài khoản và phải có số dư nhất định trên tài khoản này trước khi ký kết hợp đồng. Tại thời điểm đóng cửa của mỗi ngày giao dịch, nhà thanh toán bù trừ tính toán lãi (lỗ) so với ngày hôm trước đối với từng nhà kinh doanh. Nếu lãi phát sinh thì nhà thanh toán bù trừ ghi có vào tài khoản ký quỹ, còn nếu lỗ thì ghi nợ. Quá trình này được gọi là "ghi điểm thị trường".

Hệ thống ký quỹ nêu trên sẽ không bảo vệ được nhà thanh toán bù trừ nếu như thị trường phát triển chỉ có tăng giá hoặc chỉ có giảm giá. Thật vậy, giả sử nhà kinh doanh bán hợp đồng tương lai và sau đó giá của hợp đồng tương lai tăng lên liên tục. Theo quy tắc, tài khoản ký quỹ của nhà kinh doanh được điều chỉnh hàng ngày. Trong tình huống giá tăng thường xuyên, khiến cho người bán hợp đồng tương lai bị lỗ ngày này qua ngày khác, dẫn đến số dư trên tài khoản ký quỹ giảm dần và tiến tới số 0 và thậm chí là âm. Trong những trường hợp như vậy, nhà thanh toán bù trừ đã gặp rủi ro do mất khả năng thanh toán của người bán hợp đồng. Một tình huống tương tự cũng có thể xảy ra, đó là khi nhà kinh doanh mua hợp đồng tương lai và sau đó giá hợp đồng trên thị trường giảm liên tục.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Để tự bảo vệ mình trong những tình huống nêu trên, nhà thanh toán bù trừ thiết lập cơ chế *"gọi ký quỹ bổ sung - margin call"*. Ví dụ, nhà thanh toán bù trừ EXC yêu cầu nhà kinh doanh ký quỹ bổ sung trong trường hợp khi số dư trên tài khoản ký quỹ giảm 25%. Nghĩa là khi số dư trên tài khoản ký quỹ giảm xuống dưới mức 75% so với mức ký quỹ ban đầu thì nhà kinh doanh phải ký quỹ bổ sung cho đủ 100%. Nếu nhà kinh doanh không thực hiện ký quỹ bổ sung, ví dụ trong vòng 2 ngày làm việc thì nhà thanh toán bù trừ sẽ tự động thanh lý hợp đồng với nhà kinh doanh này. Do có cơ chế ký quỹ và gọi ký quỹ bổ sung, nên rủi ro đối với nhà thanh toán bù trừ coi như được loại trừ. Nếu giá của các hợp đồng tương lai biến động rất nhanh trong vòng hai ngày làm việc, khiến cho khoản lỗ của nhà kinh doanh vượt số dư có còn lại trên tài khoản ký quỹ thì trong trường hợp này nhà thanh toán bù trừ trở thành chủ nợ không có bảo đảm đối với nhà kinh doanh.

Như vậy, điều bắt buộc trong giao dịch tương lai là cả người mua và người bán hợp đồng tương lai phải có một ***khoản ký quỹ (margin) và phải trả các phí giao dịch***. Khoản ký quỹ ban đầu thông thường có giá trị bằng 10% giá trị của hợp đồng và được chấp nhận bằng tiền mặt và các trái phiếu chính phủ. Trong ví dụ đang xét, hợp đồng tương lai ký kết ngày 1/3 đáo hạn ngày 1/4 có giá trị là $3.000, nên số tiền ký qũy ban đầu là:

$3.000*10% = $300

Khoản ký quỹ được duy trì trên tài khoản mở tại nhà môi giới và nhà môi giới lại phải ký quỹ tại nhà thanh toán bù trừ của Sở giao dịch. Nhà thanh toán bù trừ sắp xếp các lệnh mua và lệnh bán vào với nhau để đối chiếu và tìm ra các lệnh khớp với nhau để tiến hành giao dịch. Nếu như số dư trên tài khoản ký quỹ giảm xuống dưới mức quy định, thông thường là 75% mức ký quỹ ban đầu, thì những người nắm giữ hợp đồng tương lai phải ký quỹ bổ sung cho đủ mức ký quỹ ban đầu trên tài khoản ký quỹ của mình. Mức quy định này được gọi là "***hạn mức duy trì tài khoản***" (maintenance level). Trong ví dụ đang xét, hạn mức duy trì tài khoản là:

75% x $300 = $225

Điều này có nghĩa là, nếu giá trị thị trường của hợp đồng tính theo giá thanh toán giảm hơn $225, thì toàn bộ số thiếu hụt trên tài khoản ký quỹ phải được bổ sung cho đủ tối thiểu là $300. Trường hợp giá trị hợp đồng giảm, nhưng số dư trên tài khoản ký quỹ vẫn lớn hơn hoặc bằng $225, thì người nắm giữ hợp đồng chưa phải bổ sung cho tài khoản ký quỹ. Trường hợp nếu giá trị thị trường của hợp đồng tăng, thì phần tăng thêm sẽ được ghi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

có vào tài khoản ký quỹ và người nắm giữ hợp đồng tương lai có thể rút ra. Đây là điểm khác biệt rõ nét giữa hợp đồng tương lai và hợp đồng kỳ hạn, bởi vì đối với hợp đồng kỳ hạn thì mọi khoản lỗ hay lãi chỉ được thực hiện một lần tại thời điểm hợp đồng đến hạn. Khoản ký quỹ được điều chỉnh hàng ngày và quá trình điều chỉnh này được gọi là "***ghi điểm thị trường***" ***(marking to market)***. Nếu người nắm giữ hợp đồng tương lai không thực hiện nghĩa vụ ký quỹ bổ sung, thì nhà môi giới sẽ tự động thanh lý hợp đồng. Để hiểu được nguyên tắc của "ghi điểm thị trường" ta xét ví dụ sau.

GHI ĐIỂM THỊ TRƯỜNG - VÍ DỤ

Trong ví dụ đáng xét, ngày thứ nhất (1/3), mỗi hợp đồng tương lai được mua với giá mở cửa là $3.000. Giá thanh toán là giá cuối ngày được sở giao dịch sử dụng để tính toán việc thanh toán lỗ lãi (bù trừ). Đối với ngày thứ nhất giá thanh toán là $3.050, tức vào cuối ngày thứ nhất, giá giao ngay dự đoán trên thị trường tại ngày 1/4 là $3.050/hợp động tường lai.

Như vậy, ngày thứ nhất, người mua hợp đồng tương lai đáo hạn 1/4 thu được khoản lãi là:

$3.050 - $3.000 = +$50

Giả sử, khoản lãi này được ghi có vào tài khoản ký quỹ của người mua, nghĩa là bổ sung vào khoản ký quỹ ban đầu $300 để trở thành $350.

Nếu ngày thứ 2, giá thanh toán giảm xuống $2.950, so sánh với giá thanh toán của ngày trước đó là $3.050, thì ngày thứ 2 người mua sẽ lỗ là:

$2.950 - $3.050 = -$100

Khoản lỗ này được ghi nợ vào tài khoản ký quỹ của người mua. Kết quả là số dư trên tài khoản ký quỹ của người mua vào cuối ngày thứ 2 sẽ là:

$350 - $100 = +$250

Do số dư trên tài khoản ký quỹ vẫn lớn hơn hạn mức duy trì $225, nên người nắm giữ hợp đồng tương lai chưa phải ký quỹ bổ sung cho đủ $300.

Giả sử, ngày thứ 3, dự đoán giá giao ngay trong tương lai sẽ giảm, dẫn đến giá thanh toán tiếp tục giảm xuống $2.900. So sánh với giá thanh toán của ngày trước đó (ngày thứ 2) là $2.950, thì ngày thứ 3 người mua sẽ lỗ là:

$2.900 - $2.950 = -$50

Khoản lỗ này được ghi nợ vào tài khoản ký quỹ của người mua. Kết quả là số dư trên tài khoản ký quỹ của người mua vào cuối ngày thứ 3 sẽ là:

$250 - $50 = +$200

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Do số dư trên tài khoản ký quỹ đã giảm xuống dưới hạn mức duy trì là $225, do đó người nắm giữ hợp đồng tương lai phải ký quỹ bổ sung tối thiểu cho đủ $300. Số ký quỹ bổ sung tối thiểu là:

$300 - $200 = $100

Giả sử, ngày thứ 4, giá thanh toán tăng lên $2.960, so sánh với giá thanh toán của ngày trước đó là $2.900, thì ngày thứ 4 người mua sẽ lãi là:

$2.960 - $2.900 = +$60

Khoản lãi này được ghi có vào tài khoản ký quỹ để thành $360. Người mua cũng có thể rút khoản lãi $60 để sử dụng vào các mục đích khác.

Giả sử, người mua rút khoản này ra, quá trình ghi điểm thị trường được biểu diễn tóm tắt như tại bảng dưới đây.

Loại tỷ giá	Giá mở cửa & giá thanh toán (1 ounce)	Giá trị mỗi hợp đồng (5 ounce)	Ghi điểm thị trường	Ký quỹ: (+) bổ sung (-) rút ra	Số dư trên tài khoản ký quỹ
Giá mở cửa	$600/ounce	$3.000	0	+$300	$300
Giá thanh toán	$610/ounce	$3.050	+$50	0	$350
Giá thanh toán	$590/ounce	$2.950	-$100	0	$250
Giá thanh toán	$580/ounce	$2.900	-$50	+$100	$300
Giá thanh toán	$592/ounce	$2.960	+$60	-$60	$300

Nếu mọi dự đoán giá tương lai là chính xác thì giá ghi trong hợp đồng luôn đúng bằng giá giao ngay dự tính tại thời điểm đến hạn. Nhưng thực tế lại không diễn ra như vậy! Do đó, hợp đồng tương lai thực chất là một ***cuộc chơi cá cược*** về dự đoán giá giao ngay tại một thời điểm nhất định trong tương lai, theo đó, các cuộc cá cược được thanh toán hàng ngày.

Giống như người mua hợp đồng tương lai, tài khoản ký quỹ của người bán cũng được điều chỉnh hàng ngày, nhưng ngược chiều với tài khoản của người mua. Nghĩa là, nếu người mua được ghi có, thì người bán phải ghi nợ cùng một giá trị nhưng ngược dấu.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1.4. SO SÁNH HỢP ĐỒNG KỲ HẠN VỚI HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Tiêu chí	Các thị trường kỳ hạn	Các thị trường tương lai
Địa điểm giao dịch	Phi tập trung, có mạng lưới toàn cầu, các thành viên giao dịch với nhau bằng điện thoại, telex, hay hệ thống giao dịch điện tử	Tập trung trên sàn của sở giao dịch, các thành viên giao dịch với nhau theo phương thức mặt đối mặt hay hệ thống giao dịch điện tử
Giá trị một hợp đồng	Không được tiêu chuẩn hóa và là một giá trị tùy ý; giá trị giao dịch được thỏa thuận giữa người mua và người bán	Được tiêu chuẩn hóa, cố định và không thương lượng được. Các giao dịch có độ lớn bằng bội số của giá trị một hợp đồng
Điều khoản biến động giá hàng ngày	Hàng ngày giá cả biến động theo cung cầu thị trường, không có giới hạn, trừ khi có can thiệp của NHTW	Mức biến động giá hàng ngày có thể được giới hạn bởi sở giao dịch.
Những ngày đến hạn	Vào bất cứ ngày làm việc nào nếu được thỏa thuận giữa người mua và người bán	Ngày đến hạn được tiêu chuẩn hóa. Thông thường là vào thứ Tư hoặc thứ Sáu của tuần thứ 3 của tháng 3; 6; 9; 12.
Thời hạn tối đa	Không hạn chế. Có hợp đồng kỳ hạn có kỳ hạn tới 20 năm	Tối đa là 12 tháng
Rủi ro tín dụng	Phụ thuộc vào bên đối tác. Rủi ro được phòng ngừa bằng các hạn mức tín dụng và ngày nay yêu cầu ký quỹ cũng đang được thịnh hành	Rủi ro tín dụng gắn với sở giao dịch. Rủi ro được phòng ngừa bằng biện pháp ký quỹ. Tài khoản ký quỹ được điều chỉnh hàng ngày theo mức lãi hay lỗ của hợp đồng
Luồng tiền	Luồng tiền không phát sinh cho đến khi hợp đồng đến hạn	Hàng ngày, luồng tiền lãi hay lỗ phát sinh đều được phản ánh trên tài khoản ký quỹ. Sử dụng phương thức gọi ký quỹ bổ sung và được rút lãi ra khỏi tài khoản ký quỹ. Thanh toán khi hợp đồng đến hạn
Giờ giao dịch	24 giờ/ngày	4-8 giờ/ngày. Các sở giao dịch được kết nối với nhau để tạo ra thị trường toàn cầu
Tư cách thành viên	Không hạn chế	Là thành viên của sở giao dịch. Những người không là thành viên muốn giao dịch phải sử dụng nhà môi giới

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. ỨNG DỤNG HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI VỚI MỘT TÀI SẢN

2.1. ĐẦU CƠ HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Ví dụ 1: Ngày 1/3/2015, ông X dự báo rằng lãi suất sẽ **giảm** trong tháng tới. Nếu dự báo của ông X là đúng thì thị giá trái phiếu kho bạc sẽ tăng. Ông X gọi cho nhà môi giới để mua hợp đồng tương lai trái phiếu kho bạc với các thông số như sau:

- Số lượng: 01 hợp đồng.
- Giá trị 01 hợp đồng: $1 triệu.
- Giá mua 01 hợp đồng: $940.000
- Thanh toán thứ Sáu, ngày 20/3/2015.

Giả sử, dự báo của ông X là đúng, tức lãi suất giảm trong tháng 3, khiến cho giá trái phiếu tăng lên. Nếu tại ngày 15/3/2015 giá hợp đồng tương lai thanh toán 20/3/2015 tăng lên $950.000, ông X thấy có lãi và chốt lời bằng cách bán lại hợp đồng tương lai đã mua. Lãi của ông X sẽ là:

Chi phí mua hợp đồng tương lai:	- $940.000
Thu nhập bán hợp đồng tương lai:	+ $950.000
Lãi đầu cơ hợp đồng tương lai:	+ $10.000

Ông X có lãi là do dự báo của ông là đúng, tức lãi suất thực sự giảm, khiến cho giá hợp đồng tương lai tăng. Nếu lãi suất không giảm mà lại tăng trong tháng 3, khiến cho giá trái phiếu giảm, điều này có thể khiến ông X bị lỗ. Ví dụ, do lãi suất trong tháng 3 tăng, làm cho giá hợp đồng tương lai thanh toán 20/3/2015 giảm xuống $930.000 thì ông X sẽ chịu khoản lỗ là:

Chi phí mua hợp đồng tương lai:	- $940.000
Thu nhập bán hợp đồng tương lai:	+ $930.000
Lỗ đầu cơ hợp đồng tương lai:	- $10.000

Ví dụ 2: Ngày 1/3/2015, ông X dự báo rằng lãi suất sẽ **tăng** trong tháng tới. Nếu dự báo của ông X là đúng thì thị giá trái phiếu kho bạc sẽ giảm. Ông X gọi cho nhà môi giới để bán hợp đồng tương lai trái phiếu kho bạc với các thông số như sau:

- Số lượng: 01 hợp đồng.
- Giá trị 01 hợp đồng: $1 triệu.
- Giá bán 01 hợp đồng: $940.000
- Ngày thanh toán thứ Sáu, ngày 20/3/2015.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

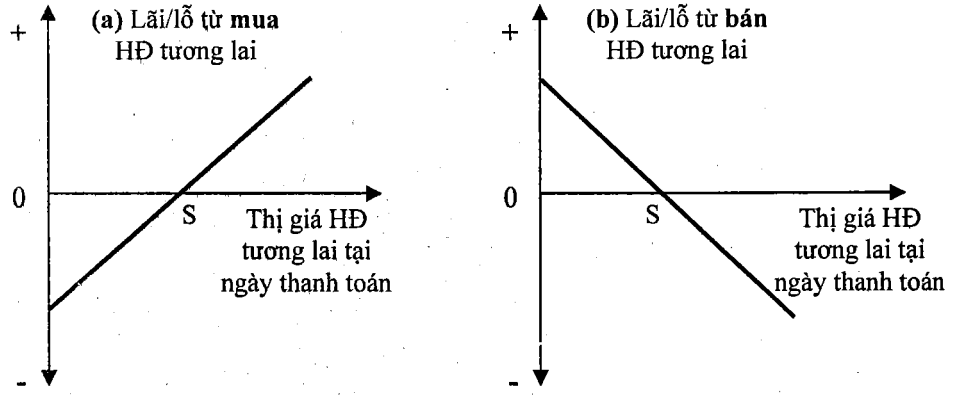
Giả sử, dự báo của ông X là đúng, tức lãi suất tăng trong tháng 3, khiến cho giá trái phiếu giảm. Nếu tại ngày 15/3/2015 giá hợp đồng tương lai thanh toán 20/3/2015 giảm còn $930.000, ông X thấy có lãi và chốt lời bằng cách mua vào hợp đồng tương lai đã bán. Lãi của ông X sẽ là:

Thu nhập bán hợp đồng tương lai:	+ $940.000
Chi phí mua hợp đồng tương lai:	- $930.000
Lãi đầu cơ hợp đồng tương lai:	+ $10.000

Nếu lãi suất không tăng mà lại giảm trong tháng 3, khiến cho giá trái phiếu tăng, điều này có thể khiến ông X bị thua lỗ.

Theo thống kê, chỉ có khoảng 2% trạng thái tương lai tài chính được duy trì đến hạn, tức hai bên mua bán tiến hành thanh toán và chuyển giao chứng khoán tại thời điểm đến hạn, còn lại 98% là được "đóng trạng thái" (closing out) trước khi hợp đồng đến hạn nhằm mục đích chốt lời hoặc cắt lỗ.

Lãi/lỗ đầu cơ hợp đồng tương lai tài chính



Đồ thị trên cho biết:

(1) Đồ thị (a) là trạng thái lãi/lỗ của người mua hợp đồng tương lai; đồ thị (b) là trạng thái lãi/lỗ của người bán hợp đồng tương lai.

(2) Trục tung là lãi/lỗ đầu cơ. Dấu (+) là lãi, dấu (-) là lỗ.

(3) Ký hiệu S là giá mua hoặc bán hợp đồng ban đầu.

(4) Đối với người mua hợp đồng: Khoản lỗ là có giới hạn và tối đa bằng giá mua hợp đồng khi giá trị hợp đồng tương lai tại ngày thanh toán bằng 0. Khoản lãi tiềm năng là không có giới hạn và đồng biến với giá trị hợp đồng tương lai tại ngày thanh toán.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

(5) Đối với người bán hợp đồng: Khoản lãi là có giới hạn và tối đa bằng giá bán hợp đồng khi giá trị hợp đồng tương lai tại ngày thanh toán bằng 0. Khoản lỗ tiềm năng là không có giới hạn và nghịch biến với giá trị hợp đồng tương lai tại ngày thanh toán.

Câu hỏi: Nên đầu cơ mua hay bán hợp đồng tương lai tài chính?

Tác động của đòn bẩy: Để đầu cơ hợp đồng tương lai, nhà đầu cơ phải ký quỹ. Theo quy chế của sở giao dịch, tỷ lệ ký quỹ thông thường là từ 5% đến 15%. Với tỷ lệ ký quỹ là 10%, nghĩa là nhà đầu tư chỉ được tạo trạng thái tối đa 10 lần số tiền ký quỹ; với tỷ lệ ký quỹ 5%, nghĩa là nhà đầu tư chỉ được tạo trạng thái tối đa 20 lần số tiền ký quỹ.

Giả sử, tỷ lệ ký quỹ ở 2 ví dụ trên đều là 10% thì nhà đầu tư phải ký quỹ $100.000 (10% của $1 triệu). Lãi đầu cơ trong cả hai ví dụ trên đều là $10.000 phát sinh trong 2 tuần. Ta có:

- Tỷ suất sinh lời tính trên giá trị hợp đồng:

$$R_1 = \frac{10.000}{1.000.000} \times \frac{360}{15} = 24\% / \text{năm}$$

- Tỷ suất sinh lời tính trên giá trị ký quỹ:

$$R_2 = \frac{10.000}{100.000} \times \frac{360}{15} = 240\% / \text{năm}$$

Với một số lãi nhất định ($10.000) thì tỷ suất sinh lời trên giá trị hợp đồng là một số cố định, nhưng tỷ suất sinh lời trên số tiền ký quỹ sẽ càng lớn nếu tỷ lệ ký quỹ càng nhỏ, và ngược lại. Chính vì điều này mà người ta nói rằng tỷ lệ ký quỹ là đòn bẩy để khuyếch đại tỷ suất sinh lời (hay thua lỗ) đối với số tiền đầu tư (số tiền ký quỹ).

2.2. PHÒNG NGỪA RỦI RO LÃI SUẤT

Các định chế tài chính có thể phân loại Tài sản có và Tài sản nợ theo mức độ nhạy cảm với biến động lãi suất thị trường. Chênh lệch giữa tài sản có và tài sản nợ nhạy cảm với lãi suất thể hiện mức độ rủi ro lãi suất của định chế tài chính. Trong dài hạn, định chế tài chính có thể tái cấu trúc cơ cấu tài sản có và/hoặc tài sản nợ để giảm thiểu mức độ rủi ro lãi suất (làm cho thời lượng tài sản có cân bằng với thời lượng tài sản nợ). Tuy nhiên, tái cấu trúc bảng cân đối tài sản có hạn chế là cần có thời gian. Trong ngắn hạn, định chế tài chính có thể sử dụng hợp đồng tương lai tài chính để phòng ngừa rủi ro biến động lãi suất.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

a/ Tạo trạng thái đoản (short hedge) hợp đồng tương lai lãi suất

Các định chế tài chính thường sử dụng hợp đồng tương lai lãi suất để tạo trạng thái đoản. Giả sử, một ngân hàng đang nắm giữ một lượng lớn trái phiếu công ty và dư nợ cho vay dài hạn lãi suất cố định; trong khi đó, nguồn tài trợ cho các tài sản này chủ yếu lại là tiền gửi ngắn hạn. Với đặc điểm như vậy, ngân hàng sẽ bộc lộ rủi ro lãi suất nếu lãi suất tăng trong tương lai gần, bởi vì ngân hàng có tài sản nợ nhạy cảm với lãi suất hơn tài sản có. Mặc dù các trái phiếu là khoản đầu tư dài hạn, nhưng nếu lãi suất tăng trong ngắn hạn thì thị giá trái phiếu sẽ giảm. Để phòng ngừa giảm giá trái phiếu, ngân hàng tiến hành bán hợp đồng tương lai chứng khoán có đặc trưng tương tự như trái phiếu đang nắm giữ. Khi lãi suất tăng, giá trị trái phiếu nắm giữ giảm sẽ được bù đắp bởi giá trị hợp đồng tương lai tăng, và ngược lại. Trái phiếu kho bạc thường được lựa chọn là chứng khoán để bán tương lai, bởi vì giá trái phiếu kho bạc và giá trái phiếu công ty có mối tương quan chặt chẽ với nhau, nên bù đắp cho nhau một cách tương đối hoàn hảo.

Ví dụ, giả sử ngân hàng có kế hoạch bán $10 triệu trái phiếu kho bạc để lấy tiền mặt cho vay trong 6 tháng tới. Ngân hàng dự báo lãi suất sẽ tăng trong 6 tháng tới, do đó, làm giảm thu nhập từ bán $10 triệu trái phiếu kho bạc. Để phòng ngừa rủi ro giảm thu nhập từ bán trái phiếu, ngân hàng tiến hành bán tương lai 100 hợp đồng trái phiếu kho bạc với mệnh giá là $10 triệu (giá trị 1 hợp đồng là $100.000) tại mức giá là 98 - 16. Mức giá 98 - 16 có nghĩa là: 98 + 16/32 = 98,50, tức 98,50% mệnh giá.

Giả sử, do lãi suất tăng làm cho giá hợp đồng tương lai giảm xuống 97 - 16, ngân hàng thực hiện đóng trạng thái bằng cách *mua lại* 100 hợp đồng tương lai đã bán và chốt lời như sau:

Thu nhập từ bán 100 hợp đồng:	+ $9.850.000
Chi phí để mua 100 hợp đồng:	- $9.750.000
Lãi	+ $100.000

Do lãi suất tăng, nên thu nhập từ bán $10 triệu trái phiếu để lấy tiền mặt sẽ giảm đúng bằng số lãi phát sinh từ mua bán hợp đồng tương lai, do đó, ngân hàng đã phòng ngừa hoàn hảo rủi ro biến động lãi suất. Trường hợp lãi suất thị trường giảm thì thu nhập từ việc bán $10 triệu trái phiếu sẽ tăng đủ để bù đắp cho khoản lỗ từ việc mua bán hợp đồng tương lai.

Tóm lại, ngân hàng được phòng ngừa hoàn toàn rủi ro biến động lãi suất theo bất kỳ hướng biến động nào và tại bất cứ thời điểm nào.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Câu hỏi: Trong ví dụ này, khi nào ngân hàng nên và không nên sử dụng hợp đồng tương lai để phòng ngừa rủi ro lãi suất?

Phòng ngừa chéo (Cross-Hedge): Tài sản của ngân hàng rất phong phú và đa dạng, trong khi trên thị trường tương lai lại chỉ giao dịch một số loại chứng khoán cơ sở nhất định. Để giảm thiểu rủi ro tối đa, ngân hàng phải lựa chọn chứng khoán cơ sở giao dịch trên thị trường tương lai có quan hệ chặt chẽ với tài sản đang nắm giữ. Việc một tài sản tài chính được phòng ngừa rủi ro lãi suất bằng hợp đồng tương lai bởi một loại tài sản tài chính *khác* gọi là *"Phòng ngừa chéo"*. Mức độ hiệu quả "phòng ngừa chéo" phụ thuộc vào mức độ tương quan giá cả của hai tài sản tài chính này, nếu tương quan càng chặt chẽ thì việc phòng ngừa rủi ro lãi suất càng hiệu quả.

Ví dụ, ngân hàng có thể tạo trạng thái đoản (bán) tương lai trái phiếu kho bạc để phòng ngừa rủi ro lãi suất cho danh mục trái phiếu công ty. Điều này là vì, trái phiếu công ty và trái phiếu kho bạc có thể có những đặc trưng giống nhau về kỳ hạn, lãi suất coupon là những nhân tố khiến cho hai tài sản tài chính này có tương quan chặt chẽ với nhau. Tuy nhiên, do rủi ro tín dụng đối với trái phiếu công ty và trái phiếu kho bạc là khác nhau, dẫn đến giá cả hai tài sản này sẽ chịu tác động khác nhau với cùng một sự kiện kinh tế. Ví dụ, nếu dự báo cho biết nền kinh tế rơi vào suy thoái, khiến cho các nhà đầu tư bán trái phiếu công ty và đầu tư vào trái phiếu kho bạc, kết quả là giá trái phiếu công ty giảm và giá trái phiếu kho bạc sẽ tăng. Như vậy, việc bán tương lai trái phiếu kho bạc để phòng ngừa rủi ro lãi suất cho trái phiếu công ty sẽ trở nên phản tác dụng. Nói cách khác, phòng ngừa chéo chỉ mang lại hiệu quả tương đối.

b/ Tạo trạng thái trường (long hedge) hợp đồng tương lai lãi suất

Để phòng ngừa rủi ro lãi suất giảm thì trạng thái trường tương lai sẽ được sử dụng. Ví dụ, nhà kinh doanh chứng khoán chính phủ dự kiến sẽ mua trái phiếu dài hạn trong thời gian tới. Nếu lãi suất thị trường giảm trong nay mai thì anh ta phải mua trái phiếu với giá cao hơn. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất giảm, anh ta tiến hành **mua** (long position) hợp đồng tương lai trái phiếu kho bạc. Nếu lãi suất thị trường thực sự giảm thì lãi phát sinh từ hợp đồng tương lai sẽ bù đắp hoàn hảo cho việc anh ta phải mua trái phiếu với giá cao hơn, và ngược lại.

Một tình huống khác, giả sử ngân hàng đã huy động một lượng lớn vốn bằng hình thức phát hành CDs có thời hạn 5 năm có lãi suất cố định, trong khi đó hầu hết các tài sản có lãi suất thả nổi được điều chỉnh 6 tháng/lần.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ngân hàng phải đối mặt với rủi ro nếu lãi suất thị trường giảm, bởi vì chi phí trả lãi bên tài sản nợ không đổi, trong khi thu nhập bên tài sản có giảm. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất giảm, ngân hàng tiến hành mua hợp đồng tương lai trái phiếu kho bạc có ngày thanh toán cùng với ngày điều chỉnh lãi suất tài sản có. Nếu lãi suất thị trường giảm thì thu nhập từ tài sản có giảm sẽ được bù đắp bởi giá các hợp đồng tương lai tăng, và ngược lại.

c/ Phòng ngừa rủi ro trạng thái ròng (Net Exposure)

Việc sử dụng hợp đồng tương lai lãi suất làm phát sinh chi phí giao dịch (thường được tính trên giá trị tài sản cơ sở), do đó, để giảm thiểu chi phí, người ta thường chỉ phòng ngừa rủi ro cho "trạng thái tài sản ròng chịu rủi ro" (Net Exposure), tức chênh lệch giữa trạng thái tài sản có và tài sản nợ chịu rủi ro lãi suất. Ví dụ, ngân hàng có $500 triệu tài sản thuộc danh mục đầu tư có kỳ hạn 5 năm, lãi suất cố định được tài trợ $400 triệu bằng nguồn phát hành CDs có thời hạn cũng 5 năm và lãi suất cố định. Nếu lãi suất thị trường tăng thì thu nhập từ tài sản có giảm sẽ được bù đắp một phần bởi chi phí trả lãi suất cho tài sản nợ giảm. Chính vì vậy, ngân hàng chỉ cần sử dụng hợp đồng tương lai để phòng ngừa rủi ro cho phần chênh lệch giữa tài sản có và tài sản nợ là $100 triệu (trạng thái tài sản ròng chịu rủi ro).

2.3. HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI CHỈ SỐ TRÁI PHIẾU

Hợp đồng tương lai chỉ số trái phiếu cho phép mua và bán chỉ số trái phiếu tại một mức giá và tại ngày thanh toán nhất định. Ở Mỹ, CME cung cấp hợp đồng tương lai chỉ số trái phiếu địa phương (Municipal Bond Index - MBI) cho các định chế tài chính kinh doanh trái phiếu địa phương. MBI được hình thành từ Chỉ số giá mua trái phiếu (Bond Buyer Index) của 40 trái phiếu địa phương được kinh doanh tích cực trên thị trường. Do hợp đồng tương lai MBI dựa trên cơ sở chỉ số thay vì bản thân các trái phiếu, đo đó, sẽ không có sự chuyển giao các trái phiếu khi thanh toán, thay vào đó là việc thanh toán bằng tiền.

Ví dụ, công ty bảo hiểm dự tính sẽ có nguồn thu tiền mặt lớn trong thời gian tới và dự định sẽ đầu tư một phần nguồn thu vào các trái phiếu địa phương. Công ty dự báo rằng lãi suất có thể giảm trong thời gian tới, nên giá mua trái phiếu địa phương có thể tăng. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất giảm, công ty tiến hành mua hợp đồng tương lai MBI. Nếu lãi suất thực sự giảm, chi phí mua trái phiếu tăng sẽ được bù đắp bởi lãi phát sinh từ việc nắm giữ hợp đồng tương lai MBI. Ngược lại, nếu lãi suất thị trường tăng thì

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

khoản lỗ phát sinh từ việc nắm giữ hợp đồng tương lai MBI được bù đắp bằng việc mua trái phiếu với giá giảm.

Tình huống khác, nếu công ty chứng khoán đồng ý bảo lãnh phát hành các trái phiếu địa phương khác nhau, và công ty dự báo rằng lãi suất sẽ tăng, khiến cho giá trái phiếu có thể giảm trước khi phát hành. Để phòng ngừa rủi ro giá trái phiếu giảm (tức nguồn thu từ bán trái phiếu giảm), công ty bảo lãnh phát hành sẽ bán hợp đồng tương lai MBI. Nếu lãi suất thị trường thực sự tăng thì lãi phát sinh từ việc bán hợp đồng tương lai MBI đủ để bù đắp cho việc giảm giá trái phiếu, và ngược lại.

2.4. HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI CHỈ SỐ CỔ PHIẾU

Hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu cho phép mua/bán chỉ số cổ phiếu tại một mức giá và ngày thanh toán nhất định. Ở Mỹ, hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu được giao dịch tại tập đoàn CME. Ví dụ, hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu S&P500 được định giá bằng "$250 nhân với chỉ số", như vậy, nếu chỉ số là 1.600 thì giá trị hợp đồng sẽ là:

$250 x 1.600 = $400.000.

Hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu S&P500 được cấu thành từ 500 công ty lớn. Mua hợp đồng tương lai S&P500 nghĩa là người mua hợp đồng có nghĩa vụ mua chỉ số S&P500 tại một ngày thanh toán nhất định với giá trị nhất định. Như vậy, nếu bạn dự tính thị trường cổ phiếu sẽ hoạt động tốt, tức chỉ số cổ phiếu sẽ tăng thì ngày hôm nay bạn sẽ quyết định mua hợp đồng tương lai S&P500. Nếu dự báo của bạn là đúng, khi chỉ số cổ phiếu tăng bạn sẽ bán lại để chốt lời; ngược lại, nếu chỉ số cổ phiếu giảm thì bạn chịu thua lỗ. Nếu bạn dự tính thị trường cổ phiếu sẽ hoạt động đi xuống, tức chỉ số cổ phiếu sẽ giảm thì ngày hôm nay bạn sẽ quyết định bán hợp đồng tương lai S&P500. Nếu dự báo của bạn là đúng, khi chỉ số cổ phiếu giảm bạn sẽ mua lại để chốt lời; ngược lại, nếu chỉ số cổ phiếu tăng thì bạn chịu thua lỗ.

Hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu có các ngày thanh toán vào thứ Sáu tuần thứ ba của tháng Ba, Sáu, Chín và Mười Hai. Tại ngày thanh toán, các cổ phiếu cơ sở không được chuyển giao, mà thay vào đó là thanh toán bằng tiền mặt. Tại ngày thanh toán, hợp đồng tương lai được định giá theo chỉ số niêm yết hiện hành của thị trường. Lãi/lỗ phát sinh là chênh lệch giữa giá mua/bán hợp đồng tương lai trước đây với chỉ số hiện hành của thị trường. Ví dụ, hợp đồng tương lai được mua cách đây một tháng có chỉ số là 1.600, tại thời điểm thanh toán (thứ Sáu tuần thứ ba của tháng Ba) chỉ số là 1.550, tức nhà đầu tư bị lỗ một khoản tiền là: $250 (1.550 - 1.600) = - $12.500

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Cũng như các hợp đồng tương lai khác, hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu cũng thực hiện việc "ghi điểm thị trường" hàng ngày, nên việc đóng trạng thái tương lai có thể được thực hiện tại bất kỳ thời điểm nào.

a/ Đầu cơ bằng hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu:

Ví dụ, nếu nhà đầu cơ dự báo thị trường cổ phiếu sẽ tăng giá trong nay mai, và ông ta nhận thức rằng giá tương lai chỉ số S&P500 biến động cùng chiều với thị trường cổ phiếu. Nhà đầu cơ sẽ tiến hành mua hợp đồng tương lai S&P500, giả sử tại mức giá thanh toán tháng 12 là 1.400. Nếu dự báo là đúng nên chỉ số S&P500 tăng, giả sử tăng lên 1.550 tại thời điểm thanh toán của tháng 12. Trong ví dụ này, lãi phát sinh từ việc nắm giữ hợp đồng tương lai S&P500 sẽ là: $250(1.550 - 1.400) = $37.500

Nhà đầu cơ có thể chịu thua lỗ, nếu diễn biến thị trường cổ phiếu không như dự báo. Giả sử thị trường cổ phiếu đi xuống, làm cho chỉ số tương lai S&P500 giảm xuống tại thời điểm thanh toán tháng 12 còn 1.350. Nhà đầu cơ phải chịu thua lỗ là: $250(1.350 - 1.400) = $12.500.

b/ Phòng ngừa rủi ro bằng hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu:

Hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu có thể được sử dụng để phòng ngừa rủi ro thị trường đối với một danh mục cổ phiếu nhất định.

Ví dụ, Quỹ tương hỗ dự báo thị trường cổ phiếu có thể đi xuống trong nay mai, nên giá trị danh mục cổ phiếu mà Quỹ đang nắm giữ có thể giảm theo. Quỹ có thể bán các cổ phiếu đang nắm giữ và sẽ mua lại chúng trong tương lai, nhưng nếu làm như vậy thì phải chịu chi phí giao dịch lớn, hơn nữa có thể phải chịu rủi ro nếu dự báo sai. Để giảm chi phí giao dịch và không bị tổn thất ngay cả khi dự báo sai, Quỹ tiến hành bán tương lai chỉ số cổ phiếu, ví dụ S&P500. Nếu thị trường cổ phiếu đi xuống như dự tính thì khoản lãi thu được từ việc bán hợp đồng tương lai sẽ bù đắp cho việc giảm giá của danh mục cổ phiếu đang nắm giữ, và ngược lại.

Biện pháp phòng ngừa này là hiệu quả nếu danh mục cổ phiếu nắm giữ là tương đồng với danh mục cổ phiếu cấu thành S&P500. Tuy nhiên, nếu danh mục cổ phiếu nắm giữ không tương đồng với S&P500 thì tương quan giữa chúng là không chặt chẽ, do đó rủi ro thị trường sẽ không được triệt tiêu.

c/ Phân bổ tài sản linh hoạt bằng hợp đồng tương lai cổ phiếu:

Những nhà đầu tư tổ chức ngày càng chủ động phân bổ tài sản một cách linh hoạt, theo đó các tài sản có rủi ro cao và có rủi ro thấp được hoán đổi linh

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

hoạt cho nhau để phù hợp với những thay đổi trong dự báo. Với chiến lược này, nhà quản trị tăng cường được trạng thái rủi ro cao khi điều kiện thị trường được dự báo là thuận lợi; và giảm trạng thái rủi ro cao khi thị trường được dự báo là không thuận lợi. Khi thị trường được dự báo là thuận lợi (biến động tăng), các hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu sẽ được mua vào; ngược lại, khi thị trường được dự báo là không thuận lợi (biến động giảm), các hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu sẽ được bán ra. Do dự báo thường xuyên thay đổi, nên việc điều chỉnh trạng thái tương lai chỉ số cổ phiếu cũng thay đổi theo. Hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu cho phép quản trị tương quan "rủi ro/lợi nhuận" mà không cần cấu trúc lại danh mục đầu tư rất tốn kém.

3. ỨNG DỤNG LÃI SUẤT TƯƠNG LAI CHO BẢNG CÂN ĐỐI

3.1. NGUYÊN LÝ VẬN HÀNH

Như chúng ta đã biết, mức độ rủi ro đối với vốn chủ sở hữu của ngân hàng khi lãi suất thị trường biến động được xác định theo công thức:

$$\Delta E = -[D_A - kD_L]A.\frac{\Delta r}{1+r}$$

Trong đó:

ΔE = Thay đổi vốn chủ sở hữu của ngân hàng.

D_A = Thời lượng tài sản có.

D_L = Thời lượng tài sản nợ.

k = Tỷ lệ giữa vốn huy động và tài sản có, k = L/A.

A = Quy mô tài sản có của ngân hàng.

$\Delta r/(1 + r)$ = Mức thay đổi lãi suất.

Như vậy, mức thay đổi vốn chủ sở hữu của ngân hàng phụ thuộc vào:

Thứ nhất, sự không cân xứng về thời lượng giữa TSC và TSN đã được điều chỉnh bởi hệ số đòn bẩy, tức là hiệu số (D_A - k.D_L).

Thứ hai, quy mô tài sản có, tức là A.

Thứ ba, mức độ biến động lãi suất, tức $\Delta r/(1 + r)$

Để thấy được kỹ thuật ứng dụng các hợp đồng tương lai vào phòng ngừa rủi ro lãi suất, ta xét trường hợp ngân hàng, ví dụ:

- D_A = 5 năm và D_L = 3 năm.
- Lãi suất dự tính tăng từ 10% lên 11%, tức: Δr = 1% = 0,01; 1 + r = 1,10.
- Trạng thái ban đầu (trước khi lãi suất thay đổi) của bảng cân đối tài sản:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

Tài sản có (triệu)		Tài sản nợ (triệu)	
Tài sản có	A = \$100	Vốn huy động	L = \$90
		Vốn tự có	E = \$10
Cộng:	= \$100	Cộng:	= \$100

Nhà quản trị tính khoản lỗ dự tính đối với vốn tự có (E) trong trường hợp dự báo biến động lãi suất là đúng như sau:

$$\Delta E = -(5 - 0{,}9 \times 3) \times 100 \times \frac{0{,}01}{1{,}10} = -\$2{,}09 \text{ triệu}$$

Như vậy, nếu lãi suất tăng từ 10% lên 11%, ngân hàng dự tính chịu khoản lỗ đối với vốn chủ sở hữu là \$2,09 triệu. Điều đó có nghĩa là, với vốn chủ sở hữu ban đầu là \$10 triệu và lỗ dự tính do thay đổi lãi suất là \$2,09 triệu (tương đương 21% vốn chủ sở hữu ban đầu), làm cho giá trị còn lại của vốn chủ sở hữu là \$7,91 triệu. Ví dụ đã chỉ ra một thực tế, ảnh hưởng do lãi suất tăng có thể đe doạ một ngân hàng trước rủi ro mất khả năng thanh toán.

Vấn đề trạng thái rủi ro tối thiểu: Để phòng ngừa rủi ro cho toàn bộ bảng cân đối tài sản thì nhà quản trị phải tiến hành các giao dịch tương lai sao cho khi lãi suất tăng từ 10% lên 11% sẽ thu được từ các hợp đồng tương lai một khoản lợi nhuận đủ để bù đắp khoản lỗ \$2,09 triệu. Bởi vì giá các hợp đồng tương lai phản ánh giá trị của các chứng khoán được sử dụng mua bán trong hợp đồng, cho nên, khi lãi suất tăng thì giá các hợp đồng tương lai giảm. Giá của chứng khoán giảm bao nhiêu khi lãi suất thị trường tăng là phụ thuộc vào thời lượng của các chứng khoán. Như vậy, chúng ta có thể nói rằng giá của hợp đồng tương lai đối với trái phiếu kho bạc có kỳ hạn 10 năm sẽ có độ nhạy cảm với sự thay đổi lãi suất là lớn hơn so với giá của các hợp đồng tương lai đối với các kỳ phiếu ngân hàng có kỳ hạn 3 tháng. Bằng công thức toán học ta biểu diễn:

$$\frac{\Delta F}{F} = -D_F \cdot \frac{\Delta r}{1+r}$$

Trong đó:

ΔF = Thay đổi giá trị của hợp đồng tương lai.

F = Giá trị ban đầu của hợp đồng tương lai.

D_F = Thời lượng trái phiếu sử dụng trong mua bán hợp đồng tương lai, ví dụ trái phiếu kho bạc có kỳ hạn 10 năm và lãi suất coupon là 12%/năm.

Δr = Mức lãi suất thay đổi dự tính.

1 + r = 1 cộng với mức lãi suất hiện hành.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Công thức trên có thể viết lại như sau:

$$\Delta F = -D_F.F.\frac{\Delta r}{1+r}$$

Biểu thức bên trái (ΔF) biểu diễn mức lợi nhuận hay mức thua lỗ của hợp đồng tương lai khi lãi suất thay đổi. Để thấy được mức lợi tức hay sự thua lỗ một cách rõ ràng, chúng ta có thể phân tích trạng thái giá trị ban đầu của hợp đồng tương lai (F) thành hai bộ phận là:

$$F = N_F \,.\, P_F$$

Công thức này nói lên giá trị giao dịch tương lai phụ thuộc vào số lượng hợp đồng (N_F) và giá của từng hợp đồng tương lai (P_F). Mỗi hợp đồng tương lai đều có giá trị như nhau. Như vậy, việc bán trái phiếu chính phủ bằng hợp đồng tương lai có mệnh giá tối thiểu \$100.000, nghĩa là một hợp đồng tương lai (N_F = 1) có giá trị \$100.000. Trong khi đó, một hợp đồng mua bán kỳ phiếu ngân hàng lại có giá trị tối thiểu là \$1.000.000.

Giá thanh toán tại thời điểm hợp đồng tương lai đến hạn được yết trên báo chí, ví dụ:

Niêm yết hợp đồng tương lai trên Sở giao dịch Sydney (6/1/1995)

SYDNEY FUTURES EXCHANGE MARKETS 6 january 1995

	Prev. Price	Fisrt Trade	High	Low	Settlement Price	Change	Value of Chg	Volum	Prev O/P
All Ordinaries Share price Index (A$25 x All Ardinaries Index)									
Mar 95	1890,0	1890.0	1890.0	1884.0	1888.0	-2.0	-50.00	2981	53769
Jun 95	1910.0	-	1912.0	1912.0	1905.0	-2.0	-50.00	76	5016
Sep 95	1933.0	-	-	-	1931.0	-2.0	-50.00	0	1609
Dec 95	1945.0	-	-	-	1943.0	-2.0	-50.00	0	50
Mar 96	1998.0	-	-	-	1996.0	-2.0	-50.00	0	0
Jun 96	2011.0	-	-	-	2009.0	-2.0	-50.00	0	0
TOTALLS : SYCOM Vol. 143 Trading Floor Vol. 3057 Prev O/P. 60444									
BHP Share Futures (Based on 1000 Shares)									
Mar 95	19.42	19.50	19.50	19.50	19,50	+0.08	80.00	11	812
Jun 95	19.61	-	-	-	19.65	+0.04	40.00	0	0
TOTALLS : SYCOM Vol.0 Trading Floor Vol. 11 Prev O/P. 812									
BTR Share Futures (Based on 1000 Shares)									
Mar 95	2.36	-	-	-	233	-0,03	-30.00	0	9722
Jun 95	2.36	-	-	-	231	-0.05	-50.00	0	0
TOTALLS : SYCOM Vol.0 Trading Floor Vol. 0 Prev O/P. 9722									
MKM Share Futures (Based on 1000 Shares)									
Jan 95	2.16	-	-	-	2.20	+0.04	40.00	0	1905
Apr 95	2.18	-	-	-	2.23	+0.05	50.00	0	1875
TOTALLS : SYCOM Vol.0 Trading Floor Vol. 0 Prev O/P. 3780									

THƯ VIỆN HUBT

MAB Share Futures (Based on 1000 Shares)									
Jan 95	10.22	-	-	-	10.33	+0.11	110.00	0	4577
Apr 95	10.45	-	-	-	10.53	+0.08	80.00	0	2
TOTALLS : SYCOM Vol.0 Trading Floor Vol. 0 Prev O/P. 4579									
MCP Share Futures (Based on 1420 Shares)									
Feb 95	5.01	-	-	-	4.93	-0.08	-113.60	5700	8438
May 5	5.10	-	-	-	5.02	-0.08	-113.60		0
TOTALLS : SYCOM Vol.0 Trading Floor Vol. 570 Prev O/P. 8438									
WBC Share Futures (Based on 1000 Shares)									
JAn 95	4.32	-	-	-	4.43	+0.11	110.00	0	34
Apr 95	4.41	-	-	-	4.52	+0.11	110.00	0	1318
TOTALLS : SYCOM Vol.0 Trading Floor Vol. 0 Prev O/P. 1352									
WMC Share Futures (Based on 1022 Shares)									
Mar 95	7.31	-	-	-	7.30	-0.01	-10.22	0	4574
TOTALLS : SYCOM Vol.0 Trading Floor Vol. 0 Prev O/P. 4547									
WMC Share Futures (Based on 1000 Shares)									
Jun 95	7.47	-	-	-	7.46	-0.01	-10.00	0	0
TOTALLS : SYCOM Vol.0 Trading Floor Vol. 0 Prev O/P. 0									
90- day Bank Bills (100.00 minus yield % p.a)									
Mar 95	90.19	90.18	90.32	80.18	90.32	+0,13	152.85	19435	132417
Jun 95	89.35	89.34	89.46	89.33	89.42	+0.07	81.96	10945	77596
Sep 95	88.97	88.96	89.06	88.96	89.04	+0.07	81.81	3362	35536
Dec 95	88.94	88.94	89.02	88.92	88.95	+0.01	11.68	2666	26302
Mar 96	89.08	89.07	89.11	89.05	89.05	-0.03	-35.07	368	15971
Jun 96	89.16	89.15	89.20	89.13	89.18	+0.02	23.39	741	12708
Sep 96	89.36	89.34	89.37	89.33	89.34	-0,02	-23.41	280	9292
Dec 96	89.47	89.52	89.52	89.47	89.45	-0,02	-23.42	443	8422
Mar 97	89.67	89.61	89.65	89.61	89.63	-0,04	-46.89	240	4262
Jun 97	89.72	89.70	89.70	89.68	89.69	-0.03	-35.17	13	3694
Sep 97	89.74	-	-	-	89.72	-0,02	-2346	0	1626
Dec 97	89.71	89.70	89.70	89.70	89.66	-0,05	-58.63	40	403
TOTALLS : SYCOM Vol.1317 Trading Floor Vol. 38533 Prev O/P. 328229									
3-Year Treasury Bonds (1000.00 minus yield %pa)									
Mar 95	89.43	89.40	89.46	89.38	89.42	-0.01	-25.72	28770	123387
Jun 95	89.20	-	-	-	89.19	-0.01	-25.53	0	0
TOTALLS : SYCOM Vol.1880 Trading Floor Vol. 28770 Prev O/P. 123397									
10-Year Treasury Bonds (100.00 minus yield %pa)									
Mar 95	89.635	89.605	89.640	89.555	89.595	-0.040	-261.88	16028	70443
Jun 95	89.565	-	-	-	89.525	-0.040	-260.36	0	0
TOTALLS : SYCOM Vol.1979 Trading Floor Vol. 16028 Prev O/P. 70443									
Wool (cents per kilogram cleanweight)									
Feb 95	750	-	-	-	751	+1	25.00	0	74
Apr 95	754	-	-	-	755	+1	25.00	0	84
Jun 95	762	755	755	755	759	-3	-75.00	1	66
Aug 95	766	-	-	-	767	+1	25.00	0	14
Oct 95	770	-	-	-	772	+2	50.00	0	0
TOTALLS : SYCOM Vol.1979 Trading Floor Vol. 1 Prev O/P. 240									

Nguồn: Australia Financial Review, 19 January 1995, P.42.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THÀNH VIÊN NỘI BỘ

Xem bảng, ta thấy giá hợp đồng được yết là 89,595 tại thời điểm 6/1/1995 đối với trái phiếu chính phủ có kỳ hạn 10 năm thuộc các hợp đồng tương lai đến hạn vào tháng 3/1995. Điều này có nghĩa là người mua sẵn sàng mua và người bán sẵn sàng bán trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm với mức lãi suất là 10,405% (=100 - 89,595) tại thời điểm 3/1995.

Trong thực tế, thường không xảy ra việc thanh toán các hợp đồng tương lai bằng các trái phiếu hữu hình, mà việc thanh toán tại thời điểm hợp đồng đến hạn chỉ bằng tiền mặt và không tiến hành trao đổi các trái phiếu hữu hình. Những hợp đồng mua bán tương lai các trái phiếu như vậy được gọi là những hợp đồng tương lai không có sự giao nhận. Các hợp đồng như vậy có thể tránh được bất cứ sự thiếu hụt nào về trái phiếu hữu hình trên thị trường để giao dịch. Ví dụ, sự thiếu hụt trái phiếu hữu hình có thể làm cho người bán gặp rất nhiều khó khăn trong việc giao trái phiếu cho người mua.

Bây giờ chúng ta tiến hành các bước xác định số lượng hợp đồng tương lai cần bán để phòng ngừa rủi ro lãi suất đối với toàn bộ bảng cân đối tài sản của ngân hàng như sau:

1. Khoản thua lỗ nội bảng (giảm vốn chủ sở hữu) của ngân hàng khi lãi suất tăng được xác định là:

$$\Delta E = -[D_A - k.D_L].A.\frac{\Delta r}{1+r}$$

2. Lợi nhuận thu được từ các hợp đồng bán tương lai ngoại bảng được tính như sau:

$$\Delta F = -D_F(N_F \times P_F)\frac{\Delta r}{1+r}$$

Một sự phòng ngừa toàn bộ có thể được định nghĩa là việc bán một số lượng hợp đồng tương lai (N_F) đủ để: Khoản thua lỗ nội bảng (ΔE) của ngân hàng khi lãi suất tăng được bù đắp toàn bộ bằng lợi nhuận thu được từ các hợp đồng tương lai ngoại bảng (ΔF). Tức là thoả mãn phương trình:

$$\Delta F = \Delta E$$

Thay các thông số phù hợp và phương trình này ta có:

$$-D_F(N_F \times P_F)\frac{\Delta r}{1+r} = -[D_A - k.D_L].A.\frac{\Delta r}{1+r}$$

$$\Leftrightarrow \quad D_F\,(N_F \times P_F) = [\,D_A - kD_L].\,A$$

$$\rightarrow \quad N_F = \frac{[D_A - k.D_L]A}{D_F \times P_F}$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Từ phương trình trên, ta có thể tính được số lượng chính xác các hợp đồng tương lai phải bán (N_F) để phòng ngừa rủi ro lãi suất trong trường hợp ngân hàng chịu lỗ nội bảng (ΔE) là \$2.09 triệu khi lãi suất tăng từ 10% lên 11%. Với các thông số D_A = 5 năm, D_L = 3 năm, k = 0,9 và A = \$100 triệu ta tính được số lượng hợp đồng tương lai mà ngân hàng phải bán như sau:

$$N_F = \frac{(5 - 0{,}9 \times 3)}{D_F \times P_F}$$

Giả sử, giá hiện hành của hợp đồng tương lai được yết là \$97 trên \$100 mệnh giá đối với trái phiếu kỳ hạn 10 năm, lãi suất coupon 12%, giá trị mỗi hợp đồng \$100.000 và thời lượng của trái phiếu là 6 năm (tức D_F = 6 năm và P_F = \$97.000). Thay các số liệu phù hợp vào công thức trên ta tính được số lượng các hợp đồng tương lai là:

$$N_F = \frac{(5 - 0{,}9 \times 3)}{6{,}0 \times 97.000} = 395{,}19$$

Như vậy, tổng số hợp đồng cần bán là 395,19 hợp đồng. Ta biết rằng ngân hàng không thể chỉ bán một phần của giá trị hợp đồng, do đó phần lẻ của số hợp đồng cần phải được làm tròn số, tức số hợp đồng ngân hàng thực phải bán là 395 hợp đồng.

Bây giờ ta tiến hành kiểm nghiệm lại việc phòng ngừa rủi ro lãi suất của ngân hàng bằng cách bán 395 hợp đồng trái phiếu tương lai khi lãi suất tăng từ 10% lên 11% như sau:

Đối với nội bảng: Như đã chỉ ra, khi lãi suất tăng 1%, ngân hàng chịu một khoản lỗ là:

$$\Delta E = -(D_A - k.D_L).A.\frac{\Delta r}{1+r}$$

$$= -(5 - 0{,}9 \times 3) \times 100 \times (0{,}01/1{,}1)$$

$$= -\$2{,}09 \text{ triệu}$$

Đối với ngoại bảng: Giá trị các hợp đồng tương lai giảm (ΔF) xấp xỉ \$2,09 triệu khi ngân hàng thực hiện bán 395 hợp đồng tương lai. Sự giảm giá của các hợp đồng tương lai có nghĩa là xuất hiện một luồng tiền dương về phía người bán khi người mua thanh toán bù trừ cho người bán. Điều này được thực hiện thông qua luồng tiền từ tài khoản ký quỹ của người mua (margin account) chuyển qua tài khoản ký quỹ của người bán trong quá trình ghi điểm thị trường (marking-to-market). Sự giảm giá của các hợp đồng được xác định như sau:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$\Delta F = -D_F(N_F \times P_F)\frac{\Delta r}{1+r}$$
$$= -6{,}0\ (395 \times 97.000) \times (0{,}01/1{,}1)$$
$$= -\$2{,}09 \text{ triệu.}$$

Như vậy, với vị trí là người bán hợp đồng trái phiếu tương lai, ngân hàng thu được lợi nhuận là \$2,09 triệu, đủ bù đắp khoản lỗ nội bảng, tức:

$$\Delta E - \Delta F = -\$2{,}09 \text{ triệu} + \$2{,}09 \text{ triệu} = \$0{,}0$$

Trong ví dụ này, hiệu số ($\Delta E - \Delta F$) là bằng 0, nhưng trong hầu hết các trường hợp thì hiệu số này là khác 0. Điều này phản ánh một thực tế là ngân hàng không thể đạt được một sự phòng ngừa rủi ro hoàn hảo, ngay cả trong trường hợp không có rủi ro cơ bản. Bởi vì, ngân hàng phải làm tròn (bỏ phần lẻ) số lượng hợp đồng thì mới tiến hành giao dịch trên sở giao dịch. Trong ví dụ đang xét, việc làm tròn số là không đáng kể, chỉ từ 395,19 xuống 395 hợp đồng, cho nên hiệu số coi như bằng 0.

Giả sử, thay vì sử dụng trái phiếu 10 năm trong giao dịch tương lai, chúng ta sử dụng kỳ phiếu ngân hàng có kỳ hạn 3 tháng để giao dịch tương lai. Số lượng các hợp đồng tương lai (N_F) trong trường hợp kỳ phiếu ngân hàng được xác định như sau:

$$N_F = \frac{[D_A - k.D_L]A}{D_F \times P_F}$$
$$= \frac{(5 - 0{,}9 \times 3) \times \$100\text{tr.}}{D_F \times P_F}$$

Giả sử, P_F = \$97 trên \$100 mệnh giá, hay \$970.000 trên một hợp đồng tương lai (đối với kỳ phiếu ngân hàng thì giá trị một hợp đồng tương lai là \$1.000.000) và D_F = 0,25 (các kỳ phiếu này thuộc loại kỳ phiếu chiết khấu có kỳ hạn 3 tháng). Chúng ta giả thiết giá của hợp đồng tương lai trong cả hai ví dụ đều là \$97 trên \$100 mệnh giá là nhằm mục đích so sánh (thực tế thì giá của hai loại hợp đồng này là rất khác nhau), ta có:

$$N_F = \frac{(5 - 0{,}9 \times 3) \times \$100\text{tr.}}{0{,}25 \times \$970.000} = 948{,}45$$

Sau khi làm tròn số ta có số lượng hợp đồng bán kỳ phiếu tương lai là 948 hợp đồng.

Qua ví dụ này thấy rằng, chúng ta có thể phòng ngừa rủi ro lãi suất đối với nội bảng trong trường hợp $D_A > kD_L$ bằng việc bán tương lai các trái phiếu chính phủ kỳ hạn 10 năm hoặc kỳ phiếu ngân hàng kỳ hạn 3 tháng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nhưng nhìn chung, số hợp đồng bán trái phiếu là ít hơn số hợp đồng bán kỳ phiếu. Trong ví dụ trên có 948 hợp đồng bán kỳ phiếu và chỉ có 395 hợp đồng bán trái phiếu. Điều này gợi ý cho nhà quản trị, nếu chi phí cho một hợp đồng giao dịch tương lai là như nhau, thì ưu tiên việc phòng ngừa rủi ro lãi suất bằng việc bán tương lai các trái phiếu chính phủ có kỳ hạn 10 năm.

3.2. VẤN ĐỀ RỦI RO CƠ BẢN

Bởi vì giao dịch giao ngay và giao dịch tương lai đối với trái phiếu được tiến hành trên các thị trường khác nhau, do đó các lực lượng cung cầu trên các thị trường khác nhau tác động đến lãi suất cũng khác nhau. Điều này dẫn đến ảnh hưởng của sự thay đổi lãi suất giao ngay $\Delta r/(1 + r)$ lên giá trị nội bảng có thể là khác với ảnh hưởng của sự thay đổi lãi suất giao tương lai $\Delta r_F/(1 + r_F)$ lên giá trị của trái phiếu được giao dịch trên thị trường tương lai. Kết quả là giá trên thị trường giao ngay và giá trên thị trường tương lai có mối tương quan không chặt chẽ với nhau (not perfect correlated); mối tương quan không chặt chẽ này được gọi là rủi ro cơ bản (basis risk). Trong phần trình bày ở trên, đã giả thiết một thế giới giản đơn không có rủi ro cơ bản, tức $\Delta r/(1 + r) = \Delta r_F/(1 + r_F)$. Bây giờ giả thiết rằng tồn tại rủi ro cơ bản trên các thị trường, và nhiệm vụ của chúng ta là xác định N_F trong trường hợp:

$$\frac{\Delta r}{(1+r)} \neq \frac{\Delta r_F}{(1+r_F)}$$

Như đã phân tích, rủi ro nội bảng được xác định bằng công thức:

$$\Delta E = -(D_A - k.D_L).A.\frac{\Delta r}{1+r}$$

Và rủi ro ngoại bảng được xác định bằng công thức:

$$\Delta F = -D_F(N_F \times P_F)\frac{\Delta r}{1+r}$$

Để rủi ro nội bảng được phòng ngừa, thì: $\Delta E = \Delta F$. Từ đó suy ra:

$$N_F = \frac{(D_A - k.D_L).A.\dfrac{\Delta r}{(1+r)}}{D_F.P_F\dfrac{\Delta r_F}{(1+r_F)}}$$

Chia tử số và mẫu số của vế phải cho $\Delta r/(1+ r)$, và đặt:

$$\frac{\Delta r/(1+r)}{\Delta r_F/(1+r_F)} = b$$

Hệ số b được gọi là hệ số rủi ro cơ bản.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ta có:

$$N_F = \frac{(D_A - k.D_L).A}{D_F.P_F.b}$$

Như vậy, công thức xác định số lượng hợp đồng tương lai trong trường hợp tồn tại rủi ro cơ bản bao gồm cả hệ số rủi ro cơ bản. Hệ số rủi ro cơ bản là thước đo độ lệch biến động giá giữa hai thị trường giao ngay và thị trường tương lai và có thể có các giá trị bằng 1, lớn hơn hoặc nhỏ hơn 1. Giả sử, cho b = 1,1 có nghĩa là cứ mỗi 1% thay đổi lãi suất giao ngay $\Delta r/(1 + r)$, thì mức thay đổi lãi suất giao tương lai $\Delta r_F/(1 + r_F)$ là 1,1%. Điều này nói lên rằng giá trái phiếu trên thị trường tương lai có độ nhạy cảm với sự thay đổi lãi suất lớn hơn trên thị trường giao ngay.

Thay các số liệu thích hợp và phương trình trên ta có:

$$N_F = \frac{(5 - 0{,}9 \times 3) \times \$1.000.000}{6{,}0 \times \$970.000 \times 1{,}1} = 359{,}2$$

Sau khi làm tròn số ta có số hợp đồng cần phải bán là 359 hợp đồng (trường hợp không có rủi ro cơ bản, tức b = 1, là 395 hợp đồng). Lý do cần phải bán ít hợp đồng tương lai hơn là vì lãi suất và giá trên thị trường tương lai có độ nhạy cảm hơn, biến động mạnh hơn so với thị trường giao ngay, do đó chỉ cần bán ít hợp đồng tương lai hơn cũng đủ để đạt được sự thay đổi ΔF cần thiết.

Cần lưu ý rằng, nếu lãi suất và giá trên thị trường tương lai có độ nhạy cảm thấp hơn so với lãi suất và giá trên thị trường giao ngay, thì sẽ phải bán nhiều hợp đồng tương lai hơn để đạt được số lợi nhuận đủ bù đắp thua lỗ nội bảng, tức là đạt được $\Delta E = \Delta F$.

Để có thể đo được hệ số rủi ro cơ bản (b) trong thực tế, một phương pháp hiệu quả là quan sát sự biến thiên của tỷ số:

$$\frac{\Delta r/(1+r)}{\Delta r_F/(1+r_F)} = b$$

Trên cơ sở những số liệu thực nghiệm quan sát được, chúng ta sử dụng phương pháp hồi quy để biểu thị mối tương quan giữa sự thay đổi giá trên thị trường tương lai và sự thay đổi giá trên thị trường giao ngay, trên cơ sở đó chúng ta sẽ dự đoán được hệ số rủi ro cơ bản b.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. RỦI RO TRONG KINH DOANH HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Khi sử dụng hợp đồng tương lai cần nhận biết một số rủi ro, gồm:

1. Rủi ro thị trường:

Liên quan đến sự biến động giá của hàng hóa giao dịch trên thị trường. Đối với những nhà đầu cơ, nếu những dự báo về thị trường là sai thì phải chịu tổn thất về các hợp đồng tương lai. Đối với những nhà phòng ngừa rủi ro thì họ ít quan tâm đến rủi ro thị trường, bởi vì cho dù thị trường biến động theo hướng nào thì lãi/lỗ từ hợp đồng tương lai sẽ bù đắp cho lỗ/lãi từ danh mục tài sản nắm giữ.

2. Rủi ro cơ bản:

Do thực tế, rủi ro không thể phòng ngừa được một cách hoàn hảo, làm phát sinh rủi ro cơ bản. Như vậy, rủi ro cơ bản là rủi ro không thể loại trừ bằng chính các hợp đồng tương lai. Có rất nhiều lý do khiến cho rủi ro cơ bản tồn tại, ví dụ: sự khác biệt giữa tài sản trong hợp đồng tương lai và tài sản trong danh mục đầu tư; thậm chí, ngay cả khi hợp đồng tương lai và danh mục đầu tư có cùng một loại tài sản thì việc không khớp nhau về kỳ hạn (và thời lượng), lãi suất,... sẽ khiến cho việc phòng ngừa rủi ro trở nên không hoàn hảo, tức tồn tại rủi ro cơ bản.

3. Rủi ro thanh khoản:

Rủi ro thanh khoản liên quan đến biến động giá bất thường do thị trường thiếu thanh khoản. Ví dụ, nhà đầu cơ đã mua một loại hợp đồng tương lai chờ giá lên, nhưng dự báo của anh đã sai khi giá hợp đồng này giảm mạnh. Anh ta nỗ lực cắt lỗ bằng cách chào bán hợp đồng này. Điều đáng tiếc là thiếu người sẵn sàng mua loại hợp đồng mà anh ta đang có (thiếu thanh khoản), buộc anh ta phải bán tháo với giá rẻ mạt. Để phòng ngừa rủi ro thanh khoản, nhà kinh doanh chỉ nên tập trung kinh doanh những hợp đồng được giao dịch phổ biến.

4. Rủi ro tín dụng:

Rủi ro tín dụng phát sinh khi đối tác của hợp đồng bị vỡ nợ. Rủi ro này không phát sinh trên sở giao dịch (do được sở giao dịch bảo lãnh và cơ chế ký quỹ và ký quỹ bổ sung), nhưng tồn tại trong phương thức giao dịch phi

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tập trung (các đối tác giao dịch trực tiếp với nhau và dựa trên lòng tin của nhau). Để giảm thiểu rủi ro tín dụng, các trung gian tài chính, là một bên đối tác của hợp đồng OTC, đã yêu cầu phía đối tác hợp đồng tham gia ký quỹ hoặc phải được một định chế tài chính đứng ra bảo lãnh. Tuy nhiên, trong một số trường hợp, giá chứng khoán giảm quá nhanh, trong khi yêu cầu ký quỹ bổ sung chưa được thực hiện, đối tác đã từ bỏ thanh lý hợp đồng, khiến cho trung gian tài chính chịu rủi ro.

5. Rủi ro thanh toán trước hạn:

Đây là khả năng khi tài sản trong danh mục bảo hiểm rủi ro được thanh toán trước hạn. Ví dụ, ngân hàng đã bán hợp đồng tương lai trái phiếu kho bạc để phòng ngừa rủi ro cho danh mục trái phiếu công ty đang nắm giữ. Sau khi tạo trạng thái tương lai, các trái phiếu công ty được thu hồi trước hạn (theo điều khoản phát hành trái phiếu). Nếu lãi suất thị trường giảm thì ngân hàng sẽ chịu lỗ trạng thái tương lai mà không thu được khoản lãi bù đắp từ danh mục trái phiếu công ty.

Một tình huống khác, ngân hàng đang nắm giữ một danh mục cho vay bất động sản có thời hạn dài với lãi suất cố định và có điều khoản cho phép trả trước hạn. Các khoản cho vay này được tài trợ bằng nguồn vốn huy động ngắn hạn. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất tăng, ngân hàng đã bán hợp đồng tương lai. Sau khi trạng thái tương lai được tạo ra, không may lãi suất thị trường lại giảm, đã kích thích khách hàng vay vốn trả trước hạn. Ngân hàng sẽ chịu lỗ trạng thái tương lai mà không thu được khoản lãi bù đắp từ danh mục cho vay bất động sản có lãi suất cố định (do trả trước hạn).

6. Rủi ro hoạt động:

Rủi ro hoạt động phát sinh do thiếu sót trong quá trình quản lý. Ví dụ, do bất cẩn nên nhân viên kinh doanh chọn sai loại hợp đồng, nhập sai số liệu về số lượng hay kỳ hạn. Ngoài ra, có thể nhân viên cố ý làm trái như kinh doanh vượt hạn mức, tìm các thủ đoạn che giấu thua lỗ.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. ĐỊNH GIÁ HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI LÃI SUẤT

Nếu có nhiều nhà kinh doanh muốn mua hơn là muốn bán về một loại hợp đồng cụ thể thì giá hợp đồng đó sẽ tăng cho đến khi cung cầu trở lại trạng thái cân bằng. Biến động giá trong hợp đồng tương lai tài chính được thể hiện bằng báo giá chứng khoán tickers (quotation tickers).

Nhìn chung, giá của bất kỳ hợp đồng tương lai tài chính nào cũng phải phản ánh mức giá kỳ vọng của chứng khoán cơ sở (hay chỉ số) tại ngày thanh toán. Như vậy, bất kỳ nhân tố nào tác động đến mức giá kỳ vọng cũng sẽ tác động đến mức giá hiện hành của hợp đồng tương lai. Thông thường, mức giá hiện hành của chứng khoán cơ sở (hay chỉ số) được xem là nhân tố cơ bản, là chỉ tiêu hữu ích biểu hiện về giá hợp đồng tương lai. Khi giá của tài sản tài chính đại diện bởi hợp đồng tương lai thay đổi thì giá trị hợp đồng tương lai cũng thay đổi theo. Ví dụ, nếu giá trái phiếu kho bạc tăng thì giá trị hợp đồng tương lai trái phiếu kho bạc đó cũng tăng, bởi vì, giá của hợp đồng tương lai được gắn chặt với giá hiện hành tại đó trái phiếu kho bạc được mua bán.

Ngoài ra, một số thông tin về kinh tế hay điều kiện thị trường cũng có thể tác động đến giá tương lai ngay cả khi thông tin này không tác động đến giá hiện hành. Ví dụ, một điều chỉnh quy chế được kỳ vọng sẽ diễn ra trong 6 tháng tới có thể tác động tới giá tương lai ngay cả khi sự điều chỉnh này không tác động đến giá hiện hành của chứng khoán cơ sở. Như vậy, giá tương lai chủ yếu là hàm số của mức giá hiện hành của chứng khoán cơ sở và những điều chỉnh kỳ vọng tác động đến mức giá tương lai tại ngày thanh toán. Giá tương lai phải thay đổi để phản ánh những thay đổi giá hiện hành và thay đổi trong kỳ vọng tác động đến giá tương lai tại ngày thanh toán.

Tác động của chi phí cơ hội: Một nhân tố khác tác động đến giá tương lai đó là "chi phí cơ hội/lợi nhuận" liên quan đến việc nắm giữ hợp đồng tương lai thay vì sở hữu chứng khoán cơ sở. Thay vì mua cổ phiếu, nếu nhà đầu tư mua hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu thì sẽ không được nhận cổ tức. Đây là nguyên nhân khiến cho giá tương lai chỉ số cổ phiếu phải được định giá thấp hơn bản thân các cổ phiếu đó. Tuy nhiên, bởi vì khoản đầu tư ban đầu vào tương lai chỉ số cổ phiếu là rất nhỏ, nên số tiền còn lại có thể sinh lời dưới dạng lãi suất, đây là nhân tố khiến cho giá tương lai chỉ số cổ phiếu phải cao hơn bản thân các cổ phiếu. Nếu xem xét đồng thời hai nhân tố này (chi phí cơ hội và lãi suất) thì hiệu ứng của chúng sẽ triệt tiêu nhau.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Những đặc trưng cơ bản của hợp đồng tương lai? Vai trò của nhà thanh toán bù trừ trong giao dịch hợp đồng tương lai?

2. Khi nào thì bạn nên mua hay bán hợp đồng tương lai trái phiếu kho bạc?

3. Hãy giải thích cơ chế phòng ngừa rủi ro lãi suất cho một danh mục đầu tư bằng hợp đồng tương lai: a/ Lãi suất thị trường dự báo là tăng; b/ Lãi suất thị trường dự báo là giảm.

4. Một ngân hàng có tài sản có nhạy cảm lãi suất nhiều hơn tài sản nợ, hỏi ngân hàng sẽ lỗ hay lãi nếu lãi suất tăng/giảm. Hãy sử dụng hợp đồng tương lai để phòng ngừa rủi ro.

5. Ngân hàng sử dụng trạng thái tương lai trường hay đoản nhiều hơn? Tại sao?

6. Công ty X mua tương lai trái phiếu kho bạc tại giá 94,50. Tại thời điểm đóng trạng thái, giá tương lai là 95,25. Xác định lãi/lỗ từ kinh doanh tương lai.

7. Công ty X bán hợp đồng tương lai trái phiếu kho bạc tại mức giá 94,50. Tại thời điểm đóng trạng thái, giá tương lai của nó là 95,25. Xác định lãi/lỗ từ kinh doanh tương lai.

8. Công ty X mua tương lai trái phiếu kho bạc tại giá 94 -00. Tại thời điểm đóng trạng thái, giá tương lai là 95 -10. Xác định lãi/lỗ từ kinh doanh tương lai.

9. Công ty X bán tương lai trái phiếu kho bạc tại giá 94 -00. Tại thời điểm đóng trạng thái, giá tương lai là 95 -10. Xác định lãi/lỗ từ kinh doanh tương lai.

10. Công ty X bán hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu S&P500 tại chỉ số 1.650. Tại thời điểm đóng trạng thái, giá tương lai của nó là 1.590. Xác định lãi/lỗ từ kinh doanh tương lai.

11. Công ty X mua hợp đồng tương lai chỉ số cổ phiếu S&P500 tại chỉ số 1.650. Tại thời điểm đóng trạng thái, giá tương lai của nó là 1.590. Xác định lãi/lỗ từ kinh doanh tương lai./.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 9

HỢP ĐỒNG HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT

Đối với các định chế tài chính cũng như các doanh nghiệp, dòng tiền chảy vào và chảy ra không phải lúc nào cũng cân đối về giá trị, kỳ hạn và lãi suất, dẫn đến rủi ro lãi suất phát sinh. Chương này sẽ nghiên cứu các hợp đồng hoán đổi lãi suất để phòng ngừa rủi ro và đầu cơ lãi suất.

1. CĂN BẢN VỀ HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT

1.1. KHÁI NIỆM VÀ ĐẶC ĐIỂM

Hợp đồng hoán đổi lãi suất (Interest Rate Swap - IRS) là một thỏa thuận, theo đó, trong thời hạn hợp đồng, định kỳ hai bên hoán đổi (trao đổi) các khoản thanh toán tiền lãi cho nhau mà không có chuyển giao khoản tiền gốc.

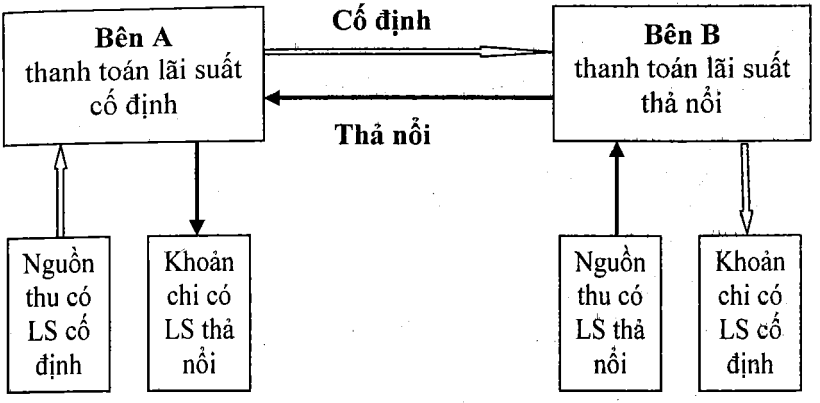
Như vậy, IRS là một thỏa thuận hợp đồng giữa hai đối tác, được giao dịch trên thị trường phi tập trung (OTC). Hai đối tác thỏa thuận trao đổi các khoản thanh toán lãi suất phát sinh trên cơ sở một khoản tiền gốc danh nghĩa, theo một tần suất nhất định và trong một khoảng thời gian nhất định. Trong IRS, khoản tiền gốc danh nghĩa không được trao đổi giữa các bên, tức chỉ là số tham chiếu để tính toán lãi suất phát sinh. IRS tự nó không làm tăng nguồn vốn cho các bên, mà thực chất chỉ là sự chuyển đổi lãi suất từ "cố định sang thả nổi" và ngược lại.

Giả sử, hoạt động kinh doanh của Bên A có đặc trưng: Nguồn thu bên TSC có lãi suất cố định, các khoản chi bên TSN có lãi suất thả nổi. Bên A nhận thấy, nếu lãi suất thị trường biến động sẽ làm cho kết quả kinh doanh biến động theo. Để phòng ngừa rủi ro biến động lãi suất và ổn định kết quả kinh doanh, Bên A tìm kiếm một đối tác sẵn sàng tham gia hoán đổi, theo đó, Bên A sẽ thanh toán lãi suất cố định và nhận về lãi suất thả nổi.

Bên B có đặc trưng hoạt động kinh doanh: Nguồn thu bên TSC có lãi suất thả nổi, các khoản chi bên TSN có lãi suất cố định. Bên B nhận thấy, nếu lãi suất thị trường biến động sẽ làm cho kết quả kinh doanh biến động theo. Để phòng ngừa rủi ro biến động lãi suất và ổn định kết quả kinh doanh, Bên B tìm kiếm một đối tác sẵn sàng tham gia hoán đổi, theo đó, Bên B sẽ thanh toán lãi suất thả nổi và nhận về lãi suất cố định.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bên A và Bên B có thể tìm đến nhau một cách trực tiếp hoặc thông qua nhà môi giới. Bằng sơ đồ, ta biểu diễn như sau:



Trong hợp đồng IRS, các bên cần thỏa thuận:

Thứ nhất, hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi", theo đó, một bên sẽ thanh toán lãi suất cố định và nhận về lãi suất thả nổi; bên thứ hai sẽ thanh toán lãi suất thả nổi và nhận về lãi suất cố định.

Thứ hai, tần suất hoán đổi và thời hạn hoán đổi (bao gồm thời điểm bắt đầu và thời điểm kết thúc hợp đồng).

Thứ ba, số tiền gốc danh nghĩa. Đây là giá trị tham chiếu dùng để tính toán lãi suất phát sinh mà không được trao đổi giữa hai bên, vì có đem ra trao đổi cũng không có ý nghĩa gì.

Thứ tư, mức lãi suất cố định và lãi suất tham chiếu được công bố để xác định lãi suất thả nổi.

Thứ năm, điều kiện chấm dứt hợp đồng trước hạn (mức phạt, chi phí nghiệp vụ thanh lý hợp đồng,...).

Thứ sáu, điều kiện bảo đảm tín dụng.

Thông thường, IRS quốc tế thường sử dụng lãi suất Libor làm cơ sở tham chiếu để xác định lãi suất thả nổi. Về kỳ hạn, IRS thường có thời hạn từ 1 năm đến 15 năm. IRS thường là hợp đồng dài hạn bởi vì khi thời hạn càng dài thì rủi ro biến động lãi suất càng lớn, các bên có nhu cầu phòng ngừa rủi ro cao hơn. Theo quy ước, Bên trả lãi suất cố định gọi là *"Bên mua IRS"*, còn Bên trả lãi suất thả nổi gọi là *"Bên bán IRS"*.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ví dụ, một hợp đồng hoán đổi lãi suất có các nội dung:

- Khoản vốn gốc danh nghĩa: 300 tỷ VND
- Mức lãi suất cố định: 9,50%/năm
- Lãi suất thả nổi = Lãi suất trái phiếu kho bạc (%/năm) + 1%/năm
- Thời điểm và tần suất hoán đổi: Cuối mỗi năm
- Thời hạn hợp đồng: 9 năm

Theo hợp đồng hoán đổi này, các bên sẽ tiến hành thanh toán tiền lãi cho nhau tại các thời điểm thanh toán, tuy nhiên, số tiền mà các bên thanh toán không phải là toàn bộ tiền lãi phát sinh mà chỉ phần chênh lệch lãi suất. Nếu tại thời điểm cuối năm thứ nhất, lãi suất trái phiếu kho bạc là 8%/năm thì các bên tiến hành hoán đổi lãi suất như sau (đơn vị: tỷ VND):

Dòng tiền	Bên trả lãi suất cố định - Nhận lãi suất thả nổi	Bên trả lãi suất thả nổi - Nhận lãi suất cố định
Phải trả	- 28,5	- 27,0
Được nhận	+ 27,0	+ 28,5
Thanh toán ròng	**- 1,5**	**+ 1,5**

Các hợp đồng hoán đổi chủ yếu được giao dịch phi tập trung hơn là giao dịch trên sở giao dịch. Do được giao dịch phi tập trung, nên ngoài những điều khoản cơ bản nêu trên thì những nội dung còn lại của hợp đồng hoán đổi là không được tiêu chuẩn hóa, tức tùy theo thỏa thuận giữa các bên.

Ngày nay, lãi suất biến động khó lường, khiến cho các tổ chức tài chính và doanh nghiệp phải đối mặt với rủi ro lãi suất gay gắt, đã khiến cho hoán đổi lãi suất trở thành công cụ được ưa chuộng và phổ biến.

1.2. HỢP ĐỒNG VỚI PHÒNG NGỪA RỦI RO LÃI SUẤT

Trong thực tế, nhiều định chế tài chính bộc lộ rủi ro lãi suất, ví dụ: *Nhóm 1:* Huy động vốn ngắn hạn để tài trợ cho Tài sản có (TSC) dài hạn có lãi suất cố định; *Nhóm 2:* Huy động vốn dài hạn có lãi suất cố định để tài trợ cho TSC có lãi suất thả nổi. Nếu lãi suất thị trường tăng, nhóm 1 sẽ chịu tổn thất về lãi suất; trong khi đó, nhóm 2 lại có được lãi bổ sung do lãi suất tăng. Ngược lại, nếu lãi suất thị trường giảm, nhóm 1 sẽ có được lãi bổ sung; trong khi đó, nhóm 2 lại chịu tổn thất do lãi suất giảm. Để ổn định kết quả kinh doanh, tức loại trừ rủi ro lãi suất, nhóm 1 và nhóm 2 có thể tiến hành giao dịch hoán đổi lãi suất với nhau. Hợp đồng hoán đổi lãi suất được thiết kế để giảm thiểu rủi ro lãi suất như sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tiêu chí	TSN	TSC	LS tăng	LS giảm	Nghĩa vụ
Nhóm 1	Ngắn hạn	Dài hạn, LS cố định	-	+	Thanh toán LS cố định
Nhóm 2	Dài hạn, LS cố định	Dài hạn, LS thả nổi	+	-	Thanh toán LS thả nổi

Bảng trên cho thấy tác dụng to lớn của hoán đổi trong việc phòng ngừa rủi ro lãi suất gồm:

a/ Nếu lãi suất thị trường tăng:

Nhóm 1: Chi phí huy động vốn tăng được bù đắp bởi những khoản thanh toán lãi suất thả nổi nhận được từ nhóm 2. Như vậy, rủi ro lãi suất đã được loại trừ, nên *kết quả kinh doanh là không biến động.*

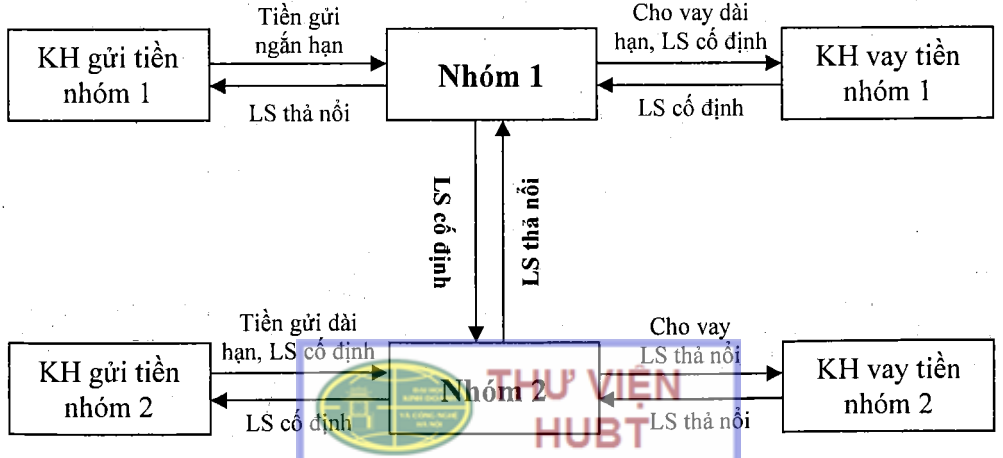
Nhóm 2: Thu nhập từ TSC là không đổi, vì nhận được thanh toán tiền lãi suất là cố định từ nhóm 1. Như vậy, mặc dù lãi suất tăng, nhưng nhóm 2 không thu được lãi bổ sung, nên *kết quả kinh doanh là không biến động.*

b/ Nếu lãi suất thị trường giảm:

Nhóm 1: Chi phí huy động vốn giảm nhưng không tạo ra khoản lãi bổ sung, vì các khoản thanh toán lãi suất thả nổi nhận được từ nhóm 2 cũng giảm tương ứng, nên *kết quả kinh doanh là không biến động.*

Nhóm 2: Thu nhập từ TSC giảm nhưng không bị lỗ, vì được bù đắp bởi những khoản thanh toán lãi suất cố định từ nhóm 1, nên *kết quả kinh doanh là không biến động.*

Bằng sơ đồ, hợp đồng hoán đổi giữa nhóm 1 và nhóm 2 như sau:



© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Từ phân tích trên ta rút ra:

(1) Hoán đổi lãi suất triệt tiêu bất kỳ khoản lãi hay lỗ nào do biến động lãi suất gây ra. Do đó, một mặt, hoán đổi lãi suất làm giảm tổn thất do biến động lãi suất gây ra, mặt khác, triệt tiêu tiềm năng thu lãi do biến động lãi suất mang lại.

(2) Những định chế tài chính dự báo biến động lãi suất có lợi cho danh mục TSC và/hoặc TSN thường không tham gia hoán đổi lãi suất.

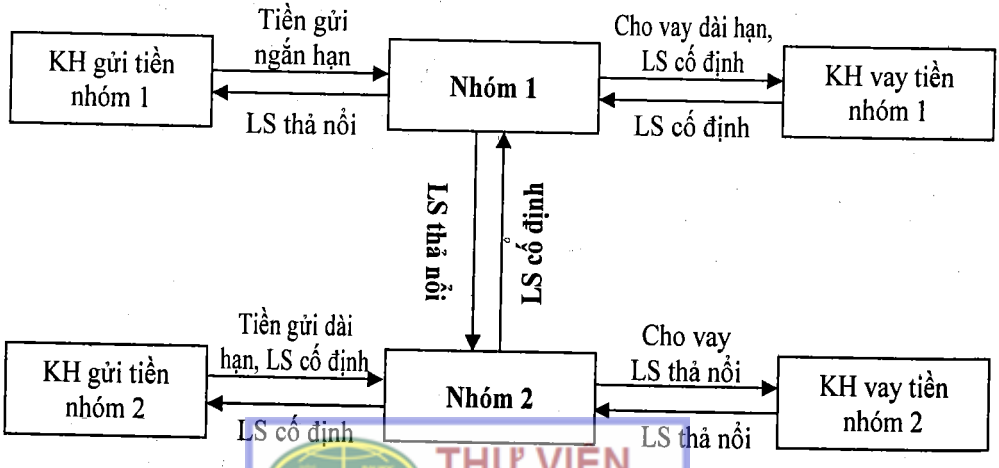
(3) Hai đối tác trong hoán đổi lãi suất thường là hai tổ chức chịu tác động ngược chiều bởi biến động lãi suất.

(4) Hoán đổi lãi suất cho phép các định chế tài chính chủ động trong việc sử dụng TSC mà không phụ thuộc nhiều vào tính chất nguồn vốn huy động; đồng thời, cũng cho phép các định chế tài chính chủ động trong việc huy động vốn mà không phụ thuộc nhiều vào tính chất TSC.

1.3. SỬ DỤNG HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT ĐỂ ĐẦU CƠ

Nhóm 1: Lãi suất thị trường giảm sẽ thu được lãi bổ sung (không sử dụng hoán đổi lãi suất). Vấn đề đặt ra là, nếu nhóm một dự báo lãi suất sẽ giảm, trong khi đó đối tác nhóm hai đề nghị ký hợp đồng hoán đổi, theo đó nhóm một thanh toán lãi suất thả nổi và nhóm hai thanh toán lãi suất cố định. Là nhà kinh doanh vì mục tiêu lợi nhuận, nhóm một sẽ làm gì?

Sơ đồ thể hiện đầu cơ lãi suất của nhóm 1



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nếu lãi suất giảm đúng như dự báo, kết quả đầu cơ nhóm 1 sẽ là:

LÃI SUẤT **GIẢM**						
Nhóm 1	Nội bảng			Ngoại bảng (hoán đổi LS)		
	TSN	TSC	Lãi/lỗ	Nhận	Trả	Lãi/lỗ
	Ngắn hạn	Dài hạn, LS cố định	+	Cố định	Thả nổi **giảm**	+

Bảng trên cho thấy, nếu dự báo lãi suất là đúng (lãi suất giảm) thì việc nhóm một tham gia hoán đổi lãi suất sẽ thu được lợi nhuận gấp đôi, trong đó, một phát sinh từ nội bảng và một phát sinh từ ngoại bảng.

Tuy nhiên, nếu dự báo lãi suất sai, tức lãi suất tăng thì những gì xảy ra?

LÃI SUẤT **TĂNG**						
Nhóm 1	Nội bảng			Ngoại bảng (hoán đổi LS)		
	TSN	TSC	Lãi/lỗ	Nhận	Trả	Lãi/lỗ
	Ngắn hạn	Dài hạn, LS cố định	-	Cố định	Thả nổi **tăng**	-

Bảng trên cho thấy, nếu dự báo lãi suất sai (lãi suất không giảm mà tăng) thì việc nhóm 1 tham gia hoán đổi lãi suất không những không phòng ngừa được rủi ro lãi suất mà tổn thất còn tăng gấp hai lần, trong đó, một phát sinh từ nội bảng và một phát sinh từ ngoại bảng.

Tóm lại, đầu cơ luôn là con dao hai lưỡi, nhà đầu cơ sẽ may mắn thu lãi lớn nếu dự báo thị trường là đúng; ngược lại, sẽ đối mặt với tổn thất khó lường.

Câu hỏi: Nhóm 2 có thể đầu cơ như thế nào?

2. CÁC LOẠI HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT

Nhu cầu hoán đổi lãi suất rất phong phú và đa dạng, dẫn đến các sản phẩm hoán đổi lãi suất được tạo ra để đáp ứng nhu cầu cũng phong phú và đa dạng theo. Sau đây là một số loại hoán đổi lãi suất chủ yếu.

2.1. HOÁN ĐỔI CĂN BẢN (PLAIN VANILLA SWAPS)

Hoán đổi căn bản (hay còn gọi là hoán đổi lãi suất *"cố định/thả nổi"*) là một thỏa thuận, theo đó một bên đồng ý thanh toán lãi suất cố định để nhận lãi suất thả nổi trên một mức vốn gốc danh nghĩa trong một thời gian nhất định. Đổi lại, bên đối tác sẽ thanh toán lãi suất thả nổi và nhận lãi suất cố

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

định trên cùng mức vốn gốc danh nghĩa. Ví dụ ở trên về hoán đổi giữa nhóm 1 và nhóm 2 là thuộc loại hoán đổi căn bản.

Ví dụ, một hợp đồng hoán đổi lãi suất căn bản có các nội dung:

- Khoản vốn gốc danh nghĩa: 100 tỷ VND
- Mức lãi suất cố định: 9,0%/năm
- Lãi suất thả nổi = Lãi suất trái phiếu kho bạc (%/năm) + 1%/năm
- Thời điểm và tần suất hoán đổi: Cuối mỗi năm
- Thời hạn hợp đồng: 5 năm

Lãi suất trái phiếu kho bạc có thể biến động theo nhiều kịch bản khác nhau, sau đây là hai kịch bản giả thiết lãi suất trái phiếu kho bạc tăng liên tục và giảm liên tục trong 5 năm. Dòng tiền mà ***Nhóm 1*** được nhận (+) và phải trả (-) như sau:

a/ Kịch bản lãi suất tăng:

	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5
LS Trái phiếu kho bạc	8,0%	8,5%	9,0%	9,5%	10,0%
Lãi suất thả nổi	+9,0%	+9,5%	+10,0%	+10,5%	+11,0%
Lãi suất cố định	-9,0%	-9,0%	-9,0%	-9,0%	-9,0%
Chênh lệch lãi suất Swap	0,0%	+0,5%	+1,0%	+1,5%	+2,0%
Thanh toán ròng trên vốn gốc danh nghĩa 100 tỷ VND	0,0 tỷ	+0,5 tỷ	+1,0 tỷ	+1,5 tỷ	+2,0 tỷ

b/ Kịch bản lãi suất giảm:

	Năm 1	Năm 2	Năm 3	Năm 4	Năm 5
LS Trái phiếu kho bạc	8,0%	7,5%	7,0%	6,5%	6,0%
Lãi suất thả nổi	+9,0%	+8,5%	+8,0%	+7,5%	+7,0%
Lãi suất cố định	-9,0%	-9,0%	-9,0%	-9,0%	-9,0%
Chênh lệch lãi suất Swap	0,0%	-0,5%	-1,0%	-1,5%	-2,0%
Thanh toán ròng trên vốn gốc danh nghĩa 100 tỷ VND	0,0 tỷ	-0,5 tỷ	-1,0 tỷ	-1,5 tỷ	-2,0 tỷ

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.2. HOÁN ĐỔI KỲ HẠN (FORWARD SWAPS)

Hoán đổi kỳ hạn là một thoả thuận hoán đổi lãi suất, theo đó, việc hoán đổi bắt đầu có hiệu lực tại một thời điểm xác định trong tương lai. Hợp đồng hoán đổi kỳ hạn là hữu ích đối với các định chế tài chính hay các công ty khi rủi ro lãi suất được dự báo là chỉ phát sinh sau một thời gian nhất định.

Ví dụ, một ngân hàng có nguồn vốn dài hạn với lãi suất cố định, và hiện tại đang tiến hành chiến lược tái cấu trúc TSC trong 2 năm tới bằng cách giảm dần danh mục cho vay có lãi suất cố định và tăng danh mục cho vay có lãi suất thả nổi. Nếu ngân hàng dự báo lãi suất trong 2 năm tới sẽ giảm thì kết quả kinh doanh có thể giảm. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất có thể phát sinh sau 2 năm tới, ngân hàng sẽ thực hiện một hợp đồng hoán đổi lãi suất kỳ hạn bắt đầu có hiệu lực sau 2 năm, theo đó, ngân hàng sẽ thanh toán lãi suất thả nổi và nhận lãi suất cố định.

Điểm lưu ý là, các bên phải thỏa thuận mức lãi suất cố định trong hoán đổi kỳ hạn, bởi vì mức lãi suất này thường là khác với lãi suất cố định trong hợp đồng hoán đổi căn bản (có hiệu lực ngay lập tức).

2.3. QUYỀN CHỌN MUA HOÁN ĐỔI (CALLABLE SWAPS)

Loại hợp đồng hoán đổi lãi suất tiếp theo là *"Quyền chọn mua hoán đổi"* (callable swap, swap option hay swaption). Quyền chọn mua swap cung cấp cho bên thanh toán lãi suất cố định quyền (không phải nghĩa vụ) chấm dứt hợp đồng trước thời hạn. Khi đã mua hợp đồng hoán đổi thì người thanh toán lãi suất cố định có quyền chấm dứt việc trao đổi lãi suất trước hạn nếu thấy có lợi cho mình.

Ví dụ, ngân hàng X có danh mục TSC là dài hạn với lãi suất cố định, trong khi đó, danh mục TSN là ngắn hạn. Ngân hàng thấy rằng, nếu lãi suất thị trường tăng sẽ phát sinh lỗ, ngược lại, nếu lãi suất giảm sẽ phát sinh lãi. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất tăng, ngân hàng ký một hợp đồng hoán đổi lãi suất, trong đó ngân hàng X là người thanh toán lãi suất cố định, còn đối tác thanh toán lãi suất thả nổi. Ngân hàng cân nhắc *"dự báo chỉ là dự báo"*, nên khả năng lãi suất giảm có thể xảy ra, nếu đúng như vậy thì ngân hàng bị mất cơ hội thu được lãi bổ sung. Để vừa phòng ngừa được rủi ro lãi suất tăng, vừa thu được lãi khi lãi suất giảm, ngân hàng tiến hành *"mua quyền chọn mua hoán đổi"*, theo đó, nếu lãi suất thị trường tăng thì ngân hàng duy trì hợp đồng hoán đổi, do đó, phòng ngừa được rủi ro lãi suất. Nếu lãi suất thị trường giảm, ngân hàng sẽ dùng quyền mua hợp đồng để chấm dứt hợp đồng hoán đổi trước hạn, qua đó thu được lãi bổ sung.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HỌC VIỆN TÀI CHÍNH
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Để có được quyền chấm dứt hợp đồng, ngân hàng với tư cách là người mua quyền chọn nên phải trả một khoản phí quyền chọn. Khoản phí này có thể được trả một lần khi ký hợp đồng, hoặc được ẩn vào lãi suất cố định thanh toán định kỳ, tức thanh toán lãi suất cố định sẽ cao hơn nếu kèm theo quyền chọn mua. Ngoài ra, người mua hợp đồng còn có thể phải trả một khoản phí khi thực hiện quyền chấm dứt hợp đồng.

2.4. QUYỀN CHỌN BÁN HOÁN ĐỔI (PUTABLE SWAPS)

Ngược với "Quyền chọn mua hoán đổi", *"Quyền chọn bán hoán đổi"* cung cấp cho bên thanh toán lãi suất thả nổi quyền (không phải nghĩa vụ) chấm dứt hợp đồng trước thời hạn.

Ví dụ, ngân hàng Y có danh mục TSC với lãi suất thả nổi, trong khi đó, danh mục TSN là dài hạn với lãi suất cố định. Ngân hàng thấy rằng, nếu lãi suất thị trường giảm sẽ phát sinh lỗ, ngược lại, nếu lãi suất thị trường tăng sẽ phát sinh lãi. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất giảm, ngân hàng ký một hợp đồng hoán đổi lãi suất, trong đó ngân hàng Y là người thanh toán lãi suất thả nổi, còn đối tác thanh toán lãi suất cố định. Để vừa phòng ngừa được rủi ro lãi suất giảm, vừa thu được lãi khi lãi suất tăng, ngân hàng Y tiến hành *"mua quyền chọn bán hoán đổi"*, theo đó, nếu lãi suất thị trường giảm thì ngân hàng duy trì hợp đồng hoán đổi, do đó, phòng ngừa được rủi ro lãi suất. Nếu lãi suất thị trường tăng, ngân hàng sẽ dùng quyền mua hợp đồng để chấm dứt hợp đồng hoán đổi trước hạn, qua đó thu được lãi bổ sung.

Cũng như mua "quyền chọn mua hoán đổi", người mua "quyền chọn bán hoán đổi" phải trả một khoản phí quyền chọn. Khoản phí này có thể được trả một lần khi ký hợp đồng, hoặc được ẩn vào lãi suất thả nổi thanh toán định kỳ, tức thanh toán lãi suất thả nổi sẽ cao hơn nếu kèm theo quyền chọn bán. Ngoài ra, người mua hợp đồng còn có thể phải trả một khoản phí khi thực hiện quyền chấm dứt hợp đồng.

2.5. KÉO DÀI HOÁN ĐỔI (EXTENDABLE SWAPS)

Kéo dài hoán đổi là hợp đồng hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi", trong đó có điều khoản cho phép hợp đồng hoán đổi được kéo dài thời hạn.

Ví dụ, ngân hàng Z đã ký hợp đồng hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi" kỳ hạn 5 năm để phòng ngừa rủi ro lãi suất tăng. Ngân hàng cân nhắc, sau 5 năm, tại thời điểm hợp đồng đến hạn:

- Nếu lãi suất thị trường giảm thì rủi ro lãi suất sẽ không phát sinh, do đó, không cần ký hợp đồng hoán đổi mới.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nếu lãi suất thị trường tăng thì ngân hàng tiếp tục bộc lộ rủi ro lãi suất. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất, ngân hàng phải ký tiếp một hợp đồng hoán đổi mới theo các điều kiện hiện hành của thị trường, và nếu lãi suất thị trường tăng mạnh thì sẽ bất lợi trong hoán đổi.

Do đó, để phòng ngừa rủi ro trong trường hợp lãi suất tăng mạnh sau 5 năm, hôm nay, Ngân hàng ký hợp đồng hoán đổi có điều khoản Ngân hàng được quyền kéo dài thời hạn hợp đồng với các điều khoản của hợp đồng cũ. Sau 5 năm, nếu lãi suất thị trường giảm thì kết thúc hợp đồng đúng hạn, nếu lãi suất thị trường tăng mạnh thì dùng quyền để kéo dài thời hạn hợp đồng. Để có quyền kéo dài hợp đồng theo các điều khoản của hợp đồng cũ, ngân hàng (người mua quyền) phải trả một khoản phí.

2.6. HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT "KHÔNG CUỐNG PHIẾU/THẢ NỔI"

Hoán đổi lãi suất "không cuống phiếu/thả nổi" (Zero-Coupon for Floating Swap) là hoán đổi đặc biệt, theo đó bên thanh toán lãi suất cố định chỉ thực hiện một lần duy nhất tại thời điểm hợp đồng đến hạn, còn bên thanh toán lãi suất thả nổi sẽ thanh toán định kỳ trong suốt thời hạn hợp đồng.

Ví dụ, Ngân hàng A thực hiện chiến lược huy động vốn ngắn hạn để đầu tư vào danh mục trái phiếu dài hạn loại không có cuống phiếu (trái phiếu chiết khấu). Như vậy, nếu lãi suất thị trường tăng, ngân hàng A sẽ bộc lộ rủi ro lãi suất gồm: (i) chi phí trả lãi suất huy động sẽ tăng; (ii) thị giá bên TSC sẽ giảm. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất tăng, Ngân hàng A ký một hợp đồng hoán đổi, theo đó Ngân hàng A sẽ thực hiện thanh toán lãi suất cố định một lần duy nhất tại thời điểm hợp đồng đến hạn, bên đối tác, sẽ thanh toán định kỳ lãi suất thả nổi trong suốt thời hạn hợp đồng. Cũng như bất kỳ hợp đồng hoán đổi nào, hai bên đối tác phải có những kỳ vọng ngược chiều về sự biến động của lãi suất thị trường.

2.7. HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT CHẶN TRÊN (RATE-CAPPED SWAPS)

Hoán đổi lãi suất chặn trên là hợp đồng hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi", theo đó, khi lãi suất thị trường tăng mạnh thì bên thanh toán lãi suất thả nổi được quyền chỉ phải thanh toán tại mức lãi suất tối đa theo quy định của hợp đồng cho dù lãi suất thị trường là như thế nào.

Khi tham gia hoán đổi lãi suất chặn trên thì bên thanh toán lãi suất cố định phải nhận thức được rằng, khi lãi suất tăng trên mức "chặn trên" thì khoản tiền được nhận từ bên thanh toán thả nổi là có giới hạn. Do đó, rủi ro lãi suất là không được phòng ngừa đầy đủ. Để quyết định tham gia loại hoán

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

đổi "chặn trên", bên thanh toán lãi suất cố định phải tin tưởng rằng thị trường sẽ biến động tăng không quá mức.

Đối với bên thanh toán lãi suất thả nổi, do đã được "chặn trên", nên có cơ hội thu được lãi bổ sung nếu lãi suất thị trường biến động trên mức "chặn trên". Để có được lợi thế này, bên thanh toán lãi suất thả nổi phải trả cho bên thanh toán lãi suất cố định một khoản phí khi ký hợp đồng.

2.8. HOÁN ĐỔI CHỈ SỐ CỔ PHIẾU (EQUITY SWAPS)

Hoán đổi chỉ số cổ phiếu là hợp đồng hoán đổi lãi suất dựa vào mức độ thay đổi chỉ số cổ phiếu. Ví dụ, một hợp đồng hoán đổi chỉ số cổ phiếu như sau: Công ty X đồng ý thanh toán định kỳ hàng năm lãi suất cố định 7% và sẽ nhận về tỷ lệ % thay đổi chỉ số S&P500 trong thời gian 5 năm. Nếu sau năm thứ nhất, chỉ số S&P500 tăng lên 9% thì Công ty X sẽ nhận được khoản tiền thanh toán ròng là: [Vốn gốc danh nghĩa*(9% - 7%)]. Nếu sau năm thứ nhất, chỉ số cổ phiếu S&P500 giảm xuống dưới 7%, ví dụ 5% thì Công ty X sẽ phải thanh toán khoản tiền ròng là: [Vốn gốc danh nghĩa*(7% - 5%)].

Loại hợp đồng hoán đổi này phù hợp với nhà quản trị danh mục đầu tư của các công ty bảo hiểm hay quỹ hưu trí, khi mà trong danh mục TSC bao gồm chủ yếu là cổ phiếu và trái phiếu. Những nhà quản trị lạc quan vào thị trường cổ phiếu thường sử dụng hợp đồng hoán đổi loại này, một mặt để kiếm lãi khi thị trường cổ phiếu bùng nổ, mặt khác tránh không phải cấu trúc lại danh mục đầu tư giữa cổ phiếu và trái phiếu.

2.9. MỘT SỐ LOẠI HOÁN ĐỔI KHÁC

(1) Hoán đổi lợi thế tài chính:

Giả sử, hai công ty được xếp hạng tín dụng là AAA và CCC đều có nhu cầu phát hành trái phiếu để bổ sung vốn kinh doanh. Do có hệ số tín dụng cao hơn, nên Công ty AAA được thị trường chấp nhận mức lãi suất thấp hơn Công ty CCC. Hai công ty cân nhắc phát hành trái phiếu theo hai phương án lãi suất cố định và thả nổi ứng với lãi suất được thị trường chấp nhận như sau:

Công ty	Lãi suất cố định	Lãi suất thả nổi
AAA	7,0%	LIBOR + 0,5%
CCC	8,5%	LIBOR + 1,0%

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Do có hệ số tín nhiệm cao hơn, nên công ty AAA đều có lợi thế hơn công ty CCC trong cả hai phương án trả lãi suất. Tuy nhiên, xét về lợi thế so sánh tương đối thì công ty AAA phát hành lãi suất cố định sẽ có lợi hơn lãi suất thả nổi; trong khi đó, công ty CCC phát hành lãi suất thả nổi có lợi hơn lãi suất cố định. Đây là lý do tại sao hai công ty có thể sử dụng hợp đồng hoán đổi lãi suất để khai thác những lợi thế so sánh tương đối của chính mình. Đó là, công ty AAA sẽ phát hành lãi suất cố định 7% và công ty CCC sẽ phát hành lãi suất thả nổi LIBOR + 1,0%, sau đó, hai công hoán đổi lãi suất cho nhau với các nội dung:

- Công ty AAA: Thanh toán lãi suất thả nổi LIBOR + 0,5% và nhận lãi suất cố định 7,5%. Như vậy, công ty AAA tiết kiệm được chi phí phát hành trái phiếu so với thị trường là 0,5% (thực tế chỉ phải trả lãi 6,5%).

- Công ty CCC: Thanh toán lãi suất cố định 7,5% và nhận thả nổi LIBOR + 0,5%. Như vậy, theo hợp đồng hoán đổi, công ty CCC tiết kiệm được chi phí phát hành trái phiếu so với thị trường (phương án lãi suất cố định) là 0,5%. Cụ thể, lãi suất cố định phải trả là 7,5% cộng với 0,5% nhận được lãi suất thả nổi thấp hơn, do đó tổng chi phí trả lãi là 8,0%, thấp hơn 8,5% nếu trực tiếp phát hành lãi suất cố định.

(2) Hoán đổi giảm dần (Amortizing Swaps):

Là hoán đổi mà vốn gốc danh nghĩa được thỏa thuận giảm dần định kỳ theo một phương pháp xác định, như giảm dần vốn gốc trong phương thức vay trả góp.

(3) Hoán đổi tăng dần (Step - up Swaps):

Là hoán đổi mà vốn gốc danh nghĩa được thỏa thuận tăng dần định kỳ theo một phương pháp xác định, như tăng dần vốn gốc trong phương thức tiết kiệm gửi góp, tăng dư nợ theo tiến độ giải ngân cho vay dự án.

(4) Hoán đổi gộp (Compounding Swap):

Là hoán đổi mà thay vì thanh toán định kỳ thì các khoản thanh toán được gộp lại để thanh toán một lần khi hợp đồng đến hạn. Có hai điểm cần lưu ý với hợp đồng này là: (i) khi đến hạn, các bên chỉ thanh toán phần chênh lệch được nhận hoặc phải trả, (ii) chỉ có một dòng tiền phát sinh duy nhất khi hợp đồng đến hạn.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. RỦI RO TRONG HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT

3.1. RỦI RO CƠ BẢN (BASIC RISK)

Giả sử, danh mục TSC của ngân hàng A là dài hạn với lãi suất cố định, trong khi đó, nguồn vốn tài trợ cho TSC là ngắn hạn. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất tăng, ngân hàng A quyết định ký hợp đồng hoán đổi lãi suất, theo đó ngân hàng A sẽ thanh toán lãi suất cố định và nhận lãi suất thả nổi bằng mức lãi suất trái phiếu kho bạc +1%. Giả sử, lãi suất trái phiếu kho bạc tăng 1%, nên ngân hàng A được nhận lãi suất thả nổi cũng tăng 1% để bù đắp cho chi phí huy động vốn tăng. Vấn đề đặt ra là, rủi ro lãi suất chỉ được loại trừ hoàn toàn nếu chi phí huy động vốn cũng tặng đúng 1%. Tuy nhiên, thực tế thì chi phí huy động vốn không phải lúc nào cũng tăng/giảm cùng một tỷ lệ với lãi suất trái phiếu kho bạc, nghĩa là cho dù sử dụng hoán đổi lãi suất, nhưng rủi ro lãi suất vẫn tồn tại một phần đối với ngân hàng. Rủi ro lãi suất không thể loại trừ ngay cả khi đã sử dụng hoán đổi gọi là *rủi ro cơ bản* trong giao dịch hoán đổi.

3.2. RỦI RO TÍN DỤNG (CREDIT RISK)

Rủi ro tín dụng xảy ra khi một bên của hợp đồng hoán đổi chấm dứt việc trao đổi thanh toán trước khi hợp đồng đến hạn. Nguyên nhân chấm dứt hợp đồng chủ yếu là do thị trường biến động bất lợi, khiến cho bên đối tác (bên chấm dứt hợp đồng) luôn phải thanh toán nhiều hơn là nhận về, trong khi đó các biện pháp bảo đảm thực hiện hợp đồng lại lỏng lẻo hoặc không đề cập.

Cần chú ý, rủi ro tín dụng trong các hợp đồng cho vay nghiêm trọng hơn rất nhiều so với hợp đồng hoán đổi lãi suất. Bởi vì, rủi ro trong cho vay có thể mất cả vốn gốc và toàn bộ tiền lãi phát sinh; trong khi đó, rủi ro trong hoán đổi lãi suất chỉ là phần *chênh lệch ròng* của các lần còn chưa thanh toán cho đến khi đến hạn, nên tính nghiêm trọng của nó giảm đi đáng kể. Để phòng ngừa rủi ro tín dụng trong hợp đồng hoán đổi, các bên phải tiến hành ký quỹ hoặc được một định chế tài chính bảo lãnh.

3.3. RỦI RO CHÍNH TRỊ VÀ PHÁP LÝ

Rủi ro chính trị phát sinh khi điều kiện chính trị thay đổi tác động bất lợi đến các bên trong hợp đồng hoán đổi. Môi trường chính trị và pháp lý thay đổi có thể ngăn cấm một bên không được thanh toán tiền cho bên khác, hay hạn chế chuyển đổi ngoại tệ, hay hạn chế các giao dịch tài chính phái sinh một cách bất ngờ.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. GIAO DỊCH TRẦN, SÀN VÀ "TRẦN - SÀN" LÃI SUẤT

Bên cạnh các hợp đồng hoán đổi lãi suất như đã trình bày ở trên thì một số công cụ phái sinh lãi suất cũng được sử dụng phổ biến, đó là: giao dịch trần lãi suất (Caps); giao dịch sàn lãi suất (Floors); và kết hợp giao dịch "trần - sàn" lãi suất (Collars). Tuy các sản phẩm này được phân loại độc lập với hoán đổi lãi suất, nhưng do trong giao dịch có sự hoán đổi lãi suất giữa các bên nên được đề cập ở chương này.

4.1. MỘT SỐ KHÁI NIỆM

- Mua trần (Caps) là mua quyền chọn mua hoặc mua một chuỗi quyền chọn mua lãi suất. Cụ thể, nếu lãi suất thị trường tăng trên mức lãi suất quyền chọn (lãi suất Caps) thì bên bán quyền chọn mua (người bán Caps) sẽ thanh toán khoản chênh lệch lãi suất cho bên mua quyền chọn mua (người mua Caps). Người bán Caps thu một khoản phí từ người mua, kết quả là, việc mua Caps là tương tự như mua bảo hiểm đối với trường hợp khi lãi suất tăng. Ngày thực hiện Caps có thể là một hoặc nhiều ngày.

- Mua sàn (Floors) là mua quyền chọn bán đối với lãi suất. Nếu lãi suất thị trường giảm xuống dưới mức lãi suất quyền chọn (lãi suất Floors) thì người bán sẽ thanh toán khoản chênh lệch lãi suất cho người mua. Thông qua việc bán Floors, người bán thu một khoản phí từ người mua. Ngày thực hiện quyền chọn Floors có thể là một hoặc nhiều ngày.

- Hợp đồng trần - sàn (Collars) xuất hiện khi ngân hàng thực hiện đồng thời cả hai giao dịch Caps và Floors, như việc đồng thời mua quyền chọn mua và bán quyền chọn bán.

Như vậy, các công cụ này được giao dịch trên thị trường phi tập trung, là những trường hợp đặc biệt kết hợp giữa giao dịch hoán đổi với giao dịch quyền chọn. Thường, ngân hàng mua Caps, nếu dự tính phải chịu lỗ khi lãi suất thị trường tăng. Ngược lại, ngân hàng mua Floors khi dự tính phải chịu lỗ khi lãi suất thị trường giảm. Cuối cùng, ngân hàng mua Collars khi tài sản của họ chịu rủi ro khi lãi suất biến động mạnh.

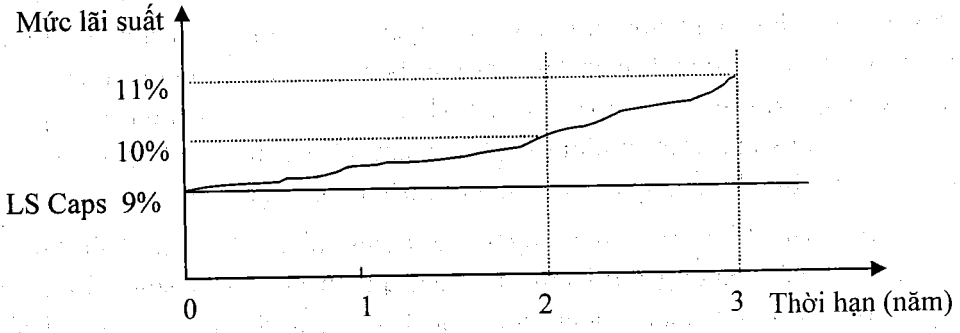
4.2. QUYỀN CHỌN MUA TRẦN LÃI SUẤT - CAPS

Để hiểu được một cách đơn giản, ta giả thiết rằng ngân hàng mua Caps tại thời điểm t = 0 có vốn gốc danh nghĩa $100 triệu và trả phí cho ngân hàng bán Caps. Ngân hàng bán Caps luôn sẵn sàng bù đắp cho ngân hàng mua Caps khi lãi suất tăng trên mức 9% tại các thời điểm nhất định thoả

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thuận trong hợp đồng. Như vậy, một sự chuyển hoá ngoạn mục và rất hiệu quả TSN có lãi suất thả nổi sang lãi suất cố định. Trong ví dụ này, ta giả thiết rằng ngân hàng mua Caps tại thời điểm t = 0 với những ngày giá trị cuối năm thứ hai và thứ ba. Như vậy, hợp đồng Caps này có thời hạn là ba năm kể từ thời điểm ký kết hợp đồng cho đến cuối năm thứ ba. Ngân hàng mua Caps có quyền yêu cầu ngân hàng bán Caps thanh toán khoản lãi suất trên mức 9% cuối mỗi năm. Trong thực tế, những ngày giá trị của hợp đồng Caps thông thường là trùng với ngày trả lãi vốn huy động.

Diễn biến của lãi suất thị trường



Từ đồ thị, thấy rằng người bán Caps phải thanh toán cho người mua Caps số tiền như được chỉ ra tại bảng dưới đây.

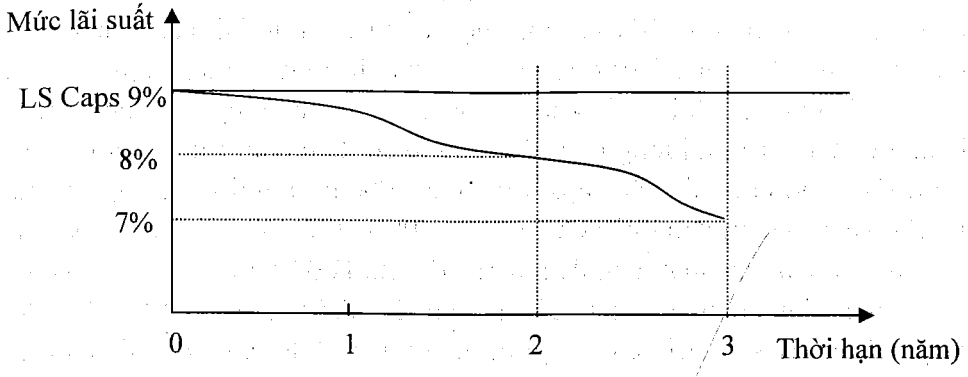
Cuối năm	Lãi suất Caps	Lãi suất thị trường	Chênh lệch lãi suất	Số tiền thanh toán
2	9%	10%	1%	$1 triệu
3	9%	11%	2%	$2 triệu
Tổng cộng	-	-	-	$3 triệu

Trong ví dụ, ngân hàng mua Caps nhận được tiền thanh toán từ ngân hàng bán Caps là $3 triệu để bù đắp cho chi phí huy động vốn tăng do lãi suất thị trường tăng hoặc là bù đắp cho sự giảm giá trị trái phiếu trong TSC của ngân hàng. Tuy nhiên, diễn biến lãi suất như trên chỉ là một trong những tình huống xảy ra trong thực tế. Trường hợp lãi suất có xu hướng biến động ngược lại, ta có:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Diễn biến của lãi suất thị trường



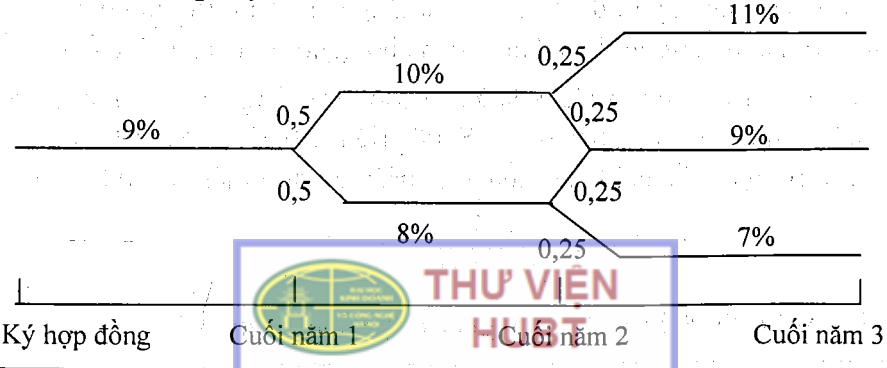
Với diễn biến như mô tả trên đồ thị, lãi suất giảm từ 9% xuống 8% tại thời điểm cuối năm thứ hai và xuống 7% cuối năm thứ ba. Như vậy, người bán Caps không phải thanh toán bất cứ khoản tiền nào cho người mua Caps.

Vấn đề đặt ra đối với nhà quản trị danh mục là phải dự đoán chính xác được mức lãi suất Caps sao cho hợp lý. Cụ thể là nhà quản trị không biết là tại thời điểm cuối năm thứ hai lãi suất sẽ tăng lên 10% hay giảm xuống 8%. Tương tự, nhà quản trị cũng không biết được là tại thời điểm cuối năm thứ ba lãi suất sẽ tăng lên 11% hay giảm xuống 7%. Ngoài ra, để mua Caps, ngân hàng phải trả một khoản phí. Sau đây, ta sẽ tính phí mua Caps thế nào là hợp lý thông qua mô hình cây nhị thức.

Hãy quan sát đồ thị mô tả cây nhị thức đối với hợp đồng mua Caps bắt đầu tại thời điểm t = 0 và có hai ngày giá trị (ngày thực hiện hợp đồng Caps) là tại thời điểm cuối năm thứ hai và cuối năm thứ ba. Giá trị hiện tại hợp lý của phí mua Caps là tổng các giá trị hiện tại:

Phí mua Caps P = PV quyền chọn năm 2 + PV quyền chọn năm 3

Lãi suất Caps tại mức 9%.



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Giá trị hiện tại của khoản phí mua Caps có ngày giá trị cuối năm thứ ba. Tại thời điểm cuối năm 3, có 3 khả năng lãi suất có thể xảy ra, đó là: mức 11%, 9% và 7%. Đối với một hợp đồng có mức lãi suất Caps là 9%, khi các mức lãi suất thị trường 9% hay 7% thì người mua Caps sẽ không được bồi thường. Nói cách khác, hợp đồng sẽ tự động hết hiệu lực mà không có bất cứ một luồng tiền nào được giao dịch. Chỉ trường hợp lãi suất thị trường cao hơn lãi suất Caps, tức mức 11% thì người mua Caps sẽ được người bán Caps bù đắp phần chênh lệch 11% - 9%, tức 2%. Nhưng xác suất xảy ra khả năng lãi suất tăng đến mức 11% chỉ là 0,25 tức là 25%, do đó giá trị dự đoán khoản chênh lệch lãi suất chỉ là: 0,25 x 2% = 0,5%. Hợp đồng Caps có giá trị $100 triệu, nên người mua Caps sẽ được bù đắp theo dự tính tại thời điểm cuối năm 3 là:

$100 triệu x 0,5% = $0,5 triệu.

Tuy nhiên, để tính chính xác khoản phí mua Caps, ta phải tính được giá trị hiện tại của khoản tiền $0,5 triệu tại thời điểm ký hợp đồng t = 0:

$$PV_2 = \frac{0,5}{1,09 \times 1,10 \times 1,11} = 0,3757$$

Như vậy, giá trị hiện tại của phí mua Caps thực hiện tại cuối năm thứ ba là 0,3757 hay $375.700 trên $100 triệu giá trị hợp đồng Caps.

- Giá trị hiện tại của phí mua Caps có ngày giá trị cuối năm thứ hai. Ta cũng tính giá trị hiện tại của phí mua Caps có ngày giá trị cuối năm thứ 2. Tại thời điểm cuối năm 2, có hai khả năng xảy ra đối với lãi suất, đó là: tăng đến 10% và giảm xuống 8%. Nếu lãi suất giảm xuống 8% thì người mua Caps không được đền bù bởi người bán Caps, nói cách khác là hợp đồng Caps tự động hết hiệu lực mà không có bất cứ thanh toán nào. Trường hợp lãi suất tăng đến 10% tại thời điểm cuối năm thứ hai thì người bán Caps phải thanh toán cho người mua Caps khoản chênh lệch lãi suất là 10% - 9% = 1%. Tuy nhiên, do xác suất xảy ra đối với lãi suất tăng đến 10% vào cuối năm 2 chỉ là 0,5, nên khoản tiền người bán thanh toán cho người mua là: 0,5 x 1% = 0,5%.

Với giá trị hợp đồng Caps là $100 triệu thì tổng số tiền thanh toán tại thời điểm cuối năm thứ hai sẽ là: $100 triệu x 0,5% = $0,5 triệu. Ta tính được giá trị hiện tại của khoản tiền $0,5 triệu tại thời điểm t = 0 là:

$$PV_1 = \frac{0,5}{1,09 \times 1,10} = 0,417$$

Hay $417.000 trên $100 triệu giá trị hợp đồng Caps.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, phí để mua Caps có trị giá \$100 triệu, lãi suất Caps 9% và có hai ngày giá trị vào thời điểm cuối năm 2 và cuối năm 3 là:

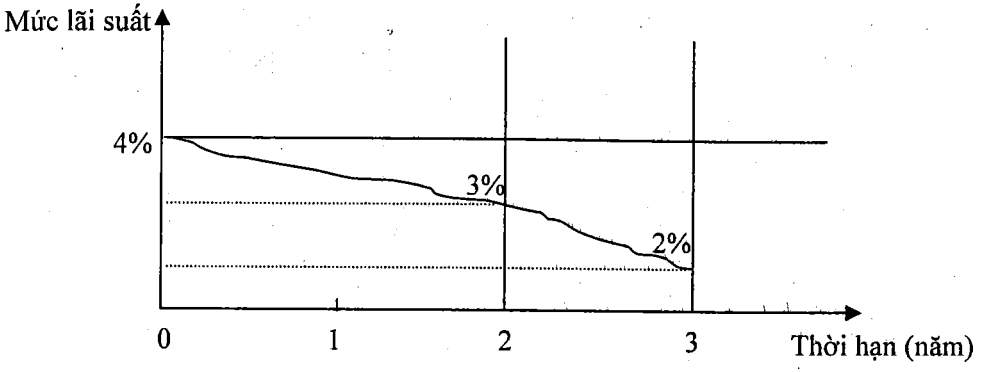
Phí mua Caps = $PV_1 + PV_2$ = \$417.000 + \$375.700 = \$792.700.

Kết quả là, với những giả thiết về diễn biến lãi suất và theo mô hình cây nhị thức thì ngân hàng mua Caps có trị giá \$100 triệu chỉ phải trả một khoản phí là không lớn hơn \$792.700 hay 0,792% của giá trị hợp đồng.

4.3. MUA SÀN LÃI SUẤT - FLOORS

Floors là trường hợp ngược với Caps. Đây là quyền chọn bán hoặc một tập hợp các quyền chọn bán lãi suất. Giả sử, ngân hàng có vốn huy động với lãi suất cố định nhưng TSC lại có lãi suất thay đổi, nên ngân hàng đối mặt với rủi ro lãi suất. Ví dụ về Floors được biểu diễn như sau.

Floors với mức lãi suất là 4%



Trong ví dụ, lãi suất Floors được ấn định là 4% và người mua trả cho người bán một khoản phí. Trong ví dụ đang xét, Floors có hai ngày giá trị, đó là tại cuối năm 2 và tại thời điểm cuối năm 3.

Nếu lãi suất diễn biến như mô tả trên đồ thị thì người bán thanh toán cho người mua khoản tiền như bảng dưới đây.

Cuối năm	Lãi suất floors	Lãi suất thị trường	Chênh lệch lãi suất	Người bán thanh toán cho người mua
1	4%	3%	1%	\$ 1 triệu
2	4%	2%	2%	\$ 2 triệu
Cộng	-	-	-	\$ 3 triệu

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

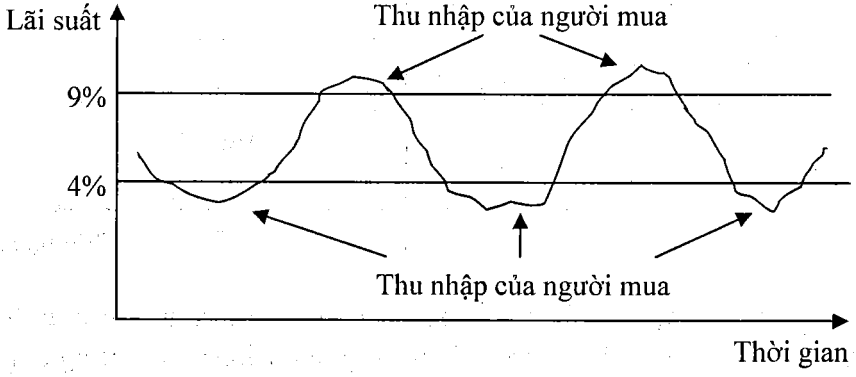
Bởi vì người mua không biết chắc chắn là lãi suất trong các năm tiếp theo sẽ diễn biến tăng hay giảm. Do đó, người mua có thể sử dụng phương pháp cây nhị thức tương tự như trường hợp Caps để tính khoản phí hợp lý tại thời điểm t = 0 để mua Floors.

4.4. COLLARS - SỬ DỤNG ĐỒNG THỜI CAPS VÀ FLOORS

a/ Collars 1 - Đồng thời mua Caps và mua Floors

Nhìn chung, những nhà quản trị ngân hàng là những người ngại chấp nhận rủi ro và luôn quan tâm tìm kiếm các nghiệp vụ để phòng ngừa rủi ro lãi suất một cách an toàn đối với bảng cân đối kế toán. Một phương pháp phòng ngừa rủi ro lãi suất đó là tiến hành đồng thời mua Caps và mua Floors - gọi là Collars. Đồ thị dưới đây biểu diễn những đặc điểm phòng ngừa rủi ro lãi suất bằng Collars khi ngân hàng mua Caps với lãi suất là 9% và mua Floors với lãi suất là 4%.

Những khoản thanh toán của hợp đồng Collars



Phần đồ thị ngoài tuyến lãi suất 9% và 4% là các vùng mà người bán Collars phải thanh toán cho người mua (ứng với các mức lãi suất cao hơn 9% và thấp hơn 4%). Nếu lãi suất trong khoảng từ 9% đến 4% thì người mua Collars không nhận được bất cứ một khoản thanh toán nào từ người bán Collars, tức hợp đồng tự động hết hạn mà không có bất cứ một thanh toán nào. Ngoài ra, người mua phải trả cho người bán hai khoản phí, đó là phí mua Caps và phí mua Floors. Như vậy, mua Collars (mua đồng thời hai hợp đồng riêng biệt Caps và Floors) là tương tự như mua đồng thời toàn bộ quyền chọn mua và chọn bán trái phiếu (gọi là straddle).

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Collars 2 - Đồng thời mua Caps và bán Floors

Collars - Đồng thời mua Caps và bán Floors được sử dụng chủ yếu nhằm tài trợ cho chi phí mua Caps. Trong ví dụ trên, Caps có trị giá là $100 triệu, chi phí hợp lý để mua Caps này là $792.000 hay 0,792% của giá trị hợp đồng Caps. Nghĩa là chi phí (C) của Caps là:

$$C = NV_C . p_C$$

Trong đó: NV_C = Giá trị hợp đồng Caps.

p_C = Tỷ lệ % phí để mua hợp đồng Caps.

Trong ví dụ này:

$$C = \$100 \text{ triệu} \times 0{,}00792 = \$792.000$$

Để mua Caps, ngân hàng phải trả khoản phí này cho người bán Caps tại thời điểm ký hợp đồng.

Có rất nhiều ngân hàng phải đối mặt với rủi ro khi lãi suất tăng nhiều hơn là khi lãi suất giảm nên đã tìm kiếm giải pháp để tài trợ cho chi phí hợp đồng Caps bằng cách bán Floors đồng thời với việc mua Caps. Thông qua cách làm này, các ngân hàng thu được một khoản phí, gọi là phí bán Floors. Do đó, các ngân hàng sẽ thu được lợi nhuận khi lãi suất tăng và có thể bị lỗ khi lãi suất giảm. Thật vậy, khi lãi suất càng giảm thì ngân hàng bán Floors phải thanh toán cho người mua càng nhiều.

Sau khi ngân hàng mua Caps và bán Floors, phí ròng đối với Caps sẽ là:

$$C = (NV_C \times p_C) - (NV_f \times p_f)$$

C = Chi phí mua Caps - Thu phí bán Floors.

Trong đó: NV_f = Giá trị hợp đồng Floors

p_f = tỷ lệ thu phí bán Floors

Giả sử, trong khi mua Caps, ngân hàng bán $100 triệu hợp đồng Floors kỳ hạn 2 năm có phí bán Floors là 0,75%. Do đó, chi phí ròng để mua hợp đồng Caps sẽ là:

$$C = (\$100 \text{ triệu} \times 0{,}00792) - (\$100 \text{ triệu} \times 0{,}0075) = \$42.000.$$

Cần lưu ý là nếu ngân hàng sẵn sàng tăng mức lãi suất Floors thì ngân hàng phải đối mặt với rủi ro nhiều hơn khi lãi suất giảm, điều này gắn liền với khoản phí thu được từ bán Floors cũng sẽ cao hơn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. ĐỊNH GIÁ VÀ KINH DOANH HOÁN ĐỔI LÃI SUẤT

Khi nói đến hợp đồng IRS, thì một câu hỏi thường được đặt ra là: *Trên cơ sở nào mà các bên có thể giao kết được hợp đồng, theo đó, một bên thanh toán lãi suất cố định không thay đổi trong suốt thời gian hiệu lực của hợp đồng, còn bên kia thì thanh toán lãi suất thả nổi chưa biết trước mà phụ thuộc vào sự biến động của thị trường?* Thật là bí ẩn! Để trả lời được câu hỏi này, chúng ta phải tiến hành định giá IRS.

5.1. NGUYÊN LÝ ĐỊNH GIÁ IRS

Nguyên lý chung trong định giá các hợp đồng kinh tế, trong đó có các sản phẩm phái sinh (kể cả hợp đồng hoán đổi lãi suất) là việc trao đổi ngang giá tại thời điểm ký kết hợp đồng. Điều này có nghĩa là, một hợp đồng IRS gồm hai vế "cố định" và "thả nổi", thì giá trị của hai vế tại thời điểm ký kết hợp đồng phải bằng nhau, tức giá trị hiện tại của vế trả lãi suất cố định phải bằng giá trị hiện tại của vế trả lãi suất thả nổi.

Một hợp đồng hoán đổi lãi suất, thực chất là việc hoán đổi các khoản thanh toán lãi suất tại các thời điểm xác định trong tương lai. Do đó, việc định giá hợp đồng hoán đổi thực chất là việc xác định giá trị hiện tại của các dòng tiền phát sinh trong tương lai đối với hai vế "cố định" và "thả nổi". Để xác định được giá trị hiện tại của các dòng tiền phát sinh trong tương lai, thì điều kiện tiên quyết là phải xác định được "Hệ số chiết khấu" (Discount Factor - DF) đối với từng dòng tiền tại các thời điểm khác nhau. Hệ số chiết khấu (DF) được xác định trên cơ sở lãi suất thị trường (giao ngay hoặc kỳ hạn) ứng với các kỳ hạn khác nhau. Do được sử dụng phổ biến trên thị trường tài chính quốc tế, nên Libor được chọn làm lãi suất phân tích dưới đây.

Hiện nay, lãi suất Libor được công bố gồm hai loại:

- Các mức lãi suất Libor *giao ngay* (Libor Spots) cho 7 kỳ hạn: overnight (1 ngày), 1 tuần, 1 tháng, 2 tháng, 3 tháng, 6 tháng và 12 tháng. Lãi suất giao ngay là lãi suất có hiệu lực tính toán tiền lãi phát sinh ngay tại thời điểm ký kết hợp đồng.

- Các mức lãi suất Libor *kỳ hạn* (Libor Forwards) chủ yếu cho các kỳ hạn: 3 tháng, 6 tháng và 12 tháng. Lãi suất kỳ hạn là lãi suất được thỏa thuận hôm nay làm cơ sở tính toán tiền lãi phát sinh tại một thời điểm xác định trong tương lai (cách xác định xem chương kỳ hạn lãi suất).

Do Libor được công bố ở dạng *giao ngay* và *kỳ hạn*, nên việc định giá IRS cũng sẽ khác nhau tùy thuộc vào đó là Libor giao ngay hay Libor kỳ hạn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN NUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

a/ Định giá IRS trên cơ sở Libor giao ngay

Các hợp đồng IRS có thời hạn ngắn đến 1 năm được định giá trên cơ sở các mức lãi suất Libor giao ngay. Để có thể ứng dụng được cho các tần suất hoán đổi khác nhau, trước hết cần hình thành công thức tổng quát định giá IRS như sau:

Gọi:

N - là số tiền gốc danh nghĩa.

n - thời hạn hợp đồng là 1 năm, nên n = 1.

m - là tần suất hoán đổi trong 1 năm.

ls_i - là các mức lãi suất Libor giao ngay (%/năm) ứng với kỳ hạn i.

i = 1, 2, 3,..., m

r - là mức lãi suất cố định (%/năm) áp dụng cho vế thanh toán cố định.

Với các thông số đã cho, làm thế nào để xác định được r?

Tại thời điểm giao kết hợp đồng, giá trị hiện tại của vế thanh toán lãi suất thả nổi bằng giá trị hiện tại của vế thanh toán lãi suất cố định. Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính, ta có:

$$\frac{N_{fx} \times \frac{r}{m}}{\left(1+1\frac{ls_1}{m}\right)} + \frac{N_{fx} \times \frac{r}{m}}{\left(1+2\frac{ls_2}{m}\right)} + ... + \frac{N_{fx} \times \frac{r}{m}}{\left(1+m\frac{ls_m}{m}\right)} + \frac{N_{fx}}{\left(1+m\frac{ls_m}{m}\right)} = N_{fl}$$

Trong đó, N_{fx} là số tiền gốc danh nghĩa vế cố định và N_{fl} là số tiền gốc danh nghĩa vế thả nổi, do đó: $N_{fx} = N_{fl} = N$.

Cần lưu ý rằng, giá trị hiện tại của vế thanh toán thả nổi tại thời điểm ký kết hợp đồng đúng bằng số tiền gốc danh nghĩa.

Đặt: $$DF_i = \frac{1}{\left(1+i\times\frac{ls_i}{m}\right)}$$

==> $$r = m \times \frac{1 - DF_m}{\sum_{i=1}^{m} DF_i}$$

Ví dụ minh họa 1:

Cho các mức lãi suất Libor giao ngay như sau:

Libor 3 tháng = 4,50%/năm

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Libor 6 tháng = 4,75%/năm

Libor 9 tháng = 5,00%/năm

Libor 12 tháng = 5,25%/năm

Tần suất hoán đổi 4 lần/năm.

(Libor 9 tháng hiện nay không có sẵn, nên dùng phương pháp nội suy)

Hợp đồng IRS có tần suất hoán đổi 4 lần/năm, tức m = 4. Ta lập bảng tính hệ số chiết khấu DF như sau:

i	ls_i	DF_i
1	0,0450	$DF_1 = \frac{1}{\left(1+1.\frac{0,0450}{4}\right)} = 0,988875$
2	0,0475	$DF_2 = \frac{1}{\left(1+2.\frac{0,0475}{4}\right)} = 0,976800$
3	0,0500	$DF_3 = \frac{1}{\left(1+3.\frac{0,0500}{4}\right)} = 0,967742$
m = 4	0,0525	$DF_4 = \frac{1}{\left(1+4.\frac{0,0525}{4}\right)} = 0,950119$
		$\sum_{i=1}^{m} DF_i = 3,883536$

Ta có:

$$DF_m = DF_4 = 0,950119$$

$$\sum_{i=1}^{m} DF_i = 3,883536$$

Thay số vào công thức trên ta có:

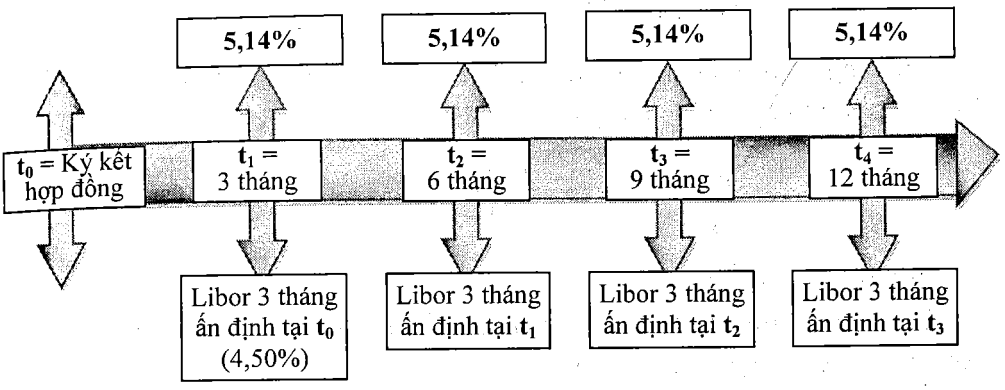
$$r = 4 \times \frac{1 - 0,950119}{3,883536} = 0,0514 = 5,14\%$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, trên cơ sở lãi suất Libor giao ngay, ta suy ra được lãi suất cố định áp dụng trong hợp đồng hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi" kỳ hạn 1 năm tần suất thanh toán 3 tháng lần (4 lần/năm) là 5,14%/năm.

Bằng sơ đồ, ta biểu diễn các dòng tiền trong giao dịch hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi" như sau:



b/ Định giá IRS trên cơ sở Libor kỳ hạn

****/ Lãi suất kỳ hạn và lãi suất giao ngay kỳ vọng***

Thông thường, các hợp đồng IRS là những hợp đồng dài hạn trên 1 năm. Các mức lãi suất áp dụng cho vế thả nổi thực chất là các mức lãi suất Libor giao ngay kỳ vọng (Libors expected). Các mức lãi suất giao ngay kỳ vọng này lại chính là các mức lãi suất Libor kỳ hạn (Libor Forwards) được công bố và có sẵn. Để có thể sử dụng được các mức lãi suất kỳ hạn vào việc định giá IRS, trước hết cần chứng minh rằng lãi suất kỳ hạn chính là lãi suất giao ngay kỳ vọng.

Thật vậy, gọi f_i là lãi suất của kỳ hạn thứ i và $Libor_i^e$ (chữ ***e*** là viết tắt của ***e***xpected) là lãi suất giao ngay kỳ vọng của thị trường. Chúng ta hãy chứng minh cho hai mức lãi suất này là như nhau.

Gọi $Libor_2^e$ là lãi suất giao ngay kỳ vọng của năm thứ hai. Ta tiến hành 2 phương án đầu tư như sau:

Phương án 1: Mua trái phiếu kỳ hạn 1 năm, gốc và lãi khi đến hạn sẽ là $(1 + f_1)$.

Phương án 2: Mua trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 2 năm, sau đó bán lại tại thời điểm sau 1 năm đầu tư, kết quả đầu tư sẽ là:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 1: Gốc và lãi tại thời điểm cuối năm thứ hai.

Gốc và lãi cuối năm thứ hai = $(1 + f_1)(1 + f_2)$

Bước 2: Sau năm thứ nhất, bán lại trái phiếu tại mức lãi suất giao ngay kỳ vọng của năm thứ hai $Libor_2^e$. Gốc và lãi đầu tư sau 1 năm của phương án 2:

$$= \frac{(1+f_1)(1+f_2)}{\left(1+Libor_2^e\right)}$$

Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính thì kết quả của phương án 1 và phương án 2 phải bằng nhau, tức:

$$(1+f_1) = \frac{(1+f_1)(1+f_2)}{\left(1+Libor_2^e\right)}$$

Suy ra: $f_2 = Libor_2^e$

Điều này chứng minh rằng, lãi suất kỳ hạn chính là lãi suất giao ngay kỳ vọng có cùng kỳ hạn của thị trường.

/ Công thức định giá IRS dài hạn

Gọi:

N - là số tiền gốc danh nghĩa.

f - là mức lãi suất (%/năm) thanh toán cho vế thả nổi.

r - là mức lãi suất (%/năm) thanh toán cho vế cố định.

n - là thời hạn hợp đồng tính theo năm.

m - là số lần hoán đổi trong một năm.

Với các thông số đã cho, làm thế nào để xác định được r.

Tại thời điểm giao kết hợp đồng, giá trị hiện tại của vế thanh toán lãi suất thả nổi bằng giá trị hiện tại của vế thanh toán lãi suất cố định. Theo nguyên lý ngang giá trong đầu tư tài chính, ta có thể viết:

$$\frac{N\times\frac{f_1}{m}}{\left(1+\frac{f_1}{m}\right)} + \frac{N\times\frac{f_2}{m}}{\left(1+\frac{f_1}{m}\right)\left(1+\frac{f_2}{m}\right)} + \ldots + \frac{N\times\frac{f_{n.m}}{m}+N}{\left(1+\frac{f_1}{m}\right)\left(1+\frac{f_2}{m}\right)\ldots\left(1+\frac{f_{n.m}}{m}\right)}$$

$$= \frac{N\times\frac{r}{m}}{\left(1+\frac{f_1}{m}\right)} + \frac{N\times\frac{r}{m}}{\left(1+\frac{f_1}{m}\right)\left(1+\frac{f_2}{m}\right)} + \ldots + \frac{N\times\frac{r}{m}+N}{\left(1+\frac{f_1}{m}\right)\left(1+\frac{f_2}{m}\right)\ldots\left(1+\frac{f_{n.m}}{m}\right)}$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ta viết gọn phương trình trên và rút r ra như sau:

$$r = \frac{f_1 \dfrac{1}{\left(1+\dfrac{f_1}{m}\right)} + f_2 \dfrac{1}{\left(1+\dfrac{f_1}{m}\right)\left(1+\dfrac{f_2}{m}\right)} + \ldots + f_{n.m} \dfrac{1}{\left(1+\dfrac{f_1}{m}\right)\left(1+\dfrac{f_2}{m}\right)\ldots\left(1+\dfrac{f_{n.m}}{m}\right)}}{\dfrac{1}{\left(1+\dfrac{f_1}{m}\right)} + \dfrac{1}{\left(1+\dfrac{f_1}{m}\right)\left(1+\dfrac{f_2}{m}\right)} + \ldots + \dfrac{1}{\left(1+\dfrac{f_1}{m}\right)\left(1+\dfrac{f_2}{m}\right)\ldots\left(1+\dfrac{f_{n.m}}{m}\right)}}$$

Đặt: $DF_i = \dfrac{1}{1+\dfrac{f_i}{m}}$

➔ $$r = \frac{\sum_{i=1}^{n.m} f_i \prod_{i=1}^{n.m} DF_i}{\sum_{i=1}^{n.m} \prod_{i=1}^{n.m} DF_i}$$

Ví dụ minh họa 2:

Cho các thông số của hợp đồng IRS như sau:

Số tiền gốc danh nghĩa: N = $100 triệu

Thời hạn hợp đồng: n = 3 năm.

Thời điểm ký kết hợp đồng: 01/04/2015

Tần suất hoán đổi: 12 tháng/lần, tức m = 1.

Lãi suất kỳ hạn Libor như sau:

Thời hạn	Libor Forwards
01/04/2015 - 30/03/2016	f_1 = 4,50%/năm
01/04/2016 - 30/03/2017	f_2 = 5,00%/năm
01/04/2017 - 30/03/2018	f_3 = 5,50%/năm

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

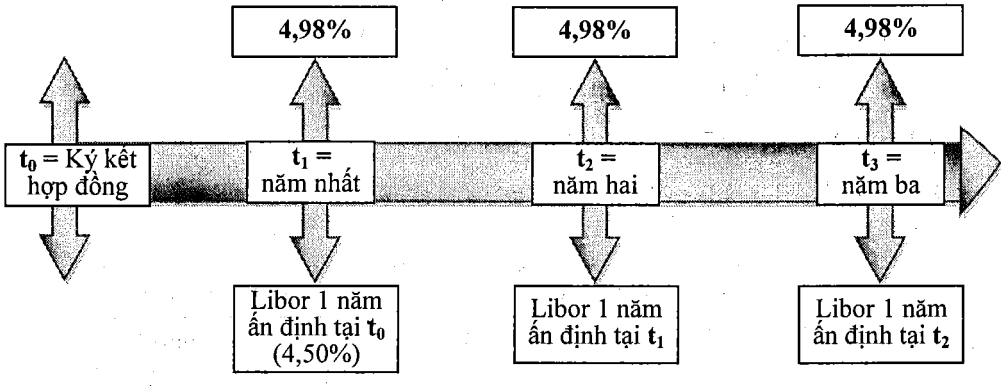
Ta lập bảng tính hệ số chiết khấu DF như sau:

i	f_i	$\prod_{i=1}^{n.m} DF_i$	$f_i \times \prod_{i=1}^{n.m} DF_i$
1	0,045	$\frac{1}{(1+0,045)} = 0,95694$	0,0430623
2	0,050	$\frac{1}{(1+0,045)(1+0,050)} = 0,91137$	0,0455685
n.m = 3	0,055	$\frac{1}{(1+0,045)(1+0,050)(1+0,055)} = 0,86386$	0,0475123
Tổng cộng		2,73271	0,1361431

$$r = \frac{0,1361431}{2,73271} = 0,0498 = 4,98\%$$

Như vậy, trên cơ sở lãi suất Libor kỳ hạn, ta suy ra được lãi suất cố định áp dụng trong hợp đồng hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi" là 4,98%/năm.

Bằng sơ đồ, ta biểu diễn các dòng tiền trong giao dịch hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi" như sau:



Ví dụ minh họa 3:

Cho các thông số của hợp đồng IRS như sau:

Số tiền gốc danh nghĩa: N = $100 triệu

Thời hạn hợp đồng: n = 3 năm

Thời điểm ký kết hợp đồng: 01/04/2015

Tần suất hoán đổi: 6 tháng/lần, tức m = 2

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Lãi suất kỳ hạn Libor như sau:

i	Thời hạn	Libor Forwards
1	01/04/2015 - 30/09/2015	$f_1 = 4{,}50\%$
2	01/10/2015 - 30/03/2016	$f_2 = 4{,}75\%$
3	01/04/2016 - 30/09/2016	$f_3 = 5{,}00\%$
4	01/10/2016 - 30/03/2017	$f_4 = 5{,}25\%$
5	01/04/2017 - 30/09/2017	$f_5 = 5{,}50\%$
m.n = 6	01/10/2017 - 30/03/2018	$f_6 = 5{,}75\%$

Thay các số liệu thích hợp vào công thức trên ta có:

i	f_i	$\frac{f_i}{m}$	$\prod_{i=1}^{n.m} DF_i$	$f_i \times \prod_{i=1}^{n.m} DF_i$
1	0,0450	0,02250	0,97800	0,04401
2	0,0475	0,02375	0,95531	0,04538
3	0,0500	0,02500	0,93201	0,04660
4	0,0525	0,02625	0,90817	0,04768
5	0,0550	0,02750	0,88386	0,04861
m.n = 6	0,0575	0,02875	0,85916	0,04940
		Tổng cộng	**5,51651**	**0,28168**

$$r = \frac{0,28168}{5,51651} = 0,0511 = 5,11\%$$

Như vậy, trên cơ sở lãi suất Libor kỳ hạn, suy ra được lãi suất cố định áp dụng trong hợp đồng hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi" thanh toán 6 tháng/lần là 5,11%/năm.

Tương tự, trên cơ sở lãi suất kỳ hạn Libor có sẵn ta có thể định giá được các hợp đồng IRS có các kỳ hạn khác nhau và tần suất thanh toán khác nhau.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5.2. KỸ THUẬT THANH LÝ HỢP ĐỒNG TRƯỚC HẠN

Lãi suất thị trường là một biến số biến động khó lường, có thể tăng, có thể giảm không biết trước, khiến cho giá trị thanh toán lãi suất cố định và thanh toán lãi suất thả nổi trở nên không bằng nhau. Nếu lãi suất thị trường tăng sẽ khiến cho bên thanh toán lãi suất thả nổi phải thanh toán nhiều hơn; ngược lại, nếu lãi suất thị trường giảm sẽ khiến cho bên thanh toán lãi suất cố định phải thanh toán nhiều hơn. Nếu bên thanh toán lãi suất thả nổi dự báo rằng lãi suất có xu hướng tăng trong dài hạn, sẽ làm cho gánh nặng tài chính cũng vì thế mà tăng lên, thì họ có thể chấm dứt hợp đồng theo các điều kiện thị trường hiện hành. Ngược lại, nếu bên thanh toán lãi suất cố định dự báo rằng lãi có xu hướng giảm trong dài hạn, tức gánh nặng tài chính cũng vì thế mà tăng lên, thì họ cũng có thể chấm dứt hợp đồng theo các điều kiện thị trường hiện hành. Trong hợp đồng IRS thường có một điều khoản cho phép các bên chấm dứt hợp đồng trước hạn, tuy nhiên, bên đề nghị chấm dứt hợp đồng có thể phải chịu một khoản phạt và chịu các chi phí nghiệp vụ để chấm dứt hợp đồng.

Do lãi suất biến động theo thời gian, nên tại thời điểm chấp dứt hợp đồng trước hạn, giá trị hiện tại của vế lãi suất cố định và vế lãi suất thả nổi là không bằng nhau, dẫn đến một bên phải thanh toán phần chênh lệch cho bên kia. Để biết được số tiền phải thanh toán là bao nhiêu, chúng ta phải định giá được vế lãi suất thả nổi và vế lãi suất cố định tại thời điểm chấm dứt hợp đồng.

Giả sử, ở *ví dụ 2*, sau khi hợp đồng có hiệu lực 6 tháng, lãi suất Libor tăng mạnh và bên thanh toán lãi suất thả nổi dự báo lãi suất sẽ còn tiếp tục tăng nên đã quyết định chấm dứt hợp đồng để cắt lỗ. Các thông số thị trường tại thời điểm chấm dứt hợp đồng (01/10/2015) như sau:

Thời hạn 6 tháng	Libors
01/10/2015 - 30/03/2016	5,50%/năm
01/04/2016 - 30/09/2016	5,75%/năm
01/10/2016 - 30/03/2017	6,00%/năm
01/04/2017 - 30/09/2017	6,25%/năm
01/10/2017 - 30/03/2018	6,50%/năm

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Để biết được bên thanh toán lãi suất thả nổi phải trả cho bên thanh toán lãi suất cố định là bao nhiêu, ta cần định giá vế cố định và vế thả nổi tại thời điểm chấm dứt hợp đồng.

Giá trị hiện tại (01/10/2015) của vế thả nổi là:

$$V_{fl} = \frac{4,5}{\left(1+\frac{0,055}{2}\right)} + \frac{100}{\left(1+\frac{0,055}{2}\right)} = 101,7032$$

Giá trị hiện tại (01/10/2015) của vế cố định:

i	f_i	$\frac{f_i}{m}$	$\prod_{i=1}^{n.m} DF_i$	N.r	$N.r.\prod_{i=1}^{n.m} DF_i$
1	0,0550	0,02750	0,97324	4,982	4,84868
2	0,0575	0,02875	0,94604	4,982	4,71317
3	0,0600	0,03000	0,91848	4,982	4,57587
4	0,0625	0,03125	0,89065	4,982	4,43723
m.n = 5	0,0650	0,03250	0,86262	4,982	4,29757
				Tổng	**22,87252**

$$V_{fx} = 22,87252 + 100 * 0,86262 = 109,13452$$

$$V_{IRS} = V_{fx} - V_{fl} = 109,13452 - 101,7032 = \$7,43132 \text{ triệu}$$

Như vậy, ngoài khoản tiền phạt (nếu có) và các chi phí nghiệp vụ chấm dứt hợp đồng trước hạn thì bên thanh toán lãi suất thả nổi phải thanh toán cho bên thanh toán lãi suất cố định một số tiền là: $7,43132 triệu

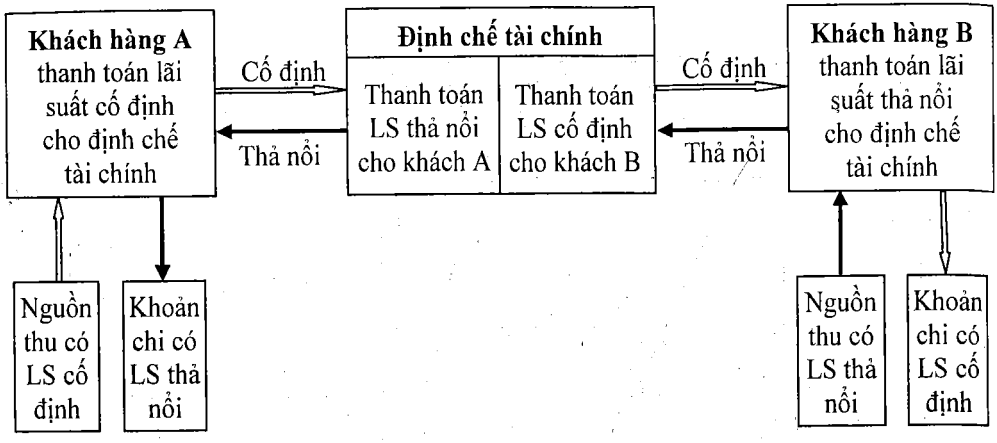
5.3. NIÊM YẾT HỢP ĐỒNG IRS

Trong thực tế, các bên trong giao dịch hoán đổi lãi suất không tiến hành giao dịch trực tiếp với nhau mà giao dịch với các trung gian tài chính (nhà kinh doanh chuyên nghiệp hay nhà tạo thị trường) theo sơ đồ dưới đây.

Theo sơ đồ, trong giao dịch IRS, khách hàng A không cần biết khách hàng B là ai và rủi ro tín dụng là như thế nào; và ngược lại, khách hàng B cũng không cần biết khách hàng A là ai và rủi ro tín dụng là như thế nào. Thực chất, định chế tài chính là nhà kinh doanh (thường là ngân hàng thương mại) tiến hành đồng thời hai hợp đồng IRS độc lập với hai đối tác, trong đó, với khác hàng A, nhà kinh doanh là người bán IRS, còn đối với khách hàng B, nhà kinh doanh là người mua IRS. Do đó, trong giao dịch

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

IRS, rủi ro đối tác của khách hàng A và B là rủi ro của các định chế tài chính, còn rủi ro đối tác của các định chế tài chính (nhà kinh doanh) là rủi ro của các khách hàng.



Giá hợp đồng hoán đổi được niêm yết thành hai bộ phận là (i) mức lãi suất cố định và (ii) chỉ số tham chiếu làm cơ sở xác định mức lãi suất thả nổi.

- *Đối với vế thả nổi:* Trên thị trường quốc tế, chỉ số tham chiếu được dùng làm cơ sở xác định lãi suất thả nổi thường là Libor. Trên cơ sở Libor, nhà kinh doanh có thể cộng thêm hay trừ đi một số điểm phần trăm nhất định, hoặc để nguyên "lãi suất trơn" (flat). Nếu nhà kinh doanh là người mua IRS thì cộng điểm phần trăm, còn nếu nhà kinh doanh là bán IRS thì trừ điểm phần trăm. Như vậy, cộng/trừ điểm phần trăm vào Libor được xem như khoản thu phí giao dịch IRS của nhà kinh doanh.

- *Đối với vế cố định:* Do nhà kinh doanh không thu phí bên ngoài giao dịch, nên phí giao dịch bên vế lãi suất cố định được ẩn vào giá để tạo ra cơ chế "mua thấp, bán cao", chênh lệch giữa giá bán và giá mua chính là thu nhập gộp của ngân hàng. Giá mua và giá bán được niêm yết ở dạng điểm phần trăm so với lãi suất trái phiếu kho bạc có cùng kỳ hạn, tức chênh lệch giữa giá mua vào và giá bán ra so với lãi suất trái phiếu kho bạc có cùng kỳ hạn. Ví dụ, theo tính toán ở trên, lãi suất cố định trong IRS là 4,98%, lãi suất trái phiếu kho bạc kỳ hạn 3 năm là 4,25%, phí giao dịch IRS là 10 điểm phần trăm, ngân hàng sẽ niêm yết IRS như sau: "68 - 78 flat". Điều này có nghĩa là: Ngân hàng sẵn sàng ký hợp đồng IRS kỳ hạn 3 năm, hoán đổi hàng năm, lãi suất thả nổi Libor trơn, mức lãi suất cố định mua vào là 4,93% và mức lãi suất cố định bán ra là 5,03%.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Hoán đổi lãi suất là một công cụ phái sinh hiệu quả trong việc phòng ngừa rủi ro biến động lãi suất và cho phép tận dụng lợi thế so sánh của từng ngân hàng trong việc giảm thiểu chi phí huy động vốn. Điều này có ý nghĩa rất lớn đối với hệ thống ngân hàng thương mại khi mà Việt Nam đang hội nhập quốc tế và tiến tới tự do hóa các yếu tố thị trường tài chính như lãi suất và tỷ giá.

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Bạn sẽ đầu cơ bằng hợp đồng hoán đổi lãi suất như thế nào nếu TSN của bạn là dài hạn và có lãi suất cố định, trong khi đó TSC của bạn có lãi suất thả nổi?

2. Hãy lấy một ví dụ để minh họa cho "hoán đổi lợi thế tài chính".

3. Nếu trái phiếu coupon, kỳ hạn 4 năm có mức lãi suất là 10%/năm, hỏi trái phiếu chiết khấu, kỳ hạn 4 năm có mức lãi suất tương ứng là bao nhiêu?

4. Một hợp đồng hoán đổi lãi suất "cố định/thả nổi" kỳ hạn 3 năm, có lãi suất cố định 8%/năm, lãi suất thả nổi LIBOR + 1%, vốn gốc danh nghĩa $200 triệu. Lãi suất LIBOR trong 3 năm: 7%, 9% và 10%.

Hãy xác định dòng tiền ròng của giao dịch hoán đổi của hai đối tác.

5. Một hợp đồng Caps lãi suất có kỳ hạn 4 năm, phí hợp đồng 2% trên giá trị vốn gốc danh nghĩa $50 triệu, lãi suất trần là 8% và lãi suất LIBOR được dùng làm lãi suất thị trường. Nếu lãi suất LIBOR tại thời điểm cuối các năm hợp đồng dự tính là 7%, 9%, 11% và 12%.

Hãy thiết lập bảng dòng tiền đối với các bên tham gia Cap.

6. Một hợp đồng Floors lãi suất có kỳ hạn 4 năm, phí hợp đồng 2,5% trên giá trị vốn gốc danh nghĩa $100 triệu, lãi suất sàn là 6% và lãi suất LIBOR được dùng làm lãi suất thị trường. Nếu lãi suất LIBOR tại thời điểm cuối các năm hợp đồng dự tính là 7%, 6%, 5% và 4%.

Hãy thiết lập bảng dòng tiền đối với các bên tham gia Floor./.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 10
QUYỀN CHỌN LÃI SUẤT

1. CĂN BẢN VỀ QUYỀN CHỌN LÃI SUẤT

1.1. KHÁI NIỆM VÀ CÁC BÊN THAM GIA

Hợp đồng quyền chọn là một công cụ phái sinh, cho phép người mua hợp đồng có quyền (không phải nghĩa vụ), mua hoặc bán một tài sản nhất định (tài sản cơ sở), tại mức giá thỏa thuận trước, trong một thời gian nhất định.

Nếu người mua hợp đồng thực hiện quyền chọn mua thì người bán quyền phải bán tài sản cơ sở; và nếu người mua quyền thực hiện quyền chọn bán thì người bán quyền phải mua tài sản cơ sở.

Trong mỗi hợp đồng quyền chọn đều có hai đối tác tham gia, đó là:

- Người bán hợp đồng *(Seller - writer - grantor)*: Là người tạo thị trường, là người được thu phí quyền chọn và có nghĩa vụ phải giao dịch khi người mua hợp đồng thực hiện quyền chọn.

- Người mua hợp đồng *(buyer - taker)*: Là người chấp nhận giá, người trả phí quyền chọn và có quyền thực hiện quyền chọn mua hay chọn bán tài sản cơ sở tại mức giá thỏa thuận trước (giá thực hiện).

Mua hợp đồng quyền chọn gồm: mua quyền chọn mua (buy a call) và mua quyền chọn bán (buy a put). Người mua hợp đồng, sau khi trả phí, luôn quan tâm đến quyền được mua hay quyền được bán, nếu thấy có lợi; hoặc bỏ qua hợp đồng, nếu thấy bất lợi.

Bán hợp đồng quyền chọn gồm: bán quyền chọn mua (sell a call) và bán quyền chọn bán (sell a put). Người bán hợp đồng, sau khi thu phí, có nghĩa vụ luôn sẵn sàng tiến hành giao dịch tại mức giá đã thỏa thuận nếu người mua thực hiện quyền chọn.

1.2. CÁC LOẠI QUYỀN CHỌN

(1) Căn cứ quyền được mua hay được bán, quyền chọn gồm:

- *Quyền chọn mua (call hay long option)* là hợp đồng, trong đó *người mua hợp đồng* có quyền mua một tài sản nhất định, tại một mức giá nhất định, trong một thời gian nhất định. Hợp đồng quyền chọn mua gồm có người mua quyền chọn mua và người bán quyền chọn mua.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Quyền chọn bán (put hay short option)* là hợp đồng, trong đó *người mua hợp đồng* có quyền bán một tài sản nhất định, tại một mức giá xác định, trong một thời gian nhất định. Hợp đồng quyền chọn bán gồm có người mua quyền chọn bán và người bán quyền chọn bán.

(2) Căn cứ thời điểm thực hiện quyền chọn, quyền chọn gồm:

- *Quyền chọn kiểu châu Âu* chỉ cho phép người mua hợp đồng thực hiện quyền chọn tại thời điểm hợp đồng đến hạn.

- *Quyền chọn kiểu Mỹ* cho phép người mua hợp đồng thực hiện quyền chọn vào bất kỳ ngày làm việc nào trước khi hợp đồng đến hạn.

- *Quyền chọn kiểu Mỹ hoãn lại:* Cho phép bên mua hợp đồng thực hiện quyền chọn sau một thời gian nhất định kể từ khi hợp đồng được ký kết.

- *Quyền chọn kiểu Bermuda:* Cho phép người mua hợp đồng thực hiện quyền chọn vào một số ngày nhất định trong thời hạn hiệu lực của hợp đồng.

(3) Căn cứ phương thức giao dịch, quyền chọn gồm:

- Giao dịch tập trung (trên sở giao dịch) như Thị trường quyền chọn Chicago - CBOE,... là thị trường được tiêu chuẩn hóa.

- Giao dịch phi tập trung (OTC) là thị trường tùy ý.

(4) Căn cứ hàng hóa giao dịch cơ sở, quyền chọn gồm:

- Thị trường quyền chọn hàng hóa (hàng hóa vật chất).

- Thị trường quyền chọn tài chính.

- Thị trường quyền chọn tiền tệ hay ngoại hối.

1.3. CÁC THUẬT NGỮ VỀ GIÁ TRỊ QUYỀN CHỌN

- *Ngang giá quyền chọn:* Nếu bỏ qua phí quyền chọn, khi người mua hợp đồng thực hiện quyền chọn tại thời điểm mua hợp đồng mà không phát sinh bất cứ khoản lãi hay lỗ nào thì gọi là *ngang giá quyền chọn (At the Money - ATM)*. Như vậy, ATM là trường hợp giá thực hiện bằng giá thị trường tại thời điểm ký kết hợp đồng.

- *Được giá quyền chọn:* Nếu bỏ qua phí quyền chọn, khi người mua hợp đồng thực hiện quyền chọn tại thời điểm mua hợp đồng mà có lãi thì gọi là *được giá quyền chọn (In the Money - ITM)*. Đối với mua hợp đồng quyền chọn mua thì ITM là trường hợp giá thực hiện thấp hơn giá thị trường; đối với mua hợp đồng quyền chọn bán thì ITM là trường hợp giá thực hiện cao hơn giá thị trường tại thời điểm ký kết hợp đồng.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Giảm giá quyền chọn:* Nếu bỏ qua phí quyền chọn, khi người mua hợp đồng thực hiện quyền chọn tại thời điểm mua hợp đồng mà chịu lỗ thì gọi là *giảm giá quyền chọn - Out of the Money (OTM).* Đối với mua hợp đồng quyền chọn mua thì OTM là trường hợp giá thực hiện cao hơn giá thị trường; đối với mua hợp đồng quyền chọn bán thì ITM là trường hợp giá thực hiện thấp hơn giá thị trường tại thời điểm ký kết hợp đồng.

1.4. THỰC HIỆN QUYỀN CHỌN VÀ GIÁ THỰC HIỆN

Thực hiện quyền chọn - Exercise: Khi người mua hợp đồng quyền chọn quyết định thực hiện quyền chọn mua hay quyền chọn bán của mình thì gọi là "thực hiện quyền chọn".

Giá thực hiện - Exercise price hay strike price: Là mức giá được thỏa thuận tại thời điểm ký kết hợp đồng để làm cơ sở thanh toán khi quyền chọn được thực hiện. Cần lưu ý, với các nhân tố khác như nhau, giá thực hiện phụ thuộc chủ yếu vào mức phí quyền chọn là cao hay thấp, do đó giá thực hiện có thể cao hơn hay thấp hơn đáng kể so với mức giá hiện hành của thị trường. Về lý thuyết, giá thực hiện có thể cao thấp bất cứ như thế nào nếu như người mua muốn; bởi vì, giá thực hiện và phí quyền chọn mà người mua phải trả cho người bán luôn có mối quan hệ với nhau (giống như việc mua bảo hiểm tài sản, tỷ lệ % bảo hiểm càng cao thì phí mua bảo hiểm càng lớn). Do đó, người bán luôn sẵn sàng chấp nhận mọi mức giá thực hiện mà người mua đề nghị và đưa ra mức phí quyền chọn tương ứng. Ví dụ, nếu giá chọn mua càng thấp thì phí chọn mua càng cao, và ngược lại; nếu giá chọn bán càng cao thì phí chọn bán càng cao, và ngược lại.

1.5. ĐÓNG TRẠNG THÁI QUYỀN CHỌN

Người mua quyền chọn có thể đóng trạng thái tại bất cứ thời điểm nào bằng cách bán một quyền chọn như đã mua, tức cùng tài sản cơ sở, cùng thời hạn đến hạn, cùng mức giá thực hiện. Lãi/lỗ phát sinh là chênh lệch giữa phí phải trả để mua quyền chọn và phí thu được từ bán quyền chọn. Tương tự, người bán quyền chọn cũng có thể đóng trạng thái tại bất cứ thời điểm nào bằng cách mua một quyền chọn như đã bán.

1.6. PHÍ QUYỀN CHỌN

Phí quyền chọn (option premium hay option fee) là khoản tiền mà người mua hợp đồng quyền chọn phải trả cho người bán hợp đồng quyền chọn, là khoản tiền miễn truy đòi (without recourse) và thông thường được thanh

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

toán một lần tại thời điểm ký kết hợp đồng. Miễn truy đòi nghĩa là, sau khi trả phí thì cho dù người mua quyền không thực hiện quyền chọn thì cũng không có quyền đòi lại khoản phí đã trả.

1.7. NIÊM YẾT QUYỀN CHỌN

Hãy quan sát bảng niêm yết (mô phỏng) của nhà cung cấp hợp đồng quyền chọn (nhà tạo thị trường) để thấy được mối quan hệ giữa phí quyền chọn với giá thực hiện và thời hạn hợp đồng là như thế nào.

Giá thực hiện (exercise price)	Đến hạn (expiry)	Phí chọn mua (call option)	Phí chọn bán (put option)	Thu nhập nhà tạo thị trường
$20/cổ phiếu	Tháng 6	$0,5	$0,3	$0,8
$20	Tháng 9	$0,6	$0,4	$1,0
$22	Tháng 6	$0,3	$0,5	$0,8
$22	Tháng 9	$0,4	$0,6	$1,0

Từ bảng trên cho thấy:

(1) Nhà tạo thị trường là người niêm yết hợp đồng, người bán hợp đồng và người thu phí bán hợp đồng. Nhà tạo thị trường bán đồng thời 2 loại hợp đồng để thu phí, đó là: bán hợp đồng chọn mua và bán hợp đồng chọn bán, do đó, thu nhập của nhà tạo thị trường (spread) là tổng thu từ phí bán hợp đồng chọn mua và phí bán hợp đồng chọn bán. Ví dụ, nếu một khách hàng mua quyền chọn mua và một khách hàng khác mua quyền chọn bán theo niêm yết ở hàng thứ nhất thì nhà tạo thị trường sẽ ký hai hợp đồng độc lập với từng khách hàng và tiến hành thu phí cả hai hợp đồng này, nên tổng thu nhập từ phí (spread) sẽ là $0,8.

(2) Những nhà đầu tư quyền chọn, ví dụ người mua hợp đồng chọn mua không cần biết người mua hợp đồng chọn bán là ai và cũng không cần quan tâm đến độ tín nhiệm của họ, bởi vì mọi hợp đồng quyền chọn đều được nhà tạo thị trường đứng ra là một bên đối tác, bảo đảm cho cả hai bên.

(3) Cùng ngày đến hạn (ví dụ dòng số 1 và 3), giá thực hiện càng cao thì phí chọn mua càng thấp. Cụ thể, với ngày đến hạn tháng 6, nếu giá chọn mua là $20/cổ phiếu thì phí quyền chọn là $0,5/cổ phiếu, và nếu giá chọn mua là $22/cổ phiếu thì phí quyền chọn là $0,3/cổ phiếu. Hay nói cách khác, hợp đồng quyền chọn càng ITM thì phí quyền chọn càng cao. Điều này là

THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU LƯU HÀNH NỘI BỘ

vì, khi giá chọn mua thấp thì xác suất thực hiện quyền chọn tại mức giá thấp hơn mức giá thị trường là cao, do đó, để tránh thua lỗ, người bán hợp đồng sẽ thu phí cao để bù đắp rủi ro.

(4) Cùng ngày đến hạn (ví dụ dòng 1 và 3), giá thực hiện càng cao thì phí chọn bán càng cao. Cụ thể, ngày đến hạn tháng 6, nếu giá chọn bán là \$20/cổ phiếu thì phí quyền chọn là \$0,3/cổ phiếu, và nếu giá chọn bán là \$22/cổ phiếu thì phí quyền chọn là \$0,5/cổ phiếu. Hay nói cách khác, hợp đồng quyền chọn càng ITM thì phí quyền chọn càng cao. Điều này là vì, khi giá chọn bán cao thì xác suất thực hiện quyền chọn tại mức giá cao hơn mức giá thị trường cũng cao, do đó, để tránh thua lỗ, người bán hợp đồng sẽ thu phí cao để bù đắp rủi ro.

(5) Thời gian đến hạn càng dài thì phí chọn mua và phí chọn bán càng cao. Điều này là vì, theo quy tắc thời hạn càng dài thì rủi ro càng lớn, để bù đắp rủi ro nhà tạo thị trường thu phí cao hơn.

2. CÁC NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG LÊN PHÍ QUYỀN CHỌN

Phí quyền chọn tài sản cơ sở được xác định theo quy luật cung cầu. Bất kỳ nhân tố nào của quyền chọn khiến cho số lượng người mua tăng lên và số lượng người bán giảm xuống đều làm cho phí quyền chọn tăng. Như vậy, phí quyền chọn phải là một giá trị hợp lý tại đó số lượng người mua và số lượng người bán quyền chọn là cân bằng. Nguyên tắc này được áp dụng chung cho cả quyền chọn mua và quyền chọn bán đối với mọi tài sản cơ sở. Những nhân tố tác động đến các điều kiện cung cầu, qua đó tác động đến phí quyền chọn chủ yếu như sau:

2.1. PHÍ QUYỀN CHỌN MUA (CALL OPTION PREMIUM)

a/ Quan hệ giữa thị giá, giá thực hiện và phí quyền chọn:

Với các nhân tố khác không đổi, thị giá tài sản cơ sở càng cao so với giá thực hiện mua, tức quyền chọn càng ITM thì phí quyền chọn càng cao. Hay nói cách khác, đối với quyền chọn mua, giá thực hiện càng thấp so với thị giá thì phí quyền chọn càng cao. Một tài sản tài chính dự tính là tăng giá thì nhà đầu tư sẵn sàng trả phí quyền chọn mua cao hơn. Đối với một tài sản cơ sở, cùng mức giá thị trường và cùng ngày đến hạn thì quyền chọn mua nào có giá càng cao thì phí quyền chọn càng thấp, và ngược lại (*Câu hỏi:* Giá thực hiện mua có thể thấp hơn thị giá?).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Mức độ biến động giá tài sản cơ sở:

Với các nhân tố khác không đổi, giá tài sản cơ sở biến động càng mạnh thì phí chọn mua tài sản cơ sở càng cao. Do biến động mạnh, nên nhiều khả năng giá tài sản cơ sở tăng cao trên mức giá thực hiện, nên người mua hợp đồng sẵn sàng trả phí cao hơn cho quyền chọn mua tài sản cơ sở. Thực tế cho thấy, do cổ phiếu nhỏ thường biến động mạnh hơn cổ phiếu lớn, nên phí quyền chọn mua cổ phiếu nhỏ thường cao hơn phí chọn mua cổ phiếu lớn.

c/ Thời gian đến hạn của quyền chọn:

Với các nhân tố khác không đổi, thời gian đến hạn của quyền chọn càng dài thì phí quyền chọn càng cao. Thời gian đến hạn càng dài thì người mua hợp đồng càng có nhiều khả năng thực hiện quyền chọn để chốt lời, nên người mua sẵng sàng trả phí mua quyền chọn cao hơn.

2.2. PHÍ QUYỀN CHỌN BÁN (PUT OPTION PREMIUM)

Các nhân tố tác động lên phí chọn bán là tương tự như các nhân tố tác động lên phí chọn mua, tuy nhiên hướng tác động là không giống nhau.

a/ Tác động của thị giá:

Với các nhân tố khác không đổi, thị giá tài sản cơ sở càng cao so với giá thực hiện bán, tức quyền chọn càng OTM thì phí quyền chọn càng thấp. Nói cách khác, đối với quyền chọn bán, giá thực hiện càng thấp so với thị giá thì phí quyền chọn càng thấp. Một tài sản tài chính dự tính là giảm giá thì nhà đầu tư sẵn sàng trả phí quyền chọn bán cao hơn. Đối với một tài sản cơ sở, cùng mức giá thị trường và cùng ngày đến hạn thì quyền chọn bán có giá càng thấp sẽ có phí quyền chọn càng thấp, và ngược lại (*Câu hỏi:* Giá thực hiện bán có thể cao hơn thị giá?).

b/ Mức độ biến động giá tài sản cơ sở:

Với các nhân tố khác không đổi, giá tài sản cơ sở biến động càng mạnh thì phí chọn bán càng cao. Do biến động mạnh, nên nhiều khả năng giá tài sản cơ sở giảm xuống dưới mức giá thực hiện, nên người mua hợp đồng sẵn sàng trả phí cao hơn cho quyền chọn bán.

c/ Thời gian đến hạn của quyền chọn:

Với các nhân tố khác không đổi, thời gian đến hạn của quyền chọn càng dài thì phí quyền chọn càng cao. Thời gian đến hạn càng dài thì người mua hợp đồng càng có nhiều khả năng thực hiện quyền chọn để chốt lời, nên người mua sẵng sàng trả phí mua quyền chọn cao hơn.

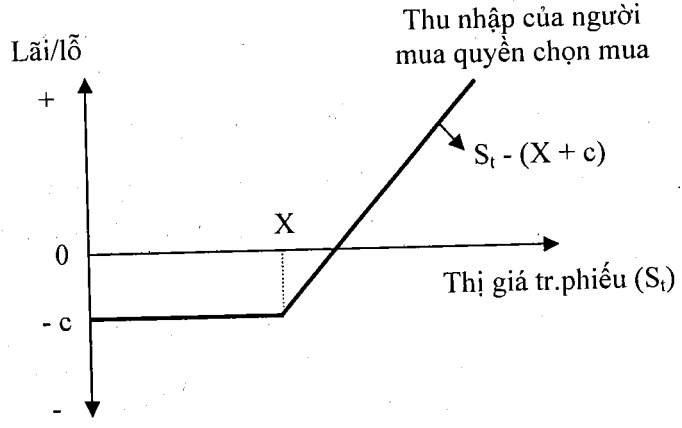
THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. CÁC CHIẾN LƯỢC QUYỀN CHỌN LÃI SUẤT

3.1. MUA QUYỀN CHỌN MUA TRÁI PHIẾU

Người mua quyền chọn mua trái phiếu có quyền mua trái phiếu tại một mức giá thoả thuận trước, trong một khoản thời gian nhất định. Để có được quyền chọn mua trái phiếu, người mua phải trả một khoản phí cho người bán tại thời điểm ký kết hợp đồng. Sau khi trả phí, người mua trở thành người tiềm năng thu lợi nhuận nếu giá trái phiếu tăng.

Đồ thị thu nhập của người mua quyền chọn mua.



Như được chỉ ra trên đồ thị:

- Nếu $S_t \leq X$: Người mua quyền sẽ không thực hiện quyền chọn mua mà sẽ mua trái phiếu trên thị trường với giá S_t. Trong trường hợp này, người mua quyền chọn mua bị lỗ so với mua giao ngay trên thị trường tự do một khoản cố định là - c.

- Nếu $S_t > X$: Người mua quyền sẽ thực hiện quyền chọn mua tại mức giá thực hiện X. Trong trường hợp này, người mua quyền chọn mua có tiềm năng thu một khoản lãi là $[S_t - (X + c)]$. Do tuyến $[S_t - (X + c)]$ có hướng đi lên sang phải, nên người mua quyền chọn mua bắt đầu có lãi khi: $S_t > (X+c)$.

Từ đồ thị thấy rằng, có hai điểm quan trọng đối với *người mua quyền chọn mua* là:

Thứ nhất, khi lãi suất thị trường giảm, giá trái phiếu tăng, dẫn đến tiềm năng thu lợi nhuận tăng. Như vậy, *khi lãi suất thị trường dự tính giảm thì sử dụng chiến lược mua quyền chọn mua, tức tạo trạng thái trường đầu cơ.*

THƯ VIỆN HUBT

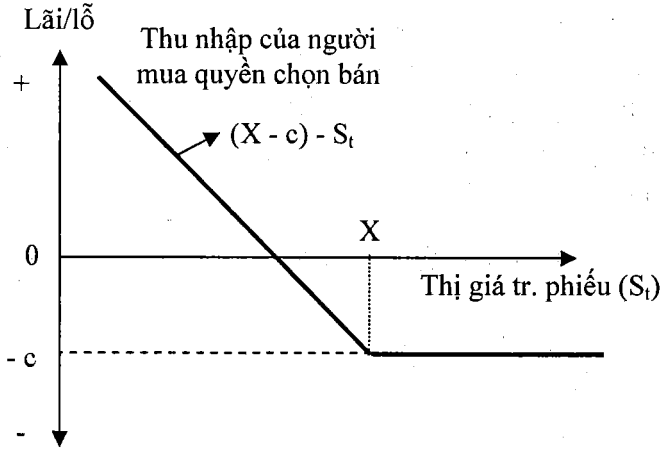
Thứ hai, khi lãi suất thị trường tăng, giá trái phiếu giảm, dẫn đến khả năng thua lỗ. Tuy nhiên, mức lỗ được giới hạn tối đa bằng mức phí đã trả để mua quyền chọn mua.

Như vậy, không giống như hợp đồng lãi suất tương lai, tức là thị giá và khả năng thu lãi (hoặc lỗ) biến động cùng chiều với biến động lãi suất; còn đối với các hợp đồng quyền chọn mua thì khả năng thu lãi (hoặc lỗ) chuyển động ngược chiều với chuyển động của lãi suất.

3.2. MUA QUYỀN CHỌN BÁN TRÁI PHIẾU

Người mua quyền chọn bán trái phiếu có quyền (không phải nghĩa vụ) bán trái phiếu tại một mức giá thoả thuận trước, trong một khoảng thời gian nhất định. Để có được quyền chọn bán, người mua quyền phải trả cho người bán quyền phí chọn bán (c). Đồ thị sau biểu diễn thu nhập đối với người mua quyền chọn bán trái phiếu.

Đồ thị thu nhập của người mua quyền chọn bán.



Như được chỉ ra trên đồ thị:

- Nếu $S_t \geq X$: Người mua quyền sẽ không thực hiện quyền chọn bán mà sẽ bán trái phiếu trên thị trường với giá S_t. Trong trường hợp này, người mua quyền chọn bán bị lỗ so với mua giao ngay trên thị trường một khoản cố định là -c.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nếu $S_t < X$: Người mua quyền sẽ thực hiện quyền chọn bán tại mức giá thực hiện X. Trong trường hợp này, người mua quyền chọn bán có tiềm năng thu lãi là $[(X - c) - S_t]$. Do tuyến $[(X - c) - S_t]$ có hướng đi lên sang trái, nên người mua quyền chọn bán càng có lãi khi giá trái phiếu càng giảm, tức lãi suất thị trường càng tăng.

Từ đồ thị thấy rằng, có hai điểm quan trọng đối với *người mua hợp đồng quyền chọn bán* là:

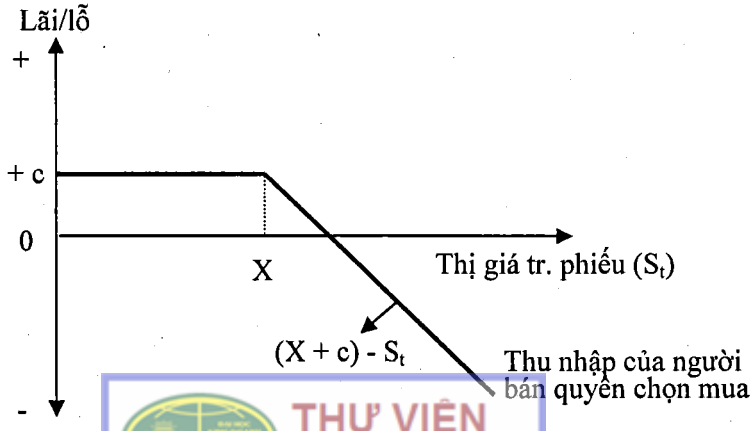
Thứ nhất, khi lãi suất thị trường tăng, giá trái phiếu giảm, dẫn đến tiềm năng thu lợi nhuận tăng. Như vậy, *khi lãi suất thị trường dự tính tăng thì sử dụng chiến lược mua quyền chọn bán, tức tạo trạng thái trường đầu cơ kiếm lãi.*

Thứ hai, khi lãi suất thị trường giảm, giá trái phiếu tăng, dẫn đến khả năng thua lỗ. Tuy nhiên, mức lỗ được giới hạn tối đa bằng mức phí đã trả để mua quyền chọn bán.

3.3. BÁN QUYỀN CHỌN MUA TRÁI PHIẾU

Đối với hợp đồng bán quyền chọn mua, người bán quyền chọn mua nhận được phí bán quyền chọn và phải luôn sẵn sàng bán trái phiếu cho người mua quyền tại mức giá thực hiện thoả thuận trước. Đồ thị sau chỉ ra thu nhập của người bán hợp đồng quyền chọn mua trong mối quan hệ với biến động thị giá trái phiếu.

Đồ thị thu nhập của người bán quyền chọn mua.



THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như được chỉ ra trên đồ thị:

- Nếu $S_t \leq X$: Người mua quyền chọn sẽ không thực hiện quyền chọn mua mà sẽ mua trái phiếu trên thị trường với giá S_t. Trong trường hợp này, *người bán* quyền chọn thu được một khoản lãi là +c.

- Nếu $S_t > X$: Người mua quyền chọn sẽ thực hiện quyền chọn mua tại mức giá thực hiện X. Trong trường hợp này, *người bán* quyền chọn mua chịu lỗ là $[(X + c) - S_t]$. Do tuyến $[S_t - (X + c)]$ có hướng đi xuống sang phải, nên người bán quyền chọn mua thực sự thua lỗ kể từ khi: $S_t > (X + c)$

Từ đồ thị thấy rằng, có hai điểm quan trọng đối với *người bán* hợp đồng quyền chọn mua là:

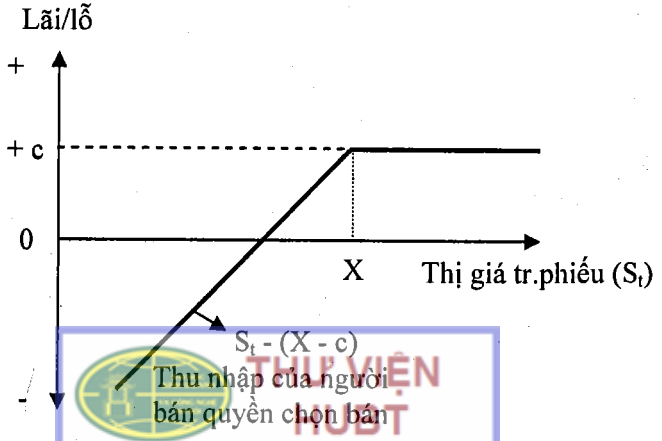
Thứ nhất, khi lãi suất thị trường giảm, giá trái phiếu tăng, dẫn đến khả năng thua lỗ tăng. Về lý thuyết, giá trái phiếu có thể tăng lên không hạn chế, tuy nhiên, tại thời điểm đến hạn giá trái phiếu có xu hướng hội tụ vào mệnh giá của nó, tuy vậy, khả năng lỗ vốn cũng có thể xảy ra là rất lớn.

Thứ hai, khi lãi suất thị trường tăng, giá trái phiếu giảm, dẫn đến khả năng thu được một khoản lãi cố định là +c. Tuy nhiên, mức lãi có giới hạn tối đa bằng mức phí đã thu khi bán quyền chọn mua.

3.4. BÁN QUYỀN CHỌN BÁN TRÁI PHIẾU

Đối với bán quyền chọn bán trái phiếu, người bán quyền nhận được một khoản phí quyền chọn c và luôn phải sẵn sàng mua trái phiếu tại mức giá thực hiện X khi người mua thực hiện quyền chọn bán của mình. Đồ thị sau biểu diễn thu nhập của người bán quyền chọn bán.

Đồ thị thu nhập của người bán quyền chọn bán.



© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như được chỉ ra trên đồ thị:

- Nếu $S_t \geq X$: Người mua quyền chọn bán sẽ không thực hiện quyền chọn bán mà sẽ bán trái phiếu trên thị trường với giá S_t. Trong trường hợp này, *người bán* quyền chọn thu được một khoản lãi là +c.

- Nếu $S_t < X$: Người mua hợp đồng quyền chọn sẽ thực hiện quyền chọn bán tại mức giá thực hiện X. Trong trường hợp này, *người bán* hợp đồng quyền chọn chịu lỗ là $[S_t - (X - c)]$. Do tuyến $[S_t - (X - c)]$ có hướng đi xuống sang trái, nên người bán quyền chọn sẽ càng thua lỗ nếu giá trái phiếu càng giảm, tức lãi suất càng tăng.

Từ đồ thị thấy rằng, có hai điểm quan trọng đối với *người bán* hợp đồng quyền chọn bán là:

Thứ nhất, khi lãi suất thị trường tăng, giá trái phiếu giảm, dẫn đến tiềm ẩn thua lỗ tăng. Về lý thuyết, giá trái phiếu có thể giảm không hạn chế, tuy nhiên, tại thời điểm đến hạn giá trái phiếu có xu hướng hội tụ vào mệnh giá của nó, mặc dù vậy khả năng lỗ có thể xảy ra là rất lớn.

Thứ hai, khi lãi suất thị trường giảm, giá trái phiếu tăng, dẫn đến khả năng thu một khoản lãi. Tuy nhiên, mức lãi có giới hạn tối đa bằng mức phí đã thu khi bán quyền chọn bán (+c).

3.5. ĐẦU CƠ MUA HAY BÁN QUYỀN CHỌN

Qua phân tích bốn chiến lược quyền chọn ở trên cho thấy:

- Đối với người mua quyền chọn (chọn mua và chọn bán) thì khả năng thua lỗ được giới hạn bởi mức phí phải trả để mua quyền chọn, trong đó, khả năng thu lãi là không hạn chế.

- Đối với người bán quyền chọn (chọn mua và chọn bán) thì khả năng thu lãi bị giới hạn bởi mức phí thu được từ bán quyền chọn, trong khi đó, khả năng thua lỗ là không có giới hạn.

Xét từ giác độ quản trị rủi ro, kết luận trên gợi ý cho những nhà quản trị tài chính một chiến lược là: Đối với những nhà đầu tư nhỏ thì chiến lược *mua* quyền chọn tỏ ra thích hợp hơn so với chiến lược bán quyền chọn. Đối với những nhà kinh doanh chuyên nghiệp, các định chế tài chính thì cả hai chiến lược là mua và bán quyền chọn đều là những giao dịch được ưa chuộng.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. PHÒNG NGỪA RỦI RO LÃI SUẤT BẰNG QUYỀN CHỌN

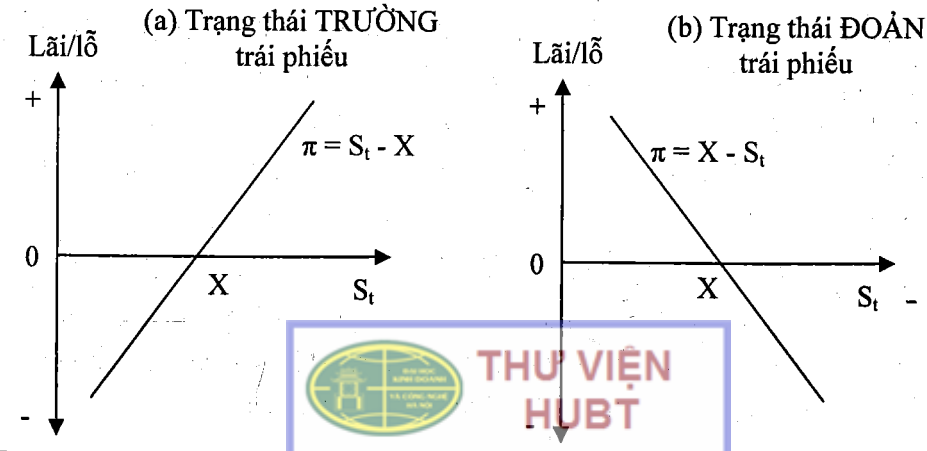
4.1. ĐẶT VẤN ĐỀ

Khi nắm giữ trái phiếu trong danh mục tài sản của mình, nhà đầu tư sẽ chịu rủi ro khi lãi suất thị trường biến động. Cụ thể, nếu lãi suất tăng, giá trị trái phiếu sẽ giảm; ngược lại, nếu lãi suất giảm, giá trị trái phiếu sẽ tăng. Nếu nhà đầu tư trái phiếu với mục đích đơn thuần là để nhận trái tức thì phải loại trừ được rủi ro từ sự biến động lãi suất của thị trường. Để làm được điều này, nhà đầu tư sử dụng các công cụ phái sinh, trong đó có quyền chọn trái phiếu.

- Đối với nhà đầu tư (trạng thái trường trái phiếu): Khi lãi suất thị trường tăng sẽ làm cho thị giá trái phiếu giảm, khiến cho nhà đầu tư bị lỗ. Để phòng ngừa rủi ro thua lỗ, nhà đầu tư phải sử dụng chiến lược quyền chọn sao cho khi lãi suất tăng, lãi sẽ phát sinh từ hợp đồng quyền chọn đủ để bù đắp cho khoản lỗ từ trạng thái trường trái phiếu.

- Đối với nhà phát hành (trạng thái đoản trái phiếu): Khi lãi suất thị trường giảm sẽ làm cho thị giá trái phiếu tăng, khiến cho nhà phát hành bị lỗ. Để phòng ngừa rủi ro thua lỗ, nhà phát hành phải sử dụng chiến lược quyền chọn sao cho khi lãi suất giảm, lãi sẽ phát sinh từ hợp đồng quyền chọn đủ để bù đắp cho khoản lỗ từ trạng thái đoản trái phiếu.

Như đã trình bày ở trên, trong số 4 chiến lược quyền chọn cơ bản thì nhiệm vụ của nhà quản trị rủi ro là phải lựa chọn được chiến lược quyền chọn hiệu quả nhất, tức rủi ro phải được triệt tiêu cơ bản. Để quyết định lựa chọn chiến lược quyền chọn hiệu quả, ta quan sát trạng thái lãi/lỗ trái phiếu ở trạng thái trường và trạng thái đoản như sau:



THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

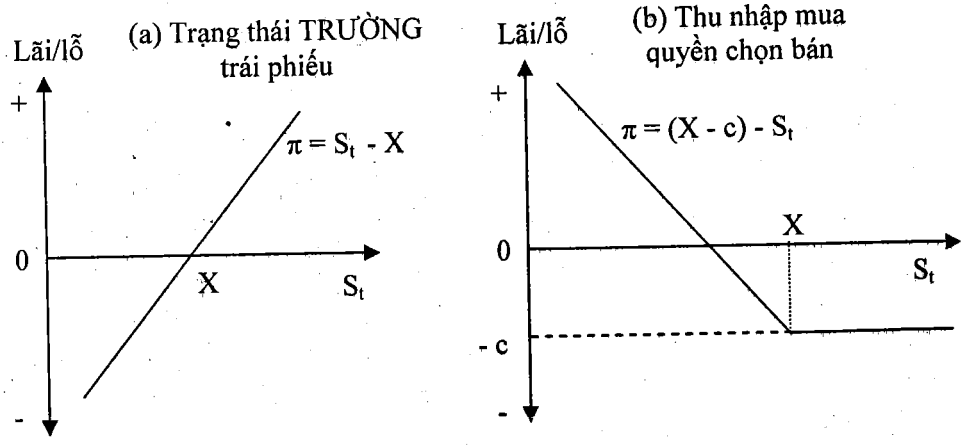
Chiến lược quyền chọn hiệu quả để phòng ngừa rủi ro lãi suất là chiến lược phải có tuyến lãi/lỗ ngược chiều (đối xứng qua trục hoành) với tuyến lãi/lỗ của trạng thái trái phiếu. Với phân tích như vậy, chiến lược quyền chọn được lựa chọn sẽ là:

- Sử dụng chiến lược mua quyền chọn bán để phòng ngừa rủi ro lãi suất trạng thái trường.

- Sử dụng chiến lược mua quyền chọn mua để phòng ngừa rủi ro lãi suất trạng thái đoản.

4.2. PHÒNG NGỪA RỦI RO TRẠNG THÁI TRƯỜNG TRÁI PHIẾU

Để thấy được tác dụng hữu ích của chiến lược mua quyền chọn bán trái phiếu trong việc phòng ngừa rủi ro lãi suất đối với một trạng thái trường trái phiếu, ta vẽ hai tuyến lãi/lỗ của hai trạng thái như sau:



Như vậy, khi nhà đầu tư đồng thời nắm giữ trạng thái trường trái phiếu (đồ thị a) và thực hiện mua quyền chọn bán trái phiếu (đồ thị b) thì kết quả ròng từ tác động của thị trường được thể hiện như sau:

- Nếu $S_t \leq X$, thay đổi giá trị ròng của danh mục trái phiếu do tác động của thị trường sẽ là:

$$\text{Net } \pi = S_t - X + (X - c) - S_t = - c$$

Như vậy, dù thị trường trái phiếu biến động giảm giá đến đâu thì nhà đầu tư cũng chỉ chịu một tổn thất nhất định và biết trước là -c. Nói cách khác, rủi ro biến động giảm giá trái phiếu về cơ bản đã được loại trừ.

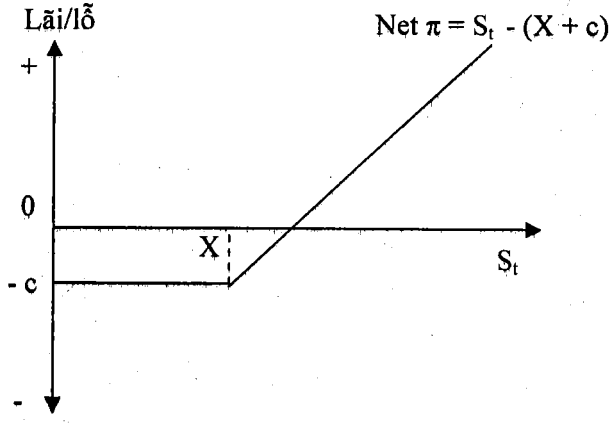
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nếu $S_t > X$, thay đổi giá trị ròng của danh mục trái phiếu do tác động của thị trường sẽ là:

$$\text{Net } \pi = (S_t - X) + (-c) = S_t - (X + c)$$

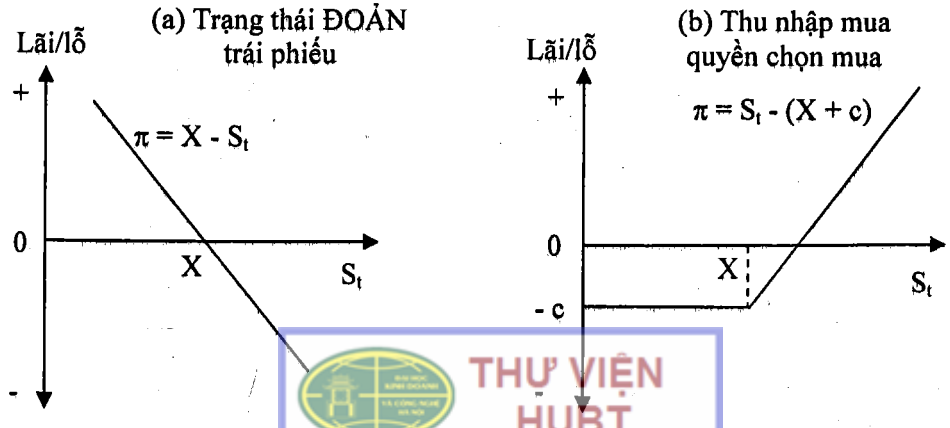
Đây là đường thẳng có hướng đi lên sang phải, nghĩa là, thị trường trái phiếu biến động càng tăng thì nhà đầu tư thu được lãi ròng càng lớn.

Kết hợp hai khả năng $X < S_t \leq X$ ta có đồ thị thể hiện lãi/lỗ ròng của danh mục trái phiếu sau khi đã được phòng ngừa rủi ro lãi suất.



4.3. PHÒNG NGỪA RỦI RO TRẠNG THÁI ĐOẢN TRÁI PHIẾU

Để thấy được tác dụng hữu ích của chiến lược mua quyền chọn mua trái phiếu trong việc phòng ngừa rủi ro lãi suất đối với trạng thái đoản trái phiếu, ta vẽ hai tuyến lãi/lỗ của hai trạng thái như sau:



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, khi nhà đầu tư đồng thời ở trạng thái đoản trái phiếu (đồ thị a) và thực hiện mua quyền chọn mua trái phiếu (đồ thị b) thì kết quả ròng từ tác động của thị trường được thể hiện như sau:

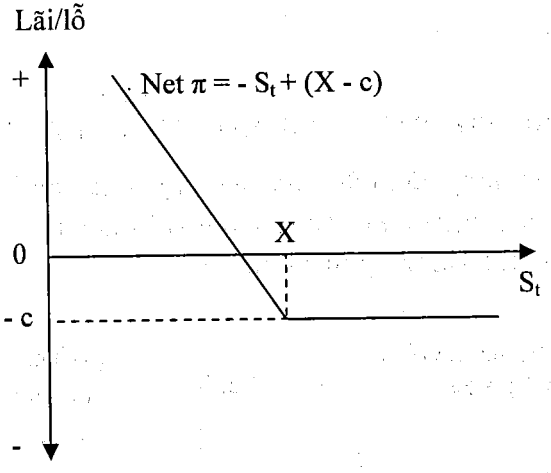
- Nếu $S_t \leq X$, thay đổi giá trị ròng trạng thái đoản trái phiếu do tác động của thị trường sẽ là: Net $\pi = (X - S_t) + (- c) = - S_t + (X - c)$

Đây là đường thẳng có hướng đi lên sang trái, nghĩa là, thị trường trái phiếu biến động càng giảm thì nhà phát hành trái phiếu thu được lãi ròng càng lớn. Nói cách khác, tổn thất do giá trái phiếu giảm đã được loại trừ.

- Nếu $S_t > X$, thay đổi giá trị ròng của danh mục trái phiếu do tác động của thị trường sẽ là: Net $\pi = (X - S_t) + S_t - (X + c) = -c$

Như vậy, dù thị trường trái phiếu biến động tăng giá đến đâu thì nhà phát hành trái phiếu cũng chỉ chịu một tổn thất nhất định, biết trước là -c. Nói cách khác, rủi ro biến động tăng giá trái phiếu về cơ bản đã được loại trừ.

Kết hợp hai khả năng $X < S_t \leq X$ ta có đồ thị thể hiện lãi/lỗ ròng của trạng thái đoản trái phiếu sau khi đã được phòng ngừa rủi ro lãi suất.



THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. ĐỊNH GIÁ QUYỀN CHỌN

Như đã phân tích ở trên, giữa giá thực hiện và phí quyền chọn có mối quan hệ khăng khít với nhau, thể hiện ở chỗ:

- Cùng một tài sản cơ sở, có thể tạo ra nhiều quyền chọn khác nhau với giá thực hiện và phí quyền chọn khác nhau.

- Quyền chọn càng ITM thì phí quyền chọn càng cao; ngược lại, quyền chọn càng OTM thì phí quyền chọn càng thấp.

Vậy, câu hỏi được đặt ra là: Làm thế nào để xác định được phí quyền chọn một cách hợp lý, nhằm cân đối cung cầu trên thị trường?

Trả lời câu hỏi này, hai mô hình được áp dụng để xác định phí quyền chọn là: (i) mô hình nhị thức (binomial model) và (ii) mô hình The Black - Scholes.

5.1. MÔ HÌNH NHỊ THỨC GIẢN ĐƠN

Giả sử, nhà đầu tư mua một trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn đến hạn là 2 năm, nếu nắm giữ trái phiếu đến hạn thì được thanh toán bằng mệnh giá trái phiếu là \$100. Giả thiết rằng, nhà đầu tư đã bỏ ra \$80,45 để mua \$100 mệnh giá trái phiếu chiết khấu đó, nghĩa là, nếu nắm giữ trái phiếu đến hạn thì lãi suất hoàn vốn r^* (yield to maturity) sẽ là:

$$P_0 = 100/(1+r^*)^2$$

$$\Leftrightarrow \quad 80{,}45 = 100/(1+r^*)^2$$

$$\Leftrightarrow \quad r^* = 0{,}115 = 11{,}5\%.$$

Nhà đầu tư dự tính sẽ bán trái phiếu vào thời điểm cuối năm thứ nhất để tái cấu trúc tài sản. Vì mức lãi suất thị trường ở năm thứ hai là chưa biết trước, nên nhà đầu tư đứng trước rủi ro nếu lãi suất thị trường trong năm thứ hai tăng thì giá trái phiếu sẽ giảm. Giả sử, lãi suất thị trường tại thời điểm cuối năm thứ nhất là $r_1 = 10\%$ và giả thiết rằng lãi suất thị trường trong năm thứ hai dự tính có thể tăng lên mức $r_2 = 13{,}82\%$ hoặc $r_2 = 12{,}18\%$.

- Nếu lãi suất thị trường dự tính tăng từ $r_1 = 10\%$ năm thứ nhất lên $r_2 = 13{,}82\%$ năm thứ hai thì nhà đầu tư chỉ có thể bán trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn đến hạn còn lại một năm với giá là:

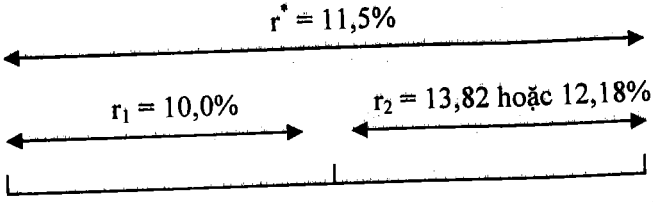
$$P_1 = 100/(1 + r_2) = 100/1{,}1382 = \$87{,}86$$

- Nếu lãi suất thị trường dự tính tăng từ $r_1 = 10\%$ năm thứ nhất lên $r_2 = 12{,}18\%$ năm thứ hai thì nhà đầu tư chỉ có thể bán trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn đến hạn còn lại một năm với giá là:

$$P_1 = 100/(1 + r_2) = 100/1{,}1218 = \$89{,}14$$

THƯ VIỆN HUBT

Như vậy, theo dự tính có hai khả năng xảy ra đối với mức lãi suất năm hai, nghĩa là:



Giả sử, xác suất xảy ra mức lãi suất 13,82% và 12,18% trong năm hai là như nhau, nghĩa là lãi suất dự tính trung bình trong năm hai sẽ là:

$$E(r_2) = 0,5*0,1382 + 0,5*0,1218 = 0,13 = 13\%.$$

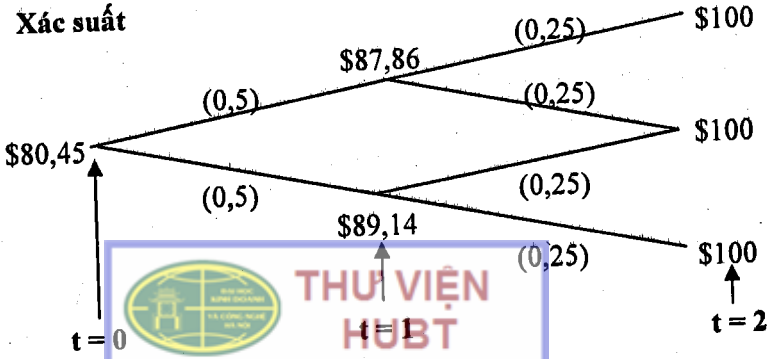
Giá trái phiếu trung bình dự tính tại cuối năm nhất là:

$$E(P_1) = 100/1,13 = \$88,50$$

Giả sử, nhà đầu tư muốn trái phiếu được bán tại thời điểm cuối năm nhất tại mức giá trung bình là \$88,50 trên \$100 mệnh giá. Giải pháp đảm bảo đạt được giá bán trái phiếu \$88,50 là tại thời điểm t = 0 mua quyền chọn bán trái phiếu với giá thực hiện là \$88,50 trên \$100 mệnh giá tại thời điểm t = 1. Nếu giá trái phiếu trên thị trường tại thời điểm cuối năm nhất thấp hơn \$88,50, ví dụ \$87,86 thì nhà đầu tư thực hiện quyền bán trái phiếu và người mua trái phiếu phải thanh toán với giá là \$88,50. Nếu giá trái phiếu trên tăng trên mức \$88,50, ví dụ \$89,14 thì nhà đầu tư không thực hiện quyền chọn bán mà bán trái phiếu trên thị trường với giá là \$89,14.

Câu hỏi được đặt ra là: phí mua quyền chọn bán trái phiếu mà nhà đầu tư phải trả là bao nhiêu? Để tính được phí này, hãy quan sát sơ đồ:

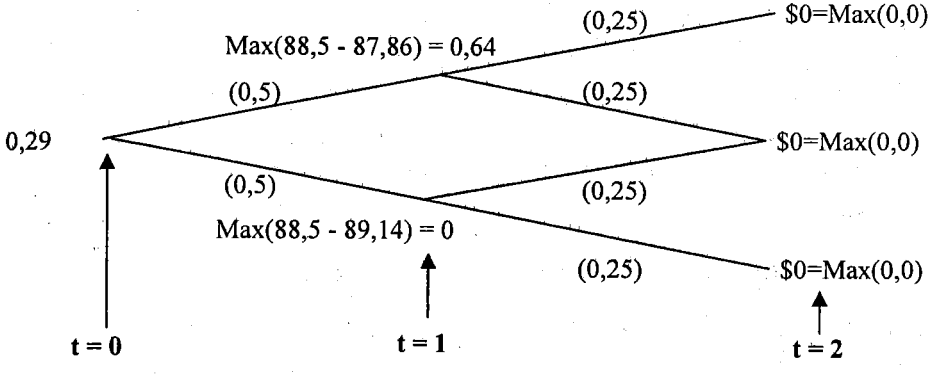
Mô hình nhị thức với giá trái phiếu CK kỳ hạn 2 năm.



THƯ VIỆN HUBT

Sơ đồ trên gọi là cây nhị thức, biểu diễn những kênh xác suất có thể xảy ra đối với giá trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn hai năm. Nhà đầu tư mua trái phiếu với giá ban đầu là \$80,45, kỳ hạn là hai năm. Nếu lãi suất dự tính tăng và tại thời điểm cuối năm nhất có 50% xác suất xảy ra với giá trái phiếu là \$87,86 và 50% xác suất xảy ra với giá trái phiếu là \$89,14. Cho dù giá trái phiếu biến động đến đâu thì cũng có xu hướng hội tụ tại mệnh giá khi đến hạn, nghĩa là tất cả các kênh xác suất đối với giá trái phiếu phải hội tụ về giá trị \$100 tại thời điểm đến hạn.

Phí hợp đồng chọn bán trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 2 năm.



Theo thoả thuận, việc thực hiện quyền chọn bán trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn hai năm chỉ có thể được tiến hành tại thời điểm cuối năm nhất (t = 1), như được chỉ ra trên đồ thị với hai khả năng có thể xảy ra với giá trái phiếu trên thị trường là:

- Nếu thị giá trái phiếu là \$87,86 thì giá của hợp đồng quyền chọn bán là: \$88,50 - \$87,86 = \$0,64.

- Nếu thị giá trái phiếu là \$89,14 thì giá của hợp đồng quyền chọn bán là bằng 0, bởi vì nhà đầu tư không thực hiện quyền chọn bán theo giá thực hiện \$88,50, mà bán trái phiếu trên thị trường với giá \$89,14.

Như vậy, giá hợp đồng mua quyền chọn bán có giá trị trung bình là:

$$0,5*0,64 + 0,5*0 = \$0,32$$

Bởi vì, nhà đầu tư quyết định mua quyền chọn tại thời điểm t = 0, do đó phí quyền chọn được thanh toán tại thời điểm t = 0, nghĩa là trước thời điểm thực hiện quyền chọn 1 năm. Như vậy, giá (phí) hợp đồng quyền chọn *c* hợp

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

lý mà nhà đầu tư phải trả tại thời điểm t = 0 với mức lãi suất thị trường hiện hành r_1 được tính như sau:

$$c_1 = \$0,32/(1 + r_1) = \$0,32/1,1 = \$0,29$$

Hay cứ \$100 giá trị hợp đồng quyền chọn bán trái phiếu có phí là 29 cents. Hơn nữa, chúng ta dễ dàng thấy rằng khi lãi suất thị trường biến động càng lớn thì phí quyền chọn càng cao. Về mặt nguyên tắc, các nhánh của cây nhị thức càng trở nên phân tán hơn nếu lãi suất biến động càng nhiều. Ví dụ, giả sử mức lãi suất thị trường thuộc nhánh trên của cây nhị thức dự tính tăng lên 14,82% thì giá thị trường của trái phiếu giảm xuống còn \$87,09, trong khi đó giá quyền chọn vẫn không thay đổi là \$88,50, nghĩa là:

$$c_1 = \{0,5*(88,50 - 87,09) + 0,5*0\}/1,1 = \$0,64$$

Như vậy, lãi suất biến động càng mạnh thì phí quyền chọn càng cao.

Phần trình bày ở trên là ví dụ minh họa giản đơn để bạn có thể hình dung nguyên lý xác định phí quyền chọn là như thế nào. Để hiểu một cách thấu đáo về xác định phí quyền chọn, ta phải nghiên cứu các chuyên đề chuyên sâu, ngoài phạm vi, mục đích của cuốn sách này.

5.2 MÔ HÌNH BLACK - SCHOLES ĐỊNH GIÁ QUYỀN CHỌN MUA

Mô hình Black - Scholes dựa trên một số giả thiết cơ bản sau:

- Chứng khoán không trả cổ tức trong thời gian quyền chọn.
- Lãi suất và phương sai thu nhập chứng khoán không đổi.
- Giá chứng khoán có phân phối xác suất chuẩn.
- Quyền chọn kiểu châu Âu và bỏ qua chi phí giao dịch.

Công thức tính phí quyền chọn mua:

$$c_c = SN(d_1) - Xe^{-rt}N(d_2)$$

Trong đó:

c_c = Giá (phí) quyền chọn mua.

S = Thị giá tài sản cơ sở tại thời điểm thỏa thuận quyền chọn.

N(d) = Hàm tích lũy phân phối xác suất chuẩn.

X = Giá thực hiện quyền chọn.

e = 2,7183

r = Lãi suất phi rủi ro, tính gộp liên tục trong một năm.

t = Thời gian đến hạn của quyền chọn, tính theo năm.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

d_1 và d_2 được xác định như sau:

$$d_1 = \frac{\ln(S/X) + \left(r + \frac{1}{2}\sigma^2\right)(t)}{\sigma\sqrt{t}}$$

$$d_2 = \frac{\ln(S/X) + \left(r - \frac{1}{2}\sigma^2\right)(t)}{\sigma\sqrt{t}} = d_1 - \sigma\sqrt{t}$$

Trong đó:

ln(S/X) = logarít tự nhiên

σ = Độ lệch chuẩn của tỷ suất sinh lời tính gộp liên tục trong một năm.

Ví dụ minh họa:

Giả sử một quyền chọn **mua** chứng khoán có các thông số:

- Giá thực hiện \$70 ➔ X = 70
- Thời gian đến hạn nửa năm ➔ t = 0,5
- Thị giá chứng khoán hiện tại \$72 ➔ S = 72
- Độ lệch chuẩn 0,10 ➔ σ = 0,10
- Lãi suất phi rủi ro là 7%/năm ➔ r = 0,07

Thay các số liệu thích hợp vào công thức ta có:

$$d_1 = \frac{\ln(72/70) + (0,07 + 0,5 \times 0,10^2)(0,5)}{0,10\sqrt{0,5}} = 0,9287$$

$$d_2 = 0,9287 - 0,10\sqrt{0,5} = 0,8580$$

Để xác định được giá trị hàm $N(d_1)$ và $N(d_2)$, người ta đã thiết lập và tính toán sẵn các giá trị phân phối xác suất chuẩn. Ví dụ:

d	0,00	0,01	0,02	0,03	0,04	0,05	0,06	0,07	0,08	0,09
0,0										
0,1										
...										
0,8	0,2881	0,2910	0,2939	0,2967	0,2995	0,3023	**0,3051**	0,3078	0,3106	0,3133
0,9	0,3159	0,3186	0,3213	0,3238	0,3264	0,3289	0,3315	0,3340	0,3365	0,3389
1,0										

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Căn cứ bảng trên, với trị số $d_1 = 0,9287$, suy ra xác suất tích lũy từ 0 đến 0,9287 vào khoảng 0,3235 (xác suất tích lũy từ 0 đến 0,93 là 0,3238). Do xác suất tích lũy từ âm vô cùng đến 0 là 0,5, nên xác suất tích lũy từ âm vô cùng đến 0,9287 sẽ là:

$$N(d_1) = 0,5 + 0,3235 = 0,8235$$

Căn cứ bảng trên, với trị số $d_2 = 0,8580$, suy ra xác suất tích lũy từ 0 đến 0,8580 vào khoảng 0,3045 (xác suất tích lũy từ 0 đến 0,86 là 0,3051). Do xác suất tích lũy từ âm vô cùng đến 0 là 0,5, nên xác suất tích lũy từ âm vô cùng đến 0,8580 sẽ là:

$$N(d_2) = 0,5 + 0,3045 = 0,8045$$

Thay các số liệu thích hợp vào công thức, ta xác định c như sau:

$$c_c = (\$72 \times 0,8235) - \left(\frac{\$70}{e^{0,07\times 0,50}} \times 0,8045\right) = \$4,91$$

Như vậy, phí quyền chọn mua trong ví dụ trên sẽ là \$4,91

(*) Đẳng thức giá quyền chọn mua và chọn bán

Trên nguyên tắc định giá quyền chọn mua thì giá quyền chọn bán cũng được xác định. Điều lưu ý là, giữa giá quyền chọn mua và giá quyền chọn bán có mối liên hệ đẳng thức với nhau, tức chúng là hệ quả của nhau. Do đó, có thể suy ra phí chọn mua nếu biết phí chọn bán, và ngược lại. Đẳng thức giá quyền chọn mua và giá quyền chọn bán dựa trên các giả thiết: quyền chọn mua và quyền chọn bán có cùng tài sản cơ sở, có cùng mức giá thực hiện và có cùng kỳ hạn.

Đẳng thức được thể hiện như sau:

$$S + c_p = Xe^{-rt} + c_c$$

Do Xe^{-rt} là giá trị hiện tại của X [ký hiệu là PV(X)], nên có thể viết lại đẳng thức như sau:

$$S + c_p = PV(X) + c_c$$

➔ $$c_p = c_c + \frac{X}{e^{rt}} - S$$

Hay: $$c_p = c_c + PV(X) - S$$

Trong đó:

c_p = Phí quyền chọn bán

c_c = Phí quyền chọn mua

S = Thị giá tài sản cơ sở

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thay các số liệu thích hợp vào công thức trên, ta có:

$$c_p = \$4,91 + \frac{\$70}{e^{0,07\times0,5}} - \$72 = \$0,5024$$

Như vậy, với thị giá tài sản cơ sở là \$72, nếu giá quyền chọn mua là \$70 thì hợp đồng quyền chọn mua ở trạng thái được giá quyền chọn (ITM) và có phí quyền chọn mua là \$4,91; nếu giá quyền chọn bán cũng là \$70 thì hợp đồng quyền chọn bán ở trạng thái giảm giá quyền chọn (OTM), nên phí quyền chọn thấp hơn và chỉ là \$0,5024.

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Giá thực hiện quyền chọn mua có thể thấp hơn giá thị trường của tài sản cơ sở? Giải thích tại sao?

2. Giá thực hiện quyền chọn bán có thể cao hơn giá thị trường của tài sản cơ sở? Giải thích tại sao?

3. Hãy trình bày điều kiện và quy trình đầu cơ mua quyền chọn mua và mua quyền chọn bán? Hãy chỉ ra rủi ro tối đa mà nhà đầu cơ phải chịu.

4. Hãy trình bày điều kiện và quy trình đầu cơ bán quyền chọn mua và bán quyền chọn bán? Hãy chỉ ra rủi ro tối đa mà nhà đầu cơ phải chịu.

5. Nêu các chiến lược quyền chọn có thể và chọn ra chiến lược hiệu quả nhất sử dụng vào việc phòng ngừa rủi ro biến động giá đối với trạng thái trường trái phiếu.

6. Nêu các chiến lược quyền chọn có thể và chọn ra chiến lược hiệu quả nhất sử dụng vào việc phòng ngừa rủi ro biến động giá đối với trạng thái đoản trái phiếu.

7. Các nhân tố tác động lên phí quyền chọn?

8. Giả sử một tổ chức nhận tiền gửi có trong danh mục tài sản một lượng lớn tín dụng bất động sản có lãi suất cố định, trong khi đó, nguồn vốn chủ yếu là tiền gửi ngắn hạn. Hãy sử dụng quyền chọn để phòng ngừa rủi ro biến động lãi suất. Nếu dự báo lãi suất giảm do đó kích thích người đi vay hoàn trả trước hạn thì tổ chức này nên dùng hợp đồng quyền chọn hay hợp đồng tương lai để phòng ngừa rủi ro?

9. Hãy trình bày tóm tắt nội dung các mô hình định giá quyền chọn.

$$$$$*****$$$$$
THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 11

CĂN BẢN VỀ TỶ GIÁ TRONG KINH DOANH

1. CÁC KHÁI NIỆM CƠ BẢN

1.1. TỶ GIÁ - EXCHANGE RATE

Hầu hết các quốc gia trên thế giới đều có đồng tiền riêng. Thương mại, đầu tư và các quan hệ tài chính quốc tế... đòi hỏi các quốc gia phải thanh toán với nhau. Thanh toán giữa các quốc gia dẫn đến việc mua bán các đồng tiền khác nhau, đồng tiền này lấy đồng tiền kia. Hai đồng tiền được mua bán với nhau theo một tỷ lệ nhất định, tỷ lệ này gọi là tỷ giá. Vậy, chúng ta có thể định nghĩa: "*Tỷ giá là giá cả của một đồng tiền được biểu thị thông qua đồng tiền khác*".

Ví dụ: 1 USD = 21.800 VND. Trong ví dụ này, giá của USD được biểu thị thông qua VND và 1 USD có giá là 21.800 VND.

Ký hiệu tỷ giá: Tùy theo tính chất nghiệp vụ, mà tỷ giá được ký hiệu thích hợp. Cụ thể như sau:

- Tỷ giá nói chung ký hiệu là chữ: E (Exchange).
- Tỷ giá giao ngay ký hiệu là chữ: S (Spot).
- Tỷ giá kỳ hạn ký hiệu là chữ: F (Forward).
- Tỷ giá quyền chọn ký hiệu là chữ: X (eXercise).

1.2. ĐỒNG TIỀN YẾT GIÁ, ĐỒNG TIỀN ĐỊNH GIÁ

Trong tỷ giá có hai đồng tiền, một đồng tiền đóng vai trò đồng tiền yết giá, còn đồng kia đóng vai trò đồng tiền định giá.

Đồng tiền yết giá (Commodity Currency - ký hiệu là "C"): Là đồng tiền có số đơn vị cố định và thường bằng 1 đơn vị.

Đồng tiền định giá (Terms Currency- ký hiệu là "T"): Là đồng tiền có số đơn vị thay đổi, phụ thuộc vào quan hệ cung cầu trên thị trường.

Ví dụ 1: 1 AUD = 0,7642 USD, trong đó: AUD là đồng tiền yết giá, còn USD là đồng tiền định giá.

Ví dụ 2: 1 USD = 21.800 VND, trong đó: USD là đồng tiền yết giá, còn VND là đồng tiền định giá.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1.3. NGÂN HÀNG YẾT GIÁ VÀ NGÂN HÀNG HỎI GIÁ

Trên thị trường Interbank, trong mỗi giao dịch có hai đối tác tham gia đều là ngân hàng, đó là ngân hàng yết giá và ngân hàng hỏi giá.

- *Ngân hàng yết giá (Quoting bank):* Là ngân hàng thực hiện niêm yết tỷ giá mua vào và bán ra. Với tỷ giá được yết, ngân hàng yết giá ***phải*** luôn sẵn sàng mua vào hay bán ra vô điều kiện khi có ngân hàng khác (là đối tác, là khách hàng) muốn giao dịch.

- *Ngân hàng hỏi giá (Asking bank):* Là ngân hàng liên hệ với ngân hàng yết giá để hỏi giá. Với giá được yết, ***nếu*** chấp nhận, ngân hàng hỏi giá sẽ tiến hành giao dịch, ngược lại thì giao dịch không xảy ra.

- *Một ngân hàng* có thể đồng thời là ngân hàng yết giá và ngân hàng hỏi giá trên Interbank.

1.4. YẾT TỶ GIÁ HAI CHIỀU (TWO-WAY QUOTATION)

Trong kinh doanh ngoại hối, cóc ngân hàng luôn yết tỷ giá hai chiều, bao gồm: chiều mua vào (tức tỷ giá mua) và chiều bán ra (tức tỷ giá bán). Tỷ giá mua đứng trước, còn tỷ giá bán đứng sau. Tỷ giá mua thấp hơn tỷ giá bán. Chênh lệch giữa chúng là thu nhập gộp của ngân hàng, bao gồm: chi phí hoạt động và phần lợi nhuận của ngân hàng.

Ví dụ, NHTM yết tỷ giá USD/VND = 21.750 - 21.760

Nghĩa là ngân hàng niêm yết tỷ giá hai chiều, tức đồng thời niêm yết tỷ giá mua vào và tỷ giá bán ra. Trong đó, tỷ giá đứng trước là tỷ giá mua, tại đó ngân hàng mua vào 1 USD với giá là 21.750 VND; tỷ giá đứng sau là tỷ giá bán, tại đó ngân hàng bán ra 1 USD với giá là 21.760 VND. Chênh lệch giữa tỷ giá bán và tỷ giá mua là 10 VND, đây là lãi gộp của ngân hàng, nghĩa là nếu ngân hàng đồng thời vừa mua, vừa bán 1 USD thì lãi gộp là 10 VND.

1.5. NGÀY GIÁ TRỊ TRONG GIAO DỊCH NGOẠI HỐI

Trong các hợp đồng ngoại hối, ngày ký kết hợp đồng (contract date - CD) và ngày các bên tham gia thực sự thanh toán cho nhau thường là khác nhau. Ngày mà các bên thanh toán thực sự cho nhau gọi là ngày giá trị (value date - VD).

Ngày giá trị quan trọng nhất trên thị trường ngoại hối là ngày giá trị giao ngay (spot value date - SVD). Theo thông lệ, thì ngày giá trị giao ngay là ngày làm việc thứ hai sau ngày ký kết hợp đồng. Nếu gọi ngày ký kết hợp đồng là T, thì SVD được biểu diễn theo quy tắc:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

SVD = T + 2 (trong đó số 2 là hai ngày làm việc)

Ngoài ngày giá trị giao ngay, trên thị trường ngoại hối còn có các ngày giá trị sau:

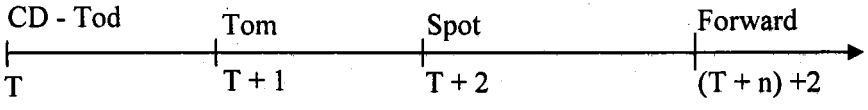
- Ngày giá trị kỳ hạn (forward value date - FVD): Những giao dịch ngoại hối có ngày giá trị xa hơn ngày giá trị giao ngay gọi là giao dịch kỳ hạn. Theo thông lệ, ngày giá trị kỳ hạn là ngày làm việc thứ hai sau ngày hợp đồng kỳ hạn đến hạn. Nếu hợp đồng kỳ hạn có thời hạn là n ngày (n lớn hơn hoặc bằng 1), thì ngày giá trị kỳ hạn được biểu diễn theo quy tắc:

FVD = (T + n) + 2

- Ngày giá trị ngày mai (tomorow value date - tom): Những giao dịch ngoại hối có ngày giá trị là một ngày sau ngày ký kết hợp đồng gọi là ngày giá trị ngày mai (T + 1).

- Ngày giá trị hôm nay (today value date - tod): Những giao dịch ngoại hối có ngày giá trị trùng với ngày ký kết hợp đồng gọi là ngày giá trị hôm nay (same day value date = T).

Tóm lại, bằng trục thời gian ta có thể biểu diễn:



1.6. PHÂN LOẠI TỶ GIÁ TRONG KINH DOANH

1. Tỷ giá mua vào - Bid Rate: Là tỷ giá mà tại đó ngân hàng yết giá sẵn sàng mua vào đồng tiền yết giá.

2. Tỷ giá bán ra - Offer (or Ask) Rate: Là tỷ giá mà tại đó ngân hàng yết giá sẵn sàng bán ra đồng tiền yết giá.

3. Tỷ giá giao ngay (tỷ giá cơ sở) - Spot Rate: Là tỷ giá được hình thành theo quan hệ cung cầu trực tiếp trên Forex và luôn có sẵn (không cần phải tính toán), được thoả thuận ngày hôm nay, và việc thanh toán xảy ra sau hai ngày làm việc tiếp theo.

4. Tỷ giá phái sinh - Derivative Rate: Gồm các tỷ giá áp dụng trong các hợp đồng: Kỳ hạn (Forward), Hoán đổi (Swap), Tương lai (Futurre) và Quyền chọn (Option). Tỷ giá phái sinh không được hình thành theo quan hệ cung cầu trực tiếp trên Forex, mà là kết quả tính toán từ các thông số có sẵn trên thị trường như: Tỷ giá giao ngay, mức lãi suất của hai đồng tiền,... Tỷ giá phái

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

sinh thuộc loại tỷ giá có thời hạn, nghĩa là được thoả thuận ngày hôm nay, nhưng việc sử dụng thanh toán xảy ra sau đó từ ba ngày làm việc trở lên.

5. Tỷ giá mở cửa - Opening Rate: Là tỷ giá áp dụng cho hợp đồng giao dịch đầu tiên trong ngày.

6. Tỷ giá đóng cửa - Closing Rate: Là tỷ giá áp dụng cho hợp đồng cuối cùng được giao dịch trong ngày. Thông thường, ngân hàng không công bố tỷ giá của tất cả các hợp đồng đã được ký kết trong ngày, mà chỉ công bố tỷ giá đóng cửa. Tỷ giá đóng cửa là một chỉ tiêu chủ yếu về tình hình biến động tỷ giá trong ngày. Cần chú ý là tỷ giá đóng cửa hôm nay không nhất thiết phải là tỷ giá mở cửa hôm sau.

7. Tỷ giá chéo - Crosed Rate: Là tỷ giá giữa hai đồng tiền được suy ra từ đồng tiền thứ ba (còn gọi là đồng tiền trung gian).

8. Tỷ giá chuyển khoản - Transfer Rate: Tỷ giá chuyển khoản áp dụng cho các giao dịch mua bán ngoại tệ là các khoản tiền gửi tại ngân hàng.

9. Tỷ giá tiền mặt - Bank Note Rate: Tỷ giá tiền mặt áp dụng cho ngoại tệ tiền kim loại, tiền giấy, séc du lịch và thẻ tín dụng. Thông thường, tỷ giá mua tiền mặt thấp hơn và tỷ giá bán tiền mặt cao hơn so với tỷ giá chuyển khoản.

10. Tỷ giá điện hối: Là tỷ giá chuyển ngoại hối bằng điện. Ngày nay do ngoại hối được chuyển chủ yếu là bằng điện nên tỷ giá niêm yết tại các ngân hàng là tỷ giá điện hối.

11. Tỷ giá thư hối: Là tỷ giá chuyển ngoại hối bằng thư (không phổ biến, hiện nay hầu như không dùng).

2. CÁC PHƯƠNG PHÁP YẾT TỶ GIÁ

Đặt vấn đề: Trên thế giới có rất nhiều đồng tiền khác nhau. Chúng đều là tiền, nhưng ***xét từ giác độ một quốc gia,*** thì chỉ có nội tệ mới đóng vai trò là tiền tệ; còn cóc đồng tiền khác là ngoại tệ, đóng vai trò là hàng hóa (ta gọi là hàng hóa đặc biệt).

Đối với một quốc gia, hàng hóa thông thường đều được yết giá mua bán bằng nội tệ. Ví dụ, tại Việt Nam, giá gạo được yết là 1 KG = 5.000 VND. Giá gạo được yết như vậy gọi là trực tiếp. Tuy nhiên, nếu muốn biết 1 VND mua được bao nhiêu gạo, ta phải tính để có 1 VND = 0,0002 KG. Giá gạo được yết như vậy gọi là gián tiếp.

Vì ***ngoại tệ*** đóng vai trò là ***hàng hóa*** trong mối quan hệ với ***nội tệ*** là ***tiền tệ***, do đó yết giá ngoại tệ (yết tỷ giá) không khác gì yết giá hàng hóa

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thông thường. Chính vì vậy, ***xét từ góc độ quốc gia,*** ta cũng có hai phương pháp yết tỷ giá là:

- Yết tỷ giá trực tiếp (Direct Quotation hay Price Quotation).
- Yết tỷ giá gián tiếp (Indirect Quotation hay Volume Quotation).

2.1. YẾT TỶ GIÁ TRỰC TIẾP (YẾT GIÁ NGOẠI TỆ TRỰC TIẾP)

Về mặt nguyên lý thì yết tỷ giá trực tiếp (yết giá ngoại tệ trực tiếp) không khác gì yết giá hàng hoá thông thường trực tiếp. Nếu lấy quốc gia Việt Nam làm ví dụ, thì VND đóng vai trò là tiền tệ còn các ngoại tệ đóng vai trò là hàng hoá, dó đó yết giá trực tiếp hàng hoá thông thường và yết giá trực tiếp ngoại tệ (hàng hóa đặc biệt) là như nhau.

Ví dụ: 1 KG = 10.000 VND và 1 USD = 21.850 VND

Phương pháp yết tỷ giá (yết giá ngoại tệ) như trên gọi là ***trực tiếp,*** bởi vì, giá ngoại tệ được bộc lộ trực tiếp bằng tiền (VND), ta không cần tính toán suy đoán gì thêm. Như vậy, phương pháp yết tỷ giá trực tiếp là phương pháp yết giá ngoại tệ xét từ giác độ quốc gia, trong đó:

(i) Ngoại tệ, với vai trò là hàng hoá (Commodity Currency), là đồng tiền yết giá, có số đơn vị cố định và bằng 1 đơn vị.

(ii) Nội tệ, với vai trò là tiền tệ (Terms Currency), là đồng tiền định giá, có số đơn vị thay đổi phụ thuộc vào quan hệ cung cầu trên Forex.

2.2. YẾT TỶ GIÁ GIÁN TIẾP (YẾT GIÁ NGOẠI TỆ GIÁN TIẾP)

Về mặt nguyên tắc, nếu xét từ giác độ quốc gia, thì yết tỷ giá gián tiếp không khác gì yết giá gián tiếp hàng hoá thông thường. Nếu xét từ giác độ quốc gia Việt Nam, ta có:

Ví dụ: 1 VND = 0,0002 KG và 1 VND = 0,00004577 USD

Phương pháp yết tỷ giá (yết giá ngoại tệ) như trên gọi là ***gián tiếp,*** bởi vì, giá ngoại tệ chỉ được bộc lộ một cách gián tiếp bằng tiền (VND). Để biết được giá ngoại tệ một cách trực tiếp, chúng ta phải tính toán suy đoán mới ra.

Như vậy, xét từ giác độ quốc gia thì phương pháp yết tỷ giá gián tiếp là phương pháp, trong đó:

(i) Nội tệ đóng vai trò là đồng tiền yết giá, có số đơn vị cố định và bằng 1 đơn vị;

(ii) Ngoại tệ đóng vai trò là đồng tiền định giá, có số đơn vị thay đổi phụ thuộc vào quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.3. YẾT TỶ GIÁ TRONG THỰC TẾ

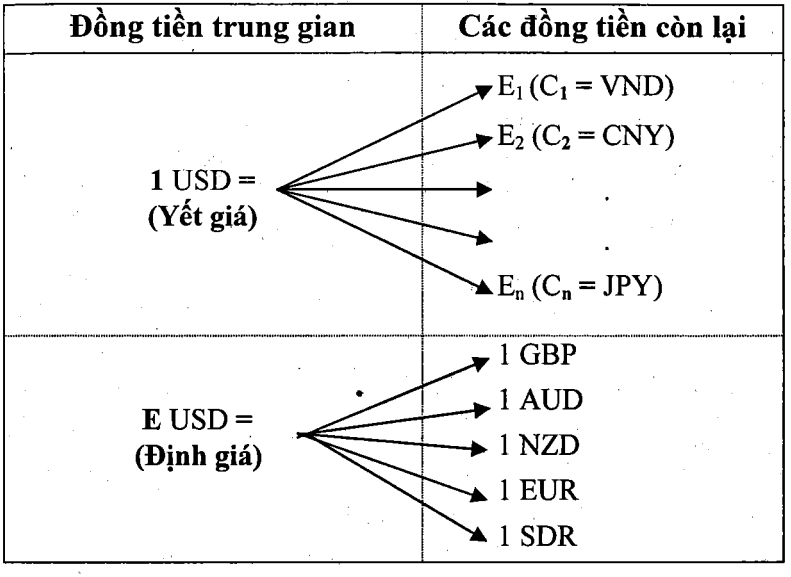
a/ Về đồng tiền yết giá và đồng tiền định giá

Cho đến nay chưa có văn bản pháp lý bắt buộc nào quy định một đồng tiền cụ thể nào đó phải đóng vai trò là đồng tiền yết giá hay định giá. Tuy nhiên, thực tế với vai trò nổi bật của nền kinh tế Mỹ, cho nên *trên thị trường Interbank, các tỷ giá đều được yết với USD*, trong đó:

- USD đóng vai trò là đồng tiền yết giá đối với tất cả các đồng tiền khác (ngoại trừ 5 đồng tiền dưới đây).

- USD đóng vai trò là đồng tiền định giá đối với 5 đồng tiền là: GBP, AUD, NZD, EUR và SDR.

Bằng sơ đồ ta biểu diễn mối quan hệ yết tỷ giá như sau:



Vì vậy, khi niêm yết tỷ giá, NHTM cũng như màn hình Reuter người ta không thể hiện USD, mà vẫn không có sự nhầm lẫn nào. Ví dụ, màn hình Reuter yết tỷ giá:

JPY = 121,23VND = 21.850AUD = 0,7643

EUR = 1,2485 CNY = 7,1211NZD = 0,2515

b/ Về yết tỷ giá trực tiếp và gián tiếp

- Tất cả quốc gia trên thế giới (có cả Việt Nam) đều áp dụng phương pháp yết tỷ giá trực tiếp (ngoại trừ 4 trường hợp dưới đây), do đó phương pháp yết tỷ giá trực tiếp còn được gọi là phương pháp yết tỷ giá ***đa số***.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Các nước Anh, New Zealand, Úc và các nước đồng tiền chung EURO là dùng phương pháp yết tỷ giá gián tiếp, do đó phương pháp yết tỷ giá gián tiếp còn được gọi là phương pháp yết tỷ giá ***thiểu số.***

- Riêng nước Mỹ vừa áp dụng phương pháp yết tỷ giá trực tiếp và gián tiếp, trong đó:

+ Trực tiếp với các ngoại tệ GBP, AUD, NZD, EUR và SDR.

+ Gián tiếp với tất cả các ngoại tệ còn lại.

c/ Tại sao chỉ có 5 đồng tiền yết tỷ giá gián tiếp?

Thứ nhất, trước năm 1971, một bảng là 20 shilling, một shilling là 12 xu (pence), nên một bảng sẽ là 240 xu. Như vậy, nếu nước Anh dùng phương pháp yết tỷ giá trực tiếp, ví dụ: 1 USD = 0,7973 GBP, thì sẽ rất khó khăn trong việc quy đổi 1 USD ra shilling hay ra xu. Để biết được 1 USD đổi được bao nhiêu shilling hay bao nhiêu xu, người ta phải làm phép tính:

1 USD = 0,7973 x 20 = 15,946 shilling

1 USD = 0,7973 x 20 x 12 = 191,352 penny

Để khắc phục nhược điểm này, nước Anh đã dùng phương pháp yết tỷ giá gián tiếp, tức yết tỷ giá 1 GBP ăn bao nhiêu đồng tiền khác. Ngay nay, mặc dù đơn vị shilling không tồn tại nữa và một bảng Anh bằng một trăm xu (100p). Nhưng việc đồng GBP được yết giá gián tiếp theo lịch sử là không thay đổi.

Thứ hai, cuối thế kỷ XIX, Anh là cường quốc kinh tế, ngoại thương, tài chính và bảo hiểm, do đó, bảng Anh được xem nhưng đồng tiền ngang giá chung trong trao đổi tiền tệ. Lúc bấy giờ, thực dân Anh và các thương nhân Anh đi tới đâu cũng thực hiện giao dịch và trao đổi tiền theo quy tắc 1 GBP ăn bao nhiêu đồng bản tệ, tức luôn lấy GBP làm đồng yết giá.

Thứ ba, bảng Anh đã từng là đồng tiền của nhiều khu vực thuộc Đế quốc Anh. Khi Đế quốc Anh trở thành Khối thịnh vượng chung, các quốc gia tự phát hành đồng tiền riêng như đồng bảng Ireland (1928-1999), đồng bảng Australia (1910-1966) và sau này là đô la Úc (AUD), đô la Newzealand (NZD) và EUR. Những đồng tiền này đã từng chịu ảnh hưởng và từng được bắt nguồn từ đồng bảng Anh, do đó, chúng được yết tỷ giá theo phương pháp gián tiếp giống như bảng Anh.

d/ Cách viết tỷ giá

Hiện nay, tồn tại đồng thời hai cách viết tỷ giá, đó là: theo tập quán kinh doanh của ngân hàng và theo học thuật.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- ***Theo tập quán kinh doanh ngân hàng:*** Trong giao dịch, khi đọc tỷ giá, các ngân hàng đọc đồng tiền yết giá trước và đồng tiền định giá sau, khi viết tỷ giá họ viết theo trật tự đọc tỷ giá. Do đó, đối với các ngân hàng, trong tỷ giá có hai đồng tiền, thì đồng tiền đứng trước là yết giá còn đồng tiền đứng sau là định giá. Ví dụ, tại NHTM X:

1 USD = 21.850 VND ⇔ USD/VND = 21.850

- ***Theo học thuật:*** Việc yết giá một đồng tiền nào đó là tương tự như yết giá bất kỳ hàng hóa thông thường nào. Ví dụ:

Giá hàng hóa thông thường - Gạo	Giá tiền tệ (tỷ giá) - USD
1 KG = 15.000 VND	1 USD = 21.850 VND
P(VND/KG) = 15.000	E(VND/USD) = 21.850
VND/KG = 15.000	VND/USD = 21.850

Như vậy, theo học thuật, trong tỷ giá có hai đồng tiền, đồng tiền đứng trước (hay nằm trên) đóng vai trò là định giá còn đồng tiền đứng sau (hay nằm dưới) đóng vai trò là yết giá. Cách viết tỷ giá này thường gặp trong sách vở, giáo trình và công trình nghiên cứu khoa học.

Nhằm tương thích với thực tiễn hoạt động của thị trường ngoại hối quốc tế và hoạt động kinh doanh của các NHTM, sau đây tỷ giá được viết theo tập quán trên FX và tại các NHTM, tức USD/VND = 21.850.

3. ĐIỂM TỶ GIÁ, CÁCH ĐỌC VÀ VIẾT TỶ GIÁ

3.1. ĐIỂM TỶ GIÁ - POINTS

Trong giao dịch mua bán ngoại tệ, đối với người mua ngoại tệ thì số chữ số thập phân được yết càng ít càng giảm được chi phí; ngược lại, đối với người bán ngoại tệ thì số chữ số thập phân được yết càng nhiều càng có lợi. Ví dụ, tỷ giá được yết:

1 USD = 21.850,123456789…. VND

Rõ ràng, đối với người mua USD, thì càng lấy nhiều chữ số thập phân càng tăng chi phí; còn đối với người bán USD, thì càng lấy nhiều chữ chữ số thập phân càng có lợi. Do đó phát sinh mâu thuẫn quyền lợi về số chữ số thập phân được yết trong tỷ giá là bao nhiêu? Để cả người mua và người bán chấp nhận được, và mỗi lần mua bán không phải thỏa thuận lại, thì số chữ trong tỷ giá phải dung hòa được quyền lợi của hai bên. Trong thực tế, số chữ số trong

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

một tỷ giá được hình thành theo thông lệ đó, và là một số cố định, và thường bao gồm 5 chữ số ý nghĩa từ *trái qua phải.*

Điểm tỷ giá là đơn vị (thông thường là đơn vị thập phân) cuối cùng của tỷ giá được yết theo thông lệ trong các giao dịch ngoại hối.

Vì tương quan giá trị giữa các đồng tiền là khác nhau, nên các tỷ giá khác nhau có số chữ số thập phân được yết cũng khác nhau, ví dụ:

1 EUR = 1,1109 USD	➔ 1 điểm có nghĩa là 0,0001 USD
1 USD = 127,62 JPY	➔ 1 điểm có nghĩa là 0,01 JPY
1 USD = 11 400 ITL	➔ 1 điểm có nghĩa là 1 ITL
1 USD = 21.850 VND	➔ 1 điểm có nghĩa là 1 VND
1 AUD = 0,7230 USD	➔ 1 điểm có nghĩa là 0,0001 USD

Đối với những đồng tiền chính, thông thường được yết với 4 chữ số thập phân, cho nên số thập phân thứ 4 (.,0001) gọi là điểm tỷ giá của các đồng tiền này. Đối với những nhà kinh doanh chuyên nghiệp, trong một số trường hợp khi giao dịch với khối lượng lớn, thì họ có thể thoả thuận thêm một chữ số sau điểm tỷ giá; chữ số đứng sau Points gọi là **Pips.**

Lưu ý: Trong các tài liệu khác nhau, giữa Points và Pips hay bị nhầm lẫn và được sử dụng hoán đổi cho nhau.

Một vấn đề đặt ra là, đối với tỷ giá nghịch đảo thì số chữ số thập phân sau dấu phẩy được yết là bao nhiêu? Trong thực tế, nếu không có thoả thuận nào khác, người ta thực hiện theo quy tắc sau: *Số chữ số thập phân (sau dấu phẩy) của tỷ giá nghịch đảo bằng số chữ số trước dấu phẩy của tỷ giá thuận cộng với 3.*

Ví dụ 1: Với tỷ giá ban đầu E(USD/HKD) = 1,7505 có 1 chữ số trước dấu phẩy, do đó tỷ giá nghịch đảo sẽ được yết với (1+ 3) = 4 chữ số thập phân như sau: E(HKD/USD) = 0,5713.

Ví dụ 2: Với tỷ giá ban đầu E(USD/JPY) = 127,00 có 3 chữ số trước dấu phẩy, do đó tỷ giá nghịch đảo sẽ được yết với (3 + 3) = 6 chữ số thập phân, như sau: E(JPY/USD) = 0,007874.

Ví dụ 3: Với tỷ giá ban đầu E(USD/VND) = 21.850 có 5 chữ số trước dấu phẩy, do đó tỷ giá đối ứng sẽ được yết với (5 + 3) = 8 chữ số thập phân, như sau: E(VND/USD) = 0,00004577.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.2. CÁCH ĐỌC VÀ CÁCH VIẾT TỶ GIÁ

Khi đọc một tỷ giá, ta chia tỷ giá thành nhiều cụm để đọc, hai chữ số cuối đọc là điểm (Points), hai chữ số tiếp theo đọc là số (feagurs). Ví dụ: tỷ giá USD/VND = 2 15 42 đọc là: hai - mười lăm số - bốn hai điểm; tỷ giá AUD/USD = 0,66 67 đọc là: sáu sáu số - sáu bảy điểm.

Tỷ giá có nhiều cách viết:

- Cách viết đầy đủ: 1 USD = 21.500 VND
- Cách viết gọn hơn: USD/VND = 21.500
- Cách viết chuyên nghiệp: VND = 21.500

Nếu là tỷ giá mua và tỷ giá bán:

- Cách viết đầy đủ: USD/VND = 21.510 - 21.520
  hay VND = 21.510 - 21.520
- Cách viết gọn hơn: USD/VND = 21.510/20
  hay VND = 21.510/20
- Cách viết chuyên nghiệp: USD/VND = 10/20
  hay VND = 10/20

Trong các cách viết này, những nhà kinh doanh chỉ yết điểm tỷ giá, còn các số đứng trước ít biến động đã được thị trường ngầm hiểu và chấp nhận. Tuy nhiên, nếu thị trường biến động, làm thay đổi ba chữ số đứng trước thì phải yết đầy đủ để tránh hiểu lầm đáng tiếc.

4. TỶ GIÁ MUA, BÁN VÀ LÃI KINH DOANH NGOẠI HỐI

Rất nhiều nhầm lẫn giữa tỷ giá mua và tỷ giá bán, bởi vì trong mỗi giao dịch ngoại hối có hai đối tác, hai tỷ giá và hai đồng tiền. Những nhà kinh doanh chuyên nghiệp sử dụng tỷ giá mua và tỷ giá bán nhằm kiếm lợi nhuận thông qua việc tạo thị trường và kinh doanh chênh lệch giá (arbitrage) mỗi khi có cơ hội phát sinh.

4.1. TỶ GIÁ MUA VÀ TỶ GIÁ BÁN

Tỷ giá mua là tỷ giá mà tại đó ngân hàng yết giá sẵn sàng mua đồng tiền yết giá. ***Tỷ giá bán*** là tỷ giá mà tại đó ngân hàng yết giá sẵn sàng bán đồng tiền yết giá. Với cách yết giá hai chiều, thì *tỷ giá đứng trước gọi là tỷ giá mua và tỷ giá đứng sau gọi là tỷ giá bán.*

Ví dụ, một ngân hàng yết tỷ giá: E(USD/SGD) = 1,6410 - 1,6415

THƯ VIỆN HUBT

Trong đó:

- Tỷ giá đứng trước 1,6410 gọi là tỷ giá mua, nghĩa là tại đó ngân hàng yết giá sẵn sàng mua đồng tiền yết giá. Hay nói cách khác, ngân hàng yết giá sẵn sàng mua USD tại tỷ giá: 1 USD = 1,6410 SGD.

- Tỷ giá đứng sau 1,6415 gọi là tỷ giá bán, nghĩa là tại đó ngân hàng yết giá sẵn sàng bán đồng tiền yết giá. Hay nói cách khác, ngân hàng yết giá sẵn sàng bán USD tại tỷ giá: 1 USD = 1,6415 SGD.

Ngân hàng hỏi giá sẽ tiến hành các giao dịch ngược với ngân hàng yết giá. Nếu ngân hàng yết giá mua USD thì ngân hàng hỏi giá bán USD; nếu ngân hàng yết giá bán USD thì ngân hàng hỏi giá mua USD.

Nếu ngân hàng hỏi giá muốn mua USD từ ngân hàng yết giá thì phải trả cho ngân hàng yết giá theo tỷ giá bán, tức tỷ giá 1 USD = 1,6415 SGD. Nếu ngân hàng hỏi giá muốn bán USD cho ngân hàng yết giá thì được ngân hàng yết giá thanh toán theo tỷ giá mua, tức tỷ giá 1 USD = 1,6410 SGD.

Để tránh nhầm lẫn, theo tập quán giao dịch, người ta chỉ chú ý đến đồng tiền yết giá. Khi một câu hỏi liên quan đến đồng tiền định giá thì tạ hãy chuyển nó thành câu hỏi liên quan đến đồng tiền yết giá theo sự tư duy logic. Ví dụ, với câu hỏi: Tại tỷ giá là bao nhiêu thì ngân hàng yết giá sẵn sàng mua SGD? Theo logic, chúng ta chuyển (đảo) câu hỏi này thành: Tại tỷ giá là bao nhiêu thì ngân hàng yết giá sẵn sàng bán USD. Câu trả lời dễ dàng là 1 USD = 1,6415 SGD.

Trong thực tế, để tránh nhầm lẫn khi nói đến tỷ giá mua và tỷ giá bán, chúng ta đặt câu hỏi và tự trả lời theo quy tắc sau:

Tỷ giá mua	**Tỷ giá bán**
1/ Là tỷ giá nào? Là tỷ giá **đứng trước**	1/ Là tỷ giá nào? Là tỷ giá **đứng sau**
2/ Ai mua? **Ngân hàng yết giá** mua	2/ Ai bán? **Ngân hàng yết giá** bán
3/ Mua đồng tiền nào? **Đồng tiền yết giá**	3/ Bán đồng tiền nào? **Đồng tiền yết giá**

Như vậy, khi nói đến tỷ giá mua, tỷ giá bán ta hiểu đó là tỷ giá mua, tỷ giá bán đồng tiền yết giá của ngân hàng yết giá, do đó, ta không cần để ý tới vị thế của ngân hàng hỏi giá và đồng tiền định giá.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4.2. CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ MUA VÀ TỶ GIÁ BÁN

Chênh lệch giữa tỷ giá mua và tỷ giá bán gọi là ***spread.*** Để có được thu nhập từ hoạt động mua bán ngoại hối, ngân hàng yết tỷ giá sao cho tỷ giá mua vào là thấp hơn tỷ giá bán ra.

Ví dụ: E(USD/VND) = 21.510 - 21.520

Spread được tính theo hai cách như sau:

1. Tính theo điểm tỷ giá (số tuyệt đối):

Spread = 21.510 - 21.520 = 10 VND, tức 10 điểm.

Điều này có nghĩa là: Nếu ngân hàng yết giá đồng thời vừa mua vừa bán 1 USD thì lãi sẽ là 10 điểm, tức 10 VND.

2. Tính theo tỷ lệ % (số tương đối):

$$\text{Spread} = \frac{\text{Tỷ giá bán - Tỷ giá mua}}{\text{Tỷ giá mua}}.100\%$$

$$\text{Spread} = \frac{21.510 - 21.520}{21.520}100\% = 0,0465\%$$

Spread không phải là một tỷ lệ cố định cho tất cả các giao dịch và cho tất cả các đồng tiền, mà phụ thuộc vào:

- Số lượng ngoại tệ trong giao dịch: Số lượng giao dịch càng lớn thì spread càng nhỏ.

- Tầm cỡ cũng như sự nổi tiếng của trung tâm tài chính: Ví dụ, tại New York hay London thì spread sẽ nhỏ hơn.

- Tính chất ổn định hoặc không ổn định của các đồng tiền tham gia giao dịch: Các đồng tiền có giá trị ổn định thì được giao dịch với spread nhỏ hơn so với đồng tiền không ổn định;

- Tỷ trọng của đồng tiền trong giao dịch: Những đồng tiền được giao dịch nhiều như EUR, GBP... thì spread của chúng sẽ nhỏ hơn;

- Phương tiện giao dịch là tiền mặt, hối phiếu, séc, kỳ phiếu, thẻ tín dụng hay chuyển khoản....

Nếu ngân hàng đồng thời mua và bán với số lượng như nhau, thì ngân hàng sẽ thu được lợi nhuận mà không cần bỏ một đồng vốn nào. Nếu ngân hàng mở rộng spread, thì lợi nhuận thu được sẽ lớn hơn trong mỗi giao dịch. Tuy nhiên, mở rộng spread không phải là việc làm tùy tiện, bởi vì nếu mở rộng spread thì sẽ không hấp dẫn khách hàng. Do đó, trong cạnh tranh, các ngân hàng thường có xu hướng thu hẹp spread nhằm tăng doanh số giao

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

dịch hơn là mở rộng spread. Như vậy, một ngân hàng muốn tăng doanh số giao dịch thì một trong những yếu tố quyết định là thu hẹp spread; ngược lại, muốn giảm doanh số giao dịch thì mở rộng spread.

4.3. LÃI (LỖ) TRONG KINH DOANH NGOẠI HỐI

Lãi (lỗ) trong kinh doanh ngoại hối phát sinh thông qua việc mua và bán các đồng tiền tại các mức tỷ giá khác nhau. Nếu lượng mua vào và bán ra của một đồng tiền là không đổi, thì lãi (lỗ) phát sinh là chênh lệch của đồng tiền thứ hai trong giao dịch.

Đối với ***ngân hàng yết giá,*** việc đồng thời mua vào và bán ra đồng tiền yết giá hay đồng tiền định giá đều thu được lãi do có sự chênh lệch tỷ giá; còn đối với ***ngân hàng hỏi giá*** (vai trò là khách hàng), thì việc đồng thời mua vào và bán ra một đồng tiền nhất định đều bị lỗ.

Ví dụ 1: Một ngân hàng ***yết giá*** đồng thời vừa mua vừa bán 1 triệu USD tại tỷ giá thị trường USD/VND = 21.510 - 21.520. Tính kết quả kinh doanh ngoại hối của ngân hàng này.

Để biết được kết quả kinh doanh, ta lập bảng luồng tiền như sau:

Chiều giao dịch	Luồng tiền (đơn vị triệu)		Tỷ giá
	USD	VND	
Mua USD	+ 1	- 21.510	1 USD = 21.510 VND
Bán USD	- 1	+21.520	1 USD = 21.520 VND
Kết quả kinh doanh	0	+ 10	

Ví dụ 2: Một ngân hàng ***hỏi giá*** đồng thời vừa mua vừa bán 1 triệu USD tại tỷ giá thị trường USD/VND = 21.510 - 21.520. Tính kết quả kinh doanh ngoại hối của ngân hàng này.

Để biết được kết quả kinh doanh, ta lập bảng luồng tiền như sau:

Chiều giao dịch	Luồng tiền (đơn vị triệu)		Tỷ giá
	USD	VND	
Mua USD	+ 1	- 21.520	1 USD = 21.520 VND
Bán USD	- 1	+21.510	1 USD = 21.510 VND
Kết quả kinh doanh	0	- 10	

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. TỶ GIÁ NHÀ MÔI GIỚI

Nhà môi giới là những người tạo điều kiện để người mua và người bán gặp nhau ở mức giá mà cả hai cùng chấp nhận. Nhà môi giới giới thiệu giá chào mua cao nhất và giá chào bán thấp nhất, trên cơ sở đó thiết lập cơ chế yết giá hai chiều tốt nhất cho ngân hàng hỏi giá. Ví dụ, nếu các ngân hàng đặt các lệch mua và bán cho nhà môi giới như sau:

Tỷ giá môi giới: USD/SGD

Ngân hàng đặt mua	***Tỷ giá đặt mua (Bid)***	***Tỷ giá đặt bán (Offer)***	Ngân hàng đặt bán
A	1,6409	1,6419	**a**
B	1,6410	1,6418	**b**
C	1,6411	1,6417	**c**
D	1,6412	1,6416	**d**
E	1,6413	1,6415	**e**
F	~~1,6414~~ (khớp lệnh)	~~1,6414~~ (khớp lệnh)	**f**
Tỷ giá nhà môi giới	**1,6413**	**1,6415**	

Quy tắc về tỷ giá giao dịch qua môi giới:

1. Một ngân hàng có thể chỉ đặt lệnh mua, chỉ đặt lệnh bán hay đồng thời cả hai.

2. Tất cả các tỷ giá đặt mua bao giờ cũng thấp hơn hoặc tối đa là bằng tỷ giá đặt bán.

3. Khi có một tỷ giá đặt mua bằng một tỷ giá đặt bán thì nhà môi giới sẽ khớp lệnh ngay và thu phí.

4. Tỷ giá của nhà môi giới phải (gọi là giá tay trong- inside price):

- Mua vào là cao nhất trong các tỷ giá đặt mua.
- Bán ra là thấp nhất trong các tỷ giá đặt bán.

Bằng cách gọi cho nhà môi giới để hỏi tỷ giá, các ngân hàng có được tỷ giá nhà môi giới một cách mau chóng hơn so với việc các ngân hàng giao dịch trực tiếp với nhau. Các nhà môi giới thu một khoản phí thông qua các dịch vụ của mình gọi là phí môi giới (Brokerage). Tỷ giá nhà môi giới còn gọi là giá tay trong (inside price), bởi vì chỉ thông qua nhà môi giới ta mới

THƯ VIỆN HUST

biết được tỷ giá chào mua và chào bán cạnh tranh nhất. Điều hiển nhiên là nhà môi giới chỉ nêu tỷ giá tốt nhất mà không hề nói đó là tỷ giá đặt mua hay đặt bán của khách hàng nào.

6. MUA BÁN HỘ, ĐẦU CƠ VÀ KINH DOANH CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ

6.1. DỊCH VỤ MUA HỘ VÀ BÁN HỘ CHO KHÁCH HÀNG

Mua hộ là việc ngân hàng dùng tiền của khách hàng để mua một loại tiền mà khách hàng có nhu cầu. Ví dụ, nhà nhập khẩu Việt Nam có nhu cầu mua USD để thanh toán tiền hàng nhập khẩu, đã nhờ ngân hàng mua hộ USD theo tỷ giá của thị trường.

Bán hộ là việc ngân hàng bán hộ khách hàng một đồng tiền nhất định để lấy một đồng tiền khác. Ví dụ, nhà xuất khẩu Việt Nam có nhu cầu bán USD từ khoản tiền xuất khẩu để nhận VND.

Mua hộ, bán hộ là dịch vụ hai chiều diễn ra liên tục đối với một NHTM, do đó NHTM không cần ký hợp đồng với khách hàng về nội dung mua hộ và bán hộ, mà NHTM chỉ ký hợp đồng mua bán với khách hàng. Nếu việc mua và bán diễn ra đồng thời với số lượng bằng nhau, thì ngân hàng không cần bỏ vốn, không chịu rủi ro tỷ giá, thu nhập của ngân hàng chính là chênh lệch tỷ giá mua vào và bán ra. Ví dụ, nếu một ngân hàng đồng thời mua hộ và bán hộ 1 triệu USD, ta có:

Giao dịch	USD	VND
Mua vào	+ 1 triệu	- 21.510 triệu
Bán ra	- 1 triệu	+ 21.520 triệu
Thu nhập gộp	0	+ 10 triệu

6.2. HÀNH VI ĐẦU CƠ TỶ GIÁ (SPECULATIONS)

Đầu cơ là hành vi mua vào (giao ngay hoặc kỳ hạn) mà chưa bán ra, hoặc bán ra (giao ngay hoặc kỳ hạn) mà chưa mua vào, nghĩa là hành vi mua và bán diễn ra tại hai thời điểm khác nhau nhằm ăn chênh lệch tỷ giá. Vì mua và bán diễn ra tại hai thời điểm khác nhau, nên hành vi đầu cơ phải chịu rủi ro tỷ giá và phải bỏ vốn kinh doanh.

Ví dụ 1: Nếu nhà kinh doanh dự đoán rằng giá ngoại tệ sẽ tăng trong tương lai, thì ngay ngày hôm nay, ông ta sẽ dùng nội tệ để mua vào thật nhiều ngoại tệ, và chờ đến khi tỷ giá tăng sẽ bán ra kiếm lời.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ví dụ 2: Giả sử tỷ giá kỳ hạn thời hạn t là F_t(USD/VND) = F_t; nếu nhà kinh doanh dự tính tỷ giá giao ngay tại thời điểm hợp đồng kỳ hạn đáo hạn S_t^e(USD/VND) = S_t^e lớn hơn tỷ giá kỳ hạn, thì có thể tiến hành đầu cơ tỷ giá bằng cách: ngày hôm nay ký một hợp đồng mua kỳ hạn USD, sau đó bán giao ngay USD tại thời điểm hợp đồng đến hạn để kiếm lãi. Kết quả kinh doanh được thể hiện bằng bảng luồng tiền sau:

Operations	**USD**	**VND**
Mua USD theo Forward	+ 1	- F_t
Bán USD Spot (tại t)	- 1	+ S_t^e
Lãi Speculation	0	$(S_t^e - F_t) > 0$

Nếu nhà kinh doanh dự tính tỷ giá spot tại thời điểm hợp đồng kỳ hạn đến hạn S_t^e(USD/VND) = S_t^e thấp hơn tỷ giá kỳ hạn F_t, thì có thể tiến hành đầu cơ tỷ giá bằng cách: hôm nay ký hợp đồng bán kỳ hạn USD, sau đó mua giao ngay USD tại thời điểm hợp đồng đến hạn để kiếm lãi. Kết quả kinh doanh được thể hiện bằng bảng luồng tiền sau:

Operations	**USD**	**VND**
Bán USD theo Forward	- 1	+ F_t
Mua USD Spot (tại t)	+ 1	- S_t^e
Lãi Speculation	0	$(F_t - S_t^e) > 0$

Cần chú ý rằng, nếu một ngân hàng đã mua vào mà chưa bán ra hết, hoặc đã bán ra mà chưa mua đủ vào, thì phần phụ trội hay phần thiếu hụt chính là trạng thái đầu cơ tỷ giá của ngân hàng.

Trường hợp 1	**Trường hợp 2**
Mua: + $100 triệu	Bán: - $100 triệu
Bán: - $70 triệu	Mua: + $70 triệu
Trạng thái đầu cơ +$30 triệu	***Trạng thái đầu cơ -$30 triệu***

Trong cả hai trường hợp, ngân hàng đều mua hộ và bán hộ là $70 triệu; nhưng trường hợp 1 ngân hàng ở trạng thái trường ngoại tệ, còn trường hợp 2 ngân hàng ở trạng thái đoản ngoại tệ. Ngân hàng đều chịu rủi ro tỷ giá trong cả hai trường hợp.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

6.3. KINH DOANH CHÊNH LỆCH TỶ GIÁ (ARBITRAGE)

Là việc tại cùng một thời điểm mua một đồng tiền ở nơi rẻ và bán lại ở nơi có giá cao hơn để ăn chênh lệch giá. Vì hành vi mua và bán diễn ra tại cùng một thời điểm, nên về mặt lý thuyết thì kinh doanh chênh lệch tỷ giá không hề chịu rủi ro tỷ giá và không phải bỏ vốn.

Khi các ngân hàng đã nhận ra việc yết tỷ giá không thống nhất, thì ngay lập tức một hoặc cả hai ngân hàng sẽ điều chỉnh tỷ giá mua bán của mình, điều này làm cho cơ hội kinh doanh chênh lệch giá cũng biến mất.

Ví dụ: Có 2 ngân hàng yết tỷ giá kinh doanh USD/VND như sau:

Ngân hàng	Bid Rate	Offer Rate
Ngân hàng A	21.510	21.512
Ngân hàng B	21.514	21.516

Là nhà kinh doanh, ta có thể Arbitrage theo bảng luồng tiền sau:

Operations	USD	VND
Mua USD tại NH A	+ 1	- 21.512
Bán USD cho NH B	- 1	+ 21.514
Lãi Arbitrage	0	+ 2

Ngày nay, hoạt động kinh doanh chênh lệch tỷ giá như trên là rất khó xảy ra. Điều này là vì thông tin được truyền đi rất nhanh chóng và rộng khắp. Mọi diễn biến thị trường đều được cập nhật và các thị trường hoạt động ngày càng trở nên liên kết với nhau và trở nên rất hiệu quả.

6.4. PHÂN BIỆT ARBITRAGE VÀ SPECULATION

Tiêu chí	Arbitrage	Speculation
1. Thời gian	+ Mua và bán xảy ra đồng thời	+ Mua và bán xảy ra tại hai thời điểm
2. Vốn kinh doanh	+ Không cần bỏ vốn	+ Phải bỏ vốn
3. Trạng thái ngoại hối	+ Không tạo trạng thái ngoại hối	+ Tạo trạng thái ngoại hối mở
4. Rủi ro tỷ giá	+ Không chịu rủi ro tỷ giá	+ Chịu rủi ro tỷ giá
5. Cơ sở kinh doanh	+ Quan sát thị trường	+ Phán đoán thị trường và sẵn sàng chịu rủi ro
6. Lãi kinh doanh	+ Chắc chắn và biết trước	+ Không chắc chắn và không biết trước
7. Địa điểm kinh doanh	+ Tại hai thị trường	+ Có thể tại một thị trường
8. Cơ hội kinh doanh	+ Chỉ là thoáng qua	+ Có thể tiến hành bất cứ lúc nào

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7. TỶ GIÁ CHÉO VÀ KINH DOANH TỶ GIÁ CHÉO

7.1. KHÁI NIỆM

Khi nhận được yêu cầu của một công ty xuất nhập khẩu muốn mua hoặc bán USD đối ứng bằng VND, là cán bộ kinh doanh ngoại hối của ngân hàng bạn chỉ việc sử dụng tỷ giá niêm yết có sẵn giữa USD với VND trên FOREX để phục vụ khách hàng.

Ví dụ, nếu tỷ giá có sẵn giữa VND với USD như sau:

USD/VND = 21.510 - 21.520

Khi khách hàng đến bán 1 USD, ngân hàng sẽ trả cho khách hàng 21.510 VND; còn khi khách hàng đến mua 1 USD, ngân hàng sẽ thu 21.520 VND.

Vấn đề đặt ra là, nếu khách hàng đến ngân hàng để mua hay để bán một đồng tiền nào đó không phải là USD thì bạn phải làm như thế nào? Bởi vì trên thị trường ngoại hối chỉ có sẵn tỷ giá của các đồng tiền với USD, mà không có sẵn tỷ giá giữa các đồng tiền khác nhau. Do đó, để phục vụ khách hàng, ngân hàng phải tính tỷ giá chéo.

Chẳng hạn, nhà xuất khẩu đến ngân hàng bán CNY lấy VND, trong khi trên FOREX chỉ có sẵn tỷ giá:

USD/VND = 21.510 - 21.520

USD/CNY = 6,1515 - 6,1525

CNY/VND = x - y = ? - ?

Để biết được tỷ giá: CNY/VND = x - y, ngân hàng phải dùng phương pháp tính tỷ giá chéo.

Hay nhà nhập khẩu đến mua JPY bằng VND, trong khi trên FOREX chỉ có sẵn tỷ giá:

USD/VND = 21.510 - 21.520

USD/JPY = 98,155 - 98,165

JPY/VND = x - y = ? - ?

Để biết được tỷ giá: JPY/VND = x - y, ngân hàng phải dùng phương pháp tính tỷ giá chéo.

Như vậy, tỷ giá giữa hai đồng tiền bất kỳ trong đó không có USD được gọi là tỷ giá chéo; nói cách khác, tỷ giá giữa hai đồng tiền bất kỳ đều được suy ra từ tỷ giá giữa chúng với USD, tức USD luôn đóng vai trò là đồng tiền trung gian, hay đồng tiền thứ 3.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7.2. TỶ GIÁ CHÉO GIẢN ĐƠN

Trong trường hợp không có chênh lệch tỷ giá mua bán thì gọi là tỷ giá chéo giản đơn.

Ví dụ 1: Cho hai tỷ giá

E(USD/VND) = 21.500

E(USD/SGD) = 5,1324

Hãy xác định tỷ giá chéo E(SGD/VND) = x

Ta tính được tỷ giá chéo như sau:

E(USD/VND) = 21.500 ⇔ 1 USD = 21.500 VND

E(USD/SGD) = 5,1324 ⇔ 1 USD = 5,1324 SGD

➔ 5,1324 SGD = 21.500 VND

⇔ 1 SGD = 4.189,1 VND hay E(SGD/VND) = 4.189,1

Có thể sử dụng phương pháp dây chuyền (chain method) để cho ra kết quả nhanh hơn như sau:

$$\frac{SGD}{VND} = \frac{USD}{VND} : \frac{USD}{SGD} = 21.500 / 5,1324 = 4.189,1$$

Ví dụ 2: Cho hai tỷ giá

E(USD/VND) = 21.500

E(EUR/USD) = 1,2324

Hãy xác định tỷ giá chéo E(EUR/VND) = x

Áp dụng phương pháp dây chuyền cho ra kết quả như sau:

$$\frac{EUR}{VND} = \frac{USD}{VND} \times \frac{EUR}{USD} = 21.500 \times 1,2324 = 26.496,6$$

Ví dụ 3: Cho hai tỷ giá

E(AUD/USD) = 0,6767

E(EUR/USD) = 1,2324

Hãy xác định tỷ giá chéo E(EUR/AUD) = x

Áp dụng phương pháp dây chuyền cho ra kết quả như sau:

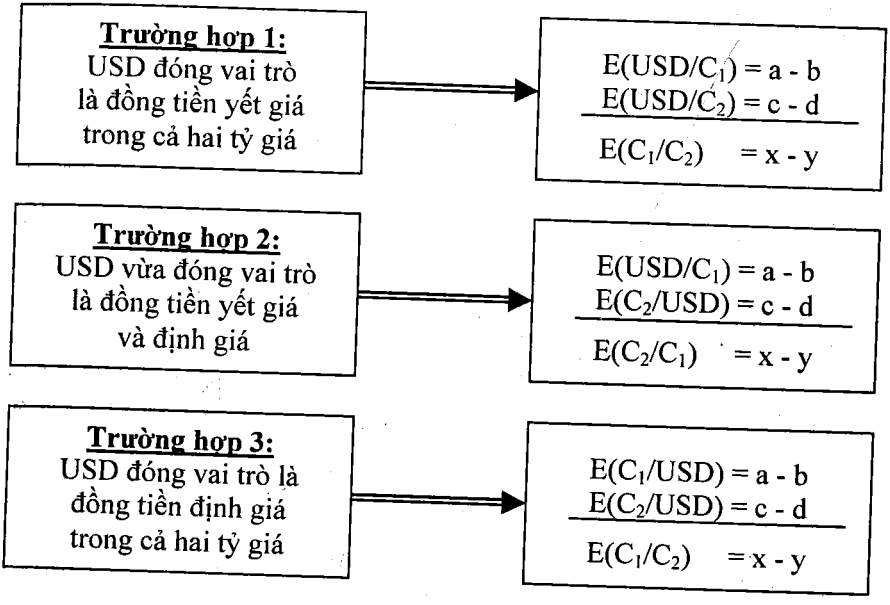
$$\frac{EUR}{AUD} = \frac{EUR}{USD} : \frac{AUD}{USD} = \frac{1,2324}{0,6767} = 1,8212$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7.3. TỶ GIÁ CHÉO PHỨC HỢP

Vấn đề đặt ra là, trong kinh doanh ngoại hối, tỷ giá bao gồm tỷ giá mua và tỷ giá bán, do đó, phương pháp để tính tỷ giá chéo mua vào và bán ra sẽ là phức tạp hơn. Hơn nữa, do USD là đồng tiền trung gian, có thể là đồng tiền yết giá hay đồng tiền định giá, nên có 3 trường hợp để tính tỷ giá chéo.



Trường hợp 1: Đồng tiền trung gian (USD) đóng vai trò là đồng tiền yết giá trong cả hai tỷ giá.

Cho các thông số thị trường: $E(USD/VND) = (a - b)$

$E(USD/SGD) = (c - d)$

Tính tỷ giá chéo: $E(SGD/VND) = (x - y)$

a/ *Tính tỷ giá bán y (offer) thông qua ví dụ:*

Nhà nhập khẩu (NK) Việt Nam phải thanh toán một hoá đơn tiền hàng cho nhà xuất khẩu Singapore ghi bằng SGD. Hỏi VCB áp dụng tỷ giá bán SGD cho nhà NK là như thế nào?

Để hình thành công thức tổng quát tính tỷ giá chéo, chúng ta tiến hành như sau:

Ta có E(SGD/VND) = (x - y), trong đó: x < y, nên ta coi x là số *min*, còn y là số *max*. Vì x và y là kết quả tính chéo, nên phải thoả mãn điều kiện:

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THÀNH VIÊN NỘI BỘ

$$x\left(\frac{SGD}{VND}\right) = Min\left(\frac{USD}{VND} : \frac{USD}{SGD}\right) = Bid\left(\frac{USD}{VND}\right) : Offer\left(\frac{USD}{SGD}\right)$$

$$y\left(\frac{SGD}{VND}\right) = Max\left(\frac{USD}{VND} : \frac{USD}{SGD}\right) = Offer\left(\frac{USD}{VND}\right) : Bid\left(\frac{USD}{SGD}\right)$$

Trường hợp 2: Đồng tiền trung gian vừa đóng vai trò là định giá, vừa đóng vai trò là yết giá.

Cho các thông số thị trường: E(USD/VND) = (a, b)

E(GBP/USD) = (c, d)

Tính tỷ giá chéo: E(GBP/VND) = (x - y)

Ta có E(GBP/VND) = (x - y), trong đó: x < y, nên ta coi x là số *min*, còn y là số *max*. Vì x và y là kết quả tính chéo, nên phải thoả mãn điều kiện:+

$$x\left(\frac{GBP}{VND}\right) = Min\left(\frac{USD}{VND} x \frac{GBP}{USD}\right) = Bid\left(\frac{USD}{VND}\right) \times Bid\left(\frac{GBP}{USD}\right)$$

$$y\left(\frac{GBP}{VND}\right) = Max\left(\frac{USD}{VND} x \frac{GBP}{USD}\right) = Offer\left(\frac{USD}{VND}\right) \times Offer\left(\frac{GBP}{USD}\right)$$

Trường hợp 3: Đồng tiền trung gian (USD) đóng vai trò là đồng tiền định giá trong cả hai tỷ giá.

Cho các thông số thị trường: E(AUD/USD) = (a, b)

E(GBP/USD) = (c, d)

Tính tỷ giá chéo: E(GBP/AUD) = (x - y)

Ghi chú: Trong thực tế, Anh và Úc là hai nước dùng phương pháp yết tỷ giá gián tiếp, tức USD đóng vai trò đồng tiền định giá, còn GBP và AUD đóng vai trò đồng tiền yết giá, nên ta chọn ví dụ này cho sát với thực tế.

Ta có E(GBP/AUD) = (x - y), trong đó: x < y, nên ta coi x là số *min*, còn y là số *max*. Vì x và y là kết quả tính chéo, nên phải thoả mãn các điều:

$$x\left(\frac{GBP}{AUD}\right) = Min\left(\frac{GBP}{USD} : \frac{AUD}{USD}\right) = Bid\left(\frac{GBP}{USD}\right) : Offer\left(\frac{AUD}{USD}\right)$$

$$y\left(\frac{GBP}{AUD}\right) = Max\left(\frac{GBP}{USD} : \frac{AUD}{USD}\right) = Offer\left(\frac{GBP}{USD}\right) : Bid\left(\frac{AUD}{USD}\right)$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7.4. NGUYÊN LÝ KINH DOANH TỶ GIÁ CHÉO

Ví dụ 1: Công ty XNK Thăng Long đồng thời cùng một lúc nhận được 170 triệu JPY từ XK hàng sang Nhật và phải thanh toán 1,6 triệu SGD tiền hàng NK. Các thông số trên thị trường ngoại hối:

Tại Hà Nội: USD/VND = 21.695 - 21.703

Tại Singapore: USD/SGD = 1,2647 - 1,2653

Tại Tokyo: USD/JPY = 121,12 - 121,19

Câu hỏi:

a/ Tính SGD/VND, JPY/VND và SGD/JPY

b/ Trình bày các phương án tính thu nhập của công ty bằng VND.

c/ Là nhà kinh doanh NH bạn chọn phương án nào? Tại sao?

Bài giải:

A/ Về các phương án:

Ta có 3 phương án, mỗi phương án lại có 2 khả năng.

Phương án 1: Bán đồng tiền thu lấy đồng tiền chi (theo tỷ giá chéo). Có hai khả năng xảy ra:

Khả năng 1: Mua đủ đồng tiền chi, số đồng tiền thu còn lại bán lấy VND (theo tỷ giá chéo). Trường hợp này công ty có thu nhập.

Khả năng 2: Mua không đủ đồng tiền chi, thì dùng VND mua nốt. Trường hợp này công ty có chi phí.

Phương án 2: Bán *toàn bộ* đồng tiền thu lấy đồng tiền chi (theo tỷ giá chéo). Có hai khả năng xảy ra:

Khả năng 1: Thanh toán đủ đồng tiền chi, số đồng tiền chi còn lại bán lấy VND (thẹo tỷ giá chéo). Trường hợp này công ty có thu nhập.

Khả năng 2: Thanh toán không đủ đồng tiền chi, thì dùng VND mua nối. Trường hợp này công ty có chi phí.

Phương án 3: Bán *toàn bộ* đồng tiền thu lấy đồng VND, sau đó dùng VND mua đồng tiền chi. Có hai khả năng xảy ra:

Khả năng 1: Mua đủ đồng tiền chi, số VND còn lại là thu nhập. Trường hợp này công ty có thu nhập.

Khả năng 2: Mua không đủ đồng tiền chi, thì dùng VND mua nối. Trường hợp này công ty có chi phí.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

B/ Về lựa chọn phương án:

Ngân hàng phải chọn phương án sao cho có lợi nhất cho khách hàng. Điều này là vì, trong quá trình mua bán ngân hàng đã thu được chênh lệch tỷ giá mua bán, nó được xem như mức thu nhập bình quân mà bất kỳ ngân hàng nào tham gia thị trường cũng mong muốn có được. Chính vì vậy, dưới áp lực cạnh tranh, buộc ngân hàng phải lựa chọn phương án có lợi nhất cho khách hàng. Nếu ngân hàng chọn phương án có lợi cho mình, thì khách hàng sẽ từ bỏ ngân hàng và đi đến ngân hàng khác để hưởng dịch vụ công bằng.

C/ Bài giải chi tiết:

a/ Tỷ giá chéo:

SGD/VND = 17.146 - 17.160

JPY/VND = 179,02 - 179,19

SGD/JPY = 95,724 - 95,825

b/ Các phương án:

Phương án 1: Bán đồng tiền thu để *mua đủ* đồng tiền chi

Bán JPY để mua đủ 1,6 triệu SGD, số JPY cần bán là:

1.600.000 x 95,825 = 153.320.000 JPY

Số JPY còn lại sau khi thanh toán là:

170.000.000 – 153.320.000 = 16.680.000 JPY

Bán 16.680.000 JPY để lấy VND, số VND nhận được là:

16.680.000 x 179,02 = 2.986.053.600 VND

Thu nhập của công ty bằng VND là: 2.986.053.600 VND

Phương án 2: Bán toàn bộ đồng tiền thu để lấy đồng tiền chi

Bán toàn bộ 170 triệu JPY để lấy SGD, số SGD nhận được là:

170.000.000 : 95,825 = 1.774.067 SGD

Số SGD còn lại sau khi thanh toán là:

1.774.067 – 1.600.000 = 174.067 SGD

Bán 174.067 SGD để nhận VND, số VND nhận được là:

174.067 x 17.146 = 2.984.552.782 VND

Thu nhập của công ty bằng VND là: 2.984.552.782 VND

Phương án 3: Bán toàn bộ đồng tiền thu để lấy VND, sau đó dùng VND để mua đồng tiền chi.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bán toàn bộ 170 triệu JPY để lấy VND, số VND nhận được là:

170.000.000 x 179,02 = 30.433.400.000 VND

Dùng VND để mua 1,6 triệu SGD, số VND cần là:

1.600.000 x 17.160 = 27.456.000.000 VND

Số VND còn lại sau khi thanh toán là:

30.433.400.000 - 27.456.000.000 = 2.977.400.000 VND

Thu nhập của công ty bằng VND là: 2.977.400.000 VND

c/ Chọn phương án:

Là Ngân hàng, ta phải chọn phương án 1 vì đây là phương án mang lại thu nhập cao nhất cho khách hàng là 2.986.053.600 VND.

CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP THỰC HÀNH

1. Tỷ giá mua, tỷ giá bán tiền mặt là thấp hơn, bằng hay cao hơn tỷ giá mua bán chuyển khoản? Hãy liên hệ với Việt Nam.

2. Là người bán USD, hỏi số chữ số được yết trong tỷ giá GBP/USD càng nhiều hay càng ít thì bạn càng có lợi?

3. Nghiệp vụ phái sinh là gì? Các nghiệp vụ phái sinh trên Forex?

4. Đối với một quốc gia thì phương pháp yết tỷ giá trực tiếp hay gián tiếp là có lợi hơn về kinh tế?

5. Thông thường, khi mua bán trên Forex, người ta có thỏa thuận số chữ số được yết trong tỷ giá? Tại sao?

6. Hãy phân biệt Points và Pips.

7. Các tỷ giá sau đây niêm yết tại NHTM được hiểu như thế nào:

GBP	= 1,7575	HKD	= 1,7575
SGD	= 1,2525	SDR	= 1,2525
EUR	= 1,2485	CAD	= 1,2485

8. Nếu một khách hàng đến bán (mua) ngoại tệ với số lượng lớn thì ngân hàng sẽ áp dụng tỷ giá cao hơn hay thấp hơn tỷ giá thị trường?

9. Cho các tỷ giá sau:

USD/VND	AUD/JPY	USD/CNY	EUR/SGD
SDR/USD	GBP/AUD	EUR/VND	GBP/JPY

a/ Tỷ giá nào là có sẵn trên thị trường?

b/ Tỷ giá nào thống nhất ở mọi nơi trên Forex?

c/ Hãy phát biểu quy luật của riêng bạn.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

10. Một ngân hàng gọi hỏi giá bốn nhà môi giới tỷ giá USD/SGD:

Nhà môi giới A	USD/SGD = 1,5430 - 1,5433
Nhà môi giới B	USD/SGD = 1,5429 - 1,5432
Nhà môi giới C	USD/SGD = 1,5431 - 1,5434
Nhà môi giới D	USD/SGD = 1,5432 - 1,5435

a/ Ngân hàng muốn bán SGD, với nhà môi giới nào và tỷ giá là bao nhiêu ngân hàng này sẽ giao dịch?

b/ Ngân hàng muốn bán USD, với nhà môi giới nào và tỷ giá là bao nhiêu ngân hàng này sẽ giao dịch?

11. Arbitrage

Ngân hàng A yết tỷ giá	AUD/USD = 0,8520 - 0,8525
Ngân hàng B yết tỷ giá	AUD/USD = 0,8526 - 0,8531

Cơ hội Arbitrage? Lãi nghiệp vụ Arbitrage là bao nhiêu?

12. Phân tích những ưu việt của giao dịch qua môi giới.

13. Các yếu tố xác định Spread là gì.

14. Muốn tăng, giảm doanh số giao dịch trên FX cần điều chỉnh Spread như thế nào? Cho ví dụ bằng số (của riêng bạn) để minh họa.

15. Quy tắc xác định tỷ giá kinh doanh của các NHTM Việt Nam?

16. Số chữ số được yết trong tỷ giá USD/JPY càng nhiều hay càng ít thì càng có lợi cho người mua và người bán JPY?

17. Nghiệp vụ phái sinh là gì? Hãy kể tên các nghiệp vụ phái sinh về lãi suất và về chứng khoán?

18. Theo bạn:

a/ Tất cả các quốc gia trên thế giới nên dùng một cách yết tỷ giá?

b/ Bên cạnh USD, có nên tạo ra thêm một số đồng tiền (EUR, JPY) làm đồng tiền ngang giá chung trên FOREX?

19. Một nhà môi giới tỷ giá AUD/USD từ ba ngân hàng:

Ngân hàng A	AUD/USD = 125,60 - 125,65
Ngân hàng B	AUD/USD = 125,62 - 125,67
Ngân hàng C	AUD/USD = 125,63 - 125,68

Lập bảng yết tỷ giá của nhà môi giới? Nếu bạn muốn mua, bán USD thì nhà môi giới áp dụng tỷ giá nào?

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

20. Một ngân hàng gọi hỏi giá bốn nhà môi giới tỷ giá:

Nhà môi giới A AUD/USD = 1,5430 - 1,5433

Nhà môi giới B AUD/USD = 1,5429 - 1,5432

Nhà môi giới C AUD/USD = 1,5431 - 1,5434

Nhà môi giới D AUD/USD = 1,5432 - 1,5435

a/ Ngân hàng muốn bán USD, với nhà môi giới nào và tỷ giá là bao nhiêu ngân hàng này sẽ giao dịch?

b/ Ngân hàng muốn bán AUD, với nhà môi giới nào và tỷ giá là bao nhiêu ngân hàng này sẽ giao dịch?

21. Arbitrage

Ngân hàng A yết tỷ giá USD/JPY = 100,13 - 112,16

Ngân hàng B yết tỷ giá USD/JPY = 100,17 - 100,20

Cơ hội Arbitrage? Lãi nghiệp vụ Arbitrage là bao nhiêu?

22. Để giảm doanh số giao dịch trên FX cần điều chỉnh Spread như thế nào?

23. Tính kết quả kinh doanh của một ngân hàng, biết rằng ngân hàng này đồng thời vừa mua vừa bán:

a/ 10 triệu USD tại tỷ giá VND = 12/17

b/ 100 triệu AUD tại tỷ giá AUD = 05/12

24. Một công ty XNK VN đồng thời nhận được tiền xuất khẩu là 65.000 EUR và phải thanh toán tiền nhập khẩu là 100.000 AUD. Tỷ giá giao ngay hiện hành là:

S(AUD/USD) = 0,6714 - 0,6723

S(EUR/USD) = 1,1612 - 1,1622

S(USD/VND) = 15.437 - 15.448

Câu hỏi:

a/ Tính S(AUD/VND) = ? S(EUR/VND) = ? S(EUR/AUD) =?

b/ Nêu các phương án tính thu nhập của công ty bằng VND.

c/ Là Ngân hàng, bạn chọn phương án nào? Tại sao?

25. Công ty bạn xuất khẩu hàng hóa sang Úc được thanh toán 100.000 AUD. Công ty đem bán cho cho ngân hàng, được ngân hàng thanh toán 1,5 tỷ VND. Các thông số thị trường như sau:

Tỷ giá giao ngay: VND = 20.100/15 và AUD = 0,7515/20

Là giám đốc tài chính công ty bạn sẽ làm gì?

THƯ VIỆN HUBT

CHƯƠNG 12

LƯỢNG HÓA VÀ QUẢN LÝ RỦI RO TỶ GIÁ

Có hai hoạt động chính làm phát sinh rủi ro tỷ giá đối với tổ chức tín dụng, đó là:

- Hoạt động nội bảng thông qua việc *đi vay và đầu tư* bằng ngoại tệ.

- Hoạt động ngoại bảng thông qua việc *mua bán ngoại tệ* phục vụ cho khách hàng và cho chính mình (đầu cơ).

Cả hai hoạt động này tạo ra một xu hướng trạng thái ngoại tệ mở (Open Position) *trường* hoặc *đoản* đối với hầu hết các NHTM hiện nay. Ta sẽ thấy rằng, nếu tỷ giá biến động càng mạnh thì rủi ro hối đoái càng lớn; do đó, rủi ro tỷ giá cũng chính là rủi ro hối đoái.

Trong môi trường toàn cầu hoá tài chính - tiền tệ - ngân hàng như ngày nay, nhà quản trị ngân hàng ngày càng phải đối mặt nhiều hơn với rủi ro tỷ giá. Điều này làm cho các nghiệp vụ phái sinh phát triển nhanh chóng, đa dạng và phức tạp, được sử dụng trong kinh doanh, đầu cơ và trong phòng ngừa rủi ro tỷ giá.

1. TRẠNG THÁI NGOẠI TỆ VÀ RỦI RO TỶ GIÁ

1.1. CÁC KHÁI NIỆM

Trong các giao dịch liên quan đến ngoại tệ, có những giao dịch chỉ làm phát sinh sự chuyển giao quyền sử dụng (như quan hệ tín dụng) và có những giao dịch làm phát sinh không những chuyển giao quyền sử dụng mà còn làm phát sinh sự chuyển giao quyền sở hữu (như quan hệ mua bán). Trong số các giao dịch đó, thì chỉ những giao dịch nào làm phát sinh sự chuyển giao quyền sở hữu về ngoại tệ mới làm phát sinh trạng thái ngoại tệ. Các giao dịch làm *tăng* quyền sở hữu về một ngoại tệ làm phát sinh trạng thái dương (hay trạng thái trường) của ngoại tệ đó; các giao dịch làm *giảm* quyền sở hữu về một ngoại tệ làm phát sinh trạng thái âm (hay trạng thái đoản) của ngoại tệ đó.

Trong thực tiễn kinh doanh ngân hàng, các giao dịch làm phát sinh sự chuyển giao quyền sở hữu về ngoại tệ, tức làm phát sinh trạng thái ngoại tệ chủ yếu gồm:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Mua hay bán ngoại tệ giao ngay.

- Mua hay bán ngoại tệ có kỳ hạn như hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn...

- Thu lãi cho vay, trả lãi tiền gửi bằng ngoại tệ.

- Các khoản thu và chi cho dịch vụ bằng ngoại tệ.

- Các rủi ro mất mát, hư hỏng, bồi thường thiệt hại bằng ngoại tệ.

- Các khoản thu chi khác có sự chuyển giao quyền sở hữu về ngoại tệ.

Tại một thời điểm nhất định, chênh lệch giữa TSC và TSN nội và ngoại bảng của một ngoại tệ phản ánh trạng thái sở hữu ròng đối với ngoại tệ đó. Nếu TSC lớn hơn TSN thì trạng thái sở hữu ròng về ngoại tệ là dương, và được gọi là *trạng thái ngoại tệ dương* (trạng thái trường); nếu TSC nhỏ hơn TSN thì trạng thái sở hữu ròng về ngoại tệ là âm, và được gọi là trạng thái ngoại tệ âm (trạng thái đoản).

Thời điểm phát sinh trạng thái ngoại tệ là *ngay tại thời điểm chuyển giao quyền sở hữu* về ngoại tệ, tức tại thời điểm hợp đồng có hiệu lực chứ không phải tại thời điểm thanh toán. Ví dụ, nếu một hợp đồng mua bán kỳ hạn 3 tháng được ký kết ngày hôm nay với số lượng 1.000 USD tại tỷ giá USD/VND = 21.000, thì ngay lập tức sau khi ký hợp đồng người mua USD ở trạng thái dương là +1.000 USD và người bán USD ở trạng âm là -1.000 USD, cho dù việc thanh toán thực sự chỉ xảy ra sau 3 tháng kể từ ngày ký kết hợp đồng.

Từ phân tích trên ta đi đến khái niệm: *Trạng thái ngoại tệ là chênh lệch giữ Tài sản có (TSC) và Tài sản nợ (TSN) nội và ngoại bảng của một ngoại tệ tại một thời điểm nhất định. Nếu TSC lớn hơn TSN thì ngoại tệ ở trạng thái dương (trường); ngược lại, nếu TSC nhỏ hơn TSN thị ngoại tệ ở trạng thái âm (đoản).*

Từ khái niệm này cho thấy trạng thái ngoại tệ có các đặc điểm:

1. Là "chênh lệch", nên trạng thái ngoại tệ phản ánh trạng thái ròng (net) về tài sản đối với một ngoại tệ và trạng thái ngoại tệ có thể dương hoặc âm.

2. Trạng thái ngoại tệ phản ánh "số dư", mà đã là số dư thì luôn được tính toán tại "một thời điểm". Ở đây cần phân biệt "số dư" với "doanh số". Số dư được tính toán tại một thời điểm, còn doanh số thì được tính toán cho một thời kỳ. Để hiểu sâu hơn về thuật ngữ "số dư" và "doanh số", các bạn hãy phân biệt và nêu ý nghĩa trong kinh doanh ngân hàng các chỉ tiêu sau đây: "Dư nợ cho vay bình quân", "vòng quay tín dụng" và "doanh số cho vay".

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Trong thực tế, chúng ta thường nhầm lẫn giữa trạng thái ngoại tệ với trạng thái luồng tiền, chính vì vậy, cần có những tiêu chí để phân biệt hai trạng thái này.

- Hoạt động đi vay và cho vay làm phát sinh luồng tiền dương và âm của *một* đồng tiền tại các thời điểm khác nhau; trong khi đó, giao dịch mua bán tiền tệ làm phát sinh luồng tiền dương và luồng tiền âm của *hai* đồng tiền tại cùng một thời điểm.

- Trong hoạt động đi vay và cho vay bằng ngoại tệ, đối với khoản tiền gốc chỉ có sự chuyển giao quyền sử dụng, nên không tạo ra trạng thái ngoại tệ; còn đối với khoản tiền lãi là sự chuyển giao quyền sở hữu, nên làm phát sinh trạng thái ngoại tệ. Tuy nhiên, do khoản lãi phát sinh thường là rất nhỏ so với khoản tiền gốc, nên trong thực tế, theo cách hiểu phổ thông, người ta thường không đề cập đến trạng thái ngoại tệ trong các hoạt động đi vay và cho vay bằng ngoại tệ. Trong khi đó, các hoạt động mua bán ngoại tệ (giao ngay và kỳ hạn) tạo ra trạng thái ngoại tệ đúng bằng giá trị mua bán bởi vì các hoạt động này làm phát sinh sự chuyển giao quyền sở hữu về ngoại tệ.

- Các giao dịch mua bán ngoại tệ làm phát sinh đồng thời cả trạng thái ngoại tệ và trạng thái luồng tiền. Trạng thái luồng tiền có thể làm cân bằng thông qua các giao dịch đi vay và cho vay hay thông qua mua bán; tuy nhiên, trạng thái ngoại tệ chỉ có thể làm cân bằng thông qua các giao dịch mua bán ngoại tệ.

1.2. TRẠNG THÁI NGOẠI TỆ VÀ RỦI RO TỶ GIÁ

Nếu một NHTM huy động vốn bằng ngoại tệ, sau đó dùng toàn bộ vốn huy động được để cho vay cũng bằng ngoại tệ (tức không có sự chuyển đổi mua bán nào), thì cho dù tỷ giá biến động thế nào, NHTM cũng không chịu rủi ro tỷ giá, bởi vì trạng thái ngoại tệ không được tạo ra. Vậy, câu hỏi được đặt ra là: Khi nào thì một NHTM chịu rủi ro tỷ giá? Câu trả lời đương nhiên là: khi NHTM duy trì trạng thái ngoại tệ mở khác 0, tức duy trì trạng thái TSC và TSN nội và ngoại bảng không cân xứng với nhau, khi đó, rủi ro phát sinh theo hướng biến động của tỷ giá như sau:

- *Nếu* NHTM duy trì trạng thái ngoại tệ dương, tức $TSC_F > TSN_F$ (bao gồm nội và ngoại bảng): Thì khi tỷ giá tăng (tức ngoại tệ F lên giá, nội tệ giảm giá) làm phát sinh lãi ngoại hối; ngược lại, khi tỷ giá giảm (tức ngoại tệ F giảm giá, nội tệ lên giá) làm phát sinh lỗ ngoại hối.

- *Nếu* NHTM duy trì trạng thái ngoại tệ âm, tức $TSC_F < TSN_F$ (bao gồm

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN NHB
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

nội và ngoại bảng): Thì khi tỷ giá tăng (tức ngoại tệ F lên giá, nội tệ giảm giá) làm phát sinh lỗ ngoại hối; ngược lại, khi tỷ giá giảm (tức ngoại tệ F giảm giá, nội tệ lên giá) làm phát sinh lãi ngoại hối.

- *Nếu* NHTM duy trì trạng thái ngoại tệ cân bằng (square position), tức $TSC_F = TSN_F$ (bao gồm nội và ngoại bảng): Thì khi tỷ giá tăng hay giảm cũng không làm phát sinh lãi hay lỗ ngoại hối đối với NHTM.

1.3. TRẠNG THÁI NGOẠI TỆ ĐƯỢC QUY ĐỊNH NHƯ THẾ NÀO

Tùy theo mục đích quản lý mà trạng thái ngoại tệ có thể được quy định theo các cách thức khác nhau, ví dụ, quy định trạng thái ngoại tệ đối với từng ngoại tệ, quy định tổng trạng thái ngoại tệ dương, tổng trạng thái ngoại tệ âm, quy định tổng trạng thái ngoại tệ (bao gồm cả dương và âm), quy định NHTM phải duy trì thường xuyên trạng thái ngoại tệ tại bất kỳ thời điểm nào hay phải duy trì trạng thái ngoại tệ tại một thời điểm nhất định, quy định trạng thái ngoại tệ theo tỷ lệ % vốn tự có, hay quy định trạng thái ngoại là một giá trị số tuyệt đối.

Một số cách thức quy định trạng thái ngoại tệ phổ biến gồm:

Thứ nhất, trạng thái ngoại tệ được quy định tại thời điểm cuối mỗi ngày giao dịch theo hai phương pháp:

1. Phương pháp tích lũy:

Trạng thái ngoại tệ cuối ngày giao dịch hôm nay bằng trạng thái ngoại tệ cuối ngày giao dịch hôm trước cộng doanh số mua vào và trừ doanh số bán ra trong ngày (bao gồm cả nội và ngoại bảng). Công thức xác định như sau:

$$NEP_F(t) = NEP_F(t-1) + LFC_F(t) - SFC_F(t)$$

Trong đó:

$NEP_F(t)$ - trạng thái ngoại tệ cuối ngày giao dịch t.

$NEP_F(t-1)$ - trạng thái ngoại tệ cuối ngày giao dịch (t-1).

$LFC_F(t)$ - doanh số mua vào trong ngày giao dịch t.

$SFC_F(t)$ - doanh số bán ra trong ngày giao dịch t.

Phương pháp này có ưu điểm là đơn giản và nhanh chóng, nhưng có nhược điểm cơ bản là kết quả chỉ mang tính tương đối. Người ta sử dụng phương pháp này trong trường hợp hệ thống kế toán ngân hàng và công nghệ thông tin chưa hoàn hảo, không cho phép cập nhật ngay trong ngày toàn bộ các số dư (nội và ngoại bảng) trong toàn hệ thống của một NHTM.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

2. Phương pháp số dư cuối ngày:

Trạng thái ngoại tệ cuối mỗi ngày giao dịch được xác định trên cơ sở số dư trên tài khoản tại thời điểm cuối ngày giao dịch (bao gồm nội và ngoại bảng). Công thức xác định như sau:

$$NEP_F(t) = TSC_F(t) - TSN_F(t) \text{ (bao gồm nội và ngoại bảng)}$$

Trong đó:

$TSC_F(t)$ - Tài sản có của ngoại tệ F tại thời điểm cuối ngày giao dịch t.

$TSN_F(t)$ - Tài sản nợ của ngoại tệ F tại thời điểm cuối ngày giao dịch t.

Do được thống kê từ các số dư trên tài khoản nên phương pháp này có ưu điểm là chính xác. Tuy nhiên để thực hiện được phương pháp số dư tài khoản thì hệ thống kế toán ngân hàng và công nghệ thông tin phải hoàn hảo, cho phép cập nhật ngay trong ngày toàn bộ các số dư trong toàn hệ thống của một NHTM. Theo phương pháp số dư trên tài khoản, thì trạng thái ngoại tệ cuối ngày giao dịch hôm nay sẽ được báo cáo vào ngày giao dịch tiếp theo.

Thứ hai, quy định tổng trạng thái ngoại tệ dương và tổng trạng thái ngoại tệ âm một cách riêng biệt:

Đối với từng NHTM, khi duy trì trạng thái ngoại tệ mở (dương hoặc âm) bằng bất kỳ ngoại tệ nào, đều chịu rủi ro tỷ giá. Chính vì vậy, phòng ngừa rủi ro tỷ giá là mục tiêu trước tiên của các quy định về quản lý trạng thái ngoại tệ. Tuy nhiên, để biết được một cách tổng thể thị trường ngoại hối đang ở trong trạng thái dư cung hay dư cầu ngoại tệ, NHTW có thể quy định tổng trạng thái ngoại tệ dương và tổng trạng thái ngoại tệ âm (quy nội tệ) một cách riêng biệt.

Cách thức quy định như sau:

- *Số tương đối:* Tổng trạng thái ngoại tệ dương hoặc âm cuối ngày giao dịch của NHTM được phép duy trì tối đa là x% vốn tự có của NHTM đó.

- *Số tuyệt đối:* Tổng trạng thái ngoại tệ dương hoặc âm cuối ngày giao dịch của NHTM được phép duy trì tối đa là x triệu USD.

Ý nghĩa của việc quy định tổng trạng thái ngoại tệ dương và âm:

- Nếu tổng trạng thái ngoại tệ dương (quy nội tệ) lớn hơn tổng trạng thái ngoại tệ âm (quy nội tệ), nghĩa là hệ thống NHTM trong nền kinh tế đã mua ngoại tệ vào nhiều hơn là bán ngoại tệ ra. Điều này tín hiệu rằng, trong nền kinh tế cung ngoại tệ đang vượt cầu ngoại tệ, dẫn đến áp lực giảm tỷ giá.

- Nếu tổng trạng thái ngoại tệ dương (quy nội tệ) nhỏ hơn tổng trạng thái ngoại tệ âm (quy nội tệ), nghĩa là hệ thống NHTM trong nền kinh tế đã bán ngoại tệ ra nhiều hơn là mua ngoại tệ vào. Điều này tín hiệu rằng, trong

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

nền kinh tế cầu ngoại tệ đang vượt cung ngoại tệ, dẫn đến áp lực tăng tỷ giá.

- Nếu tổng trạng thái ngoại tệ dương (quy nội tệ) bằng tổng trạng thái ngoại tệ âm (quy nội tệ), nghĩa là hệ thống NHTM trong nền kinh tế đã bán ngoại tệ ra đúng bằng mua ngoại tệ vào. Điều này tín hiệu rằng, trong nền kinh tế cung cầu ngoại tệ ở trạng thái cân bằng, dẫn đến tỷ giá không chịu lực tăng hay giảm.

Thứ ba, quy định tổng trạng thái ngoại tệ gộp dương và âm:

Khi NHTM duy trì bất kỳ trạng thái ngoại tệ mở nào (dương hoặc âm), bằng bất kỳ ngoại tệ nào đều phải chịu rủi ro tỷ giá. Vậy làm thế nào để biết được tổng quy mô trạng thái ngoại tệ mà một NHTM đang chịu rủi ro tỷ giá? Để trả lời câu hỏi này, trong thực tế, ngoài việc quy định trạng thái ngoại tệ đối với từng ngoại tệ, tổng trạng thái ngoại tệ dương, tổng trạng thái ngoại tệ âm, người ta còn quy định tổng trạng thái ngoại tệ của tất cả các ngoại tệ (quy nội tệ) theo công thức:

$$NEP(t) = \sum_{F=1}^{n} \left| E_F \times NEP_F(t) \right|$$

Trong đó:

NEP(t)- Tổng trạng thái ngoại tệ của tất cả các ngoại tệ quy nội tệ.

E_F - Tỷ giá của ngoại tệ F tính bằng nội tệ.

$NEP_F(t)$ - Trạng thái ngoại tệ F tại thời điểm t. F = 1, 2, 3, ..., n.

Thông thường, trạng thái của mỗi ngoại tệ hay tổng trạng thái ngoại tệ được quy định bằng tỷ lệ % nhất định trên vốn tự có của NHTM. Ngoài ra, một phương pháp khác cũng có thể dùng đó là quy định trạng thái ngoại tệ theo nguyên tệ (số lượng tuyệt đối) của từng ngoại tệ. Tuy nhiên, về mặt lý thuyết thì có thể quy định trạng thái ngoại tệ bằng % trên tổng tài sản nói chung, tài sản có bằng ngoại tệ...

Ví dụ về ý nghĩa của trạng thái ngoại tệ và rủi ro tỷ giá:

$NEP_F(t-1)$	$LFC_F(t)$	$SFC_F(t)$	$NEP_F(t)$	Rủi ro tỷ giá
-10	+ 50	- 30	+ 10	*Trạng thái ngoại tệ trường ròng:* . Lãi khi tỷ giá tăng. . Lỗ khi tỷ giá giảm.
+10	+ 10	- 40	- 20	*Trạng thái ngoại tệ đoản ròng:* . Lãi khi tỷ giá giảm. . Lỗ khi tỷ giá tăng.
+5	+ 15	- 20	0	*Trạng thái ngoại tệ cân bằng:* . Không phát sinh lãi và lỗ khi tỷ giá thay đổi.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. NGUYÊN NHÂN RỦI RO TỶ GIÁ

2.1. TRẠNG THÁI NGOẠI TỆ MỞ

a/ Các hoạt động nội bảng:

Các hoạt động nội bảng của NHTM sẽ gây ra rủi ro tỷ giá nếu TSC và TSN của một ngoại tệ nào đó không cân xứng với nhau, tức ngoại tệ ở trạng thái mở. Hoạt động nội bảng liên quan đến TSC và TSN bằng ngoại tệ gồm:

TSC ngoại tệ	TSN ngoại tệ
Các khoản cho vay bằng ngoại tệ	Tiết kiệm và tiền gửi bằng ngoại tệ của các nhân và tổ chức
Các giấy tờ có giá ghi bằng ngoại tệ	Phát hành giấy tờ có giá ghi bằng ngoại tệ (chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu...)
Tiền gửi bằng ngoại tệ tại các NHTM khác	Tiền gửi bằng ngoại tệ của các NHTM khác
Tiền mặt bằng ngoại Tử	Các khoản vay bằng ngoại tệ
TSC khác	TSN khác

Trong những năm gần đây, các ngân hàng luôn là những thành viên chính trên thị trường ngoại hối và thị trường tiền tệ. Đối với một số ngân hàng, trong cơ cấu TSC và TSN thì ngoại tệ chiếm một tỷ trọng đáng kể. Bảng dưới đây chỉ ra giá trị TSC và TSN bằng ngoại tệ qui USD của các ngân hàng Mỹ từ 1994 đến 2003.

TSC và TSN bằng ngoại tệ của các ngân hàng Mỹ.

Đơn vị: Quy triệu USD

Chỉ tiêu	1994	1995	1996	1997	1998	2000	2003
Tổng tài sản nợ	89.284	109.713	103.383	117.524	101.125	76.120	88.583
Tổng tài sản có	60.689	74.016	66.018	83.038	78.162	56.867	81.242
Trạng thái ngoại tệ	**- 28.595**	**-35.697**	**-37.365**	**-34.486**	**-22.963**	**-19.253**	**-7.341**

Nguồn: Federal Reserve Bulletin.

Từ bảng trên cho thấy, trong thời kỳ kinh tế ổn định (1994 - 1997), số dư TSC và TSN bằng ngoại tệ của các ngân hàng Mỹ có xu hướng tăng, đồng thời các ngân hàng cũng có xu hướng duy trì trạng thái ngoại tệ mở cao hơn; trong thời kỳ kinh tế bất ổn (khủng hoảng tài chính châu Á và Nga 1997-1998, Argentina 2000s), số dư TSC và TSN bằng ngoại tệ giảm, đồng thời các ngân hàng cũng có xu hướng duy trì trạng thái ngoại tệ mở thấp hơn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Các hoạt động ngoại bảng:

Các hoạt động ngoại bảng làm phát sinh trạng thái ngoại tệ mở bao gồm các hợp đồng mua bán ngoại tệ chưa đến hạn thanh toán.

Thị trường ngoại tệ là thị trường lớn nhất trong các thị trường tài chính trên thế giới, với doanh số mua bán hàng nghìn tỷ USD mỗi ngày. Hơn nữa, thị trường này thực chất hoạt động 24/24 giờ mỗi ngày bắt đầu từ Sydney, Tokyo, London và đến New York. Do đó, rủi ro tỷ giá có thể phát sinh vào bất cứ thời điểm nào nếu ngân hàng duy trì trạng thái ngoại tệ mở, nghĩa là rủi ro tỷ giá phát sinh ngay cả khi ngân hàng đóng cửa ngừng giao dịch.

Sự tham gia thị trường ngoại tệ của một ngân hàng thường được phản ánh thông qua bốn hoạt động sau:

1. Mua hộ, bán hộ ngoại tệ cho khách hàng phục vụ hoạt động XNK.

2. Mua hộ, bán hộ ngoại tệ cho khách hàng nhằm thực hiện đầu tư nước ngoài trực tiếp và gián tiếp.

3. Mua, bán ngoại tệ cho khách hàng và cho chính ngân hàng nhằm cân bằng trạng thái ngoại tệ để phòng ngừa rủi ro tỷ giá.

4. Mua, bán ngoại tệ nhằm mục đích đầu cơ khi tỷ giá biến động.

Hai hoạt động đầu, ngân hàng thực hiện mua hộ và bán hộ cho khách hàng để thu phí, do đó, rủi ro tỷ giá không phát sinh (nghĩa là ngân hàng đồng thời vừa mua vừa bán một lượng ngoại tệ nhất định, nên trạng thái ngoại tệ không phát sinh). Hoạt động thứ 3, ngân hàng tiến hành nghiệp vụ phòng ngừa rủi ro, tức là nhằm giảm rủi ro tỷ giá (ngân hàng tiến hành mua bán ngoại tệ nhằm cân bằng trạng thái ngoại tệ, tức triệt tiêu rủi ro tỷ giá). Như vậy, rủi ro tỷ giá thực sự chỉ liên quan đến trạng thái ngoại tệ mở (open position = net position) đối với những hoạt động mua bán mang tính đầu cơ (unhedged position = open position), tức hoạt động thứ 4 (tức ngân hàng đã mua vào mà chưa bán ra, hoặc đã bán ra mà chưa mua vào).

Thông thường, trạng thái ngoại tệ mở phát sinh trong giao dịch giữa các ngân hàng với nhau trên thị trường ngoại tệ nhằm mục đích đầu cơ tỷ giá, đặc biệt đối với những ngân hàng thương mại và ngân hàng đầu tư lớn là những ngân hàng tạo thị trường (market makers) thông qua yết tỷ giá mua bán hai chiều "Bid - Ask). Ngoài mua bán giao ngay, thì các hợp đồng kỳ hạn, tương lai hay quyền chọn cũng tạo ra trạng thái ngoại tệ mở, tức trạng thái đầu cơ.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

c/ Tổng trạng thái ngoại tệ mở:

Trạng thái ngoại tệ mở đối với ngoại tệ (f) được tính như sau:

Trạng thái mở (f) = Trạng thái nội bảng (f) + Trạng thái ngoại bảng (f)
= [Tài sản có ngoại tệ (f) - Tài sản nợ ngoại tệ (f)]
+ [Doanh số mua vào (f) - Doanh số bán ra (f)]

Nếu trạng thái mở của ngoại tệ (f) lớn hơn 0, thì ta gọi là trạng thái trường, hay trạng thái dương; nếu nhỏ hơn 0 thì gọi là trạng thái đoản hay trạng thái âm; nếu bằng 0 thì gọi là trạng thái cân bằng.

Rõ ràng là, để tránh rủi ro tỷ giá đối với một ngoại tệ nhất định, thì phải làm cho ngoại tệ này có trạng thái mở bằng 0. Để làm được điều này, ngân hàng có thể tiến hành theo hai cách:

Thứ nhất, đồng thời làm cân xứng giữa "TSC và TSN nội bảng" và làm cân xứng giữa "doanh số mua vào và doanh số bán ra" đối với từng ngoại tệ.

Thứ hai, làm cho trạng thái nội bảng và ngoại bảng ngược dấu với nhau.

Về mặt logic, để tránh được hoàn toàn rủi ro tỷ giá thì ngân hàng phải có trạng thái ngoại tệ bằng 0 đối với từng ngoại tệ. Hay nói cách khác, điều kiện cần để một NHTM chịu rủi ro tỷ giá là NHTM này ở trạng thái ngoại tệ mở, điều kiện đủ là tỷ giá phải biến động.

Bảng chỉ ra trạng thái 5 ngoại tệ chính đối với các ngân hàng Mỹ vào thời điểm tháng 9 năm 2003. Bảng này chỉ ra không những TSC, TSN bằng ngoại tệ (nội bảng) mà còn chỉ ra doanh số mua bán ngoại tệ (ngoại bảng) bằng các hợp đồng giao ngay (spot) và kỳ hạn (forward) chưa đến hạn thanh toán.

TSC, TSN ngoại tệ và Doanh số mua bán ngoại tệ/tháng của các ngân hàng Mỹ tháng 9/2003 (Đơn vị: Nguyên tệ).

Trong đó: Cột (5) = [cột (1) + cột (2)] + [cột (3) + cột (4)]

Loại ngoại tệ	Hoạt động nội bảng		Hoạt động ngoại bảng		Trạng thái ngoại tệ ròng (5)
	Tài sản có (1)	Tài sản nợ (2)	Mua vào (3)	Bán ra (4)	
Đôla Canađa (tr.)	+126.812	-130.875	+367.077	-369.335	**-6.321**
Yên Nhật (tỷ)	+43..969	-43.869	+183.081	-187.711	**-4.530**
Franc Thụy Sĩ (tr.)	+52.152	-57.423	+377.101	-384.344	**-12.514**
Bảng Anh (tr.)	+225.987	-223.079	+519.818	-528.657	**-5.931**
Euro (tr.)	+1.113.381	-1.072.384	+1.848.576	-1.867.959	**+21.614**

Nguồn: US Treasury Bulletin, December 2003, pp.99-104.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nhìn vào bảng thấy rằng, mặc dù các ngân hàng Mỹ duy trì TSC, TSN tại thời điểm cuối tháng và doanh số mua vào, doanh số bán ra trong một tháng là khá cao, tuy nhiên, trạng thái ròng của từng ngoại tệ tại thời điểm cuối tháng so với quy mô hoạt động (TSC, TSN và doanh số mua bán) và ngay cả số tuyệt đối là không lớn. Điều này hàm ý, các ngân hàng đã chú trọng làm cân bằng trạng thái ngoại tệ nhằm phòng ngừa rủi ro tỷ giá.

Từ bảng cho thấy, đối với các ngân hàng Mỹ, trạng thái ngoại tệ là dương đối với một ngoại tệ là EUR, bốn ngoại tệ còn lại có trạng thái âm là đô la Canađa, Yên Nhật, Francs Thuỵ Sĩ và Bảng Anh. Khi trạng thái ngoại tệ dương (hay trường) thì ngân hàng phải đối mặt với rủi ro khi đồng tiền này giảm giá. Khi trạng thái ngoại tệ âm (hay đoản) thì ngân hàng phải đối mặt với rủi ro khi đồng tiền này lên giá. Như vậy, khi trạng thái của một ngoại tệ bất kỳ khác 0 thì ngân hàng luôn phải đối mặt với rủi ro khi tỷ giá của ngoại tệ này biến động.

2.2. SỰ BIẾN ĐỘNG CỦA TỶ GIÁ

Nếu tỷ giá không biến động, thì cho dù duy trì trạng thái ngoại tệ mở, thì NHTM cũng không chịu rủi ro tỷ giá.

Mức độ rủi ro tỷ giá phụ thuộc vào:

- Độ lớn của trạng thái ngoại tệ.
- Mức độ biến động và hướng (tăng hay giảm) của tỷ giá.

Bằng toán học ta có thể viết:

Lãi/lỗ đối với ngoại tệ(f) = Trạng thái mở ngoại tệ (f)
x Mức biến động tỷ giá của ngoại tệ (f)

Ví dụ, một NHTM Việt Nam có trạng thái ngoại tệ trường là 100 triệu USD và giả sử tỷ giá giao ngay giảm từ 1 USD = 19.200 VND xuống 1 USD = 19.000 VND. Ta có:

Gọi S_t là tỷ giá của USD trước khi thay đổi, tức: $S_t = 19.200$

Gọi S_{t+1} là tỷ giá của USD sau khi thay đổi, tức: $S_{t+1} = 19.000$

Tỷ lệ % thay đổi tỷ giá (% thay đổi giá trị của USD) sẽ là:

$$\frac{S_{t+1} - S_t}{S_t}.100\% = \frac{19.000 - 19.200}{19.200}.100\% = -1,04\%$$

Do USD ở trạng thái trường, mà USD lại giảm giá nên ngân hàng bị lỗ một khoản hối đoái quy VND sẽ là:

$$100*(19.000 - 19.200) = -20.000 \text{ triệu VND}$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Rõ ràng là, nếu ngân hàng duy trì trạng thái ngoại tệ mở (dương hoặc âm) với bất kỳ ngoại tệ nào, thì khi tỷ giá của đồng tiền này biến động càng lớn thì khả năng thu được lãi (hay lỗ) cũng càng lớn.

Trước năm 1974, tỷ giá của hầu hết các đồng tiền đều được neo cố định với USD, gọi là chế độ tỷ giá cố định. Trong chế độ tỷ giá cố định, tỷ giá chỉ được dao động trong một biên độ hẹp đã thoả thuận trước xung quanh tỷ giá trung tâm (cố định). Bắt đầu từ đầu năm 1971, hầu hết các NHTW nhận thấy rằng, sẽ không thể duy trì được lâu hơn nữa chế độ tỷ giá cố định, đặc biệt là khi ngang giá sức mua (PPP) đã lệch đáng kể so với tỷ giá trung tâm. Trong bối cảnh đó, một số nước chuyển qua chế độ tỷ giá cố định bò trườn (crawling peg regime). Điều này dẫn đến nạn đầu cơ, bởi vì những nhà đầu cơ có thể biết trước được rằng tỷ giá sẽ thay đổi theo hướng nào trong nay mai. Họ có thể mua hay bán ngoại tệ để tận dụng các lợi thế khi NHTW điều chỉnh tỷ giá. Cuối cùng là, dưới áp lực của đầu cơ ngoại tệ, các NHTW đã chuyển hẳn sang áp dụng chế độ tỷ giá thả nổi có điều tiết. Do chế độ tỷ giá cố định áp dụng quá lâu đã làm cho một số đồng tiền trở nên được định giá quá cao, trong khi đó một số đồng tiền khác lại bị định giá quá thấp, đây chính là môi trường thuận lợi và là mảnh đất màu mỡ cho các hoạt động đầu cơ tỷ giá phát triển. Khi chuyển qua chế độ tỷ giá thả nổi, nhiều đồng tiền đã ngay lập tức mất giá hàng chục phần trăm, số đồng tiền khác lên giá với mức độ tương ứng. Qua quan sát sự biến động của tỷ giá, chúng ta thấy rằng rủi ro tỷ giá đối với ngân hàng trong chế độ tỷ giá thả nổi là lớn hơn nhiều so với chế độ tỷ giá cố định. Mặc dù hiện nay trên thế giới các nước có nhiều cố gắng để duy trì tỷ giá dao động một cách vừa phải, như việc thiết lập hệ thống tiền tệ châu Âu, tỷ giá giữa các đồng tiền trong Hệ thống được ấn định cố định trước khi đồng tiền chung EURO ra đời từ 1/1/1999. Ngoài ra, một nỗ lực của các nước G7 thông qua việc quy định các giới hạn cho phép đồng tiền của các nước này được dao động mà không cần phải có sự phối hợp giữa các quốc gia hay sự can thiệp của NHTW. Tuy nhiên, sự sụp đổ của đồng Bảng Anh vào tháng 9 năm 1992, sự điều chỉnh của hệ thống tiền tệ châu Âu và gần đây nhất là ảnh hưởng của cuộc khủng hoảng tài chính tiền tệ các nước Đông Nam Á, Brazin và Argentina đã làm cho mục tiêu ổn định tỷ giá gặp nhiều khó khăn. Cũng cần nhận thấy rằng việc duy trì tỷ giá một cách "ổn định" là hết sức khó khăn, bởi lẽ các nhân tố xác định sự vận động tỷ giá lại là các lực lượng thị trường không ổn định chút nào và nạn đầu cơ trên thị trường ngoại tệ.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. LƯỢNG HÓA RỦI RO TỶ GIÁ

3.1. RỦI RO TỶ GIÁ DO HOẠT ĐỘNG NỘI BẢNG

a/ Hoạt động nội bảng và rủi ro tỷ giá

Do tính chất toàn cầu hoá thị trường tài chính đã tạo ra những khả năng to lớn để tăng nguồn vốn của các ngân hàng bằng các ngoại tệ khác nhau. Đây là lợi thế to lớn không những đa dạng hoá nguồn vốn và sử dụng vốn bằng các ngoại tệ, mà còn tạo ra những cơ hội để tăng được lợi tức đầu tư và giảm được chi phí huy động vốn. Tuy nhiên, bên cạnh lợi ích to lớn đó, thì rủi ro tỷ giá cũng luôn tiềm ẩn đối với các NHTM có hoạt động ngoại hối.

Như đã nói ở trên, rủi ro tỷ giá do các hoạt động nội bảng gây ra bắt nguồn từ sự không cân xứng giữa TSC và TSN đối với từng loại ngoại tệ trong bảng cân đối tài sản của NHTM. Để hiểu những khía cạnh đặc biệt của rủi ro tỷ giá từ danh mục TSC và TSN bằng ngoại tệ, ta xét ví dụ đơn giản.

Ví dụ: NHTM VN có bảng cân đối tài sản như sau:

Tài sản có		Tài sản nợ	
Tín dụng cho các Cty VN: *(bằng VND, kỳ hạn 1 năm)*	1000 tỷ VND	Phát hành ch.chỉ tiền gửi: *(bằng VND, kỳ hạn 1 năm)*	2000 tỷ VND
Tín dụng cho các Cty NN: *(bằng USD, kỳ hạn 1 năm)*	1000 tỷ VND		
Cộng:	**2000 tỷ VND**	**Cộng:**	**2000 tỷ VND**

Các điều kiện và nhận xét:

- Để đơn giản, ta coi 100% nguồn vốn đều là vốn huy động, tức là bỏ qua vốn tự có.

- 100% nguồn vốn là bằng VND.

- Đầu tư 50% nguồn vốn bằng VND và 50% còn lại bằng USD. Như vậy, đối với NHTM X, TSN bằng USD là bằng 0, trong khi đó TSC bằng USD có giá trị quy VND là 1.000 tỷ. Do đó, NHTM X ở trạng thái trường USD (hay dương), nên ngân hàng sẽ gặp rủi ro tỷ giá nếu USD giảm giá.

- Kỳ hạn của TSN và TSC đều là 1 năm, nên thời lượng trung bình của TSN và TSC là cân xứng với nhau, tức là $D_A = D_L = 1$ năm, nên ngân hàng không chịu rủi ro lãi suất và rủi ro thanh khoản.

- Lãi suất chứng chỉ tiền gửi bằng VND, kỳ hạn 1 năm là 8%.

- Lãi suất tín dụng bằng VND, kỳ hạn 1 năm là 10%.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Lãi suất tín dụng bằng USD, kỳ hạn 1 năm là 12%.

- Tỷ giá giao ngay S_0(USD/VND) = 19.200.

- Nếu chỉ đầu tư vào VND, thì NHTM X sẽ thu được một khoản chênh lệch lãi suất là 2% (= 10% - 8 %).

Vấn đề đặt ra là: NHTM X muốn sử dụng nguồn vốn bằng VND để cho vay bằng USD, hỏi mức thu nhập phụ thuộc vào rủi ro tỷ giá là như thế nào?

Để làm được bài toán này, trước hết ngân hàng phải chuyển hoá 50% của 2.000 tỷ VND thành USD theo tỷ giá giao ngay và tiến hành cho vay theo các bước sau:

Bước 1: Tại thời điểm đầu năm, dùng 1.000 tỷ VND để mua USD theo tỷ giá giao ngay.

$$1.000 : 19.200 = 0,052083 \text{ tỷ USD}$$

Bước 2: Cho các công ty nước ngoài vay 0,052083 tỷ USD, kỳ hạn một năm, lãi suất 12%/năm.

Bước 3: Tại thời điểm cuối năm (thời điểm tín dụng đến hạn) thu được cả gốc lẫn lãi bằng USD là:

$$0,052083*(1 + 0,12) = 0,058333 \text{ tỷ USD}$$

Bước 4: Bán 0,058333 tỷ USD sang VND theo tỷ giá giao ngay tại thời điểm cuối năm. Do tỷ giá giao ngay tại thời điểm cuối năm là một số không biết trước, nên *kết quả đầu tư chịu rủi ro về biến động tỷ giá* giao ngay sau 1 năm. Gọi tỷ giá giao ngay tại thời điểm cuối năm là S_1. Kết quả đầu tư bằng USD quy VND sẽ là $0,058333*S_1$

Có 3 khả năng có thể xảy ra là:

Khả năng 1: Tỷ giá giao ngay sau một năm không thay đổi, tức $S_1 = S_0$ = 19.200. Số VND thu được sẽ là:

$$0,058333*19.200 = 1.120 \text{ tỷ VND}$$

Tỷ suất lợi tức cho vay bằng ngoại tệ sẽ là:

$$(1.120 - 1.000)/1.000 = 0,12 = 12\%$$

Như vậy, tỷ suất lợi tức đúng bằng lãi suất cho vay bằng USD.

Tỷ suất lợi tức đầu tư cho cả danh mục đầu tư sẽ là:

$$50\%*10\% + 50\%*12\% = \mathbf{11\%}$$

Đến đây, chúng ta thấy rằng, mức lợi tức của toàn bộ danh mục đầu tư lớn hơn 3% (11% - 8%) so với chi phí huy động vốn, và lớn hơn 1% so với đầu tư bằng nội tệ (VND).

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tuy nhiên, cho dù mức lãi suất cho vay bằng USD vẫn không thay đổi là 12%/năm, nhưng nếu tỷ giá USD giảm so với VND vào thời điểm cuối năm, thì tỷ suất đầu tư bằng USD sẽ thấp hơn; và ngược lại, nếu tỷ giá của USD tăng so với VND vào thời điểm cuối năm, thì tỷ suất đầu tư bằng USD sẽ cao hơn. Chúng ta hãy xem!

Khả năng 2: Tỷ giá giao ngay sau một năm giảm ở mức S_1 = 19.100. Số VND thu được sẽ là:

0,058333*19.100 = 1.114 tỷ VND.

Tỷ suất lợi tức cho vay bằng ngoại tệ sẽ là:

(1.114 - 1.000)/1.000 = 0,114 = 11,4%.

Như vậy, tỷ suất lợi tức này (11,4%) là thấp hơn so với lãi suất cho vay bằng USD (12%).

Tỷ suất lợi tức đầu tư cho cả danh mục đầu tư sẽ là:

50%*10% + 50%*11,4% = **10,7%.**

Đến đây, ta có thể đặt câu hỏi: Tỷ giá sau một năm giảm xuống mức bao nhiêu thì ngân hàng bắt đầu lỗ?

Trả lời: Gọi tỷ giá giao ngay tại đó ngân hàng bắt đầu thua lỗ là S_x. Ngân hàng bắt đầu thua lỗ khi xảy ra bất phương trình:

$$\frac{0,058333 * S_x - 1.000}{1.000} \leq 0,06$$

➔ $S_x \leq 18.171$

Kiểm chứng: Tỷ giá giao ngay sau một năm giảm ở mức S_1 = 18.171. Số VND thu được sẽ là:

0,058333*18.171 = 1.060 tỷ VND.

Tỷ suất lợi tức cho vay bằng ngoại tệ sẽ là:

(1.060 - 1.000)/1.000 = 0,06 = 6%.

Như vậy, tỷ suất lợi tức này (6%) là thấp hơn so với lãi suất cho vay bằng USD (12%).

Tỷ suất lợi tức đầu tư cho cả danh mục đầu tư sẽ là:

50%*10% + 50%*6% = 8%

CLĐVĐR(TSC - TSN) = 8% - 8% = 0%

Nguyên nhân ngân hàng có thể bị thua lỗ là do tỷ giá giảm. Kết quả là, rủi ro biến động tỷ giá có thể làm triệt tiêu thu nhập, thậm chí là lỗ đối với một danh mục đầu tư bằng ngoại tệ.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Khả năng 3: Tỷ giá giao ngay sau một năm tăng ở mức S_1 = 19300. Số VND thu được sẽ là:

0,058333*19.300 = 1.126 tỷ VND

Tỷ suất lợi tức cho vay bằng ngoại tệ sẽ là:

(1.126 - 1.000)/1.000 = 0,126 = 12,6%

Như vậy, tỷ suất lợi tức này (12,6%) là cao hơn so với lãi suất cho vay bằng USD (12%).

Tỷ suất lợi tức đầu tư cho cả danh mục đầu tư sẽ là:

50%*10% + 50% *12,6% = **11,3%**

Như vậy, ngân hàng thực sự đã có lãi so với trường hợp chỉ đầu tư bằng VND. Nguyên nhân có lãi là do tỷ giá tăng.

Tóm lại, tỷ giá biến động có thể khiến cho ngân hàng thua lỗ hay có lãi đối với một danh mục đầu tư bằng ngoại tệ. Hay nói cách khác, nếu NHTM duy trì TSC và TSN bằng ngoại tệ không cân xứng với nhau thì phải chịu rủi ro tỷ giá. Tóm lược kết quả phân tích:

Tỷ giá giao ngay cuối năm	Tỷ suất danh mục TSC(VND+USD)	Tỷ suất danh mục TSN(VND)	CLĐVĐR (TSC-TSN)
S_1 = 19.200	11,0%	8%	+3,0%
S_1 = 19.100	10,7%	8%	+2,7%
S_1 = 19.300	11,3%	8%	+3,3%
• Tỷ giá càng tăng thì CLĐVĐR(TSC - TSN) càng lớn. • Tỷ giá càng giảm thì CLĐVĐR(TSC - TSN) càng nhỏ. • Tỷ giá giảm xuống dưới mức 18.171 thì ngân hàng bắt đầu thua lỗ.			

b/ Ngân hàng làm gì với rủi ro nội bảng

Trước hết, ta viết lại tóm tắt kết quả phân tích từ ví dụ trên đối với NHTM VN chịu rủi ro tỷ giá do đã dùng VND để cho vay bằng USD:

Tỷ giá giao ngay cuối năm	Tỷ suất danh mục TSC(VND+USD)	Tỷ suất danh mục TSN(VND)	CLĐVĐR (TSC-TSN)
S_1 = 19.200	11,0%	8%	+3,0%
S_1 = 19.100	10,7%	8%	+2,7%
S_1 = 19.300	11,3%	8%	+3,3%
• Tỷ giá càng tăng thì CLĐVĐR(TSC - TSN) càng lớn. • Tỷ giá càng giảm thì CLĐVĐR(TSC - TSN) càng nhỏ. • Tỷ giá giảm xuống dưới mức 18.171 thì ngân hàng bắt đầu thua lỗ.			

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, kết quả kinh doanh (CLĐVĐR) khác nhau là do NHTM VN đã duy trì USD ở trạng thái dương 0,052083 tỷ USD và tỷ giá USD thay đổi. Vấn đề đặt ra là, nếu NHTM VN không chuyển hóa VND sang USD để cho vay, mà trực tiếp huy động USD để cho vay bằng USD thì có chịu rủi ro tỷ giá? Hay nói cách khác, nếu trạng thái ngoại tệ nội bảng là cân bằng TSC(USD) = TSN(USD), thì NHTM X có chịu rủi ro khi tỷ giá biến động hay không? Theo chiến lược cân đối tài sản này, bảng cân đối của NHTM VN như sau:

Ví dụ: Bảng cân đối của NHTM VN.

Tài sản có	**Tài sản nợ**
Tín dụng bằng VND: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 10%/năm)* Tín dụng bằng USD: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 12%/năm, quy VND)*	Ch. chỉ tiền gửi bằng VND: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 8,0%/năm)* Ch. chỉ tiền gửi bằng USD: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 8,5%/năm, quy VND)*
Cộng: 2.000 tỷ VND	**Cộng: 2.000 tỷ VND**

Do tỷ suất danh mục TSC(VND+USD) đã được tính toán ở trên, bây giờ ta cần tính được tỷ suất doanh mục TSN(VND+USD) khi tỷ giá thay đổi là như thế nào? Khi tỷ giá thay đổi: (i) nếu CLĐVĐR là không thay đổi hay thay đổi không đáng kể, thì ta kết luận rằng NHTM VN không chịu rủi ro tỷ giá; và (ii) nếu CLĐVĐR thay đổi đáng kể và phụ thuộc vào sự biến động của tỷ giá, thì ta kết luận rằng NHTM X chịu rủi ro tỷ giá. Sau đây là câu trả lời:

Giả sử, NHTM VN huy động 50% TSN bằng USD (tương đương 1.000 tỷ VND), kỳ hạn 1 năm, lãi suất là 8,5%/năm.

Để có một lượng USD tương đương 1.000 tỷ VND, tại mức tỷ giá đầu năm S_0 = 19.200, NHTM X cần huy động một lượng USD là:

1.000 : 19.200 = 0,052083 tỷ USD

Thời điểm cuối năm, ngân hàng thanh toán gốc và lãi bằng USD là:

0,052083*(1 + 0,085) = 0,05651 tỷ USD.

Bây giờ ta xác định CLĐVĐR(TSC-TSN) khi tỷ giá biến động theo 3 kịch bản như sau:

Khả năng 1: Tỷ giá giao ngay không đổi, tức S_1 = 19.200.

- Tại thời điểm cuối năm, để có được 0,05651 tỷ USD tại mức tỷ giá S_1 = 19.200, thì số VND cần thiết sẽ là:

0,05651*19.200 = 1.085 tỷ VND

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Mức lãi suất huy động USD quy VND sẽ là:

$$TSN(USD) = \frac{1.085 - 1.000}{1.000} = 0,085 = 8,5\%$$

- Tỷ suất cho cả danh mục TSN sẽ là:

TSN(VND+USD) = 50%*8%+50%*8,5% = **8,25%**

- Chênh lệch đầu vào và đầu ra sẽ là:

CLĐVĐR = TSC(VND+USD) - TSN(VND+USD)

= 11% - 8,25% = **+2,75%**

Khả năng 2: Tỷ giá giao ngay giảm, nếu S_1 = 19.100.

- Tại thời điểm cuối năm, để có được 0,05651 tỷ USD tại mức tỷ giá S_1 = 19.100, thì số VND cần thiết sẽ là:

0,05651*19.100 = 1.079,3 tỷ VND

- Mức lãi suất huy động USD quy VND sẽ là:

$$TSN(USD) = \frac{1.079,3 - 1.000}{1.000} = 0,0793 = 7,93\%$$

- Tỷ suất cho cả danh mục TSN sẽ là:

TSN(VND+USD) = 50%*8%+50%*7,93% = **7,96%**

- Chênh lệch đầu vào và đầu ra sẽ là:

CLĐVĐR = TSC(VND+USD) - TSN(VND+USD)

= 10,7% - 7,96% = **+2,74%**

Khả năng 3: Tỷ giá giao ngay tăng, nếu S_1 = 19.300.

- Tại thời điểm cuối năm, để có được 0,05651 tỷ USD tại mức tỷ giá S_1 = 19.300, thì số VND cần thiết sẽ là:

0,05651*19.300 = 1.091 tỷ VND

- Mức lãi suất huy động USD quy VND sẽ là:

$$TSN(USD) = \frac{1.091 - 1.000}{1.000} = 0,091 = 9,1\%$$

- Tỷ suất cho cả danh mục TSN sẽ là:

TSN(VND+USD) = 50%*8%+50%*9,1% = **8,55%**

- Chênh lệch đầu vào và đầu ra sẽ là:

CLĐVĐR = TSC(VND+USD) - TSN(VND+USD)

= 11,3% - 8,55% = +2,75%

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Chúng ta tổng hợp kết quả nghiên cứu của 3 kịch bản như sau:

Tỷ giá giao ngay cuối năm	TSC (VND+USD)	TSN (VND)	TSN (USD)	TSN (VND+USD)	CLĐVĐR (TSC-TSN)
S_1 = 19.200	11,0%	8%	8,5%	8,25%	**+2,75%**
S_1 = 19.100	10,7%	8%	8,5%	7,96%	**+2,74%**
S_1 = 19.300	11,3%	8%	8,5%	8,55%	**+2,75%**

(*) Ghi chú: CLĐVĐR(TSC-TSN) có thể được xác định bằng cách tính số lãi ròng (LSCV - LSHĐ) bằng ngoại tệ quy VND theo các tỷ giá khác nhau. Cụ thể như sau:

Chứng minh:

Số tiền lãi ròng từ đi vay VND và cho vay bằng VND là:

1.000*(10% - 8%) = 20 tỷ VND

Số tiền lãi ròng từ đi vay USD và cho vay bằng USD là:

0,052083*(12% - 8,5%) = 0,001823 tỷ USD

Khả năng 1: Tỷ giá giao ngay không đổi, tức S_1 = 19.200.

- Tổng số tiền lãi ròng quy VND là:

20 + 0,001823*19.200 = 55 tỷ VND

- Chênh lệch đầu vào và đầu ra của bảng cân đối là:

CLĐVĐR(TSC-TSN) = (55 : 2.000)*100% = **2,75%**

Khả năng 2: Tỷ giá giao ngay giảm, nếu S_1 = 19.100.

- Tổng số tiền lãi ròng quy VND là:

20 + 0,001823*19.100 = 54,82 tỷ VND

- Chênh lệch đầu vào và đầu ra của bảng cân đối là:

CLĐVĐR(TSC-TSN) = (54,82 : 2.000)*100% = **2,74%**

Khả năng 3: Tỷ giá giao ngay tăng, nếu S_1 = 19.300.

- Tổng số tiền lãi ròng quy VND là:

20 + 0,001823*19.300 = 55,18 tỷ VND

- Chênh lệch đầu vào và đầu ra của bảng cân đối là:

CLĐVĐR(TSC-TSN) = (55,18 : 2.000)*100% = **2,76%**

Kết qủa sai lệch chút ít là do làm tròn số.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THIẾT THỰC NỘI BỘ

Kết luận: Kết quả nghiên cứu cho thấy, bằng cách làm cho TSC và TSN bằng ngoại tệ cân xứng với nhau, thì kết quả kinh doanh của ngân hàng ***hầu như*** không phụ thuộc vào sự biến động của tỷ giá, tức không chịu rủi ro tỷ giá. Đây được xem là biện pháp phòng ngừa rủi ro tỷ giá một cách hiệu quả.

Tuy nhiên, phải thừa nhận rằng, không phải lúc nào chúng ta cũng có thể thực hiện biện pháp phòng ngừa nội bảng, bởi vì:

Thứ nhất, một số nhà kinh doanh muốn duy trì trạng thái ngoại tệ mở nội bảng để đầu cơ khi tỷ giá thay đổi.

Thứ hai, việc huy động đủ nguồn vốn ngoại tệ nhằm đáp ứng nhu cầu vay bằng ngoại tệ không phải lúc nào cũng làm được. Chính vì vậy, ngoài biện pháp phòng ngừa nội bảng, các NHTM còn sử dụng các biện pháp phòng ngừa ngoại bảng.

3.2. RỦI RO TỶ GIÁ DO HOẠT ĐỘNG NGOẠI BẢNG

Các hợp đồng mua bán ngoại tệ chưa đến hạn thanh toán được hạch toán ngoại bảng, nên gọi là các hoạt động ngoại bảng. Nếu một NHTM duy trì trạng thái ngoại tệ mở đối với một ngoại tệ hay một danh mục các ngoại tệ kinh doanh thì phải chịu rủi ro tỷ giá. Để hiểu rõ vấn đề này, chúng ta xét ví dụ minh họa.

Ví dụ : Giả sử NHTM VN có trạng thái ngoại tệ mở như sau:

Ngoại tệ	Số lượng mua vào	Số lượng bán ra	Trạng thái ngoại tệ
USD	+3.000.000	-4.000.000	-1.000.000
EUR	+2.000.000	-1.500.000	+500.000

Hãy xác định rủi ro tỷ giá đối với từng ngoại tệ và đối với cả danh mục ngoại tệ kinh doanh, biết rằng tỷ giá biến động như sau:

S_0(USD/VND) = 19.000 S_1(USD/VND) = 19.200

S_0(EUR/VND) = 21.000 S_1(EUR/VND) = 21.300

a/ Xác định rủi ro tỷ giá đối với USD:

Do USD ở trạng thái đoản (bán ra mà chưa mua vào), trong khi tỷ giá lại tăng, nên NHTM VN chịu thua lỗ tỷ giá là:

(-1.000.000)*(19.200 - 19.000) = -200.000.000 VND

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Xác định rủi ro tỷ giá đối với EUR:

Do USD ở trạng thái trường (mua vào mà chưa bán ra), trong khi tỷ giá lại tăng, nên NHTM VN có lãi tỷ giá là:

(+500.000)*(21.300 - 21.000) = +150.000.000 VND

c/ Xác định rủi ro tỷ giá đối với danh mục ngoại tệ kinh doanh:

150.000.000 - 200.000.000 = - 50.000.000 VND

Như vậy, tỷ giá biến động khiến cho các NHTM phải chịu rủi ro tỷ giá nếu duy trì trạng thái ngoại tệ kinh doanh là trường hay đoản. Tuy nhiên, rủi ro tỷ giá đối với cả danh mục ngoại tệ kinh doanh không phải là phép cộng số tuyệt đối rủi ro của từng ngoại tệ, mà có thể bù trừ cho nhau do ngược dấu, nên tổng rủi ro vì thế mà giảm xuống. Chính điều này gợi ý cho nhà kinh doanh là cần đa dạng hóa danh mục ngoại tệ kinh doanh để giảm rủi ro tỷ giá.

(*) Đa dạng hóa danh mục ngoại tệ kinh doanh:

Nếu việc phân tích rủi ro tỷ giá chỉ được tiến hành đối với từng ngoại tệ riêng biệt, tức là tiến hành xem xét trạng thái mở đối với từng loại ngoại tệ độc lập thì tổng rủi ro tỷ giá đối với một ngân hàng có thể bị cường điệu hoá lên rất nhiều. Nhìn chung, rủi ro tỷ giá của một danh mục ngoại tệ (bao gồm một số ngoại tệ khác nhau) là thấp hơn tổng rủi ro của từng ngoại tệ riêng biệt. Bởi vì, sự thay đổi các tỷ giá giữa các đồng tiền với nhau có mối tương quan nghịch biến (Negative Correlation), do đó lợi nhuận thu được từ việc duy trì trạng thái ngoại hối mở đối với đồng tiền này có thể bù đắp cho sự thua lỗ do việc duy trì trạng thái ngoại hối mở đối với một đồng tiền khác. Ví dụ, trong khi VND giảm giá với EUR, nhưng lại lên giá với USD. Nghĩa là, nếu gọi σ_p^2 là mức rủi ro của cả danh mục ngoại tệ , ta có:

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^{n} w_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^{n}\sum_{j=1}^{n} w_i w_j \sigma_i \sigma_j \rho_{ij}$$

Trong đó: $i \neq j$

w_i, w_j = trạng thái ngoại hối ròng của ngoại tệ i, j.

σ_i, σ_j = độ lệch chuẩn của tỷ giá giữa ngoại tệ i, j hay mức độ rủi ro tỷ giá giữa ngoại tệ và VND.

ρ_{ij} = hệ số tương quan (Correlation Coefficient) giữa tỷ giá của ngoại tệ i và j với VND.

ρ_P = mức độ rủi ro của cả danh mục ngoại tệ kinh doanh.

Giả sử danh mục chỉ gồm 2 ngoại tệ, ta có:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trường hợp 1: Nếu $\rho_{12} = 1$, tức độ tương quan giữa tỷ giá của ngoại tệ 1 và 2 với nội tệ là đồng biến và hoàn hảo.

$$\sigma_p^2 = w_1^2\sigma_1^2 + w_2^2\sigma_2^2 + 2w_1w_2\sigma_1\sigma_2 = (w_1\sigma_1 + w_2\sigma_2)^2$$

$$\sigma_p = w_1\sigma_1 + w_2\sigma_2$$

Trường hợp 2: Nếu $\rho_{12} = -1$, tức độ tương quan giữa tỷ giá của ngoại tệ 1 và 2 với nội tệ là nghịch biến và hoàn hảo.

$$\sigma_p^2 = w_1^2\sigma_1^2 + w_2^2\sigma_2^2 - 2w_1w_2\sigma_1\sigma_2 = (w_1\sigma_1 - w_2\sigma_2)^2$$

$$\sigma_p = w_1\sigma_1 - w_2\sigma_2$$

Trường hợp 3: Nếu $-1 < \rho_{12} < +1$

$$\sigma_p^2 = w_1^2\sigma_1^2 + w_2^2\sigma_2^2 - 2w_1w_2\sigma_1\sigma_2\rho_{12} < (w_1\sigma_1 + w_2\sigma_2)^2$$

$$\sigma_p = w_1\sigma_1 - w_2\sigma_2$$

Đây là lợi ích của việc đa dạng hóa danh mục ngoại tệ kinh doanh. Do hệ số tương quan giữa các ngoại tệ so với nội tệ thường nằm trong khoảng (-1; +1) nên mức độ rủi ro tỷ giá của cả danh mục có thể giảm xuống.

Qua quan sát và phân tích những hệ số tương quan, đã gợi ý cho những nhà quản trị ngân hàng phương pháp để đạt được những lợi ích (giảm được rủi ro tỷ giá) từ việc đa dạng hoá danh mục ngoại tệ bằng cách duy trì các trạng thái ngoại hối trường ròng và đoản ròng đối với các ngoại tệ khác nhau. Ví dụ, có thể duy trì trạng thái trường USD và đoản Yên Nhật. Ưu điểm của chiến lược đa dạng hoá trạng thái ngoại tệ này dựa trên sự biến động ngược chiều nhau của chính các tỷ giá, hay là dựa trên các hệ số tương quan nghịch giữa các tỷ giá của các ngoại tệ với nội tệ.

4. QUY TẮC QUẢN LÝ RỦI RO TỶ GIÁ

Về bản chất, kinh doanh ngoại hối tự nó chứa đựng rủi ro rất cao. Ngoài các rủi ro thông thường mà các hoạt động khác cũng phải đối mặt như: rủi ro lãi suất, rủi ro tín dụng, rủi ro thanh khoản, rủi ro kỹ thuật, rủi ro hoạt động, rủi ro pháp lý, rủi ro quốc gia, thì kinh doanh ngoại hối còn chịu thêm một rủi ro đặc biệt, đó là rủi ro tỷ giá. Do tỷ giá biến động thường xuyên và vô lối, nên rủi ro tỷ giá được xem là rủi ro thường trực, gắn liền và trở thành rủi ro đặc trưng của hoạt động kinh doanh ngoại hối của các ngân hàng.

4.1. THU NHẬP VÀ RỦI RO TỪ KINH DOANH NGOẠI HỐI

Trên thị trường ngoại hối, có 3 phương pháp cơ bản để thu lãi. Chẳng hạn trên thị trường giao ngay, đó là:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Lãi phát sinh khi nhà kinh doanh tạo trạng thái ngoại hối mở (Open Exchange Position): Nhà kinh doanh có thể tạo trạng thái ngoại hối mở bằng cách mua bán một đồng tiền nào đó, chờ cho tỷ giá biến động, sau đó cân bằng trạng thái ngoại hối và thu lãi.

Ví dụ: Nếu nhà kinh doanh dự đoán USD sẽ giảm giá mạnh so với VND trong nay mai, anh ta tiến hành bán USD vào ngày hôm nay tại tỷ giá 1 USD = 16.000 VND, sau một thời gian, tỷ giá giảm xuống còn 1 USD = 15.500 VND, tiến hành mua USD để cân bằng trạng thái, lãi kinh doanh ngoại hối thu được là 500VND/USD (ở đây ta chỉ tập trung vào yếu tố tỷ giá, mà bỏ qua chênh lệch lãi suất giữa hai đồng tiền). Bằng bảng luồng tiền, quy trình kinh doanh như sau:

Thời điểm	Giao dịch	USD	VND	Tỷ giá áp dụng
t_o	Bán USD lấy VND	- 1	+ 16.000	1 USD = 16.000 VND
t_1	Dùng VND mua lại USD	+ 1	- 15.500	1 USD = 15.500 VND
Kết quả kinh doanh		0	+ 500	

Ta thấy ngay rằng, nếu tỷ giá không giảm, mà lại tăng thì đương nhiên là nhà kinh doanh ngoại hối phải chịu khoản lỗ ngoại hối.

- Lãi thu được từ kinh doanh chênh lệch tỷ giá (Arbitrage): Là việc tại cùng một thời điểm mua một đồng tiền ở nơi có giá thấp và bán lại ở nơi có giá cao hơn để ăn chênh lệch tỷ giá. Vì hành vi mua bán diễn ra tại cùng một thời điểm với số lượng bằng nhau, nên kinh doanh chênh lệch tỷ giá không chịu rủi ro tỷ giá (vì không tạo trạng thái ngoại hối) và không phải bỏ vốn. Ví dụ, có hai NH yết tỷ giá kinh doanh USD/VND:

Ngân hàng	Bid Rate (Mua)	Offer Rate (Bán)
Ngân hàng A	15.667	15.674
Ngân hàng B	15.676	15.679

Nhà kinh doanh ngoại hối sẽ kinh doanh chênh lệch tỷ giá:

Giao dịch	USD	VND
Mua USD tại ngân hàng A	+ 1	- 15.674
Bán USD cho ngân hàng B	- 1	+ 15.676
Lãi Arbitrage	0	+ 2

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Lãi thu được từ chênh lệch tỷ giá mua vào và bán ra: Do tỷ giá mua vào bao giờ cũng thấp hơn tỷ giá bán ra, nên chênh lệch tỷ giá mua bán chính là thu nhập của NH. Về thực chất, trong giao dịch này, ngân hàng đóng vai trò là nhà cung cấp dịch vụ mua hộ, bán hộ cho khách hàng, nên không chịu rủi ro tỷ giá và không cần bỏ vốn.

Qua phân tích cho thấy, nhà kinh doanh ngoại hối chỉ chịu rủi ro tỷ giá khi duy trì trạng thái ngoại hối mở (open position). Trạng thái ngoại hối mở của một ngoại tệ là chênh lệch giữa tài sản có và tài sản nợ (nội và ngoại bảng) của ngoại tệ đó tại một thời điểm. Tất cả các giao dịch làm phát sinh sự chuyển giao quyền sở hữu về ngoại tệ (hiện tại và tương lai) đều tạo ra trạng thái ngoại tệ, trong đó thông qua giao dịch mua bán là chủ yếu. Vì vậy, trong thực tế chỉ cần quản lý tốt trạng thái mua bán ngoại tệ cũng đủ để ngăn ngừa rủi ro tỷ giá.

Đối với mỗi ngoại tệ, tại một thời điểm, nếu tổng tài sản có lớn hơn tổng tài sản nợ (nội và ngoại bảng) thì ngoại tệ đó ở trạng thái trường. Khi đồng tiền này lên giá làm phát sinh lãi ngoại hối; và ngược lại, khi đồng tiền này giảm giá sẽ phát sinh lỗ ngoại hối. Nếu tổng tài sản có nhỏ hơn tổng tài sản nợ, thì ngoại tệ đó ở trạng thái đoản. Khi đồng tiền này lên giá làm phát sinh lỗ ngoại hối; và ngược lại, khi đồng tiền này giảm giá sẽ phát sinh lãi ngoại hối.

Tóm lại, nếu không duy trì trạng thái ngoại hối mở thì nhà kinh doanh không chịu rủi ro tỷ giá; hoặc duy trì trạng thái ngoại hối mở nhưng tỷ giá không biến động thì rủi ro tỷ giá cũng không phát sinh. Tuy nhiên, một thực tế là, đã là nhà kinh doanh ngoại hối (FX Dealer), thì động cơ kiếm lãi chủ yếu là thông qua việc tạo trạng thái mở (vì đó là công việc của anh ta) và tỷ giá biến động càng nhanh, càng mạnh và càng khó dự đoán thì cơ hội kiếm lãi dành cho anh ta càng nhiều.

4.2. QUY TẮC QUẢN LÝ RỦI RO TỶ GIÁ

Một thực tế là, để kinh doanh ngoại tệ có lãi thì nhà kinh doanh phải tạo trạng thái ngoại hối mở và tỷ giá phải biến động. Muốn tránh hoàn toàn rủi ro tỷ giá thì nhà kinh doanh chỉ việc không tiến hành bất kỳ giao dịch ngoại hối nào; hoặc nếu đã tạo trạng thái ngoại hối mở thì tiến hành đóng trạng thái ngoại hối bằng các giao dịch đối ứng (offsetting transactions) để làm cân bằng trạng thái. Tuy nhiên, là Dealer thì việc tạo trạng thái ngoại hối mở và hy vọng tỷ giá biến động theo chiều hướng có lợi là công việc hàng ngày của anh ta. Vấn đề đặt ra là: Tỷ giá luôn biến động thất thường và không giới hạn làm cho cơ hội kiếm lãi trở nên thường xuyên và vô cùng hấp dẫn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Điều này cũng nói lên một điều rằng, trong kinh doanh ngoại hối, nếu anh thu được lãi thì phải có một ai đó chịu thua lỗ, bởi vì không thể tất cả đều được hoặc đều mất cùng một lúc! Nói cách khác, tiềm năng thu lãi và tiềm ẩn rủi ro trong kinh doanh ngoại hối là đồng hành với nhau. Một điều cần chú ý là lãi lỗ trong kinh doanh ngoại hối có thể phát sinh cùng với quy mô biến động tỷ giá, trong khi tỷ giá biến động là không giới hạn nên có thể làm cho lãi lỗ phát sinh là rất lớn. Điều này buộc ngân hàng phải có cơ chế quản lý và giám sát hoạt động kinh doanh ngoại tệ (chủ yếu là hoạt động đầu cơ) một cách chặt chẽ.

Sau đây là các quy tắc quản lý và giám sát rủi ro tỷ giá tại NHTM.

a/ TỔ CHỨC HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NGOẠI TỆ

Thông thường, một ngân hàng tích cực trong kinh doanh ngoại tệ thường có 3 phòng liên quan mật thiết đến hoạt động này đó là:

- Phòng kinh doanh (Dealing Room): Tại đây, nhà kinh doanh trực tiếp mua bán trên Interbank, nghĩa là, họ phải đối mặt với thị trường, đối thủ cạnh tranh... Đây là nơi thể hiện năng lực, trình độ, sự thành công hay thất bại của mỗi Dealer nói riêng và của ngân hàng nói chung.

Đặc điểm của phòng kinh doanh là luôn có cuộc giao ban vào đầu giờ của mỗi ngày làm việc để xem xét những biến động của thị trường qua đêm, đọc các bản tin liên quan về các thị trường mở cửa sớm hơn, thảo luận về diễn biến thị trường và các đồng tiền liên quan, thảo luận về nội dung kế hoạch trong ngày. Phòng kinh doanh phải kiểm soát được một cách chắc chắn trạng thái trường hay đoản của từng đồng tiền tại bất cứ thời điểm nào, cũng như phương án thoát ra khỏi từng trạng thái là như thế nào. Cán bộ kinh doanh phải là người chịu trách nhiệm cuối cùng về lãi lỗ trong hoạt động của mình và bảo đảm rằng hoạt động của mình luôn nằm trong giới hạn quản lý rủi ro cho phép hay có thể kiểm soát được.

- Phòng thanh toán (Back Office): Đây là phòng có chức năng độc lập, không nhất thiết phải được đặt ngay cạnh phòng kinh doanh; có nhiệm vụ xác nhận giao dịch, thực hiện thanh toán, đối chiếu số dư, sao kê tài khoản...

- Phòng quản lý rủi ro (Mid Office): Có nhiệm vụ kiểm tra theo dõi, giám sát các hạn mức mà mỗi nhà kinh doanh được phép sử dụng, tránh không để cán bộ kinh doanh vượt ra ngoài khuôn khổ thẩm quyền và quá mạo hiểm trong kinh doanh, nhất là nghiệp vụ đầu cơ.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ QUẢN LÝ BẰNG CÔNG CỤ HẠN MỨC

Hạn mức (position limits) là giới hạn trạng thái ngoại tệ tối đa mà mỗi tổ chức, cá nhân kinh doanh ngoại tệ được phép thực hiện. Tùy theo kinh nghiệm, trình độ, mục đích kinh doanh, năng lực tài chính và trang thiết bị mà hạn mức giữa các tổ chức, giữa các Dealer là không giống nhau. Việc quản lý hạn mức kinh doanh tại một NHTM có thể căn cứ vào một số tiêu chí sau:

1. Hạn mức chung cho cả phòng kinh doanh, trên cơ sở đó phân bổ hạn mức cho từng nhà kinh doanh cụ thể. Nguyên tắc phân bổ hạn mức cho từng nhà kinh doanh chủ yếu dựa vào kinh nghiệm thâm niên và năng lực kinh doanh trên Forex. Những nhà kinh doanh chuyên nghiệp, có thâm niên, đã gặt hái được nhiều thành công thường là những nhà kinh doanh chính (chief dealer) được giao hạn mức cao hơn rất nhiều so với những "tân binh". Hơn nữa những nhà kinh doanh chính còn được giao nhiệm vụ "trông nom và dìu dắt" các tân binh. Kết quả kinh doanh của các "tân binh" có liên quan đến trách nhiệm của những nhà kinh doanh chính.

2. Hạn mức theo các đồng tiền kinh doanh: Ngoài việc quy định tổng hạn mức chung, đối với những tổ chức và cá nhân kinh doanh liên quan đến nhiều đồng tiền, thì việc quy định hạn mức kinh doanh đối với mỗi đồng tiền là cần thiết. Những đồng tiền ít biến động thì hạn mức cao, còn những đồng tiền biết động mạnh thì hạn mức thấp.

3. Hạn mức cho các loại nghiệp vụ cụ thể, ví dụ hạn mức giao ngay, kỳ hạn, tương lai hoán đổi và quyền chọn.

Phương pháp quản lý và đánh giá một số trạng thái chính:

- Trạng thái giao ngay:

Do đặc thù của thị trường giao ngay là chịu sự tác động bởi các yếu tố ngắn hạn lên tỷ giá. Những tin đồn, những cuộc giao dịch lớn, can thiệp của NHTW, những biến cố bất ngờ xảy ra...đều có thể ảnh hưởng nhanh chóng và mạnh mẽ lên sự biến động tỷ giá. Những biến động đến ngạc nhiên của tỷ giá chỉ diễn ra trong vài phút, do đó, nhà kinh doanh phải nhanh chóng và thường xuyên thay đổi trạng thái kinh doanh để chớp cơ hội kiếm lãi hoặc thoát khỏi rủi ro.

Tại bất kỳ thời điểm nào, nếu nhà kinh doanh duy trì trạng thái giao ngay (trạng thái mở) đều phải chịu rủi ro tỷ giá. Tỷ giá biến động càng mạnh thì rủi ro càng lớn. Để quản lý tiềm năng thu lãi và tiềm ẩn lỗ vốn, người ta sử dụng kỹ thuật định giá cuối mỗi ngày giao dịch. Căn cứ vào trạng thái cuối ngày, từng nhà kinh doanh phải định giá kết quả kinh doanh

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

của chính mình theo tỷ giá đóng cửa của ngày giao dịch. Kết quả này phải được báo cáo cho nhà kinh doanh chính và lãnh đạo kinh doanh đối ngoại.

Giả sử trong ngày, nhà kinh doanh tiến hành các giao dịch như bảng dưới đây. Căn cứ vào các giao dịch này ta tính được trạng thái cuối ngày; và căn cứ vào tỷ giá đóng cửa ta tính được kết quả kinh doanh trong ngày như bảng dưới đây. Nhà kinh doanh bị lỗ 920,1 EUR trong ngày giao dịch. Việc định giá trong ngày là cần thiết và là bắt buộc đối với mỗi nhà kinh doanh.

Giao dịch	USD	EUR	Tỷ giá
Mua USD	+ 1 000 000	- 894 854,6	1 EUR = 1,1175 USD
Bán USD	- 1 000 000	+ 894 294,4	1 EUR = 1,1182 USD
Mua USD	+ 500 000	- 447 347,2	1 EUR = 1,1177 USD
Trạng thái cuối ngày	*+ 500 000*	*- 447 907,4*	
Định giá cuối ngày	*- 500 000*	*+ 446 987,3*	*1 EUR = 1,1186 USD (tỷ giá đóng cửa)*
Kết quả KD trong ngày	*0*	*- 920,1*	

- Trạng thái kỳ hạn:

Trên Interbank, các giao dịch kỳ hạn thường thuộc loại Spot - Forward Swap, nghĩa là mỗi giao dịch gồm hai vế là: vế giao ngay áp dụng tỷ giá giao ngay, còn vế kỳ hạn áp dụng tỷ giá kỳ hạn, và hai vế có ngày giá trị khác nhau. Do đó, trạng thái ròng của giao dịch kỳ hạn phụ thuộc vào độ lệch giữa tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay. Tỷ giá kỳ hạn được hình thành trên cơ sở chênh lệch lãi suất giữa hai đồng tiền. Trong điều kiện bình thường, các mức lãi suất tiền tệ là ổn định, làm cho các điểm kỳ hạn biến động cũng ít. Lãi suất không tăng lên nhanh chóng rồi sau đó lại giảm xuống nhanh chóng giống như tỷ giá giao ngay. Do đó, nếu nhà kinh doanh dự tính sai lầm về hướng biến động của lãi suất, thì ít có cơ hội để khắc phục thua lỗ nặng nề trong tương lai. Kinh doanh kỳ hạn không thể có tốc độ nhanh như kinh doanh giao ngay. Nhà kinh doanh kỳ hạn không thể thay đổi thường xuyên trạng thái kỳ hạn, mà nó thường được duy trì trong một khoảng thời gian nhất định. Nếu kinh doanh giao ngay được ví như việc chơi bài xì diễn ra rất nhanh (bài poke - trò chơi đánh cá cược về giá con bài), thì kinh doanh kỳ hạn được ví như một ván cờ phải có thời gian. Ván cờ mới thường không thể bắt đầu hàng ngày, nên kết quả kinh doanh phải được nhìn nhận từ góc độ dài hạn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Cũng giống như giao ngay, trạng thái kỳ hạn ròng cuối ngày cũng có thể trường hoặc đoản, bao gồm các trạng thái của tất cả các hợp đồng còn hiệu lực và có các ngày giá trị khác nhau. Việc định giá kết quả kinh doanh kỳ hạn hàng ngày được tính theo phương pháp giả định rằng tất cả các hợp đồng kỳ hạn còn hiệu lực đều được thanh lý ngay lập tức theo tỷ giá kỳ hạn cuối ngày hôm đó áp dụng tương ứng cho từng kỳ hạn.

Để hiểu được nội dung, ta xem ví dụ sau:

Ngày định giá	Ngày đến hạn	Số lượng giao dịch	Tỷ giá hợp đồng	CAD trong HĐ	Tỷ giá định giá	CAD định giá	Lãi, lỗ/ngày	Lãi, lỗ cộng dồn
1/2	3/2	- 1.000.000	1,1900	+1.190.000	1,2000	-1,200.000	-10.000	
	3/5	+1.000.000	1,2000	-1.200.000	1,2110	+1.211.000	+11.000	
				-10.000		+11.000	+1.000	+1.000
2/2	3/2	- 1.000.000	1,1900	+1.190.000	1,2000	-1.200.000	-10.000	
	3/5	+1.000.000	1,2000	-1.200.000	1,2090	+1.209.000	+9.000	
				-10.000		+9.000	-1.000	
1. Lỗ trong ngày 2/2 so với cuối ngày 1/2							**-2.000**	
2. Lãi trong ngày 1/2							**+1.000**	
3. Lỗ cuối ngày 2/2 so với thời điểm ký hợp đồng 1/2							**-1.000**	**-1.000**

Bảng trên cho thấy kết quả định giá cuối ngày của các trạng thái kỳ hạn. Cuối ngày 1/2, các trạng thái kỳ hạn được định giá lại có lãi 1000 CAD, nhưng đến ngày 2/2, do thị trường biến động, nên cũng trạng thái ấy được định giá lại trở nên lỗ 1000 CAD. Việc định giá trong ngày là cần thiết và bắt buộc đối với mỗi nhà kinh doanh kỳ hạn.

Ngoài việc định giá lại hàng ngày các trạng thái kỳ hạn, để quản lý rủi ro tỷ giá tốt hơn, các nhà kinh doanh kỳ hạn còn phải duy trì hạn mức cho từng kỳ hạn cụ thể theo quy tắc kỳ hạn càng dài hạn mức càng thấp.

Để quản lý rủi ro các trạng thái kỳ hạn một cách vĩ mô, các NHTM còn áp dụng ***"Hạn mức rủi ro tỷ trọng của các trạng thái theo kỳ hạn"***. Thông thường các trạng thái kỳ hạn thường có các kỳ hạn khác nhau, từ một ngày đến vài năm. Một trạng thái trường 12 triệu USD kỳ hạn 6 tháng sẽ có rủi ro nhiều hơn một trạng thái đoản cũng 12 triệu USD có kỳ hạn 1 tháng. Trong khi đó, về mặt hình thức thì trạng thái ngoại hối kỳ ngày hôm nay của nhà kinh doanh là bằng 0, nhưng rủi ro thực tế đối với hai trạng thái này là rất

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

khác nhau. Một phương pháp phổ biến để đánh giá rủi ro các trạng thái ngoại hối kỳ hạn là việc tính tỷ trọng của từng trạng thái trên cơ sở thời hạn chuẩn là một năm thông qua ví dụ sau:

Kỳ hạn	Số lượng (tr. USD)	Trạng thái	Trạng thái tỷ trọng
1 tháng	12	Đoản (-)	- 1,00
6 tháng	12	Trường (+)	+ 6,00
Trạng thái ròng		Trường (+)	+ 5,00

Trạng thái tỷ trọng = (kỳ hạn tháng x số lượng)/12 tháng

c/ QUẢN LÝ BẰNG CÔNG CỤ LỆNH

Một phương pháp khác, nhà kinh doanh có thể đưa ra các lệnh rằng, nếu có những thay đổi nhất định trên thị trường phù hợp với các lệnh đã được đưa ra trước đó, thì giao dịch được tự động thực hiện. Trong mỗi lệnh, phải nói rõ giá cả, các thông số để trên cơ sở đó một giao dịch có thể thực hiện. Các lệnh đó là:

1. Limit order. Tại tỷ giá đã được xác định, lệnh được tiến hành thực hiện. Đôi khi, chỉ một phần của lệnh có thể được thực hiện tại mức tỷ giá đã xác định. Như vậy, lệnh này phải phân biệt ở chỗ rằng, giao dịch có thể được thực hiện từng phần hay phải thực hiện toàn bộ lệnh tại cùng một thời điểm.

2. At - the - market order. Giao dịch phải được thực hiện ngay lập tức theo tỷ giá tốt nhất hiện hành có sẵn trên thị trường.

3. Stop - loss order. Nhà kinh doanh có thể đang ở trạng thái trường hay đoản đối với một đồng tiền nào đó, muốn giới hạn các khoản lỗ tiềm tàng. Bản chất của lệnh này là nhằm phòng ngừa rủi ro lớn có thể xảy ra. Lệnh stop - loss order chưa được thực hiện, chừng nào tỷ giá trên thị trường biến động chưa đến tỷ giá giới hạn cho phép. Mức tỷ giá mà tại đó lệnh được thực hiện có thể là mức tỷ giá tiếp theo đã vượt ngoài giới hạn cho phép. Hơn nữa, nếu tại mức tỷ giá tiếp theo mà lệnh vẫn chưa được thực hiện hoàn toàn, thì có thể áp các mức tỷ giá xảy ra tiếp theo.

4. Take - profit order. Nhà kinh doanh có thể đang ở trạng thái trường hay đoản đối với một đồng tiền nào đó, muốn thoát khỏi trạng thái ngoại hối này khi đạt được một mức lãi nhất định. Tương tự như lệnh Stop - loss order, take - profit order được thiết kế, khi thị trường biến động đến một mức độ nhất định nào đó, thì lệnh được thực hiện.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUST
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Open or good - until - canceled orders. Những lệnh này luôn có hiệu lực cho đến khi được thực hiện thì mới thôi; hoặc là bị hủy bỏ bởi chính người ra lệnh.

6. Good - until - specified - time orders. Các lệnh này sẽ tự động hết hạn, nếu không được thực hiện cho đến một thời điểm nhất định.

7. Day/night orders. Những lệnh ban ngày "day orders" có hiệu lực cho đến khi ngày giao dịch hôm đó đóng cửa. Những lệnh ban đêm "night orders" có hiệu lực cho đến khi ngày giao dịch hôm sau mở của.

8. Fill or kill orders. Thường là các lệnh có hiệu lực trong thời gian rất ngắn. Hơn nữa, các lệnh cho phép thực hiện toàn bộ hay bất cứ phần nào của lệnh. Phần còn lại chưa được thực hiện trong thời gian hiệu lực của lệnh tự động hết hạn.

9. Any - part orders. Tại mức tỷ giá đã xác định, bất cứ phần nào của lệnh nếu có thể thực hiện được thì tiến hành thực hiện. Phần còn lại chưa thực hiện vẫn có hiệu lực cho đến khi nào thực hiện song thì thôi, hoặc là được hủy bỏ bởi chính người ra lệnh.

10. All - or - none orders. Tại mức tỷ giá đã xác định, hoặc là toàn bộ lệnh được thực hiện, hoặc là không một phần nào được thực hiện.

11. Either/or orders. Loại lệnh này liên quan đến hai lệnh, nếu một lệnh đã được thực hiện, thì lệnh kia sẽ tự động bị hủy bỏ. Ví dụ, nhà kinh doanh có thể thiết lập đồng thời hai lệnh là "Take - profit và stop - loss order". Nếu lệnh "Take - profit order"của nhà kinh doanh được thực hiện, thì lệnh thứ hai "Stop - loss order" sẽ tự động bị hủy.

5. NHỮNG QUY TẮC VÀNG TRONG KINH DOANH NGOẠI HỐI

Có rất nhiều quy tắc được các nhà kinh doanh ngoại hối sử dụng. Trong đó, một số quy tắc chung nhất, như là những chỉ dẫn, đã được đúc kết và phát triển trong nhiều năm như được trình bày dưới đây. Trong số các quy tắc này, thì một vài quy tắc nhìn thoáng qua có vẻ như vô lý, trái ngược với suy nghĩ thông thường hàng ngày của chúng ta, còn đa số các quy tắc khác là rất logic và rõ ràng. Kinh nghiệm từ các giao dịch có lãi và phát sinh lỗ đã chứng minh rằng các quy tắc sau là những quy tắc có giá trị nhất.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tiếng Anh	Tiếng Việt
1. Getting into positions requires three prices: the entry price, the price to take profits, and price to take losses.	1. Khi tạo các trạng thái ngoại hối phải tính đến 3 mức tỷ giá: - Tỷ giá ghi hợp đồng; - Tỷ giá có mức lãi hợp lý; - Tỷ giá có mức lỗ chịu đựng được.
2. A price maker's best price should be the price at which he or she can get out of the position at that moment.	2. Tỷ giá tốt nhất cho nhà tạo thị trường là tỷ giá mà tại đó anh ta có thể cân bằng trạng thái ngoại hối ngay lập tức.
3. If you take a position, make sure you can get out.	3. Hãy tìm đường thoát, trước khi tạo trạng thái ngoại hối.
4. Positions are bought to be sold and are sold to be bought. Do not hang on forever.	4. Đã mua vào thì phải bán ra; đã bán ra thì phải mua vào; đừng bao giờ ôm mãi chúng.
5. You will never go broke taking profits.	5. Nếu bạn biết kiếm tiền thì sẽ không bao giờ phá sản.
6. Every market has its day; do not overstay it.	6. Mỗi phiên chợ đều phải tàn; hãy làm tất cả trước khi chợ tàn.
7. Let your profits run, but cut your losses.	7. Duy trì trạng thái đang sinh lãi; nhưng thoát khỏi trạng thái lỗ.
8. Never wait for that extra point; profits are not at the top or the bottom, but in between.	8. Đừng đợi đến điểm quá cao hay quá thấp. Lợi nhuận không đạt được ở mức giá cao nhất hay thấp nhất, mà là ở giữa hai giá đó.
9. Bulls make money; bears make money; pigs get slaughtered.	9. Những người đầu cơ giá lên, giá xuống kiếm tiền; còn kẻ khờ khạo sẽ nhận được sự thất bại.
10. When in doubt, do nothing.	10. Nếu hoài nghi, không làm bất cứ điều gì.
11. If everybody believes the market is going one way, do the opposite.	11. Nếu mọi người đều tin vào một hướng của thị trường, hãy hành động ngược lại.
12. Bullish markets get overbought, and bearish markets get oversold.	12. Khi giá thị trường tăng, thì mua quá mức; Khi giá thị trường giảm, thì bán quá mức.
13. If the market does not rise, it will decline.	13. Nếu thị trường không tăng, thì nó sẽ giảm.
14. Deal on the rumor; close out on the fact; this strategy is also known as "buy the rumor and sell the fact".	14. Mua hoặc bán khi có tin đồn; bán hoặc mua lại khi tin đã được công bố. Chiến lược này gọi là "mua khi có tin đồn, bán khi tin đã được công bố".
15. Rumors are mostly an exaggeration of fact.	15. Các tin đồn thường bị thổi phồng hơn so với thực tế.
16. If a large move in a market has caught your eye, chances are the move is largely over.	16. Nếu thị trường biến động đột ngột rõ ràng, thì những cơ hội kinh doanh lớn đã trôi qua.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUST
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

17. Market factors can only fuel a market for a long. Fresh fuel is needed to keep it going.	17. Các nhân tố thị trường chỉ làm cho thị trường biến động trong dài hạn. Cần có nhân tố mới tác động thị trường tiếp tục biến động.
18. Do not make the same mistake twice. If you do, figure out why.	18. Nếu lặp lại sai lầm lần hai, hãy trả lời tại sao.
19. If you forget the past, you are doomed to see it again.	19. Nếu đã quên quá khứ, buộc anh phải xem lại nó một lần nữa.
20. Never buck the trend; this strategy is also known as "the trend is your friend."	20. Không bao giờ phản đối xu hướng; chiến lược này được biết đến " hãy coi xu hướng là bạn đồng hành của mình."
21. Do not second - guess the market; you will go broke trying to prove it wrong.	21. Không dự đoán thị trường nước đôi; anh sẽ phá sản nếu cố chứng minh nó là sai.
22. Base your decisions on facts and ideas, not your emotions.	22. Hình thành các quyết định trên cơ sở những thực tế và ý nghĩ của mình, chứ không dựa vào sự linh cảm
23. If the profit or loss is yours, the decision must also be yours.	23. Nếu lãi hay lỗ là của anh, thì quyết định cũng phải thuộc về anh
24. A market decision is the trader's decision; second - guessers should either trade or be quiet.	24. Quyết định của thị trường là quyết định của nhà kinh doanh; những người dự đoán phải quyết định giao dịch hoặc là bỏ qua.
25. Never trade positions you do not watch.	25. Không kinh doanh các trạng thái mà anh không kiểm soát được
26. Market are global. Go home flat; go home with stop - loss and/or take - profit orders or instructions to call; but do not ignore your position.	26. Thị trường có tính chất toàn cầu; hãy kết thúc ngày kinh doanh với trạng thái cân bằng; hoặc bằng cách đặt các lệnh ngừng lỗ, hoặc lệnh có lãi; không được bỏ ngỏ trạng thái ngoại hối của bạn.
27. Profit expectations rise with the amount of risk taken.	27. Lãi dự tính tăng cùng với mức độ rủi ro.
28. The threat of intervention is often more significant than the intervention itself.	28. Đe dọa can thiệp thị trường thường mạnh mẽ hơn nhiều so với chính nó.
29. Use technical analysis in conjuntion with fundamental analysis.	29. Hãy kết hợp phân tích cơ bản với phân tích kỹ thuật.
30. Fundamentals define the market; technical factors are for timing.	30. Phân tích cơ bản xác định thị trường; phân tích kỹ thuật dành cho phân tích thời điểm.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

Bài 1: Giả sử NHTM VN có trạng thái ngoại tệ mở như sau:

Ngoại tệ	Số lượng mua vào	Số lượng bán ra	Trạng thái ngoại tệ
USD	+3.000.000	-4.000.000	-1.000.000
EUR	+2.000.000	-1.500.000	+500.000

Hãy xác định rủi ro tỷ giá đối với từng ngoại tệ và đối với cả danh mục ngoại tệ kinh doanh, biết rằng tỷ giá biến động như sau:

S_0(USD/VND) = 19.000 S_1(USD/VND) = 18.800

S_0(EUR/VND) = 21.000 S_1(EUR/VND) = 20.800

Bài 2: NHTM VN có bảng cân đối tài sản như sau:

Tài sản có	Tài sản nợ*
Tín dụng cho các Cty VN: 2.000 tỷ VND *(bằng VND, kỳ hạn 1 năm)*	Phát hành ch.chỉ tiền gửi: 1.000 tỷ VND *(bằng VND, kỳ hạn 1 năm)* Phát hành ch.chỉ tiền gửi: 1.000 tỷ VND *(bằng USD, kỳ hạn 1 năm)*
Cộng: 2.000 tỷ VND	**Cộng: 2.000 tỷ VND**

Biết rằng:

- Lãi suất chứng chỉ tiền gửi bằng VND, kỳ hạn 1 năm là 8%.
- Lãi suất chứng chỉ tiền gửi bằng USD, kỳ hạn 1 năm là 5%.
- Lãi suất tín dụng bằng VND, kỳ hạn 1 năm là 12%.
- Tỷ giá giao ngay S_0(USD/VND) = 19.200.

Câu 1: Tính kết quả kinh doanh của ngân hàng này trong các trường hợp tỷ giá giao ngay tại thời điểm cuối năm là:

a/ S_1(USD/VND) = 19.200.

b/ S_1(USD/VND) = 19.100.

c/ S_1(USD/VND) = 19.300.

Câu 2: Tỷ giá giao ngay tại thời điểm cuối năm là bao nhiêu thì ngân hàng bắt đầu thua lỗ.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Câu 3: Hãy dùng phương pháp nội bảng để phòng ngừa rủi ro tỷ giá. Dư nợ tín dụng của ngân hàng bằng USD là bao nhiêu?

Bài 3: Giả sử bảng cân đối của NHTM VN như sau:

Tài sản có	Tài sản nợ
Tín dụng bằng VND: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 12%/năm)* Tín dụng bằng USD: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 10%/năm, quy VND)*	Ch. chỉ tiền gửi bằng VND: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 8,5%/năm)* Ch. chỉ tiền gửi bằng USD: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 8,0%/năm, quy VND)*
Cộng: 2.000 tỷ VND	**Cộng: 2.000 tỷ VND**

Tỷ giá giao ngay: S_0(USD/VND) = 19.200.

Câu 1: Tính kết quả kinh doanh của ngân hàng trong các trường hợp tỷ giá giao ngay tại thời điểm cuối năm:

a/ S_1(USD/VND) = 19.200.

b/ S_1(USD/VND) = 19.100.

c/ S_1(USD/VND) = 19.300.

Câu 2: Đánh giá mức độ rủi ro tỷ giá đối với ngân hàng này.

Bài 4: Bảng cân đối của NHTM VN.

Tài sản có	Tài sản nợ
Tín dụng bằng VND: 2.000 tỷ VND *(lãi suất 12%/năm)*	Ch. chỉ tiền gửi bằng VND: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 8,0%/năm)* Ch. chỉ tiền gửi bằng USD: 1.000 tỷ VND *(lãi suất 5%/năm, quy VND)*
Cộng: 2.000 tỷ VND	**Cộng: 2.000 tỷ VND**

Biết rằng:

Tỷ giá giao ngay: S(USD/VND) = 19.200

Tỷ giá kỳ hạn 1 năm: F(USD/VND) = 19.300

Câu 1: Tính kết quả kinh doanh của ngân hàng trong trường hợp sử dụng hợp đồng kỳ hạn.

Câu 2: Xác định mức tỷ giá kỳ hạn để chi phí huy động vốn bằng VND và bằng USD là ngang nhau./.

THƯ VIỆN HUBT

CHƯƠNG 13

HỢP ĐỒNG NGOẠI HỐI KỲ HẠN

*T*rước xu thế tự do hoá thương mại toàn cầu, XNK của các nước tăng lên nhanh chóng về kim ngạch và đa dạng hoá về cơ cấu tiền tệ. Trong khi đó, các thị trường tài chính lại biến động khôn lường, làm phát sinh rủi ro tỷ giá cho những nhà kinh doanh XNK khi có các khoản thu, chi bằng các đồng tiền khác nhau. Thông thường, trong ngoại thương, giữa thời điểm ký kết hợp đồng và thời điểm thanh toán thường có độ lệch thời gian nhất định, do đó, nhà kinh doanh XNK phải đối mặt với rủi ro tỷ giá. Đối với nhà nhập khẩu, chi phí nhập khẩu tính bằng nội tệ tăng nếu giá ngoại tệ tăng; ngược lại, chi phí nhập khẩu giảm nếu giá ngoại tệ giảm. Đối với nhà xuất khẩu, thu nhập từ xuất khẩu tính bằng nội tệ tăng nếu giá ngoại tệ tăng; ngược lại, thu nhập từ xuất khẩu giảm nếu giá ngoại tệ giảm.

Đối với nhà nhập khẩu: Giả sử nhà nhập khẩu Việt Nam ký hợp đồng nhập khẩu: Số lượng hàng hóa 1 đơn vị, đơn giá 1 USD/1 hàng hóa, thanh toán chậm 3 tháng. Giả sử, giá bán trong nước là 22.000VND/1 hàng hóa. Tại thời điểm sau 3 tháng, tỷ giá biến động làm thay đổi kết quả kinh doanh của nhà nhập khẩu như sau:

Kịch bản tỷ giá USD/VND	Giá bán trong nước (VND)	Lợi nhuận (VND)	Tỷ suất lợi luận
20.000	22.000	+2.000	10,00%
21.000	22.000	+1.000	4,76%
22.000	22.000	0.000	0,00%
23.000	22.000	-1.000	-4,35%
24.000	22.000	-2.000	-8,33%

Như vậy, đối với nhà nhập khẩu, nếu tỷ giá tăng từ 20.000 lên 24.000 thì tỷ lệ lợi nhuận sẽ giảm từ +10,00% xuống -8,33%, nếu tỷ giá tiếp tục tăng, thì nhà nhập khẩu sẽ bị lỗ nhiều hơn.

Đối với nhà xuất khẩu: Giả sử nhà xuất khẩu Việt Nam ký hợp đồng xuất khẩu: Số lượng hàng hóa 1 đơn vị, đơn giá 1 USD/1 hàng hóa, thanh

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT

toán chậm 3 tháng. Giả sử, giá mua trong nước là 16.000VND/1 hàng hóa. Tại thời điểm sau 3 tháng, tỷ giá biến động làm thay đổi kết quả kinh doanh của nhà xuất khẩu như sau:

Giá mua trong nước (VND)	Kịch bản tỷ giá USD/VND	Lợi nhuận (VND)	Tỷ lệ lợi luận
20.000	22.000	+2.000	+10,00%
20.000	21.000	+1.000	+ 5,00%
20.000	20.000	0.000	0,00%
20.000	19.000	-1.000	- 5,00%
20.000	18.000	-2.000	-10,00%

Như vậy, đối với nhà xuất khẩu, nếu tỷ giá giảm từ 22.000 xuống 18.000 thì tỷ lệ lợi nhuận sẽ giảm từ +10% xuống -10%, nếu tỷ giá tiếp tục giảm, thì nhà xuất khẩu sẽ bị lỗ nhiều hơn.

Một thực tế là, tỷ giá biến động có thể tăng hoặc giảm, làm cho nhà XNK có thể phát sinh lãi hay lỗ; nhưng những nhà kinh doanh XNK không phải là các chuyên gia tiền tệ, họ không thể kiếm lãi từ sự biến động tỷ giá, họ là những người ngại rủi ro tỷ giá. Họ là những chuyên gia trong thương mại quốc tế, họ kỳ vọng lãi phát sinh từ chênh lệch giá mua và giá bán hàng hoá là chính. Họ thường mong muốn cho tỷ giá được ổn định hoặc được cố định từ trước, để tập trung sức lực vào việc thực hiện thương mại, đồng thời có thể hạch toán được lãi lỗ một cách chắc chắn đối với từng thương vụ.

Đáp ứng nhu cầu của những nhà kinh doanh XNK, các NHTM đã cung cấp các nghiệp vụ ngoại hối phái sinh, bao gồm: Kỳ hạn (Forward); Hoán đổi (Swap); Tương lai (Future) và Quyền chọn (Option). Thông qua cung cấp dịch vụ phái sinh, NHTM thu được phí dịch vụ ngày càng cao.

Ngày nay, giao dịch ngoại hối kỳ hạn - Forward Exchange đã phát triển rất nhanh và đóng một vai trò quan trọng trên thị trường ngoại hối. Thật vậy, các giám đốc tài chính của các công ty liên quan đến hoạt động đối ngoại như xuất nhập khẩu, đầu tư quốc tế và quan hệ tín dụng quốc tế đã sử dụng thị trường kỳ hạn ngày một tăng, không khác gì so với việc sử dụng thị trường giao ngay. Giao dịch kỳ hạn rất hiệu quả trong việc phòng ngừa rủi ro tỷ giá đối với công ty khi tham gia xuất khẩu, nhập khẩu, vay nợ nước ngoài hay thực hiện đầu tư quốc tế. Thị trường kỳ hạn còn là nơi hoạt động tích cực của các nhà đầu cơ để kiếm lời, nên càng khiến cho thị trường hoạt động hiệu quả.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ TỶ GIÁ KỲ HẠN

1.1. CÁC KHÁI NIỆM

Trong thực tế kinh doanh ngoại hối, ngày giá trị (tức là ngày thanh toán) có thể là bất cứ khi nào kể từ ngày ký kết hợp đồng cho đến vài năm trong tương lai. Ví dụ, đó có thể là ngày giá trị hôm nay (today value date), ngày mai (tomorrow value date), ngày kia (spot value date), hay kỳ hạn (forward value date). Trong đó, ngày giá trị giao ngay là quan trọng nhất, nó được xem là cơ sở để xác định các ngày giá trị khác. Căn cứ vào mốc là ngày giá trị giao ngay, ta định nghĩa:

(1) Những giao dịch ngoại hối có ngày giá trị xa hơn ngày giá trị giao ngay gọi là giao dịch ngoại hối kỳ hạn (Foward Transactions).

Tỷ giá áp dụng trong mua bán kỳ hạn gọi là tỷ giá kỳ hạn. Ta định nghĩa:

(2) Tỷ giá kỳ hạn (Forward Rate) là tỷ giá được thỏa thuận hôm nay làm cơ sở cho việc trao đổi tiền tệ tại một ngày xác định xa hơn ngày giá trị giao ngay.

Vì tỷ giá là một biến số thường xuyên thay đổi, nên giữa tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay có một độ lệch, nên:

(3) Độ lệch giữa tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay gọi là điểm kỳ hạn (Forward Points).

Từ khái niệm, ta có thể viết:

$$P = F - S \quad \rightarrow \quad F = S + P$$

Trong đó, P - điểm kỳ hạn, S - tỷ giá giao ngay, F - tỷ giá kỳ hạn.

Ví dụ về giao dịch kỳ hạn: Ngày 3 tháng 3, một công ty ký hợp đồng kỳ hạn bán 100.000 USD cho ngân hàng VCB, kỳ hạn 10 ngày, tại tỷ giá kỳ hạn là F(USD/VND) = 22.200. Giả sử tỷ giá giao ngay hiện hành là S(USD/VND) = 22.000, ta có:

Ngày giá trị kỳ hạn = Ngày ký hợp đồng + Thời hạn hợp đồng + 2.

= (3 + 10) + 2 = 15

Như vậy ngày giá trị của hợp đồng kỳ hạn sẽ là ngày 15 tháng 3.

Tỷ giá kỳ hạn: F(USD/VND) = 22.200

Tỷ giá giao ngay: S(USD/VND) = 22.000

Điểm kỳ hạn gia tăng: P(USD/VND) = + 200

Nghĩa là USD lên giá kỳ hạn 10 ngày là 200VND/1USD.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tại ngày giá trị 15/3, công ty nhận được số tiền VND chắc chắn:

100.000 USD x 22.200VND/USD = 2.220.000.000 VND

(4) Do đó, hợp đồng kỳ hạn là một công cụ tài chính để mua hoặc để bán một số lượng tiền nhất định, tại một tỷ giá nhất định, tại một thời điểm xác định trong tương lai.

Các hợp đồng kỳ hạn được ký kết và giao dịch giữa các ngân hàng và khách hàng, hay giữa hai ngân hàng với nhau. Giao dịch kỳ hạn không diễn ra trên sở giao dịch, mà giống như giao dịch giao ngay, đấy là thị trường phi tập trung của các ngân hàng và của các nhà môi giới được liên kết với nhau bằng điện thoại, telex, vi tính và hệ thống SWIFT. Bộ phận liên ngân hàng của thị trường kỳ hạn hoạt động liên tục thông qua việc đấu giá mở hai chiều giữa các thành viên tham gia (continuous open - bid double auction), nghĩa là mỗi ngân hàng yết tỷ giá kỳ hạn mua vào và bán ra liên tục cho các ngân hàng khác; và ngược lại. Những nhà môi giới trên thị trường kỳ hạn đóng vai trò tương tự như trên thị trường giao ngay, đó là đối chiếu các lệnh đặt mua với các lệnh đặt bán giữa các ngân hàng nhằm đưa ra "giá tay trong" tốt nhất cho khách hàng.

1.2. PHƯƠNG PHÁP ĐỊNH GIÁ KỲ HẠN

1.2.1. CÔNG THỨC TỔNG QUÁT

Chúng ta ký hiệu:

PV = giá trị hiện tại (**P**resent **V**alue).

FV = giá trị kỳ hạn (**F**orward **V**alue).

PV_T = giá trị hiện tại của đồng tiền định giá.
(**P**resent **V**alue of **T**erms Currency)

PV_C = giá trị hiện tại của đồng tiền yết giá.
(**P**resent **V**alue of **C**ommodity Currency)

FV_T = giá trị kỳ hạn của đồng tiền định giá.
(**F**orward **V**alue of **T**erms Currency)

FV_C = giá trị kỳ hạn của đồng tiền yết giá.
(**F**orward **V**alue of **C**ommodity Currency)

r_T = mức lãi suất/năm của đồng tiền định giá.

r_C = mức lãi suất/năm của đồng tiền yết giá.

t = thời hạn hợp đồng, tính theo năm.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Giả sử, tỷ lệ trao đổi ***giao ngay*** giữa đồng tiền định giá và đồng tiền yết giá là:

$$PV_C = PV_T$$

Ta định nghĩa: Tỷ giá giao ngay là tỷ số giữa giá trị hiện tại của đồng tiền định giá chia cho giá trị hiện tại của đồng tiền yết giá, ta có:

$$S = \frac{PV_T}{PV_C}$$

Giả sử tỷ lệ trao đổi ***kỳ hạn*** (tại một thời điểm nhất định trong tương lai) giữa đồng tiền định giá và đồng tiền yết giá là:

$$FV_C = FV_T$$

Ta định nghĩa: Tỷ giá kỳ hạn là tỷ số giữa giá trị kỳ hạn của đồng tiền định giá chia cho giá trị kỳ hạn của đồng tiền yết giá, ta có:

$$F = \frac{FV_T}{FV_C}$$

Áp dụng công thức giá trị thời gian của tiền tệ, ta có:

$$FV_T = PV_T(1 + r_T.t)$$

$$FV_C = PV_C(1 + r_C.t)$$

Chúng ta biểu diễn tỷ giá kỳ hạn như sau:

$$F = \frac{FV_T}{FV_C} = \frac{PV_T(1+r_T.t)}{PV_C(1+r_C.t)}$$

$$F = S \cdot \frac{(1 + r_T.t)}{(1 + r_C.t)} \qquad (1)$$

Công thức (1) là công thức tổng quát xác định tỷ giá kỳ hạn.

Trong thực tế, tỷ giá kỳ hạn không được biểu thị ở dạng tích mà được biểu thị ở dạng tổng như sau:

$$F = S + P$$

Do đó, cần biến đổi công thức (1) thành dạng phân tích như sau:

$$F = S.\frac{(1+r_T.t)}{(1+r_C.t)}$$

$$= S + S.\frac{(1+r_T.t)}{(1+r_C.t)} - S$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$= S + S.\left[\frac{(1 + r_T.t)}{(1 + r_C.t)} - 1\right]$$

$$= S + S.\left[\frac{1 + r_T.t - 1 - r_C.t}{(1 + r_C.t)}\right]$$

$$F = S + S.\frac{(r_T - r_C).t}{(1 + r_C.t)} \qquad (2)$$

Ví dụ 1: Cho các thông số:

S(USD/VND) = 15 000.

$r_{VND} = r_T = 10\%$/năm.

$r_{USD} = r_C = 7\%$/năm.

Tính tỷ giá kỳ hạn cho hợp đồng có thời hạn: t = 30 ngày.

Lời giải: Thay các số liệu thích hợp vào công thức (2) ta có:

$$F_{30} = 15000 + 15000 \cdot \frac{(0{,}10 - 0{,}07)x30/360}{(1 + 0{,}07x30/360)} = 15037$$

Công thức tỷ giá kỳ hạn gần đúng:

Thông thường, thời hạn của các hợp đồng ngoại hối là tương đối ngắn so với 360 ngày và các mức lãi suất %/năm của các đồng tiền là các số nhỏ, nên tích số $r_C.t$ là một số rất nhỏ so với 1 đơn vị. Do đó, mẫu số của công thức (2) là một số xấp xỉ bằng 1 đơn vị, cho nên chúng ta có thể bỏ qua mà không làm thay đổi đáng kể tỷ giá kỳ hạn, do đó, công thức (2) được viết lại ở dạng gần đúng như sau:

$$F = S + S \cdot (r_T - r_C) \cdot t \qquad (2')$$

1.2.2. ĐỊNH GIÁ KỲ HẠN MUA VÀO VÀ BÁN RA

Từ công thức (2) thấy rằng, tỷ giá kỳ hạn được xác định trên cơ sở tỷ giá giao ngay và các mức lãi suất của hai đồng tiền. Trong thực tế kinh doanh trên thị trường tiền tệ và ngoại hối, lãi suất của mỗi đồng tiền và mỗi tỷ giá đều được yết hai chiều như sau:

- Đối với lãi suất bao gồm: lãi suất huy động (Interest Bid Rate) và lãi suất cho vay (Interest Offer Rate).

- Đối với tỷ giá giao ngay bao gồm: tỷ giá giao ngay mua vào (Spot Bid Rate) và tỷ giá giao ngay bán ra (Spot Offer Rate).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Đối với tỷ giá kỳ hạn bao gồm: tỷ giá kỳ hạn mua vào (Forward Bid Rate) và tỷ giá kỳ hạn bán ra (Forward Offer Rate).

Vấn đề đặt ra là: Căn cứ vào mức lãi suất nào, Bid hay Offer? và của đồng tiền nào, định giá hay yết giá? cũng như căn cứ vào tỷ giá giao ngay nào, Bid hay Offer? để tính tỷ giá kỳ hạn mua vào và bán ra. Có thể nói, đây là một trong những vấn đề phức tạp nhất khi nghiên cứu giao dịch ngoại hối kỳ hạn.

Tỷ giá kỳ hạn thuộc loại tỷ giá phái sinh, được bắt nguồn từ tỷ giá giao ngay trên Forex Market và các mức lãi suất trên Money Market. Mục này sẽ phân tích vai trò và mối quan hệ giữa thị trường tiền tệ và thị trường ngoại hối trong việc hình thành tỷ giá kỳ hạn là như thế nào.

Ngoài ra, chúng ta cũng đề cập đến vai trò của thị trường tiền tệ và thị trường ngoại hối trong việc phát triển thị trường ngoại hối VN.

Giả sử, tại thời điểm t_0, VCB ký hợp đồng mua kỳ hạn USD thanh toán bằng VND với một khách hàng (KH). Hợp đồng kỳ hạn có thời hạn là ***t (tính theo năm)*** và đến hạn vào thời điểm t_1.

Tại thời điểm t_0, các thông số thị trường hiện hành như sau:

Tỷ giá giao ngay: $S(USD/VND) = (S_B - S_O)$

Lãi suất năm của VND: $r_{VND} = (r_{TB} - r_{TO})$

Lãi suất năm của USD: $r_{USD} = (r_{CB} - r_{CO})$

Xác định tỷ giá kỳ hạn: $F(USD/VND) = (F_B - F_O)$

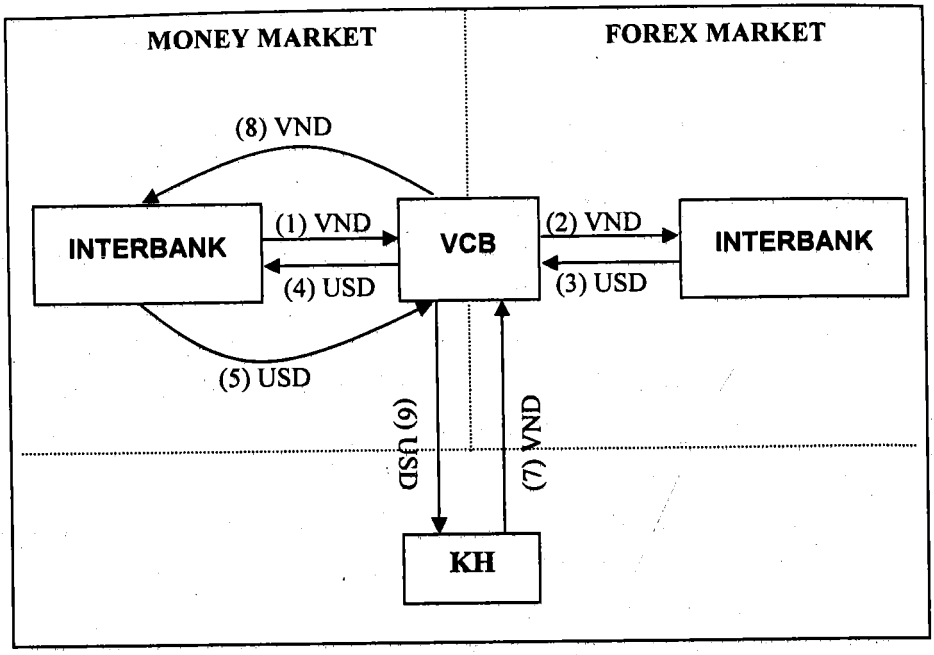
A/ Xác định tỷ giá bán kỳ hạn USD (F_O):

Thông thường, VCB cung cấp dịch vụ các hợp đồng kỳ hạn cho KH để hưởng phí, tức không nhằm mục đích đầu cơ. Vì không nhằm mục đích đầu cơ, nên VCB phải tránh được rủi ro về tỷ giá và lãi suất khi cung cấp hợp đồng kỳ hạn cho khách hàng; do đó, buộc VCB phải tiến hành một loạt các nghiệp vụ tiền tệ và ngoại hối liên quan.

Các giao dịch liên quan đến việc VCB ký bán USD kỳ hạn cho KH được mô tả bằng sơ đồ dưới đây.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



Các mũi tên biểu diễn luồng tiền giao dịch như sau:

(1): VCB với vai trò là khách hàng, đi vay VND trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng (thị trường bán buôn), được thị trường áp dụng mức lãi suất cho vay là r_{TO}.

(2) và (3): VCB với vai trò là khách hàng, bán giao ngay VND (mua USD) trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng, được thị trường áp dụng tỷ giá bán ra S_O.

(4): VCB với vai trò là khách hàng, gửi USD trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng, được thị trường áp dụng mức lãi suất tiền gửi là r_{CB}.

(5): VCB nhận lại tiền gửi (cả gốc và lãi) bằng USD từ thị trường tiền tệ liên ngân hàng.

(6) và (7): VCB với vai trò là ngân hàng thương mại, bán kỳ hạn USD (mua VND) cho khách hàng (thị trường bán lẻ), nên VCB áp dụng tỷ giá kỳ hạn bán ra F_O.

(8): VCB hoàn trả tiền vay (cả gốc và lãi) bằng VND cho thị trường tiền tệ liên ngân hàng.

Trong đó, *các giao dịch (1), (2), (3) và (4) xảy ra đồng thời tại thời điểm ký hợp đồng kỳ hạn (t_O) giữa VCB và KH; các giao dịch (5), (6), (7) và (8) xảy ra đồng thời tại thời điểm hợp đồng kỳ hạn đến hạn (t_1).*

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Từ sơ đồ trên cho thấy, trong tổng số 8 mũi tên giao dịch, thì có tới 6 mũi tên thuộc về thị trường liên ngân hàng. Lần theo 8 mũi tên trên sơ đồ, ta hình thành công thức tính tỷ giá bán kỳ hạn USD như sau:

Tại thời điểm t_0:

- VCB đi vay 1 VND với kỳ hạn là (t) trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng, được thị trường áp dụng mức lãi suất r_{TO} {mũi tên (1)}.

- VCB đi bán 1 VND trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng tại tỷ giá S_O để nhận $1/S_O$ USD {mũi tên (2) và (3)}.

- VCB đi gửi $1/S_O$ USD với kỳ hạn là (t) trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng, được thị trường áp dụng mức lãi suất r_{CB} {mũi tên (4)}.

Tại thời điểm t_1:

- VCB nhận gốc và lãi từ tiền gửi bằng USD {mũi tên (5)} là:

$$\frac{1}{S_O}(1 + r_{CB} \cdot t) \text{ USD}$$

- VCB bán (giao USD) $(1+r_{CB}.t)/S_O$ cho KH theo hợp đồng kỳ hạn

- VCB nhận từ KH một lượng VND theo hợp đồng kỳ hạn đúng bằng khoản gốc và lãi mà VCB phải trả cho khoản vay trước đó trên thị trường tiền tệ liên ngân hàng, tức bằng:

$$1 \text{ x } (1 + r_{TO}.t) \text{ VND}$$

Tỷ lệ trao đổi USD/VND giữa VCB và KH tại thời điểm t_1 chính là tỷ giá bán kỳ hạn USD của VCB áp dụng cho KH, như sau:

$$F_O = \frac{1 \times (1 + r_{TO} \cdot t)}{\frac{1}{S_O}(1 + r_{CB} \cdot t)}$$

$$F_O = S_O \cdot \frac{(1 + r_{TO} \cdot t)}{(1 + r_{CB} \cdot t)}$$

$$F_O = S_O + S_O \frac{(r_{TO} - r_{CB})t}{(1 + r_{CB}.t)}$$

Công thức tỷ giá kỳ hạn bán ra gần đúng:

$$F_O^* = S_O + S_O(r_{TO} - r_{CB}).t$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

(*) Bằng cách lập luận tương tự, chúng ta tính được tỷ giá mua USD kỳ hạn của VCB áp dụng cho KH như sau:

$$F_B = S_B + S_B \frac{(r_{TB} - r_{CO})t}{(1 + r_{CO}.t)}$$

Công thức tỷ giá kỳ hạn mua vào gần đúng:

$$F_B^* = S_B + S_B (r_{TB} - r_{CO}).t$$

1.3. ĐIỂM KỲ HẠN (FORWARD POINTS - FORWARD MARGINS)

1. Điểm kỳ hạn dạng tuyệt đối:

a/ Công thức điểm kỳ hạn tổng quát:

Như trên đã trình bày, tỷ giá kỳ hạn bằng tỷ giá giao ngay cộng với điểm kỳ hạn, do đó chúng ta có thể viết:

$$F = S + P$$

$$\Rightarrow \quad P = F - S$$

Trong đó: P (P lớn): là điểm kỳ hạn (Points)

Từ công thức tổng quát, điểm kỳ hạn được tính như sau:

$$P = S \frac{(r_T - r_C).t}{(1 + r_C.t)}$$

b/ Công thức điểm kỳ hạn mua vào:

Tỷ giá kỳ hạn mua vào được xác định theo công thức:

$$F_B = S_B + P_B$$

Trong đó: P_B - là điểm kỳ hạn mua vào.

Suy ra: $P_B = F_B - S_B$

$$P_B = S_B \frac{(r_{TB} - r_{CO}) \cdot t}{(1 + r_{CO} \cdot t)}$$

Điểm kỳ hạn gần đúng:

$$P_B^* = S_B (r_{TB} - r_{CO}) \cdot t$$

c/ Công thức điểm kỳ hạn bán ra:

Tỷ giá kỳ hạn bán ra được xác định theo công thức:

$$F_O = S_O + P_O$$

Trong đó: P_O - là điểm kỳ hạn bán ra.

Suy ra: $P_O = F_O - S_O$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$P_O = S_O \frac{(r_{TO} - r_{CB}) \cdot t}{(1 + r_{CB} \cdot t)}$$

Điểm kỳ hạn gần đúng:

$$P_O^* = S_O (r_{TO} - r_{CB}) \cdot t$$

2. Điểm kỳ hạn dạng tương đối (%):

Trong thực tế, điểm kỳ hạn thường được biểu diễn bằng tỷ lệ % trên tỷ giá giao ngay. Gọi p (p nhỏ) là điểm kỳ hạn ở dạng tỷ lệ %, ta có:

$$p = \frac{F - S}{S} 100\%$$

$$p = \frac{(r_T - r_C) \cdot t}{(1 + r_C \cdot t)} 100\%$$

Từ công thức thấy rằng, nếu thời hạn là 1 năm (t = 1), do r_C là mức lãi suất biểu diễn tỷ lệ %/năm nên thường là một số rất nhỏ so với 1, nên công thức được viết lại ở dạng gần đúng như sau:

$$p = r_T - r_C$$

Công thức gọi là công thức điểm kỳ hạn %/năm dạng gần đúng. *Công thức này rất có ý nghĩa trong thực tế*, bởi vì:

1. Chỉ cần quan sát mức lãi suất của hai đồng tiền, chúng ta cũng biết ngay được rằng đồng tiền nào sẽ lên giá (giảm giá) kỳ hạn, đồng tiền nào sẽ giảm giá (lên giá) kỳ hạn.

2. Tỷ lệ % lên giá hay giảm giá là tương đương với chênh lệch lãi suất giữa hai đồng tiền.

3. Chính vì vậy, trong thực tế người ta cho rằng: điểm kỳ hạn chính là mức chênh lệch lãi suất của hai đồng tiền.

Ví dụ: Nếu lãi suất của VND là 12%/năm và của USD là 7%/năm.

- Ta có điểm kỳ hạn gia tăng %/năm sẽ là:

$$p_{360} = 12\% - 7\% = 5\%$$

Nghĩa là, tỷ lệ gia tăng của tỷ giá kỳ hạn F(USD/VND) một năm so với tỷ giá giao ngay S(USD/VND) tương đương 5%/năm. Hay nói cách khác, USD lên giá kỳ hạn là 5%/năm.

- Điểm kỳ hạn gia tăng %/6tháng sẽ là:

$$p_{180} = \frac{(12\% - 7\%) \cdot 180}{360} = 2{,}5\%$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nghĩa là, tỷ lệ gia tăng của tỷ giá kỳ hạn F(USD/VND) 6 tháng so với tỷ giá giao ngay S(USD/VND) là 2,5%. Hay nói cách khác, USD lên giá kỳ hạn 6 tháng là 2,5%.

- Điểm kỳ hạn gia tăng %/3tháng sẽ là:

$$p_{90} = \frac{(12\% - 7\%) \cdot 90}{360} = 1{,}25\%$$

Nghĩa là, tỷ lệ gia tăng của tỷ giá kỳ hạn F(USD/VND) 3 tháng so với tỷ giá giao ngay S(USD/VND) là 1,25%. Hay nói cách khác, USD lên giá kỳ hạn 3 tháng là 1,25%.

- Điểm kỳ hạn gia tăng %/1tháng sẽ là:

$$p_{30} = \frac{(12\% - 7\%) \cdot 30}{360} = 0{,}42\%$$

Nghĩa là, tỷ lệ gia tăng của tỷ giá kỳ hạn F(USD/VND) 1 tháng so với tỷ giá giao ngay S(USD/VND) là 0,42%. Hay nói cách khác, USD lên giá kỳ hạn 1 tháng là 0,42%.

3. Điểm kỳ hạn gia tăng và khấu trừ:

- *Nếu P > 0 (khi $r_T > r_C$)*: Điểm kỳ hạn là một số dương và được *cộng* vào tỷ giá giao ngay, nên gọi là *điểm kỳ hạn gia tăng (Forward Premium)*. Trong trường hợp có điểm kỳ hạn gia tăng, thì tỷ giá kỳ hạn sẽ lớn hơn tỷ giá giao ngay, nghĩa là đồng tiền định giá sẽ giảm giá kỳ hạn và đồng tiền yết giá sẽ lên giá kỳ hạn. Như vậy, chỉ cần căn cứ vào mức lãi suất của hai đồng tiền, chúng ta biết được rằng: đồng tiền có lãi suất cao sẽ giảm giá kỳ hạn, còn đồng tiền có lãi suất thấp sẽ lên giá kỳ hạn.

- *Nếu P < 0 (khi $r_T < r_C$)*: Điểm kỳ hạn là một số âm và được *trừ* khỏi tỷ giá giao ngay, nên gọi là *điểm kỳ hạn khấu trừ (Forward Discount)*. Trong trường hợp có điểm kỳ hạn khấu trừ, thì tỷ giá kỳ hạn nhỏ hơn tỷ giá giao ngay, nghĩa là đồng tiền định giá sẽ lên giá kỳ hạn, còn đồng tiền yết giá sẽ giảm giá kỳ hạn. Như vậy, căn cứ vào mức lãi suất của hai đồng tiền, chúng ta biết được rằng: đồng tiền có lãi suất thấp sẽ lên giá kỳ hạn, còn đồng tiền có lãi suất cao sẽ giảm giá kỳ hạn.

- *Nếu P = 0 (khi $r_T = r_C$)*: Điểm kỳ hạn bằng 0, do đó tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay là bằng nhau.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. Những nhân tố ảnh hưởng lên điểm kỳ hạn:

Để thấy được nhân tố ảnh hưởng lên điểm kỳ hạn, chúng viết lại công thức điểm kỳ hạn dạng tổng quát như sau:

$$P = S.\frac{(r_T - r_C).t}{(1 + r_C.t)}$$

Từ công thức trên cho thấy, nếu các nhân tố khác không đổi thì:

1. Nếu tỷ giá giao ngay trong ngày biến động càng lớn thì điểm kỳ hạn thay đổi càng nhiều.

2. Chênh lệch lãi suất giữa hai đồng tiền (r_T - r_C) càng lớn thì điểm kỳ hạn cũng càng lớn.

Trong thực tế, các mức lãi suất của các đồng tiền được áp dụng vào việc tính điểm kỳ hạn phải là:

- Các mức lãi suất đặc trưng của thị trường thuộc các công cụ tiền tệ có chất lượng cao.

- Các mức lãi suất của các công cụ tiền tệ có kỳ hạn tương ứng với kỳ hạn của các giao dịch kỳ hạn.

Bởi vì các ngân hàng là những thành viên chính tham gia tạo thị trường, nên *điểm kỳ hạn có xu hướng phản ánh mức lãi suất Interbank của công cụ tiền tệ do ngân hàng phát hành hay được ngân hàng chấp nhận, ví dụ như mức lãi suất Eurodollar, mức lãi suất chấp phiếu ngân hàng (Banker's Acceptances Rates - BAs).* Trong khi các mức lãi suất của các công cụ tiền tệ do ngân hàng phát hành đóng vai chính, thì các mức lãi suất của các công cụ khác như các mức lãi suất của hợp đồng tương lai và kỳ hạn cũng thường được sử dụng để tham chiếu tính điểm kỳ hạn.

3. Kỳ hạn càng dài thì điểm kỳ hạn càng lớn. Ta có thể chứng minh như sau: Chia cả tử số và mẫu số cho t, ta được:

$$P = S\frac{(r_T - r_C)}{\left(\frac{1}{t} + r_C\right)}$$

Từ công thức trên cho thấy, khi (t) tăng làm cho mẫu số giảm. Mẫu số giảm làm cho P tăng.

4. Điểm cần lưu ý rằng, vì tuyến lãi suất không phải lúc nào cũng là đường nằm ngang, điều này hàm ý mức chênh lệch lãi suất giữa hai đồng tiền thay đổi theo thời gian. Do đó khi phân tích ảnh hưởng của nhân tố thời hạn lên điểm kỳ hạn cần chú ý đến thực tế này.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Niêm yết tỷ giá kỳ hạn:

Có hai phương pháp niêm yết tỷ giá kỳ hạn là niêm yết theo kiểu Outright và niêm yết theo kiểu Swap.

- Niêm yết tỷ giá kỳ hạn theo kiểu Outright là cách niêm yết tỷ giá đầy đủ, chúng ta không cần phải tính toán gì thêm.

- Niêm yết tỷ giá kiểu Swap là cách niêm yết tỷ giá theo điểm kỳ hạn. Để biết được đầy đủ về tỷ giá kỳ hạn, chúng ta phải cộng điểm kỳ hạn (nếu là điểm kỳ hạn gia tăng) vào tỷ giá giao ngay; hoặc phải trừ điểm kỳ hạn (nếu là điểm kỳ hạn khấu trừ) khỏi tỷ giá giao ngay.

Trong thực tế, trên thị trường bán lẻ (giao dịch với khách hàng), các NHTM niêm yết tỷ giá kỳ hạn theo kiểu Outright; còn trên thị trường Interbank, tỷ giá kỳ hạn được niêm yết theo kiểu Swap.

Ví dụ về niêm yết tỷ giá kỳ hạn (USD/CAD).

Kỳ hạn	Niêm yết tỷ giá kỳ hạn theo kiểu Outright (trên thị trường bán lẻ)	Niêm yết tỷ giá kỳ hạn theo kiểu Swap (trên Interbank)
Giao ngay	1,3000 – 05	1,3000 - 05
3 tháng	1,3042 – 49	42 - 44
6 tháng	1,3085 – 93	85 - 88
9 tháng	1,2954 – 63	46 - 42
12 tháng	1,2910 – 20	90 - 85

Từ bảng trên cho thấy:

1. Điểm kỳ hạn 3 tháng của tỷ giá mua vào là 42 điểm nhỏ hơn điểm kỳ hạn của tỷ giá bán ra là 44 điểm, do đó điểm kỳ hạn được cộng vào tỷ giá giao ngay. Đối với kỳ hạn 6 tháng, điểm kỳ hạn cũng được cộng vào tương tự.

2. Điểm kỳ hạn 9 tháng của tỷ giá mua vào là 46 điểm lớn hơn điểm kỳ hạn của tỷ giá bán ra là 42 điểm, do đó điểm kỳ hạn được trừ khỏi tỷ giá giao ngay. Đối với kỳ hạn 12 tháng, điểm kỳ hạn cũng được trừ khỏi tỷ giá giao ngay (xem giải thích ở chương 7).

3. Quy tắc để biết khi nào thì cộng điểm kỳ hạn vào tỷ giá giao ngay và khi nào thì trừ điểm kỳ hạn khỏi tỷ giá giao ngay, như sau:

- Nếu điểm kỳ hạn Bid nhỏ hơn điểm kỳ hạn Offer, thì cộng điểm kỳ hạn vào tỷ giá giao ngay.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nếu điểm kỳ hạn Bid lớn hơn điểm kỳ hạn Offer, thì trừ điểm kỳ hạn khỏi tỷ giá giao ngay.

Quy tắc này thật đơn giản, nhưng đôi khi chúng vẫn nhầm lẫn. Để nhớ được tốt hơn cần liên hệ với bản chất là: *đồng tiền nào có lãi suất thấp hơn sẽ có giá trị kỳ hạn lớn hơn là giá trị giao ngay của nó.*

1.4. TỶ GIÁ CHÉO KỲ HẠN (CROSS FORWARD RATES)

Hiện nay, thu chi có kỳ hạn của những nhà kinh doanh XNK bằng các đồng tiền khác nhau là rất đa dạng và chiếm tỷ trọng ngày càng lớn. Để cung cấp các hợp đồng kỳ hạn cho khách hàng trong việc phòng ngừa rủi ro tỷ giá, ngân hàng phải tính tỷ giá chéo kỳ hạn. Tỷ giá chéo kỳ hạn là tỷ giá kỳ hạn của hai đồng tiền bất kỳ, trong đó không có mặt của USD, nó thuộc loại tỷ giá phái sinh, nghĩa là phải tính toán mới có.

Do USD là đồng tiền tiêu chuẩn quốc tế, đóng vai trò là đồng tiền trung gian trong các giao dịch ngoại hối; do đó, tỷ giá giao ngay của các đồng tiền với USD được hình thành một cách trực tiếp theo quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối, còn tỷ giá giao ngay giữa hai đồng tiền, trong đó không có mặt của USD thì được suy ra theo phương pháp tính tỷ giá chéo. Tỷ giá kỳ hạn của các đồng tiền với USD được xác định trên cơ sở tỷ giá giao ngay và mức chênh lệch lãi suất của hai đồng tiền như đã được trình bày, do đó, tỷ giá kỳ hạn thuộc loại tỷ giá phái sinh, nghĩa là được bắt nguồn từ các thông số có sẵn trên thị trường, chứ không phải được hình thành trực tiếp theo quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối. Vấn đề đặt ra là: Tỷ giá kỳ hạn giữa hai đồng tiền, trong đó không có mặt của USD được xác định như thế nào? Trả lời câu hỏi này, ta cần tiến hành một số bước thông qua ví dụ dưới đây.

***Bài 1:** Cho các thông số thị trường:*

Tỷ giá giao ngay S(USD/VND) = 15.445 - 15.454

Tỷ giá giao ngay S(USD/JPY) = 115,45 - 115,54

Lãi suất của VND là: 6,15 - 7,45%/năm.

Lãi suất của JPY là: 2,15 - 2,75%/năm.

Lãi suất của USD là: 3,35 - 3,95%/năm.

Thời hạn hợp đồng là 9 tháng.

Yêu cầu:

a/ Tính tỷ giá chéo giao ngay S(JPY/VND)

b/ Tính tỷ giá kỳ hạn 9 tháng F(USD/VND)

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

c/ Tính tỷ giá kỳ hạn 9 tháng F(USD/JPY)

d/ Tính tỷ giá chéo kỳ hạn 9 tháng F(JPY/VND)

Bài giải:

Câu a: S(JPY/VND) = 133,68 - 133,86.

Câu b: Tính tỷ giá kỳ hạn F(USD/VND) = F_B - F_O

Tính F_B =?

Công thức áp dụng:

$$F_B = S_B + S_B \frac{(r_{TB} - r_{CO}) \cdot t}{(1 + r_{CO} \cdot t)}$$

Chuẩn hoá thông số: S_B = 15445; r_{TB} = 0,0615; r_{CO} = 0,0395; t = 9/12.

Thay số vào ta có: F_B = 15693.

Tính F_O =?

Công thức áp dụng:

$$F_O = S_O + S_O \frac{(r_{TO} - r_{CB}) \cdot t}{(1 + r_{CB} \cdot t)}$$

Chuẩn hoá thông số: S_O = 15454; r_{TO} = 0,0745; r_{CB} = 0,0335; t = 9/12.

Thay số vào ta có: F_O = 15918.

Câu c: Tính tỷ giá kỳ hạn F(USD/JPY) = F_B - F_O

Tính F_B =?

Công thức áp dụng:

$$F_B = S_B + S_B \frac{(r_{TB} - r_{CO}) \cdot t}{(1 + r_{CO}.t)}$$

Chuẩn hoá thông số: S_B = 115,45; r_{TB} = 0,0215; r_{CO} = 0,0395; t = 9/12.

Thay số vào ta có: F_B = 113,94.

Tính F_O =?

Công thức áp dụng:

$$F_O = S_O + S_O \frac{(r_{TO} - r_{CB}) \cdot t}{(1 + r_{CB} \cdot t)}$$

Chuẩn hoá thông số: S_O = 115,54; r_{TO} = 0,0275; r_{CB} = 0,0335; t = 9/12.

Thay số vào ta có: F_O = 115,03.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Câu d: Tính F(JPY/VND).

Sau khi tính được tỷ giá kỳ hạn F(USD/VND) và F(USD/JPY), ta tiến hành tính tỷ giá chéo kỳ hạn F(JPY/VND) tương tự như tính tỷ giá giá chéo giao ngay. Kết quả như sau:

F(USD/VND) = 15 693 - 15 918
F(USD/JPY) = 113,94 - 115,03
F(JPY/VND) = 136,43 - 139,71

2. BẢO HIỂM RỦI RO TỶ GIÁ BẰNG HỢP ĐỒNG KỲ HẠN

2.1. BẢO HIỂM KHOẢN CHI NHẬP KHẨU

Thông thường, nhà nhập khẩu được yêu cầu thanh toán cho nhà xuất khẩu nước ngoài bằng ngoại tệ. Ví dụ, nếu nhà nhập khẩu của Úc mua ô tô từ Nhật, thì việc thanh toán cho nhà xuất khẩu Nhật có thể được tiến hành bằng đồng yên Nhật. Nhà nhập khẩu đối mặt với rủi ro tỷ giá do đã cam kết thanh toán cho nhà xuất khẩu một lượng ngoại tệ cố định. Nếu giá AUD giảm so với JPY, thì chi phí AUD để mua JPY sẽ tăng lên.

Bài 2: Một nhà nhập khẩu Úc có nghĩa vụ phải thanh toán 1 tỷ JPY cho nhà xuất khẩu Nhật Bản sau thời gian 3 tháng kể từ ngày hôm nay. Giả sử tỷ giá của thị trường như sau:

- Tỷ giá giao ngay: S(AUD/JPY) = (100,00 - 100,20)
- Tỷ giá kỳ hạn 3 tháng: F(AUD/JPY) = (98,00 - 98,30)
- Điểm khấu trừ 3 tháng: P(AUD/JPY) = (2,00 - 1,90)

Yêu cầu:

1/ Biểu diễn bằng đồ thị chi phí bằng AUD trong trường hợp không bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Tính chi phí bằng AUD trong các trường hợp nếu tỷ giá giao ngay AUD/JPY sau 3 tháng là: 92, 98, 104.

2/ Tính chi phí AUD để mua kỳ hạn 1 tỷ JPY và biểu diễn bằng đồ thị.

3/ So sánh chiến lược bảo hiểm và không bảo hiểm rủi ro tỷ giá.

4/ Nếu nhà NK chỉ bảo hiểm rủi ro tỷ giá 50% giá trị NK, hãy biểu diễn bằng đồ thị chi phí bằng AUD và tính chi phí trong các trường hợp nếu tỷ giá giao ngay AUD/JPY sau 3 tháng là: 92, 98, 104.

5/ Biểu diễn kết quả lãi lỗ của kỳ hạn so với Spot bằng đồ thị.

Bài giải:

THƯ VIỆN HUBT

Câu 1: Nghĩa vụ thanh toán hàng NK làm phát sinh trạng thái ngoại hối đoản đối với nhà nhập khẩu là 1 tỷ JPY. Nếu nhà NK không bảo hiểm rủi ro tỷ giá, nghĩa là sẽ mua JPY theo tỷ giá spot, thì chi phí bằng AUD để mua 1 tỷ JPY sẽ phụ thuộc vào mức tỷ giá spot AUD/JPY tại thời điểm sau 3 tháng. Gọi mức tỷ giá giao ngay dự tính sau 3 tháng là S^e, chi phí bằng AUD (triệu) để mua 1 tỷ JPY là C^u_{AUD} (u là unhedged), ta có:

$$C^u_{AUD} = \frac{1.000}{S^e}$$

Như vậy, nếu tỷ giá giao ngay sau 3 tháng tăng chi phí của NK sẽ giảm, và nếu giảm chi phí sẽ tăng. Mối quan hệ này biểu diễn như sau:

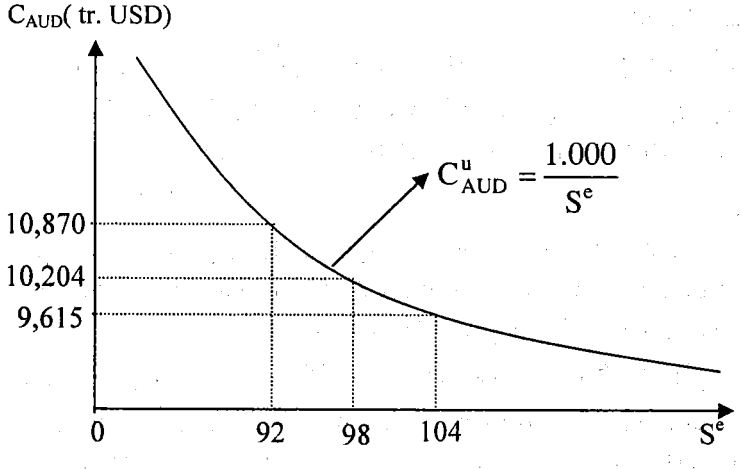
- Nếu tỷ giá giao ngay AUD/JPY sau 3 tháng là 92, thì chi phí bằng AUD của nhà NK sẽ là:

$$C^u_{AUD} = 1.000.000.000/92 = 10.869.565 \text{ AUD}$$

- Nếu tỷ giá giao ngay AUD/JPY sau 3 tháng là 98, thì chi phí bằng AUD của nhà NK sẽ là:

$$C^u_{AUD} = 1.000.000.000/98 = 10.204.082 \text{ AUD}$$

Đồ thị: Chi phí NK không có bảo hiểm rủi ro tỷ giá (unhedged).



- Nếu tỷ giá giao ngay AUD/JPY sau 3 tháng là 104, thì chi phí bằng AUD của nhà NK sẽ là:

$$C^u_{AUD} = 1.000.000.000/104 = 9.615.385 \text{ AUD}$$

Kết quả tính toán được biểu thị như trên đồ thị.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

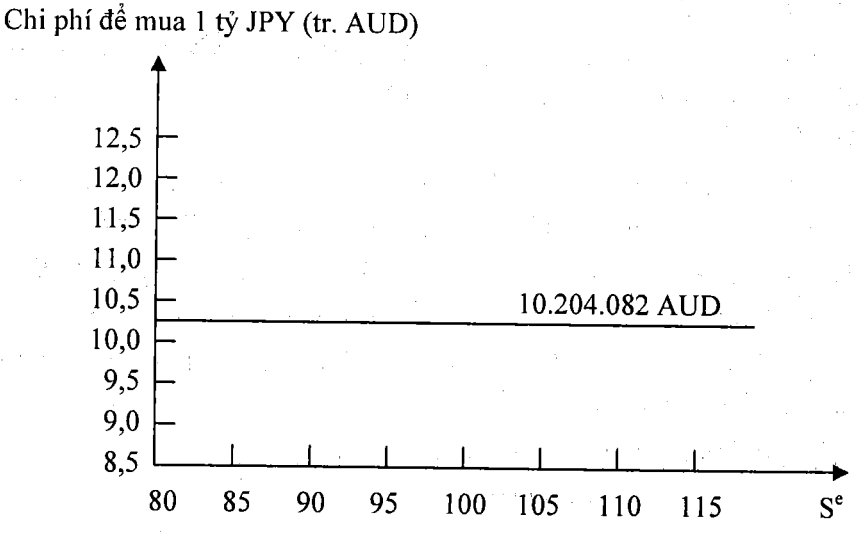
Câu 2: Trường hợp, nếu nhà NK lo ngại giá của AUD giảm so với JPY sau 3 tháng, thì có thể tự bảo hiểm rủi ro tỷ giá bằng cách mua kỳ hạn 3 tháng 1 tỷ JPY tại mức tỷ giá kỳ hạn AUD/JPY = 98. Chi phí để mua 1 tỷ JPY kỳ hạn là C^h_{AUD} (h là hedged), ta có:

$$C^h_{AUD} = 1.000.000.000 / 98 = 10.204.082 \text{ AUD}$$

Bằng đồ thị, chiến lược bảo hiểm rủi ro tỷ giá của nhà NK như sau:

Tuyến chi phí là một đường nằm ngang, điều này nói lên rằng: Khi đã sử dụng hợp đồng kỳ hạn để bảo hiểm rủi ro tỷ giá, thì nhà NK biết được chi phí bằng AUD để mua 1 tỷ JPY sau 3 tháng là một số cố định và là 10.204.082 AUD cho dù tỷ giá giao ngay tại thời điểm sau 3 tháng là như thế nào đi chăng nữa. Hay nói cách khác, hợp đồng kỳ hạn cho phép nhà NK loại trừ được rủi ro do sự biến động của tỷ giá.

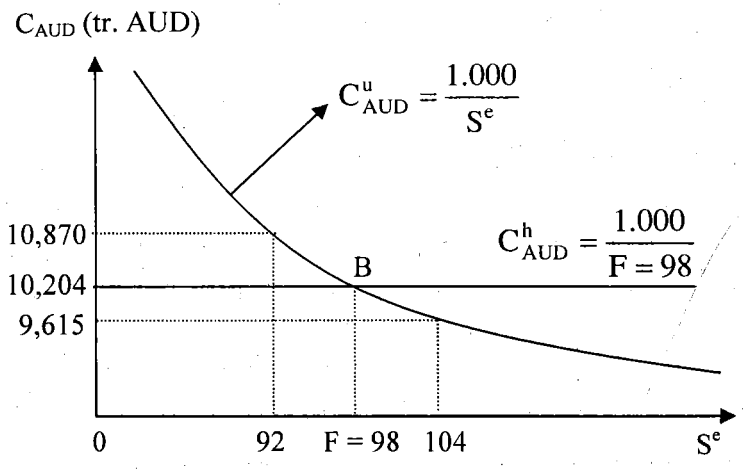
Đồ thị: Chiến lược tự bảo hiểm rủi ro tỷ giá của nhà nhập khẩu.



Câu 3: Nếu vẽ đồng thời tuyến chi phí có bảo hiểm và không có bảo hiểm rủi ro tỷ giá trên cùng một đồ thị, ta có:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị: So sánh giữa chiến lược có và không có bảo hiểm.



Từ đồ thị cho thấy:

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 3 tháng là 1 AUD = 98 JPY, thì chi phí đối với nhà NK trong hai trường hợp có và không có bảo hiểm đều là như nhau và là 10.204.082 AUD.

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 3 tháng thấp hơn tỷ giá kỳ hạn là 98, thì chiến lược có bảo hiểm có chi phí thấp hơn chiến lược không có bảo hiểm.

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 3 tháng cao hơn tỷ giá kỳ hạn là 98, thì chiến lược có bảo hiểm có chi phí cao hơn chiến lược không có bảo hiểm.

Câu 4: Nếu nhà NK chỉ bảo hiểm 50% giá trị NK, thì chi phí bằng AUD bao gồm hai thành phần là:

a/ Chi phí không có bảo hiểm rủi ro tỷ giá là:

$$C^u_{AUD} = \frac{500.000.000}{S^e}$$

b/ Chi phí có bảo hiểm rủi ro tỷ giá là:

$$C^h_{AUD} = \frac{500.000.000}{F = 98}$$

Vậy tổng chi phí trong trường hợp bảo hiểm 50% sẽ là:

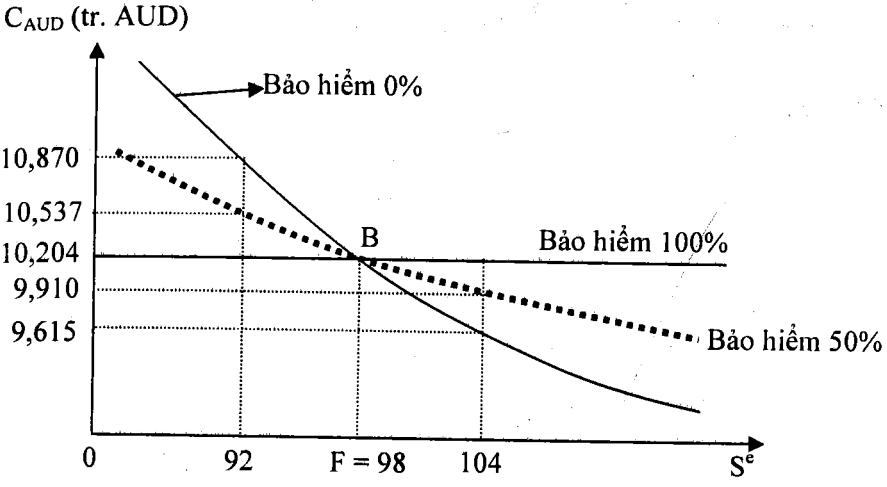
$$C_{AUD} = \frac{500.000.000}{S^e} + \frac{500.000.000}{98}$$

$$C_{AUD} = 5.102.041 + \frac{500.000.000}{S^e}$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị: Chiến lược bảo hiểm từng phần (tỷ lệ bảo hiểm 50%).



Về nguyên tắc, nhà NK có thể tiến hành bảo hiểm 100% giá trị NK, hay bất cứ một tỷ lệ nào, ví dụ: 100%, 70%, 50%, 10%, 0%, v.v. Chẳng hạn nếu nhà NK tin chắc rằng giá trị của AUD sẽ tăng, thì có thể tiến hành không bảo hiểm, tức tỷ lệ bảo hiểm là 0%, hoặc nếu nhà NK tin chắc rằng giá trị của AUD sẽ giảm, thì tiến hành bảo hiểm 100%. Còn nếu không chắc chắn, thì có thể chọn một tỷ lệ nào đó tuỳ thuộc vào tính mạo hiểm trong đầu cơ tỷ giá của NK.

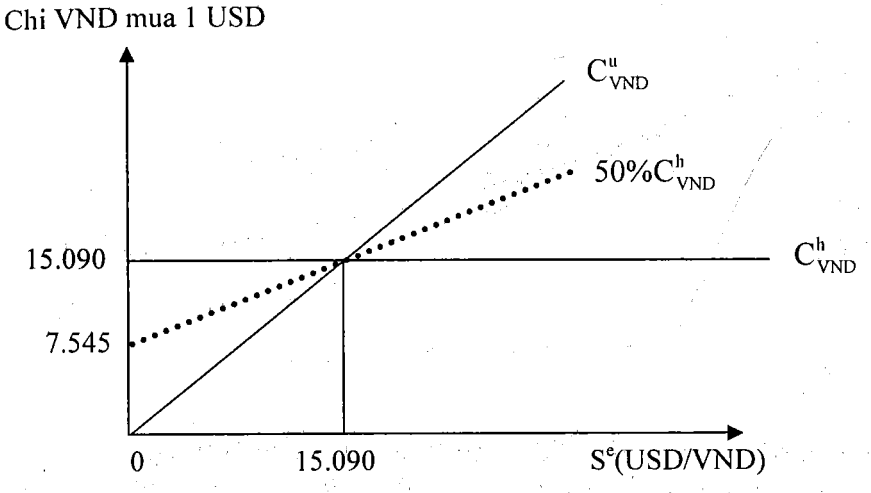
Ghi chú: Tuyến chi phí nhập khẩu không có bảo hiểm không phải lúc nào cũng có độ nghiêng đi xuống từ trái qua phải, mà phụ thuộc vào đó là phương pháp yết tỷ giá trực tiếp hay gián tiếp. Đối với các quốc gia áp dụng phương pháp yết tỷ giá gián tiếp, thì đường chi phí nhập khẩu tính bằng nội tệ là đường có độ nghiêng đi xuống từ trái qua phải (như trường hợp của AUD). Đối với các quốc gia áp dụng phương pháp yết tỷ giá trực tiếp, thì đường chi phí nhập khẩu tính bằng nội tệ là đường có độ nghiêng đi lên từ trái qua phải.

Bài 3: Một công ty Việt Nam có hợp đồng nhập khẩu trị giá 100.000 USD, thời hạn thanh toán là 3 tháng kể từ ngày hôm nay. Các thông số thị trường hiện hành như sau:

S(USD/VND) = 14 990 - 15 000
P(USD/VND) = 80 - 90
F(USD/VND) = 15 070 - 15 090

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Căn cứ các thông số thị trường, các tuyến chi phí bằng VND để mua 100.000 USD tại thời điểm sau 3 tháng trong các trường hợp: (i) không bảo hiểm; (ii) bảo hiểm 100%; và (iii) bảo hiểm 50% như sau:



2.2. BẢO HIỂM KHOẢN THU XUẤT KHẨU

Nếu khoản thu xuất khẩu bằng ngoại tệ, thì nhà xuất khẩu ở trạng thái ngoại hối trường ròng, do đó chịu rủi ro tỷ giá. Nếu ngoại tệ lên giá sẽ phát sinh lãi, còn nếu giảm giá sẽ phát sinh lỗ. Điều này hàm ý, nếu không tiến hành bảo hiểm rủi ro tỷ giá thì thu nhập bằng VND của nhà XK sẽ không chắc chắn. Để biết trước và cố định thu nhập bằng VND, nhà XK có thể dùng hợp đồng kỳ hạn để loại bỏ rủi ro tỷ giá bằng cách bán kỳ hạn khoản thu xuất khẩu bằng ngoại tệ.

Bài 4: Công ty A của Việt Nam xuất khẩu gạo sang Châu Phi với giá trị là 2.000.000 USD và được thanh toán sau 2 tháng kể từ ngày hôm nay. Giả sử các thông số thị trường hiện hành như sau:

S(USD/VND) = (15.500 - 15.510)

F(USD/VND) = (15.600 - 15.620)

Yêu cầu:

1/ Biểu diễn bằng đồ thị thu nhập bằng VND trong trường hợp không bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Tính thu nhập bằng VND trong các trường hợp tỷ giá giao ngay sau 2 tháng là: 15.500; 15.600; 15.700.

2/ Tính thu nhập bằng VND từ bán kỳ hạn 2 triệu USD và biểu diễn

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

bằng đồ thị.

3/ So sánh chiến lược bảo hiểm và không bảo hiểm rủi ro tỷ giá.

4/ Nếu nhà XK chỉ bảo hiểm rủi ro tỷ giá 50% giá trị XK, hãy biểu diễn bằng đồ thị thu nhập bằng VND và tính thu nhập trong các trường hợp tỷ giá giao ngay sau 2 tháng là: 15.500; 15.600; 15.700.

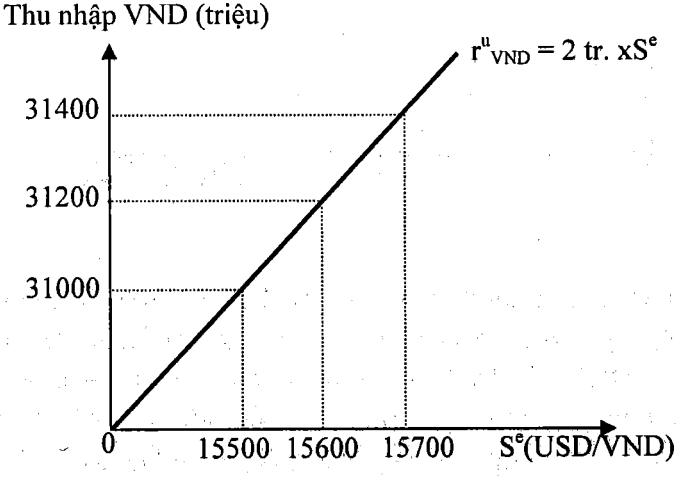
5/ Biểu diễn kết quả lãi lỗ của Forward so với Spot bằng đồ thị.

Bài giải:

Câu 1: Do có khoản thu bằng ngoại tệ sau 2 tháng, nên nhà XK Việt Nam ở trạng thái ngoại hối trường là 2 triệu USD. Nếu nhà XK không tiến hành bảo hiểm rủi ro tỷ giá, nghĩa là sẽ bán USD theo tỷ giá spot, thì thu nhập bằng VND từ bán 2 triệu USD sẽ phụ thuộc vào mức tỷ giá spot USD/VND sau 2 tháng. Gọi mức tỷ giá giao ngay dự tính sau 2 tháng là S^e, thu nhập bằng VND (triệu) từ bán 2 triệu USD là r^u_{VND}, ta có:

$$r^u_{VND} = 2 \text{ tr.} \times S^e$$

Đồ thị: Thu nhập bằng VND không có bảo hiểm rủi ro tỷ giá.



- Nếu tỷ giá giao ngay USD/VND sau 2 tháng là 15.500, thì thu nhập bằng VND của nhà XK sẽ là:

$$r^u_{VND} = 2 \text{ tr.} \times 15.500 = 31.000 \text{ tr. VND}$$

- Nếu tỷ giá giao ngay USD/VND sau 2 tháng là 15.600, thì thu nhập bằng VND của nhà XK sẽ là:

$$r^u_{VND} = 2 \text{ tr.} \times 15.600 = 32.000 \text{ tr. VND}$$

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nếu tỷ giá giao ngay USD/VND sau 2 tháng là 15.700, thì thu nhập bằng VND của nhà XK sẽ là:

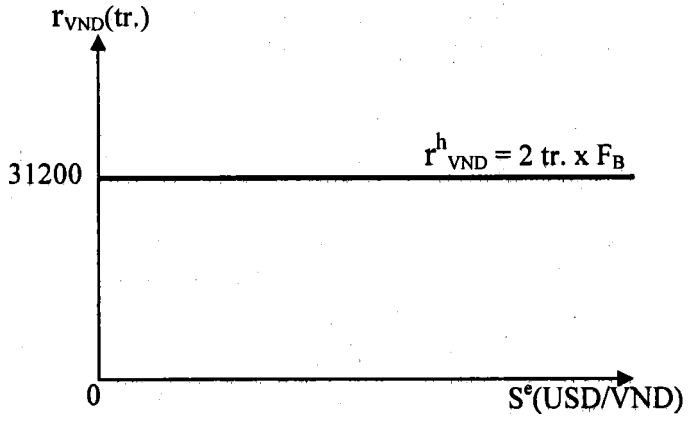
$$r^{u}_{VND} = 2 \text{ tr.} \times 15.700 = 34.000 \text{ tr. VND}$$

Kết quả tính toán được biểu thị như trên đồ thị.

Câu 2: Trường hợp, nếu nhà XK lo ngại giá của USD giảm so với VND sau 2 tháng, thì có thể tự bảo hiểm rủi ro tỷ giá bằng cách bán kỳ hạn 2 tháng 2 triệu USD tại mức tỷ giá kỳ hạn mua vào của ngân hàng USD/VND = 15.600. Thu nhập từ bán kỳ hạn 2 triệu USD là:

$$r^{h}_{VND} = 2 \text{ tr.} \times 15.600 = 31.200 \text{ tr. VND}$$

Đồ thị: Chiến lược tự bảo hiểm rủi ro tỷ giá của nhà XK.

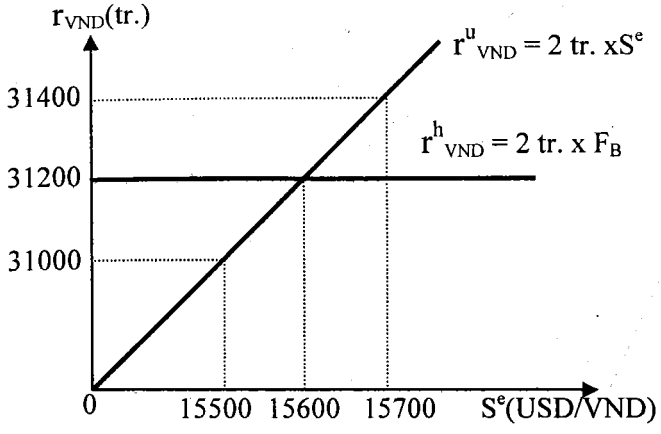


Tuyến thu nhập là một đường nằm ngang, điều này nói lên rằng: Khi đã sử dụng hợp đồng kỳ hạn để bảo hiểm rủi ro tỷ giá, thì nhà XK biết được thu nhập bằng VND từ bán kỳ hạn 2 triệu USD là một số cố định và là 31.200 triệu VND cho dù tỷ giá giao ngay tại thời điểm sau 2 tháng là bao nhiêu. Hay nói cách khác, hợp đồng kỳ hạn cho phép nhà XK loại trừ được rủi ro do sự biến động của tỷ giá.

Câu 3: Nếu vẽ đồng thời tuyến chi phí có bảo hiểm và không có bảo hiểm rủi ro tỷ giá trên cùng một đồ thị.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị: So sánh giữa chiến lược có và không có bảo hiểm.



Từ đồ thị cho thấy:

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 2 tháng là 1 USD = 15.600 VND, thì thu nhập của nhà XK trong hai trường hợp có và không có bảo hiểm đều là như nhau và là 31.200 triệu VND.

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 2 tháng là 15.500, thấp hơn tỷ giá kỳ hạn, thì thu nhập của chiến lược bảo hiểm sẽ cao hơn chiến lược không bảo hiểm.

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 2 tháng là 15.700, cao hơn tỷ giá kỳ hạn, thì thu nhập của chiến lược có bảo hiểm thấp hơn không có bảo hiểm.

Câu 4: Nếu nhà XK chỉ bảo hiểm 50% giá trị XK, thì thu nhập bằng VND bao gồm hai thành phần là:

a/ Thu nhập không có bảo hiểm rủi ro tỷ giá là: $r^u_{VND} = 1 \text{ tr.} \times S^e$

b/ Thu nhập có bảo hiểm rủi ro tỷ giá là: $r^h_{VND} = 1 \text{ tr.} \times F = 15.600 \text{ tr.VND}$

Vậy tổng thu nhập trong trường bảo hiểm 50% sẽ là: $r^{50\%}_{VND} = S^e + 15.600$

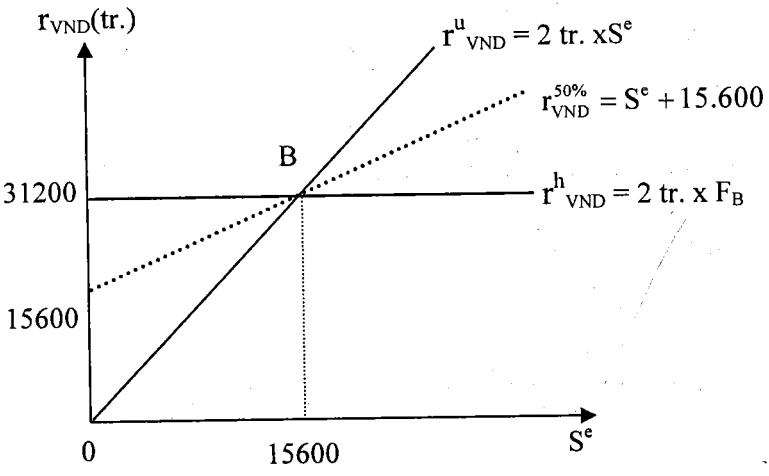
Thu nhập nếu bảo hiểm 50% được biểu diễn bằng độ dưới đây.

Về nguyên tắc, nhà XK có thể tiến hành bảo hiểm 100% giá trị XK bằng ngoại tệ, hay bất cứ một tỷ lệ nào, ví dụ: 100%, 70%, 50%, 10%, 0%, v.v. Chẳng hạn nếu nhà XK tin chắc rằng giá trị của USD sẽ tăng, thì có thể không bảo hiểm, tức tỷ lệ bảo hiểm là 0%, hoặc nếu nhà XK tin chắc rằng giá trị của USD sẽ giảm, thì tiến hành bảo hiểm 100%. Còn nếu không chắc chắn, thì có thể chọn một tỷ lệ nào đó tuỳ thuộc vào tính mạo hiểm trong đầu cơ tỷ giá của XK.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị: Chiến lược bảo hiểm từng phần (tỷ lệ bảo hiểm 50%).



2.3. NGUYÊN LÝ BẢO HIỂM KHOẢN ĐẦU TƯ BẰNG NGOẠI TỆ

Việc ngân hàng huy động bằng ngoại tệ để đầu tư bằng ngoại tệ, làm cho bên tài sản nợ và bên tài sản có bằng nhau (bỏ qua chênh lệch lãi suất huy động và cho vay), nghĩa là không tạo ra trạng thái ngoại tệ, do đó không chịu rủi ro tỷ giá. Tuy nhiên, ngày nay do các thị trường tài chính quốc tế là liên thông, do đó, các ngân hàng (hay nhà đầu tư nói chung) có thể huy động bằng đồng tiền này và đầu tư vào một đồng tiền khác, làm cho tài sản nợ và tài sản có của các nguyên tệ trở nên không cân xứng, làm phát sinh trạng thái ngoại tệ và chịu rủi ro tỷ giá.

Bài 5: VCB dùng vốn huy động 100.000 triệu VND để đầu tư vào USD thời hạn 9 tháng bằng cách:

- Bán VND lấy USD theo tỷ giá giao ngay trên thị trường.
- Đầu tư USD trên thị trường tiền tệ theo mức lãi suất thị trường.
- Đến hạn chuyển gốc và lãi bằng USD sang VND.

Với các thông số hiện hành thị trường như sau:

Tỷ giá giao ngay: S(USD/VND) = 15.714 - 15.722

Mức lãi suất kỳ hạn 9 tháng của VND: 6,89 - 7,44%/năm

Mức lãi suất kỳ hạn 9 tháng của USD: 4,68 - 5,12%/năm

Yêu cầu:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Tính tỷ giá kỳ hạn 9 tháng theo các thông số thị trường.

2. Tính số USD thu được từ bán spot 100.000 triệu VND.

3. Tính gốc và lãi thu được từ đầu tư USD.

4. Tính và vẽ đồ thị biểu diễn gốc và lãi quy VND nếu không bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Nhận xét về kết quả đầu tư phụ thuộc vào nhân tố nào. Tính gốc và lãi bằng VND nếu tỷ giá giao ngay sau 9 tháng là: 15.000; 16.000 và 17.000.

5. Tính và vẽ đồ thị biểu diễn gốc và lãi quy VND trong trường hợp có bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Nhận xét về kết quả đầu tư.

6. Tính mức lãi suất đầu tư quy VND và cho nhận xét.

Bài giải:

Câu 1: Chúng ta sử dụng công thức gần đúng để tính tỷ giá kỳ hạn thị trường áp dụng, kết quả như sau:

$$F_9(USD/VND) = 15.923 - 16.047$$

Câu 2: VCB đi bán spot VND (tức đi mua USD) nên được thị trường áp dụng tỷ giá bán 1 USD = 15.722 VND. Số USD thu được là:

$$100.000 \text{ (triệu)}/15.722 = 6,361 \text{ triệu USD}$$

Câu 3: VCB là người đầu tư trên thị trường tiền tệ, nên được thị trường áp dụng mức lãi suất Bid 4,68%/năm. Gốc và lãi bằng USD là:

$$I_{USD} = 6,361 \times \left(1 + \frac{0,0468}{4} \times 3\right) = 6,584 \text{ triệu USD}$$

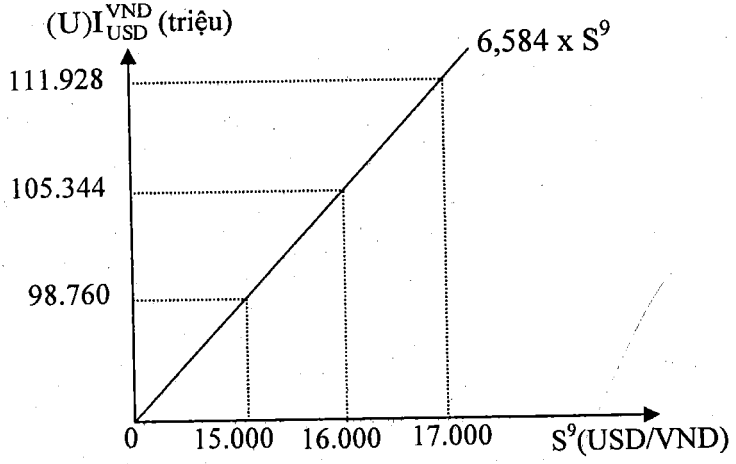
Câu 4: Gọi mức tỷ giá giao ngay dự tính sau 9 tháng là $S^9(USD/VND) = S^9$. Gốc và lãi quy VND nếu không có bảo hiểm rủi ro tỷ giá sẽ là:

$$(U)I_{USD}^{VND} = I_{USD} \times S^9 = 6,584 \text{ x } S^9$$

Ghi chú: (U) là Unhedged.

Như vậy, thu nhập bằng VND không có bảo hiểm phụ thuộc vào mức tỷ giá giao ngay tại thời điểm sau 9 tháng. Chúng ta biểu diễn mối quan hệ này bằng đồ thị như sau:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



Từ đồ thị cho thấy, thu nhập gốc và lãi quy VND phụ thuộc vào mức tỷ giá giao ngay tại thời điểm sau 9 tháng. Nếu mức tỷ giá giao ngay sau 9 tháng càng cao, nghĩa là USD càng lên giá, thì thu nhập gốc và lãi quy VND càng cao; và ngược lại. Ứng với các mức tỷ giá giao ngay sau 9 tháng ta có kết quả như sau:

S^9(USD/VND)	$(U)I^{VND}_{USD} = 6,584 \times S^9$	Gốc và lãi quy VND (triệu)
15.000	6,584 x 15.000	98.760
16.000	6,584 x 16.000	105.344
17.000	6,584 x 17.000	111.928

Câu 5: Nếu VCB sử dụng hợp đồng kỳ hạn để bảo hiểm rủi ro tỷ giá, thì ngay ngày hôm nay phải tiến hành ký hợp đồng kỳ hạn bán cả gốc và lãi bằng USD để nhận VND. Vì VCB đi bán USD kỳ hạn, nên được thị trường áp dụng tỷ giá kỳ hạn mua vào là: F_9(USD/VND) = 15.921, thu nhập bằng VND sẽ là:

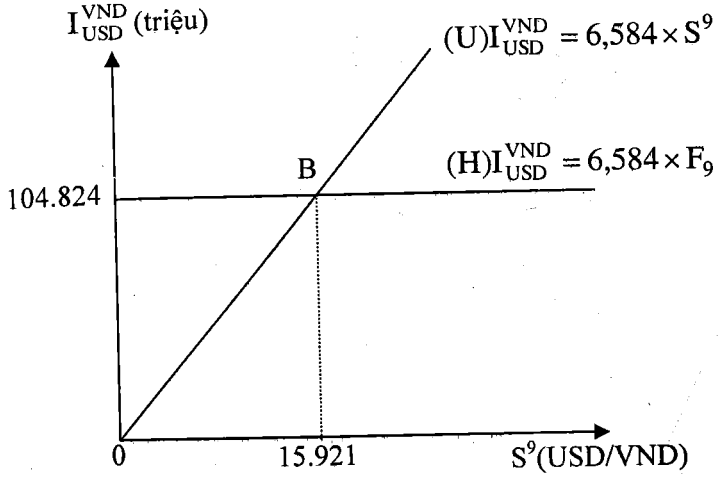
$$(H)I^{VND}_{USD} = 6,584 \times F_9$$
$$= 6,584 \text{ x } 15.921$$
$$= 104.824 \text{ triệu VND}$$

Ghi chú: (H) biểu thị nội dung của chữ Hedged.

Đồ thị biểu diễn gốc và lãi quy VND trong trường hợp có bảo hiểm rủi ro tỷ giá như sau:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



Nhận xét về kết quả đầu tư:

- Kết quả đầu tư bằng USD là một số cố định là 6,584 triệu USD, không phụ thuộc vào sự biến động của tỷ giá giao ngay sau 9 tháng.

- Kết quả đầu tư quy VND có bảo hiểm rủi ro tỷ giá cũng là một số cố định là 104.824 triệu VND, không phụ thuộc vào sự biến động tỷ giá giao ngay sau 9 tháng. Do đó, tuyến thu nhập quy VND trong trường hợp này là đường nằm ngang (nghĩa là không nhạy cảm với tỷ giá giao ngay).

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 9 tháng thấp hơn mức tỷ giá kỳ hạn là 15.921, thì trường hợp có bảo hiểm rủi ro tỷ giá sẽ có thu nhập quy VND là lớn hơn so với trường hợp không có bảo hiểm.

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 9 tháng cao hơn mức tỷ giá kỳ hạn là 15.921, thì trường hợp có bảo hiểm rủi ro tỷ giá sẽ có thu nhập quy VND là thấp hơn so với trường hợp không có bảo hiểm.

- Nếu tỷ giá giao ngay sau 9 tháng bằng mức tỷ giá kỳ hạn là 15.921, thì trường hợp có bảo hiểm và không có bảo hiểm rủi ro tỷ giá sẽ có thu nhập quy VND là như nhau (Break - even).

Như vậy, tuỳ thuộc vào khả năng dự đoán sự biến động của tỷ giá và mức độ đầu cơ (mức độ chấp nhận rủi ro tỷ giá), mà VCB có thể tiến hành không bảo hiểm, bảo hiểm 100%, hay bảo hiểm từng phần.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Câu 6: Mức lãi suất đầu tư **%/năm** quy VND tính cho 2 trường hợp:

a/ Không có bảo hiểm:

$$(U)r_{USD}^{VND} = \frac{4}{3} \cdot \frac{(U)I_{USD}^{VND} - 100.000}{100.000} \times 100\%$$

$$= \frac{4}{3} \cdot \frac{\left(6{,}584 \times S^{9} - 100.000\right)}{100.000} \cdot 100\%$$

Trường hợp không bảo hiểm, mức lãi suất quy đổi phụ thuộc vào mức tỷ giá spot sau 9 tháng, nên sẽ là một tỷ lệ % chưa biết trước.

b/ Có bảo hiểm:

$$(H)r_{USD}^{VND} = \frac{4}{3} \cdot \frac{(H)I_{USD}^{VND} - 100.000}{100.000} \times 100\%$$

$$= \frac{4}{3} \cdot \frac{6{,}584 \times F_{9} - 100.000}{100.000} \times 100\%$$

$$= \frac{4}{3} \cdot \frac{\left(6{,}584 \times 15.921 - 100.000\right)}{100.000} \times 100\%$$

$$= 6{,}43\%/\text{năm}$$

Trường hợp có bảo hiểm, mức lãi suất quy đổi là một số cố định biết trước, không phụ thuộc vào mức tỷ giá giao ngay sau 9 tháng. Do đó, VCB có thể so sánh mức lãi suất này với mức lãi suất đầu tư bằng VND trên thị trường tiền tệ Việt Nam là r_{VND}. Nếu $r_{VND} > 6{,}43\%$ thì nên đầu tư vào VND, còn nếu $r_{VND} < 6{,}43\%$ thì nên đầu tư qua USD.

Thông thường, mức lãi suất đầu tư vào ngoại tệ có bảo hiểm rủi ro tỷ giá thường thấp hơn mức lãi suất đầu tư vào nội tệ. Điều này xảy ra là vì, đầu tư vào ngoại tệ phải chịu một số chi phí bổ sung như: chi phí tìm kiếm cơ hội đầu tư, phí giao dịch mua bán (giao ngay và kỳ hạn), thuế... Một thực tế là, thị trường biến động khôn lường, làm cho các biến số trên các thị trường khác nhau biến động không cùng pha và không cùng một tỷ lệ, do đó cơ hội đầu tư vào ngoại tệ có bảo hiểm tỷ giá không phải là hiếm. Tuy nhiên, với thị trường tài chính quốc tế liên kết như ngày nay, thì các cơ hội này chỉ thoảng qua, do đó, chỉ những nhà kinh doanh chuyên nghiệp mới có khả năng tận dụng được các cơ hội này.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.4. BẢO HIỂM KHOẢN VAY BẰNG NGOẠI TỆ

Việc đi vay ngoại tệ không tạo ra trạng thái ngoại hối ròng. Tuy nhiên, nếu ngoại tệ đi vay được chuyển hóa ra đồng tiền khác (thông thường bán để lấy nội tệ). Việc bán ngoại tệ để nhận nội tệ tạo ra trạng thái ngoại tệ, do đó bộc lộ rủi ro tỷ giá. Chi phí bằng nội tệ để hoàn trả khoản vay ngoại tệ sẽ tăng lên, nếu như nội tệ giảm giá so với đồng ngoại tệ; ngược lại, nếu đồng bản tệ lên giá thì chi phí sẽ giảm.

Bài 6: Một công ty Mỹ vay 7 triệu GBP, thời hạn 38 ngày, mức lãi suất 10,50%/năm (năm 365 ngày) và sau đó bán số GBP này để nhận USD tại tỷ giá giao ngay S(GBP/USD) = 1,7420. Công ty tự bảo hiểm khoản vay bằng cách mua kỳ hạn cả gốc và lãi tại tỷ giá kỳ hạn là F(GBP/USD) = 1,7380. Hỏi mức lãi suất hiện hành của USD là bao nhiêu để chi phí đi vay bằng GBP và USD là ngang nhau?

Bài giải: Áp dụng công thức tổng quát tính tỷ giá kỳ hạn để suy ra mức lãi suất của USD như sau:

$$F = S \cdot \frac{\left(1 + r_T \frac{t}{360}\right)}{\left(1 + r_C \frac{t}{365}\right)}$$

Trong đó: S = 1,7420; F = 1,7380; r_C = 0,1050; t = 38; Tính r_T = ?

Từ công thức trên suy ra:

$$r_T = \left[\frac{F}{S}\left(1 + r_C \frac{t}{365}\right) - 1\right] \times \frac{360}{t}$$

Thay các số liệu phù hợp vào, ta tính được:

$$r_T = \left[\frac{1,7380}{1,7420}\left(1 + 0,1050 \cdot \frac{38}{365}\right) - 1\right] \times \frac{360}{38}$$

➔ r_T = 8,16%/năm

Người đi vay có thể tự bảo hiểm tại bất cứ thời điểm nào trước khi tín dụng đến hạn. Ví dụ, người đi vay có thể duy trì trạng thái khoản vay không có bảo hiểm trong một tháng đầu nếu dự tính rằng tỷ giá giao ngay biến động có lợi, và sau đó thì tự bảo hiểm cho khoảng thời gian còn lại nếu thấy dự tính tỷ giá biến động bất lợi cho mình.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

Bài 1: Một nhà đầu tư Úc có 10 triệu AUD, thời hạn 3 tháng, muốn đầu tư vào NLG (Netherlands Guilder). Các thông số hiện hành thị trường như sau:

Tỷ giá chéo giao ngay: S(AUD/NLG) = 1,5000 - 1,5012

Tỷ giá chéo kỳ hạn 3 tháng: F(AUD/NLG) = 1,4776 - 1,4800

Mức lãi suất 3 tháng của NLG là: 4,00 - 4,68%/năm.

Yêu cầu:

1. Tính số NLG thu được từ bán spot 10 triệu AUD.
2. Tính gốc và lãi thu được từ đầu tư NLG.
3. Tính và vẽ đồ thị biểu diễn gốc và lãi quy AUD nếu không bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Nhận xét về kết quả đầu tư phụ thuộc vào nhân tố nào. Tính gốc và lãi bằng AUD nếu tỷ giá giao ngay sau 3 tháng là: 1,4224; 1,4776; và 1,5000.
4. Tính và vẽ đồ thị biểu diễn gốc và lãi quy AUD trong trường hợp có bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Nhận xét về kết quả đầu tư.
5. Tính mức lãi suất đầu tư quy AUD và cho nhận xét.

Bài 2: Một công ty của Úc vay 10 triệu CHF, thời hạn 6 tháng và sau đó bán giao ngay CHF lấy AUD để chi tiêu trong nước. Các thông số thị trường hiện hành như sau:

Tỷ giá chéo giao ngay: S(AUD/CHF) = 1,9986 - 2,0000

Tỷ giá chéo kỳ hạn 6 tháng: F(AUD/CHF) = 1,9500 - 1,9524

Mức lãi suất kỳ hạn 6 tháng của CHF: 3,12 - 3,50%/năm

Yêu cầu:

1. Tính gốc và lãi phải trả bằng CHF.
2. Tính số AUD thu được từ bán spot 10 triệu CHF.
3. Tính và vẽ đồ thị biểu diễn gốc và lãi phải trả quy AUD nếu không bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Nhận xét về kết quả đi vay phụ thuộc vào nhân tố nào. Tính gốc và lãi phải trả bằng AUD nếu tỷ giá giao ngay sau 6 tháng là: 1,9121; 1,9500; và 2,0000.
4. Tính và vẽ đồ thị biểu diễn gốc và lãi phải trả quy AUD trong trường hợp có bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Nhận xét về kết quả đi vay.
5. Tính mức lãi suất đi vay quy AUD và cho nhận xét./.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 14

HỢP ĐỒNG NGOẠI HỐI TƯƠNG LAI

Những nguyên tắc về giao dịch tương lai là giống nhau cho cả hàng hóa và các công cụ tài chính, nhưng để hiểu được một cách nhanh, đầy đủ và sâu sắc, chúng ta tiến hành tiếp cận các nguyên tắc của thị trường tương lai thông qua ví dụ về hợp đồng hàng hóa tương lai.

Các hợp đồng tương lai có thể được sử dụng vào các mục đích bảo hiểm phòng ngừa rủi ro và vào các mục đích đầu cơ. Những người bảo hiểm muốn biết trước và muốn có được giá cả của hàng hóa giao dịch trong tương lai là cố định ngay từ ngày hôm nay, nhằm tránh được ảnh hưởng của sự biến động giá cả hàng hóa trong tương lai. Ví dụ, một người nông dân muốn biết trước và muốn cố định giá của lúa mì sẽ bán hay giá của lúa mì sẽ mua. Tương tự, một công ty có kế hoạch cho vay hay đi vay có thể mong muốn lãi suất cho vay hay lãi suất đi vay là cố định và được biết trước ngay từ ngày hôm nay. Mục đích của người bảo hiểm là để kiểm soát rủi ro thông qua việc giao dịch các hợp đồng tương lai phù hợp. Những nhà đầu cơ không có ý định giao dịch hàng hóa tương lai thực sự, nhưng sẵn sàng giao dịch các hợp đồng tương lai với hy vọng rằng sẽ kiếm được lợi nhuận nếu như những dự tính của họ về sự biến động giá cả trong tương lai là chính xác. Động cơ của những nhà đầu cơ là thu lợi nhuận thông qua việc chấp nhận rủi ro mà những người khác không muốn. Nếu thành công thì nhà đầu cơ sẽ giàu lên nhanh chóng, trường hợp ngược lại thì họ cũng có thể phá sản trong giây lát.

1. CĂN BẢN VỀ THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ TƯƠNG LAI

1.1. ĐẶC ĐIỂM CỦA GIAO DỊCH TIỀN TỆ TƯƠNG LAI

Các hợp đồng tiền tệ tương lai là những hợp đồng được *tiêu chuẩn hóa* và được thực hiện trên sàn giao dịch của *sở giao dịch tiền tệ tương lai* - futures exchange. Các công ty, các cá nhân và cả các ngân hàng tạo thị trường gửi các lệnh đặt mua hay đặt bán một *số lượng cố định* ngoại hối cho các nhà môi giới hay các thành viên của sở giao dịch. Trên sở giao dịch các lệnh đặt mua, hay còn gọi là các trạng thái trường (long positions) được đối chiếu với các lệnh bán, hay còn gọi là các trạng thái đoản (short positions). Một công ty thanh toán bù trừ (clearing corporation) của sở giao dịch bảo đảm cho cả hai

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

bên mua và bán rằng các lệnh mua và bán sau khi đã được đối chiếu và khớp với nhau sẽ chắc chắn được thực hiện. Cung cầu về các hợp đồng tương lai được thể hiện thông qua việc các đối tác sẵn sàng mua hay sẵn sàng bán các hợp đồng, điều này làm cho giá cả các hợp đồng biến động theo giá của các lệnh đặt mua hay đặt bán. Mặt khác, giá cả biến động làm cho các hợp đồng mua và bán khớp được với nhau. Trong những tình huống đặc biệt (ví dụ xảy ra rối loạn), các lệnh đặt mua và đặt bán có khoảng cách xa nhau về giá cả, các giao dịch trên thị trường tạm thời ngưng; trường hợp như vậy gọi là "hố ngầm trên sở giao dịch" (trading pit).

Để một thị trường trở thành thị trường của các hợp đồng tương lai, thì điều cần thiết là chỉ tồn tại *một số ít ngày giá trị* nhất định. Tại sở giao dịch CME, chỉ có 4 ngày giá trị, đó là: vào Thứ Tư của tuần thứ ba trong các tháng Ba, Sáu, Chín và Mười Hai. Sau khi đã mua hay đã bán, thì các hợp đồng tương lai ít khi được duy trì cho đến ngày đáo hạn. Những hợp đồng được duy trì cho đến ngày đáo hạn sẽ được thanh toán giống như các giao dịch kỳ hạn, tức là sau hai ngày làm việc kể từ khi hợp đồng đáo hạn. Nhằm tạo ra các điều kiện đồng nhất giữa các hợp đồng, thì đối với mỗi ngoại tệ, các hợp đồng tương lai có *một số lượng nhất định*, ví dụ, đối với GBP là 62.500 GBP mỗi hợp đồng; đối với CAD là 100.000 CAD mỗi hợp đồng,... Sau đây là bảng yết giá trên thị trường tương lai.

Yết giá các hợp đồng tiền tệ tương lai của CME

CURRENCY FUTURES

	Open	High	Low	Settle	Change	Lifetime High	Lifetime Low	Open Interest
JAPAN YEN (CME) - 12,5 million yen; $ per yen (.00)								
Mar	.9645	.9680	.9580	.9593	- .0052	.9930	.8700	93 575
June	.9672	.9708	.9616	.9628	- .0053	.9945	.8540	8 404
Sept	.9695	.9695	.9670	.9672	- .0056	.9895	.8942	838
Est vol 34 958; vol Wed 33 716; open int 102 818, - 313.								
EURO (CME) -125 000 marks; $ per EUR								
Mar	1.2794	1.2796	1.2756	1.2785	- .0005	1.3205	1.2642	125 531
June	1.2745	1.2765	1.2726	1.2755	- .0004	1.3162	1.2607	10 354
Sept	1.2739	1.2739	1.2715	1.2735	- .0004	1.3130	1.2600	332
Est vol 55 181; vol Wed 52 404; open int 136 288, +679.								
CANADIAN DOLLAR (CME) - 100 000 dlrs.; $ per Can $								
Mar	.7408	.7480	.7408	.7474	+ .0072	.7860	.7394	37 947
June	.7419	.7485	.7419	.7468	+ .0072	.7805	.7365	2 829
Sept	.7435	.7460	.7435	.7465	+ .0072	.7740	.7330	669
Dec	.7430	.7455	.7430	.7463	+ .0072	.7670	.7290	577

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Mr95	.7425	.7429	.7425	.7463	+ .0072	.7605	.7376	370
Est vol 10 215; vol Wed 4 059; open int 42 404, + 1 184.								
BRITISH POUND (CME) - 62 500 pds.; $ per pound								
Mar	1.4746	1.4796	1.4720	1.4764	+ .0022	1.5550	1.3950	40 094
June	1.4700	1.4738	1.4670	1.4714	+ .0024	1.5300	1.4350	2 540
Sept	1.4640	1.4670	1.4630	1.4676	+ .0026	1.4950	1.4570	437
Est vol 13 348; vol Wed 15 878; open int 43 083, + 1 417.								
SWISS FRANC (CME) -125 000 francs; $ per franc								
Mar	.6868	.6882	.6836	.6858	- .0013	.7195	.6470	40 407
June	.6845	.6872	.6830	.6849	- .0014	.7081	.6590	1 625
Est vol 27 966; vol Wed 14 605; open int 42 080, + 407.								
AUSTRALIAN DOLLAR (CME) - 100 000 dlrs.; $ per A.$								
Mar	.7127	.7179	.7127	.7174	+ .0050	.7175	.6380	6 989
Est vol 787; vol Wed 813; open int 7 049, -129.								
U.S.DOLLAR INDEX (FINEX) - 1 000 times USDX								
Mar	95.31	95.70	95.17	95.33	- .01	98.00	91.78	4 297
June	94.96	96.16	95.96	95.95	- .02	99.04	92.70	1 374
Est vol 3 200; vol Wed 2 090; open int 5 879, - 690.								
The index: High 95.45 : Low 95.00 ; Close 95.15 - .01								

Nguồn: Dow Jones 7 Company Inc.

Trong đó:

1. Open: là tỷ giá lúc mở cửa;

2. High: là tỷ giá cao nhất trong ngày;

3. Low: là tỷ giá thấp nhất trong ngày;

4. Settle: tỷ giá thanh toán, là tỷ giá đóng cửa cuối ngày, dùng để tính toán lãi lỗ của hợp đồng so với ngày hôm trước và dùng để thanh toán các hợp đồng. Chúng ta thấy rằng ứng với mỗi ngày giá trị của các hợp đồng tương lai có một tỷ giá thanh toán. Ví dụ, tỷ giá thanh toán của các hợp đồng có ngày đến hạn vào tháng 3 (Mar10) là 0,7463, nghĩa là 1CAD = 0,7463 USD . Điều này có nghĩa là người mua hợp đồng tương lai (mua CAD) được bảo đảm rằng, nếu tại thời điểm ngày 17 tháng 2 năm 2009 đồng ý mua CAD có ngày giá trị tại thời điểm tháng 3 năm 2010 (Mar10), thì chi phí để mua 100.000 CAD sẽ là 74.630 USD.

5. Change: thay đổi tỷ giá thanh toán so với ngày hôm trước;

6. Lifetime High: tỷ giá cao nhất kể từ khi ký kết hợp đồng cho đến thời điểm hiện hành;

7. Lifetime Low: tỷ giá thấp nhất kể từ khi ký kết hợp đồng cho đến thời điểm hiện hành;

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

8. Open Interest: số lượng hợp đồng đang còn hiệu lực ứng với mỗi ngày giá trị.

9. Est vol: Số hợp đồng dự tính thực hiện tại thời điểm lập báo cáo (tại thời điểm báo cáo, vì chưa tập hợp chính xác được tất cả các hợp đồng, nên chỉ là dự tính "Est").

10. vol Wed: Số hợp đồng thực tế được thực hiện ngày hôm trước.

11. open int: Số hợp đồng có hiệu lực ngày hôm trước.

Giá các hợp đồng tương lai được yết ở đây là: đồng USD đóng vai trò là đồng tiền định giá và đồng ngoại tệ đóng vai trò là đồng tiền yết giá; và trong đó 1 đồng ngoại tệ được định giá bằng bao nhiêu USD. Do đó, để tính được giá của một hợp đồng tương lai đối với một ngoại tệ nào đó, chúng ta cần phải nhân số lượng của một hợp đồng với tỷ giá của ngoại tệ này đối với USD. Trong trường hợp của yên Nhật, thì JPY cũng đóng vai trò là đồng yết giá và có đơn vị là 100 JPY, nghĩa là 100 JPY có giá trị là bao nhiêu USD. Ví dụ, hợp đồng tương lai của JPY đáo hạn vào tháng 3 có tỷ giá thanh toán là 100 JPY = 0,9593 USD, hay 1 JPY = 0,009593 USD. Như vậy, cách yết tỷ giá trên thị trường tương lai là ngược với cách yết tỷ giá trên thị trường ngoại hối kỳ hạn (trừ trường hợp của GBP), có nghĩa là trên thị trường tương lai tỷ giá được yết theo kiểu Bắc Mỹ (North American Term), trong đó một đơn vị ngoại tệ bằng bao nhiêu USD; còn trên thị trường kỳ hạn tỷ giá được yết theo kiểu châu Âu (European Term), trong đó, một USD bằng bao nhiêu ngoại tệ.

Trên cơ sở cách yết giá như bảng, chúng ta có thể tính được giá, ví dụ giá thanh toán vào tháng 3, của một hợp đồng tính bằng USD như sau:

Giá của các hợp đồng tương lai tính bằng USD

Ký hiệu ngoại tệ	Phương pháp yết tỷ giá	Tỷ giá	Giá trị chuẩn của 1 hợp đồng tương lai	Giá trị tương đương USD
JPY	100JPY/USD	0,9593	12 500 000 JPY	119 912,50 USD
EUR	EUUR/USD	1,2785	125 000 EUR	159 812,50 USD
CAD*/	CAD/USD	0,7463	100 000 CAD	74 630,00 USD
GBP	GBP/USD	1,4764	62 500 GBP	92 275,00 USD
CHF	CHF/USD	0,6858	125 000 CHF	85 725,00 USD
AUD	AUD/USD	0,7174	100 000 AUD	71 740,00 USD

*/ Tỷ giá thanh toán của CAD là vào tháng 3 năm 2010.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Cũng giống như tỷ giá kỳ hạn, nếu không tồn tại rủi ro trong kinh doanh, tức là mọi dự đoán về tỷ giá trong tương lai đều xảy ra chính xác, thì tỷ giá trong các hợp đồng tương lai chính là tỷ giá giao ngay dự đoán tại thời điểm hợp đồng đáo hạn. Điều này có thể được giải thích như sau: nếu tỷ giá giao ngay dự đoán tại thời điểm tháng 3 năm 2010 của CAD mà lớn hơn 0,7463, thì những nhà đầu cơ sẽ tăng cường mua CAD trên thị trường tương lai, điều này tạo ra áp lực đẩy tỷ giá tương lai của CAD tăng lên sát với tỷ giá giao ngay dự tính. Tương tự, nếu tỷ giá giao ngay dự đoán tại thời điểm tháng 3 năm 2010 của CAD mà nhỏ hơn 0,7463, thì những nhà đầu cơ sẽ tăng cường bán CAD trên thị trường tương lai, điều này tạo ra áp lực kéo tỷ giá tương lai của CAD giảm xuống sát với tỷ giá giao ngay dự tính. Như vậy, những dự đoán của thị trường về tỷ giá giao ngay trong tương lai là những lực lượng thị trường xác định tỷ giá trong các hợp đồng tương lai; hay nói cách khác, những dự đoán khác nhau về tỷ giá giao ngay trong tương lai là những áp lực thị trường làm cho giá cả các hợp đồng tương lai biến động hàng ngày.

Điều bắt buộc trong giao dịch tương lai là cả người mua và người bán hợp đồng tương lai phải có một ***khoản ký quỹ (margin) và phải trả các phí giao dịch***. Khoản ký quỹ ban đầu thông thường có giá trị bằng 4% giá trị của hợp đồng và được chấp nhận bằng tiền mặt và các trái phiếu chính phủ. Khoản ký quỹ được duy trì trên tài khoản mở tại nhà môi giới và nhà môi giới lại phải ký quỹ tại nhà thanh toán bù trừ của Sở giao dịch. Nhà thanh toán bù trừ sắp xếp các lệnh mua và lệnh bán vào với nhau để đối chiếu và tìm ra các lệnh khớp với nhau để tiến hành giao dịch. Nếu như số dư trên tài khoản ký quỹ giảm xuống dưới mức quy định, thông thường là 75% mức ký quỹ ban đầu, thì những người nắm giữ hợp đồng tương lai phải bổ sung cho đủ mức ký quỹ ban đầu trên tài khoản ký quỹ của mình. Mức quy định này được gọi là "***hạn mức duy trì tài khoản***" (maintenance level). Ví dụ, mức ký quỹ tối thiểu đối với GBP mà CME yêu cầu là 2.000 USD trên mỗi hợp đồng và hạn mức duy trì tài khoản là:

$$75\% \times 2.000 \text{ USD} = 1.500 \text{ USD}$$

Điều này có nghĩa là, nếu giá trị thị trường của hợp đồng tính theo tỷ giá thanh toán giảm hơn 500 USD, thì toàn bộ số thiếu hụt trên tài khoản ký quỹ phải được bổ sung cho đủ tối thiểu là 2.000 USD. Nếu trong trường hợp giá trị hợp đồng giảm, nhưng số dư trên tài khoản ký quỹ vẫn lớn hơn hoặc bằng 1.500 USD, thì người nắm giữ hợp đồng chưa phải bổ sung cho tài khoản ký quỹ. Trường hợp nếu giá trị thị trường của hợp đồng tăng, thì phần

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tăng thêm sẽ được ghi có vào tài khoản ký quỹ và người nắm giữ hợp đồng tương lai có thể rút ra. Đây cũng là điểm khác biệt rõ nét giữa hợp đồng tương lai và hợp đồng kỳ hạn, bởi vì đối với hợp đồng kỳ hạn thì mọi khoản lỗ hay lãi chỉ được thực hiện một lần tại thời điểm hợp đồng đến hạn. Khoản ký quỹ được điều chỉnh hàng ngày và quá trình điều chỉnh này được gọi là "***ghi điểm thị trường***" ***(Marking to market)***. Nếu người nắm giữ hợp đồng tương lai không thực hiện nghĩa vụ ký quỹ bổ sung của mình, thì nhà môi giới sẽ tự động thanh lý hợp đồng. Để hiểu được quá trình và nguyên tắc của "ghi điểm thị trường" chúng ta xét ví dụ sau.

1.2. QUY TẮC GHI ĐIỂM THỊ TRƯỜNG

Giả sử, ngày thứ 1, mỗi hợp đồng tương lai đối với GBP được mua với giá mở cửa là 1 GBP = 1,4700 USD. Vì mỗi hợp đồng chuẩn là 62.500 GBP, cho nên giá trị thị trường của mỗi hợp đồng sẽ là:

1,4700USD/GBP x 62.500GBP = 91.875 USD

Tỷ giá thanh toán là tỷ giá cuối ngày được sở giao dịch sử dụng để tính toán việc thanh toán lỗ lãi (bù trừ). Đối với ngày thứ nhất tỷ giá thanh toán là 1 GBP = 1,4714 USD; điều này có nghĩa là vào cuối ngày thứ nhất, tỷ giá giao ngay dự đoán trên thị trường tại thời điểm tháng 6 là 1,4714USD/GBP. Với tỷ giá thanh toán này, thì giá để mua mỗi hợp đồng tương lai đáo hạn vào tháng 6 sẽ là:

1,4714USD/GBP x 62.500 GBP = 91.962,50USD

Như vậy, ngày thứ nhất, người mua hợp đồng tương lai GBP đáo hạn vào tháng 6 sẽ thu được khoản lãi là:

91.962,50 - 91 875 = 87,50 USD

Chúng ta giả sử rằng, khoản lãi này được ghi có vào tài khoản ký quỹ của người mua, nghĩa là bổ sung vào khoản ký quỹ ban đầu 2.000 USD để trở thành 2.087,50 USD, như được chỉ ra trên bảng.

Giả sử rằng, ngày thứ 2, tỷ giá thanh toán giảm xuống $1,4640/GBP, thì giá để mua mỗi hợp đồng tương lai đáo hạn vào tháng 6 sẽ là:

1,4640USD/GBP x 62.500 GBP = 91.500 USD

So sánh với giá thanh toán của ngày hôm trước là 91.962,50 USD, thì ngày thứ 2 người mua sẽ lỗ là:

91.500 - 91.962,50 = - 462,50

Khoản lỗ này được ghi nợ vào tài khoản ký quỹ của người mua. Kết quả là, số dư trên tài khoản ký quỹ này vào cuối ngày thứ 2 sẽ là:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.087,50 - 462,50 = 1.625 USD

Do số dư trên tài khoản ký quỹ vẫn lớn hơn hạn mức duy trì tài khoản là 1.500 USD, do đó người nắm giữ hợp đồng tương lai chưa phải ký quỹ bổ sung cho đủ 2.000 USD.

Giả sử, ngày thứ 3, do có sự dự đoán tỷ giá giao ngay trong tương lai sẽ giảm, dẫn đến tỷ giá thanh toán tiếp tục giảm xuống 1,4600USD/GBP. Giá để mua mỗi hợp đồng tương lai đáo hạn vào tháng 6 sẽ là:

1,4600USD/GBP x 62.500 GBP = 91.250 USD

So sánh với giá thanh toán của ngày hôm trước (ngày thứ 2) là 91.500 USD, thì ngày thứ 3 người mua sẽ lỗ là:

91.250 - 91.500 = - 250 USD

Khoản lỗ này được ghi nợ vào tài khoản ký quỹ của người mua. Kết quả là, số dư trên tài khoản ký quỹ này vào cuối ngày thứ 2 là:

1.625 - 250 = 1.375 USD

Do số dư trên tài khoản ký quỹ đã giảm xuống dưới hạn mức duy trì tài khoản là 1.500 USD, do đó người nắm giữ hợp đồng tương lai phải ký quỹ bổ sung tối thiểu cho đủ 2.000 USD. Số ký quỹ bổ sung sẽ là:

2.000 - 1.375 = 625 USD

Giả sử, ngày thứ 4, tỷ giá thanh toán tăng lên là 1,4750USD/GBP, thì giá của mỗi hợp đồng sẽ là:

1,4750USD/GBP x 62.500 GBP = 92.187,50 USD

So sánh với giá thanh toán của ngày hôm trước là 91.250 USD, thì ngày thứ 4 người mua sẽ lãi là:

92 187,50 - 91 250 = 937,50 USD

Khoản lãi này có thể được ghi có vào tài khoản ký quỹ; hoặc người mua hợp đồng tương lai có thể rút ra để sử dụng vào các mục đích khác. Giả sử người mua rút khoản này ra, thì quá trình ghi điểm thị trường được biểu diễn tóm tắt như tại bảng dưới đây.

Như đã chỉ ra, nếu rủi ro dự đoán tỷ giá là không có, thì tỷ giá ghi trên hợp đồng đúng bằng tỷ giá giao ngay dự tính trong tương lai. Do đó, qua ví dụ trên cho thấy các hợp đồng tương lai bao hàm nội dung của một ***cuộc chơi cá cược*** về giá trị dự đoán của tỷ giá giao ngay trong tương lai, trong đó các cuộc cá cược được thanh lý hàng ngày.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Diễn biến quá trình thanh toán hàng ngày của HĐ tương lai

Loại tỷ giá	Giá mở cửa hay giá thanh toán	Giá trị mỗi hợp đồng	Điều chỉnh ký quỹ	Ký quỹ: (+) bổ sung; (-) rút ra.	Số dư trên tài khoản ký quỹ
Tỷ giá mở cửa	$1,4700	$91 875,0	0	+$2 000	$2 000,00
Tỷ giá thanh toán	$1,4714	$91 962,5	+$87,50	0	$2 087,50
Tỷ giá thanh toán	$1,4640	$91 500,0	-$462,50	0	$1 625,00
Tỷ giá thanh toán	$1,4600	$91 250,0	-$250,00	+$625,00	$2 000,00
Tỷ giá thanh toán	$1,4750	$92 187,5	+$937,50	-$937,50	$2 000,00

Giống như người mua hợp đồng tương lai, tài khoản ký quỹ của người bán cũng được điều chỉnh hàng ngày, nhưng ngược chiều với tài khoản của người mua. Nghĩa là, nếu người mua được ghi có, thì người bán phải ghi nợ cùng một giá trị và ngược lại.

2. HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI VỚI HỢP ĐỒNG KỲ HẠN

Việc hàng ngày thanh toán các cuộc cá cược đối với hợp đồng tương lai có nghĩa là: mỗi hợp đồng tương lai là tương đương với việc mỗi ngày ký kết một hợp đồng kỳ hạn và thanh toán (tất toán) từng hợp đồng kỳ hạn trước khi ký kết một hợp đồng mới, trong đó, ngày giá trị của các hợp đồng kỳ hạn và tương lai là trùng nhau. Việc hàng ngày điều chỉnh giá trị hợp đồng tương lai theo thị trường có nghĩa là mọi khoản lãi hay lỗ phát sinh đều được quyết toán hàng ngày. Quy định hạn mức duy trì tài khoản (maintenance level) trên tài khoản ký quỹ đã giảm được các rủi ro mất khả năng thanh toán của các nhà cá cược. Ngoài ra, do mọi hợp đồng tương lai (đối với cả người mua và cả người bán) đều được công ty thanh toán bù trừ của sở giao dịch bảo đảm, do đó, nếu rủi ro mất khả năng thanh toán của người mua hay người bán có xảy ra thì công ty thanh toán bù trừ sẽ là người gánh chịu. Trường hợp, nếu công ty thanh toán bù trừ không bảo đảm cho mọi hợp đồng tương lai, thì người thắng cược hàng ngày sẽ phải đối mặt với rủi ro nếu người thua cuộc không thanh toán. Về vấn đề này chúng ta hãy xem xét sự khác nhau giữa hợp đồng tương lai và hợp đồng kỳ hạn là như thế nào?

Đối với thị trường kỳ hạn, đây là thị trường không chính thức và ***thông thường*** không bao gồm các thỏa thuận về ghi điểm thị trường trong suốt thời hạn của hợp đồng; hay nói cách khác là: trong suốt thời hạn hiệu lực của hợp đồng, thì giá trị của hợp đồng kỳ hạn không được tiến hành định giá

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ại, do đó, không đặt ra yêu cầu phải bổ sung (hay giảm) khoản ký quỹ. Đồng thời, yêu cầu ký quỹ không phải là một yêu cầu chính thức, nghĩa là không có quy định bắt buộc với tất cả các hợp đồng kỳ hạn.

Nhìn chung, đối với các giao dịch kỳ hạn trên thị trường Interbank và các giao dịch với những công ty lớn thì yêu cầu ký quỹ là không đặt ra và cũng không tiến hành định giá lại giá trị của hợp đồng kể cả khi tỷ giá thay đổi hàng ngày. Chờ đến khi hợp đồng đến hạn, các bên tham gia hợp đồng tiến hành thanh toán với nhau theo giá đã thỏa thuận ngay từ khi ký kết hợp đồng. Sau khi đã cung cấp hợp đồng kỳ hạn cho khách hàng, thì ngân hàng thường giảm hạn mức tín dụng hiện hành của khách hàng xuống. Ví dụ, nếu ngân hàng đang cam kết một hạn mức tín dụng cho khách hàng là 1 triệu USD và đồng thời cung cấp một hợp đồng kỳ hạn cho khách hàng này là 5 triệu USD, thì thông thường, ngân hàng sẽ giảm hạn mức tín dụng xuống còn 500.000 USD, tức tương đương với 10% giá trị của hợp đồng kỳ hạn.

Đối với những khách hàng không được cấp hạn mức tín dụng, thì ngân hàng sẽ yêu cầu một khoản tiền ký quỹ. Các thủ tục duy trì tài khoản ký quỹ và mức ký quỹ này phụ thuộc vào mối quan hệ giữa ngân hàng với từng khách hàng cụ thể. Nếu tỷ giá trên thị trường biến động đến một mức độ nhất định có lợi cho ngân hàng, thì ngân hàng có thể yêu cầu khách hàng ký quỹ bổ sung nhằm bảo đảm cho hợp đồng kỳ hạn được thực hiện theo như thỏa thuận. Việc ngân hàng quyết định khi nào thì yêu cầu khách hàng ký quỹ bổ sung là phụ thuộc vào việc ngân hàng cân nhắc về tính trung thực của khách hàng. Ngân hàng phải suy xét một cách thận trọng khi yêu cầu khách hàng ký quỹ bổ sung (vì liên quan đến độ tín nhiệm của công ty trên thương trường), do đó, đối với hợp đồng kỳ hạn thì việc gọi ký quỹ bổ sung có tính nhạy cảm và phức tạp hơn nhiều so với việc điều chỉnh chính thức giá trị hợp đồng tương lai theo điều kiện của thị trường.

Trong những trường hợp khách hàng phải ký quỹ bổ sung, thì ngân hàng có thể linh hoạt trong việc chấp nhận tài sản ký quỹ. Ví dụ, như các cổ phiếu, trái phiếu và các công cụ khác đều có thể được chấp nhận làm tài sản đảm bảo thực hiện hợp đồng kỳ hạn. Ngoài ra, trong những trường hợp cần thiết, ngân hàng cũng có thể yêu cầu khách hàng ký quỹ trên 10% giá trị hợp đồng nếu như các tài sản ký quỹ bộc lộ rủi ro. Trong trường hợp các nhà môi giới ký quỹ tại sở giao dịch tương lai, thì phần ký quỹ ban đầu chủ yếu là các chứng khoán, như trái phiếu kho bạc, nhưng những khoản ký quỹ bổ sung thì thông thường được thực hiện bằng tiền mặt. Điều này có nghĩa

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

là: đối với các hợp đồng kỳ hạn thì người thực hiện ký quỹ không phải chịu chi phí cơ hội, bởi vì các tài sản ký quỹ đều là chứng khoán; trong khi đó, người nắm giữ các hợp đồng tương lai phải chịu chi phí cơ hội, bởi vì các khoản ký quỹ bổ sung phải thực hiện bằng tiền mặt nên có lãi suất, và đặc biệt là trong trường hợp giá của hợp đồng tương lai giảm liên tục và khoản ký quỹ bổ sung tích lũy ở mức lớn.

Không giống như hợp đồng kỳ hạn, người mua hợp đồng tương lai có thể chuyển nhượng hợp đồng tại bất cứ thời điểm nào trong thời gian hiệu lực của hợp đồng (trong khi đó, hợp đồng kỳ hạn không thể chuyển nhượng được và chỉ có thể thanh toán tại thời điểm hợp đồng đến hạn). Việc chuyển nhượng hợp đồng tương lai như ví dụ sau đây:

Giả sử một khách hàng có nhu cầu ngoại tệ bằng GBP vào tháng 8 và anh ta muốn sử dụng thị trường tương lai để có được GBP. Có hai cách lựa chọn, đó là:

- Mua hợp đồng tương lai có ngày giá trị vào tháng 6, chờ đến khi hợp đồng đến hạn, nhận GBP và sau đó đầu tư số GBP này 2 tháng trên thị trường tiền tệ. Vào tháng 8, khi khoản đầu tư đến hạn sẽ nhận lại cả gốc và lãi bằng GBP.

- Mua hợp đồng tương lai bằng ngoại tệ là GBP có ngày giá trị vào tháng 9. Vào thời điểm tháng 8, khi có nhu cầu GBP, bán lại hợp đồng tương lai cho sở giao dịch và mua GBP trên thị trường giao ngay theo tỷ giá giao ngay hiện hành tại thời điểm chuyển nhượng hợp đồng.

Với cách làm thứ hai này, thì *người mua hợp đồng tương lai hầu như đã phòng ngừa được hầu hết các rủi ro ngoại hối (chú ý là chỉ hầu hết chứ không phải hoàn toàn).* Bởi vì, nếu tỷ giá giao ngay của GBP tại thời điểm chuyển nhượng hợp đồng cao hơn so với thời điểm mua hợp đồng tương lai, thì người mua hợp đồng tương lai có thể đã nhận được khoản lãi từ tài khoản ký quỹ. Khoản lãi này dùng để bù đắp cho sự tăng tỷ giá giao ngay của GBP. Tuy nhiên, rủi ro tỷ giá không được triệt tiêu một cách hoàn toàn, bởi vì khoản lãi từ tài khoản ký quỹ không phải lúc nào cũng đủ để bùi đắp cho chênh lệch tỷ giá giao ngay một cách hoàn hảo. Rủi ro do tồn tại độ lệch giữa khoản lãi trên tài khoản ký quỹ và khoản lỗ do chênh lệch tỷ giá giao ngay được gọi là "rủi ro ghi điểm thị trường" (marking - to - market risk); và nếu xét từ góc độ này thì các hợp đồng tương lai có độ rủi ro cao hơn so với các hợp đồng kỳ hạn (bởi vì một hợp đồng kỳ hạn đến hạn vào tháng 8 có tỷ giá thanh toán là không thay đổi). Tuy nhiên, nếu xét về rủi ro mất khả năng

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thanh toán thì các hợp đồng tương lai lại thấp hơn các hợp đồng kỳ hạn (vì đã có bảo đảm của sở giao dịch).

Các hợp đồng tương lai rất ít khi được thanh lý tại thời điểm đến hạn. Theo thống kê thì chỉ khoảng 1% tổng số hợp đồng tương lai là được duy trì cho đến hết thời hạn. Và ngay cả trường hợp hợp đồng tương lai được thanh lý tại thời điểm đáo hạn thì "rủi ro ghi điểm thị trường" vẫn tồn tại, bởi vì giữa khoản lãi (hay lỗ) trên tài khoản ký quỹ và sự biến động của tỷ giá giao ngay không phải lúc nào cũng bù đắp cho nhau một cách hoàn hảo. Do đó, nếu so sánh giữa hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai từ góc độ công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá, thì các hợp đồng tương lai vẫn chứa đựng tiềm tàng rủi ro về tỷ giá; trong khi đó các hợp đồng kỳ hạn hoàn toàn loại bỏ được rủi ro này.

Một vấn đề tiếp theo khi sử dụng các hợp đồng tương lai làm công cụ phòng ngừa rủi ro tỷ giá đó là số lượng tiêu chuẩn của mỗi hợp đồng tương lai là cố định, không thể thay đổi; do đó, trong nhiều trường hợp giữa nhu cầu của công ty và số lượng các hợp đồng tương lai không khớp với nhau, tạo nên một bộ phận số lẻ không được bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Ví dụ, một công ty cần bảo hiểm cho 50.000 GBP, do đó, công ty này chỉ có thể mua một hợp đồng tương lai có trị giá là 62.500 GBP. Độ lệch giữa nhu cầu được bảo hiểm và số lượng của hợp đồng là 12.500 GBP. Trong khi đó, công ty có thể mua kỳ hạn GBP tại ngân hàng với bất kỳ số lượng là bao nhiêu và có ngày giá trị vào bất kỳ thời điểm nào.

Qua phân tích trên cho thấy, đối với hợp đồng kỳ hạn, do có tính linh hoạt hơn so với hợp đồng tương lai về:

- Số lượng của hợp đồng;
- Thời hạn của hợp đồng;
- Tỷ lệ ký quỹ và hạn mức duy trì tài khoản tối thiểu;
- Không xảy ra quá trình "ghi điểm thị trường"

Cho nên các ***nhà nhập khẩu, nhà xuất khẩu, người đi vay và người cho vay ưu tiên sử dụng các hợp đồng kỳ hạn hơn là các hợp đồng tương lai vào việc bảo hiểm rủi ro ngoại hối.***

Các hợp đồng tương lai hầu như được các nhà đầu cơ ưa chuộng, vì:

- Các khoản lãi phát sinh từ hợp đồng tương lai được nhận bằng tiền mặt và ngay trong ngày;

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Chi phí giao dịch rất thấp. Ví dụ, chi phí giao dịch kỳ hạn có spread là 10 điểm, thì ứng với giá trị hợp đồng kỳ hạn là 100.000 USD có chi phí là 100 USD; trong khi đó, một hợp đồng tương lai cũng có giá trị là 100.000 USD nhưng chi phí giao dịch thông thường chỉ từ 20 USD đến 40 USD.

Trong thời gian hiệu lực của hợp đồng, nếu tại một thời điểm nào đó mà tỷ giá biến động có lợi (có lãi) cho người mua hợp đồng kỳ hạn, thì người mua hợp đồng kỳ hạn có thể đảm bảo nhận được khoản lãi này bằng cách bán một hợp đồng kỳ hạn đối ứng có số lượng ngoại tệ và kỳ hạn trùng với số lượng và ngày giá trị của hợp đồng gốc. Tại ngày đáo hạn, người mua tất toán hai hợp đồng và nhận lại phần lãi. Ví dụ, một công ty tại tháng 5 mua kỳ hạn GBP và hợp đồng sẽ đáo hạn vào tháng 9; và vào tháng 8, do tỷ giá biến động, công ty thấy có lãi và muốn bảo đảm khoản lãi này, công ty đã bán một hợp đồng kỳ hạn GBP có số lượng và ngày giá trị trùng với hợp đồng gốc; chờ cho hai hợp đồng này đến hạn, thanh lý và nhận lãi.

Biểu diễn quá trình bảo đảm lãi của hợp đồng kỳ hạn

Ngày giao dịch	Hợp đồng	Ngày giá trị	Tỷ giá GBP/USD
Tháng 5	Mua kỳ hạn GBP	Tháng 9	1,4714
Tháng 8	Bán kỳ hạn GBP	Tháng 9	1,4832
Luồng tiền ròng (Lãi)			**0,0118**

Ngày nay, một số ngân hàng bắt đầu cung cấp dịch vụ thanh toán số lãi phát sinh (sau khi đã chiết khấu) trước khi hợp đồng kỳ hạn đáo hạn, hay nói cách khác, các ngân hàng có thể cho phép các khách hàng của mình thanh lý hợp đồng kỳ hạn trước thời hạn. Điều này làm cho các hợp đồng kỳ hạn càng trở nên giống như một công cụ đầu cơ, và do đó càng trở nên hấp dẫn hơn so với các hợp đồng tương lai.

Theo thống kê, thì có gần 90% các hợp đồng kỳ hạn là được duy trì và thanh toán tại ngày đến hạn, trong khi đó thì các hợp đồng tương lai chỉ có độ 1% là được duy trì và thanh toán tại ngày đến hạn.

Sở giao dịch có thể quy định giới hạn về mức giá tương lai có thể được biến động trong ngày (price limts), bằng cách quy định giá thanh toán ngày hôm nay được tăng hay giảm là bao nhiêu so với giá thanh toán ngày hôm trước. Đây cũng là điểm khác biệt mà các hợp đồng kỳ hạn không có. Hiện nay, một số sở giao dịch áp dụng giới hạn về mức biến động trong ngày của

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tỷ giá tương lai, một số sở giao dịch khác thì không áp dụng. Một số sở giao dịch nhất định, từ thời gian này sang thời gian khác đã thay đổi các thủ tục về việc quy định giới hạn tỷ giá trong ngày. Rõ ràng là, một khi tỷ giá giao dịch đã chạm đến điểm giới hạn của tỷ giá trong ngày, thì hầu như toàn bộ các giao dịch bị tạm thời dừng lại cho đến khi giới hạn đã được điều chỉnh.

3. TỶ GIÁ VÀ LÃI (LỖ) CỦA HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Bởi vì giữa hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai có nhiều điểm cơ bản giống nhau, cho nên việc mô tả bằng đồ thị về mối quan hệ giữa khoản lãi hay lỗ của hợp đồng tương lai với sự biến động của tỷ giá cũng giống như trường hợp giao dịch kỳ hạn. Tuy nhiên, một số điểm khác biệt giữa hai loại hình giao dịch vẫn tồn tại. Chúng ta sẽ mô tả bằng đồ thị quan hệ lỗ (lãi) và sự biến động của tỷ giá đối với hợp đồng tương lai có các giả thiết như được tóm lược dưới đây:

Lãi (lỗ) của HĐ tương lai khi tỷ giá thanh toán thay đổi

S*(USD/SGD)	$\Delta S^* = S^* - 1{,}80$	$V^* = 125\,000/S^*$	$\Delta V^* = V^* - V_{1,80}$
1,77	- 0,03	$70 621	+ $1 177
1,78	- 0,02	$70 225	+ $781
1,79	- 0,01	$69 832	+ $388
1,80	**0,00**	**$69 444**	**$ 0**
1,81	+ 0,01	$69 061	- $383
1,82	+ 0,02	$68 681	- $763
1,83	+ 0,03	$68 306	- $1 138

Trong đó:

S^*: Các mức tỷ giá giao ngay dự đoán tại thời điểm hợp đồng đáo hạn (hay gọi là các mức tỷ giá thanh toán)

ΔS^* : Chênh lệch giữa S* và tỷ giá khi mua hợp đồng.

V^* : Giá trị hợp đồng tính bằng USD ứng với tỷ giá S*

ΔV^* : Lãi (+) ; Lỗ (-)

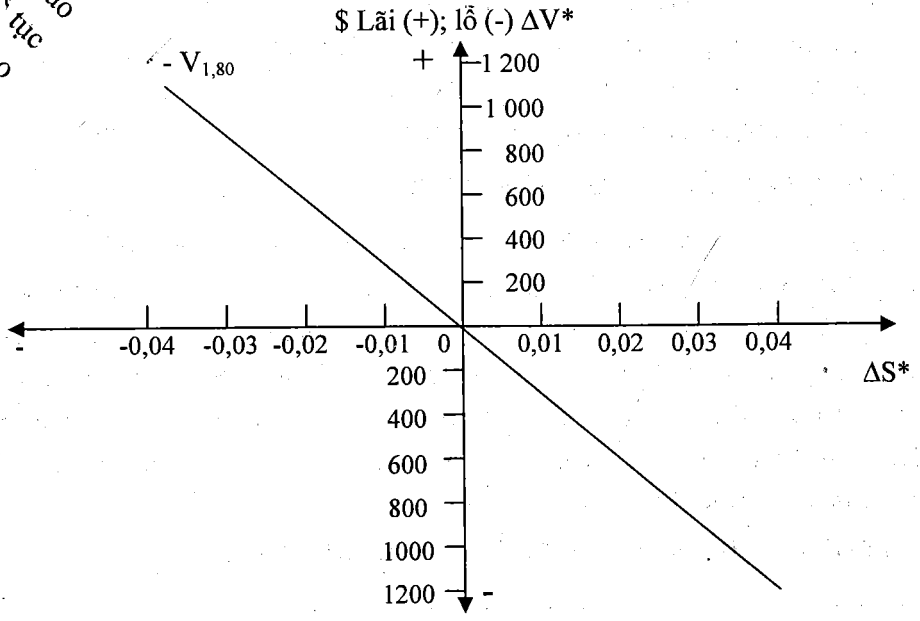
125.000 : giá trị bằng SGD của một hợp đồng tương lai

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

10 (giao
10 tức
ao
ố

5) với sự biến động của tỷ giá



Bảng và đồ thị đều mô tả ảnh hưởng của sự thay đổi tỷ giá đến giá trị của hợp đồng tương lai làm phát sinh các khoản lãi hay lỗ đối với người nắm giữ hợp đồng mua SGD tương lai.

Chúng ta giả sử rằng, tỷ giá mua hợp đồng tương lai (tức là tỷ giá giao ngay tại thời điểm hợp đồng đáo hạn) là 1 USD = 1,80 SGD. Vì mỗi hợp đồng tương lai có giá trị là 125.000 SGD, nên giá của nó tính bằng USD mà người mua sẽ phải trả là:

$$V_{1,80} = 125.000 : 1,80 = 69.444 \text{ USD}$$

Người mua hợp đồng tương lai đã nhập cuộc chơi cá cược về sự biến động của tỷ giá giao ngay (S*) tại thời điểm hợp đồng đáo hạn. Ứng với mỗi sự biến động của S*, ta tính giá trị của hợp đồng tương lai bằng USD, sau đó so với giá mua ban đầu của hợp đồng để tính lãi hay lỗ.

Giả sử tỷ giá S* trên thị trường biến động giảm xuống 1USD = 1,79 SGD, thì giá trị hợp đồng tương lai tương ứng sẽ là:

$$V_{1,79} = 125.000 : 1,79 = 69.832 \text{ USD}$$

Người mua hợp đồng sẽ thu được khoản lãi là:

$$V_{1,80} - V_{1,79} = 69.832 \text{ USD} - 69.444 \text{ USD} = + 388 \text{ USD}$$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. PHÒNG NGỪA RỦI RO TỶ GIÁ BẰNG HỢP ĐỒNG TƯƠNG LAI

Thay vì sử dụng nghiệp vụ kỳ hạn, ngân hàng có thể sử dụng các hợp đồng tương lai để phòng ngừa rủi ro tỷ giá. Các hợp đồng tương lai được giao dịch trên sở giao dịch tập trung. Ví dụ, như sở giao dịch Chicago (Chicago Mercantile Exchange) ở Mỹ, tại đây các đồng tiền chính được giao dịch.

Tình huống: Theo dự báo, GBP sẽ giảm giá so với USD, nên một ngân hàng Mỹ tiến hành phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho khoản tín dụng 100 triệu GBP, lãi suất 15%/năm, kỳ hạn một năm bằng hợp đồng tương lai. Biết rằng bảng niêm yết các hợp đồng tiền tệ tương lai hiện hành như sau.

Các hợp đồng giao dịch tương lai (19/4/201X)

Currency

	open	High	Low	Settle	Change	Lifetime High	Lifetime Low	Open Interset
JAPEN YEN (CME) -12.5 million yen ; $ per yen (.00)								
Jun	.8940	.9030	.8940	.8997	+.0079	.9030	.7745	74,839
Sept	.9000	.9026	.8972	.8997	+.0079	.9026	.7945	3,491
Dec	.9000	.9030	.9000	.9002	+.0079	.9030	.7970	670
Est vol 40,115; vol Fri 47,597; open int 114,524								
CANADIAN DOLLAR (CME) -100,000 dlrs.; $ per Can $								
Jun	.7917	.7949	.7917	.7947	+.0032	.8360	.7532	18,934
Sept	.7902	.7908	.7897	.7903	+.0033	.8335	.7515	1,664
Dec	7860	.7860	.7855	.7854	+.0034	.8310	.7470	870
Mr94	.7810	.7810	.7810	.7809	+.0035	7860	.7550	782
Est vol 3,082; vol Fri 1,311; open int 22,198, -278								
BRITISH POUND (CME) - 62,500 pds.; $ per pound								
Jun	1.5200	1.5358	1.5120	1.5354	+.0176	1.9100	1.4020	37,322
Sept	1.5176	1,5250	1.5150	1.5250	+.0174	1.5580	1.3980	1,290
Est vol 12,046; vol fri 12,307; open int 38,678, -2,186.								
SWISS FRANC (CME) -62,500 pds.; $ per pound								
Jun	.6740	.6800	.6733	.6793	+.0074	.8070	.6405	39,769
Sept	.6737	.6775	.6735	.6769	+.0074	.7100	.6380	1,241
Dec	.6750	.6750	.6750	.6754	+.0073	.6865	.6400	223
Est vol 21,195; vol Fri 21,253; open int 41,233, -2,847								
AUSTRALIAN DOLLAR (CME) - 100,000 dlrs.; $ pen A.S								
Jun	.7147	.7176	.7147	.7170	+.0014	.7210	.6590	3,063
Est vol 216; vol Fri 283; open int 3,080, +66								
U.S DOLLAR INDEX (FINEX - 1,000 times USDX								
Jun	92.08	92.08	90.98	91.03	-1.17	97.20	82.55	6,811
Sept	93.00	92.56	92.26	92.13	-1.17	97.10	91.75	1,186
Est vol 3,000; vol fri 2,494; open int 8,002, -144.								
The index: High 91.28; Low 90.30; Close 90.33 -.98								

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Câu 1: Tại sao ngân hàng phải sử dụng hợp đồng tương lai tuần hoàn? Nghiệp vụ kỳ hạn và nghiệp vụ tương lai thích hợp với các kỳ hạn như thế nào?

Ta thấy rằng, tại thời điểm 19/4/201X, chỉ có hai hợp đồng tương lai đối với GBP, đó là hợp đồng tháng 6/201X và hợp đồng tháng 9/201X. Như vậy, thị trường tương lai đã không cho phép ngân hàng áp dụng hợp đồng dài hạn một năm để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho khoản tín dụng có kỳ hạn một năm. Vì vậy, ngân hàng phải áp dụng phương pháp giao dịch tuần hoàn các hợp đồng tương lai, do đó, có thể làm tăng chi phí giao dịch trên thị trường tương lai và tăng sự không chắc chắn về giá cả của các hợp đồng tiếp theo. Điều này có thể làm cho các nhà quản trị ngân hàng ưu tiên phòng ngừa rủi ro các tài sản có kỳ hạn dài trên thị trường kỳ hạn hoặc thị trường hoán đổi hơn là thị trường tương lai.

Câu 2: Nếu mức thay đổi tỷ giá tương lai GPB/USD được dự tính đúng bằng mức thay đổi tỷ giá giao ngay GBP/USD. Nghĩa là, sự thay đổi tỷ giá giao ngay và giao tương lai có mối tương quan hoàn hảo với nhau, tức rủi ro cơ bản bằng 0, thì số lượng hợp đồng ngân hàng phải bán là bao nhiêu? Biết rằng:

Tại thời điểm 19/4/201X, các thông số thị trường như sau:

S_t = Tỷ giá giao ngay là 1,54 USD/GBP.

f_t = Tỷ giá tương lai của hợp đồng gần nhất (6/201X) là 1,52USD/GBP.

Tại thời điểm sau 1 năm dự báo như sau:

S_{t+1} = 1,49USD/GBP.

f_{t+1} = 1,47USD/GBP.

Trả lời:

Số lượng hợp đồng mà ngân hàng phải bán là số lượng sao cho lợi nhuận thu được từ các hợp đồng tương lai đủ bù đắp mọi thua lỗ từ khoản tín dụng bằng GBP khi giá GBP giảm so với USD.

Do tin tưởng vào kết quả dự báo, nên ngân hàng tiến hành bảo hiểm cho khoản tín dụng đến hạn là 115 triệu GBP (bao gồm cả gốc và lãi) bằng cách: Hôm nay bán tương lai 115 triệu GBP và tuần hoàn các hợp đồng tương lai để kết thúc giao dịch vào thời điểm 19/4/201X+1. Như chỉ ra tại bảng, đối với GBP giá trị mỗi hợp đồng tương lai là 62.500 GBP, do đó, số lượng hợp đồng tương lai (N_F) cần bán sẽ là:

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$N_F = \frac{115.000.000}{62.500} = 1.840 \text{ hợp đồng}$$

Bây giờ ta xem xét sự thua lỗ của ngân hàng do duy trì trạng thái trường GBP có được bù đắp đầy đủ bằng lợi nhuận thu được từ việc bán 1.840 hợp đồng tương lai hay không?

- Lỗ từ khoản tín dụng bằng GBP quy ra USD như sau:

(Gốc GBP + Lãi GBP)*ΔS_t = 115*(1,49 -1,54) = -5,75 triệu USD

Nghĩa là giá trị gốc và lãi của khoản tín dụng bằng GBP quy USD sẽ giảm 5,75 triệu USD.

- Lợi nhuận thu được từ các hợp đồng tương lai:

(N_F*62.500)*Δf_t = (1.840*62.500)*(1,52-1,47)=+5,75 triệu USD

Như vậy, bằng cách bán 1.840 hợp đồng tương lai, ngân hàng thu được lợi nhuận là 5,75 triệu USD. Phần lợi nhuận này là kết quả của quá trình ghi điểm thị trường (marking-to-market). Như vậy, sau một năm người mua GBP theo hợp đồng tương lai đã bù đắp cho người bán cứ mỗi 1 GBP là 5 cents USD.

Cuối cùng, cũng cần lưu ý rằng trong ví dụ này chúng ta đã bỏ qua một thực tế là lãi phát sinh từ quá trình ghi điểm thị trường đã không được tính đến (lãi sinh ra lãi). Trong thực tế thì số lãi thu được 5,75 triệu USD có thể tái đầu tư theo mức lãi suất hiện hành của thị trường. Do lãi sinh ra lãi, nên ngân hàng có thể chỉ cần bán một lượng hợp đồng ít hơn 1.840 một chút cũng đủ để bù đắp cho khoản thua lỗ là 5,75 triệu USD.

Câu 3: Nếu tỷ giá giao ngay và giao tương lai dự tính thay đổi cùng chiều (tăng cùng tăng, giảm cùng giảm), nhưng mức thay đổi là khác nhau, thì số lượng hợp đồng ngân hàng phải bán là bao nhiêu? Biết rằng tỷ giá giao ngay và giao tương lai dự báo sau 1 năm là:

S_{t+1} = tỷ giá giao ngay sau một năm: 1 GBP = 1,49 USD

f_{t+1} = tỷ giá giao tương lai sau một năm: 1 GBP = 1,49 USD

Trả lời:

Bởi vì tỷ giá giao ngay và giao tương lai không thay đổi như nhau, làm phát sinh vấn đề đối với ngân hàng trong việc bảo hiểm 115 triệu GBP. Giả sử ngân hàng không đề cập đến việc tỷ giá giao ngay giảm nhanh hơn so với

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tỷ giá tương lai, mà vẫn tiến hành bảo hiểm 115 triệu GBP bằng 1.840 hợp đồng tương lai. Như vậy nhà quản trị sẽ rất ngạc nhiên và phải chịu một khoản thua lỗ nặng nề khi thị trường xảy ra đúng như dự báo. Để thấy được khoản thua lỗ này, chúng ta tính như sau:

- Lỗ từ khoản tín dụng bằng GBP: Mức giảm giá dự tính của 1 GBP sau một năm là 0,05 USD, vậy tổng số lỗ là:

115 triệu*(1,54 - 1,49) = 5,75 triệu USD.

- Lãi từ các hợp đồng tương lai là:

1.840*62.500*(1,52 - 1,49) = +3,45 triệu USD

- Lỗ ròng = Lỗ tín dụng - Lãi các hợp đồng tương lai

Lỗ ròng = -5,75 + 3,45 = -2,3 triệu USD.

Để tránh khoản lỗ 2,3 triệu USD, ngân hàng cần phải bán số hợp đồng tương lai lớn hơn 1.840 thì mới phòng ngừa được rủi ro cho toàn bộ khoản tín dụng (bao gồm cả gốc và lãi).

Để tính được bao nhiêu hợp đồng tương lai phải bán, chúng ta cần tính được độ nhạy của tỷ giá giao ngay lớn hơn gấp bao nhiêu lần tỷ giá tương lai. Đặt ***h*** là tỷ số giữa ΔS_t và Δf_t , ta có:

$$h = \Delta S_t / \Delta f_t$$

Trong ví dụ đang xét thì:

$$h = 0,05/0,03 = 1,66$$

Điều này có nghĩa là tỷ giá giao ngay có độ nhạy 66% lớn hơn độ nhạy của tỷ giá tương lai, hay nói cách khác ứng với mỗi 1% thay đổi tỷ giá tương lai thì tỷ giá giao ngay sẽ thay đổi là 1,66%.

Tỷ số ***h*** được gọi là tỷ số phòng ngừa rủi ro (hedge ratio). Ngân hàng sử dụng hệ số này để tính số lượng hợp đồng tương lai phải bán đủ để phòng ngừa rủi ro cho toàn bộ trạng thái ngoại hối ròng. Trong ví dụ đang xét, tỷ số ***h*** nói lên rằng: cứ 1 GBP thuộc tài sản có, ngân hàng phải bán tương lai là 1,66 GBP. Để thấy được lợi nhuận từ các hợp đồng tương lai đủ bù đắp cho khoản lỗ tín dụng, ta làm như sau:

- Lỗ từ khoản tín dụng bằng GBP:

115 triệu*(1,54 - 1,49) = 5,75 triệu USD.

- Lãi từ các hợp đồng tương lai là:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trước hết tính số hợp đồng tương lai cần phải bán là:

$$N_F = 115 \text{ triệu} * 1{,}66 / 62.500 = 3.054{,}4 \text{ hợp đồng.}$$

Số hợp đồng làm tròn cần phải bán là: 3.054 hợp đồng.

Lãi từ bán 3.054 hợp đồng tương lai là:

$$3.054 * 62.500 * (1{,}52 - 1{,}49) = +5{,}73 \text{ triệu USD.}$$

(Chênh lệch giữa lợi nhuận và khoản lỗ là 0,02 triệu USD là do kết quả làm tròn số).

Câu 4: Có thể dự báo hệ số phòng ngừa rủi ro h?

Trong ví dụ trên, chúng ta đã chỉ ra rằng số lượng hợp đồng tương lai cần phải bán để phòng ngừa tất cả rủi ro tỷ giá phụ thuộc rất nhiều vào dự tính về mối tương quan giữa sự thay đổi trong tỷ giá giao ngay ΔS_t và giao tương lai Δf_t.

Nếu, $\boldsymbol{h} = \Delta S_t/\Delta f_t = 0{,}05/0{,}05 = 1$, thì không có rủi ro cơ bản (tức b = 0). Trong trường hợp này thì cả tỷ giá giao ngay và giao tương lai đều thay đổi cùng một giá trị tuyệt đối như nhau. Do đó, mỗi GBP cần được phòng ngừa rủi ro thì ngân hàng chỉ cần bán 1 GBP tương lai là đủ.

Nếu, rủi ro cơ bản tồn tại, tức $b \neq 0$, ta có:

$$\boldsymbol{h} = \Delta S_t/\Delta f_t = 0{,}05/0{,}03 = 1{,}66$$

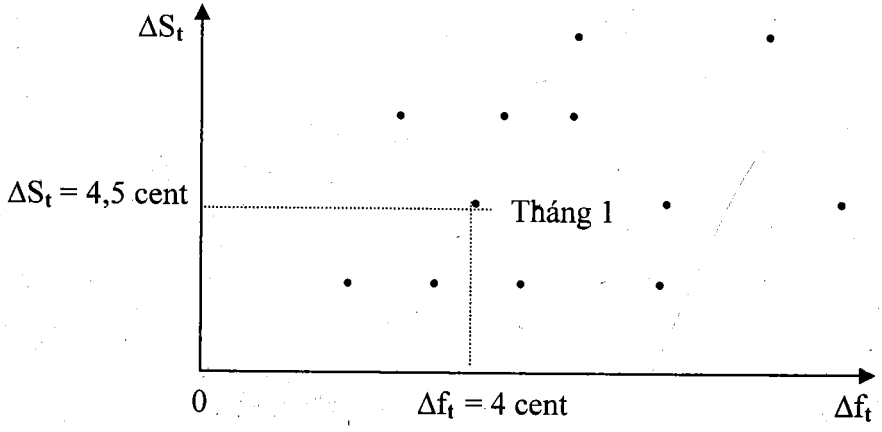
Trong trường hợp này ngân hàng cần phải bán số hợp đồng tương lai nhiều hơn so với trường hợp không có rủi ro cơ bản.

Một thực tế là nếu thông tin dự báo không hoàn hảo thì chúng ta không thể biết chính xác sự thay đổi tỷ giá giao ngay và giao tương lai là như thế nào. Nếu biết chắc chắn được sự thay đổi của chúng trong tương lai thì điều hiển nhiên và trước hết là chúng ta không phải tiến hành các nghiệp vụ phòng ngừa nữa. Một phương pháp cơ bản để tính tỷ số *h* là quan sát mối tương quan giữa ΔS_t và Δf_t trong thời gian quá khứ và sử dụng mối tương quan này để dự đoán giá trị phù hợp của *h* trong tương lai. Một trong những phương pháp để biểu diễn mối quan hệ giữa ΔS_t và Δf_t trong thời gian quá khứ đó là phương pháp hồi quy tuyến tính.

Đồ thị là một ví dụ mô phỏng sự thay đổi hàng tháng của tỷ giá giao ngay ΔS_t và tỷ giá giao tương lai Δf_t. Trên đồ thị biểu diễn kết quả của 12 trường hợp quan sát từ tháng 1 đến tháng 12.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tương quan giữa sự thay đổi tỷ giá giao ngay và tỷ giá giao tương lai (ví dụ mô phỏng)



Giả sử, tại thời điểm tháng 1, tỷ giá giao ngay GBP/USD tăng 0,045 USD và tỷ giá giao tương lai tăng 0,04USD (xem đồ thị). Như vậy, GBP lên giá trong tháng 1, nhưng sự lên giá giao ngay là lớn hơn giao tương lai.

Áp dụng phương pháp hồi quy tuyến tính, chúng ta xác định phương trình của đường hồi quy lý thuyết và được biểu diễn như sau:

$$\Delta S_t = \alpha + \beta.\Delta f_t + U_t$$

Trong đó:

β = hệ số biểu thị độ nghiêng của đường hồi quy.

U_t = là hiệu số giữa giá trị thực tế và giá trị lý thuyết ΔS_t.

Hệ số β của đường hồi quy lý thuyết được tính theo công thức:

$$\beta = \frac{Cov(\Delta S_t, \Delta f_t)}{Var(\Delta f_t)}$$

Trong đó:

Cov. là hệ số đồng biến thiên (Covariance).

Var. là hệ số biến thiên (Variance).

Giả sử ΔS_t và Δf_t biến động hoàn hảo với nhau theo thời gian, tức:

$$Cov\ (\Delta S_t\ ,\ \Delta f_t) = Var\ (\Delta f_t)\ \text{ và }\ \beta\ = 1$$

Nếu tỷ giá giao ngay thay đổi mạnh hơn tỷ giá giao tương lai, thì:

$$Cov\ (\Delta S_t\ ,\ \Delta f_t\ ) > Var\ (\Delta f_t)\ \text{ và }\ \beta\ > 1.$$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ngược lại, nếu tỷ giá giao ngay thay đổi ít hơn tỷ giá giao tương lai, thì:

$$\text{Cov}(\Delta S_t, \Delta f_t) < \text{Var}(\Delta f_t) \text{ và } \beta < 1.$$

Hơn nữa, về mặt lý thuyết, hệ số biểu thị độ nghiêng của đường hồi quy lý thuyết β, chính là tỷ số phòng ngừa *h*. Như vậy, nhà quản trị ngân hàng có thể sử dụng giá trị dự đoán của hệ số β theo kết quả của mô hình hồi quy làm thước đo hệ số phòng ngừa rủi ro *h*.

Giả sử, từ quan sát thực nghiệm như được mô tả trên đồ thị, chúng ta tính được phương trình hồi quy lý thuyết như sau:

$$\Delta S_t = 0{,}015 + 1{,}2\Delta f_t$$

Hệ số β = 1,2 nói lên tỷ số phòng ngừa rủi ro *h* cần tiến hành trong giao dịch tương lai. Với hệ số *h* = 1,2, chúng ta tính được số hợp đồng cần bán tương lai là:

$$N_F = 115 \text{ triệu} * 1{,}2/62.500 = 2.208 \text{ hợp đồng.}$$

Như vậy, dựa trên mối quan hệ quá khứ của ΔS_t và Δf_t như là một chỉ dẫn tốt nhất nói lên mối quan hệ giữa chúng trong tương lai đã gợi ý cho nhà quản trị ngân hàng cần phải bán 2.208 hợp đồng tương lai đủ để phòng ngừa rủi ro tỷ giá.

Mức độ chính xác của hệ số phòng ngừa *h* phụ thuộc vào mức độ chặt chẽ giữa đường hồi quy lý thuyết và các giá trị thực tế. Một phương pháp để kiểm nghiệm độ chặt chẽ (độ chính xác) giữa đường hồi quy với các giá trị thực tế là việc tính hệ số R^2 của đường hồi quy. Ở đây, R^2 là số bình phương của hệ số tương quan (Correlation Coefficient) giữa ΔS_t và Δf_t và được gọi là hệ số phương sai.

$$R^2 = \rho^2 = \left[\frac{\text{Cov}(\Delta S_t, \Delta f_t)}{\sigma_{\Delta S_t} \times \sigma_{\Delta f_t}}\right]^2$$

Đại lượng ρ gọi là hệ số tương quan và bằng:

$$\rho = \left[\frac{\text{Cov}(\Delta S_t, \Delta f_t)}{\sigma_{\Delta S_t} \times \sigma_{\Delta f_t}}\right]$$

Nếu sự thay đổi giữa ΔS_t và Δf_t là hoàn hảo với nhau, thì:

$$R^2 = \rho^2 = (1)^2 = 1$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Và tất cả các điểm giao nhau của các giá trị ΔS_t và Δf_t thực tế quan sát được đều nằm trên đường phân giác của góc vuông trục toạ độ. Bằng so sánh tương tự, nếu $R^2 = 0$, thì giữa ΔS_t và Δf_t không có mối liên hệ gì. Hệ số R^2 là hệ số phương sai biểu thị mức độ hiệu quả của biện pháp phòng ngừa bằng các hợp đồng tương lai. Nếu hệ số R^2 nhỏ, điều này có nghĩa là hệ số β không phản ánh chính xác tỷ lệ phòng ngừa *h* cần thiết, tức là độ tin cậy vào β là thấp. Nếu R^2 tiến gần tới 1, điều này có nghĩa là hệ số β phản ánh chính xác tỷ lệ phòng ngừa *h* cần thiết, tức là độ tin cậy của β là lớn và trị giá của nó được sử dụng như là hệ số phòng ngừa *h*.

5. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

Bài 1: Giả sử ngày 1/3/2010, ngân hàng Bank of American dự tính sẽ thu được một khoản tín dụng trị giá 2,5 triệu GBP trong vòng 6 tháng tới. Có các thông số trên thị trường ngoại hối như sau:

S_0(GBP/USD) = 1,8200
S_1(GBP/USD) = 1,7800
F_0(GBP/USD) = 1,8100 (giao tháng 10)
F_1(GBP/USD) = 1,7600
z = 62.500 GBP

Tick size (value) = 0,0002$/GBP (12,5$)

a/ Ngân hàng Bank of American sẽ gặp rủi ro tỷ giá nếu tỷ giá GBP/USD tăng lên hay giảm xuống? Hãy tính số USD thu được (do quy đổi số tiền từ khoản tín dụng bằng GBP) nếu tỷ giá giao ngay GBP/USD trên thị trường là 1,7800?

b/ Tính hệ số phòng ngừa rủi ro? Tính số lượng hợp đồng tương lai cần mua Ngân hàng có thể phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng tương lai như thế nào?

Bài 2: Giả sử ngày 1/9/2010, ngân hàng National Westminster (Natwest - UK) dự tính sẽ phải trả một khoản tiền trị giá 10 triệu EUR trong vòng 6 tháng tới do đã phát hành chứng chỉ tiền gửi bằng EUR. Có các thông số trên thị trường ngoại hối như sau:

S_0(EUR/USD) = 1,2000
S_1(EUR/USD) = 1,2400

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

F_0(EUR/USD) = 1,2500 (giao tháng 3)
F_1(EUR/USD) = 1,3000
z = 125.000 EUR

Tick size (value) = 0,0001$/EUR (12,5$)

a/ Ngân hàng National Westminster sẽ gặp rủi ro tỷ giá nếu tỷ giá EUR/USD tăng lên hay giảm xuống? Hãy tính số USD phải bỏ ra để có được 10 triệu EUR nếu tỷ giá giao ngay EUR/USD trên thị trường là 1,2400?

b/ Ngân hàng có thể phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng tương lai như thế nào?

Bài 3: Ngày 1/3/2010, ngân hàng Barclay (UK) dự tính sẽ phải trả một khoản tiền trị giá 2,5 triệu EUR trong vòng 6 tháng tới do đã phát hành chứng chỉ tiền gửi bằng EUR. Có các thông số trên thị trường ngoại hối như sau:

S_0(EUR/USD) = 1,2000
S_1(EUR/USD) = 1,2400
F_0(EUR/USD) = 1,2500 (giao tháng 10)
F_1(EUR/USD) = 1,3000
z = 125.000 EUR

Tick size (value) = 0,0001$/EUR (12,5$)

a/ Ngân hàng Barclay sẽ gặp rủi ro tỷ giá nếu tỷ giá EUR/USD tăng lên hay giảm xuống? Hãy tính số USD phải bỏ ra để có được 2,5 triệu EUR nếu tỷ giá giao ngay EUR/USD trên thị trường là 1,2400?

b/ Ngân hàng có thể phòng ngừa rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng tương lai như thế nào?

$$$$$*****$$$$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 15

HỢP ĐỒNG HOÁN ĐỔI NGOẠI HỐI

Như đã trình bày chương trước, hợp đồng kỳ hạn được ứng dụng rất phổ biến trong hoạt động kinh doanh XNK, đầu tư và đi vay quốc tế. Tuy nhiên, một thực tế là: thời điểm mà nhà XNK thực sự phát sinh nhu cầu thu chi ngoại tệ lại có thể xảy ra trước hoặc sau thời điểm hợp đồng kỳ hạn đến hạn một thời gian nhất định. Ví dụ, nhà xuất khẩu có thể nhận được tiền hàng sớm hơn hay muộn hơn so với hợp đồng kỳ hạn bán ngoại tệ là 5, 7 hay 10 ngày chẳng hạn; hoặc, nhà nhập khẩu có thể phải thanh toán tiền hàng sớm hơn hay muộn hơn so với hợp đồng kỳ hạn mua ngoại tệ là 5, 7 hay 10 ngày. Trong những trường hợp như vậy, hợp đồng kỳ hạn tỏ ra có hạn chế, khiến cho những nhà kinh doanh XNK không mặn mà sử dụng. Để khắc phục nhược điểm này của hợp đồng kỳ hạn, các ngân hàng đã cung cấp các hợp đồng hoán đổi, cho phép nhà kinh doanh XNK tuần hoàn trạng thái tiền tệ, kéo dài hay rút ngắn thời hạn hợp đồng kỳ hạn phù hợp với nhu cầu thu chi ngoại tệ thực tế trong kinh doanh.

1. CĂN BẢN VỀ HOÁN ĐỔI NGOẠI HỐI

1.1. KHÁI NIỆM VÀ ĐẶC ĐIỂM

Giao dịch hoán đổi ngoại hối là việc đồng thời mua vào và bán ra một đồng tiền nhất định với một số lượng nhất định, trong đó ngày giá trị mua vào và ngày giá trị bán ra là khác nhau.

Từ khái niệm cho thấy, hợp đồng hoán đổi có đặc điểm:

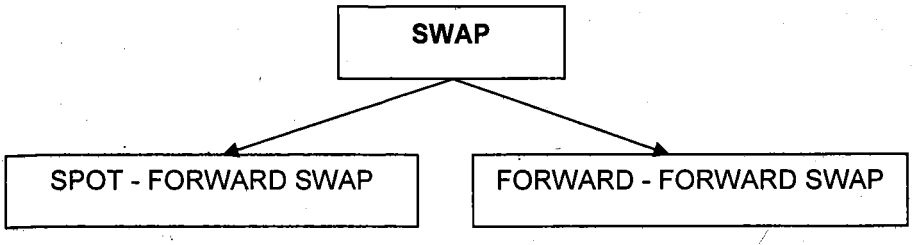
1. Một hợp đồng hoán đổi gồm hai vế: *"vế mua vào"* và *"vế bán ra"* được ký kết ngày hôm nay, nhưng có ngày giá trị khác nhau.

2. Nếu không có thoả thuận khác, thì khi nói mua một đồng tiền có nghĩa là *ngân hàng yết giá* mua vào *đồng tiền yết giá*; và bán một đồng tiền có nghĩa là *ngân hàng yết giá* bán ra *đồng tiền yết giá*.

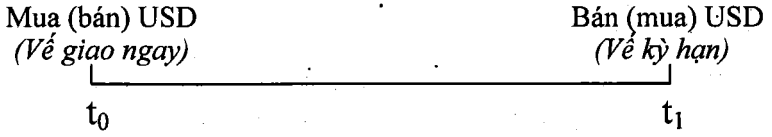
3. Số lượng mua vào và bán ra đồng tiền này (đồng tiền yết giá) là bằng nhau trong cả hai vế (vế mua và vế bán) của hợp đồng hoán đổi.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

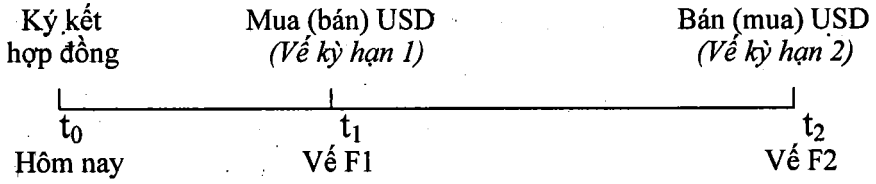
4. Căn cứ đặc điểm ngày giá trị, giao dịch hoán đổi gồm hai loại:



Spot - Forward Swap: Bao gồm một vế giao ngay và một vế kỳ hạn. Ví dụ, hợp đồng hoán đổi *"giao ngay - kỳ hạn"* giữa VND và USD:



Forward - Forward Swap: Bao gồm hai vế đều là kỳ hạn được ký kết ngày hôm nay, nhưng có ngày giá trị khác nhau. Ví dụ:



Do giao dịch hoán đổi dạng "*Forward - Forward Swap*" ít được sử dụng trong thực tế, cho nên trong chương này chúng ta chỉ tập trung nghiên cứu giao dịch hoán đổi dạng "*Spot - Forward Swap*".

5. *Spot - Forward Swap* bao gồm hai loại hợp đồng là:

Contract typ	Vế Spot	Vế Forward
Contract typ 1	*Mua* ngoại tệ ⟷	*Bán* ngoại tệ
Contract typ 2	**Bán** ngoại tệ ⟷	**Mua** ngoại tệ

Ví dụ về hợp đồng hoán đổi: Theo kế hoạch, Công ty XNK Thăng Long cần 1 triệu USD để thanh toán tiền hàng nhập khẩu trong ngày hôm nay, đồng thời sẽ nhận được 1 triệu USD từ hàng xuất khẩu sau 3 tháng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN THUẾ
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Công ty quyết định tiến hành giao dịch với VCB như sau: ký một hợp đồng hoán đổi gồm hai vế là *"vế mua giao ngay"* và *"vế bán kỳ hạn"* 3 tháng một lượng USD không đổi là 1 triệu USD. Giả sử tỷ giá giao ngay VCB áp dụng trong giao dịch hoán đổi này là 14.510 VND/USD và điểm kỳ hạn gia tăng 3 tháng là 150VND/USD. Ta có:

Tỷ giá kỳ hạn = Tỷ giá giao ngay + Điểm kỳ hạn gia tăng

= 14.510 + 150 = 14.660VND/USD.

Trạng thái luồng tiền và tiền tệ của Công ty (triệu).

Thời điểm	Giao dịch hoán đổi	Luồng tiền vào (+); ra (-)		Trạng thái tiền tệ trường (+); đoản (-)	
		USD	VND	USD	VND
Hôm nay	Vế mua spot USD	+ 1	- 14.510	+ 1	- 14.510
	Vế bán kỳ hạn USD 3th.			- 1	+ 14.660
	Trạng thái cuối ngày	+ 1	- 14.510	0	*+ 150*
Sau 3 tháng	Thực hiện vế kỳ hạn	- 1	+ 14.660		
	Trạng thái cuối ngày	0	+ 150	0	*+ 150*

Ghi chú: Để đơn giản, ta coi các dòng tiền trong giao dịch spot xảy ra tại ngày ký kết hợp đồng và trong giao dịch forward tại ngày kết thúc hợp đồng.

Qua ví dụ trên cho thấy:

1. Giao dịch hoán đổi không tạo ra trạng thái ngoại hối ròng, tức trạng thái ngoại tệ USD luôn bằng 0 nên tránh được rủi ro tỷ giá.

2. Giao dịch hoán đổi tạo ra độ lệch thời gian về các luồng tiền. Trong đó, USD có luồng tiền dương hôm nay và có luồng tiền âm sau 3 tháng; ngược lại, VND có luồng tiền âm hôm nay và có luồng tiền dương sau 3 tháng, do đó, đã đáp ứng được nhu cầu về luồng tiền của Công ty.

3. Trạng thái nội tệ phụ thuộc vào độ lớn của điểm tỷ giá kỳ hạn.

1.2. ĐỊNH GIÁ TRONG GIAO DỊCH HOÁN ĐỔI

Trong thực tế, nhiều nhà kinh doanh theo tập quán tính lãi trên đơn vị là chiếc, là cái... Ví dụ, tiền lãi trên 1 chiếc quần jean, trên một chiếc xe đạp..., nghĩa là trên cơ sở giá mua vào, nhà kinh doanh sẽ định giá bán ra để đạt được một số tiền lãi nhất định trên một đơn vị hàng hóa.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Giá bán ra = Giá mua vào + Tiền lãi

Với tập quán kinh doanh như vậy, mục tiêu của nhà kinh doanh sẽ tập trung vào số tiền lãi phát sinh trên một đơn vị hàng hóa, chứ không tập trung vào giá mua vào là bao nhiêu. Bởi vì nhà kinh doanh nhận thấy rằng mình mua vào với giá là bao nhiêu thì cũng bán ra với giá là bấy nhiêu và cộng thêm tiền lãi cố định trên một đơn vị hàng hoá là được. Ví dụ, nếu nhà kinh doanh đặt mục tiêu tiền lãi trên 1 chiếc xe đạp là 50.000 VND, thì ông ta sẽ có chiến lược giá kinh doanh như sau:

Phương án	Giá mua vào (spot)	Giá bán ra (forward)	Lãi trên/1 chiếc xe đạp
A	1.000.000	= 1.000.000 + 50.000	50.000 (FIXED)
B	1.050.000	= 1.050.000 + 50.000	50.000 (FIXED)
C	950.000	= 950.000 + 50.000	50.000 (FIXED)
Tổng quát	Spot	Spot + Points = Forward	Points = Forward - Spot

Hoán đổi ngoại hối có cùng bản chất, nghĩa là tỷ giá về giao ngay và tỷ giá giao ngay ở về kỳ hạn là như nhau. Do tỷ giá giao ngay gồm Bid và Offer, nên ta có các phương án lựa chọn như sau:

Loại hợp đồng	Phương án Spot Rate	Points (Fixed)	Forward Rate
Mua Spot - Bán Forward	S_B	P_O	$F_O^W = S_B + P_O$
	S_O	P_O	$F_O^W = S_O + P_O$
Bán Spot - Mua Forward	S_B	P_B	$F_B^W = S_B + P_B$
	S_O	P_B	$F_B^W = S_O + P_B$

Để thấy được tại sao mức tỷ giá giao ngay trong giao dịch hoán đổi lại có thể tuỳ ý, ta xét ví dụ với các thông số như sau:

Tỷ giá giao ngay: S(USD/VND) = 14.510 - 14.520

Tỷ giá hoán đổi 3 tháng: W(USD/VND) = 150 - 180

Tỷ giá kỳ hạn outright 3 th: F(USD/VND) = 14.660 - 14.700

Giả sử **Ngân hàng** tiến hành giao dịch hoán đổi:

*"**Bán** Spot - **Mua** Forward" 1 USD kỳ hạn 3 tháng.*

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Các luồng tiền swap ứng với các tỷ giá giao ngay khác nhau.

Tỷ giá giao ngay S(USD/VND)	Giao dịch	Tỷ giá áp dụng (USD/VND)	Luồng tiền vào (+); ra (-)	
			USD	VND
14.510 (S_B)	Giao ngay	14.510	- 1	+ 14.510
	Giao kỳ hạn	14.660	+ 1	- 14.660
	Luồng tiền ròng (chi phí swap)		0	- 150
14.520 (S_O)	Giao ngay	14.520	- 1	+ 14.520
	Giao kỳ hạn	14.670	+ 1	- 14.670
	Luồng tiền ròng (chi phí swap)		0	- 150

Nhìn vào bảng trên thấy rằng, dù tỷ giá giao ngay áp dụng là khác nhau, nhưng kết quả luồng tiền ròng của swap trong cả hai trường hợp đều bằng nhau là -150 VND. Điều này nói lên rằng tỷ giá giao ngay trong giao dịch hoán đổi không có vai trò quyết định đến luồng tiền ròng của Swap. Do đó, trong giao dịch hoán đổi ngoại hối, ta có thể chọn tỷ giá giao ngay là tỷ giá mua hay tỷ giá bán đều cho kết quả là như nhau.

Tuy nhiên, có một điểm khác biệt giữa hai trường hợp là: nếu áp dụng tỷ giá giao ngay là tỷ giá bán, thì sẽ tạo ra một luồng vốn bổ sung tạm thời mà ngân hàng có thể sử dụng trong thời hạn 3 tháng, đúng bằng chênh lệch giữa tỷ giá bán giao ngay và tỷ giá mua giao ngay là:

14.520 - 14.510 = 10 VND trên 1 USD giao dịch

Giả sử, giá trị của hợp đồng swap là 1 triệu USD, mức lãi suất của VND kỳ hạn 3 tháng 6%/năm. Nguồn vốn bổ sung tạm thời mà ngân hàng có thể sử dụng trong 3 tháng sẽ là:

1.000.000 (14.520 - 14.510) = 10.000.000 VND

Số lãi mà ngân hàng có thể thu được từ nguồn vốn bổ sung là:

$$10.000.000 \times 0{,}06 \times \frac{3}{12} = 150.000 \text{ VND}$$

Tóm lại, đối với một hợp đồng swap có trị giá 1 triệu USD, nếu ngân hàng áp dụng tỷ giá giao ngay bán ra, sẽ thu được lãi bổ sung là 150.000 VND so với trường hợp áp dụng tỷ giá giao ngay mua vào. Nếu thời hạn hợp đồng là 1 tháng thì số lãi bổ sung chỉ là 50.000 VND/1 triệu USD. Nếu giá trị hợp đồng là 100.000 USD thì số lãi bổ sung cho hợp đồng kỳ hạn 1 tháng chỉ là 5.000 VND.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Số lãi này là quá nhỏ bé nên có thể bỏ qua. Nghĩa là, trong giao dịch hoán đổi, tỷ giá giao ngay được tuỳ ý áp dụng, có thể là tỷ giá mua hay tỷ giá bán đều được chấp nhận.

Trong thực tế, tỷ giá giao ngay trong giao dịch hoán đổi do ngân hàng yết giá quyết định và thường là tỷ giá trung bình giữa tỷ giá mua vào và tỷ giá bán ra, do đó ta có:

$$\overline{S} = \frac{S_B + S_O}{2}$$

$$F_B^W = \overline{S} + P_B \quad \textit{và} \quad F_O^W = \overline{S} + P_O$$

Ghi chú: Điểm kỳ hạn trong giao dịch hoán đổi còn được gọi là tỷ lệ hoán đổi (Swap rate), nên người ta còn ký hiệu là W. Tức:

$$P_B = W_B \qquad \text{và} \qquad P_O = W_O$$

1.3. YẾT TỶ GIÁ KỲ HẠN KIỂU OUTRIGHT VÀ KIỂU SWAP

Trong thực tế, tỷ giá kỳ hạn trong các giao dịch hoán đổi được yết theo kiểu Swap, còn trong các giao dịch kỳ hạn một chiều được yết theo kiểu Outright. Để thấy được sự khác nhau giữa yết tỷ giá kỳ hạn kiểu Swap và kiểu Outright ta khảo sát bảng yết tỷ giá dưới đây.

Niêm yết tỷ giá kỳ hạn kiểu Outright và kiểu Swap

Yết giá theo kiểu Swap				
Tỷ giá	Giao ngay	1 tháng	3 tháng	6 tháng
GBP/USD	1,6440 - 50	99 - 97	278 - 275	536 - 530
USD/SGD	1,7140 - 50	4 - 2	0 - 3	13 - 19
USD/CAD	1,1720 - 30	40 - 43	105 - 109	175 - 181
USD/JPY	145,80 - 90	22 - 20	48 - 45	136 - 130
Yết giá theo kiểu Outright				
Tỷ giá	Giao ngay	1 tháng	3 tháng	6 tháng
GBP/USD	1,6440 - 50	1,6341 - 53	1,6162 - 75	1,5904 - 20
USD/SGD	1,7140 - 50	1,7136 - 48	1,7140 - 53	1,7153 - 69
USD/CAD	1,1720 - 30	1,1760 - 73	1,1825 - 39	1,1895 - 911
USD/JPY	145,80 - 90	145,58 - 70	145,32 - 45	144,44 - 60

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Một số điểm cần lưu ý khi đọc bảng yết tỷ giá:

1. Các tỷ giá kỳ hạn kiểu Outright là những số tuyệt đối, do đó, chúng ta không cần phải tính toán gì thêm.

2. Tỷ giá giao ngay trong giao dịch hoán đổi là tỷ giá trung bình của tỷ giá giao ngay mua vào và bán ra.

3. Để tính được tỷ giá kỳ hạn trong giao dịch hoán đổi, chúng ta phải tiến hành hai bước:

Bước 1: Tính tỷ giá giao ngay trung bình.

Bước 2: Tính tỷ giá kỳ hạn hoán đổi (Swap forward rate) như sau:

Swap forward **bid** rate = Tỷ giá spot trung bình ± Swap **bid** rate

Swap forward **offer** rate = Tỷ giá spot trung bình ± Swap **offer** rate

(+) nếu điểm swap là gia tăng; (-) nếu điểm swap là khấu trừ.

4. Như vậy, tỷ giá kỳ hạn outright và tỷ giá kỳ hạn swap là không bằng nhau.

5. Quy tắc cộng (trừ) điểm kỳ hạn: Vì trong niêm yết điểm kỳ hạn, người ta không thể hiện dấu (+) hay dấu (-) để nhận biết đó là điểm kỳ hạn gia tăng hay khấu trừ. Do đó, để biết được là điểm kỳ hạn gia tăng hay khấu trừ, ta tuân thủ quy tắc:

- Nếu điểm kỳ hạn đứng trước nhỏ hơn điểm kỳ hạn đứng sau, thì đó là điểm kỳ hạn gia tăng. Do đó, tỷ giá kỳ hạn sẽ bằng tỷ giá giao ngay cộng với điểm kỳ hạn.

- Nếu điểm kỳ hạn đứng trước lớn hơn điểm kỳ hạn đứng sau, thì đó là điểm kỳ hạn khấu trừ. Do đó, tỷ giá kỳ hạn sẽ bằng tỷ giá giao ngay trừ đi điểm kỳ hạn.

1.4. HOÁN ĐỔI ĐỒNG NHẤT VÀ HOÁN ĐỔI GHÉP (PURED SWAP AND ENGINEERED SWAP)

Khái niệm:

Giả sử, một công ty tại thời điểm hiện hành:

- Đang dư thừa VND, nhưng có kế hoạch sử dụng sau 1 tháng.

- Có nhu cầu ngay USD, nhưng theo kế hoạch, 1 tháng sau mới nhận được USD.

Công ty có thể xử lý trạng thái tài chính theo một số cách:

a/ Đi gửi VND dư thừa và đi vay USD thiếu hụt. Sau 1 tháng nhận lại VND và hoàn trả USD.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Bán giao ngay VND để tài trợ cho USD. Sau 1 tháng nhận được USD bán giao ngay lấy VND.

c/ Bán giao ngay VND lấy USD, đồng thời ký một hợp đồng kỳ hạn bán số USD sẽ nhận.

d/ Ký một hợp đồng hoán đổi gồm hai vế:

- Vế giao ngay: Mua USD và bán VND
- Vế kỳ hạn: Bán USD và mua VND

Phương án a/ xử lý thông qua thị trường tiền tệ, nhìn chung là khả thi, nhưng có một số hạn chế như: phải làm thủ tục tín dụng, tài sản thế chấp, liên quan đến năng lực đi vay... nên tỏ ra không linh hoạt.

Phương án b/ xử lý thông qua forex, nhìn chung là linh hoạt, nhưng phải chịu rủi ro tỷ giá.

Phương án c/ xử lý thông qua forex, nhìn chung là linh hoạt, lại tránh được rủi ro tỷ giá, tuy nhiên công ty có thể phải chịu chi phí lớn hơn phương án d/

Phương án d/ xử lý thông qua forex, nhìn chung là linh hoạt, tránh được rủi ro tỷ giá và tỏ ra hiệu qủa hơn phương án c/.

Thoạt nhìn, thì phương án c/ và d/ tỏ ra là giống nhau, bởi vì đều bao gồm một giao dịch giao ngay và một giao dịch kỳ hạn và đều tránh được rủi ro tỷ giá. Thực ra, hai phương án này là khác nhau, bởi vì phương án c/ bao gồm hai hợp đồng độc lập là hợp đồng giao ngay và hợp đồng kỳ hạn, còn phương án d/ chỉ bao gồm một hợp đồng hoán đổi.

Trong thực tế, phương án d/ được gọi là giao dịch hoán đổi đồng nhất, còn phương án c/ được gọi là giao dịch hoán đổi ghép.

Từ phân tích trên ta đi đến khái niệm:

- Giao dịch hoán đổi đồng nhất (pure swap): là giao dịch trong đó vế giao ngay và vế kỳ hạn thuộc một hợp đồng hoán đổi.

- Giao dịch hoán đổi ghép (engineered swap): là giao dịch trong đó vế giao ngay và vế kỳ hạn thuộc hai hợp đồng độc lập.

Spot rates trong hoán đổi đồng nhất và hoán đổi ghép:

- Vì là hợp đồng hoán đổi đồng nhất, nên tỷ giá giao ngay áp dụng cho vế giao ngay và vế kỳ hạn là như nhau, và có thể là tỷ giá mua vào, tỷ giá bán ra hay tỷ giá trung bình; trong thực tế, áp dụng tỷ giá nào là do ngân hàng yết giá đề nghị và *thường là tỷ giá trung bình.*

- Tỷ giá giao ngay trong giao dịch hoán đổi ghép:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Vì hoán đổi ghép bao gồm hai hợp đồng độc lập, nên tỷ giá giao ngay áp dụng cho vế giao ngay và vế kỳ hạn là khác nhau, ví dụ:

. Nếu ngân hàng mua giao ngay và bán kỳ hạn thì tỷ giá trong hợp đồng giao ngay là S_B, còn tỷ giá áp dụng cho hợp đồng kỳ hạn sẽ là S_O.

. Nếu ngân hàng bán giao ngay và mua kỳ hạn thì tỷ giá trong hợp đồng giao ngay là S_O, còn tỷ giá áp dụng cho hợp đồng kỳ hạn sẽ là S_B.

Sự khác nhau giữa hoán đổi đồng nhất và hoán đổi ghép:

Do tỷ giá giao ngay trong hoán đổi ghép áp dụng cho hợp đồng giao ngay và hợp đồng kỳ hạn là khác nhau, nên làm tăng chi phí giao dịch cho khách hàng. Chi phí tăng thêm đúng bằng chênh lệch tỷ giá giao ngay mua vào và bán ra (spread). Chúng ta hãy xem tại sao lại như vậy!

Trong các ví dụ dưới đây, ***ta lấy vị thế là của ngân hàng,*** do đó, nếu luồng tiền ròng của swap là dương (+) sẽ phản ánh thu nhập hoán đổi của ngân hàng và là chi phí hoán đổi của khách hàng; nếu luồng tiền ròng của swap là âm (-) sẽ phản ánh chi phí hoán đổi của ngân hàng và là thu nhập hoán đổi của khách hàng. Như vậy, nếu thu nhập của ngân hàng tăng, thì chi phí của khách hàng cũng tăng; nếu chi phí của ngân hàng giảm, thì thu nhập của khách hàng cũng giảm.

Ví dụ 1: Cho các thông số thị trường:

Tỷ giá giao ngay: S(USD/VND) = 14.510 - 14.520

Tỷ giá hoán đổi 3 tháng: W(USD/VND) = 150 - 180

Tỷ giá kỳ hạn outright 3 th: F(USD/VND) = 14.660 - 14.700

Trường hợp **mua spot** 1 USD và **bán forward** 3 tháng 1 USD				
	Giao dịch đồng nhất			Không đồng nhất
Giao ngay (mua)	- 14.510	- 14.520	- 14.515	-14.510
Giao kỳ hạn (bán)	+14.690	+14.700	+14.695	+14.700
Thu nhập swap	*+180*	*+180*	*+180*	*+190*
Trường hợp **bán spot** 1 USD và **mua forward** 3 tháng 1 USD				
	Giao dịch đồng nhất			Không đồng nhất
Giao ngay (bán)	+14.510	+14.520	+14.515	+14.520
Giao kỳ hạn (mua)	-14.660	-14.670	- 14.665	-14.660
Chi phí swap	*-150*	*-150*	*-150*	*-140*

Ghi chú: Các luồng tiền phản ánh vị thế của Ngân hàng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ví dụ 2: Với các thông số thị trường:

Tỷ giá giao ngay S(USD/VND) = 14.510 - 14.520

Tỷ giá hoán đổi 3 tháng W(USD/VND) = 180 - 150

Tỷ giá kỳ hạn outright 3 th F(USD/VND) = 14.330 - 14.370

Trường hợp **mua spot** 1 USD và **bán forward** 3 tháng 1 USD				
	Giao dịch đồng nhất			Không đồng nhất
Giao ngay (mua)	-14.510	-14.520	-14.515	-14.510
Giao kỳ hạn (bán)	+14.360	+14.370	+14.365	+14.370
Chi phí swap	*- 150*	*- 150*	*- 150*	*-140*
Trường hợp **bán spot** 1 USD và **mua forward** 3 tháng 1 USD				
	Giao dịch đồng nhất			Không đồng nhất
Giao ngay (bán)	+14.510	+14.520	+14.515	+14.520
Giao kỳ hạn (mua)	- 14.330	-14.340	- 14.335	-14.330
Thu nhập swap	*+180*	*+180*	*+180*	*+190*

Qua phân tích các bảng luồng tiền cho thấy, trong mọi trường hợp, giao dịch hoán đổi ghép đều làm tăng chi phí hay giảm thu nhập cho khách hàng là 10 VND trên mỗi USD giao dịch, đúng bằng chênh lệch tỷ giá giao ngay mua vào và bán ra (cho dù tỷ giá giao ngay áp dụng trong giao dịch hoán đổi đồng nhất là tỷ giá mua vào, bán ra hay tỷ giá trung bình). Do đó, trong thực tế những khách hàng am hiểu bao giờ cũng ưu tiên sử dụng giao dịch hoán đổi đồng nhất để tăng được thu nhập (hay giảm chi phí) trong khi xử lý các trạng thái tài chính.

Vì giao dịch hoán đổi đồng nhất là giao dịch đích thực phản ánh nội dung và bản chất của giao dịch hoán đổi trên forex, nên khi nói đến giao dịch hoán đổi thì người ta hiểu đó là giao dịch hoán đổi đồng nhất mà không cần thoả thuận gì thêm.

THƯ VIỆN HUBT

ỤNG SWAP VÀO BẢO HIỂM RỦI RO TỶ GIÁ

UYÊN LÝ KÉO DÀI TRẠNG THÁI TIỀN TỆ

A/ Sử dụng tỷ giá giao ngay hiện hành

Bài 1: Cách đây 3 tháng, một công ty Canada đã ký mua kỳ hạn 3 tháng 1.000.000 USD để bảo hiểm cho khoản thanh toán bằng USD tại tỷ giá kỳ hạn USD/CAD = 1,2000. Do tàu chở hàng đến muộn, nên công ty chưa phải thanh toán tiền hàng bằng USD trong thời hạn là 30 ngày.

Giả sử các thông số hiện hành của thị trường như sau:

- Tỷ giá giao ngay	1,2000
- Điểm kỳ hạn 30 ngày	17 - 19
- Mức lãi suất kỳ hạn 30 ngày:	
Đầu tư bằng USD	*10%/năm*
Đi vay CAD	*12%/năm*
- Phí tín dụng	1%/năm

Vấn đề đặt ra: Công ty có những phương án nào để xử lý trạng thái dư thừa của USD và thiếu hụt CAD trong thời hạn 30 ngày? Hãy nhận xét từng phương án.

Bài giải:

Tại thời điểm ngày hôm nay, hợp đồng kỳ hạn đến hạn, công ty nhận được 1 triệu USD và phải thanh toán 1,2 triệu CAD. Như vậy, công ty đứng trước một tình thế dư thừa 1 triệu USD và thiếu hụt 1,2 triệu CAD trong thời hạn là 30 ngày. Nhiệm vụ của Công ty là phải xử lý các trạng thái tiền tệ này sao cho hiệu quả. Trước khi đi tìm các phương án, chúng ta hãy xem những gì xảy ra nếu tàu đến dúng hẹn.

Trường hợp nếu tàu đến đúng hẹn:

Công ty sẽ chi 1,2 triệu CAD để thanh toán hợp đồng kỳ hạn và dùng 1 triệu USD để thanh toán tiền hàng nhập khẩu, do đó mọi việc diễn ra theo đúng kế hoạch kinh doanh của công ty. Chúng ta biểu diễn trạng thái luồng tiền và trạng thái ngoại hối của công ty như sau (đơn vị triệu):

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thời điểm	Giao dịch	Cash Postions		Exchange Positons	
		USD	CAD	USD	CAD
3 tháng trước	Giá trị hợp đồng NK			- 1	+1,2
	Ký mua USD kỳ hạn			+ 1	- 1,2
	Trạng thái ròng			0	0
Hôm nay	Hợp đồng kỳ hạn đến hạn	+ 1	- 1,2		
	Đi vay để trả HĐ kỳ hạn		+ 1,2		
	Thanh toán hợp đồng NK	- 1			
	Trạng thái ròng	0	0	0	0

Từ bảng trên cho thấy:

1. Tại thời điểm cách đây 3 tháng, khi công ty ký hợp đồng nhập khẩu làm phát sinh nghĩa vụ thanh toán bằng ngoại tệ là 1 triệu USD, do đó làm phát sinh trạng thái ngoại hối bằng USD là 1 triệu USD. Tương đương với trạng thái ngoại hối 1 triệu USD là trạng thái 1,2 triệu CAD.

2. Do công ty ký hợp đồng kỳ hạn mua 1 triệu USD, nên trạng thái ngoại tệ ròng bằng 0, do đó, công ty đã tránh được rủi ro tỷ giá.

3. Đi vay 1,2 triệu CAD để thanh toán hợp đồng kỳ hạn và dùng 1 triệu USD thu được từ hợp đồng kỳ hạn để thanh toán hợp đồng NK.

Trường hợp tàu đến chậm 1 tháng:

Do tàu đến chậm, nên công ty chưa phải thanh toán hợp đồng nhập khẩu trong vòng 1 tháng, do đó, luồng tiền và trạng thái ngoại hối tại thời điểm ***ngày hôm nay*** như sau:

Thời điểm	Giao dịch	Cash Postions		Exchange Positons	
		USD	CAD	USD	CAD
Hôm nay	Hợp đồng kỳ hạn đến hạn	+ 1	- 1,2		
	Trạng thái ròng	+1	-1,2	0	0

Vấn đề đặt ra là: Công ty phải xử lý trạng thái dư thừa USD và thiếu hụt CAD trong vòng 1 tháng là như thế nào? Công ty có thể lựa chọn các phương án khác nhau để xử lý trạng thái luồng tiền của USD và CAD trong vòng 30 ngày như sau:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Sử dụng thị trường tiền tệ: Đầu tư số USD dư thừa và đi vay số CAD thiếu hụt thời hạn 30 ngày. Diễn biến của phương án này được mô tả một cách khái quát như sau:

Thời điểm	Giao dịch	Cash Postions		Exchange Positons	
		USD	CAD	USD	CAD
Hôm nay	***Trạng thái đầu ngày***	+	-	0	0
	Gửi USD	-			
	Đi vay CAD		+		
	Trạng thái cuối ngày	0	- 0	0	0
1 tháng sau	Nhận lại USD	+			
	Hoàn trả CAD		-		
	Trạng thái cuối ngày	+	-	0	0

Nhìn vào bảng trên thấy rằng, trạng thái ngoại tệ và trạng thái luồng tiền sau một tháng là giống như trạng thái đầu ngày hôm nay. Hay nói cách khác, chúng ta đã sử dụng thị trường tiền tệ để tuần hoàn trạng thái luồng tiền và trạng thái ngoại hối. Trong phương án này, việc xử lý trạng thái hai đồng tiền là hoàn toàn độc lập với nhau, nghĩa là trong mỗi giao dịch chỉ có một đồng tiền xuất hiện (không thông qua Forex).

2. Sử dụng Forex có bảo hiểm rủi ro tỷ giá: Tuần hoàn trạng thái tiền tệ bằng một hợp đồng hoán đổi:

- Về Spot: Bán USD và mua CAD.
- Về Forward: Mua USD và bán CAD.

Nội dung của giao dịch hoán đổi phản ánh việc sử dụng số dư của USD để tài trợ cho sự thiếu hụt của CAD. Tại thời điểm sau 30 ngày, công ty vẫn đạt được trạng thái luồng tiền và trạng thái ngoại hối giống như ngày hôm nay. Quá trình tuần hoàn diễn ra như sau:

Thời điểm	Giao dịch	Cash Postions		Exchange Positons	
		USD	CAD	USD	CAD
Hôm nay	***Trạng thái đầu ngày***	+	-	0	0
	Về Spot: Bán USD, mua CAD	-	+	-	+
	Về Forward: Mua USD, bán CAD			+	-
	Trạng thái cuối ngày	0	0	0	0
Sau 1 tháng	Thanh toán HĐ forward	+	-		
	Trạng thái cuối ngày	+	-	0	0

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Từ bảng trên cho thấy, trạng thái ngoại hối và trạng thái luồng tiền sau một tháng là giống như trạng thái đầu ngày hôm nay. Hay nói cách khác, chúng ta đã sử dụng giao dịch hoán đổi để tuần hoàn trạng thái tiền tệ và trạng thái ngoại hối của các đồng tiền.

3. *Sử dụng Forex không bảo hiểm rủi ro tỷ giá:*

Phương án này bao gồm hai hợp đồng độc lập trên Forex là:

- Giao dịch 1-$Spot_0$: Bán USD, mua CAD theo tỷ giá spot hôm nay.

- Giao dịch 2-$spot_{30}$: Mua USD, bán CAD theo tỷ giá spot tại thời điểm sau 30 ngày.

Cũng như phương án 2, công ty đã sử dụng số dư của USD để tài trợ cho số thiếu hụt của CAD. Nhưng do giao dịch không được bảo hiểm rủi ro tỷ giá, nên phương án này làm phát sinh trạng thái ngoại hối ròng, do đó, đã bộc lộ rủi ro tỷ giá. Nếu tỷ giá giao ngay sau 30 ngày giảm, ví dụ 1USD = 1,1800 CAD thì đây quả là một phương án hiệu quả; ngược lại, nếu tỷ giá giao ngay sau 30 ngày tăng, ví dụ 1 USD = 2,5000 CAD thì đây là một quyết định thua lỗ.

So sánh hiệu quả giữa phương án 1 và phương án 2.

Phương án	**Luồng tiền vào (+); ra (-)**	
Phương án 1: Sử dụng thị trường tiền tệ	**USD**	**CAD**
1. Đầu tư $1.000.000, kỳ hạn 30 ngày, lãi suất 10%		
- Thu lãi = (1.000.000 x 0,10 x 30)/360	+ 8.333	
- Bán kỳ hạn số lãi USD (8.333 x 1,2017)	- 8.333	+ 10.014
2. Vay 1.200.000 CAD, 30 ngày (LS + phí = 13%)		
Chi trả lãi = (1.200.000 x 0,13 x 30)/365		- 12.822
3. Chi phí ròng của phương án 1		- 2.808
Phương án 2: Sử dụng Forex có bảo hiểm		
1. Bán spot $1.000.000, tại tỷ giá 1,2000	- 1.000.000	+ 1.200.000
2. Mua forward USD 30 ngày, tại tỷ giá 1,2019	+ 1.000.000	- 1.201.900
3. Chi phí ròng của phương án 2		- 1.900
Ưu thế của phương án 2 so với phương án 1		**+ 908**

THƯ VIỆN HUBT

Ưu thế tuyệt đối của phương án 2 so với phương án 1 là 908 CAD, tương đương với 9 điểm kỳ hạn (908/1.000.000). Như vậy, để phương án 2 có chi phí bằng phương án 1 thì điểm kỳ hạn phải được yết là:

(1.900 + 908)/ 1.000.000 = 0,0028

Hay nói cách khác điểm kỳ hạn hoà vốn giữa hai phương án phải là 28 điểm. Do đó, công ty sẽ lựa phương án 2 nếu điểm kỳ hạn nhỏ hơn hoặc bằng 28 điểm, tức chấp nhận tỷ giá kỳ hạn nhỏ hơn hoặc bằng 1,2028. Như chúng ta đã biết, chênh lệch tỷ giá kỳ hạn đơn thuần chỉ phản ánh chênh lệch lãi suất, do đó, với 9 điểm chênh lệch/tháng giữa hai phương án được coi là tương đối lớn, nhất là đối với thị trường của USD và CAD là hai thị trường hoạt động rất liên thông. Tại sao lại có sự chênh lệch lớn giữa thị trường tiền tệ và thị trường ngoại hối?

Chúng ta có thể tính điểm kỳ hạn 30 ngày của USD/CAD như sau:

- Đầu tư 1 USD, kỳ hạn 30 ngày, gốc và lãi thu được sẽ là:

1 + (1 x 0,10 x 30/360) = 1,0083 USD

- Đi vay 1,2000 CAD, kỳ hạn 30 ngày, gốc và lãi phải trả sẽ là:

1,2 + (1,2 x 0,12 x 30/365) = 1,2118 CAD

- Tỷ giá kỳ hạn 30 ngày sẽ là:

1,2118/1,0083 = 1,2018 CAD

Hay: 1,2018 - 1,2000 = 0,0018 CAD

Tức là 18 điểm.

Theo tính toán, điểm kỳ hạn chỉ là 18 điểm (xấp sỉ 19 điểm như giả thiết), vậy, tại sao điểm kỳ hạn hòa vốn trong ví dụ đang xét lại là những 28 điểm?

Nguyên nhân ở đây là do công ty khi đi vay CAD trên thị trường tiền tệ phải chịu thêm khoản phí tín dụng 1%, làm cho lãi suất đi vay bị đội lên ở mức 13%. Khoản phí tín dụng 1% để vay 1.200.000 là:

(1.200.000 x 0,01 x 30)/365 = 986 CAD

Tương đương với:

986 CAD/1.000.000 USD = 0,00099 hay xấp sỉ 10 điểm

Nghĩa là, phí tín dụng đã làm tăng chi phí giao dịch trên thị trường tiền tệ tương đương 10 điểm.

Qua ví dụ trên cho thấy, tuần hoàn trang thái tiền tệ bằng giao dịch hoán đổi có lợi đáng kể so với xử lý thông qua thị trường tiền tệ. Tuy nhiên, trong

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

một số trường hợp, chính phủ, các cơ quan của chính phủ, các công ty hàng đầu có uy tín cao có thể đi vay trên thị trường tiền tệ với chi phí tương đương hoặc thậm chí thấp hơn so với chi phí giao dịch hoán đổi. Trong những trường hợp này thì phí tín dụng thường không được áp dụng và lãi suất cho vay thường là ưu đãi, điều này khiến cho hai thị trường trở nên liên thông với nhau hơn và công thức tính điểm kỳ hạn trở nên sát với thực tế của thị trường hơn. Cần lưu ý rằng, các tổ chức có hệ số tín nhiệm khác nhau thì phải chịu chi phí khác nhau khi tiếp cận thị trường, do đó, chi phí của tổ chức này không nhất thiết phải là chi phí của tổ chức khác.

Ngoài ra, phương án xử lý thông qua thị trường tiền tệ (đầu tư và đi vay) còn liên quan đến năng lực đi vay của công ty và sẽ là vấn đề cần cân nhắc bởi vì các khoản đi vay sẽ ảnh hưởng đến các chỉ số của bảng cân đối tài sản, ví dụ như: chỉ số nợ/vốn cổ phần, chỉ số lợi nhuận/tài sản có, chỉ số thanh khoản hiện hành, và chỉ số thanh toán nhanh.

B/ Sử dụng tỷ giá kỳ hạn quá khứ

Bài 2: Công ty A đang nắm giữ một hợp đồng kỳ hạn mua 1 triệu USD và bán CAD, đến hạn ***ngày 22 tháng 3***, tại tỷ giá kỳ hạn là USD/CAD = 1,1000. Tại thời điểm đến hạn, công ty nhận thấy 1 triệu USD nhận được theo hợp đồng kỳ hạn chưa có kế hoạch sử dụng trong vòng 30 ngày tới. Do đó, việc tất toán hợp đồng kỳ hạn vào ngày 22/3 sẽ tạo ra trạng thái dư thừa USD và thiếu hụt CAD.

Câu hỏi: Các phương án Công ty có thể làm cân xứng trạng thái tiền tệ?

Bài giải: Có 3 phương án để làm cân xứng các trạng thái gồm:

1. Thông qua thị trường tiền tệ: Đi vay CAD và đầu tư USD thời hạn là 30 ngày.

2. Thông qua giao dịch swap áp dụng tỷ giá Spot thị trường hiện hành: Bán giao ngay USD và mua lại USD sau 30 ngày.

Việc lựa chọn phương án 1 hay 2 phụ thuộc vào kết quả tính toán và so sánh hiệu quả kinh tế giữa chúng như đã trình bày ở trên.

3. Thông qua giao dịch Swap áp dụng tỷ giá quá khứ: Phương án thứ 3 là dạng biến thể của phương án 2, trong đó, vẫn sử dụng hợp đồng Swap, nhưng tỷ giá Spot là tỷ giá Forward của hợp đồng cũ.

Phương án Swap tại tỷ giá quá khứ dựa trên cơ sở: Trong giao dịch swap thì tỷ giá giao ngay ảnh hưởng không đáng kể đến kết quả cuối cùng của swap. Như đã chứng minh ở trên, cho dù áp dụng tỷ giá giao ngay là tỷ giá mua, bán

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

hay trung bình thì kết quả cuối cùng trong giao dịch swap là không đổi. Từ kết luận này, trong thực tế, các nhà kinh doanh đã áp dụng tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng kỳ hạn cũ đến hạn làm tỷ giá giao ngay trong giao dịch swap.

Phương án này bao gồm một giao dịch hoán đổi, trong đó:

- Tỷ giá Spot là tỷ giá của hợp đồng kỳ hạn cũ đến hạn, tức tỷ giá kỳ hạn quá khứ, chứ không phải tỷ giá Spot hiện hành trên thị trường.

- Tỷ giá Forward trong giao dịch hoán đổi bao gồm: tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng kỳ hạn cũ đến hạn, điểm kỳ hạn hiện hành trên thị trường và yếu tố lãi suất của vốn tạm thời.

Để có thể hiểu được phương án thứ 3 này, nhất là yếu tố lãi suất của vốn tạm thời, chúng ta tiến hành theo hai bước:

Bước 1: Thực hiện phương án giao dịch hoán đổi theo các thông số hiện hành trên thị trường.

Bước 2: Thực hiện phương án giao dịch hoán đổi theo tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng kỳ hạn cũ.

***Phương án 1:* Theo các thông số hiện hành trên thị trường**

Giả sử các thông số hiện hành của thị trường như sau:

- Tỷ giá giao ngay 1,2000
- Điểm kỳ hạn 30 ngày 17 - 19
- Mức lãi suất kỳ hạn 30 ngày
  - *Đầu tư bằng USD* *10%*
  - *Đi vay CAD* *12%*
- Phí tín dụng 1%

Các luồng tiền theo phương án tỷ giá Spot hiện hành.

Các giao dịch	Các luồng tiền	
Ngày 22/3	**USD**	**CAD**
Hợp đồng kỳ hạn cũ đến hạn	+1.000.000	- 1.100.000
Vế bán giao ngay của hợp đồng hoán đổi	- 1.000.000	+1.200.000
Luồng tiền ròng trong ngày	*0*	+ *100.000*
Ngày 22/4		
Vế mua kỳ hạn của hợp đồng hoán đổi	+ 1.000.000	- 1.201.900
Tổng luồng tiền ròng đến cuối ngày 22/4	**+ 1.000.000**	**- 1.101.900**

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Từ bảng trên cho thấy:

1. Quan sát hàng "Tổng luồng tiền ròng đến cuối ngày 22/4" cho thấy, thì tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng hoán đổi 30 ngày là:

1.101.900/1.000.000 = 1,1019

Tỷ giá này đúng bằng tổng của "tỷ giá kỳ hạn cũ cộng với điểm kỳ hạn hiện hành của thị trường", cụ thể:

Tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng cũ: 1,1000

Điểm kỳ hạn hiện hành của thị trường: 0,0019

Tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng Swap: 1,1019

2. Xuất hiện luồng tiền bổ sung là +100.000CAD tại thời điểm hợp đồng kỳ hạn cũ đến hạn (ngày 22/3). Luồng tiền này được ghi chép trong bản báo cáo tài chính của công ty như một khoản lãi kinh doanh ngoại tệ, tuy nhiên, cần phải thận trọng khi bình luận về khoản "lãi" này. Bởi vì, khoản tiền +100.000CAD không phải là lãi đích thực. Khi chúng ta so sánh "về bán giao ngay của hợp đồng hoán đổi" trong hai trường hợp là: áp dụng tỷ giá giao ngay của thị trường và áp dụng tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng cũ, thì thấy rằng trường hợp áp dụng tỷ giá của hợp đồng kỳ hạn cũ là tốt hơn (1,1000 < 1,2000), chênh lệch là + 100.000CAD. Nhưng, tỷ giá kỳ hạn sau 30 ngày của hợp đồng hoán đổi lại là tỷ giá hiện hành của thị trường, và bằng tỷ giá giao ngay cộng với điểm kỳ hạn (1,2000 + 0,0019 = 1,2019). Do đó, khi hợp đồng hoán đổi đáo hạn, thì tỷ giá thanh toán sẽ là tỷ giá của hợp đồng kỳ hạn cũ cộng với điểm kỳ hạn (1,1000 + 0,0019 = 1,1019).

Như vậy, hợp đồng hoán đổi đóng vai trò như là biện pháp trung gian nhằm điều chỉnh giá trị hợp đồng theo điều kiện hiện hành của thị trường. Do đó, lãi kinh doanh ngoại tệ trong trường hợp này không phản ánh một cách trung thực như những gì ghi chép trên bảng cân đối tài chính của công ty.

3. Giá trị dư thừa +100.000CAD phát sinh chỉ là tạm thời, nó sẽ được sử dụng để chi trả khi hợp đồng hoán đổi đến hạn. Về bản chất, chúng ta coi số tiền này như là khoản vốn bổ sung cho công ty có kỳ hạn trùng với kỳ hạn của hợp đồng hoán đổi. Trong trường hợp này, công ty có +100.000CAD trong tay để sử dụng trong thời hạn là 30 ngày; công ty có thể dùng nó để đầu tư hay để trả nợ.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Phương án 2: **Theo tỷ giá của hợp đồng kỳ hạn cũ**

Các luồng tiền phát sinh theo tỷ giá của giao dịch kỳ hạn cũ.

Các giao dịch	Các luồng tiền	
Ngày 22 tháng 3	**USD**	**CAD**
Hợp đồng kỳ hạn cũ đến hạn	+1.000.000	- 1.100.000
Vế bán giao ngay của hợp đồng hoán đổi	- 1.000.000	+ 1.100.000
Luồng tiền ròng cuối ngày	0	0
Sau 30 ngày		
Vế mua kỳ hạn của hợp đồng hoán đổi (1,1019)	+ 1.000.000	- 1.101.900
Tổng luồng tiền ròng đến cuối ngày 22/4	**+ 1.000.000**	**- 1.101.900**

So sánh phương án (a) và (b), thấy rằng: phương án (a) có ưu thế là công ty được sử dụng nguồn vốn bổ sung tạm thời là +100.000 CAD trong thời gian 30 ngày; điều này phương án (b) không có. Nghĩa là, đối với phương án (b), công ty đã chuyển 100.000 CAD cho ngân hàng sử dụng trong thời hạn 30 ngày với mức lãi suất hiện hành của thị trường là 12%.

Việc ngân hàng thanh toán lãi suất trực tiếp cho công ty là rất khó thực hiện, bởi vì, việc đầu tư 100.000 CAD với kỳ hạn 30 ngày không phải lúc nào cũng tiến hành được một cách hoàn hảo. Kết quả là, thay vì ngân hàng trả lãi suất trực tiếp cho công ty, thì ngân hàng và công ty có thể thỏa thuận rằng, lãi suất phát sinh sẽ được điều chỉnh vào tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng hoán đổi như sau:

Lãi = (100.000 CAD x 0,12 x30)/365 = 986 CAD

Tương đương với: 986/1.000.000 = 0,00986 ≈ 10 điểm

Trên cơ sở này chúng ta điều chỉnh tỷ giá kỳ hạn trong giao dịch hoán đổi như sau:

Tỷ giá kỳ hạn cũ:	+ 1,1000
Điểm kỳ hạn của hợp đồng hoán đổi:	+ 0,0019
Yếu tố lãi suất của vốn bổ sung	- 0,0010
Tỷ giá kỳ hạn của hợp đồng hoán đổi đã điều chỉnh:	+ 1,1009

Qua phân tích trên cho thấy, giao dịch tuần hoàn tại tỷ giá kỳ hạn quá khứ có những đặc điểm:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Có những cơ sở kinh tế giống như giao dịch hoán đổi áp dụng tỷ giá hiện hành của thị trường.

2. Chúng hạn chế được nhu cầu phải thanh toán tiền tại thời điểm hợp đồng kỳ hạn cũ đáo hạn.

3. Tránh được những vấn về hạch toán thường liên quan đến lỗ lãi trong kinh doanh ngoại hối của công ty.

Giao dịch tuần hoàn tại tỷ giá kỳ hạn quá khứ thường được vận dụng trong các trường hợp:

1. Các hợp đồng kỳ hạn cũ có số lượng giao dịch nhỏ, do đó, nếu tất toán tại thời điểm hợp đồng đến hạn, và sau đó tiến hành giao dịch hoán đổi theo tỷ giá thị trường, thì chi phí để tất toán hợp đồng kỳ hạn cũ và chi phí giao dịch hoán đổi có thể sẽ lớn hơn lợi ích từ "yếu tố lãi suất của vốn bổ sung".

2. Công ty có thể không có sẵn tiền mặt để tất toán hợp đồng kỳ hạn cũ, nên muốn sử dụng giao dịch hoán đổi tuần hoàn tại tỷ giá quá khứ nhằm kéo dài thời hạn các trạng thái tiền tệ.

3. Công ty có thể bị thua lỗ từ hợp đồng kỳ hạn cũ, do đó, nếu tiến hành giao dịch hoán đổi tại tỷ giá hiện hành của thị trường, thì khoản lỗ này sẽ không che dấu được. Nếu công ty tiến hành giao dịch tuần hoàn tại tỷ giá quá khứ sẽ tránh được việc phải báo cáo khoản lỗ này trên bảng cân đối tài chính của công ty.

Với lý do thứ 3 này, một quan điểm cho rằng để cho mọi hoạt động của công ty được lành mạnh, thì yêu cầu mọi khoản đầu tư cũng như đi vay dựa trên giao dịch tuần hoàn tại tỷ giá quá khứ phải được công khai hóa. Mức độ sử dụng giao dịch tuần hoàn tỷ giá quá khứ ở các thị trường khác nhau là khác nhau, nhưng nhìn chung là không thường xuyên. Lý do hạn chế giao dịch này là dễ bị lạm dụng để che đậy thua lỗ của công ty.

Bài 3: Một công ty XK ký một hợp đồng kỳ hạn 3 tháng bán 100.000 USD cho NHTM tại tỷ giá kỳ hạn USD/VND = 15.478. Hợp đồng kỳ hạn đến hạn, nhưng công ty chỉ nhận được tiền xuất khẩu sau 5 ngày. Hỏi có những phương án nào nhà XK có thể sử dụng để xử lý các trạng thái tiền tệ của USD và VND? Biết rằng các thông số thị trường hiện hành như sau:

- Tỷ giá giao ngay USD/VND: = 15.469 - 15.477
- Tỷ giá hoán đổi 5 ngày: = 01 - 03
- Mức lãi suất 5 ngày của VND: = 10,68 - 10,84%/năm.
- Mức lãi suất 5 ngày của USD: = 8,82 - 8,96%/năm.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bài giải:

Phương án 1: Xử lý thông qua thị trường giao ngay.

- Hôm nay: Dùng VND (đi vay hay sử dụng số dư tiền gửi VND) mua spot 100.000 USD để thanh toán hợp đồng kỳ hạn đến hạn.

- 5 ngày sau: Bán spot USD từ xuất khẩu để nhận VND (dùng VND để trả nợ hay tăng số dư tiền gửi).

Phương án 1 đơn giản, nhưng chịu rủi ro tỷ giá nên không hấp dẫn.

Phương án 2: Xử lý thông qua thị trường tiền tệ và được tóm tắt bằng bảng luồng tiền dưới đây.

Như vậy, thông qua thị trường tiền tệ, công ty đã tuần hoàn một cách hoàn hảo các trạng thái luồng tiền của VND và USD, cụ thể là:

1. Công ty không chịu bất cứ rủi ro nào về tỷ giá và lãi suất.

2. Tại thời điểm hôm nay, công ty không cần thanh lý hợp đồng kỳ hạn cũ (vì luồng tiền bằng 0).

3. Khoản tiền công ty nhận được sau 5 ngày 1.548.170.000 VND là một số chắc chắn, nên có thể lên kế hoạch để sử dụng.

Thời điểm	Giao dịch	Luồng tiền		Thông số áp dụng
		VND (1.000)	USD	
Hôm nay	1. Đi vay USD kỳ hạn 5 ngày		+ 100.000	8,96%
	2. Thanh lý HĐ Forward	+ 1.547.800	- 100.000	15.478
	3. Đi gửi VND kỳ hạn 5 ngày	- 1.547.800		10,68%
	4. Ký mua kỳ hạn khoản lãi USD			15.480
	5. Luồng tiền ròng	**0**	**0**	
Sau 5 ngày	6. Nhận tiền hàng xuất khẩu		+ 100.000,0	
	7. Thanh lý HĐ kỳ hạn (lãi USD)	- 1.926	+ 124,4	15.480
	8. Hoàn trả gốc lãi tiền vay USD		- 100.124,4	
	9. Nhận gốc và lãi tiền gửi VND	+ 1.550.096		
	10. Luồng tiền ròng	**+ 1.548.170**	**0**	

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Phương án 3: Xử lý bằng hợp đồng hoán đổi như được tóm tắt tại bảng luồng tiền sau đây.

Thời điểm	Giao dịch	Luồng tiền		Thông số áp dụng
		VND (1.000)	USD	
Hôm nay	1. Hợp đồng kỳ hạn (cũ) đến hạn	+ 1.547.800	- 100.000	15.478
	2. Về mua USD giao ngay (swap)	- 1.547.300	+100.000	15.473 [1/]
	3. Đi gửi phần VND phụ trội	- 500		10,68%
	4. Luồng tiền ròng	**0**	**0**	
Sau 5 ngày	5. Về bán USD kỳ hạn (swap)	+ 1.547.400	- 100.000	15.474 [2/]
	6. Nhận USD từ xuất khẩu		+100.000	
	7. Nhận gốc lãi tiền gửi VND (GD 3)	+ 501		
	8. Luồng tiền ròng	**+ 1.547.901**	**0**	

Ghi chú: [1]/ đây là tỷ giá giao ngay trung bình;
[2]/ đây là tỷ giá kỳ hạn trong giao dịch hoán đổi, bằng tỷ giá giao ngay trung bình cộng với điểm kỳ hạn mua vào.

Với các thông số thị trường đã cho, công ty đã kéo dài được trạng thái của USD và VND bằng hợp đồng hoán đổi một cách hoàn hảo. Tương tự như sử dụng thị trường tiền tệ, công ty đạt được:

- Sẽ nhận sau 5 ngày số tiền chắc chắn là 1.547.901.000 VND.
- Không chịu rủi ro tỷ giá và rủi ro lãi suất.
- Tại thời điểm hôm nay, công ty không cần tất toán bất cứ hợp đồng nào với ngân hàng (vì luồng tiền bằng 0).

So sánh thị trường tiền tệ với thị trường ngoại hối thấy rằng:

1. Nếu cả 2 thị trường này đều thanh khoản và liên thông với nhau thì số tiền bằng VND công ty nhận được sau 5 ngày về cơ bản là bằng nhau; tuy nhiên, nếu 2 thị trường này không thanh khoản và không liên thông với nhau thì sẽ tồn tại một độ lệch nhất định.

2. Thị trường tiền tệ có nhược điểm so với Forex ở chỗ:

- Phụ thuộc vào năng lực đi vay của công ty.
- Việc đi vay thường phải làm thủ tục giấy tờ gây tốn kém, mất thời gian và đôi khi còn phải chịu phí tín dụng.
- Việc đi vay còn đòi hỏi phải có tài sản thế chấp; quy chế quản lý ngoại hối.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Đi vay làm cho bảng cân đối tài sản của công ty phình ra, làm kém hấp dẫn một số chỉ tiêu như: chỉ tiêu nợ, chỉ tiêu sinh lời...

Trong khi đó, giao dịch trên thị trường ngoại hối không phải chịu những mặt hạn chế này, đây được xem là ưu điểm vượt trội của thị trường ngoại hối so với thị trường tiền tệ.

Một thực tế là, thời điểm thu chi tiền XNK thường bị dao động ít nhiều so với dự tính. Chính vì vậy, sau khi ký hợp đồng kỳ hạn mua ngoại tệ, nhu cầu thanh toán cho nước ngoài có thể phát sinh sớm hơn hay muộn hơn vài ngày; tương tự, nhà xuất khẩu có thể nhận được tiền sớm hơn hay muộn hơn vài ngày so với thời hạn hợp đồng kỳ hạn. Đối với những nước có thị trường ngoại hối phát triển, thì điều này quá quen thuộc và đơn giản, tuy nhiên điều này là rất khó khăn ở Việt Nam, vì thị trường chưa phát triển.

2.2. NGUYÊN LÝ RÚT NGẮN TRẠNG THÁI TIỀN TỆ

Bài 4: Cách đây 2 tháng, một nhà xuất khẩu New Zealand bán 6.000.000 USD kỳ hạn 3 tháng tại tỷ giá kỳ hạn NZD/USD = 0,6000 để bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Theo dự tính, còn 1 tháng nữa nhà xuất khẩu mới nhận được USD. Nhưng ngày hôm nay nhà xuất khẩu đã nhận được 6.000.000 USD và muốn rút ngắn thời hạn hợp đồng kỳ hạn ngay ngày hôm nay. Các thông số thị trường hiện hành như sau:

Tỷ giá giao ngay NZD/USD = 0,6520 - 0,6530
Tỷ giá swap 1 tháng = 62 - 54
Mức lãi suất 1 tháng NZD = 17 - 18%/năm
Mức lãi suất 1 tháng USD = 6,5 - 7,0%/năm

Câu hỏi: Công ty có thể chọn phương án xử lý thông qua thị trường tiền tệ hay thông qua thị trường ngoại hối là như tếh nào?

Bài giải:

1/ Tóm tắt phương án thông qua thị trường tiền tệ:

Thời điểm	Giao dịch	NZD	USD	TG, LS
Hôm nay	1/ Nhận USD từ XK		+ 6.000.000	
	2/ Đi gửi USD kỳ hạn 1 tháng		- 5.967.675	6,5%
	3/ Bán giao ngay USD	+ 49.502	- 32.325	0,6530
	4/ Giá trị chiết khấu từ GD 2	+ 9.852.217		18%
	5/ Luồng tiền ròng	+ 9.901.719	0	

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUEF
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Sau 1 tháng	6/ Nhận gốc và lãi tiền gửi USD		+6.000.000	
	7/ Thanh lý HĐ kỳ hạn	+10.000.000	- 6.000.000	
	8/ Chiết khấu giá trị NZD	-10.000.000		
	9/ Luồng tiền ròng	**0**	**0**	

Giao dịch 1: Nhận 6.000.000 USD theo hợp đồng ngoại thương sớm hơn 1 tháng so với kế hoạch.

Giao dịch 2: Đi gửi 5.967.675 USD kỳ hạn 1 tháng, lãi suất 6,5%.

Giao dịch 3: Bán số USD còn lại chuyển sang nội tệ như sau:

$$32.325/0,6530 = 49.502 \text{ NZD}$$

Giao dịch 4: Đây là giá trị chiết khấu nhận được từ mệnh giá 10.000.000 NZD, thời hạn chiết khấu là 1 tháng, do đó:

$$9.852.217 = \frac{10.000.000}{1 + 0,18/12}$$

Giao dịch 5: Phản ánh dòng tiền ròng hôm nay là 9.901.719 NZD. Đây là khoản thu nhập chắc chắn, nên công ty có thể sử dụng tùy theo mục đích.

Giao dịch 6: Thu hồi gốc và lãi tiền gửi bằng USD như sau:

$$5.967.675\ (1 + 0,065/12) = 6.\ 000.000 \text{ USD}$$

Giao dịch 7: Thanh toán hợp đồng kỳ hạn.

Giao dịch 8: Chiết khấu 10.000.000 NZD về giá trị hiện tại.

Giao dịch 9: Các luồng tiền tự động bù trừ cho nhau.

Ghi chú: Công ty có thể đi gửi toàn bộ 6.000.000 USD, đồng thời ký một hợp đồng bán kỳ hạn số lãi phát sinh như sau:

Thời điểm	Giao dịch	NZD	USD	TG, LS
Hôm nay	1/ Nhận USD từ XK		+ 6.000.000	
	2/ Đi gửi USD kỳ hạn 1 tháng		- 6.000.000	6,5%
	3/ Ký bán kỳ hạn số lãi USD			0,6476
	4/ Giá trị chiết khấu từ GD 9	+ 9.901.660		18%
	5/ Luồng tiền ròng	**+ 9.901.660**	**0**	
Sau 1 tháng	6/ Nhận gốc và lãi tiền gửi USD		+ 6.032.500	6,5%
	7/ Thanh lý HĐ bán lãi USD	+ 50.185	- 32.500	0,6476
	8/ Thanh lý HĐ kỳ hạn cũ	+10.000.000	- 6.000.000	0,6000
	9/ Chiết khấu giá trị NZD	- 10.050.185		18%
	10/ Luồng tiền ròng	0	0	

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TRUNG TÂM HỌC LIỆU PHỤC VỤ ĐÀO TẠO TRỰC TUYẾN

2/ Phương án thông qua thị trường ngoại hối:

Xử lý các luồng tiền thông qua Forex.

Thời điểm	Giao dịch	NZD	USD	TG, LS
Hôm nay	1/ Nhận USD từ XK		+ 6.000.000	
	2/ Về bán USD giao ngay	+9.195.402,30	- 6.000.000	0,6525
	3/ Gía trị chiết khấu từ GD 7	+ 705.798,60		18%
	4/ Luồng tiền ròng	**+9.901.200,90**	**0**	
Sau 1 tháng	5/ Về mua USD kỳ hạn 1th.	- 9.283.614,42	+ 6.000.000	0,6463
	6/ Hợp đồng cũ 3th đáo hạn	+10.000.000,00	- 6.000.000	0,6000
	7/ Chiết khấu giá trị phụ trội	- 716.385,58		18%
	8/ Luồng tiền ròng	**0**	**0**	

Giao dịch 1: Nhận 6.000.000 USD sớm hơn 1 tháng.

Giao dịch 2: Tiến hành hợp đồng hoán đổi 1 tháng: trong đó, bán giao ngay 6.000.000 USD để nhận 9.195.402,30 NZD tại tỷ giá trung bình giữa tỷ giá mua và tỷ giá bán giao ngay là:

$$(0,6520 + 0,6530)/2 = 0,6525.$$

Giao dịch 3: Đây là giá trị chiết khấu từ giao dịch 7.

$$705.798,6 = \frac{716.385,58}{1 + 0,18/12}$$

Giao dịch 4: Do tất cả các luồng tiền ròng vào thời điểm sau 1 tháng không phát sinh (bằng 0). Do đó, tổng luồng tiền vào ngày hôm nay là 9.901.200,90 NZD là thu nhập chắc chắn của công ty. Nguồn thu này được xem là kết quả chuyển hoá 6.000.000 USD tiền thu XK.

Giao dịch 5: Về mua USD kỳ hạn 1 tháng trong giao dịch hoán đổi. Tỷ giá kỳ hạn bằng tỷ giá giao ngay trung bình trừ điểm kỳ hạn khấu trừ, tức là: 0,6525 - 0,0062 = 0,6463

Giao dịch 6: Thanh lý hợp đồng kỳ hạn cũ.

Giao dịch 7: Chiết khấu giá trị phụ trội về giá trị hiện tại.

Giao dịch 8: Các luồng tiền tự động bù trừ cho nhau.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bài 5: Một công ty XK ký một hợp đồng kỳ hạn 3 tháng bán 100.000 USD cho NHTM tại tỷ giá kỳ hạn USD/VND = 15.478. Còn 5 ngày nữa hợp đồng kỳ hạn mới đến hạn, nhưng hôm nay công ty đã nhận được 100.000USD và muốn có VND ngay để sử dụng. Hỏi có những phương án nào nhà XK có thể sử dụng để có ngay VND? Biết rằng các thông số thị trường hiện hành như sau:

- Tỷ giá giao ngay USD/VND: = 15.469 - 15.477
- Tỷ giá hoán đổi 5 ngày: = 01 - 03
- Mức lãi suất 5 ngày của VND: = 10,68 - 10,84%/năm.
- Mức lãi suất 5 ngày của USD: = 8,82 - 8,96%/năm.

Bài giải:

Phương án 1: Xử lý thông qua thị trường giao ngay.

- Hôn nay: Bán spot 100.000 USD để nhận VND.
- 5 ngày sau: Mua spot USD để thanh toán HĐ Forward.

Phương án 1 đơn giản, nhưng chịu rủi ro tỷ giá nên không hấp dẫn.

Phương án 2: Xử lý thông qua thị trường tiền tệ và được tóm tắt bằng bảng luồng tiền dưới đây.

Thời điểm	Giao dịch	Luồng tiền		Thông số áp dụng
		VND (1.000)	USD	
Hôm nay	1. Nhận USD từ xuất khẩu		+ 100.000	
	2. Gửi USD kỳ hạn 5 ngày		- 99.878	8,82%
	3. Bán giao ngay số USD còn lại	+ 1.887	- 122	15.469
	4. Giá trị chiết khấu từ giao dịch 8	+ 1.545.473		10,84%
	5. Luồng tiền ròng	**+ 1.547.360**	**0**	
Sau 5 ngày	6. Nhận gốc và lãi tiền gửi USD		+ 100.000	8,82%
	7. Thanh lý hợp đồng kỳ hạn	+ 1.547.800	- 100.000	15.478
	8. Chiết khấu giá trị giao dịch 7	- 1.547.800		10,84%
	9. Luồng tiền ròng	**0**	**0**	

Như vậy, thông qua thị trường tiền tệ, công ty đã tuần hoàn một cách hoàn hảo các trạng thái luồng tiền của VND và USD, cụ thể là:

1. Công ty không chịu bất cứ rủi ro nào về tỷ giá và lãi suất.
2. Tại thời điểm sau 5 ngày, công ty không cần thanh lý hợp đồng kỳ hạn.

THƯ VIỆN HUBT

3. Khoản tiền VND công ty nhận được hôm nay 1.547.360.000 VND là một số chắc chắn, nên có thể sử dụng theo nhu cầu.

Phương án 3: Xử lý bằng hợp đồng hoán đổi như được tóm tắt tại bảng luồng tiền sau đây.

Thời điểm	Giao dịch	Luồng tiền		Thông số áp dụng
		VND (1.000)	USD	
Hôm nay	1. Nhận USD từ xuất khẩu		+ 100.000	
	2. Về bán USD giao ngay (swap)	+ 1.547.300	- 100.000	15.473 [1/]
	3. Nhận VND chiết khấu (từ GD 7)	+ 200		10,84%
	4. Luồng tiền ròng	**+ 1.547.500**	**0**	
Sau 5 ngày	5. Về mua USD kỳ hạn 5 ngày (swap)	- 1.547.600	+ 100.000	15.476 [2/]
	6. Thanh lý hợp đồng kỳ hạn cũ	+ 1.547.800	- 100.000	15.478
	7. Chiết khấu khoản tiền chênh lệch	- 200		
	8. Luồng tiền ròng	**0**	**0**	

Ghi chú: [1]/ đây là tỷ giá giao ngay trung bình;
[2]/ đây là tỷ giá kỳ hạn trong giao dịch hoán đổi, bằng tỷ giá giao ngay trung bình cộng với điểm kỳ hạn bán ra.

Với các thông số thị trường đã cho, công ty đã rút ngắn được trạng thái của USD và VND bằng hợp đồng hoán đổi một cách hoàn hảo. Tương tự như sử dụng thị trường tiền tệ, công ty đạt được:

- Nhận sớm hơn 5 ngày số tiền chắc chắn là 1.547.500.000 VND.
- Không chịu rủi ro tỷ giá và rủi ro lãi suất.
- Tại thời điểm sau 5 ngày, công ty không cần tất toán bất cứ hợp đồng nào với ngân hàng (vì luồng tiền bằng 0).

So sánh thị trường tiền tệ với thị trường ngoại hối thấy rằng:

1. Nếu cả 2 thị trường này đều thanh khoản và liên thông với nhau thì số tiền bằng VND công ty nhận được hôm nay về cơ bản là bằng nhau; tuy nhiên, nếu 2 thị trường này không thanh khoản và không liên thông với nhau thì sẽ tồn tại một độ lệch nhất định.

2. Thị trường tiền tệ có nhược điểm so với Forex ở chỗ:

- Phụ thuộc vào năng lực đi vay của công ty.
- Việc đi vay thường phải làm thủ tục giấy tờ gây tốn kém, mất thời gian và đôi khi còn phải chịu phí tín dụng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Việc đi vay còn đòi hỏi phải có tài sản thế chấp.

- Đi vay làm cho bảng cân đối tài sản của công ty phình ra, làm kém hấp dẫn một số chỉ tiêu như: chỉ tiêu nợ, chỉ tiêu sinh lời...

Trong khi đó, giao dịch trên thị trường ngoại hối không phải chịu những mặt hạn chế này, đây được xem là ưu điểm vượt trội của thị trường ngoại hối so với thị trường tiền tệ.

Một thực tế là, thời điểm thu chi tiền XNK thường bị dao động ít nhiều so với dự tính. Chính vì vậy, sau khi ký hợp đồng kỳ hạn mua ngoại tệ, nhu cầu thanh toán cho nước ngoài có thể phát sinh sớm hơn hay muộn hơn vài ngày; tương tự, nhà xuất khẩu có thể nhận được tiền sớm hơn hay muộn hơn vài ngày so với thời hạn hợp đồng kỳ hạn. Đối với những nước có thị trường ngoại hối phát triển, thì điều này quá quen thuộc và đơn giản, tuy nhiên điều này là rất hạn chế ở Việt Nam.

2.3. ỨNG DỤNG SWAP TRONG ĐẦU TƯ QUỐC TẾ

Ngày nay, với thị trường tài chính liên kết toàn cầu, làm cho cơ hội đầu tư vào các đồng tiền khác nhau trở nên hiện thực. Sức hấp dẫn của các khoản đầu tư quốc tế đối với nhà đầu tư ở chỗ là nó có thể mang lại mức lãi suất cao hơn, trong khi rủi ro tỷ giá được phòng ngừa.

Bài 6: Giả sử công ty Canada (công ty A) có một lượng tiền nhàn rỗi bằng CAD, thời hạn 90 ngày. Công ty tìm kiếm cơ hội đầu tư để có lãi cao. Các thông số thị trường hiện hành như sau:

- Mức lãi suất đầu tư 90 ngày:

Tiền gửi ngân hàng CAD = 12%/365 ngày

Thương phiếu chiết khấu, mệnh giá 1 triệu USD = 10%/360 ngày

- Tỷ giá USD/CAD:

Giao ngay 1,2004 - 10

Giao kỳ hạn 90 ngày 55 - 57

Bài giải:

a/ Lập bảng luồng tiền phản ánh quy trình đầu tư bằng hợp đồng Swap (investment swap) và tính mức lãi suất đầu tư vào USD.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ngày thứ 1	USD	CAD
1. Vế mua USD giao ngay tại tỷ giá 1,2007([1])	+ 975.610([2])	- 1.171.415
2. Đầu tư USD	- 975.610	
3. Vế bán kỳ hạn cả gốc và lãi theo FC_{90}([4])		
Ngày thứ 90		
4. Thu hồi gốc và lãi đầu tư:		
Gốc	+ 975.610	
Lãi = (975.610 x 0,10 x 90)/360	+ 24.390	
5. Giao USD, nhận CAD theo FC_{90} tại tỷ giá 1,2062 (1,2007 + 0,0055) ([3])	- 1.000.000	+ 1.206.200
Luồng tiền ròng (lãi)	0	+ 34.785
Lãi suất thực tế của Investment Swap là: 12,043% **[(34.785 x 365)/90/1.171.415] = 12,043%**		

Ghi chú:

([1]) Đây là tỷ giá giao ngay trung bình.

([2]) Đây là thương phiếu chiết khấu, kỳ hạn 90 ngày, có mệnh giá là 1 triệu USD, do đó giá của nó khi mua lần đầu sẽ là:

$$975.610 = \frac{1.000.000}{(1+0,10\times 90/360)}$$

([3]) Đây thuộc loại hoán đổi không cân xứng (uneven swap). Bởi vì vế mua spot và vế bán forward là không bằng nhau. Những trường hợp đặc biệt thế này cần có thoả thuận cụ thể trong hợp đồng.

([4]) FC = Forward Contract.

Như vậy, đầu tư vào USD có lợi thế so với CAD về lãi suất là 0,043%. Việc công ty A có quyết định đầu tư vào USD hay không là phụ thuộc vào sự tương xứng giữa mức độ cải thiện lãi suất với mức độ giảm thanh khoản của Investment Swap.

b/ Nếu sau 30 ngày đầu tư vào USD, công ty A có nhu cầu CAD, thì chuyển nhượng hợp đồng như thế nào? Biết rằng các thông số thị trường tại thời điểm chuyển nhượng như sau:

Lãi suất thương phiếu USD 60 ngày: 10,10 - 10,13%

Lãi suất CAD - BAs 60 ngày: 11,96 - 12,00%

Tỷ giá USD/CAD: - Giao ngay 1,2044 - 50

- Giao kỳ hạn 60 ngày 34 - 36

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Để thanh lý hợp đồng, công ty A phải bán thương phiếu ghi bằng USD và tiến hành giao dịch hoán đổi tiền tệ, theo các bước như sau:

Bước 1: Bán thương phiếu ghi bằng USD tại mức lãi suất 10,13%, để nhận được:

$$\frac{1.000.000}{(1+0{,}1013\times 60/360)} = 983.397 \text{ USD}$$

Trong đó: Lãi phát sinh do nắm giữ 30 ngày thương phiếu USD là:

983.397 - 975.610 = 7.787 USD

Mức lãi suất thực tế đầu tư bằng USD là:

$$\frac{(7.787\times 360)/30}{975.610} = 0{,}0958 = 9{,}58\%$$

Bước 2: Tiến hành giao dịch hoán đổi.

a/ Về bán giao ngay 983.397 USD tại tỷ giá giao ngay trung bình USD/CAD = 1,2047 để nhận được 1.184.698 CAD.

b/ Về mua kỳ hạn 1.000.000 USD theo hợp đồng FC_{60} tại tỷ giá kỳ hạn USD/CAD = 1,2083 (= 1,2047 + 0,0036).

Các luồng tiền phát sinh khi bán Investment Swap trước hạn

Ngày thứ 1 (Swap 1)	**USD**	**CAD**
1. Về mua spot USD	+ 975.610	- 1.171.415
2. Đầu tư USD vào thương phiếu	- 975.610	
3. Về bán 1.000.000 USD kỳ hạn (gốc và lãi - FC_{90})		
Luồng tiền ròng	0	- 1.171.415
Ngày thứ 30 (Swap2)		
4. Bán thương phiếu ghi bằng USD	+ 983.397	
5. Về bán spot USD	- 983.397	+ 1.184.698
6. Đi gửi CAD thời hạn 60 ngày		- 2.059
7. Về mua kỳ hạn 1.000.000 USD (FC_{60})		
Luồng tiền ròng	**0**	**+ 1.182.639**
Ngày thứ 90		
8. Về kỳ hạn swap 1 theo FC_{90} (giao dịch 3)	- 1.000.000	**+ 1.206.200**
9. Nhận gốc và lãi từ giao dịch 6		+ 2.100
10. Về kỳ hạn swap 2 theo FC_{60} (giao dịch 7)	+ 1.000.000	- 1.208.300
Luồng tiền ròng	0	**0**

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Việc tính lãi suất thực tế của khoản đầu tư bằng CAD thời hạn 30 ngày đầu như sau:

$$\left(\frac{1.182.639}{1.171.415}-1\right)\times\frac{365}{30}=0,1166=11,66\%$$

Như vậy, việc chuyển nhượng hợp đồng đầu tư trước hạn dẫn đến mức lãi suất chỉ đạt là 11,66%, thấp hơn so với mong muốn là 12,043%. Tuy nhiên, việc quyết định chuyển nhượng trước hạn phụ thuộc không những vào mức lãi suất thực tế, mà còn vào nhu cầu tăng vốn là như thế nào và công ty phải lựa chọn phương án tăng vốn với chi phí là thấp nhất.

Câu 3: So sánh phương án chuyển nhượng investment swap trước hạn với việc phát hành CAD - BAs.

Với các thông số thị trường đã cho, công ty có hai phương án lựa chọn để có được CAD ngày hôm nay như sau:

1. Phát hành chấp phiếu ngân hàng với lãi suất thị trường là 12% cộng với 1% phí dán tem, tổng cộng là 13%. Hay nói cách khác, nếu công ty không chuyển nhượng hợp đồng trước hạn mà quyết định đi vay thì phải chịu chi phí đi vay là 13%/năm.

2. Thanh lý hợp đồng Investment Swap trước hạn, công ty sẽ nhận được 1.182.639 CAD ngày hôm nay (thay vì nhận được 1.206.200 CAD sau 60 ngày).

Để so sánh chi phí đối với hai phương án nêu trên, chúng ta giả sử công ty quyết định đi vay 1.182.639 CAD ngày hôm nay, thời hạn 60 ngày, chi phí đi vay là 13%/năm, ta tính được cả gốc và lãi phải trả là:

$$1.182.639\times\left(1+0,13\frac{60}{365}\right)=1.207.912\text{ CAD}$$

Từ đó cho thấy, phương án chuyển nhượng hợp đồng có ưu thế hơn phương án đi vay là:

1.207.912 - 1.206.200 = 1.712 CAD

Chúng ta cũng tính được mức lãi suất thực tế phải trả trong trường hợp chuyển nhượng hợp đồng đầu tư như sau:

- Nếu không chuyển nhượng, thì khoản gốc và lãi thu được vào ngày thứ 90 sẽ là 1.206.200 CAD (giá trị của hợp đồng FC_{90}).

- Nếu chuyển nhượng hợp đồng, thì ngày hôm nay (ngày thứ 30) chúng ta thu được khoản tiền là 1.182.639 CAD. Hay nói cách khác, khoản tiền 1.182.639 CAD chính là giá trị hiện tại của 1.206.200 CAD; do đó, ta tính được mức lãi suất (chi phí) sử dụng vốn trong trường hợp chuyển nhượng:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$\left(\frac{1.206.200}{1.182.639}-1\right)\times\frac{365}{60}=0,1212=12,12\%$$

So sánh với trường hợp phát hành BAs có mức lãi suất là 13%, thì phương án chuyển nhượng hợp đồng trước hạn có chi phí thấp hơn.

Các hợp đồng hoán đổi có thể chuyển nhượng là một trong những công cụ đầu tư quốc tế, cung cấp cho chúng ta một mức độ thanh khoản nhất định cũng như có thể có mức lãi suất cao hơn so với các công cụ đầu tư khác. Do đó, các hợp đồng loại này cung cấp những cơ hội tốt trong kinh doanh; đồng thời nó phụ thuộc vào tính chất của từng thị trường ngoại hối kỳ hạn, mức độ chuyển nhượng cũng như sự biến động giá cả của các giấy tờ có giá đang có sẵn trên thị trường.

2.4. ỨNG DỤNG SWAP ĐỐI VỚI KHOẢN VAY QUỐC TẾ

Ngày nay, chúng ta có rất nhiều cách khác nhau để vay tiền. Trong đó, việc đi vay bằng ngoại tệ ngày càng trở nên phổ biến. Những người có thu nhập bằng ngoại tệ muốn vay bằng ngoại tệ, bởi vì như vậy việc trả nợ gốc và lãi sẽ thuận tiện hơn; hoặc họ tính toán rằng đi vay bằng ngoại tệ sẽ có lợi nếu đồng ngoại tệ giảm giá trong tương lai, dẫn đến chi phí hoàn trả gốc và lãi sẽ giảm... Ngoài ra, những người đi vay khác không có thu nhập bằng ngoại tệ và cũng không muốn chịu rủi ro tỷ giá, họ muốn được bảo hiểm hoàn toàn rủi ro tỷ giá cho khoản vay thông qua nghiệp vụ giao dịch hoán đổi tiền tệ.

Bài 7: Công ty A muốn vay 10 triệu CAD, thời hạn 90 ngày. Công ty có thể vay thông qua các công cụ như: vay tiền mặt bằng CAD; vay thông qua phát hành chấp phiếu ngân hàng CAD-BAs; hoặc vay Libor USD. Giả sử các thông số hiện hành trên thị trường như sau:

Vay tiền mặt bằng CAD:	14%
Mức lãi suất 90 ngày:	
- Chấp phiếu ngân hàng CAD - BAs	12%
- USD Libor	10%
Phí tín dụng:	
- BAs	1%
- Libor	1%
Tỷ giá USD/CAD:	
- Giao ngay	1,2010 - 15
- Giao kỳ hạn 90 ngày	55 - 57

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bài giải: Công ty A sẽ không chọn phương án vay tiền mặt bằng CAD, bởi vì chi phí quá cao, tuy nhiên, có thể chọn phương án này nếu như kỳ hạn đi vay là rất ngắn. Công ty sẽ có thiên hướng đi vay thông qua phát hành CAD - BAs hay đi vay USD Libor có bảo hiểm rủi ro tỷ giá.

a/ Phương án phát hành 10 triệu CAD bằng BAs:

Thông qua phát hành BAs mệnh giá 10 triệu CAD, kỳ hạn 90 ngày, mức lãi suất là 12%, công ty sẽ thu được khoản tiền phát hành là:

$$\frac{10.000.000}{(1+0,12\times 90/365)} = 9.712.600 \text{ CAD}$$

Theo thông lệ, thị trường tiền tệ ở Canada, thì phí tín dụng, được thanh toán tại thời điểm phát hành BAs và được tính trên mệnh giá của BAs. Chúng ta biểu diễn các luồng tiền của phương án phát hành BAs như sau:

Các luồng tiền trong phương án phát hành CAD - BAs

Ngày thứ 1	CAD	USD
Phát hành BAs	+ 9 712 600	
Trả phí dán tem	- 24 658 ([1])	
Thu tiền ròng	+ 9 687 942	
Ngày thứ 90		
Hoàn trả BAs	- 10 000 000	
Lãi phải trả	- 312 058	

([1]) Phí tín dụng được tính như sau:

$$\frac{0,01\times 10.000.000\times 90}{365} = 24.658 \text{ CAD}$$

Mức lãi suất thực tế của CAD:

$$\frac{312.058\times 365/90}{9.687.942} = 0,1306 = 13,06\%$$

Chúng ta thấy rằng: mức lãi suất cơ bản là 12% cộng với phí tín dụng là 1%, hàm ý công ty A đi vay phải trả mức lãi suất là 13%. Nhưng kết quả tính toán mức lãi suất thực tế mà công ty A phải trả lại là 13,06%, tăng 0,06%. Có hai lý do giải thích chênh lệch là:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Phí tín dụng 1% được tính trên cơ sở mệnh giá của CAD - BAs là 10 triệu CAD, trong khi đó mức lãi suất cơ bản 12% lại tính trên cơ sở số tiền phát hành thu được thực tế là 9.712.600CAD. Do đó, nó đã làm tăng chi phí tín dụng thực tế từ 1% lên 1,03%. Cách tính như sau:

Lãi suất thực tế tăng 0,03% do phí tín dụng tính trên cơ sở mệnh giá của CAD - BAs là 10 triệu CAD.

Ngày thứ 1	CAD	USD
Phát hành CAD - BAs	+ 9 712 600	
Trả phí dán tem	- 23 949 ([1])	
Thu tiền ròng	+ 9 688 651	
Ngày thứ 90		
Hoàn trả BAs	- 10 000 000	
Lãi phải trả	- 311 349	

([1]) Cách tính:

$$\frac{0,01\times 9.712.600\times 90}{365} = 23.949 \text{ CAD}$$

Mức lãi suất thực tế của CAD:

$$\frac{311.349\times 365/90}{9.688.651} = 0,1303 = 13,03\%$$

Do phí tín dụng tính trên cơ sở mệnh giá là 10 triệu CAD, nên đã đẩy mức lãi suất thực tế tăng thêm 0,03%.

2. Phí tín dụng 1% (tương đương 24.658 CAD) được thanh toán một lần ngay tại thời điểm công ty phát hành CAD - BAs (tức tại ngày thứ 1), do đó, nó đã làm tăng mức lãi suất thực tế từ 13% lên 13,03% so với trường hợp nếu khoản phí tín dụng này được trả vào ngày thứ 90, tức là tại thời điểm tín dụng đáo hạn. Cách tính như sau:

Nếu phí tín dụng là 24 658 CAD được trả vào ngày thứ 90, thì sẽ có giá trị hiện tại vào ngày thứ 1 là:

$$\frac{24.658}{(1+0,12\times 90/365)} = 23.949 \text{ CAD}$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Lãi suất tăng 0,03% do phí dán tem trả vào ngày thứ 1

Ngày thứ 1	CAD	USD
Phát hành BAs	+ 9 712 600	
Trả phí dán tem	- 23 949	
Thu tiền ròng	+ 9 688 651	
Ngày thứ 90		
Hoàn trả BAs	- 10 000 000	
Lãi phải trả	- 311 349	

Mức lãi suất thực tế của CAD:

$$\frac{311.349 \times 365/90}{9.688.651} = 0,1303 = 13,03\%$$

Do phí tín dụng thanh toán tại ngày thứ 1 (tương tự như phương thức trả lãi trước), nên đã đẩy mức lãi suất thực tế tăng thêm 0,03%.

Như vậy, hai yếu tố là cơ sở tính và thời điểm trả phí tín dụng đã làm cho mức lãi suất thực tế đi vay tăng thêm tổng cộng là: 0,06%.

b/ Phương án đi vay USD Libor có bảo hiểm rủi ro tỷ giá.

Nếu công ty A chọn phương án đi vay USD Libor có bảo hiểm rủi ro tỷ giá, thì phải tiến hành đồng thời các bước sau đây:

1. Vay USD Libor. Ở đây cần lưu ý rằng, để thuận tiện trong việc so sánh với phương thức phát hành CAD - BAs, công ty sẽ đi vay một lượng USD sao cho sau khi chuyển hóa thành CAD sẽ có số lượng tương đương thu nhập của phương án phát hành BAs vào ngày thứ 1, nghĩa là số lượng USD đi vay sẽ là:

9.687.942 : 1,2015 = 8.063.206 USD

2. Bán 8.063.206 USD vay được để nhận CAD tại tỷ giá giao ngay trên thị trường là 1,2015, như sau:

8.063.206 x 1,2015 = 9.687.942 CAD

3. Mua kỳ hạn 90 ngày khoản gốc, lãi, và phí tín dụng bằng USD. Tỷ giá kỳ hạn áp dụng sẽ là 1,2072 (bằng tỷ giá giao ngay 1,2015 cộng điểm kỳ hạn 0,0057).

Các luồng tiền của phương án đi vay USD Libor có bảo hiểm rủi ro tỷ giá được trình bày trong bảng dưới đây:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Các luồng tiền đi vay USD Libor có bảo hiểm.

Ngày thứ 1	USD	CAD
Vay USD Libor	+ 8.063.206	
Bán USD để nhận CAD	- 8.063.206	+ 9.687.942
Thu tiền ròng	0	+ 9.687.942
Ngày thứ 90		
Hoàn trả gốc khoản vay USD Libor	- 8.063.206	
Lãi suất cơ bản phải trả	- 201.580	
Phí tín dụng	- 20.158	
Tổng số phải trả	- 8.284.944	
Mua kỳ hạn USD tại tỷ giá 1,2072	+ 8.284.944	- 10.001.584
Tổng số chi phí	**0**	**- 313.642**

Mức lãi suất thực tế tính theo CAD:

$$\frac{313.642 \times 365/90}{9.687.942} = 0{,}1313 = 13{,}13\%$$

Điểm khác nhau về phí tín dụng giữa thị trường chấp phiếu ngân hàng BAs và thị trường Libor trong ví dụ này cần lưu ý là:

Thị trường BAs	Thị trường Libor
. Thanh toán vào ngày thứ 1	. Thanh toán khi đáo hạn
. Trên cơ sở mệnh giá phát hành	. Trên cơ sở thu nhập thực tế ngày thứ 1

Qua tính toán trên cho thấy, chi phí để đi vay trực tiếp bằng CAD thông qua phát hành BAs là thấp hơn so với việc đi vay USD Libor. Do đó, công ty A sẽ lựa chọn phương án phát hành CAD - BAs.

THƯ VIỆN HUBT
LƯU HÀNH NỘI BỘ

3. HOÁN ĐỔI TIỀN TỆ - CURRENCY SWAP

3.1. KHÁI NIỆM

Ở trên chúng ta đã nghiên cứu tương đối toàn diện về giao dịch hoán đổi ngoại hối. Hoán đổi ngoại hối có những đặc điểm:

- Là giao dịch bao gồm đồng thời hai vế là vế mua và vế bán.
- Số lượng một trong hai đồng tiền mua bán là cố định.
- Tỷ giá spot áp dụng trong vế mua và vế bán là như nhau.
- Ngày giá trị của vế mua và vế bán là khác nhau.
- Trong thời gian hiệu lực của hợp đồng, không có bất cứ luồng tiền nào xảy ra, trừ hai luồng tiền duy nhất xảy ra khi thực hiện vế mua và vế bán. Điều này hàm ý, lãi suất phát sinh trong thời hạn hợp đồng được thanh toán một lần tại thời điểm hợp đồng đáo hạn.

Hoán đổi tiền tệ là loại hợp đồng có những đặc điểm tương tự như hợp đồng hoán đổi ngoại hối, tuy nhiên có một số điểm khác biệt như: thời hạn hợp đồng là dài hạn (thường từ vài năm trở lên), do đó, trong thời gian hiệu lực của hợp đồng các bên tiến hành thanh toán (hoán đổi) khoản lãi phát sinh theo định kỳ; khoản gốc chỉ được hoán đổi khi hợp đồng đáo hạn. Như vậy, *có thể nói hợp đồng hoán đổi tiền tệ thuộc loại hợp đồng hoán đổi ngoại hối có thời hạn dài và lãi suất phát sinh được thanh toán định kỳ trong thời gian hiệu lực của hợp đồng*. Nói cách khác, trong hợp đồng hoán đổi ngoại hối, thì gốc và lãi được thanh toán một lần tại thời điểm hợp đồng đến hạn; còn trong hợp đồng hoán đổi tiền tệ, thì lãi được thanh toán định kỳ còn gốc chỉ được thanh toán một lần tại thời điểm hợp đồng đến hạn.

Qua phân tích cho thấy, hoán đổi tiền tệ có thể được xem là sản phẩm phái sinh của hoán đổi ngoại hối. Do đó, trong một số tài liệu người ta không phân biệt hai loại hoán đổi này mà đặt cho chúng một tên chung hoặc là hoán đổi tiền tệ (currency swaps) hoặc là hoán đổi ngoại hối (forex swaps). Tuy nhiên, có một điểm khác biệt căn bản giữa hai loại giao dịch này là: giao dịch hoán đổi ngoại hối được giao dịch trên thị trường ngoại hối (Forex), còn giao dịch hoán đổi tiền tệ được giao dịch trên thị trường hoán đổi (Swap Markets). Vì điểm này, mà trong một số tài liệu người ta tách riêng hai giao dịch này thành hai chương nghiên cứu độc lập, trong đó hoán đổi tiền tệ không thuộc thị trường ngoại hối, mà thuộc thị trường hoán đổi.

Ở đây ta cần phân biệt sự khác nhau giữa hoán đổi tiền tệ và hoán đổi lãi suất như sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Hoán đổi tiền tệ liên quan đến hai đồng tiền, trong khi đó, hoán đổi lãi suất chỉ liên quan đến một đồng tiền.

- Hoán đổi tiền tệ bao giờ cũng liên quan đến hoán đổi khoản gốc của hai đồng tiền liên quan tại hai thời điểm là đầu và cuối của hợp đồng; trong khi đó, hoán đổi lãi suất lại không có bất cứ sự hoán đổi khoản gốc nào (vì khoản gốc của hai đối tác là bằng nhau và bằng một đồng tiền).

- Vì trong hoán đổi tiền tệ có hai đồng tiền tham gia, nên có thể tạo ra nhiều hơn các phối hợp trong phương thức trả lãi khác nhau giữa hai đồng tiền. Ví dụ, hợp đồng hoán đổi giữa hai đồng tiền A và B là sự kết hợp các phương thức trả lãi khác nhau như: cố định A/cố định B; cố định A/thả nổi B; thả nổi A/cố định B; thả nổi A/thả nổi B.

3.2. QUY TRÌNH HOÁN ĐỔI TIỀN TỆ

Như đã nói ở trên, giao dịch hoán đổi tiền tệ (hay còn gọi là giao dịch hoán đổi chéo tiền tệ - cross currency swap) là giao dịch, trong đó hai đối tác ***hoán đổi hai khoản vay dài hạn bằng hai đồng tiền khác nhau, nhằm mục đích tránh rủi ro tỷ giá, rủi ro lãi suất và giảm chi phí.*** Về nguyên lý của giao dịch hoán đổi tiền tệ tương đối đơn giản, nhưng hiệu quả cao, do đó, trong thực tế thị trường này phát triển rất nhanh và tương đối phong phú. Sau đây ta sẽ nghiên cứu những nguyên lý cơ bản của giao dịch loại này trên cơ sở hợp đồng hoán đổi loại "cố định/cố định".

Bài 8: Giả sử có hai công ty, một là của Australia, chúng ta ký hiệu là A, và một công ty của Hongkong, chúng ta ký hiệu là H. Công ty A muốn vay HKD và công ty H lại muốn vay AUD. Chi phí để đi vay HKD và AUD đối với hai công ty này như sau:

Loại tiền	Công ty A	Công ty H
AUD	15%	16%
HKD	11%	10%

Nếu đi vay bằng đồng bản tệ mỗi công ty đều có lợi thế là 1%. Ví dụ, công ty A có thể đi vay AUD với lãi suất chỉ là 15%, thấp hơn 1% so với công ty H phải trả; ngược lại, công ty H có thể đi vay HKD với lãi suất chỉ là 10%, thấp hơn 1% so với công ty A phải trả. Với lợi thế tương đối trong việc đi vay đồng bản tệ so với đồng ngoại tệ của mỗi công ty, các công ty có thể tiến hành giao dịch hoán đổi nhằm giảm rủi ro tỷ giá và giảm chi phí đi vay.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HVBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Công ty H vay HKD lãi suất 10% và công ty A vay AUD lãi suất 15%;

2. Hai công ty hoán đổi hai khoản vay cho nhau, để công ty H nhận AUD với lãi suất 15%, còn công ty A nhận HKD với lãi suất 10%.

Như vậy, mỗi công ty đều giảm được 1% chi phí lãi suất. Nhưng thật là khó khăn cho hầu hết các công ty trong việc tìm kiếm đối tác có nhu cầu vay đồng bản tệ lại có cùng thời gian và cùng số lượng. Ngoài ra, các công ty còn phải đối mặt với rủi ro tín dụng giữa các công ty với nhau, mà nhìn chung là họ không muốn. Do đó, các giao dịch hoán đổi tiền tệ chéo trực tiếp giữa các công ty rất ít khi xảy ra.

Thật là may mắn, với thế mạnh về vốn và uy tín, các ngân hàng đã trở thành nhân tố trung gian và tích cực giúp cho thị trường này phát triển. Trong hầu hết các trường hợp, công ty giao dịch với ngân hàng - người tạo thị trường. Ngân hàng có thể tạm thời giao dịch một chiều (giao dịch cho chính mình) nếu chưa tìm được đối tác thứ hai. Như vậy, ở đây ngân hàng đóng vai trò là nhà trung gian và chấp nhận rủi ro tín dụng với cả hai phía. Thông qua cung cấp dịch vụ trung gian và chấp nhận rủi ro tín dụng, ngân hàng thu một khoản phí nhất định. Do đó, chi phí đi vay của mỗi công ty tuy có giảm xuống nhưng nhỏ hơn 1% (vì phải trừ một tỷ lệ % nhất định cho ngân hàng).

Giả sử, tỷ giá giao ngay AUD/HKD = 5,0, hợp đồng hoán đổi có kỳ hạn là 2 năm (trong thực tế có thể là dài hơn), lượng giao dịch quy AUD là 100 triệu. Để giao dịch có thể thực hiện được, thì giá trị của hai đồng tiền phải là tương đương, hay số HKD phải là 500 triệu HKD (100 triệu AUD x 5 HKD/AUD = 500 triệu HKD).

Các luồng tiền của HKD trong giao dịch hoán đổi chéo.

Thời gian	Thanh toán	Công ty H	NH tr. gian	Công ty A
0	Khoản vay HKD	+ 500		
	Chuyển HKD cho NH trung gian	- 500	+ 500	
	NH trung gian chuyển công ty A		- 500	+ 500
	Luồng tiền ròng	***0***	***0***	***+ 500***
Năm thứ 1	**Các khoản trả lãi:**			
	Công ty A cho NH trung gian		+ 51	- 51
	NH trung gian cho công ty H	+ 50	- 50	
	Công ty H cho người cho vay	- 50		
	Luồng tiền năm thứ 1	*0*	***+ 1***	***+ 449***

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Năm thứ 2	**Các khoản trả lãi:**			
	Công ty A cho NH trung gian		+ 51	- 51
	NH trung gian cho công ty H	+ 50	- 50	
	Công ty H cho người cho vay	- 50		
	Lãi suất ròng	*0*	*+ 1*	*- 51*
	Các khoản trả gốc:			
	Công ty A cho NH trung gian		+ 500	- 500
	NH trung gian cho công ty H	+ 500	- 500	
	Công ty H cho người cho vay	- 500		
	Khoản gốc ròng	*0*	*0*	*- 500*
	Luồng tiền năm thứ 2	***0***	***+ 1***	***- 551***
Tổng luồng tiền ròng		**0**	**+ 2**	**- 102**

Với vai trò là nhà trung gian, để kiếm được lãi, ngân hàng đã tăng lãi suất thực tế trong giao dịch với hai công ty A và H, như sau:

- Mức lãi suất thực tế của công ty A đối với khoản vay HKD không phải là 10%, mà sẽ là:

$$51/500 = 10{,}20\%$$

- Mức lãi suất thực tế của công ty H đối với khoản vay AUD không phải là 15%, mà sẽ là:

$$15{,}2/100 = 15{,}20\%$$

Như vậy, đối với công ty H: thay vì đi vay trực tiếp AUD với lãi suất 16%, công ty có thể phát hành chứng khoán huy động HKD, và dùng số HKD này hoán đổi nhận AUD để giảm chi phí xuống 15,2%. Tương tự, đối với công ty A: thay vì đi vay trực tiếp HKD với lãi suất 11%, công ty có thể phát hành chứng khoán huy động AUD, và dùng số AUD này hoán đổi nhận HKD để giảm chi phí xuống 10,2%.

Qua phân tích cho thấy, giao dịch hoán đổi tiền tệ chéo cho phép các công ty giảm được đáng kể chi phí đi vay; còn các ngân hàng trung gian, thông qua cung cấp dịch thì thu được phí.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ TRÌNH KHÁO NỘI BỘ

Các luồng tiền của AUD trong giao dịch hoán đổi chéo.

Thời gian	Thanh toán	Công ty H	NH tr. gian	Công ty A
0	Khoản vay AUD			+ 100
	Chuyển AUD cho NH trung gian		+ 100	- 100
	NH trung gian chuyển công ty H	+ 100	- 100	
	Luồng tiền ròng	**+ 100**	**0**	**0**
Năm thứ 1	**Các khoản trả lãi:**			
	Công ty H cho NH trung gian	- 15,2	+ 15,2	
	NH trung gian cho Công ty A		- 15,0	+ 15,0
	Công ty A cho người cho vay			- 15,0
	Luồng tiền năm thứ 1	**+ 84,8**	**+ 0,2**	**0**
Năm thứ 2	**Các khoản trả lãi:**			
	Công ty H cho NH trung gian	- 15,2	+ 15,2	
	NH trung gian cho Công ty A		- 15,0	+ 15,0
	Công ty A cho người cho vay			- 15,0
	Lãi suất ròng	- 15,2	+ 0,2	0
	Các khoản trả gốc:			
	Công ty H cho NH trung gian	- 100	+ 100	
	NH trung gian cho Công ty A		- 100	+ 100
	Công ty A cho người cho vay			- 100
	Khoản gốc ròng	- 100	0	0
	Luồng tiền năm thứ 2	**- 115,2**	**+ 0,2**	**0**
Tổng luồng tiền ròng		**- 30,4**	**+ 0,4**	**0**

4. BÀI TẬP THỰC HÀNH

Bài 1: Một công ty Nhập khẩu của Úc ký một hợp đồng mua 100.000 USD kỳ hạn 9 tháng để thanh toán hàng nhập khẩu. Các thông số thị trường tại thời điểm ký hợp đồng kỳ hạn như sau:

- S(AUD/USD) = 0,7667 - 0,7676
- Mức lãi suất AUD = 6,00 - 7,25%/năm
- Mức lãi suất USD = 7,25 - 8,75%/năm

Hợp đồng kỳ hạn đến hạn, nhưng công ty chưa phải thanh toán tiền hàng nhập khẩu trong 15 ngày. Biết rằng các thông số thị trường như sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN HỌC VỤ PHÁNH HÀNG NỘI BỘ

- S(AUD/USD) = 0,7676 - 0,7685
- Mức lãi suất AUD = 7,25 - 8,75%/năm
- Mức lãi suất USD = 6,00 - 7,25%/năm

Hỏi Ngân hàng có những phương án nào trợ giúp khách hàng xử lý các trạng thái tiền tệ? Hãy biểu diễn bằng bảng luồng tiền.

Bài 2: Một công ty Nhập khẩu của Úc ký một hợp đồng mua 100.000 USD kỳ hạn 9 tháng để thanh toán hàng nhập khẩu. Các thông số thị trường tại thời điểm ký hợp đồng kỳ hạn như sau:

- S(AUD/USD) = 0,7676 - 0,7685
- Mức lãi suất AUD = 7,25 - 8,75%/năm
- Mức lãi suất USD = 6,00 - 7,25%/năm

Còn một tháng nữa hợp đồng kỳ hạn mới đến hạn, nhưng công ty phải thanh toán tiền hàng nhập khẩu ngay ngày hôm nay. Biết rằng các thông số thị trường hiện hành như sau:

- S(AUD/USD) = 0,7667 - 0,7676
- Mức lãi suất : AUD = 6,00 - 7,25%/năm
- Mức lãi suất USD = 7,25 - 8,75%/năm

Hỏi Ngân hàng có những phương án nào trợ giúp khách hàng xử lý các trạng thái tiền tệ? Hãy biểu diễn bằng bảng luồng tiền.

Bài 3: Một công ty Xuất khẩu châu Âu ký một hợp đồng bán 100.000 USD kỳ hạn 6 tháng khoản tiền hàng xuất khẩu. Các thông số thị trường tại thời điểm ký hợp đồng kỳ hạn như sau:

- S(EUR/USD) = 1,4545 - 1,4554
- Mức lãi suất EUR = 2,50 - 3,75%/năm
- Mức lãi suất USD = 3,75 - 4,50%/năm

Hợp đồng kỳ hạn đến hạn, nhưng công ty chỉ nhận được tiền thanh toán sau 1 tháng. Biết rằng các thông số thị trường hiện hành như sau:

- S(EUR/USD) = 1,4575 - 1,4585
- Mức lãi suất EUR = 3,75 - 4,50%/năm
- Mức lãi suất USD = 2,50 - 3,75%/năm

Hỏi Ngân hàng có những phương án nào trợ giúp khách hàng xử lý các trạng thái tiền tệ? Hãy biểu diễn bằng bảng luồng tiền.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ TRÌNH ĐỘ NỘI BỘ

Bài 4: Một công ty Xuất khẩu châu Âu ký một hợp đồng bán 100.000 USD kỳ hạn 9 tháng khoản tiền hàng xuất khẩu. Các thông số thị trường tại thời điểm ký hợp đồng kỳ hạn như sau:

- S(EUR/USD) = 1,4575 - 1,4585
- Mức lãi suất EUR = 3,75 - 4,50%/năm
- Mức lãi suất USD = 2,50 - 3,75%/năm

Còn một tháng nữa hợp đồng kỳ hạn mới đến hạn, nhưng công ty đã nhận được tiền hàng xuất khẩu ngay ngày hôm nay. Biết rằng các thông số thị trường hiện hành như sau:

- S(EUR/USD) = 1,4545 - 1,4554
- Mức lãi suất EUR = 2,50 - 3,75%/năm
- Mức lãi suất USD = 3,75 - 4,50%/năm

Hỏi Ngân hàng có những phương án nào trợ giúp khách hàng xử lý các trạng thái tiền tệ? Hãy biểu diễn bằng bảng luồng tiền.

Bài 5: Một công ty NK ký hợp đồng mua 100.000 USD kỳ hạn 3 tháng để thanh toán hàng NK tại tỷ giá kỳ hạn USD/VND = 15.478. Hợp đồng kỳ hạn đến hạn, nhưng công ty chưa phải thanh toán tiền hàng NK trong 15 ngày. Hỏi nhà NK có những phương án nào để xử lý trạng thái dư thừa USD và thiếu hụt VND? Biết rằng các thông số thị trường hiện hành như sau:

- Tỷ giá giao ngay USD/VND: = 15.469 - 15.477
- Tỷ giá hoán đổi 15 ngày: = 03 - 07
- Mức lãi suất 15 ngày của VND: = 10,68 - 10,84%/năm.
- Mức lãi suất 15 ngày của USD: = 8,82 - 8,96%/năm.

Bài 6: Một công ty NK ký hợp đồng kỳ hạn 3 tháng mua 100.000 USD tại tỷ giá kỳ hạn USD/VND = 15.478. Còn 5 ngày nữa hợp đồng kỳ hạn mới đến hạn, nhưng hôm nay công ty đã cần 100.000 USD để thanh toán tiền hàng NK. Hỏi có những phương án nào nhà NK có thể sử dụng để có ngay USD thanh toán cho nước ngoài? Biết rằng các thông số thị trường như sau:

- Tỷ giá giao ngay USD/VND: = 15.469 - 15.477
- Tỷ giá hoán đổi 5 ngày: = 01 - 03
- Mức lãi suất 5 ngày của VND: = 10,68 - 10,84%/năm.
- Mức lãi suất 5 ngày của USD: = 8,82 - 8,96%/năm.

$$$$$*****$$$$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 16

HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ

1. CĂN BẢN VỀ QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ

1.1. KHÁI NIỆM QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ

Các hợp đồng kỳ hạn, hoán đổi và tương lai luôn phải được thanh lý, có thể trước "rút ngắn", sau "kéo dài" hay tại thời điểm hợp đồng đến hạn. Không giống như hợp đồng kỳ hạn, hoán đổi và tương lai, hợp đồng quyền chọn tiền tệ cho phép người mua hợp đồng có quyền (không phải là nghĩa vụ) mua hoặc bán một đồng tiền nhất định, tại một mức tỷ giá cố định thỏa thuận trước (gọi là tỷ giá quyền chọn) trong tương lai.

Đúng như tên gọi, *hợp đồng quyền chọn* cho phép ***người mua*** hợp đồng có quyền:

- Nếu có lợi, thực hiện quyền chọn tại mức tỷ giá cố định đã thỏa thuận từ trước.

- Nếu bất lợi, bỏ qua việc thực hiện quyền chọn, tức để cho hợp đồngtự động hết hạn mà không có giao dịch nào.

Mặt khác, người bán hợp đồng quyền chọn phải luôn sẵn sàng tiến hành giao dịch khi người mua muốn.

Từ phân tích đặc trưng cơ bản của giao dịch quyền chọn tiền tệ, ***xét từ giác độ người mua hợp đồng***, hợp đồng quyền chọn tiền tệ được định nghĩa như sau: *Hợp đồng quyền chọn tiền tệ là một công cụ tài chính, cho phép người mua hợp đồng có quyền (chứ không phải nghĩa vụ), mua hoặc bán một đồng tiền này với một đồng tiền khác tại tỷ giá cố định đã thỏa thuận trước tại một thời gian nhất định trong tương lai.*

1.2. HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN MUA VÀ QUYỀN CHỌN BÁN TIỀN TỆ

a/ Hợp đồng quyền chọn mua tiền tệ là hợp đồng, trong đó ***người mua hợp đồng*** có quyền ***mua*** một đồng tiền nhất định.

b/ Hợp đồng quyền chọn bán tiền tệ là hợp đồng, trong đó ***người mua hợp đồng*** có quyền ***bán*** một đồng tiền nhất định.

Ví dụ 1: Công ty NK mua hợp đồng quyền chọn mua USD và thanh toán bằng VND, có nghĩa là công ty có quyền (không phải là nghĩa vụ)

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUFT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

quyết định việc mua hay không mua một lượng USD nhất định, tại một tỷ giá nhất định và trong một khoảng thời gian nhất định.

Ví dụ 2: Công ty XK mua hợp đồng quyền chọn bán USD và thanh toán bằng VND, có nghĩa là công ty có quyền quyết định việc bán hay không bán một lượng USD nhất định, tại một tỷ giá nhất định và trong một khoảng thời gian nhất định.

Trong mỗi giao dịch ngoại hối, bao giờ cũng có một đồng tiền được mua vào và một đồng tiền được bán ra. Kết quả là, trong mỗi giao dịch quyền chọn tiền tệ bao gồm cả quyền chọn mua và quyền chọn bán. Ví dụ, nếu công ty NK mua hợp đồng chọn quyền mua USD, thì đồng thời cũng có nghĩa là mua quyền chọn bán VND; và ngược lại, nếu công ty XK mua hợp đồng quyền chọn bán USD, thì đồng thời cũng có nghĩa là mua quyền chọn mua VND. Để thống nhất cách hiểu và cách biểu diễn *chúng ta quy định trong cuốn sách này: Quyền chọn mua hay quyền chọn bán tiền tệ là việc mua bán đồng tiền yết giá.*

1.3. CÁC BÊN THAM GIA GIAO DỊCH QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ

Trong mỗi hợp đồng quyền chọn đều có hai đối tác tham gia, đó là:

(i) Người bán hợp đồng *(Seller - writer - grantor);*

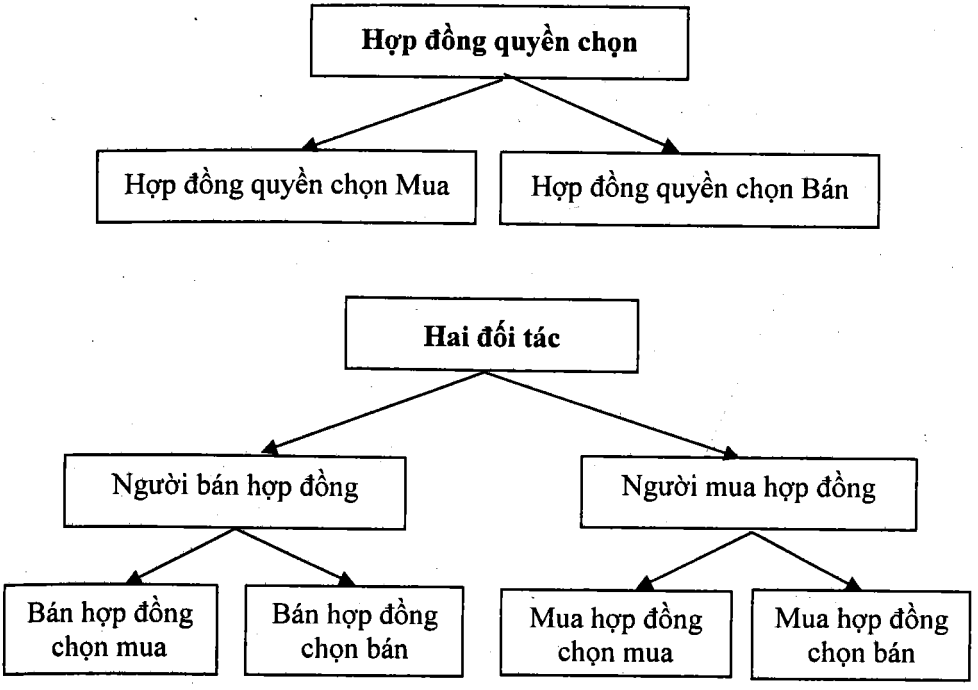
(ii) Người mua hợp đồng *(buyer - taker).*

Ở đây cần phân biệt rõ người bán hợp đồng và người bán tiền tệ, cũng như người mua hợp đồng với người mua tiền tệ. Bởi vì người bán hợp đồng có thể là người bán hợp đồng chọn bán hay người bán hợp đồng chọn mua, trong khi đó người bán tiền tệ chỉ là một người. Tương tự, người mua hợp đồng có thể là người mua hợp đồng chọn bán hay người mua hợp đồng chọn mua, trong khi đó người mua tiền tệ chỉ là một người.

Mua hợp đồng quyền chọn có thể là: mua quyền chọn bán (buy a put), hay mua quyền chọn mua (buy a call). Người mua hợp đồng, sau khi trả phí mua quyền chọn, luôn quan tâm đến quyền tiến hành giao dịch, nếu thấy có lợi; hoặc là quyền không tiến hành giao dịch, nếu thấy bất lợi.

Bán hợp đồng quyền chọn có thể là: bán quyền chọn bán (sell a put), hay bán quyền chọn mua (sell a call). Người bán hợp đồng, sau khi đã thu phí bán quyền chọn, có nghĩa vụ luôn sẵn sàng tiến hành giao dịch tại mức tỷ giá đã thỏa thuận nếu người mua thực hiện quyền chọn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



1.4. THỰC HIỆN QUYỀN CHỌN VÀ TỶ GIÁ QUYỀN CHỌN

a/ Thực hiện quyền chọn - Exercise: Người mua hợp đồng quyền chọn (hay còn gọi là người nắm giữ hợp đồng) có quyền quyết định thực hiện hay không thực hiện "quyền chọn" của mình. Một hợp đồng quyền chọn được tiến hành giao dịch, có nghĩa là có sự thanh toán thực sự giữa người mua và người bán và các luồng tiền trao đổi là xảy ra thực sự. Trong giao dịch quyền chọn, thì thuật ngữ "Exercise" được hiểu là: thực hiện "quyền chọn". Nếu người nắm giữ hợp đồng muốn thực hiện quyền chọn, thì phải liên hệ với người bán để thực hiện quyền chọn của mình. Đồng thời người bán phải luôn sẵn sàng và tiến hành giao dịch với người mua.

Để khỏi nhầm lẫn, trong cuốn sách này chúng ta quy định:

- Thời điểm các bên đối tác ký kết hợp đồng gọi là "thời điểm ký kết hợp đồng"; Thời điểm tiến hành thanh toán, thanh lý hợp đồng gọi là "thời điểm thực hiện quyền chọn".

- Hành động ký kết hợp đồng gọi là "ký kết hợp đồng", ***chứ không gọi là giao dịch***; Hành động thanh toán, thanh lý hợp đồng gọi là "thực hiện quyền chọn".

THƯ VIỆN HUBT

b/ Tỷ giá quyền chọn - Exercise price or strike price: Trong giao dịch quyền chọn tiền tệ, thì tỷ giá áp dụng gọi là ***tỷ giá quyền chọn***. Cần lưu ý rằng, tỷ giá trong các hợp đồng giao ngay, kỳ hạn hay tương lai là tỷ giá được hình thành trên cơ sở cung cầu hay các thông số có sẵn trên thị trường; còn trong các hợp đồng quyền chọn tiền tệ thì không hoàn toàn như vậy, mà các "tỷ giá quyền chọn", ngoài yếu tố cung cầu, còn phụ thuộc vào mức phí quyền chọn là cao hay thấp, do đó nó có thể cao hơn hoặc thấp hơn đáng kể so với tỷ giá giao ngay hay giao kỳ hạn. Điều này có nghĩa là "tỷ giá quyền chọn" có thể là bất cứ như thế nào nếu như người mua muốn; bởi vì tỷ giá quyền chọn và phí quyền chọn mà người mua phải trả cho người bán luôn có mối quan hệ với nhau (giống như việc mua bảo hiểm tài sản, tỷ lệ % bảo hiểm càng cao thì phí mua bảo hiểm càng lớn); do đó, người bán luôn sẵn sàng chấp nhận mọi tỷ giá quyền chọn mà người mua đề nghị và đưa ra mức phí quyền chọn tương ứng.

1.5. CÁC THUẬT NGỮ VỀ GIÁ TRỊ QUYỀN CHỌN

A/ NGANG GIÁ QUYỀN CHỌN - AT THE MONEY

Khái niệm: Nếu bỏ qua phí quyền chọn, khi người nắm giữ hợp đồng thực hiện quyền chọn mà không phát sinh bất cứ khoản lãi hay lỗ nào thì gọi là *ngang giá quyền chọn - At the Money (ATM).*

Trong thực tế, ngang giá quyền chọn có hai trạng thái là:

1. Nếu tỷ giá quyền chọn đúng bằng tỷ giá giao ngay của thị trường tại thời điểm ký kết hợp đồng, thì gọi là *ngang giá quyền chọn giao ngay - At the Money - Spot (ATM-S).* Ví dụ, trường hợp tỷ giá quyền chọn mua USD và tỷ giá giao ngay hiện hành đều là 1 USD = 21.850 VND, gọi là ATM-S. Điều này có nghĩa là, nếu người nắm giữ hợp đồng thực hiện quyền chọn mua USD, thì không có bất cứ khoản lãi hay lỗ nào phát sinh so với hợp đồng giao ngay (bỏ qua phí quyền chọn).

2. Nếu hợp đồng quyền chọn và hợp đồng kỳ hạn có cùng kỳ hạn, và nếu tỷ giá quyền chọn đúng bằng tỷ giá kỳ hạn, thì gọi là *ngang giá quyền chọn kỳ hạn - At the Money - Forward (ATM-F).* Ví dụ, trường hợp tỷ giá quyền chọn và tỷ giá kỳ hạn 3 tháng đều là 1 USD = 21.870 VND, gọi là ATM-F. Điều này có nghĩa là, nếu người nắm giữ hợp đồng quyền chọn mua USD, ngày hôm nay tiến hành một giao dịch kỳ hạn 3 tháng (đối ứng) bán USD và nhận VND; sau 3 tháng, hợp đồng quyền chọn và hợp đồng kỳ hạn đến hạn sẽ tự động bù trừ hoàn toàn cho nhau, do đó, sẽ không có bất cứ khoản lãi hay lỗ nào phát sinh so với hợp đồng kỳ hạn (bỏ qua phí quyền chọn).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

B/ ĐƯỢC GIÁ QUYỀN CHỌN - IN THE MONEY

Khái niệm: Nếu bỏ qua phí quyền chọn, khi người nắm giữ hợp đồng thực hiện quyền chọn mà có lãi, thì gọi là *được giá quyền chọn - In the Money (ITM).*

Trong thực tế, được giá quyền chọn có hai trạng thái là:

1. Nếu tỷ giá quyền chọn mua thấp hơn hay tỷ giá chọn bán cao hơn so với tỷ giá giao ngay hiện hành, thì gọi là *được giá quyền chọn giao ngay - In the Money-Spot (ITM-S).* Ví dụ, tỷ giá quyền chọn mua USD là 1 USD = 21.850 VND và tỷ giá giao ngay hiện hành là 1 USD = 21.950 VND, gọi là ITM-S. Điều này có nghĩa là, nếu người nắm giữ hợp đồng thực hiện quyền chọn, thì sẽ thu được một khoản lãi so với hợp đồng giao ngay (bỏ qua phí quyền chọn).

2. Nếu tỷ giá chọn mua thấp hơn hoặc tỷ giá chọn bán cao hơn tỷ giá kỳ hạn, thì gọi là *được giá quyền chọn kỳ hạn - In the Money - Forward (ITM-F).* Ví dụ, tỷ giá quyền chọn mua USD 3 tháng là 1 USD = 21.850 VND và tỷ giá kỳ hạn 3 tháng là 1 USD = 21.950 VND, gọi là ITM-F. Điều này có nghĩa là, nếu người nắm giữ hợp đồng chọn mua USD tiến hành một giao dịch kỳ hạn 3 tháng (đối ứng) bán USD và nhận VND, sau 3 tháng, hợp đồng quyền chọn và hợp đồng kỳ hạn đến hạn, sau khi bù trừ, sẽ thu được một khoản lãi (bỏ qua phí quyền chọn).

C/ GIẢM GIÁ QUYỀN CHỌN - OUT OF THE MONEY

Khái niệm: Nếu bỏ qua phí quyền chọn, khi người nắm giữ hợp đồng thực hiện quyền chọn mà chịu lỗ, thì gọi là *giảm giá quyền chọn - Out of the Money (OTM).*

Trong thực tế, ngang giá quyền chọn có hai trạng thái là:

1. Nếu tỷ giá chọn mua cao hơn hoặc tỷ giá chọn bán thấp hơn so với tỷ giá giao ngay hiện hành, thì gọi là *giảm giá quyền chọn giao ngay - Out of the Money-Spot (OTM-S).* Ví dụ, tỷ giá chọn mua USD là 1 USD = 21.950 VND và tỷ giá giao ngay hiện hành là 1 USD = 21.850 VND, gọi là OTM-S. Điều này có nghĩa là, nếu người nắm giữ hợp đồng thực hiện quyền chọn, thì sẽ chịu một khoản lỗ.

2. Nếu tỷ giá chọn mua cao hơn hoặc tỷ giá chọn bán thấp hơn so với tỷ giá kỳ hạn, thì gọi là *giảm giá quyền chọn kỳ hạn - Out of the Money - Forward (OTM-F).* Ví dụ, tỷ giá quyền chọn mua USD là 1 USD = 21.950 VND và tỷ giá kỳ hạn 3 tháng là 1 USD = 21.850 VND, gọi là OTM-F.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

Điều này có nghĩa là, nếu người nắm giữ hợp đồng quyền chọn mua tiến hành một giao dịch kỳ hạn 3 tháng (đối ứng) bán USD và nhận VND; sau 3 tháng, hợp đồng quyền chọn và hợp đồng kỳ hạn đến hạn, sau khi bù trừ, sẽ chịu một khoản lỗ.

Điểm cần lưu ý là, khi nói đến trạng thái giá trị của quyền chọn, thì bao giờ ta cũng xuất phát từ vị thế của người mua hợp đồng.

Mối quan hệ giữa ATM, ITM, và OTM

Quan hệ tỷ giá	Quyền chọn mua - Call	Quyền chọn bán - Put
Tỷ giá quyền chọn = S	ATM – S	ATM - S
Tỷ giá quyền chọn < S	ITM – S	OTM - S
Tỷ giá quyền chọn > S	OTM – S	ITM - S
Tỷ giá quyền chọn = F	ATM – F	ATM - F
Tỷ giá quyền chọn < F	ITM – F	OTM - F
Tỷ giá quyền chọn > F	OTM – F	ITM - F

Điều dễ nhận thấy rằng, do thị trường ngoại hối luôn biến động, cho nên, một hợp đồng quyền chọn tiền tệ có thể ở trạng thái ITM tại thời điểm này, nhưng lại có thể ở trạng thái OTM tại thời điểm khác. Chúng ta hãy xét ví dụ như được trình bày tại bảng dưới đây.

Ví dụ về quyền chọn mua USD, ATM, ITM, và OTM.

Tỷ giá quyền chọn mua (X)	Tỷ giá giao ngay (S)
21.850	S_1 = 21.800 ➔ OTM - S
21.850	S_2 = 21.850 ➔ ATM - S
21.850	S_3 = 22.000 ➔ ITM - S

Chúng ta thấy rằng, với tỷ giá giao ngay là 22.000 VND = 1 USD, thì hợp đồng chọn mua USD ở trạng thái ITM-S. Để kiểm nghiệm lại kết luận này, chúng ta hãy tiến hành thực hiện quyền chọn mua 1 USD, và sau đó bán lại đúng 1 USD theo tỷ giá giao ngay hiện hành của thị trường là 22.000 VND = 1 USD, như sau:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Kiểm nghiệm hợp đồng quyền chọn có trạng thái ITM.

Giao dịch	Luồng tiền USD	Luồng tiền VND
Thực hiện quyền mua USD	+ 1	- 21.850
Bán USD Spot	- 1	+ 22.000
Lãi (+); lỗ (-)	**0**	**- 150**

Để quyết định việc tiến hành hay không tiến hành quyền chọn tại thời điểm hợp đồng đến hạn, người nắm giữ hợp đồng phải so sánh tỷ giá quyền chọn với tỷ giá giao ngay hiện hành. Giả sử công ty A đang nắm giữ một hợp đồng quyền chọn mua USD có tỷ giá quyền chọn là 21.850. Tại thời điểm hợp đồng đáo hạn, tỷ giá giao ngay hiện hành là 21.800, thì rõ ràng là công ty A không nên tiến hành quyền chọn, mà mua USD theo tỷ giá giao ngay là 21.800 sẽ có lợi hơn.

Kiểm nghiệm phương án mua USD sao cho có lợi nhất.

Giao dịch	Luồng tiền USD	Luồng tiền VND
Thực hiện quyền mua USD	+ 1	- 21.850
Bán Spot USD	- 1	+ 21.800
Lỗ option so spot	**0**	**- 50**

Rõ ràng là phương án mua USD spot là tiết kiệm được chi phí nhiều hơn so với phương án tiến hành giao dịch quyền chọn mua USD. Do đó, công ty A để cho hợp đồng quyền chọn tự động hết hạn mà không tiến hành giao dịch. Điều này cho thấy, công ty A có đặc quyền lựa chọn phương án hoặc là tiến hành giao dịch, hoặc là để cho hợp đồng mặc nhiên hết hạn.

Một tình huống khác đối với công ty A có thể là, nếu tỷ giá giao ngay là 22.000, như được chỉ ra tại bảng dưới đây:

Kiểm nghiệm phương án mua USD sao cho có lợi nhất.

Giao dịch	Luồng tiền USD	Luồng tiền VND
Thực hiện quyền mua USD	+ 1	- 21.850
Bán Spot USD	- 1	+ 22.000
Lãi option so spot	0	+ 150

THƯ VIỆN HUBT

Bảng trên cho thấy, việc công ty A tiến hành giao dịch quyền chọn mua USD là có lợi hơn so với trường hợp mua USD trên thị trường giao ngay. Ngược với trạng thái của công ty A, người bán hợp đồng quyền chọn mua gặp rủi ro và chịu lỗ (nếu không có hợp đồng bảo hiểm đối ứng), bởi vì phải mua USD trên thị trường giao ngay với tỷ giá là 22.000 để thực hiện nghĩa vụ của mình là bán USD tại tỷ giá là 21.850. Khoản lỗ của người bán hợp đồng quyền chọn mua USD được mô tả như sau:

Khoản lỗ của người bán hợp đồng quyền chọn mua USD.

Giao dịch	*Luồng tiền của người bán*	
	Luồng tiền USD	Luồng tiền VND
Bán USD theo hợp đồng Option	- 1	+ 21.850
Mua USD Spot	+ 1	- 22.000
Lỗ (-)	0	- 150

Điểm cần lưu ý rằng, người bán sẽ càng chịu lỗ nếu tỷ giá thị trường càng tăng, hay nói cách khác, về mặt lý thuyết thì tiềm ẩn lỗ vốn của người bán hợp đồng quyền chọn tiền tệ là không có giới hạn. Mặt khác, nếu tỷ giá giảm xuống dưới mức 21.850, thì người bán vẫn không thu được đồng lãi nào ngoài khoản phí đã thu từ người mua; bởi vì người mua sẽ không tiến hành giao dịch quyền chọn mà sẽ mua USD trên thị trường giao ngay. Do người bán không thể biết trước được khả năng lỗ vốn là bao nhiêu và xét về bản chất thì người bán không phải là người làm công tác từ thiện, cho nên để bù đắp cho rủi ro này, thì người bán hợp đồng quyền chọn bao giờ cũng thu phí quyền chọn thích hợp.

1.6. QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ KIỂU MỸ VÀ KIỂU CHÂU ÂU

Quyền chọn kiểu châu Âu chỉ cho phép thực hiện giao dịch tại thời điểm hợp đồng đáo hạn. Việc thanh toán thực tế xảy ra sau khi hợp đồng đến hạn từ 1 đến 2 ngày làm việc giống như trường hợp ngày giá trị trong các giao dịch giao ngay.

Quyền chọn kiểu Mỹ cho phép thực hiện quyền chọn vào những ngày làm việc hợp pháp trong thời gian hiệu lực của hợp đồng và trước khi hợp đồng đáo hạn. Việc thanh toán thực tế xảy ra sau khi tiến hành quyền chọn từ 1 đến 2 ngày làm việc giống như trường hợp ngày giá trị trong các giao dịch giao ngay. Hầu hết các hợp đồng quyền chọn kiểu Mỹ cho phép thực hiện quyền chọn tại bất cứ ngày làm việc hợp pháp nào trong thời gian hiệu lực

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN KHUÔN
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

của hợp đồng, nhưng cũng có các trường hợp ngoại lệ, quy định thời gian thực hiện quyền chọn ngắn hơn, ví dụ 2 tuần trước khi hợp đồng đến hạn.

Trong cuốn sách này, khi nói đến quyền chọn tiền tệ, hàm ý đó là quyền chọn kiểu châu Âu, trừ khi nói rõ đó là quyền chọn kiểu Mỹ.

1.7. PHÍ HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ

A/ PHÍ HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Phí quyền chọn hay Giá quyền chọn (Option Premium or Option Fee), là khoản tiền mà người mua hợp đồng quyền chọn phải trả cho người bán. Phí hợp đồng quyền chọn phải là lượng tiền hợp lý, sao cho đủ để bù đắp rủi ro xét từ góc độ của người bán và không bị quá đắt xét từ góc độ người mua. Nếu hợp đồng đáo hạn mà không xảy ra giao dịch, thì chỉ có một luồng tiền duy nhất xảy ra, đó là khoản phí quyền chọn mà người mua trả cho người bán. Như vậy, thu nhập của người bán là bị giới hạn và tối đa chỉ bằng khoản phí quyền chọn đã thu.

Ví dụ: Công ty NK mua một hợp đồng quyền chọn mua 1 USD, tại mức tỷ giá quyền chọn là 1 USD = 21.850 VND, phí quyền chọn phải trả là 100VND/USD. Nếu tỷ giá giao ngay tại thời điểm đáo hạn là 1 USD = 22.000 VND và người mua quyết định tiến hành quyền chọn. Hỏi người bán chịu khoản lỗ là bao nhiêu?

Khoản lỗ của người bán sau khi nhận khoản phí quyền chọn.

Giao dịch	*Luồng tiền của người bán*	
	Luồng tiền USD	Luồng tiền VND
C.ty NK thực hiện quyền mua USD	- 1	+ 21.850
Mua USD Spot tại USD/VND = 22.000	+ 1	- 22.000
Phí hợp đồng quyền chọn		+ 100
Lỗ (-)	0	- 50

Phí quyền chọn là khoản tiền không truy đòi, và thông thường được thanh toán một lần tại thời điểm ký kết hợp đồng. Tuy nhiên, trong một số trường hợp thì việc thanh toán có thể xảy ra tại thời điểm hợp đồng đáo hạn, nếu như người bán có thiện trí cấp tín dụng cho người mua. Trong trường hợp này, người bán sẽ yêu cầu người mua phải chịu lãi suất của khoản phí quyền chọn chậm trả. Cách thanh toán phí quyền chọn như vậy được gọi là ***Boston - Style Option***, được trình bày tại bảng dưới đây.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tính phí hợp đồng quyền chọn theo kiểu Boston - Style

Phí hợp đồng quyền chọn cơ bản	100
Lãi suất trả chậm 1 năm là 10%	10
Tổng phí hợp đồng - Boston - Style Option	110

B/ PHƯƠNG PHÁP YẾT PHÍ HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Thông thường, phí (giá) hợp đồng quyền chọn được biểu diễn theo hai cách, đó là bằng tỷ lệ % hay điểm tỷ giá. Sử dụng ví dụ quyền chọn mua USD của công ty NK, chúng ta yết phí hợp đồng quyền chọn theo bốn phương pháp sau đây: Điểm của VND trên 1 USD; Tỷ lệ % của VND trên VND; Tỷ lệ % của USD trên USD; Điểm của USD trên 1 VND.

Để có thể chuyển đổi từ phương pháp yết phí này sang phương pháp yết phí khác, chúng ta phải điều chỉnh phí hợp đồng theo tỷ giá giao ngay, tỷ giá quyền chọn hay cả hai. Giả sử, trong ví dụ của công ty NK, phí hợp đồng quyền chọn là 250 VND, giá trị của hợp đồng quyền chọn là 1 USD và 21.850 VND. Tỷ giá giao ngay là 1 USD = 22.000 VND.

1. Nếu phí hợp đồng quyền chọn được biểu diễn bằng điểm của VND trên 1 USD, chúng ta tính như sau:

250 VND/1 USD = 250 VND/USD

Tức là: 250 điểm VND trên 1 USD.

2. Tỷ lệ % của VND trên VND.

250 VND/21.850 VND = 0,01144 hay 1,144%

Nghĩa là phí hợp đồng sẽ là 11.440 VND trên 1 triệu VND.

3. Tỷ lệ % của USD trên USD.

Trước hết chúng ta chuyển đổi phí quyền chọn tính bằng VND sang USD, bằng cách chia nó cho tỷ giá giao ngay (nếu chọn tỷ giá giao ngay), và sau đó tính tỷ lệ %, như sau:

250 VND/22.000 VND/USD = 0,0114 USD

0,0114 USD/1 USD = 0,0114 hay 1,14%

Nghĩa là phí quyền chọn sẽ là 11.400 USD trên 1 triệu USD.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. Điểm của USD trêm 1 triệu VND.

Sau khi đã tính được phí quyền chọn bằng USD là 0,0114 USD. Ta tính được điểm của USD trên 1 triệu VND, như sau:

(0,0114/22.000) x 1.000.000 = 0,51818USD/ 1 triệu VND

Để kiểm tra lại tính đúng đắn của 4 phương pháp yết phí hợp đồng quyền chọn nêu trên, chúng ta lập bảng tính toán và so sánh sau đây:

So sánh phí hợp đồng trong các phương pháp yết phí

P. pháp yết phí hợp đồng	Điểm tỷ giá hay tỷ lệ %	Đơn vị tính toán		Phí hợp đồng	
		Tiền tệ	Số lượng	VND	USD
VND trên 1 USD	250	USD	1	250	
% VND trên VND	1,144%	VND	21.850	250	
% USD trên USD	1,140%	USD	1		0,0114
USD trên 1 tr. VND	0,51818	VND	1.000.000		0,51818

Bảng cũng phản ánh tập quán yết phí hợp đồng quyền chọn hiện nay trên thị trường ngoại hối, đó là:

- Phương pháp yết phí hợp đồng quyền chọn theo điểm tỷ giá được dùng trong những trường hợp phí quyền chọn được thanh toán bằng đồng tiền này và đơn vị làm cơ sở tính phí là một đồng tiền khác.

- Phương pháp yết phí hợp đồng quyền chọn theo tỷ lệ % được dùng trong những trường hợp phí quyền chọn và đơn vị làm cơ sở tính phí cùng chung một đồng tiền.

Ngoài ra, cần lưu ý rằng ngoài các đồng tiền tham gia giao dịch, thì phí quyền chọn cũng có thể được tính bằng đồng tiền khác, không liên quan gì đến hợp đồng quyền chọn. Hơn nữa, qua ví dụ trên cho thấy phương pháp yết phí hợp đồng quyền chọn không hề ảnh hưởng đến giá trị và nội dung của phí quyền chọn, mà điều quan trọng là các đối tác tham gia hợp đồng cần hiểu được chính xác các thông số tính toán trong từng phương pháp yết phí.

C/ NHỮNG NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG LÊN PHÍ HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

1. Giá trị nội tại của hợp đồng quyền chọn - Intrinsic Value.

Giá trị nội tại của hợp đồng quyền chọn là giá trị của hợp đồng ở trạng thái "được giá quyền chọn" - ITM. Nói cách khác, giá trị nội tại là chênh lệch giữa tỷ giá quyền chọn và tỷ giá hiện hành của thị trường.

THƯ VIỆN HUBT

Ví dụ: Hợp đồng quyền chọn mua USD tại tỷ giá quyền chọn là USD/VND = 21.850, có 100 điểm giá trị nội tại so với tỷ giá kỳ hạn cùng kỳ hạn là 21.950, như sau:

Tỷ giá kỳ hạn cùng kỳ hạn	21.950
Tỷ giá quyền chọn mua	21.850
Giá trị nội tại của hợp đồng	100

Phí của hợp đồng quyền chọn sẽ là một số ***không nhỏ hơn giá trị nội tại của hợp đồng***, bởi vì nếu nhỏ hơn thì sẽ phát sinh hoạt động kinh doanh chênh lệch giá (arbitrage). Thật vậy, giả sử phí của hợp đồng được yết là 50 điểm, nhỏ hơn giá trị nội tại là 100 điểm. Hoạt động kinh doanh chênh lệch giá xảy ra như sau:

Arbitrage nếu yết phí quyền chọn nhỏ hơn giá trị nội tại.

Các giao dịch	*Luồng tiền*	
	USD	VND
1. Mua quyền chọn mua USD với phí 50 điểm VND		
Phí hợp đồng = (50 x 1)		- 50
Thực hiện quyền chọn mua USD	+ 1	- 21.850
2. Bán USD kỳ hạn tại tỷ giá 21.950	- 1	+ 21.950
Lãi ròng	**0**	**+ 50**

Do đó, một hợp đồng quyền chọn có giá trị nội tại càng lớn thì phí hợp đồng quyền chọn phải càng cao.

2. Giá trị ngoại lai của hợp đồng quyền chọn - Extrinsic Value.

Giá trị ngoại lai của hợp đồng quyền chọn là giá trị còn lại của phí hợp đồng sau khi đã trừ đi giá trị nội tại.

Giá trị ngoại lai = Phí hợp đồng - Giá trị nội tại

Giá trị ngoại lai được biết đến như là giá trị thời gian của hợp đồng quyền chọn (Option Time Value) hay là giá trị biến thiên của quyền chọn (Option Volatility Value). Giả sử, phí hợp đồng là 250 VND/USD và giá trị nội tại là 100 VND/USD, thì giá trị thời gian của hợp đồng quyền chọn như sau:

Phí hợp đồng (= phí quyền chọn)	+ 250
Trừ đi: Giá trị nội tại	- 100
Giá trị thời gian của quyền chọn	+ 150

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nếu một hợp đồng quyền chọn ở trạng thái ATM hay OTM sẽ không có giá trị nội tại. Nếu người nắm giữ hợp đồng tiến hành quyền chọn ngay lập tức, thì sẽ không phát sinh một khoản lãi nào. Do đó, toàn bộ phí của hợp đồng quyền chọn ở trạng thái ATM hay OTM đều là giá trị thời gian của hợp đồng.

Rõ ràng là, giá trị thời gian là một bộ phận của phí hợp đồng quyền chọn; và nó phát sinh từ khả năng có thể xảy ra tại một thời điểm trong tương lai rằng, hợp đồng quyền chọn sẽ có giá trị nội tại cao hơn so với thời điểm hiện hành. Do đó, nếu tỷ giá thị trường biến động càng mạnh thì giá trị thời gian của hợp đồng quyền chọn càng lớn, cho nên giá trị thời gian của hợp đồng quyền chọn còn được biết đến như là giá trị biến thiên của hợp đồng quyền chọn (Option Volatility Value).

Hơn nữa, tỷ giá thị trường biến động càng mạnh, thì các cơ hội thực hiện quyền chọn có lợi cho người nắm giữ hợp đồng càng lớn và chi phí mà người bán phải chịu càng tăng, bởi vì, do tỷ giá thị trường biến động, cho nên tại một thời điểm trong tương lai nó có thể lớn hơn tỷ giá quyền chọn của hợp đồng quyền chọn mua hoặc có thể thấp hơn tỷ giá quyền chọn của hợp đồng quyền chọn bán. Kết quả là, người mua hợp đồng sẵn sàng trả phí quyền chọn cao hơn và người bán cũng yêu cầu phí quyền chọn cao hơn nếu tỷ giá thị trường biến động càng mạnh.

3. Thời hạn đến hạn của hợp đồng quyền chọn.

Thời hạn đến hạn của hợp đồng quyền chọn càng dài thì càng có nhiều khả năng tỷ giá thị trường biến động trên mức tỷ giá quyền chọn đối với hợp đồng quyền chọn mua và thấp hơn tỷ giá quyền chọn của hợp đồng quyền chọn bán. Do đó, thời hạn hợp đồng càng dài, thì người mua sẵn sàng trả phí quyền chọn càng lớn và người bán yêu cầu phí quyền chọn càng cao.

4. Quyền chọn kiểu Mỹ hay kiểu châu Âu và yếu tố lãi suất.

Trước hết, hợp đồng quyền chọn kiểu Mỹ là linh hoạt hơn quyền chọn kiểu châu Âu, do đó, người mua hợp đồng kiểu Mỹ sẵn sàng trả phí quyền chọn cao hơn cho hợp đồng quyền chọn kiểu Mỹ có cùng tỷ giá quyền chọn và kỳ hạn với hợp đồng quyền chọn kiểu châu Âu. Thật vậy, với mức tỷ giá quyền chọn, mức độ biến động của tỷ giá và kỳ hạn đến hạn của hợp đồng đã cho, thì hợp đồng quyền chọn kiểu Mỹ luôn được định phí cao hơn (có phí cao hơn) hợp đồng kiểu châu Âu.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Hơn nữa, nếu đồng tiền chọn mua có lãi suất cao hơn đồng tiền chọn bán, thì người nắm giữ hợp đồng quyền chọn mua sẽ quan tâm đến việc thực hiện quyền chọn trước khi hợp đồng đến hạn nhằm thu được lãi suất cao hơn. Lợi thế về lãi suất này khiến cho phí của hợp đồng kiểu Mỹ cao hơn phí của hợp đồng kiểu châu Âu.

Nếu lãi suất của đồng tiền chọn mua thấp hơn lãi suất của đồng tiền chọn bán, thì lợi thế về lãi suất của quyền chọn kiểu Mỹ đối với người mua không còn nữa, mà lợi thế này sẽ trở thành lợi thế tiềm năng thuộc người bán nếu người mua tiến hành giao dịch. Do đó, về nguyên tắc, thì trong trường hợp đồng tiền chọn mua có lãi suất thấp hơn, thì người bán có thể giảm phí hợp đồng quyền chọn kiểu Mỹ so với hợp đồng kiểu châu Âu. Tuy nhiên, người bán không nhất thiết phải giảm phí, bởi vì: thứ nhất, do không có lợi thế về lãi suất, nên người mua sẽ không thực hiện giao dịch, và do đó lợi thế tiềm năng của người bán không trở thành hiện thực; thứ hai, lãi suất là yếu tố của thị trường nên có thể thay đổi vào bất cứ thời điểm nào trong tương lai. Điều này khiến cho lãi suất của đồng tiền chọn mua có thể cao hơn tại một thời điểm nhất định trong tương lai, và do đó, lợi thế tiềm năng của lãi suất sẽ chuyển từ người bán sang người mua. Cho nên, ảnh hưởng của sự biến động lãi suất lên phí quyền chọn có thể được xem xét theo các góc độ sau:

- Nếu người bán quyền chọn dự tính rằng lãi suất của đồng tiền trong hợp đồng chọn mua luôn ở mức thấp hơn đồng tiền chọn bán, thì người mua tính phí quyền chọn đối với các hợp đồng kiểu Mỹ là giống như phí quyền chọn trong các hợp đồng kiểu châu Âu.

- Nếu người bán dự tính rằng lợi thế lãi suất tiềm năng sẽ chuyển từ người bán sang người mua trong tương lai, thì sẽ nâng mức phí quyền chọn lên cao hơn.

Ngoài ra, việc xác định một hợp đồng quyền chọn ở trạng thái ITM, ATM, hay OTM là một phần không thể thiếu được trong khâu định phí quyền chọn. Do đó, nếu chỉ tiến hành so sánh tỷ giá quyền chọn với tỷ giá giao ngay thì sẽ bỏ sót ảnh hưởng của yếu tố điểm kỳ hạn lên giá cả ngoại hối. Kết quả là, phí của quyền chọn chịu ảnh hưởng của điểm tỷ giá kỳ hạn, hay nói cách khác các mức lãi suất của hai đồng tiền tham gia quyền chọn có ảnh hưởng lên phí quyền chọn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. CÁC CHIẾN LƯỢC QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ

Nếu hợp đồng ngoại thương quy định thanh toán bằng ngoại tệ thì rủi ro tỷ giá sẽ phát sinh đối với nhà kinh doanh XNK. Nhà kinh doanh XNK có thể sử dụng các công cụ ngoại hối phái sinh để phòng ngừa rủi ro tỷ giá như hợp đồng kỳ hạn, tương lai, hoán đổi hay quyền chọn. Nội dung phần này sẽ trình bày các chiến lược quyền chọn được nhà kinh doanh XNK sử dụng để phòng ngừa rủi ro tỷ gồm:

Đối với nhà Nhập khẩu		**Đối với nhà Xuất khẩu**	
Tiếng Việt	English	Tiếng Việt	English
1. Mua quyền chọn mua	Buy a call	**4.** Mua quyền chọn bán	Buy a sell
2. Bán quyền chọn bán	Sell a put	**5.** Bán quyền chọn mua	Sell a call
3. Đồng thời mua quyền chọn mua và bán quyền chọn bán	Importer's callars	**6.** Đồng thời mua quyền chọn bán và bán quyền chọn mua	Exporter's callars

2.1. CHIẾN LƯỢC MUA QUYỀN CHỌN MUA

Tình huống: Một ***nhà nhập khẩu*** VN sử dụng *chiến lược mua hợp đồng quyền chọn mua* (buy a call) để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho khoản tiền nhập khẩu bằng USD có thời hạn là t. Các thông số thị trường như sau:

- Tỷ giá kỳ hạn thời hạn t: $F_t(USD/VND) = F$
- Tỷ giá quyền chọn thời hạn t: $X_t(USD/VND) = X$
- Phí quyền chọn tại thời điểm t: $C(USD/VND) = C$

Yêu cầu:

a/ Vẽ tuyến kỳ hạn và tuyến quyền chọn trên cùng một đồ thị.

b/ Chứng minh $(X + C) \geq F$

c/ Vẽ trên cùng đồ thị 3 trường hợp: $X_1 < X_2 < X_3$, trên cơ sở đó, chỉ ra:

(i) Mối quan hệ giữa F và X

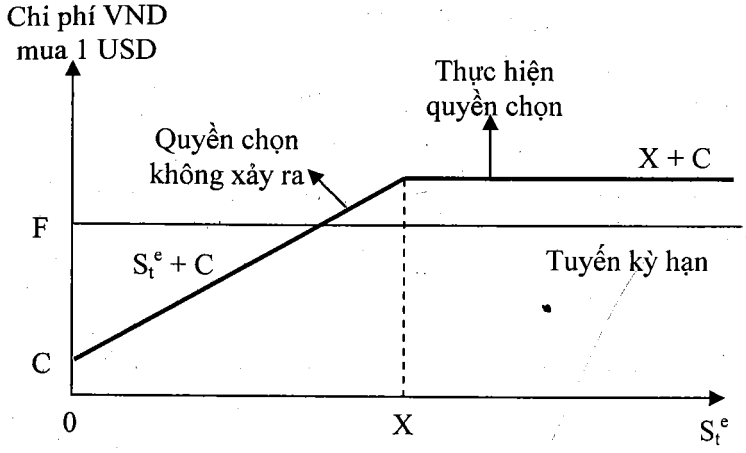
(ii) Khoảng cách giữa tuyến (X+C) và tuyến F phụ thuộc vào yếu tố nào?

d/ Vẽ tuyến lãi/của nhà NK theo hợp đồng quyền chọn so với spot?

Bài giải:

Câu a: Tuyến kỳ hạn và tuyến quyền chọn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



Để vẽ được tuyến chi phí bằng VND để mua USD theo hợp đồng quyền chọn, chúng ta xét hai tình huống sau:

- *Nếu $S_t^e > X$:* Nhà nhập khẩu sẽ thực hiện quyền chọn tại tỷ giá X, do đó tổng chi phí bằng VND để mua 1 USD sẽ là: (X + C). Đây là đường nằm ngang song song với trục hoành, nghĩa là chi phí tối đa để mua 1 USD là một số cố định biết trước. Vì tuyến (X + C) nằm bên trên tuyến kỳ hạn (F), do đó, trong trường hợp thực hiện quyền chọn, nhà nhập khẩu phải mua USD với chi phí cao hơn kỳ hạn.

- *Nếu $S_t^e < X$:* Nhà nhập khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn mua USD, mà sẽ mua USD trên thị trường giao ngay với chi phí thấp hơn sẽ là: (S_t^e + C). Đây là đường có hướng đi xuống từ phải qua trái, nghĩa là nếu tỷ giá giao ngay tại thời điểm t càng thấp thì chi phí để mua USD càng giảm. Chi phí thấp nhất để mua 1 USD là (C).

Mặc dù phải trả phí quyền chọn, nhưng nhà nhập khẩu vẫn mong muốn rằng *"giá như quyền chọn không xảy ra"* để có thể mua được USD trên thị trường giao ngay. Xét từ góc độ phòng ngừa rủi ro tỷ giá thì hợp đồng quyền chọn cho phép nhà nhập khẩu tự bảo hiểm tương tự như hợp đồng kỳ hạn. *Tuy nhiên, hợp đồng quyền chọn có ưu điểm hơn hợp đồng kỳ hạn ở chỗ là nhà nhập khẩu có quyền không thực hiện quyền chọn, mà mua USD trên thị trường giao ngay tại tỷ giá có lợi hơn. Để có được ưu điểm này, thì tổng tỷ giá (X + C) của hợp đồng quyền chọn bao giờ cũng lớn hơn tỷ giá kỳ hạn (F).*

Câu b: Chứng minh (X + C) > F

Nếu (X + C) < F: Nghĩa là chi phí tối đa bằng VND để mua 1 USD theo hợp đồng quyền chọn là thấp hơn hợp đồng kỳ hạn. Những nhà kinh doanh

THƯ VIỆN HUST

sẽ ngay lập tức tiến hành kinh doanh chênh lệch giá bằng cách: *đồng thời mua hợp đồng quyền chọn mua USD và ký hợp đồng bán kỳ hạn USD.* Hành vi kinh doanh chênh lệch giá sẽ làm cho (X + C) tăng lên và (F) giảm xuống, chúng chỉ dừng lại chừng nào (X + C) ≥ F, khi đó thị trường trở nên cân bằng. Như vậy, trạng thái (X + C) < F nếu có thì cũng chỉ là tạm thời, trạng thái cân bằng lâu dài của thị trường phải là: (X + C) ≥ F.

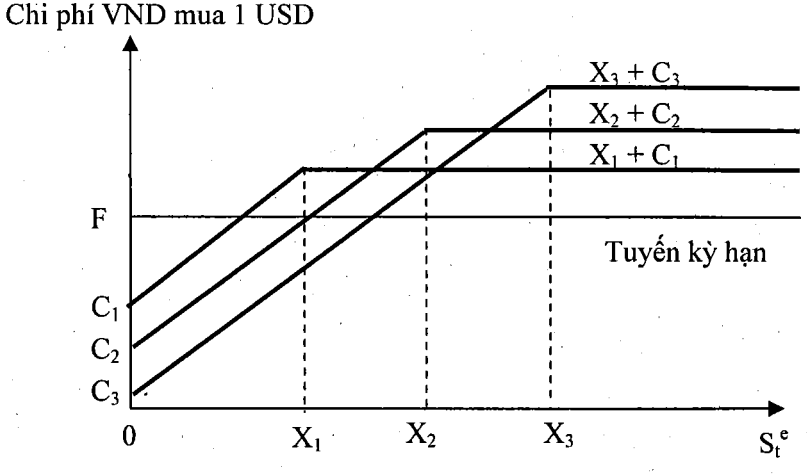
Câu c: Vẽ trên cùng một đồ thị 3 trường hợp: $X_1 < X_2 < X_3$:

(i) Về mối quan hệ giữa X và F:

- Tỷ giá kỳ hạn (F) được hình thành từ các thông số thị trường (tỷ giá giao ngay và các mức lãi suất), nên là một số cố định và biết trước.

- Tỷ giá quyền chọn (X) là một số dương bất kỳ, miễn là thoả mãn điều kiện: (X + C) ≥ F.

- Nếu X càng lớn so với F, thì khả năng thực hiện quyền chọn càng ít, do đó phí quyền chọn C càng nhỏ. Lúc đó quyền chọn càng giống với giao ngay (tức xác suất mua USD trên thị trường giao ngay cao).



- Nếu X càng nhỏ so với F, thì khả năng thực hiện quyền chọn càng lớn, do đó phí quyền chọn C càng cao. Lúc đó quyền chọn càng giống với kỳ hạn.

Như vậy, giữa X và F không có mối quan hệ phụ thuộc. F là số cố định biết trước, còn X là một số dương bất kỳ, miễn là: (X + C) ≥ F.

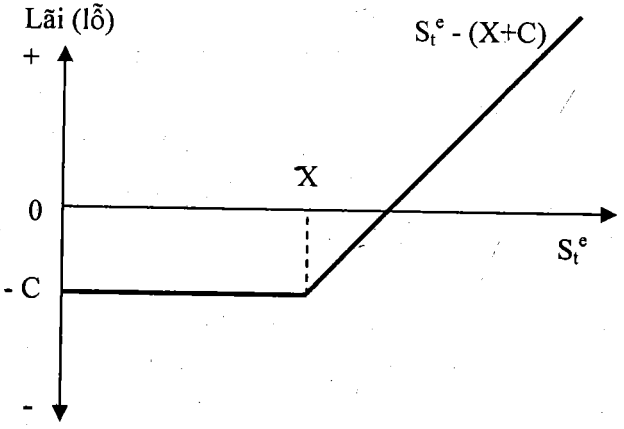
(ii) Khoảng cách giữa tuyến (X + C) và tuyến F phụ thuộc vào X vì:

- Nếu X càng lớn so với F, thì xác suất thực hiện quyền chọn càng ít, lúc đó tuyến (X + C) sẽ càng nằm xa trục tung và càng nằm trên cao so với trục (F), nghĩa là quyền chọn càng giống giao ngay.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nếu X càng nhỏ so với F, thì xác suất thực hiện quyền chọn càng lớn, lúc đó tuyến (X + C) sẽ càng nằm sát trục tung và càng gần với trục (F), nghĩa là quyền chọn càng giống kỳ hạn.

Câu d: Tuyến lãi, lỗ của hợp đồng quyền chọn.



- *Nếu* $S_t^e < X$: Nhà nhập khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn, mà mua USD trên thị trường giao ngay, do đó, *so với giao ngay*, hợp đồng quyền chọn bị lỗ một khoản là (-C) trên mỗi USD.

- *Nếu* $S_t^e > X$: Nhà nhập khẩu sẽ thực hiện quyền chọn tại tỷ giá X, do đó, *so với giao ngay*, hợp đồng quyền chọn sẽ thu được một khoản lãi là $[S_t^e - (X+C)]$ trên mỗi USD.

Lãi lỗ quyền chọn so với giao ngay được thể hiện như đồ thị trên.

2.2. CHIẾN LƯỢC BÁN QUYỀN CHỌN BÁN

Tình huống: Một nhà nhập khẩu VN sử dụng *chiến lược bán hợp đồng quyền chọn bán* (sell a put) để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho khoản tiền nhập khẩu bằng USD có thời hạn là t. Các thông số thị trường như sau:

- Tỷ giá kỳ hạn thời hạn t: F_t(USD/VND) = F
- Tỷ giá quyền chọn thời hạn t: X_t(USD/VND) = X
- Phí quyền chọn tại thời điểm t: C(USD/VND) = C

Yêu cầu:

a/ Vẽ tuyến kỳ hạn và tuyến quyền chọn trên cùng một đồ thị.

b/ Chứng minh $(X - C) \leq F$.

c/ Vẽ trên cùng đồ thị 3 trường hợp: $X_1 < X_2 < X_3$, trên cơ sở đó, chỉ ra:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

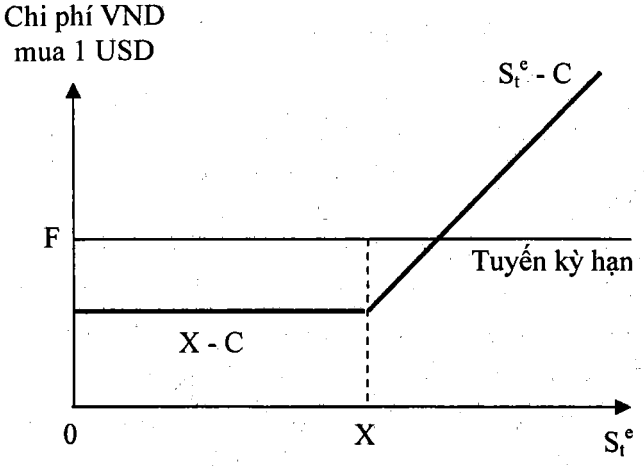
(i) Mối quan hệ giữa F và X

(ii) Khoảng cách giữa tuyến (X-C) và tuyến F phụ thuộc vào yếu tố nào?

d/ Vẽ tuyến lãi, lỗ của nhà NK theo hợp đồng quyền chọn so với spot.

Giải pháp:

Câu a: Tuyến kỳ hạn và tuyến quyền chọn.



Để vẽ được tuyến chi phí bằng VND để mua USD theo hợp đồng quyền chọn, chúng ta xét hai tình huống sau:

- *Nếu* $S_t^e < X$: Người mua hợp đồng quyền chọn sẽ thực hiện quyền chọn bán USD, do đó, nhà nhập khẩu sẽ mua được USD tại tỷ giá quyền chọn trừ đi khoản phí đã thu, nên chi phí để mua 1 USD theo hợp đồng quyền chọn đối với nhà nhập khẩu chỉ là (X - C). Đây là đường nằm ngang song song với trục hoành, nghĩa là chi phí thấp nhất để mua 1 USD là một số cố định biết trước. Vì tuyến (X - C) nằm dưới tuyến kỳ hạn (F), do đó, trong trường hợp này nhà nhập khẩu mua được USD với chi phí thấp hơn kỳ hạn.

- *Nếu* $S_t^e > X$: Người mua quyền chọn sẽ không thực hiện quyền chọn, do đó, nhà nhập khẩu sẽ mua USD trên thị trường giao ngay với chi phí sẽ là: (S_t^e - C). Đây là đường có hướng đi lên từ trái qua phải, nghĩa là nếu tỷ giá giao ngay tại thời điểm t càng cao thì chi phí để mua USD càng lớn. Chi phí cao nhất để mua 1 USD có thể là một số lớn không biết trước.

Xét từ góc độ phòng ngừa rủi ro tỷ giá, đối với nhà nhập khẩu nên thực hiện chiến lược mua quyền chọn mua hơn là chiến lược bán quyền chọn bán. Điều này là vì:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Chiến lược mua quyền chọn mua cho phép nhà nhập khẩu biết trước được chi phí *tối đa, cố định* phải bỏ ra để mua 1 USD theo hợp đồng quyền chọn là bao nhiêu, nghĩa là chi phí tối đa để mua 1 USD trong chiến lược mua quyền chọn mua là có giới hạn và biết trước.

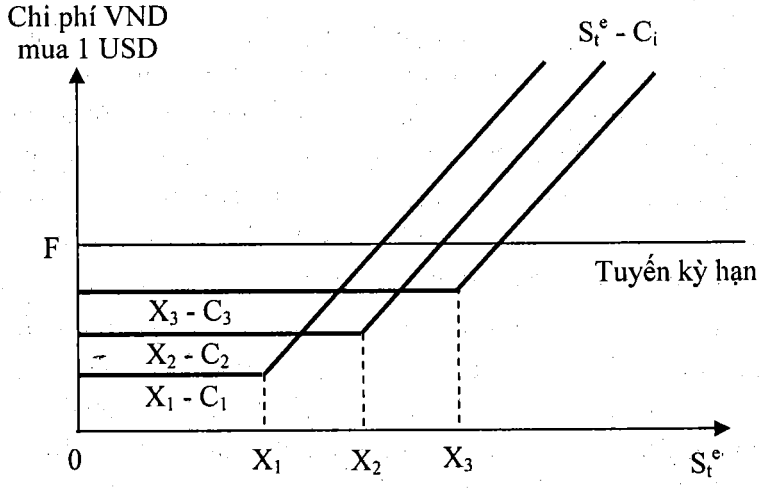
- Chiến lược bán quyền chọn bán chỉ cho phép nhà nhập khẩu biết trước được chi phí *tối thiểu, cố định* phải bỏ ra để mua 1 USD theo hợp đồng quyền chọn là bao nhiêu, trong khi đó, chi phí tối đa lại phụ thuộc vào sự biến động tỷ giá giao ngay, nên sẽ là không có giới hạn.

Câu b: Chứng minh $(X - C) \leq F$.

Nếu $(X - C) > F$, tức thu nhập tối thiểu bằng VND từ bán 1 USD theo hợp đồng quyền chọn là lớn hơn chi phí cố định để mua 1 USD theo hợp đồng kỳ hạn. Những nhà kinh doanh sẽ ngay lập tức kinh doanh chênh lệch giá bằng cách: *đồng thời mua hợp đồng quyền chọn bán USD và ký hợp đồng kỳ hạn mua USD.* Hành vi kinh doanh chênh lệch giá làm cho $(X - C)$ giảm xuống và (F) tăng lên, chúng chỉ dừng lại chừng nào $(X - C) \leq F$, khi đó thị trường trở nên cân bằng.

Như vậy, trạng thái $(X - C) > F$ nếu có thì cũng chỉ là tạm thời, trạng thái cân bằng lâu dài của thị trường phải là: $(X - C) \leq F$.

Câu c: Vẽ trên cùng một đồ thị 3 trường hợp: $X_1 < X_2 < X_3$.



(i) Về mối quan hệ giữa X và F:

- Tỷ giá kỳ hạn (F) được hình thành từ các thông số thị trường (tỷ giá giao ngay và các mức lãi suất), nên là một số cố định và biết trước.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Tỷ giá quyền chọn (X) là một số dương bất kỳ, miễn là thoả mãn điều kiện: $(X - C) \leq F$.

- Nếu X càng nhỏ so với F, thì khả năng thực hiện quyền chọn càng ít, do đó phí quyền chọn C càng nhỏ. Lúc đó quyền chọn càng giống với giao ngay (tức xác suất mua USD trên thị trường giao ngay cao).

- Nếu X càng lớn so với F, thì khả năng thực hiện quyền chọn càng lớn, do đó phí quyền chọn C càng cao và quyền chọn càng giống với kỳ hạn.

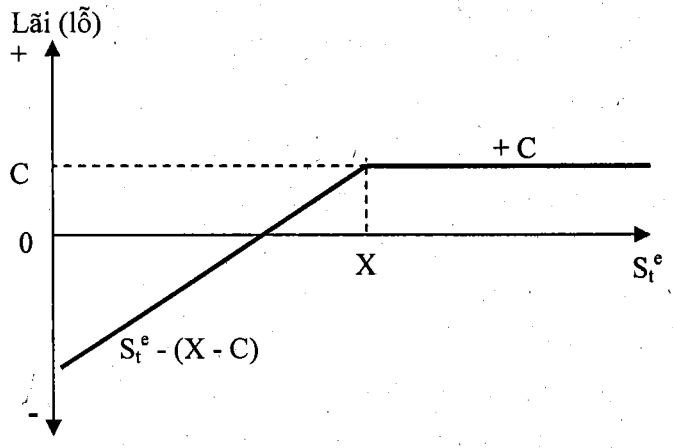
Như vậy, giữa X và F không có mối quan hệ phụ thuộc. F là số cố định biết trước, còn X là một số dương bất kỳ, miễn là: $(X - C) \leq F$.

(ii) Khoảng cách giữa tuyến (X - C) và tuyến F phụ thuộc X, vì:

- Nếu X càng nhỏ so với F, thì xác suất thực hiện quyền chọn càng ít, lúc đó tuyến (X - C) sẽ càng nằm xa xuống dưới so với trục (F), nghĩa là quyền chọn càng giống giao ngay.

- Nếu X càng lớn so với F, thì xác suất thực hiện quyền chọn càng lớn, lúc đó tuyến (X - C) sẽ càng nằm gần với trục (F), nghĩa là quyền chọn càng giống kỳ hạn.

Câu d: Tuyến lãi, lỗ của hợp đồng quyền chọn.



- *Nếu $S_t^e > X$:* Người mua hợp đồng sẽ không thực hiện quyền chọn, mà bán USD trên thị trường giao ngay, do đó, *so với giao ngay*, nhà nhập khẩu được lãi một khoản là (+C) trên mỗi USD quyền chọn

- *Nếu $S_t^e < X$:* Người mua hợp đồng sẽ thực hiện quyền chọn bán USD cho nhà nhập khẩu, do đó, *so với giao ngay*, nhà nhập khẩu sẽ bị lỗ một khoản là $[S_t^e - (X-C)]$ trên mỗi USD quyền chọn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.3. ĐỒNG THỜI MUA QUYỀN CHỌN MUA VÀ BÁN QUYỀN CHỌN BÁN

Chiến lược Importer's Collars có các nội dung:

Nhà Nhập khẩu (khách hàng)	Ngân hàng (nhà tạo thị trường)
Đồng thời **mua** quyền chọn mua và **bán** quyền chọn bán	Đồng thời **bán** quyền chọn mua và **mua** quyền chọn bán
Vế 1: Mua quyền chọn mua	*Vế 1:* **Bán** quyền chọn mua (ngân hàng thu phí, ký hiệu **O**)
Vế 2: Bán quyền chọn bán	*Vế 2:* **Mua** quyền chọn bán (ngân hàng trả phí, ký hiệu **B**)

Tình huống: Một ***nhà nhập khẩu*** VN sử dụng *chiến lược collar* để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho khoản tiền nhập khẩu bằng USD có thời hạn là t (tính theo năm). Các thông số thị trường như sau:

*a/ Về ngân hàng **mua** quyền chọn bán (nhà NK bán quyền chọn bán):*

- Tỷ giá chọn bán: $X_t(USD/VND) = X_B$
- Phí chọn bán 1 USD: $= C_B$

*b/ Về ngân hàng **bán** quyền chọn mua (nhà NK mua quyền chọn mua):*

- Tỷ giá chọn mua: $X_t(USD/VND) = X_O$
- Phí chọn mua 1 USD: $= C_O$

c/ Tỷ giá kỳ hạn thời hạn t: $F_t(USD/VND) = F$

d/ Phí quyền chọn thanh toán khi đến hạn.

Yêu cầu:

Đối với nhà nhập khẩu, hãy:

a/ Vẽ tuyến kỳ hạn và tuyến collar trên cùng một đồ thị.

b/ Vẽ tuyến lãi, lỗ của nhà NK theo hợp đồng collar so với spot.

c/ Vẽ trên cùng một đồ thị các trường hợp: $\alpha_1 < \alpha_2 < \alpha_3$.

Giải pháp:

Khái niệm collar: Khách hàng của ngân hàng là những nhà kinh doanh XNK, họ có thể sử dụng chiến lược đồng thời vừa mua, vừa bán quyền chọn để phòng ngừa rủi ro tỷ giá. Ngân hàng là những nhà tạo thị trường, cung cấp hợp đồng collar, nghĩa là ngân hàng cũng đồng thời vừa mua, vừa bán quyền chọn. Như vậy, Collar là hợp đồng kép, bao gồm hai vế: vế mua

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

quyền chọn và vế bán quyền chọn, hai vế của hợp đồng có cùng ngày đáo hạn, cùng số lượng mua và bán USD.

Cũng như các nghiệp vụ khác, đối với collar, khi nói đến vế mua hay vế bán quyền chọn thì luôn *lấy vị thế của ngân hàng*, như sau:

*Đối với vế **bán** quyền chọn mua:*

- Ngân hàng là người *bán* (Offer) quyền chọn mua, nên ngân hàng là người thu phí và các thông số quyền chọn được ký hiệu là X_O và C_O.

- Nhà nhập khẩu sẽ giao dịch ngược với ngân hàng, nghĩa là nhà nhập khẩu sẽ mua quyền chọn mua và là người trả phí.

*Đối với vế **mua** quyền chọn bán:*

- Ngân hàng là người *mua* (Bid) quyền chọn bán, nên ngân hàng là người trả phí và các thông số quyền chọn được ký hiệu là X_B và C_B.

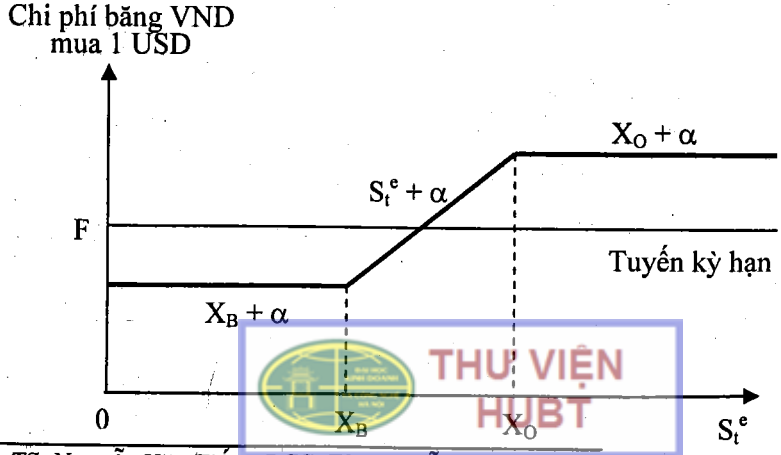
- Nhà nhập khẩu sẽ giao dịch ngược với ngân hàng, nghĩa là nhà nhập khẩu sẽ bán quyền chọn bán và là người thu phí.

Lấy vị thế của nhà tạo thị trường, thì phí bán quyền chọn bao giờ cũng cao hơn phí mua quyền chọn; chênh lệch giữa chúng $[(C_O - C_B) = \alpha]$ là thu nhập của ngân hàng và là chi phí của nhà nhập khẩu.

Nhằm hạn chế rủi ro, ngân hàng cung cấp hợp đồng Collar có đặc điểm phân bố đều xác suất xảy ra thực hiện quyền chọn đối với cả hai vế so với hợp đồng kỳ hạn, nghĩa là X_O và X_B nằm cân xứng qua trục F, do đó, Collar có các đặc điểm và phải thỏa mãn các điều kiện:

$$\text{(i)}\ \frac{X_O + X_B}{2} = F; \quad \text{(ii)}\ (X_O + C_O) \geq F; \quad \text{(iii)}\ (X_B - C_B) \leq F$$

<u>Câu a:</u> Tuyến collar và tuyến kỳ hạn của ***nhà nhập khẩu***.



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

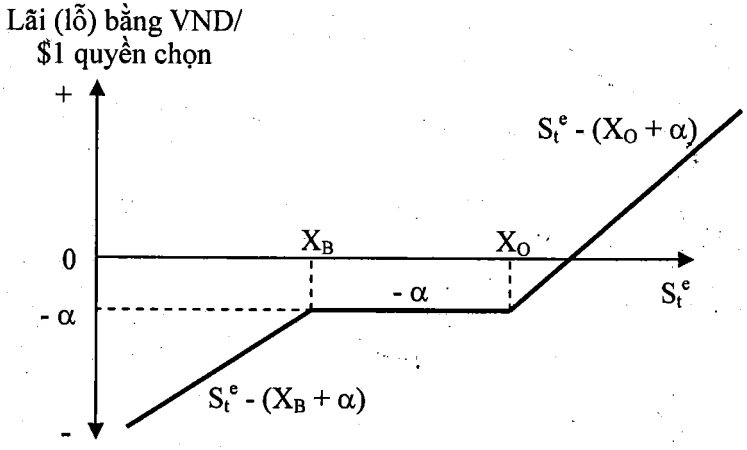
Để vẽ được tuyến chi phí bằng VND để mua USD theo collar, chúng ta xét **ba** tình huống sau:

- *Nếu* $S_t^e < X_B$: Ngân hàng với vai trò là người nắm giữ hợp đồng sẽ thực hiện quyền chọn bán USD, do đó, nhà nhập khẩu sẽ mua USD tại tỷ giá quyền chọn bán (X_B) cộng với khoản phí ròng (α). Chi phí để mua 1 USD đối với nhà nhập khẩu sẽ là ($X_B + \alpha$). Đây là đường nằm ngang song song với trục hoành, nghĩa là chi phí thấp nhất để mua 1 USD là một số cố định biết trước. Vì tuyến ($X_B + \alpha$) nằm dưới tuyến kỳ hạn (F), do đó, trong trường hợp này nhà nhập khẩu mua được USD với chi phí thấp hơn kỳ hạn.

- *Nếu* $X_B < S_t^e < X_O$: Ngân hàng sẽ không thực hiện quyền chọn bán, còn nhà nhập khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn mua, mà sẽ mua USD trên thị trường giao ngay với chi phí là ($S_t^e + \alpha$). Đây là đường có hướng đi lên từ trái qua phải và có giới hạn điểm thấp nhất là ($X_B + \alpha$) và điểm cao nhất là ($X_O + \alpha$).

- *Nếu* $X_O < S_t^e$: Nhà nhập khẩu với vai trò là người nắm giữ hợp đồng sẽ thực hiện quyền chọn mua, do đó, chi phí để mua 1 USD sẽ là ($X_O + \alpha$). Đây là đường nằm ngang song song với trục hoành, nghĩa là chi phí cao nhất để mua 1 USD là một số cố định biết trước. Vì tuyến ($X_O + \alpha$) nằm trên tuyến kỳ hạn (F), do đó, trong trường hợp này nhà nhập khẩu mua USD với chi phí cao hơn kỳ hạn.

<u>*Câu b:*</u> Tuyến lãi, lỗ của collar đối với ***nhà nhập khẩu***.



- *Nếu* $S_t^e < X_B$: Ngân hàng sẽ thực hiện quyền chọn bán USD cho nhà nhập khẩu, do đó, *so với giao ngay*, nhà nhập khẩu sẽ bị lỗ một khoản là [S_t^e - ($X_B + \alpha$)] trên mỗi USD quyền chọn.

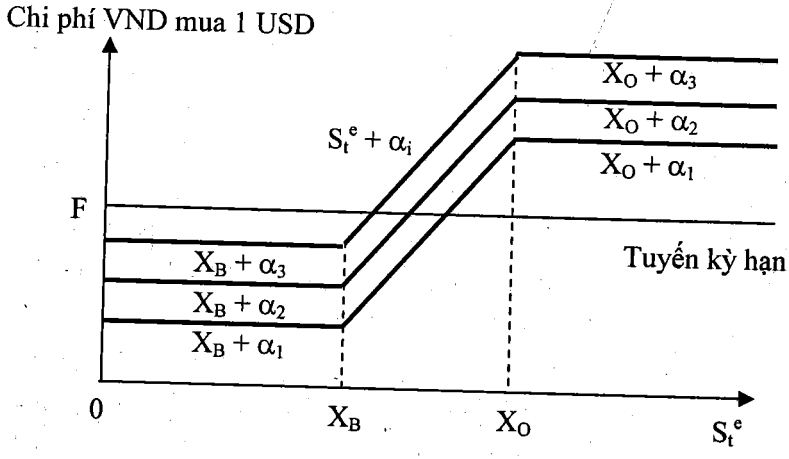
THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Nếu* $X_B < S_t^e < X_O$: Ngân hàng sẽ không thực hiện quyền chọn bán, còn nhà nhập khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn mua, mà sẽ mua USD trên thị trường giao ngay với chi phí là $(S_t^e + \alpha)$. Do đó, *so với giao ngay*, nhà nhập khẩu sẽ bị lỗ một khoản là $(-\alpha)$ trên mỗi USD quyền chọn.

- *Nếu* $X_O < S_t^e$: Nhà nhập khẩu sẽ thực hiện quyền chọn mua, chi phí để mua 1 USD sẽ là $(X_O + \alpha)$. Do đó, *so với giao ngay*, nhà nhập khẩu được lãi một khoản là $[S_t^e - (X_O + \alpha)]$ trên mỗi USD quyền chọn.

Câu c: Vẽ trên cùng một đồ thị các trường hợp: $\alpha_1 < \alpha_2 < \alpha_3$



2.4. CHIẾN LƯỢC MUA QUYỀN CHỌN BÁN

Tình huống: Một ***nhà xuất khẩu*** VN sử dụng *chiến lược mua hợp đồng quyền chọn bán* (buy a put) để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho khoản tiền xuất khẩu bằng USD có thời hạn là t. Các thông số thị trường như sau:

- Tỷ giá kỳ hạn thời hạn t: F_t(USD/VND) = F
- Tỷ giá quyền chọn thời hạn t: X_t(USD/VND) = X
- Phí quyền chọn tại thời điểm t: C(USD/VND) = C

Yêu cầu:

a/ Vẽ tuyến kỳ hạn và tuyến quyền chọn trên cùng một đồ thị.

b/ Chứng minh $(X - C) \leq F$.

c/ Vẽ trên cùng đồ thị các trường hợp: $X_1 < X_2 < X_3$, trên cơ sở đó, chỉ ra:

(i) Mối quan hệ giữa F và X

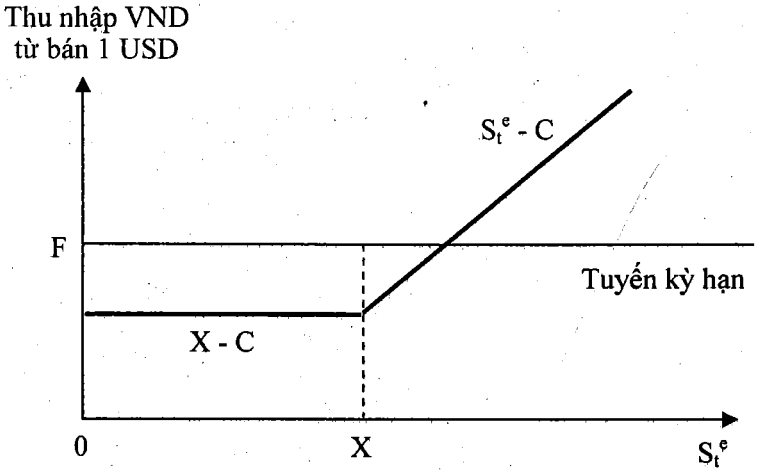
(ii) Khoảng cách giữa tuyến (X - C) và tuyến F phụ thuộc vào yếu tố nào?

d/ Vẽ tuyến lãi, lỗ của nhà XK theo hợp đồng quyền chọn so với spot.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Giải pháp:

Câu a: Tuyến kỳ hạn và tuyến quyền chọn.



Để vẽ được tuyến thu nhập bằng VND từ bán USD theo hợp đồng quyền chọn, chúng ta xét hai tình huống sau:

- *Nếu $S_t^e < X$:* Nhà xuất khẩu sẽ thực hiện quyền chọn bán tại tỷ giá X, do đó tổng thu nhập bằng VND từ bán 1 USD sẽ là (X - C). Đây là đường nằm ngang song song với trục hoành, nghĩa là thu nhập thấp nhất từ bán 1 USD là một số cố định biết trước. Vì tuyến (X - C) nằm bên dưới tuyến kỳ hạn (F), do đó, trong trường hợp quyền chọn xảy ra, nhà xuất khẩu phải bán USD với thu nhập là thấp nhất và thấp hơn kỳ hạn.

- *Nếu $S_t^e > X$:* Nhà xuất khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn bán, mà sẽ bán USD trên thị trường giao ngay để có thu nhập cao hơn là (S_t^e - C). Đây là đường có hướng đi lên từ trái qua phải, nghĩa là nếu tỷ giá giao ngay tại thời điểm t càng cao thì thu nhập từ bán USD càng lớn. Thu nhập cao nhất từ bán USD là không có giới hạn.

Mặc dù phải trả phí quyền chọn, nhưng nhà xuất khẩu vẫn mong muốn *"giá như quyền chọn không xảy ra"* để bán được USD trên thị trường giao ngay với giá cao hơn. Xét từ góc độ phòng ngừa rủi ro tỷ giá thì hợp đồng quyền chọn cho phép nhà xuất khẩu tự bảo hiểm tương tự như hợp đồng kỳ hạn. *Tuy nhiên, hợp đồng quyền chọn có ưu điểm hơn hợp đồng kỳ hạn ở chỗ là nhà xuất khẩu có quyền không thực hiện quyền chọn bán, mà bán USD trên thị trường giao ngay tại tỷ giá cao hơn. Để có được ưu điểm này, thì tổng tỷ giá (X - C) của hợp đồng quyền chọn bao giờ cũng thấp hơn tỷ giá kỳ hạn (F).*

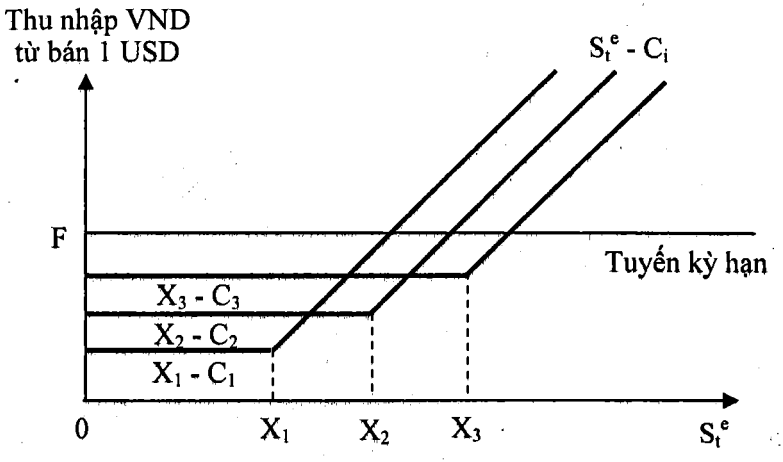
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

Câu b: Chứng minh $(X - C) \leq F$.

Nếu $(X - C) > F$: Nghĩa là thu nhập tối thiểu bằng VND từ bán 1 USD theo hợp đồng quyền chọn là cao hơn hợp đồng kỳ hạn. Những nhà kinh doanh sẽ ngay lập tức tiến hành kinh doanh chênh lệch giá bằng cách: *đồng thời mua hợp đồng quyền chọn bán USD và ký hợp đồng mua kỳ hạn USD.* Hành vi kinh doanh chênh lệch giá làm cho $(X - C)$ giảm xuống và (F) tăng lên, chúng chỉ dừng lại khi $(X - C) \leq F$, khi đó thị trường trở nên cân bằng.

Như vậy, trạng thái $(X - C) > F$ nếu có thì cũng chỉ là tạm thời, trạng thái cân bằng lâu dài của thị trường phải là: $(X - C) \leq F$.

Câu c: Vẽ trên cùng một đồ thị các trường hợp: $X_1 < X_2 < X_3$:



(i) Về mối quan hệ giữa X và F:

- Tỷ giá kỳ hạn (F) được hình thành từ các thông số thị trường (tỷ giá giao ngay và các mức lãi suất), nên là một số cố định và biết trước.

- Tỷ giá quyền chọn (X) là một số dương bất kỳ, miễn là thoả mãn điều kiện: $(X - C) \leq F$.

- Nếu X càng lớn so với F, thì khả năng thực hiện quyền chọn bán càng lớn, do đó phí quyền chọn C càng cao. Lúc đó, quyền chọn càng giống với kỳ hạn.

- Nếu X càng nhỏ so với F, thì khả năng thực hiện quyền chọn bán càng ít, do đó phí quyền chọn C càng nhỏ. Lúc đó quyền chọn càng giống với giao ngay (nghĩa là xác suất bán USD trên thị trường giao ngay cao).

Như vậy, giữa X và F không có mối quan hệ phụ thuộc. F là số cố định biết trước, còn X là một số dương bất kỳ, miễn là: $(X - C) \leq F$.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

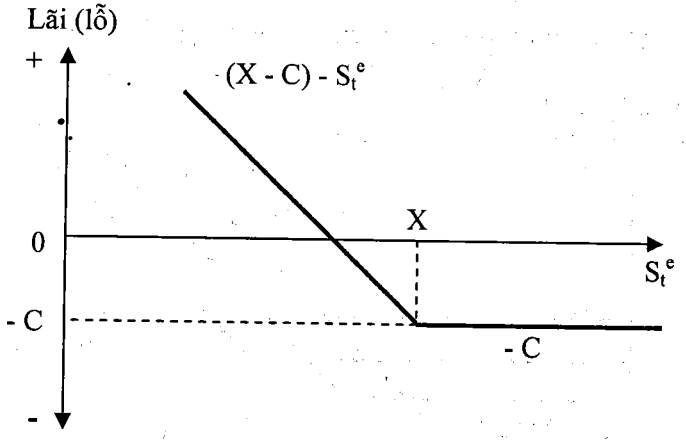
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

(ii) Khoảng cách giữa tuyến (X - C) và tuyến F phụ thuộc X vì:

- Nếu X càng lớn so với F, thì xác suất thực hiện quyền chọn bán càng lớn, lúc đó tuyến (X - C) sẽ càng nằm gần trục (F) hơn, nghĩa là quyền chọn càng giống kỳ hạn.

- Nếu X càng nhỏ so với F, thì xác suất thực hiện quyền chọn càng ít, lúc đó tuyến (X - C) sẽ càng nằm xa trục (F), nghĩa là quyền chọn càng giống giao ngay.

Câu d: Tuyến lãi, lỗ của hợp đồng quyền chọn.



- *Nếu $S_t^e < X$:* Nhà xuất khẩu sẽ thực hiện quyền chọn bán tại tỷ giá X, do đó, *so với giao ngay*, hợp đồng quyền chọn sẽ thu được một khoản lãi là $[(X - C) - S_t^e]$ trên mỗi USD.

- *Nếu $S_t^e > X$:* Nhà xuất khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn, mà bán USD trên thị trường giao ngay, do đó, *so với giao ngay*, hợp đồng quyền chọn bị lỗ một khoản là (-C) trên mỗi USD.

Lãi lỗ quyền chọn so với giao ngay được thể hiện như đồ thị trên.

2.5. CHIẾN LƯỢC BÁN QUYỀN CHỌN MUA

Tình huống: Một nhà xuất khẩu VN sử dụng *chiến lược bán hợp đồng quyền chọn mua* để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho khoản tiền xuất khẩu bằng USD có thời hạn là t. Các thông số thị trường như sau:

- Tỷ giá kỳ hạn thời hạn t: $F_t(USD/VND) = F$
- Tỷ giá quyền chọn thời hạn t: $X_t(USD/VND) = X$
- Phí quyền chọn tại thời điểm t: $C(USD/VND) = C$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

Yêu cầu:

a/ Vẽ tuyến kỳ hạn và tuyến quyền chọn trên cùng một đồ thị.

b/ Chứng minh (X + C) ≥ F.

c/ Vẽ trên cùng đồ thị các trường hợp: $X_1 < X_2 < X_3$, trên cơ sở đó, chỉ ra:

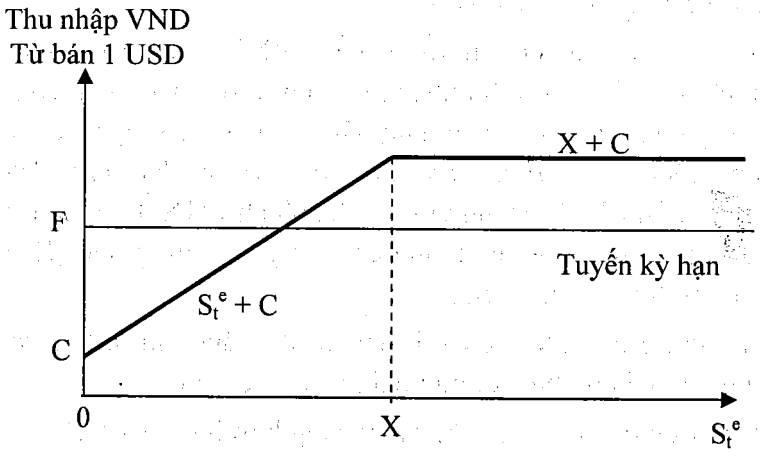
(i) Mối quan hệ giữa F và X

(ii) Khoảng cách giữa tuyến (X + C) và tuyến F phụ thuộc vào yếu tố nào?

d/ Vẽ tuyến lãi, lỗ của nhà xuất khẩu theo hợp đồng quyền chọn?

Giải pháp:

Câu a: Tuyến kỳ hạn và tuyến quyền chọn.



Để vẽ được tuyến thu nhập bằng VND từ bán 1 USD theo hợp đồng quyền chọn, chúng ta xét hai tình huống sau:

- *Nếu* $S_t^e < X$: Người mua quyền chọn mua sẽ không thực hiện quyền chọn, do đó, nhà xuất khẩu sẽ bán USD trên thị trường giao ngay với thu nhập là (S_t^e + C). Đây là đường có hướng đi xuống từ phải qua trái, nghĩa là nếu tỷ giá giao ngay tại thời điểm t càng giảm thì thu nhập từ bán USD cũng giảm theo. Thu nhập thấp nhất từ bán 1 USD có thể chỉ là (C).

- *Nếu* $S_t^e > X$: Người mua hợp đồng quyền chọn mua sẽ thực hiện quyền chọn, do đó, nhà xuất khẩu sẽ bán USD tại tỷ giá quyền chọn cộng với phí quyền chọn, do đó, thu nhập bằng VND từ bán 1 USD là (X + C). Đây là đường nằm ngang song song với trục hoành, nghĩa là thu nhập cao nhất từ bán 1 USD là một số cố định biết trước. Vì tuyến (X + C) nằm trên tuyến kỳ hạn (F), do đó, trong trường hợp này nhà xuất khẩu bán được USD với giá cao nhất và cao hơn kỳ hạn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Xét từ góc độ phòng ngừa rủi ro tỷ giá, đối với nhà xuất khẩu nên thực hiện chiến lược mua quyền chọn bán hơn là chiến lược bán quyền chọn mua. Điều này là vì:

- Chiến lược mua quyền chọn bán cho phép nhà xuất khẩu biết trước được thu nhập *tối thiểu, cố định* từ bán 1 USD theo hợp đồng quyền chọn là bao nhiêu.

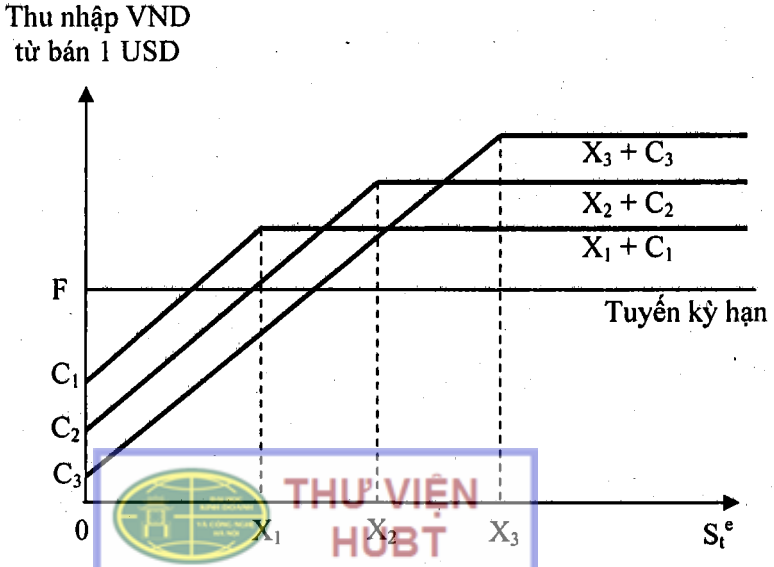
- Chiến lược bán quyền chọn mua chỉ cho phép nhà xuất khẩu biết trước được thu nhập *tối đa, cố định* có thể thu được từ bán 1 USD theo hợp đồng quyền chọn là bao nhiêu, trong khi đó, thu nhập tối thiểu lại phụ thuộc vào sự biến động của tỷ giá giao ngay, nên sẽ là không có giới hạn.

Câu b: Chứng minh $(X + C) \geq F$

Nếu $(X + C) < F$: Tức chi phí tối đa bằng VND để mua 1 USD theo hợp đồng quyền chọn là thấp hơn thu nhập tối thiểu từ bán 1 USD theo hợp đồng kỳ hạn. Những nhà kinh doanh sẽ ngay lập tức tiến hành kinh doanh chênh lệch giá bằng cách: *đồng thời mua hợp đồng quyền chọn mua USD và ký hợp đồng kỳ hạn bán USD.* Hành vi kinh doanh chênh lệch giá làm cho $(X + C)$ tăng lên và (F) giảm xuống, chúng chỉ dừng lại chừng nào $(X + C) \geq F$, khi đó thị trường trở nên cân bằng.

Như vậy, trạng thái $(X + C) < F$ nếu có thì cũng chỉ là tạm thời, trạng thái cân bằng lâu dài của thị trường phải là: $(X + C) \geq F$.

Câu c: Vẽ trên cùng một đồ thị các trường hợp $X_1 < X_2 < X_3$:



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

(i) Về mối quan hệ giữa X và F:

- Tỷ giá kỳ hạn (F) được hình thành từ các thông số của thị trường (tỷ giá giao ngay và các mức lãi suất), nên là một số cố định và biết trước.

- Tỷ giá quyền chọn (X) là một số dương bất kỳ, miễn là thoả mãn điều kiện: $(X + C) \geq F$.

- Nếu X càng nhỏ so với F, thì khả năng thực hiện quyền chọn càng lớn, do đó phí quyền chọn C phải càng lớn. Lúc đó quyền chọn càng giống với kỳ hạn.

- Nếu X càng lớn so với F, thì khả năng thực hiện quyền chọn càng thấp, do đó phí quyền chọn C càng thấp và quyền chọn càng giống với spot.

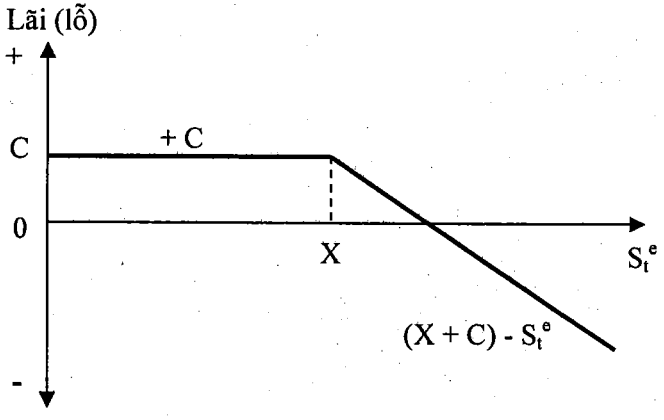
Như vậy, giữa X và F không có mối quan hệ phụ thuộc. F là số cố định biết trước, còn X là một số dương bất kỳ, miễn là: $(X + C) \geq F$.

(ii) Khoảng cách giữa tuyến (X+C) và tuyến F phụ thuộc X, vì:

- Nếu X càng nhỏ so với F, thì xác suất thực hiện quyền chọn càng lớn, lúc đó tuyến (X + C) sẽ càng nằm gần với trục (F), nghĩa là quyền chọn càng giống kỳ hạn.

- Nếu X càng lớn so với F, thì xác suất thực hiện quyền chọn càng thấp, lúc đó tuyến (X + C) sẽ càng nằm xa trục (F), nghĩa là quyền chọn càng giống giao ngay.

Câu d: Tuyến lãi, lỗ của hợp đồng quyền chọn.



- *Nếu $S_t^e < X$:* Người mua hợp đồng sẽ không thực hiện quyền chọn mua USD, nhà xuất khẩu sẽ bán USD theo tỷ giá giao ngay, do đó, *so với giao ngay*, nhà xuất khẩu sẽ thu được một khoản lãi là (+C) trên mỗi USD quyền chọn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN NUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Nếu* $S_t^e > X$: Người mua hợp đồng sẽ thực hiện quyền chọn mua, do đó, *so với giao ngay*, nhà xuất khẩu chịu một khoản lỗ là $[(X + C) - S_t^e]$ trên mỗi USD quyền chọn

2.6. CHIẾN LƯỢC BÁN CHỌN BÁN VÀ MUA CHỌN MUA

Chiến lược Exporter's Collars có các nội dung:

Nhà Xuất khẩu (khách hàng)	Ngân hàng (nhà tạo thị trường)
Đồng thời **mua** quyền chọn bán và **bán** quyền chọn mua	Đồng thời **bán** quyền chọn mua và **mua** quyền chọn mua
Vế 1: Mua quyền chọn bán	*Vế 1:* **Bán** quyền chọn bán (ngân hàng thu phí, ký hiệu **O**)
Vế 2: Bán quyền chọn mua	*Vế 2:* **Mua** quyền chọn mua (ngân hàng trả phí, ký hiệu **B**)

Tình huống: Một ***nhà xuất khẩu*** VN sử dụng *chiến lược collar* để phòng ngừa rủi ro tỷ giá cho khoản tiền xuất khẩu bằng USD có thời hạn là t (tính theo năm). Các thông số được ký hiệu như sau:

*a/ Về ngân hàng **bán** quyền chọn bán (nhà XK mua quyền chọn bán):*

- Tỷ giá chọn bán: $X_t(USD/VND) = X_O$
- Phí quyền chọn 1 USD: $= C_O$

*b/ Về ngân hàng **mua** quyền chọn mua (nhà XK bán quyền chọn mua):*

- Tỷ giá chọn mua: $X_t(USD/VND) = X_B$
- Phí quyền chọn 1 USD: $= C_B$

c/ Tỷ giá kỳ hạn thời hạn t: $F_t(USD/VND) = F$

d/ Phí quyền chọn thanh toán khi đến hạn.

Câu hỏi:

Đối với nhà xuất khẩu, hãy:

a/ Vẽ tuyến kỳ hạn và tuyến collar trên cùng một đồ thị.

b/ Vẽ tuyến lãi, lỗ của nhà xuất khẩu theo hợp đồng collar?

c/ Vẽ trên cùng một đồ thị các trường hợp: $\alpha_1 < \alpha_2 < \alpha_3$.

Giải pháp:

Đối với vế ngân hàng *bán* quyền chọn bán:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Ngân hàng là người *bán* (Offer) quyền chọn bán, nên ngân hàng là người thu phí và các thông số quyền chọn được ký hiệu là X_O và C_O.

- Nhà xuất khẩu sẽ giao dịch ngược với ngân hàng, nghĩa là nhà xuất khẩu sẽ mua quyền chọn bán và là người trả phí.

Đối với vế ngân hàng *mua* quyền chọn mua:

- Ngân hàng là người *mua* (Bid) quyền chọn mua, nên ngân hàng là người trả phí và các thông số quyền chọn được ký hiệu là X_B và C_B.

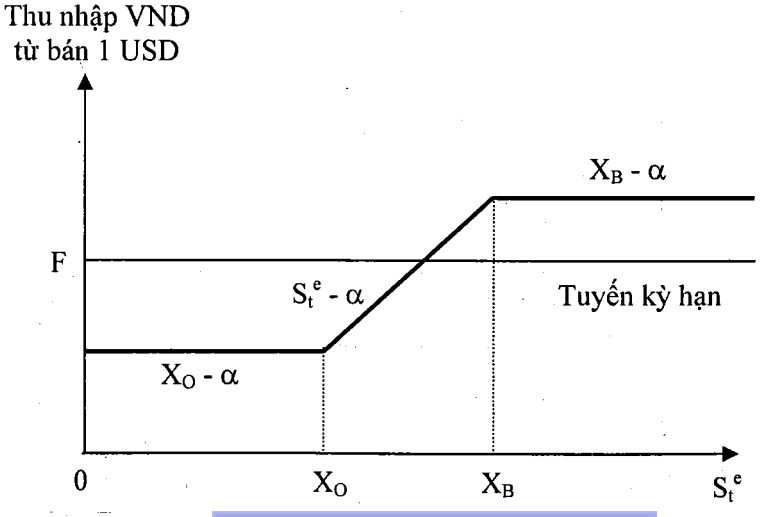
- Nhà xuất khẩu sẽ giao dịch ngược với ngân hàng, nghĩa là nhà xuất khẩu sẽ bán quyền chọn mua và là người thu phí.

Phí bán quyền chọn bao giờ cũng cao hơn phí mua quyền chọn; chênh lệch giữa chúng [$(C_O - C_B) = \alpha$] là thu nhập của ngân hàng và là chi phí của nhà nhập khẩu.

Nhằm hạn chế rủi ro, ngân hàng cung cấp hợp đồng Collar có đặc điểm phân bố đều xác suất xảy ra thực hiện quyền chọn đối với cả hai vế so với hợp đồng kỳ hạn, nghĩa là X_O và X_B nằm cân xứng qua trục F, do đó, Collar có các đặc điểm và phải thỏa mãn các điều kiện:

$$\text{(i)}\ \frac{X_O + X_B}{2} = F \qquad \text{(ii)}\ (X_O - C_O) \le F \qquad \text{(iii)}\ (X_B + C_B) \ge F$$

Câu a: Tuyến collar và tuyến kỳ hạn của nhà xuất khẩu.



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

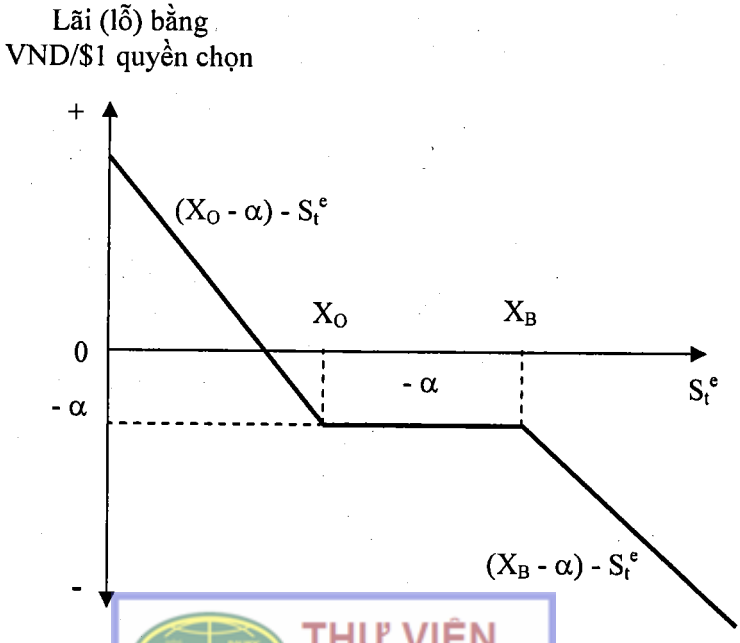
Để vẽ được tuyến thu nhập bằng VND từ bán USD theo collar, chúng ta xét **ba** tình huống sau:

- *Nếu* $S_t^e < X_O$: Nhà xuất khẩu sẽ thực hiện quyền chọn bán, do đó, thu nhập từ bán 1 USD sẽ là $(X_O - \alpha)$. Đây là đường nằm ngang song song với trục hoành, nghĩa là thu nhập thấp nhất từ bán 1 USD là một số cố định biết trước. Vì tuyến $(X_O - \alpha)$ nằm dưới tuyến kỳ hạn (F), do đó, trường hợp này nhà xuất khẩu bán USD với giá thấp hơn kỳ hạn.

- *Nếu* $X_O < S_t^e < X_B$: Nhà xuất khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn bán, còn ngân hàng sẽ không thực hiện quyền chọn mua, do đó, nhà xuất khẩu sẽ bán USD trên thị trường giao ngay với thu nhập là $(S_t^e - \alpha)$. Đây là đường có hướng đi lên từ trái qua phải và có giới hạn điểm thấp nhất là $(X_O - \alpha)$ và điểm cao nhất là $(X_B - \alpha)$.

- *Nếu* $X_B < S_t^e$: Ngân hàng sẽ thực hiện quyền chọn mua USD, do đó, thu nhập của nhà xuất khẩu từ bán 1 USD sẽ là $(X_B - \alpha)$. Đây là đường nằm ngang song song với trục hoành, nghĩa là thu nhập cao nhất từ bán 1 USD là một số cố định biết trước. Vì tuyến $(X_B - \alpha)$ nằm trên tuyến kỳ hạn (F), do đó, trong trường hợp này nhà xuất khẩu bán được USD với giá cao hơn kỳ hạn.

Câu b: Tuyến lãi, lỗ của collar đối với nhà xuất khẩu.

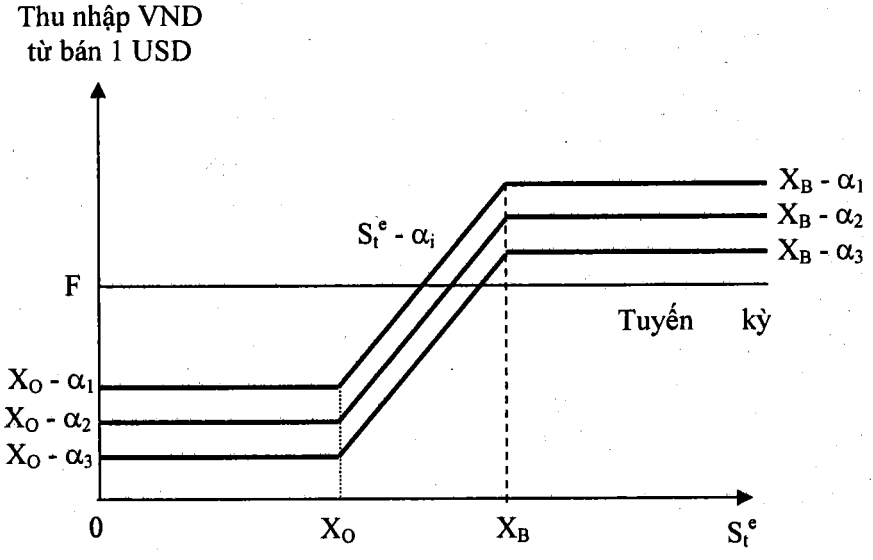


THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Nếu* $S_t^e < X_O$: Nhà xuất khẩu sẽ thực hiện quyền chọn bán USD, do đó, *so với giao ngay*, nhà XK sẽ được lãi một khoản là $[(X_O - \alpha) - S_t^e]$ trên mỗi USD quyền chọn.

- *Nếu* $X_O < S_t^e < X_B$: Ngân hàng sẽ không thực hiện quyền chọn mua, còn nhà xuất khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn bán, nghĩa là không có bất kỳ quyền chọn nào được thực hiện. Do đó, nhà xuất khẩu sẽ bán USD trên thị trường giao ngay với thu nhập là $(S_t^e - \alpha)$/1USD. Do đó, *so với giao ngay*, nhà xuất khẩu sẽ bị lỗ một khoản là $(-\alpha)$ trên 1 USD.

- *Nếu* $S_t^e > X_B$: Ngân hàng sẽ thực hiện quyền chọn mua, thu nhập của nhà xuất khẩu từ bán 1 USD sẽ là $(X_B - \alpha)$. Do đó, *so với giao ngay*, nhà xuất khẩu bị lỗ một khoản là $[(X_B - \alpha) - S_t^e]$ trên mỗi USD giao dịch.



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. KINH DOANH QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ TRÊN SỞ GIAO DỊCH

3.1. CƠ BẢN VỀ QUYỀN CHỌN TRÊN SỞ GIAO DỊCH

Từ đầu đến giờ chúng ta đã nghiên cứu một cách cơ bản những nguyên lý chung trong giao dịch quyền chọn tiền tệ và những ứng dụng của chúng đối với những giao dịch qua quầy (over - the counter). Tuy nhiên, cũng giống như các hợp đồng tiền tệ tương lai, các hợp đồng giao dịch quyền chọn tiền tệ còn được diễn ra trên sở giao dịch, nhưng với quy mô nhỏ hơn nhiều so với giao dịch qua quầy.

Để hiểu được giao dịch quyền chọn diễn ra như thế nào trên sở giao dịch, chúng ta hãy nghiên cứu bảng niêm yết hợp đồng quyền chọn tiền tệ trên sở giao dịch Philadephia như sau:

Bảng niêm yết hợp đồng quyền chọn đối với GBP

CURRENCY OPTIONS PHILADELPHIA EXCHANGE						
			Calls		Puts	
			Vol.	Last	Vol.	Last
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1.	**B Pound**					**148.65**
2.	**31,250 British Pound EOM - European Style**					
3.	$142^{1/2}$	Apr	...	...	600	0.50
4.	145	Mar	...	...	400	0,45
5.	145	Apr	...	...	1300	1.00
6.	155	Mar	400	0.10	...	...
7.	155	Apr	1900	0.55	...	...
8.	**B Pound**					**148.65**
9.	**31,250 British Pounds - cents per units**					
10.	$142^{1/2}$	Apr	...	...	720	0.37
11.	145	Mar	5	3.55	...	...
12.	145	Apr	...	...	200	0.81
13.	145	Jun	...	...	64	2.07
14.	$147^{1/2}$	Mar	76	1.60	...	...
15.	$147^{1/2}$	Apr	...	...	2	1.60
16.	150	Mar	10	0.50	2	2.00
17.	150	Apr	224	1.32	...	...
18.	155	Apr	120	0.30	...	...
19.	$157^{1/2}$	Apr	600	0.14	...	...

Nguồn: Dow Jones & company Inc.

Những tiền tệ trong các hợp đồng quyền chọn trên sở giao dịch là giống những tiền tệ trong các hợp đồng tiền tệ tương lai gồm: British Pound,

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Australia Dollar, Canadian Dollar, Japanese Yen, Swiss Franc, and Euro. Khối lượng giao dịch của mỗi hợp đồng quyền chọn được tiêu chuẩn hóa, là một số cố định và bằng một nửa của hợp đồng tương lai. Điều này cho phép mở rộng các đối tượng kinh doanh hợp đồng quyền chọn và đồng thời duy trì được tính liên thông với thị trường tương lai.

Từ bảng niêm yết ở trên, thấy rằng các hợp đồng quyền chọn được yết theo kiểu châu Âu có ghi rõ *"European Style"*, những hợp đồng không nói rõ đó là kiểu châu Âu hay kiểu Mỹ, thì theo quy ước các hợp đồng này thuộc quyền chọn kiểu Mỹ *"American Style"*.

Những tháng đến hạn của các hợp đồng quyền chọn bao gồm: tháng Ba, tháng Sáu, tháng Chín, và tháng Mười Hai, và được mở rộng thêm một hoặc hai tháng sát với tháng đến hạn gần nhất. Quan sát trên bảng, thấy rằng tháng Ba là tháng đến hạn gần nhất, do đó, về mặt nguyên tắc thì tháng Tư và tháng Năm là hai tháng có thể được mở rộng thêm để tăng số ngày giao dịch. Thực tế, bảng chỉ ra rằng chỉ có tháng Tư là tháng được mở rộng. Bảng cũng chỉ ra rằng không có hợp đồng nào có thời gian đáo hạn dài hơn tháng Sáu. Điều này chứng tỏ rằng các hợp đồng quyền chọn tiền tệ được giao dịch trên sở giao dịch chỉ là những hợp đồng ngắn hạn. Theo kế hoạch của Sở giao dịch Philadelphia thì các hợp đồng có kỳ hạn dài hơn, ví dụ, từ 13 đến 24 tháng và từ 25 đến 26 tháng là những sản phẩm mới sẽ được giới thiệu trên sở giao dịch. Hầu hết các hợp đồng đáo hạn vào thứ Sáu trước ngày thứ Tư của tuần thứ ba trong tháng đáo hạn (tức đáo hạn vào quãng trung tuần của tháng đến hạn). Bảng cũng chỉ ra một số hợp đồng đáo hạn vào thứ Sáu cuối cùng của tháng đáo hạn với ký hiệu EOM (End Of Month). Các hợp đồng EOM có thời gian đến hạn tối đa chỉ là ba tháng.

Cuối các hàng ngang ghi tên các đồng tiền, in đậm, ví dụ hàng số 1, số 8,... là tỷ giá giao ngay của đồng tiền đó với USD. Phương pháp yết tỷ giá là theo kiểu Mỹ, tức là bao nhiêu cents trên 1 đơn vị ngoại tệ. Ví dụ, hàng số 1 biểu diễn tỷ giá giao ngay của GBP/USD = 148,65, có nghĩa là 1GBP = 148,65 cents, hay 1 GBP = 1,4865 USD.

Các con số ở cột số (2) biểu diễn các tỷ giá quyền chọn. Chúng ta thấy rằng, ứng với mỗi đồng tiền, thì tồn tại rất nhiều tỷ giá quyền chọn khác nhau. Ví dụ, chênh lệch từ 1 đến $2^1/_2$ cents đối với GBP... Tỷ giá quyền chọn phụ thuộc vào mức phí quyền chọn và quan hệ cung cầu trên Sở giao dịch. Nếu mức phí quyền chọn là cố định, không thay đổi, thì tỷ giá quyền chọn phụ thuộc chủ yếu vào sự biến động của tỷ giá giao ngay. Do đó, mỗi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

khi tỷ giá giao ngay thay đổi thì những nhà tạo thị trường cũng thay đổi tỷ giá quyền chọn cho phù hợp, nên giao dịch quyền chọn có tỷ giá quyền chọn gắn với sự biến động của tỷ giá giao ngay được gọi là "*Giao dịch quyền chọn giao ngay*" - *Spot Currency Options*. Các tỷ giá quyền chọn được yết ở mức cao hơn hay thấp hơn một chút so với tỷ giá giao ngay.

Những hợp đồng quyền chọn cho phép *người mua hợp đồng* có quyền mua ngoại tệ tại tỷ giá quyền chọn được liệt kê trong cột "Calls", tức cột (4) và cột (5). Những hợp đồng quyền chọn cho phép *người mua hợp đồng* có quyền bán ngoại tệ tại tỷ giá quyền chọn được liệt kê trong cột "Puts", tức cột (6) và cột (7).

Chúng ta thấy rằng, đối với một đồng tiền, thì ứng với một tỷ giá quyền chọn ở cột số (2), có thể được áp dụng cho cả hợp đồng chọn mua và hợp đồng chọn bán. Trong điều kiện các yếu tố khác không đổi, khi tỷ giá quyền chọn thay đổi thì mức phí quyền chọn áp dụng cho hợp đồng mua và hợp đồng bán cũng thay đổi; và ngược lại khi thay đổi mức phí quyền chọn thì tỷ giá quyền chọn cũng thay đổi theo.

Chúng ta hãy xem các hợp đồng quyền chọn trên Sở giao dịch xảy ra như thế nào thông qua việc nghiên cứu một hợp đồng quyền chọn đối với GBP tại "hàng số 4". Trước hết ta thấy rằng, tỷ giá giao ngay hiện hành trên thị trường giao ngay là 1 GBP = 148,65 cents [xem cột (7)]. Xem "hàng số 2" cho thấy: giá trị một hợp đồng là 31.250 GBP; ngày đáo hạn thuộc loại EOM; và quyền chọn là kiểu châu Âu. Xem các hàng ngang từ "số 3 đến số 7" thấy rằng tỷ giá quyền chọn thay đổi từ $142^{1/2}$ cents/1GBP đến 155 cents/1GBP.

"Hàng số 4" biểu diễn:

- Hợp đồng quyền chọn kiểu châu Âu;
- Tỷ giá quyền chọn bán là 145 cents;
- Hợp đồng đáo hạn theo kiểu EOM trong tháng Ba;
- Số lượng các hợp đồng đang có hiệu lực là 400 (xem cột 6).
- Phí quyền chọn bán là 0,45 cents/1GBP (xem cột 7).

Với phí quyền chọn bán được yết là 0,45 cents/1GBP thì một hợp đồng quyền chọn bán 31.250 GBP sẽ có phí là:

$$0{,}0045 \times 31.250 = 140{,}625 \text{ USD}$$

Điều này có nghĩa là bằng cách trả 140,625 USD, người mua hợp đồng quyền chọn bán có quyền bán 31.250 GBP tại tỷ giá là 1 GBP = 145 cents tại

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT

thời điểm hợp đồng đáo hạn. Hợp đồng quyền chọn sẽ không được giao dịch nếu tỷ giá giao ngay tại thời điểm hợp đồng đáo hạn lớn hơn 145 cents, bởi vì người mua hợp đồng quyền chọn sẽ bán GBP trên thị trường giao ngay để thu được nhiều USD hơn. Nếu tỷ giá giao ngay giảm xuống dưới mức 145 cents thì người nắm giữ hợp đồng sẽ sử dụng quyền chọn bán của mình để bán GBP tại tỷ giá 145 cents cao hơn tỷ giá trên thị trường giao ngay.

Chúng ta hãy xét tiếp "hàng số 17", biểu diễn:

- Hợp đồng quyền chọn kiểu châu Mỹ (bởi vì không nói rõ là kiểu châu Âu), do đó, nó có thể được giao dịch tại bất cứ thời điểm nào trước khi đáo hạn.

- Tỷ giá quyền chọn mua là 150 cents;

- Số lượng các hợp đồng chọn mua còn hiệu lực là 224 (xem cột 4).

- Phí quyền chọn mua là 1,32 cents/1GBP (xem cột 5). Do đó, phí của một hợp đồng quyền chọn mua 31.250 GBP là:

$$0{,}0132 \times 31.250 = 412{,}5 \text{ USD}$$

Những hợp đồng chọn mua có tỷ giá quyền chọn thấp hơn tỷ giá giao ngay thì ở trạng thái "được giá quyền chọn giao ngay" (ITM-S), những hợp đồng có tỷ giá quyền chọn mua cao hơn tỷ giá giao ngay thì ở trạng thái "giảm giá quyền chọn giao ngay" (OTM-S). Tương tự, những hợp đồng chọn bán có tỷ giá quyền chọn cao hơn tỷ giá giao ngay thì ở trạng thái "được giá quyền chọn giao ngay" (ITM-S), những hợp đồng có tỷ giá quyền chọn bán thấp hơn tỷ giá giao ngay thì ở trạng thái "giảm giá quyền chọn giao ngay" (OTM-S).

Quyền chọn tiền tệ tương lai và quyền chọn tiền tệ giao ngay - The Futures Currency Options and The Spot Currency Options.

Tỷ giá quyền chọn phụ thuộc vào mức phí quyền chọn và quan hệ cung cầu trên thị trường ngoại hối. Nếu mức phí quyền chọn không đổi, thì tỷ giá quyền chọn phụ thuộc chủ yếu vào sự biến động của tỷ giá giao ngay và tỷ giá tương lai. Do đó, mỗi khi tỷ giá giao ngay hay tỷ giá giao tương lai thay đổi thì những nhà tạo thị trường cũng thay đổi tỷ giá quyền chọn cho phù hợp với mức phí quyền chọn.

Những giao dịch quyền chọn có tỷ giá quyền chọn được yết gắn với sự biến động của tỷ giá giao ngay được gọi là "*Giao dịch quyền chọn tiền tệ giao ngay*" - *Spot Currency Options*. Các tỷ giá quyền chọn được yết có thể ở mức cao hơn hay thấp hơn một chút so với tỷ giá giao ngay, và mức độ

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chênh lệnh phụ thuộc chủ yếu vào mức phí quyền chọn. Hợp đồng quyền chọn giao ngay được giao dịch trên sở giao dịch Philadelphia ở Chicago. Bảng yết tỷ giá quyền chọn như được trình bày ở trên.

Những giao dịch quyền chọn có tỷ giá quyền chọn được yết gắn với sự biến động của tỷ giá giao tương lai được gọi là "*Giao dịch quyền chọn tiền tệ tương lai*" - *Futures Currency Options*. Các tỷ giá quyền chọn được yết có thể ở mức cao hơn hay thấp hơn một chút so với tỷ giá giao ngay. Do đó, trong bảng yết giá các hợp đồng "giao dịch quyền chọn tương lai", thay vì yết các tỷ giá giao ngay, sẽ là các tỷ giá của các hợp đồng tương lai. Hợp đồng quyền chọn tương lai được giao dịch trên sở giao dịch IMM ở Chicago (International Money Market).

Ta thấy rằng, tỷ giá quyền chọn giao ngay được suy ra trực tiếp từ tỷ giá giao ngay; còn tỷ giá quyền chọn tương lai được suy ra trực tiếp từ tỷ giá của các hợp đồng tương lai, nhưng tỷ giá giao tương lai lại được suy ra trực tiếp từ tỷ giá giao ngay, kết quả là, các hợp đồng quyền chọn tương lai được xem như các hợp đồng quyền chọn giao ngay gián tiếp.

Phí mua và phí bán hợp đồng quyền chọn - Bid and ask premium

Những nhà tạo thị trường, nhà kinh doanh, hay sở giao dịch yết phí mua và phí bán hợp đồng quyền chọn đối với mỗi đồng tiền. Phí mua hợp đồng quyền chọn (bid) là khoản tiền mà người mua hợp đồng quyền chọn sẵn sàng trả cho nhà kinh doanh quyền chọn. Phí bán hợp đồng quyền chọn (ask) là khoản tiền mà người bán sẵn sàng chấp nhận do nhà kinh doanh quyền chọn trả. Rõ ràng là nhà kinh doanh quyền chọn tiền tệ phải yết giá bid và ask một cách rõ ràng, đó là hợp đồng chọn mua hay chọn bán, kiểu châu Âu hay kiểu Mỹ, tỷ giá quyền chọn và tháng đáo hạn của hợp đồng.

Sau khi trả phí, người mua hợp đồng không có bất cứ nghĩa vụ tài chính nào nữa, do đó, họ không cần phải ký qũy tại sở giao dịch. Vì người bán hợp đồng thu được phí nên phải luôn sẵn sàng giao dịch nếu người mua yêu cầu, do đó, nhằm bảo đảm thực hiện hợp đồng thì người bán hợp đồng phải ký qũy tại sở giao dịch. Tại sở giao dịch Philadelphia, tỷ lệ ký qũy đối với người bán là 130% phí bán hợp đồng cộng với một khoản trọn gói tối đa là $2.500/1 hợp đồng, khoản tiền này thay đổi và phụ thuộc vào tính chất của hợp đồng là ITM hay OTM.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.2. MỘT SỐ GỢI Ý KINH DOANH QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ

Rõ ràng là không tồn tại bất cứ một quy tắc vàng nào trong ứng dụng quyền chọn tiền tệ, tuy nhiên, từ thực tiễn kinh doanh có thể rút ra được những điểm quan trọng sau:

1. Giao dịch quyền chọn thường là *phương án tốt nhất thứ hai* sau giao dịch giao ngay và giao kỳ hạn. Do đó, nếu nhà kinh doanh có niềm tin chắc chắn vào xu hướng biến động của thị trường thì ưu tiên giao dịch giao ngay hay giao dịch kỳ hạn hơn là giao dịch quyền chọn.

2. Nếu thị trường ngoại hối ổn định, thì:

- Phương án bán quyền chọn tỏ ra là hiệu quả, bởi vì người bán thu được phí bán quyền chọn. Do thu được phí, nên giao dịch quyền chọn tỏ ra hiệu quả hơn giao dịch giao ngay và giao kỳ hạn.

- Phương án mua quyền chọn tỏ ra kém hiệu quả nhất, bởi vì người mua phải trả phí quyền chọn mua, trong khi đó thị trường lại không biến động.

3. Giao dịch quyền chọn chỉ là một phương án, chứ không phải là cứu cánh để thay thế giao dịch giao ngay hay giao kỳ hạn.

4. Hợp đồng quyền chọn mua thuộc tài sản có và hợp đồng quyền chọn bán thuộc tài sản nợ. Do thị trường ngoại hối luôn biến động, làm xuất hiện các cơ hội hấp dẫn có thể bán lại hay mua lại (chuyển nhượng) hợp đồng quyền chọn nhằm chốt lời kinh doanh. Không nên thụ động chờ đến khi hợp đồng đáo hạn mà không làm bất cứ điều gì trước đó.

4. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

BÀI 1: Cách đây 2 tháng, nhà kinh doanh ngoại tệ đã mua kỳ hạn 3 tháng 100.000 USD tại tỷ giá kỳ hạn F(USD/VND) = 15.500. Các thông số hiện hành của thị trường như sau:

Tỷ giá giao ngay: S(USD/VND) = 15.600

Tỷ giá kỳ hạn 1 tháng: F(USD/VND) = 15.700

Tỷ giá quyền chọn 1 tháng: X(USD/VND) = 15.700

Phí quyền chọn 0,5%

Lãi suất VND kỳ hạn 1 tháng là 12%/năm

Nhà kinh doanh thấy có lãi và quyết định chốt lãi theo các phương án:

Phương án 1: Bán kỳ hạn 1 tháng USD.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Phương án 2: Mua hợp đồng chọn bán USD.

Phương án 3: Bán hợp đồng chọn mua USD.

Câu hỏi:

a/ Xác định lãi kinh doanh của các phương án nêu trên.

b/ Vẽ tuyến lãi, lỗ của 3 phương án trên một đồ thị.

c/ Cho nhận xét về kết quả kinh doanh.

BÀI 2: Nhà kinh doanh Úc muốn tối ưu lãi đầu tư từ khoản tiền 10.000.000 AUD, thời hạn 1 năm. Thay vì đầu tư trên thị trường tiền tệ ở Úc với lãi suất 15%/năm (năm 365 ngày), nhà kinh doanh quyết định bán 10.000.000 AUD lấy 8.500.000 USD để đầu tư trên thị trường Mỹ với lãi suất 10,5%/năm (năm 360 ngày). Nhà kinh doanh cân nhắc 2 phương án:

Phương án 1: Không bảo hiểm và bán khoản tiền gốc và lãi thu được 9.405.534 USD trên thị trường giao ngay khi đến hạn.

Phương án 2: Mua hợp đồng chọn mua AUD (tức mua hợp đồng chọn bán USD với số tiền gốc và lãi là 9.405.534 USD) tại tỷ giá quyền chọn AUD/USD = 0,8500, phí mua hợp đồng quyền chọn là 3,25%.

Câu hỏi:

a/ Tính lãi suất hiệu dụng (effective) (năm 365 ngày) của từng phương án, nếu tỷ giá giao ngay đáo hạn là: (i) 0,8000 ; (ii) 0,8400 ; (iii) 0,9000

b/ Tính tỷ giá ngang giá (break - even rate) giữa phương án không bảo hiểm và phương án mua hợp đồng chọn mua AUD.

c/ Tính tỷ giá giao ngay đáo hạn là bao nhiêu để cho lãi suất thực trả là 18%/năm đối với phương án mua hợp đồng chọn mua AUD./.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 17

QUẢN TRỊ RỦI RO CÁC PHƯƠNG THỨC THANH TOÁN QUỐC TẾ

Ngày nay, các ngân hàng hiện đại hoạt động đa năng nhằm tăng thu nhập không những từ các nghiệp vụ ngân hàng truyền thống, mà ngày càng mở rộng các nghiệp vụ ngoại bảng như kinh doanh ngoại hối, thanh toán quốc tế, bảo lãnh... Các hoạt động ngoại bảng mang lại thu nhập cho ngân hàng dưới dạng phí ngày một tăng không những về mặt số lượng mà cả tỷ trọng. Tuy nhiên, các hoạt động ngoại bảng cũng tiềm ẩn nhiều rủi ro; đặc biệt, khi một số người cho rằng hoạt động ngoại bảng mang lại thu nhập hấp dẫn nhưng ngân hàng không phải bỏ vốn, càng làm cho họ chủ quan lơ là, bất chấp những rủi ro tiềm ẩn có thể xảy ra bất cứ lúc nào.

Trong số các nghiệp vụ ngoại bảng, thì thanh toán quốc tế đối với các NHTM Việt Nam là nghiệp vụ quan trọng nhất, có tốc độ tăng trưởng nhanh, mang lại cho ngân hàng khoản thu phí ngày một tăng; thông qua nghiệp vụ thanh toán quốc tế để chắp nối phát triển các nghiệp vụ khác như mua bán ngoại tệ, bảo lãnh, tài trợ xuất nhập khẩu, mở rộng quan hệ tài khoản, tín dụng... Do đó, nghiệp vụ thanh toán quốc tế có thể được xem là nghiệp vụ ngoại bảng lõi cho các NHTM Việt Nam ngày nay.

Do người trả tiền và người thụ hưởng được phép thỏa thuận nội dung, điều kiện thanh toán, mà mỗi thỏa thuận có thể tạo nên một phương thức thanh toán. Vì vậy, về mặt lý thuyết, tồn tại rất nhiều phương thức thanh toán khác nhau, tuy nhiên, xét từ giác độ quản lý và nghiên cứu, người ta gom các phương thức có đặc điểm tương đồng thành một nhóm lớn, mỗi nhóm lớn này gọi là một phương thức thanh toán. Do mục đích và cách thức gom nhóm là khác nhau, nên việc phân loại các phương thức thanh toán cũng không thống nhất.

Căn cứ tính chất pháp lý điều chỉnh, phương thức thanh toán bao gồm:

*a/ Nhóm phương thức **không** có tập quán quốc tế điều chỉnh, gồm:*

- Phương thức thanh toán chuyển tiền (Remittance).
- Phương thức thanh toán ghi sổ (Open Account).
- Phương thức thanh toán ứng trước (Advanced Payment).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN NUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đối với các phương thức ICC không có văn bản pháp lý điều chỉnh, khi thực hiện thanh toán, phải tuân thủ những nội dung thỏa thuận giữa các bên liên quan và pháp luật hiện hành. Ngân hàng tham gia thanh toán chỉ với vai trò trung gian chuyển hộ và nhận hộ tiền để hưởng phí mà không cam kết hay chịu trách nhiệm gì về nội dung thanh toán giữa các bên. Vì vậy, để tránh rủi ro và tranh chấp xảy ra, các bên phải thỏa thuận nội dung thanh toán càng rõ ràng càng tốt. Nếu không thật tin tưởng vào đối tác thì chuyển sang sử dụng phương thức thanh toán nhờ thu hay tín dụng chứng từ. Do có quá nhiều rủi ro cho các bên, nên trong thực tế các phương thức này thường chỉ được sử dụng khi các bên thực sự tin tưởng lẫn nhau.

b/ Nhóm phương thức có tập quán quốc tế điều chỉnh, gồm:

- Phương thức thanh toán nhờ thu (Collection).
- Phương thức thanh toán tín dụng chứng từ (Documentary Credit).

Do có văn bản pháp lý điều chỉnh, nên trong thực tế, phương thức nhờ thu và đặc biệt phương thức tín dụng chứng từ được sử dụng phổ biến ngay cả khi các bên mua bán chưa thật hiểu nhau.

1. CÁC PHƯƠNG THỨC KHÔNG CÓ TẬP QUÁN QUỐC TẾ ĐIỀU CHỈNH

1.1. PHƯƠNG THỨC CHUYỂN TIỀN - REMITTANCE

1.1.1. KHÁI NIỆM

Chuyển tiền là phương thức thanh toán, trong đó khách hàng (người chuyển tiền) yêu cầu ngân hàng phục vụ mình chuyển một số tiền nhất định cho một người khác (người hưởng lợi) theo một địa chỉ nhất định và trong một thời gian nhất định.

Có thể nói, chuyển tiền là phương thức thanh toán đơn giản, trong đó, người chuyển tiền và người nhận tiền tiến hành thanh toán với nhau. Khi thực hiện chuyển tiền, ngân hàng chỉ đóng vai trò trung gian thanh toán theo uỷ nhiệm để hưởng phí mà không bị ràng buộc bất cứ trách nhiệm gì đối với người chuyển tiền và người thụ hưởng.

Như vậy, trong thanh toán bằng chuyển tiền, việc có trả tiền hay không phụ thuộc vào thiện chí của người mua. Người mua sau khi nhận hàng có thể không tiến hành chuyển tiền, hoặc cố tình dây dưa, kéo dài thời hạn chuyển tiền nhằm chiếm dụng vốn của người bán, do đó, làm cho quyền lợi của người bán không được bảo đảm. Vì nhược điểm này mà trong ngoại thương chuyển tiền thường chỉ áp dụng trong trường hợp các bên mua bán có uy tín và tin cậy lẫn nhau.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1.1.2. QUY TRÌNH NGHIỆP VỤ

a/ Các bên tham gia:

- Người chuyển tiền hay người trả tiền (Customer or Remitter): Thường là người nhập khẩu, người mua, người mắc nợ, nhà đầu tư, người chuyển kiều hối... Người trả tiền là người yêu cầu ngân hàng chuyển tiền ra nước ngoài.

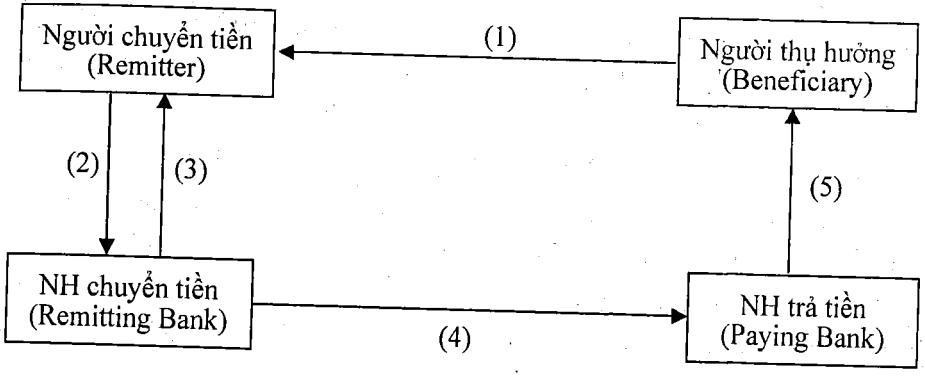
- Người thụ hưởng (Beneficiary): Là người xuất khẩu, chủ nợ, người nhận vốn đầu tư, người nhận kiều hối... do người chuyển tiền chỉ định.

- Ngân hàng chuyển tiền (Remitting Bank): Là ngân hàng phục vụ người chuyển tiền.

- Ngân hàng trả tiền (Paying Bank): Là ngân hàng trả tiền cho người thụ hưởng, là ngân hàng đại lý hay chi nhánh của ngân hàng chuyển tiền.

- Ngân hàng đại lý tài khoản (Account Corresponding Bank).

b/ Các bước tiến hành:



Bước 1: Nhà xuất khẩu thực hiện việc giao hàng, đồng thời chuyển giao bộ chứng từ như: hoá đơn, vận đơn, bảo hiểm đơn ... cho nhà nhập khẩu.

Bước 2: Sau khi kiểm tra bộ chứng từ (hoặc hàng hoá), nếu quyết định trả tiền thì nhà nhập khẩu viết lệnh chuyển tiền cùng uỷ nhiệm chi (nếu có tài khoản) hoặc nộp tiền mặt cho ngân hàng phục vụ mình.

Bước 3: Sau khi kiểm tra chứng từ và các điều kiện chuyển tiền, nếu thấy hợp lệ và đủ khả năng thanh toán, ngân hàng thực hiện trích tài khoản để chuyển tiền và gửi giấy báo Nợ cho nhà nhập khẩu.

Bước 4: Ngân hàng chuyển tiền ra lệnh cho ngân hàng trả tiền để chuyển trả cho người thụ hưởng.

Bước 5: Ngân hàng trả tiền ghi Có vào tài khoản của người thụ hưởng, đồng thời gửi giấy báo Có cho người hưởng lợi.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Câu hỏi: Tại sao trong dịch vụ chuyển tiền nhanh (2 - 3 giờ), phí dịch vụ chuyển tiền lại rất cao (khoảng 5% giá trị chuyển tiền)?

Trả lời: Ví dụ, VCB nhận được lệnh trả tiền nhanh, ngay lập tức (2- 3 giờ), VCB tiến hành trả tiền cho người thụ hưởng, còn việc VCB sẽ được ghi có thường diễn ra sau đó một số ngày nhất định (ít nhất là sau 02 ngày làm việc). Như vậy, trong khoản thời thời gian từ lúc trả tiền cho đến khi được ghi có, VCB không được hưởng lãi suất. Hơn nữa, sau khi đã trả tiền cho người thụ hưởng, nếu Ngân hàng đại lý Mỹ phá sản, thì VCB sẽ rất khó khăn trong việc đòi lại tiền từ ngân hàng này. Vì vậy, phí chuyển tiền nhanh phải cao là nhằm bù đắp lãi suất và rủi ro không được hoàn trả.

1.2. PHƯƠNG THỨC GHI SỔ - OPEN ACCOUNT

1.2.1. KHÁI NIỆM

Là phương thức thanh toán, trong đó nhà xuất khẩu sau khi hoàn thành giao hàng thì ghi Nợ tài khoản cho bên nhập khẩu vào một cuốn sổ theo dõi và việc thanh toán các khoản nợ này được thực hiện thông thường theo định kỳ như đã thoả thuận. Như vậy, về thực chất đây là phương thức thanh toán nợ còn khất lại, ngược với phương thức thanh toán ứng trước.

Từ khái niệm trên cho thấy, phương thức ghi sổ có các đặc điểm:

- Ngân hàng không thực hiện bất kỳ cam kết nào với người mua và người bán, mà chỉ tham gia qua việc chuyển và nhận tiền thuần túy.

- Chỉ mở tài khoản đơn biên, không mở tài khoản song biên. Nếu người nhập khẩu mở tài khoản để ghi thì tài khoản này chỉ là tài khoản theo dõi, không có hiệu lực thanh quyết toán.

- Hai bên mua bán phải thực sự tin tưởng lẫn nhau.

- Dùng chủ yếu trong mua bán hàng đổi hàng hay cho một loạt các chuyến hàng thường xuyên, định kỳ trong một thời gian nhất định; và trong phương thức gửi bán, đại lý tiêu thụ.

- Giá hàng trong phương thức ghi sổ thường cao hơn giá hàng bán trả tiền ngay (chênh lệch là do yếu tố lãi suất và rủi ro tín dụng).

1.2.2. ƯU ĐIỂM ĐỐI VỚI CÁC BÊN

a/ Đối với nhà nhập khẩu:

- Không có rủi ro nếu nhận hàng trước khi thanh toán.
- Chưa phải trả tiền cho đến khi nhận được hàng hoá và chấp nhận hàng hoá.
- Giảm được áp lực tài chính do được thanh toán chậm.

THƯ VIỆN THUỘC ĐẠI HỌC VỤ THỂ DỤNG HỘI BỘ

b/ Đối với nhà xuất khẩu:

- Là phương thức bán hàng đơn giản, dễ thực hiện, chi phí thấp, thường được thực hiện giữa các đối tác không có sự hoài nghi về độ tín nhiệm và các rủi ro trong thanh toán không phát sinh.

- Do chi phí bán hàng thấp nên nhà xuất khẩu có thể giảm giá bán nhằm tăng khả năng cạnh tranh, thu hút thêm đơn đặt hàng mới với số lượng lớn, tăng được doanh thu và lợi nhuận.

- Ưu điểm cho cả người mua và người bán là không có sự tham gia của ngân hàng trong khâu xử lý chứng từ, nên giảm được công việc giấy tờ, từ đó giảm được chi phí giao dịch. Tuy nhiên, toàn bộ rủi ro trong khâu thanh toán thuộc về người bán, do đó, người bán luôn phải ý thức sâu sắc được điều này.

1.2.3. RỦI RO ĐỐI VỚI CÁC BÊN

a/ Đối với nhà nhập khẩu:

- Nhà xuất khẩu có thể không giao hàng, hoặc giao hàng không đúng thời gian, không đúng chủng loại và chất lượng, nhưng vẫn gửi hóa đơn đòi tiền.

b/ Đối với nhà xuất khẩu:

- Sau khi nhận hàng, nhà nhập khẩu có thể không thanh toán, hoặc không thể thanh toán, hoặc chủ tâm trì hoãn kéo dài thời gian thanh toán. Về lý thuyết, cho dù quyền sở hữu hàng hoá có thể được bảo lưu, nhưng thực tế nhà xuất khẩu khó lòng mà kiểm soát được hàng hoá một khi đã chuyển cho nhà nhập khẩu. Ngoài ra, nhà nhập khẩu có thể dàn dựng tranh chấp về chất lượng hoặc khiếu nại về sự khiếm khuyết hay thiếu hụt hàng hoá là những nguyên cớ để yêu cầu giảm giá. Đứng trước tình hình này, nhà xuất khẩu chỉ có ba cách lựa chọn: (i) quyết định giảm giá; (ii) tìm đối tác mua khác; (iii) chở hàng quay về nước. Để phòng ngừa rủi ro này, nhà xuất khẩu phải mua bảo hiểm tín dụng, hoặc yêu cầu nhà nhập khẩu cấp một LC dự phòng.

- Nhà xuất khẩu bán hàng theo phương thức ghi sổ phải chịu chi phí kiểm soát tín dụng và thu tiền.

1.2.4. NHỮNG ĐIỂM CẦN THOẢ THUẬN

1. Đồng tiền thống nhất ghi nợ là đồng tiền nào?

2. Căn cứ nhận nợ đối với người mua là gì? giá trị hoá đơn giao hàng hay kết quả nhận hàng tại nơi nhận hàng?

3. Phương thức chuyển tiền bằng M/T hay T/T?

THƯ VIỆN HUBT

4. Định kỳ thanh toán quy định thế nào? X ngày kể từ ngày ghi hoá đơn thương mại đối với từng chuyến hàng, hoặc từ ngày ghi trên vận đơn giao hàng hay định kỳ theo niên lịch?

5. Chậm thanh toán giải quyết thế nào? có phạt không? mức phạt là bao nhiêu? cách tính thế nào?

6. Nếu có sự khác nhau giữa ghi nợ của người bán và nhận nợ của người mua thì giải quyết thế nào?

1.3. PHƯƠNG THỨC ỨNG TRƯỚC - ADVANCED PAYMENT

1.3.1. KHÁI NIỆM

Người mua chấp nhận giá hàng của người bán bằng đơn đặt hàng chắc chắn (không huỷ ngang) đồng thời chuyển tiền thanh toán một phần hay toàn bộ cho người bán, nghĩa là việc thanh toán xảy ra trước khi hàng hoá được người bán chuyển giao cho người mua.

Trong phương thức ứng trước, ngân hàng có thể tham gia bằng việc nhận và chuyển tiền thuần túy cho các bên.

1.3.2. THỜI ĐIỂM TRẢ TIỀN TRƯỚC

Trong thực tế, mốc thời gian làm căn cứ trả tiền trước có thể là:

- Ngay khi ký kết hợp đồng hay trả tiền cùng với đơn đặt hàng.
- Sau một thời gian nhất định kể từ khi hợp đồng có hiệu lực.
- Trả trước khi giao hàng một thời gian nhất định (sau khi nhận được tiền một thời gian nhất định thì mới giao hàng).

Như vậy, việc trả tiền luôn xảy ra trước khi hàng hoá được chuyển giao.

1.3.3. MỤC ĐÍCH CỦA VIỆC THANH TOÁN TRƯỚC

Thanh toán trước trong ngoại thương nhằm mục đích:

- Hoặc nhà nhập khẩu cấp tín dụng cho nhà xuất khẩu;
- Hoặc nhằm đảm bảo việc thực hiện hợp đồng của nhà nhập khẩu.

1.3.4. ƯU ĐIỂM ĐỐI VỚI CÁC BÊN

a/ Đối với nhà nhập khẩu:

- Khả năng chắc chắn nhận được hàng hoá ngay cả khi nhà xuất khẩu vì một lý do nào đó không còn muốn giao hàng.
- Do thanh toán trước, nên người nhập khẩu có thể thương lượng với nhà xuất khẩu để được giảm giá.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Đối với nhà xuất khẩu:

- Do được thanh toán trước, nên nhà xuất khẩu tránh được rủi ro vỡ nợ từ phía nhà nhập khẩu.

- Tiết kiệm được chi phí quản lý và kiểm soát tín dụng.

- Do nhận được tiền thanh toán trước, nên năng lực tài chính của nhà xuất khẩu được tăng cường.

1.3.5. RỦI RO VÀ TRÁCH NHIỆM ĐỐI VỚI CÁC BÊN

a/ Đối với nhà nhập khẩu:

- Uy tín và khả năng của người bán: Sau khi nhận tiền, nhà xuất khẩu có thể chủ tâm không giao hàng, giao hàng thiếu, không có khả năng giao hàng như thoả thuận, hoặc thậm chí bị phá sản. Để tránh rủi ro này, nhà nhập khẩu có thể yêu cầu một bảo lãnh thực hiện hợp đồng hay một dạng bảo lãnh khác từ ngân hàng phục vụ nhà xuất khẩu.

- Hàng hoá có được bảo hiểm đầy đủ trong quá trình vận chuyển? Người hưởng lợi bảo hiểm phải là người nhập khẩu ngay cả trong trường hợp nhà xuất khẩu mua bảo hiểm hàng hoá.

b/ Đối với nhà xuất khẩu:

- Sau khi đặt hàng, nhà nhập khẩu không thực hiện chuyển tiền trước, trong khi đó hàng hóa đã được nhà xuất khẩu thu mua, nên nhà xuất khẩu có thể phải chịu chi phí quản lý, chi phí lưu kho, tiền bảo hiểm, hoặc nếu như hàng đã gửi đi, thì phải chở hàng quay trở về và phải tìm khách hàng mua khác rất tốn kém hay phải giảm giá bán.

- Người bán phải giao hàng khi nhận được xác nhận của ngân hàng phục vụ mình là tiền thanh toán chuyển đến đã được ghi có vào tài khoản của người bán.

- Khi đã nhận được tiền hàng thanh toán đầy đủ, người bán có nghĩa vụ bảo đảm giao hàng theo đúng đơn đặt hàng của người mua, đồng thời thu xếp vận chuyển và mua bảo hiểm cho hàng hóa nếu người bán chịu trách nhiệm làm việc này.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN TRƯỜNG ĐẠI HỌC NỘI BỘ

2. PHƯƠNG THỨC NHỜ THU VÀ URC

2.1. KHÁI NIỆM VÀ ĐẶC ĐIỂM

Nhờ thu là phương thức thanh toán, theo đó, bên bán (nhà xuất khẩu) sau khi giao hàng hay cung ứng dịch vụ, uỷ thác cho ngân hàng phục vụ mình xuất trình bộ chứng từ thông qua ngân hàng đại lý cho bên mua (nhà nhập khẩu) để được thanh toán, chấp nhận hối phiếu hay chấp nhận các điều kiện và điều khoản khác.

Ví dụ minh hoạ: Nhà xuất khẩu sau khi giao hàng, lập bộ chứng từ gửi cho ngân hàng phục vụ mình. Với sự giúp đỡ cần thiết, ngân hàng kiểm tra toàn bộ các chứng từ để bảo đảm rằng các chứng từ là đầy đủ, nhưng không vì thế mà ngân hàng phải chịu trách nhiệm về bất cứ một lỗi hay sai sót nào của chứng từ. Sau đó, ngân hàng phục vụ nhà xuất khẩu chuyển bộ chứng từ cùng một *"Lệnh nhờ thu"* (Collection Order) cho ngân hàng phục vụ nhà nhập khẩu để xuất trình cho nhà nhập khẩu để đòi tiền. Trong lệnh nhờ thu phải nói rõ điều kiện trao bộ chứng từ cho nhà nhập khẩu, gồm:

- Thanh toán trao chứng từ ngay khi nhìn thấy (Documents against Payment at sight - D/P at sight).

- Thanh toán trao chứng từ trong vòng x ngày nhìn thấy (Documents against Payment at x days after sight - D/P at x days sight).

- Chấp nhận hối phiếu trao chứng từ (Documents against Acceptance - D/A).

- Chấp nhận các điều kiện và điều khoản khác trao chứng từ (Documents against Other Terms and Conditions - D/OT or D/TC).

Từ khái niệm và ví dụ cho thấy, Nhờ thu là sự dung hoà giữa phương thức ghi sổ và phương thức ứng trước. Bởi vì, nhờ thu sử dụng ngân hàng như một trung gian thu hộ tiền ở người mua trả cho người bán, nên phương thức nhờ thu có thể:

- Giảm được rủi ro cho cả hai bên nhập khẩu và xuất khẩu.

- Hạn chế sự chậm trễ trong việc nhận tiền đối với nhà xuất khẩu và nhận hàng đối với nhà nhập khẩu.

- Giảm được chi phí giao dịch so với tín dụng chứng từ.

2.2. VĂN BẢN PHÁP LÝ ĐIỀU CHỈNH NHỜ THU

Quy tắc Thống nhất về Nhờ thu *(The ICC Uniform rules for collections)* được phát hành lần đầu bởi ICC vào năm 1956, sau đó, được tái bản vào các năm 1967, 1978 và lần tái bản sau cùng là năm 1995, với tiêu đề *"ICC Uniform Rules for Collections, Publication No 522"*, viết tắt là URC 522.

THƯ VIỆN HUBT

Do ICC là *tổ chức Hiệp hội phi chính phủ*, dẫn đến phi quyền lực, do đó, cũng như các văn bản khác do ICC phát hành, các phiên bản URC mang tính chất pháp lý tuỳ ý. Điều này được thể hiện ở chỗ:

1. Tất cả các phiên bản URC còn nguyên giá trị, nghĩa là các phiên bản không phủ nhận lẫn nhau mà độc lập với nhau. Điều này là hoàn toàn ngược với quy tắc của các nguồn luật quốc gia hay quốc tế.

2. Các bên được tự do thoả thuận áp dụng hay không áp dụng URC để điều chỉnh nhờ thu. Vì tất cả các phiên bản đều còn hiệu lực, nên khi lựa chọn áp dụng thì phải nói rõ là áp dụng phiên bản nào. Thông thường, phiên bản mới nhất được các bên lựa chọn áp dụng bằng việc dẫn chiếu trong "Đơn yêu cầu nhờ thu" và "Lệnh nhờ thu" câu: *"This Collection is subject to the Uniform Rules for Collections, 1995 Revision ICC Pub. No. 522"*. Khi đã có dẫn chiếu như vậy, thì URC 522 trở thành văn bản quy phạm pháp luật có tính ***bắt buộc*** thực hiện đối với tất cả các bên liên quan.

3. Các bên có thể thoả thuận:

- Loại trừ (không áp dụng) một hay một số điều khoản của URC.
- Bổ sung (đưa thêm) một hay một số các điều khoản khác mà URC không điều chỉnh.
- Thay đổi, điều chỉnh nội dung của một hay một số các điều khoản của URC.

Chính vì vậy, khi xử lý nhờ thu thì những nội dung trong Lệnh nhờ thu phải được ưu tiên thực hiện trước các điều khoản của URC.

4. Tính chất pháp lý của URC là dưới luật quốc gia. Điều này hàm ý, nếu có sung đột giữa URC với Luật quốc gia, thì luật quốc gia được ưu tiên vượt lên trên về mặt pháp lý.

Câu hỏi 1: Nếu một Nhờ thu không dẫn chiếu một URC nào thì Nhờ thu đó có giá trị thực hiện không? tại sao?

Câu hỏi 2: Nếu trong lệnh Nhờ thu có nội dung mâu thuẫn với URC 522 thì nội dung đó có giá trị thực hiện không? tại sao?

2.3. CÁC BÊN THAM GIA VÀ MỐI QUAN HỆ GIỮA CHÚNG

a/ Các bên tham gia:

1. Người uỷ thác thu (Principal): Là người yêu cầu ngân hàng phục vụ mình (NHNT) thu hộ tiền, và có các vai trò:

- Là mắt xích đầu tiên trong dây truyền nhờ thu.
- Là người quy định nội dung giao dịch nhờ thu.
- Là người phát ra các chỉ thị cho tất cả các bên thực hiện.

THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Là người có quyền thụ hưởng nhờ thu.

- Là người chịu chi phí cuối cùng về nhờ thu.

Như vậy, nhờ thu là nhờ thu của người uỷ thác, do đó, quy tắc xuyên suốt trong nhờ thu là: *"Mọi chỉ thị liên quan đến nhờ thu đều phải do người ủy thác đưa ra. Nếu làm đúng các chỉ thị này, thì ngân hàng luôn có quyền thu phí bất luận kết quả nhờ thu là như thế nào; nếu làm không đúng, gây tổn thất thì không những không thu được phí mà còn phải bồi thường ".*

2. Ngân hàng nhờ thu - NHNT (Remitting Bank hay Sending Bank): Là ngân hàng, theo yêu cầu của Người uỷ thác, chấp nhận chuyển nhờ thu đến ngân hàng đại lý (NHTH) ở gần và thuận tiện với Người trả tiền. Do đó, NHNT là ngân hàng phục vụ người uỷ thác; và trong quá trình xử lý nhờ thu, NHNT chịu trách nhiệm với Người uỷ thác.

3. Ngân hàng thu hộ - NHTH (Collecting Bank): Đây là ngân hàng đại lý hay chi nhánh của NHNT có trụ sở ở nước Người trả tiền. NHTH nhận Nhờ thu từ NHNT và thực hiện thu tiền từ Người trả tiền theo các chỉ thị ghi trong Lệnh nhờ thu. Sau khi thu được tiền, NHTH phải chuyển trả cho NHNT. NHTH phải chịu trách nhiệm về Nhờ thu với NHNT.

4. Ngân hàng xuất trình - NHXT (Presenting Bank):

- Nếu Người trả tiền có quan hệ tài khoản với NHTH, thì NHTH sẽ xuất trình Nhờ thu trực tiếp cho Người trả tiền; trong trường hợp này thì NHTH đồng thời là NHXT.

- Nếu Người trả tiền không có quan hệ tài khoản với NHTH, thì có thể chuyển Nhờ thu cho một ngân hàng khác có quan hệ tài khoản với Người trả tiền để xuất trình. Trong trường hợp này, ngân hàng phục vụ Người trả tiền trở thành NHXT, và chịu trách nhiệm trực tiếp với NHTH.

5. Người trả tiền hay người thụ trái (Drawee): Là người mà Nhờ thu được xuất trình để thanh toán hay chấp nhận thanh toán. Người trả tiền trong ngoại thương là nhà nhập khẩu.

b/ Mối quan hệ giữa các bên:

Như trên đã nêu, Nhờ thu là Nhờ thu của Người uỷ thác, do đó mọi chỉ thị liên quan đến Nhờ thu đều phải do Người uỷ thác đưa ra.

1. Người uỷ thác/NHNT:

Người uỷ thác chuyển bộ chứng từ cùng Đơn yêu cầu nhờ thu cho NHNT. Với vai trò là ***Đại lý*** cho Người uỷ thác, nên NHNT phải hành động đúng theo các chỉ thị trong Đơn yêu cầu nhờ thu. Nếu các chỉ thị không hoàn chỉnh hoặc NHNT không thể tuân thủ các chỉ thị, thì ngay khi nhận

THƯ VIỆN HUBT

được Đơn yêu cầu nhờ thu, NHNT phải cùng với Người uỷ thác làm rõ ràng mọi vấn đề nhằm giúp cho Nhờ thu có thể thực hiện được.

Trách nhiệm của NHNT:

- Kiểm tra tính chân thật của bộ chứng từ nhờ thu bằng cách đối chiếu mẫu chữ ký của khách hàng lưu tại ngân hàng.

- Kiểm tra tính đầy đủ của bộ chứng từ theo bản kê về: số loại chứng từ, số lượng mỗi loại, trong đó bao nhiêu bản gốc bao nhiêu bản sao.

- NHNT không được có hành động khác với các chỉ thị trong Đơn yêu cầu nhờ thu do người uỷ thác đưa ra.

- Nếu NHNT có hành động khác với các chỉ thị do Người uỷ thác đưa ra, phải chịu trách nhiệm bồi thường cho Người uỷ thác. Trong trường hợp này, trách nhiệm bồi thường của NHNT có thể lớn hơn giá trị nhờ thu.

- Nếu NHNT hành động đúng các chỉ thị do Người uỷ thác đưa ra, thì không chịu bất cứ trách nhiệm gì, và Người uỷ thác phải trả mọi chi phí phát sinh liên quan đến nhờ thu cho NHNT.

NHNT không có trách nhiệm:

- Không chịu trách nhiệm kiểm tra, đối chiếu nội dung các chứng từ.

- Không chịu trách nhiệm nếu bộ chứng từ không được thanh toán.

- Không có cam kết về trả tiền cho người ủy thác.

- Không chịu trách nhiệm về sai sót trong nhờ thu xảy ra bên ngoài NHNT.

2. NHNT/NHTH:

NHNT phải chuyển nguyên vẹn chứng từ và các chỉ thị của Người uỷ thác cho NHTH, NHTH phải hành động theo đúng các chỉ thị này bất kể mối quan hệ riêng của mình với Người trả tiền là như thế nào. NHTH chịu trách nhiệm bồi thường cho NHNT nếu hành động không đúng các chỉ thị nhận được từ NHNT. NHNT chịu trách nhiệm trả mọi khoản chi phí phát sinh liên quan đến việc thực hiện đúng các chỉ thị nhờ thu.

3. NHTH/NHXT:

NHXT phải hành động đúng các chỉ thị nhận được từ NHTH bất kể mối quan hệ riêng của mình với nhà nhập khẩu là như thế nào. Nếu NHXT hành động không đúng các chỉ thị thì phải chịu trách nhiệm bồi thường; ngược lại nếu hành động đúng các chỉ thị thì được NHTH trả đầy đủ các khoản phí và chi phí phát sinh liên quan đến Nhờ thu.

4. Người uỷ thác/Người trả tiền (Người XK/Người NK):

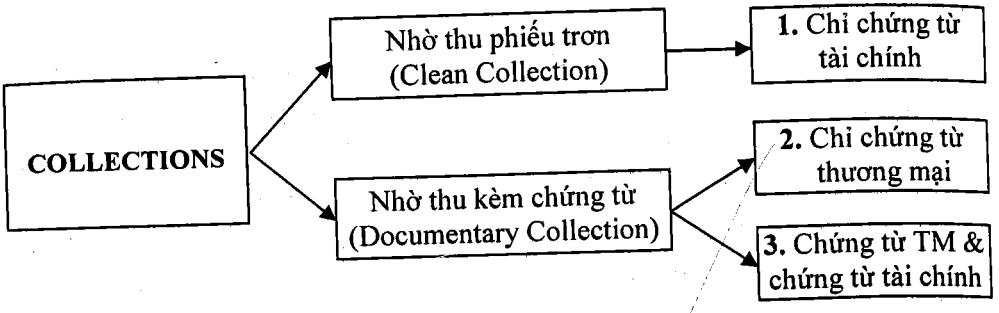
Quan hệ cơ bản giữa người xuất khẩu và người nhập khẩu chính là các điều khoản quy định trong hợp đồng mua bán.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.4. CÁC LOẠI NHỜ THU VÀ QUY TRÌNH NGHIỆP VỤ

Phân loại nhờ thu phụ thuộc vào tính chất chứng từ mà người mua yêu cầu làm căn cứ trả tiền, theo đó, nhờ thu bao gồm hai loại:



2.4.1. NHỜ THU PHIẾU TRƠN - CLEAN COLLECTION

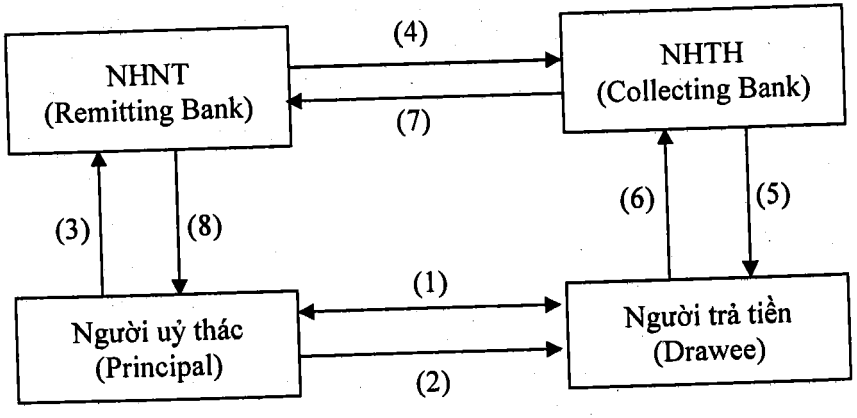
a/ Khái niệm:

Nhờ thu phiếu trơn là phương thức thanh toán, trong đó chứng từ nhờ thu chỉ bao gồm chứng từ tài chính, còn các chứng từ thương mại được gửi trực tiếp cho người nhập khẩu không thông qua ngân hàng.

b/ Quy trình nhờ thu phiếu trơn:

(1) Ký kết hợp đồng mua bán, trong đó điều khoản thanh toán quy định áp dụng phương thức "Nhờ thu phiếu trơn".

(2) Người uỷ thác (nhà xuất khẩu) gửi hàng hoá và bộ chứng từ thương mại trực tiếp cho Người trả tiền (nhà nhập khẩu).



(3) Nhà xuất khẩu gửi Đơn yêu cầu nhờ thu cùng chứng từ tài chính cho NHNT để thu tiền từ nhà nhập khẩu.

- Hối phiếu do người xuất khẩu ký phát đòi tiền nhà nhập khẩu.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Kỳ phiếu do nhà nhập khẩu phát hành và được chuyển cho nhà xuất khẩu. Để thu được tiền từ kỳ phiếu, nhà xuất khẩu phải uỷ thác cho ngân hàng thu hộ.

(4) NHNT lập và gửi Lệnh nhờ thu cùng chứng từ tài chính tới NHTH để thu tiền từ nhà nhập khẩu.

(5) NHTH thông báo Lệnh nhờ thu để nhà nhập khẩu:

- Trả tiền ngay (kỳ phiếu hay hối phiếu trả ngay); hoặc

- Ký chấp nhận hối phiếu (hối phiếu kỳ hạn); hoặc

- Chấp nhận các điều kiện và điều khoản khác.

(6) Nhà nhập khẩu trả tiền ngay, hoặc chấp nhận trả tiền.

(7) NHTH chuyển tiền, hoặc hối phiếu kỳ hạn đã chấp nhận cho NHNT.

(8) NHNT chuyển tiền nhờ thu, hoặc hối phiếu kỳ hạn đã chấp nhận cho nhà xuất khẩu.

c/ Rủi ro trong phương thức nhờ thu phiếu trơn:

Do việc trả tiền trong nhờ thu phiếu trơn không căn cứ vào chứng từ thương mại, mà chỉ dựa vào chứng từ tài chính, do đó:

Rủi ro chủ yếu thuộc về nhà xuất khẩu, bao gồm:

- Nếu nhà nhập khẩu vỡ nợ, thì nhà xuất khẩu chẳng bao giờ nhận được tiền thanh toán.

- Nếu năng lực tài chính của nhà nhập khẩu yếu kém, thì việc thanh toán sẽ dây dưa, chậm trễ và tốn kém.

- Nếu nhà nhập khẩu chủ tâm lừa đảo, vẫn nhận hàng nhưng từ chối thanh toán, hoặc từ chối chấp nhận thanh toán.

- Đến hạn thanh toán hối phiếu kỳ hạn nhưng nhà nhập khẩu không thể thanh toán hoặc không muốn thanh toán (do tình hình tài chính, tình hình kinh doanh trở nên xấu đi, hay nhà nhập khẩu phát sinh chủ tâm lừa đảo) thì nhà xuất khẩu có thể kiện ra toà nhưng rất tốn kém và không phải lúc nào cũng nhận được tiền.

Đối với nhà nhập khẩu:

Rủi ro có thể phát sinh khi Lệnh nhờ thu đến trước hàng hoá và nhà nhập khẩu phải thực hiện nghĩa vụ thanh toán hoặc chấp nhận trong khi hàng hoá không được gửi đi, hoặc đã được gửi đi nhưng chưa tới, hoặc khi nhận hàng hoá có thể là không đảm bảo đúng chất lượng, chủng loại và số lượng như đã thoả thuận trong hợp đồng thương mại.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

Như vậy, rủi ro đối với nhà XK là rất lớn vì giữa việc nhận hàng và thanh toán của nhà nhập khẩu không có sự ràng buộc với nhau, cho nên nhờ thu phiếu trơn thường chỉ áp dụng trong trường hợp nhà xuất khẩu và nhà nhập khẩu thực sự tin tưởng lẫn nhau, cụ thể, nhà xuất khẩu phải có thiện chí giao hàng, còn nhà nhập khẩu có thiện chí thanh toán.

2.4.2. NHỜ THU KÈM CHỨNG TỪ

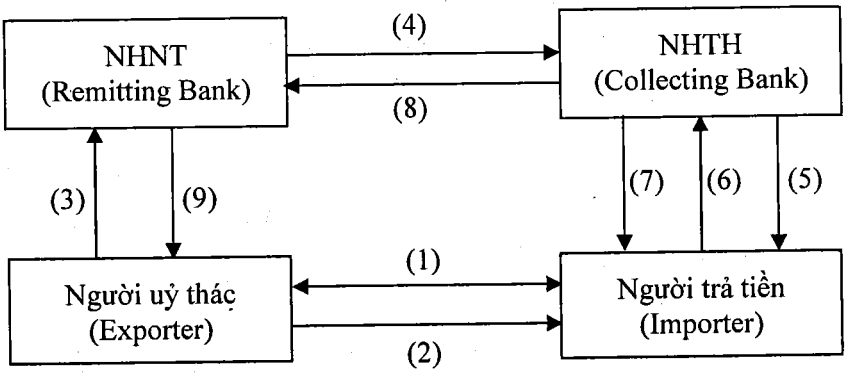
a/ Khái niệm và quy trình:

Là phương thức thanh toán, trong đó chứng từ gửi đi nhờ thu gồm:

(i) hoặc chứng từ thương mại cùng chứng từ tài chính; hoặc

(ii) chỉ chứng từ thương mại (không có chứng từ tài chính).

NHTH chỉ trao bộ chứng từ cho Người trả tiền khi người này đã trả tiền, chấp nhận thanh toán hoặc thực hiện các điều kiện khác quy định trong Lệnh nhờ thu.



Chú giải:

(1) Ký kết hợp đồng mua bán, trong đó điều khoản thanh toán quy định áp dụng phương thức "Nhờ thu kèm chứng từ".

(2) Nhà xuất khẩu gửi hàng hoá cho nhà nhập khẩu.

(3) Nhà XK lập Đơn yêu cầu nhờ thu gửi cùng bộ chứng từ (bao gồm chứng từ thương mại cùng chứng từ tài chính (nếu có) tới NHNT.

(4) NHNT lập Lệnh nhờ thu và gửi cùng bộ chứng từ tới NHTH.

(5) NHTH thông báo Lệnh nhờ thu và xuất trình bộ chứng từ cho nhà nhập khẩu.

(6) Nhà nhập khẩu chấp hành Lệnh nhờ thu bằng cách:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Thanh toán ngay (hối phiếu trả ngay hay séc); hoặc
- Chấp nhận hối phiếu (hối phiếu kỳ hạn); hoặc
- Phát hành kỳ phiếu hoặc giấy nhận nợ.

(7) NHTH trao bộ chứng từ thương mại cho nhà nhập khẩu.

(8) NHTH chuyển tiền nhờ thu, hoặc hối phiếu chấp nhận, hoặc kỳ phiếu hay giấy nhận nợ cho NHNT.

(9) NHNT chuyển tiền nhờ thu, hoặc hối phiếu chấp nhận, hoặc kỳ phiếu hay giấy nhận nợ cho nhà xuất khẩu.

b/ Điều kiện trao chứng từ:

Trong phương thức Nhờ thu kèm chứng từ, nhà xuất khẩu và nhà nhập khẩu phải thoả thuận cụ thể điều kiện trao chứng từ quy định trong Lệnh nhờ thu. Theo URC522, có 4 phương thức để trao chứng từ, gồm:

Trong đó:

D/P at sight = Thanh toán trao chứng từ ngay khi nhìn thấy.

D/P at x days sight = Thanh toán trao chứng từ trong vòng x ngày nhìn thấy.

D/A = Documents against Acceptance = Chấp nhận hối phiếu trao chứng từ.

D/OT (D/TC) = Documents against Other Terms and Conditions = Chấp nhận các điều kiện và điều khoản khác trao chứng từ.

Ghi chú: Điều kiện D/P mà không nói rõ là "at sight" hay "at x days after sight" thì được hiểu là "D/P at sight".

1. Điều kiện D/P at sight:

Là điều kiện thanh toán trả tiền ngay khi chứng từ được xuất trình (payable at sight). NHTH chỉ trao chứng từ thương mại khi nhà nhập khẩu thanh toán nhờ thu. Thông thường, người trả tiền phải thanh toán trong vòng ***3 ngày*** làm việc sau khi bộ chứng từ được xuất trình. Đối với điều kiện D/P, trong Lệnh nhờ thu phải có chỉ thị "*Release Documents against Payment*".

2. Điều kiện D/P at x days sight:

D/P X days sight là quy tắc nhờ thu, trong đó, lệnh nhờ thu quy định trong khoảng thời gian X ngày kể từ ngày bộ chứng từ xuất trình, nhà NK trả tiền để đổi lấy bộ chứng từ. Điều kiện trao chứng từ như vậy vẫn thuộc điều kiện D/P, nhưng nhà NK không phải trả tiền ngay khi nhìn thấy, mà được phép trả tiền trong khoảng thời gian là X ngày sau khi nhìn thấy bộ chứng từ. Điều kiện D/P at x days sight được áp dụng chủ yếu trong các tình huống sau:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thứ nhất, trong thương mại quốc tế, không phải lúc nào hàng hóa và bộ chứng từ cũng đến nhà NK cùng lúc, do đó, trong trường hợp bộ chứng từ đến trước, để tạo điều kiện cho nhà NK chỉ phải trả tiền khi hàng tới đích, người XK đồng ý để nhà NK trả tiền trong khoảng thời gian thích hợp là X ngày sau khi bộ chứng từ được xuất trình.

Thứ hai, Nhà XK muốn chắc chắn là bộ chứng từ chỉ được trao khi đã nhận được tiền, tuy nhiên, không phải lúc nào nhà NK cũng có sẵn tiền để thanh toán. Do đó, nhà XK cho phép một khoảng thời gian là x ngày sau khi xuất trình chứng từ để nhà NK tìm kiếm nguồn tài trợ. Nếu được ngân hàng bảo lãnh thanh toán, nhà NK có thể nhận bộ chứng từ sớm mà chưa phải trả tiền ngay, tiền thu từ bán hàng được dùng để trả nợ khi đến hạn (sau x ngày). Trong trường hợp này, người XK đã cấp tín dụng thương mại cho nhà NK.

Thứ ba, đối với nhà NK, do điều kiện D/P x days sight có lợi hơn D/P, do đó, nhà XK có thể bán được nhiều hàng hơn, mở rộng được thị phần.

3/ Điều kiện D/A:

Hàm ý, người xuất khẩu cấp tín dụng cho người nhập khẩu. Thời hạn tín dụng chính là thời hạn của hối phiếu, hay còn gọi là "thời hạn trả chậm" (Usance). Đối với điều kiện D/A, trong Lệnh nhờ thu phải có chỉ thị: *"Release Documents against Acceptance".*

Người nhập khẩu được yêu cầu chấp nhận hối phiếu, có nghĩa là, phải ký chấp nhận thanh toán hối phiếu sau một số ngày nhất định. Khi đã ký chấp nhận, người NK được nhận bộ chứng từ và đi nhận hàng.

Thời điểm để tính thời hạn hối phiếu có thể là:

- Từ ngày nhìn thấy hối phiếu, tức từ ngày ký chấp nhận hối phiếu.
- Từ ngày ký phát hối phiếu (bill date).
- Từ ngày giao hàng (date of shipment) được ghi trên hối phiếu.
- Từ ngày ký hóa đơn (invoice date).
- Một ngày cụ thể trong tương lai.

4. Điều kiện D/OT (D/TC):

Nhìn chung, điều kiện D/P và D/A là phổ biến; tuy nhiên, trong thực tế còn một số điều kiện khác (D/OT) bao gồm:

- *Thanh toán từng phần:* Đây là điều kiện trao chứng từ, trong đó một phần số tiền nhờ thu được thanh toán ngay, số còn lại được thanh toán theo điều kiện D/A, nghĩa là chấp nhận một hối phiếu độc lập. Với điều kiện trao chứng từ như vậy được xem là dung hoà giữa điều kiện D/P và điều kiện D/A đối với cả nhà xuất khẩu và cả nhà nhập khẩu.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Trao chứng từ đổi kỳ phiếu (promissory notes):* Trong trường hợp dùng hối phiếu bị đánh thuế, thì nhà nhập khẩu và xuất khẩu có thể thoả thuận dùng một kỳ phiếu thay thế. Kỳ phiếu do người nhập khẩu (người trả tiền) phát hành với nội dung hứa trả một số tiền nhất định tại một thời điểm cụ thể trong tương lai.

- *Trao chứng từ đổi giấy nhận nợ (letters of undertaking to pay):* Một thực tế là, có những thương vụ liên quan đến máy móc, thiết bị đồng bộ... có giá trị lớn được bên mua và bên bán thỏa thuận thanh toán dần thành nhiều kỳ trên cơ sở lịch trình cam kết trả nợ của người mua. Như vậy, nhà xuất khẩu và nhập khẩu thoả thuận không dùng hối phiếu hay kỳ phiếu, mà thay vào đó là một giấy nhận nợ cam kết trả nợ theo lịch trình (letters of undertaking to pay or debt shedule). Trong trường hợp này, điều kiện trao chứng từ là khi nhận được giấy nhận nợ, trong đó cam kết trả nợ theo lịch trình định sẵn về số tiền nhất định tại các thời điểm nhất định trong tương lai. Kiểu thanh toán như vậy được gọi là thanh toán dần dần, thanh toán từ từ (tương tự như trả góp) nên được gọi là: "installment payments" hay "deferred payment undertaking". Cách thức trả tiền dần dần hay từ từ này được viết tắt là **DPU** (viết tắt của chữ **D**eferred **P**ayment **U**ndertaking).

- *Trao chứng từ trên cơ sở biên lai tín thác (signed trust receipt):* Trong một số trường hợp, nhà xuất khẩu có thể ưu tiên nhận một giấy tín thác được ký bởi người nhập khẩu thay cho các công cụ thanh toán khác, và uỷ quyền cho NHTH trao chứng từ khi nhận được giấy tín thác này. Trong giấy tín thác, ngoài các nội dung khác, nhà nhập khẩu đồng ý và cam kết rằng sẽ nhận hàng với tư cách là người được tín thác (trustee). Nhà nhập khẩu được bán hàng và mọi khoản thu từ bán hàng trước hết được chuyển cho NHTH để chuyển trả cho nhà xuất khẩu tương ứng với giá trị nhờ thu.

- *Bank undertakings (AVAL):* Nếu điều kiện trao chứng từ là D/A, thì nhà xuất khẩu nhận được hối phiếu chấp nhận bởi người nhập khẩu. Điều này hàm ý, sau khi trao chứng từ, nhà xuất khẩu mất quyền kiểm soát hàng hoá, và khả năng được thanh toán khi hối phiếu đến hạn phụ thuộc vào nhà nhập khẩu, nghĩa là rủi ro không được thanh toán đối với nhà xuất khẩu có thể là rất lớn. Để được thanh toán một cách chắc chắn hơn, nhà xuất khẩu có thể đề nghị một điều khoản ghi trong hợp đồng thương mại và trong Lệnh nhờ thu là: "Chỉ trao chứng từ khi hối phiếu được chấp nhận bởi người trả tiền và được NHTH bảo lãnh".

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

c/ Lợi ích đối với các bên:

- Người bán sử dụng Nhờ thu vì:

+ Không mở được LC do không đủ điều kiện.

+ Có quan hệ đối tác truyền thống với người mua.

+ Thông qua dịch vụ ngân hàng để kiểm soát hàng hóa.

+ Chi phí thấp hơn phương thức LC.

+ Thuận lợi trong thương mại giữa công ty mẹ và công ty con.

- Người mua sử dụng Nhờ thu vì:

+ Ít thủ tục và ít ràng buộc hơn so với phương thức LC.

+ Có thể từ chối thanh toán hay chấp nhận thanh toán.

+ Có thể trì hoãn thanh toán hay chấp nhận thanh toán cho đến khi hàng về.

+ Chi phí thấp hơn phương thức LC.

- Đối với NHNT/NHTH:

+ Có thu nhập từ phí nhờ thu, từ các giao dịch mua bán ngoại tệ và từ các giao dịch khác có liên quan.

+ Mở rộng được tín dụng tài trợ thương mại.

+ Tăng cường được mối quan hệ với ngân hàng đại lý, do đó tạo ra tiềm năng về các giao dịch đối ứng.

d/ Rủi ro đối với các bên:

- Đối với nhà xuất khẩu:

+ Trái với Lệnh nhờ thu, NHTH trao bộ chứng từ hàng hoá cho nhà NK trước khi người này thanh toán hay chấp nhận thanh toán. Điều này có thể xảy ra nếu NHTH đặt mối quan hệ với khách hàng trong nước lên trên trách nhiệm và nghĩa vụ của họ đối với khách hàng nước ngoài. Nếu điều này xảy ra, thì nhà XK có thể kiện NHTH, tuy nhiên sẽ là phức tạp nếu NHTH không thiện chí hay bị luật pháp nước sở tại ngăn cản.

+ Nếu NHTH sai sót trong việc thực hiện Lệnh nhờ thu gây tổn thất tài chính thì việc nhà xuất khẩu truy đòi NHTH cũng gặp không ít cản trở.

+ Hàng hoá mà bộ chứng từ là đại diện chỉ có thể được giao cho hay theo lệnh của NHTH với sự đồng ý trước của ngân hàng này. Ngoài ra, NHTH không chịu bất cứ trách nhiệm nào về việc nhận hàng, lưu kho, mua bảo hiểm hay dỡ hàng hoá.

THƯ VIỆN HUBT

+ Khi ngân hàng hành động để bảo vệ hàng hoá, như dàn xếp việc lưu kho, mua bảo hiểm hàng hoá, thì ngân hàng không chịu bất cứ trách nhiệm nào về tổn thất hay hư hỏng mất mát hàng hoá.

+ Nhà XK chịu mọi chi phí liên quan đến việc bảo vệ hàng hoá của ngân hàng, cho dù ngân hàng không được yêu cầu làm việc này.

+ Nhà NK khước từ thanh toán hay chấp nhận thanh toán, trong khi hàng hoá đã được gửi đi từ trước. Cho dù, nhà xuất khẩu có thể kiện nhà nhập khẩu theo các hợp đồng đã ký, nhưng hành động này lại mất nhiều thời gian, trong khi đó, hàng hoá có thể đã bốc dỡ và lưu kho.

+ Các ngân hàng không chịu trách nhiệm về bất kỳ sự chậm trễ hay thất lạc chứng từ nào.

+ Đối với nhà xuất khẩu thì D/A có rủi ro hơn D/P.

- Đối với nhà nhập khẩu:

+ Nhà nhập khẩu có thể đứng trước rủi ro khi nhà xuất khẩu lập bộ chứng từ giả hay cố tình gian lận thương mại. Các ngân hàng không chịu trách nhiệm khi chứng từ là giả mạo hay có sai sót, hoặc hàng hoá hay phương tiện vận tải không khớp với chứng từ.

+ Sau khi ký chấp nhận thanh toán hối phiếu kỳ hạn (hay phát hành kỳ phiếu), nhà NK có thể bị nhà XK kiện ra toà nếu không thanh toán khi hối phiếu đến hạn. Thậm chí nhà NK không thể dùng các lý do "chính đáng" để bào chữa cho việc không thanh toán của mình như: nhà XK đã không giao hàng, hay giao hàng có sai sót nghiêm trọng... Điều này hàm ý, một khi nhà NK đã ký chấp nhận hối phiếu, thì buộc phải thanh toán vô điều kiện khi hối phiếu đến hạn, nếu không, có thể bị kiện ra toà. Việc không thanh toán hối phiếu đúng hạn sẽ làm tổn hại đến danh tiếng thương mại của nhà NK.

- Đối với NHNT/NHTH:

+ Thiếu sót trong kiểm soát bộ chứng từ.

+ Thiếu sót trong thực hiện các lệnh nhờ thu.

+ Trao bộ chứng từ mà chưa nhận được thanh toán hay chấp nhận thanh toán.

+ NHTH bảo lãnh hối phiếu, nhưng nhà NK mất khả năng thanh toán khi đến hạn.

+ NHNT chịu rủi ro khi đã ứng trước tiền cho nhà XK trước khi nhận được tiền từ NHTH. Nếu không nhận được tiền từ NHTH, thì NHNT phải chịu rủi ro tín dụng từ phía nhà XK.

THƯ VIỆN HCBT
DỊCH VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ TÍN DỤNG CHỨNG TỪ VÀ UCP

Hiện nay, tất cả các phiên bản UCP đều có hiệu lực, tuy nhiên, chỉ phiên bản mới nhất UCP600 là được sử dụng phổ biến. Do đó, nội dung trình bày trong mục này theo tinh thần của UCP600.

Để thuận tiện trong việc nghiên cứu, các ký hiệu viết tắt bao gồm:

NHPH : Ngân hàng Phát hành - Issuing Bank.

NHTB : Ngân hàng Thông báo - Advising Bank.

NHCK : Ngân hàng Chiết khấu - Negotiating Bank.

NHXN : Ngân hàng Xác nhận - Confirming Bank.

NHĐCĐ : Ngân hàng Được chỉ định - Nominated Bank.

3.1. KHÁI NIỆM VÀ THUẬT NGỮ

Tín dụng chứng từ là một thỏa thuận bất kỳ, cho dù được gọi tên hoặc mô tả như thế nào, thể hiện một cam kết chắc chắn và không huỷ ngang của NHPH về việc thanh toán khi xuất trình phù hợp.

So với các phương thức khác, thanh toán bằng LC có ưu điểm ở chỗ:

- *Đối với nhà XK:* Được NHPH bảo đảm thanh toán chắc chắn nếu xuất trình được bộ chứng từ xuất khẩu phù hợp.

- *Đối với nhà NK:* Được NHPH bảo đảm không phải trả tiền chừng nào chưa nhận được bộ chứng từ nhập khẩu phù hợp.

Rõ ràng là, nhà NK có cơ sở tin chắc rằng, NHPH sẽ không trả tiền trước khi nhà XK giao hàng, bởi vì điều này đòi hỏi nhà XK phải xuất trình bộ chứng từ giao hàng; còn nhà XK tin chắc rằng sẽ nhận được tiền hàng xuất khẩu nếu trao cho NHPH bộ chứng từ phù hợp với quy định của LC. Như vậy, phương thức LC đã dung hoà được lợi ích và rủi ro giữa nhà XK và nhà NK, đây là ưu điểm vượt trội của phương thức này.

- *Tại sao gọi là **"Tín dụng" (Credit)**:*

Trong lĩnh vực kinh doanh ngân hàng, hoạt động "Tín dụng" bao gồm các hình thức: Cho vay, chiết khấu, bảo lãnh (tín dụng chữ ký) và cho thuê tài chính. Như vậy, thuật ngữ "Tín dụng" ở đây được dùng theo nghĩa *"Tín dụng chữ ký"*, chứ không phải để chỉ "một khoản cho vay" theo nghĩa thông thường. Điều này được thể hiện rõ trong trường hợp khi người nhập khẩu ký quỹ 100% giá trị của LC, thì thực chất NHPH không cấp bất cứ một khoản cho vay nào, *mà chỉ cho người nhập khẩu "vay" sự tín nhiệm* của mình bằng hình thức "Tín dụng chữ ký" thông qua việc phát hành LC thể hiện cam kết thanh toán của NHPH.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

*- Tại sao gọi là tín dụng **"Chứng từ" (Documentary** credit):*

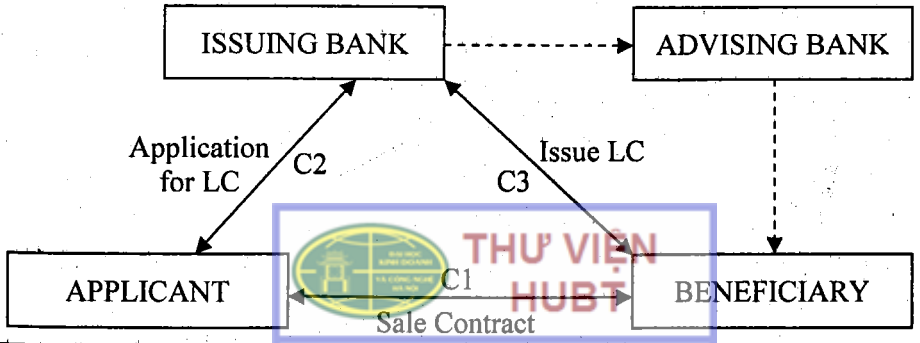
Đối tượng cấp tín dụng của ngân hàng là rất phong phú và đa dạng, ví dụ nếu cho vay mua đất, xây nhà thì ta gọi là tín dụng bất động sản; nếu cho vay kinh doanh chứng khoán thì ta gọi là tín dụng kinh doanh chứng khoán; nếu cho vay kinh doanh mua bán hàng hóa thì ta gọi là tín dụng thương mại,... và nếu đối tượng cấp tín dụng là bộ chứng từ xuất nhập khẩu thì ta gọi là "tín dụng chứng từ". Như vậy, thuật ngữ "chứng từ" ở đây thể hiện đối tượng mà ngân hàng cấp tín dụng. Bộ chứng từ là đại diện cho hàng hóa, nhưng khi cấp tín dụng chứng từ, thì *ngân hàng không cần nhìn thấy hàng hóa và cũng không cần thẩm định hay định giá hàng hóa.* Ngoài ra, trong phương thức tín dụng chứng từ, thì tất cả các bên liên quan chỉ giao dịch với nhau *bằng chứng từ* mà không liên quan đến hàng hoá, dịch vụ hay các thực hiện khác. Người thụ hưởng có lấy được tiền hay không chỉ căn cứ vào chứng từ, còn NHPH có thanh toán hay không cũng chỉ căn cứ vào chứng từ, mà không căn cứ vào hàng hóa, dịch vụ hay các thực hiện khác.

*- Tên gọi phương thức tín dụng chứng từ là **"tùy ý"**:*

Theo quy tắc giao dịch LC, thì chứng từ có thể ghi tiêu đề như yêu cầu của Tín dụng, ghi tiêu đề tương tự, hay không ghi tiêu đề, miễn là nội dung của chứng từ phải thể hiện đầy đủ chức năng của chứng từ yêu cầu. Cùng bản chất này, tên gọi của phương thức Tín dụng chứng từ là không bắt buộc và có thể là bất cứ như thế nào (however named), miễn là nội dung của nó thể hiện một thỏa thuận, theo đó một ngân hàng hành động theo yêu cầu và theo chỉ thị của một khách hàng hoặc trên danh nghĩa chính mình, phải trả tiền hoặc trả tiền theo lệnh của một người khác hoặc chấp nhận và trả tiền hối phiếu do người này ký phát, khi bộ chứng từ quy định được xuất trình và tuân thủ các điệu kiện của Tín dụng.

3.2. ĐẶC ĐIỂM CỦA GIAO DỊCH LC

Phương thức LC, có ba mối quan hệ hợp đồng theo mô hình sau:



© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Hợp đồng 1 (C1), hợp đồng giữa người mua và người bán: Được thể hiện bằng các điều khoản quy định trong hợp đồng mua bán, gồm các chi tiết liên quan đến số lượng và chất lượng hàng hóa, cơ sở giá cả, ngày gửi hàng và ngày dự kiến hàng tới đích. Ngoài ra, trong hợp đồng mua bán, còn có điều khoản quy định về phương thức thanh toán bằng LC.

Hợp đồng 2 (C2), hợp đồng giữa nhà NK (người yêu cầu mở LC) và NHPH. Mối quan hệ hợp đồng này được thể hiện bởi tất cả hoặc bất cứ một trong các loại hợp đồng sau đây giữa nhà NK và NHPH:

(i) Các điều kiện và điều khoản thể hiện trong đơn mở LC được ký bởi người mua gửi NHPH.

(ii) Các điều kiện và điều khoản chung được ký bởi nhà nhập khẩu về biện pháp bảo đảm tín dụng, trong đó có điều khoản thể hiện việc thế chấp số hàng hóa liên quan cho NHPH.

(iii) Các điều kiện và điều khoản quy định trong bất kỳ thủ tục nào được ký bởi nhà nhập khẩu, trên cơ sở đó, ngân hàng phát hành LC trên danh nghĩa của người mua.

Hợp đồng 3 (C3), hợp đồng giữa NHPH và nhà XK. Mối quan hệ này là hệ quả của hai mối quan hệ trên, nhưng lại là một nghĩa vụ hợp đồng độc lập của NHPH, thể hiện cam kết của NHPH đối với nhà XK, và là cơ sở để thanh toán khi nhà XK xuất trình được bộ chứng từ phù hợp.

Cam kết thanh toán của NHPH là hoàn toàn độc lập với hợp đồng mua bán giữa người mua với người bán (quan hệ HĐ 1) và độc lập hoàn toàn với quan hệ hợp đồng giữa nhà nhập khẩu với NHPH (quan hệ HĐ 2). Ngoài ra, cam kết của NHPH cũng hoàn toàn độc lập với bất kỳ hợp đồng cơ sở nào liên quan đến hàng hóa/dịch vụ và các hoạt động khác.

Nghĩa vụ của NHPH được quy định tại Điều 7, UCP600, theo đó, nghĩa vụ của NHPH đối với người thụ hưởng là không hủy ngang và vô điều kiện (nghĩa là ngân hàng không được nêu lý do từ chối thanh toán nếu người bán đã tuân thủ đầy đủ các điều kiện của LC) và đây được xem là yếu tố căn bản trong thanh toán quốc tế. Tòa án ở hầu hết các nước rất ít khi can thiệp đến tính độc lập về nghĩa vụ của NHPH đối với người hưởng lợi LC.

Xét từ giác độ người bán, sau khi hàng hóa được gửi đi theo quy định của hợp đồng mua bán, lập bộ chứng từ theo quy định của LC và xuất trình cho NHPH để được thanh toán. Người bán không cần quan tâm đến năng lực thanh toán của người mua, bởi vì trách nhiệm thanh toán bộ chứng từ thuộc về NHPH chứ không phải người mua. Người bán cũng không cần lo

THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

lắng về quy chế quản lý ngoại hối và ngay cả rủi ro chính trị ở nước người mua, bởi vì trong hầu hết các trường hợp, cam kết của NHPH được thừa nhận rộng rãi trong nước và quốc tế, do đó nếu không thực hiện những gì đã cam kết, thì sẽ ảnh hưởng đến uy tín quốc gia trên trường quốc tế.

Từ phân tích trên, ta rút ra 5 đặc điểm cơ bản của giao dịch LC là:

1. LC là hợp đồng kinh tế hai bên:

Nhiều người lầm tưởng cho rằng, LC là hợp đồng kinh tế ba bên, gồm: nhà nhập khẩu, NHPH và nhà xuất khẩu. Thực tế, LC là hợp đồng kinh tế độc lập chỉ của hai bên là NHPH và nhà xuất khẩu. Mọi yêu cầu và chỉ thị của nhà nhập khẩu đã do NHPH đại diện, do đó, tiếng nói chính thức của nhà nhập khẩu không được thể hiện trong LC. Hiểu được điều này là rất quan trọng, bởi vì nhiều nhà XNK cho rằng *"LC là của họ"*, ngân hàng chỉ cung cấp dịch vụ để hưởng phí, do đó, mọi thoả thuận giữa nhà xuất khẩu và nhà nhập khẩu mới là quan trọng, còn việc ngân hàng có đồng ý hay không chỉ là yếu tố tiền phí dịch vụ. Ta hãy hình dung, một sửa đổi LC đã được người xuất khẩu và người nhập khẩu đồng ý, nhưng nếu NHPH không chấp nhận thì sửa đổi đó có bao giờ trở nên có giá trị thực hiện?

2. LC độc lập với hợp đồng cơ sở và hàng hoá:

Hợp đồng ngoại thương do nhà xuất khẩu và nhập khẩu ký kết thể hiện quyền lợi và nghĩa vụ của hai bên, trong đó có quy định về nội dung thanh toán. Do không tham gia ký kết hợp đồng ngoại thương, nên ngân hàng không có bất kỳ quyền và nghĩa vụ nào trong việc thực hiện hợp đồng ngoại thương. Còn LC thể hiện cam kết thanh toán của ngân hàng phát hành cho người thụ hưởng khi người này xuất trình được bộ chứng từ phù hợp.

Như vậy, về bản chất, LC là một giao dịch hoàn toàn độc lập với hợp đồng ngoại thương hoặc hợp đồng khác mà hợp đồng này là cơ sở để hình thành giao dịch LC. Trong mọi trường hợp, ngân hàng không liên quan đến hoặc bị ràng buộc vào hợp đồng như vậy, ngay cả khi LC có bất cứ dẫn chiếu nào đến hợp đồng này.

Như vậy, LC có tính chất quan trọng, nó hình thành trên cơ sở của hợp đồng ngoại thương, nhưng sau khi được thiết lập, nó lại hoàn toàn độc lập với hợp đồng này. Một khi LC đã được mở và đã được các bên chấp nhận, thì cho dù nội dung của LC có đúng với hợp đồng ngoại thương hay không, cũng không làm thay đổi quyền lợi và nghĩa vụ của các bên có liên quan đến LC.

Một số nhà nhập khẩu không hiểu hoặc cố tình làm ngơ quy tắc này, khi gặp rủi ro trong giao dịch hợp đồng cơ sở đã quay sang khiếu nại hay

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ngăn cản việc ngân hàng thanh toán bộ chứng từ xuất trình phù hợp. Điều này là không được phép.

3. LC chỉ giao dịch bằng chứng từ và thanh toán chỉ căn cứ vào chứng từ:

Ngân hàng, chỉ trên cơ sở chứng từ, kiểm tra việc xuất trình để quyết định xem trên bề mặt của chứng từ có tạo thành một xuất trình phù hợp hay không. Như vậy, các chứng từ trong giao dịch LC có tầm quan trọng đặc biệt, nó là bằng chứng về việc giao hàng của người bán, là đại diện cho giá trị hàng hoá đã được giao, do đó, chúng trở thành căn cứ để ngân hàng trả tiền, là căn cứ để nhà NK hoàn trả tiền cho ngân hàng, là chứng từ đi nhận hàng của nhà nhập khẩu v.v. Việc nhà XK có thu được tiền hay không, phụ thuộc duy nhất vào xuất trình chứng từ có phù hợp; đồng thời, ngân hàng cũng chỉ trả tiền khi bộ chứng từ xuất trình phù hợp, nghĩa là ngân hàng không chịu trách nhiệm về sự thật của hàng hoá mà bất kỳ chứng từ nào đại diện.

Khi chứng từ xuất trình là phù hợp, thì NHPH phải thanh toán vô điều kiện cho nhà xuất khẩu, mặc dù trên thực tế hàng hoá có thể không được giao hoặc được giao không hoàn toàn đúng như ghi trên chứng từ. Như vậy, việc thanh toán LC không hề căn cứ vào tình hình thực tế của hàng hoá; nếu hàng hoá không khớp với chứng từ, thì hai bên mua bán trực tiếp giải quyết với nhau trên cơ sở hợp đồng mua bán, không liên quan đến ngân hàng. Chỉ trong trường hợp chứng từ không phù hợp, mà ngân hàng vẫn thanh toán cho người xuất khẩu, thì ngân hàng phải chịu hoàn toàn trách nhiệm, bởi vì người nhập khẩu có quyền từ chối thanh toán lại tiền cho ngân hàng. Tuy nhiên, về logic thì chỉ khi giao hàng đúng hợp đồng thì mới có được bộ chứng từ hợp lệ.

4. LC yêu cầu tuân thủ chặt chẽ của bộ chứng từ:

Vì giao dịch chỉ bằng chứng từ và thanh toán chỉ căn cứ vào chứng từ, nên yêu cầu tuân thủ chặt chẽ của chứng từ là nguyên tắc cơ bản của giao dịch LC. Để được thanh toán, người xuất khẩu phải lập được bộ chứng từ phù hợp, tuân thủ chặt chẽ các điều khoản và điều kiện của LC, bao gồm số loại, số lượng mỗi loại và nội dung chứng từ phải đáp ứng được chức năng của chứng từ yêu cầu.

5. LC là công cụ thanh toán, hạn chế rủi ro và đôi khi còn là công cụ để từ chối thanh toán và lừa đảo:

Xét về giác độ là công cụ thanh toán và phòng ngừa rủi ro cho nhà XK và nhà NK, thì LC có ưu điểm vượt trội so với các phương thức thanh toán khác. Vì vậy, phương thức này đã tồn tại phát triển như ngày nay. Tuy nhiên, trong thực tiễn thương mại quốc tế, do diễn biến của thị trường, giá

THƯ VIỆN HUBT

cả v.v. mà LC có thể bị lạm dụng trở thành công cụ để từ chối nhận hàng, từ chối thanh toán và là công cụ để gian lận và lừa đảo.

Từ bản chất của LC là chỉ giao dịch bằng chứng từ và khi kiểm tra chứng từ lại chỉ xem xét trên bề mặt, chứ không xem xét tính chất "bên trong của chứng từ", chính vì điều này mà không ít các tranh chấp xảy ra về tính chất tuân thủ chặt chẽ của chứng từ. Trong thực tế, lập được một bộ chứng từ hoàn hảo không có bất cứ sai biệt nào là một việc làm không hề dễ chút nào, hơn nữa, giữa "phù hợp" và "sai biệt" lại có ranh giới thật mong manh, tuỳ thuộc vào tập quán, trình độ, quan điểm, động cơ của những người liên quan. Ngoài ra, do tính chất độc lập của LC với hợp đồng, nên bọn lừa đảo có thể lợi dụng không giao hàng hoặc giao hàng không đúng, nhưng vẫn lập bộ chứng từ phù hợp để thanh toán. Thực tế trên thế giới đã xảy ra không ít trường hợp như thế.

3.3. VĂN BẢN PHÁP LÝ ĐIỀU CHỈNH GIAO DỊCH LC

UCP có tính chất pháp lý tuỳ ý, được thể hiện ở các điểm chính:

Thứ nhất, tất cả các phiên bản UCP đều còn nguyên giá trị, điều này có nghĩa là phiên bản sau không phủ nhận phiên bản trước. Do đó, khi dẫn chiếu UCP phải nói rõ áp dụng UCP nào.

Thứ hai, chỉ khi trong LC có dẫn chiếu áp dụng UCP, thì nó mới trở nên có hiệu lực pháp lý bắt buộc điều chỉnh các bên tham gia.

Thứ ba, các bên có thể thỏa thuận trong LC:

- Không thực hiện, hoặc thực hiện khác đi một hoặc một số điều khoản quy định trong UCP.

- Bổ sung thêm những điều khoản vào LC mà UCP không đề cập.

Thứ tư, nếu nội dung UCP có xung đột với luật quốc gia, thì luật quốc gia được vượt lên trên về mặt phát lý. Điều này hàm ý, phán quyết của tòa án địa phương có thể phủ nhận nội dung giao dịch bằng LC.

Thứ năm, trong giao dịch LC, các bên trước hết phải tuân thủ các điều khoản của LC, sau đó là các điều khoản của UCP được áp dụng.

3.4. QUY TRÌNH NGHIỆP VỤ GIAO DỊCH LC

3.4.1. CÁC BÊN THAM GIA

1. Người yêu cầu mở LC (Applicant for LC): Người yêu cầu thường là người NK, yêu cầu ngân hàng phục vụ mình phát hành một LC và *có trách nhiệm pháp lý* về việc NHPH trả tiền cho Người thụ hưởng LC.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN NUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Người thụ hưởng LC (Beneficiary of LC): Là bên được hưởng số tiền thanh toán hay sở hữu hối phiếu đã chấp nhận thanh toán theo LC.

3. NHPH (Issuing Bank): Là ngân hàng thực hiện phát hành LC theo đơn của Người yêu cầu, nghĩa là nó đã cấp tín dụng cho Người yêu cầu. NHPH thường được hai bên mua bán thoả thuận và quy định trong hợp đồng. Nếu không có sự thoả thuận trước, thì nhà NK được phép chọn NHPH.

4. NHTB (Advising bank): Là ngân hàng được NHPH ủy quyền thông báo LC cho người thụ hưởng. NHTB phải là ngân hàng đại lý hay một chi nhánh của NHPH ở nước nhà xuất khẩu.

5. NHXN (Confirming bank): Là ngân hàng bổ sung sự xác nhận của mình vào LC theo yêu cầu hoặc theo sự uỷ quyền của NHPH.

6. NHĐCĐ (Nominated Bank): Là ngân hàng mà tại đó LC có giá trị thanh toán hoặc chiết khấu. Đối với LC có giá trị tự do, thì bất kỳ ngân hàng nào đều có thể trở thành NHĐCĐ.

7. Ngân hàng chuyển nhượng LC (Transferring Bank): Trong trường hợp LC được phép chuyển nhượng thì ngân hàng này sẽ đứng ra làm thủ tục chuyển nhượng LC từ người thụ hưởng thứ nhất sang người thụ hưởng thứ hai theo yêu cầu của người thụ hưởng thứ nhất.

8. Ngân hàng hoàn trả (Reimbursing Bank): Là ngân hàng được NHPH ủy quyền hoàn trả cho NHĐCĐ khi nhân được xác nhận của ngân hàng này rằng "bộ chứng từ xuất trình phù hợp". Ngân hàng hoàn trả sẽ ghi nợ NHPH và ghi có cho NHĐCĐ.

Thực tế, quá trình thanh toán LC không nhất thiết phải có đủ các ngân hàng nói trên cùng tham gia, mà tùy từng trường hợp cụ thể để xác định các thành viên tham gia. Thông thường chỉ có hai ngân hàng đứng ra làm tất cả các chức năng nói trên liên quan đến nghiệp vụ thanh toán LC.

3.4.2. QUY TRÌNH NGHIỆP VỤ LC

a) LC có giá trị tại NHPH (thanh toán ở nước NK)

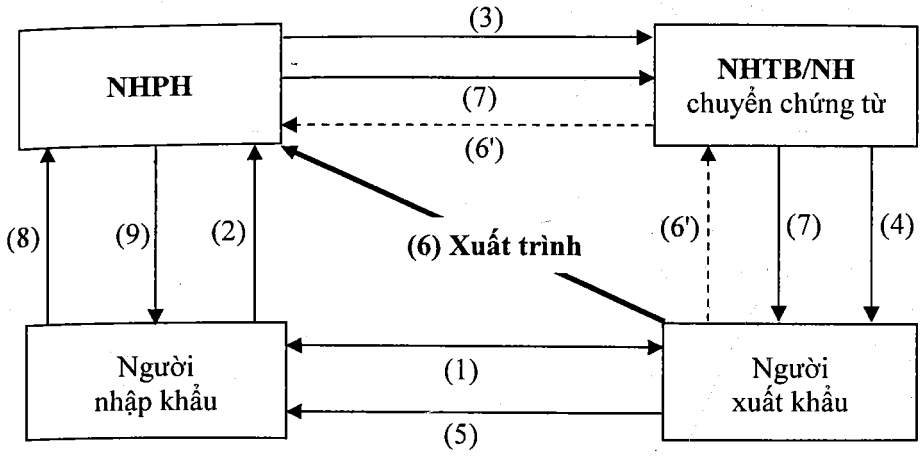
(1) Hai bên mua bán ký kết hợp đồng ngoại thương với điều khoản thanh toán theo phương thức LC.

(2) Căn cứ các điều khoản và điều kiện của hợp đồng ngoại thương, nhà NK làm đơn gửi đến ngân hàng phục vụ mình, yêu cầu ngân hàng phát hành một LC cho nhà XK hưởng.

(3) Căn cứ vào đơn mở LC, nếu đồng ý, NHPH lập LC và thông qua ngân hàng đại lý hoặc chi nhánh của mình ở nước nhà xuất khẩu để thông báo LC cho nhà xuất khẩu.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



(4) Khi nhận được LC, NHTB kiểm tra, nếu LC là chân thật thì thông báo LC cho nhà XK, nếu không xác định được tính chân thật của LC thì từ chối thông báo và thông báo cho NHPH về việc này.

(5) Nhà xuất khẩu kiểm tra LC, nếu phù hợp với hợp đồng đã ký thì tiến hành giao hàng, nếu không phù hợp thì đề nghị sửa đổi, bổ sung LC cho phù hợp với hợp đồng ngoại thương.

(6) và (6') Sau khi giao hàng, nhà xuất khẩu lập bộ chứng từ theo yêu cầu của LC và xuất trình cho NHPH để được thanh toán.

(7) NHPH sau khi kiểm tra chứng từ, nếu thấy xuất trình phù hợp thì tiến hành thanh toán; nếu thấy không phù hợp thì từ chối thanh toán và gửi trả lại nguyên vẹn bộ chứng từ cho nhà XK.

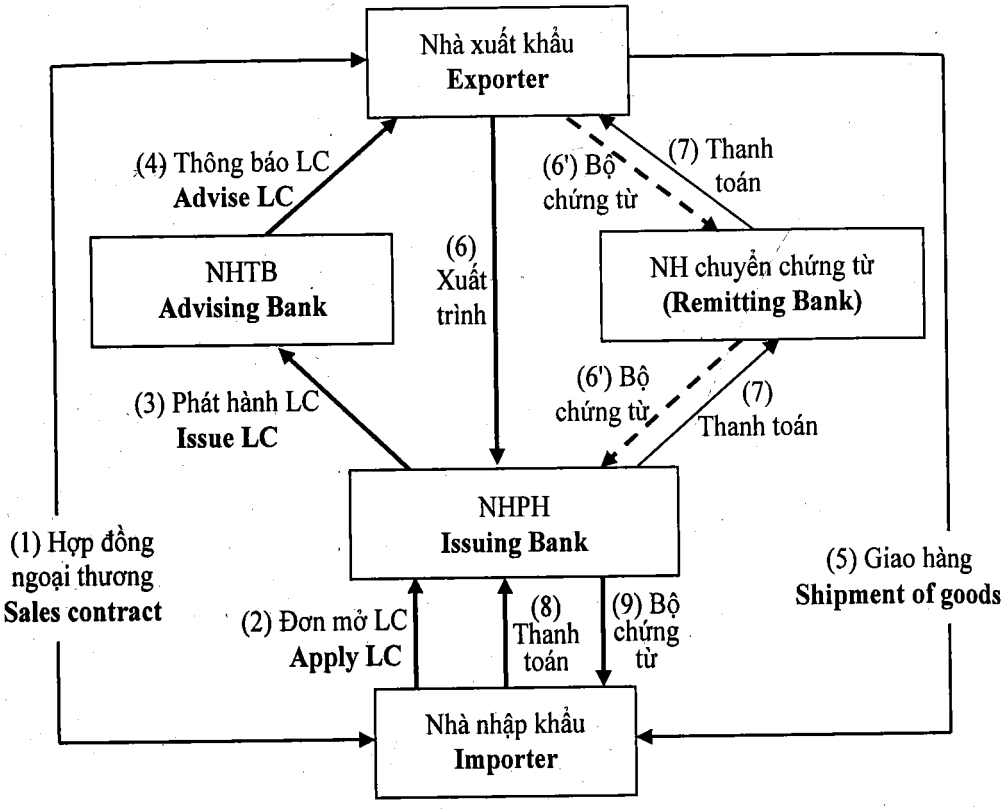
(8) Nhà nhập khẩu hoàn trả tiền cho NHPH.

(9) NHPH trao bộ chứng từ cho nhà nhập khẩu.

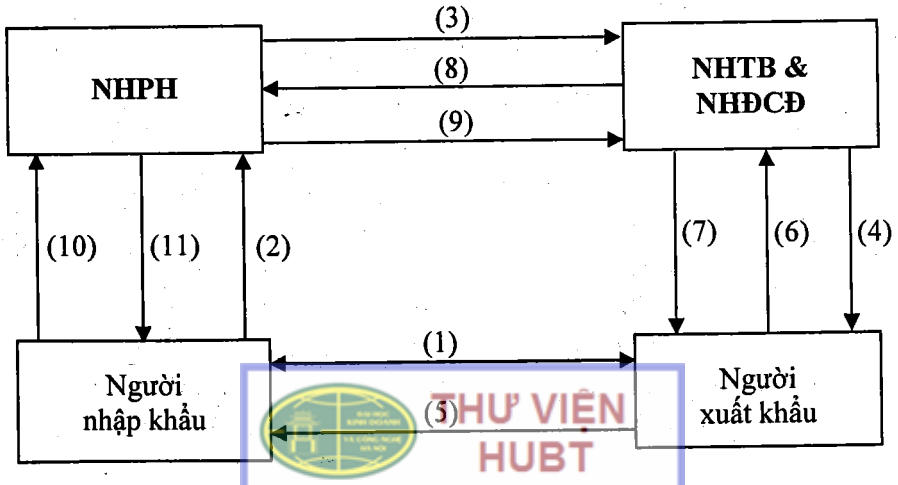
LC có giá trị trực tiếp tại NHPH có hạn chế rất lớn ở chỗ, việc quyết định bộ chứng từ có phù hợp hay không chỉ được diễn ra tại NHPH (ở nước nhà NK), khiến cho người thụ hưởng gặp nhiều rủi ro không được thanh toán là rất cao như: Không có NHĐCĐ kiểm tra bộ chứng từ trước khi gửi đi; Không kiểm soát được thời điểm bộ chứng từ đến được NHPH; Không có cơ hội bổ sung, thay thế, sửa chữa chứng từ; Hơn nữa, nhà XK sẽ thu được tiền chậm và khó khăn trong việc tìm nguồn tài trợ cho bộ chứng từ. Do có những hạn chế nêu trên, nên trong thực tế LC quy định có giá trị tại NHPH rất hiếm gặp, mà thay vào đó, loại LC có giá trị tại NHĐCĐ được sử dụng là chủ yếu.

THƯ VIỆN HUBT

(*) Quy trình có thể được biểu diễn bằng sơ đồ trực quan hơn:



b/ LC có giá trị thanh toán tại NHĐCĐ (thanh toán ở nước XK):



THƯ VIỆN HUBT

Các bước từ (1-5) giống trường hợp LC có giá trị tại NHPH.

Bước 6: Sau khi giao hàng, nhà XK lập bộ chứng từ theo yêu cầu của LC và xuất trình cho NHĐCĐ để thanh toán.

Bước 7: NHĐCĐ sau khi kiểm tra bộ chứng từ, nếu thấy phù hợp với LC thì tiến hành thanh toán; nếu thấy không phù hợp, thì từ chối thanh toán và gửi trả lại nguyên vẹn bộ chứng từ cho nhà xuất khẩu.

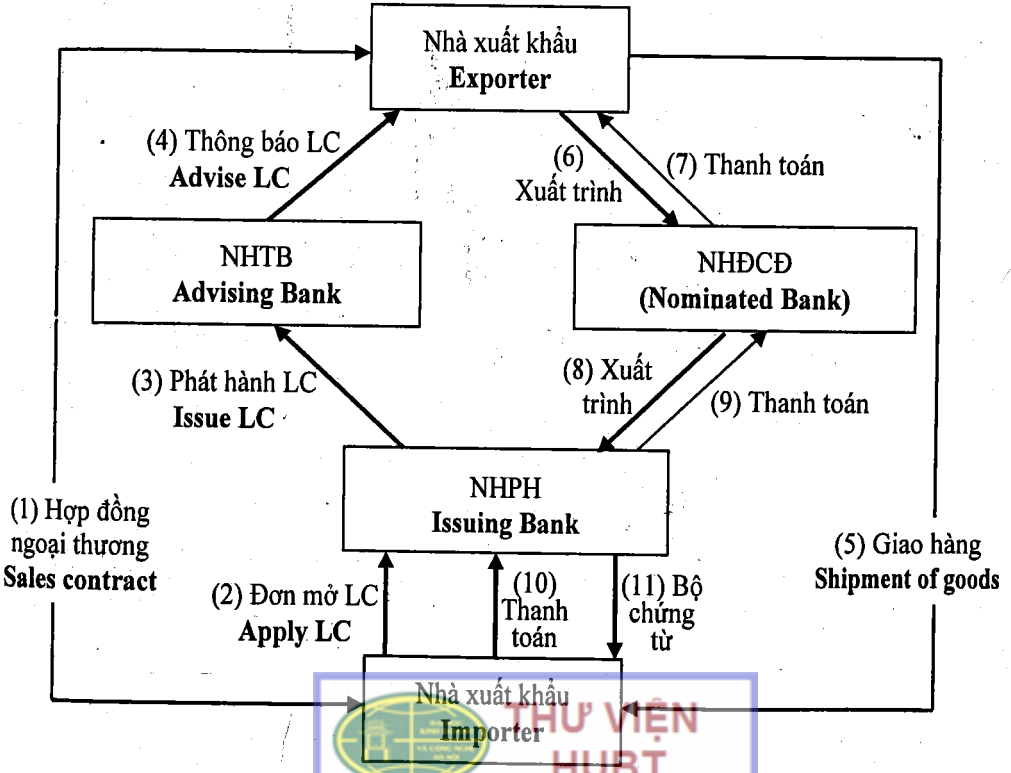
Bước 8: NHĐCĐ gửi bộ chứng từ cho NHPH để được hoàn trả.

Bước 9: NHPH kiểm tra bộ chứng từ, nếu thấy phù hợp với LC thì tiến hành thanh toán cho NHĐCĐ, nếu thấy không phù hợp, thì từ chối thanh toán và gửi trả lại nguyên vẹn bộ chứng từ cho NHĐCĐ.

Bước 10: Nhà NK kiểm tra bộ chứng từ, nếu thấy phù hợp với LC thì trả tiền hoặc chấp nhận hối phiếu, nếu thấy không phù hợp thì có quyền từ chối trả tiền.

Bước 11: NHPH chuyển bộ chứng từ cho nhà NK sau khi đã nhận được tiền hoặc chấp nhận thanh toán.

(*) Quy trình có thể được biểu diễn bằng sơ đồ trực quan hơn:



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.4.3. NHỮNG NỘI DUNG CHỦ YẾU CỦA LC

A. MẪU LC MỞ BẰNG SWIFT

SWIFT HEADER
SWIFT NUMBER: 210106050226
1: FIN MESSAGE/SESSION/OSN: 2571 994446
2: OUTPUT MESSAGE TYPE: MT700
RECEIVED FROM: PNBPHKHH
WELLS FARGO BANK N.A., HONG KONG BRANCH, HONGKONG
INPUT TIME/DATE: 20:46 04/06/12
ACCEPTANCE/REJECTION: A
RECEIVING BANK: BFTVVNVX
BANK FOR FOREIGN TRADE OF VIET NAM (HEAD OFFICE) HANOI
OUTPUT TIME/DATE: 08:00 05/06/12

SWIFT TEXT
DLM: DELAYED MESSAGE
MT 700 ISSUE OF A DOCUMENTARY CREDIT
40A: FORM OF DOCUMENTARY CREDIT: **IRREVOCABLE**
20: DOCUMENTARY CREDIT NUMBER: **453316**
31C: DATE OF ISSUE: **04/06/12**
40E: APPLICABLE RULES: **UCP LATEST VERSION**
31D: DATE AND PLACE OF EXPIRY: **15/08/12 VIETNAM**
50: APPLICANT: SUNLAND INTERNATIONAL, INC. USA
59: BENEFICIARY: XYZ COMPANY VIETNAM
32B: CURRENCY CODE, AMOUNT: USD 34000,00
41D: AVAILABLE WITH: ANY BANK BY NEGOTIATION
42C: DRAFT AT: SIGHT 100 PERCENT OF INVOICE VALUE
42A: DRAWEE: ISSUING BANK
43P: PARTIAL SHIPMENTS: PERMITTED
44A: LOADING ON BOARD/DISPATCH/TAKING IN CHARGE AT/FROM:
VIETNAMESE PORT VIA HO CHI MINH CITY
44B: FOR TRANSPORTATION TO: PHILADELPHIA VIA U.S. PORT
44C: LATEST DATE OF SHIPMENT: 31/07/12
45A: DESCRIPTION OF GOODS AND/OR SERVICES:
+ SHIPPING TERM: FOB
+ COVERING FOLLOWING GOODS AND/OR SERVICES: EVIDENCING SHIPMENT OF PURE VIETNAMESE LIGHT AMBER BEE'S HONEY, MAX. 19PCT MOISTURE, QUALITY 40 METRIC TONS PLUS/MINUS 5PCT, PACKED IN DRUMS OF 290 AND/OR 300 KG NET EACH, UNIT PRICE USD795 PER METRIC TON, FOB HO CHI MINH CITY.
46A: DOCUMENTS REQUIRED:
+ ORIGINAL SIGNED COMMERCIAL INVOICE IN DUPLICATE

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

+ ORIGINAL PACKING LIST IN DUPLICATE

+ FULL SET CLEAN ON BOARD MARINE BILL OF LADING CONSIGNED TO THE ORDER OF WELLS FARGO BANK N.A., HONG KONG BRANCH, MARKED FREIGHT COLLECT AND NOTIFY SUNLAND INTERNATIONAL, INC. USA

47A: ADDITIONAL CONDITIONS:

+ SHIPPING/DRUM MARKS: PC 7643/SUNLAND/LA HONEY/PRODUCT OF VIETNAM

+ INSURANCE TO BE EFFECTED BY APPLICANT

+ IF DOCUMENTS ARE PRESENTED FOR NEGOTIATION/PAYMENT 15 DAYS AFTER THE EXPIRATION OF THE LC. THIS WILL BE SUBJECT TO A POST EXPIRATION CHARGES OF USD75.00 EACH. A USD60.00 DISCREPANCY FEE WILL BE DEDUCTED FROM EACH PRESENTATION OF DISCREPANT DOCUMENTS UNDER THIS DOCUMENTARY CREDIT. THIS CHARGE SHALL BE FOR THE ACCOUNT OF THE BENEFICIARY.

+ UNLESS OTHERWISE STIPULATED IN THIS CREDIT, THE DATE OF CARGOES RECEIVED BY THE FORWARDER WILL BE CONSIDERED AS THE SHIPMENT DATE IN CASE THIS CREDIT CALLS FOR PRESENTATION OF FORWARDER CARGO RECEIPT.

+ ALL BANKING CHARGES OTHER THAN THOSE OF LC ISSING CHARGES ARE FOR ACCOUNT OF BENEFICIARY.

48: PERIOD FOR PRESENTATION:

DOCUMENTS TO BE PRESENTED WITHIN 21 DAYS AFTER DATE OF SHIPMENT BUT NOT LATER THAN THE VALIDITY OF THE CREDIT.

49: CONFIRMATION INSTRUCTIONS: WITHOUT

78: INSTRUCTIONS TO THE PAYING/ACCEPTING/NEGOTIATING BANK:

+ ALL DOCUMENTS ARE TO BE DESPATCHED TO US AT 7/F CITIC TOWER 1 TIM MEI AVENUE, CENTRAL, HONG KONG IN ONE LOT BY ANY COURIER SERVICE.

+ FOR PAYMENTS EFFECTED UNDER THIS CREDIT, WE SHALL REMIT FUNDS IN ACCORDANCE WITH THE INSTRUCTIONS OF THE NEGOTIATING BANK UPON RECEIPT OF DOCUMENTS COMPLIED WITH TERMS OF THE CREDIT.

THIS CREDIT IS SUBJECT TO UCP DC 2007 REVISION ICC PUBLICATION No 600

B. NHỮNG NỘI DUNG CỦA LC:

1. Số hiệu LC (Credit Number):

Tất cả các LC đều phải có số hiệu riêng của nó, nhằm tạo điều kiện thuận lợi trong việc trao đổi thư từ, điện tín trong việc thực hiện LC, hoặc để ghi vào các chứng từ liên quan trong bộ chứng từ thanh toán LC.

2. Địa điểm phát hành LC:

Là nơi NHPH viết cam kết thanh toán cho Người thụ hưởng. Địa điểm này có ý nghĩa quan trọng vì nó liên quan đến việc tham chiếu luật quốc gia giải quyết những tranh chấp về LC.

3. Ngày phát hành LC (Date of Issuance):

- Bắt đầu tính thời hạn hiệu lực của LC.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Ngày phát sinh sự cam kết của NHPH với người thụ hưởng.

- Ngày phát sinh trách nhiệm không huỷ ngang của nhà nhập khẩu trong việc hoàn trả cho NHPH thanh toán LC.

- Là mốc để nhà xuất khẩu kiểm tra xem người nhập khẩu có mở LC đúng hạn như quy định trong hợp đồng ngoại thương hay không.

Thông thường, LC được nhà nhập khẩu mở trước ngày giao hàng một thời gian nhất định để nhà xuất khẩu có đủ thời gian cần thiết chuẩn bị hàng hoá gửi đi. Nếu LC được mở sớm thì có lợi cho người xuất khẩu có đủ điều kiện tốt cho chuyến hàng gửi đi. Nhưng ngược lại, nếu mở LC quá sớm trước ngày giao hàng, thì bên nhập khẩu sẽ bị đọng vốn vì phải ký quỹ mở LC. Vì vậy, thời điểm mở LC cần phải hợp lý cho cả hai bên xuất khẩu và nhập khẩu.

4. Tên, địa chỉ của những người có liên quan đến LC:

- *Các thương nhân:* Người yêu cầu, người thụ hưởng (hoặc người thụ hưởng thứ nhất và người thụ hưởng thứ hai nếu là LC chuyển nhượng)

- *Các ngân hàng:* NHPH, NHXN, NHTB, NHĐCĐ...

- *Các cơ quan, tổ chức:* Cơ quan cấp các chứng từ liên quan như: Bộ thương mại, Phòng Thương mại và Công nghiệp, Cơ quan hải quan, tổ chức kiểm định hàng hóa, người chuyên chở, công ty bảo hiểm...

5. Số tiền, loại tiền, số lượng, đơn giá (Credit Currency and Amount):

Số tiền của LC vừa được ghi bằng số vừa được ghi bằng chữ và phải thống nhất với nhau. Nếu số tiền bằng số và bằng chữ khác nhau thì người thụ hưởng phải làm thủ tục tiến hành sửa đổi LC. Gắn liền với số tiền là đơn vị tiền tệ và phải rõ ràng. Để tránh nhầm lẫn, khi viết đơn vị tiền tệ nên theo tiêu chuẩn ISO. Ví dụ, cùng là đôla, như đôla Mỹ có ký hiệu là USD, đôla Hồng Kông là HKD, của Singapore là SGD, đôla úc là AUD...

6. Thời hạn hiệu lực và địa điểm xuất trình LC:

- Là thời hạn mà NHPH cam kết trả tiền cho nhà xuất khẩu, nếu nhà xuất khẩu xuất trình bộ chứng từ trong thời hạn đó và phù hợp với những điều quy định của LC.

- Thời hạn của LC được tính từ ngày mở LC (Date of Issuance) đến ngày hết hiệu lực của LC (Expiry Date).

- Việc xác định thời hạn hiệu lực của LC phải đảm bảo các nguyên tắc:

+ Ngày giao hàng phải nằm trong thời hạn hiệu lực của LC và không được trùng với ngày hết hạn của LC.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

+ Ngày mở LC phải trước ngày giao hàng một thời gian hợp lý và không được trùng với ngày giao hàng. Thời gian hợp lý này được tính tối thiểu bằng tổng số ngày cần thiết để thông báo mở LC, số ngày lưu LC ở NHTB, số ngày chuẩn bị hàng để giao cho người nhập khẩu.

+ Ngày hết hạn hiệu lực LC phải sau ngày giao hàng một thời gian hợp lý. Thời gian này bao gồm số ngày chuyển chứng từ nơi giao hàng đến cơ quan của nhà xuất khẩu, số ngày lập bộ chứng từ, số ngày lưu giữ chứng từ tại NHTB, số ngày vận chuyển chứng từ đến NHPH (hay ngân hàng trả tiền).

Địa điểm của ngân hàng mà tại đó LC có giá trị là địa điểm xuất trình chứng từ và được xem là địa điểm xuất trình *bổ sung* đối với NHPH. Địa điểm xuất trình của LC có giá trị tự do là địa điểm của bất kỳ ngân hàng nào.

7. Thời hạn trả tiền của LC (LC tenor):

- Liên quan đến việc trả tiền ngay hay kỳ hạn, điều này hoàn toàn phụ thuộc vào quy định trong hợp đồng ngoại thương.

- Nếu trả tiền ngay (LC At Sight), thì điều khoản về ký phát hối phiếu của LC sẽ là: "available against presentation of your draft at sight on..." (thanh toán khi xuất trình hối phiếu trả tiền ngay...".

- Nếu trả tiền có kỳ hạn (Acceptance hay Deferred LC) thì thời hạn trả tiền có thể nằm ngoài thời hạn hiệu lực của LC, nhưng điều quan trọng là, những hối phiếu hay chứng từ phải được xuất trình để chấp nhận thanh toán trong thời hạn hiệu lực của LC.

8. Thời hạn giao hàng (Shipment Period):

Căn cứ vào hợp đồng ngoại thương mà thời hạn giao hàng cũng được quy định trong LC. Có nhiều cách quy định thời hạn giao hàng, như:

- Ngày giao hàng chậm nhất.

- Không được giao hàng trước một ngày nhất định.

- Trước khi LC hết hạn một số ngày nhất định.

- Trong một khoảng thời gian nhất định...

9. Những nội dung liên quan đến hàng hoá:

Như tên hàng, số lượng, trọng lượng, giá cả, quy cách, phẩm chất, bao bì, ký mã hiệu v.v. cũng được ghi vào LC. Để bảo đảm bức điện được truyền đi một cách an toàn, chính xác và đầy đủ, thì dung lượng bức điện phải có giới hạn. Vì vậy, nếu nội dung mô tả hàng hoá phức tạp, dài thì mục mô tả hàng hoá chỉ được thể hiện văn tắt trong bức điện, còn nội dung chi tiết sẽ được gửi bằng thư hoặc các bức điện bổ sung (MT701, MT799).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

10. Những nội dung về vận tải, giao nhận hàng hoá:

Bao gồm điều kiện cơ sở giao hàng (FOB, CIF, CFR...), nơi gửi và nơi giao hàng, cách vận chuyển và nơi trả hàng v.v. Ngoài các nội dung này, thì trong LC cũng quy định là "hàng hóa có được phép chuyển tải hay không?". Điều này là vì, nếu hàng hóa phải chuyển tải trong quá trình vận chuyển từ nơi gửi hàng đến nơi trả hàng có nhiều khả năng ảnh hưởng xấu đến chất lượng và số lượng hàng hóa. Vì sự bốc dỡ hàng từ phương tiện vận tải này sang phương tiện vận tải khác có thể gây ra cho hàng hóa dễ bị bể, gẫy, thất thoát, hao hụt, làm rách bao bì... Cho nên, những hàng hóa dễ bị tổn thất trong quá trình chuyển tải thì LC cấm chuyển tải.

11. Bộ chứng từ mà nhà xuất khẩu phải xuất trình:

- Đây là nội dung quan trọng của LC, vì bộ chứng từ quy định theo LC là bằng chứng chứng minh người xuất khẩu đã hoàn thành nghĩa vụ giao hàng đúng như LC đã quy định.

- Nếu bộ chứng từ xuất trình phù hợp, thì NHPH sẽ thanh toán tiền hàng cho nhà xuất khẩu.

- Bộ chứng từ do LC quy định nhiều hay ít tuỳ theo tính chất hàng hoá, quy định của nước nhập khẩu và sự thoả thuận giữa hai bên mua bán, nhất là đối với người mua. Nội dung quy định chứng từ bao gồm: Số loại chứng từ; số lượng mỗi loại; bản chính hay bản sao; người phát hành;...

- Trong thanh toán quốc tế, ngân hàng thực hiện thanh toán trên cơ sở chứng từ, chứ không dựa vào hàng hoá. Các chứng từ thương mại quốc tế rất quan trọng bởi chúng kiểm soát sự vận động của hàng hoá. Nhà xuất khẩu có nhận được tiền hay không, và nhanh hay chậm phụ thuộc vào chứng từ. Vì vậy, yêu cầu lập chứng từ phải nghiêm ngặt, hoàn hảo, phù hợp với những điều khoản và điều kiện của LC.

3.4.4. NGHIỆP VỤ PHÁT HÀNH LC

a/ Kiểm tra đơn và soạn thỏa LC

Sau khi hoàn thành đơn mở LC, khách hàng luôn mong đợi ngân hàng cung cấp dịch vụ hiệu quả và nhanh chóng. Để hạn chế sự chậm trễ, ngay sau khi nhận được đơn mở LC, ngân hàng cần kiểm tra những nội dung liên quan đến phát hành LC, bao gồm:

(1) Tên, địa chỉ, tư cách và chữ ký của Người yêu cầu.

(2) Tên và địa chỉ đầy đủ của Người thụ hưởng.

(3) Bảo đảm hạn mức LC và các biện pháp bảo đảm tín dụng.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

(4) Thời hạn hiệu lực của giấy phép NK và hàng hoá có nằm trong hạn ngạch NK hay không.

(5) Quy định về quản lý ngoại hối có cho phép không.

(6) Kiểm tra về tình trạng của người hưởng lợi, nếu cần.

(7) Nếu điều kiện giao hàng là FOB hoặc CFR..., thì Người yêu cầu có phải cung cấp chứng từ bảo hiểm hàng hoá chỉ ra rằng người hưởng lợi bảo hiểm là theo lệnh của NHPH hay không?

(8) Đối chiếu các chỉ thị giữa Đơn với LC (theo các nội dung chính đã phân tích ở trên).

(9) Chọn NHTB ở nước nhà xuất khẩu.

(10) Ấn định số của LC.

(11) Phát hành LC.

Do nội dung LC phải phản ánh đầy đủ và trung thực nội dung Đơn mở LC của khách hàng, nên việc chuyển các chỉ thị và chi tiết từ Đơn vào LC phải được làm với sự cẩn trọng và chú ý đặc biệt.

b/ Phương thức phát hành LC:

Cho đến nay, LC được phát hành bằng các phương thức sau:

- Phát hành bằng thư qua đường bưu điện.
- Phát hành bằng điện: Telex, Fax hoặc Swift.
- Phát hành kết hợp: Bằng thư và bằng điện.

Ngày nay, các ngân hàng là thành viên của hệ thống Swift phát hành LC chủ yếu bằng mẫu điện Swift MT700, 701. Các ngân hàng không là thành viên của Swift phát hành chủ yếu bằng telex có khoá mã, còn phát hành bằng thư và fax rất ít.

3.4.5. NGHIỆP VỤ THÔNG BÁO LC

a/ Tại sao phải thông báo LC qua ngân hàng:

Nhiều người cho rằng, LC là cam kết của NHPH đối với người thụ hưởng, do đó, NHPH cần gửi trực tiếp LC cho người thụ hưởng mà không cần qua một ngân hàng nào nhằm giảm chi phí. Về mặt lý thuyết là có thể được, nhưng trên thực tế, để bảo đảm an toàn cho người thụ hưởng tránh nhận phải một LC giả gây hậu quả nghiêm trọng, thì nhất thiết LC phải được thông báo qua một ngân hàng. Mục đích chuyển LC cho nhà xuất khẩu thông qua NHTB là để xác minh tính chân thật bề ngoài của LC *(authentication)*. Khi nhận được LC chuyển đến, NHTB phải xác minh tính

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

chân thật của LC trước khi thông báo cho nhà xuất khẩu. Quy tắc xác định tính chân thật của LC như sau:

- LC phát hành bằng thư: Xác minh chữ ký.
- LC phát hành bằng điện Telex: Xác minh khoá mã testkey.
- LC phát hành bằng điện SWIFT: Xác minh Swift code.

b/ Quy tắc chọn NHTB:

(1) NHTB là ngân hàng phục vụ nhà XK và phải là chi nhánh hay ngân hàng đại lý của NHPH.

(2) Cơ sở để NHPH chỉ định NHTB:

- Căn cứ vào Đơn mở LC của Người yêu cầu (nếu có).
- Nếu trong Đơn không quy định, thì NHPH được quyền chọn NHTB.

(3) LC được thông báo qua ngân hàng nào, thì các sửa đổi LC cũng phải được thông báo qua ngân hàng đó.

(4) Nếu NHTB thứ nhất không có quan hệ khách hàng với Người thụ hưởng, thì NHPH phải chỉ định NHTB thứ hai. Nếu NHPH không chỉ định, thì NHTB thứ nhất được chọn NHTB thứ hai có quan hệ khách hàng với người thụ hưởng để thông báo LC, tuy nhiên, nếu NHTB thứ hai có sai sót, thì không vì thế mà NHTB thứ nhất phải chịu trách nhiệm về sự lựa chọn của mình. Quyền lợi và trách nhiệm của NHTB thứ hai là tương đương với NHTB thứ nhất.

(5) Nếu một ngân hàng không phải là NHXN, chỉ thực hiện thông báo LC hay sửa đổi LC thì không chịu bất kỳ trách nhiệm nào phải thanh toán hay chiết khấu chứng từ theo LC.

(6) Nếu ngân hàng được yêu cầu thông báo LC nhưng quyết định từ chối, thì phải thông báo không chậm trễ quyết định của mình cho NHPH.

c/ Quy tắc thông báo LC và sửa đổi LC:

(1) LC có giá trị thực hiện đầy đủ:

- Nếu LC hoặc sửa đổi LC chuyển bằng thư và xác minh đúng chữ ký, thì LC hoặc sửa đổi LC đó đã có giá trị thực hiện đầy đủ.
- Nếu LC hoặc sửa đổi LC chuyển bằng điện (telex hoặc swift) và xác minh đúng khóa mã, hoặc đúng Swift code và không có ghi chú gì thêm, thì LC hoặc sửa đổi LC đó đã có giá trị thực hiện đầy đủ, do đó, sẽ không có văn bản xác nhận gửi đến bằng thư nữa. Trường hợp, nếu có văn bản xác nhận gửi đến bằng thư, thì văn bản bằng thư sẽ không có giá trị thực hiện, và NHTB không có trách nhiệm kiểm tra, đối chiếu giữa văn bản bằng thư

THƯ VIỆN HUBT

với văn bản bằng điện.

(2) Thông báo sơ bộ: Nếu LC hoặc sửa đổi LC chuyển bằng điện có khóa mã nhưng có ghi chú:

- *"Mọi chi tiết gửi sau - Full details to follow";* hoặc

- *"Văn bản xác nhận bằng thư mới là văn bản có giá trị thực hiện - Mail confirmation is the operative instrument",*

thì bức điện như vậy gọi là *"Thông báo sơ bộ LC hay sửa đổi LC - Pre-Advised LC or Amendment"*. Sau khi đã thông báo sơ bộ, NHPH không được chậm trễ và có nghĩa vụ không huỷ ngang phải phát hành một LC hay sửa đổi LC có giá trị thực hiện đầy đủ với các điều khoản không được mâu thuẫn với thông báo sơ bộ đã gửi. Như vậy, một thông báo sơ bộ về việc phát hành LC hoặc sửa đổi LC chỉ được gửi đi khi NHPH đã sẵn sàng phát hành một LC hoặc sửa đổi LC có giá trị thực hiện đầy đủ.

(3) Thông báo vô hiệu (không có giá trị pháp lý thực hiện):

Có thể gặp một số sơ báo có khóa mã, nhưng nội dung lại không đưa ra cam kết sẽ phát hành một LC sau đó, ví dụ một sơ báo có câu:

- *"Đây đơn thuần chỉ là thông tin, không có giá trị thực hiện, do đó, chúng tôi không chịu trách nhiệm nếu LC này không được mở - This is information only, not operative instrument, we are therefore not responsible for non-issurance of the mentioned credit; hoặc*

- *"Xin lưu ý rằng, chúng tôi chỉ sơ báo theo yêu cầu của khách hàng, do đó, không chịu trách nhiệm về LC có được mở hay không - Please note that it is pre-advice at request of applicant. Therefore we do not assume responsibility of whether the credit is issued".*

Đối với những sơ báo loại này, thì ngân hàng gửi sơ báo được miễn trách nếu LC chính thức không được phát hành và khi thông báo cho người hưởng, NHTB phải ghi chú rõ ràng: *"Đây chỉ là thông báo sơ bộ, không có giá trị thực hiện và LC chính thức có thể không được mở".*

(4) Trách nhiệm kiểm tra tính chân thật LC của NHTB:

- NHTB phải kiểm tra tính chân thật bề ngoài của LC hoặc sửa đổi LC. Bất kỳ LC hoặc sửa đổi LC nào không xác minh được tính chân thật bề ngoài thì phải liên lạc ngay với NHPH để làm rõ. NHTB có thể không thông báo những LC loại này cho đến khi xác minh được tính chân thật của nó; còn nếu muốn thông báo hoặc theo yêu cầu của khách hàng, thì trong thông báo phải ghi rõ là chưa xác minh được tính chân thật, nên LC chưa có giá trị thực hiện.

THƯ VIỆN HUBT

- Nếu NHTB nhận được những chỉ thị không hoàn chỉnh hoặc không rõ ràng về thông báo hay sửa đổi LC, thì phải liên lạc ngay với NHPH để làm rõ. NHTB có thể không thông báo những chỉ thị này cho đến khi làm rõ; còn nếu muốn thông báo, thì phải ghi rõ chỉ thị này chưa có giá trị thực hiện. Chỉ khi nào nhận được thông tin xác đáng, có giá trị thực hiện thì NHTB mới tiến hành thông báo LC hay sửa đổi LC.

(5) Trách nhiệm chuyển nguyên văn LC cho người thụ hưởng:

- NHTB phải chuyển chính xác và đầy đủ các điều kiện và điều khoản của LC hoặc sửa đổi LC đã nhận được cho người thụ hưởng mà không cần có lời dịch hay giải thích nào. NHTB không có trách nhiệm về các sai sót trong việc dịch hoặc giải thích các thuật ngữ chuyên môn, không chịu trách nhiệm về khả năng giao hàng của người hưởng, khả năng thanh toán của người yêu cầu..., hoặc bất cứ hậu quả xấu nào phát sinh liên quan đến giao dịch LC.

d/ Những điều cần phòng ngừa khi thông báo LC:

(1) Nếu có nghi ngờ về tính chân thực của người thụ hưởng, NHTB phải điện ngay cho NHPH và phát biểu quan điểm của mình về người thụ hưởng.

(2) Phải thận trọng quan tâm đến các LC nhận được từ ngân hàng không có quan hệ đại lý, đặc biệt là từ ngân hàng không quen biết.

(3) Một số ngân hàng phát hành LC, nhưng lại không dẫn chiếu Quy tắc áp dụng điều chỉnh giao dịch LC (applicable rules), người thụ hưởng phải được thông báo cụ thể điều này cùng lúc với việc thông báo LC. Nếu một LC không dẫn chiếu bất kỳ một quy tắc điều chỉnh nào, thì các bên liên quan sẽ tuân thủ duy nhất các điều khoản quy định trong LC không trái với pháp luật, nghĩa là các điều khoản trong LC sẽ là tối thượng.

3.4.6. NGHIỆP VỤ XÁC NHẬN LC

a/ Xác nhận (confirmation):

Là một cam kết chắc chắn, không huỷ ngang của một ngân hàng (NHXN) bổ sung vào sự cam kết của NHPH để thanh toán hoặc chiết khấu bộ chứng từ xuất trình phù hợp. Như vậy, một LC xác nhận được đảm bảo "hai lần" cho người hưởng lợi.

Trong trường hợp nhà xuất khẩu muốn có sự bảo đảm chắc chắn được thanh toán, thì một ngân hàng có thể đứng ra xác nhận LC theo yêu cầu của NHPH. Trong thực tế, các ngân hàng đại lý thường cấp cho nhau *"Hạn mức xác nhận LC"* và mức phí phải trả thường từ 4-10%/năm đối với hạn mức đó. Trong trường hợp không có hạn mức, thì NHPH thường phải ký quỹ tại NHXN, mức ký quỹ có thể tới 100% trị giá LC.

THƯ VIỆN HUBT

Về lý thuyết, NHXN phải là một ngân hàng lớn có uy tín, tuy nhiên, trong thực tế thì Người thụ hưởng thường chỉ định NHXN, nếu không chỉ định, thì NHPH sẽ tự chọn, và NHTB thường được đề nghị là NHXN. Đôi khi LC được thông báo bởi ngân hàng này, nhưng được ngân hàng khác xác nhận.

Một ngân hàng được đề nghị xác nhận LC, nếu đồng ý thì phải thông báo quyết định của mình *đồng thời* cho NHPH và người thụ hưởng; nếu không đồng ý thì phải thông báo ngay cho NHPH biết.

b/ Trách nhiệm của NHXN

Về tính logic, thì trách nhiệm trả tiền trước hết thuộc về NHPH, nếu ngân hàng này không trả thì NHXN phải trả thay. Nhưng theo quy định của UCP, thì việc xác nhận của ngân hàng khác sẽ tạo nên một cam kết chắc chắn, không huỷ ngang, bổ sung vào cam kết của NHPH. Điều này khác với vai trò "dự phòng" hay "thứ yếu" của ngân hàng bảo lãnh trong nghiệp vụ bảo lãnh hoặc của ngân hàng phát hành LC dự phòng.

c/ NHXN cần xem xét

Việc xác nhận LC tạo nên một cam kết không huỷ ngang của NHXN về thanh toán LC giống như NHPH. Do đó, trước khi xác nhận cần xem xét:

- Không xác nhận những LC không có dẫn chiếu: *"LC là được điều chỉnh bởi UCP600"*. Nếu gặp LC loại này, thì trước hết phải gửi yêu cầu bằng điện đến NHPH để hỏi xem có áp dụng UCP600 hay không. Nếu NHPH trả lời là không thì thông báo LC cho nhà xuất khẩu nhưng phải lưu ý là ngân hàng "không chịu trách nhiệm gì", nghĩa là LC không có sự xác nhận của NHTB.

- Không bao giờ xác nhận nếu không có sự yêu cầu của NHPH. Tương tự, một LC có thể huỷ ngang không bao giờ được xác nhận.

- Khi xác nhận LC, ngân hàng phải tin tưởng rằng NHPH có khả năng hoàn trả các khoản tiền thanh toán LC. Phải tin tưởng vào sự ổn định chính trị ở nước NHPH và về quy chế ngoại hối cho phép NHPH chuyển tiền hoàn trả các khoản thanh toán LC.

- Khi được yêu cầu xác nhận một LC có các điều khoản rõ ràng, có thể nhận được tiền hoàn trả ngay, đồng thời thu được phí xác nhận thoả đáng, thì cần lưu ý các trường hợp: NHPH là ngân hàng chưa được biết; hoặc chứa đựng các yếu tố rủi ro quốc gia; hoặc số tiền quá lớn.

- Cần chú ý, rủi ro thuộc NHXN và quyết định cuối cùng có nên xác nhận LC hay không là tuỳ thuộc vào khả năng phân tích của ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT
LƯU HÀNH NỘI BỘ

d/ Từ chối yêu cầu xác nhận LC

Khi được NHPH yêu cầu xác nhận LC, nhưng nếu ngân hàng chưa sẵn sàng làm việc này, thì các thủ tục từ chối như sau:

- Điện cho NHPH rằng chúng tôi không sẵn sàng xác nhận LC trừ khi chúng tôi nhận được 100% tiền ký quỹ cộng với phí xác nhận.

- Thông báo trước LC cho người thụ hưởng (nếu được yêu cầu) dưới dạng bản sao và ghi chú rõ là chưa có sự xác nhận của ngân hàng.

LC sẽ không được thông báo chính thức trừ khi ngân hàng nhận đủ tiền đặt cọc hoặc nhận được chỉ thị từ NHPH là ngân hàng có thể huỷ bỏ điều khoản yêu cầu xác nhận.

3.4.7. CHỈ ĐỊNH VÀ TRÁCH NHIỆM CỦA NHĐCĐ

a/ Chỉ định và nội dung chỉ định:

- *Là việc NHPH chỉ định một ngân hàng khác (NHĐCĐ) thay mặt mình tiếp nhận, kiểm tra, kết luận và thực hiện việc thanh toán hay chiết khấu bộ chứng từ xuất trình phù hợp. Nói cách khác, NHĐCĐ là ngân hàng tại đó LC có giá trị thanh toán hoặc chiết khấu.*

Hầu hết LC đều chỉ định một NHĐCĐ đích danh hoặc quy định LC có giá trị tự do. Đối với LC có giá trị tự do, thì bất kỳ ngân hàng nào (trừ NHPH) đều trở thành NHĐCĐ. Một LC có giá trị tại NHĐCĐ thì cũng có giá trị tại NHPH.

NHPH chỉ định cho NHĐCĐ thực hiện các nội dung sau:

(1) Trả tiền ngay cho người thụ hưởng, nếu LC quy định: *"available with the nominated bank by sight payment"*. Trong trường hợp này hối phiếu phải được ký phát đòi tiền NHĐCĐ như sau: *"draft drawn on the nominated bank by sight payment"*.

(2) Chấp nhận hối phiếu, nếu LC quy định: *"available with the nominated bank by acceptance"* thì hối phiếu phải được ký phát đòi tiền NHĐCĐ như sau: *"draft drawn on the nominated bank by acceptance"*.

(3) Cam kết trả chậm, nếu LC quy định: *"available with the nominated bank by deferred payment"*. Trong trường hợp này không có hối phiếu, mà NHĐCĐ chỉ cam kết trả chậm.

(4) Chiết khấu hối phiếu hoặc các chứng từ, nếu LC quy định: *"available with nominated bank by negotiation"*. Trong trường hợp này, nếu là chiết khấu hối phiếu, thì hối phiếu phải được ký phát đòi tiền một ngân hàng khác không phải là NHĐCĐ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

b/ Trách nhiệm của NHĐCĐ

(1) Trong vòng 5 ngày làm việc kể từ ngày xuất trình phải kiểm tra việc xuất trình để quyết định xem trên bề mặt của chứng từ có tạo thành một xuất trình phù hợp hay không.

(2) Trừ khi NHĐCĐ là NHXN, thì việc uỷ quyền thanh toán, chiết khấu sẽ không ràng buộc NHĐCĐ bất cứ nghĩa vụ nào phải thanh toán hoặc chiết khấu, trừ khi có sự đồng ý rõ ràng của NHĐCĐ là sẽ thanh toán hoặc chiết khấu và sự đồng ý của NHĐCĐ đã được thông báo cho người thụ hưởng.

(3) Bằng cách chỉ định một ngân hàng chấp nhận hối phiếu hoặc cam kết trả chậm, nghĩa là NHPH đã uỷ quyền cho NHĐCĐ này trả tiền trước hoặc mua một hối phiếu đã được chấp nhận hoặc cam kết trả chậm và trả tiền khi đến hạn.

(4) Việc chỉ tiếp nhận hoặc kiểm tra và gửi chứng từ bởi NHĐCĐ (không phải là NHXN) sẽ không tạo ra trách nhiệm cho NHĐCĐ phải thanh toán hoặc chiết khấu, và cũng không cấu thành việc thanh toán hoặc chiết khấu.

(5) Khi NHĐCĐ quyết định rằng xuất trình là phù hợp và thanh toán hoặc chiết khấu, thì phải chuyển giao chứng từ đến NHXN hoặc NHPH.

(6) Khi NHĐCĐ hành động theo sự chỉ định, quyết định rằng xuất trình là không phù hợp, thì có thể từ chối thanh toán hoặc chiết khấu.

(7) Khi NHĐCĐ hành động theo sự chỉ định, quyết định từ chối thanh toán hoặc chiết khấu, thì phải gửi một thông báo riêng (độc lập) về quyết định đó cho người xuất trình.

(8) NHĐCĐ hành động theo sự chỉ định, sau khi gửi thông báo từ chối thanh toán có thể gửi trả chứng từ cho người xuất trình vào bất cứ khi nào.

3.4.7. NGHIỆP VỤ SỬA ĐỔI LC

Việc sửa đổi LC thường bắt nguồn từ nhiều lý do. Ví dụ, người nhập khẩu muốn mua thêm hàng, thay đổi địa điểm nhận hàng, gia hạn cho người xuất khẩu có thêm thời gian để sản xuất hoặc giao hàng, hoặc chỉ thị cho người xuất khẩu bổ sung thêm chứng từ để phù hợp với yêu cầu pháp lý mới ở nước người nhập khẩu v.v...

a/ Nguyên tắc sửa đổi LC:

1. Về loại LC:

Đối với LC huỷ ngang, do có thể được sửa đổi (hoặc huỷ bỏ) vào bất kỳ lúc nào mà không cần hỏi ý kiến người thụ hưởng, nên vì lý do này mà hầu

THƯ VIỆN HUBT

hết các nhà xuất khẩu đều từ chối LC có thể huỷ ngang. *Đối với LC không huỷ ngang* chỉ có thể được sửa đổi hoặc huỷ bỏ khi có sự đồng thuận của: Người hưởng, NHPH và NHXN (nếu có). Như vậy, ý kiến chấp nhận hay không chấp nhận sửa đổi LC của người yêu cầu không được đề cập một cách trực tiếp khi tiến hành sửa đổi LC. Điều này là vì bản thân NHPH đã thay mặt và đại diện cho người yêu cầu trong việc phát hành và sửa đổi LC, nên ý kiến chính thức của người yêu cầu được thể hiện bằng sự chấp nhận hay từ chối của NHPH. Trong thực tế, việc sửa đổi LC thường trên cơ sở thỏa thuận trước giữa người XK, người NK và được NHPH và NHXN (nếu có) chấp thuận.

2. Người đề xuất sửa đổi:

Vì LC được phát hành trên cơ sở những quy định trong hợp đồng mua bán giữa người nhập khẩu và người xuất khẩu, do đó, việc đề nghị sửa đổi LC thường xuất phát từ người nhập khẩu hay người xuất khẩu và phải được NHPH và NHXN (nếu có) chấp thuận.

- *Người nhập khẩu,* khi thấy cần thiết, chủ động soạn nội dung bản sửa đổi LC, và yêu cầu NHPH chuyển bản sửa đổi LC đến NHTB để thông báo cho người xuất khẩu về sửa đổi LC, giống như phương pháp thông báo LC ban đầu. NHTB không phải thuyết phục người hưởng lợi chấp nhận sửa đổi dưới bất kỳ hình thức nào.

- *Người xuất khẩu,* sau khi nhận được LC, nếu thấy trái với thỏa thuận trong hợp đồng mua bán hoặc muốn sửa đổi một điều khoản nào đó của LC, thì yêu cầu NHTB chuyển ý kiến của mình đến NHPH để yêu cầu chỉnh sửa LC. Nếu được chấp nhận, thì các sửa đổi này sẽ được thông báo theo cách thức thông thường.

3. Nguyên tắc chấp nhận sửa đổi LC:

Nếu việc sửa đổi LC không có hại cho người yêu cầu và người thụ hưởng, thì việc sửa đổi đó có thể được chấp nhận. Ví dụ, người nhập khẩu muốn tăng giá trị của LC để mua thêm hàng; nhưng, nếu người xuất khẩu muốn kéo dài thời gian giao hàng, điều đó có thể không được chấp nhận nếu người mua cần hàng đúng hạn. NHPH và NHXN (nếu có) phải kiểm tra để thấy rằng việc sửa đổi LC là hợp lý và trong phạm vi cho phép. Sau khi kiểm tra, nếu đồng ý, NHPH chuyển nội dung sửa đổi cho người thụ hưởng thông qua NHTB. Nếu người thụ hưởng đồng ý với sửa đổi, thì sửa đổi đó phải được đính kèm vào bản LC để xuất trình cùng bộ chứng từ thanh toán. Việc chấp nhận sửa đổi từng phần là không có giá trị. Nếu người thụ hưởng chỉ muốn chấp nhận một số điểm nào đó của sửa đổi, thì trước hết phải từ chối toàn bộ sửa đổi, sau đó đề xuất yêu cầu sửa đổi các nội dung theo ý của mình.

THƯ VIỆN HUBT

4. Quyền chấp nhận, từ chối sửa đổi LC của người thụ hưởng:

- Về nguyên tắc, khi nhận được một sửa đổi LC, người thụ hưởng ***cần*** thông báo cho NHPH về việc chấp nhận hay từ chối sửa đổi. Nếu người thụ hưởng thông báo từ chối, thì đương nhiên LC gốc coi như chưa được sửa đổi và vẫn giữ nguyên giá trị ban đầu. Ngược lại, nếu người thụ hưởng thông báo chấp nhận sửa đổi LC, thì sửa đổi đó có hiệu lực từ ngày phát hành.

- Tuy nhiên, người thụ hưởng có quyền không thông báo trước quyết định từ chối hay chấp nhận sửa đổi của mình. Sự im lặng của người thụ hưởng hàm ý sửa đổi LC có thể được chấp nhận hay từ chối. Nếu bộ chứng từ xuất trình phù hợp với LC gốc (tức không đề cập đến sửa đổi), thì điều này nói lên rằng người thụ hưởng đã từ chối sửa đổi LC; còn nếu bộ chứng từ xuất trình phù hợp với sửa đổi LC, thì điều đó có nghĩa là người thụ hưởng chấp nhận sửa đổi LC, và thời điểm chấp nhận là thời điểm xuất trình bộ chứng từ thanh toán.

5. Ngoài ra, việc sửa đổi LC phải bảo đảm:

- Phải sửa đổi trong thời hạn hiệu lực LC.
- Sửa đổi phải được thông báo bởi chính ngân hàng đã thông báo LC.
- Sửa đổi phải được NHPH phát hành và NHXN xác nhận (nếu có).
- Những nội dung của LC và những sửa đổi trước đó trái với sửa đổi sau hết liệu lực thi hành.
- Mọi sửa đổi phải được thực hiện bằng điện.
- Sửa đổi luôn là không hủy ngang, ngay cả khi không nói như vậy.

4. PHÂN LOẠI LC

4.1. CÁC LOẠI LC CƠ BẢN

1. LC có thể huỷ ngang (Revocable LC):

- Là LC mà người mở (nhà nhập khẩu) có quyền đề nghị NHPH sửa đổi, bổ sung, hoặc huỷ bỏ bất cứ lúc nào mà không cần có sự chấp thuận và thông báo trước của người thụ hưởng (nhà xuất khẩu).

- Tuy nhiên, khi hàng hoá đã được giao, ngân hàng mới thông báo lệnh huỷ bỏ hoặc sửa đổi bổ sung thì lệnh này không có giá trị; nghĩa là khi đó NHPH vẫn phải thực hiện nghĩa vụ thanh toán như đã cam kết, coi như không có việc huỷ bỏ xảy ra.

- Vì tình trạng thanh toán bấp bênh, đặc biệt là quyền lợi người xuất khẩu không được bảo đảm, do đó, loại LC này hầu như không được sử dụng trong thực tế và *UCP cũng không điều chỉnh loại LC này.*

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. LC không thể huỷ ngang (Irrevocable LC):

- Là LC mà sau khi đã mở, thì NHPH không được sửa đổi, bổ sung hay huỷ bỏ trong thời hạn hiệu lực của LC nếu không có sự đồng thuận của người thụ hưởng và NHXN (nếu có).

- Do quyền lợi của người xuất khẩu được bảo đảm, do đó, loại LC này được sử dụng phổ biến nhất hiện nay trong thanh toán quốc tế và UCP cũng điều chỉnh tất cả các loại LC không hủy ngang.

- Một LC không ghi chữ "Irrevocable" thì vẫn được coi là không huỷ ngang, trừ khi nó nói rõ là có thể huỷ ngang.

Với quy tắc này, phải luôn có nhận thức thường trực rằng đã là LC thì phải là loại không hủy ngang, trừ khi nói rõ là có thể hủy ngang.

LC hủy ngang nói lên khả năng đơn phương hủy bỏ LC đang còn hiệu lực vào bất cứ thời điểm nào mà không cần sự đồng ý của các bên liên quan. Chẳng hạn, người mở hay NHPH đơn phương tuyên bố hủy LC, trong khi đó người thụ hưởng, NHTB hay NHXN không hề biết trước và không hề đồng ý. Ngược với LC hủy ngang, LC không hủy ngang không cho phép bất cứ bên nào đơn phương tuyên bố hủy hay sửa đổi LC mà không có sự chấp thuận của một/các bên còn lại. Việc đơn phương tuyên bố hủy hay sửa đổi LC là không có giá trị pháp lý.

Nhưng một LC không hủy ngang không có nghĩa là không thể hủy bỏ. Trong trường hợp các bên cùng nhau đồng ý hủy bỏ LC thì nó được công nhận không còn giá trị thực hiện. Tuy nhiên, sau khi thỏa thuận với người thụ hưởng về hủy bỏ LC, người mở phải thương lượng với NHPH, ngân hàng này liên hệ với NHXN (nếu có) để có được xác thực đồng ý hủy bỏ LC. Như vậy, một LC muốn được hủy bỏ phải được sự đồng thuận của người thụ hưởng, NHPH và NHXN (nếu có). Trong thực tế khách hàng thường lầm tưởng là chỉ cần bên mua và bên bán đồng ý hủy bỏ LC là được, mà coi nhẹ vai trò của ngân hàng. Rất có thể NHPH/ NHXN không đồng ý hủy LC vì họ đã cấp tín dụng cho người mở, hoặc tài trợ xuất khẩu cho người hưởng, việc hủy LC dẫn đến thiệt hại cho những ngân hàng liên quan.

Thông thường, yêu cầu hủy bỏ LC phát sinh từ người mở vì họ cần giải tỏa tiền ký quỹ tại NHPH trước thời hạn hiệu lực. Đối với người thụ hưởng, việc không giao hàng của họ đồng nghĩa với việc hủy bỏ LC. Đó là lý do người mua yêu cầu người bán phát hành "Bảo lãnh thực hiện hợp đồng" nhằm tránh những thiệt hại do phía người bán "hủy ngang" LC, nghĩa là không giao hàng hoặc không có hàng giao như thỏa thuận.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. LC không huỷ ngang có xác nhận (Irrevocable Confirmed LC):

- Là LC không thể huỷ bỏ.

- Theo yêu cầu của NHPH, một ngân hàng khác xác nhận trả tiền cho LC.

- Trách nhiệm trả tiền LC của NHXN là giống như NHPH, do đó NHPH phải trả phí xác nhận và thường là phải ký quỹ tại NHXN. Tỷ lệ ký quỹ có khi lên tới 100% trị giá của LC.

- Do có hai ngân hàng đứng ra cam kết trả tiền, nên LC loại này là đảm bảo nhất cho nhà xuất khẩu.

- Nhu cầu xác nhận LC tuỳ thuộc vào độ tín nhiệm và tình hình tài chính của NHPH, vào tình hình kinh tế chính trị của quốc gia nơi NHPH có trụ sở.

4.2. CÁC LOẠI LC ĐẶC BIỆT

4. LC chuyển nhượng (Transferable LC):

- Là LC không huỷ ngang, theo đó, người hưởng lợi thứ nhất chuyển nhượng một phần hay toàn bộ nghĩa vụ thực hiện LC cũng như quyền đòi tiền mà mình có được cho những người hưởng lợi thứ hai, mỗi người hưởng lợi thứ hai nhận cho mình một phần của thương vụ.

- Như vậy, khái niệm chuyển nhượng ở đây bao gồm chuyển nhượng quyền thực hiện LC và chuyển nhượng quyền được đòi trả tiền, tức quyền được ký phát hối phiếu đòi tiền theo LC. Quyền ký phát hối phiếu đòi tiền theo LC chỉ được dành cho người hưởng lợi thứ nhất hay một số người được chuyển nhượng của LC. Như vậy, chuyển nhượng quyền ký phát hối phiếu là khác biệt với quyền có thể nhượng các khoản thu từ LC cho người khác.

- LC chuyển nhượng chỉ được chuyển nhượng một lần.

- Chi phí chuyển nhượng thường do người hưởng lợi ban đầu chịu.

- Được sử dụng khi người thụ hưởng thứ nhất không tự cung cấp được hàng hoá mà chỉ là một người môi giới.

- Sự chuyển nhượng phải được thực hiện theo LC gốc.

- Việc chuyển nhượng LC không có nghĩa là hợp đồng mua bán cũng được chuyển nhượng. Người hưởng lợi ban đầu vẫn là người chịu trách nhiệm chính với nhà nhập khẩu.

- Trường hợp người hưởng lợi thứ hai không giao hàng hay không giao đúng hàng hay chứng từ không hoàn hảo, thì người hưởng lợi thứ nhất phải chịu trách nhiệm về phía bên xuất khẩu theo hợp đồng đã ký.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. LC giáp lưng (Back to Back or Counter LC):

- Khái niệm: Sau khi nhận được LC do người nhập khẩu mở cho mình hưởng, nhà xuất khẩu căn cứ vào nội dung LC này và dùng chính LC này để thế chấp mở một LC khác cho người khác hưởng với nội dung gần giống như LC ban đầu.

- LC được đem đi thế chấp gọi là LC chủ hay LC gốc (Master LC hay Backing LC); LC sau gọi là LC giáp lưng (Back to Back LC) hay còn gọi là LC đối, LC phụ (Counter LC or Subsidiary LC); còn người xin mở LC giáp lưng gọi là nhà trung gian.

- Mặc dầu gọi là LC giáp lưng, nhưng cả hai LC này đều không ghi tiêu đề như vậy. Giáp lưng được hiểu trên tổng thể của một giao dịch thương mại sử dụng hai LC riêng biệt, cái sau dựa vào cái trước và được cái trước bảo đảm.

- Giữa LC chủ và LC đối không có mối liên hệ pháp lý nào. Người mở LC chủ không liên quan gì đến LC đối, còn người thụ hưởng LC đối cũng không có liên quan gì đến LC chủ.

- Tuy hai LC gốc và LC đối là giống nhau, nhưng xét cụ thể có một số điểm khác nhau như sau:

+ Số tiền của LC đối thường nhỏ hơn số tiền của LC gốc. Số chênh lệch này bao gồm chi phí và phần thưởng cho nhà trung gian.

+ Đơn giá của LC đối thường thấp hơn đơn giá của LC gốc.

+ Số loại chứng từ của LC đối thường nhiều hơn LC gốc.

+ Thời hạn giao hàng của LC đối phải sớm hơn LC gốc.

+ Thời hạn hiệu lực của LC đối là ngắn hơn LC gốc.

- Mục đích sử dụng: Sử dụng chủ yếu qua mua bán trung gian khi:

+ LC gốc thuộc loại không thể chuyển nhượng (do người nhập khẩu không đồng ý), trong khi đó nhà trung gian không thể tự mình cung cấp hàng hoá. Do đó, nhà trung gian đem LC này làm đảm bảo để mở LC đối cho người cung cấp hàng cho mình hưởng.

Hoặc khi:

+ Nhà cung cấp không đồng ý LC chuyển nhượng vì nó không đảm bảo khả năng được thanh toán.

+ Khi các chứng từ được yêu cầu xuất trình theo LC gốc không thể khớp với các chứng từ phải xuất trình theo LC đối.

+ Người trung gian muốn giấu tất cả các thông tin liên quan đến điều kiện giao hàng, người mua cuối cùng, nơi hàng đến và các thông tin về giá cả.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

6. LC tuần hoàn (Revolving LC):

Khái niệm: Là LC không thể huỷ ngang mà sau khi đã sử dụng hết giá trị của nó hoặc đã hết thời hạn hiệu lực thì nó lại (tự động) có giá trị như cũ và tiếp tục được sử dụng một cách tuần hoàn trong một thời hạn nhất định cho đến khi tổng trị giá hợp đồng được thực hiện.

Ví dụ: Một nhà nhập khẩu mua đều đặn một khối lượng thép nhất định từ một nhà xuất khẩu tổng trị giá hợp đồng là 1.600.000 USD, thực hiện trong 12 tháng. Hàng quý sẽ thực hiện mức kim ngạch là 400.000 USD. Nhà nhập khẩu có thể mở một LC tuần hoàn trị giá 400.000 USD thời hạn hiệu lực 3 tháng và được tuần hoàn 4 lần trong 12 tháng. Cuối quý I, giá trị LC thực hiện hết để thanh toán số hàng đã giao trong quý, kim ngạch LC lại được mở lại như cũ và cứ như vậy cho đến hết sau 12 tháng (4 lần) để thanh toán toàn bộ khối lượng hàng hoá đã giao theo hợp đồng ký cho 12 tháng.

Trường hợp sử dụng: Đối với những mặt hàng được mua bán thường xuyên, định kỳ, số lượng lớn, giao nhiều lần trong một thời gian nhất định hoặc các bên mua bán quen thuộc và tin cậy lẫn nhau thì nên dùng LC tuần hoàn để tránh gây ứ đọng vốn không cần thiết, có lợi cho cả đôi bên mua bán. Bởi vì nếu mỗi lần giao hàng lại ký hợp đồng, mở một LC thì mất nhiều thì giờ để ký kết hay làm thủ tục mở LC. Người bán thì không chủ động đầu ra còn người mua thì cũng không chủ động về nguồn hàng.

Lợi thế của LC tuần hoàn: Là tạo điều kiện tốt cho nhà nhập khẩu mua được hàng hóa trong suốt thời gian dài khi thị trường đang có lợi thế cho mình. Hơn nữa, bên mua cũng không muốn nhận tất cả hàng hóa ngay một lúc vì phải tính đến chi phí lưu kho, bảo quản và việc quay vòng vốn. Đồng thời nhà nhập khẩu khi mở LC tuần hoàn thì không phải yêu cầu ngân hàng mở thêm các LC khác cho cùng một đơn đặt hàng, giúp nhà nhập khẩu không bị đọng vốn, không bị tính phí mở nhiều lần LC. Nhà xuất khẩu không phải chờ đợi LC mới cũng như có thuận lợi là khi giao hàng nhà xuất khẩu có thể nhận được tiền ngay trong cùng một LC.

LC tuần hoàn được dùng phổ biến trong buôn bán với các bạn hàng quen thuộc có tiếng trên thị trường và các bên tin cậy lẫn nhau.

Một LC được tuần hoàn dựa trên 3 yếu tố cơ bản sau:

Thứ nhất, tuần hoàn dựa trên thời gian hay trị giá LC:

a/ Tuần hoàn dựa trên thời gian (revolvement upon time): là loại tuần hoàn mà người hưởng lợi được phép đòi một số tiền nhất định trong từng khoảng thời gian nhất định được qui định trong LC. Ví dụ: LC cho phép đòi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tiền $25.000 tháng một lần trong thời hạn 6 tháng ($25,000.00 may be drawn each month during the six-month validity) và việc tuần hoàn có thể tích luỹ hoặc không tích luỹ.

b/ Tuần hoàn dựa trên trị giá (revolvement upon value): là tuần hoàn cho phép trị giá được tuần hoàn trong hiệu lực của LC. Trừ khi có quy định khác, tuần hoàn dựa trên trị giá cho phép tuần hoàn từng lần LC được thực hiện.

Từ ví dụ trên, về mặt lý thuyết, người hưởng lợi có thể giao hàng hằng ngày trong suốt thời gian 6 tháng, tức là tương ứng với 180 lần tuần hoàn việc giao hàng. Trường hợp này, việc tính toán trách nhiệm, giới hạn của NH gần như là không thể. Do đó, các ngân hàng khi phát hành LC tuần hoàn dựa trên trị giá phải chỉ ra tổng trị giá tối đa của LC cho tất cả các lần giao hàng.

Thứ hai, tuần hoàn tự động hay không tự động (automatic or non-automatic): Một LC phải chỉ ra tuần hoàn là tự động hay không tự động.

a/ Tuần hoàn tự động: là LC sau khi tuần hoàn thì tự động có giá trị như cũ mà không cần sự thông báo từ NHPH. Trách nhiệm tối đa của NHPH là tổng tất cả các lần đòi tiền tuần hoàn theo LC.

b/ Tuần hoàn không tự động: là LC tuần hoàn mà chỉ khi NHPH đồng ý cho tuần hoàn thì LC tiếp theo mới có hiệu lực. Trách nhiệm tối đa của NHPH vào bất kỳ lúc nào chính là trị giá của từng lần tuần hoàn.

c/ Tuần hoàn bán tự động: là loại LC có quy định nếu sau một số ngày nhất định kể từ ngày LC hết hiệu lực hoặc đã sử dụng hết mà NHPH không có ý kiến gì thì LC tiếp theo tự động có giá trị lại như cũ.

Thứ ba, tuần hoàn tích luỹ hay không tích luỹ (cumulative or non-cumulative):

a/ Tuần hoàn tích luỹ: là loại LC chỉ rõ việc tuần hoàn được phép tích luỹ, tức là cho phép số dư của LC trước được cộng dồn vào LC tiếp theo. Chẳng hạn, ở ví dụ trên, trong lần giao hàng và đòi tiền thứ 6, người hưởng lợi có thể giao hàng và đòi tiền tổng cộng cho 6 tháng, tức là $150.000.

b/ Tuần hoàn không tích luỹ: là LC chỉ rõ việc tuần hoàn không được phép tích luỹ, tức không cho phép số dư của LC trước cộng dồn vào LC sau.

7. LC dự phòng (Standby LC):

Theo phòng Thương mại quốc tế ICC, xuất bản số 515: LC dự phòng là loại tín dụng chứng từ hoặc một thoả thuận tương tự, dù được gọi hoặc miêu tả như thế nào, theo đó NHPH cam kết với Người hưởng lợi:

a/ Trả một khoản tiền mà Người yêu cầu mở LC đã vay hoặc ứng trước.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Thanh toán khoản nợ của Người yêu cầu mở.

c/ Bồi hoàn về những thiệt hại do Người yêu cầu mở không thực hiện được nghĩa vụ của mình.

Nguồn gốc: LC dự phòng có nguồn gốc từ nước Mỹ. Trước năm 1996, các NH Mỹ không được phép phát hành Bảo lãnh nên có thể nói LC dự phòng được coi là Bảo lãnh thư của người Mỹ. LC dự phòng được dùng phổ biến ở Mỹ, các nước châu Mỹ la tinh, Viễn Đông và ở các khu vực khác nơi có người hưởng lợi thư tín dụng là công ty Mỹ. Khu vực châu Âu vẫn dùng bảo lãnh truyền thống, hiếm khi dùng tín dụng thư dự phòng.

8. LC đối ứng (Reciprocal LC):

- LC chỉ bắt đầu có hiệu lực khi LC kia đối ứng với nó được mở.

- Trong hai LC sẽ có một LC mở trước phải ghi: "LC này chỉ có hiệu lực khi người hưởng lợi đã mở lại một LC đối ứng cho người mở LC này hưởng"; và trong LC đối ứng phải ghi câu: "LC này đối ứng với LC số... mở ngày... tại ngân hàng..."

- Trường hợp sử dụng và đặc điểm:

+ Nhà cung cấp nguyên liệu và nhà gia công ở hai nước khác nhau

+ Trong phương thức mua bán hàng đổi hàng.

+ Bảo đảm quyền lợi cho người gia công vì sản phẩm làm ra có đặc điểm riêng do người đặt hàng quy định nên chỉ có người đặt hàng tiêu thụ.

+ Trong giao dịch, người bán đồng thời là người mua và ngược lại.

- Người mở LC này là người hưởng lợi LC kia và ngược lại.

9. LC điều khoản đỏ (Red Clause LC):

Là LC mà NHPH cho phép NHTB ứng trước cho người thụ hưởng để mua hàng hoá, nguyên liệu phục vụ sản xuất hàng hoá theo LC đã mở. Điều cần hiểu là tiền ứng trước được lấy từ tài khoản của người mở, nghĩa là tín dụng thương mại, mà không phải là tín dụng của NHTB hay NHPH. NHTB chỉ thực hiện các thủ tục theo điều khoản của LC mà không cam kết hoặc chịu trách nhiệm về số tiền đó. Việc ứng tiền được NHPH ủy quyền cho NHTB thực hiện. Sau đó (hoặc trước đó) NHPH sẽ (hoặc đã) trích tài khoản của người mở chuyển (hoặc hoàn trả) cho NHTB.

- Gọi điều khoản đỏ là vì trước đây được in bằng mực đỏ để tăng sự chú ý.

- Từ "Red Clause" ngày nay được dùng bởi nhiều thuật ngữ khác nhau như: "Advance Clause" hoặc "Special Clause", theo đó, người mở LC cam kết tài trợ cho nhà XK ngay khi LC được mở.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Với "Điều khoản đỏ", NHPH cam kết ứng một số tiền nhất định của LC khi nhận được các chứng từ, thông thường là: hối phiếu của số tiền ứng trước, hóa đơn, giấy nhận nợ hoặc cam kết giao hàng.

Việc NHTB ứng tiền theo LC điều khoản đỏ, thì đây chính là khoản cho vay ứng trước tiền hàng xuất khẩu mà các NHTM vẫn làm, tuy nhiên, ứng trước theo LC điều khoản đỏ có thêm sự đảm bảo hoàn trả từ NHPH nếu người bán vi phạm hợp đồng.

5. ƯU, NHƯỢC ĐIỂM CỦA LC ĐỐI VỚI CÁC BÊN THAM GIA

5.1. ĐỐI VỚI NGƯỜI NHẬP KHẨU

a/ Ưu điểm:

1. Người NK sẽ nhận được các chứng từ do mình quy định như NHPH ghi rõ trong L/C, đồng thời NHPH giúp kiểm tra bộ chứng từ với chuyên môn và trách nhiệm cao nhất.

2. Người NK được bảo đảm rằng sẽ chỉ bị ghi nợ tài khoản số tiền L/C khi tất cả các chỉ thị trong L/C được thực hiện đúng.

3. Người NK có khả năng bảo toàn được vốn vì không phải ứng trước tiền.

4. Tận dụng được tín dụng của ngân hàng, đó là điều thiết yếu trong kinh doanh quốc tế; bởi vì khoảng thời gian từ lúc mở L/C cho đến khi thu được tiền bán hàng là khá dài (bao gồm thời gian để người xuất khẩu chuẩn bị hàng, thời gian vận chuyển hàng từ nước nhà xuất khẩu đến nước nhà nhập khẩu và thời gian nhà nhập khẩu bán hàng), do đó, theo từng giai đoạn nhập hàng, nếu được ngân hàng cho phép miễn ký quỹ một phần hay toàn bộ trị giá L/C thì không khác gì ngân hàng đã cấp tín dụng cho nhà xuất khẩu.

5. Đảm bảo được hàng hoá phù hợp với bộ chứng từ theo các điều kiện và điều khoản đã ký kết trong hợp đồng ngoại thương, như số lượng, chất lượng, thời gian giao hàng...

6. Vì có sự bảo đảm về thanh toán, người nhập khẩu có thể thương lượng để đạt được giá cả tốt hơn và mở rộng được quan hệ khách hàng cũng như quy mô kinh doanh.

b/ Nhược điểm:

1. Việc thanh toán của ngân hàng cho người thụ hưởng chỉ căn cứ vào bộ chứng từ xuất trình, mà không căn cứ vào việc kiểm tra hàng hoá. Ngân hàng chỉ kiểm tra tính chân thật "bề ngoài" của chứng từ, mà không chịu trách nhiệm về tính chất "bên trong" của chứng từ, cũng như chất lượng và số

THƯ VIỆN HUBT

lượng hàng hoá. Một nhà xuất khẩu chủ tâm gian lận có thể xuất trình bộ chứng từ giả mạo (có bề ngoài phù hợp với L/C) cho ngân hàng được chỉ định để thanh toán. Như vậy, sẽ không có sự bảo đảm nào cho nhà nhập khẩu rằng hàng hoá sẽ đúng như đơn đặt hàng hay không bị hư hại gì. Trong trường hợp này, nhà nhập khẩu vẫn phải hoàn trả đầy đủ tiền đã thanh toán cho NHPH.

2. Những thay đổi trong hợp đồng ngoại thương giữa nhà XK và nhà NK phải tiến hành làm thủ tục sửa đổi, bổ sung L/C.

3. Ngân hàng xác nhận hay một ngân hàng được chỉ định khác có thể mắc sai lầm khi đã thanh toán cho một bộ chứng từ có sai sót, sau đó ghi nợ ngân hàng phát hành L/C. Nếu ngân hàng mắc sai lầm lại do người nhập khẩu chỉ định, thì ngân hàng mở có quyền truy hoàn số tiền đã bị ghi nợ. Hơn nữa, trong một số trường hợp, nhà nhập khẩu phải chấp nhận điều khoản hoàn trả cho ngân hàng phát hành ngay cả khi ngân hàng mắc sai lầm do ngân hàng phát hành chỉ định. Về nguyên tắc, ngân hàng được chỉ định mắc sai lầm phải hoàn trả số tiền đã ghi nợ cho ngân hàng phát hành, nhưng thực tế thì rất phức tạp và dễ bị từ chối. Điều này xảy ra là vì, để được bồi hoàn buộc ngân hàng phát hành phải giao dịch với một ngân hàng ở rất xa và tại một quốc gia khác, hơn nữa ngân hàng này thường đề cao mối quan hệ và trách nhiệm của mình với nhà xuất khẩu nội địa. Thậm chí, cho dù cuối cùng thì ngân hàng phát hành cũng được bồi hoàn, nhưng phải mất nhiều tháng giao dịch thư từ và tranh cãi, và chi phí có thể vượt giá trị của L/C.

4. Nhà nhập khẩu chưa nhận được bộ chứng từ cho đến khi hàng đã cập cảng. Vì bộ chứng từ bao gồm vận đơn, mà vận đơn lại là chứng từ sở hữu hàng hoá, nên thiếu vận đơn thì hàng hoá không được giải toả. Nếu nhà nhập khẩu cần gấp ngay hàng hoá, thì phải thu xếp để được ngân hàng phát hành phát hành một thư bảo lãnh gửi hãng tàu để nhận hàng. Để được bảo lãnh nhận hàng, nhà nhập khẩu phải trả một khoản phí cho ngân hàng. Hơn nữa, nếu không nhận hàng theo quy định thì tiền bồi thường giữ tàu quá hạn sẽ phát sinh. Tuy nhiên, thông thường theo các điều khoản của L/C thì nhà nhập khẩu sẽ nhận được bộ chứng từ trong khoảng thời gian hợp lý. Ví dụ, nhà nhập khẩu thường đưa ra điều khoản quy định cụ thể trong L/C về số ngày tối đa sau khi hàng đã được bốc lên tàu thì nhà xuất khẩu phải xuất trình bộ chứng từ tại ngân hàng được chỉ định.

5. Nếu không quy định "bộ vận đơn đầy đủ" (full set of bills of lading), thì một người khác có thể lấy được hàng hoá khi chỉ cần xuất trình một phần của bộ vận đơn, trong khi đó người trả tiền hàng hoá lại là nhà nhập khẩu.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5.2. ĐỐI VỚI NGƯỜI XUẤT KHẨU

a/ Ưu điểm:

1. Là người hưởng lợi L/C, người xuất khẩu được bảo đảm rằng khi xuất trình (cho ngân hàng phát hành hoặc ngân hàng được chỉ định) bộ chứng từ phù hợp với các điều khoản của L/C thì sẽ nhận được tiền thanh toán, mà không cần phải chờ đến khi người nhập khẩu chấp nhận hàng hoá hay chấp nhận bộ chứng từ.

2. Tình trạng tài chính của người mua được thay thế bằng cam kết của ngân hàng phát hành L/C là sẽ trả tiền, chấp nhận hoặc chiết khấu trên cơ sở chứng từ xuất trình phù hợp với các điều khoản của L/C. Đây là lợi thế vượt trội so với phương thức ghi sổ hay nhờ thu.

3. Một L/C không huỷ ngang có xác nhận sẽ đặt trách nhiệm thanh toán cho ngân hàng trả tiền/chiết khấu/chấp nhận và cung cấp sự an toàn tốt nhất cho người XK. Nghĩa là: đối với L/C xác nhận, thì ngân hàng "thanh toán/chiết khấu/xác nhận" cam kết bảo đảm rằng các điều kiện về "thanh toán/chiết khấu/chấp nhận" quy định trong L/C được thực hiện theo nguyên tắc ***không truy đòi*** người thụ hưởng.

4. Để có ưu thế trong việc ký kết hợp đồng ngoại thương, nhà XK có thể đồng ý để nhà nhập khẩu trả chậm trên cơ sở ngân hàng phát hành chấp nhận thanh toán hối phiếu kỳ hạn. Nhà xuất khẩu có thể mang hối phiếu đã chấp nhận đến ngân hàng phục vụ mình (hay bất cứ ngân hàng nào khác) để chiết khấu nhận tiền tức thời.

5. Để bảo đảm quyền lợi của mình, nhà xuất khẩu phải ký được hợp đồng ngoại thương có các điều khoản, điều kiện khả thi và trong tầm khả năng thực hiện của mình; trên cơ sở đó kiểm tra chặt chẽ các điều khoản và điều kiện của L/C xem có phù hợp với hợp đồng ngoại thương gốc hay không, nhằm mục đích lập được bộ chứng từ hàng xuất phù hợp với L/C đã được mở.

b/ Nhược điểm:

1. Những thay đổi trong hợp đồng ngoại thương giữa nhà XK và nhà NK phải tiến hành làm thủ tục sửa đổi, bổ sung L/C.

2. Thư tín dụng có thể huỷ ngang có thể được NHPH sửa đổi, bổ sung hay huỷ bỏ bất cứ khi nào trước khi nhà xuất khẩu xuất trình bộ chứng từ, mà không cần có sự đồng ý của người này.

3. Nếu nhà xuất khẩu xuất trình bộ chứng từ không phù hợp với L/C, thì mọi khoản thanh toán/chấp nhận có thể đều bị từ chối, và nhà xuất khẩu phải

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

tự xử lý hàng hoá như dỡ hàng, lưu kho cho đến khi vấn đề được giải quyết hoặc phải tìm người mua mới, bán đấu giá hay chở hàng quay về nước. Nhà xuất khẩu phải chịu các chi phí như lưu tàu quá hạn, phí lưu kho và mua bảo hiểm cho hàng hoá... trong khi đó không biết rõ lập trường của nhà nhập khẩu là sẽ đồng ý hay từ chối nhận hàng vì lý do bộ chứng từ có sai sót.

4. Nếu NHPH (hoặc và NHXN) mất khả năng thanh toán, thì cho dù bộ chứng từ xuất trình là hoàn hảo thì cũng không được thanh toán. Tương tự, nếu ngân hàng chấp nhận hối phiếu kỳ hạn bị phá sản trước khi hối phiếu đến hạn, thì hối phiếu cũng không được trả tiền. Trừ khi L/C được xác nhận bởi một ngân hàng hạng nhất trong nước, còn lại nhà xuất khẩu luôn chịu rủi ro về hệ số tín nhiệm của ngân hàng phát hành, cũng như rủi ro chính trị hay rủi ro cơ chế chính sách của nước nhà nhập khẩu.

5. Nếu nhà XK nhận được một L/C trực tiếp từ ngân phát hành (không thông qua ngân hàng thông báo), thì đó có thể là một L/C giả. Nhà xuất khẩu phải yêu cầu có một ngân hàng trong nước xác nhận L/C hay phải được ngân hàng phục vụ mình xác minh L/C là thật.

5.3. ĐỐI VỚI NHPH

a/ Ưu điểm:

1. Thu phí từ phát hành L/C và các khoản phí khác liên quan đến L/C; các khoản thu nhập liên quan đến chuyển đổi tiền tệ.

2. Thông qua việc cung cấp dịch vụ thanh toán giúp khách hàng phát triển kinh doanh, thì các hoạt động khác của ngân hàng cũng phát triển theo. Ví dụ, tăng được tài khoản ký quỹ, hoặc tăng được quan hệ tín dụng...

3. Tăng cường mối quan hệ với các ngân hàng đại lý, làm tăng tiềm năng kinh doanh đối ứng gữa các ngân hàng với nhau.

b/ Nhược điểm:

1. NHPH phải thực hiện thanh toán cho người thụ hưởng theo quy định của L/C ngay cả trong trường hợp nhà nhập khẩu chủ tâm không hoàn trả hoặc không có khả năng hoàn trả. Với lý do này, rủi ro tín dụng đối ngân hàng phát hành là rất hiện hữu, do đó, trước khi chấp nhận phát hành L/C, ngân hàng cần áp dụng một quy trình thẩm định chặt chẽ giống như việc cấp tín dụng cho khách hàng.

2. Trong số các nhân tố ngân hàng phát hành cần phải xem xét đó là liệu ngân hàng có thu lại được một phần hay toàn bộ số tiền đã thanh toán từ việc bán hàng nếu nhà nhập khẩu bị phá sản. Các câu hỏi cần trả lời đó là:

THƯ VIỆN HUBT

- Nhà nhập khẩu sẽ là người chắc chắn sở hữu hàng hoá?

- Hàng hoá đảm bảo chất lượng và có thể bán được?

- Hàng hoá có dễ hỏng và giá cả có hay biến động?

- Hàng hoá có bị hư hại trong quá trình vận chuyển? nếu bị hư hại thì có bảo hiểm? ngân hàng có quyền đòi tiền bảo hiểm?

- Có sự thông đồng lừa đảo giữa nhà xuất khẩu và nhập khẩu, hậu quả có thể là hàng hoá sẽ không bao giờ được chuyển đi?

- Có hạn chế nào liên quan đến loại hàng hoá nhập khẩu, ví dụ như hạn chế về giấy phép kinh doanh, đối tượng mua bán?

3. Khi L/C không có xác nhận, ngân hàng phát hành hay được yêu cầu chấp nhận thanh toán cho người thụ hưởng mà chưa nhìn thấy bộ chứng từ. Trong trường hợp này, nếu không có sự chấp thuận trước của người nhập khẩu về việc hoàn trả, thì ngân hàng phát hành sẽ gặp rủi ro khi bộ chứng từ có sai sót, nên nhà nhập khẩu không chấp nhận, do đó ngân hàng sẽ không truy hoàn được tiền từ nhà nhập khẩu. Về mặt nguyên tắc, ngân hàng phát hành có quyền truy đòi ngân hàng trả tiền cho bộ chứng từ có sai sót. Nhưng như đã nói ở trên, việc này tỏ ra mất thời gian và tốn kém.

4. Nếu ngân hàng phát hành trả tiền hay chấp nhận thanh toán hối phiếu kỳ hạn, mà không có sự kiểm tra một cách thích đáng bộ chứng từ, để bộ chứng từ có lỗi, nhà nhập khẩu không chấp nhận, thì không thể đòi tiền nhà nhập khẩu.

Từ phân tích cho thấy, khi mở L/C ngân hàng đã thực hiện cam kết tài chính và chấp nhận rủi ro. Vì vậy, để hạn chế rủi ro, ngân hàng nên yêu cầu đối với khách hàng mới lần đầu mở L/C:

- Cung cấp cho ngân hàng tài sản cầm cố, thế chấp; hoặc

- Ký quỹ cho ngân hàng 100% trị giá của L/C.

Nếu khách hàng mở L/C thường xuyên, ngân hàng có thể cấp một "Hạn mức tín dụng nhập khẩu - Import Line" để cho người NK mở L/C với tổng trị giá bằng hạn mức tín dụng NK. Tỷ lệ % ký quỹ có thể giảm xuống nếu mức độ tin cậy của khách hàng tăng lên.

Ngân hàng xem xét chứng từ chứ không xem xét hàng hoá. Nhưng vì hàng hoá có giá trị, như là vật bảo đảm, và mức độ rủi ro tuỳ thuộc vào ai là người kiểm soát hàng hoá. Việc kiểm soát hàng hóa được chuyển nhượng bằng cách chuyển giao chứng từ sở hữu hàng hoá (vận đơn). Nếu ngân hàng muốn duy trì việc kiểm soát hàng hoá, thì ngân hàng phải thu xếp để chứng từ vận tải chỉ ra "người nhận hàng" là bản thân ngân hàng hoặc được ghi "theo lệnh".

THƯ VIỆN HUBT

5.4. ĐỐI VỚI NHTB/NHĐCĐ/NHXN

a/ Ưu điểm:

1. Thu phí từ việc thông báo/thanh toán/xác nhận L/C và các khoản thu nhập khác liên quan đến chuyển đổi tiền tệ.

2. Thông qua dịch vụ thông báo/thanh toán/chấp nhận giúp khách hàng phát triển kinh doanh, thì các hoạt động khác của ngân hàng cũng phát triển.

3. Tăng cường mối quan hệ với các ngân hàng đại lý, làm tăng tiềm năng kinh doanh đối ứng giữa các ngân hàng với nhau.

b/ Nhược điểm:

- NHTB chịu trách nhiệm phải có sự "quan tâm hợp lý" để bảo đảm rằng thư tín dụng là chân thật, bao gồm cả việc xác minh chữ ký, khoá mã, mẫu điện trước khi gửi thông báo cho nhà xuất khẩu.

- NHĐCĐ không có một trách nhiệm nào phải thanh toán cho người xuất khẩu trước khi nhận được tiền từ NHPH. Tuy nhiên, trong thực tế, trên cơ sở bộ chứng từ xuất trình, các NHĐCĐ thường ứng trước cho nhà xuất khẩu với điều kiện có truy đòi (with recourse) để trợ giúp nhà xuất khẩu, do đó, ngân hàng này phải tự chịu rủi ro tín dụng đối với NHPH hoặc nhà xuất khẩu.

- NHXN: Nếu bộ chứng từ là hoàn hảo, thì ngân hàng xác nhận phải trả tiền cho người xuất khẩu bất luận là có truy hoàn được tiền từ ngân hàng phát hành hay không. Như vậy, ngân hàng xác nhận chịu rủi ro tín dụng đối với ngân hàng phát hành, cũng như rủi ro chính trị và rủi ro cơ chế (hạn chế ngoại hối) của nước ngân hàng phát hành. Nếu NHXN trả tiền hay chấp nhận hối phiếu, mà không có sự kiểm tra một cách thích đáng bộ chứng từ, để bộ chứng từ có lỗi, ngân hàng phát hành không chấp nhận, thì không thể đòi tiền ngân hàng phát hành.

6. PHÒNG NGỪA RỦI RO TRONG GIAO DỊCH LC

6.1. BỘ CHỨNG TỪ THEO LC

Từ bản chất LC cho thấy, mặc dù hợp đồng mua bán là cơ sở hình thành LC, nhưng khi LC đã được phát hành thì nó lại hoàn toàn độc lập với hợp đồng cơ sở ngay cả khi LC có dẫn chiếu đến hợp đồng này. Điều này có nghĩa là nếu người bán xuất trình chứng từ phù hợp với LC thì NHPH phải trả tiền kể cả trong trường hợp người mua khiếu nại hàng hóa thực tế không đúng như hợp đồng, thậm chí hàng hoá không được giao. Đây là nguyên tắc hết sức cơ bản trong giao dịch LC mà các bên đều phải hiểu rõ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

Do các bên tham gia giao dịch bằng LC chỉ căn cứ vào chứng từ, nên việc nhà xuất khẩu lập bộ chứng từ thanh toán phù hợp với LC là yêu cầu tối quan trọng để phương thức LC trở thành một công cụ thanh toán, chứ không phải công cụ từ chối thanh toán. Vì chứng từ trong thương mại quốc tế là rất đa dạng và phức tạp, nên đòi hỏi các bên liên quan phải hiểu thấu đáo được các văn bản pháp lý cũng như tập quán quốc tế, để từ đó có thể lập, kiểm tra và chấp nhận chứng từ một cách đúng đắn. Những vấn đề cơ bản liên quan đến hệ thống chứng từ (bao gồm chứng từ thương mại và chứng từ tài chính) đã được phân tích kỹ ở chương 3 và 4.

Bộ chứng từ theo LC là nhiều hay ít phụ thuộc vào tính chất hàng hoá, yêu cầu của nước nhập khẩu, đặc biệt là yêu cầu của người mua. Điểm chung nhất là đều theo yêu cầu của LC. Tuy nhiên, để có cái nhìn tổng quan về bộ chứng từ, ta có thể phân loại chứng từ như sau:

1. Nhóm chứng từ cơ bản (thường không thể thiếu), như:

- Chứng từ vận tải.
- Chứng từ bảo hiểm (nếu người thụ hưởng chịu trách nhiệm mua).
- Hoá đơn thương mại.
- Hối phiếu.

2. Nhóm chứng từ phụ thuộc vào tính chất hàng hoá, như:

- Phiếu đóng gói/phân loại (bản kê chi tiết).
- Giấy chứng nhận số lượng/chất lượng/trọng lượng.
- Giấy kiểm định.
- Giấy kiểm dịch thực vật/động vật.
- Giấy chứng nhận vệ sinh…

3. Theo yêu cầu nước nhập khẩu:

- Giấy chứng nhận xuất xứ.
- Giấy xác nhận hợp pháp hoá/thị thực.
- Giấy phép xuất khẩu.

4. Theo yêu cầu của nhà nhập khẩu:

- Biên lai bưu điện/fax xác nhận giao dịch mà người thụ hưởng thực hiện.

Cần lưu ý là, việc phân loại chứng từ như trên chỉ là tương đối, bởi vì một chứng từ có thể là sự tổng hoà của các yêu cầu.

Vì chứng từ thường được gửi bằng đường hàng không nên để tránh rủi ro mất mát hay thất lạc, người ta có thể gửi chứng từ làm hai (hoặc ba) lần kế tiếp nhau. Chính vì vậy mà bộ chứng từ còn có các đặc điểm mà người

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT

thụ hưởng cần lưu ý khi lập và xuất trình là:

- Số loại chứng từ mà LC yêu cầu.
- Số lượng mỗi loại là bao nhiêu bản.
- Là bản gốc hay bản sao.
- Các chứng từ phải phát hành độc lập hay có thể phát hành gộp.
- Chứng từ nào cần hợp pháp hoá/thị thực.
- Chứng từ có thể xuất trình thay thế.
- Là chứng từ do người thụ hưởng/bên thứ ba đích danh/bất kỳ bên thứ ba nào phát hành.

Điều kiện để được thanh toán là bộ chứng từ xuất trình phải phù hợp, do đó, nhiệm vụ lập bộ chứng từ đối người thụ hưởng là tối quan trọng. Tuy nhiên, để có một xuất trình là phù hợp, thì người thụ hưởng phải nhận biết được những nguyên nhân có thể dẫn đến bộ chứng từ có sai biệt, phải thuần thục các quy tắc kiểm tra chứng từ, có như vậy mới hạn chế được rủi ro.

6.2. NGUYÊN NHÂN BỘ CHỨNG TỪ CÓ SAI BIỆT

Cho tới bây giờ, có không ít những ý kiến, bài phân tích cũng như những thông tin cảnh báo về những sai biệt của bộ chứng từ xuất khẩu so với yêu cầu của LC. Tuy nhiên, hầu hết những ý kiến, bài phân tích và thông tin ấy mới chỉ tập trung vào những sai biệt xảy ra là gì, hậu quả của chúng là như thế nào v.v, mà chưa đi sâu phân tích những nguyên nhân dẫn đến sai biệt của chứng từ, làm cơ sở đề ra các giải pháp hiệu quả nhằm giảm thiểu các sai biệt đó.

Có 3 nguyên nhân chính dẫn đến sai biệt chứng từ, đó là:

- Thiếu hiểu biết về các tập quán quốc tế áp dụng trong giao dịch LC.
- Doanh nghiệp không có hoặc có không hiệu quả bộ phận chuyên trách và quy trình giao dịch LC tại đơn vị.
- Lỗi văn thư, văn phòng, đánh máy, in ấn...

Về vấn đề này, đã có không ít bài phân tích về hậu quả của bộ chứng từ có sai biệt, đồng thời chỉ ra những sai biệt phổ biến thường gặp là gì. Nhưng rất hiếm những bài phân tích nói về ***nguyên nhân*** làm phát sinh sai biệt chứng từ bao gồm những gì. Có ý kiến cho rằng đó là hậu quả của sự yếu kém trong đồng thời cả hai lĩnh vực là: Quản lý doanh nghiệp và kỹ năng thao tác LC. Sau đây là một số nguyên nhân mà nhà xuất khẩu thường mắc sai lầm khi lập bộ chứng từ và giải pháp khắc phục.

THƯ VIỆN HUBT

6.2.1. NGUYÊN NHÂN

Khi lập bộ chứng từ, nhà xuất khẩu thường mắc 3 sai lầm cơ bản (gọi là sai lầm 3 C), đó là:

- Không chính xác (not correct).
- Không hoàn chỉnh (not complete).
- Không nhất quán (not consistent).

Theo thống kê của ICC, có tới 50% - 70% bộ chứng từ là có sai biệt khi xuất trình lần đầu, và hậu quả của chúng là sự chậm trễ thanh toán, từ chối chứng từ, hoặc kiện tụng tranh chấp kéo dài. Mặc dù biết vậy, nhưng các doanh nghiệp vẫn sử dụng LC cho dù rủi ro chứng từ có sai biệt là rất lớn. Chúng ta cũng thấy rằng, mặc dù có những tài liệu hướng dẫn lập, kiểm tra chứng từ, các lớp tập huấn với các chuyên gia nổi tiếng, nhưng sai biệt chứng từ vẫn xảy ra. Như vậy, nguyên nhân dẫn đến chứng từ có sai biệt là rất phức tạp, bởi vì nếu biết được một cách dễ dàng thì chắc hẳn số lượng bộ chứng từ có sai biệt sẽ giảm xuống rõ rệt. Chúng ta thường bàn cách thức xử lý sai biệt như sửa chữa chứng từ và xuất trình lại, xin nhà nhập khẩu bỏ qua, khiếu nại, và đề nghị ICC giải thích làm rõ. Nhưng, chúng ta lại ít bàn về các biện pháp ngăn ngừa trước và trong khi lập chứng từ. Chỉ cho đến khi có thông báo về chứng từ có sai biệt, mới tập trung sức lực tinh hoa để xử lý và tìm cách xin được thanh toán. Vậy, tại sao chúng ta không thử tìm hiểu những nguyên nhân sâu xa nào dẫn đến bộ chứng từ có sai biệt?

Sau đây, chúng ta sẽ khám phá các nguyên nhân là gì:

Thứ nhất, thiếu hiểu biết về UCP, quy trình nghiệp vụ LC tại doanh nghiệp tùy tiện (đọc và giải thích LC không thận trọng) và bộ phận nghiệp vụ thiếu trách nhiệm (lỗi chính tả, lỗi đánh máy, in ấn).

Thứ hai, thoả thuận giữa người mua và người bán không rõ ràng về các chi tiết giao hàng và/hoặc LC. Người thụ hưởng đã không kiểm tra cẩn thận LC, mặc dù đã được cảnh báo từ phía ngân hàng. Nhà xuất khẩu đã không có đủ thời gian hoặc không tiến hành yêu cầu sửa đổi LC, thay vào đó là sự im lặng và sự tin tưởng vào nhà nhập khẩu sẽ bỏ qua một số lỗi nhỏ, không cơ bản. Người thụ hưởng không tuân thủ yêu cầu của LC, có thể là do thiếu hiểu biết về UCP.

Thứ ba, thiếu kinh nghiệm và thiếu sự phối kết hợp giữa các phòng ban trong doanh nghiệp. Nguyên nhân dẫn đến chứng từ có sai biệt phụ thuộc rất nhiều vào đặc điểm kinh doanh. Đối với những thương vụ mới, không thường xuyên (kinh doanh thời vụ), thì nguyên nhân chủ yếu là do thiếu

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

kinh nghiệm và không hiểu biết về UCP. Những nhà kinh doanh thời vụ thường đối mặt với rủi ro cao, và họ đã tìm thấy cái neo ở LC, nhưng tiếc thay, họ lại không hiểu thấu đáo UCP và giao dịch LC. Đối với các doanh nghiệp lớn, thì các phòng ban được chuyên môn hoá cao, nhưng thiếu sót lại xảy ra trong khâu phối kết hợp giữa các phòng ban.

Thứ tư, LC không được phát hành chuẩn xác, có chủ ý xấu; hoặc LC không hoàn chỉnh, không khả thi. Mặc dù vậy, người thụ hưởng vẫn coi thường và còn khẳng định rằng: *"Tôi không cần quan tâm đến UCP nói gì; tôi cần tiền của tôi là đủ".*

Thứ năm, một số nhà nhập khẩu tinh quái đã cài một số điều khoản không khả thi để bắt lỗi chứng từ làm cơ sở từ chối nhận hàng (do hợp đồng thương mại ký bị hớ), hoặc làm cơ sở mặc cả để giảm giá. Những LC dài, nhiều nội dung, yêu cầu nhiều chứng từ và sử dụng ngôn ngữ khó hiểu thì càng dễ dẫn đến hiểu sai và nhầm lẫn, đây cũng là nguyên nhân dẫn đến chứng từ có sai biệt sau này.

Cho đến nay, những sai biệt về chứng từ bắt nguồn chủ yếu vẫn từ phía doanh nghiệp. Người mua và người bán với phương thức kinh doanh ở hai môi trường khác nhau, ngôn ngữ khác nhau, cùng với trình độ sử dụng hệ thống công nghệ thông tin yếu kém đã trở thành nguồn gốc tạo ra sự sai biệt của chứng từ. Điều đáng ngạc nhiên là, trong khi đó, những người trong cuộc lại luôn tập trung sức lực vào xử lý sai biệt chứng từ hơn là tìm kiếm biện pháp ngăn ngừa chúng.

Nhiều nhà xuất khẩu (đặc biệt đối với những công ty không có bộ phận chuyên trách để lập và xử lý chứng từ LC) khi nhận được thông báo LC họ thường chỉ quan tâm đến các câu hỏi như:

- Giá trị LC là bao nhiêu? có đúng không?

- Ngân hàng có thể xem qua nội dung LC? Đó có phải là trách nhiệm của ngân hàng? (họ quan niệm cho rằng đó là trách nhiệm của ngân hàng!).

Khi mà sự quan tâm của doanh nghiệp chỉ có vậy, thì rõ ràng việc lập bộ chứng từ theo LC có sai biệt là đương nhiên. Khi sai biệt xảy ra, họ lại chú tâm vào việc xử lý các sai biệt; họ coi đó là quy trình thanh toán bằng LC!

Từ phân tích trên có thể kết luận về các nguyên nhân dẫn đến chứng từ có sai biệt gồm:

1. LC được phát hành có thiếu sót hoặc không hoàn chỉnh. Theo thống kê, có tới 48% LC do các nhà xuất khẩu Anh nhận được là có thiếu sót hoặc không hoàn chỉnh.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Thiếu hiểu biết hoặc hiểu không đúng về nội dung tinh thần của UCP. Một trong những nguyên nhân dẫn đến các doanh nghiệp XNK không chịu hiểu UCP là vì: Họ cho rằng UCP là văn bản nghiệp vụ dành riêng cho các ngân hàng, còn các doanh nghiệp XNK chỉ cần tuân thủ nội dung yêu cầu của LC là đủ.

3. Doanh nghiệp không có hoặc có không đúng về nhận thức và quy trình giao dịch LC. Một nhận thức sai lầm phổ biến thường gặp ở các doanh nghiệp là: *"Hãy gửi cho tôi một LC và tôi sẽ gửi hàng cho anh"*. Do có nhận thức như vậy, nên các doanh nghiệp thường bỏ qua khâu kiểm tra tính chuẩn xác của LC ngay khi nhận được.

4. Thiếu các nguồn lực cần thiết, bao gồm: vốn, công nghệ, sự hiểu biết (ngôn ngữ UCP và LC), kỹ năng, danh mục kiểm tra chứng từ và nguồn nhân sự xử lý giao dịch LC.

5. Đặt niềm tin quá mức vào người NK và ngân hàng phát hành LC.

6. Trong tư duy nhiều nhà xuất khẩu cho rằng, việc từ chối thanh toán hẳn do bộ chứng từ có sai biệt trên thực tế là rất ít, do đó, nếu có sai biệt xảy ra, thì chỉ cần tập trung thương lượng là ổn thoả.

7. Do quá tin tưởng vào người nhập khẩu là họ sẽ tập trung vào lô hàng nhập mà có thể bỏ qua những sai biệt nhỏ của chứng từ, từ đó tạo ra thái độ chủ quan trong khâu lập chứng từ.

8. Tin tưởng vào phép màu của LC là công cụ để nhận thanh toán, nhưng không chịu hiểu một nguyên tắc cơ bản của LC là "nhận tiền có điều kiện".

9. Không kiểm tra kỹ các điều kiện và điều khoản của LC, dẫn đến lập chứng từ không tham chiếu yêu cầu của LC.

10. Xuất trình đúng vào thời điểm LC hết hạn, không còn cơ hội để sửa chữa, bổ sung, thay thế chứng từ.

6.2.2. BIỆN PHÁP PHÒNG NGỪA

A. KÝ KẾT HỢP ĐỒNG NGOẠI THƯƠNG

Vì thỏa thuận thanh toán bằng LC, nên để tránh rủi ro, *trước khi ký hợp đồng*, nhà nhập khẩu và xuất khẩu cần nắm vững những nội dung cơ bản trong giao dịch bằng LC, và chủ yếu là:

1. Quan hệ giữa hợp đồng và LC: Theo UCP, hợp đồng thương mại là cơ sở của LC, nhưng khi đã được thiết lập, LC có giá trị độc lập với hợp đồng. Chính vì vậy, điều khoản nào của hợp đồng không được ghi vào LC sẽ không có giá trị thực hiện đối với tất cả các bên liên quan; ngược lại,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

những điều khoản mà hợp đồng không điều chỉnh nhưng lại được quy định trong LC thì nó lại có giá trị bắt buộc thực hiện với tất cả các bên liên quan. Chính vì vậy, khi ký kết hợp đồng thương mại, nhà xuất khẩu cũng như nhà nhập khẩu phải đặc biệt quan tâm đến điều khoản thanh toán. Đồng thời, nhà nhập khẩu khi chuyển tải các nội dung thanh toán vào đơn mở LC phải chính xác tuyệt đối, còn nhà xuất khẩu khi nhận được thông báo LC phải kiểm tra chi tiết nội dung LC với hợp đồng thương mại.

2. Đối với nhà nhập khẩu: Theo thông lệ quốc tế, các ngân hàng xử lý LC chỉ căn cứ vào chứng từ, không căn cứ vào hàng hóa, do đó, nhà xuất khẩu có thể giao hàng không đúng hợp đồng thương mại, nhưng lập bộ chứng từ phù hợp LC, thì vẫn đòi được tiền từ ngân hàng. Về chứng từ giả mạo, đây là vấn đề khó khăn chưa có giải pháp ngăn chặn nào được quy định trong UCP. Trong khi đó, UCP lại cho phép các ngân hàng được miễn trách về chứng từ giả mạo vì thực tế ngân hàng cũng khó phát hiện chứng từ giả mạo, và quy định này lại trở thành khe hở để cho hành vi gian lận giả mạo dễ bề len lỏi. Chính vì vậy, nhà nhập khẩu phải thận trọng, tìm hiểu kỹ càng đối tác, phải thiết lập cơ chế hữu hiệu trong việc giám sát lô hàng, quá trình giao hàng và quy định chặt chẽ bộ chứng từ xuất trình.

3. Đối với nhà xuất khẩu về NHPH: Có cần phải biết về khả năng và uy tín của NHPH? Làm thế nào để biết? Thời điểm cần biết là khi nào?

- Cam kết trả tiền LC là NHPH chứ không phải nhà nhập khẩu. Do đó, việc biết được chắc chắn khả năng và uy tín của NHPH trở nên cần thiết đối với nhà xuất khẩu, đặc biệt là trong một thế giới đầy biến động về chính trị, xã hội và kinh tế. Rất tiếc, các nhà xuất khẩu thường ít quan tâm đến câu hỏi này, họ thường cho rằng đã là cam kết của ngân hàng thì luôn luôn được bảo đảm. Chính vì vậy, một số nhà xuất khẩu không am hiểu còn muốn được nhận LC trực tiếp từ NHPH (không qua NHTB) để không chịu phí thông báo!

- Các ngân hàng luôn được cập nhật các thông tin về các ngân hàng khác trên thế giới, do đó, cách nhanh nhất và chính xác nhất là thông qua ngân hàng phục vụ mình để được tư vấn về uy tín và khả năng của bất kỳ ngân hàng nào trên thế giới.

- Nhiều nhà XK chỉ mong muốn ký được hợp đồng để bán hàng và nhận tiền thanh toán bằng LC là yên chí mà không quan tâm thích đáng đến các điều khoản cụ thể của LC, trong đó NHPH là ai? Chỉ đến khi nhận được LC mới xin tư vấn ngân hàng phục vụ mình. Như vậy đã là quá muộn! Trước khi ký hợp đồng thương mại, nhà XK nên được ngân hàng phục vụ mình tư vấn về NHPH và các điều khoản trong LC, đặc biệt là thương vụ mới, đối tác mới.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

B. TỔ CHỨC THỰC HIỆN GIAO DỊCH LC TẠI DOANH NGHIỆP

Chúng ta đã thảo luận rất nhiều về nguyên nhân làm cho bộ chứng từ có sai biệt. Vậy làm thế nào để ngăn ngừa được các sai biệt này? Sau đây xin nêu **8** bước cần thiết khi thiết lập một bộ chứng từ theo LC:

Bước 1: Tổ chức và phối hợp tốt trong các hoạt động xuất khẩu:

Khi doanh nghiệp xuất khẩu có một phòng (bộ phận) chuyên trách xử lý giao dịch LC, thì sự cần thiết là phải chia sẻ các thông tin về yêu cầu thực hiện LC và chuyển giao bảng liệt kê danh mục chứng từ cần lập và cần kiểm tra cho các phòng ban liên quan thông qua sự phối kết hợp có tổ chức nhằm đạt được mục tiêu là lập được bộ chứng từ phù hợp. Sai biệt trong khâu lập chứng từ thường xảy ra phổ biến ở những doanh nghiệp xuất khẩu không được tổ chức tốt, không có tập huấn chuyên môn, không đúc kết kinh nghiệm về kỹ năng giao dịch LC và một sự phối kết hợp tồi. Mọi cán bộ liên quan đến bất kỳ khâu nào trong giao dịch LC đều phải được tập huấn kỹ càng về giao dịch LC, UCP, ISBP và Incoterms.

Bước 2: Thương lượng về các điều khoản của LC là nền tảng để thiết lập bộ chứng từ hoàn hảo. Nhà xuất khẩu phải chủ động thiết lập *một khung* các điều khoản sử dụng trong thương lượng về nội dung của LC như là một bộ phận cấu thành trong hợp đồng thương mại. Tuyệt đối tránh việc tuỳ tiện, ngẫu hứng trong giao dịch LC: *"Gửi LC cho tôi, tôi sẽ gửi hàng cho ông"!*

Trong quá trình đàm phán, nhà xuất khẩu phải đưa ra hoặc chỉ chấp nhận các điều khoản phù hợp với năng lực của mình và bảo đảm tuân thủ các quy tắc của UCP. Sau khi kết thúc đàm phán, phải chuẩn bị một danh mục (làm thành hai bản) về các điều khoản đã được hai bên chấp thuận để người mua làm căn cứ phát hành LC, người bán làm căn cứ lập bộ chứng từ phù hợp.

Nhà xuất khẩu cần chủ động đưa ra chiến thuật đàm phán để có được một LC linh hoạt, khả thi. *Ví dụ,* về một điều khoản linh hoạt như: *"bất kỳ cảng nào"* trong điều khoản giao hàng sẽ là tốt hơn một cảng đích danh, như: *"Hải Phòng Port"*. Hoặc *"khoảng 1.000 kg"* sẽ tốt hơn *"không quá 1.000 kg"* về hàng hoá quy định. Một LC là khả thi, ví dụ, là LC có một khoảng thời gian giao hàng hợp lý, có địa điểm xuất trình ngay tại nước nhà xuất khẩu.

Nhà xuất khẩu cũng phải thương lượng làm rõ về số loại chứng từ, số lượng mỗi loại, bản gốc, bản sao, người phát hành, nội dung… và luôn trong khả năng thực hiện đúng hạn. Nguyên tắc chung là càng ít chứng từ phải xuất trình thì càng dễ thực hiện, càng nhiều chứng từ phải xuất trình thì rủi ro sai biệt càng lớn.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 3: Kiểm tra kỹ LC khi mới nhận được.

Có người hiểu đơn giản có LC là an tâm giao hàng, không cần kiểm tra nội dung LC có những điều khoản gì, có phù hợp với hợp đồng thương mại đã ký kết hay không? Làm như vậy là sai lầm vì nếu LC có một vài điều khoản lắt léo, cài bẫy có thể làm cho nhà xuất khẩu giao hàng mà không đòi được tiền. Bởi vậy, ngay khi nhận được LC từ NHTB, nhà xuất khẩu phải kiểm tra nội dung của LC, nếu phát hiện có điều khoản mập mờ, không rõ ràng, khó thực hiện thì yêu cầu sửa đổi, tu chỉnh kịp thời. Không nhân nhượng chấp nhận một LC có những điều khoản khác với những gì đã thoả thuận, nhất là các điều khoản này lại khó thực hiện, không rõ ràng hoặc mơ hồ. Không được giao hàng chừng nào các điều khoản trong LC chưa rõ ràng.

Một LC rõ ràng, chính xác sẽ là tiền đề để lập bộ chứng từ phù hợp. Có thể nói: *"kiểm tra LC là bước chẩn đoán bệnh, còn yêu cầu sửa đổi LC là bước trị bệnh"*.

Bước 4: Lập kế hoạch phù hợp.

Phải lập kế hoạch chi tiết về việc sản xuất hay thu gom hàng hoá xuất khẩu theo LC. Nhà xuất khẩu phải lập kế hoạch cho các công việc như giao hàng, lập bộ chứng từ, xuất trình… và phải tổ chức thực hiện và giám sát chúng. Khi đã lập được một kế hoạch hợp lý, rõ ràng, thì nhà xuất khẩu tránh được sự căng thẳng trong công việc, tránh được các sai biệt, tránh được những cuộc tranh cãi không cần thiết.

Bước 5: Chuẩn bị và tổ chức lập chứng từ.

Nhà xuất khẩu phải chắc chắn được trang bị đầy đủ về công nghệ, có đội ngũ cán bộ thông thạo chuyên môn và có nguồn vốn đầy đủ để thực hiện lập và xuất trình bộ chứng từ phù hợp. Phải vận dụng và tuân thủ các quy tắc của UCP và ISBP trong việc lập chứng từ. Phải sử dụng "danh mục kiểm tra chứng từ - CHECKLIST" để đối chiếu trong quá trình lập chứng từ, đồng thời gửi nội dung mà các chứng từ phải tuân thủ cho các đơn vị có liên quan, như: người chuyên chở, công ty bảo hiểm, phòng thương mại… để lập các chứng từ tương ứng cho phù hợp với yêu cầu.

Bước 6: Tự kiểm tra bộ chứng từ trước khi xuất trình.

Biện pháp ngăn ngừa trước khi xuất trình bao giờ cũng hiệu quả hơn là sự sửa chữa sau khi xuất trình, hơn nữa việc sửa chữa sau khi xuất trình không phải lúc nào cũng khả thi. Người ta thường nói: *"phòng bệnh tốt hơn là trị bệnh"*, điều này cũng đúng với việc kiểm tra bộ chứng từ trước khi xuất trình. Thật đúng đắn khi cho rằng kiểm tra bộ chứng từ phù hợp trước

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

khi xuất trình hơn là kỹ năng điêu luyện trong thương lượng với ngân hàng và người nhập khẩu để xin bỏ qua sai biệt.

Lỗi chính tả, đánh máy, in ấn hoàn toàn có thể sửa chữa trước khi xuất trình, cho dù theo quy tắc của ISBP thì đó không được coi là lỗi.

Bước 7: Xuất trình đúng hạn.

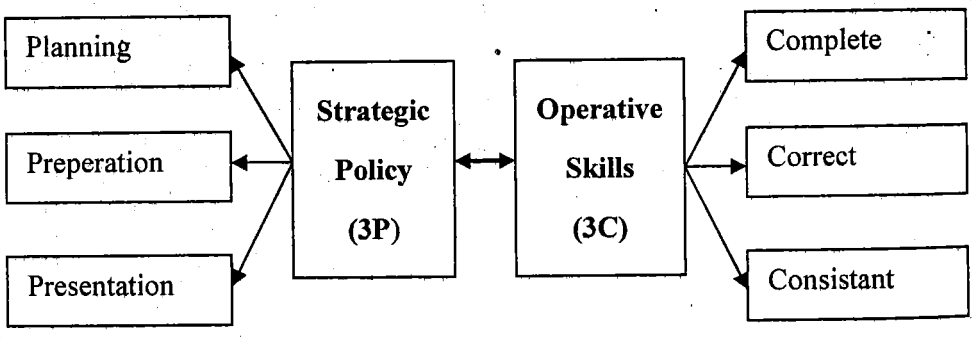
Xuất trình phù hợp là xuất trình bao gồm không những các chứng từ phù hợp mà còn đúng hạn, tại nơi quy định và trong thời gian làm việc của ngân hàng. Nhà xuất khẩu cần tính toán đủ thời gian thích đáng để tu chỉnh và xuất trình lại chứng từ (nếu có).

Bước 8: Kiểm soát và kiểm tra thường xuyên.

Nhà xuất khẩu phải kiểm soát được quá trình lập chứng từ và các nhân tố có thể làm cho quá trình này và việc xuất trình trở nên bị chậm trễ. Sau khi bộ chứng từ đã được xuất trình, thì nhà xuất khẩu phải liên hệ chặt chẽ với người mua và ngân hàng phục vụ mình để có được thông tin chính xác và kịp thời về số phận bộ chứng từ để xử lý.

Các bước nêu trên nếu được tuân thủ nghiêm túc, chắc chắn sẽ góp phần làm hạn chế các sai biệt của bộ chứng từ. Một cách ngắn ngọn, nhà xuất khẩu cần ghi nhớ và tuân thủ tiêu chí 3P, gồm: Planning (lập kế hoạch), Preperation (lập chứng từ), và Presentation (xuất trình); đồng thời ghi nhớ và thực hiện tối tiêu chí 3C trong lập chứng từ phù hợp, gồm: Complete (hoàn chỉnh), Correct (chính xác), và Consistant (nhất quán).

Sơ đồ tiêu chí 3P và 3C:



Tóm lại, nhà xuất khẩu cần tổ chức thực hiện nghiêm ngặt việc lập bộ chứng từ, bởi vì chỉ khi bộ chứng từ phù hợp mới bảo đảm nhận được tiền hàng xuất khẩu. Những công ty lớn có hợp đồng xuất khẩu thường xuyên đã đào tạo và phân công cán bộ chuyên trách lập từng loại chứng từ riêng biệt.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Các cán bộ này đã thành thạo nghiệp vụ đến mức thuộc lòng từng loại giấy tờ đối với từng loại hàng hóa và từng thị trường khác nhau. Làm như vậy mang lại hiệu quả rất cao là tránh được mọi rủi ro. Theo thông lệ quốc tế, các ngân hàng xử lý LC chỉ căn cứ vào chứng từ, không căn cứ vào hàng hóa. Bởi vậy, nếu hàng hóa giao đúng hợp đồng thương mại, nhưng lập chứng từ không phù hợp, thì nhà xuất khẩu vẫn không đòi được tiền. *Đây là điều phức tạp, nhạy cảm, ranh giới mong manh, nên các bên liên quan phải hết sức thận trọng để tránh rủi ro.*

6.2.3. NỘI DUNG KIỂM TRA LC KHI NHẬN ĐƯỢC

a/ Trước khi làm bất cứ điều gì:

- Kiểm tra LC có là đối tượng điều chỉnh bởi UCP nào hay không.

- Kiểm tra tính chân thật của LC. LC giả rất hiếm thấy nhưng cực kỳ nguy hiểm. Về nguyên tắc, LC phải do NHTB hay NHXN tại Việt Nam gửi đến doanh nghiệp. Mọi LC nhận được bằng các kênh khác đều phải cảnh giác cao độ. Ví dụ, nếu nhận được LC trực tiếp từ nước ngoài, thì cần liên hệ với ngân hàng phục vụ mình để làm rõ, hoặc ngay cả khi nhận được LC từ một ngân hàng Việt Nam gửi đến nhưng ngân hàng này không phải là ngân hàng phục vụ mình thì cũng phải liên hệ làm rõ.

Nếu nhận được LC do một người mua không quen biết mở, nhưng lại được một ngân hàng phục vụ mình thông báo, thì cũng phải kiểm tra mọi chi tiết để làm rõ LC.

- Kiểm tra nội dung chi tiết của LC: Một thực tế là, có đến 50% bộ chứng từ bị từ chối ngay từ lần xuất trình đầu tiên. Nguyên nhân có nhiều, song một trong những nguyên nhân có thể khắc phục được đó là thiếu sự kiểm tra cần thiết ngay khi nhận được LC, dẫn đến xử lý LC thiếu sự đồng bộ, thiếu sự phối hợp giữa các phòng ban.

b/ Kiểm tra loại LC:

Theo quy tắc của UCP600, một LC không nói là loại nào, thì được xem là loại không huỷ ngang. Vấn đề còn lại cần kiểm tra là:

- Kiểm tra xem LC có được thanh toán theo thời hạn và đúng địa điểm như thoả thuận.

- Nếu LC cho phép trả tiền hay chiết khấu tại nước xuất khẩu thì rất thuận tiện, còn nếu thực hiện ở nước ngoài thì có thể phải mất một thời gian và các vấn đề khác phức tạp có thể phát sinh.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Kiểm tra xem LC thuộc loại nào: Payment at sight, Acceptance, Deferred hay Negotiation.

- Kiểm tra tên, địa chỉ của người mua và người bán có chính xác.

- Kiểm tra xem với điều kiện của LC, mình có thể sản xuất, thu gom, giao hàng, lập bộ chứng từ và xuất trình cho ngân hàng trong thời hạn hiệu lực của LC và trong giới hạn thời gian xuất trình chứng từ vận tải. Ngân hàng không được làm trái UCP600 và sẽ không trả tiền sau ngày LC hết hạn hoặc chứng từ không phù hợp.

- Nếu LC được chuyển bằng điện, kiểm tra xem LC là thông báo sơ bộ hay LC đầy đủ. LC có hiệu lực thực hiện hay không có hiệu lực thực hiện. NHTB có ghi rõ là LC là đối tượng điều chỉnh của UCP600.

- Kiểm tra để bảo đảm rằng các khoản phí ngân hàng mà mình phải chịu có đúng như đã thoả thuận.

- Nếu phát hiện điều gì sai biệt, LC bị biến dạng, hay bị kéo dài… thì phải liên hệ ngay với NHTB để làm rõ. Đôi khi đó là do lỗi kỹ thuật, sự nhầm lẫn sai biệt của NHTB. Nếu đó không là lỗi kỹ thuật, hay sai biệt của NHTB, thì phải liên hệ không chậm trễ với người mua để bảo đảm rằng mọi sửa đổi LC nếu cần thì phải được chuyển đến kịp thời.

Trước khi triển khai thực hiện LC, những nhà xuất khẩu kinh nghiệm thường gửi ngay một bản copy LC cho người giao nhận hay bất kỳ người nào có chức năng lấy chứng từ vận tải. Tương tự, một bản copy LC cũng được gửi đến công ty bảo hiểm, nếu nhà xuất khẩu chịu trách nhiệm mua bảo hiểm. Cần lưu ý là, các yêu cầu của nhà xuất khẩu bằng các cú điện thoại có rủi ro rất cao, vì sai biệt rất dễ xảy ra trong khâu phiên âm, thậm chí có thể dẫn đến chứng từ vận tải hay chứng từ bảo hiểm không được cấp đúng loại yêu cầu.

c/ Kiểm tra chi tiết LC:

- Giá trị của LC và điều kiện thanh toán có đúng không.

- Mô tả hàng hoá và xuất xứ có đúng như hợp đồng thương mại.

- Cơ sở điều kiện giao hàng có chính xác như hợp đồng thương mại. Ví dụ, hợp đồng thương mại quy định $100.000 FOB Hải Phòng, nhưng LC lại ghi $100.000 CIF Singapore, thì nhà xuất khẩu phải yêu cầu sửa đổi LC, nếu không anh ta phải chịu thêm cước phí vận tải và phí bảo hiểm hàng hoá. Việc tự ý ghi tăng thêm giá trị cước phí vận tải và phí bảo hiểm sẽ bị ngân hàng từ chối thanh toán.

THƯ VIỆN HUBT

- Chuyển tải có bị cấm?

- Ngày hết hạn của LC. Bạn có thể kịp thời gian giao hàng, lập chứng từ và xuất trình? Thời gian bạn cần có gồm:

+ Sản xuất và đóng gói.

+ Kiểm định (nếu có).

+ Giao hàng (kiểm tra lịch chạy tàu).

+ Công việc với Phòng thương mại và Lãnh sự quán.

+ Tập hợp và kiểm tra chứng từ.

+ Xuất trình chứng từ cho ngân hàng.

Tất cả các công việc trên phải được hoàn thành trước khi LC hết hạn và trong thời gian 21 ngày sau ngày giao hàng (nếu LC không quy định khác).

6.2.4. HẬU QUẢ CỦA VIỆC BẮT LỖI CHỨNG TỪ KHÔNG ĐÚNG

Khi NHPH quyết định bộ chứng từ có sai biệt, đã thông báo cho người mua và từ chối thanh toán cho người hưởng. Nếu phía NHCK không đồng ý, tranh chấp xảy ra, trong khi đó hàng hóa có thể bị hư hỏng, giảm giá... Nếu phán quyết của tòa án hay trọng tài kinh tế cho rằng việc bắt lỗi của NHPH là sai, thì rủi ro ắt ập đến với NHPH. Lúc này người mở sẽ không nhận hàng, vì NHPH đã thông báo cho họ là bộ chứng từ có lỗi, trong khi NHPH vẫn phải thanh toán cho người hưởng.

Chính vì vậy, cán bộ làm công tác thanh toán quốc tế phải có năng lực, chuyên môn và ngoại ngữ thực sự, có tinh thần trách nhiệm cao, phải am hiểu tường tận UCP, ISBP và luật pháp.

Trong thực tế, các khuynh hướng có thể xảy ra là:

Thứ nhất, nếu cán bộ làm công tác thanh toán quốc tế có thiên hướng bảo vệ quyền lợi khách hàng (người nhập khẩu) thái quá, vượt quá phạm vi của UCP (và ISBP), thì ngân hàng sẽ gặp rủi ro. Ví dụ, nếu khách hàng vì một lý do nào đó không muốn nhận hàng, cán bộ thanh toán quốc tế đã giúp đỡ khách hàng bằng cách tìm cho ra lỗi chứng từ để từ chối thanh toán. Vì việc bắt lỗi không có căn cứ (không phù hợp với quy tắc UCP600 và ISBP), nên bị phía nước ngoài bác bỏ và cuối cùng là phải thanh toán cho nước ngoài. Điều này là vô cùng rủi ro cho NHPH, bởi vì:

- NHPH bị mất uy tín.

- Người nhập khẩu có thể vin vào việc thông báo lỗi chứng từ để từ chối nhận hàng và từ chối thanh toán.

THƯ VIỆN HUBT

- Trong lúc đó hàng hóa gặp rủi ro giảm giá, hư hỏng, chịu các loại phí lưu kho, lưu bãi, phí bảo hiểm.

- Người chuyên chở có thể mang hàng đi bán ở nơi khác.

Thứ hai, nhằm tránh trách nhiệm trong khâu kiểm tra chứng từ, một thái cực khác của cán bộ thanh toán quốc tế hiện nay đang phổ biến là: Khi nhận được bộ chứng từ, họ có thể không kiểm tra hoặc chỉ kiểm tra qua loa, rồi yêu cầu khách hàng (người nhập khẩu) đến để cam kết nhận bộ chứng từ đi nhận hàng. Người nhập khẩu phải cam kết:

- Đã kiểm tra bộ chứng từ, không phát hiện ra lỗi.

- Chấp nhận thanh toán bộ chứng từ vô điều kiện.

- Nhận bộ chứng từ và đi nhận hàng.

Ở đây ta ngầm hiểu, ngân hàng "đã đá quả bóng rủi ro trong kiểm tra chứng từ" sang cho khách hàng.

Vấn đề đặt ra ở đây là: Ai cũng biết cán bộ ngân hàng có chuyên môn cao hơn trong việc kiểm tra chứng từ so với nhà kinh doanh XNK. Hơn nữa, về tâm lý, khách hàng rất tin tưởng vào năng lực và đạo đức của cán bộ ngân hàng, mặt khác nhà kinh doanh XNK lấy trọng tâm kinh doanh là lãi từ thương vụ mua bán, nên ít tập trung vào các nghiệp vụ ngân hàng có liên quan, họ muốn được ngân hàng trợ giúp và họ cũng sẵn sàng trả phí.

Chính vì vậy, cho dù khách hàng có cam kết nhận bộ chứng từ, nhưng nếu cán bộ ngân hàng tắc trách, kiểm tra qua loa, không phát hiện ra lỗi chứng từ rất cơ bản, trong khi khách hàng vì không có đủ chuyên môn đã chấp nhận bộ chứng từ, dẫn đến bị lừa đảo, gian lận về hàng hóa với giá trị lớn, thì cán bộ thanh toán nói riêng và NHPH nói chung không tránh khỏi trách nhiệm pháp lý./.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ TRÌNH TRÌNH NỘI BỘ

CHƯƠNG 18

QUẢN TRỊ DANH MỤC ĐẦU TƯ

Nhà kinh doanh ngân hàng cũng có điểm giống chúng ta đó là, đôi khi họ cũng dư thừa tiền mặt phải tìm kiếm kênh đầu tư sinh lời (đầu tư tài chính) và đôi khi họ cũng thiếu hụt tiền mặt để cho vay, nên phải đi vay. Trong quá trình kinh doanh họ thường gặp các rủi ro như rủi ro thanh khoản, rủi ro lãi suất, rủi ro tín dụng... Vậy, nhà kinh doanh ngân hàng quản lý vốn và tiến hành đầu tư tài chính như thế nào để hạn chế các rủi ro này và đạt được lợi nhuận cao? Để trả lời câu hỏi này, chương này sẽ đề cập đến các nội dung:

- Bản chất và chức năng của đầu tư tài chính.
- Chứng khoán đầu tư - Ưu điểm và nhược điểm.
- Đo lường lợi tức đầu tư kỳ vọng.
- Thuế, hệ số tín nhiệm và rủi ro lãi suất.
- Thanh khoản, trả trước và các rủi ro khác.
- Các chiến lược kỳ hạn đầu tư.
- Các công cụ quản lý kỳ hạn.

Trong phần trình bày dưới đây, các thuật ngữ sau đây được hiểu là đồng nghĩa và được sử dụng đan xen với nhau: Đầu tư tài chính, đầu tư chứng khoán, đầu tư giấy tờ có giá và gọi tắt là đầu tư.

1. CHỨC NĂNG CỦA ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH

Đôi khi chúng ta nghe thấy sự phàn nàn của những nhà đầu tư chứng khoán chẳng hạn như: "Không có cách nào để chiến thắng! Tôi đang mua vào trái phiếu ở mức giá cao nhất hoặc đang bán ra với giá thấp nhất. Một công việc như vậy thì hấp dẫn được ai?". Sau khi nghiên cứu chương này, ta sẽ hiểu được ý nghĩa của câu nói này là gì.

Điểm khởi đầu là phải ghi nhớ rằng chức năng cơ bản của hầu hết các ngân hàng không phải là kinh doanh chứng khoán, mà là cho vay các doanh nghiệp, chính phủ và cá nhân. Nhờ đó, các khoản cho vay đã hỗ trợ hoạt động kinh doanh và tăng tiêu dùng, kết quả là hàng trăm công ăn việc làm được tạo ra.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tuy không phải chức năng chính, nhưng việc mua bán chứng khoán có vai trò nhất định trong kinh doanh ngân hàng bởi vì ngân hàng không thể phân bổ toàn bộ nguồn vốn của mình vào duy nhất doanh mục cho vay. Điều này là vì: *thứ nhất,* một số khoản cho vay không thanh khoản, nghĩa là chúng không dễ dàng bán được ngay hoặc không thể chứng khoán hóa trước khi đến hạn; *thứ hai,* các khoản cho vay chịu rủi ro cao nhất trong danh mục tài sản của ngân hàng, bởi vì chúng đồng hành với xác suất rủi ro vỡ nợ cao nhất từ phía khách hàng; *thứ ba,* đối với các ngân hàng nhỏ và trung bình thì danh mục cho vay thường tập trung ở một địa bàn nhất định, nên rủi ro không được phân tán; *thứ tư,* do thu nhập từ cho vay thường chịu thuế suất cao, nên các ngân hàng buộc phải tìm kiếm các kênh đầu tư khác có thuế suất thấp hơn (ví dụ mua trái phiếu kho bạc) nhằm tránh áp lực nộp thuế trong những thời kỳ thu nhập từ cho vay quá cao.

Với các lý do nêu trên, các ngân hàng đã nhận ra rằng cần phải duy trì một tỷ lệ tài sản nhất định ở dạng danh mục chứng khoán sinh lời; tỷ lệ này dao động khoảng 20% tổng giá trị tài sản. Các chứng khoán đầu tư thường được các ngân hàng lựa chọn gồm: trái phiếu và tín phiếu kho bạc, trái phiếu công ty, thương phiếu, chứng khoán hóa phái sinh từ tín dụng, tiền gửi trong nước và ở nước ngoài, và một số loại cổ phiếu thường hay ưu đãi nếu được phép.

Sau đây chúng ta sẽ thấy rằng, việc nắm giữ chứng khoán thực hiện nhiều chức năng quan trọng trong danh mục tài sản của ngân hàng như tạo nguồn thu, thanh khoản, đa dạng hóa tài sản, và nơi trú ngụ của tài sản để tránh thuế. Hơn nữa, danh mục đầu tư có xu hướng làm cho thu nhập được ổn định, tạo nguồn thu bổ sung khi các nguồn doanh thu khác giảm.

Các chức năng cơ bản của danh mục đầu tư thể hiện ở chỗ nó có thể giúp cho ngân hàng:

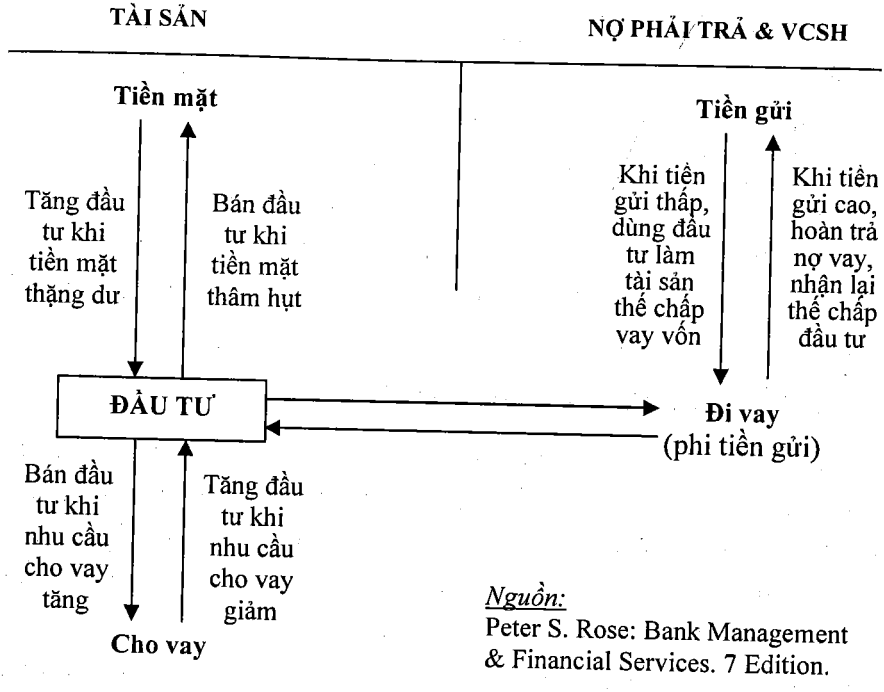
1. Ổn định thu nhập, tức làm cho doanh thu ổn định trong suốt chu kỳ kinh doanh do danh mục tài sản có được đa dạng hóa (khi doanh thu từ cho vay giảm thì doanh thu từ đầu tư có thể tăng).

2. Bù trừ rủi ro tín dụng từ danh mục cho vay: Ngân hàng mua và nắm giữ các chứng khoán chất lượng cao sẽ bù trừ được rủi ro tín dụng từ danh mục cho vay. Giả sử, ngân hàng A duy trì 100% tài sản ở dạng danh mục cho vay; và ngân hàng B duy trì 70% tài sản ở dạng danh mục cho vay, 30% tài sản còn lại duy trì ở dạng danh mục chứng khoán chất lượng cao. Do

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

danh mục cho vay chịu rủi ro tín dụng cao hơn danh mục đầu tư, nên thông qua nắm giữ danh mục đầu tư mà ngân hàng B đã bù trừ được một phần rủi ro tín dụng từ danh mục cho vay.

Các chức năng cơ bản của danh mục đầu tư trong bảng cân đối của ngân hàng được thể hiện bằng sơ đồ dưới đây.



Nguồn:
Peter S. Rose: Bank Management & Financial Services. 7 Edition.

3. Đa dạng hóa tài sản về địa lý: Không giống với danh mục cho vay, do có thể mua bán được chứng khoán ở khắp mọi nơi, nên giúp cho ngân hàng đa dạng hóa được xuất xứ nguồn thu.

4. Cung cấp nguồn dự phòng thanh khoản: Do chứng khoán dễ dàng chuyển hóa thành tiền hoặc dùng làm tài sản bảo đảm để đi vay vốn bổ sung.

5. Giảm được áp lực nộp thuế: Do một số chứng khoán được miễn thuế thu nhập hoặc có thuế suất thấp hơn so với thuế suất đánh vào thu nhập từ cho vay.

6. Dùng làm tài sản bảo đảm để nhận các khoản tiền gửi của chính phủ trung ương hay chính quyền địa phương.

7. Bảo hiểm tổn thất khi lãi suất thay đổi.

8. Cho phép ngân hàng linh hoạt hơn trong việc tái cấu trúc danh mục

THƯ VIỆN HUBT

tài sản của mình. Điều này là vì, không giống các khoản cho vay, danh mục đầu tư dễ dàng mua bán để tái cấu trúc tài sản.

9. Giúp cho bảng cân đối tài sản của ngân hàng được nhìn nhận một cách vững vàng hơn về mặt tài chính nhờ chất lượng cao của danh mục chứng khoán.

Để đạt được các chức năng nêu trên, trong chính sách đầu tư của ngân hàng cần bao gồm các yếu tố sau:

1. Chất lượng chứng khoán hay mức độ rủi ro vỡ nợ mà ngân hàng sẵn sàng chấp nhận. Hay nói cách khác, chính sách đầu tư tập trung vào các chứng khoán được xếp hạng tín nhiệm như thế nào?

2. Khung kỳ hạn và mức độ thị trường của toàn bộ danh mục đầu tư mà ngân hàng muốn nắm giữ.

3. Các mục đích mà ngân hàng muốn có được từ danh mục đầu tư.

4. Mức độ đa dạng hóa danh mục đầu tư nhằm giảm thiểu rủi ro mà ngân hàng mong muốn.

2. CÁC CÔNG CỤ ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH

Số lượng các công cụ tài chính có sẵn để ngân hàng lựa chọn đầu tư là rất lớn và ngày càng phát triển. Hơn nữa, mỗi công cụ tài chính lại có những đặc điểm về kỳ hạn, tỷ suất sinh lời kỳ vọng, mức độ rủi ro, độ nhạy cảm với lạm phát, với thay đổi trong chính sách của chính phủ và điều kiện kinh tế. Để có cái nhìn tổng quan, các công cụ đầu tư được chia thành hai nhóm lớn là:

- Các công cụ trên thị trường tiền tệ với đặc điểm là có *kỳ hạn đến hạn* đến 1 năm, rủi ro thấp và dễ dàng mua bán chuyển nhượng.

- Các công cụ trên thị trường vốn với đặc điểm là có *kỳ hạn đến hạn* trên 1 năm, tỷ suất sinh lời kỳ vọng cao và có cơ hội lãi vốn (capital gains).

Bảng dưới đây chỉ ra ưu điểm và nhược điểm của một số công cụ đầu tư chủ yếu trên thị trường tiền tệ và thị trường vốn.

Công cụ trên thị trường tiền tệ		
Công cụ	**Ưu điểm**	**Nhược điểm**
Tín phiếu kho bạc (Treasury Bills T - bills)	❖ An toàn và thanh khoản cao ❖ Tài sản bảo đảm tốt để đi vay ❖ Tài sản bảo đảm để nhận tiền gửi từ chính phủ	❖ Tỷ suất sinh lời thấp tương đối so với các công cụ đầu tư khác ❖ Chịu thuế thu nhập

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trái phiếu kho bạc trung, dài hạn đến hạn trong vòng một năm (Short-term Treasury Notes and Bonds)	❖ An toàn ❖ Thị trường mua bán lại tốt ❖ Tài sản bảo đảm tốt để đi vay ❖ Tỷ suất sinh lời thường cao hơn tín phiếu kho bạc	❖ Rủi ro giá cả cao hơn tín phiếu kho bạc ❖ Chịu thuế thu nhập (bao gồm cả thuế lãi vốn - capital gains)
Chứng chỉ tiền gửi (Certificate of Deposit)	❖ Được bảo hiểm tiền gửi ❖ Tỷ suất sinh lời cao hơn tín phiếu kho bạc ❖ Mệnh giá lớn thường dễ dàng mua bán thông qua nhà kinh doanh	❖ Thị trường mua bán lại bị hạn chế đối với những CDs có thời hạn càng dài ❖ Chịu thuế thu nhập
Tiền gửi châu Âu (Eurocurrency Deposit)	❖ Rủi ro thấp ❖ Tỷ suất sinh lời cao hơn so với CDs nội địa	❖ Lãi suất không ổn định ❖ Chịu thuế thu nhập
Chấp phiếu ngân hàng (Bankers' Acceptances)	❖ Rủi ro thấp do được bảo đảm bởi nhiều bên	❖ Không đồng nhất về kỳ hạn và mệnh giá ❖ Chịu thuế thu nhập
Thương phiếu (Commercial Paper)	❖ Rủi ro thấp do con nợ có chất lượng cao	❖ Thị trường không ổn định ❖ Thị trường mua bán lại rất hạn chế ❖ Chịu thuế thu nhập

Công cụ trên thị trường vốn

Công cụ	Ưu điểm	Nhược điểm
Trái phiếu kho bạc (Treasury Bonds)	❖ An toàn ❖ Thị trường mua bán lại tốt ❖ Tài sản bảo đảm tốt để đi vay ❖ Có thể là tài sản bảo đảm để nhận tiền gửi từ chính phủ	❖ Tỷ suất sinh lời thấp tương đối so với các công cụ dài hạn do tư nhân phát hành ❖ Chịu thuế thu nhập và thuế lãi vốn ❖ Các đợt phát hành dài hạn không thường xuyên
Trái phiếu chính quyền địa phương (Municipal Bonds)	❖ Miễn thuế thu nhập lãi suất ❖ Chất lượng tín dụng cao ❖ Thanh khoản đối với một số chứng khoán chọn lọc	❖ Thị trường không ổn định ❖ Thị trường thứ cấp hẹp ❖ Thuế lãi vốn
Trái phiếu công ty (Corporate Bonds)	❖ Tỷ suất sinh lời trước thuế cao hơn so với chứng khoán chính phủ ❖ Bảo đảm tỷ suất sinh lời ổn định đối với tài sản dài hạn	❖ Hạn chế thị trường mua bán lại ❖ Kỳ hạn không linh hoạt ❖ Chịu thuế thu nhập và thuế lãi vốn
Chứng khoán bảo đảm bằng tài sản (Asset-Backed Securities)	❖ Tỷ suất sinh lời trước thuế cao hơn so với chứng khoán chính phủ ❖ An toàn ❖ Trong chừng mực, có thể mua bán lại trên thị trường ❖ Tài sản bảo đảm tốt để đi vay	❖ Thị trường hẹp và giá không ổn định như chứng khoán chính phủ ❖ Chịu thuế thu nhập và thuế lãi vốn.

THƯ VIỆN HUBT

Các ngân hàng thường coi danh mục đầu tư như là tài khoản giao thoa giữa tiền mặt, cho vay và tiền gửi. Khi tiền mặt thiết hụt, ngân hàng sẽ bán một phần đầu tư để tăng dự trữ tiền mặt; ngược lại, khi tiền mặt thặng dư, thì phần thặng dư sẽ được đầu tư vào các chứng khoán. Khi nhu cầu tín dụng thấp, thì danh mục đầu tư có thể tăng để duy trì tỷ lệ tài sản sinh lời và duy trì thu nhập; ngược lại, khi nhu cầu tín dụng cao, thì danh mục đầu tư sẽ giảm nhằm thỏa mãn nhu cầu của người vay. Cuối cùng, nếu tiền gửi không đáp ứng được nhu cầu kinh doanh, thì một phần đầu tư sẽ được dùng làm tài sản bảo đảm để đi vay vốn bổ sung. Không một tài khoản nào khác trên bảng cân đối kế toán của ngân hàng lại có thể thay thế được chức năng giao thoa đặc biệt này của danh mục đầu tư.

2.1. CÔNG CỤ ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ

1. Tín phiếu kho bạc - Treasury Bills

Tín phiếu kho bạc là một trong những công cụ đầu tư ngắn hạn phổ biến nhất, thể hiện khoản nợ ngắn hạn của chính phủ phải trả trong vòng một năm kể từ ngày phát hành. Thông thường, tín phiếu kho bạc được phát hành định kỳ hàng tuần hay hàng tháng bằng hình thức đấu thầu, chúng trở nên đặc biệt hấp dẫn đối với các NHTM. Do được bảo đảm bằng quyền thu thuế của chính phủ nên các tín phiếu kho bạc có độ an toàn cao, giá cả tương đối ổn định và luôn có sẵn thị trường để mua hay để bán. Hơn nữa, tín phiếu kho bạc còn được dùng làm tài sản bảo đảm để vay vốn bổ sung từ các tổ chức tín dụng khác. Tín phiếu kho bạc được phát hành và mua bán theo phương thức chiết khấu, nghĩa là giá mua bán tín phiếu là giá trị chiết khấu của mệnh giá. Nếu nhà đầu tư nắm giữ tín phiếu đến hạn, thì lợi tức đầu tư chính là chênh lệch giữa mệnh giá và thị giá tín phiếu, còn nếu nhà đầu tư bán tín phiếu trước khi đến hạn, thì lợi tức đầu tư chính là chênh lệch giữa giá bán và giá mua tín phiếu.

Bài tập 1: Tính mức lãi suất chiết khấu (discount rate) và tỷ suất sinh lời (investment rate) biết rằng một NHTM thắng thầu tín phiếu kho bạc với các thông số như sau:

- Số lượng trúng thầu: 100 tỷ VND
- Kỳ hạn 180 ngày.
- Giá trúng thầu: 97,50 tỷ.
- Tín phiếu được nắm giữ cho đến khi đến hạn.

THƯ VIỆN HUBT

LƯU HÀNH NỘI BỘ

Bài giải:

a/ Tính mức lãi suất chiết khấu:

Áp dụng công thức:

$$r_D = \frac{F - P_0}{F} x \frac{360}{t} 100\%$$

Trong đó:

F - Mệnh giá

P_0 - Giá trúng thầu.

r_D - mức lãi suất khấu %/năm.

t - thời hạn tính theo ngày.

Thay các thông số thích hợp vào công thức, ta có:

$$r_D = \frac{100 - 97,50}{100} x \frac{360}{180} 100\% = 5,00\%$$

b/ Tính tỷ suất sinh lời đầu tư:

Áp dụng công thức:

$$r = \frac{F - P_0}{P_0} x \frac{360}{t} 100\%$$

Trong đó:

F - Mệnh giá

P_0 - Giá trúng thầu.

r - tỷ suất sinh lời %/năm (lãi suất hoàn vốn đến hạn - yield to maturity).

t - thời hạn tính theo ngày.

Thay các thông số thích hợp vào công thức, ta có:

$$r = \frac{100 - 97,50}{97,50} x \frac{360}{180} 100\% = 5,13\%$$

Vậy, tỷ suất đầu tư tín phiếu kho bạc là 5,13%/năm.

Bài tập 2: Với các thông số như bài 1, tính tỷ suất sinh lời nếu NHTM bán lại tín phiếu sau 90 ngày với giá là 98,70 tỷ VND.

Bài giải:

Áp dụng công thức:

$$r = \frac{P_1 - P_0}{P_0} x \frac{360}{t} 100\%$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trong đó:

P_1 - Giá bán lại.

P_0 - Giá trúng thầu.

r - tỷ suất sinh lời %/năm (lãi suất hoàn vốn trước hạn - yield to call).

t - thời hạn tính theo ngày.

Thay các thông số thích hợp vào công thức, ta có:

$$r = \frac{98,70 - 97,50}{97,50} x \frac{360}{90} 100\% = 4,923\%$$

Vậy, tỷ suất đầu tư tín phiếu kho bạc là 4,923%/năm.

2. Trái phiếu kho bạc trung, dài hạn đến hạn trong một năm

Theo cách phân loại phổ biến, tính từ thời điểm phát hành đến thời điểm đến hạn thì trái phiếu trung hạn có kỳ hạn đến 5 năm, còn trái phiếu dài có kỳ hạn trên 5 năm. Nhưng khi thời hạn đến hạn còn lại trong vòng một năm thì chúng được xem là các công cụ của thị trường tiền tệ. Trong khi trái phiếu trung hạn và dài hạn nhạy cảm hơn với rủi ro lãi suất và có thị trường mua bán hẹp hơn so với tín phiếu, nhưng chúng thường có tỷ suất sinh lời kỳ vọng cao hơn do có khả năng lãi vốn (capital gains). Trái phiếu trung hạn và dài hạn thuộc loại trái phiếu coupon, tức nhà đầu tư sẽ nhận được một mức lãi suất cố định trên mệnh giá. Do lãi suất thị trường luôn biến động, làm cho thị giá trái phiếu biến động theo, điều này dẫn đến tỷ suất sinh lời kỳ vọng của trái phiếu cũng luôn biến động có thể cao hơn hay thấp hơn so với mức lãi suất coupon.

Bài tập 3: Một trái phiếu coupon mệnh giá 100 tỷ VND, kỳ hạn gốc là 10 năm, thời hạn còn lại là 9 tháng, mức lãi suất coupon 5,25%/năm trả lãi 6 tháng một lần.

a/ Giá trái phiếu là bao nhiêu nếu lãi suất thị trường là 5,25%/năm.

b/ Giá trái phiếu là bao nhiêu nếu lãi suất thị trường là 6,25%/năm.

c/ Giá trái phiếu là bao nhiêu nếu lãi suất thị trường là 4,25%/năm.

Bài giải: Gọi

F là mệnh giá (F = 100).

r_C là mức lãi suất coupon (r_C = 0,0525).

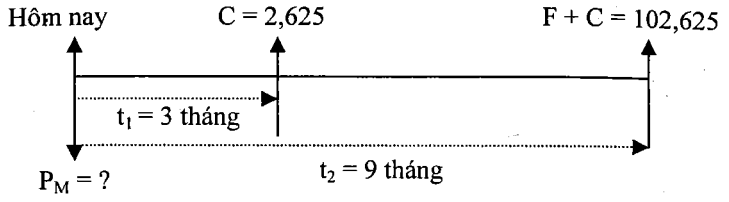
r_M là mức lãi suất thị trường.

t là thời hạn còn lại tính theo năm (t = 9/12).

C là tiền lãi coupon mỗi lần (C = 5,25/2 = 2,625)

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trước hết, chúng ta vẽ sơ đồ biểu diễn luồng tiền như sau:



Câu a: Áp dụng công thức:

$$P_M = \frac{C}{(1+r_M.t_1)} + \frac{F+C}{(1+r_M.t_2)}$$

$$P_M = \frac{2,625}{\left(1+0,0525.\frac{1}{4}\right)} + \frac{100+2,625}{\left(1+0,0525.\frac{3}{4}\right)} = 101,328$$

Nếu lãi suất thị trường là 5,25% thì giá trái phiếu là 101,328 tỷ VND

Câu b:

$$P_M = \frac{2,625}{\left(1+0,0625.\frac{1}{4}\right)} + \frac{100+2,625}{\left(1+0,0625.\frac{3}{4}\right)} = 100,6145$$

Nếu lãi suất thị trường là 6,25% thì giá trái phiếu là 100,6145 tỷ VND

Câu c:

$$P_M = \frac{2,625}{\left(1+0,0425.\frac{1}{4}\right)} + \frac{100+2,625}{\left(1+0,0425.\frac{3}{4}\right)} = 101,7819$$

Nếu lãi suất thị trường là 4,25% thì giá trái phiếu là 101,7819 tỷ VND

3. Chứng chỉ tiền gửi - CDs:

Chứng chỉ tiền gửi đơn thuần là một chứng thư được hưởng lãi suất thể hiện một khoản tiền gửi tại ngân hàng. Như vậy, chức năng cơ bản của chứng chỉ tiền gửi là công cụ huy động vốn của ngân hàng. Các ngân hàng thường mua chứng chỉ tiền gửi do các ngân hàng khác phát hành bởi vì chúng được xem là công cụ đầu tư hấp dẫn với rủi ro thấp. Chứng chỉ tiền gửi thường có thời hạn cố định, được bảo hiểm tiền gửi và không được rút trước hạn, tức nếu muốn rút trước hạn sẽ bị chịu phạt. Có hai phương thức phát hành CDs, đó là phát hành thường xuyên với mệnh giá nhỏ, linh hoạt nhằm phục vụ đối

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

tượng cá nhân, và phát hành theo đợt giá trị lớn nhằm phục vụ các tổ chức. Chỉ những CDs phát hành theo đợt, giá trị lớn, thời hạn còn lại tương đối ngắn (thường là dưới 6 tháng) mới được mua bán, chuyển nhượng trên thị trường thứ cấp. Lãi suất của CDs thông thường là cố định, tuy nhiên trong một số ít trường hợp người ta có thể thỏa thuận thả nổi theo thị trường.

4. Chứng chỉ tiền gửi châu Âu:

Chứng chỉ tiền gửi châu Âu là tiền gửi có thời hạn cố định được phát hành bởi các ngân hàng lớn có trụ sở chính tại các trung tâm tài chính quốc tế, chủ yếu là London. Hầu hết các chứng chỉ tiền gửi châu Âu có thời hạn ngắn, ví dụ 30, 60 hay 90 ngày nhằm mục đích tài trợ cho thương mại quốc tế. Do không được bảo hiểm tiền gửi, rủi ro tín dụng cao hơn, nhạy cảm hơn với diễn biến kinh tế và chính trị ở nước ngoài, nên mức lãi suất của chứng chỉ châu Âu thường cao hơn một chút so với chứng chỉ nội địa cùng loại.

5. Thương phiếu - Commercial paper

Nhiều ngân hàng nhỏ tìm kiếm công cụ đầu tư ngắn hạn đó là thương phiếu. Thương phiếu là một chứng thư xác định khoản nợ thương mại phát sinh từ mua bán chịu hàng hóa giữa các doanh nghiệp và thường là ngắn hạn (không quá 90 ngày). Thương phiếu có hai loại, thứ nhất, hối phiếu đòi nợ (Bill of Exchange) do chủ nợ ký phát đòi tiền con nợ; thứ hai, hối phiếu nhận nợ (Promissory Note) do con nợ phát hành hứa cam kết trả một khoản nợ.

Trong thực tế, thương phiếu thường không có tài sản bảo đảm, bởi vì chúng được phát hành bởi các công ty lớn có uy tín, do đó mức độ an toàn cao hơn so với hầu hết các khoản cho vay. Do không có tài sản bảo đảm, nên thương phiếu chỉ được bảo đảm bằng lời hứa trả tiền theo mệnh giá tại thời điểm đến hạn, nhưng do đây là lời hứa của công ty lớn có uy tín nên có thể xem như được tín chấp. Hầu hết thương phiếu được phát hành theo phương thức chiết khấu, tuy nhiên có một số trường hợp thương phiếu được phát hành kèm theo mức lãi suất (coupon). Tiền thu được từ phát hành thương phiếu chủ yếu để tài trợ cho các khoản nợ lưu động như trả lương, hàng tồn kho... Do được chuyển nhượng tự do nên thương phiếu được mua bán rất sôi động trên thị trường thứ cấp, đặc biệt là chiết khấu tại các NHTM.

6. Chấp phiếu ngân hàng - BAs:

Các công cụ nợ ngắn hạn do doanh nghiệp phát hành được ngân hàng

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chấp nhận (bảo lãnh) thanh toán được gọi là chấp phiếu ngân hàng. Nguồn gốc chấp phiếu ngân hàng thường được phát sinh từ các giao dịch thương mại, nhất là thương mại quốc tế. Trong giao dịch quốc tế, độ tin cậy giữa người mua và người bán thường không cao, nên để bảo đảm thanh toán giữa các bên thì ngân hàng phải đứng ra bảo lãnh. Ví dụ, nếu người mua muốn nhận hàng trả chậm thì phải phát hành một hối phiếu nhận nợ (promissory note), sau đó hối phiếu này phải được ngân hàng phục vụ người mua ký chấp nhận thanh toán. Hoặc người bán ký phát một hối phiếu đòi nợ (bill of exchange), người mua muốn nhận hàng thì phải ký chấp nhận trả tiền hối phiếu, sau đó phải được ngân hàng phục vụ người mua ký bảo lãnh thanh toán hối phiếu. Do được phát sinh từ các giao dịch thương mại trả chậm, nên các chấp phiếu ngân hàng thường đa dạng về giá trị, có kỳ hạn ngắn (khoảng từ 30 đến 180 ngày). Chấp phiếu ngân hàng thuộc công cụ tài chính chiết khấu nên luôn được mua bán dưới mệnh giá. Do được ngân hàng chấp nhận thanh toán, nên chấp phiếu ngân hàng thuộc loại công cụ đầu tư an toàn, được mua bán sôi động trên thị trường thứ cấp, được dùng làm tài sản bảo đảm vay vốn.

Đến đây thấy rằng, giữa chấp phiếu ngân hàng và thương phiếu có mối liên hệ mật thiết với nhau, đó là, một thương phiếu nếu được ngân hàng ký chấp nhận trả tiền thì trở thành chấp phiếu ngân hàng.

2.2. CÔNG CỤ ĐẦU TƯ TRÊN THỊ TRƯỜNG VỐN

1. Trái phiếu kho bạc trung và dài hạn:

Có thể nói tài sản an toàn nhất và thanh khoản nhất mà các ngân hàng có thể đầu tư đó là trái phiếu kho bạc trung hạn và dài hạn. Trái phiếu kho bạc trung hạn luôn có sẵn với khối lượng lớn và với các kỳ hạn rất phong phú từ 1 đến 5 năm. Trái phiếu kho bạc dài hạn (có kỳ hạn nguyên thủy trên 5 năm) được giao dịch trên một thị trường hẹp với sự biến động giá mạnh hơn so với trái phiếu trung hạn. Trái phiếu kho bạc là loại trái phiếu coupon, trả lãi định kỳ và được kỳ vọng có mức lợi tức cao hơn so với tín phiếu kho bạc, nhưng người đầu tư phải chịu nhiều rủi ro hơn về thanh khoản và giá cả.

2. Trái phiếu công ty:

Những công ty lớn, uy tín khi có nhu cầu vốn dài hạn thì có thể phát hành trái phiếu công ty. Hầu hết trái phiếu công ty thuộc loại trái phiếu coupon, trả lãi định kỳ 6 tháng một lần và có thể mua lại (recallable), nghĩa

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

là người phát hành có quyền mua lại trái phiếu sau một gian nhất định đã được thỏa thuận từ trước. Trái phiếu công ty có nhiều loại, phụ thuộc vào tài sản bảo đảm (có tài sản bảo đảm hay không), vào mục đích sử dụng hay kỳ hạn. Trái phiếu công ty chủ yếu được các công ty bảo hiểm và các quỹ hưu trí ưa chuộng đầu tư do chúng không đáp ứng được nhu cầu thanh khoản cao của ngân hàng. Do trái phiếu công ty có mức độ rủi ro tín dụng cao hơn trái phiếu chính phủ nên mức lãi suất của chúng thường hơn đáng kể so với trái phiếu chính phủ. Lãi suất trái phiếu công ty có cùng kỳ hạn cũng rất khác nhau, phụ thuộc vào hệ số xếp hạng tín nhiệm của từng công ty.

3. Chứng khoán bảo đảm bằng tài sản:

Nhờ có cuộc cách mạng chứng khoán hóa các khoản cho vay mà các công cụ đầu tư tài chính trở nên phong phú và đa dạng. Một số nhân tố tác động làm tăng sự hấp dẫn của các chứng khoán hóa gồm:

- Thông thường, các chứng khoán hóa liên quan đến nhà ở được sự bảo lãnh của cơ quan chính phủ hoặc các tổ chức cá nhân như ngân hàng hay công ty bảo hiểm.

- Tỷ suất sinh lời trung bình cao hơn so với chứng khoán chính phủ.

- Tính vượt trội về thanh khoản và thị trường so với hầu hết các khoản cho vay.

3. NHÂN TỐ CHỌN CHỨNG KHOÁN ĐẦU TƯ

Nhà kinh doanh ngân hàng phải cân nhắc một số nhân tố trong việc ra quyết định lựa chọn chứng khoán để mua, để bán hay nắm giữ. Các nhân tố cơ bản bao gồm: Tỷ suất sinh lời kỳ vọng, thuế thu nhập, rủi ro lãi suất, rủi ro tín dụng hay rủi ro vỡ nợ, rủi ro kinh doanh, rủi ro thanh khoản, rủi ro mua lại, rủi ro hoàn trả trước hạn, rủi ro lạm phát và yêu cầu bảo đảm. Sau đây chúng ta sẽ phân tích từng nhân tố.

1. Tỷ suất sinh lời kỳ vọng:

Nhà đầu tư phải xác định tổng tỷ suất sinh lời được kỳ vọng một cách hợp lý từ mỗi chứng khoán, bao gồm lãi suất sẽ nhận và khả năng phát sinh lãi hay lỗ vốn (capital gains or losses). Đối với hầu hết các khoản đầu tư, để tính được tổng tỷ suất sinh lời, đòi hỏi nhà đầu tư phải tính được tỷ suất sinh lời hoàn vốn đến hạn (yield to maturity - YTM) nếu nắm giữ chứng khoán

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

đến hạn hoặc tính được tỷ suất sinh lời hoàn vốn trước hạn (yield to call - YTC) cho thời hạn tính từ thời điểm mua và bán chứng khoán. Khi đầu tư vào một công cụ tài chính, làm thế nào để biết được tỷ suất sinh lời hoàn vốn của công cụ tài chính đầu tư? Điều này là quan trọng, bởi vì tỷ suất sinh lời hoàn vốn là cơ sở để ra quyết định lựa chọn chứng khoán đầu tư.

Để hiểu hơn về lãi suất hoàn vốn và ý nghĩa của nó, ta xét ví dụ: Nhà đầu tư cân nhắc mua một trái phiếu kho bạc có mệnh giá $1.000 với giá là $900, kỳ hạn 5 năm, mức lãi suất coupon 8%/năm thanh toán hàng năm. Hỏi mức lãi suất hoàn vốn đầu tư là bao nhiêu?

$$\$900 = \frac{\$80}{(1+r^*)^1} + \frac{\$80}{(1+r^*)^2} + \ldots + \frac{\$80+\$1.000}{(1+r^*)^5}$$

Giải phương trình này cho kết quả mức lãi suất hoàn vốn đầu tư $r^* = 10,74\%$/năm. Việc tính toán này làm cơ sở so sánh hiệu quả đầu tư giữa các công cụ khác nhau, từ đó ưu tiên chọn công cụ có mức lãi suất hoàn vốn cao hơn.

Một thực tế là, các ngân hàng phải đảm bảo thanh khoản thường xuyên, liên tục đáp ứng nhu cầu rút tiền gửi hay đáp ứng nhu cầu vay vốn của khách hàng, do đó, trong thực tế các ngân hàng thường không nắm giữa các chứng khoán cho đến khi đến hạn mà có thể bán trước hạn nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoán. Giả sử, nếu ngân hàng nắm giữ chứng khoán được hai năm thì bán lại với giá là $950. Hỏi tỷ suất hoàn vốn trước hạn trong hai năm đầu tư là bao nhiêu?

$$\$900 = \frac{\$80}{(1+r^*)^1} + \frac{\$80+\$950}{(1+r^*)^2}$$

Giải phương trình này cho kết quả mức lãi suất hoàn vốn đầu tư trong hai năm là $r^* = 11,51\%$/năm.

2. Thuế thu nhập:

Nhìn chung, luật các nước đều quy định thu nhập từ lãi suất hay lãi vốn đều chịu thuế thu nhập như các khoản thu nhập khác (như tiền lương). Do mức thuế suất đánh vào thu nhập là tương đối cao, nên các ngân hàng thường quan tâm hơn đến tỷ suất sinh lời sau thuế hơn là trước thuế đối với các khoản cho vay hay đầu tư tài chính. Điều lưu ý là ở hầu hết các nước, các ngân hàng chính sách, quỹ tín dụng nhân dân, quỹ tương hỗ tài chính vi mô, trái phiếu chính quyền địa phương được miễn thuế thu nhập hoàn toàn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

a/ Trạng thái thuế:

Ở trên chúng ta đã tính toán và nêu ý nghĩa của lãi suất hoàn vốn làm cơ sở lựa chọn công cụ đầu tư hiệu quả. Tuy nhiên, thu nhập cuối cùng từ đầu tư còn phụ thuộc vào tình trạng thuế thu nhập đối với công cụ đầu tư. Có thể thấy rằng, lãi suất hoàn vốn là mức thu nhập trước thuế, trong khi các nhà đầu tư lại quan tâm hơn đến mức thu nhập sau thuế là bao nhiêu. Chúng ta hãy xem!

Giả sử, một trái phiếu công ty xếp hạng AA có mức lãi suất hoàn vốn đến hạn bình quân là 7%, mức lãi suất cho vay công ty xếp hạng AAA là 6,5%, và mức lãi suất hoàn vốn đến hạn của trái phiếu chính quyền địa phương xếp hạng AA là 5,5%. Tỷ suất sinh lời sau thuế theo công thức:

Tỷ suất sinh lời sau thuế = Tỷ suất sinh lời trước thuế x (1 - Thuế suất thuế thu nhập)

Giả sử, trái phiếu công ty và danh mục cho vay chịu thuế suất thuế thu nhập là 25%, trong khi đó trái phiếu chính quyền địa phương được miễn thuế thu nhập. Ta có tỷ suất sinh lời sau thuế như sau:

Trái phiếu công ty AA = 7,0%(1 - 0,25) = 5,25%

Danh mục cho vay AAA = 6,5%(1 - 0,25) = 4,875%

Trái phiếu chính quyền địa phương = 5,5%(1 - 0) = 5,50%

Với các giả thiết đã cho, tuy mức lãi suất công bố của trái phiếu chính quyền địa phương chỉ là 5,5% nhưng lại là công cụ đầu tư hấp dẫn nhất, bởi vì chúng có mức lãi suất sau thuế cao nhất là 5,5%. Một câu hỏi được đặt ra là, vậy nhà quản trị ngân hàng có dồn toàn bộ vốn của mình để mua trái phiếu chính quyền địa phương? Có ba vấn đề cần xem xét:

Thứ nhất, cho dù mức lãi suất sau thuế của danh mục cho vay đối với các doanh nghiệp thượng hạng là thấp, nhưng để thu hút khách hàng, và tạo tiếng tăm tốt, thì việc duy trì quan hệ khách hàng với các doanh nghiệp thượng hạng là điều cần phải được ưu tiên.

Thứ hai, để cạnh tranh được với trái phiếu chính quyền địa phương, thì mức lãi suất của trái phiếu công ty và mức lãi suất cho vay phải được điều chỉnh ngang với lãi suất trái phiếu chính quyền địa phương. Cụ thể là:

$$\text{Mức lãi suất cạnh tranh} = \frac{\text{Mức lãi suất không chịu thuế}}{(1 - \text{Thuế suất thuế thu nhập đầu tư})}$$

THƯ VIỆN HUBT

LƯU HÀNH NỘI BỘ

$$= \frac{0,055}{(1-0,25)} = 7,33\%$$

Về giác độ tỷ suất sinh lời, để cạnh tranh được với các công cụ đầu tư không chịu thuế, thì cần điều chỉnh mức lãi suất trái phiếu công ty và các khoản cho vay lên 7,33%.

Thứ ba, với các nhân tố khác không đổi, để thị trường cân bằng, thì cần thay đổi thuế suất thuế thu nhập theo hướng sau:

Đối với trái phiếu công ty, cần áp dụng thuế suất mới là:

Thuế suất trái phiếu công ty = 1 - (0,055 : 0,07) = 21,43%

Thuế suất danh mục cho vay = 1 - (0,055 : 0,065) = 15,38%

Với xu hướng giảm thuế suất thuế thu nhập, sẽ làm cho trái phiếu công ty và danh mục cho vay trở nên cạnh tranh hơn so với trái phiếu chính phủ không chịu thuế. Hay nói cách khác, với các nhân tố khác không đổi, việc giảm thuế suất thuế thu nhập từ đầu tư tài chính sẽ khiến cho trái phiếu kho bạc trở nên khó khăn hơn trong việc phát hành.

b/ Hoán đổi thuế:

Độ lớn doanh thu từ hoạt động cho vay của bất kỳ năm nào luôn là chỉ tiêu quan trọng đánh giá mức độ hiệu quả của chính sách tín dụng ngân hàng. Trong những năm mà doanh thu từ cho vay đạt mức cao, khiến cho nghĩa vụ đóng thuế lớn. Để giảm áp lực phải đóng thuế trong năm hiện tại, ngân hàng có thể sử dụng công cụ hoán đổi thuế, bằng cách bán các chứng khoán có tỷ suất sinh lời thấp tại mức lỗ vốn nhằm mục đích giảm áp lực đóng thuế kỳ hiện tại, đồng thời đầu tư vào chứng khoán có tỷ suất sinh lời cao nhằm mục đích có thu nhập cao trong kỳ tiếp theo. Để hiểu được công cụ hoán đổi thuế, chúng ta xét ví dụ: Hiện tại, ngân hàng đang nắm giữ danh mục trái phiếu có mức lãi suất coupon là 5%/năm và thời hạn đến hạn là 3 năm, trong khi lãi suất trái phiếu coupon hiện tại đang được phát hành là 7%, ngân hàng tiến hành bán trái phiếu có lãi suất coupon 5% và mua trái phiếu coupon 7%. Hãy xác định khoản lỗ vốn của ngân hàng.

Giả sử, mệnh giá trái phiếu coupon lãi suất 5% là 100 đơn vị. Số tiền ngân hàng thu được từ bán trái phiếu này là:

$$P_M = \frac{5}{(1+0,07)^1} + \frac{5}{(1+0,07)^2} + \frac{105}{(1+0,07)^3} = 94,751$$

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ngân hàng chịu một khoản lỗ kinh doanh chứng khoán là:

100 - 94,751 = 5,249

Việc lựa chọn chứng khoán để mua hay để bán trong mối tương quan với nghĩa vụ nộp thuế trở nên có ý nghĩa đối với những ngân hàng có danh mục cho vay lớn. Thông thường, đối với những ngân hàng có danh mục cho vay lớn là những ngân hàng phải đối mặt với nghĩa vụ nộp thuế khi doanh thu từ cho vay cao, lúc này hoán đổi thuế trở thành công cụ hữu ích giúp cho ngân hàng giảm được áp lực nộp thuế kỳ hiện tại.

c/ Công cụ chuyển hóa danh mục đầu tư:

Các ngân hàng cũng tích cực thực hiện chuyển hóa danh mục đầu tư trong mối quan hệ giữa nghĩa vụ nộp thuế và tỷ suất sinh lời. Các ngân hàng thường bán thanh lý một số chứng khoán tại mức giá lỗ vốn nhằm giảm thu nhập cao từ danh mục cho vay, do đó, giảm được nghĩa vụ phải nộp thuế. Đôi khi ngân hàng thực hiện chuyển hóa danh mục đầu tư đơn thuần chỉ để thay thế chứng khoán có tỷ suất sinh lời thấp bằng chứng khoán có tỷ suất sinh lời cao hơn theo mức thị trường hiện hành. Kết quả là, trong ngắn hạn ngân hàng có thể phải chịu một khoản lỗ lớn nhằm đạt được mức thu nhập cao hơn trong tương lai.

Ví dụ, nhà kinh doanh ngân hàng có thể cân nhắc chuyển hóa danh mục đầu tư sang các trái phiếu chính quyền địa phương (được miễn thuế thu nhập lãi suất) như sau:

Danh mục trái phiếu đem bán	**Thông số**	**Danh mục trái phiếu đi mua** (trái phiếu chính quyền địa phương)	**Thông số**
Giá trị ghi sổ	$10 triệu	Giá trị ghi sổ	$10 triệu
Kỳ hạn	10 năm	Kỳ hạn	10 năm
Mức lãi suất coupon	7%/năm	Mức lãi suất coupon	9%/năm
Thị giá	$9,5 triệu	Thị giá	$10 triệu
Thu nhập lãi suất/năm	$0,7 triệu	Thu nhập lãi suất/năm	$0,9 triệu

Rõ ràng là, ngay lập tức ngân hàng đã chịu một khoản lỗ vốn trước thuế là: $10.000.000 - $9.500.000 = $500.000

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Khoản lỗ này phát sinh là do ngân hàng đã bán trái phiếu có mức lãi suất coupon là 7% tại mức lãi suất thị trường là 9%. Nếu ngân hàng thuộc đối tượng chịu thuế suất thuế thu nhập là 35% thì khoản lỗ thực sự sau thuế chỉ là:

$500.000(1 - 35%) = $325.000

Hơn nữa, ngân hàng đã hoán đổi khoản lỗ này bởi vì thu nhập miễn thuế bổ sung là $200.000 hàng năm trong 10 năm (do trái phiếu chính quyền địa phương được miễn thuế). Sự chuyển hóa danh mục đầu tư có ý nghĩa ở chỗ, khoản lỗ phát sinh phải được bù đắp ngay lập tức bằng thu nhập hiện hành. Hơn nữa, nếu ngân hàng đang có thu nhập cao từ hoạt động cho vay, thì một khoản lỗ có thể được sử dụng để giảm thu nhập chịu thuế, hơn thế, nó còn có thể làm tăng lợi nhuận sau thuế trong năm tài chính.

Ví dụ, giả sử ngân hàng có thu nhập chịu thuế từ danh mục cho vay là $100, thuế suất thuế thu nhập là 35%. Tính lợi nhuận sau thuế của ngân hàng trong hai trường hợp:

a/ Không tiến hành chuyển hóa danh mục đầu tư.

b/ Tiến hành chuyển hóa danh mục đầu tư và chịu lỗ vốn là $50.

Bài giải:

a/ Do không tiến hành chuyển hóa danh mục đầu tư, nên lợi nhuận sau thuế sẽ là:

$100(1 - 35%) = $65

b/ Do chuyển hóa danh mục đầu tư, nên số thuế phải nộp là:

($100 - $50)*35% = $17,5

Lợi nhuận sau thuế còn lại là:

$100 - $17,5 = $82,5

Là nhà kinh doanh ngân hàng, bạn chọn phương án nào?

3. Rủi ro lãi suất:

Lãi suất thay đổi tạo ra rủi ro thực sự đối với danh mục đầu tư của ngân hàng. Lãi suất thị trường tăng làm giảm thị giá của danh mục đầu tư mà ngân hàng đang nắm giữ và chứng khoán nào có thời hạn càng dài thì giảm giá càng sâu. Hơn nữa, những thời kỳ lãi suất tăng thường được đánh dấu bằng những thời kỳ bùng nổ tín dụng. Bởi vì thông thường các ngân hàng luôn lựa chọn ưu tiên cho vay, nên một bộ phận thuộc danh mục đầu tư phải được bán đi để lấy tiền cho vay, làm cho cung chứng khoán tăng, điều này lại càng khiến cho giá chứng khoán giảm sâu hơn nữa. Với những đợt bán chứng

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

khoán như vậy sẽ tạo ra những khoản lỗ vốn lớn, bù vào đó, ngân hàng sẽ kỳ vọng vào sự hài hòa lợi ích giảm nghĩa vụ đóng thuế và mức lãi suất cao từ danh mục cho vay. Mặt khác, ngân hàng thường mua chứng khoán khi lãi suất và nhu cầu tín dụng giảm, lãi suất giảm làm cho giá chứng khoán mà ngân hàng phải mua tăng cao, khiến cho ngân hàng lại một lần nữa chịu rủi ro khi lãi suất giảm. Điều thú vị ở đây là, một nghịch lý trong kinh doanh ngân hàng luôn tồn tại đó là: "*Ngân hàng thường mua cao, bán thấp và sẵn sàng kinh doanh chịu lỗ vốn để có lợi nhuận cao*". Để phòng ngừa rủi ro lãi suất, các công cụ phái sinh đã phát triển mạnh mẽ như hợp đồng kỳ hạn, tương lai, hoán đổi, quyền chọn, giao dịch trần, giao dịch sàn, giao dịch trần sàn... Các công cụ này sẽ được trình bày trong cuốn Quản trị NHTM.

4. Rủi ro tín dụng hay rủi ro vỡ nợ:

Hoạt động đầu tư tài chính của ngân hàng luôn được kiểm soát chặt chẽ do rủi ro tín dụng từ phía người phát hành, đặc biệt đối với trái phiếu công ty tư nhân và một số chính phủ. Rủi ro mà người phát hành chứng khoán không thanh toán tiền gốc và/hoặc tiền lãi đầy đủ và đúng hạn đã khiến cho các nhà chức trách phải ngăn cấm việc các ngân hàng đầu tư vào các chứng khoán đầu cơ. Chứng khoán đầu cơ là chứng khoán được xếp hạng tín dụng dưới mức Baa bởi Moody's hoặc BBB bởi Standard & Poor's. Sau đây là bảng tổng hợp xếp hạng rủi ro tín dụng các chứng khoán đầu tư bởi hai tổ chức này. Các ký hiệu về thứ hạng chất lượng tín dụng do hai tổ chức này cung cấp đã trở thành hướng dẫn chung, phổ biến trong việc đánh giá chất lượng tín dụng trong suốt thời gian qua.

Credit Quality of securities	Chất lượng tín dụng của chứng khoán	Rating Symbols (Ký hiệu về thứ hạng)	
		Moody's Rating Category	Standard&Poor's Rating Category
Best quality/smallest investment risk	Chất lượng tốt nhất/rủi ro đầu tư thấp nhất	Aaa	AAA
High grade or high quality	Thứ hạng cao hoặc chất lượng cao	Aa	AA
Upper medium grade	Thứ hạng trên trung bình	A	A
Medium grade	Thứ hạng trung bình	Baa	BBB
Medium grade with	Thứ hạng trung bình	Ba	BB

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

some speculative elements	tiềm ẩn vài yếu tố đầu cơ		
Lower medium grade	Thứ hạng thấp	B	B
Poor standing/may be in default	Thứ hạng kém/có thể vỡ nợ	Caa	CCC
Speculative/often in default	Đầu cơ/thường xuyên vỡ nợ	Ca	CC
Lowest-grade speculative securities/poor prospects	Đầu cơ có thứ hạng thấp nhất/triển vọng tồi nhất	C	C
Defaulted securities and securities issued by bankrupt firms	Chứng khoán vỡ nợ và chứng khoán được phát hành bởi các công ty vỡ nợ	Not rated	DDD DD D

Những chứng khoán được xếp hạng từ AAA đến BBB (theo Standard & Poor's) hoặc Aaa đến Baa (theo Moody's) được gọi là chứng khoán chất lượng đầu tư hay chứng khoán xếp hạng đầu tư (Investment quality or investment grade). Để bảo vệ những người gửi tiền khỏi rủi ro quá mức, theo luật nhiều nước, thì các ngân hàng chỉ được đầu tư vào các chứng khoán xếp hạng đầu tư, tức các ngân hàng không được phép đầu tư vào các chứng khoán đầu cơ hay thứ hạng thấp. Trong một số trường hợp nhất định, tuy chứng khoán không được xếp hạng cao, nhưng ngân hàng có thể xem xét đầu tư nếu chứng minh được rằng chúng có triển vọng thu nhập tốt và tiềm ẩn rủi ro vỡ nợ thấp. Ví dụ, hiện tại công ty bị thua lỗ, nhưng công ty có phương án kinh doanh và đầu tư khả thi, thì ngân hàng có thể cân nhắc đầu tư vào trái phiếu của công ty này, nhất là trong trường hợp ngân hàng đang có dư nợ cho vay công ty này (chích sách lấy nợ nuôi nợ).

Ngoài việc đầu tư vào chứng khoán, các ngân hàng ngày nay còn tiến hành nghiệp vụ bảo lãnh và bao tiêu phát hành chứng khoán (underwrite) các trái phiếu trung hạn, dài hạn và cổ phiếu.

Để xếp hạng chất lượng tín dụng một cách chính xác hơn, trong những năm 1990s Moody's đã thông báo một sự thay đổi đáng kể về hệ thống xếp hạng tín dụng đối với các trái phiếu của chính phủ trung ương và chính quyền địa phương. Cụ thể, các ký hiệu thứ hạng bằng chữ được gắn bổ sung bởi các con số 1, 2 hoặc 3. Như vậy, các chứng khoán cùng ký hiệu bằng chữ có thể có chất lượng khác nhau chút ít và điều này được phân biện bằng con số đính kèm. Cùng thứ hạng ký hiệu bằng chữ, thì số 1 biểu hiện chất lượng cao nhất, số 2 trung bình, và số 3 thấp. Bảng dưới đây là những cải cách của Moody's về hệ thống xếp hạng tín dụng ngày nay.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Moody's Credit Rating Symbols		
Aaa	Baa1	Caa
Aa1	Baa2	Ca
Aa2	Baa3	C
Aa3	Ba1	
A1	Ba2	
A2	Ba3	
A3	B1	
	B2	
	B3	

Việc gắn các con số từ 1 đến 3 bổ sung vào các ký hiệu bằng chữ là nhằm phản ánh thực tế xu hướng biến động khó lường và mức độ rủi ro tín dụng cao đối với chứng khoán chính phủ, nhất là chính phủ địa phương.

Để phòng ngừa rủi ro cho danh mục đầu tư và danh mục cho vay, các ngân hàng đã phát triển rất nhiều phương pháp mới, ví dụ, quyền chọn hay hoán đổi có thể được sử dụng để bảo toàn tỷ suất lợi tức đầu tư kỳ vọng. Nếu ngân hàng đang nắm giữ một danh mục đầu tư có tỷ suất sinh lời không chắc chắn, thì có thể tìm kiếm một đối tác để hoán đổi danh mục này sang một danh mục khác có tỷ suất sinh lời thấp hơn nhưng được bảo đảm bởi mức lãi suất tham chiếu chuẩn như mức lãi suất trái phiếu kho bạc chẳng hạn. Ngày nay, trên thị trường cũng luôn có sẵn công cụ quyền chọn tín dụng giúp phòng ngừa rủi ro giảm giá trị của trái phiếu. Nếu người phát hành trái phiếu vỡ nợ, thì người nắm giữ hợp đồng quyền chọn có quyền được nhận một khoản tiền theo hợp đồng để bù đắp cho khoản lỗ phát sinh. Ngân hàng cũng có thể sử dụng hợp đồng quyền chọn tín dụng để phòng ngừa rủi ro biến động thị giá trái phiếu trong trường hợp hệ số xếp hạng của người phát hành giảm.

5. Rủi ro kinh doanh:

Các ngân hàng dù lớn hay bé luôn phải đối mặt với rủi ro đáng kể khi tình hình kinh tế của địa phương, quốc gia, khu vực hay thế giới bị suy thoái với biểu hiện là giảm doanh số kinh doanh và tăng thất nghiệp. Những rủi ro phát sinh do kinh tế suy thoái gọi là rủi ro kinh doanh (business risk). Rủi ro kinh doanh được phản ánh nhanh chóng trong danh mục cho vay với các biểu hiện

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

như những khoản cho vay bắt đầu quá hạn bởi vì người đi vay đang phải vật lộn để tạo dòng tiền trả nợ cho ngân hàng. Do rủi ro kinh doanh luôn là hiện hữu, do đó, nhiều ngân hàng đã dựa chủ yếu vào danh mục chứng khoán đầu tư để hấp thụ rủi ro này phát sinh từ danh mục cho vay. Để làm được điều này, các ngân hàng phải áp dụng chính sách đầu tư chứng khoán bên ngoài địa bàn, bên ngoài khu vực. Chẳng hạn, ngân hàng tại TP. HCM thì đầu tư vào chứng khoán của các công ty Hà Nội hay Đà Nẵng và ngược lại.

6. Rủi ro thanh khoản:

Ngân hàng phải luôn quan tâm đến khả năng phải bán trước hạn các chứng khoán đầu tư nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản và phòng ngừa rủi ro thanh khoản. Như vậy, vấn đề cốt lõi mà ngân hàng phải đối mặt đó là lựa chọn chứng khoán đầu tư sinh lời nhưng phải dễ dàng mua bán trên thị trường thứ cấp. Các chứng khoán thanh khoản phải là chứng khoán có sẵn thị trường, giá cả tương đối ổn định và khả năng lỗ vốn thấp (capital loss). Nhìn chung, trái phiếu kho bạc luôn được xem là có mức độ thanh khoản cao nhất và luôn có sẵn thị trường mua đi bán lại sôi động nhất. Tuy nhiên, việc đầu tư quá mức vào các chứng khoán thanh khoản cao, luôn có sẵn thị trường thứ cấp lại có mặt trái là chỉ thu được tỷ suất sinh lời thấp. Như vậy, ngân hàng phải đối mặt với sự đánh đổi giữa tỷ suất sinh lời với khả năng thanh khoản. Sự đánh đổi này phải được đánh giá hàng ngày khi lãi suất thị trường thay đổi và rủi ro thanh khoản phát sinh.

7. Rủi ro mua lại:

Rất nhiều công ty và một số chính phủ phát hành chứng khoán với điều khoản được quyền mua lại các chứng khoán đã phát hành trước khi đến hạn. Thông thường, việc mua lại chứng khoán trước hạn được thực hiện khi lãi suất thị trường giảm, sau đó người đi vay lại tái phát hành chứng khoán tại mức lãi suất thị trường thấp hơn. Những ngân hàng đầu tư vào các chứng khoán có thể mua lại trước hạn chịu rủi ro giảm thu nhập do phải tái đầu tư tại mức lãi suất thị trường thấp hơn. Thông thường, ngân hàng luôn cố gắng giảm thiểu rủi ro mua lại bằng cách mua các chứng khoán có thể được mua lại nhưng phải có thời gian mua lại tương đối dài (vài năm) hoặc đơn thuần là chỉ đầu tư vào chứng khoán không bao gồm điều khoản mua lại. Một thực tế diễn ra rất thuận lợi cho ngân hàng là điều khoản mua lại đã giảm đáng kể trong những năm gần đây, bởi vì trên thị trường luôn có sẵn các công cụ để quản trị rủi ro lãi suất.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

8. Rủi ro hoàn trả trước hạn:

Một dạng rủi ro đặc thù của các chứng khoán hóa khoản vay đó là rủi ro hoàn trả trước hạn. Dạng rủi ro này phát sinh bởi vì khoản tiền gốc và tiền lãi (dòng tiền) thu được từ danh mục cho vay đã được chứng khoán hóa có thể khác với khoản thu từ danh mục cho vay nguyên thủy (nếu không thực hiện chứng khóa hóa). Thật vậy, việc định giá phương án trả trước gắn liền với chứng khoán hóa khoản vay đã làm cho loại đầu tư này khác biệt với bất kỳ loại đầu tư nào khác.

Ví dụ, hãy xem xét những gì có thể xảy ra với các khoản thanh toán tiền gốc và tiền lãi dự tính từ danh mục cho vay được dùng làm chứng khoán hóa. Những thay đổi trong luồng tiền đối với nhà đầu tư chứng khoán hóa khoản vay có thể phát sinh từ:

- *Tái tài trợ khoản vay:* Việc tái tài trợ khoản vay sẽ có xu hướng tăng nhanh khi lãi suất thị trường giảm. Trong trường hợp này, người đi vay nhận ra rằng họ có thể tiết kiệm được trong việc trả nợ vay nếu họ thay thế các khoản vay hiện tại bằng các các khoản đi vay mới có mức lãi suất thấp hơn.

- *Doanh thu từ tài sản hoàn trả nợ vay:* Trong trường hợp này người đi vay có thể bán tài sản và thanh lý khoản vay trước hạn, hoặc người vay không có khả năng trả nợ theo yêu cầu hoặc bị vỡ nợ buộc phải thanh lý tài sản bảo đảm trước hạn.

Trong bất kỳ trường hợp nào nói trên, một số khoản vay sẽ chấm dứt hoặc hoàn trả trước hạn so với kế hoạch, điều này làm cho các luồng tiền phát sinh trong dài hạn trở nên ít hơn so với dự tính, làm giảm tỷ suất sinh lời dự tính từ các chứng khoán hóa khoản vay.

Tần số thanh toán các khoản vay được chứng khoán hóa sẽ chấm dứt hoặc hoàn trả trước hạn phụ thuộc chủ yếu vào mức chênh lệch giữa lãi suất hiện hành của các khoản vay tương tự và lãi suất của các khoản vay được chứng khoán hóa. Khi lãi suất thị trường giảm dưới mức lãi suất khoản vay trong danh mục chứng khoán hóa *đủ* để bù đắp các chi phí tái tài trợ khoản vay mới, lúc này nhiều người đi vay sẽ xin được trả trước hạn. Điều này làm cho thị giá chứng khoán phụ thuộc vào không chỉ các luồng tiền dự tính, mà còn phụ thuộc vào phương án hoàn trả trước hạn và vỡ nợ khoản vay, tức:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thị giá chứng khoán hóa khoản vay =

= [(Dòng tiền dự tính được điều chỉnh bất kỳ trả trước nào hoặc bất kỳ vỡ nợ nào từ cho vay hiện hành trong kỳ thứ 1)/(1 + y/m)^{1}] + ...+ [(Dòng tiền dự tính được điều chỉnh bất kỳ trả trước nào hoặc bất kỳ vỡ nợ nào từ cho vay hiện hành trong kỳ thứ n.m)/(1 + y/m)$^{n.\,m}$

Trong đó, n là số năm được yêu cầu đối với khoản vay cuối cùng trong danh mục chứng khoán hóa phải được trả hết, m là số lần trong một năm mà tiền gốc và tiền lãi phải trả cho nhà đầu tư chứng khoán, và y là mức lãi suất hoàn vốn đến hạn dự tính đối với chứng khoán.

Để định giá một cách hoàn hảo các chứng khoán hóa khoản vay, thì nhà đầu tư cần đưa ra một số giả thiết hợp lý về khối lượng khoản vay có thể được trả trước hạn hoặc phải chấm dứt trước hạn. Để dự báo khả năng trả trước hạn khoản vay, nhà đầu tư phải cân nhắc các nhân tố như lãi suất kỳ vọng của thị trường, thay đổi độ dốc của đường cong lãi suất, ảnh hưởng của yếu tố thời vụ (ví dụ, thông thường các căn hộ được mua bán nhiều hơn trong mùa xuân hàng năm), điều kiện kinh tế, và thời hạn khoản vay đã được bao lâu trong danh mục chứng khoán hóa (bởi vì khoản vay mới sẽ ít được trả trước hạn hơn so với khoản vay cũ).

Một phương pháp thường được sử dụng để dự báo khoản vay trả trước hạn là việc sử dụng mô hình trả trước hạn do Hiệp hội chứng khoán công cộng hình thành (Public Securities Association - PSA). Mô hình này tính toán tỷ lệ % trung bình của khoản vay được trả trước hạn trên cơ sở kinh nghiệm từ số liệu quá khứ. Mô hình PSA cho rằng, khoản vay thế chấp nhà sẽ được trả trước hạn với tỷ lệ 0,2% trong tháng đầu tiên và tỷ lệ này sẽ tăng lên khoảng 0,2% hàng tháng trong 30 tháng đầu. Việc trả trước hạn khoản vay sau đó được cho là ở mức 6% hàng năm cho thời gian còn lại. Khi nhà đầu tư sử dụng mô hình gốc PSA (không thay đổi gì), thì nhà đầu tư được coi là sử dụng 100% tỷ lệ hoàn trả trước hạn theo mô hình PSA. Tuy nhiên, nhà đầu tư có thể quyết định thay đổi mô hình PSA với một tỷ lệ % hợp lý dựa trên kinh nghiệm và sự hiểu biết của mình về bản chất của các khoản vay trong danh mục chứng khoán, chẳng hạn như về vị trí địa lý, phân bố kỳ hạn, hay tuổi trung bình của người vay.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Điều cần lưu ý là, trong khi việc hoàn trả trước hạn các khoản vay được chứng khoán hóa có xu hướng tăng nhanh trong những thời kỳ lãi suất thị trường giảm, nhưng điều này không phải lúc nào cũng làm tổn hại đến nhà đầu tư. Ví dụ, khi tần số hoàn trả trước hạn tăng nhanh, đồng nghĩa với việc nhà đầu tư sẽ thu hồi được tiền đầu tư nhanh hơn, điều này có thể là thuận lợi nếu nhà đầu tư có sẵn phương án sử dụng vốn hiệu qủa hơn. Hơn nữa, lãi suất thấp làm tăng giá trị hiện tại của tất cả các dòng tiền dự kiến từ chứng khoán, như vậy thị giá chứng khoán sẽ tăng. Nhà đầu tư phải so sánh những lợi ích tiềm năng này với những tổn thất dự kiến do lãi suất giảm làm cho tỷ suất sinh lời từ tái đầu tư thấp và thu nhập từ các khoản vay giảm do hoàn trả trước hạn.

Một cách tổng quát, lãi suất giảm làm cho thị giá chứng khoán giảm nếu: (Lỗ lãi suất dự tính từ khoản vay do trả trước hạn + Giảm thu nhập từ tái đầu tư) > (Lợi ích dự tính phát sinh từ việc thu hồi nhanh hơn khoản vay do được trả trước hạn).

9. Rủi ro lạm phát:

Nhà đầu tư phải tính đến khả năng sức mua của các khoản thu từ tiền gốc và tiền lãi giảm do lạm phát gây ra. Lạm phát cũng làm sói mòn sức mua của các khoản đầu tư cổ phiếu. Rủi ro lạm phát được giảm thiểu bởi các chứng khoán ngắn hạn và chứng khoán có lãi suất thả nổi.

Ngày nay, một công cụ phòng ngừa rủi ro lạm phát được phát triển tại Mỹ là "TIPS - Treasury Inflation - Protected Securities". Từ năm 1997, Chính phủ Mỹ bắt đầu phát hành các trái phiếu kỳ hạn 5, 10 và 30 năm được điều chỉnh lạm phát và sau đó thông báo phát hành các trái phiếu tiết kiệm được điều chỉnh lạm phát cho các nhà đầu tư nhỏ. Lãi suất coupon và tiền gốc của TIPS được điều chỉnh hàng năm tương thích với sự thay đổi CPI. Như vậy, chênh lệch giữa lãi suất thị trường và lãi suất của TIPS có cùng kỳ hạn cung cấp một chỉ số về lạm phát dự tính cho các nhà đầu tư phổ biến trên thị trường.

Ngày nay, nhiều ngân hàng đã không mặn mà với TIPS bởi nhiều lý do khác nhau. Với lạm phát tương đối ổn định ở mức thấp, làm cho tỷ suất sinh lời của TIPS luôn ở mức trung bình. Hơn nữa, nhiều công cụ phòng ngừa rủi ro lạm phát được tạo ra và luôn có sẵn, như chỉ số giá bất động sản và các

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

cổ phiếu chọn lọc, với tiềm năng có thể tạo ra thu nhập lớn hơn. Hơn nữa, TIPS không bảo vệ được nhà đầu tư từ mọi hiệu ứng phát sinh từ lạm phát như khiến nhà đầu tư có thể phải xếp vào nhóm chịu thuế suất cao hơn, và chịu rủi ro thị trường như bất kỳ trái phiếu nào khác.

10. Yêu cầu bảo đảm tiền gửi và tiền vay:

Theo luật nhiều nước, các ngân hàng không được nhận tiền gửi từ chính phủ trung ương hay chính quyền địa phương trừ khi các ngân hàng có tài sản bảo đảm được chính phủ chấp nhận nhằm mục đích bảo đảm an toàn cho nguồn vốn công. Thông thường, chứng khoán chính phủ trung ương được dùng làm tài sản bảo đảm là phổ biến và được định giá tại mức 100% mệnh giá. Một số trái phiếu chính quyền địa phương có hệ số tín nhiệm tối thiểu A cũng được chấp nhận làm tài sản bảo đảm cho tiền gửi chính phủ trung ương và được định giá tại mức chiết khấu từ 80 đến 90% mệnh giá.

Yêu cầu bảo đảm cũng tồn tại đối với một số nghĩa vụ nợ chọn lọc. Ví dụ, khi ngân hàng đi vay tại cửa sổ chiết khấu ở NHTW, thì phải thực hiện bảo đảm tiền vay bằng chứng khoán chính phủ hoặc các tài sản khác được NHTW chấp nhận. Nếu ngân hàng sử dụng hợp đồng mua lại để tăng vốn khả dụng, thì phải thực hiện một phần bảo đảm tiền vay bằng các chứng khoán (thông thường là chứng khoán chính phủ) nhằm mục đích đạt được mức lãi suất ưu đãi.

4. CÁC CHIẾN LƯỢC KỲ HẠN ĐẦU TƯ

Khi chọn loại hình chứng khoán đầu tư, nhà đầu tư kỳ vọng rằng chứng khoán đó sẽ được nắm giữ, tuy nhiên, một câu hỏi được đặt ra là việc nắm giữ chứng khoán được phân bổ như thế nào qua thời gian. Điều này có nghĩa là, ngân hàng phải nắm giữ chứng khoán có các kỳ hạn như thế nào? Ngân hàng phải mua chủ yếu chứng khoán ngắn hạn, trung hạn, dài hạn hay một sự kết hợp nào đó giữa chúng? Để trả lời câu hỏi này, một số chiến lược phân bổ kỳ hạn được tạo ra trong những năm gần đây, mỗi chiến lược đều có điểm ưu và điểm nhược của nó.

a/ Chính sách bậc thang hay kỳ hạn bằng nhau:

Một cách tiếp cận phổ biến về chiến lược kỳ hạn, đặc biệt là đối với các ngân hàng nhỏ, là việc chọn một kỳ hạn tối đa hợp lý và sau đó đầu tư

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

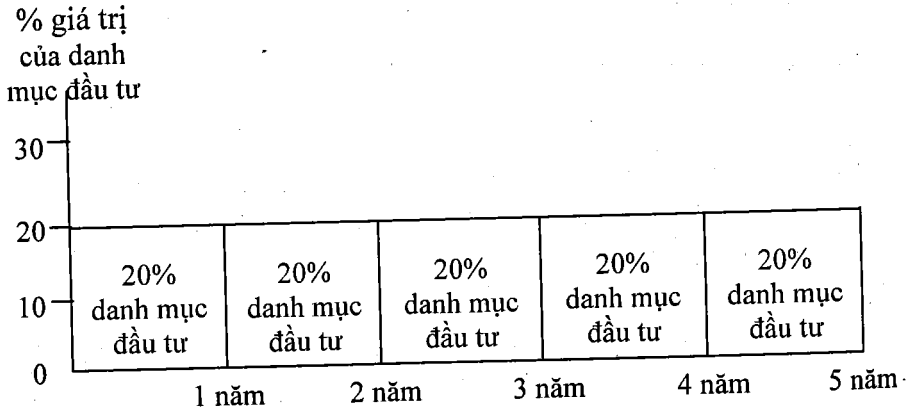
những phần vốn bằng nhau vào các kỳ hạn kế tiếp nhau cho đến khi đạt được kỳ hạn tối đa đó.

Ví dụ, giả sử nhà đầu tư quyết định rằng sẽ không đầu tư vào bất kỳ chứng khoán nào có kỳ hạn dài hơn 5 năm. Trên cơ sở đó, nhà đầu tư quyết định phân bổ nguồn vốn đầu tư thành 5 phần bằng nhau (mỗi phần 20%) và đầu tư theo chiến lược: 20% vào chứng khoán có kỳ hạn đến 1 năm, 20% vào chứng khoán có kỳ hạn trên 1 năm đến 2 năm, 20% vào chứng khoán có kỳ hạn trên 2 năm đến 3 năm, 20% vào chứng khoán có kỳ hạn trên 3 năm đến 4 năm, 20% vào chứng khoán có kỳ hạn trên 4 năm đến 5 năm.

Rõ ràng là, chiến lược này không vì mục tiêu tối đa hóa lợi nhuận đầu tư, nhưng nó có ưu điểm là làm giảm sự biến động về thu nhập đầu tư và không đòi hỏi kỹ năng chuyên môn đầu tư cao. Hơn nữa, chiến lược đầu tư bậc thang có xu hướng tạo ra sự linh hoạt trong đầu tư, bởi vì một bộ phận chứng khoán luôn được quay vòng (tuần hoàn) trở về trạng thái tiền tệ, và ngân hàng có thể sử dụng vào bất kỳ cơ hội nào hiệu quả hơn.

Ưu điểm:

- Thu thập từ đầu tư ổn định trong dài hạn.
- Không đòi hỏi chuyên môn quá cao.



b/ Chính sách đầu tư tập trung ngắn hạn:

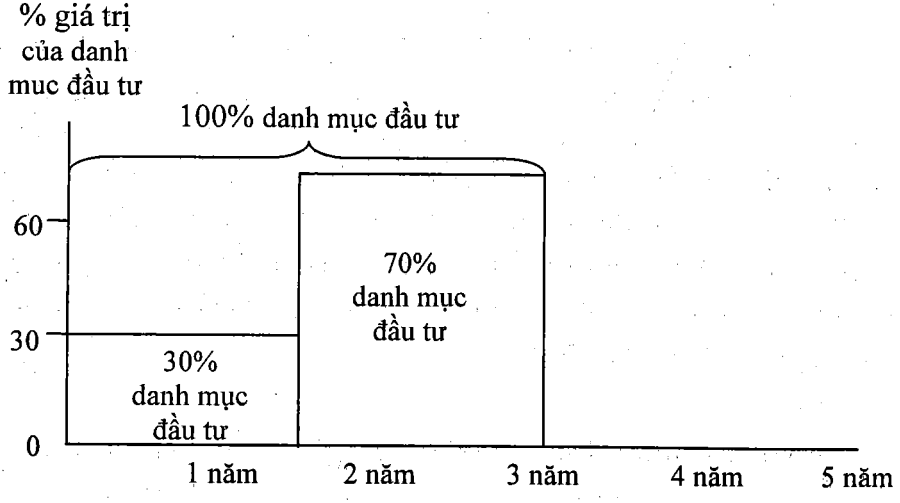
Một chiến lược phổ biến tiếp theo đó là chỉ mua các chứng khoán ngắn hạn và phân bổ toàn bộ vốn đầu tư liên tiếp trong khoảng thời gian đó. Ví

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

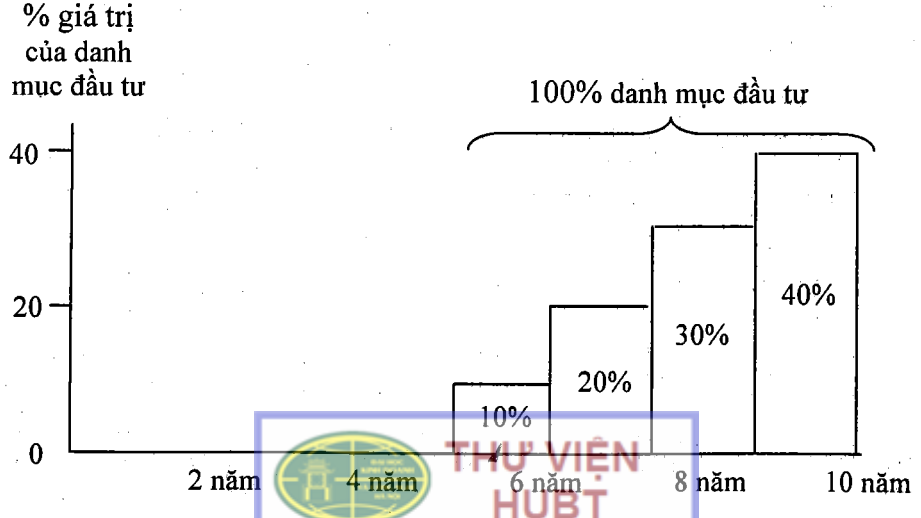
dụ, nhà đầu tư có thể quyết định 100% nguồn vốn đầu tư liên tiếp vào các kỳ hạn cho tới 3 năm. Chiến lược này nhấn mạnh việc sử dụng danh mục đầu tư chủ yếu nhằm mục đích thanh khoản và tránh được tổn thất vốn đầu tư khi lãi suất thị trường tăng chứ không vì mục tiêu thu lợi nhuận.

Ưu điểm:

- Tăng cường trạng thái thanh khoản cho ngân hàng.
- Tránh được tổn thất vốn đầu tư khi lãi suất thị trường tăng mạnh.



c/ Chính sách đầu tư tập trung dài hạn:



THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ngược với chính sách đầu tư tập trung ngắn hạn, chính sách đầu tư tập trung dài hạn nhấn mạnh yếu tố thu nhập từ đầu tư. Nhằm tìm kiếm lợi nhuận từ đầu tư, ngân hàng có thể đầu tư tập trung vào các kỳ hạn dài, có thể từ 5 năm đến 10 năm. Khi áp dụng chính sách đầu tư tập trung dài hạn, ngân hàng thường phải dựa chủ yếu vào năng lực đi vay trên thị trường tiền tệ để bảo đảm trạng thái thanh khoản thường xuyên.

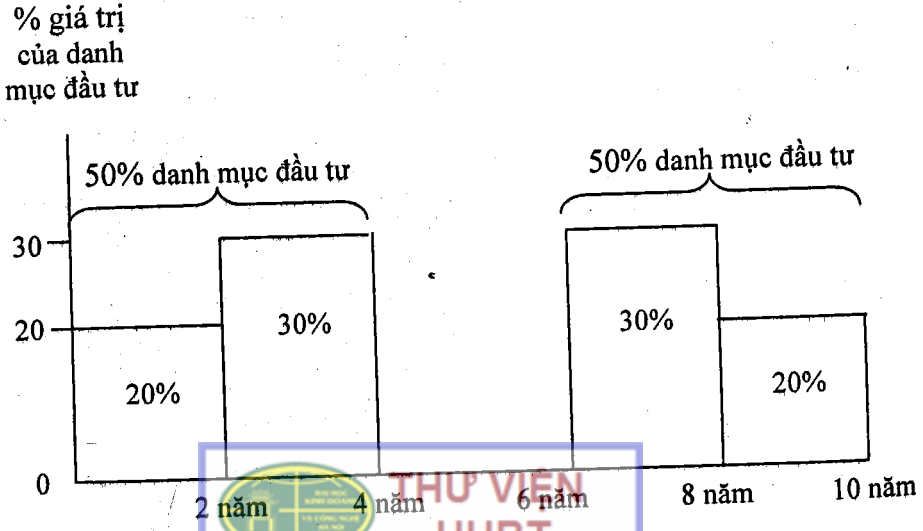
Ưu điểm: Tối đa hóa lợi nhuận từ đầu tư khi lãi suất thị trường giảm.

d/ Chiến lược đầu tư hai đầu:

Chiến lược đầu tư hai đầu là sự kết hợp giữa hai chiến lược "đầu tư ngắn hạn và đầu tư dài hạn". Trong chiến lược này, ngân hàng đầu tư một phần vốn chủ yếu vào chứng khoán ngắn hạn có độ thanh khoản cao, phần vốn chủ yếu còn lại đầu từ vào các chứng khoán dài hạn có tỷ suất sinh lời cao. Ngân hàng hạn chế, thậm chí không đầu tư vào các chứng khoán trung hạn (5 hay 6 năm). Như vậy, các chứng khoán ngắn hạn có chức năng duy trì trạng thái thanh khoản, còn các chứng khoán dài hạn có chức năng duy trì thu nhập cao cho ngân hàng.

Ưu điểm:

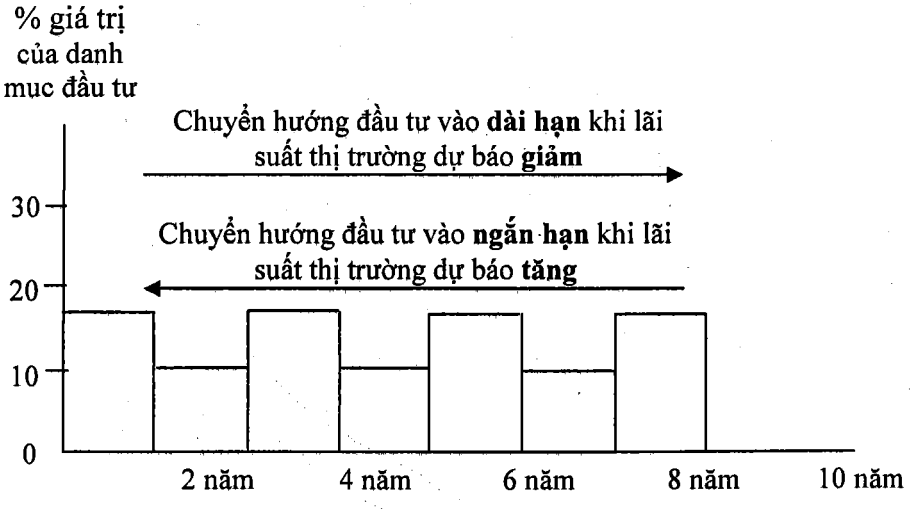
- Đáp ứng nhu cầu thanh khoản bởi các chứng khoán ngắn hạn.
- Đáp ứng nhu cầu lợi nhuận bởi các chứng khoán dài hạn.



THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

e/ Chiến lược kỳ hạn năng động:

Một thực tế là, khi lãi suất thị trường tăng, giá chứng khoán sẽ giảm, khiến cho nhà đầu tư chịu lỗ vốn; ngược lại, khi lãi suất thị trường giảm, giá chứng khoán sẽ tăng, nhà đầu tư có cơ hội lãi vốn. Như vậy, dự báo chính xác xu hướng biến động lãi suất trở thành yếu tố quan trọng trong chiến lược kỳ hạn đầu tư. Nếu lãi suất được dự báo giảm trong tương lai, thì nhà đầu tư có xu hướng bán các chứng khoán ngắn hạn, để chuyển sang đầu tư vào các chứng khoán dài hạn; ngược lại, nếu lãi suất được dự báo tăng trong tương lai, thì nhà đầu tư có xu hướng bán các chứng khoán dài hạn, để chuyển sang đầu tư vào các chứng khoán ngắn hạn. Chiến lược này có ưu điểm là nhà đầu tư sẽ thu được lãi lớn nếu dự báo lãi suất chính xác, tuy nhiên, nếu dự báo không chính xác thì tiềm ẩn lỗ vốn cũng sẽ rất lớn. Để có thể áp dụng được chiến lược này, thì ngân hàng phải có đội ngũ chuyên gia giỏi về dự báo kinh tế nói chung, đặc biệt là dự báo lãi suất. Ngoài ra, khi áp dụng chiến lược kỳ hạn năng động, ngân hàng phải chịu nhiều chi phí hơn trong giao dịch mua bán chứng khoán nhằm chuyển hóa kỳ hạn của chúng.



5. CÁC CÔNG CỤ QUẢN LÝ KỲ HẠN

Khi chọn các kỳ hạn đầu tư khác nhau, nhà đầu tư cần cân nhắc thận trọng trong việc sử dụng hai công cụ quản lý kỳ hạn, đó là đường cong lãi suất và thời lượng. Các công cụ này giúp nhà đầu tư hiểu được các hậu quả

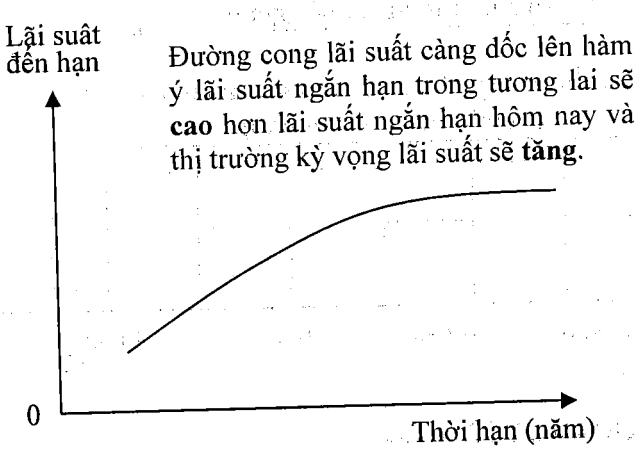
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

cũng như ảnh hưởng tiềm tàng đến thu nhập và rủi ro từ sự đa dạng hóa kỳ hạn chứng khoán.

5.1. ĐƯỜNG CONG LÃI SUẤT

Đường cong lãi suất đơn thuần là bức tranh phản ánh mức lãi suất của các khoản cho vay hay các chứng khoán có các kỳ hạn khác nhau. Mỗi đường cong lãi suất nói lên rằng, với các nhân tố khác không đổi, tại một thời điểm nhất định, đường cong lãi suất được tạo thành bởi các mức lãi suất ứng với các kỳ hạn khác nhau. Tùy thuộc vào diễn biến lạm phát mà đường cong lãi suất có thể đi lên, đi xuống hay nằm ngang.

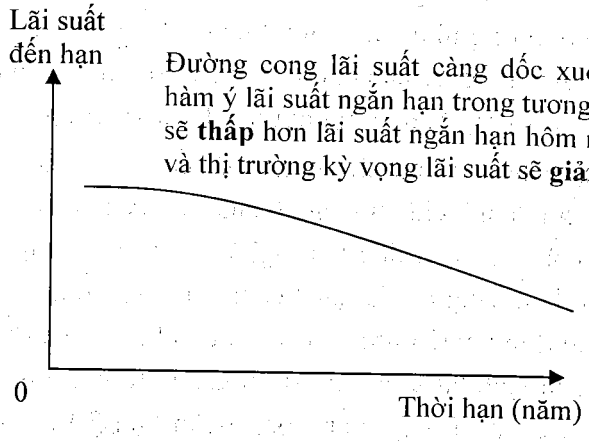
Độ dốc của đường cong lãi suất phát tín hiệu quan trọng trong việc ra quyết định đầu tư, bởi vì nó chứa đựng thông tin dự báo về những thay đổi về lãi suất trong tương lai. Một đường cong lãi suất càng đi lên (càng dốc lên) phát tín hiệu rằng, lãi suất ngắn hạn trong tương lai sẽ cao hơn lãi suất ngắn hạn hôm nay, lúc này thị trường sẽ kỳ vọng rằng lãi suất sẽ tăng trong tương lai. Là nhà đầu tư bạn sẽ làm gì khi kỳ vọng rằng lãi suất sẽ tăng? Như trên đã trình bày, nhà đầu tư sẽ chuyển hóa kỳ hạn chứng khoán bằng cách bán các chứng khoán dài hạn để mua các chứng khoán ngắn hạn nhằm tránh một khoản lỗ chứng khoán khi lãi suất tăng, đồng thời có cơ hội tái đầu tư khi lãi suất thị trường tăng để thu lợi nhuận cao hơn.



Một đường cong lãi suất càng đi xuống (càng dốc xuống) phát tín hiệu rằng, lãi suất ngắn hạn trong tương lai sẽ thấp hơn lãi suất ngắn hạn hôm nay, lúc này thị trường sẽ kỳ vọng rằng lãi suất sẽ giảm trong tương lai. Là

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

nhà đầu tư bạn sẽ làm gì khi kỳ vọng rằng lãi suất sẽ giảm? Như trên đã trình bày, nhà đầu tư sẽ chuyển hóa kỳ hạn chứng khoán bằng cách bán các chứng khoán ngắn hạn để mua các chứng khoán dài hạn nhằm thu được lợi nhuận cao trong dài hạn khi mà lãi suất thị trường thực sự giảm.



Đường cong lãi suất còn cung cấp cho nhà đầu tư thông tin về trạng thái định giá chứng khoán quá cao hay quá thấp. Một đường cong lãi suất chuẩn phản ánh các mức lãi suất thị trường tiêu biểu ứng với mỗi kỳ hạn nhất định. Do đó, với một kỳ hạn nhất định, nếu mức lãi suất của một chứng khoán nào đó nằm bên trên đường cong lãi suất, nghĩa là chứng khoán này đang được định giá quá thấp, nên nhà đầu tư có thể cân nhắc mua vào. Ngược lại, nếu mức lãi suất của một chứng khoán nào đó nằm bên dưới đường cong lãi suất, nghĩa là chứng khoán này đang được định giá quá cao, nên nhà đầu tư có thể cân nhắc bán ra.

Trong dài hạn, đường cong lãi suất cũng phát tín hiệu về trạng thái chu kỳ kinh doanh mà nền kinh tế đang trải qua. Thông thường, đường công lãi suất đi lên khi nền kinh tế bùng nổ, và đi xuống khi nền kinh tế suy thoái.

Đường cong lãi suất cũng rất hữu ích cho nhà đầu tư trong việc quyết định đánh đổi giữa thu nhập cao hơn và rủi ro cao hơn. Đường cong lãi suất cho biết thu nhập tăng thêm là bao nhiêu khi nhà đầu tư thay thế các chứng khoán ngắn hạn bằng các chứng khoán dài hạn, và ngược lại. Ví dụ, với đường cong lãi suất đi lên cho biết: lãi suất trái phiếu kỳ hạn 2 năm là 5%, kỳ hạn 10 năm là 6%, như vậy, nếu nhà đầu tư quyết định chuyển hóa kỳ hạn trái phiếu từ 2 năm thành 10 năm thì sẽ thu được thu nhập bổ sung là

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1%. Để đạt được điều này, nhà đầu tư phải chấp nhận đánh đổi bằng việc chịu rủi ro cao hơn bởi vì thị giá trái phiếu càng dài hạn càng biến động mạnh, và nhà đầu tư sẽ phải chịu lỗ nếu lãi suất thị trường tăng. Hơn nữa, đối với trái phiếu càng dài hạn thì thị trường mua bán càng hẹp, do đó, nhà đầu tư phải chịu chi phí rất lớn khi chuyển hóa trái phiếu dài hạn thành tiền ngay lập tức nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản. Như vậy, nhà đầu tư phải cân nhắc lợi ích từ việc tăng kỳ hạn đầu tư với rủi ro thanh khoản và tiềm ẩn lỗ vốn khi lãi suất thị trường biến động ngược chiều kỳ vọng.

Đường cong lãi suất còn cho biết rằng nhà đầu tư có thể kiếm được lợi nhuận thông qua kinh doanh chênh lệch lãi suất (carry trade) là như thế nào. Ví dụ, với đường cong lãi suất dốc lên, nghĩa là kỳ hạn càng ngắn lãi suất càng thấp, hay thời hạn càng dài lãi suất càng cao. Tận dụng đặc điểm này, nhà đầu tư có thể sử dụng chiến lược "đi vay ngắn hạn và để đầu tư dài hạn" nhằm thu được chênh lệch lãi suất. Giả sử, nhà đầu tư dùng trái phiếu chính phủ làm tài sản thế chấp để vay tuần hoàn ngắn hạn 30 ngày với lãi suất 5,5% và đầu tư vào trái phiếu chính phủ kỳ hạn 5 năm với mức lãi suất 7%, nhà đầu tư sẽ thu được chênh lệch lãi suất là 1,5%. Tuy nhiên, nhà đầu tư cũng phải đối mặt với rủi ro khi lãi suất thị trường tăng khiến cho các khoản vay ngắn hạn có chi phí tăng lên.

Trong trường hợp, nếu đường cong lãi suất dốc mạnh lên, nhà đầu tư có thể áp dụng chiến lược "*lướt sóng trên đường cong lãi suất - riding the yield curve*". Ví dụ, hiện tại nhà đầu tư đang nắm giữ trái phiếu kỳ hạn 10 năm với mức lãi suất 8% nhưng chỉ còn 12 tháng nữa thì đến hạn. Đường cong lãi suất hiện tại cho biết, lãi suất đến hạn trong 1 năm là 5% và đến hạn trong 10 năm là 9% (như vậy đường cong lãi suất rất dốc lên). Là nhà đầu tư bạn sẽ làm gì?

Thứ nhất, nếu bạn bán trái phiếu hiện đang nắm giữ sẽ có giá là:

$$\text{Giá trái phiếu} = \frac{108}{(1+0,05)} = 102,857$$

Bạn thu được ngay một khoản lãi vốn là 2,857

Thứ hai, tái đầu tư khoản tiền gốc (100) vào trái phiếu dài hạn 10 năm có lãi suất 9%. Lợi nhuận tăng thêm sau một năm do được hưởng lãi suất cao (9%) sẽ là: 9 - 8 = 1

Giá trị hiện tại của 1 đơn vị tại thời điểm sau một năm sẽ là:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$\text{Giá trị hiện tại} = \frac{1}{(1+0,05)} = 0,952$$

Nếu bỏ qua chi phí giao dịch, thì chiến lược lướt sóng sẽ đem lại cho nhà đầu tư một khoản thu nhập tăng thêm là:

$$2,857 + 0,952 = 3,809$$

Thứ ba, đo tái đầu tư ngay ngày hôm nay nên nhà đầu tư tránh được rủi ro lãi suất giảm sau một năm, đồng thời duy trì được mức thu nhập cao ổn định trong tương lai.

5.2. THỜI LƯỢNG

Mặc dù đường cong lãi suất cung cấp những thông tin giá trị và những cơ hội thu lãi cho nhà đầu tư, nhưng bản thân nó cũng có những hạn chế nhất định, cụ thể: sự không chắc chắn về hình dáng đường cong tại một thời điểm nhất định và khả năng thay đổi độ dốc tại bất kỳ thời điểm nào. Hơn nữa, đường cong lãi suất mới chỉ đề cập đơn thuần về độ dài thời gian theo chiều quay của kim đồng hồ mà chưa đề cập đến yếu tố thời lượng (duration) của các dòng tiền được kỳ vọng từ các chứng khoán.

Thông thường, thông tin có ý nghĩa đối với nhà đầu tư không phải là thời hạn đến hạn của chứng khoán, mà là khi nào và bao nhiêu thì chứng khoán tạo ra dòng tiền. Để làm được điều này, người ta đã sử dụng đến khái niệm "thời lượng - duration". *Thời lượng phản ánh thời gian tồn tại của một giá trị hiện tại theo tỷ trọng của một chứng khoán hay một danh mục chứng khoán.* Do chứng khoán có thể phát sinh nhiều dòng tiền trong thời hạn của nó, do đó, thời lượng sẽ là thước đo thời gian trung bình (bình quân gia quyền) của tất cả các dòng tiền phát sinh từ chứng khoán. Ví dụ, một trái phiếu kỳ hạn 5 năm, mệnh giá là $1.000, thị giá là $900, thanh toán tiền lãi $80 hàng năm, lãi suất thị trường hiện hành là 10,73%. Trái phiếu sẽ có thời lượng là:

$$D = \frac{\frac{\$80x1}{(1+0,1073)^1} + \frac{\$80x2}{(1+0,1073)^2} + \frac{\$80x3}{(1+0,1073)^3} + \frac{\$80x4}{(1+0,1073)^4} + \frac{\$1080x5}{(1+0,1073)^5}}{\$900} = 4,26 \text{ năm}$$

Khi lãi suất thị trường thay đổi sẽ làm cho thị giá trái phiếu thay đổi theo, mối quan hệ này được biểu hiện bằng công thức:

$$\frac{dP}{P} = -D.\frac{dr}{(1+r)}$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trong đó:

dP/P là tỷ lệ thay đổi thị giá trái phiếu.

D là thời lượng trái phiếu.

dr là mức thay đổi lãi suất.

r là lãi suất thị trường áp dụng cho một kỳ tính lãi.

Trong ví dụ đang xét, nếu lãi suất tăng 1%, thì giá trái phiếu sẽ giảm là:

$$\frac{dP}{P} = -4,26.\frac{0,01}{(1+0,1073)} = -0,0385 = -3,85\%$$

Nếu lãi suất thị trường giảm 1%, thì giá trái phiếu sẽ tăng là:

$$\frac{dP}{P} = -4,26.\frac{-0,01}{(1+0,1073)} = +0,0385 = +3,85\%$$

Từ công thức trên cho thấy, một chứng khoán có thời lượng càng dài thì càng nhạy cảm với thay đổi lãi suất. Với một thời lượng nhất định, nhà đầu tư cần quyết định khả năng chịu đựng tối đa khi lãi suất thị trường tăng là bao nhiêu? Nếu nhà đầu tư dự tính lãi suất thị trường sẽ tăng vượt khả năng chịu đựng thì phải cân nhắc bán các chứng khoán có thời lượng dài nhằm tránh rủi ro giảm giá sâu. Mô hình thời lượng cũng gợi ý cho nhà đầu tư phương pháp giảm thiểu rủi ro lãi suất bằng cách duy trì đẳng thức dưới đây:

Thời lượng CK (danh mục CK) = Thời hạn dự kiến nắm giữ CK (danh mục CK).

Giả sử, ngân hàng đang gặp khó khăn trong khâu cho vay nên quyết định đầu tư vào trái phiếu kho bạc. Nhưng ngân hàng dự kiến rằng tín dụng sẽ bùng nổ sau thời gian là 2 năm, lúc đó, ngân hàng sẽ bán trái phiếu để đầu cho vay thu lãi suất cao hơn. Để phòng ngừa rủi ro lãi suất, ngân hàng phải tìm mua trái phiếu có thời lượng đúng 2 năm. Cho dù lãi suất thị trường tại thời điểm sau 2 năm là bao nhiêu, thì ngân hàng cũng không chịu rủi ro lãi suất, điều này là vì hiệu ứng rủi ro lãi suất đã được bù trừ bởi hiệu ứng tái đầu tư. Điều này xảy ra là vì, nếu tại thời điểm sau 2 năm lãi suất thị trường tăng, làm cho giá trái phiếu giảm, nhưng bù lại ngân hàng sẽ có thu nhập cao hơn từ tái đầu tư; ngược lại, nếu tại thời điểm sau 2 năm lãi suất thị trường giảm, làm cho giá trái phiếu tăng, nhưng ngân hàng sẽ chịu thu nhập thấp hơn từ tái đầu tư. Như vậy, hiệu ứng ròng từ việc nắm giữ chứng khoán là không phụ thuộc vào sự biến động của lãi suất thị trường tại thời điểm sau 2 năm.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tóm tắt: Những gì cần quan tâm khi quyết định đầu tư tài chính và tại sao đầu tư tài chính lại trở nên quan trọng đối với ngân hàng ngày nay?

1. Đối với hầu hết các ngân hàng, đầu tư tài chính liên quan đến việc mua và bán các chứng khoán như tín phiếu, trái phiếu chính phủ, trái phiếu chính quyền địa phương, trái phiếu công ty, chứng khoán được bảo đảm bằng tài sản, chứng chỉ tiền gửi, thương phiếu, chấp phiếu ngân hàng...

2. Đầu tư tài chính thực hiện đa chức năng trong quản trị kinh doanh ngân hàng, bao gồm:

- Bổ sung thu nhập bên cạnh thu nhập từ cho vay và ổn định nguồn thu trong dài hạn.
- Cung cấp nguồn thanh khoản bổ sung khi thiếu hụt tiền mặt.
- Dùng làm tài sản bảo đảm để đi vay.
- Giảm áp lực phải nộp thuế.
- Giảm thiểu rủi ro cho danh mục tài sản có (cho vay).
- Làm lành mạnh bảng cân đối kế toán nhằm tăng thu hút khách hàng và khả năng tăng vốn.
- Hỗ trợ trong việc phòng ngừa rủi ro lãi suất.
- Cung cấp sự linh hoạt trong quản trị tài sản có và tài sản nợ.

3. Một số chuyên gia sử dụng đầu tư tài chính như tài khoản trung chuyển bởi vì danh mục đầu tư giao thoa với hầu hết các bộ phận thuộc bảng cân đối kế toán của ngân hàng, đặc biệt là tài khoản tiền mặt, danh mục cho vay và nợ phải trả.

4. Nhà đầu tư phải lựa chọn chứng khoán đầu tư phù hợp với chính sách đầu tư và mục đích kinh doanh của ngân hàng. Đối với ngân hàng, danh mục đầu tư đóng vai trò quyết định thứ hai sau danh mục cho vay và nhà đầu tư thường có vai trò hỗ trợ hoạt động cho vay, cụ thể tăng thu nhập từ đầu tư khi nhu cầu tín dụng thấp và tăng tiền mặt khi nhu cầu tín dụng cao.

5. Trong quá trình chọn chứng khoán đầu tư, cần cân nhắc các yếu tố:

- Mục đích danh mục đầu tư của ngân hàng.
- Tỷ suất sinh lời kỳ vọng đối với các công cụ khác nhau.
- Nghĩa vụ nộp thuế và danh mục đầu tư tác động đến nghĩa vụ nộp thuế là như thế nào?
- Rủi ro lãi suất, rủi ro tín dụng, rủi ro thanh khoản, rủi ro chu kỳ kinh doanh và rủi ro hoàn trả trước hạn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Một nhân tố bổ sung mà nhà đầu tư phải tính tới đó là kỳ hạn hay thời lượng của các chứng khoán khác nhau. Kỳ hạn liên quan đến cấu trúc kỳ hạn của lãi suất và thường được biểu diễn bằng đường cong lãi suất. Đường cong lãi suất cung cấp thông tin về những dự báo lãi suất của thị trường, về sự đánh đổi giữa rủi ro và thu nhập mà nhà đầu tư phải đối mặt. Trong khi đó, thời lượng cung cấp bức tranh về sự phân bố thời gian của các dòng tiền và có thể sử dụng để giảm thiểu rủi ro lãi suất.

6. Do đặc thù kỳ hạn của tài sản nợ (thường là ngắn hạn), nên hầu hết các ngân hàng thường thiết lập khung kỳ hạn đầu tư chủ yếu là ngắn hạn và trung hạn, trong khi đó, các công ty bảo hiểm, quỹ hưu trí thường ưu tiên khung kỳ hạn đầu tư dài nhất có thể. Việc quyết định khung kỳ hạn đầu tư sẽ ảnh hưởng tới độ nhạy cảm với rủi ro và khả năng sinh lời của danh mục đầu tư.

7. Nhà đầu tư phải thực hiện một công việc phức hợp với đa nhiệm vụ và phải phân tích đồng thời nhiều nhân tố trong việc ra quyết định mua hay bán chứng khoán. Trong kinh doanh ngân hàng, nhà đầu tư thường có cảm nhận rằng "anh ta không thể thắng" bởi vì anh ta phải bán chứng khoán ngay cả khi giá chứng khoán thấp khi nhu cầu tín dụng cao, và phải mua chứng khoán ngay cả khi giá chứng khoán cao khi nhu cầu tín dụng thấp. *Vậy, nghề đầu tư tài chính trong kinh doanh ngân hàng có hấp dẫn được bạn không?*

6. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Tại sao các ngân hàng lại quyết định sử dụng một phần đáng kể tài sản vào đầu tư chứng khoán?

2. Các chức năng cơ bản của đầu tư tài chính trong quản trị ngân hàng?

3. Các công cụ đầu tư có sẵn trên thị trường tiền tệ, thị trường vốn và các đặc điểm?

4. Những chứng khoán nào ngân hàng thường ưu tiên đầu tư? Tại sao?

5. Tỷ suất sinh lời kỳ vọng của hầu hết các trái phiếu được xác định như thế nào?

6. Tính lãi suất hoàn vốn đến hạn, biết rằng một trái phiếu có mệnh giá $1.000, lãi suất coupon 10%/năm, thời gian đến hạn là 2 năm, thị giá là $950. Nếu trái phiếu này được bán lại sau 1 năm với giá là $970, hỏi lãi suất hoàn vốn trước hạn của bạn là bao nhiêu?

7. Hãy phân tích các loại hình rủi ro tác động đến đầu tư tài chính?

8. Những nhân tố tác động đến quyết định kỳ hạn đầu tư khác nhau?

9. Hãy phân tích các chiến lược kỳ hạn đầu tư tài chính?

10. Đường cong lãi suất và thời lượng giúp nhà đầu tư lựa chọn mua hay bán CK?

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUST
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 19

QUẢN TRỊ THANH KHOẢN

1. CÁC KHÁI NIỆM

a/ Khái niệm thanh khoản:

"*Liquidity is the oil that greases the wheels of the financial machine*". Extract from the Speech by Mr. Malcolm D Knight, General Manager of the BIS. 26 february 2008. Dịch sang tiếng Việt: *"Thanh khoản chính là dầu bôi trơn các bánh răng trong cỗ máy tài chính"*. Vậy thanh khoản là gì?

Dưới góc độ tài sản: Thanh khoản là khả năng chuyển hóa thành tiền của tài sản và ngược lại. Một tài sản được xem là thanh khoản khi đáp ứng được các tiêu chí sau:

- Có sẵn số lượng để mua hoặc bán (the right amount is available).
- Có sẵn thị trường giao dịch (at the right location).
- Có sẵn thời gian giao dịch (at the right time).
- Giá cả (chi phí giao dịch) hợp lý (at the right price)

Trong thực tế, những tài sản có tính thanh khoản cao gồm các giấy tờ có giá như trái phiếu kho bạc, thương phiếu, hối phiếu..., những tài sản có tính thanh khoản thấp như bất động sản, dây chuyền sản xuất, máy móc, thiết bị...

Dưới góc độ ngân hàng: Thanh khoản là khả năng ngân hàng đáp ứng kịp thời và đầy đủ các nghĩa vụ tài chính phát sinh trong quá trình hoạt động kinh doanh như chi trả tiền gửi, cho vay, thanh toán, và các giao dịch tài chính khác.

b/ Cung, cầu và trạng thái thanh khoản:

Cung thanh khoản (còn gọi là luồng tiền vào): Là số tiền có sẵn hoặc có thể có trong thời gian ngắn để ngân hàng sử dụng. Các bộ phận tạo nên nguồn cung thanh khoản gồm: tiền gửi bổ sung của khách hàng, doanh thu từ các dịch vụ, tín dụng được trả, bán tài sản và vay từ thị trường tiền tệ. Trong đó, nguồn cung quan trọng nhất là nguồn tiền gửi bổ sung của khách hàng, tiếp đến là các khoản tín dụng được hoàn trả và doanh thu từ dịch vụ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Cầu thành khoản (còn gọi là luồng tiền ra): Là số tiền ngân hàng có nhu cầu chi trả ngay lập tức hoặc trong một thời gian ngắn. Các bộ phận tạo nên cầu thanh khoản gồm: khách hàng rút tiền gửi, cấp tín dụng cho khách hàng, hoàn trả các khoản đi vay, chi phí nghiệp vụ và thuế, chi trả cổ tức bằng tiền. Trong đó, bộ phận cầu thanh khoản chủ yếu là khách hàng rút tiền gửi và cấp tín dụng cho khách hàng.

Trạng thái thanh khoản ròng, hay còn gọi là khe hở thanh khoản (Net Liquidity Position - NLP): Là chênh lệch giữa tổng cung và tổng cầu thanh khoản tại một thời điểm, và được xác định như sau:

Trạng thái thanh khoản ròng = ∑Cung thanh khoản - ∑Cầu thanh khoản

Nếu NLP > 0: Ngân hàng phải đối mặt với *thặng dư thanh khoản*, tức dư thừa tiền mặt không có lãi suất, ngân hàng cần xác định nên đầu tư hiệu quả khoản thặng dư thanh khoản này.

Nếu NLP < 0: Ngân hàng phải đối mặt với *thâm hụt thanh khoản*, tức thiếu hụt tiền mặt để chi trả, ngân hàng cần xác định bổ sung thanh khoản từ nguồn nào? ở đâu? chi phí thế nào?

c/ Rủi ro thanh khoản:

Rủi ro thanh khoản là khả năng ngân hàng không đáp ứng được các nghĩa vụ tài chính một cách tức thời hoặc phải huy động vốn bổ sung với chi phí cao hoặc phải bán tài sản với giá thấp. Rủi ro thanh khoản xảy ra khiến cho ngân hàng phải đình trệ hoạt động, gây thua lỗ, mất uy tín và nếu nghiêm trọng có thể dẫn đến phá sản.

2. SỰ CẦN THIẾT QUẢN LÝ THANH KHOẢN

Các rủi ro như rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá, rủi ro tín dụng... có thể đe dọa đến khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng, nhưng *rủi ro thanh khoản chỉ là một vấn đề xảy ra thường nhật* đối với hoạt động ngân hàng. Chỉ trong trường hợp đặc biệt hãn hữu, rủi ro thanh khoản mới đe dọa đến khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng. Vì vấn đề thanh khoản là vấn đề thường nhật, cho nên một trong những nhiệm vụ quan trọng hàng đầu đối với nhà quản lý ngân hàng là bảo đảm khả năng thanh khoản một cách thường xuyên, liên tục và đầy đủ. Các lý do có thể nêu ra như sau:

Thứ nhất, có sự đánh đổi giữa thanh khoản và khả năng sinh lời. Nếu ngân hàng ở trạng thái thặng dư thanh khoản quá mức, nghĩa là đã duy trì

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

một lượng vốn không sinh lời. Nếu ngân hàng ở trạng thái thâm hụt thanh khoản, tức không có khả năng chi trả tức thời dẫn đến rủi ro thanh khoản.

Thứ hai, nếu rủi ro thanh khoản xảy ra, tùy theo mức độ mà ngân hàng có thể phải chịu:

- Chuyển hoá tài sản có thanh khoản thành tiền với chi phí cao.

- Tiếp cận với thị trường tiền tệ để tăng vốn với những điều kiện khắt khe hơn; ví dụ, phải có tài sản thế chấp, chịu mức lãi suất cao, không được tuần hoàn nợ cũ, hạn mức tín dụng bị xem xét lại thường xuyên, hoặc bị từ chối cho vay.

- Đình trệ hoạt động dẫn đến giảm thu nhập.

- Mất uy tín dẫn đến mất khách hàng, đặc biệt là khách hàng truyền thống và với các cơ quan quản lý.

Tất cả các biểu hiện này đều làm cho ngân hàng tiến gần tới bờ vực mất khả năng thanh toán và đi đến phá sản.

Thứ ba, trong trường hợp đặc biệt, rủi ro thanh khoản có thể đẩy ngân hàng tới tình trạng mất khả năng thanh toán (insolvency), là trạng thái bên bờ vực phá sản ngân hàng. Việc ngân hàng bị phá sản có thể trở thành hiệu ứng lây lan cho toàn hệ thống ngân hàng, có thể đe dọa đến sự ổn định của cả hệ thống ngân hàng.

Ngày nay, thị trường tiền tệ phát triển với nhiều công cụ phong phú, đa dạng, tiện dụng và hiệu quả, chính vì vậy nhiều ngân hàng (đặc biệt là các ngân hàng lớn) cho rằng có thể đi vay được một lượng vốn lớn tại bất cứ thời điểm nào để đáp ứng nhu cầu thanh khoản khi cần thiết, do đó, đã coi nhẹ việc duy trì một lượng tài sản có thanh khoản nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản thường xuyên của ngân hàng. Do đó, trong thực tế đã có những ngân hàng trở tay không kịp (ví dụ như ngân hàng Continental Illinois của Mỹ), nên đã rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán. Nhà quản lý ngân hàng cần lưu ý rằng, ngân hàng có thể bị đóng cửa nếu như không tăng đủ và kịp thời nguồn thanh khoản, cho dù khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng là tốt; điều này hàm ý không thể thờ ơ với rủi ro thanh khoản trong kinh doanh ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. DẤU HIỆU NHẬN BIẾT RỦI RO THANH KHOẢN

Nhiều nhà phân tích tài chính cho rằng có một phương pháp tổng hợp để nhận biết khả năng thanh khoản của ngân hàng. Phương pháp này tập trung vào nguyên lý "kỷ luật của thị trường tài chính". Ví dụ, hãy cân nhắc câu hỏi: Ngân hàng thực sự có đầy đủ tài sản dự trữ thanh khoản? Câu trả lời phụ thuộc vào vị thế của ngân hàng trên thị trường, hay sự đánh giá của thị trường là như thế nào. Vị thế của ngân hàng trên thị trường được phản ánh thông qua những tín hiệu:

Thứ nhất: Lòng tin của dân chúng. Có bằng chứng nào cho thấy ngân hàng đang đánh mất dần người gửi tiền, bởi vì những cá nhân và tổ chức lo ngại rằng ngân hàng sẽ thiếu tiền mặt hoặc không thể thanh toán các khoản nợ đến hạn?

Thứ hai: Sự biến động giá cổ phiếu của ngân hàng. Thị giá cổ phiếu của ngân hàng giảm, bởi vì những nhà đầu tư nhận thấy rằng ngân hàng đang đứng trước một cuộc khủng hoảng thanh khoản?

Thứ ba: Áp dụng mức lãi suất huy động cao hơn thị trường. Có bằng chứng rằng ngân hàng áp dụng mức lãi suất huy động (tiền gửi, kỳ phiếu, trái phiếu) và chấp nhận mức lãi suất đi vay cao hơn mức lãi suất thị trường một cách bất thường? Nói cách khác, thị trường đòi hỏi phần thưởng chấp nhận rủi ro (risk premium) dưới hình thức áp dụng chi phí vay vốn cao, bởi vì ngân hàng được xem là đang phải đối đầu với một cuộc khủng hoảng thanh khoản?

Thứ tư: Chịu lỗ khi bán tài sản. Ngân hàng có chịu sức ép bán tài sản một cách vội vã và sẵn sàng chịu lỗ lớn để đáp ứng nhu cầu thanh khoản? Việc chuyển hoá tài sản của ngân hàng là sự kiện xảy ra thường xuyên hay ít khi?

Thứ năm: Khả năng đáp ứng nhu cầu vay vốn của khách hàng. Ngân hàng có khả năng đáp ứng đúng hẹn và đầy đủ các cam kết tín dụng? nhu cầu xin vay của những khách hàng có hệ số tín nhiệm cao có được giải quyết? hay áp lực về thanh khoản khiến ngân hàng phải từ chối một số yêu cầu vay vốn khả thi?

Thứ sáu: Ngân hàng có buộc phải vay NHTW với khối lượng lớn và thường xuyên hơn? NHTW đã bắt đầu đặt câu hỏi về những khoản vay của ngân hàng?

Nếu là câu trả lời thuận đối với bất cứ câu hỏi nào nêu trên, thì nhà quản lý ngân hàng cần phải tập trung vào các chính sách quản lý thanh khoản để lấy lại niềm tin của thị trường.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. NGUYÊN NHÂN RỦI RO THANH KHOẢN

a/ Nguyên nhân tiền đề: Có ba nguyên nhân chính khiến cho ngân hàng phải đối mặt với rủi ro thanh khoản thường xuyên là:

Thứ nhất, ngân hàng huy động và đi vay vốn thời hạn ngắn, sau đó cứ tuần hoàn chúng để cho vay thời hạn dài hơn. Do đó, nhiều ngân hàng phải đối mặt với sự không trùng khớp về kỳ hạn đến hạn giữa tài sản có và tài sản nợ. Thật hiếm khi luồng tiền ròng bên tài sản có lại vừa khít để trang trải luồng tiền ròng bên tài sản nợ. Trong thực tế, ngân hàng luôn có một tỷ lệ đáng kể tài sản nợ phải được hoàn trả tức thời, như tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi có kỳ hạn có thể rút trước hạn, tài khoản NOW, do đó, ngân hàng phải luôn sẵn sàng thanh khoản.

Thứ hai, sự nhạy cảm của tài sản tài chính với thay đổi lãi suất. Khi lãi suất tăng, nhiều người gửi tiền sẽ rút tiền ra tìm kiếm nơi gửi khác có mức lãi suất cao hơn. Những người có nhu cầu tín dụng sẽ hoãn lại, hoặc rút hết số dư hạn mức tín dụng với lãi suất thấp đã thoả thuận. Như vậy, thay đổi lãi suất ảnh hưởng đồng thời đến luồng tiền gửi cũng như luồng tiền vay, và cuối cùng là đến thanh khoản của ngân hàng. Ngoài ra, lãi suất thay đổi sẽ ảnh hưởng đến thị giá của các tài sản mà ngân hàng đem bán để tăng thanh khoản và trực tiếp làm tăng chi phí đi vay trên thị trường tiền tệ.

Thứ ba, ngân hàng luôn phải đáp ứng nhu cầu thanh khoản một cách hoàn hảo. Những trục trặc về thanh khoản sẽ làm xói mòn niềm tin của dân chúng vào ngân hàng. Chúng ta hãy hình dung những gì sẽ xảy với ngân hàng nếu như vào một buổi sáng các quầy chi trả tiền hay các máy ATM của ngân hàng đóng cửa với lý do là thiếu tiền mặt tạm thời, và không thể thanh toán các tờ séc chuyển đến cũng như những khoản tiền gửi đến hạn? Một trong những công việc quan trọng đối với nhà quản lý ngân hàng là luôn liên hệ chặt chẽ với những khách hàng có số dư tiền gửi lớn và những khách hàng đang còn hạn mức tín dụng lớn chưa sử dụng để biết được kế hoạch của họ khi nào thì rút tiền và rút bao nhiêu để có phương án thanh khoản thích hợp.

b/ Nguyên nhân hoạt động: Rủi ro thanh khoản có thể phát sinh từ hoạt động bên tài sản nợ hay bên tài sản có của ngân hàng.

Nguyên nhân bên tài sản nợ: Rủi ro thanh khoản có thể phát sinh bất cứ khi nào khi những người gửi tiền thực hiện rút tiền ngay lập tức. Khi những người gửi tiền rút tiền đột ngột, buộc ngân hàng phải đi vay bổ sung hoặc phải

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

bán bớt tài sản (chuyển hoá tài sản có thành dạng tiền mặt) để đáp ứng khả năng thanh khoản. Trong tất cả các nhóm thuộc tài sản có, thì tiền mặt có mức độ thanh khoản cao nhất, chính vì vậy, ngân hàng sử dụng tiền mặt là phương tiện đầu tiên và trực tiếp để đáp ứng nhu cầu thanh khoản. Nhưng điều đáng tiếc là tiền mặt không mang lại thu nhập lãi suất, do đó các ngân hàng luôn có xu hướng giảm thiểu tài sản có ở dạng tiền mặt. Để thu được lãi suất, các ngân hàng phải đầu tư tiền vào các tài sản ít thanh khoản hơn hoặc vào những tài sản có thời hạn dài. Cho dù cuối cùng thì hầu hết các tài sản khác nhau cũng có thể chuyển hoá thành tiền, nhưng chi phí để chuyển hoá thành tiền ngay lập tức đối với các tài sản khác nhau thì rất khác nhau. Khi phải bán một tài sản ngay lập tức thì giá của nó có thể thấp hơn rất nhiều so với trường hợp có thời gian để tìm kiếm người mua và thương lượng về giá. Kết quả là, một số tài sản chỉ có thể chuyển hoá thành tiền ngay lập tức tại mức giá bán hoá giá rất thấp (fire-sale prices), do đó có thể đe dọa đến khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng. Ngoài thanh lý tài sản, ngân hàng có thể tìm kiếm các nguồn vốn bổ sung thông qua việc đi vay trên thị trường tiền tệ.

Nguyên nhân bên tài sản có: Rủi ro thanh khoản phát sinh liên quan đến các cam kết tín dụng. Một cam kết tín dụng cho phép người vay tiến hành rút tiền vay bất cứ lúc nào trong thời hạn của nó. Khi một cam kết tín dụng được người vay thực hiện, thì ngân hàng phải bảo đảm có đủ tiền ngay tức thời để đáp ứng nhu cầu của khách hàng, nếu không ngân hàng phải đối mặt với rủi ro thanh khoản. Tương tự như bên tài sản nợ, để đáp ứng nhu cầu thanh khoản bên tài sản có, ngân hàng có thể giảm số dư tiền mặt, chuyển hoá các tài sản có khác thành tiền, hoặc đi vay các nguồn vốn bổ sung trên thị trường tiền tệ.

5. PHƯƠNG PHÁP ĐO LƯỜNG THANH KHOẢN

5.1. NGUỒN VÀ SỬ DỤNG THANH KHOẢN

Như trên đã trình bày, rủi ro thanh khoản có thể phát sinh do có sự rút tiền gửi quá mức, hoặc do phải cấp tín dụng theo hạn mức đã cam kết. Để đáp ứng nhu cầu thanh khoản, ngân hàng phải: (i) hoặc là thanh lý (chuyển hoá) một bộ phận tài sản có thành tiền, (ii) hoặc là phải đi vay bổ sung trên thị trường tiền tệ. Để quản lý thanh khoản một cách hiệu quả, nhà quản lý ngân hàng cần lượng hoá trạng thái thanh khoản hàng ngày. Một công cụ hữu ích là lập bản báo cáo thanh khoản ròng (net liquidity statement), ghi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chép thống kê tất cả các luồng tiền phản ánh nguồn tạo nên thanh khoản và số tiền ngân hàng đã thực sự sử dụng để đáp ứng cho nhu cầu thanh khoản; trên cơ sở đó nhà quản lý tính được trạng thái thanh khoản ròng là như thế nào. Trạng thái thanh khoản ròng tại một thời điểm là chênh lệch giữa luồng tiền tạo nên nguồn thanh khoản và số tiền ngân hàng đã sử dụng đáp ứng cho nhu cầu thanh khoản. Chúng ta hãy quan sát một bản báo cáo (mô phỏng) như vậy của một ngân hàng như sau:

Trạng thái thanh khoản ròng (net liquidity position).

Nguồn thanh khoản		Đã sử dụng nguồn thanh khoản	
1. Tài sản có coi như tiền	$2 000	1. Không phát sinh	
2. Năng lực đi vay tối đa	$12 000	2. Đã vay	$6 000
3. Tiền dự trữ vượt mức	$500	3. Đã tái chiết khấu tại NHTW	$1 500
Tổng nguồn	$14 500	Đã sử dụng	$7 500
Trạng thái thanh khoản ròng = $14 500 - $7 500 = $7 000			

Ngân hàng có ba nguồn thanh khoản cơ bản là:

1. Tài sản có coi như tiền, bao gồm trái phiếu, tín phiếu kho bạc có thể chuyển thành tiền ngay lập tức với rủi ro giá cả và chi phí giao dịch đều thấp.

2. Năng lực đi vay tối đa: Là số tiền mà ngân hàng có thể đi vay tối đa trên thị trường tiền tệ, hay hợp đồng mua lại.

3. Tiền dự trữ vượt mức: Là bất cứ khoản tiền nào nằm tại quỹ của ngân hàng và nằm trên tài khoản tại NHTW vượt quá mức dự trữ bắt buộc theo quy định của NHTW.

Từ bảng cho thấy, tổng nguồn thanh khoản là 14 500 triệu USD, trừ đi số tiền đã sử dụng là 7.500 triệu USD, trạng thái thanh khoản ròng của ngân hàng là dương 7.000 triệu USD. Nếu trạng thái thanh khoản ròng của ngân hàng càng lớn thì tiềm ẩn rủi ro thanh khoản càng thấp.

5.2. PHƯƠNG PHÁP CUNG CẦU THANH KHOẢN

Một cách tổng quát, thanh khoản ngân hàng có thể phân tích trong khuôn khổ cung cầu, nghĩa là xác định những nhu cầu chi trả và những nguồn thu của ngân hàng tại một thời điểm nhất định; trong đó, những nhu cầu chi trả tại thời điểm t gọi là "*cầu thanh khoản* - ký hiệu là D_t" và những

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

nguồn thu tại thời điểm t gọi là "*cung thanh khoản* - ký hiệu là S_t". Để quan sát một cách trực quan, ta xắp xếp những nguồn cung và nhu cầu thanh khoản chủ yếu của ngân hàng vào một bảng như sau:

Cung và cầu thanh khoản.

Cung thanh khoản - S_t	Cầu thanh khoản - D_t
1. Tiền gửi bổ sung của khách hàng	1. Khách hàng rút tiền gửi
2. Khách hàng hoàn trả tín dụng	2. Nhu cầu tín dụng của khách hàng
3. Đi vay trên thị trường tiền tệ	3. Hoàn trả nợ vay
4. Thu nhập từ cung cấp dịch vụ	4. Chi phí hoạt động và trả thuế
5. Thu nhập từ bán tài sản	5. Thanh toán cổ tức cho cổ đông

a/ Cầu thanh khoản - D_t:

1. Khách hàng rút tiền gửi: Đây là nhu cầu thanh khoản chủ yếu có tính thường xuyên, tức thời và vô điều kiện; bao gồm tất cả các loại tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi phát hành séc, tiền gửi có kỳ hạn có thể rút trước hạn, tiền gửi có kỳ hạn thanh toán khi đến hạn, thanh toán kỳ phiếu và trái phiếu đến hạn.

2. Nhu cầu tín dụng của các khách hàng chất lượng: Đây là các quan hệ tín dụng mà ngân hàng muốn duy trì và đáp ứng. Bao gồm nhu cầu cấp tín dụng mới, gia hạn khi khoản vay đến hạn, sử dụng hạn mức tín dụng hay thực hiện cam kết tín dụng.

3. Hoàn trả nợ vay: Đây là quan hệ tín dụng trên thị trường tiền tệ; bao gồm hoàn trả tiền vay cho các ngân hàng khác, cho NHTW và các thoả thuận mua lại.

4. Chi phí hoạt động và trả thuế: Bao gồm các chi phí liên quan đến hoạt động, như chi tiền lương, tiền thưởng, bảo hiểm xã hội, công tác phí, mua sắm tài sản, chi sử dụng dịch vụ của các đơn vị khác, chi trả thuế các loại.

5. Thanh toán cổ tức cho cổ đông: Bao gồm chi cổ tức bằng tiền cho tất cả các loại cổ phiếu do ngân hàng phát hành.

b/ Cung thanh khoản - S_t:

1. Tiền gửi bổ sung của khách hàng: Đây được xem là nguồn cung thanh khoản quan trọng nhất đối với ngân hàng để duy trì nhu cầu thanh khoản thường xuyên. Bao gồm tất cả các loại tiền gửi mới, tiền gửi bổ sung hay kéo dài thời hạn tiền gửi.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Khách hàng hoàn trả tín dụng: Đây được xem là nguồn cung thanh khoản quan trọng thứ hai. Vì hoạt động tín dụng là hoạt động chính, mang lại nguồn thu lớn nhất cho ngân hàng, nhưng cũng chứa đựng rủi ro mất vốn cao, ảnh hưởng đến khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng. Chính vì vậy, nếu mọi khoản tín dụng đều được hoàn trả đúng hạn và đầy đủ cả gốc và lãi, thì không những bảo đảm kinh doanh ngân hàng có lãi, mà còn là nhân tố quan trọng góp phần bảo đảm nguồn cung thanh khoản cho ngân hàng.

3. Đi vay trên thị trường tiền tệ: Phản ánh năng lực của ngân hàng có thể đi vay tức thời trên thị trường tiền tệ. Bao gồm các khoản vay mới, gia hạn và tuần hoàn nợ vay, ký kết hạn mức tín dụng hay bằng các hợp đồng mua lại. Quan hệ tiền vay của ngân hàng có thể là với các ngân hàng khác hay với NHTW.

4. Thu nhập từ bán tài sản: Nhằm đáp ứng nhu cầu thanh khoản, ngân hàng có thể chuyển hoá một phần tài sản có thanh khoản thành tiền mặt tức thời. Tài sản có thanh khoản của ngân hàng chủ yếu bao gồm trái phiếu, tín phiếu kho bạc; ngoài ra, có thể kể đến các trái phiếu, kỳ phiếu, cổ phiếu của các ngân hàng và các công ty có hệ số tín nhiệm cao.

5. Thu nhập từ cung cấp dịch vụ: Bao gồm thu nhập chủ yếu từ các dịch vụ ngoại bảng như mở và thông báo L/C, bảo lãnh ngân hàng, kinh doanh ngoại tệ, tư vấn... Đối với một ngân hàng hiện đại, thì tỷ trọng thu nhập từ dịch vụ ngày càng cao, nên ngày càng có ý nghĩa trong việc hình thành nguồn cung thanh khoản cho ngân hàng.

Qua phân tích, thấy rằng hình thành nguồn cung và cầu thanh khoản là rất đa dạng, mối quan hệ giữa tổng cung và tổng cầu thanh khoản tại một thời điểm thể hiện "trạng thái thanh khoản ròng - net liquidity position" của ngân hàng. Nếu gọi trạng thái thanh khoản ròng tại thời điểm t là NLP_t, ta có:

$$\mathbf{NLP_t = S_t - D_t}$$

- Nếu NLP < 0, nghĩa là tổng cung nhỏ hơn tổng cầu thanh khoản và được gọi là "thâm hụt thanh khoản - liquidity deficit". Nếu ngân hàng có trạng thái thâm hụt thanh khoản, thì nhà quản lý phải quyết định xem khi nào và ở đâu có thể tăng được nguồn cung thanh khoản bổ sung (cần chú ý là cầu thanh khoản độc lập tương đối với ý chí của ngân hàng, nên ngân hàng không thể muốn giảm là được).

- Nếu NLP > 0, nghĩa là tổng cung lớn hơn tổng cầu thanh khoản và được gọi là "thặng dư thanh khoản - liquidity surplus". Nếu ngân hàng có

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUB
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

trạng thái thặng dư thanh khoản, thì nhà quản lý phải quyết định xem khi nào và vào đâu để đầu tư sinh lãi khoản tiền thặng dư.

Yếu tố thời điểm thanh khoản là hết sức quan trọng, có thể là:

- Nhu cầu thanh khoản có thể phát sinh tức thời (hay trong ngắn hạn) đối với ngân hàng. Ví dụ, một khối lượng lớn trái phiếu hay kỳ phiếu do ngân hàng phát hành trước đây sẽ đáo hạn ngay ngày mai; hay một số khách hàng có số dư tiền gửi lớn có kế hoạch rút tiền gửi chứ không kéo dài thời hạn hay tuần hoàn chúng. Để đáp ứng nhu cầu thanh khoản tức thời, nhà quản lý phải có các phương án cụ thể như tăng nguồn cung bằng cách đi vay bổ sung trên thị trường tiền tệ.

- Nhu cầu thanh khoản trong dài hạn: Gồm các nhu cầu có tính thời vụ, chu kỳ hay xu hướng. Ví dụ, làn sóng rút tiền nhiều vào mùa hè hay mùa thu để chi tiêu cho các kỳ nghỉ, các tua du lịch và chuẩn bị cho con em đến trường. Để đáp ứng nhu cầu thanh khoản trong dài hạn, nhà quản lý phải có kế hoạch khả thi. Ví dụ, ngoài những nguồn cung thanh khoản thường xuyên như luồng tiền gửi mới, thu hồi các khoản tín dụng đến hạn và các khoản thu nhập của ngân hàng, thì việc tăng tích trữ những tài sản thanh khoản như trái phiếu, tín phiếu kho bạc, hay dàn xếp ký các hạn mức tín dụng dài hạn với các ngân hàng khác là cần thiết để đáp ứng nhu cầu thanh khoản khi thời vụ xảy ra.

Hầu hết các vấn đề về thanh khoản đều phát sinh từ bên ngoài ngân hàng và chủ yếu là từ các nhu cầu hoạt động của khách hàng. Trong thực tế, những vấn đề về thanh khoản của khách hàng cuối cùng thường dồn về cho ngân hàng. Nếu một khách hàng thiếu tiền, thường tìm đến ngân hàng để xin vay hay rút tiền gửi.

Về thực chất, vấn đề quản lý thanh khoản của ngân hàng có thể khái quát trong hai ý cơ bản sau:

1. Hiếm khi cung và cầu thanh khoản lại bằng nhau tại bất kỳ thời điểm nào. Điều này hàm ý, ngân hàng phải thường xuyên, liên tục xử lý các trạng thái "thâm hụt thanh khoản" hay "thặng dư thanh khoản".

2. Giải quyết vấn đề thanh khoản chứa đựng sự đánh đổi giữa "thanh khoản" và "khả năng sinh lời" của ngân hàng. Với các nhân tố khác không đổi, dự trữ càng nhiều tài sản có có tính lỏng cao để đáp ứng nhu cầu thanh khoản, thì khả năng sinh lời của ngân hàng càng thấp.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5.3. PHƯƠNG PHÁP KHE HỞ TÀI TRỢ

Phương pháp thứ hai lượng hoá rủi ro thanh khoản là tính khe hở tài trợ của ngân hàng. Như đã thảo luận trước đây, cho dù những khoản tiền gửi không kỳ hạn có thể được rút ra ngay lập tức, nhưng trong điều kiện bình thường thì những người gửi tiền không làm như vậy. Thực tế cho thấy, nhiều khoản tiền gửi không kỳ hạn thường lưu tại ngân hàng một thời gian khá dài, do đó, trong quản lý, ngân hàng thường quan tâm đến số dư tiền gửi trung bình (bao gồm cả tiền gửi không kỳ hạn) như là nguồn thường xuyên để tài trợ cho dư nợ tín dụng trung bình trong hầu hết các thời gian.

Chúng ta định nghĩa khe hở tài trợ như sau:

Khe hở tài trợ = Dư nợ tín dụng tr. bình - Số dư tiền gửi tr. bình

Nếu khe hở tài trợ là dương, thì ngân hàng phải tài trợ phần tín dụng phụ trội bằng cách giảm số dư tiền mặt dự trữ và các tài sản thanh khoản, hay đi vay bổ sung trên thị trường tiền tệ. Do đó có thể viết:

Khe hở tài trợ = - Tài sản có thanh khoản + Tiền vay bổ sung

Chúng ta có thể viết lại thành:

Khe hở tài trợ + Tài sản có thanh khoản = Nhu cầu tài trợ

Trong đó: Nhu cầu tài trợ = Tiền vay bổ sung

Với cách biểu diễn này, thì thanh khoản và những ngụ ý của nhà quản lý về nhu cầu tài trợ là: nhu cầu đi vay bổ sung của ngân hàng được xác định bởi:

- Số dư tiền gửi thường xuyên.
- Số dư tín dụng thường xuyên.
- Số dư tài sản có thanh khoản.

Đặc biệt, đối với một ngân hàng có khe hở tài trợ lớn, nhưng lại muốn duy trì nhiều tài sản có thanh khoản, thì nhu cầu đi vay bổ sung trên thị trường tiền tệ sẽ càng lớn, và cách quản lý này của ngân hàng bộc lộ rủi ro thanh khoản là rất cao.

Sau đây là ví dụ về mối quan hệ giữa khe hở tài trợ, tài sản có thanh khoản và nhu cầu tài trợ (đi vay bổ sung trên thị trường tiền tệ).

Độ lệch tài trợ + Tài sản có thanh khoản = Nhu cầu tài trợ

(5) + (5) = (10)

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nhu cầu tài trợ của ngân hàng (triệu USD).

Tài sản có		Tài sản nợ	
Tín dụng	$25	Tiền gửi thường xuyên	$20
Tài sản có thanh khoản	$5	Nhu cầu tài trợ *(Đi vay bổ sung)*	$10
Tổng số	**$30**	**Tổng số**	**$30**
		Khe hở tài trợ	$5

Một sự tăng lên của khe hở tài trợ là dấu hiệu cảnh báo về rủi ro thanh khoản trong tương lai đối với ngân hàng, biểu hiện bằng việc người gửi tiền đến ngân hàng rút tiền tăng lên (tiền gửi thường xuyên giảm xuống dưới 20 triệu USD) và dư nợ tín dụng cũng tăng lên do người vay tìm cách thực hiện các cam kết tín dụng (dư nợ tín dụng tăng lên trên mức 25 triệu USD). Nếu ngân hàng không giảm số dư tài sản có thanh khoản (vẫn duy trì ở mức 5 triệu USD), thì nhà quản lý phải sử dụng đến phương sách là đi vay bổ sung trên thị trường tiền tệ. Khi đi vay nhiều, sẽ được những nhà cho vay kinh nghiệm chú ý đến hệ số tín nhiệm của ngân hàng đi vay. Ngân hàng cho vay có thể áp dụng phí tín dụng cao (do đã chấp nhận rủi ro) hay áp dụng hạn mức tín dụng ngặt nghèo và không cho phép tuần hoàn tín dụng. Nếu nhu cầu tài trợ của ngân hàng vượt quá hạn mức tín dụng được phép, thì ngân hàng sẽ rơi vào tình trạng mất khả năng thanh toán.

Một ví dụ điển hình về nhu cầu tài trợ quá mức đã khiến cho ngân hàng mất khả năng thanh toán, đó là ngân hàng Mỹ Continental Illinois vào năm 1984. Ngân hàng này đóng trụ sở chính tại Chicago, có số dư tiền gửi thường xuyên rất thấp do có hạn chế các chi nhánh tại nước Mỹ. Kết quả là, ngân hàng này đã dựa chủ yếu vào các nguồn vốn vay, như vay trên Interbank, thoả thuận mua lại và phát hành kỳ phiếu Eurodollars (bán buôn các chứng chỉ tiền gửi CDs từ các thị trường Euromarkets hải ngoại). Khi các khoản tiền vay này tăng lên, làm tăng mối quan tâm của các chủ nợ về khả năng hoàn trả vốn vay. Kết quả là nhiều ngân hàng lớn trên thị trường tiền tệ từ chối cho phép Continental Illinois được tuần hoàn các tín dụng đã cấp, yêu cầu ngân hàng này phải hoàn trả khi đến hạn. Với sự giảm sút nhanh chóng tiền vay, Continental Illinois đã không chống đỡ nổi và cuối cùng thì FDIC phải đứng ra tiếp quản.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5.4. PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ TÀI CHÍNH

Phương pháp tiếp theo lượng hoá thanh khoản là việc so sánh các chỉ số tài chính và những đặc điểm của bảng cân đối tài sản giữa các ngân hàng có quy mô hoạt động ngang nhau và trên cùng địa bàn. Các chỉ số tài chính so sánh bao gồm:

1. Chỉ số trạng thái tiền mặt - Cash position indicator:

$$\text{Trạng thái tiền mặt} = \frac{\text{Tiền mặt} + \text{Tiền gửi tại các TCTD khác}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Nếu chỉ số "trạng thái tiền mặt" cao, hàm ý ngân hàng có khả năng đáp ứng được các nhu cầu tiền mặt tức thời.

2. Chỉ số chứng khoán thanh khoản - Liquid securities indicator:

$$\text{Chứng khoán thanh khoản} = \frac{\text{Chứng khoán chính phủ}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Các chứng khoán thanh khoản bao gồm các trái phiếu và tín phiếu kho bạc (gọi chung là chứng khoán chính phủ) là những chứng khoán có độ thanh khoản cao nhất. Nếu chỉ số "chứng khoán thanh khoản" càng cao, thì ngân hàng được xem là có thanh khoản cao.

3. Chỉ số năng lực cho vay - Capacity ratio:

$$\text{Năng lực cho vay} = \frac{\text{Dư nợ tín dụng} + \text{Dư nợ cho thuê tài chính}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Vì tín dụng và cho thuê tài chính được xem là những tài sản ít thanh khoản nhất, do đó nếu chỉ tiêu "năng lực sử dụng vốn" càng lớn thì ngân hàng càng bộc lộ là kém thanh khoản.

4. Chỉ số tiền nóng - Hot money ratio:

$$\text{Chỉ số tiền nóng} = \frac{\text{Tiền nóng bên tài sản có}}{\text{Tiền nóng bên tài sản nợ}}$$

Tiền nóng là các loại tài sản nhạy cảm với lãi suất, thường bao gồm: tiền mặt, tiền gửi không kỳ hạn, chứng khoán chính phủ ngắn hạn và các tài sản khác có thể chuyển hoá thành tiền trong ngắn hạn. Nếu chỉ tiêu tiền nóng cao thì ngân hàng được xem là thanh khoản.

5. Chỉ số tiền gửi thường xuyên - Core deposit ratio:

$$\text{Chỉ số tiền gửi thường xuyên} = \frac{\text{Tiền gửi thường xuyên}}{\text{Tổng tài sản}}$$

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nếu chỉ tiêu "tiền gửi thường xuyên" càng lớn, thì ngân hàng được xem là càng thanh khoản.

6. Chỉ số cấu trúc tiền gửi - Deposit composition ratio:

$$\text{Chỉ số cấu trúc tiền gửi} = \frac{\text{Tiền gửi không kỳ hạn}}{\text{Tiền gửi có kỳ hạn}}$$

Chỉ số cấu trúc tiền gửi đo lường tính ổn định của cơ sở tiền gửi của ngân hàng. Nếu chỉ số này càng thấp, thì nhu cầu thanh khoản của ngân hàng càng thấp.

7. Chỉ số "tín dụng/tiền gửi":

Nếu một ngân hàng có chỉ số "tín dụng/tiền gửi" cao, hàm ý ngân hàng đã dựa chủ yếu vào nguồn vốn ngắn hạn hơn là nguồn vốn dài hạn để tài trợ tín dụng. Điều này có thể là tiềm ẩn rủi ro thanh khoản trong tương lai cho ngân hàng nếu như hiện tại ngân hàng đã đi vay hết (hay gần hết) khả năng của mình trên thị trường tiền tệ.

8. Chỉ số "tiền đi vay/tổng tài sản":

Nếu một ngân hàng có tỷ lệ "tiền vay/tổng tài sản" cao, hàm ý ngân hàng đã dựa chủ yếu vào nguồn vốn ngắn hạn hơn là nguồn vốn dài hạn để tài trợ tín dụng. Điều này có thể là tiềm ẩn rủi ro thanh khoản trong tương lai cho ngân hàng nếu như hiện tại ngân hàng đã đi vay hết (hay gần hết) khả năng của mình trên thị trường tiền tệ

9. Chỉ số "cam kết tín dụng/tổng tài sản":

Nếu tỷ lệ này cao phản ánh nhu cầu thanh khoản cũng phải cao để đáp ứng nhu cầu rút tiền bất cứ lúc nào của người vay. Như vậy, một ngân hàng có nhiều cam kết tín dụng sẽ phải đối mặt với rủi ro thanh khoản lớn hơn ngân hàng có ít cam kết tín dụng.

5.5. PHƯƠNG PHÁP CẤU TRÚC NGUỒN VỐN

Các phương pháp đo lường thanh khoản ở trên đề cập đồng thời đến cung và cầu thanh khoản, phương pháp cấu trúc nguồn vốn chỉ đề cập đến việc xác định ***Cầu*** thanh khoản của ngân hàng là như thế nào. Phương pháp này dựa vào việc phân chia nguồn vốn theo khả năng có thể bị rút ra khỏi ngân hàng và được thể hiện qua các bước như sau:

Bước 1: Tổng nguồn vốn của ngân hàng được chia thành nhiều nhóm dựa trên khả năng vốn bị rút ra khỏi ngân hàng. Thông thường, tổng nguồn vốn được chia thành 3 nhóm chủ yếu sau:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nhóm 1: Nguồn vốn nóng (hot or speculative money). Bao gồm vốn đi vay và tiền gửi nhạy cảm với lãi suất hoặc được dự tính sẽ bị rút ra khỏi ngân hàng trong kỳ kế hoạch.

Nhóm 2: Nguồn vốn kém ổn định. Bao gồm các khoản tiền gửi của khách hàng trong đó một phần đáng kể có thể bị rút ra khỏi ngân hàng tại một thời điểm nào đó trong kỳ kế hoạch.

Nhóm 3: Nguồn vốn ổn định (core or base deposits). Bao gồm các khoản vốn mà ngân hàng tin tưởng là ít có khả năng bị rút ra khỏi ngân hàng. Nguồn vốn này còn được gọi tiền gửi cơ sở hay vốn cơ sở của ngân hàng.

Bước 2: Xác định nhu cầu dự trữ thanh khoản cho từng nguồn vốn.

Tùy theo những nguyên tắc quản trị, ngân hàng sẽ dành riêng một phần vốn thanh khoản cho mỗi nguồn vốn trên nhằm đáp ứng nhu cầu rút ra khỏi ngân hàng. Thông thường tỷ lệ dự trữ thanh khoản được lựa chọn như sau:

Nhóm 1: 95%; Nhóm 2: 30%; Nhóm 3: 15%.

Sau khi xác định được tỷ lệ dự trữ bắt buộc và tỷ lệ dự trữ cho từng nhóm, ta xây dựng công thức tính dự trữ thanh khoản vốn như sau:

Dự trữ thanh khoản vốn = 0,95 (nguồn vốn nóng - DTBB)
+ 0,30 (nguồn vốn kém ổn định - DTBB)
+ 0,15 (nguồn vốn ổn định - DTBB)

Bước 3: Xác định nhu cầu thanh khoản đáp ứng các khoản vay có chất lượng.

Chất lượng kinh doanh ngân hàng phụ thuộc rất lớn vào chất lượng các khoản cho vay, chính vì vậy, ngân hàng thường xây dựng một chính sách tín dụng nhằm thỏa mãn tối đa các khoản cho vay có chất lượng cao. Khi các khoản vay chất lượng được cấp, ngân hàng sẽ kỳ vọng nhiều vào việc thiết lập quan hệ khách hàng lâu dài, truyền thống, trên cơ sở đó mở rộng cung cấp dịch vụ và tạo cơ sở tiền gửi vững chắc. Với quan điểm như vậy, ngân hàng cần dự tính nhu cầu vay tối đa tiềm năng và phải có dự trữ thanh khoản cho các khoản vay chất lượng cao, thường bằng 100% chênh lệch giữa tổng cho vay tối đa tiềm năng và dư nợ thực tế hiện tại.

Bước 4: Xác định tổng nhu cầu thanh khoản. Tổng nhu cầu thanh khoản của ngân hàng được xác định bằng tổng nhu cầu dự trữ thanh khoản vốn và nhu cầu thanh khoản cho vay.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Dự trữ thanh khoản cho vay = Quy mô cho vay tối đa - Tổng dư nợ hiện tại

Tổng dự trữ thanh khoản = Dự trữ thanh khoản vốn + Dự trữ thanh khoản cho vay

Tổng dự trữ thanh khoản = 0,95 (nguồn vốn nóng - DTBB)
+ 0,30 (nguồn vốn kém ổn định - DTBB)
+ 0,15 (nguồn vốn ổn định - DTBB)
+ 1,00 (quy mô cho vay tối đa - tổng dư nợ hiện tại)

Ví dụ: Xác định nhu cầu thanh khoản của ngân hàng, biết rằng:

1. Ngân hàng XYZ dự tính phân chia tổng nguồn vốn thành:

Nhóm 1: 25 tỷ VND; Nhóm 2: 24 tỷ VND; Nhóm 3: 100 tỷ VND

2. Tỷ lệ dự trữ bắt buộc là 3% đối với tất cả các loại nguồn vốn.

3. Ngân hàng quyết định duy trì dự trữ thanh khoản: 95% đối với nhóm 1; 30% đối với nhóm 2; và 15% đối với nhóm 3.

4. Dự nợ cho vay hiện tại là 135 tỷ VND, mức tối đa gần đây đạt được là 140 tỷ VND, tỷ lệ tăng trưởng tín dụng bình quân là 10 %/năm. Ngân hàng sẵn sàng đáp ứng các yêu cầu vay vốn có chất lượng tốt.

Hãy xác định tổng nhu cầu dự trữ thanh khoản của ngân hàng.

Áp dụng công thức trên, ta xác định được tổng nhu cầu thanh khoản của ngân hàng XYZ như sau:

0,95x25(1 - 0,03) + 0,30x24(1 - 0,03) + 0,15x100(1 - 0,03) + 140x0,10 + (140 - 135)
= 23,0375 + 6,984 + 14,55 + 14 + 5 = 63,5715 tỷ VND

5.6. PHƯƠNG PHÁP THANG ĐẾN HẠN (MATURITY LADDER METHOD)

Vào tháng 2 năm 2000, Ngân hàng thanh toán quốc tế (BIS) đã xây dựng phương pháp "thang đến hạn" để đo lường thanh khoản của các NHTM, mà thực chất là xác định nhu cầu tài trợ ròng. Khả năng thanh khoản liên quan đến việc đánh giá tất cả các luồng tiền vào và các luồng tiền ra, như được mô tả tại bảng dưới đây.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Xác định thanh khoản ròng theo mô hình thang đến hạn *(Đơn vị: Tỷ VND)*

	1 ngày	1 tháng	6 tháng
Luồng tiền vào			
Tài sản có đến hạn	10	150	1.500
Bán các tài sản có chưa đến hạn	12	250	4.000
Nhận tiền gửi mới	15	200	2.000
Đi vay mới	12	100	750
Các khoản thu khác (lãi cho vay, phí dịch vụ...)	5	50	400
Tổng luồng tiền vào	**54**	**750**	**8.650**
Luồng tiền ra			
Tài sản nợ đến hạn	30	490	4.500
Giải ngân các HĐTD và các cam kết ngoại bảng	10	250	2.600
Chi trả tiền lãi, tiền lương và chi nghiệp vụ	6	50	360
Luồng tiền ra khác (không dự tính)	4	10	40
Tổng luồng tiền ra	**50**	**800**	**7.500**
Trạng thái thanh khoản ròng (nhu cầu tài trợ)	**4**	**(50)**	**1.150**
Trạng thái thanh khoản tích lũy (cộng dồn)	**4**	**(46)**	**1.104**

Phương pháp thang đến hạn cho phép so sánh các luồng tiền vào với các luồng tiền ra trong mỗi ngày hay cho một thời kỳ nhất định, qua đó xác định được các trạng thái thanh khoản ròng (nhu cầu tài trợ ròng) mỗi ngày và trạng thái thanh khoản tích lũy cho một thời kỳ.

Bảng trên cho thấy, ngân hàng có thặng dư thanh khoản là 4 tỷ VND trong ngày, nhưng lại thâm hụt thanh khoản tích lũy trong tháng tiếp theo là 46 tỷ VND. Ngân hàng phải ngay lập tức có kế hoạch tăng nguồn vốn bổ sung để bù đắp thiếu hụt thanh khoản trong tháng. Trong khi đó, với kỳ hạn 6 tháng, ngân hàng có thặng dư thanh khoản tích lũy là 1.104 tỷ VND, ngân hàng ngay từ bây giờ phải nỗ lực tìm kiếm các dự án đầu tư để sử dụng hiệu quả thặng dư thanh khoản này.

Để xây dựng thang đến hạn, ngân hàng xác định các luồng tiền vào và ra cho những kỳ hạn khác nhau. Các luồng tiền vào có thể được xếp thứ tự theo ngày mà các tài sản Có đến hạn hoặc căn cứ vào ước tính về luồng tiền vào trên cơ sở sử dụng hạn mức tín dụng của ngân hàng khác. Tương tự, các luồng tiền ra có thể được xếp thứ tự theo ngày mà các tài sản Nợ đến hạn, hay cho một thời hạn nhất định và ước tính các nhu cầu vay đột xuất cũng như rút tiền gửi trước hạn. Mức chênh lệch giữa tổng luồng tiền vào và tổng luồng tiền ra trong mỗi thời kỳ trở thành cơ sở để đo lường mức dư thừa hay thiếu hụt thanh khoản tại các thời điểm khác nhau.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trạng thái thanh khoản ròng một (01) ngày *(Đơn vị: Tỷ VND)*

	Bình thường	NH khó khăn	Thị trường khó khăn
Luồng tiền vào			
Tài sản có đến hạn	20	18	16
Bán các tài sản có chưa đến hạn	16	10	9
Nhận tiền gửi mới	10	5	4
Thu lãi cho vay, phí dịch vụ...	7	7	4
Thu từ các nghiệp vụ khác	1	0	0
Tổng luồng tiền vào	**54**	**40**	**32**
Luồng tiền ra			
Tài sản nợ đến hạn	30	30	30
Giải ngân các HĐTD và cam kết ngoại bảng	10	14	20
Chi tiền lãi	6	6	6
Các khoản chi bất ngờ khác (rút trước hạn)	4	20	10
Tổng luồng tiền ra	**50**	**70**	**66**
Trạng thái thanh khoản ròng (nhu cầu tài trợ ròng)	**4**	**(30)**	**(34)**

BIS cũng xây dựng phương pháp dự báo các luồng tiền có thể phát sinh cho các kịch bản khác nhau trong các điều kiện bình thường, điều kiện bản thân ngân hàng gặp khó khăn (chủ quan) và điều kiện thị trường gặp khó khăn (khách quan). Điều kiện bình thường giả định rằng tất cả các hoạt động của ngân hàng cũng như của nền kinh tế diễn ra bình thường theo đúng dự kiến. Điều kiện bản thân ngân hàng gặp khó khăn giả định rằng ngân hàng phải thực hiện nghĩa vụ thanh toán đúng hạn, thậm chí là có nhiều khoản tiền gửi rút trước hạn... Điều kiện nền kinh tế gặp khó khăn giả định rằng chất lượng tín dụng tổng thể giảm, các ngân hàng đều gặp khó khăn trong việc huy động mới. Bảng dưới đây là ví dụ mô tả về kịch bản cho 3 tình huống.

5.7. PHƯƠNG PHÁP CHỈ SỐ THANH KHOẢN

Phương pháp chỉ số thanh khoản (liquidity index) được phát triển bởi Jim Pierce tại Fed. Chỉ số này đo lường khoản lỗ tiềm năng khi ngân hàng phải bán tháo các tài sản của mình để đáp ứng nhu cầu thanh khoản với giá thấp hơn giá thị trường trong điều kiện bình thường. Nếu bán theo các điều kiện thị trường bình thường thì có thể được giá cao hơn nhưng phải mất một thời gian dài nhất định, bởi vì ngân hàng phải nghiên cứu thị trường và trải

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

qua quá trình đấu giá..., nên không đáp ứng được nhu cầu thanh khoản ngay, buộc ngân hàng phải bán tháo tài sản cho dù giá thấp hơn, tức chấp nhận khoản lỗ. Chênh lệch giữa giá bán tháo (P_i) và giá thị trường hợp lý (P^*_i) càng lớn, thì danh mục tài sản của ngân hàng càng kém thanh khoản. Gọi I là chỉ số thanh khoản, ta có:

$$I = \sum_{i=1}^{N} w_i \frac{P_i}{P_i^*}$$

Ví dụ: Giả sử, ngân hàng XYZ có hai tài sản: 50% tín phiếu kho bạc và 50% cho vay bất động sản. Nếu ngân hàng *phải* bán tín phiếu ngày hôm nay (thời hạn còn lại 1 tháng), sẽ nhận được (P_1) 99 VND trên 100 VND mệnh giá; nếu ngân hàng đợi sau một tháng (khi đến hạn) mới bán sẽ nhận được (P_1^*) 100 VND trên 100 mệnh giá. Nếu ngân hàng *phải* bán khoản cho vay bất động sản ngày hôm nay, ngân hàng nhận được (P_2) 85 VND trên dư nợ 100 VND, nhưng nếu bán sau 1 tháng thì nhận được (P^*_2) 92 VND trên dư nợ 100 VND. Vậy, chỉ số thanh khoản 1 tháng của ngân hàng sẽ là:

$$I = 0,5\frac{0,99}{1,00} + 0,5\frac{0,85}{0,92} = 0,495 + 0,462 = 0,967$$

Giả sử, tình huống xảy ra thị trường bất động sản chững lại nên giá bán khoản cho vay bất động sản chỉ thu được 65 VND trên dư nợ 100 VND. Như vậy, chỉ số thanh khoản 1 tháng của ngân hàng sẽ chỉ là:

$$I = 0,5\frac{0,99}{1,00} + 0,5\frac{0,65}{0,92} = 0,495 + 0,353 = 0,848$$

Tóm lại, chỉ số thanh khoản càng thấp thì ngân hàng phải đối mặt với rủi ro thanh khoản càng cao.

6. BIỆN PHÁP QUẢN LÝ THANH KHOẢN

Trên bảng cân đối tài sản của ngân hàng, phần lớn tài sản nợ có đặc trưng là ngắn hạn, như tiền gửi không kỳ hạn, tiền gửi phát hành séc, tiền gửi có kỳ hạn nhưng có thể rút trước hạn và các loại tiền gửi ngắn hạn khác; trong khi đó, phần lớn tài sản có lại có thời hạn dài hơn, như tín dụng, các khoản đầu tư, cho thuê... Đối với tiền gửi không kỳ hạn, người gửi có thể rút toàn bộ tại bất cứ thời điểm nào. Như vậy, về lý thuyết, nếu một ngân hàng có 20% tài sản nợ là không kỳ hạn, thì phải sẵn sàng thanh toán ngay lập tức khoản tiền này trong bất cứ ngày làm việc nào bằng các tài sản có ở dạng tiền mặt.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thực tế, các ngân hàng đều biết rằng, trong điều kiện bình thường thì chỉ một số ít trong tổng số những người gửi tiền có nhu cầu rút tiền hàng ngày. Do đó, phần lớn số dư tiền gửi không kỳ hạn trở thành ***số dư thường xuyên*** hàng ngày (core deposits), cung cấp nguồn vốn dài hạn cho ngân hàng. Đồng thời, những nhu cầu rút tiền gửi hàng ngày được cân đối chủ yếu bởi những khoản tiền gửi mới và các khoản thu nhập từ hoạt động ngân hàng. Hơn nữa, từ thời gian này qua thời gian khác, nhà quản lý sẽ có kinh nghiệm dự tính khoản *rút tiền gửi quá mức* (deposit drains) hàng ngày. Khoản rút tiền gửi quá mức trong ngày là phần vượt trội được rút ra so với tiền gửi mới trong ngày (hay còn gọi là luồng tiền ròng âm-net cash outflow).

Có hai phương án chính để ngân hàng quản lý khoản tiền gửi rút ra quá mức là: (i) thông qua quản lý tài sản nợ; (ii) thông qua quản lý tài sản có. Theo truyền thống, ngân hàng thường dựa vào phương pháp quản lý tài sản có; nhưng ngày nay nhiều ngân hàng, đặc biệt là các ngân hàng lớn, lại dựa vào phương pháp quản lý tài sản nợ thông qua việc tiếp cận thị trường tiền tệ để tăng nguồn vốn vay tức thời đáp ứng nhu cầu thanh khoản của ngân hàng.

6.1. PHƯƠNG PHÁP QUẢN LÝ TÀI SẢN NỢ

Phương pháp quản lý tài sản nợ là việc ngân hàng tiếp cận với thị trường tiền tệ để tăng nguồn vốn tức thời bằng cách đi vay với thời hạn ngắn, bao gồm thị trường chính thức (giao dịch với NHTW), thị trường Interbank và hợp đồng mua lại. Một phương án hỗ trợ khác là ngân hàng có thể phát hành kỳ phiếu ngắn hạn, hay phát hành một số trái phiếu có thời hạn dài. Ngân hàng cần huy động vốn bổ sung ít nhất là tương đương với khoản tiền gửi rút ra quá mức dự tính. Tuy nhiên, biện pháp này tỏ ra tương đối tốn kém, bởi vì ngân hàng phải đi vay vốn bổ sung với lãi suất interbank (bán buôn) để chi trả cho những khoản tiền gửi có lãi suất bán lẻ (ở đây cần chú ý rằng lãi suất mà ngân hàng áp dụng cho các khoản tiền gửi của khách hàng là lãi suất bán lẻ, nên thấp hơn so với lãi suất giao dịch trên Interbank là lãi suất bán buôn, có như vậy kinh doanh ngân hàng mới có lãi). Điều này nói lên rằng: nếu chi phí đi vay vốn bổ sung càng cao so với thu nhập từ tài sản có, thì biện pháp quản lý tài sản nợ tỏ ra càng kém hấp dẫn.

Cần chú ý, biện pháp tài sản nợ không làm thay đổi quy mô bảng cân đối tài sản và kết cấu tài sản có, nhưng làm thay đổi kết cấu tài sản nợ. Hay nói cách khác, mọi điều chỉnh của ngân hàng để đáp ứng nhu cầu thanh

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

khoản chỉ diễn ra bên tài sản nợ. Điều này gợi ý, nếu ngân hàng quản lý tài sản nợ một cách hiệu quả, thì chiến lược kinh doanh bên tài sản có sẽ không bị ảnh hưởng bởi sự rút tiền gửi quá mức thông thường. Đây là một trong những lý do giải thích tại sao kỹ thuật quản lý tài sản nợ lại phát triển nhanh và nhiều như ngày nay.

6.2. PHƯƠNG PHÁP QUẢN LÝ TÀI SẢN CÓ

Thay vì đi vay trên thị trường bán buôn để đáp ứng nhu cầu thanh khoản, ngân hàng có thể chuyển hoá một bộ phận tài sản Có thanh khoản thành tiền mặt.

Một tài sản được xem là thanh khoản, phải thỏa mãn các điều kiện:

- Có thể chuyển hoá thành tiền mặt nhanh chóng.
- Với chi phí chuyển nhượng thấp.
- Với giá cả thị trường hợp lý.
- Được giao dịch trên một thị trường hoàn hảo (deep market hay perfect market). Thị trường hoàn hảo là thị trường, tại mức giá nhất định của thị trường thì mọi nhu cầu mua đều được đáp ứng và có bao nhiêu hàng hoá muốn bán cũng bán hết; điều này hàm ý khối lượng giao dịch mua bán không ảnh hưởng đến giá cả, hoặc chỉ ảnh hưởng không đáng kể trong ngắn hạn.

Một ví dụ điển hình về tài sản thanh khoản là trái phiếu kho bạc và đương nhiên là tiền mặt (giấy bạc và tiền xu) thuộc loại tài sản thanh khoản nhất. Việc ngân hàng duy trì một lượng lớn tài sản có thanh khoản, một mặt giảm được rủi ro thanh khoản, mặt khác lại chịu một chi phí cơ hội lớn đó là tiền mặt không mang lại thu nhập lãi suất và trái phiếu kho bạc có mức lãi suất không hấp dẫn. Hay nói cách khác, nếu một tài sản là thanh khoản sẽ mang lại thu nhập thấp; và ngược lại, nếu một tài sản mang lại thu nhập cao sẽ không thanh khoản.

Mặt khác, nếu ngân hàng duy trì quá ít tài sản có thanh khoản sẽ phải đối mặt với rủi ro rút tiền gửi quá mức và các cam kết tín dụng. Tương tự, những nhà đầu tư chuyên nghiệp sẽ không mua hay không tuần hoàn các chứng khoán do các ngân hàng có biểu hiện không thanh khoản phát hành. Nếu mức thanh khoản của ngân hàng là quá thấp có thể đưa ngân hàng vào tình trạng mất khả năng thanh toán, và nếu nghiêm trọng có thể dẫn đến hiệu ứng lây lan sang các ngân hàng khác. Kết quả là, nhà chức trách đã đưa ra các quy định yêu cầu các ngân hàng phải duy trì một lượng tài sản thanh khoản tối thiểu thường xuyên (gọi là dự trữ bắt buộc).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Theo truyền thống, các ngân hàng phải duy trì một lượng dự trữ tiền mặt tại NHTW và tiền mặt tại quỹ để đáp ứng nhu cầu thanh khoản tức thì. Ở hầu hết các nước, NHTW thường quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc tối thiểu, nhưng ở một số nước khác lại không quy định. Ví dụ như ở Úc, NHTW không quy định tỷ lệ dự trữ bắt buộc mà thay vào đó các NHTM phải tự duy trì một tỷ lệ là 6% tài sản có có tính lỏng cao, khi gặp tình huống rút tiền gửi quá mức, ngân hàng đem bán số tài sản này (chiết khấu) tại NHTW để lấy tiền mặt đáp ứng nhu cầu thanh khoản. Nếu tỷ lệ tài sản có có tính lỏng cao giảm xuống dưới 6%, thì ngân hàng sẽ chịu một mức phạt, nên chi phí bị đẩy lên rất cao; chính vì vậy, các ngân hàng chỉ coi biện pháp này như là biện pháp cuối cùng. Ngoài dự trữ bắt buộc theo quy định của NHTW, thì các ngân hàng có xu hướng duy trì một tỷ lệ vượt trội so với dự trữ bắt buộc bằng tiền mặt để đáp ứng nhu cầu thanh khoản tức thì. Ví dụ ở Anh, NHTW không quy định dự trữ bắt buộc dưới bất cứ hình thức nào, nhưng các ngân hàng vẫn duy trì thường xuyên trên 1% tài sản có bằng tiền mặt để đáp ứng nhu cầu thanh khoản.

a/ Hiệu ứng rút tiền mặt quá mức:

Giả sử, bên tài sản có thường duy trì 9% tiền mặt, trạng thái bảng cân đối của ngân hàng trước khi xảy ra rút tiền gửi quá mức là:

Kết cấu bảng cân đối tài sản ngân hàng (triệu $).

Tài sản có		Tài sản nợ	
Tiền mặt	9	Tiền gửi	70
Tài sản có khác	91	Tiền vay	10
		Tài sản nợ khác	20
Cộng	100	Cộng	100

Nếu tiền gửi được rút ra quá mức là 5 triệu USD, ngân hàng có thể đáp ứng ngay lập tức bằng cách giảm số dư tiền mặt bên tài sản có. Sau khi đáp ứng nhu cầu thanh khoản, bảng cân đối tài sản của ngân hàng có trạng thái dưới đây.

Điều chỉnh tài sản có để đáp ứng nhu cầu thanh khoản.

Tài sản có		Tài sản nợ	
Tiền mặt	4	Tiền gửi	65
Tài sản có khác	91	Tiền vay	10
		Tài sản nợ khác	20
Cộng	95	Cộng	95

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Kết quả là, quy mô bảng cân đối tài sản của ngân hàng thu hẹp từ 100 triệu USD xuống còn 95 triệu USD. Chi phí trong việc giảm số dư tiền mặt để đáp ứng thanh khoản thể hiện ở chỗ: Ngân hàng phải duy trì thường xuyên một lượng tiền mặt nhất định không mang lại thu nhập lãi suất, nghĩa là chịu chi phí cơ hội giữa tiền mặt và các khoản đầu tư mang lại thu nhập cao hơn.

Cần thấy rằng, biện pháp điều chỉnh tài sản có và biện pháp quản lý tài sản nợ là hai phương án để đáp ứng nhu cầu thanh khoản, tuy nhiên trong thực tế, ngân hàng có thể sử dụng đồng thời và kết hợp hai biện pháp này để đáp ứng một nhu cầu thanh khoản nhất định.

b/ Hiệu ứng thực hiện cam kết tín dụng:

Như trên đã trình bày, một sự rút tiền gửi quá mức có thể gây nên những vấn đề thanh khoản cho ngân hàng; tương tự như vậy, khi những người vay tiền thực hiện các cam kết tín dụng hay sử dụng hạn mức tín dụng cũng có thể gây cho ngân hàng gặp phải những vấn đề về thanh khoản. Bảng 8.8 chỉ ra rằng, một cam kết tín dụng trị giá 5 triệu USD được thực hiện, kết quả là dư nợ tín dụng trên bảng cân đối cũng tăng tương ứng là 5 triệu USD.

Hiệu ứng thực hiện cam kết tín dụng.

(a) Trước khi thực hiện				(b) Sau khi thực hiện			
Tài sản có		***Tài sản nợ***		***Tài sản có***		***Tài sản nợ***	
Tiền mặt	9	Tiền gửi	70	Tiền mặt	9	Tiền gửi	70
Tài sản có khác	91	Tiền vay	10	Tài sản có khác	**96**	Tiền vay	10
		Tài sản nợ khác	20			Tài sản nợ khác	20
Cộng	**100**	**Cộng**	**100**	**Cộng**	**105**	**Cộng**	**100**

Thực hiện cam kết tín dụng là việc ngân hàng cấp một khoản tín dụng trị giá 5 triệu USD bằng tiền ngay lập tức, làm cho "tài sản có khác" tăng từ 91 triệu USD lên 96 triệu USD. Ngân hàng có thể xử lý thanh khoản bằng cách thông qua quản trị tài sản nợ (đi vay bổ sung 5 triệu USD trên thị trường tiền tệ), hay thông qua điều chỉnh tài sản có (giảm số dư tiền mặt từ 9 triệu xuống còn 4 triệu USD). Kết quả xử lý thanh khoản của ngân hàng được trình bày như tại bảng dưới đây.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bảng cân đối tài sản sau khi thực hiện cam kết tín dụng.

(a) Quản lý tài sản nợ				(b) Quản lý tài sản có			
Tài sản có		*Tài sản nợ*		*Tài sản có*		*Tài sản nợ*	
Tiền mặt	9	Tiền gửi	70	Tiền mặt	4	Tiền gửi	70
Tài sản có khác	96	Tiền vay	15	Tài sản có khác	96	Tiền vay	10
		Tài sản nợ khác	20			Tài sản nợ khác	20
Cộng	**105**	**Cộng**	**105**	**Cộng**	**100**	**Cộng**	**100**

6.3. TỪ VẤN ĐỀ THANH KHOẢN ĐẾN VỠ NỢ HỆ THỐNG

Trong điều kiện bình thường, cho dù có luồng tiền gửi ròng âm (rút ra nhiều hơn gửi vào) hay các cam kết tín dụng được thực hiện thì cũng không gây nên những trở ngại về thanh khoản cho ngân hàng, bởi vì ngân hàng có thể sử dụng tiền dự trữ trên mức quy định hay đi vay bổ sung trên thị trường tiền tệ để đáp ứng nhu cầu thanh khoản thường xuyên. Ví dụ, vào tháng 12 hay vào kỳ nghỉ hè, thường số tiền gửi được rút ra để chi tiêu là rất lớn, ngân hàng xử lý các tình huống có tính chất thời vụ bằng cách tăng dự trữ tiền mặt trên mức quy định hay đi vay nhiều hơn bình thường trên thị trường tiền tệ.

Những vấn đề nghiêm trọng về thanh khoản chỉ có thể phát sinh khi tiền gửi được rút ra quá mức bình thường và không dự tính trước. Những cú sốc về rút tiền gửi bất ngờ có thể phát sinh bởi nhiều nguyên nhân, bao gồm:

1. Người gửi tiền lo ngại về khả năng thanh toán của ngân hàng này so với các ngân hàng khác.

2. Sự sụp đổ của một ngân hàng đã làm cho những người gửi tiền lo lắng đến khả năng thanh toán của các ngân hàng khác (phản ứng dây truyền lây lan).

3. Sự chuyển hướng đột ngột ưu tiên đầu tư từ tiền gửi ngân hàng sang các tài sản tài chính phi ngân hàng (như trái phiếu kho bạc, trái phiếu công ty, cổ phiếu, thương phiếu...).

Bất cứ một sự rút tiền gửi quá mức đột ngột nào (không dự tính trước) đều làm phát sinh rủi ro thanh khoản, và đều có thể trở thành áp lực khiến cho ngân hàng trở nên mất khả năng thanh toán.

Rủi ro thanh khoản dẫn đến ngân hàng mất khả năng thanh toán là thuộc tính cơ bản và duy nhất của các hợp đồng tiền gửi không kỳ hạn. Đặc biệt, nếu có vấn đề về thanh khoản, thì khi chi trả tiền gửi, những hợp đồng không kỳ hạn được ngân hàng ưu tiên tiếp nhận và cho rút tiền đầu tiên, sau

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

đó mới đến các hợp đồng tiền gửi có kỳ hạn và các khoản nợ khác; chính vì vậy, những người gửi tiền không kỳ hạn và có kỳ hạn nếu đến sau có thể nhận được hoặc không nhận được tiền gửi của mình. Để minh họa cho vấn đề này, chúng ta giả thiết rằng một ngân hàng có 100 người gửi tiền, mỗi người gửi 1 USD. Nếu những người gửi tiền cho rằng tài sản có của ngân hàng bây giờ giảm xuống chỉ còn 90 USD như sau.

Tài sản có		**Tài sản nợ**	
Tổng tài sản	$90	Tổng tiền gửi	$100

Kết quả là, những người gửi tiền đều khẩn trương tới ngân hàng để rút 1 USD tiền gửi của mình, bởi vì 10 người đến muộn cuối cùng sẽ không còn gì để nhận. Hay nói cách khác, chỉ 90 người đến trước tiên được ngân hàng hoàn trả đầy đủ mỗi người 1 USD tiền gửi, còn 10 người đến sau cùng không được nhận gì. Như vậy, tiền gửi không kỳ hạn là đối tượng được ưu tiên thanh toán trước so với tiền gửi kỳ hạn, nhưng không có nghĩa là mọi khoản tiền gửi không kỳ hạn đều được thanh toán đầy đủ, mà người nào đến trước thì được nhận trước, người nào đến sau còn thì nhận, hết thì thôi.

Nếu giá trị tài sản của ngân hàng thấp hơn số dư tiền gửi của khách hàng, thì chỉ một bộ phận các hợp đồng tiền gửi là được hoàn trả đầy đủ; chính vì vậy, ngay cả những người không có nhu cầu rút tiền ngày hôm nay để chi tiêu cho các mục đích thông thường cũng tìm mọi cách xếp hàng để đến lượt mình được ngân hàng hoàn trả tiền gửi. Điều này hàm ý, ngay cả những người có số dư tiền gửi thường xuyên không hề có một nhu cầu rút tiền nào, khi thấy nhiều người xếp hàng trước ngân hàng để rút tiền, thì cũng ngay lập tức đứng vào hàng, do đó hàng người càng dài thêm.

Khi những người rút tiền tăng thêm, luồng tiền chảy ra khỏi ngân hàng cũng tăng lên. Biểu hiện đầu tiên là số dư tiền mặt của ngân hàng giảm nhanh chóng, tiếp theo là ngân hàng phải bán khẩn cấp các chứng khoán thanh khoản, như trái phiếu và tín phiếu kho bạc, đồng thời tiến hành các hoạt động đi vay trên thị trường tiền tệ. Nếu người gửi tiền cứ tiếp tục xếp hàng, khả năng thanh khoản cạn kiệt, thì một cuộc khủng hoảng về thanh khoản thực sự xảy ra với ngân hàng, đặc biệt là trong tình huống nếu ngân hàng gặp khó khăn hoặc không thể vay thêm trên thị trường tiền tệ bất cứ giá nào. Khi khủng hoảng thanh khoản xảy ra, buộc ngân hàng phải bán hoá

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

giá mọi tài sản nếu có thể, ví dụ như, chuyển nhượng các hợp đồng tín dụng, các hợp đồng cho thuê tài chính, các trái phiếu dài hạn... Nhưng sự bán hoá giá vội vàng sẽ khiến cho ngân hàng chịu thua thiệt nặng nề về giá, và những thua thiệt này có thể khiến cho ngân hàng chuyển sang rủi ro mất khả năng thanh toán. Nếu màn kịch này diễn ra thực sự thì ngân hàng chỉ còn có con đường duy nhất là đóng cửa dừng hoạt động chờ xử lý theo pháp luật.

Khi một ngân hàng không thanh khoản, chuyển thành mất khả năng thanh toán và buộc phải đóng cửa sẽ gây tâm lý lo ngại cho những người gửi tiền ở các ngân hàng khác là: nếu không đến ngân hàng (hoặc đến muộn) để rút tiền thì sẽ không nhận được gì. Nếu niềm tin của dân chúng vào hệ thống ngân hàng bị lung lay, thì hiệu ứng lây lan bắt đầu hoạt động, khiến cho hệ thống ngân hàng rơi vào tình trạng hỗn loạn (bank panics). Sự hỗn loạn của hệ thống ngân hàng có thể chuyển thành khủng hoảng kinh tế - xã hội - chính trị của quốc gia.

7. CHIẾN LƯỢC QUẢN LÝ THANH KHOẢN VỚI TÀI SẢN NỢ

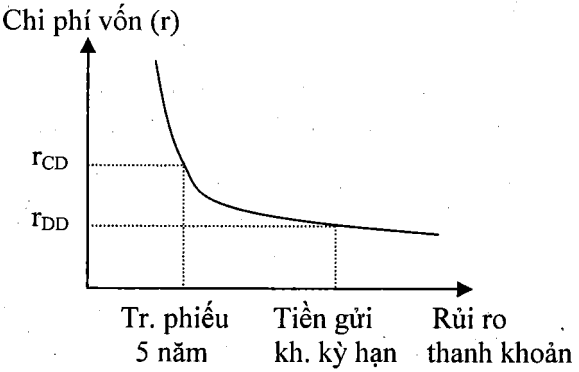
Quản lý tài sản nợ và quản lý thanh khoản có mối liên hệ mật thiết với nhau. Như đã phân tích ở trên, *một nội dung* của quản lý rủi ro thanh khoản là hình thành một danh mục tài sản có thanh khoản nhằm: (i) đáp ứng nhu cầu dự trữ bắt buộc; và (ii) đáp ứng nhu cầu thanh khoản diễn ra hàng ngày. Chúng ta đã kết luận rằng, danh mục tài sản có thanh khoản mang lại mức thu nhập thấp hơn các tài sản khác (ví dụ như tín dụng), điều này gợi ý rằng cần phải quản lý danh mục này sao cho hiệu quả để lợi nhuận của ngân hàng là cao nhất có thể. *Nội dung thứ hai* của quản lý thanh khoản là việc hình thành một danh mục tài sản nợ sao cho giảm được lượng tài sản thanh khoản phải duy trì bên tài sản có. Nếu một ngân hàng dựa quá nhiều vào khả năng đi vay trên thị trường tiền tệ để đáp ứng nhu cầu thanh khoản, thì có thể phải đối mặt với khủng hoảng thanh khoản, nếu các nhà đầu tư giảm niềm tin, dẫn đến từ chối cho vay mới và không cho phép tuần hoàn khoản vay cũ. Quản lý tài sản nợ dựa trên danh tiếng của ngân hàng, sự hoàn hảo (độ sâu) của thị trường tiền tệ và trạng thái thanh khoản chung của hệ thống tài chính, nhưng tất cả những nhân tố này đều có thể thay đổi một cách nhanh chóng. Với lý do này, những nhà quản lý ngân hàng cần bảo đảm hợp lý giữa tài sản có thanh khoản và năng lực đi vay bổ sung trên thị trường tiền tệ. Thật là lý tưởng đối với nhà quản lý ngân hàng nếu hình thành được một danh mục tài sản nợ với chi phí thấp và rủi ro rút tiền thấp.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7.1. CHI PHÍ VỐN VÀ RỦI RO THANH KHOẢN

Một thực tế là, hình thành một danh mục tài sản nợ có chi phí và rủi ro rút tiền thấp là rất khó. Điều này xảy ra là vì những nguồn vốn có xác suất rút tiền cao thì mới có chi phí thấp. Như vậy, trong quản lý tài sản nợ, bản thân ngân hàng phải tự đánh đổi giữa lợi ích chi phí thấp và xác suất rút tiền cao; và ngược lại. Ví dụ, tiền gửi không kỳ hạn có chi phí rất thấp nhưng xác suất rút tiền lại rất cao; ngược lại, một trái phiếu kỳ hạn 5 năm có chi phí cao nhưng lại là nguồn vốn dài hạn đối với ngân hàng. Ngoài ra, những người nắm giữ các công cụ nợ dài hạn có thể tự chuyển nhượng trên thị trường thứ cấp, do đó rủi ro rút trước hạn đối với ngân hàng hầu như không xảy ra. Mối quan hệ giữa chi phí và rủi ro thanh khoản đối với nguồn vốn của ngân hàng có thể biểu diễn bằng đồ thị như sau:

Sự đánh đổi giữa chi phí và rủi ro thanh khoản.



Trong đó: r_{CD} = mức lãi suất của trái phiếu kỳ hạn 5 năm.
r_{DD} = mức lãi suất của tiền gửi không kỳ hạn.

7.2. CÁC CHIẾN LƯỢC QUẢN LÝ TÀI SẢN NỢ

Các chiến lược quản lý tài sản nợ có nội dung rộng hơn những quyết định tăng vốn, chúng phải bao gồm những nội dung như: nhu cầu thanh khoản, dự án tăng trưởng tài sản có, điều kiện thị trường trong và ngoài nước và chi phí vốn dự kiến. Có nhiều chiến lược để nhà quản lý sử dụng vào quản lý danh mục tài sản nợ, trong đó, mỗi chiến lược đều phải tập trung vào một vấn đề quan trọng là xử lý việc đánh đổi giữa thu nhập và rủi ro. Mục tiêu trọng tâm

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

của các chiến lược là tiếp cận các nguồn vốn một cách tin cậy, với chi phí hợp lý và bảo đảm khả năng thanh khoản cho ngân hàng.

7.2.1. CHIẾN LƯỢC PHÁT TRIỂN THỊ TRƯỜNG BÁN LẺ

Chiến lược quản lý tài sản nợ đối với hầu hết các ngân hàng là phát triển vững chắc thị trường bán lẻ. Những khoản tiền gửi bán lẻ là nguồn vốn chiến lược chính hình thành sức mạnh của ngân hàng, bởi vì chúng có đặc điểm là ổn định trong dài hạn và có chi phí thấp hơn so với thị trường bán buôn (còn gọi là thị trường chuyên nghiệp). Xét về mặt kỳ hạn, nguồn vốn bán lẻ bao gồm tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi tiết kiệm; trong đó, tiền gửi không kỳ hạn có thể được rút ra bất cứ lúc nào, còn tiền gửi tiết kiệm thường có thời hạn ngắn hoặc có thể được rút trước hạn. Như vậy, về mặt kỳ hạn, nguồn vốn bán lẻ có đặc trưng là ngắn hạn; nhưng những nghiên cứu và khảo sát thực tế cho thấy, phần lớn số dư của nguồn vốn bán lẻ lại ổn định thường xuyên giống như những nguồn vốn dài hạn. Bên cạnh những ưu điểm như chi phí vốn thấp và ổn định, thì nguồn vốn bán lẻ cũng có nhược điểm là phải chịu chi phí hạ tầng cơ sở cao. Để lấy được niềm tin của khách hàng, ngân hàng phải chuẩn bị mạng lưới bán lẻ rộng khắp như triển khai hệ thống phòng giao dịch, hệ thống chi nhánh và các kênh phân phối điện tử để duy trì và phát triển ổn định hoạt động bán lẻ; đồng thời ngân hàng phải có phương án khả thi để tồn tại trong cuộc cạnh tranh về lãi suất trên thị trường bán lẻ. Cuối cùng, cho dù hệ thống bán lẻ là ổn định và hiệu quả trong quá khứ và hiện tại, nhưng có thể trở nên bất ổn và kém hiệu quả trong tương lai nếu ngân hàng không chú trọng đầu tư đúng mức để mở rộng và phát triển các dịch vụ tài chính cho thị trường này.

Trong quản lý tài sản nợ, ngân hàng cần xác định và kiểm soát được toàn bộ chi phí của nguồn vốn bán lẻ. Ví dụ, đối với tiền gửi không kỳ hạn có rủi ro rút tiền lớn, nhưng bù lại ngân hàng chỉ phải trả mức lãi suất huy động rất thấp hoặc bằng 0. Với chi phí hoạt động không đổi thì: (i) nếu mặt bằng lãi suất thị trường cao (tăng), trong khi lãi suất tiền gửi không kỳ hạn bán lẻ thấp, sẽ tạo thêm thu nhập bổ sung cho ngân hàng; ngược lại, (ii) nếu mặt bằng lãi suất thị trường thấp (giảm), thì ngân hàng phải chịu thêm chi phí cơ hội. Đặc biệt, song song với việc mở tài khoản không kỳ hạn cho khách hàng, ngân hàng cung cấp miễn phí (nếu có thì cũng rất thấp) các dịch vụ thanh toán như cung cấp sổ phát hành séc, thanh toán các tờ séc và gửi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
Tài liệu phục vụ tham khảo nội bộ

các bản sao kê tới khách hàng. Bởi vì các dịch vụ cung cấp cho khách hàng nêu trên làm phát sinh chi phí nghiệp vụ và chi phí vốn đối với ngân hàng, do đó ngân hàng phải có nguồn thu để bù đắp. Một trong những phương án để bù đắp chi phí là tiến hành thu phí dịch vụ (mở tài khoản, thanh toán và sao kê) đối với khách hàng. Nhìn chung, các khoản phí như vậy (nếu có) mà ngân hàng thu được từ khách hàng là rất nhỏ và không bù đắp được hoàn toàn chi phí của ngân hàng, do đó việc quy định lãi suất tiền gửi không kỳ hạn thấp (hoặc bằng 0) hàm ý những người gửi tiền trả phí dịch vụ cho ngân hàng thông qua trả lãi suất. Chúng ta có thể tính được mức lãi suất thực trả cho tiền gửi không kỳ hạn như sau:

LS thực trả = LS ghi trên hợp đồng + LS ẩn qua phí.

$$\text{LS ẩn qua phí} = \frac{\text{Chi phí QLBQ/TK/năm - Thu phí BQ/TK/năm}}{\text{Số dư BQ/năm}}$$

Trong đó: QLBQ = quản lý bình quân.

Giả sử, hàng năm đối với mỗi tài khoản tiền gửi không kỳ hạn ta có: (1) chi phí quản lý bình quân là 150.000 VND; (2) thu phí bình quân là 100.000 VND; (3) số dư bình quân là 1.200.000 VND, ta tính được mức lãi suất ẩn qua phí là:

$$\text{LS ẩn qua phí} = \frac{150.000 - 100.000}{1.200.000} = 4{,}166\%/\text{năm}$$

Như vậy, nếu lãi suất tiền gửi không kỳ hạn ghi trên hợp đồng là 0%/năm, thì thực tế người gửi tiền được hưởng mức lãi suất là:

LS thực trả = 0% + 4,166% = 4,166%/năm.

Tương tự, nếu lãi suất tiền gửi không kỳ hạn ghi trên hợp đồng là 1,5%/năm, thì thực tế người gửi tiền được hưởng mức lãi suất là:

LS thực trả = 1,5% + 4,166% = 5,666%/năm.

7.2.2. CHIẾN LƯỢC ĐA DẠNG HOÁ NGUỒN VỐN

Chiến lược quản lý tài sản nợ thứ hai là đa dạng hoá nguồn vốn nhằm giảm sự phụ thuộc vào bất kỳ một thị trường nào, khu vực địa lý nào, công cụ huy động vốn nào, kỳ hạn nào, cơ sở khách hàng đầu tư nào và đồng tiền nào. Khi nguồn vốn là đa dạng cao, thì ngân hàng được bảo đảm tốt hơn về thanh khoản trong mọi điều kiện của thị trường, tuy nhiên đổi lại ngân hàng phải chịu chi phí vốn cũng cao hơn. Trong thực tế tồn tại rằng, chi phí huy động vốn trên thị trường này có thể cao hơn so với thị trường khác, điều này

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

phụ thuộc vào đặc điểm của các công cụ sử dụng trên từng thị trường, các điều kiện kinh tế, tên tuổi và danh tiếng của người phát hành chưa được biết đến một cách rộng rãi. Để có tên tuổi và danh tiếng trước những nhà đầu tư, trước hết ngân hàng cần phải thanh khoản và áp dụng mức lãi suất cạnh tranh; có ngân hàng huy động được vốn trên một số thị trường lớn hơn nhu cầu hoạt động tín dụng bình thường của mình.

Việc đi vay ngoại tệ để đa dạng hoá nguồn vốn tài trợ cho các nhà đầu tư trong nước bằng nội tệ có thể gặp rủi ro tỷ giá, nếu ngân hàng không áp dụng các kỹ thuật phòng ngừa rủi ro tỷ giá hoặc các kỹ thuật này không có sẵn để sử dụng. Tuy nhiên, nếu ngân hàng đi vay bằng ngoại tệ và cho vay cũng bằng ngoại tệ thì sẽ tránh được rủi ro tỷ giá.

7.2.3. CHIẾN LƯỢC TĂNG NGUỒN VỐN DÀI HẠN CÓ LÃI SUẤT CỐ ĐỊNH

Danh mục tài sản nợ của hầu hết các ngân hàng thường có xu hướng thâm hụt các nguồn vốn dài hạn có lãi suất cố định. Đó là kết quả của sự không ưa thích đầu tư dài hạn của một bộ phận những người tiết kiệm; điều này càng thể hiện rõ khi lãi suất biến động mạnh và tỷ lệ lạm phát không ổn định. Kết quả là ngân hàng phải sử dụng nguồn vốn ngắn hạn để cho vay dài hạn. Điều này tạo ra rủi ro thanh khoản và các khó khăn trong quản lý nguồn vốn là phải thường xuyên tìm các nguồn vốn mới để thay thế các nguồn vốn cũ đến hạn thanh toán.

Nhận rõ khe hở kỳ hạn giữa tài sản có và tài sản nợ, các nhà quản lý đã tích cực tìm kiếm các phương án để có được một danh mục tài sản nợ có kỳ hạn dài hơn. Một danh mục tài sản nợ có kỳ hạn dài sẽ cho phép ngân hàng tránh được sự không chắc chắn về nguồn vốn trong tương lai, giảm được tài sản dự trữ có thu nhập thấp và giảm được chi phí liên quan đến việc phải tuần hoàn thường xuyên các nguồn vốn ngắn hạn; đồng thời, do có lãi suất cố định nên chi phí vốn là biết trước, điều này cho phép ngân hàng cho vay với lãi suất cố định và tránh được rủi ro lãi suất. Chiến lược nguồn vốn dài hạn với lãi suất cố định còn giúp ngân hàng tránh được những ảnh hưởng xấu khi thị trường vốn bất ổn và không bị tổn thương trước những thông tin thất thiệt liên quan trực tiếp đến ngân hàng.

Nếu quá trình thực hiện chiến lược nguồn vốn dài hạn với lãi suất cố định bộc lộ rủi ro lãi suất (khi lãi suất thị trường giảm), nhà quản lý có thể

THƯ VIỆN HUBT

sử dụng các công cụ phòng ngừa như hoán đổi lãi suất để đạt được mức lãi suất mong muốn. Ví dụ, ngân hàng có nguồn vốn kỳ hạn 5 năm có mức lãi suất cố định có thể hoán đổi sang lãi suất thả nổi, trong đó ngân hàng sẽ nhận lãi suất cố định và thanh toán lãi suất thả nổi cho đối tác. Vấn đề quan trọng mà ngân hàng có được đó là các nguồn vốn dài hạn có tính ổn định cao, do đó làm giảm rủi ro thanh khoản.

Có nhiều phương pháp khác nhau để ngân hàng tăng được kỳ hạn của danh mục tài sản nợ; ví dụ trên thị trường bán lẻ, áp dụng chính sách lãi suất dài hạn hấp dẫn hơn hẳn so với ngắn hạn. Tuy nhiên, việc xác định mức lãi suất tối ưu là rất phức tạp; bởi vì vấn đề cần giải quyết là: với mức lãi suất ngắn hạn hiện hành, khách hàng gửi tiền đang chấp nhận bình thường, vậy mức lãi suất dài hạn phải là bao nhiêu để:

(i) Những người gửi tiền tự nguyện chuyển từ ngắn hạn sang dài hạn, tức chấp nhận rủi ro thanh khoản để có thu nhập cao hơn.

(ii) Ngân hàng vẫn đạt được mục đích kinh doanh là có lãi bình thường, tức có sự đánh đổi giữa một bên là chi phí vốn tăng và bên kia là giảm được tài sản dự trữ có thu nhập thấp, giảm được chi phí tuần hoàn nguồn vốn và giảm được rủi ro thanh khoản.

Một phương án khác là tăng mức lãi suất đối với tiền gửi không kỳ hạn để ổn định số dư của nguồn vốn này. Tuy nhiên, trong thực tế các ngân hàng thường không áp dụng chiến lược này, trừ khi nguồn vốn này giảm sút một cách nghiêm trọng. Lý do có thể giải thích như sau: khi lãi suất tiền gửi không kỳ hạn tăng, làm tăng chi phí lãi suất đối với tất cả số dư không kỳ hạn hiện hành và số dư huy động mới tăng thêm; trong khi đó, khi lãi suất tiền gửi có kỳ hạn tăng chỉ làm tăng chi phí lãi suất đối với các khoản huy động mới.

Giả sử, một ngân hàng có 200 tỷ VND tiền gửi không kỳ hạn với lãi suất 7%/năm; và ngân hàng áp dụng mức lãi suất cố định cho tiền gửi có thời hạn 5 năm là 11,5%/năm. Ngân hàng dự kiến tăng thêm 10 tỷ VND nguồn vốn để cho vay bất động sản, có tài sản thế chấp của dân cư trong vùng. Qua nghiên cứu thấy rằng, nếu tăng mức lãi suất tiền gửi không kỳ hạn lên 8% thì ngân hàng sẽ huy động thêm được ít nhất là 10 tỷ VND. Nếu áp dụng chiến lược này thì chi phí lãi suất hàng năm của ngân hàng sẽ tăng thêm 2,8 tỷ VND.

THƯ VIỆN HUBT

Chi phí lãi suất	
Chi phí trước khi tăng lãi suất:	$200 tỷ x 7% = $14,0 tỷ
Chi phí sau khi tăng lãi suất:	$210 tỷ x 8% = $16,8 tỷ
Chi phí lãi suất tăng thêm hàng năm:	= $ 2,8 tỷ

Mặc dù trong thực tế tiền gửi không kỳ hạn có chi phí thấp hơn so với tiền gửi có thời hạn cố định, nhưng chiến lược trên tỏ ra là bất lợi đối với ngân hàng, vì nếu lãi suất tăng 1% thì mức lãi suất áp dụng cho 200 tỷ VND hiện hành sẽ tăng từ 7% lên 8%, trong khi khách hàng có số dư 200 tỷ VND vẫn cho rằng mức lãi sất 7% là chấp nhận được và họ vẫn hài lòng với mức lãi suất đó. Giả sử ngân hàng áp dụng chiến lược tăng lãi suất cho tiền gửi thời hạn 5 năm từ 11,5% lên 12%/năm để huy động thêm 10 tỷ VND. Trường hợp này có kết quả như sau:

Chi phí LS tiền gửi không kỳ hạn:	$200 tỷ x 7%	= $14 tỷ
Chi phí LS tiền gửi có thời hạn:	$10 tỷ x 12%	= $1,2 tỷ
Tổng chi phí LS	$210 tỷ x 7,2%	= $15,2 tỷ
Chi phí lãi suất tăng thêm hàng năm:		= $1,2 tỷ

Như vậy, lựa chọn giải pháp tăng tiền gửi có thời hạn, ngân hàng đã tiết kiệm được $1,6 tỷ VND chi phí lãi suất mỗi năm so với giải pháp tăng lãi suất tiền gửi không kỳ hạn (với giả thiết là không có sự dịch chuyển từ tiền gửi không kỳ hạn sang tiền gửi có kỳ hạn để hưởng lãi suất cao hơn). Trong ví dụ này, để chi phí lãi suất tương đương với phương án thứ nhất, thì mức lãi suất tối đa ngân hàng có thể trả cho tiền gửi có thời hạn 5 năm là 28%/năm! Điều này cho thấy, ngân hàng rất linh hoạt trong việc điều chỉnh lãi suất tiền gửi kỳ hạn nhằm thu hút thêm các nguồn vốn mới.

Trên thị trường bán buôn, mỗi ngân hàng còn có thể tăng nguồn vốn dài hạn có lãi suất cố định bằng cách phát hành trái phiếu (như trái phiếu công ty, trái phiếu châu Âu, các loại kỳ phiếu trung hạn v.v.), hoặc các loại trái phiếu chiết khấu. Để tăng vốn thông qua phát hành trái phiếu, ngân hàng phải được xếp hạng hệ số tín nhiệm cao và có danh tiếng trên thị trường. Những ngân hàng lớn thường hiếm khi sử dụng các giải pháp tăng vốn thông qua thị trường nợ dài hạn, mà dựa chủ yếu vào các nguồn vốn huy

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

động từ các thị trường bán lẻ với lãi suất thấp. Trong khi đó, hầu hết các ngân hàng nhỏ, hoặc các ngân hàng mới thành lập, lại tương đối thành công trong việc huy động vốn dài hạn trên thị trường đôla châu Âu.

Như vậy, vấn đề quản lý thanh khoản và quản lý tài sản nợ đối với ngân hàng có mối quan hệ mật thiết với nhau. Có nhiều yếu tố (qui chế và chi phí) ảnh hưởng tới sự lựa chọn số lượng tài sản có làm dự trữ thanh khoản. Một ngân hàng có thể quản lý tài sản nợ để tác động tới toàn bộ rủi ro rút vốn. Tuy nhiên, để giảm được rủi ro rút vốn, thì chi phí của ngân hàng thường tăng. Điều này là vì, đối với những nguồn vốn có rủi ro rút vốn thấp, thì thường có chi phí cao.

Trong ba chiến lược cơ bản áp dụng trong quản lý tài sản nợ đã nêu trên, thì mỗi chiến lược đều biểu hiện một dạng nhất định của quy luật đánh đổi "trade - off" đối với sự lựa chọn của ngân hàng.

8. MỘT SỐ QUY TẮC QUẢN LÝ THANH KHOẢN

Quy tắc 1: Duy trì mối liên hệ chặt chẽ giữa hoạt động của phòng nguồn vốn và phòng tín dụng (bao gồm cả phòng đầu tư); trên cơ sở đó phối hợp hoạt động của các phòng này nhằm đáp ứng nhu cầu quản lý thanh khoản của ngân hàng. Nếu phòng tín dụng dự định cấp hạn mức tín dụng mới cho khách hàng, thì phải thảo luận với nhà quản lý thanh khoản để có sự chuẩn bị khi khách hàng rút vốn; đồng thời nếu phòng nguồn vốn có kế hoạch tăng nguồn vốn (ví dụ thông qua phát hành kỳ phiếu hay trái phiếu) thì những kế hoạch này cũng phải được thông báo cho nhà quản lý thanh khoản ngân hàng.

Quy tắc 2: Nhà quản lý thanh khoản phải được biết trước vào bất cứ lúc nào khi những khách hàng lớn có kế hoạch rút tiền gửi, sử dụng hạn mức tín dụng hay bổ sung tiền gửi. Điều này giúp cho nhà quản lý chủ động xử lý các trạng thái thâm hụt hay thặng dư thanh khoản phát sinh đột biến một cách hiệu quả.

Quy tắc 3: Nhà quản lý thanh khoản phải biết được một cách chắc chắn và rõ ràng về các mục tiêu và những ưu tiên trong quản lý thanh khoản của ngân hàng. *Theo truyền thống,* trạng thái thanh khoản luôn được xem là mục tiêu ưu tiên hàng đầu của ngân hàng trong phân bổ sử dụng nguồn vốn. Thực tế này là do ngân hàng không thể (nếu có thì cũng không đáng kể) kiểm soát được nguồn huy động vốn (chủ yếu là tiền gửi), bởi vì việc dân chúng có gửi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

tiền vào ngân hàng hay không là do họ tự quyết định; nhưng mặt khác, ngân hàng lại có thể kiểm soát được hoàn toàn việc phân bổ sử dụng vốn của mình. Hơn nữa, theo quy định, thì ngân hàng phải duy trì dự trữ bắt buộc tại NHTW để đáp ứng nhu cầu thanh khoản; đồng thời ngân hàng phải luôn sẵn sàng để đáp ứng các trường hợp rút tiền của người gửi. Từ phân tích cho thấy, quản lý thanh khoản và việc ngân hàng phải duy trì một lượng nhất định tài sản có thanh khoản đã trở thành mục tiêu ưu tiên hàng đầu của ngân hàng trong việc phân bổ sử dụng nguồn vốn. *Ngày nay,* nhìn chung quản trị thanh khoản không còn được xem là mục tiêu ưu tiên hàng đầu, mà chỉ có chức năng hỗ trợ cho mục tiêu kinh doanh tối cao của ngân hàng là cấp tín dụng và các dịch vụ thu phí cho tất cả các khách hàng chất lượng cao. Ngân hàng phải đáp ứng mọi khoản tín dụng mang lại lợi nhuận khả thi, do đó, nhiệm vụ của nhà quản lý thanh khoản là tìm kiếm đủ nguồn vốn để tài trợ cho các khoản tín dụng mang lại lợi nhuận lớn cho ngân hàng.

Quy tắc 4: Nhu cầu thanh khoản và các quyết định thanh khoản phải được phân tích một cách thường xuyên liên tục nhằm giảm thiểu những tình huống thặng dư hay thâm hụt về thanh khoản. Nếu thặng dư thanh khoản mà không được đầu tư ngay trong ngày sẽ khiến cho ngân hàng bị tổn thất về thu nhập lãi suất; trong khi đó, mọi thâm hụt thanh khoản phải được đáp ứng tức thì, không chậm trễ, nếu không ngân hàng sẽ phải chịu chi phí cao để xử lý hậu quả.

9. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. So sánh sự khác nhau giữa rủi ro thanh khoản phát sinh bên tài sản nợ và bên tài sản có của NHTM.

2. Số dư tiền gửi không kỳ hạn thường xuyên (core deposits) là gì?

3. Hai phương án quản lý rủi ro thanh khoản đối với hiệu ứng rút tiền gửi quá mức là gì? Lợi ích và chi phí của từng phương án?

4. Hai phương án ngân hàng có thể sử dụng để quản lý rủi ro thanh khoản khi thực hiện cam kết tín dụng?

5. Một NHTM với bảng cân đối tài sản (đơn vị tỷ VND) dưới đây, dự tính phát sinh tiền gửi ròng âm là 15 tỷ (rút ra nhiều hơn gửi vào).

THƯ VIỆN HUBT

Tài sản có		Tài sản nợ và vốn chủ sở hữu	
Tiền mặt	10	Tiền gửi	68
Tín dụng	50	Vốn chủ sở hữu	7
Chứng khoán	15		
Tổng tài sản có	75	Tổng tài sản nợ và vốn CSH	75

Hãy chỉ ra trạng thái bảng cân đối tài sản nếu các sự kiện sau xảy ra:
a/ Ngân hàng mua tài sản nợ (đi vay) để bù đắp thanh khoản.
b/ Ngân hàng sử dụng phương án bên tài sản có để xử lý thanh khoản.

6. Một NHTM có bảng cân đối tài sản như sau (đơn vị tỷ đồng):

Tài sản có		Tài sản nợ và vốn chủ sở hữu	
Tiền mặt	30	Tiền gửi	110
Tín dụng	90	Tiền vay	40
Chứng khoán	50	Vốn chủ sở hữu	20
Tổng tài sản có	170	Tổng tài sản nợ và vốn CSH	170

Một khách hàng rút 15 tỷ VND theo cam kết tín dụng. Bảng cân đối sẽ như thế nào nếu ngân hàng sử dụng các phương án thanh khoản:

a/ Quản lý tài sản có. b/ Quản lý tài sản nợ.

7. Một NHTM có 10 tỷ VND tiền mặt, 30 tỷ VND tín dụng và 15 tỷ tiền gửi không kỳ hạn thường xuyên.

a/ Tính khe hở tài trợ là bao nhiêu.

b/ Nhu cầu tài trợ là bao nhiêu?

c/ Có thể sử dụng khe hở tài trợ như thế nào trong việc quản lý thanh khoản hàng ngày của ngân hàng?

8. Một ngân hàng có 10 tỷ trái phiếu kho bạc, 5 tỷ hạn mức tín dụng trên thị trường, 5 tỷ dự trữ thứ cấp. Các khoản vay của ngân hàng này với các ngân hàng khác là 6 tỷ và vay NHTW là 2 tỷ đều đến hạn trả.

a/ Xác định cung và cầu thanh khoản?

b/ Xác định trạng thái thanh khoản ròng của ngân hàng?

c/ Nhận xét về rủi ro thanh khoản của ngân hàng?./.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 20

CĂN BẢN VỀ QUẢN TRỊ RỦI RO TÍN DỤNG NGÂN HÀNG

Về bản chất, quản trị danh mục tín dụng là việc thiết lập "Không để tất cả trứng vào cùng một giỏ" nhằm giảm thiểu rủi ro tín dụng và tối ưu hóa tương quan rủi ro/lợi nhuận.

GS. TS. Nguyễn Văn Tiến

Hoạt động tín dụng luôn được xem là trọng tâm trong hoạt động kinh doanh ngân hàng, nó đem lại nguồn thu chủ yếu nhưng đồng thời cũng là nguồn tiềm ẩn rủi ro lớn nhất đối với ngân hàng. Chính vì vậy, trong quản trị kinh doanh, ngân hàng luôn đặt trọng tâm vào khâu quản trị rủi ro tín dụng.

Chương này giúp bạn đọc nắm được những vấn đề cơ bản về lý luận cũng như thực tiễn về hoạt động quản trị rủi ro tín dụng của ngân hàng, bao gồm các nội dung chính sau:

- Khái niệm, đặc điểm và phân loại RRTD.
- Nguyên nhân và hậu quả của RRTD.
- Các nguyên tắc quản trị RRTD của Basel.
- Mô hình và bộ máy quản trị RRTD.
- Chiến lược, chính sách và quy trình quản trị RRTD.
- Quản trị danh mục tín dụng.
- Các chỉ tiêu phản ánh chất lượng tín dụng.

Do nội dung quản trị RRTD là rất rộng lớn và phức tạp, vì vậy, để tăng cường kiến thức thực tiễn, bạn đọc cần thiết đọc thêm các tài liệu tham khảo giới thiệu ở cuối chương.

1. CÁC KHÁI NIỆM CƠ BẢN

1.1. KHÁI NIỆM RỦI RO TÍN DỤNG

Hàng ngày, thuật ngữ "rủi ro" không xa lạ gì với mọi người. Một cách phổ thông, "rủi ro" mang hàm ý xấu, không tốt, là sự tổn thất, mất mát, thiệt hại đối với chúng ta. Tuy nhiên, cũng có những cách nhìn nhận khách quan về

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

mối quan hệ giữa thiệt hại và lợi ích mà rủi ro có thể mang lại, ví dụ như quy tắc trong kinh doanh "rủi ro càng cao thì lợi nhuận càng lớn" (risk return trade-off), hay nhiều người cho rằng "rủi ro vừa là nguy cơ nhưng lại vừa là cơ hội",v.v. Như vậy, thuật ngữ "rủi ro" có thể được hiểu dưới nhiều giác độ khác nhau. Sau đây là một số tài liệu chính đề cập đến khái niệm về rủi ro. Trước hết, hãy tìm hiểu nội dung thuật ngữ "rủi ro" một cách khái quát nhất:

Nguồn tài liệu	Tiếng Anh	Tiếng Việt
Wikipedia, the free encyclopedia	**Risk** is the potential of losing something of value, weighed against the potential to gain something of value. Risk can also be defined as the intentional interaction with uncertainty.	Rủi ro là khả năng tổn thất về giá trị trong mối tương quan với khả năng thu được lợi ích về giá trị. Rủi ro cũng có thể được định nghĩa là sự tương tác có chủ ý với sự không chắc chắn.
Dictionary of Banking Terms. Third Edition, Barron's, 1997	Risk is uncertainty that an asset will earn an expected rate of return, or that loss may occur.	Rủi ro là sự không chắc chắn rằng một tài sản có thể sinh lời như kỳ vọng hoặc tổn thất có thể phát sinh.
Frederic S.Mishkin "Financial Market and Institutions". Six Edition, 2009	Risk - that is, uncertainty about the returns investors will earn on assets.	Rủi ro - là sự không chắc chắn về thu nhập mà nhà đầu tư có thể thu được từ tài sản.

Có thể dẫn chiếu thêm nhiều nguồn tài liệu khác, tuy nhiên các tài liệu đều thống nhất hiểu thuật ngữ "rủi ro" theo các nội dung sau:

- Rủi ro phát sinh trong tương lai gắn liền với các hoạt động và/hoặc phi hoạt động, dự tính trước được hoặc không dự tính trước được.

- Khác với cách hiểu phổ thông, "rủi ro" được hiểu về cả hai chiều, là chiều tác động tích cực và chiều tác động tiêu cực. Chiều tác động tích cực của rủi ro là việc tạo lợi nhuận gia tăng so với lợi nhuận dự tính, còn chiều tác động tiêu cực của rủi ro là việc làm thu hẹp lợi nhuận (thậm chí gây tổn thất) so với lợi nhuận dự tính.

- Khái niệm "rủi ro" về hai chiều như trên là cực kỳ quan trọng trong nghiên cứu rủi ro thị trường (rủi ro giá chứng khoán, rủi ro lãi suất, rủi ro tỷ giá và rủi ro giá cả). Các nội dung này sẽ được đề cập ở các chương sau.

Vậy, rủi ro tín dụng được khái niệm như thế nào?

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nguồn tài liệu	Tiếng Anh	Tiếng Việt
Wikipedia, the free encyclopedia	**Credit risk** refers to the risk that a borrower will default on any type of debt by failing to make required payments.	Rủi ro tín dụng liên quan đến rủi ro theo đó con nợ mất khả năng trả bất kỳ khoản nợ nào theo yêu cầu.
Basel II	Credit risk is most simply defined as the potential that a bank borrower or counterparty will fail to meet its obligations in accordance with agreed terms.	Một cách giản đơn, rủi ro tín dụng được định nghĩa là khả năng bên vay hay đối tác của ngân hàng không thực hiện các nghĩa vụ theo các điều khoản đã thỏa thuận.
Dictionary of Banking Terms. Third Edition, Barron's, 1997	Credit risk is the possibility that the borrower will be unable to make regular payments of principal and interest, and may default.	Rủi ro tín dụng là khả năng bên đi vay không thực hiện trả đầy đủ nợ gốc và lãi tiền vay, và có thể vỡ nợ.
Thông tư 02/2013/TT-NHNN, ngày 21/01/2013	*Rủi ro tín dụng* trong hoạt động ngân hàng (sau đây gọi tắt là rủi ro) là tổn thất có khả năng xảy ra đối với nợ của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài do khách hàng không thực hiện hoặc không có khả năng thực hiện một phần hoặc toàn bộ nghĩa vụ của mình theo cam kết.	
Dự thảo Thông tư Quy định về hệ thống quản lý rủi ro trong hoạt động ngân hàng (2014)	*Rủi ro tín dụng là rủi ro do bên được cấp tín dụng, bên có nghĩa vụ hoặc đối tác không thực hiện hoặc không có khả năng thực hiện một phần hoặc toàn bộ nghĩa vụ của mình theo cam kết.*	

Từ các khái niệm trên cho thấy: Khác với rủi ro thị trường, rủi ro tín dụng được định nghĩa thống nhất chỉ theo một chiều tiêu cực (chỉ bao gồm tổn thất "loss" mà không bao gồm giá trị gia tăng "gain"), đó là, khả năng xảy ra tổn thất đối với người cho vay (ngân hàng). Với định nghĩa này có thể coi rủi ro tín dụng được hiểu theo nghĩa hẹp hay nghĩa thực tế cuộc sống của dân chúng.

Để gắn với thực tiễn Việt Nam, định nghĩa rủi ro tín dụng theo *"Dự thảo Thông tư Quy định về hệ thống quản lý rủi ro trong hoạt động ngân hàng (2014)"* được dùng trong phân tích chương này. Theo khái niệm này, rủi ro tín dụng không chỉ giới hạn ở hoạt động cho vay mà còn bao gồm nhiều hoạt động tín dụng khác của ngân hàng như: chiết khấu, cho thuê tài chính, bảo lãnh, mở L/C, cam kết thanh toán và các hình thức tài trợ thương mại khác.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1.2. CÁC KHÁI NIỆM KHÁC

1. Quản trị rủi ro tín dụng là toàn bộ quá trình nhận diện, đo lường, đánh giá, giám sát, kiểm soát và báo cáo rủi ro tín dụng nhằm tối đa hóa lợi nhuận trong phạm vi mức độ rủi ro tín dụng chấp nhận được.

2. Khẩu vị rủi ro tín dụng là loại rủi ro và mức độ rủi ro mà ngân hàng sẵn sàng chấp nhận nhằm đạt được mục tiêu kinh doanh trong từng thời kỳ. Khẩu vị RRTD thông qua việc xây dựng các giới hạn RRTD như giới hạn tín dụng, giới hạn giao dịch đối với một khách hàng, nhóm khách hàng liên quan và mục tiêu đa dạng hóa, tránh tập trung danh mục vào những ngành, khu vực địa lý nhất định, xác định thị trường mục tiêu và các tiêu chí phê duyệt tín dụng. Các tiêu chí cấp tín dụng chủ yếu gồm: triển vọng và rủi ro ngành hàng; hạng tín nhiệm tối thiểu của khách hàng và mức độ tín nhiệm của khách hàng; các điều khoản, điều kiện cấp tín dụng khác như mức cấp tín dụng so với vốn chủ sở hữu, mức cấp tín dụng tối đa không có TSBĐ và loại TSBĐ được chấp nhận.

3. Văn hóa rủi ro tín dụng: Là tổng hòa các chuẩn mực, giá trị, niềm tin, thực hành tín dụng và thái độ của ngân hàng, từ đó hình thành môi trường tín dụng và những hành vi tín dụng mà ngân hàng có thể chấp nhận.

4. Danh mục tín dụng là một số/toàn bộ các khoản tín dụng cấp cho khách hàng có liên quan đến nhau trên một hoặc một số giác độ nhất định của ngân hàng, bao gồm cả các cam kết ngoại bảng.

5. Nợ có vấn đề là các khoản tín dụng cấp cho khách hàng không thu hồi được hoặc có dấu hiệu có thể không thu hồi đầy đủ theo đúng cam kết trong hợp đồng tín dụng.

6. Nợ xấu là các khoản tín dụng cấp cho khách hàng được phân loại từ nhóm 3 trở xuống theo thang xếp hạng gồm 5 nhóm của NHNN Việt Nam.

7. Kiểm tra sức chịu đựng (stress test) là một công cụ để đánh giá tác động bất lợi của thị trường đối với danh mục tín dụng của ngân hàng, từ đó đánh giá tác động tới chất lượng tín dụng, tỷ suất lợi nhuận, thanh khoản và khả năng đảm bảo an toàn vốn của ngân hàng.

8. Người có liên quan của một tổ chức, cá nhân là tổ chức, cá nhân có quan hệ trực tiếp hoặc gián tiếp với tổ chức, cá nhân đó.

a) Người có liên quan của một tổ chức (bao gồm cả TCTD) gồm các trường hợp sau đây:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Công ty mẹ hoặc TCTD là công ty mẹ (sau đây gọi là TCTD mẹ) của tổ chức đó;

- Công ty con của tổ chức đó;

- Công ty có cùng công ty mẹ hoặc cùng TCTD mẹ của tổ chức đó;

- Người quản lý, thành viên Ban kiểm soát của công ty mẹ hoặc của TCTD mẹ của tổ chức đó;

- Cá nhân hoặc tổ chức có thẩm quyền bổ nhiệm người quản lý, thành viên Ban kiểm soát của công ty mẹ hoặc TCTD mẹ của tổ chức đó;

- Người quản lý, thành viên Ban kiểm soát của tổ chức đó;

- Công ty, tổ chức có thẩm quyền bổ nhiệm người quản lý, thành viên Ban kiểm soát của tổ chức đó;

- Vợ, chồng, cha, mẹ, con (bao gồm cả cha nuôi, mẹ nuôi, con nuôi, bố chồng (bố vợ), mẹ chồng (mẹ vợ), con dâu (con rể), bố dượng, mẹ kế, con riêng của vợ hoặc chồng), anh ruột, chị ruột, em ruột (bao gồm cả anh, chị, em cùng mẹ khác cha hoặc cùng cha khác mẹ), anh rể, chị dâu, em dâu, em rể của người quản lý, thành viên Ban kiểm soát, thành viên góp vốn hoặc cổ đông sở hữu từ 5% vốn điều lệ hoặc vốn cổ phần có quyền biểu quyết trở lên của tổ chức đó;

- Tổ chức, cá nhân sở hữu từ 5% vốn điều lệ hoặc vốn cổ phần có quyền biểu quyết trở lên tại tổ chức đó;

- Cá nhân được ủy quyền đại diện phần vốn góp, cổ phần cho tổ chức đó.

b) Người có liên quan của một cá nhân gồm các trường hợp sau đây:

- Vợ, chồng, cha, mẹ, con (bao gồm cả cha nuôi, mẹ nuôi, con nuôi, bố chồng (bố vợ), mẹ chồng (mẹ vợ), con dâu (con rể); bố dượng, mẹ kế, con riêng của vợ hoặc chồng), anh ruột, chị ruột, em ruột (bao gồm cả anh, chị, em cùng mẹ khác cha hoặc cùng cha khác mẹ), anh rể, chị dâu, em dâu, em rể của cá nhân đó;

- Công ty hoặc TCTD mà cá nhân đó sở hữu từ 5% vốn điều lệ hoặc vốn cổ phần có quyền biểu quyết trở lên;

- Công ty con mà cá nhân đó là người quản lý, thành viên Ban kiểm soát của công ty mẹ hoặc TCTD mẹ;

- Công ty con mà cá nhân đó có thẩm quyền bổ nhiệm người quản lý, thành viên Ban kiểm soát của công ty mẹ hoặc TCTD mẹ;

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Công ty hoặc TCTD mà cá nhân đó là người quản lý, thành viên BKS;

- Công ty hoặc TCTD mà cá nhân đó là vợ, chồng, cha, mẹ, con (bao gồm cả cha nuôi, mẹ nuôi, con nuôi, bố chồng (bố vợ), mẹ chồng (mẹ vợ), con dâu (con rể), bố dượng, mẹ kế, con riêng của vợ hoặc chồng), anh ruột, chị ruột, em ruột (bao gồm cả anh, chị, em cùng mẹ khác cha hoặc cùng cha khác mẹ), anh rể, chị dâu, em dâu, em rể của người quản lý, thành viên Ban kiểm soát, thành viên góp vốn hoặc cổ đông sở hữu từ 5% vốn điều lệ hoặc vốn cổ phần có quyền biểu quyết trở lên của công ty hoặc TCTD đó;

- Tổ chức, cá nhân ủy quyền đại diện phần vốn góp, cổ phần cho cá nhân đó;

- Cá nhân cùng với cá nhân đó được một tổ chức ủy quyền đại diện phần vốn góp, cổ phần tại một tổ chức khác;

- Cá nhân được cá nhân đó ủy quyền đại diện phần vốn góp, cổ phần.

c) Để đảm bảo kiểm soát rủi ro do tập trung tín dụng trong hoạt động ngân hàng, TCTD, CN.NgHNN được bổ sung những trường hợp người có liên quan khác ngoài các trường hợp quy định tại điểm a và b khoản này trong các quy định nội bộ của TCTD, CN.NgHNN.

2. ĐẶC ĐIỂM VÀ PHÂN LOẠI RỦI RO TÍN DỤNG

2.1. ĐẶC ĐIỂM RỦI RO TÍN DỤNG

1. Rủi ro tín dụng mang tính bị động: Tổn thất tín dụng đối với ngân hàng chỉ xảy ra sau khi ngân hàng giải ngân, tức trong quá trình sử dụng vốn vay của khách hàng. Khách hàng là người trực tiếp sử dụng vốn vay, nên chính khách hàng mới là người có đầy đủ thông tin về chất lượng và hiệu quả của việc sử dụng vốn vay. Điều này hàm ý, do tình trạng thông tin bất cân xứng nên ngân hàng thường ở vào thế *bị động*, là người biết thông tin sau hoặc biết không chính xác, không đầy đủ về những khó khăn, thất bại của khách hàng trong kinh doanh nói chung và trong việc sử dụng vốn vay nói riêng, khiến cho ngân hàng thường bị chậm trễ trong ứng phó.

2. Rủi ro tín dụng có tính chất đa dạng và phức tạp: Do tính chất đa dạng và phức tạp về khách hàng vay vốn, đối tượng cho vay, loại hình tín dụng, nguyên nhân và hậu quả,... đã làm cho rủi ro tín dụng trở nên có tính chất đa dạng phức tạp. Chính sự đa dạng và phức tạp của rủi ro tín dụng buộc ngân hàng phải chú trọng nhiều hơn đến công tác quản trị rủi ro tín dụng, từ việc thiết lập chính sách tín dụng, sử dụng các công cụ quản trị rủi

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

, đến quy trình quản trị trong khâu nhận diện, đánh giá, đo lường, xử lý và ểm soát rủi ro tín dụng.

3. Rủi ro tín dụng có tính tất yếu: Bất kỳ hoạt động kinh doanh nào cũng ắn liền với rủi ro, trong đó kinh doanh tín dụng cũng không là ngoại lệ. Chấp hận rủi ro là tất yếu trong hoạt động tín dụng ngân hàng dựa trên mối quan ệ "rủi ro - lợi nhuận" nhằm tìm ra những cơ hội đạt được lợi nhuận tương ních với mức rủi ro chấp nhận. Ngân hàng sẽ hoạt động an toàn và hiệu quả hếu mức rủi ro mà ngân hàng chấp nhận là hợp lý, kiểm soát được và trong khả năng các nguồn lực tài chính và năng lực kinh doanh của ngân hàng.

2.2. PHÂN LOẠI RỦI RO TÍN DỤNG

Xây dựng các tiêu chí phân loại rủi ro tín dụng có ý nghĩa rất lớn trong việc thiết lập chính sách, quy trình và mô hình tổ chức quản trị tín dụng. Phân loại rủi ro tín dụng giúp nhận biết đầy đủ các yếu tố gây ra rủi ro và phân biệt được rủi ro phát sinh trong từng giai đoạn cấp tín dụng. Cách phân loại rủi ro tín dụng chủ yếu gồm:

1. Căn cứ vào nguyên nhân phát sinh rủi ro:

a/ Rủi ro giao dịch: Là rủi ro liên quan đến từng khoản vay đơn lẻ hoặc từng khách hàng cụ thể. Đây là rủi ro mà nguyên nhân phát sinh là do những hạn chế, sai sót trong quá trình tác nghiệp như thẩm định xét duyệt tín dụng, giải ngân, kiểm soát sau khi cho vay hoặc thực hiện bảo đảm tiền vay và những cam kết ràng buộc trong hợp đồng tín dụng. Rủi ro giao dịch bao gồm rủi ro lựa chọn đối nghịch, rủi do bảo đảm và rủi ro nghiệp vụ.

- Rủi ro lựa chọn đối nghịch: Là do thông tin không cân xứng tạo ra trước khi quyết định tín dụng.

- Rủi ro bảo đảm: Phát sinh từ các tiêu chuẩn bảo đảm như các điều khoản quy định trong hợp đồng tín dụng, các loại tài sản bảo đảm, chủ thể bảo đảm, hình thức bảo đảm và mức cho vay trên giá trị tài sản bảo đảm.

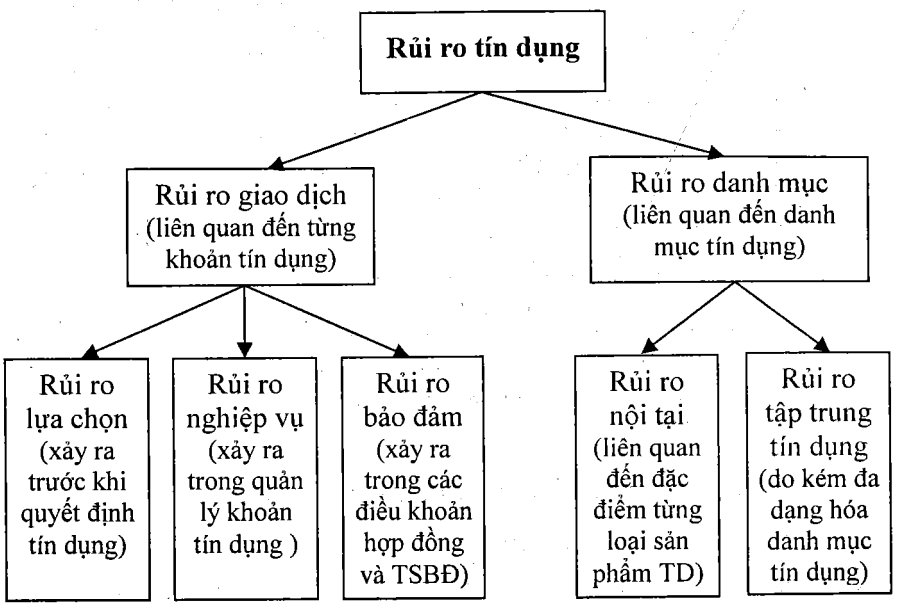
- Rủi ro nghiệp vụ: Là rủi ro liên quan đến công tác quản lý khoản vay và hoạt động cho vay, bao gồm cả việc sử dụng hệ thống xếp hạng rủi ro và kỹ thuật xử lý các khoản nợ có vấn đề.

b/ Rủi ro danh mục tín dụng: Là rủi ro mà nguyên nhân phát sinh là do những hạn chế trong quản lý danh mục tín dụng của ngân hàng, bao gồm rủi ro nội tại và rủi ro tập trung.

THƯ VIỆN HUBT
HỆ CƠ SỞ PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Rủi ro nội tại:* Xuất phát từ các yếu tố, đặc điểm riêng bên trong (nội tại) của mỗi khách hàng hoặc ngành, lĩnh vực kinh tế, phụ thuộc vào đặc điểm hoạt động hay đặc điểm sử dụng vốn vay của khách hàng.

- *Rủi ro tập trung:* Là trường hợp ngân hàng tập trung tín dụng quá mức vào một/một số khách hàng, vào cùng một/một số ngành lĩnh vực hoặc trong cùng một/một số vùng địa lý nhất định.

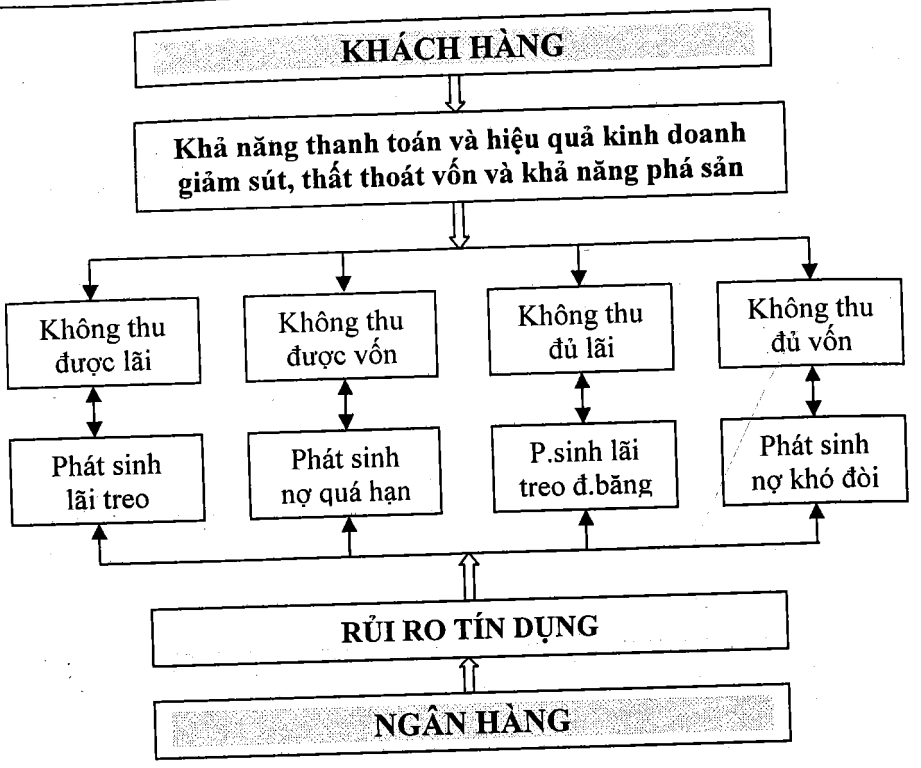


2. Căn cứ vào mức độ tổn thất:

a/ Rủi ro đọng vốn (do không hoàn trả nợ đúng hạn): Là rủi ro xảy ra trong trường hợp đến hạn trả nợ theo thỏa thuận mà ngân hàng vẫn chưa thu hồi được vốn, dẫn đến các khoản vốn bị đóng băng (kém lỏng) và ảnh hưởng đến ngân hàng trên hai phương diện là kế hoạch sử dụng vốn và khó khăn trong quản lý thanh khoản.

b/ Rủi ro mất vốn (do không có khả năng trả nợ): Là rủi ro xảy ra trong trường hợp khách hàng mất khả năng trả nợ gốc và/hoặc lãi, buộc ngân hàng phải thanh lý TSBĐ để thu nợ. Rủi ro mất vốn làm tăng chi phí nợ khó đòi và chi phí giám sát, đồng thời làm giảm lợi nhuận do các khoản dự phòng rủi ro tín dụng gia tăng.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ



3. Căn cứ nguyên nhân khách quan hay chủ quan:

a/ Rủi ro khách quan: Là rủi ro do các nguyên nhân khách quan như thiên tai, địch họa, người vay bị chết mất tích và các biến cố bất khả kháng khác làm thất thoát tín dụng trong khi khách hàng và ngân hàng đã thực hiện đúng quy trình, chính sách tín dụng, cũng như những nội dung quy định trong hợp đồng tín dụng.

b/ Rủi ro chủ quan: Do nguyên nhân thuộc về chủ quan khách hàng và ngân hàng vì vô tình hay cố ý làm thất thoát vốn vay hay vì lý do chủ quan khác.

4. Căn cứ vào giai đoạn phát sinh rủi ro:

a/ Rủi ro trước khi cho vay: Rủi ro xảy ra trong khâu lập hồ sơ và phân tích tín dụng dẫn đến quyết định cho vay các khách hàng không đủ điều kiện và không có khả năng trả nợ trong tương lai.

b/ Rủi ro trong khi cho vay: Rủi ro xảy ra trong quy trình giải ngân. Các nguyên nhân dẫn đến rủi ro này gồm: sai sót trong giải ngân, giải ngân không đúng tiến độ, không cập nhật thông tin khách hàng thường xuyên hay không dự báo được rủi ro tiềm năng.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

c/ Rủi ro sau khi cho vay: Rủi ro xảy ra khi ngân hàng không nắm được tình hình và mục đích sử dụng vốn vay, thay đổi trong khả năng tài chính, cũng như thiện chí trả nợ của khách hàng.

5. Căn cứ vào phạm vi của rủi ro tín dụng:

a/ Rủi ro tín dụng cá biệt: Là rủi ro xảy ra chỉ đối với một khoản tín dụng hay một khách hàng, một danh mục hay một ngành/lĩnh vực cụ thể. Một số nguyên nhân dẫn đến rủi ro cá biệt gồm: đặc điểm ngành/lĩnh vực kinh doanh của khách hàng, thay đổi bất thường về tình hình tài chính, năng lực quản lý cũng như thiện chí (đạo đức) của khách hàng.

b/ Rủi ro tín dụng hệ thống: Là rủi ro xảy ra không chỉ đối với một khoản tín dụng, một khách hàng, một ngân hàng mà có tính hệ thống với hiệu ứng lan truyền trong cả khu vực ngân hàng. Một số nguyên nhân dẫn đến rủi ro hệ thống gồm: thay đổi cơ chế chính sách của chính phủ ảnh hưởng đến tình hình tài chính và khả năng trả nợ của khách hàng, tác động tiêu cực của kinh tế vĩ mô đến khách hàng và ngân hàng, bất ổn chính trị - xã hội, và các nguyên nhân bất khả kháng từ môi trường tự nhiên và bên ngoài.

3. NGUYÊN NHÂN VÀ HẬU QUẢ RỦI RO TÍN DỤNG

3.1. NGUYÊN NHÂN RỦI RO TÍN DỤNG

3.1.1. NGUYÊN NHÂN KHÁCH QUAN

Mỗi doanh nghiệp luôn hoạt động trong một môi trường vĩ mô và vi mô nhất định. Hoạt động của doanh nghiệp không những phản ánh mà còn chịu tác động đáng kể từ các môi trường này.

a/ Môi trường vĩ mô:

Các yếu tố vĩ mô tác động đến hoạt động kinh doanh của khách hàng và ngân hàng được phân tích theo mô hình **PEST** gồm: **P**olitical (môi trường chính trị và luật pháp), **E**conomics (môi trường kinh tế), **S**ociocultrural (môi trường văn hóa - xã hội), và **T**echnological (môi trường công nghệ). Bốn yếu tố này là khách quan, nằm ngoài sự kiểm soát của doanh nghiệp và ngành, nhưng có ảnh hưởng trực tiếp đến khả năng trả nợ của khách hàng.

- Môi trường chính trị và luật pháp: Sự thay đổi thể chế, luật pháp, sự bất ổn chính trị,.. có thể đe dọa đến khả năng tồn tại và phát triển của bất cứ ngành nào. Ngoài luật pháp trung ương, các doanh nghiệp còn phải tuân theo luật pháp của khu vực. Đối với các công ty hoạt động trên bình diện

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

quốc tế, những yếu tố này sẽ trở nên rất phức tạp. Họ phải phân tích sự ổn định của nền chính trị, biết các luật lệ địa phương ảnh hưởng đến ngành cũng như doanh nghiệp là như thế nào.

- *Môi trường kinh tế:* Thông thường các doanh nghiệp luôn dựa vào môi trường kinh tế để ra các quyết định kinh doanh và chiến lược đầu tư. Vì vậy, môi trường kinh tế không những có ý nghĩa đối với doanh nghiệp mà còn đối với ngân hàng cho vay. Các yếu tố thuộc môi trường kinh tế tác động đến khả năng trả nợ của khách hàng gồm: tính chu kỳ của nền kinh tế; các biến số kinh tế vĩ mô như lãi suất, lạm phát, tỷ giá; các chính sách của chính phủ như tiền lương, đầu tư công, các hướng ưu tiên đầu tư, miễn giảm thuế, trợ cấp; triển vọng kinh tế như mức gia tăng GDP, tỷ lệ thất nghiệp…

- *Môi trường văn hóa và xã hội:* Mỗi quốc gia, vùng lãnh thổ đều có những giá trị văn hóa và các yếu tố xã hội đặc trưng, những yếu tố này phản ánh đặc điểm của người tiêu dùng và quyết định đến đầu ra của các doanh nghiệp. Do đó, đặc điểm giá trị văn hóa -xã hội của các nhóm khách hàng khác nhau như tuổi thọ trung bình, tình trạng sức khỏe, chế độ dinh dưỡng, thu nhập trung bình, phân phối thu nhập, lối sống, học thức, các quan điểm về thẩm mỹ, tâm lý sống… tác động đến định vị sản phẩm/dịch vụ mà doanh nghiệp cung cấp, qua đó tác động đến sự thành công hay thất bại của khách hàng vay vốn.

- *Môi trường công nghệ:* Không còn nghi ngờ gì nữa, công nghệ đã và đang là yếu tố tác động trực tiếp và to lớn đến hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Ứng dụng và nắm bắt được xu hướng phát triển công nghệ là một trong những yếu tố then chốt để tồn tại và phát triển.

b/ Môi trường vi mô:

Mỗi ngành kinh doanh đều có những lợi thế và rủi ro riêng, trong đó có nhiều doanh nghiệp cùng tham gia hoạt động tạo nên một môi trường vi mô vừa hợp tác vừa cạnh tranh khốc liệt. Môi trường vi mô (môi trường ngành) tác động đến khả năng trả nợ của khách hàng vay vốn khi gặp các rủi ro:

- Từ phía nhà cung cấp: Như không giao hàng, giao hàng chậm, giao hàng kém chất lượng, không thực hiện bảo hành bảo trì như thỏa thuận, không cung cấp hàng phụ tùng thay thế.

- Từ phía khách hàng mua: Hủy đơn đặt hàng trong khi hàng hóa đã được SX, nhận hàng nhưng không thanh toán, thanh toán chậm dây dưa, quỵt nợ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Từ phía tài sản bảo đảm:

+ Tài sản bảo đảm khó định giá do NH thiếu thông tin, kỹ thuật thẩm định.

+ Tài sản bảo đảm có tính khả mại thấp, đặc biệt với các tài sản chuyên dụng, đặc chủng.

+ Giá trị TSBĐ biến động theo chiều hướng bất lợi hoặc thay đổi hiện trạng.

+ Phát sinh tranh chấp về pháp lý, dẫn tới khó khăn trong việc xử lý tài sản.

+ Khách hàng không thiện chí giao tài sản, đe dọa cán bộ tín dụng.

3.1.2. NGUYÊN NHÂN CHỦ QUAN TỪ PHÍA KHÁCH HÀNG

Nguyên nhân rủi ro tín dụng từ phía khách hàng gồm:

- Sau khi vay được vốn, khách hàng tự ý thay đổi mục đích sử dụng vốn, sử dụng vào các hoạt động có rủi ro cao dẫn đến thua lỗ không trả được nợ cho ngân hàng. Ngoài ra, trong một số trường hợp, khi đã có vốn trong tay, khiến cho đạo đức khách hàng thay đổi, không còn thiện chí trả nợ cho ngân hàng.

- Năng lực quản lý kinh doanh yếu kém, khả năng tổ chức điều hành sản xuất kinh doanh không bắt kịp thay đổi của thị trường.

- Doanh nghiệp dùng nợ vay ngắn hạn để đầu tư vào tài sản dài hạn trong khi không có chức năng chuyển hóa kỳ hạn.

- Sức ì lớn trong sản xuất kinh doanh, thiếu vắng sự linh hoạt cần thiết, không cải tiến quy trình công nghệ, không đầu tư vào máy móc thiết bị hiện đại, không cải tiến mẫu mã và nâng cao chất lượng sản phẩm... Các nguyên nhân này dẫn tới hàng hóa sản xuất ra thiếu sự cạnh tranh, bị ứ đọng trong kho không tiêu thụ được, không tạo đủ doanh thu (dòng tiền) để hoàn trả nợ vay cho ngân hàng.

- Doanh nghiệp chủ ý lừa đảo, chiếm dụng vốn của ngân hàng, làm giả hồ sơ giấy tờ, con dấu, nhất là giấy tờ TSBĐ và tư cách pháp nhân.

3.1.3. NGUYÊN NHÂN CHỦ QUAN TỪ PHÍA NGÂN HÀNG

Nguyên nhân rủi ro tín dụng từ phía ngân hàng gồm:

- Chính sách tín dụng của ngân hàng không hiệu quả, không phù hợp với nền kinh tế, quy chế tín dụng không chặt chẽ để khách hàng lợi dụng chiếm đoạt vốn của ngân hàng.

- Cán bộ tín dụng không chấp hành đúng quy trình tín dụng như: không đánh giá đầy đủ chính xác khách hàng trước khi cho vay, cho vay khống, thiếu tài sản đảm bảo, cho vay vượt tỷ lệ an toàn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Cán bộ tín dụng không kiểm tra, giám sát chặt chẽ về việc sử dụng vốn vay và tình hình kinh doanh của khách hàng.

- Trình độ chuyên môn nghiệp vụ của cán bộ tín dụng yếu kém, dẫn đến việc đánh giá phương án SXKD/dự án không chính xác, nên xảy ra tình trạng dự án không khả thi mà vẫn cấp tín dụng.

- Cán bộ tín dụng thiếu tinh thần trách nhiệm, vi phạm đạo đức nghề nghiệp như: thông đồng với khách hàng lập hồ sơ giả để vay vốn, nể nang trong quan hệ khách hàng, nhận quà biếu hay nhận tiền hối lộ của khách hàng.

- Ngân hàng quá chú trọng về lợi nhuận, đặt những khoản tín dụng có lợi nhuận cao trước những khoản tín dụng lành mạnh.

- Do áp lực cạnh tranh nên ngân hàng đã nới lỏng các điều kiện tín dụng để thu hút khách hàng.

3.1.4. NGUYÊN NHÂN RỦI RO TÍN DỤNG DẪN TỚI RỦI RO KHÁC

Qua phân tích cho thấy, nguyên nhân dẫn đến rủi ro tín dụng cũng có thể là nguyên nhân dẫn đến một số rủi ro khác, ví dụ như:

- Nguyên nhân dẫn tới rủi ro tín dụng cũng là nguyên nhân gián tiếp dẫn tới thanh khoản. Việc các khoản tín dụng đến hạn khó hoặc không có khả năng hoàn trả đúng hạn dẫn tới dòng tiền thu về không đúng như dự kiến, làm thay đổi kế hoạch sử dụng vốn của ngân hàng, buộc ngân hàng phải đi huy động các nguồn vốn khác thay thế với lãi suất cao trên thị trường (phát sinh rủi ro lãi suất) hoặc bán các tài sản có tính thanh khoản cao với giá thấp (rủi ro giá cả) để đáp ứng khả năng thanh khoản (rủi ro thanh khoản). Nếu tình hình nghiêm trọng, khi mà các quỹ dự phòng cũng như vốn tự có không đủ bù đắp, ngân hàng sẽ không còn khả năng thanh toán cho các chủ nợ là người gửi tiền, điều này có thể dẫn đến rủi ro phá sản.

- Nguyên nhân dẫn tới rủi ro tín dụng cũng có thể là nguyên nhân dẫn tới rủi ro hoạt động, ví dụ, trong trường hợp cán bộ tín dụng thông đồng với khách hàng làm giả hồ sơ tín dụng, không làm đúng và bỏ qua quy trình, lách các quy chế tạo ra những khoản tín dụng dưới chuẩn.

- Nguyên nhân dẫn tới rủi ro tín dụng cũng là nguyên nhân gián tiếp dẫn tới rủi ro lãi suất, khi mà các khoản nợ vay đến hạn bị gia hạn, tức kéo dài kỳ hạn tài sản có, điều này có thể làm cho chênh lệch thời lượng giữa tài sản có và tài sản nợ tăng lên, làm cho ngân hàng nhạy cảm hơn với rủi ro lãi suất.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Từ phân tích trên cho thấy, việc nghiên cứu nguyên nhân và biện pháp quản trị rủi ro tín dụng sẽ góp phần quan trọng trong việc quản lý và giảm thiểu rủi ro nói chung cho ngân hàng.

3.2. HẬU QỦA CỦA RỦI RO TÍN DỤNG

a/ Đối với ngân hàng:

- Khi gặp rủi ro tín dụng, ngân hàng không thu được khoản tiền gốc và tiền lãi tín dụng, nhưng vẫn phải trả gốc và lãi cho các khoản vốn huy động đến hạn, điều này làm cho ngân hàng rơi vào tình trạng mất cân đối thu chi và rủi ro thanh khoản.

- Chi phí gia tăng do phải trích lập dự phòng rủi ro tín dụng, làm cho kết quả kinh doanh giảm sút. Nếu rủi ro xảy ra ở mức độ nhỏ thì ngân hàng có thể bù đắp bằng khoản dự phòng rủi ro (ghi vào chi phí) và bằng vốn tự có; nếu rủi ro xảy ra ở quy mô lớn và kéo dài, ngân hàng có thể rơi vào trạng thái mất khả năng thanh toán và phá sản.

Những hậu quả nặng nề có thể gây ra bởi rủi ro tín dụng buộc các ngân hàng phải luôn quan tâm đến việc phòng ngừa và hạn chế rủi ro tín dụng, trong đó nhấn mạnh đến các khâu như thiết lập chính sách và quy trình tín dụng, mô hình tổ chức quản lý tín dụng và quy trình quản trị rủi ro tín dụng.

b/ Đối với nền kinh tế:

- Hoạt động kinh doanh ngân hàng mang tính hệ thống, có mối quan hệ chặt chẽ với nhiều chủ thể trong toàn bộ nền kinh tế, do đó, rủi ro tín dụng có thể gây ra hậu quả đối với hệ thống tài chính quốc gia.

- Hoạt động tín dụng ngân hàng dựa trên nguyên lý "đi vay để cho vay", do đó, chỉ cần người gửi tiền mất niềm tin vào một ngân hàng, họ tiến hành rút tiền ồ ạt, tạo hiệu ứng tâm lý rút tiền ở các ngân hàng khác, hậu quả có thể khiến cho hệ thống ngân hàng sụp đổ hoàn toàn.

- Rủi ro tín dụng có thể khiến ngân hàng dè dặt trong việc huy động và cung ứng vốn cho nền kinh tế, làm cho sản xuất bị đình trệ, tăng trưởng kinh tế chậm lại, giá cả tăng, sức mua giảm, thất nghiệp gia tăng, xã hội mất ổn định, chất lượng cuộc sống giảm sút.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. NGUYÊN TẮC QUẢN LÝ RỦI RO TÍN DỤNG

Sự yếu kém trong hoạt động quản lý rủi ro nói chung và đặc biệt là rủi ro tín dụng của một ngân hàng, dù đó là ngân hàng có quy mô lớn hay nhỏ, dù ở quốc gia phát triển hay đang phát triển, sẽ đe dọa đến sự ổn định về tài chính, và có thể dẫn đến sụp đổ không những đối với ngân hàng đó, mà có thể lây lan có tính hệ thống. Do đó, công tác quản lý rủi ro, mà đặc biệt là quản lý rủi ro tín dụng phải dựa trên các nguyên tắc cơ bản với các nội dung chủ yếu:

1. Chấp nhận và quản lý "rủi ro cho phép" trong khuôn khổ "khẩu vị rủi ro" đã xác định.

2. Công tác quản lý rủi ro phải luôn xem xét đến *tính tương quan (đánh đổi) giữa mức độ rủi ro và thu nhập (risk - return tradeoff).*

3. Các chiến lược quản lý rủi ro luôn quan tâm đến *tính phù hợp với chiến lược chung của ngân hàng.*

4. Việc quản lý rủi ro phải được xây dựng trên nền tảng nhận thức *tính tương quan giữa các loại rủi ro* bởi vì rủi ro này có liên quan đến rủi ro khác.

5. Các bộ phận tham gia vào quản lý rủi ro phải được phân định rõ ràng về quyền hạn và trách nhiệm để đảm bảo *tính độc lập* giúp nâng cao sự minh bạch và hiệu quả trong quản lý rủi ro của ngân hàng.

6. Công tác quản lý rủi ro phải đảm bảo *tính liên tục* để thích ứng với những thay đổi môi trường kinh doanh.

7. Tuân thủ nguyên tắc *phân tán rủi ro* như chuyển/san sẻ các rủi ro không được phép.

8. Bảo đảm quy trình và quy tắc quản lý rủi ro trước, trong và sau khi triển khai sản phẩm mới.

Nhằm cụ thể hóa các nguyên tắc cơ bản nêu trên và nâng cao sức mạnh của hệ thống tài chính, Ủy ban Basel đã ban hành 17 nguyên tắc về quản lý rủi ro tín dụng ấn phẩm số 75 tháng 09/2000 như sau.

Principles for the Management of Credit Risk		
Princple	**ENGLISH**	**TIẾNG VIỆT**
A	**Establishing an appropriate credit risk environment**	**Thiết lập môi trường rủi ro tín dụng phù hợp**
1	The board of directors should have responsibility for approving and	HĐQT có trách nhiệm phê duyệt và định kỳ (tối thiểu hàng năm) rà soát

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

	periodically (at least annually) reviewing the credit risk strategy and significant credit risk policies of the bank. The strategy should reflect the bank's tolerance for risk and the level of profitability the bank expects to achieve for incurring various credit risks.	chiến lược và chính sách rủi ro tín dụng trọng yếu của ngân hàng. Chiến lược này phải phản ánh sức chịu đựng rủi ro của ngân hàng và mức sinh lời mà ngân hàng dự tính đạt được trong mối tương quan với các mức độ rủi ro tín dụng khác nhau.
2	Senior management should have responsibility for implementing the credit risk strategy approved by the board of directors and for developing policies and procedures for identifying, measuring, monitoring and controlling credit risk. Such policies and procedures should address credit risk in all of the bank's activities and at both the individual credit and portfolio levels.	Ban điều hành phải có trách nhiệm triển khai thực hiện chiến lược rủi ro tín dụng do HĐQT phê duyệt, xây dựng chính sách và quy trình để nhận diện, đo lường, giám sát và kiểm soát rủi ro tín dụng. Những chính sách và quy trình này phải chỉ ra rủi ro tín dụng trong toàn bộ hoạt động của ngân hàng ở từng khoản tín dụng riêng lẻ cũng như ở cấp độ danh mục tín dụng.
3	Banks should identify and manage credit risk inherent in all products and activities. Banks should ensure that the risks of products and activities new to them are subject to adequate risk management procedures and controls before being introduced or undertaken, and approved in advance by the board of directors or its appropriate committee.	Ngân hàng phải nhận diện và quản lý rủi ro tín dụng phát sinh trong tất cả sản phẩm và hoạt động. Ngân hàng phải bảo đảm rằng rủi ro đối với các sản phẩm và hoạt động mới phải tuân thủ đầy đủ quy trình và sự kiểm soát rủi ro trước khi được giới thiệu hay triển khai thực hiện, và phải được phê duyệt trước bởi HĐQT hoặc một ủy ban thích hợp.
B	**Operating under a sound credit granting process**	**Thực hiện theo một quy trình cấp tín dụng hợp lý**
4	Banks must operate within sound, well-defined credit-granting criteria. These criteria should include a clear indication of the bank's target market and a thorough understanding of the borrower or counterparty, as well as the purpose and structure of the credit, and its source of repayment.	Ngân hàng phải hoạt động trong phạm vi các tiêu chí cấp tín dụng rõ ràng và hiệu quả. Những tiêu chí này phải bao gồm các chỉ số rõ ràng về thị trường mục tiêu của ngân hàng và sự hiểu biết thấu đáo của người vay hoặc đối tác, cũng như mục đích, cấu trúc tín dụng và nguồn trả nợ.
5	Banks should establish overall credit limits at the level of individual borrowers and counterparties, and groups of connected counterparties that aggregate in a comparable and meaningful manner different types of exposures, both in the banking and trading book and on and off the balance sheet.	Ngân hàng phải xây dựng tổng thể các hạn mức tín dụng cho mỗi khách hàng và đối tác, và nhóm các khách hàng có liên quan được tổng hợp lại nhằm phân biệt được rõ ràng theo các loại rủi ro khác nhau, cả trong sổ ngân hàng và sổ kinh doanh và cả nội và ngoại bảng cân đối kế toán.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

6	Banks should have a clearly-established process in place for approving new credits as well as the amendment, renewal and re-financing of existing credits.	Ngân hàng phải thiết lập quy trình rõ ràng trong việc phê duyệt tín dụng mới cũng như việc bổ sung, gia hạn hoặc tái tài trợ cho các khoản tín dụng hiện hành.
7	All extensions of credit must be made on an arm's-length basis. In particular, credits to related companies and individuals must be authorised on an exception basis, monitored with particular care and other appropriate steps taken to control or mitigate the risks of non-arm's length lending.	Mọi tín dụng phải được thực hiện trên nguyên tắc khách quan. Cụ thể, tín dụng cho các công ty và cá nhân có mối quan hệ thì phải được ủy quyền trên nguyên tắc đặc biệt, được giám sát với sự quan tâm đặc biệt và với những biện pháp thích hợp để kiểm soát và giảm thiểu rủi ro khi cho vay người có quan hệ.
C	**Maintaining an appropriate credit administration, measurement and monitoring process**	**Duy trì một quy trình giám sát, đo lường và quản trị tín dụng phù hợp**
8	Banks should have in place a system for the ongoing administration of their various credit risk-bearing portfolios.	Ngân hàng phải duy trì hệ thống nhằm thực hiện quản trị thường xuyên các danh mục tín dụng có rủi ro.
9	Banks must have in place a system for monitoring the condition of individual credits, including determining the adequacy of provisions and reserves.	Ngân hàng phải duy trì hệ thống giám sát điều kiện của từng khoản tín dụng, bao gồm cả việc xác định đủ mức trích lập dự phòng và dự trữ.
10	Banks are encouraged to develop and utilise an internal risk rating system in managing credit risk. The rating system should be consistent with the nature, size and complexity of a bank's activities.	Khuyến khích ngân hàng phát triển và sử dụng hệ thống xếp hạng rủi ro nội bộ để quản lý rủi ro tín dụng. Hệ thống xếp hạng phải nhất quán với bản chất, quy mô và tính phức tạp của các hoạt động ngân hàng.
11	Banks must have information systems and analytical techniques that enable management to measure the credit risk inherent in all on- and off-balance sheet activities. The management information system should provide adequate information on the composition of the credit portfolio, including identification of any concentrations of risk.	Ngân hàng phải có hệ thống thông tin và các kỹ thuật phân tích để trợ giúp bộ phận quản lý trong việc đo lường rủi ro tín dụng phát sinh trong các hoạt động nội và ngoại bảng cân đối kế toán. Hệ thống thông tin quản lý phải cung cấp đủ thông tin về cấu trúc danh mục tín dụng, gồm cả việc nhận diện bất rủi ro tập trung tín dụng nào.
12	Banks must have in place a system for monitoring the overall composition and quality of the credit portfolio.	Ngân hàng phải duy trì hệ thống giám sát toàn diện về cấu trúc và chất lượng của danh mục tín dụng.
13	Banks should take into consideration potential future changes in economic	Ngân hàng phải cân nhắc những biến động về điều kiện kinh tế có thể xảy ra

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUST
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

	conditions when assessing individual credits and their credit portfolios, and should assess their credit risk exposures under stressful conditions.	trong tương lai khi đánh giá từng khoản tín dụng và danh mục cho vay, và phải đánh giá mức độ rủi ro tín dụng trong điều kiện xấu nhất.
D	**Ensuring Adequate Controls over Credit Risk**	**Đảm bảo kiểm soát đầy đủ rủi ro tín dụng**
14	Banks must establish a system of independent, ongoing assessment of the bank's credit risk management processes and the results of such reviews should be communicated directly to the board of directors and senior management.	Ngân hàng phải xây dựng hệ thống đánh giá quy trình quản lý rủi ro tín dụng một cách độc lập và liên tục, các kết quả rà soát quy trình đánh giá này phải được báo cáo trực tiếp cho HĐQT và Ban điều hành.
15	Banks must ensure that the credit-granting function is being properly managed and that credit exposures are within levels consistent with prudential standards and internal limits. Banks should establish and enforce internal controls and other practices to ensure that exceptions to policies, procedures and limits are reported in a timely manner to the appropriate level of management for action.	Ngân hàng phải đảm bảo rằng chức năng cấp tín dụng được quản lý đúng mức và rủi ro tín dụng được kiểm soát nhất quán với các chuẩn mực thận trọng và các giới hạn nội bộ. Ngân hàng phải thiết lập và thực thi kiểm soát nội bộ và các thông lệ khác để đảm bảo rằng các trường hợp ngoại lệ so với chính sách, quy trình và hạn mức được báo cáo một cách kịp thời tới cấp quản lý thích hợp để xử lý.
16	Banks must have a system in place for early remedial action on deteriorating credits, managing problem credits and similar workout situations.	Ngân hàng phải duy trì hệ thống cảnh báo sớm đối với các khoản tín dụng đang xấu đi, quản lý các khoản cho vay có vấn đề và các trường hợp xấu tương tự.
E	**The role of supervisors**	**Vai trò của cơ quan giám sát**
17	Supervisors should require that banks have an effective system in place to identify, measure, monitor and control credit risk as part of an overall approach to risk management. Supervisors should conduct an independent evaluation of a bank's strategies, policies, procedures and practices related to the granting of credit and the ongoing management of the portfolio. Supervisors should consider setting prudential limits to restrict bank exposures to single borrowers or groups of connected counterparties.	Cơ quan giám sát phải yêu cầu ngân hàng duy trì hệ thống hiệu lực để nhận diện, đo lường, giám sát và kiểm soát rủi ro tín dụng như một bộ phận của phương thức tổng thể trong quản lý rủi ro. Cơ quan giám sát phải hướng dẫn việc đánh giá độc lập về chiến lược, chính sách, quy trình và tập quán ngân hàng trong việc cấp tín dụng và quản lý thường xuyên danh mục tín dụng. Cơ quan giám sát phải cân nhắc thiết lập các giới hạn thận trọng để hạn chế rủi ro cho ngân hàng đối với từng khách hàng hay nhóm khách hàng liên quan.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. MÔ HÌNH VÀ BỘ MÁY QUẢN LÝ RỦI RO TÍN DỤNG

5.1. MÔ HÌNH QUẢN LÝ RỦI RO TÍN DỤNG

Mô hình quản lý tín dụng là mô hình tổ chức theo chức năng của các bộ phận liên quan đến hoạt động tín dụng thuộc nội bộ của ngân hàng. Do bao gồm các chức năng liên quan đến hoạt động tín dụng, nên một mô hình quản lý tín dụng phải bao gồm tất cả các khâu liên quan trực tiếp hay gián tiếp đến hoạt động tín dụng, chủ yếu gồm:

- Thiết lập chiến lược và chính sách rủi ro tín dụng: Tập trung vào nội dung chủ yếu "văn hóa rủi ro" và "khẩu vị rủi ro" của ngân hàng.

- Xây dựng quy trình quản trị rủi ro tín dụng, gồm các khâu: nhận diện rủi ro, đo lường/đánh giá rủi ro, giám sát/giảm thiểu rủi ro và kiểm soát/báo cáo rủi ro.

Có hai mô hình quản lý rủi ro tín dụng đã và đang được áp dụng phổ biến tại Việt Nam, đó là mô hình quản lý tập trung và mô hình quản lý phân tán.

a/ Mô hình quản lý rủi ro tín dụng tập trung:

Điểm căn bản trong mô hình quản lý tập trung là sự tách biệt một cách độc lập giữa ba khối (ba chức năng):

- *Khối kinh doanh* (front office) gồm các bộ phận có chức năng kinh doanh, đưa ra các quyết định có rủi ro (gồm cả quyết định tín dụng), giao dịch trực tiếp với khách hàng. Khối kinh doanh có trách nhiệm thực hiện các chính sách, quy trình quản lý rủi ro của ngân hàng.

- *Khối quản lý rủi ro* (middle office) gồm các bộ phận có chức năng quản lý rủi ro của ngân hàng thực hiện xây dựng chiến lược, chính sách, quy trình quản lý rủi ro; quy trình nhận dạng, đo lường, theo dõi, kiểm soát, báo cáo rủi ro và đề xuất hạn mức rủi ro trình cấp có thẩm quyền phê duyệt.

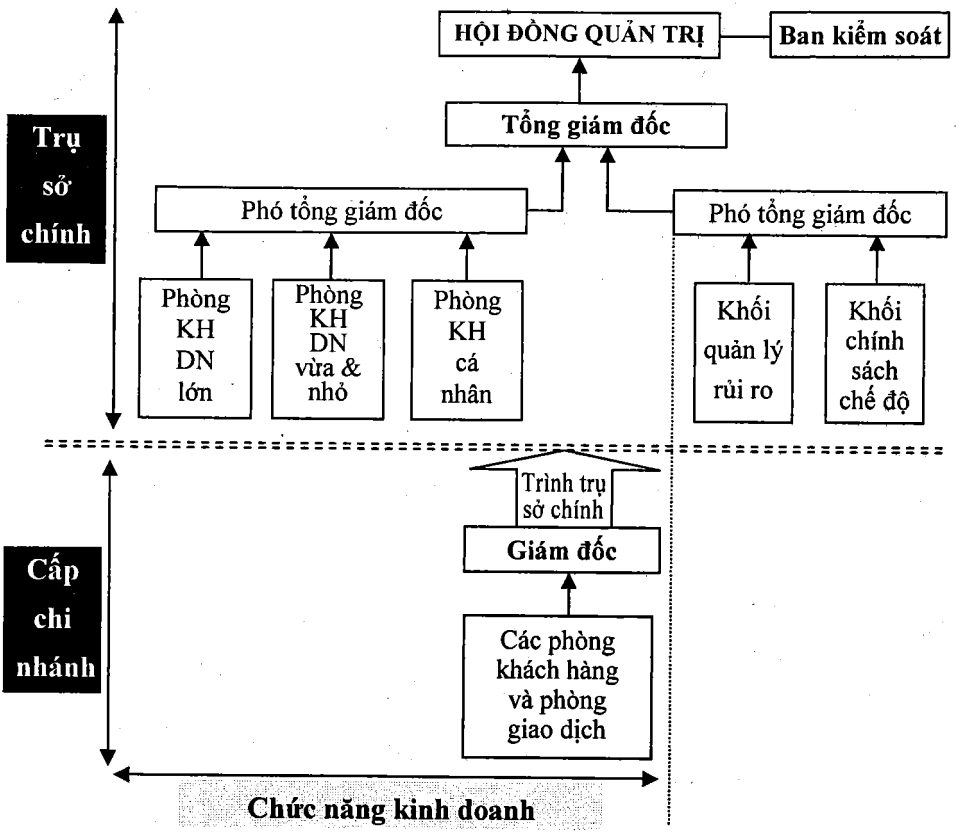
- *Khối xử lý nội bộ* (back office) gồm các bộ phận có chức năng kiểm soát hồ sơ pháp lý của khách hàng và thiết lập hồ sơ cấp tín dụng; kiểm soát điều kiện cấp tín dụng trước khi giải ngân; thông báo nhắc nhở lịch trả nợ gốc và lãi; cập nhật, lưu trữ hồ sơ tín dụng; và quản lý hồ sơ TSBĐ.

Sự tách biệt giữa 3 chức năng này nhằm mục đích chính là tăng cường chuyên môn hóa cao đối với từng vị trí cán bộ làm công tác tín dụng, đồng thời tăng cường giám sát nghiệp vụ giữa các khâu, qua đó giảm thiểu RRTD cũng như rủi ro hoạt động đối với ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Mô hình quản lý tín dụng tập trung giúp cho việc quản trị RRTD được tăng cường theo chiều dọc, tách bạch các khâu trong quy trình tín dụng tại chi nhánh và trụ sở chính, phân định rõ trách nhiệm và quyền hạn của các cá nhân, đơn vị trong việc quan hệ khách hàng, thẩm định và quyết định tín dụng, thông qua đó nâng cao chất lượng tín dụng, chất lượng phục vụ khách hàng. Theo mô hình tập trung, các chi nhánh sẽ thực hiện các công việc tiếp thị, cung cấp sản phẩm, dịch vụ và chăm sóc khách hàng.

Sơ đồ: Mô hình quản lý tín dụng tập trung



Ưu điểm của mô hình quản lý tập trung:

Thứ nhất, quản lý rủi ro theo một hệ thống thống nhất trên quy mô toàn ngân hàng, đảm bảo tính minh bạch và hiệu quả trên cơ sở:

- Tránh được tình trạng "vừa đá bóng vừa thổi còi" trong hoạt động tín dụng.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ TRÌNH NHỎ NỘI BỘ

- Giảm được rủi ro chủ quan cố ý từ phía các đơn vị kinh doanh quyết định mang tính cá nhân hoặc cố tình làm sai, lách quy định.

Thứ hai, nâng cao được tính hiệu quả và giảm thiểu rủi ro trong hoạt động tín dụng trên cơ sở:

- Giải phóng được các công việc xử lý nghiệp vụ cho bộ phận kinh doanh, giúp các đơn vị này tiết kiệm được thời gian, sức lực, qua đó tập trung vào nhiệm vụ kinh doanh, gia tăng hiệu quả bán hàng.

- Đội ngũ cán bộ thẩm định và phê duyệt được chuyên nghiệp hóa, sẽ giúp cho công tác thẩm định và phê duyệt tín dụng của ngân hàng trở nên hiệu quả, chính xác và khách quan.

- Do có một bộ phận (back office) chuyên theo dõi và nhắc nợ giúp nâng cao ý thức trả nợ của khách hàng vay vốn.

Thứ ba, thiết lập và duy trì môi trường quản lý rủi ro đồng bộ, phù hợp với quy trình quản lý gắn với hoạt động của các bộ phận kinh doanh, nâng cao được năng lực nhận diện, đo lường và giám sát rủi ro tín dụng và là cơ sở để thiết lập chính sách quản lý rủi ro thống nhất trong toàn ngân hàng.

Thứ tư, mô hình quản lý tập trung phù hợp với ngân hàng quy mô lớn, nên trở thành xu hướng lựa chọn của các ngân hàng ngày nay.

Nhược điểm của mô hình quản lý tập trung:

Thứ nhất, việc xây dựng và triển khai mô hình quản lý tập trung đòi hỏi phải đầu tư nhiều thời gian và sức lực. Nếu ngân hàng có quy mô nhỏ, hoạt động tín dụng ở mức thấp thì việc thiết lập mô hình thẩm định và phê duyệt tập trung sẽ tốn kém nhiều chi phí không tương xứng với quy mô hoạt động tín dụng.

Thứ hai, để thực hiện thành công thì đội ngũ cán bộ phải có kiến thức chuyên sâu, tức mỗi cán bộ phải là một chuyên gia trong khâu mình phụ trách.

Thứ ba, quy trình tín dụng trở nên cồng kềnh, vì phải qua nhiều công đoạn, nhiều bộ phận, dẫn đến tốn nhiều thời gian.

Thứ tư, hệ thống công nghệ thông tin phải hiện đại, đủ mạnh về công suất và dung lượng để xử lý tập trung hoàn hảo mọi nghiệp vụ.

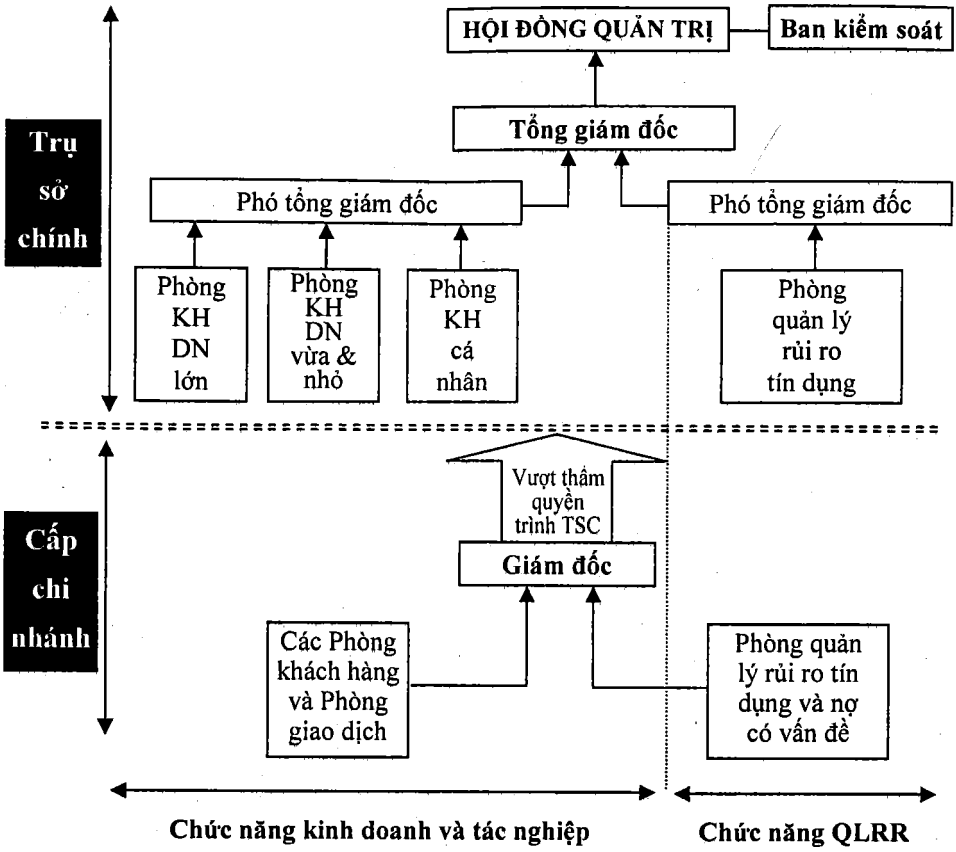
b/ Mô hình quản lý rủi ro tín dụng phân tán

Mô hình này chưa có sự tách bạch giữa chức năng kinh doanh, quản lý rủi ro và tác nghiệp. Trong đó, phòng tín dụng thực hiện đầy đủ 3 chức năng và chịu trách nhiệm đối với mọi khâu cho một khoản tín dụng. Có thể hình dung,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

mô hình quản lý phân tán tạo cho mỗi chi nhánh ngân hàng có vị thế như một ngân hàng con trong ngân hàng mẹ, tức có tính độc lập rất cao với hội sở chính.

Sơ đồ: Mô hình quản lý tín dụng phân tán



Ưu điểm của mô hình quản lý phân tán:

Thứ nhất, gọn nhẹ nên có thể giảm thiểu được chi phí.

Thứ hai, cơ cấu tổ chức đơn giản nên có thể tinh giản biên chế.

Thứ ba, thích hợp với ngân hàng quy mô nhỏ và không đòi hỏi chi phí đắt tiền cho công nghệ.

Nhược điểm của mô hình quản lý phân tán:

Thứ nhất, có thể xảy tình trạng "vừa đá bóng vừa thổi còi" trong hoạt động tín dụng. Cán bộ tín dụng vừa tiếp thị vừa thẩm định tín dụng nên không có đánh giá khách quan, độc lập về tình hình khách hàng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thứ hai, chất lượng thẩm định yếu kém do tính chất công việc và kiến thức không chuyên sâu, không có đầy đủ cơ sở thông tin.

Thứ ba, do cán bộ thực hiện nhiều công việc một lúc nên không có đủ thời gian để bán sát tình hình hoạt động của khách hàng, kiểm soát việc sử dụng vốn vay và luân chuyển vốn của khách hàng.

Thứ tư, việc quản lý hoạt động tín dụng của trụ sở chính đều theo phương thức gián tiếp từ xa dựa trên số liệu chi nhánh báo cáo lên hoặc quản lý gián tiếp thông qua chính sách tín dụng.

Thứ năm, rủi ro đạo đức do thông đồng với khách hàng.

c/ Xu hướng áp dụng mô hình quản lý tín dụng:

Xuất phát từ thực tiễn hoạt động tín dụng ngân hàng, theo khuyến cáo của ủy ban Basel cũng như thông lệ quốc tế, căn cứ vào các điều kiện vận hành mô hình quản lý rủi ro tín dụng tập trung, hầu hết các ngân hàng Việt Nam đã lựa chọn mô hình này. Nội dung chủ yếu là tách bạch hoạt động tín dụng ở cấp chi nhánh với cấp trụ sở chính.

Chi nhánh: Thực hiện chức năng kinh doanh/bán hàng/quan hệ khách hàng (front office). Chi nhánh làm công tác tiếp thị, tiếp xúc trực tiếp với khách hàng, lập hồ sơ và đánh giá ban đầu, trên cơ sở đó đưa ra đề xuất cấp tín dụng đối với khách hàng. Chi nhánh sẽ tìm hiểu nhu cầu của khách hàng, hướng dẫn khách hàng hoàn thiện hồ sơ vay vốn, chuyển hồ sơ và các thông tin liên quan đến khách hàng cho bộ phận phân tích tín dụng (middle office).

Trụ sở chính: Thực hiện chức năng quản lý rủi ro/thẩm định, phân tích tín dụng và phê duyệt tín dụng (middle office), và chức năng tác nghiệp/hỗ trợ (back office). Trụ sở chính sẽ tiến hành kiểm tra và thu thập các thông tin bổ sung qua các kênh thông tin lưu trữ tại ngân hàng, mua tin từ CIC, thu thập từ các phương tiện thông tin đại chúng…, trên cơ sở đó, tiến hành phân tích tín dụng về các khía cạnh như tình hình chung về khách hàng, tình hình tài chính, phương án, dự án vay vốn, đảm bảo tiền vay,... Kết quả phân tích tín dụng được báo cáo trực tiếp cho người có thẩm quyền phê duyệt tín dụng. Kết quả phê duyệt tín dụng sẽ được chuyển trở lại cho bộ phận phân tích tín dụng để lưu trữ thông tin, bộ phận quan hệ khách hàng để thực hiện các khâu tiếp theo trong quy trình tín dụng và bộ phận tác nghiệp để xử lý, lưu trữ hồ sơ, theo dõi, giám sát khoản vay, thu nợ, thu lãi,…

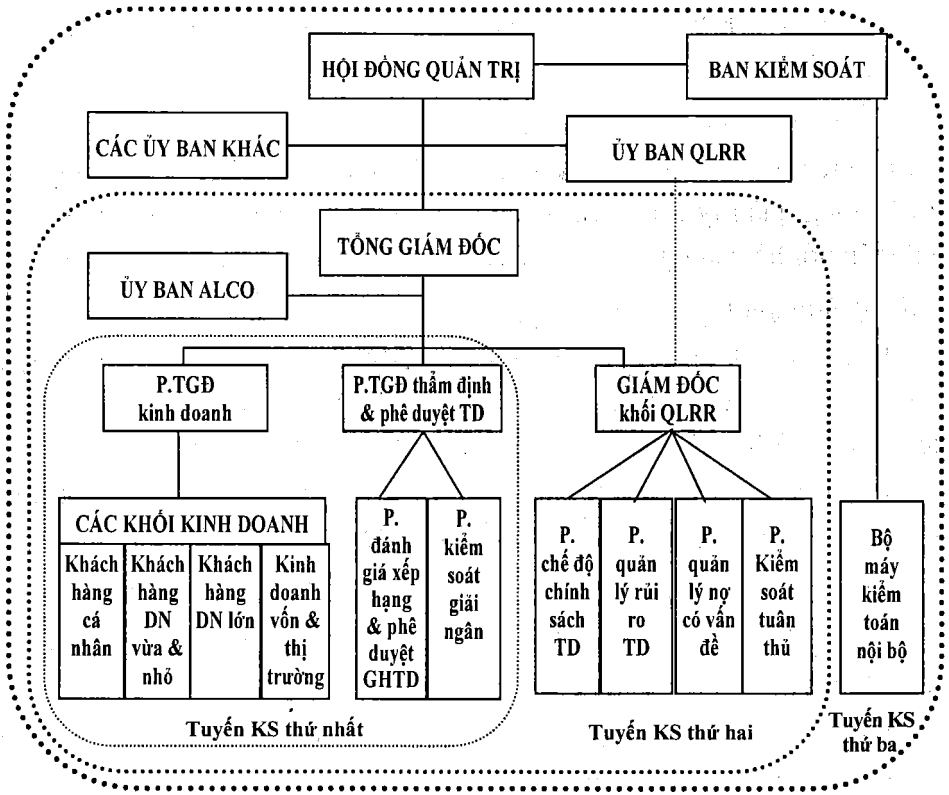
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồng thời, tại trụ sở chính thì chức năng ra quyết định tín dụng được tách bạch với chức năng quản lý tín dụng trên cơ sở phân định trách nhiệm và chức năng rõ ràng giữa các bộ phận "thẩm định và phê duyệt tín dụng" với "quản lý tín dụng và quản lý rủi ro tín dụng".

5.2. CƠ CẤU TỔ CHỨC BỘ MÁY QUẢN LÝ RỦI RO TÍN DỤNG

5.2.1. BỘ MÁY QUẢN LÝ RRTD

Theo mô hình quản lý tín dụng tập trung, cơ cấu tổ chức bộ máy quản lý rủi ro tín dụng bao gồm hai cấp là: Cấp Hội đồng quản trị, Cấp Ban điều hành và được bảo vệ bởi ba (3) tuyến kiểm soát như sau:



a/ Chức năng quản lý RRTD của cấp HĐQT

1. Hội đồng quản trị:

- Hội đồng quản trị là người chịu trách nhiệm cuối cùng về hệ thống QLRR tín dụng của ngân hàng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Hội đồng quản trị chịu trách nhiệm:

+ Phê duyệt, ban hành và sửa đổi, bổ sung chiến lược, chính sách, quy trình quản lý RRTD theo định kỳ hằng năm hoặc khi cần thiết;

+ Giám sát Ban điều hành về việc thực hiện chiến lược, chính sách, quy trình quản lý RRTD và việc thiết lập, vận hành hệ thống quản lý RRTD đảm bảo các rủi ro trọng yếu nằm trong hạn mức rủi ro của ngân hàng.

+ Xử lý kịp thời các yếu kém, khuyến nghị và phát hiện qua báo cáo của các Ủy ban thuộc HĐQT và Ban điều hành, công ty kiểm toán hoặc khuyến nghị của các cơ quan quản lý nhà nước có thẩm quyền.

+ Đảm bảo ngân hàng có đủ nguồn lực (tài chính, con người) và các biện pháp phù hợp để thực hiện chiến lược, chính sách, quy trình quản lý RRTD của ngân hàng.

2. Ban kiểm soát:

Ban kiểm soát chịu trách nhiệm về việc thực hiện kiểm toán nội bộ đối với hệ thống quản lý rủi ro của ngân hàng về hệ thống kiểm soát nội bộ và kiểm toán nội bộ của ngân hàng và các quy định có liên quan của Pháp luật.

3. Ủy ban quản lý rủi ro:

- Thực hiện chức năng tham mưu cho HĐQT về chiến lược, chính sách quản lý rủi ro và cơ chế giám sát Ban điều hành trong việc thực hiện các chiến lược, chính sách quản lý rủi ro và các hạn mức rủi ro trọng yếu.

- Thẩm định và đánh giá tính đầy đủ của các chiến lược quản lý RRTD gắn với các hoạt động kinh doanh tạo ra RRTD.

- Rà soát, giám sát, đánh giá và tư vấn cho HĐQT cơ cấu danh mục RRTD.

- Đánh giá RRTD theo các kịch bản xấu và năng lực vốn của ngân hàng để bù đắp rủi ro.

- Xem xét các báo cáo giám sát tín dụng, chất lượng danh mục và đảm bảo có các biện pháp xử lý kịp thời.

b/ Chức năng quản lý RRTD của cấp Ban điều hành

Trách nhiệm của Ban điều hành mà đứng đầu là Tổng giám đốc:

- Xây dựng chiến lược, chính sách, quy trình quản lý RRTD và các hạn mức rủi ro phù hợp với điều kiện, quy mô, độ phức tạp trong hoạt động tín dụng để trình HĐQT xem xét, phê duyệt.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Triển khai thực hiện chiến lược, chính sách, quy trình quản lý RRTD đã được HĐQT phê duyệt.

- Cung cấp kịp thời, chính xác và đầy đủ thông tin về các RRTD trọng yếu của ngân hàng cho HĐQT.

- Xây dựng và triển khai các quy trình và phương pháp nhận dạng, đo lường, theo dõi và kiểm soát RRTD.

- Thiết lập và duy trì hệ thống thông tin quản lý phù hợp với yêu cầu quản lý RRTD của ngân hàng và cơ quan quản lý.

- Rà soát, đánh giá mức độ đầy đủ và hiệu quả của chiến lược, chính sách, quy trình quản lý RRTD và kiến nghị các vấn đề cần sửa đổi, bổ sung với HĐQT theo định kỳ hoặc khi cần thiết.

5.2.2. CÁC TUYẾN KIỂM SOÁT RRTD

Các chức năng, nhiệm vụ của từng bộ phận liên quan đến quản lý RRTD phải được xác định rõ ràng, bao gồm:

1. Tuyến kiểm soát thứ nhất: Là *khối (các khối) kinh doanh* bao gồm các đơn vị, cá nhân chịu trách nhiệm hàng ngày về đề xuất cấp tín dụng và chịu trách nhiệm *chính* quản lý RRTD tại đơn vị của mình đảm bảo cân bằng lợi nhuận và rủi ro phù hợp với khẩu vị rủi ro, các định hướng tín dụng và các quy định, quy trình quản lý RRTD của ngân hàng.

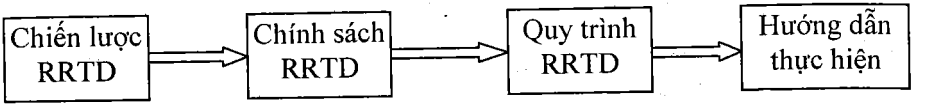
2. Tuyến kiểm soát thứ hai: Là *khối quản lý rủi ro* chịu trách nhiệm giám sát độc lập lớp tuyến thứ nhất, quản lý RRTD và kiểm soát tuân thủ. Chức năng cơ bản của bộ phận quản lý RRTD bao gồm xây dựng chính sách tín dụng và quản lý rủi ro danh mục tín dụng; tái thẩm định đề xuất cấp tín dụng từ các đơn vị kinh doanh trình lên; xây dựng các mô hình đo lường rủi ro tín dụng làm công cụ trợ giúp các đơn vị kinh doanh đánh giá và lựa chọn khách hàng.

3. Tuyến kiểm soát thứ ba: Là *khối kiểm soát nội bộ* bao gồm một số phòng kiểm toán nội bộ theo chức năng, độc lập về tổ chức với ban điều hành, báo cáo trực tiếp lên ban kiểm soát, chịu trách nhiệm đánh giá độc lập, khách quan về tính phù hợp và hiệu quả của quy trình cấp tín dụng; quy trình quản lý RRTD, bao gồm cả tính tuân thủ đối với các quy định, quy trình này. Khối kiểm toán nội bộ giám sát độc lập tuyến kiểm soát thứ nhất và thứ hai.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

6. CHIẾN LƯỢC VÀ CHÍNH SÁCH RRTD

Hội đồng quản trị phê duyệt và ban hành



Ban điều hành xây dựng trình phê duyệt và triển khai thực hiện

6.1. KHUNG CHIẾN LƯỢC VÀ CHÍNH SÁCH RRTD

a/ Chiến lược quản lý RRTD:

Chiến lược quản lý RRTD của ngân hàng do HĐQT phê duyệt và ban hành, được lập cho thời gian tối thiểu là ba (3) năm nhưng không quá năm (5) năm. Ngân hàng định kỳ (thường hàng năm) đánh giá lại chiến lược quản lý RRTD của mình.

Chiến lược quản lý RRTD thường gồm những nội dung chính sau:

- *Mục tiêu* và cách thức để đạt được mục tiêu chiến lược quản lý RRTD của ngân hàng.

- *Vai trò* của HĐQT, BKS, Ban điều hành, Khối quản lý rủi ro, Kiểm toán nội bộ và các bộ phận liên quan đến RRTD trong hệ thống quản lý rủi ro.

- *Nhận diện* các RRTD trọng yếu cần quản lý và thiết lập các nguyên tắc cơ bản để quản lý từng loại rủi ro trọng yếu đó.

- *Thiết lập* hạn mức RRTD (tỷ trọng dư nợ tín dụng) ứng với mỗi loại rủi ro trọng yếu.

- *Thiết lập* quy trình giám sát việc tuân thủ các hạn mức rủi ro tín dụng và các chế tài đối với vi phạm hạn mức rủi ro.

Chiến lược quản lý RRTD phải đảm bảo các yêu cầu:

- Tối đa hóa lợi nhuận đồng thời đảm bảo RRTD nằm trong hạn mức rủi ro.

- Là cơ sở trong việc thiết lập chính sách cấp tín dụng cho các đối tượng khách hàng, các sản phẩm tín dụng, các ngành, lĩnh vực kinh tế, khu vực địa lý, đồng tiền cấp tín dụng; thời hạn cấp tín dụng; hạn mức cấp tín dụng; chính sách lãi suất và phi lãi suất; cơ chế xử lý các trường hợp ngoại lệ và các vấn đề khác.

- Phù hợp với mục tiêu chiến lược kinh doanh, mức độ chấp nhận rủi ro (khẩu vị rủi ro) của ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Xác định tất cả các rủi ro trọng yếu làm cơ sở cho việc xây dựng và vận hành hệ thống quản lý rủi ro.

- Có thể điều chỉnh kịp thời trước những thay đổi của môi trường kinh doanh, khuôn khổ pháp lý.

- Có tính kế thừa, liên tục để bảo đảm tính khả thi trong thực hiện qua các chu kỳ kinh tế.

- Các quyết định và hành vi vi phạm chiến lược quản lý rủi ro phải được báo cáo kịp thời cho các cấp thẩm quyền.

b/ Chính sách, quy trình quản lý RRTD

Chính sách và quy trình quản lý RRTD do HĐQT phê duyệt và ban hành, được xây dựng trên cơ sở chiến lược quản lý RRTD và chính sách khác có liên quan của ngân hàng, *gồm các nội dung chủ yếu sau:*

- Các sản phẩm tín dụng, tài sản bảo đảm, đối tượng khách hàng, các khu vực địa lý, các ngành nghề kinh tế được cấp tín dụng hoặc hạn chế cấp tín dụng.

- Nội dung thẩm định, quản lý và lập hồ sơ tín dụng.

- Phân cấp thẩm quyền phê duyệt tín dụng, gồm cả các thẩm quyền phê duyệt các trường hợp ngoại lệ.

- Hướng dẫn quy trình cấp tín dụng đối với từng phương thức, từng loại hình tín dụng.

- Thiết lập các hạn mức rủi ro cụ thể phù hợp chiến lược QLRR tín dụng.

- Phân cấp thẩm quyền đối với việc trích lập dự phòng rủi ro và sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro tín dụng theo quy định.

- Cách thức xác định lãi suất cấp tín dụng.

- Xác định vai trò và trách nhiệm của cá nhân, bộ phận liên quan đến cấp tín dụng và quản lý tín dụng.

- Quản lý các khoản tín dụng có vấn đề.

- Hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ.

6.2. NỘI DUNG CHỦ YẾU CỦA CHÍNH SÁCH RRTD

1. Khẩu vị rủi ro tín dụng:

Hoạt động ngân hàng là một trong những hoạt động được điều tiết chặt chẽ nhất. Tính chất đa dạng, chất lượng và tỷ suất sinh lời của danh mục cho vay chịu ảnh hưởng đáng kể bởi các quy chế cho vay. Bất kỳ một khoản cho vay của ngân hàng nào cũng được điều tiết bởi quy chế, và theo luật định thì

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ngân hàng còn bị hạn chế hay thậm chí là bị cấm cho vay một số đối tượng cụ thể. Ví dụ, ngân hàng thường bị cấm cho vay trên cơ sở thế chấp bằng chính cổ phiếu của ngân hàng.

a/ Hạn chế tín dụng theo pháp luật:

Thông tư 13/2010/TT-NHNN, ngày 20/5/2010, quy định tại Điều 8 về *giới hạn cho vay, bảo lãnh, chiết khấu giấy tờ có giá như sau:*

1. Dư nợ cho vay của tổ chức tín dụng bao gồm dư nợ cho vay theo hợp đồng tín dụng; số dư nợ tổ chức tín dụng ủy thác cho tổ chức tín dụng khác cho vay; số dư các khoản tổ chức tín dụng đã trả thay do thực hiện nghĩa vụ bảo lãnh đối với khách hàng.

Tổng dư nợ cho vay của tổ chức tín dụng đối với một khách hàng không được vượt quá 15% vốn tự có của tổ chức tín dụng.

2. Tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh của tổ chức tín dụng đối với một khách hàng không được vượt quá 25% vốn tự có của tổ chức tín dụng, trong đó tổng dư nợ cho vay đối với một khách hàng không được vượt quá tỷ lệ quy định tại Khoản 1 Điều này.

3. Tổng dư nợ cho vay của tổ chức tín dụng đối với một nhóm khách hàng có liên quan không được vượt quá 50% vốn tự có của tổ chức tín dụng, trong đó tổng dư nợ cho vay đối với một khách hàng không được vượt quá tỷ lệ quy định tại Khoản 1 Điều này.

4. Tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh của tổ chức tín dụng đối với một nhóm khách hàng có liên quan không được vượt quá 60% vốn tự có của tổ chức tín dụng, trong đó tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh đối với một khách hàng không được vượt quá tỷ lệ quy định tại Khoản 2 Điều này.

5. Tổng dư nợ cho vay của chi nhánh ngân hàng nước ngoài đối với một khách hàng không được vượt quá 15% vốn tự có của ngân hàng nước ngoài.

Tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh của chi nhánh ngân hàng nước ngoài đối với một khách hàng không được vượt quá 25% vốn tự có của ngân hàng nước ngoài.

Tổng dư nợ cho vay của chi nhánh ngân hàng nước ngoài đối với một nhóm khách hàng có liên quan không được vượt quá 50% vốn tự có của ngân hàng nước ngoài, trong đó tổng dư nợ cho vay đối với một khách hàng không được vượt quá 15% vốn tự có của ngân hàng nước ngoài.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh của chi nhánh ngân hàng nước ngoài đối với một nhóm khách hàng có liên quan không được vượt quá 60% vốn tự có của ngân hàng nước ngoài.

6. Tổ chức tín dụng không được cấp tín dụng không có bảo đảm, cấp tín dụng với những điều kiện ưu đãi cho các doanh nghiệp mà tổ chức tín dụng nắm quyền kiểm soát và phải tuân thủ các hạn chế sau đây:

a) Tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh của tổ chức tín dụng đối với một doanh nghiệp mà tổ chức tín dụng nắm quyền kiểm soát không được vượt quá 10% vốn tự có của tổ chức tín dụng.

b) Tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh của tổ chức tín dụng đối với các doanh nghiệp mà tổ chức tín dụng nắm quyền kiểm soát không được vượt quá 20% vốn tự có của tổ chức tín dụng.

c) Tổ chức tín dụng được cấp tín dụng không có bảo đảm cho công ty trực thuộc là công ty cho thuê tài chính với mức tối đa không được vượt quá 5% vốn tự có của tổ chức tín dụng nhưng phải đảm bảo các hạn chế quy định tại Điểm a và Điểm b Khoản này.

7. Tổ chức tín dụng không được cấp tín dụng cho công ty trực thuộc là doanh nghiệp hoạt động kinh doanh chứng khoán.

8. Tổ chức tín dụng không được cho vay không có bảo đảm để đầu tư, kinh doanh chứng khoán.

9. Tổng dư nợ cho vay và chiết khấu giấy tờ có giá đối với tất cả khách hàng nhằm đầu tư, kinh doanh chứng khoán không vượt quá 20% vốn điều lệ của tổ chức tín dụng.

10. Trường hợp nhu cầu vốn của một khách hàng vượt quá giới hạn cho vay quy định tại Khoản 1, Khoản 2, Khoản 3, Khoản 4 và Khoản 5 Điều này, tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài được cấp tín dụng hợp vốn theo quy định của Ngân hàng nhà nước.

11. Trong trường hợp đặc biệt, để thực hiện nhiệm vụ kinh tế - xã hội mà khả năng hợp vốn của các tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài chưa đáp ứng được yêu cầu vay vốn, thuê tài chính của một khách hàng thì Thủ tướng Chính phủ có thể quyết định cụ thể mức cho vay, cho thuê tài chính đối với từng trường hợp cụ thể.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Khẩu vị rủi ro của ngân hàng:

Nhìn chung, các ngân hàng luôn chủ động chấp nhận rủi ro tín dụng ở mức độ nhất định để đạt được mục tiêu kinh doanh, mà vẫn đảm bảo được an toàn trong hoạt động tín dụng của ngân hàng. Để đạt được mục đích này, ngân hàng hướng tới một danh mục tín dụng đa dạng hóa, nhằm phân tán rủi, không để xảy ra việc tập trung tín dụng quá mức cho phép vào bất kỳ một khách hàng/nhóm khách hàng hay một ngành nghề nào. Mức độ tập trung tín dụng cho phép đối với mỗi nhóm khách hàng được xác định căn cứ trên năng lực tài chính, đặc tính trả nợ vay, quản trị doanh nghiệp, hiệu quả kinh doanh và khả năng phát triển kinh doanh của từng nhóm khách hàng đó.

Trong phạm vi hạn chế tín dụng theo quy định của pháp luật, ngân hàng kiểm soát khẩu vị rủi ro tín dụng bằng việc thiết lập các giới hạn cho các cấu phần chính trong danh mục tín dụng. Ví dụ, theo quyết định số 1867/2012/QĐ-HĐQT-NHCT35, ngày 29/11/1012, quy định về khẩu vị rủi ro tín dụng như sau:

- Khẩu vị rủi ro về danh mục tín dụng:

STT	Chỉ tiêu	Giới hạn tín dụng
1	Mức độ tập trung TD đối với một KH	Tối đa 15% vốn tự có
2	Mức độ tập trung TD đối với một KH và người có liên quan	Tối đa 25% vốn tự có
3	Mức độ tập trung dư nợ và số dư bảo lãnh đối với một DN mà NHCT nắm quyền kiểm soát	Tối đa 10% vốn tự có
4	Mức độ tập trung dư nợ và số dư bảo lãnh đối với tất cả các DN mà NHCT nắm quyền kiểm soát	Tối đa 20% vốn tự có
5	Mức độ tập trung vào nhóm KH lớn	Tối đa 40% vốn tự có
6	Mức độ tập trung vào một KH	Tối đa 10% vốn tự có
7	Mức độ tập trung vào dư nợ không có TSBĐ	Tối đa 15% vốn tự có
8	Mức độ tập trung theo hạng KH	
	KH từ hạng A trở lên	Tối thiểu 94% tổng dư nợ
	Khách hàng hạng BBB	Tối đa 3% tổng dư nợ
	KH hạng BB trở xuống	Tối đa 3% tổng dư nợ
9	Mức độ tập trung dư nợ theo loại hình KH	
	KH doanh nghiệp	Tối đa 75% tổng dư nợ
	KH cá nhân, hộ gia đình	Tối thiểu 25% tổng dư nợ
10	Mức độ tập trung dư nợ theo kỳ hạn	

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

	Trung dài hạn	Tối đa 35% tổng dư nợ
	Ngắn hạn	Tối thiểu 65% tổng dư nợ
11	Mức độ tập trung theo loại tiền	
	Dư nợ VND	Tối đa 80% tổng dư nợ
	Dư nợ ngoại tệ	Tối thiểu 20% tổng dư nợ

- Khẩu vị rủi ro về chất lượng tín dụng:

STT	Chỉ tiêu (chưa xử lý rủi ro)	Giới hạn
1	Tỷ lệ nợ xấu (từ nhóm 3 trở lên)	Tối đa 3% tổng dư nợ
2	Tỷ lệ nợ có vấn đề (nợ từ nhóm 2 trở lên)	Tối đa 6% tổng dư nợ
3	Tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro tín dụng	Tối đa 15% thu nhập hoạt động

2. Thẩm định tín dụng:

Để hạn chế rủi ro lựa chọn đối nghịch, ngân hàng phải đánh giá, thẩm định trước khi phê duyệt cấp tín dụng. Quy trình thẩm định tín dụng dưới hình thức văn bản do các cấp có thẩm quyền ban hành.

Nội dung đánh giá, thẩm định tín dụng chủ yếu gồm:

- Đánh giá về các yếu tố kinh tế vĩ mô, ngành nghề kinh doanh của KH.
- Mục đích xin cấp tín dụng của khách hàng và nguồn tiền trả nợ.
- Tổng mức rủi ro tín dụng của khách hàng.
- Xếp hạng rủi ro của khách hàng.
- Các điều khoản và thỏa thuận dự kiến.
- Tính đầy đủ và khả năng thu hồi của tài sản bảo đảm.
- Các phê duyệt của các cơ quan chức năng (nếu có).

Trường hợp sử dụng kết quả phân tích, đánh giá rủi ro từ nguồn bên ngoài để thẩm định tín dụng, ngân hàng phải kiểm tra chất lượng và đảm bảo tính độc lập với bên được cấp tín dụng. Đối với khách hàng mới, ngân hàng phải thẩm định uy tín của khách hàng, xác định người có liên quan của khách hàng, năng lực pháp lý thực hiện các nghĩa vụ trả nợ.

Thông qua phân tích khả năng tài chính, dòng tiền và mục tiêu sử dụng vốn vay, ngân hàng lựa chọn hình thức cấp tín dụng, sản phẩm tín dụng phù hợp cho khách hàng, và đảm bảo mức rủi ro/lợi nhuận hợp lý, lợi nhuận bù đắp chi phí phát sinh. Đối với tín dụng hợp vốn, ngân hàng phải đánh giá,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thẩm định độc lập đối với khách hàng và rà soát các nội dung thỏa thuận trước khi quyết định tham gia hợp vốn.

Đối với tín dụng có tài sản bảo đảm, ngân hàng phải đánh giá, thẩm định khách hàng và tài sản bảo đảm là nguồn trả nợ thứ hai. Đối với tín dụng có bảo lãnh của bên thứ ba, ngân hàng phải đánh giá, thẩm định khách hàng và bên bảo lãnh thứ ba để đánh giá khả năng thực hiện các nghĩa vụ cam kết của bên thứ ba khi khách hàng không thực hiện được nghĩa vụ trả nợ.

3. Phê duyệt quyết định tín dụng:

Quy trình phê duyệt quyết định tín dụng áp dụng cho mọi cấp (từ cấp thấp nhất đến cấp cao nhất), được quy định bằng văn bản do các cấp có thẩm quyền ban hành và đảm bảo các nội dung:

- Quy định cụ thể cá nhân hay hội đồng có thẩm quyền phê duyệt quyết định tín dụng theo các tiêu chí (định lượng và định tính) do ngân hàng quy định và các trường hợp chuyển lên cấp thẩm quyền cao hơn để phê duyệt. Biên bản phê duyệt phải ghi rõ cơ sở, lý do phê duyệt hoặc không phê duyệt và cá nhân, chủ tịch HĐQT chịu trách nhiệm về việc phê duyệt quyết định tín dụng đó.

- Hội đồng quản trị phê duyệt các khoản tín dụng có mức độ rủi ro trọng yếu và các khoản tín dụng cho khách hàng thuộc đối tượng quy định tại Điều 127 Luật các tổ chức tín dụng, trừ các thành viên Hội đồng quản trị, Hội đồng thành viên có xung đột lợi ích.

- Quy định cụ thể các trường hợp ngoại lệ về phê duyệt quyết định tín dụng và quy chế ghi nhận, báo cáo các ngoại lệ.

- Tính minh bạch để bộ phận kiểm toán nội bộ, kiểm toán độc lập hoặc cơ quan có thẩm quyền kiểm toán, kiểm tra và thanh tra, giám sát theo quy định của ngân hàng và các quy định của pháp luật.

Trên cơ sở quy mô, mức độ phức tạp của khoản tín dụng, quy trình phê duyệt quy định cụ thể về các thông tin thẩm định tín dụng cần thiết để phê duyệt quyết định tín dụng.

4. Quản lý tín dụng:

Quy trình quản lý tín dụng gồm các nội dung chủ yếu sau:

- *Lập hồ sơ tín dụng:* Ngân hàng phải có bộ phận, cá nhân chịu trách nhiệm đảm bảo các hồ sơ tín dụng đầy đủ, hợp lệ và tuân thủ các điều khoản đã thỏa thuận.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Giải ngân:* Ngân hàng chỉ giải ngân theo các điều khoản quy định sau khi khoản tín dụng đã được phê duyệt và hồ sơ tín dụng đã hoàn tất, tài sản bảo đảm (nếu có) đã được thực hiện theo các điều khoản của hợp đồng bảo đảm. Đối với các trường hợp ngoại lệ phải được cấp có thẩm quyền phê duyệt.

- *Giám sát tín dụng:* Khoản tín dụng sau khi được phê duyệt và giải ngân phải được giám sát thường xuyên:

+ Việc thực hiện các điều khoản của hợp đồng cấp tín dụng, bao gồm cả việc sử dụng vốn đúng mục đích theo hợp đồng tín dụng.

+ Xác định sớm các dấu hiệu bất thường về khả năng thực hiện các nghĩa vụ trả nợ của khách hàng.

+ Định kỳ đánh giá tài sản bảo theo quy định.

+ Các nội dung khác nếu cần thiết.

- *Theo dõi lịch trả nợ:* Có các hình thức nhắc nhở khách hàng về kỳ hạn thực hiện nghĩa vụ trước khi đến hạn. Trường hợp khách hàng không thực hiện nghĩa vụ hoặc thực hiện nghĩa vụ chậm, phải ghi nhận và báo cáo kịp thời cho các cấp có thẩm quyền.

- *Lưu trữ:* NH phải lưu trữ hồ sơ tín dụng, thông tin về khả năng thực hiện nghĩa vụ trả nợ và lịch sử trả nợ của KH và các thông tin liên quan khác.

5. Đo lường rủi ro tín dụng:

Để đánh giá khả năng trả nợ của khách hàng, ngân hàng xây dựng hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ, với những *nội dung* cơ bản sau:

- Quy trình đánh giá và xếp hạng. Mỗi hạng rủi ro phải phản ánh một mức độ rủi ro cụ thể của khách hàng hoặc khoản tín dụng.

- Mô hình lượng hóa phải lượng hoá các tiêu chí để đánh giá khả năng (xác suất) khách hàng không thực hiện được nghĩa vụ theo cam kết (Probability of default-PD) và tổn thất khi khách hàng không thực hiện được nghĩa vụ theo cam kết (Loss given default-LGD).

- Cơ chế kiểm tra, giám sát hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ để đáp ứng các yêu cầu của ngân hàng.

Hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ đảm bảo các *yêu cầu* sau:

- *Tính độc lập:* Các bộ phận của khối quản lý rủi ro chịu trách nhiệm về xếp hạng, tính chính xác của hệ thống xếp hạng phải độc lập với các bộ phận của khối kinh doanh và khối xử lý nội bộ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Tính minh bạch:* Hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ đảm bảo đủ minh bạch để cơ quan có thẩm quyền có thể hiểu để thực hiện thanh tra, giám sát, kiểm toán độc lập hoặc các công việc khác theo quy định đối với hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ.

- *Chịu trách nhiệm:* Quy định rõ trách nhiệm của từng cán bộ, bộ phận liên quan tới việc xây dựng và thực hiện hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ.

- *Tính ứng dụng:* Kết quả xếp hạng tín dụng phải được sử dụng cho hoạt động quản lý rủi ro tín dụng hàng ngày. Ngân hàng căn cứ vào kết quả xếp hạng để quyết định lãi suất tín dụng, các điều khoản trong hợp đồng tín dụng và hợp đồng bảo đảm của từng khoản tín dụng.

- *Đánh giá lại:* Hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ phải được đánh giá bởi một bộ phận độc lập với bộ phận thực hiện và phê duyệt xếp hạng.

- *Tuân thủ các quy định nội bộ:* Tuân thủ các quy định về kiểm soát nội bộ, kiểm toán nội bộ và tuân thủ các quy định của pháp luật.

- *Giám sát của HĐQT và Ban Điều hành:* HĐQT chịu trách nhiệm phê duyệt hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ, Ban Điều hành chịu trách nhiệm giám sát đảm bảo hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ hoạt động theo đúng quy định của pháp luật.

6. Theo dõi, kiểm soát rủi ro tín dụng:

Từng khoản tín dụng đơn lẻ và toàn bộ danh mục tín dụng của ngân hàng phải được theo dõi và kiểm soát rủi ro hàng ngày. Nếu chất lượng tín dụng bị suy giảm, ngân hàng phải áp dụng các biện pháp xử lý chủ yếu như sau:

- Theo dõi kết quả phân loại nợ của khoản tín dụng.

- Đánh giá mức độ đầy đủ của dự phòng rủi ro theo quy định của cơ quan quản lý.

- So sánh mức rủi ro tín dụng thực tế với giới hạn, hạn mức tín dụng theo quy định của pháp luật; và giới hạn, hạn mức tín dụng theo quy định của ngân hàng.

Quy trình theo dõi và kiểm soát rủi ro tín dụng được quy định bằng văn bản và bao gồm các nội dung chủ yếu sau:

- Vai trò và trách nhiệm của các cá nhân, bộ phận thực hiện theo dõi, kiểm soát rủi ro tín dụng.

THƯ VIỆN HUBT

- Quy trình thực hiện phân loại nợ đối với các khoản tín dụng theo quy định của pháp luật và theo quy định của ngân hàng.

- Quy trình đánh giá và các phương pháp phân tích đối với từng khoản tín dụng và toàn bộ danh mục tín dụng.

- Quy trình xác định các suy giảm chất lượng tín dụng của từng khoản tín dụng và danh mục tín dụng.

- Tần suất thực hiện việc theo dõi rủi ro tín dụng.

- Tần số tiếp xúc tại chỗ với khách hàng để thu thập thông tin phục vụ cho việc theo dõi kiểm soát rủi ro tín dụng.

- Giá trị của tài sản bảo đảm: Kiểm tra định kỳ giá trị của tài sản bảo đảm và đánh giá lại ngay giá trị của tài sản đảm bảo khi có dấu hiệu sụt giảm giá trị của tài sản đảm bảo.

- Quy trình cảnh báo sớm khi có dấu hiệu chất lượng tín dụng bị suy giảm hoặc mức độ rủi ro tăng lên. Các trường hợp cảnh báo sớm phải được thông báo ngay cho tất cả các bộ phận có liên quan của ngân hàng và tiến hành ngay việc rà soát, đánh giá lại chất lượng tín dụng và mức độ rủi ro tín dụng.

7. Quản lý tài sản bảo đảm:

Tài sản bảo đảm phải được quản lý từ khi bắt đầu đến khi thanh lý hợp đồng bảo đảm. Nội dung quản lý tài sản bảo đảm thường gồm:

- Danh sách các loại tài sản bảo đảm.

- Phương pháp xác định giá trị thị trường, giá trị thu hồi và thời gian phát mại của từng loại tài sản làm cơ sở xác định khấu trừ và tỷ lệ khấu trừ khi trích lập dự phòng theo quy định của pháp luật.

- Tần suất đánh giá theo nguyên tắc tài sản có sự biến động giá trị nhiều hơn sẽ đánh giá thường xuyên hơn. Đối với các tài sản là hàng hóa, máy móc thiết bị và tài sản vật chất khác phải được kiểm tra giá trị định kỳ theo nguyên tắc sự biến động giá trị nhiều hơn sẽ kiểm tra thường xuyên hơn.

- Việc xác định giá tài sản phải phù hợp với quy định của pháp luật, bao gồm việc xác định giá trị tài sản do ngân hàng tự định giá và do tổ chức có chức năng thẩm định giá.

- Ngân hàng phải đăng ký giao dịch bảo đảm đối với tài sản bảo đảm theo quy định của pháp luật.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

8. Quản lý khoản tín dụng có vấn đề và nợ xấu:

Bằng phương pháp định tính và/hoặc định lượng, ngân hàng tiến hành xác định các khoản tín dụng có vấn đề để có biện pháp xử lý kịp thời. Quy trình quản lý khoản tín dụng có vấn đề chủ yếu gồm:

- Cơ chế theo dõi khách hàng.

- Các biện pháp xử lý dự kiến đối với các khoản tín dụng có vấn đề và theo dõi, đánh giá tính khả thi của các biện pháp xử lý.

- Các biện pháp xử lý nhằm nâng cao khả năng trả nợ của khách hàng (cơ cấu lại khoản tín dụng, miễn giảm lãi...) trên cơ sở tình hình kinh doanh, cam kết thực hiện nghĩa vụ trả nợ của khách hàng đồng thời đảm bảo lợi ích tối đa cho ngân hàng.

- Rà soát, đánh giá lại tài sản bảo đảm theo nguyên tắc xác định giá trị thu hồi của khoản cấp tín dụng trên cơ sở giá trị được định giá gần nhất của tài sản bảo đảm. Hồ sơ tài sản bảo đảm phải được rà soát để đảm bảo đầy đủ và có hiệu lực khi xử lý tài sản bảo đảm.

- Báo cáo thực trạng đảm bảo đối với các khoản tín dụng có vấn đề phải được rà soát và giám sát thường xuyên hơn các khoản cấp tín dụng bình thường. Thực trạng trả nợ của khoản tín dụng có vấn đề phải được cập nhật, báo cáo cho HĐQT và Ban điều hành.

Đối với nợ xấu phải được quản lý theo quy trình đặc biệt, gồm:

- *Rà soát hồ sơ TSBĐ:* Để đảm bảo giá trị thu hồi tối đa, NH cần thường xuyên cập nhật giá trị TSBĐ từ các nguồn tin chính thức. Hồ sơ TSBĐ phải được rà soát để đảm bảo tính đầy đủ và tính pháp lý của Hợp đồng bảo đảm.

- *Xây dựng phương án xử lý nợ:* Tùy vào giai đoạn và tính chất của khoản tín dụng có vấn đề, phương án xử lý nợ phải được xây dựng phù hợp để giúp khách hàng phục hồi SXKD, tạo nguồn thu trả nợ ngân hàng và thu hồi tối đa khoản tín dụng, bao gồm cơ cấu lại kỳ hạn trả nợ, cho vay duy trì hoạt động (lấy nợ nuôi nợ), xử lý TSBĐ...

- *Thương lượng và thực hiện:* Với mỗi khách khác nhau cần áp dụng các biện pháp khác nhau để thực hiện phương án xử lý nợ như thường xuyên liên lạc với khách hàng, phân tích thực trạng tình hình SXKD, tình hình tài chính để đánh giá khả năng trả nợ, lưu trữ nội bộ về các công việc đã thực hiện.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Báo cáo thực trạng nợ có vấn đề và đánh giá lại:* Nợ có vấn đề phải được đánh giá và giám sát thường xuyên. Việc đánh giá lại sẽ cập nhật tình trạng và diễn biến của khoản nợ và quá trình xử lý nợ.

9. Báo cáo nội bộ về rủi ro tín dụng:

Định kỳ (thường là quý), khối quản lý RRTD lập và trình các báo cáo nội bộ về RRTD cho HĐQT và Ban điều hành. Nội dung báo cáo gồm các thông tin chủ yếu sau:

- Chất lượng các khoản tín dụng đơn lẻ, danh mục tín dụng theo các tiêu thức như: lĩnh vực/ngành nghề, kỳ hạn, khu vực địa lý, hạng rủi ro, quy mô, tài sản bảo đảm, loại tiền tệ,...
- Các khoản tín dụng có vấn đề.
- Các khoản tín dụng lớn và tình hình tập trung tín dụng.
- Khu vực, lĩnh vực/ngành nghề có tỷ lệ tăng trưởng tín dụng cao.
- Đánh giá tài sản bảo đảm, phân loại các khoản tín dụng theo tài sản bảo đảm.
- Tình hình trích lập dự phòng rủi ro.
- Tình hình kinh doanh các sản phẩm mới, hoạt động tín dụng trong thị trường mới, bao gồm kết quả trong giai đoạn thử nghiệm.
- Các quyết định tín dụng ngoại lệ và lý do của người có thẩm quyền quyết định.
- Kết quả rà soát, đánh giá việc triển khai các khuyến nghị do kiểm toán nội bộ, kiểm toán độc lập đưa ra.
- Các vi phạm hạn mức rủi ro trong kỳ báo cáo và lý do vi phạm.
- Các khuyến nghị về công tác quản lý rủi ro tín dụng.

10. Hệ thống thông tin quản lý (MIS):

Hệ thống thông tin quản lý của ngân hàng phải đảm bảo:

- Cung cấp các thông tin cho các cấp quản lý để thực hiện vai trò giám sát, đánh giá kịp thời và chính xác mức độ rủi ro tín dụng và xác định việc thực hiện các chiến lược quản lý rủi ro tín dụng.
- Cảnh báo kịp thời cho Ban điều hành khi mức độ rủi ro tín dụng tăng gần với các giới hạn, hạn mức rủi ro tín dụng để có biện pháp xử lý đảm bảo không vượt quá các giới hạn, hạn mức rủi ro tín dụng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

- Cung cấp đầy đủ và kịp thời thông tin về mức độ rủi ro tín dụng của một khách hàng và người có liên quan và các ngoại lệ về giới hạn, hạn mức rủi ro tín dụng.

11. Kiểm toán nội bộ về quản lý rủi ro tín dụng:

Kiểm toán nội bộ thường xuyên rà soát, đánh giá độc lập sự phù hợp và hiệu quả của hệ thống quản lý rủi ro tín dụng của ngân hàng. Việc rà soát của kiểm toán nội bộ phải đáp ứng các yêu cầu:

- Được thực hiện trên cơ sở thông tin cập nhật về tình hình tài chính, môi trường kinh doanh và các giao dịch tài khoản của khách hàng.

- Đánh giá được tác động của các ngoại lệ trong quản lý tín dụng đối với khả năng thực hiện nghĩa vụ trả nợ của khách hàng.

- Đánh giá theo nguyên tắc hợp nhất công ty mẹ-công ty con và nguyên tắc người có liên quan của khách hàng.

Nội dung rà soát phải tối thiểu gồm:

- Quy trình quản lý tín dụng.

- Mức độ phù hợp và hiệu quả của các chính sách tín dụng, quy trình phê duyệt tín dụng và quản lý rủi ro tín dụng.

- Chất lượng thẩm định tín dụng.

- Mức độ hiệu quả, kịp thời và chính xác của việc thực hiện phân loại và xếp hạng rủi ro.

- Chất lượng tín dụng của danh mục tín dụng.

- Công tác quản lý tài sản bảo đảm và mức độ đầy đủ của TSBĐ.

- Tình hình thực hiện yêu cầu phân tách chức năng, nhiệm vụ và hiệu quả của việc phân tách đó.

- Mức độ đầy đủ của dự phòng rủi ro.

- Mức độ tuân thủ của hoạt động quản lý rủi ro tín dụng với chiến lược quản lý rủi ro của ngân hàng.

- Mức độ tuân thủ của ngân hàng với các quy định của pháp luật có liên quan, các quy định nội bộ.

- Mức độ chính xác của hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ.

- Các trường hợp ngoại lệ, không tuân thủ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

7. QUẢN TRỊ DANH MỤC TÍN DỤNG

7.1. DANH MỤC TÍN DỤNG

7.1.1. KHÁI NIỆM

Trong lĩnh vực tài chính, thuật ngữ "danh mục - portfolio" được hiểu một cách phổ cập *là sự kết hợp (tập hợp) sở hữu từ hai loại tài sản tài chính trở lên, gồm: cổ phiếu, trái phiếu, tín phiếu, chứng chỉ tiền gửi, các khoản cấp tín dụng, tiền mặt,... nhằm mục đích giảm thiểu rủi ro và tối ưu hóa tương quan rủi ro/lợi nhuận bằng cách đa dạng hóa các tài sản tài chính.* Như vậy, bản thân thuật ngữ "danh mục" trong lĩnh vực tài chính đã thể hiện đầy đủ nội dung tính đa dạng của các loại tài sản tài chính dưới nhiều hình thức khác nhau. Đối với ngân hàng, là trung gian tài chính, nên hầu hết tài sản mà ngân hàng sở hữu (là chủ nợ) đều là tài sản tài chính, tạo nên danh mục tín dụng cấp cho khách hàng. Danh mục tín dụng ngân hàng cấp cho khách hàng không những lớn về quy mô, đa dạng về chủng loại mà còn mang lại nguồn thu chủ yếu nhưng đồng thời cũng là nguồn tiềm ẩn rủi ro lớn nhất cho ngân hàng. Chính vì vậy, việc hiểu bản chất và nội dung quản trị danh mục tín dụng luôn là trọng tâm trong công tác quản trị kinh doanh của bất cứ ngân hàng nào.

Vậy danh mục tín dụng ngân hàng là gì? Từ khái niệm phổ quát về "danh mục tài chính", danh mục tín dụng có thể được khái niệm như sau: *Danh mục tín dụng là sự kết hợp (tập hợp) các khoản tín dụng mà ngân hàng cấp cho khách hàng (bao gồm cả nội và ngoại bảng), được cấu trúc theo các tiêu thức và theo các tỷ trọng nhất định, nhằm mục đích kiểm soát rủi ro và tối ưu hóa tương quan rủi ro/lợi nhuận cho ngân hàng.*

Về mặt lý thuyết, bất kỳ sự kết hợp nào từ hai (hay toàn bộ) khoản tín dụng trở lên đều tạo nên một danh mục tín dụng. Tuy nhiên, trong thực tế, các ngân hàng thường sắp xếp các khoản tín dụng có cùng đặc điểm (cùng tiêu thức) thành một nhóm lớn, mỗi nhóm lớn này tạo thành một danh mục tín dụng đặc thù của ngân hàng.

Tại sao danh mục tín dụng ngân hàng lại đa dạng?

Ngân hàng cấp tín dụng cho hàng ngàn khách hàng khác nhau theo các tiêu thức khác nhau. Chính sự đa dạng và phong phú về khách hàng và các tiêu thức cấp tín dụng tạo nên sự đa dạng của danh mục tín dụng ngân hàng. Cụ thể:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

a/ Về khách quan: Ngân hàng là trung gian tài chính cung cấp các dịch vụ tài chính đáp ứng nhu cầu phong phú và đa dạng của xã hội và nền kinh tế. Xã hội và nền kinh tế càng phát triển thì nhu cầu về dịch vụ tài chính cũng phát triển theo, điều này làm cho danh mục tín dụng ngân hàng cũng vì thế mà trở nên đa dạng và phong phú. Hơn nữa, ngày nay thị trường tài chính phát triển và tạo ra những sản phẩm tín dụng vô cùng phong phú và đa dạng, là điều kiện để danh mục tín dụng ngân hàng trở nên phong phú và đa dạng theo.

b/ Về chủ quan: Các lý thuyết đầu tư tài chính cũng như những bằng chứng thực nghiệm đã chỉ ra hiệu ứng giảm thiểu rủi ro tín dụng thông qua việc đa dạng hóa danh mục tín dụng. Điều này đã khích lệ các ngân hàng *chủ động* trong việc đa dạng hóa danh mục tín dụng của mình, và đây cũng được xem là *cơ sở* hình thành nên quan điểm cấp tín dụng theo danh mục.

7.1.2. PHÂN LOẠI DANH MỤC TÍN DỤNG

Danh mục tín dụng là công cụ để ngân hàng định hướng trong hoạt động cấp tín dụng, tăng cường chuyên môn hóa, bảo đảm tính đa dạng của tài sản, giúp giảm thiểu rủi ro và tối ưu hóa mối quan hệ lợi nhuận/rủi ro trong hoạt động tín dụng. Để đạt được mục tiêu này, ngân hàng phải thiết kế danh mục tín dụng dưới dạng một *bản kế hoạch* làm cơ sở cho hoạt động cấp tín dụng của ngân hàng. Trong danh mục tín dụng kế hoạch, căn cứ vào khẩu vị rủi ro tín dụng, ngân hàng thiết kế các tỷ trọng dư nợ theo các tiêu thức khác nhau. Một danh mục tín dụng được thiết kế có ý nghĩa quan trọng trong việc định hướng cấp tín dụng của ngân hàng.

Việc hình thành các tiêu thức để sắp xếp các khoản tín dụng có cùng đặc điểm vào một nhóm là tiền đề để thiết kế các danh mục tín dụng hiệu quả, là cơ sở để quản lý, đánh giá rủi ro và định hướng cấp tín dụng. Các tiêu thức phổ biến hình thành danh mục tín dụng gồm:

1. Căn cứ vào thời hạn, danh mục tín dụng gồm:

Thời hạn tín dụng là khoảng thời gian được tính từ khi ngân hàng bắt đầu cấp tín dụng cho đến khi khách hàng hoàn thành nghĩa vụ hoàn trả tín dụng (gốc và lãi) như thỏa thuận trong hợp đồng tín dụng. Căn cứ thời hạn tín dụng, danh mục tín dụng gồm:

a/ Tín dụng ngắn hạn: Bao gồm các khoản tín dụng cấp cho khách hàng có thời hạn đến một năm. Tín dụng ngắn hạn được cấp chủ yếu nhằm bổ

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

sung sự thiếu hụt tạm thời vốn lưu động của các doanh nghiệp, đáp ứng nhu cầu tiêu dùng cá nhân và hộ gia đình.

b/ Tín dụng trung hạn: Bao gồm các khoản tín dụng cấp cho khách hàng có thời hạn từ trên 1 năm đến 5 năm. Tín dụng trung hạn được cấp chủ yếu nhằm đầu tư mua sắm tài sản cố định, mở rộng sản xuất kinh doanh, nâng cấp công nghệ, đầu tư dự án mới có quy mô nhỏ và vừa có thời gian thu hồi vốn nhanh.

c/ Tín dụng dài hạn: Bao gồm các khoản tín dụng cấp cho khách hàng có thời hạn từ trên 5 năm. Tín dụng dài hạn được cấp chủ yếu nhằm đầu tư hình thành tài sản cố định mới, xây dựng cơ sở sản xuất kinh doanh, thay đổi công nghệ, đầu tư dự án mới có quy mô lớn với thời gian thu hồi vốn chậm.

Cấu trúc kỳ hạn của danh mục tín dụng phụ thuộc chủ yếu vào các yếu tố như: cấu trúc kỳ hạn của nguồn vốn, chính sách tín dụng, chính sách thanh khoản và rủi ro lãi suất của ngân hàng; quy định của cơ quan quản lý về tỷ lệ % được phép dùng vốn ngắn hạn để đầu tư trung dài hạn, chu kỳ kinh tế, lạm phát, và nhu cầu tín dụng của khách hàng.

2. Căn cứ vào ngành/lĩnh vực kinh tế, danh mục tín dụng gồm:

Theo ngành kinh tế, tín dụng được chia theo lĩnh vực hoạt động của khách hàng vay vốn như:

- Nông nghiệp, lâm nghiệp và ngư nghiệp.
- Thương mại và dịch vụ.
- Xây dựng và vật liệu xây dựng.
- Sản xuất công nghiệp.

Mỗi ngành nghề/lĩnh vực kinh tế có đặc thù riêng nên chịu những tác động của các yếu tố khách quan khác nhau. Môi trường khách quan thay đổi có thể tác động tích cực đến ngành này nhưng lại tác động tiêu cực đến ngành khác; hơn nữa, cường độ tác động sẽ khác nhau giữa các ngành nghề kinh tế.

Việc phân loại doanh nghiệp theo ngành/lĩnh vực dựa vào hoạt động sản xuất kinh doanh chính của doanh nghiệp đó. Hoạt động sản xuất kinh doanh chính là hoạt động đem lại từ 40% doanh thu trở lên.

3. Căn cứ vào khu vực địa lý, danh mục tín dụng gồm:

Theo khu vực địa lý, tín dụng được chia theo đối tượng khách hàng hoạt động trong các khu vực địa lý khác nhau như: tỉnh, miền trung, miền bắc, miền nam, quốc gia. Do mỗi khu vực có đặc thù riêng về kinh tế xã hội, điểm

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

mạnh và điểm yếu khác nhau, nên ngân hàng cần căn cứ khẩu vị rủi ro tín dụng để phân bổ cơ cấu tín dụng giữa các khu vực cho hợp lý. Hơn nữa, khi môi trường khách quan thay đổi có thể tác động tích cực đến khu vực này nhưng lại tác động tiêu cực đến khu vực khác, chính vì vậy, việc đa dạng hóa danh mục tín dụng theo khu vực sẽ hạn chế được rủi ro tín dụng cho NH.

4. Căn cứ đối tượng khách hàng, danh mục tín dụng gồm:

Căn cứ vào đối tượng khách hàng, tín dụng được chia theo đối tượng khách hàng và loại hình doanh nghiệp chủ yếu gồm:

- Doanh nghiệp nhà nước.
- Công ty TNHH.
- Doanh nghiệp có vốn đầu tư nước ngoài.
- Hợp tác xã và công ty tư nhân.
- Cá nhân và hộ gia đình.

Do mỗi đối tượng khách hàng có đặc thù kinh doanh và rủi ro riêng, nên ngân hàng cần căn cứ khẩu vị rủi ro tín dụng để phân bổ cơ cấu tín dụng giữa các đối tượng khách hàng cho hợp lý, trên cơ sở đó, danh mục tín dụng theo đối tượng khách hàng được xem là định hướng thị trường mục tiêu của ngân hàng. Ngoài ra, khi môi trường kinh doanh thay đổi có thể tác động tích cực đến đối tượng này nhưng lại tác động tiêu cực đến đối tượng khác, chính vì vậy, việc đa dạng hóa danh mục tín dụng theo đối tượng khách hàng sẽ hạn chế được rủi ro tín dụng cho ngân hàng.

5. Căn cứ mức độ bảo đảm, danh mục tín dụng gồm:

Tài sản bảo đảm tín dụng được xem là nguồn trả nợ thứ hai cho NH, vì vậy, để phòng ngừa rủi ro tín dụng, hầu hết các khoản tín dụng NH đều yêu cầu phải có tài sản bảo đảm (trừ một tỷ lệ nhỏ không có bảo đảm). Chất lượng TSBĐ là một yếu tố quan trọng cấu thành chất lượng tín dụng.

- *Tín dụng có bảo đảm:* Bao gồm các khoản tín dụng mà trước khi được cấp, ngân hàng yêu cầu khách hàng phải có tài sản bảo đảm hoặc bảo lãnh bằng tài sản của người thứ ba. Để được ngân hàng chấp nhận làm tài sản bảo đảm thì tài sản phải hội đủ các kiện về pháp lý, điều kiện về thanh khoản (khả mại), và điều kiện về giá trị.

- *Tín dụng không đảm bảo:* Bao gồm các khoản tín dụng cấp cho khách hàng mà không có tài sản bảo đảm hay bảo lãnh bằng tài sản của người thứ

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ba. Các khoản tín dụng không có bảo đảm được cấp dựa vào lòng tin, tình hình tài chính và lịch sử trả nợ của khách hàng. Ngoài các doanh nghiệp uy tín, tình hình tài chính lành mạnh, có lịch sử trả nợ xòng phẳng được cấp tín dụng không bảo đảm, thì những cá nhân có nhân thân tốt, có nhà riêng, có thu nhập ổn định cũng được ngân hàng xem xét cấp tín dụng không bảo đảm (thường dưới hình thức thẻ tín dụng).

6. Căn cứ vào chất lượng, danh mục tín dụng gồm:

- Nợ đủ tiêu chuẩn.
- Nợ cần chú ý.
- Nợ dưới tiêu chuẩn.
- Nợ nghi ngờ.
- Nợ có khả năng mất vốn

Mỗi nhóm nợ có thể được phân tích theo các tiêu thức khác nhau như: theo kỳ hạn, theo đối tượng khách hàng,... Vì chất lượng tín dụng là vấn đề sống còn, nên ngân hàng luôn theo dõi và cập nhật thường xuyên trạng thái các nhóm nợ để có biện pháp xử lý kịp thời.

7. Căn cứ hình thức cấp tín dụng, danh mục tín dụng gồm:

- Dự nợ cho vay.
- Dư nợ chiết khấu.
- Cho thuê tài chính.
- Dư nợ bảo lãnh và mở L/C.
- Dư nợ các hình thức cấp tín dụng khác.

Danh mục theo hình thức cấp tín dụng giúp ngân hàng cơ cấu hợp lý dư nợ giữa các hình thức khác nhau. Ví dụ, việc ngân hàng bảo lãnh và phát hành L/C là không cần bỏ vốn mà vẫn thu được phí, nên có ngân hàng đã "vung tay quá trán" bảo lãnh và mở L/C tràn lan, nhưng bảo lãnh và mở L/C thực chất là ngân hàng đã cấp tín dụng cho khách hàng nên tiềm ẩn rủi ro tín dụng giống hệt như một khoản cho vay.

8. Căn cứ phương thức cấp tín dụng, danh mục tín dụng gồm:

- Dự nợ theo phương thức cấp tín dụng từng lần.
- Dư nợ theo phương thức cấp hạn mức tín dụng.
- Dư nợ theo phương thức tài trợ dự án.
- Dư nợ theo phương thức đồng tài trợ.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Dư nợ theo các phương thức khác

Danh mục theo phương thức cấp tín dụng giúp ngân hàng cơ cấu hợp lý dư nợ giữa các phương thức với nhau. Ví dụ, nếu ngân hàng thiên về cấp tín dụng theo hạn mức có thể dẫn đến rủi ro thanh khoản khi khách hàng đồng loạt sử dụng hết hạn mức, hoặc rủi ro đọng vốn khi có sự trùng hợp các khách hàng đều không sử dụng hết hạn mức.

9. Căn cứ vào loại tiền, danh mục tín dụng gồm:

- Tỷ trọng dư nợ nội tệ (VND)
- Tỷ trọng dư nợ ngoại tệ, trong đó: USD, EUR,…

Danh mục tín dụng theo loại tiền có ý nghĩa rất lớn trong việc quản lý rủi ro tỷ giá khi mà các ngân hàng phát triển các nghiệp vụ ngân hàng quốc tế như cho vay XNK bằng ngoại tệ, bảo lãnh ngân hàng trong ngoại thương, mở L/C.

10. Căn cứ lãi suất, danh mục tín dụng gồm:

- Tỷ trọng dư nợ có lãi suất cố định.
- Tỷ trọng dư nợ có lãi suất thả nổi.

Danh mục tín dụng theo loại lãi suất có ý nghĩa rất lớn trong việc quản lý rủi ro lãi suất khi mà các ngân hàng đang ngày càng phải đối mặt với sự biến động của lãi suất thị trường.

7.2. QUẢN TRỊ DANH MỤC TÍN DỤNG

7.2.1. KHÁI NIỆM VÀ Ý NGHĨA

Nhìn chung, khái niệm quản trị và quản trị kinh doanh chưa được thống nhất đối với mọi người. Một cách khái quát, quản trị kinh doanh thường được hiểu là *các hoạt động liên quan đến quản lý, vận hành một doanh nghiệp như thiết lập kế hoạch chiến lược, chính sách và quy trình thực hiện, kiểm tra giám sát và kiểm soát hoạt động nhằm đạt được các mục tiêu mà danh nghiệp đã đề ra.*

Ngân hàng là một DN kinh doanh trong lĩnh vực tiền tệ với hoạt động chủ yếu là cấp tín dụng cho KH, do đó, hoạt động cấp tín dụng luôn được xem là khâu trọng tâm trong công tác quản trị của ngân hàng. NH không chỉ quan tâm đến quản trị từng khoản tín dụng đơn lẻ mà còn nhấn mạnh đến quản trị danh mục tín dụng nhằm giảm thiểu rủi ro và tối ưu hóa tương quan rủi ro/lợi nhuận. Thực tế cho thấy, chất lượng danh mục tín dụng thường là nguyên nhân chính dẫn tới sự thua lỗ hoặc phá sản của một ngân hàng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trên cơ sở khái niệm chung về quản trị kinh doanh, quản trị danh mục tín dụng có thể được khái niệm như sau: *Quản trị danh mục tín dụng là quá trình gồm các nội dung: thiết lập cơ cấu danh mục tín dụng mục tiêu; xây dựng chính sách, quy trình và tổ chức thực hiện; kiểm tra, kiểm soát, đánh giá và điều chỉnh (nếu cần) danh mục tín dụng, nhằm giảm thiểu rủi ro tín dụng, tối ưu hóa tương quan rủi ro/lợi nhuận, đồng thời phát hiện và đưa ra các cảnh báo sớm về rủi ro danh mục cho vay và đưa ra biện pháp xử lý thích hợp.*

Từ khái niệm trên, cần giải thích một số nội dung sau:

1. Phân biệt đối tượng quản trị *giao dịch tín dụng* với quản trị *danh mục tín dụng*:

- Đối tượng quản trị *giao dịch tín dụng* là *từng khoản tín dụng đơn lẻ* cấp cho từng khách hàng cụ thể với mục tiêu giảm thiểu rủi ro và tối đa hóa lợi nhuận của từng khoản tín dụng đơn lẻ.

- Đối tượng quản trị *danh mục tín dụng* là *cơ cấu và tỷ trọng* của các loại tín dụng trong tổng danh mục tín dụng với mục tiêu giảm thiểu rủi ro và tối đa hóa tương quan rủi ro/lợi nhuận đối với toàn bộ danh mục tín dụng của ngân hàng như một tổng thể.

2. *Hệ thống cảnh báo sớm (Early Warning System - EWS):* Là một hệ thống kết hợp giữa các dấu hiệu định lượng được cài đặt tự động và các dấu hiệu định tính do con người cung cấp, được thiết lập nhằm phát hiện sớm các tình huống vượt *hạn mức rủi ro* hoặc thay đổi hạn mức rủi ro áp dụng cho toàn bộ danh mục tín dụng hoặc từng khoản tín dụng đơn lẻ. Hệ thống này được sử dụng để tạo ra các chỉ số cảnh báo hoặc báo động để quản trị và kiểm soát rủi ro, hỗ trợ quản trị danh mục tín dụng và là *công cụ nhận diện* sớm tiềm ẩn rủi ro tín dụng.

3. *Hạn mức rủi ro của danh mục tín dụng:* Là số dư tín dụng hoặc tỷ trọng số dư tín dụng tối đa theo các tiêu thức phân loại khác nhau (ngành hàng, khách hàng/nhóm khách hàng liên quan, sản phẩm tín dụng và các tiêu thức phân loại khác) trong tổng dư nợ danh mục tín dụng cấp cho khách hàng.

4. *Kiểm tra sức chịu đựng danh mục (stress test):* Là công cụ kỹ thuật được sử dụng để kiểm tra ảnh hưởng tiềm tàng của các tình huống đặc biệt nếu xảy ra đến tổn thất của ngân hàng. Kiểm tra sức chịu đựng còn là công cụ *cảnh báo sớm* những rủi ro tiềm ẩn trong hoạt động của ngân hàng nhằm đề ra biện pháp phòng ngừa.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Hoạt động quản trị danh mục tín dụng giúp ngân hàng:

- Hoàn thiện cơ cấu danh mục, giảm thiểu rủi ro tập trung và tiến hành đa dạng hóa danh mục tín dụng.

- Cung cấp thông tin tổng thể về danh mục tín dụng cho công tác quản trị, điều hành tại từng đơn vị và toàn hệ thống ngân hàng.

- Là cơ sở trong việc hoạch định và định hướng cấp tín dụng.

- Là cơ sở thiết lập các mục tiêu về khẩu vị rủi ro và tối ưu hóa tương quan rủi ro/lợi nhuận.

- Tăng cường công tác quản lý vốn kinh doanh và lợi nhuận, lợi nhuận trên vốn chủ sở hữu (ROE), lợi nhuận điều chỉnh theo rủi ro trên vốn (RAROC), biến động về lợi nhuận, tài sản có rủi ro.

7.2.2. PHƯƠNG PHÁP QUẢN TRỊ DANH MỤC TÍN DỤNG

Thực tế cho thấy, khi thị trường thuộc người bán, thì nhà kinh doanh thường *thụ động* trong việc định vị khách hàng mục tiêu; ngược lại, khi thị trường thuộc người mua, thì nhà kinh doanh thường *chủ động* trong việc định vị khách hàng mục tiêu. Ngày nay, hầu hết các thị trường đều thuộc người mua, nên chiến lược kinh doanh của các công ty đều *chủ động* hướng tới khách hàng mục tiêu của mình.

Xuất phát từ quan điểm kinh doanh thụ động và chủ động nêu trên, trong hoạt động quản trị tín dụng cũng tồn tại hai quan điểm, được xem là hai phương pháp quản trị danh mục, đó là:

- Phương pháp quản trị danh mục thụ động.

- Phương pháp quản trị danh mục chủ động.

a/ Phương pháp quản trị danh mục thụ động:

Nội dung chủ yếu của phương pháp quản trị danh mục *thụ động* được thể hiện bởi các đặc điểm:

1. Ngoài tiêu chí cấp tín dụng chung cho khách hàng, ngân hàng không thiết kế một danh mục tín dụng mục tiêu nào theo bất kỳ một tiêu thức nào.

2. Ngân hàng thụ động cấp tín dụng ngẫu nhiên cho bất kỳ khách hàng nào có nhu cầu và đáp ứng được yêu cầu cấp tín dụng chung của ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Kết quả cấp tín dụng của ngân hàng là việc tạo ra một danh mục tín dụng ngẫu nhiên, không theo một định hướng mục tiêu nào.

4. Từng khoản tín dụng riêng lẻ được định giá và quản lý rủi ro một cách độc lập.

5. Danh mục tín dụng được tạo ra có thể có mức độ tập trung cao theo một tiêu thức nào đó (có thể xảy ra trường hợp bỏ hầu hết trứng vào cùng một giỏ), dẫn đến rủi ro danh mục cao.

6. Ngân hàng chỉ nhận biết được rủi ro danh mục và chỉ có thể phản ứng sau khi giám sát, phân tích và đánh giá danh mục (chuyện đã rồi), mà không có các hành động phòng ngừa trước. Do đó, việc điều chỉnh cấu trúc danh mục sau giám sát được xem là nội dung chính trong quản trị danh mục theo phương pháp này.

7. Không dự báo được khả năng tạo lợi nhuận cũng như mức độ rủi ro trong hoạt động tín dụng, do đó, không kiểm soát được tương quan rủi ro/lợi nhuận trong hoạt động tín dụng.

Ưu điểm của phương pháp quản trị thụ động đó là đơn giản, ít tốn kém trong khâu quản trị rủi ro, tuy nhiên, phương pháp này bộc lộ rủi ro rất lớn đó là danh mục tín dụng không được đa dạng hóa theo một danh mục mục tiêu, hơn nữa, việc điều chỉnh cơ cấu danh mục sau khi danh mục đã hình thành là vô cùng tốn kém và không phải lúc nào cũng khả thi. Chính vì vậy, ngày nay hầu hết các ngân hàng đều không theo đuổi phương pháp quản trị này, mà chuyển sang phương pháp quản trị danh mục chủ động.

b/ Phương pháp quản trị danh mục chủ động:

Nội dung chủ yếu của phương pháp quản trị danh mục *chủ động* là việc chủ động trả lời câu hỏi trước khi quyết định tín dụng:

Tỷ trọng cấp tín dụng? kỳ hạn? đối tượng? ngành/lĩnh vực kinh tế? khu vực địa lý? tài sản bảo đảm? loại tiền?,v.v.

Phương pháp quản trị danh mục *chủ động* thực chất là việc cấp tín dụng theo một danh mục *mục tiêu*, được thiết kế từ trước khi quyết định cấp tín dụng theo các tiêu thức và tỷ trọng nhất định như được mô tả bằng bảng sơ đồ sau, trong đó ký hiệu x là tỷ trọng thể hiện ở dạng %.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bảng sơ đồ Phương pháp quản trị danh mục chủ động:

Tiêu thức	Kỳ hạn	Đối tượng KH	Ngành /lĩnh vực k.tế	Khu vực địa lý	T.sản bảo đảm	Loại tiền	Khác	Tổng
Kỳ hạn		x	x	x	x	x	x	100%
Đối tượng KH	x		x	x	x	x	x	100%
Ngành/lĩnh vực k.tế	x	x		x	x	x	x	100%
Khu vực địa lý	x	x	x		x	x	x	100%
Tài sản bảo đảm	x	x	x	x		x	x	100%
Loại tiền	x	x	x	x	x		x	100%
Khác	x	x	x	x	x	x		100%
Tổng	100%	100%	100%	100%	100%	100%	100%	

Nguồn: Tác giả

Phương pháp quản trị danh mục chủ động có các đặc điểm:

1. Ngân hàng thiết kế một danh mục tín dụng mục tiêu theo các tiêu thức và tỷ trọng nhất định trước khi quyết định cấp tín dụng. Tỷ trọng cấp tín dụng theo các tiêu thức (ngành/khu vực/đối tượng khách hàng,...) được xác định dựa trên mục tiêu về rủi ro/lợi nhuận và thị phần của ngân hàng, kết hợp với các yếu tố dự báo về phát triển kinh tế ngành và khu vực.

2. Ngân hàng chủ động cấp tín dụng cho nhóm khách hàng mục tiêu không những đáp ứng được yêu cầu tín dụng chung, mà còn phải đáp ứng được yêu cầu của danh mục tín dụng mục tiêu.

3. Kết quả cấp tín dụng của ngân hàng là việc tạo ra một danh mục tín dụng mong muốn theo kế hoạch mục tiêu.

4. Do được thiết kế từ trước, nên ngân hàng có thể sử dụng các mô hình định lượng để ước tính tổn thất cho toàn danh mục tín dụng. Đây là đặc trưng nổi bật của phương pháp quản trị chủ động. Trên cơ sở đó, ngân hàng sẽ xác định vốn tự có tương xứng để trang trải cho tổn thất toàn danh mục (nội dung lượng hóa rủi ro danh mục tín dụng sẽ được trình bày ở chương sau).

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Ngân hàng có thể dự báo được khả năng tạo lợi nhuận cũng như mức độ rủi ro trong hoạt động tín dụng, do đó, kiểm soát được tương quan rủi ro/lợi nhuận trong hoạt động tín dụng.

6. Căn cứ tình hình thực tế và kết quả dự báo, ngân hàng có thể chủ động điều chỉnh cấu trúc danh mục ngay từ trước khi đưa ra các quyết định cấp tín dụng. Đặc tính linh hoạt này được xem là một ưu điểm vượt trội của phương pháp quản trị chủ động.

Do có ưu điểm vượt trội trong việc giảm thiểu rủi ro và tối ưu hóa được tương quan rủi ro/lợi nhuận, nên các ngân hàng ngày nay đều áp dụng phương pháp quản trị danh mục chủ động.

***/ BIỆN PHÁP ĐIỀU CHỈNH DANH MỤC TÍN DỤNG**

Khi danh mục tín dụng bộc lộ rủi ro tập trung hay vi phạm quy chế an toàn của cơ quan quản lý, ngân hàng phải tiến hành điều chỉnh danh mục tín dụng của mình. Các biện pháp điều chỉnh chủ yếu gồm:

Thứ nhất, đàm phán thương lượng với khách hàng để giảm hạn mức tín dụng. Khi rủi ro tập trung tín dụng phát sinh, một trong những biện pháp hiệu quả, nhanh chóng và ít tốn kém đó là đàm phán thương lượng với khách hàng để cắt giảm hạn mức tín dụng, qua đó giảm được rủi ro giao dịch tín dụng và/hoặc rủi ro tập trung tín dụng.

Thứ hai, các biện pháp tác nghiệp nội bảng như:

- Tích cực thu hồi nợ đối với loại hình tín dụng/khách hàng cần phải cắt giảm dư nợ.

- Tăng lãi suất cho vay đối với loại hình/ngành nghề/khách hàng cần hạn chế dư nợ.

- Tăng dư nợ các loại hình/ngành nghề/khách hàng cần khuyến khích tăng tỷ trọng dư nợ.

- Mặc dù bị cấm, nhưng các ngân hàng vẫn có thể luồn lách để đảo nợ nhằm thay đổi mục đích và loại hình nợ vay. Việc đảo nợ có thể diễn ra rất tinh vi dưới hình thức "đảo nợ gián tiếp". Ví dụ, hai ngân hàng thỏa thuận ngầm với nhau rằng: ngân hàng A cho khách hàng của ngân hàng B vay để trả nợ ngân hàng B, đồng thời ngân hàng B cho khách hàng của ngân hàng A vay để trả nợ ngân hàng A.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thứ ba, các ngân hàng cũng có thể sử dụng các biện pháp ngoại bảng như: Chứng khoán hóa nợ, hoán đổi rủi ro tín dụng, quyền chọn tín dụng,... Các ngân hàng phải xác định rõ mục tiêu sử dụng các công cụ ngoại bảng là để tái cấu trúc danh mục, mà không được sử dụng cho mục đích đầu cơ.

Thứ tư, bán các khoản tín dụng, đặc biệt là tín dụng không có bảo đảm. Biện pháp này làm giảm nhanh dư nợ, qua đó giảm được rủi ro tập trung tín dụng. Tuy nhiên, biện pháp này chỉ khả thi khi nền kinh tế có sẵn các công ty mua bán nợ và các khoản tín dụng phải có tính hàng hóa cao. Ngoài ra, một cản trở là ngân hàng thường chỉ muốn bán những khoản tín dụng không có tài sản bảo đảm, nên giá cả thường rất thấp, có thể khiến cho ngân hàng bị tổn thất đáng kể.

Thứ năm, tăng vốn tự có bằng cách phát hành cổ phiếu bổ sung. Với các nhân tố khác không đổi, khi vốn tự có tăng, thì ngay lập tức làm cho tỷ lệ tập trung tín dụng trên một khách hàng hay một nhóm khách hàng giảm xuống trong giới hạn an toàn theo quy định của pháp luật. Tuy nhiên, biện pháp tăng vốn tự có gặp trở ngại đáng kể bởi quy trình thủ tục tăng vốn phải do đại hội cổ đông quyết định nên có thể gây ra sự chậm trễ.

8. CHẤT LƯỢNG TÍN DỤNG NGÂN HÀNG

8.1. CÁC KHÁI NIỆM

a/ Khái niệm và đặc điểm của chất lượng

Để hiểu được chất lượng tín dụng, trước hết ta cần hiểu được khái niệm chất lượng là gì? Chất lượng là một khái niệm quen thuộc hàng ngày với mọi người, tuy nhiên chất lượng cũng là một khái niệm gây nhiều tranh cãi. Tùy theo đối tượng sử dụng, mà khái niệm "chất lượng" có ý nghĩa khác nhau. *Người sản xuất* coi chất lượng là điều họ phải làm để đáp ứng các qui định và yêu cầu do khách hàng đặt ra, để được khách hàng chấp nhận. *Chất lượng được so sánh* với chất lượng của đối thủ cạnh tranh và đi kèm theo các chi phí, giá cả. *Do con người và nền văn hóa* trên thế giới khác nhau, nên cách hiểu của họ về chất lượng cũng khác nhau.

Vậy chất lượng là gì? Theo Tổ chức quốc tế về tiêu chuẩn hóa (ISO), "chất lượng" được định nghĩa sau: *Chất lượng là khả năng của tập hợp các đặc tính của một sản phẩm, hệ thống hay quá trình để đáp ứng các yêu cầu của khách hàng và các bên có liên quan".*

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Từ định nghĩa trên, ta rút ra đặc điểm của khái niệm chất lượng như sau:

1. Chất lượng được đo bởi sự thỏa mãn nhu cầu. Nếu một sản phẩm vì lý do nào đó mà không được nhu cầu chấp nhận thì phải bị coi là có chất lượng kém, cho dù trình độ công nghệ để chế tạo ra sản phẩm đó rất hiện đại. Đây là một kết luận then chốt và là cơ sở để các nhà chất lượng định ra chính sách, chiến lược kinh doanh của mình.

2. Do chất lượng được đo bởi sự thỏa mãn nhu cầu, mà nhu cầu luôn biến động nên chất lượng cũng luôn biến động theo thời gian, không gian, điều kiện sử dụng.

3. Khi đánh giá chất lượng của một đối tượng, ta phải xét đến mọi đặc tính của đối tượng có liên quan đến sự thỏa mãn những nhu cầu cụ thể. Các nhu cầu này không chỉ từ phía khách hàng mà còn từ các bên có liên quan, ví dụ như các yêu cầu mang tính pháp chế, nhu cầu của cộng đồng xã hội.

4. Nhu cầu có thể được công bố rõ ràng dưới dạng các qui định, tiêu chuẩn nhưng cũng có những nhu cầu không thể miêu tả rõ ràng, người sử dụng chỉ có thể cảm nhận chúng, hoặc có khi chỉ phát hiện được chất lượng trong quá trình sử dụng.

5. Chất lượng không chỉ là thuộc tính của sản phẩm, hàng hóa mà ta vẫn hiểu hàng ngày, mà còn có thể áp dụng cho một hệ thống, một quá trình.

Ngoài ra, khi nói đến chất lượng chúng ta không thể bỏ qua các yếu tố giá cả và dịch vụ sau khi bán hàng, vấn đề giao hàng đúng lúc, đúng thời hạn đó là những yếu tố mà khách hàng nào cũng quan tâm sau khi thấy sản phẩm mà họ định mua thỏa mãn nhu cầu của họ.

b/ Khái niệm chất lượng tín dụng ngân hàng:

Theo Bách khoa toàn thư mở Wikipedia, *chất lượng tín dụng* là một khái niệm không thông dụng, bởi tín dụng bao hàm các hoạt động khác nhau khó đồng nhất và đo lường, gồm: cho vay, bảo lãnh, phát hành L/C, chiết khấu, cho thuê tài chính, bao thanh toán,... Tuy nhiên, do hoạt động cho vay là hình thức tín dụng chủ yếu của NHTM, nên theo nghĩa hẹp thì chất lượng tín dụng chính là chất lượng cho vay của NHTM. Do đó, phần trình bày sau đây, chất lượng tín dụng được hiểu theo nghĩa hẹp là chất lượng cho vay của NHTM.

Từ khái niệm chung cho thấy "chất lượng" phải *đáp ứng các yêu cầu của khách hàng và các bên có liên quan.* Trong quan hệ tín dụng, các bên liên quan gồm có khách hàng, ngân hàng và xã hội.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- *Đối với khách hàng:* Chất lượng tín dụng được thể hiện ở chỗ "Tín dụng phải đáp ứng được mục đích sử dụng vốn vay của khách hàng, với số lượng, kỳ hạn, lãi suất và lịch trả nợ hợp lý; thủ tục đơn giản, đảm bảo nguyên tắc tín dụng và tuân thủ pháp luật".

- *Đối với ngân hàng:* Chất lượng tín dụng được thể hiện ở chỗ "Tín dụng phải tuân thủ quy trình nghiệp vụ, chính sách tín dụng của ngân hàng và pháp luật; tín dụng phải được bảo đảm và đảm bảo nguyên tắc hoàn trả đầy đủ và đúng hạn cả gốc và lãi; rủi ro tín dụng phải trong giới hạn cho phép và được kiểm soát; hoạt động tín dụng phải mang lại hiệu quả kinh tế cho ngân hàng, tạo điều kiện cho các dịch vụ khác của ngân hàng phát triển, bảo đảm thanh khoản, nâng cao uy tín và vị thế cạnh tranh cho ngân hàng.

- *Đối với sự phát triển kinh tế xã hội:* Tín dụng phải phục vụ sản xuất, lưu thông hàng hoá và đời sống dân cư, góp phần thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, dịch chuyển cơ cấu kinh tế, tạo công ăn việc làm, thúc đẩy quá trình tích tụ, tập trung và phân phối tư bản.

Qua phân tích ta đi đến khái niệm: *Chất lượng tín dụng ngân hàng là một chỉ tiêu tổng hợp phản ánh mức độ đáp ứng yêu cầu vay vốn hợp lý của khách hàng; phù hợp với chính sách tín dụng, bảo đảm an toàn và mang lại hiệu quả kinh tế cho ngân hàng; đồng thời góp phần thúc đẩy phát triển kinh tế xã hội như một tổng thể.*

Trong kinh doanh ngân hàng, *chất lượng tín dụng* là một phạm trù được dùng để phản ánh *mức độ rủi ro* trong danh mục cho vay đối với một tổ chức tín dụng hay còn gọi là chất lượng cho vay. Theo định nghĩa của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam thì: *"Rủi ro tín dụng trong hoạt động ngân hàng của tổ chức tín dụng là khả năng xảy ra tổn thất trong hoạt động ngân hàng của tổ chức tín dụng do khách hàng không thực hiện hoặc không có khả năng thực hiện nghĩa vụ của mình theo cam kết".*

Nếu coi tín dụng là việc "tin tưởng", trên cơ sở đó trao cho khách hàng sử dụng một giá trị hiện tại với mong muốn nhận được một giá trị lớn hơn trong tương lai thì rủi ro tín dụng chính là khả năng mà mong muốn đó không được đáp ứng hay nói cách khác đó là khả năng xảy ra sự không mong muốn giữa kết quả thực tế và kỳ vọng. Như vậy, xét từ giác độ kinh doanh ngân hàng, thì rủi ro tín dụng chính là rủi ro từ phía khách hàng vay vốn.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Để phản ánh chất lượng tín dụng, có rất nhiều chỉ tiêu, nhưng nói chung ta thường dùng hệ thống chỉ tiêu định tính và lượng dưới đây.

8.2. CÁC CHỈ TIÊU ĐỊNH TÍNH PHẢN ÁNH CHẤT LƯỢNG TÍN DỤNG

Cho dù hầu hết các ngân hàng đã xây dựng một cơ chế bảo đảm an toàn tín dụng, nhưng điều không thể tránh khỏi là một số khoản tín dụng vẫn được thể hiện trên sổ sách là những khoản tín dụng có chất lượng kém, tức tín dụng có vấn đề hay nợ xấu. Những biểu hiện của nợ xấu ít nhiều là khác nhau trong các tình huống khác nhau, nhưng một số *đặc điểm* chung cho hầu hết các khoản tín dụng có vấn đề có thể nêu ra như sau:

a/ Tình hình hoạt động của khách hàng:

Thứ nhất, khách hàng vay vốn với tần suất gia tăng, trả nợ vay (nợ gốc và nợ lãi tiền vay) không đúng kỳ hạn hoặc thất thường, thường xuyên đề nghị thay đổi kỳ hạn, xin gia hạn tín dụng, xuất hiện dấu hiệu đảo nợ được biểu hiện bằng mỗi lần vay mới lại trả nợ một phần gốc của khoản vay cũ. Khi các dấu hiệu này gia tăng là biểu hiệu của chất lượng cho vay có vấn đề.

Thứ hai, số dư trên tài khoản tiền gửi của khách hàng biến động bất thường và có xu hướng giảm, thường xuyên yêu cầu vay vốn để hỗ trợ vốn lưu động, gia tăng các khoản nợ thương mại phải trả, khó khăn trong việc trả lương và thanh toán các chi phí thường xuyên khác.

Thứ ba, thường xuyên sử dụng nguồn vốn ngắn hạn để tài trợ cho các hoạt động dài hạn, chấp nhận các nguồn vốn tài trợ với chi phí cao, tài khoản phải thu và hàng tồn kho tăng bất thường, vốn điều lệ giảm, dựa vào nguồn thu bất thường để trả nợ như bán nhà xưởng, máy móc, thiết bị.

Thứ tư, những thay đổi bất lợi trong cơ cấu nguồn vốn (chỉ tiêu vốn cổ phần trên nợ vay), thanh khoản (chỉ tiêu thanh khoản hiện thời), hay mức độ hoạt động (chỉ tiêu doanh thu trên hàng tồn kho).

Thứ năm, các dấu hiệu khác như uy tín khách hàng suy giảm, khách hàng có đơn kiện, đạo đức của một bộ phận cán bộ bị suy thoái, nội bộ khách hàng tồn tại mâu thuẫn gay gắt,...

Như vậy, hoạt động kinh doanh của khách hàng giảm sút sẽ kéo theo chất lượng tín dụng của ngân hàng trở nên xấu đi. Khi khách hàng xuất hiện những dấu hiệu kinh doanh giảm sút thì ngân hàng phải tăng cường theo dõi, kiểm tra sát sao các khoản nợ để đề ra các biện pháp xử lý kịp thời, tránh cho tổn thất tín dụng xảy ra.

THƯ VIỆN HUBT

b/ Tình hình cung cấp thông tin của khách hàng:

Thứ nhất, bất kỳ sự chậm trễ nào và không có lý do của khách hàng trong việc cung cấp các báo cáo tài chính định kỳ theo thỏa thuận hoặc không báo cáo khi có yêu cầu đột suất đều là những biểu hiện của chất lượng tín dụng ngân hàng đang bị giảm sút.

Thứ hai, chậm trễ trong việc liên lạc với cán bộ tín dụng trong việc cung cấp các thông tin liên quan đến khách hàng, ngành hàng, hay các nghĩa vụ tài chính đối với các chủ nợ (kể cả nợ thuế), hoặc trì hoãn việc trình các chứng từ tài chính liên quan theo yêu cầu của ngân hàng, hoặc cố tình giả mạo số liệu kế toán để làm đẹp các báo cáo tài chính trình ngân hàng.

Ngoài các dấu hiệu nêu trên, thì các chỉ tiêu khác cũng phản ánh chất lượng tín dụng cần xem xét như thu nhập ròng giảm trong một hay nhiều năm, đặc biệt là các chỉ tiêu như tỷ lệ sinh lời trên tổng tài sản (ROA), tỷ lệ sinh lời trên vốn cổ phần (ROE), lợi tức trước thuế và lãi suất (EBIT), hay giá cổ phiếu của công ty thay đổi bất lợi...

c/ Các biểu hiện trong quản lý tín dụng của ngân hàng:

Thứ nhất, thay đổi thường xuyên trong chính sách tín dụng, đặc biệt là chính sách quản lý khách hàng, phương thức quản lý khách hàng không thống nhất về ngành hàng, quy mô, địa giới và mức độ xếp hạng tín nhiệm. Sự bất hợp lý trong quản lý khách hàng là dấu hiệu làm phát sinh các rủi ro tín dụng, từ đó ảnh hưởng xấu đến chất lượng tín dụng của ngân hàng.

Thứ hai, thay đổi chắp vá trong việc thực hiện quy trình nghiệp vụ cho vay đối với khách hàng. Đôi khi do quá chú trọng những khách hàng lớn mà ngân hàng đã bỏ qua, làm tắt các công đoạn và giảm nhẹ các điều kiện tín dụng, bỏ qua các khâu cần thiết trong thẩm định hay giảm nhẹ các điều khoản trong hợp đồng tín dụng, hoặc rút ngắn thời gian thẩm định một cách quá bất hợp lý... Đây cũng là biểu hiện chất lượng cho vay của ngân hàng đang có vấn đề.

Thứ ba, thay đổi thường xuyên cán bộ quản lý tín dụng mà không có lý do chính đáng, bố trí cán bộ có trình độ yếu kém không theo kịp sự phát triển của khách hàng, không nhất quán trong việc xử lý nợ có vấn đề, cán bộ tín dụng có biểu hiện vay kẻ, nhận hối lộ, cùng khách hàng lập khống giấy tờ, khai khống giá trị tài sản bảo đảm,...

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tóm lược những biểu hiện của một khoản tín dụng có vấn đề và một chính sách tín dụng kém hiệu quả.

Các biểu hiện của tín dụng có vấn đề	Các biểu hiện của chính sách tín dụng kém hiệu quả
1. Trả nợ vay không đúng kỳ hạn hoặc thất thường.	**1.** Sự lựa chọn khách hàng không đúng với cấp độ rủi ro của họ.
2. Thường xuyên sửa đổi thời hạn, xin gia hạn tín dụng.	**2.** Chính sách cho vay phụ thuộc vào những sự kiện có thể xảy ra trong tương lai (ví dụ sự hợp nhất).
3. Có hồ sơ đảo nợ (mỗi lần vay mới thì nợ gốc giảm xuống một ít).	**3.** Cho vay trên cơ sở lời hứa của khách hàng duy trì số dư tiền gửi lớn.
4. Lãi suất tín dụng cao không bình thường (để bù đắp rủi ro tín dụng).	**4.** Thiếu kế hoạch rõ ràng để thanh lý từng khoản tín dụng.
5. Tài khoản phải thu hay hàng tồn kho tăng không bình thường.	**5.** Tỷ lệ tín dụng cao cho khách hàng có trụ sở ngoài lãnh địa hoạt động của NH
6. Tỷ lệ "nợ/vốn chủ sở hữu" tăng (hệ số đòn bẩy tăng).	**6.** Hồ sơ tín dụng không đầy đủ, thiếu sót và không đồng bộ.
7. Thất lạc hồ sơ (đặc biệt là các báo cáo tài chính của khách hàng).	**7.** Tỷ lệ cho vay nội bộ cao (cán bộ công nhân viên, hội đồng quản trị, ban tổng giám đốc, các cổ đông..)
8. Chất lượng bảo đảm tín dụng thấp.	**8.** Có xu hướng quá thái trong cạnh tranh (cấp tín dụng xấu để giữ chân KH).
9. Dựa vào đánh giá lại tài sản để tăng vốn chủ sở hữu của khách hàng.	**9.** Cho vay hỗ trợ các mục đích đầu cơ.
10. Thiếu báo cáo lưu chuyển luồng tiền hay dự báo luồng tiền.	**10.** Không nhạy cảm với sự thay đổi các điều kiện môi trường kinh tế.
11. Khách hàng dựa vào nguồn thu bất thường để trả nợ (ví dụ bán nhà xưởng hay máy móc thiết bị).	

8.3. CÁC CHỈ TIÊU ĐỊNH LƯỢNG PHẢN ÁNH CHẤT LƯỢNG TÍN DỤNG

8.3.1. CÁC CHỈ TIÊU NỢ QUÁ HẠN

Nợ quá hạn phát sinh khi khoản vay đến hạn mà khách hàng không hoàn trả được toàn bộ hay một phần tiền gốc hoặc lãi vay. Nợ quá hạn thường là biểu hiện yếu kém về tài chính của khách hàng và là dấu hiệu rủi ro tín dụng cho ngân hàng. Trong hoạt động tín dụng ngân hàng, nợ quá hạn phát sinh là không thể tránh khỏi, nhưng nếu nợ quá hạn vượt quá tỷ lệ cho phép sẽ dẫn đến mất khả năng thanh toán của ngân hàng. Nợ quá hạn có nhiều mức độ khác nhau, căn cứ tính chất rủi ro, ta có các chỉ tiêu phản ánh nợ quá hạn sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

1. Tỷ lệ nợ quá hạn:

$$\text{Tỷ lệ NQH} = \frac{\text{Số dư nợ quá hạn}}{\text{Tổng dư nợ}} \text{x} 100\%$$

Tỷ lệ "Nợ quá hạn" phản ánh số dư nợ gốc và lãi đã quá hạn mà chưa thu hồi được. Nợ quá hạn cho biết, cứ trên 100 đồng dư nợ hiện hành có bao nhiêu đồng đã quá hạn, đây là một chỉ tiêu cơ bản cho biết chất lượng hoạt động tín dụng của ngân hàng. Tỷ lệ nợ quá hạn cao chứng tỏ chất lượng tín dụng thấp; ngược lại, tỷ lệ nợ quá hạn thấp chứng tỏ chất lượng tín dụng cao.

Tỷ lệ "Nợ quá hạn" chỉ phản ánh những số dư nợ thực sự đã quá hạn, mà không phản ánh toàn bộ quy mô dư nợ có nguy cơ quá hạn. Để khắc phục nhược điểm này, ta sử dụng chỉ tiêu "tỷ lệ tổng dư nợ có nợ quá hạn" sau.

2. Tỷ lệ tổng dư nợ có nợ quá hạn:

$$\text{Tỷ lệ tổng dư nợ có nợ quá hạn} = \frac{\text{Tổng dư nợ có nợ quá hạn}}{\text{Tổng dư nợ}} \text{x} 100\%$$

Do chỉ tiêu "Tổng dư nợ có nợ quá hạn" bao gồm toàn bộ dư nợ của một khách hàng (kể cả đến hạn và chưa đến hạn) kể từ khi xuất hiện món nợ quá hạn đầu tiên, nên nó phản ánh chính xác hơn mức độ rủi ro (chất lượng) tín dụng của ngân hàng.

3. Chỉ tiêu "Khách hàng có nợ quá hạn":

$$\text{Tỷ lệ kh. hàng có nợ quá hạn} = \frac{\text{Tổng số kh. hàng quá hạn}}{\text{Tổng số kh. hàng có dư nợ}} .100\%$$

Chỉ tiêu này cho biết, cứ 100 khách hàng vay vốn, thì có bao nhiêu khách đã quá hạn. Nếu tỷ lệ này cao, phản ánh chính sách tín dụng của ngân hàng là không hiệu quả. Ngoài ra, nếu chỉ tiêu này thấp hơn chỉ tiêu "Nợ quá hạn", cho biết nợ quá hạn tập trung vào những khách hàng lớn; ngược lại, nếu chỉ tiêu này cao hơn chỉ tiêu "Nợ quá hạn", thì nợ quá hạn tập trung vào những khách hàng nhỏ.

4. Chỉ tiêu "Cơ cấu nợ quá hạn":

$$\text{Tỷ lệ nợ ngắn hạn quá hạn} = \frac{\text{Nợ quá hạn ngắn hạn}}{\text{Nợ ngắn hạn}} \text{x} 100\%$$

$$\text{Tỷ lệ nợ dài hạn quá hạn} = \frac{\text{Nợ quá hạn dài hạn}}{\text{Nợ dài hạn}} \text{x} 100\%$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Khả năng thu hồi nợ quá hạn: Để đánh giá chính xác hơn chất lượng tín dụng, người ta còn phân loại nợ quá hạn theo hai tiêu chí:

$$\text{NQH có khả năng thu hồi} = \frac{\text{NQH có khả năng thu hồi}}{\text{Nợ quá hạn}} \text{x} 100\%$$

$$\text{NQH không có khả năng thu hồi} = \frac{\text{NQH không có khả năng thu hồi}}{\text{Nợ quá hạn}} \text{x} 100\%$$

Nợ quá hạn còn được phân theo một số tiêu chí khác làm căn cứ xây dựng kế hoạch thu hồi nợ trong từng trường hợp cụ thể và định hướng chính sách cho vay, bao gồm:

6. Nợ quá hạn theo thời gian:

- Nợ quá hạn đến dưới 10 ngày.
- Nợ quá hạn từ 10 ngày đến 90 ngày.
- Nợ quá hạn từ 91 ngày đến 180 ngày.
- Nợ quá hạn từ 181 ngày đến 360 ngày.
- Nợ quá hạn trên 360 ngày.

7. Nợ quá hạn theo thành phần kinh tế:

- Nợ quá hạn của các doanh nghiệp nhà nước.
- Nợ quá hạn của các công ty cổ phần, trách nhiệm hữu hạn.
- Nợ quá hạn của các hộ gia đình, cá nhân...

8.3.2. CÁC CHỈ TIÊU NỢ XẤU

Để hình thành chỉ tiêu "nợ xấu", chúng ta phải tiến hành phân loại nợ. Phân loại nợ là quá trình xem xét, đánh giá danh mục cho vay nhằm phân loại các khoản vay nợ vào các nhóm khác nhau dựa trên rủi ro và các đặc điểm tương đồng của khoản vay. Việc thường xuyên xem xét và phân loại nợ giúp cho ngân hàng có thể kiểm soát chất lượng danh mục cho vay và khi cần thiết sẽ đưa ra các biện pháp xử lý thích hợp nhằm hạn chế rủi ro và nâng cao chất lượng tín dụng.

Danh mục cho vay của NHTM được phân loại thành 5 nhóm sau:

Nhóm 1 (Nợ đủ tiêu chuẩn - standard loans) bao gồm:

- Các khoản nợ trong hạn và TCTD đánh giá là có khả năng thu hồi đầy đủ cả gốc và lãi đúng hạn;

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Các khoản nợ quá hạn dưới 10 ngày và TCTD đánh giá là có khả năng thu hồi đầy đủ gốc và lãi bị quá hạn và thu hồi đầy đủ gốc và lãi đúng thời hạn còn lại;

Nhóm 2 (Nợ cần chú ý - criticized loans) bao gồm:

- Các khoản nợ quá hạn từ 10 ngày đến 90 ngày;
- Các khoản nợ điều chỉnh kỳ hạn trả nợ lần đầu;

Nhóm 3 (Nợ dưới tiêu chuẩn - substandard loans) bao gồm:

- Các khoản nợ quá hạn từ 91 ngày đến 180 ngày;
- Các khoản nợ cơ cấu lại thời hạn trả nợ lần đầu;
- Các khoản nợ được miễn hoặc giảm lãi do khách hàng không đủ khả năng trả lãi đầy đủ theo hợp đồng tín dụng;

Nhóm 4 (Nợ nghi ngờ - doubtful loans) bao gồm:

- Các khoản nợ quá hạn từ 181 ngày đến 360 ngày;
- Các khoản nợ cơ cấu lại thời hạn trả nợ lần đầu quá hạn dưới 90 ngày theo thời hạn trả nợ được cơ cấu lại lần đầu;
- Các khoản nợ cơ cấu lại thời hạn trả nợ lần thứ hai;

Nhóm 5 (Nợ có khả năng mất vốn - loss loans) bao gồm:

- Các khoản nợ quá hạn trên 360 ngày;
- Các khoản nợ cơ cấu lại thời hạn trả nợ lần đầu quá hạn từ 90 ngày trở lên theo thời hạn trả nợ được cơ cấu lại lần đầu;
- Các khoản nợ cơ cấu lại thời hạn trả nợ lần thứ hai quá hạn theo thời hạn trả nợ được cơ cấu lại lần thứ hai;
- Các khoản nợ cơ cấu lại thời hạn trả nợ lần thứ ba trở lên, kể cả chưa bị quá hạn hoặc đã quá hạn;
- Các khoản nợ khoanh, nợ chờ xử lý;

"*Nợ xấu*" (Non-Performance Loan-NPL) là các khoản nợ thuộc nhóm 3, 4 và 5.

$$\text{Tỷ lệ nợ xấu} = \frac{\text{Nợ xấu}}{\text{Tổng dư nợ}} \text{x} 100\%$$

Tỷ lệ "Nợ xấu" cho biết, trong 100 đồng tổng dư nợ thì có bao nhiêu đồng là nợ xấu, chính vì vậy, tỷ lệ nợ xấu là một chỉ tiêu cơ bản đánh giá chất lượng tín dụng của ngân hàng. Nợ xấu phản ánh khả năng thu hồi vốn khó khăn, vốn của ngân hàng lúc này không còn ở mức độ rủi ro thông thường nữa mà là nguy cơ mất vốn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Theo chuẩn quốc tế, tổn thất tín dụng được tính theo công thức:

Tổn thất tín dụng = Nợ dưới chuẩn x 0,20 + Nợ nghi ngờ x 0,50 + Nợ mất vốn x 1,00

Tổn thất tín dụng là cơ sở quan trọng để trích lập dự phòng rủi ro và xác định khả năng thanh toán của ngân hàng.

8.3.3. CÁC CHỈ TIÊU SINH LỜI TỪ HOẠT ĐỘNG TÍN DỤNG

$$\text{Tỷ lệ lợi nhuận từ tín dụng} = \frac{\text{Lãi từ tín dụng}}{\text{Tổng lợi nhuận}} \text{x} 100\%$$

Xét cho cùng, ngoài các chỉ tiêu nợ quá hạn, nợ xấu..., thì chất lượng tín dụng phải được phản ánh bởi tỷ lệ lợi nhuận từ hoạt động tín dụng. Chỉ tiêu này cho biết, cứ trong 100 đồng tổng lợi nhuận thì có bao nhiêu đồng là do tín dụng mang lại. Lợi nhuận do hoạt động tín dụng mang lại chứng tỏ các khoản vay không những thu hồi được gốc mà còn cả lãi, đảm bảo an toàn cho vốn vay.

$$\text{Tỷ lệ sinh lời của tín dụng} = \frac{\text{Lãi từ tín dụng}}{\text{Tổng dư nợ bình quân}}.100\%$$

Chỉ tiêu này phản ánh khả năng sinh lời của hoạt động tín dụng, nó cho biết số tiền lãi thu được trên 100 đồng dư nợ là bao nhiêu. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ chất lượng tín dụng càng tốt.

$$\text{Chênh lệch đầu vào đầu ra} = \frac{\text{Thu lãi tín dụng - Chi lãi vốn huy động}}{\text{Vốn huy động bình quân}}.100\%$$

Chỉ tiêu này phản ánh khả năng sinh lời của vốn huy động, cho biết số lãi *ròng* thu được trên 100 đồng vốn huy động là bao nhiêu. Chỉ tiêu này càng cao chứng tỏ chất lượng sử dụng vốn càng tốt.

8.3.4. CÁC CHỈ TIÊU HIỆU SUẤT SỬ DỤNG VỐN

$$\text{Hiệu suất sử dụng vốn } (H_1) = \frac{\text{Tổng dư nợ cho vay}}{\text{Tổng nguồn vốn huy động}} \text{x} 100\%$$

Đây là chỉ tiêu phản ánh tương quan giữa nguồn vốn huy động và dư nợ cho vay trực tiếp khách hàng. Vốn huy động là nguồn vốn có chi phí thấp (rẻ hơn đi vay), ổn định về số dư và kỳ hạn, nên năng lực cho vay của một NHTM thường bị giới hạn bởi năng lực huy động vốn. Tuy nhiên, không phải lúc nào và ở đâu ngân hàng cũng tự cân đối được nguồn vốn huy động để đáp ứng nhu cầu cho vay. Thật là lý tưởng, nếu NHTM chủ động được

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

nguồn vốn huy động để cân đối nhu cầu cho vay (lúc đó hệ số H_1 xấp xỉ bằng 100%). Tuy nhiên, trong thực tế không phải lúc nào và ở đâu ngân hàng cũng tự cân đối được vốn huy động để đáp ứng nhu cầu cho vay. Hai khả năng có thể xảy ra là:

Thứ nhất, tại địa bàn hoạt động nhu cầu vay vốn đầu tư là rất lớn, trong khi đó khả năng huy động vốn là rất khó. Để giải quyết mâu thuẫn này, buộc ngân hàng phải đi vay từ các ngân hàng khác (hoặc vay trung ương) để cho vay lại. Trong trường hợp này thì hệ số H_1 là lớn hơn 100% rất nhiều. Do phải đi vay với chi phí cao nên có thể làm cho hiệu quả hoạt động của tín dụng giảm. Chính vì vậy, giải pháp tốt nhất cho ngân hàng là phải từng bước chủ động cải thiện nguồn vốn huy động của mình.

Thứ hai, tại địa bàn hoạt động nhu cầu vay vốn là rất ít, trong khi đó khả năng huy động vốn lại rất cao. Để giải quyết mâu thuẫn này, buộc ngân hàng phải cho các ngân hàng khác (hoặc chuyển về trung ương) vay lại nguồn vốn huy động. Trong trường hợp này thì hệ số H_1 là nhỏ hơn 100% rất nhiều. Do phải cho vay lại nguồn vốn huy động với lãi suất thấp nên có thể làm giảm hiệu quả hoạt động của ngân hàng. Chính vì vậy, giải pháp tốt nhất cho ngân hàng là phải chủ động tìm đầu ra (cho vay, đầu tư) để sử dụng hiệu quả nguồn vốn huy động.

$$\text{Hiệu suất sử dụng vốn } (H_2) = \frac{\text{Tổng dư nợ cho vay}}{\text{Tổng tài sản có}} \text{x} 100\%$$

Chỉ tiêu H_2 cho biết, cứ 100 đồng thuộc tài sản có thì có bao nhiêu đồng được sử dụng để cho vay trực tiếp khách hàng. Vì tín dụng là hạng mục sinh lời chủ yếu, nên hiệu suất sử dụng vốn H_2 càng cao thì hoạt động kinh doanh của ngân hàng càng hiệu quả và ngược lại. Tuy nhiên, nếu ngân hàng sử dụng vốn cho vay quá mức, thì phải chịu rủi ro thanh khoản; ngược lại, nếu hệ số H_2 quá thấp chứng tỏ ngân hàng đang lãng phí nguồn vốn, tức nguồn vốn chưa được sử dụng hiệu quả một cách tối ưu. Trong điều kiện bình thường, hiệu suất sử dụng vốn H_2 của ngân hàng thường từ 70-80%.

8.3.5. CÁC CHỈ TIÊU TRÍCH LẬP DỰ PHÒNG VÀ BÙ ĐẮP RR TÍN DỤNG

1. Tỷ lệ trích lập dự phòng rủi ro tín dụng:

Do các khoản vay có thể bị giảm giá trị nên việc trích lập dự phòng là cần thiết. Trích lập dự phòng rủi ro tín dụng là biện pháp ngân hàng sử dụng để ghi nhận tổn thất các khoản cho vay đã cấp cho khách hàng. Quá trình

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

trích lập dự phòng chủ yếu dựa trên kết quả phân tích thông tin mang tính cảm quan và có thể được ngân hàng điều chỉnh căn cứ vào diễn biến thực tế. Mặc dù đã có những điểm tương đồng nhất định trong việc phân loại và lập dự phòng rủi ro tín dụng giữa các quốc gia, nhưng việc phân loại nợ và lập dự phòng gặp không ít khó khăn cả về lý thuyết và thực tế, vì chưa có quy định và tiêu chuẩn quốc tế thống nhất được thừa nhận.

$$\text{Tỷ lệ trích lập DPRR tín dụng} = \frac{\text{DPRR tín dụng trích lập}}{\text{Dư nợ bình quân}}$$

Về trích lập dự phòng rủi ro tín dụng, tại Việt Nam quy định trích lập hai loại dự phòng là dự phòng chung vµ dự phòng cụ thể. *Dự phòng chung* được trích lập cho tất cả các khoản nợ từ nhóm 1 đến nhóm 4 và bằng 0,75% tổng giá trị các khoản nợ. *Dự phòng cụ thể* được trích lập trên cơ sở phân loại cụ thể các khoản nợ; tỷ lệ trích lập dự phòng cụ thể đối với 5 nhóm nợ lần lượt là 0%, 5%, 20%, 50%, 100%. Công thức tính số tiền dự phòng cụ thể như sau:

$$R = \max\{0, (A - C)\}^{*} r$$

Trong đó:

R : số tiền dự phòng cụ thể phải trích.

A : giá trị khoản nợ.

C : giá trị tài sản bảo đảm.

r : tỷ lệ trích lập dự phòng cụ thể.

Theo cách tính toán trên, số tiền dự phòng cụ thể không chỉ phụ thuộc vào giá trị khoản nợ và tỷ lệ trích lập dự phòng, mà còn phụ thuộc vào giá trị tài sản bảo đảm. Do đó, các tổ chức tín dụng cần định giá chính xác tài sản bảo đảm tại thời điểm ký kết hợp đồng bảo đảm cũng như tại thời điểm ký hợp đồng bảo đảm bổ sung trong trường hợp cầm cố, thế chấp tài sản hình thành trong tương lai.

2. Tỷ lệ xóa nợ:

$$\text{Tỷ lệ xóa nợ} = \frac{\text{Xóa nợ}}{\text{Dư nợ bình quân}}$$

Những khoản nợ khó đòi sẽ được xóa theo quy chế hiện hành (đưa ra hạch toán ngoại bảng) và được bù đắp bởi quỹ DPRR tín dụng. Như vậy, một ngân hàng có tỷ lệ xóa nợ cao thể hiện tỷ lệ mất vốn lớn, nghĩa là chất

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

lượng tín dụng thấp. Nếu tỷ lệ này lớn (thường là từ 2% trở lên), thì chất lượng tín dụng của ngân hàng được xem là có vấn đề.

8.3.6. CÁC CHỈ TIÊU PHÂN TÁN RỦI RO

- Giới hạn cho vay tối đa một khách hàng theo quy định của pháp luật.
- Phân tán rủi ro theo ngành kinh tế.
- Phân tán rủi ro theo khu vực địa lý.
- Dư nợ cho vay 10 khách hàng lớn nhất trên tổng dư nợ.

8.4. XỬ LÝ NỢ CÓ VẤN ĐỀ

Vậy, ngân hàng phải làm gì khi tín dụng có vấn đề? Các chuyên gia ngân hàng sẽ tìm ra các giải pháp nhằm thu hồi những khoản tín dụng có vấn đề theo một số bước như sau:

Bước 1: Luôn đặt mục tiêu "Tận dụng tối đa các cơ hội để thu hồi đầy đủ nợ (gốc và lãi) đã cho vay".

Bước 2: Khẩn trương khám phá và báo cáo kịp thời mọi vấn đề thực chất liên quan đến tín dụng, mọi chậm trễ đều làm cho tình hình tín dụng trở nên xấu hơn.

Bước 3: Trách nhiệm xử lý tín dụng có vấn đề phải được độc lập với chức năng cho vay nhằm tránh những xung đột có thể xảy ra với quan điểm của cán bộ tín dụng trực tiếp cho vay.

Bước 4: Chuyên gia xử lý tín dụng cần hội ý khẩn với khách hàng về các giải pháp, đặc biệt là tinh giảm chi phí, tăng nguồn thu và tăng cường cải tiến công tác quản lý. Trước khi hội ý với khách hàng, chuyên gia cần phân tích sơ bộ tín dụng có vấn đề và những nguyên nhân, ghi chú mọi vấn đề đặc biệt khám phá ra (kể cả những chủ nợ có liên quan). Xây dựng kế hoạch hành động sau khi đã xác định được rủi ro đối với ngân hàng và bổ sung hồ sơ tín dụng, đặc biệt là yêu cầu bổ sung tài sản bảo đảm tín dụng để phù hợp với tình hình mới.

Bước 5: Dự tính những nguồn có thể dùng để thu nợ có vấn đề (bao gồm nguồn thu từ thanh lý tài sản và số dư tiền gửi tại ngân hàng).

Bước 6: Chuyên gia tiến hành nghiên cứu nghĩa vụ thuế và những tranh chấp xem khách hàng còn nghĩa vụ tài chính nào chưa thực hiện.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 7: Đối với doanh nghiệp, chuyên gia cần đánh giá chất lượng, năng lực và sự nhất quán trong quản lý, đồng thời trực tiếp tiến hành khảo sát các hoạt động và các tài sản của doanh nghiệp.

Bước 8: Chuyên gia phải cân nhắc mọi phương án có thể để hoàn thành việc thu hồi nợ có vấn đề, bao gồm cả việc thoả thuận gia hạn nợ tạm thời nếu khách hàng chỉ gặp khó khăn trước mắt, hoặc tìm kiếm giải pháp nhằm tăng cường lưu chuyển tiền tệ cho khách hàng. Các khả năng khác có thể là bổ sung tài sản bảo đảm tín dụng, yêu cầu có bảo lãnh của người thứ ba, cơ cấu lại doanh nghiệp, sát nhập, hay thanh lý công ty, nộp đơn xin phá sản.

Rõ ràng là, giải pháp tối ưu phải bảo đảm thu hồi được nợ, đồng thời tạo cơ hội cho cả ngân hàng và khách hàng có thể duy trì hoạt động tiếp theo một cách bình thường. Trong thực tế, chuyên gia tín dụng thường lý lẽ rằng: cho dù khoản tín dụng có thể trở nên có vấn đề, nhưng người vay thì không nhất thiết phải như vậy. Điều này hàm ý, một hợp đồng tín dụng được ký kết một cách đúng đắn, tuân thủ mọi điều kiện đặt ra trong chính sách tín dụng của ngân hàng, thì ít khi trở thành khoản tín dụng có vấn đề. Nhưng mặt khác, một hợp đồng tín dụng không đúng đắn, có sai sót có thể góp phần làm cho khách hàng gặp phải các vấn đề về tài chính và là nguyên nhân khiến cho khách hàng có thể trở nên bị vỡ nợ.

9. VÒNG QUAY TÍN DỤNG NÓI GÌ VỀ HIỆU QUẢ TÍN DỤNG

Trong quá trình hướng dẫn và chấm luận văn cao học, khóa luận tốt nghiệp và chuyên đề tốt nghiệp về chủ đề hiệu quả tín dụng, thấy rằng chỉ tiêu vòng quay tín dụng, doanh số cho vay và doanh số thu nợ được phân tích và bình luận khá đầy đủ, súc tích và thú vị. Xin được trích dẫn một đoạn phân tích về vòng quay tín dụng mà chúng ta thường gặp trong các luận văn cao học hay khóa luận tốt nghiệp:

"*Vòng quay tín dụng thể hiện tốc độ luân chuyển các khoản vay mà ngân hàng cấp cho nền kinh tế, nói cách khác, chỉ tiêu này cho biết ngân hàng thu được nợ khách hàng bao nhiêu để có thể lại cho vay mới. Đây là chỉ tiêu quan trọng được các ngân hàng tính toán hàng năm để đánh giá khả năng tổ chức quản lý vốn tín dụng và hiệu quả tín dụng trong việc đáp ứng nhu cầu của khách hàng. Vòng quay vốn tín dụng càng cao chứng tỏ nguồn vốn vay ngân hàng đã luân chuyển nhanh, tham gia vào nhiều chu kỳ sản xuất*

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

lưu thông hàng hóa. Với một số vốn nhất định, vòng quay vốn tín dụng càng nhanh thì ngân hàng càng tiết kiệm chi phí, tiếp tục đầu tư vào các lĩnh vực khác, do đó, càng tạo ra nhiều lợi nhuận cho ngân hàng".

Thực ra không phải như vậy! Trong quá trình nghiên cứu, tôi chưa từng đọc thấy ở cuốn sách chính thống nào bằng tiếng Anh và tiếng Việt phân tích chỉ tiêu vòng quay tín dụng là một chỉ tiêu phản ánh hiệu quả tín dụng. Khi nghiên cứu các văn bản pháp quy về hoạt động ngân hàng, cũng không thấy đề cập đến chỉ tiêu vòng quay tín dụng; hơn nữa, tại các NHTM khi lập kế hoạch, giao chỉ tiêu và phân tích hoạt động kinh doanh, thì vòng quay tín dụng cũng không được sử dụng là một chỉ tiêu, trong các báo cáo tài chính cũng không thấy thể hiện vòng quay tín dụng, mà thay vào đó là chỉ tiêu *dư nợ cho vay.*

Câu chuyện về vòng quay tín dụng được đưa ra trao đổi với một số đồng nghiệp ở các trường đại học, tôi rất bất ngờ vì đã nhận được câu trả lời với nội dung *đáng để trao đổi* như sau: *"Khi phân tích quy mô mở rộng tín dụng thì chỉ tiêu doanh số cho vay, doanh số thu nợ và vòng quay tín dụng là các chỉ tiêu quan trọng. Doanh số cho vay là chỉ tiêu phản ánh quy mô cấp tín dụng của NHTM đối với nền kinh tế. Đây là chỉ tiêu phản ánh khá chính xác về hoạt động cho vay trong thời gian dài, thấy được khả năng hoạt động tín dụng qua các năm...".*

Vậy, chỉ tiêu doanh số cho vay, doanh số thu nợ, vòng quay tín dụng và dư nợ cho vay phản ánh mức độ hiệu quả và quy mô tín dụng là như thế nào? Trong phần phân tích sau đây, thuật ngữ tín dụng và cho vay được dùng đan xen với nhau.

9.1. VÒNG QUAY VÀ Ý NGHĨA CỦA VÒNG QUAY TRONG KINH DOANH

Trong kinh doanh nói chung (trừ kinh doanh ngân hàng), ta sử dụng chỉ tiêu vòng quay để đánh giá hiệu quả kinh doanh của doanh nghiệp. Khi phân tích tài chính doanh nghiệp, ta sử dụng rất nhiều chỉ tiêu vòng quay như:

1. Vòng quay tổng tài sản = Tổng doanh thu/Tổng tài sản BQ

Chỉ tiêu này cho biết doanh nghiệp đã sử dụng tài sản hiệu quả như thế nào trong việc tạo ra doanh thu. Với các nhân tố khác như nhau, vòng quay tổng tài sản càng cao, thì hiệu quả kinh doanh càng lớn.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ý nghĩa vòng quay tổng tài sản:

Tổng doanh thu = Tổng tài sản BQ * Vòng quay tổng tài sản

Ví dụ, doanh nghiệp A và doanh nghiệp B có cùng quy mô tài sản, với các nhân tố khác như nhau, thì rõ ràng ràng doanh nghiệp nào có vòng quay cao hơn sẽ tạo ra doanh thu cao hơn, doanh thu cao hơn sẽ tạo ra lợi nhuận cao hơn.

2. Vòng quay các khoản phải thu = Tổng doanh thu/Các khoản phải thu BQ

Vòng quay các khoản phải thu phản ánh tốc độ biến đổi các khoản phải thu thành tiền mặt. Hệ số này là một thước đo quan trọng để đánh giá hiệu quả hoạt động của doanh nghiệp. Với các nhân tố khác như nhau, hệ số vòng quay các khoản phải thu càng lớn chứng tỏ tốc độ thu hồi nợ của doanh nghiệp càng nhanh, khả năng chuyển đổi các khoản nợ phải thu sang tiền mặt cao, điều này giúp cho doanh nghiệp nâng cao luồng tiền mặt, tạo ra sự chủ động trong việc tài trợ nguồn vốn lưu động trong sản xuất. Ngược lại, nếu hệ số này càng thấp thì số tiền của doanh nghiệp bị chiếm dụng ngày càng nhiều, lượng tiền mặt sẽ ngày càng giảm, làm giảm sự chủ động của doanh nghiệp trong việc tài trợ nguồn vốn lưu động trong sản xuất và có thể doanh nghiệp sẽ phải đi vay ngân hàng để tài trợ thêm cho nguồn vốn lưu động này.

Ý nghĩa vòng quay các khoản phải thu:

Tổng doanh thu = Các khoản phải thu BQ * Vòng quay các khoản phải thu

Ví dụ, doanh nghiệp A và doanh nghiệp B có cùng quy mô các khoản phải thu, với các nhân tố khác như nhau, thì rõ ràng doanh nghiệp nào có vòng quay các khoản phải thu cao hơn sẽ tạo ra doanh thu cao hơn, doanh thu cao hơn sẽ tạo ra lợi nhuận cao hơn.

3. Vòng quay hàng tồn kho = Giá vốn hàng bán/Hàng tồn kho BQ

Vòng quay hàng tồn kho là số lần mà hàng hóa tồn kho bình quân luân chuyển trong kỳ. Với các nhân tố khác như nhau, hệ số vòng quay hàng tồn kho thường được so sánh qua các năm để đánh giá năng lực quản trị hàng tồn kho là tốt hay xấu. Hệ số này lớn cho thấy tốc độ quay vòng của hàng hóa trong kho là nhanh và ngược lại, nếu hệ số này nhỏ thì tốc độ quay vòng hàng tồn kho thấp.

Hệ số vòng quay hàng tồn kho càng cao càng cho thấy doanh nghiệp bán hàng nhanh và hàng tồn kho không bị ứ đọng nhiều. Có nghĩa là doanh

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

nghiệp sẽ ít rủi ro hơn nếu khoản mục hàng tồn kho trong báo cáo tài chính có giá trị giảm qua các năm. Tuy nhiên, hệ số này quá cao cũng không tốt, vì như vậy có nghĩa là lượng hàng dự trữ trong kho không nhiều, nếu nhu cầu thị trường tăng đột ngột thì rất có khả năng doanh nghiệp bị mất khách hàng và bị đối thủ cạnh tranh giành thị phần. Hơn nữa, dự trữ nguyên liệu vật liệu đầu vào cho các khâu sản xuất không đủ có thể khiến dây chuyền sản xuất bị ngưng trệ. Vì vậy, hệ số vòng quay hàng tồn kho cần phải đủ lớn để đảm bảo mức độ sản xuất và đáp ứng được nhu cầu khách hàng. Để có thể đánh giá tình hình tài chính doanh nghiệp, việc xem xét chỉ tiêu hàng tồn kho cần được đánh giá bên cạnh các chỉ tiêu khác như lợi nhuận, doanh thu, vòng quay của dòng tiền, cũng như nên đặt trong điều kiện kinh tế vĩ mô, điều kiện thực tế của từng doanh nghiệp.

Ý nghĩa vòng quay hàng tồn kho:

Giá vốn hàng bán = Hàng tồn kho BQ * Vòng quay hàng tồn kho

Ví dụ, doanh nghiệp A và doanh nghiệp B có cùng quy mô hàng tồn kho bình quân, với các nhân tố khác như nhau, thì rõ ràng doanh nghiệp nào có vòng quay hàng tồn kho cao hơn sẽ tạo ra doanh thu bán hàng cao hơn, doanh thu báng hàng cao hơn sẽ tạo ra lợi nhuận cao hơn.

Ví dụ minh họa:

Có 3 doanh nghiệp A, B và C kinh doanh mặt hàng máy tính PC, mỗi doanh nghiệp đều có nguồn vốn kinh doanh là 10 tỷ VND. Giá máy tính mua vào 10 triệu đồng/bộ và bán ra 11 triệu đồng/bộ. Với các nhân tố khác như nhau, doanh nghiệp A có *giá vốn hàng bán* 20 tỷ đồng/năm, doanh nghiệp B là 30 tỷ đồng/năm, và doanh nghiệp C là 40 tỷ đồng/năm.

a/ Tính hàng tồn kho bình quân của từng doanh nghiệp.

b/ Tính vòng quay hàng tồn kho của từng doanh nghiệp.

c/ Tính lợi nhuận của từng doanh nghiệp.

d/ Kết luận về mối quan hệ giữa vòng quay và lợi nhuận.

Bài giải:

a/ Tính hàng tồn kho:

Mỗi doanh nghiệp có nguồn vốn kinh doanh như nhau là 10 tỷ đồng được dùng hết để mua máy tính PC. Như vậy, về mặt giá trị, thì hàng tồn kho của

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

cả ba doanh nghiệp là như nhau và là 10 tỷ đồng. Giá trị này được thể hiện bằng số lượng máy tính PC trong kho của mỗi doanh nghiệp là:

10.000.000.000 đồng : 10.000.000 đồng/chiếc = 1.000 chiếc PC

b/ Tính vòng quay hàng tồn kho:

Doanh nghiệp A: 20 tỷ đồng : 10 tỷ đồng = 2 vòng/năm

Doanh nghiệp B: 30 tỷ đồng : 10 tỷ đồng = 3 vòng/năm

Doanh nghiệp C: 40 tỷ đồng : 10 tỷ đồng = 4 vòng/năm

c/ Tính lợi nhuận của doanh nghiệp:

Lợi nhuận phát sinh từ mỗi vòng quay là:

11 tỷ đồng - 10 tỷ đồng = 1 tỷ đồng/vòng

Doanh nghiệp A: 1 tỷ đồng/vòng * 2 vòng/năm = 2 tỷ đồng/năm

Doanh nghiệp B: 1 tỷ đồng/vòng * 3 vòng/năm = 3 tỷ đồng/năm

Doanh nghiệp C: 1 tỷ đồng/vòng * 4 vòng/năm = 4 tỷ đồng/năm

d/ Kết luận về mối quan hệ giữa vòng quay và lợi nhuận:

Một cách tổng quát, *trong cùng một lĩnh vực ngành nghề kinh doanh, với các điều kiện khác như nhau, doanh nghiệp nào có vòng quay càng lớn thì hiệu quả kinh doanh càng cao. Đối với một doanh nghiệp cụ thể, với các điều kiện khác không đổi, thời kỳ nào có vòng quay càng lớn thì thời kỳ đó hiệu quả kinh doanh càng cao.*

Vấn đề đặt ra là: Kết luận này (kiến thức này) có đúng với kinh doanh tín dụng của ngân hàng, khi mà lợi nhuận phát sinh dựa trên cơ sở số dư và thời hạn cho vay? Chúng ta hãy xem!

9.2. DS CHO VAY, DOANH SỐ THU NỢ, VÒNG QUAY TÍN DỤNG VÀ DƯ NỢ CHO VAY

a/ Một số khái niệm

Doanh số cho vay là tổng số tiền mà một ngân hàng đã phát cho các khách hàng vay trong một thời kỳ nhất định. *Doanh số thu nợ* là tổng số tiền mà một ngân hàng thu hồi được từ các khoản đã cho vay trước đó trong một thời kỳ nhất định. *Dư nợ cho vay* là số tiền mà khách hàng vay đang còn nợ chưa trả tại một thời điểm, hay nói cách khác, dư nợ cho vay là số tiền đã phát cho khách hàng vay nhưng chưa thu hồi.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Cần chú ý:

(1) Doanh số cho vay và doanh số thu nợ chỉ liên quan đến khoản tiền gốc và không phụ thuộc vào kỳ hạn vay là bao nhiêu.

(2) Doanh số cho vay và doanh số thu nợ được tính cho một thời kỳ, trong khi đó, dư nợ (số dư) được tính tại một thời điểm.

(3) Giữa doanh số cho vay và doanh số thu nợ có mối quan hệ khăng khít, được thể hiện qua công thức:

$$DNCV_t = DNCV_{t-1} + DSCV_t - DSTN_t$$

Trong đó:

$DNCV_{t-1}$: Dư nợ cho vay tại thời điểm cuối kỳ (t -1)

$DNCV_t$: Dư nợ cho vay tại thời điểm cuối kỳ t

$DSCV_t$: Doanh số cho vay trong kỳ t

$DSTN_t$: Doanh số thu nợ trong kỳ t

Vòng quay tín dụng thể hiện tần suất dư nợ bình quân được thu hồi bao nhiêu lần trong một thời kỳ (thường là một năm).

$$\text{Vòng quay vốn tín dụng} = \frac{\text{Doanh số thu nợ trong kỳ}}{\text{Dư nợ bình quân trong kỳ}}$$

Dư nợ BQ trong kỳ là số tiền chưa thu hồi bình quân tại bất kỳ thời điểm nào trong kỳ, được xác định bằng phương pháp bình quân gia quyền như sau:

$$DNCVBQ_t = \frac{\sum_{i=1}^{n} DNCV_i * t_i}{t}$$

Trong đó:

$DNCVBQ_t$ là dư nợ cho vay bình quân trong kỳ t.

$DNCV_i$ là dư nợ cho vay thời hạn i.

i = 1, 2, 3,..., n là số thời hạn trong kỳ t.

t_i là thời hạn duy trì số sơ dư cho vay $DNCV_i$.

$t = \sum_{i=1}^{n} t_i$

b/ Ý nghĩa của các khái niệm:

Để hiểu được ý nghĩa của từng khái niệm nêu trên trong kinh doanh ngân hàng, ta xét ví dụ: Một NHTM hoạt động tín dụng từ ngày 01/01/2013 đến hết ngày 31/12/2013 như bảng dưới đây.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đơn vị: Tỷ VND

Ngày	Phát tiền vay ($DSCV_i$)	Thu hồi nợ ($DSTN_i$)	Dư nợ cuối ngày ($DNCV_i$)	Số ngày dư nợ (t_i)	Tích số (4)*(5)	Lãi phát sinh
(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)
1/1	100		100	40	4.000	1,111
10/2		40	60	25	1.500	0,417
5/3	150	10	200	45	9.000	2,500
20/4		70	130	20	2.600	0,722
10/5	250	30	350	40	14.000	3,889
20/6		100	250	35	8.750	2,431
25/7	150	200	200	35	7.000	1,944
30/8	50	50	200	15	3.000	0,833
15/9	50	100	150	35	5.250	1,458
20/10	150		300	35	10.500	2,917
25/11	100	150	250	35	8.750	2,431
30/12	150	100	300	0	0	0,000
Cộng	**1.150**	**850**	**300**	**360**	**74.350**	**20,653**

Nếu mức lãi suất cho vay là 10%năm, một năm có 360 ngày, bỏ qua yếu tố lãi nhập gốc và các nhân tố khác không phát sinh.

Câu hỏi:

1. Xác định doanh số cho vay trong kỳ:

$$DSCV_t = \sum_{i=1}^{n} DSCV_i = 1.150 \text{ tỷ đồng}$$

Tổng doanh số cho vay trong năm là 1.150 tỷ đồng.

2. Xác định doanh số thu nợ trong kỳ:

$$DSTN_t = \sum_{i=1}^{n} DSTN_i = 850 \text{ tỷ đồng}$$

Tổng doanh số thu nợ trong năm là 850 tỷ đồng.

3. Xác định dư nợ cuối kỳ:

$$DNCV_t = DSCV_t - DSTN_t = 1.150 - 850 = 300 \text{ tỷ đồng}$$

Dư nợ cuối năm 2013 là 300 tỷ đồng.

4. Xác định dư nợ bình quân trong kỳ:

$$DNCVBQ_t = \frac{\sum_{i=1}^{n} DNCV_i * t_i}{t} = \frac{74.350}{360} = 206,53 \text{ tỷ đồng}$$

© *GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng*
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Xác định vòng quay tín dụng:

$$\text{Vòng quay vốn tín dụng} = \frac{850}{206,53} = 4 \text{ vòng/năm (làm tròn)}$$

Như vậy, mỗi vòng quay tín dụng có thời hạn là:

360 : 4 = 90 ngày (3 tháng/vòng)

Điều này nói lên rằng: Ngân hàng cho vay thu nợ hàng quý, và hoạt động tín dụng của NHTM trong năm là tương đương với việc ngân hàng cấp một khoản tín dụng là 206,53 tỷ đồng thời hạn 90 ngày, và cấp 4 lần liên tiếp trong năm, tức ký 4 hợp đồng tín dụng.

6. Xác định lãi cho vay phát sinh trong kỳ:

Cách 1: Tính lãi phát sinh trên từng số dư, sau đó cộng dồn (cột 7)

$$\text{Lãi cho vay} = \frac{\sum_{i=1}^{n} DNCV_i * t_i}{360} = 20,653 \text{ tỷ đồng}$$

Cách 2: Tính lãi phát sinh trên số dư bình quân.

Lãi cho vay = DNCVBQ * lãi suất * thời hạn

= 206,53 * 0,10 * 1 = 20, 653 tỷ đồng

Cả hai cách đều cho kết quả như nhau.

Chú ý, sẽ là vô cùng sai lầm nếu tính lãi cho vay theo công thức:

Lãi cho vay = DNCVBQ * Mức lãi suất * Vòng quay tín dụng

= 206,53 * 0,10 * 4 = 82,612 tỷ đồng.

7. Chỉ tiêu nào quyết định lợi nhuận tín dụng:

Nếu mức lãi suất cho vay là không đổi, thì rõ ràng lợi nhuận tín dụng thu được nhiều hay ít phụ thuộc hoàn toàn vào hai yếu tố đó là: Dư nợ bình quân và thời hạn cho vay. Trong kinh doanh ngân hàng, doanh số cho vay, doanh số thu nợ và vòng quay tín dụng chưa nói lên điều gì về lợi nhuận tín dụng. Vòng quay tín dụng càng cao chỉ nói lên một điều là chính sách tín dụng của ngân hàng thiên về cho vay ngắn hạn, còn vòng quay tín dụng thấp chỉ nói lên một điều là chính sách tín dụng của ngân hàng thiên về cho vay trung dài hạn. Nếu vòng quay tín dụng quá cao, đồng nghĩa với việc ngân hàng phải ký nhiều hợp đồng tín dụng trong một thời kỳ, điều này có thể dẫn đến tăng chi phí cho ngân hàng. Ví dụ, hai ngân hàng là A và B, mỗi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ngân hàng có 100 đồng vốn để cho vay, lãi suất 10%/năm. Ngân hàng A cho vay kỳ hạn 1 năm, còn ngân hàng B cho vay thu nợ hàng ngày, ta có:

Ngân hàng A: Doanh số cho vay 100, doanh số thu nợ 100, vòng quay tín dụng 1, hợp đồng tín dụng ký kết 1, *dư nợ cho vay bình quân 100, kết quả kinh doanh 10.*

Ngân hàng B: Doanh số cho vay 36.000, doanh số thu nợ 36.000, vòng quay tín dụng 360, hợp đồng tín dụng ký kết 360, *dư nợ cho vay bình quân 100, kết quả kinh doanh 10.*

8. Chỉ tiêu nào quyết định quy mô tín dụng:

Cũng có ý kiến cho rằng, doanh số cho vay và doanh số thu nợ là những chỉ tiêu quan trọng trong việc đánh giá mở rộng (quy mô) tín dụng. Điều này là *không* đúng với kinh doanh ngân hàng. Mở rộng tín dụng phải được hiểu là ngân hàng cho vay ra thêm được bao nhiêu, tức dư nợ tăng được bao nhiêu, chứ không phải doanh số cho vay tăng bao nhiêu? Chúng ta hãy xét ví dụ: NHTM có 100 tỷ đồng để cho vay, hỏi ngân hàng đã mở rộng được tín dụng là như thế nào?

a/ Cho vay một khách hàng 100 tỷ, kỳ hạn 1 năm.

b/ Cho vay hai khách hàng mỗi khách hàng 50 tỷ, kỳ hạn 1 năm.

c/ Cho vay một khách hàng 100 tỷ, kỳ hạn 6 tháng.

d/ Cho vay bốn khách hàng, mỗi khách hàng 25 tỷ, kỳ hạn 3 tháng.

Trường hợp 1 có doanh số cho vay là 100 tỷ/năm và dư nợ bình quân là 100 tỷ; trường hợp 2 có doanh số cho vay là 100 tỷ/năm và dư nợ bình quân là 100 tỷ; trường hợp 3 có doanh số cho vay là 200 tỷ/năm và dư nợ bình quân là 100 tỷ; trường hợp 4 có doanh số cho vay là 400 tỷ/năm và dư nợ bình quân là 100 tỷ. Như vậy, trong cả bốn phương án thì dư nợ tín dụng đối với nền kinh tế là không đổi, cho nên ta đi đến kết luận là NHTM không hề mở rộng tín dụng. Việc ngân hàng quan hệ với nhiều hay ít khách hàng cũng không là chỉ tiêu phản ánh quy mô tín dụng. Với cùng một số dư tín dụng, nếu ngân hàng cho nhiều khách hàng vay với những số dư nợ nhỏ, thể hiện chính sách tín dụng của ngân hàng thiên về bán lẻ; nếu ngân hàng cho ít khách hàng vay với số dư nợ lớn, thể hiện chính sách tín dụng của ngân hàng thiên về bán buôn. Việc áp dụng chính sách tín dụng bán buôn hay bán lẻ phụ thuộc vào năng lực và khẩu vị (nhất là khẩu vị phân tán rủi ro) của từng ngân hàng, chứ không phản ánh quy mô tín dụng của ngân hàng.

© *GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng*

Để thấy được sự khác biệt trong kinh doanh giữa doanh nghiệp và ngân hàng, ta lập bảng mô phỏng để so sánh như sau:

Doanh nghiệp				Ngân hàng			
Chỉ tiêu	A	B	C	Chỉ tiêu	X	Y	Z
Hàng tồn kho	100	100	100	Dư nợ bình quân	100	100	100
Giá vốn hàng bán	100	200	300	Doanh số cho vay	100	200	300
Vòng quay/năm	1	2	3	Vòng quay TD/năm	1	2	3
Lợi nhuận	1x	2x	3x	Lợi nhuận	1x	1x	1x
Lợi nhuận phát sinh trên cơ sở vòng quay				Lợi nhuận phát sinh trên cơ sở số dư			

Điều khá thú vị là khi đọc một số khóa luận hay luận văn thạc sĩ, thì *doanh số huy động vốn* cũng được đề cập phân tích rất ly kỳ tương tự như doanh số cho vay và vòng quay tín dụng. Trong kinh doanh ngân hàng, thì số dư huy động vốn bình quân mới có ý nghĩa và là tiền đề để ngân hàng tổ chức các hoạt động kinh doanh sinh lời của mình.

9.3. DOANH SỐ CÓ Ý NGHĨA ĐỐI VỚI NGÂN HÀNG TRONG TRƯỜNG HỢP NÀO?

Ngày nay, ngân hàng hoạt động đa năng, bên cạnh nghiệp vụ truyền thống là cho vay, thì ngân hàng còn cung cấp rất nhiều loại hình dịch vụ khác nhau để thu phí. Đặc trưng cơ bản trong thu phí là chúng phát sinh trên cơ sở doanh số thực hiện, như nghiệp vụ bảo lãnh, mở L/C, hay kinh doanh ngoại tệ.

Ví dụ, ngân hàng quy định phí suất bảo lãnh là 0,05% trên giá trị bảo lãnh. Phí ngân hàng thu được trong một thời kỳ được tính như sau:

Tổng thu phí bảo lãnh = Doanh số bảo lãnh*phí suất bảo lãnh.

Như vậy, đối với các hoạt động thu phí, thì doanh số hoạt động có ý nghĩa quyết định đến tổng phí thu được là bao nhiêu.

Tương tự, phí mua bán ngoại tệ thường được ẩn vào tỷ giá mua và tỷ giá bán, tức mua thì thấp còn bán thì cao, chênh lệch chính là phí (thu nhập) kinh doanh ngoại tệ của ngân hàng. Thu nhập mà ngân hàng thu được trong một thời kỳ được tính như sau:

Thu nhập kinh doanh ngoại tệ = Doanh số mua (hoặc bán)*chênh lệch tỷ giá mua bán

THƯ VIỆN HUBT

Do ngân hàng chủ yếu cung cấp dịch vụ mua bán ngoại tệ cho khách hàng, nên trong một thời kỳ nhất định (một năm), thì có thể coi doanh số mua vào và doanh số bán ra là bằng nhau, cho nên khi tính toán ta chỉ lấy doanh số một chiều, hoặc là chiều mua hoặc là chiều bán.

Tóm lại, việc hiểu sai lầm về ý nghĩa của doanh số tín dụng và vòng quay tín dụng có lẽ được bắt nguồn từ kiến thức tài chính doanh nghiệp, bởi vì hai doanh nghiệp kinh doanh cùng ngành nghề, nếu doanh nghiệp nào có vòng quay nhanh hơn sẽ hiệu quả hơn (tạo ra nhiều lợi nhuận hơn). Nhưng kinh doanh ngân hàng lại không phải như vậy, bởi vì lợi nhuận được tạo ra là trên cơ sở *số dư, mức lãi suất và thời gian*. Qua phân tích cho thấy, vòng quay tín dụng chỉ phản ánh một khía cạnh của chính sách tín dụng là thiên về cho vay ngắn hạn hay dài hạn. Nếu vòng quay càng mau, chứng tỏ ngân hàng thiên về cho vay ngắn hạn, còn nếu vòng quay thưa, chứng tỏ ngân hàng thiên về cho vay trung dài hạn.

10. CÂU HỎI ÔN TẬP

1. Khái niệm RRTD có gì khác so với khái niệm rủi ro trong kinh tế học?
2. Phân biệt rủi ro giao dịch tín dụng với rủi ro danh mục tín dụng, rủi ro tín dụng cá biệt với rủi ro tín dụng hệ thống.
3. Phân tích tác động qua lại giữa các loại rủi ro trong kinh doanh ngân hàng.
4. Tóm tắt nội dung cơ bản của 17 quy tắc quản trị RRTD của Basel.
5. Trình bày xu hướng dịch chuyển trong mô hình quản trị RRTD.
6. Phân biệt chức năng quản lý RRTD giữa HĐQT và Ban điều hành.
7. Trình bày mô hình quản lý RRTD theo ba tuyến kiểm soát.
8. Trình bày những nội dung cơ bản về khung chiến lược và chính chính sách rủi ro tín dụng của ngân hàng.
9. Những nội dung chủ yếu của chính sách rủi ro tín dụng ngân hàng.
10. Những lợi ích của quản trị danh mụsc tín dụng.
11. Các tiêu thức phân loại danh mục tín dụng.
12. Khái niệm chất lượng tín dụng và hệ thống chỉ tiêu phản ánh chất lượng tín dụng ngân hàng./.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 21

HỆ THỐNG XẾP HẠNG TÍN DỤNG NỘI BỘ

Một câu hỏi được đặt ra là: Làm thế nào để hỗ trợ khâu ra quyết định tín dụng được nhanh chóng, chính xác và hiệu quả? Trả lời câu hỏi này là nội dung trung tâm của công tác quản trị rủi ro tín dụng của ngân hàng. Một trong những công cụ giúp ngân hàng quản trị rủi ro tín dụng hiệu quả đó là hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ của ngân hàng. Do nội dung xếp hạng khách hàng cá nhân đã trình bày trong chương cho vay cá nhân, nên chương này sẽ tập trung vào nội dung xếp hạng khách hàng là ***doanh nghiệp***, gồm:

- Những vấn đề cơ bản về xếp hạng tín dụng.
- Các phương pháp xếp hạng tín dụng.
- Vai trò của hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ tại ngân hàng.
- Quy trình xếp hạng tín dụng nội bộ.

1. KHÁI QUÁT VỀ XẾP HẠNG TÍN DỤNG

1.1. KHÁI NIỆM XẾP HẠNG TÍN DỤNG

Xếp hạng tín dụng là gì? và Xếp hạng tín dụng để làm gì? Để trả lời các câu hỏi này chúng ta hãy xem câu chuyện:

Hãy hình dung, nếu trong quan hệ thương mại, mọi giao dịch mua bán đều được trả tiền ngay đầy đủ, tức "tiền trao cháo múc" thì các vấn đề như khách hàng là ai, mức độ tín nhiệm của khách hàng, và quản trị rủi ro tín dụng sẽ không cần phải đặt ra. Tuy nhiên, không phải khách hàng nào khi mua hàng đều có đủ tiền để thanh toán ngay, điều này làm phát sinh nhu cầu mua chịu và bán chịu, dẫn đến quan hệ tín dụng. Vấn đề đặt ra là: Những khách hàng nào được mua chịu? Những khách hàng nào được vay tiền? Câu trả lời là khách hàng đó phải được tín nhiệm, được đánh giá cao về năng lực tài chính và phi tài chính. Vậy, làm thế nào để biết được một người là "tín nhiệm, được đánh giá cao về năng lực tài chính và phi tài chính?". Muốn biết được điều này, chúng ta phải có đầy đủ thông tin tài chính và thông tin phi tài chính của khách hàng trong quá khứ và hiện tại để tiến hành phân tích xếp hạng tín dụng khách hàng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Vấn đề tiếp theo là, điều gì sẽ xảy ra: nếu người nào cũng tự thu thập, phân tích thông tin và xếp hạng tín dụng khách hàng của riêng mình? Điều này là không khả thi bởi vì:

- Không phải người bán hàng nào, người cho vay nào cũng có nhu cầu xếp hạng tín dụng khách hàng của mình.

- Dữ liệu thông tin tài chính và phi tài chính về khách hàng không phải lúc nào cũng có sẵn và đầy đủ.

- Chi phí quá tốn kém (không hiệu quả).

- Kết quả xếp hạng không đáng tin cậy vì thiếu chuyên nghiệp.

Trong quan hệ vay mượn, nhà đầu tư (người cho vay) rất cần sự đảm bảo an toàn cho số tiền đầu tư của mình. Để đạt được điều này, nhà đầu tư có thể tự mình điều tra, phân tích về khả năng trả nợ của người đi vay, đưa các quy định ràng buộc vào trong hợp đồng vay nợ. Tuy nhiên, cách này tỏ ra tốn kém và không phải lúc nào cũng khả thi, đặc biệt là đối với những nhà đầu tư nhỏ lẻ. Để khắc phục những hạn chế này, nhà đầu tư có thể tìm kiếm thông tin, sự đánh giá khách quan từ bên thứ ba là những tổ chức xếp hạng chuyên nghiệp như Standard & Poor's (S&P), Moody's và Fitch, ba tổ chức xếp hạng tín dụng lớn nhất thế giới. Ở Việt Nam, CIC hiện đang thực hiện công việc xếp hạng các doanh nghiệp và sản phẩm của CIC được các TCTD và rất nhiều tổ chức khác khai thác và sử dụng tham chiếu để đưa ra quyết định cấp tín dụng, quyết định đầu tư sao cho có hiệu quả nhất. Đồng thời, các doanh nghiệp cũng đã sử dụng các kết quả đánh giá của CIC để tăng cường khả năng tiếp cận vốn ngân hàng, tìm hiểu đối tác, hợp tác liên doanh mở rộng hoạt động kinh doanh, đưa vào hồ sơ thầu, nâng cao uy tín doanh nghiệp.

Bằng những phương pháp chuyên môn, các tổ chức xếp hạng đánh giá uy tín và khả năng trả nợ của người đi vay, các công cụ nợ, đồng thời cảnh báo sớm về khả năng vỡ nợ, phá sản của người đi vay, khả năng lâm vào khủng hoảng nợ của một quốc gia.

Kết quả xếp hạng tín dụng *thường* được thể hiện bằng các ký tự, ví dụ AAA, AA,.. Những người được xếp hạng cao thể hiện rủi ro tín dụng thấp, dễ dàng vay được vốn với các điều kiện ưu đãi; ngược lại, những người bị xếp hạng thấp thể hiện rủi ro tín dụng cao, sẽ khó khăn trong việc tiếp cận tín dụng. Vì vậy, thứ hạng tín dụng cao được xem như một thứ giấy thông hành để tiếp cận tín dụng dễ dàng với chi phí thấp.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT

Từ phân tích trên, ta đi đến khái niệm: *Xếp hạng tín dụng là việc đánh giá mức độ tín nhiệm và khả năng trả nợ của người đi vay (hiện tại và tương lai) thông qua hệ thống xếp hạng tín dụng nhằm hạn chế lựa chọn đối nghịch và rủi ro tín dụng, thúc đẩy và mở rộng quan hệ tín dụng như một tổng thể.*

Về mặt thuật ngữ, bằng tiếng Anh "Credit Ratings" có thể được gọi khác nhau bằng tiếng Việt như "xếp hạng tín dụng", "xếp hạng tín nhiệm" hay "chấm điểm tín dụng", ... nhưng bản chất đều nhằm đánh giá mức độ tín nhiệm, khả năng trả nợ hiện tại và trong tương lai của khách hàng dựa trên hệ thống xếp hạng.

1.2. VAI TRÒ CỦA XẾP HẠNG TÍN DỤNG

a/ Đối với người đi vay:

- Giúp người đi vay biết được sự *đánh giá khách quan* của tổ chức xếp hạng tín dụng độc lập về mức độ tín nhiệm, khả năng tài chính (khả năng trả nợ) và tình hình hoạt động của mình.

- Xếp hạng tín dụng là cơ sở đánh giá năng lực doanh nghiệp, tạo sự bình đẳng, cạnh tranh trong hoạt động huy động vốn của doanh nghiệp.

- Kết quả xếp hạng tín dụng tạo niềm tin đối với nhà đầu tư, từ đó giúp người đi vay tiếp cận thuận lợi các nguồn vốn với chi phí thấp, số lượng vốn như mong muốn.

- Xếp hạng tín dụng cao (rủi ro thấp) bởi các tổ chức xếp hạng tín dụng uy tín sẽ giúp người đi vay quảng bá hình ảnh của mình, cung cấp thông tin cho đối tác, tạo niềm tin với thị trường.

- Giúp người đi vay xây dựng các chiến lược phát triển tổng thể, xây dựng cơ cấu và chính sách tài chính thích hợp nhằm đạt được các mục tiêu cần hướng tới.

- Kết quả xếp hạng tín dụng cao là một trong những tiêu chí quan trọng, cốt lõi để cơ quan quản lý xem xét trao các thương hiệu uy tín như: Top 10, top 100, thương hiệu mạnh, thương hiệu quốc gia,...

b/ Đối với người cho vay:

- Thông tin xếp hạng tín dụng rất quan trọng đối với những người cho vay (chủ nợ, nhà đầu tư), là cơ sở để hướng dòng vốn đầu tư vào những nơi thích hợp, đồng thời có chính sách phòng ngừa và hạn chế rủi ro tín dụng tương ứng.

- Giảm thiểu thời gian và chi phí trong việc thu thập và xử lý thông tin để ra quyết định đầu tư.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Xếp hạng tín dụng là cơ sở để hình thành chính sách giá cả, chính sách khách hàng và khẩu vị rủi ro đối với nhà đầu tư.

c/ Đối với nền kinh tế:

- Do giảm thiểu được rủi ro lựa chọn đối nghịch, nên kích thích được dòng vốn đầu tư chảy vào các địa chỉ tin cậy, làm tăng tổng vốn đầu tư, tác động to lớn đến tăng trưởng bền vững của nền kinh tế.

- Tăng cường tính minh bạch, công khai của hệ thống thông tin kinh tế, qua đó thúc đẩy quy luật cạnh tranh của thị trường, tạo điều kiện cho các doanh nghiệp hoạt động có hiệu quả phát triển và loại bỏ những doanh nghiệp làm ăn kém hiệu quả. Đây là sự điều chỉnh tích cực của bàn tay vô hình nhằm thúc đẩy phát triển nền kinh tế - xã hội.

- Xếp hạng tín dụng được sử dụng như một công cụ để giám sát thị trường tài chính, nhằm giảm thiểu rủi ro hệ thống nói chung, giúp các doanh nghiệp có cơ sở để lựa chọn đối tác phù hợp.

1.3. ĐỐI TƯỢNG XẾP HẠNG TÍN DỤNG

Xếp hạng tín dụng được hình thành và phát triển dựa trên mối quan hệ tín dụng. Nếu quan hệ tín dụng không phát sinh thì nhu cầu xếp hạng tín dụng cũng không cần thiết. Hơn nữa, xếp hạng tín dụng là xếp hạng uy tín và khả năng trả nợ của người đi vay (con nợ), do đó, về mặt nguyên tắc người ta chỉ xếp hạng người đi vay (con nợ) chứ không xếp hạng người cho vay (chủ nợ), và bất kỳ người nào có nhu cầu đi vay đều có thể sử dụng dịch vụ xếp hạng tín dụng. Do đó, đối tượng xếp hạng có thể là một chủ thể phát hành (doanh nghiệp, chính phủ, thành phố, tỉnh) hoặc một khoản vay riêng lẻ (trái phiếu, thương phiếu công ty hay tín phiếu, trái phiếu chính phủ/chính quyền địa phương). Trong thực tế, những người có nhu cầu đi vay là đối tượng xếp hạng tín dụng chủ yếu gồm:

1. Các quốc gia:

Hầu hết các quốc gia trên thế giới, từ giàu đến nghèo, từ kém phát triển đến phát triển đều có nhu cầu vay nợ. Do đó, việc đánh giá khoản nợ của một quốc gia có an toàn hay không trở nên vô cùng quan trọng đối với các nhà đầu tư cũng như chính phủ của quốc gia đi vay. Đây là lý do cho dịch vụ xếp hạng tín dụng quốc gia ra đời.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Các quốc gia muốn được xếp hạng tín dụng phải ký thỏa thuận về cung cấp thông tin cho tổ chức xếp hạng, đồng thời hàng năm phải trả một khoản phí dựa trên dư nợ cần đánh giá, trên cơ sở đó, các thông tin về xếp hạng tín dụng được công bố miễn phí.

Việc xếp hạng tín dụng quốc gia nhằm đưa ra mức độ rủi ro của môi trường đầu tư và thường được sử dụng bởi các nhà đầu tư có nhu cầu tìm kiếm môi trường đầu tư ở một quốc gia khác. Việc đánh giá bao gồm các loại rủi ro như rủi ro chính trị - xã hội, rủi ro kinh tế, rủi ro môi trường, rủi ro pháp lý,... Bên cạnh việc xếp hạng quốc gia, thì các thành phố, địa phương cũng có thể được xếp hạng.

2. Các doanh nghiệp:

Các doanh nghiệp thuộc mọi lĩnh vực kinh doanh đều là đối tượng được xếp hạng tín dụng chủ yếu. Để được các tổ chức chuyên nghiệp xếp hạng tín dụng, các doanh nghiệp phải cung cấp thông tin chính thống và phải trả phí dịch vụ, do đó, thường những công ty lớn có nhu cầu phát hành chứng khoán nợ thường xuyên hoặc theo đợt với số lượng lớn thì mới có nhu cầu xếp hạng tín dụng.

Đối với các khách hàng của ngân hàng thường được xếp hạng tín dụng theo hệ thống xếp hạng nội bộ của từng ngân hàng.

Các yếu tố có thể ảnh hưởng đến xếp hạng tín dụng doanh nghiệp bao gồm loại hình doanh nghiệp, ngành kinh tế, các chỉ tiêu tài chính, các chỉ tiêu phi tài chính, lịch sử tín dụng của khách hàng tại (các) tổ chức tín dụng, tính khả thi của phương án/dự án vay vốn.

3. Các tổ chức tín dụng:

Mức độ tín nhiệm của các ngân hàng là cực kỳ quan trọng trong việc huy động vốn, thực hiện các nghiệp vụ tín dụng như mở L/C hay bảo lãnh cho khách hàng. Một ngân hàng được xếp hạng tín dụng cao sẽ dễ dàng thu hút các nguồn vốn không những trong nước và cả các khoản tín dụng quốc tế. Khi có mức độ tín nhiệm cao, thì các nghiệp ngân hàng quốc tế như mở L/C hay bảo lãnh cho khách hàng sẽ thuận lợi hơn. Một ngân hàng có mức xếp hạng tín dụng cao khi phát hành L/C sẽ không cần ký quỹ xác nhận L/C; ngược lại, nếu mức tín nhiệm thấp có thể phải ký quỹ 100% giá trị L/C thì mới được xác nhận. Vì vậy, thông tin về việc nâng hạng hay giáng hạng đối với một ngân hàng nào đó thường trở thành thông tin hot trên thị trường tài chính.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

Ngoài ra, cơ quan thanh tra giám sát ngân hàng cũng xếp hạng các TCTD theo mô hình CAMELS, theo đó, việc đánh giá hiệu quả và mức độ rủi ro của một TCTD có thể dễ dàng thực hiện qua các việc xếp hạng các TCTD. CAMELS là viết tắt của các từ tiếng Anh gồm: C - Capital (Vốn), A - Asset Quality (Chất lượng tài sản), M - Management (Quản lý), E - Earnings (Lợi nhuận), L - Liquidity (Thanh khoản), S - Sensitivity to market risk (Độ nhạy cảm với rủi ro thị trường). Theo mô hình CAMELS, các ngân hàng được xếp thành 5 hạng, trong đó hạng 1 là cao nhất, hạng 5 là thấp nhất.

4. Xếp hạng tín dụng cá nhân:

Các yếu tố có thể ảnh hưởng đến xếp hạng tín dụng cá nhân bao gồm các thông tin về nhân thân, khả năng chi trả, lịch sử tín dụng của khách hàng tại (các) tổ chức tín dụng, nhu cầu cấp tín dụng...(Xem chi tiết tại chương "Tín dụng cá nhân")

5. Xếp hạng khoản vay:

Xếp hạng khoản vay dựa trên cơ sở xếp hạng người đi vay và các yếu tố bao gồm thời hạn vay, tổng mức dư nợ, năng lực tài chính và tài sản đảm bảo. Nhà phát hành chứng khoán nợ phải có yêu cầu và trả chi phí cho việc xếp hạng trái phiếu. Tuy nhiên, cần lưu ý rằng chỉ có các trái phiếu có lượng phát hành tương đối lớn mới cần xếp hạng. Điều này không có nghĩa là các trái phiếu có quy mô phát hành nhỏ thì có độ tin cậy kém, đơn giản chỉ vì chi phí tốn kém cho việc xếp hạng.

2. KHÁI QUÁT XẾP HẠNG TÍN DỤNG NỘI BỘ

2.1. KHÁI NIỆM VÀ ĐẶC ĐIỂM

a/ Khái niệm

Ngân hàng là tổ chức tín dụng chuyên hoạt động kinh doanh tiền tệ "đi vay để cho vay". Khối lượng tài sản khổng lồ của ngân hàng nằm dưới dạng số dư nợ cho hàng nghìn khách hàng vay. Điều này nói lên rằng, trong kinh doanh ngân hàng, rủi ro tín dụng là mối đe dọa thường trực hàng đầu ảnh hưởng tới kết quả kinh doanh của ngân hàng. Vì vậy, nói đến quản trị rủi ro trong kinh doanh ngân hàng thì trước hết đó là quản trị rủi ro tín dụng, trong đó, công cụ quản trị phổ biến và hiệu quả là xếp hạng tín dụng khách hàng. Có hai cách để có được kết quả xếp hạng tín dụng khách hàng đó là: (i) Sử dụng kết quả xếp hạng của các tổ chức xếp hạng độc lập; (ii) Bản thân ngân

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

hàng tự mình xếp hạng tín dụng đối với khách hàng của mình (sau đây gọi là xếp hạng tín dụng nội bộ). Trong đó, vai trò của xếp hạng tín dụng nội bộ là rất quan trọng, là trung tâm của công tác quản trị rủi ro tín dụng. Chúng ta hãy so sánh như sau:

Tiêu chí	Sử dụng kết quả của tổ chức xếp hạng độc lập	Sử dụng kết quả xếp hạng nội bộ
Ưu điểm	- Kết quả xếp hạng thường được công bố và những người sử dụng thường không phải trả tiền. - Kết quả xếp hạng độc lập được thừa nhận rộng rãi (độ tin cậy cao). - Thuận lợi đối với những ngân hàng nhỏ không có hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ riêng. - Đối với những khách hàng giao dịch với ngân hàng lần đầu thì ngân hàng chưa có kết quả xếp hạng nội bộ.	- Rất thuận lợi trong việc xếp hạng những khách hàng giao dịch thường xuyên với ngân hàng vì cơ sở dữ liệu về khách hàng là có sẵn và khá đầy đủ theo quy trình cấp tín dụng. - Do ngân hàng cập nhật được thông tin về khách hàng nên việc xếp hạng có thể được tiến hành bất kỳ khi nào. - Kết quả xếp hạng nội bộ được sử dụng vào nhiều mục đích khác nhau (xem vai trò của xếp hạng tín dụng nội bộ).
Nhượng điểm	- Không phải khách hàng nào của ngân hàng cũng được xếp hạng độc lập. - Trong một số trường hợp muốn có thông tin phải mua, ví dụ, mua thông tin từ CIC. - Thông tin xếp hạng độc lập thường không cập nhật.	- Phải có đội ngũ chuyên gia chất lượng cao. - Phải đầu tư lớn vào công nghệ thông tin. - Không thể xếp hạng khách hàng đến giao dịch lần đầu. - Kết quả xếp hạng là nội bộ nên chất lượng xếp hạng không được công khai kiểm chứng.

Trong thực tế quản trị rủi ro tín dụng, các ngân hàng trước hết sử dụng kết quả xếp hạng tín dụng nội bộ và có tham chiếu kết quả xếp hạng độc lập.

Từ phân tích trên, ta đi đến khái niệm: *Xếp hạng tín dụng nội bộ là việc ngân hàng đơn phương, chủ động tiến hành xếp hạng tín dụng đối với khách hàng của mình nhằm tăng cường quản lý rủi ro tín dụng như hỗ trợ việc ra quyết định tín dụng, phân loại nợ, trích lập dự phòng rủi ro tín dụng, xây dựng chính sách khách hàng phù hợp với kết quả xếp hạng.*

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Đặc điểm

Để thấy được những *đặc điểm* của xếp hạng tín dụng nội bộ, ta lập bảng so sánh giữa xếp hạng độc lập và xếp hạng nội bộ như sau:

Tiêu chí	Tổ chức xếp hạng chuyên nghiệp	Xếp hạng nội bộ tại Ngân hàng
Mục đích của người xếp hạng	Cung cấp dịch vụ xếp hạng để thu phí	Phục vụ công tác quản lý rủi ro tín dụng của chính ngân hàng, nên không thu phí.
Người khởi xướng	Khách hàng có nhu cầu được xếp hạng, là người phải trả phí	Xuất phát từ nhu cầu nội tại của chính bản thân ngân hàng
Kết quả xếp hạng phục vụ ai?	Phục vụ khách hàng như là giấy chứng nhận về mức độ tín nhiệm, được xem như giấy thông hành để tiếp cận nguồn vốn với chi phí hợp lý.	Phục vụ người xếp hạng (ngân hàng) trong việc quản lý rủi ro tín dụng.
Công bố kết quả xếp hạng	Thông báo cho khách hàng biết hoặc công bố công khai nếu có thỏa thuận.	Là thông tin **NỘI BỘ** của ngân hàng, nên không thông báo cho khách hàng, không công bố cho bên thứ ba.
Tác động của mức độ chính xác trong xếp hạng	Xếp hạng chính xác sẽ tăng được uy tín của tổ chức xếp hạng, từ đó thu hút được khách hàng.	Xếp hạng chính xác sẽ giúp ngân hàng quản lý rủi ro tín dụng hiệu quả, từ đó tăng được lợi nhuận từ hoạt động tín dụng.

2.2. VAI TRÒ XẾP HẠNG TÍN DỤNG NỘI BỘ

Vai trò của xếp hạng tín dụng nội bộ được thể hiện chủ yếu:

1. Hỗ trợ ra quyết định tín dụng: Bên cạnh quy trình tín dụng và hoạt động phân tích tín dụng, thì kết quả xếp hạng tín dụng nội bộ có vai trò là công cụ hỗ trợ để quá trình ra quyết định tín dụng tiết kiệm được thời gian, chi phí và khách quan hơn. Kết quả xếp hạng nội bộ được sử dụng ngay từ khâu thẩm định tín dụng trong việc hỗ trợ ra quyết định đồng ý hay từ chối cấp tín dụng trên cơ sở mức điểm (thứ hạng tín dụng) từ chối (cut-off).

2. Công cụ quản trị rủi ro tín dụng: Kết quả xếp hạng nội bộ phản ánh mức độ rủi ro của khách hàng. Một hệ thống xếp hạng nội bộ chuẩn mực cho phép ngân hàng phân loại khách hàng chính xác theo mức độ rủi ro, cũng như xác định xác suất vỡ nợ của khách hàng. Do nội hàm trong xếp hạng tín dụng

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

nội bộ bao gồm đầy đủ các nguyên tắc, khung chính sách và các tiêu chí đánh giá khách hàng nên kết quả xếp hạng tín dụng nội bộ tạo ra căn cứ độc lập, khách quan để ngân hàng sử dụng như một công cụ quản trị rủi ro tín dụng, đặc biệt là hỗ trợ trong việc phát hiện sớm các khoản tín dụng xấu.

3. Là cơ sở hỗ trợ trong việc định giá tín dụng: Một trong những yếu tố cấu thành giá cả tín dụng đó là mức độ rủi ro của khách hàng, mức độ rủi càng cao thì giá cả càng lớn, và ngược lại. Kết quả xếp hạng tín dụng phản ánh mức độ rủi ro của khách hàng, nên là cơ sở hữu ích hỗ trợ việc định giá tín dụng của ngân hàng.

4. Là cơ sở hỗ trợ thiết lập chính sách khách hàng: Một hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ chuẩn mực luôn là cơ sở hỗ trợ ngân hàng trong việc thiết lập chính sách khách hàng hiệu quả. Đối với những khách hàng có thứ hạng cao (rủi ro thấp), ngoài việc ưu tiên về lãi suất cho vay, ngân hàng còn áp dụng những chính sách ưu đãi khác như miễn điều kiện bảo đảm tiền vay, ưu tiên thiết lập hạn mức tín dụng và tín dụng dự phòng, miễn giảm ký quỹ mở L/C,... Đồng thời tuân thủ nguyên tắc ưu tiên phân bổ vốn vào những ngành, lĩnh vực, khách hàng có mức rủi ro thấp, những chi nhánh, khu vực có chất lượng tín dụng tốt, có thế mạnh theo ngành nghề. Đối với những khách hàng có thứ hạng thấp (rủi ro cao) cần phải áp dụng biện pháp bảo đảm tiền vay và kiểm soát chặt chẽ, đánh giá thường xuyên, tập trung thu nợ đối với những khoản nợ xấu.

5. Là cơ sở để trích lập dự phòng tín dụng: Ngoài việc phản ánh mức độ tín nhiệm của khách hàng như một chỉ tiêu tổng hợp, thì mức xếp hạng nội bộ của khách hàng cũng đồng thời phản ánh mức độ rủi ro của các khoản tín dụng đang cấp cho khách hàng. Chính vì vậy, thứ hạng của khách cũng là căn cứ để phân loại nợ và trích lập dự phòng rủi ro tín dụng thích hợp.

6. Vai trò hỗ trợ khác: Do tích hợp được hầu hết các tiêu chí phân tích khách hàng, nên kết quả xếp hạng tín dụng nội bộ còn được dùng vào việc quản trị danh mục tín dụng theo các tiêu chí như ngành kinh tế, khu vực địa lý, chi nhánh, quy mô khách hàng, chất lượng khách hàng.

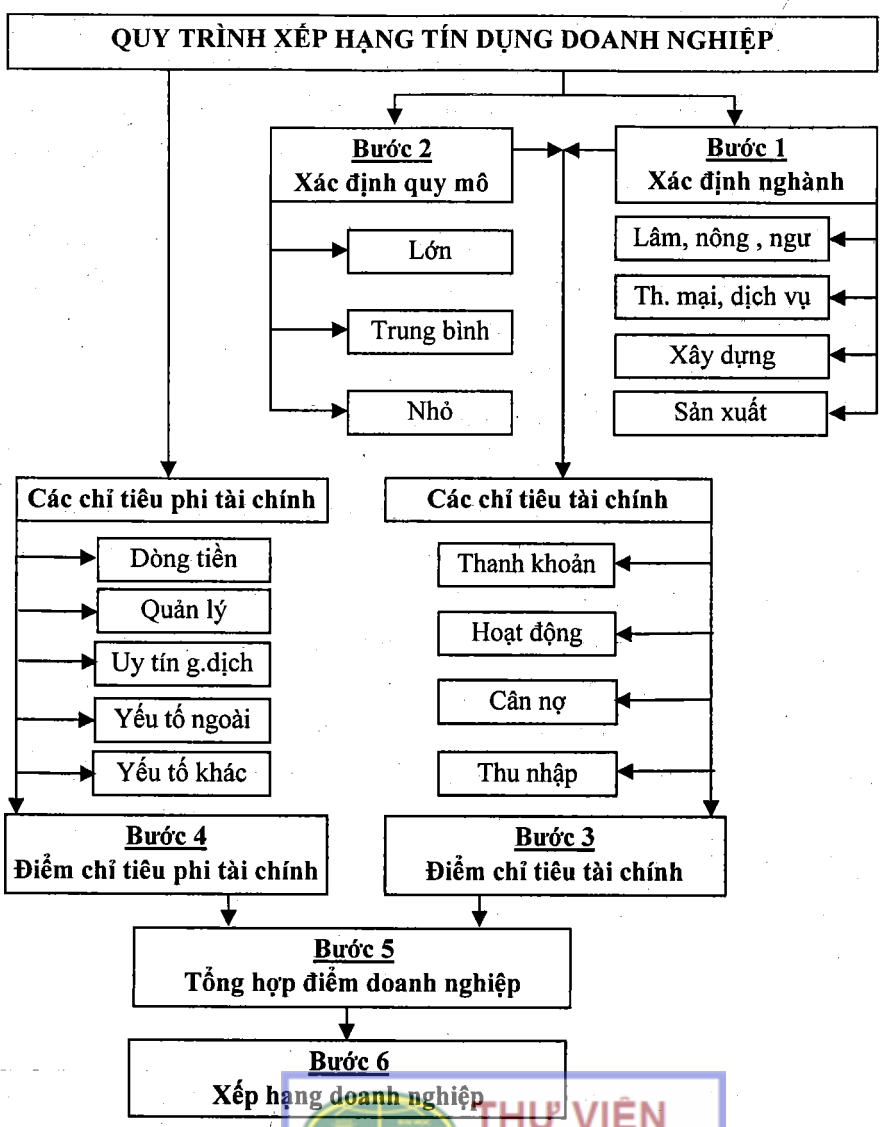
7. Hỗ trợ khách hàng: Kết quả xếp hạng tín dụng nội bộ là nguồn thông tin hỗ trợ cán bộ khách hàng để tư vấn và hỗ trợ khách hàng cải thiện mức độ thứ hạng bằng việc tác động vào kế hoạch kinh doanh, đầu tư và quá trình quản trị tài chính doanh nghiệp.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. XẾP HẠNG TÍN DỤNG KHÁCH HÀNG DOANH NGHIỆP

Để tiến hành xếp hạng tín dụng nội bộ, ngân hàng phải có sẵn nguồn thông tin về khách hàng từ các báo cáo tài chính và các thông tin phi tài chính. Sử dụng các nguồn thông tin này, các chuyên gia sẽ phân tích và tính toán điểm số của các *chỉ tiêu tài chính và phi tài chính,* trên cơ sở đó cho điểm và xếp hạng tín dụng các doanh nghiệp.



THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Điểm tổng hợp là căn cứ để xếp hạng tín dụng doanh nghiệp, bao gồm:

Điểm tổng hợp = Điểm các chỉ tiêu tài chính + Điểm các chỉ tiêu phi tài chính

Đối với mỗi DN, chỉ tiêu tài chính gồm bốn chỉ tiêu là thanh khoản, hoạt động, cân nợ và thu nhập. Trong khi đó, chỉ tiêu phi tài chính gồm năm chỉ tiêu là dòng tiền, quản lý, uy tín giao dịch, yếu tố bên ngoài và yếu tố khác.

BƯỚC 1: XÁC ĐỊNH NGÀNH NGHỀ/LĨNH VỰC

Các chỉ tiêu tài chính của các doanh nghiệp là rất khác nhau phụ thuộc vào ngành nghề và quy mô doanh nghiệp, nên các chỉ tiêu tài chính được đánh giá vừa theo ngành nghề và vừa theo quy mô. Do đó, bước khởi đầu trong quá trình đánh giá xếp loại doanh nghiệp là việc xác định ngành nghề và quy mô của doanh nghiệp.

Loại hình doanh nghiệp là một trong những căn cứ để đánh giá và xếp loại tín dụng. Theo ngành kinh tế, doanh nghiệp được phân thành 4 nhóm như sau:

Nhóm 1: Nông nghiệp, lâm nghiệp và ngư nghiệp.

Nhóm 2: Thương mại và dịch vụ.

Nhóm 3: Xây dựng và vật liệu xây dựng.

Nhóm 4: Sản xuất công nghiệp.

Mỗi ngành nghề/lĩnh vực có đặc thù riêng về các chỉ tiêu tài chính, do đó, bất kỳ doanh nghiệp nào được ngân hàng xếp hạng tín dụng thì đều phải được xếp vào một trong bốn nhóm ngành nghề nêu trên.

Việc phân loại doanh nghiệp theo ngành/lĩnh vực dựa vào hoạt động sản xuất kinh doanh chính của doanh nghiệp đó. Hoạt động sản xuất kinh doanh chính là hoạt động đem lại từ 40% doanh thu trở lên.

Căn cứ sản phẩm, lĩnh vực hoạt động chính, mà các doanh nghiệp được xếp vào ngành nghề/lĩnh vực như sau:

1. Nông, lâm và ngư nghiệp

a/ Nông nghiệp và các dịch vụ có liên quan:

- Trồng trọt
- Chăn nuôi

b/ Lâm nghiệp và các dịch vụ liên quan:

- Trồng rừng, cây phân tán; nuôi rừng, chăm sóc tự nhiên; khai thác và chế biến gỗ lâm sản tại rừng

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Khai thác gỗ
- Thu nhặt các sản phẩm hoang dã khác
- Vận chuyển gỗ trong rừng

c/ Ngư nghiệp

- Đánh bắt thủy sản;
- Ươm, nuôi trồng thủy sản
- Các dịch vụ liên quan

2. Thương mại và dịch vụ

a/ Bán, bảo dưỡng và sửa chữa xe có động cơ và mô tô xe máy

b/ Bán buôn và bán đại lý:

- Nông lâm sản, nguyên liêu, động vật tươi sống
- Đồ dùng cá nhân và gia đình
- Bán buôn nguyên vật liệu phi nông nghiệp, phế liệu, phế thải
- Bán lẻ, sửa chữa đồ dùng cá nhân và gia đình
- Khách sạn, nhà hàng
- Các hoạt động kinh tế khác: vận tải, kho bãi và thông tin liên lạc; vận tải đường bộ, đường sông; vận tải đường thủy; vận tài đường không; các hoạt động phụ trợ cho vận tải, hoạt động của các tổ chức du lịch; Dịch vụ bưu chính viễn thông; kinh doanh tài sản và dịch vụ tư vấn; cho thuê máy móc thiết bị; các hoạt động có liên quan đến máy tính; các hoạt động kinh doanh khác.

3. Xây dựng và vật liệu xây dựng

a/ Xây dựng:

- Chuẩn bị mặt bằng
- Xây dựng công trình hoặc hạng mục công trình
- Lắp đặt trang thiết bị cho các công trình xây dựng
- Hoàn thiện công trình xây dựng
- Cho thuê thiết bị xây dựng hoặc phá dỡ kèm người điều khiển

b/ Sản xuất vật liệu xây dựng

4. Sản xuất công nghiệp

a/ Công nghiệp khai thác mỏ

- Khai thác than các loại
- Khai thác dầu thô, khí tự nhiên và các dịch vụ khai thác dầu, khí
- Khai thác các loại quặng khác
- Khai thác đá

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Sản xuất thực phẩm và đồ uống

- Sản xuất, chế biến và bảo quản thịt và sản phẩm từ thịt, thủy sản, rau quả, dầu mỡ
- Xay xát, sản xuất bột và sản xuất thức ăn gia súc
- Sản xuất thực phẩm khác
- Sản xuất đồ uống

c/ Sản xuất các sản phẩm thuốc lá

d/ Sản xuất khác:

- Sản xuất sợi, dệt vải
- Sản xuất hàng dệt khác
- Sản xuất trang phục, thuộc da và nhuộm da, lông vũ
- Sản xuất giày dép
- Chế biến gỗ và sản xuất sản phẩm từ gỗ, tre nứa
- Sản xuất giấy và các sản phẩm từ giấy
- Xuất bản, in và sao bản chi tiết các loại
- Sản xuất than cốc, sản phẩm từ dầu mỏ
- Sản xuất hoá chất và các sản phẩm hoá chất
- Sản xuất các sản phẩm từ cao su và plastic
- Sản xuất các sản phẩm từ chất khoáng phi kim loại khác
- Sản xuất sản phẩm từ kim loại
- Sản xuất máy móc thiết bị
- Sản xuất radio, tivi, thiết bị truyền thông
- Sản xuất dịch vụ y tế, dụng cụ chính xác, dụng cụ quang học và đồng hồ các loại
- Sản xuất xe có động cơ, rơ moóc
- Sản xuất các phương tiện vận tải khác
- Sản xuất giường, tủ, bàn, ghế
- Tái chế phế liệu, chất thải
- Sản xuất và phân phối điện, khí đốt
- Khai thác, lọc và phân phối nước

BƯỚC 2: XÁC ĐỊNH QUY MÔ DOANH NGHIỆP

Bên cạnh nghành nghề/lĩnh vực ảnh hưởng đến các chỉ tiêu tài chính, thì quy mô doanh nghiệp cũng có ảnh hưởng đến các chỉ tiêu này. Ví dụ, cùng một nghành nghề, nhưng doanh nghiệp nào có quy mô lớn hơn sẽ có khả năng thanh khoản cao hơn, do đó, cùng một điểm số về chỉ tiêu khả năng thanh khoản, nhưng đối với doanh nghiệp có quy lớn sẽ có điểm số thấp hơn và doanh nghiệp nhỏ hơn sẽ có điểm số cao hơn.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Quy mô doanh nghiệp được xác định bằng phương pháp điểm số dựa trên cơ sở 4 tiêu chí gồm: (1) vốn, (2) lao động, (3) doanh thu thuần, và (4) nghĩa vụ thuế đối với ngân sách. Để việc cho điểm quy mô doanh nghiệp được chính xác, thì mỗi tiêu chí này lại được chia thành 6 (sáu) thang điểm, cụ thể như bảng dưới đây:

STT	Tiêu chí	Nội dung	Điểm	Điểm đạt được
1	Vốn	Từ 50 tỷ đồng trở lên	30	
		Từ 40 tỷ đồng đến dưới 50 tỷ đồng	25	
		Từ 30 tỷ đồng đến dưới 40 tỷ đồng	20	
		Từ 20 tỷ đồng đến dưới 30 tỷ đồng	15	
		Từ 10 tỷ đồng đến dưới 20 tỷ đồng	10	
		Đến dưới 10 tỷ đồng	5	
2	Lao động	Từ 1.500 người trở lên	15	
		Từ 1.000 đến dưới 1.500 người	12	
		Từ 500 đến dưới 1.000 người	9	
		Từ 100 đến dưới 500 người	6	
		Từ 50 đến dưới 100 người	3	
		Đến dưới 50 người	1	
3	Doanh thu thuần	Từ 200 tỷ đồng trở lên	40	
		Từ 100 tỷ đồng đến dưới 200 tỷ đồng	30	
		Từ 50 tỷ đồng đến dưới 100 tỷ đồng	20	
		Từ 20 tỷ đồng đến dưới 50 tỷ đồng	10	
		Từ 5 tỷ đồng đến dưới 20 tỷ đồng	5	
		Đến dưới 5 tỷ đồng	2	
4	Nghĩa vụ đối với ngân sách	Từ 10 tỷ đồng trở lên	15	
		Từ 7 tỷ đồng đến dưới 10 tỷ đồng	12	
		Từ 5 tỷ đồng đến dưới 7 tỷ đồng	9	
		Từ 3 tỷ đồng đến dưới 5 tỷ đồng	6	
		Từ 1 tỷ đồng đến dưới 3 tỷ đồng	3	
		Đến dưới 1 tỷ đồng	1	
5	**Tổng số điểm**			

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Về chỉ tiêu "Vốn": Điểm chỉ tiêu "Vốn" theo nguyên tắc vốn càng cao thì điểm số càng cao, trong đó, điểm thấp nhất của chỉ tiêu vốn là 5 điểm, cao nhất là 30 điểm.

Về chỉ tiêu "Lao động": Điểm chỉ tiêu "Lao động" theo nguyên tắc Lao động càng nhiều thì điểm số càng cao, trong đó, điểm thấp nhất của chỉ tiêu lao động là 1 điểm, cao nhất là 15 điểm.

Về chỉ tiêu "Doanh thu": Điểm chỉ tiêu "Doanh thu" theo nguyên tắc Doanh thu càng cao thì điểm số càng lớn, trong đó, điểm thấp nhất của chỉ tiêu doanh thu là 2 điểm, cao nhất là 40 điểm.

Về chỉ tiêu "Nghĩa vụ nộp thuế": Điểm chỉ tiêu "Nộp thuế" theo nguyên tắc Nộp thuế càng nhiều thì điểm số càng cao, trong đó, điểm thấp nhất của chỉ tiêu nộp thuế là 1 điểm, cao nhất là 15 điểm.

Sau khi chấm điểm xong, quy mô doanh nghiệp sẽ xếp loại thành:

- Nhỏ hơn 30 điểm: Doanh nghiệp nhỏ.
- Từ 30 đến 69 điểm: Doanh nghiệp trung bình.
- Từ 70 đến 100 điểm: Doanh nghiệp lớn.

BƯỚC 3: TÍNH ĐIỂM CÁC CHỈ TIÊU TÀI CHÍNH

Trên cơ sở xác định quy mô và ngành nghề/lĩnh vực của doanh nghiệp, cán bộ tín dụng sử dụng bảng để chấm điểm các chỉ tiêu tài chính. Hiện nay có rất nhiều chỉ tiêu tài chính dùng làm căn cứ để phân tích, đánh giá và xếp loại doanh nghiệp. Tuy nhiên, hầu hết các ngân hàng thường chọn sử dụng bốn chỉ tiêu gồm: *Chỉ tiêu Thanh khoản, Chỉ tiêu Hoạt động, Chỉ tiêu Cân nợ và Chỉ tiêu Thu nhập.*

Để phản ánh yếu tố ngành nghề kinh doanh, người ta đưa ra tiêu chuẩn đánh giá riêng biệt cho từng ngành nghề. Trong mỗi ngành nghề, thước đo đánh giá được thiết kế sao cho phản ánh được yếu tố quy mô của doanh nghiệp, bao gồm quy mô lớn, trung bình và nhỏ.

Quy tắc chung tính điểm cho mỗi chỉ tiêu như sau:

Bước 3.1: Trên cơ sở các báo cáo tài chính của doanh nghiệp, cán bộ tín dụng tính toán các chỉ tiêu tài chính của doanh nghiệp, sau đó đem so sánh với các chỉ tiêu tài chính chuẩn (trong bảng) để xác định xem doanh nghiệp nằm ở vị trí nào trên thước đo từ 100 đến 40.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 3.2: Căn cứ vào vị trí trên thước đo, cán bộ tín dụng sẽ cho điểm doanh nghiệp theo nguyên tắc sau:

- Tất cả các chỉ tiêu có trị số đứng trước thang điểm chuẩn 100 (nằm bên trái) thì các chỉ tiêu đó đều có điểm số là 100.
- Nếu chỉ tiêu có giá trị nằm giữa 100 và 80 thì có điểm số là 80.
- Nếu chỉ tiêu có giá trị nằm giữa 80 và 60 thì có điểm số là 60.
- Nếu chỉ tiêu có giá trị nằm giữa 60 và 40 thì có điểm số là 40.
- Các chỉ tiêu có giá trị đứng sau 40 (bên phải) thì đều có điểm số là 20.

Ngoài ra, cần chú ý một số trường hợp đặc biệt, nếu doanh nghiệp bị lỗ khiến cho các chỉ tiêu phản ánh thu nhập có giá trị âm thì điểm cho các chỉ tiêu này là bằng 0.

Bước 3.3: Sau khi đã xác định được điểm số ban đầu, ta phải lấy điểm số này nhân với trọng số tương ứng của chỉ tiêu này (cột cuối cùng) để được "Điểm trọng số" của chỉ tiêu này. Điều này là vì, đứng trên góc độ người cho vay, tầm quan trọng của mỗi chỉ tiêu tài chính là khác nhau. Ngân hàng luôn đánh giá và coi trọng các chỉ tiêu về doanh thu, kỳ thu tiền bình quân, luân chuyển hàng tồn kho, vì chúng liên quan chặt chẽ đến việc thu hồi nợ vay. Vì thế, khi tính điểm các chỉ tiêu tài chính khác nhau, tùy theo tính chất quan trọng của chúng, mà ngân hàng gán cho chúng những trọng số khác nhau để thể hiện chính xác hơn mức độ tác động của chúng đến khả năng hoàn trả nợ vay của doanh nghiệp. Như vậy, trọng số cao hơn được gán cho các chỉ tiêu có tác động mạnh đến khả năng thu hồi vốn cho vay của ngân hàng hay khả năng trả nợ của doanh nghiệp. Các chỉ tiêu có tác động mạnh và trực tiếp đến khả năng trả nợ của doanh nghiệp có trọng số cao gồm: tỷ số hoạt động và tỷ số quản lý nợ có trọng số là 10%; các chỉ tiêu còn lại có mức độ tác động trung bình có trọng số 8%.

Bước 3.4: Cộng tất cả các "Điểm trọng số" lại sẽ cho kết quả "Điểm các chỉ tiêu tài chính" của doanh nghiệp.

Sau đây là tiêu chuẩn đánh giá các chỉ tiêu tài chính doanh nghiệp theo ngành nghề và quy mô.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Doanh nghiệp ngành Nông, Lâm, Ngư nghiệp:

Tiêu chuẩn về các chỉ tiêu tài chính đối với các doanh nghiệp													Trọng số
	Quy mô lớn				Quy mô trung bình				Quy mô nhỏ				
Thang điểm chuẩn	**100**	**80**	**60**	**40**	**100**	**80**	**60**	**40**	**100**	**80**	**60**	**40**	
1. Chỉ tiêu thanh khoản													
Khả năng thanh toán ngắn hạn (lần)	2.1	1.5	1	0.7	2.3	1.6	1.2	0.9	2.5	2	1.5	1	8%
Khả năng thanh toán nhanh (lần)	1.1	0.8	0.6	0.2	1.3	1	0.7	0.4	1.5	1.2	1	0.7	8%
2. Chỉ tiêu hoạt động													
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	4	3.5	3	2	4.5	4	3.5	3	4	3	2.5	2	10%
Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	40	50	60	70	39	45	55	60	34	38	44	55	10%
Doanh thu trên tổng tài sản (lần)	3.5	2.9	2.3	1.7	4.5	3.9	3.3	2.7	5.5	4.9	4.3	3.7	10%
3. Chỉ tiêu cân nợ													
Nợ phải trả/tổng tài sản (%)	39	48	59	70	30	40	52	60	30	35	45	55	10%
Nợ phải trả/nguồn vốn CSH (%)	64	92	143	233	42	66	108	185	42	53	81	122	10%
Nợ quá hạn/tổng nợ ngân hàng (%)	0	1	2	3	0	1	2	3	0	1	2	3	10%
4. Chỉ tiêu thu nhập (%)													
Tổng thu nhập trước thuế/doanh thu	3	2.5	2	1.5	4	3.5	3	2.5	5	4.5	4	3.5	8%
Tổng thu nhập trước thuế/tổng TS	4.5	4	3.5	3	5	4.5	4	3.5	6	5.5	5	4.5	8%
Tổng thu nhập trước thuế/vốn CSH	10	8.5	7.6	7.5	10	8	7.5	7	10	9	8.3	7.4	8%
Tổng													100%

Ví dụ về tính điểm: Sau khi tính toán chỉ tiêu "Khả năng thanh toán ngắn hạn" của doanh nghiệp cho kết quả:

- Doanh nghiệp A là 2,5 lần (2,5 > 2,1), tức nằm bên trái thang điểm 100 nên doanh nghiệp A có điểm ban đầu chỉ tiêu này là 100.

- Doanh nghiệp B là 1,7 lần (1,7 > 1,5), tức nằm giữa thang điểm 100 và 80 nên doanh nghiệp B có điểm ban đầu chỉ tiêu này là 80.

- Doanh nghiệp C là 1,3 lần (1,3 > 1), tức nằm giữa thang điểm 80 và 60 nên doanh nghiệp C có điểm ban đầu chỉ tiêu này là 60.

- Doanh nghiệp D là 0,8 lần (0,8 > 0,7), tức nằm giữa thang điểm 60 và 40 nên doanh nghiệp D có điểm ban đầu chỉ tiêu này là 40.

- Doanh nghiệp E là 0,5 lần (0,5 < 0,7), tức nằm sau thang điểm 40 (bên trái) nên doanh nghiệp E có điểm ban đầu chỉ tiêu này là 20.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Doanh nghiệp ngành Thương mại, Dịch vụ:

Tiêu chuẩn về các chỉ tiêu tài chính đối với các doanh nghiệp													Trọng số
	Quy mô lớn				Quy mô trung bình				Quy mô nhỏ				
Thang điểm chuẩn	**100**	**80**	**60**	**40**	**100**	**80**	**60**	**40**	**100**	**80**	**60**	**40**	
1. Chỉ tiêu thanh khoản													
Khả năng thanh toán ngắn hạn (lần)	2.1	1.6	1.1	0.8	2.3	1.7	1.2	1	2.9	2.3	1.7	1.4	8%
Khả năng thanh toán nhanh (lần)	1.4	0.9	0.6	0.4	1.7	1.1	0.7	0.6	2.2	1.8	1.2	0.9	8%
2. Chỉ tiêu hoạt động													
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	5	4.5	4	3.5	6	5.5	5	4.5	7	6.5	6	5.5	10%
Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	39	45	55	60	34	38	44	55	32	37	43	50	10%
Doanh thu trên tổng tài sản (lần)	3	2.5	2	1.5	3.5	3	2.5	2	4	3.5	3	2.5	10%
3. Chỉ tiêu cân nợ													
Nợ phải trả/tổng tài sản (%)	35	45	55	65	30	40	50	60	25	35	45	55	10%
Nợ phải trả/nguồn vốn CSH (%)	53	69	122	185	42	66	100	150	33	54	81	122	10%
Nợ quá hạn/tổng nợ ngân hàng (%)	0	1	1.5	2	0	1.6	1.8	2	0	1.6	1.8	2	10%
4. Chỉ tiêu thu nhập (%)													
Tổng thu nhập trước thuế/doanh thu	7	6.5	6	5.5	7.5	7	6.5	6	8	7.5	7	6.5	8%
Tổng thu nhập trước thuế/tổng TS	6.5	6	5.5	5	7	6.5	6	5.5	7.5	7	6.5	6	8%
Tổng thu nhập trước thuế/vốn CSH	14.2	12.2	10.6	9.8	13.7	12	10.8	9.8	13.3	11.8	10.9	10	8%
Tổng													100%

3. Doanh nghiệp ngành Xây dựng:

Tiêu chuẩn về các chỉ tiêu tài chính đối với các doanh nghiệp													Trọng số
	Quy mô lớn				Quy mô trung bình				Quy mô nhỏ				
Thang điểm chuẩn	**100**	**80**	**60**	**40**	**100**	**80**	**60**	**40**	**100**	**80**	**60**	**40**	
1. Chỉ tiêu thanh khoản													
Khả năng thanh toán ngắn hạn (lần)	1.9	1	0.8	0.5	2.1	1.1	0.9	0.6	2.3	1.2	1	0.9	8%
Khả năng thanh toán nhanh (lần)	0.9	0.7	0.4	0.1	1	0.7	0.5	0.3	1.2	1	0.8	0.4	8%
2. Chỉ tiêu hoạt động													
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	3.5	3	2.5	2	4	3.5	3	2.5	3.5	3	2	1	10%
Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	60	90	120	150	45	55	60	65	40	50	55	60	10%
Doanh thu trên tổng tài sản (lần)	2.5	2.3	2	1.7	4	3.5	2.8	2.2	5	4.2	3.5	2.5	10%
3. Chỉ tiêu cân nợ													
Nợ phải trả/tổng tài sản (%)	55	60	65	70	50	55	60	65	45	50	55	60	10%
Nợ phải trả/nguồn vốn CSH (%)	69	100	150	233	69	100	122	150	66	69	100	122	10%
Nợ quá hạn/tổng nợ ngân hàng (%)	0	1	1.5	2	0	1.6	1.8	2	0	1	1.5	2	10%
4. Chỉ tiêu thu nhập (%)													
Tổng thu nhập trước thuế/doanh thu	8	7	6	5	9	8	7	6	10	9	8	7	8%
Tổng thu nhập trước thuế/tổng TS	6	4.5	3.5	2.5	6.5	5.5	4.5	3.5	7.5	6.5	5.5	4.5	8%
Tổng thu nhập trước thuế/vốn CSH	9.2	9	8.7	8.3	11.5	11	10	8.7	11.3	11	10	9.5	8%
Tổng													100%

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. Doanh nghiệp ngành Công nghiệp:

Tiêu chuẩn về các chỉ tiêu tài chính đối với các doanh nghiệp													Trọng số
	Quy mô lớn				Quy mô trung bình				Quy mô nhỏ				
Thang điểm chuẩn	**100**	**80**	**60**	**40**	**100**	**80**	**60**	**40**	**100**	**80**	**60**	**40**	
1. Chỉ tiêu thanh khoản													
Khả năng thanh toán ngắn hạn (lần)	2	1.4	1	0.5	2.2	1.6	1.1	0.8	2.5	1.8	1.3	1	8%
Khả năng thanh toán nhanh (lần)	1.1	0.8	0.4	0.2	1.2	0.9	0.7	0.3	1.3	1	0.8	0.6	8%
2. Chỉ tiêu hoạt động													
Vòng quay hàng tồn kho (vòng)	5	4	3	2.5	6	5	4	3	4.3	4	3.7	3.4	10%
Kỳ thu tiền bình quân (ngày)	45	55	60	65	35	45	55	60	30	40	50	55	10%
Doanh thu trên tổng tài sản (lần)	2.3	2	1.7	1.5	3.5	2.8	2.2	1.5	4.2	3.5	2.5	1.5	10%
3. Chỉ tiêu cân nợ													
Nợ phải trả/tổng tài sản (%)	45	50	60	70	45	50	55	65	40	45	50	55	10%
Nợ phải trả/nguồn vốn CSH (%)	122	150	185	233	100	122	150	185	82	100	122	150	10%
Nợ quá hạn/tổng nợ ngân hàng (%)	0	1	1.5	2	0	1.6	1.8	2	0	1	1.4	1.8	10%
4. Chỉ tiêu thu nhập (%)													
Tổng thu nhập trước thuế/doanh thu	5.5	5	4	3	6	5.5	4	2.5	6.5	6	5	4	8%
Tổng thu nhập trước thuế/tổng TS	6	5.5	5	4	6.5	6	5.5	5	7	6.5	6	5	8%
Tổng thu nhập trước thuế/vốn CSH	14.2	13.7	13.3	13	14.2	13.3	13	12.2	13.3	13	12.9	12.5	8%
Tổng	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	100%

BƯỚC 4: TÍNH ĐIỂM CÁC CHỈ TIÊU PHI TÀI CHÍNH

Bước 4.1. Chấm điểm Dòng tiền

	Điểm chuẩn	20	16	12	8	4	Điểm
1	Hệ số khả năng trả lãi (từ thu nhập thuần)	> 4 lần	> 3 lần	> 2 lần	> 1 lần	< 1 lần hoặc âm	
2	Hệ số khả năng trả nợ gốc (từ thu nhập thuần)	> 2 lần	> 1,5 lần	> 1 lần	< 1 lần	âm	
3	Xu hướng lưu chuyển tiền tệ thuần trong quá khứ	Tăng nhanh	Tăng	ổn định	Giảm	âm	
4	Trạng thái lưu chuyển tiền thuần từ hoạt động	> lợi nhuận thuần	= lợi nhuận thuần	< lợi nhuận thuần	Gần điểm hòa vốn	âm	
5	Tiền và các khoản tương đương tiền/ VCSH	> 2,0	> 1,5	> 1,0	> 0,5	Gần bằng 0	
				Tổng			

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 4.2. Chấm điểm chất lượng quản lý:

Điểm chuẩn		20	16	12	8	4
1	Kinh nghiệm trong ngành của Ban quản lý liên quan trực tiếp đến dự án đề xuất	> 20 năm	> 10 năm	> 5 năm	> 1 năm	Mới thành lập
2	Kinh nghiệm của Ban quản lý	> 10 năm	> 5 năm	> 2 năm	> 1 năm	Mới được bổ nhiệm
3	Môi trường kiểm soát nội bộ	Được xây dựng, ghi chép và kiểm tra thường xuyên	Được thiết lập	Tồn tại nhưng không được chính thức hóa hay được ghi chép	Kiểm soát nội bộ hạn chế,	Kiểm soát nội bộ đã thất bại
4	Các thành tựu đạt được và các bằng chứng về những lần thất bại trước của Ban quản lý	Đã có uy tín/thành tựu cụ thể trong lĩnh vực liên quan đến dự án	Đang xây dựng uy tín trong lĩnh vực dự án hoặc ngành liên quan	Rất ít hoặc không có kinh nghiệm/thành tựu	Rõ ràng có thất bại trong lĩnh vực liên quan đến dự án trong quá khứ	Rõ ràng ban quản lý có thất bại trong công tác quản lý
5	Tính khả thi của Phương án kinh doanh và dự toán tài chính	Rất cụ thể và rõ ràng với các dự toán tài chính cần trọng	Phương án kinh doanh và dự toán tài chính tương đối cụ thể và rõ ràng	Có phương án kinh doanh và dự toán tài chính nhưng không cụ thể rõ ràng	Chỉ có 1 trong 2: Phương án kinh doanh hoặc Dự toán tài chính	Không có cả Phương án kinh doanh và Dự toán tài chính

Bước 4.3. Chấm điểm uy tín trong giao dịch:

a/ Quan hệ tín dụng:

Điểm chuẩn		20	16	12	8	4	Điểm
1	Trả nợ đúng hạn	Luôn trả đúng hạn trong hơn 36 tháng qua	Luôn trả đúng hạn trong 1236 tháng qua	Luôn trả đúng hạn trong 12 tháng qua	Không có thông tin (KH mới)	Không trả đúng hạn	
2	Số lần giãn nợ hoặc gia hạn nợ	Không có	1 lần trong 36 tháng vừa qua	1 lần trong 12 tháng qua	2 lần trong 12 tháng vừa qua	3 lần trở lên trong 12 tháng qua	
3	Nợ quá hạn trong quá khứ	Không có	1x30 ngày quá hạn trong vòng 36 tháng qua	1x30 ngày quá hạn trong 12 tháng, hoặc 2x30 ngày quá hạn trong 36 tháng qua	2x30 ngày quá hạn trong 12 tháng qua, hoặc 1x90 ngày quá hạn trong 36 tháng qua	3x30 ngày quá hạn trong 12 tháng qua, hoặc 2x90 ngày quá hạn trong vòng 36 tháng qua	
4	Số lần cam kết mất khả năng thanh toán (LC, bảo lãnh,…)	Chưa từng có	Không mất khả năng thanh toán trong vòng 24 tháng qua	Không mất khả năng thanh toán trong vòng 12 tháng qua	Đã từng bị mất khả năng thanh toán trong vòng 24 tháng qua	Đã từng bị mất khả năng thanh toán trong vòng 12 tháng qua	
5	Cung cấp thông tin đầy đủ và đúng hẹn theo yêu cầu của NH	Có, trong thời gian trên 36 tháng vừa qua	Có, trong thời gian từ 12 đến 36 tháng vừa qua	Có, trong thời gian dưới 12 tháng qua	Chưa có thông tin gì (KH mới)	Không	

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Quan hệ phi tín dụng:

Điểm chuẩn		20	16	12	8	4	Điểm
1	Thời gian duy trì tài khoản với NH	> 5 năm	3-5 năm	1-3 năm	< 1 năm	Chưa có	
2	Số lượng NH khác mà KH duy trì tài khoản	Không	1	2-3	4-5	> 5	
3	Số lượng giao dịch TB hàng tháng với tài khoản tại NH	> 100 (lần)	60-100	30-60	15-30	< 15	
4	Số lượng các loại giao dịch với NH	> 6	5-6	3-4	1-2	chưa có	
5	Số dư tiền gửi trung bình tháng tại NH	> 300 tỉ VND	100-300 tỉ	50-100 tỉ	10-50 tỉ	< 10 tỉ	

Bước 4.4. Chấm điểm các yếu tố bên ngoài:

Điểm chuẩn		20	16	12	8	4	Điểm
1	Triển vọng ngành	Thuận lợi	Ổn định	Phát triển kém hoặc không phát triển	Bão hòa	Suy thoái	
2	Được biết đến	Có, trên toàn cầu	Có, trong cả nước	Có, ở địa phương	Ít được biết đến	Không được biết đến	
3	Vị thế cạnh tranh	Cao, chiếm ưu thế	Bình thường, đang phát triển	Bình thường, đang sụt giảm	Thấp, đang sụt giảm	Rất thấp	
4	Số lượng đối thủ cạnh tranh	Không có, độc quyền	Ít	ít, số lượng đang tăng	Nhiều	Nhiều, số lượng đang tăng	
5	Thu nhập của người đi vay chịu ảnh hưởng của quá trình đổi mới, cải cách DNNN	Không	Ít	Nhiều, thu nhập sẽ ổn định	Nhiều, thu nhập sẽ giảm xuống	Nhiều, sẽ lỗ	

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 4.5. Chấm điểm các yếu tố khác:

Điểm chuẩn		20	16	12	8	4	Điểm
1	Đa dạng các hoạt động theo 1. ngành 2. thị trường 3. vị trí	Đa dạng hóa cao độ	Chỉ 2 trong 3	Chỉ 1 trong 3	Không, đang phát triển	Không đa dạng hóa	
2	Thu nhập từ hoạt động xuất khẩu	Có, chiếm hơn 70% thu nhập	Có, chiếm hơn 50% thu nhập	Có, chiếm hơn 20% thu nhập	Có, chiếm dưới 20% thu nhập	Không có thu nhập từ xuất khẩu	
3	Sự phụ thuộc vào các đối tác	Không có	ít	Phụ thuộc nhiều vào các đối tác đang phát triển	Phu thuộc nhiều vào cac đối tác ổn định	Phụ thuộc nhiều vào các đối tác chuẩn bị	
4	Lợi nhuận của Công ty trong những năm qua	Tăng trưởng mạnh	Có tăng trưởng	Ổn định	Suy thoái	Lỗ	
5	Vị thế của Công ty						
	Đối với DNNN	Độc quyền quốc gia – lớn	Độc quyền quốc gia – nhỏ	Trực thuộc UBND địa phương – lớn	Trực thuộc UBND địa phương - trung bình	Trực thuộc UBND địa phương- nhỏ	
	Các chủ thể khác	Công ty lớn, niêm yết	Công ty TB niêm yết, hoặc C.ty lớn không niêm yết	Công ty lớn hoặc trung bình, không niệm yết	Công ty nhỏ, niêm yết	Công ty nhỏ, không niêm yết	

Bước 4.6. Tổng hợp điểm các yếu tố phi tài chính:

Các yếu tố phi tài chính	DNNN			DNN&V			DNĐTNN		
	Tỷ trọng	Điểm đạt được	Điểm theo trọng số	Tỷ trọng	Điểm đạt được	Điểm theo trọng số	Tỷ trọng	Điểm đạt được	Điểm theo trọng số
Lưu chuyển tiền tệ	20%		-	20%		-	27%		-
Trình độ quản lý	27%		-	33%		-	27%		-
a. Quan hệ tín dụng	20%		-	20%		-	18%		-
b. Quan hệ phi tín dụng	13%		-	13%		-	13%		-
Các yếu tố bên ngoài	7%		-	7%		-	7%		-
Các đặc điểm HĐ khác	13%		-	7%		-	9%		-
Tổng điểm phi tài chính			-			-			-

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

BƯỚC 5: TỔNG HỢP ĐIỂM CỦA DOANH NGHIỆP

Điểm tổng hợp dùng để phân loại doanh nghiệp là tổng số điểm các chỉ tiêu tài chính cộng với điểm các chỉ tiêu phi tài chính, có tính đến loại hình sở hữu doanh nghiệp và báo cáo tài chính có được kiểm toán hay không.

Thông tin tài chính và phi tài chính	DNNN			DNN&V			DNĐTNN		
	Tỷ trọng	Điểm đạt được	Điểm theo trọng số	Tỷ trọng	Điểm đạt được	Điểm theo trọng số	Tỷ trọng	Điểm đạt được	Điểm theo trọng số
1. Trường hợp các thông tin tài chính dùng để chấm điểm chưa được kiểm toán									
Chấm điểm tài chính	40%		-	35%		-	50%		
Chấm điểm phi tài chính	60%		-	65%		-	50%		
2. Trường hợp các thông tin tài chính dùng để chấm điểm đã được kiểm toán									
Chấm điểm tài chính	60%		-	55%		-	60%		
Chấm điểm phi tài chính	40%		-	45%		-	40%		
Tổng điểm cuối cùng			-			-			-

BƯỚC 6: XẾP HẠNG DOANH NGHIỆP VÀ Ý NGHĨA

Sau khi cộng tổng số điểm của doanh nghiệp, việc phân loại khách hàng được căn cứ vào bảng dưới đây:

Điểm	Hạng	Nhóm nợ	Đánh giá xếp hạng doanh nghiệp
93 - 100	AAA	Nhóm 1	*Hạng tối ưu:* Tiềm lực mạnh, năng lực quản trị tốt, hoạt động hiệu quả, triển vọng phát triển, thiện chí tốt. Rủi ro thấp nhất. Ưu tiên đáp ứng tối đa nhu cầu tín dụng với mức ưu đãi về lãi suất, có thể áp dụng cho vay không có tài sản đảm bảo. Tăng cường mối quan hệ với KH.
85 - 92	AA	Nhóm 1	*Hạng ưu:* Hoạt động hiệu quả, triển vọng tốt, thiện chí tốt. Rủi ro thấp. Ưu tiên đáp ứng tối đa nhu cầu tín dụng với mức ưu đãi về lãi suất, có thể áp dụng cho vay không có tài sản đảm bảo. Tăng cường mối quan hệ với KH.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

77 - 84	A	Nhóm 1	Hạng tốt: Hoạt động hiệu quả, tình hình tài chính tương đối tốt, khả năng trả nợ đảm bảo, có thiện chí. Rủi ro thấp. Ưu tiên đáp ứng nhu cầu tín dụng. Không yêu cầu cao về biện pháp bảo đảm tiền vay.
69 - 76	BBB	Nhóm 2	*Hạng khá:* Hoạt động hiệu quả, có triển vọng phát triển. Có một số hạn chế về tài chính và quản lý. Rủi ro trung bình. Có thể mở rộng tín dụng. Hạn chế áp dụng các điều kiện ưu đãi. Đánh giá về chu kỳ kinh tế và tính hiệu quả khi cho vay dài hạn.
61 - 68	BB	Nhóm 2	*Hạng trung bình khá:* Hoạt động hiệu quả thấp. Tiềm lực tài chính và năng lực quản lý trung bình. Rủi ro trung bình. Có thể gặp khó khăn khi các điều kiện kinh tế bất lợi kéo dài. Hạn chế mở rộng tín dụng, chỉ tập trung tín dụng ngắn hạn và yêu cầu TSĐB đầy đủ.
53 - 60	B	Nhóm 2	*Hạng trung bình:* Hiệu quả không cao và dễ bị biến động. Rủi ro. Tập trung thu hồi nợ vay.
45 - 52	CCC	Nhóm 3	*Hạng trung bình yếu:* Hoạt động hiệu quả thấp, năng lực tài chính không đảm bảo, trình độ quản lý kém. Rủi ro. Có nguy cơ mất vốn. Hạn chế cấp tín dụng. Giãn nợ và gia hạn nợ chỉ thực hiện nếu có phương án khắc phục khả thi.
37 - 44	CC	Nhóm 3	*Hạng yếu:* Hoạt động hiệu quả thấp, tài chính không đảm bảo, trình độ quản lý kém, rủi ro cao.
29 - 36	C	Nhóm 4	*Hạng yếu kém:* Bị thua lỗ và ít có khả năng hồi phục, tình hình tài chính kém, khả năng trả nợ không đảm bảo. Rủi ro rất cao. Có nhiều khả năng không thu hồi được nợ vay. Tập trung thu hồi nợ, kể cả xử lý sớm tài sản đảm bảo. Xem xét đưa ra tòa kinh tế.
< 29	D	Nhóm 5	*Hạng tồi:* Thua lỗ nhiều năm, tài chính không lành mạnh, quản lý yếu kém. Đặc biệt rất rủi ro. Có nhiều khả năng không thu hồi được nợ vay. Tìm mọi biện pháp để thu hồi nợ, xử lý sớm tài sản đảm bảo. Xem xét đưa ra tòa kinh tế.
NR (Not Rating)			Không xếp hạng, có thể vì không đủ thông tin hoặc do chính sách tín dụng của ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. ĐÁNH GIÁ MÔ HÌNH XẾP HẠNG TÍN DỤNG NỘI BỘ

Mục tiêu của các ngân hàng là xây dựng một hệ thống tính điểm tín dụng linh hoạt, được bổ sung, phát triển nhằm phản ánh đúng tình hình thực tế. Do đó, việc đánh giá và hiệu chỉnh mô hình sẽ được tiến hành cập nhật định kỳ hay đột suất. Để phục vụ cho công tác kiểm soát và đánh giá mức độ chính xác của mô hình, các kết quả chấm điểm phải được lưu trữ đầy đủ cùng với hồ sơ tín dụng của khách hàng, kể cả đối với các khách hàng bị từ chối cấp tín dụng.

4.1. ƯU ĐIỂM

Có thể thấy rằng đây là một mô hình khá phổ biến đang được thực hiện tại các NHTM Việt Nam, bởi lẽ mô hình này có nhiều ưu điểm và phù hợp với trình độ của các NHTM hiện nay.

Thứ nhất, đội ngũ chuyên gia tại ngân hàng có nhiều kinh nghiệm và kiến thức chuyên môn trong việc vận hành hệ hống xếp hạng nội bộ.

Thứ hai, kỹ thuật phân tích dựa trên công nghệ giản đơn, hệ thống lưu trữ thông tin có sẵn và khá ổn định, kết quả xếp hạng phụ thuộc chủ yếu vào sự phán đoán và khẩu vị rủi ro của các chuyên gia, không sử dụng đến các mô hình toán học phức tạp uyên thâm.

Thứ ba, mô hình này có thể áp dụng cho các khoản vay riêng lẻ, có tính đặc thù bởi yếu tố vùng miền, phong tục, tập quán; trong khi đó, sử dụng các yếu tố định lượng sẽ không đưa ra được quyết định chính xác mà phải dựa trên ý kiến và kinh nghiệm của chuyên gia.

Thứ tư, đây là mô hình đơn giản, nên ngân hàng chỉ cần có tiềm lực tài chính trung bình, đội ngũ chuyên gia chất lượng cùng với một hệ thống thông tin quản lý cập nhật.

4.2. NHƯỢC ĐIỂM

Thứ nhất, hạn chế của mô hình là phụ thuộc vào độ chính xác của nguồn thông tin thu thập, khả năng dự báo cũng như trình độ phân tích, đánh giá của của các chuyên gia. Đặc biệt, các chỉ tiêu phi tài chính chủ yếu dựa vào đánh giá chủ quan của chuyên gia phân tích.

Thứ hai, có nhiều yếu tố cấu thành thứ hạng của khách hàng, tuy nhiên mô hình này không cho phép phân tích ảnh hưởng của từng nhân tố đến thứ

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

hạng của khách hàng là như thế nào. Vì vậy, việc tư vấn cho khách hàng nhằm cải thiện thứ hạng tín dụng sẽ thiếu trọng tâm, không cụ thể được.

Thứ ba, rõ ràng là, mô hình tính điểm đã loại bỏ được sự phán xét chủ quan trong quá trình cho vay và giảm đáng kể thời gian quyết định tín dụng của ngân hàng. Tuy nhiên, mô hình này có một số nhược điểm như đã không thể tự điều chỉnh một cách nhanh chóng để thích ứng với những thay đổi trong nền kinh tế và những thay đổi trong cuộc sống gia đình của người vay. Một mô hình tính điểm không linh hoạt có thể đe dọa đến chương trình tín dụng cá nhân của ngân hàng, bỏ sót những khách hàng lành mạnh, làm giảm lòng tin của cộng đồng vào dịch vụ của ngân hàng. Đó là lý do tại sao phương pháp tính điểm tín dụng thường được sử dụng bổ sung với phương pháp truyền thống (hay phương pháp chuyên gia) đánh giá khách hàng một cách chủ quan về thái độ, diện mạo của khách hàng, đánh giá mối quan hệ trong quá khứ, hiện tại và triển vọng trong tương lai.

Để khắc phục những hạn chế của mô hình chấm điểm và nâng cao tính khách quan thông qua mô hình lượng hóa, hiện nay, một số ngân hàng đã tiếp cận xếp hạng tín dụng bằng các mô hình toán học. Các mô hình định lượng dựa vào các mối quan hệ giữa các biến số, qua đó phản ánh chất lượng tín dụng và các yếu tố ảnh hưởng đến chất lượng tín dụng là như thế nào (được trình bày ở chương sau).

5. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Phân tích nhu cầu khách quan của dịch vụ xếp hạng tín dụng độc lập.
2. Phân tích vai trò của xếp hạng tín dụng độc lập.
3. Điều kiện để được xếp hạng tín dụng độc lập là gì?
4. Hãy so sánh xếp hạng tín dụng độc lập với xếp hạng tín dụng nội bộ.
5. Hãy trình bày vai trò của xếp hạng tín dụng nội bộ đối với ngân hàng.
6. Hãy trình bày nội dung các bước trong quy trình xếp hạng tín dụng nội bộ.
7. Hãy trình bày ý nghĩa của từng mức độ xếp hạng tín dụng nội bộ.
8. Hãy đánh giá ưu nhược điểm của hệ thống xếp hạng nội bộ.
9. Thực hành xếp hạng tín dụng nội bộ tại một NHTM Việt Nam./.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 22

QUY TRÌNH QUẢN TRỊ RỦI RO TÍN DỤNG NGÂN HÀNG

Để giải bài toán về mối quan hệ giữa rủi ro và lợi nhuận, cần tiến hành quản lý rủi ro tín dụng một cách có hệ thống với nhiều công đoạn, chủ yếu gồm:

- Nhận biết rủi ro tín dụng.
- Đo lường rủi ro tín dụng.
- Xử lý giảm thiểu rủi ro tín dụng.
- Giám sát và báo cáo rủi ro tín dụng.

Đọc xong chương này bạn sẽ lĩnh hội được kiến thức thực tiễn toàn diện về quy trình quản trị rủi ro tín dụng, đây được xem là một trong những nội dung quan trọng nhất trong quản trị hoạt động kinh doanh ngân hàng.

1. NHẬN BIẾT RỦI RO TÍN DỤNG

Cho dù ngân hàng đã cấp tín dụng đúng đắn đến chừng nào, khách hàng có thiện chí trả nợ đến đâu, thì điều đó không có nghĩa là rủi ro tín dụng sẽ không phát sinh. Có muôn vàn lý do khiến cho RRTD xảy ra, có thể từ phía khách hàng, có thể từ phía ngân hàng, có thể là do khách quan, có thể là do chủ quan. Chẳng hạn:

- Kết quả phân tích/thẩm định tín dụng chỉ là tương đối, nên rủi ro lựa chọn đối nghịch và tính không khả thi của phương án xin vay luôn tiềm ẩn trong hoạt động tín dụng của ngân hàng.

- Khi đã được cấp tín dụng, thái độ và thiện chí trả nợ của khách hàng có thể thay đổi theo chiều hướng tiêu cực; khách hàng tự ý thay đổi mục đích tín dụng theo hướng đầu tư mạo hiểm.

- Môi trường kinh doanh thay đổi, khiến cho khách hàng gặp khó khăn trong kinh doanh, dẫn đến RRTD cho ngân hàng.

- Rủi ro bất khả kháng như thiên tai, lũ lụt, hạn hán, hỏa hoạn, dịch họa,… khiến cho khách hàng mất khả năng thanh toán.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thực tế cho thấy, thất bại trong kinh doanh thường là một quá trình và thường có những dấu hiệu báo trước. Do đó, để hạn chế và chủ động kiểm soát các khoản tín dụng có vấn đề, ngân hàng phải tiến hành nhận diện được RRTD. Quản trị rủi ro trong kinh doanh ngân hàng thường được thiết lập thành ba tuyến kiểm soát, ở tất cả các cấp, do đó việc nhận diện rủi ro cũng phải được thực hiện ở mọi cấp độ như sau:

Cấp quản lý	Tuyến kiểm soát	Chức năng quản trị
Các khối kinh doanh - Khối doanh nghiệp (bán buôn). - Khối bán lẻ. - Khối kinh doanh vốn và thị trường	Tuyến kiểm soát thứ nhất	- Nhận biết RRTD thường xuyên trước, trong và sau khi quyết định cấp tín dụng. - Đánh giá để các RRTD nằm trong phạm vi chiến lược, chính sách và khẩu vị RRTD.
Ban điều hành, các khối Chính sách và Quản lý rủi ro	Tuyến kiểm soát thứ hai	- Xây dựng chiến lược, chính sách và quy trình quản trị RRTD. - Xây dựng khẩu vị RRTD cho cả hệ thống ngân hàng. - Kiểm soát sự tuân thủ các hạn mức RRTD của khối kinh doanh
HĐQT, ban kiểm soát, các Ủy ban thuộc HĐQT và khối kiểm toán nội bộ	Tuyến kiểm soát thứ ba	- Phê duyệt và ban hành chiến lược, chính sách quy trình RRTD và khẩu vị RRTD. - Kiểm soát sự tuân thủ thông qua kiểm toán nội bộ đối với Ban điều hành và các khối kinh doanh.

1.1. NHẬN BIẾT RRTD QUA MỨC ĐỘ TÀI SẢN CÓ CHỊU RỦI RO

Theo quy định tại Thông tư 36/2014/TT-NHNN, ngày 20/11/2014 về các giới hạn, tỷ lệ bảo đảm an toàn trong hoạt động của TCTD, mức độ rủi ro của TSC để tính tỷ lệ vốn an toàn tối thiểu, trong đó chủ yếu là các hạng mục cấp tín dụng, được quy định tóm tắt như sau:

a/ Tài sản nội bảng:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

STT	Loại tài sản	Mức rủi ro
01	Tiền mặt, vàng; tiền gửi tại NHCS để cho vay các đối tượng chính sách; nợ của chính phủ và NHNN; chiết khấu GTCG do TCTD phát hành; nợ được bảo đảm bằng tiền mặt, ký quỹ, GTCG do chính phủ và NHNN phát hành; nợ của chính phủ trung ương và NHTW các nước OECD; nợ được bảo đảm bằng chứng khoán của Chính phủ Trung ương các nước OECD hoặc được bảo lãnh bởi chính phủ trung ương các nước OECD.	0%
02	- Nợ của TCTD khác. - Nợ của UBND tỉnh, TP trực thuộc TW; nợ bằng ngoại tệ của CP Việt Nam và NHNN. - Nợ bằng ngoại tệ được bảo đảm bằng GTCG do chính TCTD phát hành; nợ được bảo đảm bằng GTCG do TCTD khác thành lập tại Việt Nam phát hành. - Nợ của tổ chức tài chính nhà nước; nợ được bảo đảm bằng GTCG do các tổ chức tài chính nhà nước phát hành. - Kim loại quý (trừ vàng), đá quý. - Nợ của tổ chức tài chính quốc tế và nợ được các tổ chức này bảo lãnh thanh toán hoặc được bảo đảm bằng chứng khoán do các tổ chức này phát hành. - Nợ của ngân hàng được thành lập ở các nước OECD và nợ được bảo lãnh thanh toán bởi các ngân hàng này. - Nợ của công ty chứng khoán được thành lập ở các nước OECD có tuân thủ những thỏa thuận quản lý và giám sát về vốn trên cơ sở rủi ro và nợ được các công ty này bảo lãnh thanh toán. - Nợ của ngân hàng được thành lập ngoài các nước OECD, có thời hạn còn lại dưới 1 năm và nợ có thời hạn còn lại dưới 1 năm được các ngân hàng này bảo lãnh thanh toán.	20%
03	- Các khoản đầu tư dự án theo hợp đồng của công ty tài chính theo quy định về tổ chức và hoạt động của công ty tài chính. - Nợ có bảo đảm toàn bộ bằng nhà ở, quyền sử dụng đất, nhà ở gắn với quyền sử dụng đất của bên vay hoặc những tài sản này được bên vay cho thuê nhưng bên thuê đồng ý cho bên cho thuê dùng làm tài sản thế chấp trong thời gian thuê.	50%
04	- Góp vốn, mua cổ phần (trừ góp vốn, mua cổ phần vào công ty con). - Nợ của ngân hàng ở nước không thuộc OECD có thời hạn còn lại từ 1 năm trở lên, và nợ có thời hạn còn lại từ 1 năm trở lên được ngân hàng này bảo lãnh thanh toán. - Nợ chính quyền TW của nước không thuộc OECD, trừ trường hợp cho vay bằng đồng bản tệ và nguồn cho vay cũng bằng đồng bản tệ của các nước đó.	100%
05	- Cho vay công ty con, công ty liên doanh, công ty liên kết của TCTD.	150%
06	- Cho vay để đầu tư chứng khoán. - Cho vay các công ty chứng khoán. - Cho vay kinh doanh bất động sản.	250%

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Cam kết ngoại bảng:

Tài sản "Có" tương ứng của cam kết ngoại bảng tính theo mức độ rủi ro được xác định theo hai bước như sau:

Bước 1: Chuyển giá trị các cam kết ngoại bảng thành giá trị tài sản "Có" tương ứng theo mức độ *hệ số chuyển đổi.*

Bước 2: Nhân giá trị tài sản "Có" tương ứng của từng cam kết ngoại bảng với *mức độ rủi ro tương ứng.*

b1. Hệ số chuyển đổi của các cam kết ngoại bảng:

STT	Loại cam kết	Hệ số ch. đổi
01	- Cam kết không hủy ngang, gồm: + Bảo lãnh vay. + Bảo lãnh thanh toán. + Xác nhận thư tín dụng; thư tín dụng dự phòng bảo lãnh tài chính cho các khoản cho vay, phát hành chứng khoán; chấp nhận thanh toán, trừ chấp nhận thanh toán hối phiếu thương mại ngắn hạn, có bảo đảm bằng hàng hóa.	**100%**
02	- Cam kết không hủy ngang đối với trách nhiệm trả thay của TCTD, gồm: + Bảo lãnh thực hiện hợp đồng. + Bảo lãnh dự thầu. + Bảo lãnh khác. + Thư tín dụng dự phòng ngoại trừ thư tín dụng bảo lãnh tài chính cho các khoản cho vay, phát hành chứng khoán. + Cam kết khác có thời hạn ban đầu từ 1 năm trở lên.	**50%**
03	- Cam kết liên quan đến thương mại, gồm: + Thư tín dụng không hủy ngang. + Chấp nhận thanh toán hối phiếu thương mại ngắn hạn, có bảo đảm bằng hàng hóa. + Bảo lãnh giao hàng. + Cam kết khác liên quan đến thương mại.	**20%**
04	- Thư tín dụng có thể hủy ngang. - Cam kết có thể hủy ngang vô điều kiện khác.	**0%**
05	Hợp đồng giao dịch lãi suất: - Có kỳ hạn ban đầu dưới 1 năm - Có kỳ hạn ban đầu từ 1 năm đến dưới 2 năm - Có kỳ hạn ban đầu từ 2 năm trở lên: (n là số năm sau kỳ hạn 2 năm)	**0,5%** **1,0%** **1,0%** **+ n%**
06	Hệ số chuyển đổi của hợp đồng giao dịch ngoại tệ - Có kỳ hạn ban đầu dưới 1 năm - Có kỳ hạn ban đầu từ 1 năm đến dưới 2 năm - Có kỳ hạn ban đầu từ 2 năm trở lên (n là số năm sau kỳ hạn 2 năm)	**2,0%** **5,0%** **5,0%** **+ 3n%**

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Cam kết ngoại bảng:

Tài sản "Có" tương ứng của cam kết ngoại bảng tính theo mức độ rủi ro được xác định theo hai bước như sau:

Bước 1: Chuyển giá trị các cam kết ngoại bảng thành giá trị tài sản "Có" tương ứng theo mức độ *hệ số chuyển đổi.*

Bước 2: Nhân giá trị tài sản "Có" tương ứng của từng cam kết ngoại bảng với *mức độ rủi ro tương ứng.*

b1. Hệ số chuyển đổi của các cam kết ngoại bảng:

STT	Loại cam kết	Hệ số ch. đổi
01	- Cam kết không hủy ngang, gồm: + Bảo lãnh vay. + Bảo lãnh thanh toán. + Xác nhận thư tín dụng; thư tín dụng dự phòng bảo lãnh tài chính cho các khoản cho vay, phát hành chứng khoán; chấp nhận thanh toán, trừ chấp nhận thanh toán hối phiếu thương mại ngắn hạn, có bảo đảm bằng hàng hóa.	100%
02	- Cam kết không hủy ngang đối với trách nhiệm trả thay của TCTD, gồm: + Bảo lãnh thực hiện hợp đồng. + Bảo lãnh dự thầu. + Bảo lãnh khác. + Thư tín dụng dự phòng ngoại trừ thư tín dụng bảo lãnh tài chính cho các khoản cho vay, phát hành chứng khoán. + Cam kết khác có thời hạn ban đầu từ 1 năm trở lên.	50%
03	- Cam kết liên quan đến thương mại, gồm: + Thư tín dụng không hủy ngang. + Chấp nhận thanh toán hối phiếu thương mại ngắn hạn, có bảo đảm bằng hàng hóa. + Bảo lãnh giao hàng. + Cam kết khác liên quan đến thương mại.	20%
04	- Thư tín dụng có thể hủy ngang. - Cam kết có thể hủy ngang vô điều kiện khác.	0%
05	Hợp đồng giao dịch lãi suất: - Có kỳ hạn ban đầu dưới 1 năm - Có kỳ hạn ban đầu từ 1 năm đến dưới 2 năm - Có kỳ hạn ban đầu từ 2 năm trở lên: (n là số năm sau kỳ hạn 2 năm)	 0,5% 1,0% 1,0% + n%
06	Hệ số chuyển đổi của hợp đồng giao dịch ngoại tệ - Có kỳ hạn ban đầu dưới 1 năm - Có kỳ hạn ban đầu từ 1 năm đến dưới 2 năm - Có kỳ hạn ban đầu từ 2 năm trở lên (n là số năm sau kỳ hạn 2 năm)	 2,0% 5,0% 5,0% + 3n%

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b2. Mức độ rủi ro tương ứng:

STT	Tài sản "Có" tương ứng của từng cam kết ngoại bảng	Mức độ rủi ro
01	Cam kết ngoại bảng được Chính phủ Việt Nam, NHNN bảo lãnh thanh toán hoặc được bảo đảm hoàn toàn bằng tiền mặt, GTCG do Chính phủ, NHNN phát hành	0%
02	Cam kết ngoại bảng được bảo đảm bằng bất động sản	50%
03	Hợp đồng giao dịch lãi suất, hợp đồng giao dịch ngoại tệ và cam kết ngoại bảng khác	100%

1.2. NHẬN BIẾT RRTD TRƯỚC KHI CẤP TÍN DỤNG

Một trong những điều kiện cơ bản để được ngân hàng cấp tín dụng đó là khách hàng phải có tình hình tài chính lành mạnh và có tài sản bảo đảm. Điều này hàm ý, chỉ những người giàu có mới dễ dàng tiếp cận được tín dụng ngân hàng. Vậy, những người không giàu có phải làm gì để được ngân hàng tin tưởng cấp tín dụng? Họ phải tìm mọi cách (kể cả nói dối và gian lận thông tin) để ngân hàng bị thuyết phục mà cấp tín dụng cho họ. Việc ngân hàng cấp tín dụng cho khách hàng dựa trên thông tin giả dối gọi là "rủi ro lựa chọn đối nghịch". Nguyên nhân rủi ro lựa chọn đối nghịch là thông tin không cân xứng.

Thông tin không cân xứng (asymmetric information) là tình huống phát sinh khi ngân hàng không nhận biết đầy đủ về đối tác của mình, dẫn đến quyết định cấp tín dụng dưới mức các điều kiện tiêu chuẩn. Ví dụ, khách hàng vay vốn là người biết rõ nhất là họ có trung thực hay không, những thông tin chính xác về tình hình kinh doanh, khả năng tài chính của mình.

Sự tồn tại thông tin không cân xứng dẫn đến sự lựa chọn đối nghịch (adverse selection) xuất hiện trước khi giao dịch cấp tín dụng được thực hiện. Những người đi vay tiềm ẩn rủi ro cao lại là những người tích cực nhiệt tình trong việc tìm kiếm khoản vay, họ mong muốn (khát khao) vay được tiền để tiến hành mạo hiểm kinh doanh bằng tiền của ngân hàng. Ví dụ, những người liều lĩnh hay có động cơ lừa đảo thường là những người hăm hở chấp nhận khoản vay ngay cả khi các điều kiện vay vốn là bất lợi (lãi suất cao, kỳ hạn không phù hợp,...). Do đó, sự lựa chọn đối nghịch có thể làm tăng khả năng cấp tín dụng cho những người có rủi ro cao, đồng thời bỏ sót những người tin cậy, đáp ứng được các yêu cầu tín dụng của ngân hàng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, RRTD trước khi cấp tín dụng chủ yếu tập trung vào rủi ro lựa chọn đối nghịch với các dấu hiện như:

- Khách hàng nôn nóng vay được tiền bằng mọi giá như sẵn sàng chấp nhận lãi suất cao bất thường.

- Không xem xét các điều khoản của hợp đồng một cách cẩn thận và chu đáo, dễ dãi chấp nhận các điều khoản ngân hàng đưa ra cho dù nó có thể bất lợi cho người vay.

- Hồ sơ vay vốn đầy đủ, cập nhật và hoàn hảo.

- Cách ăn mặc hàng hiệu đắt tiền, chải chuốt và xe hơi sang trọng.

- Sẵn sàng "lại quả" cho cán bộ tín dụng và hứa hẹn mời cán bộ tín dụng và gia đình đi lịch hay quà cáp và các bổng lộc khác.

Mặc dù khoản tín dụng chưa được cấp, nhưng rủi ro lựa chọn đối nghịch sẽ trở thành rủi ro đạo đức ngay sau khi tín dụng được cấp. Vì vậy, cán bộ tín dụng cần nhận biết đầy đủ các dấu hiệu của rủi ro này và từ đó có những biện pháp phòng ngừa hiệu quả như:

- Kiểm tra kỹ lưỡng lịch sử hồ sơ tín dụng khách hàng.

- Thu thập đầy đủ thông tin chính xác về khách hàng (từ nội bộ ngân hàng, từ CIC, từ các nguồn thông tin khác).

- Tuyệt đối tuân thủ chặt chẽ quy trình và các điều kiện cấp tín dụng của ngân hàng.

- Phải kiểm chứng bất kỳ dấu hiệu nào khả nghi theo phương pháp "mắt thấy, tai nghe, tay sờ".

- Cán bộ tín dụng cần được học qua lớp "nhân tướng học" để có thể nhìn nhận phán đoán được chính xác hơn tư cách của người vay.

1.3. NHẬN BIẾT RRTD SAU KHI CẤP TÍN DỤNG

Mỗi khoản tín dụng "có vấn đề" đều có những nét đặc thù riêng, nhưng chúng cũng có những nét chung nhất định giúp cảnh báo sớm cho ngân hàng. Rủi ro tín dụng thường được biểu hiện bằng nhiều dấu hiệu, nhưng không có một mô hình nhất định nào có thể mô tả chính xác, đầy đủ tất cả các dấu hiệu cho thấy rủi ro tín dụng sẽ xảy ra trong tương lai. Tuy nhiên, những dấu hiệu có tác dụng cảnh báo sớm về khả năng trả nợ của người vay như sau:

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1.3.1. KHÁCH HÀNG VI PHẠM HỢP ĐỒNG TÍN DỤNG

1. Khách hàng chậm trễ nộp các báo cáo tài chính: Các báo cáo tài chính là tài liệu quan trọng làm cơ sở đánh giá việc sử dụng tín dụng ngân hàng. Do đó, các báo cáo tài chính gồm bảng cân đối kế toán, báo cáo kết quả hoạt động kinh doanh, báo cáo lưu chuyển tiền tệ, thuyết minh tài chính,... có mối quan hệ chặt chẽ với khoản tín dụng được cấp. Việc chậm trễ nộp các báo cáo tài chính có thể do nhiều nguyên nhân khác nhau, trong đó có nguyên nhân khách hàng không muốn cho ngân hàng biết sớm về yếu kém trong kinh doanh của mình. Vì vậy, ngân hàng phải tiến hành kiểm tra phân tích và kết luận cụ thể.

2. Khách hàng chậm trễ, né tránh, cản trở việc cán bộ ngân hàng kiểm tra cơ sở SXKD: Các biểu hiện như không nghe điện thoại, cử người không có trách nhiệm tiếp khách, viện cớ lãnh đạo bận họp, đi công tác, lần khần trong việc hẹn hò,... Một khi có sự chậm trễ, né tránh và cản trở việc viếng thăm kiểm tra của cán bộ ngân hàng, có thể là dấu hiệu cho biết tình hình SXKD của khách hàng đang gặp vấn đề.

3. Các vi phạm hợp đồng khác như:

- Không cung cấp những thông tin bổ sung mà ngân hàng yêu cầu.
- Báo cáo tài chính không rõ ràng, có nhiều báo cáo tài chính khác nhau.
- Tự ý thay đổi mục đích tín dụng.
- Tự ý thay đổi mục đích sử dụng TSBĐ.
- Tự ý chuyển giao TSBĐ cho người khác sử dụng.
- Tự ý chuyển dịch vụ thanh toán qua ngân hàng khác.
- Cung cấp tài liệu, thông tin sai sự thật.
- Không trả nợ đầy đủ và đúng hạn như quy định của hợp đồng.

1.3.2. DẤU HIỆU TỪ BẢN THÂN KHÁCH HÀNG

1. Các dấu hiệu tài chính:

a/ Các chỉ số thanh khoản:

- Chỉ tiêu thanh toán tức thời giảm.
- Chỉ tiêu thanh toán nhanh giảm.
- Tỷ số nợ trên tổng tài sản tăng.
- Chỉ tiêu khả năng trả lãi giảm.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Các chỉ tiêu hoạt động:

- Vòng quay hàng tồn kho giảm.
- Kỳ thu tiền bình quân (ngày) tăng.
- Vòng quay tài sản giảm.

c/ Các chỉ tiêu sinh lời:

- Mức sinh lời trên doanh thu giảm.
- Thu nhập trên tổng tài sản (ROA) giảm.
- Thu nhập trên vốn chủ sở hữu (ROE) giảm.

d/ Các dấu hiệu tài chính khác:

- Nhu cầu vay vốn tăng cao so với doanh thu.
- Thường xuyên xin gia hạn nợ, điều chỉnh kỳ hạn nợ hay đảo nợ.
- Chậm trễ và khó khăn trong thanh toán lương.
- Phát hành séc vượt quá số dư.
- Số dư tài khoản thanh toán biến động bất thường và có xu hướng giảm.
- Có dấu hiệu đi vay vốn từ nhiều nguồn khác nhau và sẵn sàng chấp nhận lãi suất cao bất thường.
- Sử dụng vốn ngắn hạn tài trợ cho đầu tư dài hạn.
- Các khoản phải thu lớn, xuất hiện những khoản thu khó đòi
- Chậm hay không chia cổ tức.
- Những thay đổi bất lợi vè giá cổ phiếu của khách hàng.
- Các khoản lỗ phát sinh làm cho vốn chủ sở hữu giảm.

2. Các dấu hiệu phi tài chính:

a/ Dấu hiệu về hoạt động kinh doanh:

- Sản phẩm tiêu thụ chậm, hàng tồn kho ngày càng tăng.
- Thay đổi về phạm vi, ngành nghề kinh doanh.
- Mất những dây chuyền sản xuất chính, mất quyền phân phối sản phẩm hoặc nguồn cung cấp.
- Mất nhà cung ứng chính và khách hàng lớn.
- Số lượng và giá trị đơn đặt hàng hay hợp đồng giảm sút.
- Khó khăn trong phát triển sản phẩm mới.
- Khó khăn trong việc mở rộng thị phần.
- Cắt giảm chi phí sửa chữa, thay thế.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

b/ Dấu hiệu trong quản trị doanh nghiệp:

- Thay đổi bất thường trong cơ cấu quản trị, điều hành doanh nghiệp
- Mâu thuẫn trong hệ thống ban điều hành và HĐQT.
- Thuyên chuyển cán bộ thiếu lý do.
- Chi phí quản lý và hành chính quá cao.
- Quản lý có tính gia đình trị.
- Có những thông tin xấu ảnh hưởng đến HĐKD của doanh nghiệp.

c/ Dấu hiệu phi tài chính khác:

- Thay đổi mức xếp hạng tín dụng theo hướng xấu đi.
- Có sự xuống cấp của cơ sở kinh doanh.
- Hàng tồn kho tăng do không bán được, hư hỏng, lạc hậu.
- Cán bộ lãnh đạo dơi vào vòng lao lý.
- Có sự xuống cấp của cơ sở kinh doanh.
- Cán bộ công nhân viên bất mãn, vô kỷ luật.

1.3.3. DẤU HIỆU BÊN TRONG NGÂN HÀNG

- Danh mục tín dụng có biểu hiện tập trung cao.
- Tín dụng tăng trưởng cao bất thường trong thời gian ngắn.
- Tỷ lệ nợ xấu, nợ có vấn đề và nợ quá hạn tăng.
- Chính sách tín dụng ngân hàng có kẻ hở để KH và cán bộ tín dụng lợi dụng.
- Hệ thống thông tín quản lý không được nâng cấp, dễ gặp sự cố hay tin tặc.

1.3.4. DẤU HIỆU BÊN NGOÀI KHÁCH QUAN

- Sự bất ổn của các yếu tố kinh tế vĩ mô (lạm phát, lãi suất, tỷ giá).
- Sự suy thoái và tính chu kỳ kinh tế, làm cho ngành nghề kinh doanh trở nên khó khăn.
- Thay đổi về cơ chế, chính sách của nhà nước tác động tiêu cực đến doanh nghiệp.
- Thiên tai như lũ lụt, hạn hán, hỏa hoạn, động đất, sóng thần,…
- Chiến tranh, địch họa, biểu tình, đình công, dân biến, cướp bóc.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tóm lại, những biểu hiện *trực quan rõ nét* về tín dụng có vấn đề và một chính sách tín dụng kém hiệu quả gồm có:

Các biểu hiện của tín dụng có vấn đề	**Các biểu hiện của chính sách tín dụng kém hiệu quả**
1. Trả nợ vay không đúng cam kết trong hợp đồng.	**1.** Sự lựa chọn khách hàng không đúng với cấp độ rủi ro của họ.
2. Thường xuyên xin gia hạn, điều chỉnh kỳ hạn trả nợ.	**2.** Chính sách cho vay phụ thuộc vào những sự kiện có thể xảy ra trong tương lai (ví dụ sự hợp nhất).
3. Có hồ sơ đảo nợ (mỗi lần vay mới thì nợ gốc giảm xuống).	**3.** Cho vay trên cơ sở lời hứa của khách hàng duy trì số dư tiền gửi lớn.
4. Lãi suất tín dụng cao không bình thường (để bù đắp rủi ro tín dụng).	4. Thiếu kế hoạch rõ ràng để thanh lý từng khoản tín dụng.
5. Tài khoản phải thu hay hàng tồn kho tăng không bình thường.	**5.** Tỷ lệ tín dụng cao cho khách hàng có trụ sở ngoài lãnh địa hoạt động của NH
6. Tỷ lệ "nợ/vốn chủ sở hữu" tăng (hệ số đòn bẩy tăng).	**6.** Hồ sơ tín dụng không đầy đủ, thiếu sót và không đồng bộ.
7. Thất lạc hồ sơ (đặc biệt là các báo cáo tài chính của khách hàng).	**7.** Tỷ lệ cho vay nội bộ cao (cán bộ công nhân viên, HĐQT, tổng giám đốc, các cổ đông)
8. Chất lượng bảo đảm tín dụng thấp.	**8.** Có xu hướng quá thái trong cạnh tranh (cấp TD xấu để giữ chân KH)
9. Dựa vào đánh giá lại tài sản để tăng vốn chủ sở hữu của khách hàng.	**9.** Cho vay hỗ trợ các mục đích đầu cơ.
10. Thiếu các báo cáo tài chính, số liệu không trung thực.	**10.** Không nhạy cảm với sự thay đổi các điều kiện môi trường kinh tế.
11. KH dựa vào nguồn thu bất thường để trả nợ (bán nhà xưởng hay máy móc thiết bị).	

Khi khách hàng có một (một vài) những dấu hiệu nêu trên thì rủi ro tín dụng chưa hẵn đã trở thành hiện thực, nhưng khi khách hàng bộc lộ đồng thời cùng lúc nhiều dấu hiệu thì xác suất rủi ro tín dụng xảy ra sẽ rất cao. Chính vì vậy, việc nhận biết dấu hiệu RRTD luôn được xem là khâu trọng tâm trong công tác quản trị rủi ro tín dụng của bất kỳ ngân hàng nào, qua đó ngân hàng có những biện pháp kịp thời nhằm hạn chế và giảm thiểu rủi ro tín dụng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. ĐO LƯỜNG RỦI RO TÍN DỤNG

Có rất nhiều mô hình (phương pháp) khác nhau vừa mang tính truyền thống vừa mang tính hiện đại được sử dụng đan xen để đo lường rủi ro tài chính nói chung và RRTD nói riêng. Một số mô hình được các ngân hàng sử dụng phổ biến để đo lường RRTD gồm:

- Mô hình các chỉ tiêu rủi ro chính (Key Risk Indicators - KRIs)
- Các mô hình theo phương pháp thống kê.
- Và một số mô hình khác.

2.1. Ý NGHĨA CỦA VIỆC ĐO LƯỜNG RRTD

Sau khi RRTD được nhận biết, khâu tiếp theo trong quy trình quản trị RRTD là tiến hành đo lường (lượng hóa) RRTD. Kết quả đo lường RRTD có ý nghĩa rất lớn trong quản trị kinh doanh của ngân hàng. Đo lường rủi ro là một giai đoạn quan trọng, cần sự kết hợp tổng hòa của rất nhiều yếu tố như quy trình nghiệp vụ, con người và công nghệ,.. tạo thành hệ thống đo lường rủi ro. Ý nghĩa của việc đo lường RRTD được thể hiện thông qua các khía cạnh sau:

Thứ nhất, góp phần tính toán vốn kinh tế cho ngân hàng. Vốn kinh tế được xác định bằng phần tổn thất ngoài dự tính (Unexpected Loss - UL), theo đó UL sẽ được bù đắp bằng vốn tự có của ngân hàng. Vốn tự có mạnh là nền tảng chính giúp ngân hàng vượt qua các cú sốc trong hoạt động kinh doanh và giảm thiểu tác động dây chuyền của khủng hoảng hệ thống. Việc xác định được rủi ro chính xác là cơ sở hình thành một tấm đệm vốn tự có đủ lớn nhằm đối phó với các tổn thất không thể dự tính có khả năng xảy ra.

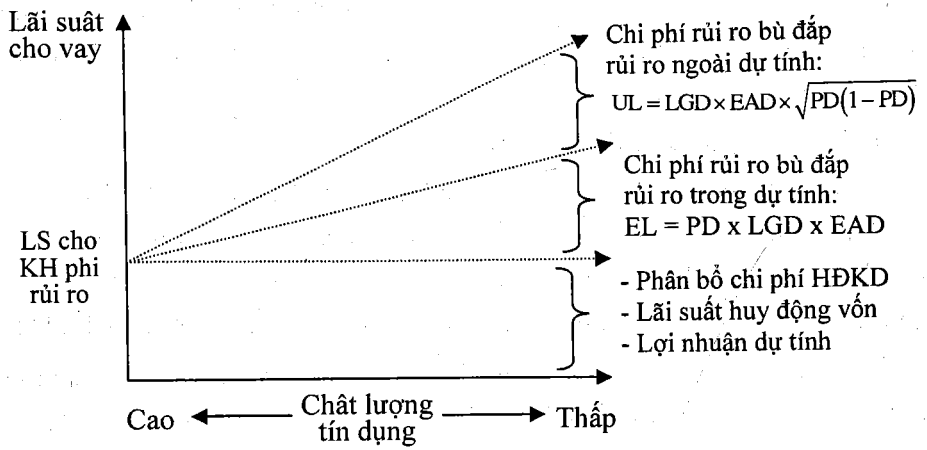
Thứ hai, do xác định được chính xác mức độ RRTD của từng cán bộ tín dụng/từng đơn vị kinh doanh, là cơ sở để ngân hàng đánh giá và phân loại cán bộ tín dụng/đơn vị kinh doanh theo mức lợi nhuận đã điều chỉnh rủi ro, đảm bảo tính công bằng và hiệu quả.

Thứ ba, là cơ sở để định giá các khoản tín dụng tương ứng với mức độ rủi ro của chúng. Khi mức độ rủi ro đã được lượng hóa, ngân hàng có cơ sở để xác định lãi suất cho vay phù hợp với quan hệ "rủi ro/lợi nhuận" thông qua cơ chế tính giá bù đắp rủi ro như sau:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Sơ đồ: Định giá khoản cho vay dựa trên rủi ro



Với cơ chế định giá như trên, ngân hàng sẽ đủ bù đắp được đầy đủ rủi ro tín dụng mà vẫn thu được lợi nhuận dự tính. Hơn nữa, căn cứ vào khẩu vị RRTD, ngân hàng tiến hành sàng lọc và lựa chọn khách hàng nhằm nâng cao hiệu quả của danh mục tín dụng.

Thứ tư, góp phần hỗ trợ quản lý danh mục tín dụng theo phương pháp chủ động, nhằm tái cấu trúc danh mục tín dụng theo hướng giảm rủi ro tập trung và phù hợp với khẩu vị RRTD của ngân hàng.

Thứ năm, giúp ngân hàng tính toán và trích lập mức dự phòng RRTD phù hợp nhất với mức độ rủi ro của khoản vay, từ đó xác định mức dự phòng cho toàn bộ danh mục tín dụng.

Thứ sáu, giúp ngân hàng tập trung giám sát, xử lý tín dụng có rủi ro cao và tái xếp hạng khách hàng sau khi cho vay.

2.2. MÔ HÌNH CÁC CHỈ TIÊU RỦI RO CHÍNH - KRIs

Cách tiếp cận truyền thống đo lường RRTD là dùng hệ thống các chỉ tiêu chính để phản ánh mức độ RRTD. Ở Việt Nam, theo Thông tư 02/2013/TT0-NHNN, ngày 21/01/2013, quy định về phân loại nợ và cam kết ngoại bảng (phân loại tín dụng), trích lập và sử dụng dự phòng RRTD là ***một phương pháp đo lường tổn thất*** đối với danh mục cho vay của ngân hàng. Theo đó, ngân hàng có thể sử dụng hai phương pháp phân loại nợ là *định lượng* hay *định tính*, trên cơ sở đó trích lập hai loại dự phòng là *dự*

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

phòng chung cho các nhóm nợ từ 1 đến 4 và *dự phòng cụ thể* cho các nhóm nợ từ 2 đến 5. Điểm cần lưu ý là, dự phòng chung thực chất là dự phòng để bù đắp rủi ro ngoài dự tính (UL), còn dự phòng cụ thể là dự phòng để bù đắp rủi ro trong dự tính.

a/ Phương pháp định lượng:

Phương pháp định lượng được thực hiện chủ yếu căn cứ vào "tuổi nợ", tức đơn thuần chỉ căn cứ vào thời gian quá hạn của khoản nợ, nên chưa chú trọng phân loại nợ theo chất lượng của khoản nợ. Bên cạnh tiêu chí "tuổi nợ", các ngân hàng còn dùng một hệ thống các chỉ tiêu để đánh giá mức độ RRTD như:

1. Tốc độ tăng trưởng tín dụng: Nếu chỉ tiêu này tăng trưởng quá nóng, có thể dẫn đến việc ngân hàng mất kiểm soát chất lượng tín dụng. Cũng có ngân hàng nhằm che giấu tỷ lệ nợ xấu cao đã tăng cường cấp tín dụng trước khi bị thanh tra. Chính vì vậy, nếu chỉ tiêu tốc độ tăng trưởng tín quá nóng thì thường là tín hiệu về mức độ rủi ro tín dụng sẽ gia tăng trong tương lai. Tốc độ tăng trưởng tín dụng ở các đang phát triển thường từ 10 - 20%, trong khi đó ở các nước phát triển thường từ 5 - 10%.

2. Dư nợ tín dụng/Tổng tài sản (hệ số sử dụng vốn): Đối với các ngân hàng hiện đại, tỷ lệ này thường vào khoản 50 - 60%, tức danh mục tài sản không tập trung quá mức vào tín dụng, nên rủi ro được phân tán. Tuy nhiên, ở các nước đang phát triển (như Việt Nam), tỷ lệ này thường khá cao, vào khoảng 70 - 80%. Tỷ lệ này càng cao càng thể hiện rủi ro tập trung tín dụng. Mặc dù, tín dụng mang lại nguồn thu chủ yếu cho ngân hàng nhưng cũng là hoạt động tiềm ẩn rủi ro lớn nhất, vì vậy, xu hướng chung là các ngân hàng ngày càng đa dạng hóa danh mục tài sản nhằm phân tán rủi ro quá mức vào tín dụng.

3. Tỷ lệ nợ xấu "Tổng dư nợ xấu/Tổng dư nợ": Nợ xấu là nợ được phân vào nhóm 3, 4 và 5; tỷ lệ nợ xấu là tỷ lệ giữa nợ xấu với tổng nợ từ nhóm 1 đến nhóm 5. Đây là chỉ tiêu trực quan và chủ yếu phản ánh chất lượng danh mục tín dụng của ngân hàng. Chỉ tiêu này càng cao phản ánh chất lượng tín dụng càng thấp, tức rủi ro tín dụng càng cao. Tỷ lệ nợ xấu mức dưới 4% được xem là chấp nhận được.

3. Tỷ lệ nợ quá hạn 'Tổng dư nợ quá hạn/Tổng dư nợ": Tỷ lệ nợ quá hạn có thể được xem là tỷ lệ nợ xấu được mở rộng thêm nợ quá hạn thuộc nhóm 2. Thông thường, tỷ lệ ở mức < 2% được xem là rất tốt, từ 2 - 5% được xem là tốt, từ 5 - 10% chấp nhận được, và trên 10% là có vấn đề.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. Khả năng bù đắp rủi ro "(Vốn CSH+DPRR)/Tổng dư nợ xấu": Mục đích của DPRR là để bù đắp các rủi ro trong dự tính, trong khí đó vai trò của vốn CSH là để hấp thụ các rủi ro ngoài dự tính. Đối với một ngân hàng, chỉ tiêu "khả năng bù đắp rủi ro càng lớn" thì càng an toàn trong kinh doanh, ở mức trung bình chỉ tiêu này thường là 10 lần.

5. Tỷ trọng cho vay các lĩnh vực nhạy cảm: Trong kinh doanh tín dụng, các lĩnh vực nhạy cảm được xác định là cho vay kinh doanh chứng khoán và kinh doanh bất động sản. Để bảo đảm an toàn, các ngân hàng thường xác định khẩu vị rủi ro cho các lĩnh vực kinh doanh nhạy cảm. Ví dụ, dư nợ cho vay từng lĩnh vực nhạy cảm là không quá 20% vốn tự có, tổng dư nợ cho vay kinh doanh chứng khoán và bất động sản không quá 30% vốn tự có.

6. Tỷ trọng cho vay một khách hàng: Không quá 15% vốn tự có.

7. Tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh đối với một khách hàng: Không được vượt quá 25% vốn tự có.

8. Tổng dư nợ cho vay một nhóm khách hàng có liên quan không được vượt quá 50% vốn tự có.

9. Tổng dư nợ cho vay và số dư bảo lãnh đối với một nhóm khách hàng có liên quan: Không được vượt quá 60% vốn tự có.

b/ Phương pháp định tính:

Phương pháp phân loại nợ định tính giúp ngân hàng nhìn nhận được tổng thể về chất lượng của danh mục tín dụng. Trên cơ sở đó, ngân hàng trích lập dự phòng rủi ro và có các biện pháp phù hợp để duy trì chất lượng danh mục tín dụng. Để tiến hành phân loại nợ theo định tính ngân hàng phải có Hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ, căn cứ mức xếp hạng của khách hàng để phân loại nợ vào các nhóm nợ thích hợp như sau.

Nhóm 1: Các khoản nợ được đánh giá là có khả năng thu hồi đầy đủ cả nợ gốc và lãi đúng hạn. Các cam kết ngoại bảng được đánh giá là khách hàng có khả năng thực hiện đầy đủ nghĩa vụ theo cam kết.

Nhóm 2: Các khoản nợ được đánh giá là có khả năng thu hồi đầy đủ cả nợ gốc và lãi nhưng có dấu hiệu khách hàng suy giảm khả năng trả nợ. Các cam kết ngoại bảng được đánh giá là khách hàng có khả năng thực hiện nghĩa vụ theo cam kết nhưng có dấu hiệu suy giảm khả năng thực hiện cam kết.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Nhóm 3: Các khoản nợ được đánh giá là không có khả năng thu hồi nợ gốc và lãi khi đến hạn, có khả năng tổn thất. Các cam kết ngoại bảng được đánh giá là khách hàng không có khả năng thực hiện đầy đủ nghĩa vụ theo cam kết.

Nhóm 4: Các khoản nợ được đánh giá là có khả năng tổn thất cao. Các cam kết ngoại bảng mà khả năng khách hàng không thực hiện cam kết là rất cao.

Nhóm 5: Các khoản nợ được đánh giá là không còn khả năng thu hồi, mất vốn. Các cam kết ngoại bảng mà khách hàng không còn khả năng thực hiện nghĩa vụ cam kết.

Tổng điểm	Hạng TD	Mô tả	Phân loại nợ
93 – 100	AAA	Hạng tối ưu	Nhóm 1
85 – 92	AA	Hạng ưu	
77 - 84	A	Hạng tốt	
69 – 76	BBB	Hạng khá	Nhóm 2
61 - 68	BB	Hạng trung bình khá	
53 – 60	B	Hạng trung bình	
45 - 52	CCC	Hạng trung bình yếu	Nhóm 3
37 - 44	CC	Hạng yếu	
29 - 36	C	Hạng yếu kém	Nhóm 4
≤ 28	D	Hạng tồi	Nhóm 5

Ưu điểm của phương pháp KRIs:

- KRIs cho biết chính xác quy mô và tỷ lệ của từng nhóm nợ, cũng như nợ xấu khó thu hồi của ngân hàng.

- KRIs rất trực quan, dễ hiểu và dễ tính toán.

Nhược điểm:

- KRIs chỉ thể hiện được mức độ rủi ro của ngân hàng sau khi khoản tín dụng được cấp, tức ngân hàng không thể dự tính được rủi ro tại thời điểm cấp tín dụng. Điều này không giúp được ngân hàng trong các quyết định về mức bù rủi ro trong các quyết định tín dụng.

- Ngân hàng có thể làm giảm tỷ lệ nợ xấu bằng cách gia tăng dư nợ tín dụng, nhờ đó có được KRIs rất đẹp trong khi mức độ rủi ro thực tế tại ngân hàng không giảm, mà ngược lại còn có thể gia tăng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.3. CÁC MÔ HÌNH THEO PHƯƠNG PHÁP THỐNG KÊ

Để khắc phục những hạn chế của mô hình KRIs, Hiệp ước Basel II đã khuyến khích các ngân hàng sử dụng các mô hình hiện đại đo lường RRTD theo phương pháp thống kê. dựa trên cơ sở khung giá trị chịu rủi ro - VaR (Value at Risk). Theo mô hình khung giá trị VaR, rủi ro tín dụng không chỉ bao gồm rủi ro do người vay không trả được nợ (default), mà còn bao gồm cả rủi ro giá trị (value risk), tức rủi ro tổn thất giá trị do người vay bị giáng hạng tín dụng. Khi người vay bị giáng hạng tín dụng, thị giá khoản tín dụng sẽ giảm, làm phát sinh tổn thất đối với ngân hàng, trong khi chưa có sự vỡ nợ nào xảy ra. Để tự bảo vệ mình trước nguy cơ vỡ nợ hay giảm giá trị của khách hàng, các ngân hàng đã áp dụng các phương pháp thống kê cho phép họ lượng hóa rủi ro, trên cơ sở đó, tiến hành trích lập dự phòng rủi ro.

2.3.1. KHUNG ĐO LƯỜNG RRTD

Từ định nghĩa rủi ro là sự không chắc chắn, không dự tính trước được (uncertainty) về một sự kiện xảy ra trong tương lai, thì chỉ những tổn thất tín dụng nào là không chắc chắn, không dự tính trước được mới được xem là RRTD, còn những tổn thất tín dụng nào đã được dự tính trước, thì không được xem là rủi ro mà phải được xem là một bộ phận cấu thành chi phí của khoản tín dụng đó. Với định nghĩa này, tổn thất tín dụng được chia thành hai loại là "tổn thất dự tính được - tổn thất trong dự tính" và "tổn thất không dự tính được - tổn thất ngoài dự tính".

a/ Tổn thất dự tính được - EL:

Mặc dù tổn thất tín dụng thay đổi theo thời gian và theo các điều kiện kinh tế, tuy nhiên, mức tổn thất tín dụng trung bình trong dài hạn có thể đo lường được bằng phương pháp thống kê. Phương pháp thống kê giúp trả lời được các câu hỏi như:

1. Xác suất các khoản tín dụng mà khách hàng không hoàn trả được (vỡ nợ) là bao nhiêu? Ví dụ, căn cứ vào hoạt động lịch sử dài hạn, ngân hàng tính được tỷ lệ trung bình khách hàng bị vỡ nợ hàng năm là 0,1%. Ta ký hiệu **PD** (Probability of Default) là xác suất xảy ra vỡ nợ trong một khoảng thời gian nhất định (thường là 1 năm). Trong ví dụ đang xét, thì PD = 0,1% = 0,001.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Số dư tín dụng của khách hàng tại thời điểm vỡ nợ là bao nhiêu? Ta ký hiệu **EAD** (Exposure At Default) là dư nợ tín dụng của khách hàng tại thời điểm xảy ra vỡ nợ. Giả sử, EAD = 1.000 tỷ VND.

3. Tỷ lệ số tiền ngân hàng thực sự bị tổn thất khi khách hàng vỡ nợ là bao nhiêu? Mặc dù khách hàng bị vỡ nợ, nhưng điều đó không có nghĩa là ngân hàng bị trắng tay. Ngân hàng thường thu hồi được một tỷ lệ nợ nhất định, phụ thuộc vào giá trị và cấu trúc của TSBĐ. Hơn nữa, theo luật định thì ngân hàng là chủ nợ được ưu tiên thanh toán trước các chủ nợ khác như trái chủ hay chủ nợ thương mại. Ta ký hiệu **LGD** (Loss Give at Default) là tỷ lệ không thu hồi được nợ. Giả sử, LGD = 30% = 0,30.

Gọi EL (Expected Loss) là tổn thất dự tính của khoản vay, ta có:

- EL dạng số tuyệt đối (số tiền):

$$EL = PD \times LGD \times EAD$$
$$= 0{,}001 \times 0{,}30 \times 1.000 = 0{,}3 \text{ tỷ VND}$$

- EL dạng số tương đối (tỷ lệ %):

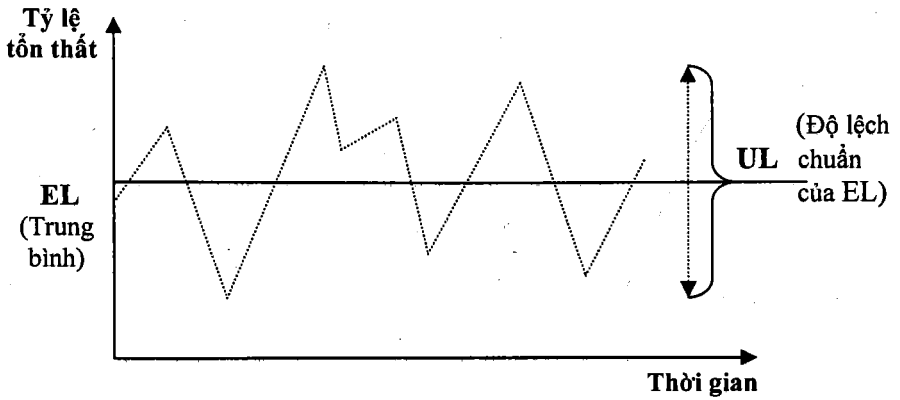
$$(\%)EL = PD \times LGD \times 100\%$$
$$= 0{,}001 \times 0{,}30 \times 100\% = 0{,}03\%$$

EL có thể được sử dụng để đo lường cho từng khoản tín dụng riêng lẻ hay cho toàn bộ danh mục tín dụng, tuy nhiên nó được dùng chủ yếu cho từng khoản tín dụng riêng lẻ và được thể hiện dưới dạng một giá trị tuyệt đối hay tỷ lệ % của giá trị khoản tín dụng. Với cách tiếp cận này, thì đối với cùng một khách hàng nhưng tổn thất trong dự tính đối các khoản tín dụng khác nhau có thể là khác nhau. Điều này là vì các đại lượng EAD và LGD có thể khác nhau.

Điều hết sức chú ý đó là, có thể xem EL là đại lượng phản ánh chất lượng tín dụng, nhưng bản thân nó không là bộ phận cấu thành rủi ro. Nếu tổn thất xảy ra đúng bằng tổn thất trong dự tính, thì không có bất kỳ sự không chắc chắn nào xảy ra, tức rủi ro không phát sinh. Hay nói cách khác, EL là bộ phận cấu thành chi phí trong dự tính để tiến hành kinh doanh (cost of doing business), do đó EL phải được cấu thành trong định giá trước khi quyết định cấp tín dụng. Chính vì vậy, Basel II đã đề xuất loại bỏ quỹ dự phòng bù đắp cho EL trong công thức tính toán vốn cấp 2 (Tier 2 Capital). Theo đó vốn chỉ được nắm giữ để bù đắp cho phần tổn thất ngoài dự tính (vốn kinh tế).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Như vậy, rủi ro tín dụng thực sự chỉ bao gồm những tổn thất ngoài dự tính UL (Unexpected Loss) và theo ngôn ngữ thống kê, UL đơn thuần là độ lệch chuẩn của EL như được mô tả bằng đồ thị sau:



Sau đây, chúng ta sẽ phân tích ba đại lượng cấu thành EL.

Xác suất vỡ nợ - PD:

PD là xác suất (%) không trả được nợ của các khách hàng được xếp trong cùng một hạng tín dụng, trong một khoảng thời gian nhất định (thường 1 năm). PD được xác định trên cơ sở hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ của mỗi ngân hàng (Internal Rating Based - IRB). Hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ được trình bày ở chương tiếp theo.

Dư nợ tại thời điểm vỡ nợ - EAD:

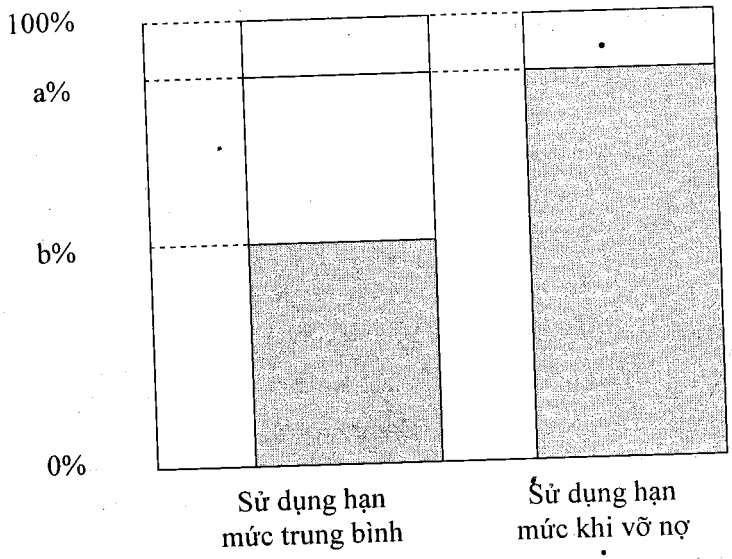
Đối với khoản vay có kỳ hạn, EAD được xác định dễ dàng. Tuy nhiên, đối với khoản vay theo hạn mức hay tín dụng tuần hoàn thì vấn đề trở nên phức tạp. Thông thường, tại thời điểm không trả được nợ, khách hàng thường có xu hướng rút vốn vay tới mức gần với hạn mức được cấp. Do đó, EAD được xác định theo công thức sau:

EAD = Dư nợ BQ + LEQ*Hạn mức TD chưa sử dụng BQ

Trong đó: LEQ - Loan Equivalent Exposure, là tỷ lệ (%) phần vốn được khách hàng rút thêm tại thời điểm trước khi xảy ra vỡ nợ. Tích số *"LEQ*Hạn mức TD chưa sử dụng BQ"* là số tiền khách hàng rút thêm tại thời điểm trước khi xảy ra vỡ nợ.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị: Dự tính LEQ và EAD



$$LEQ = \frac{a\% - b\%}{100\% - b\%}$$

Việc xác định LEQ có ý nghĩa quyết định đến độ chính xác của EAD. Cơ sở xác định LEQ là các số liệu quá khứ. Theo Basel II, việc ước lượng EAD cần dữ liệu lịch sử ít nhất là 7 năm (5 năm đối với khách hàng bán lẻ). Điều này dẫn đến những khó khăn lớn trong tính toán, do đó việc xác định các mô hình tính toán EAD cũng thường được thực hiện bởi các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp.

Tỷ lệ % tổn thất tín dụng khi xảy ra vỡ nợ - LGD:

Để xác định được LGD cần trả lời 3 câu hỏi:

- Giá trị thu hồi nợ là bao nhiêu và nguồn thu từ đâu? (ví dụ, thanh lý TSBĐ).

- Thời gian thu hồi nợ bao lâu và chi phí tài chính phát sinh là bao nhiêu? (ví dụ, không thu được lãi suất).

- Chi phí xử lý phải bỏ ra trong quá trình thu hồi nợ là nhiêu?

LGD là tỷ lệ phần vốn bị tổn thất trên tổng dư nợ tại thời điểm khách hàng không trả được nợ. Có ba phương pháp đo lường LGD, đó là (i) phương pháp dựa vào chi phí xử lý (workout LGD), (ii) phương pháp dựa

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

vào giá trị thị trường (market LGD), (iii) phương pháp dựa vào giá trị thị trường ngầm định (implied market LGD).

1. Workout LGD: Tỷ trọng tổn thất ước tính LGD được tính:

$$\text{LGD} = \frac{\text{EAD} - \text{Số tiền thu hồi} + \text{Chi phí xử lý nợ}}{\text{EAD}}$$

Trong đó:

- Số tiền thu hồi bao gồm các khoản tiền mà khách hàng trả và các khoản tiền thu được từ xử lý tài sản thế chấp, cầm cố.

- Chi phí xử lý bao gồm các chi phí liên quan đến việc xử lý nợ như chi phí pháp lý, chi phí nhờ thu, chi phí xử lý tài sản thế chấp,...

Do việc thu hồi nợ là một quá trình có thể tương đối dài, nên để tính được chính xác LGD thì các giá trị xác định nó phải được chiết khấu về giá trị hiện tại.

2. Market LGD: Phương pháp này được sử dụng khi các khoản TD có thể được mua bán trên thị trường. Công thức xác định như sau:

$$\text{LGD} = \frac{\text{Thị giá trước vỡ nợ - Thị giá sau vỡ nợ}}{\text{Thị giá trước vỡ nợ}}$$

Ngân hàng xác định tỷ trọng tổn thất của một khoản vay căn cứ vào giá của khoản vay đó một thời gian ngắn trước và sau khi nó được xếp vào hạng không trả được nợ. Giá này được tính trên cơ sở ước tính của thị trường bằng phương pháp giá trị hiện tại của tất cả các dòng tiền có thể thu hồi được của khoản vay trong tương lai.

3. Implied Market LGD: Tỷ trọng tổn thất được xác định căn cứ vào giá các trái phiếu có thu nhập cố định hay các công cụ tín dụng phái sinh theo mô hình lý thuyết định giá tài sản.

Tương tự như EAD, việc ước lượng LGD cần dữ liệu lịch sử thường là 7 năm (5 năm đối với khách hàng bán lẻ). Việc xây dựng mô hình ước lượng LGD cũng thường được thực hiện bởi các tổ chức tư vấn chuyên nghiệp.

Tổng các khoản tổn thất trong dự tính của từng khách hàng tạo thành tổn thất trong dự tính của toàn bộ danh mục tín dụng. Trên cơ sở đó, ngân hàng sẽ xây dựng chính sách định giá và trích lập dự phòng nhằm bù đắp tổn thất cho từng khoản vay, từng khách hàng và toàn bộ danh mục tín dụng. Công thức xác định tổn thất trong dự tính đối với danh mục tín dụng như sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$UL_P = \sum_{i=1}^{n} UL_i$$

Trong đó, UL_P là giá trị tổn thất trong dự tính của cả danh mục tín dụng, UL_i giá trị tổn thất trong dự tính của khoản tín dụng i.

b/ Tổn thất không dự tính được - UL:

Tổn thất ngoài dự tính của một khoản vay được hiểu là giá của độ lệch chuẩn (σ) so với giá trị trung bình EL. Nguồn để bù đắp tổn thất ngoài dự tính chính là từ vốn chủ sở hữu của ngân hàng, bởi vậy ngân hàng cần nắm giữ đủ vốn để bù đắp cho tổn thất này. Tỷ lệ tổn thất ngoài dự tính của một khoản vay được tính bằng công thức:

$$UL = \sigma(EL) = \sigma(PD \times EAD \times LGD)$$

Để giải phương trình này cần phải biết được độ lệch chuẩn của đồng thời ba đại lượng là PD, EAD và LGD. Đối với PD, là đại lượng chỉ tồn tại ở hai trạng thái là vỡ nợ và không vỡ nợ, do đó độ lệch chuẩn của PD sẽ là:

$$\sigma(PD) = PD(1 - PD)$$

Đối với các khoản tín dụng kỳ hạn thì EAD là một hằng số nên độ biến thiên của nó bằng 0, còn đối với LGD thường được phân phối theo hàm nhị phân và có thể biến động trong chu kỳ kinh doanh. Tuy nhiên, trong một số nghiên cứu, để giản đơn LGD được giả định là một hằng số, tức có độ biến thiên bằng 0. Kết quả là, phương trình UL đối với một khoản tín dụng riêng lẻ được biểu thị đơn giản như sau:

- UL dạng số tuyệt đối (số tiền):

$$UL = \sqrt{PD(1 - PD)} \times LGD \times EAD$$

$$UL = \sqrt{0,001(1 - 0,001)} \times 0,30 \times 1.000 = 9,48 \text{ tỷ VND}$$

- UL dạng số tương đối (tỷ lệ %):

$$(\%)UL = \sqrt{PD(1 - PD)} \times LGD \times 100\%$$

$$(\%)UL = \sqrt{0,001(1 - 0,001)} \times 0,30 \times 100\% = 0,95\%$$

Đối với một danh mục, thì UL được xác định qua 3 bước:

Bước 1: Xác định UL riêng lẻ của từng khoản vay, chưa xem xét đến hiệu ứng của mối tương quan.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 2: Ước lượng hệ số tương quan vỡ nợ của các khoản vay riêng lẻ trong cùng một danh mục. Hệ số tương quan vỡ nợ có thể được tính toán thông qua số liệu thống kê hoặc các mô hình.

Bước 3: Xác định tổn thất không dự tính được UL trong xem xét mối quan hệ tương quan vỡ nợ giữa các khoản vay trong danh mục theo công thức:

$$UL_P^2 = \sum_{i=1}^{n}\sum_{j=1}^{n}\rho_{i,j}UL_iUL_j$$

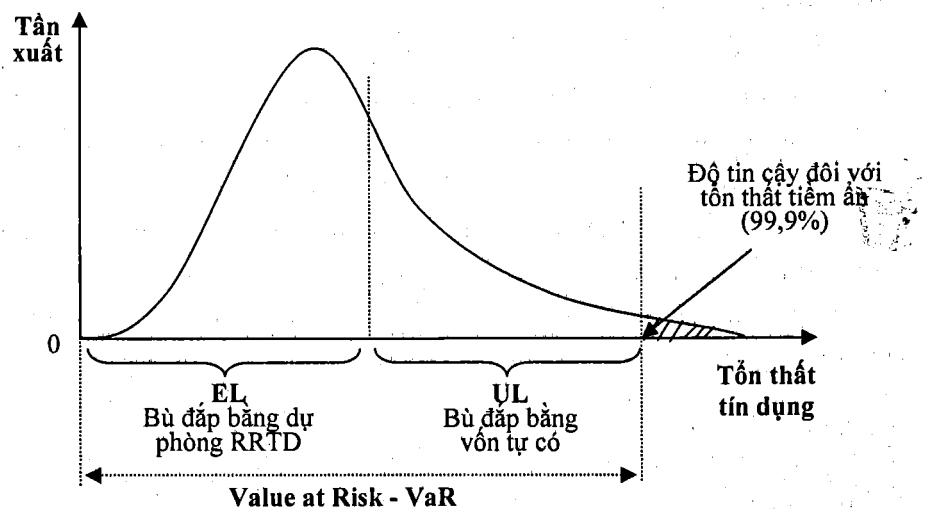
Trong đó:

UL_p: Tổn thất ngoài dự tính của cả danh mục tín dụng.

UL_i, UL_j: Tổn thất ngoài dự tính của từng khoản vay thứ i và j.

ρ_{ij}: Hệ số tương quan vỡ nợ giữa hai khoản vay i và j trong danh mục tín dụng.

Mối quan hệ giữa EL và UL được thể hiện qua sơ đồ sau:



2.3.2. CÁC MÔ HÌNH LƯỢNG HÓA VaR TÍN DỤNG

VaR, giá trị chịu rủi ro, là phương pháp đo lường rủi ro của các công cụ nợ, trong đó có khoản tín dụng riêng lẻ và danh mục tín dụng. VaR giúp trả lời câu hỏi "Nếu thứ hạng (chất lượng tín dụng) của khách hàng vay vốn thay đổi trong năm tới thì ngân hàng (người cho vay) phải chịu rủi ro tín dụng như thế nào?". Các mô hình đo lường VaR tín dụng hiện nay được dựa trên bốn nhóm mô hình chính:

- CreditMetrics của JP Morgan.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- PortfolioManager của KMV.
- CreditRisk+ của Credit Suisse.
- CreditPortfolioView của McKinsey.

Các mô hình này cho phép ngân hàng đo lường được mức độ RRTD tại cấp độ khoản vay riêng lẻ cũng như danh mục tín dụng. Do mức độ phức tạp, nên phần trình bày sau đây chỉ mang tính chất giới thiệu hai mô hình đầu.

1. Mô hình CreditMetrics:

a/ Đo lường VaR cho khoản vay riêng lẻ:

Để tính toán thị giá của khoản vay và mức độ biến động giá trị khoản vay, CreditMetrics sử dụng các số liệu đầu vào:

- Hạng tín dụng của khách hàng.
- Xác suất thay đổi hạng tín dụng của khách hàng trong năm tới (ma trận chuyển hạng - the rating transition matrix).
- Tỷ lệ thu hồi nợ từ các khoản vay bị vỡ nợ.
- Mức bù rủi ro đối với các công cụ nợ.

Đo lường VaR tín dụng khoản vay riêng lẻ được thực hiện qua ba bước:

Bước 1: Xác định xác suất chuyển hạng tín dụng.

Xác suất chuyển hạng tín dụng của một khách hàng sau một năm thường được thể hiện bằng "ma trận" trên cơ sở xếp hạng tín dụng của các tổ chức chuyên nghiệp như Standard & Poor hay Moody's hay hệ thống xếp hạng tín dụng nội bộ của ngân hàng như sau.

Thứ hạng đầu năm	**Thứ hạng cuối năm (%)**							
	AAA	AA	A	BBB	BB	B	CCC	Vỡ nợ
AAA		8,33	0,68	0,06	0,12	0	0	0
AA	0,70		7,79	0,64	0,06	0,14	0,02	0
A	0,09	2,27		5,52	0,74	0,26	0,01	0,06
BBB	**0,02**	**0,33**	**5,95**		**5,30**	**1,17**	**0,12**	**0,18**
BB	0,03	0,14	0,67	7,73		8,84	1,00	1,06
B	0	0,11	0,24	0,43	6,46		4,07	5,20
CCC	0,22	0	0,22	1,30	2,38	11,24		19,79
Phần lớn xác suất thứ hạng người vay không thay đổi sau một năm								

Nguồn: Standard & Poor's CreditWeek (15 April 96)

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Căn cứ vào bảng ma trận trên, ta biết được xác suất chuyển hạng tín dụng của khách hàng ở tất cả các khả năng. Ví dụ, nếu khách hàng có hạng tín dụng đầu năm BBB, thì xác suất chuyển hạng tại thời điểm cuối năm sẽ là: AAA là 0,02%, AA là 0,33%, A là 5,95%, không đổi BBB là 86,93%, BB là 5,3%, B là 1,17%, CCC là 0,12% và vỡ nợ là 0,18%. Như vậy, sự chuyển hạng tín dụng phản ánh xác suất thay đổi chất lượng tín dụng của khách hàng sau một năm.

Bước 2: Định giá khoản vay.

Sau một năm, căn cứ vào thứ hạng tín dụng của khách hàng, ta xác định giá trị hiện tại (NPV) dựa trên tỷ lệ lãi suất bù rủi ro như sau:

$$NPV = C_0 + \frac{C_1}{(1 + r_1 + s_1)} + \frac{C_2}{(1 + r_2 + s_2)^2} + ... + \frac{F + C_n}{(1 + r_n + s_n)^n}$$

Trong đó: NPV là giá trị hiện tại, C_i là lãi khoản vay năm i, F là mệnh giá khoản vay, r_i là lãi suất phi rủi ro của trái phiếu chính phủ kỳ hạn i năm, s_i là phần bù rủi ro kỳ hạn i năm.

Giả sử mức lãi suất cuối các năm ($r_i + s_i$) cho các công cụ nợ có các thứ hạng tín dụng khác nhau như sau:

Hạng tín dụng	$r_i + s_i$			
	Cuối năm 1	Cuối năm 2	Cuối năm 3	Cuối năm 4
AAA	3,60%	4,17%	4,73%	5,12%
AA	3,65	4,22	4,78	5,17
A	3,72	4,32	4,93	5,32
BBB	4,10	4,67	5,25	5,63
BB	5,55	6,02	6,78	7,27
B	6,05	7,02	8,03	8,52
CCC	15,05	15,02	14,03	13,53

Nguồn: Standard & Poor's CreditWeek (15 April 96)

Nếu khoản vay có giá trị $100, thời hạn 5 năm, lãi suất 6%/năm, căn cứ ma trận chuyển hạng sau 1 năm và bảng (r_i+s_i), ta tính được giá trị kỳ vọng của khoản vay và mức độ biến động trong giá trị khoản vay như sau:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Thứ hạng cuối năm 1	Xác suất chuyển hạng	NPV của khoản vay (gốc và lãi)	NPV theo trọng số xác suất	Độ lệch NPV với Mean	Bình phương độ lệch NPV theo trọng số xác suất
	W_i	NPV_i	W_i*NPV_i	NPV_i -Mean	W_i*(NPV_i - Mean)^2
AAA	%0,02	$109,37	$0,02	$2,28	0,0010
AA	0,33	109,19	0,36	2,10	0,0046
A	5,95	108,66	6,47	1,57	0,1474
BBB	86,93	107,55	93,49	0,46	0,1853
BB	5,30	102,02	5,41	(5,06)	1,3592
B	1,17	98,10	1,15	(8,99)	0,9446
CCC	0,12	83,64	1,10	(23,45)	0,6598
Vỡ nợ	0,18	51,13	0,09	(55,96)	5,6538
		Mean =	$107,09		Variance = 8,9477
					Standard Deviation = $2,99

Bước 3: Sau khi lập được bảng phân phối xác suất giá trị của khoản vay, CreditMetrics đưa ra phương pháp đo lường VaR tín dụng như sau:

Từ ma trận chuyển hạng ở bảng trên cho thấy:

- Có 6,77% (= 5,30% + 1,17% + 0,12% + 0,18%) khả năng giá trị khoản vay sẽ thấp hơn $102,02, hàm ý rằng giá trị gần đúng của VaR với độ tin cậy 95% sẽ là $107,09 - $102,02 = $5,07.

- Có 1,47% (= 1,17% + 0,12% + 0,18%) khả năng giá trị khoản vay sẽ thấp hơn $98,10, hàm ý rằng giá trị gần đúng của VaR với độ tin cậy 99% sẽ là $107,09 - $98,02 = $8,99.

b/ Đo lường VaR cho danh mục tín dụng:

Để đo lường VaR cho danh mục, cần ước lượng tương quan không hoàn trả giữa các khách hàng. Việc ước lượng tương quan chất lượng tín dụng là khá phức tạp do khó có thể quan sát trực tiếp từ số liệu thống kê trong quá khứ. CreditMetrics cho phép sử dụng một trong các phương pháp ước lượng mối tương quan chất lượng tín dụng sau:

- Sử dụng một tương quan thống nhất bất biến giữa các người cho vay khác nhau.
- Dựa trên tương quan xếp hạng tín nhiệm và vỡ nợ.
- Dựa trên tương quan phần bù rủi ro của trái phiếu.
- Dựa trên tương quan giá cổ phiếu.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Khi đã xác định được tương quan giữa thay đổi chất lượng tín dụng của các khách hàng, phân phối giá trị của danh mục được xác định. VaR trong trường hợp này được xác định dựa vào giá trị ngưỡng của phân phối tương ứng với mức tin cậy cho trước (thường 99,9%). Đối với một danh mục gồm rất nhiều khoản nợ trong thực tế, CreditMetrics sử dụng mô phỏng MonteCarlo để tìm ra phân phối hoàn toàn giá trị của danh mục, từ đó xác định VaR.

2. Mô hình PortfolioManager của KMV

Không như CreditMetrics, KMV không sử dụng ma trận xác suất chuyển hạng được tính toán bởi các tổ chức xếp hạng độc lập như Standard & Poor hay Moody's để tính toán xác suất không hoàn trả của mỗi khách hàng. KMV tính toán trực tiếp xác suất không hoàn trả của mỗi khách hàng dựa trên cách tiếp cận định giá quyền chọn của Merton (1974), xác suất này được gọi là tần suất vỡ nợ kỳ vọng EDF (Expected Default Frequency). EDF là một hàm cấu trúc vốn của công ty, mức độ biến động giá trị tài sản công ty, và giá trị hiện tại của tài sản công ty. EDF được tính toán dựa trên cách tiếp cận Merton theo ba bước sau:

Bước 1: Xác định giá trị thị trường (V) và mức độ biến động của giá trị tài sản công ty (σ):

KMV xác định hai giá trị này dựa trên phân tích của mô hình Merton rằng vốn của công ty tương đương như một quyền chọn mua (Call Option) trên tài sản công ty với giá thực hiện bằng với giá trị của khoản nợ vào ngày đáo hạn. Giá trị quyền chọn mua (S) và mức biến động giá trị vốn của công ty (σS) là một hàm của các biến sau:

$$S = f(V, \sigma, LR, c, r)$$

$$\sigma S = g(V, \sigma, LR, c, r)$$

Trong đó: LR là giá trị hiện tại của cấu trúc vốn công ty, c là giá trị trung bình của các khoản lãi được thanh toán định kỳ trên các khoản nợ dài hạn của công ty, r là lãi suất phi rủi ro được tính kép liên tục.

Bước 2: Xác định khoảng cách giữa giá trị kỳ vọng tài sản công ty đến giá trị ngưỡng vỡ nợ (Distance to Default - DD):

$$DD = \frac{E(V_1) - DPT}{\sigma}$$

Trong đó: $E(V_1)$ là giá trị kỳ vọng của tài sản công ty, được xác định theo giả thiết phân phối logarit chuẩn, DPT là điểm ngưỡng vỡ nợ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bước 3: Chuyển giá trị DD thành EDF dựa trên dữ liệu lịch sử về vay nợ và phát hành trái phiếu của một mẫu gồm nhiều công ty.

KMV sử dụng DD được tính theo công thức trên để xác định EDF từ thực nghiệm. Ví dụ, trong một mẫu 5.000 công ty có cùng giá trị DD = 4, sau một năm có 20 công ty vỡ nợ. Khi đó EDF một năm sẽ là 20/5.000 = 0,4%.

Tiếp theo, tổn thất tín dụng trong trường hợp khách hàng vỡ nợ được ước lượng bằng cách mô phỏng dựa trên phân phối Beta. Như vậy, mô hình xác định được EL và UL tại cấp độ khoản vay riêng lẻ. Tương quan giữa hai khoản nợ không được hoàn trả đồng thời được xác định tương tự như cách của CreditMetrics. Cuối cùng, KMV cũng sử dụng mô phỏng Monte Carlo để tìm ra phân phối tổn thất tín dụng và từ đó xác định VaR tín dụng. Qua đó, việc đo lường RRTD tại cấp độ danh mục tín dụng được thực hiện.

2.4. MÔ HÌNH CẤU TRÚC KỲ HẠN ĐO LƯỜNG RRTD

Đây là phương pháp dựa trên các yếu tố thị trường để đánh giá rủi ro tín dụng và phân tích "mức bù rủi ro" (risk premiuns) gắn liền với mức sinh lời của khoản nợ công ty hay khoản tín dụng ngân hàng cấp cho những người vay có cùng mức độ rủi ro. Các tổ chức xếp hạng tín nhiệm đã xếp hạng các công ty phát hành trái phiếu thành 7 nhóm chính. Các nhóm khác nhau phản ánh chênh lệch lãi suất trái phiếu thuộc nhóm đó so với lãi suất phi rủi ro (trái phiếu kho bạc).

Sau đây, ta sẽ nghiên cứu trường hợp đơn giản về rủi ro tín dụng đối với ngân hàng khi mua trái phiếu kỳ hạn một năm hay cấp tín dụng thời hạn một năm cho một khách hàng là công ty. Sau đó, ta sẽ nghiên cứu sâu hơn đối với trái phiếu và tín dụng có thời hạn dài hơn. Trong mỗi trường hợp, ta sẽ thấy được rủi ro tín dụng (xác suất vỡ nợ) của người vay theo đánh giá của thị trường là như thế nào.

1. Xác suất vỡ nợ của công cụ nợ kỳ hạn một năm:

Giả sử, một ngân hàng yêu cầu mức thu nhập dự tính của trái phiếu công ty thời hạn một năm ít nhất là bằng với mức thu nhập của trái phiếu kho bạc kỳ hạn một năm. Gọi p là xác suất hoàn trả đầy đủ cả gốc và lãi đối với trái phiếu công ty; như vậy, (1 - p) sẽ là xác suất vỡ nợ. Nếu người vay vỡ nợ, theo giả định, ngân hàng sẽ không nhận được gì. Gọi mức thu nhập kỳ hạn 1 năm của trái phiếu công ty là (1 + k), và của trái phiếu kho bạc là

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU LƯU HÀNH NỘI BỘ

(1 + i); ngân hàng sẽ đạt được kết quả như nhau khi đầu tư vào trái phiếu công ty hay trái phiếu kho bạc khi:

$$p(1 + k) = (1 + i)$$

Phương trình này là điều kiện để thu nhập dự tính của trái phiếu công ty bằng với thu nhập của trái phiếu phi rủi ro. Giả sử, i = 10% và k = 15,8%, thì xác suất hoàn trả của trái phiếu công ty theo đánh giá của thị trường là:

$$p = \frac{1+i}{1+k} = \frac{1,100}{1,158} = 0,95 = 95\%$$

Nếu xác suất hoàn trả là 95%, thì xác suất vỡ nợ của trái phiếu công ty sẽ là (1 - p) = 0,05 = 5%. Từ đó suy ra, với xác suất vỡ nợ của trái phiếu công ty (hay khoản vay) là 5%, thì "mức bù rủi ro" cho trái phiếu công ty tương ứng phải là:

$$\Delta = k - i = 15,8\% - 10,0\% = 5,8\%$$

Rõ ràng là, khi xác suất hoàn trả (p) giảm, thì xác suất vỡ nợ (1-p) tăng, đòi hỏi mức mức bù rủi ro "Δ" phải tăng lên.

Từ phân tích trên, ta có thể mở rộng ví dụ để phù hợp hơn với một thực tế là: khi công ty vỡ nợ thì ngân hàng không bị mất toàn bộ gốc và lãi. Trong thực tế, ngân hàng vẫn có thể thu hồi được một phần của khoản gốc ngay cả trong trường hợp con nợ bị phá sản. Ví dụ, theo kết quả nghiên cứu của Altman thì, khi trái phiếu đầu cơ (Junk bond) của công ty bị vỡ nợ, thì nhà đầu tư vẫn có thể thu hồi trung bình 40 cents trên một dollar. Một thực tế là, nhiều khoản tín dụng được quyền thu nợ bằng tài sản cầm cố hay thế chấp nếu người vay vỡ nợ; do đó, nếu gọi β là tỷ lệ thu hồ được gốc và lãi trong trường hợp vỡ nợ. Ví dụ, đối với trái phiếu đầu cơ thì β xấp xỉ bằng 0,4.

Nhà quản trị ngân hàng sẽ đạt được kết quả như nhau khi đầu tư vào trái phiếu công ty hay trái phiếu kho bạc khi:

$$\beta(1 + k)(1 - p) + p(1 + k) = (1 + i)$$

Biểu thức β(1 + k)(1 - p) là khoản thu dự tính khi con nợ vỡ nợ.

Như vậy, nếu khoản tín dụng có bảo đảm bằng tài sản (β > 0), thì "mức bù rủi ro" đối với tín dụng phải giảm trong mọi trường hợp ứng với mức xác suất rủi ro là (1 - p). Bảo đảm tín dụng là phương pháp kiểm soát rủi ro vỡ nợ, có vai trò thay thế trực tiếp "mức bù rủi ro" trong việc ấn định mức lãi suất tín dụng. Để thấy được điều này, chúng ta tính "mức bù rủi ro - Δ" như sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

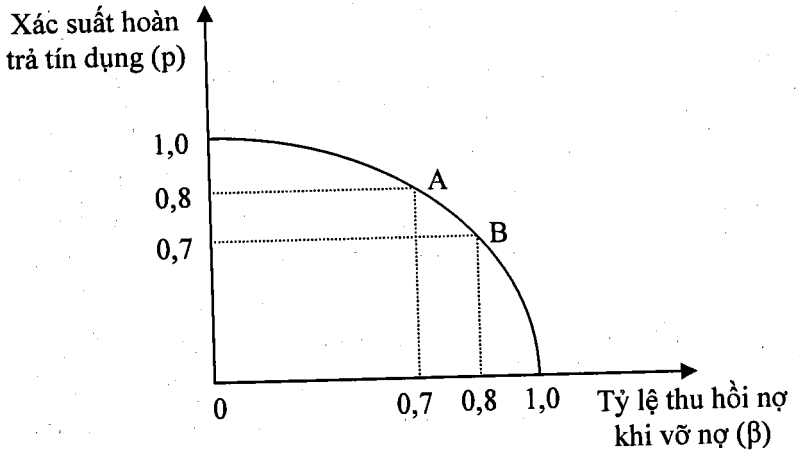
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$\Delta = k - i = \frac{(1+i)}{(\beta + p - p\beta)} - (1+i)$$

Theo ví dụ đang xét, i =10% và p = 0,95, và nếu ngân hàng dự tính sẽ thu được 90% gốc và lãi nếu người vay vỡ nợ, tức β = 0,9, thì "mức bù rủi ro" chỉ còn 0,6% (Δ = 0,6%).

Một điều thật thú vị là, giữa β và p có thể thay thế hoàn hảo lẫn cho nhau. Điều này hàm ý, nếu một khoản tín dụng có bảo đảm có hệ số β = 0,7 và p = 0,8 sẽ có "mức bù rủi ro" bằng với một khoản tín dụng khác có hệ số β = 0,8 và p = 0,7. Một sự tăng bảo đảm tín dụng (β tăng) được thay thế trực tiếp bằng một sự tăng xác suất rủi ro vỡ nợ (p giảm). Ta có thể thấy sự thay thế hoàn hảo giữa β và p trên độ thị dưới đây; tại A có β = 0,7 và p = 0,8; và tại B có β = 0,8 và p = 0,7.

Đồ thi: Sự thay thế hoàn hảo giữa "Mức bù rủi ro và TSBĐ".



2. Xác suất vỡ nợ của công cụ nợ dài hạn:

Ta có thể mở rộng sự phân tích để xác định rủi ro tín dụng (rủi ro vỡ nợ) đối với các khoản tín dụng hay các trái phiếu dài hạn. Cũng ví dụ trên, đối với tín dụng hay trái phiếu một năm, xác suất vỡ nợ (1 - p) được xác định là:

$$(1-p) = \frac{(1+i)}{(1+k)}$$

$$(1-p) = \frac{(1+0{,}100)}{(1+0{,}158)}$$

$$(1 - p) = 0{,}05$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Giả sử, ngân hàng muốn tìm xác suất vỡ nợ đối với tín dụng hay trái phiếu có kỳ hạn hai năm. Để làm được điều này, ngân hàng phải dự tính được xác suất xảy ra vỡ nợ của trái phiếu trong năm thứ hai dựa trên cơ sở xác suất không vỡ nợ trong năm thứ nhất. Xác suất xảy ra vỡ nợ trong một năm bất kỳ nào đó phải được tính dựa trên xác suất không xảy ra vỡ nợ trước đó. Xác suất vỡ nợ của trái phiếu trong một năm bất kỳ được gọi là "xác suất vỡ nợ cận biên" (Marginal Default Probability) của năm đó. Đối với trái phiếu kỳ hạn 1 năm, thì $(1 - p_1) = 0,05$ vừa là xác suất vỡ nợ cận biên, vừa là xác suất vỡ nợ tích luỹ Cp (hay tổng xác suất) của năm thứ nhất. Tuy nhiên, đối với khoản tín dụng 2 năm, thì xác suất vỡ nợ cận biên của năm thứ hai $(1 - p_2)$ có thể khác với xác suất vỡ nợ cận biên của năm thứ nhất $(1 - p_1)$. Sau đây ta sẽ nghiên cứu phương pháp để ngân hàng có thể dự tính được p_2, nhưng trước hết ta giả định: $1 - p_2 = 0,07$, nghĩa là:

$1 - p_1 = 0,05$ = xác suất vỡ nợ vào năm thứ nhất.

$1 - p_2 = 0,07$ = xác suất vỡ nợ vào năm thứ hai.

Xác suất không vỡ nợ của người vay tại bất cứ thời điểm nào kể từ bây giờ (thời điểm 0) đến cuối năm thứ hai sẽ là:

$$p_1p_2 = 0,95 \times 0,93 = 0,8835$$

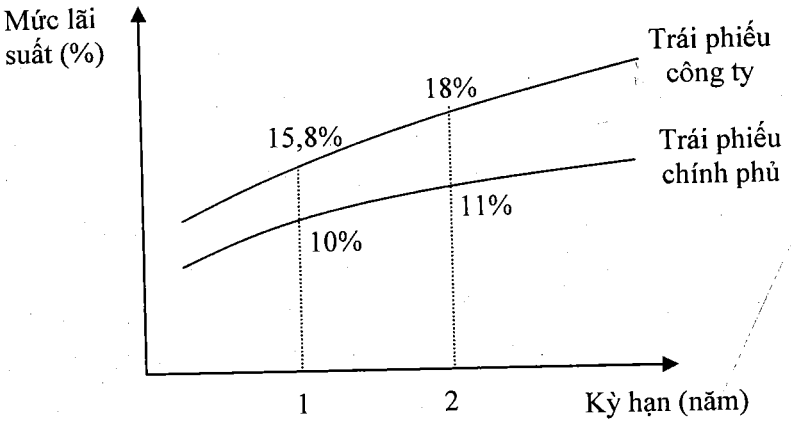
Xác suất vỡ nợ tích luỹ tại tại một thời điểm nào đó nằm ở giữa thời điểm bây giờ và thời điểm cuối năm thứ hai sẽ là:

$$\begin{aligned} Cp &= 1 - p_1p_2 \\ &= 1 - [0,95 \times 0,93] \\ &= 0,1165 \end{aligned}$$

Trong đó, xác suất vỡ nợ tích luỹ Cp là xác suất vỡ nợ của người vay trong suốt kỳ hạn của tín dụng hay trái phiếu dài hạn. Như vậy, đối với trái phiếu kỳ hạn 2 năm sẽ có xác suất vỡ nợ tích luỹ là 11,65%. Giả sử, hai loại trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 1 năm và 2 năm thuộc trái phiếu chính phủ và trái phiếu công ty, ta có thể tính được p_2 từ việc phân tích cấu trúc kỳ hạn của lãi suất. Hãy quan sát đồ thị sau.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị: Các tuyến lãi suất trái phiếu chiết khấu công ty và chính phủ.



Nhìn vào đồ thị thấy rằng, khi kỳ hạn càng dài thì chênh lệch giữa lãi suất trái phiếu chiết khấu của chính phủ và của công ty càng tăng. Nhiệm vụ của chúng ta là xác định xác suất vỡ nợ đối với trái phiếu công ty có kỳ hạn hai năm là như thế nào.

Trước hết, hãy nhìn đường lãi suất của trái phiếu chính phủ. Điều kiện để không xảy ra kinh doanh chênh lệch lãi suất là: thu nhập từ trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 2 năm phải bằng thu nhập dự tính từ việc đầu tư liên tiếp vào trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 1 năm trong vòng 2 năm. Từ nhận xét này ta tính được mức lãi suất dự tính áp dụng cho năm thứ hai (lãi suất kỳ hạn của năm thứ hai - forrward rate) là:

$$(1 + i_2)^2 = (1 + i_1)(1 + f_1)$$

Trong đó:

$(1 + i_2)^2$ = thu nhập từ trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 2 năm; trong ví dụ đang xét thì $i_2 = 11\%$.

$(1 + i_1)(1 + f_1)$ = thu nhập của trái phiếu chiết khấu có kỳ hạn 1 năm, nhưng được đầu tư liên tiếp trong hai năm; trong ví dụ đang xét thì $i_1 = 10\%$; và ta cần phải xác định giá trị của f_1 là bao nhiêu.

Thay các số liệu thích hợp vào phương trình trên ta tính được f_1:

$$1 + f_1 = \frac{(1+i_2)^2}{(1+i_1)} = \frac{(1,11)^2}{1,10} = 1,12$$

$$f_1 = 12\%$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Mức lãi suất dự tính tăng từ 10% (i_1) năm này lên 12% (f_1) trong năm tiếp theo phản ánh mức lạm phát dự tính và các nhân tố khác trực tiếp ảnh hưởng lên giá trị thời gian của tiền tệ.

Căn cứ tuyến lãi suất trái phiếu công ty, ta cũng tính được mức lãi suất kỳ hạn 1 năm (của năm thứ 2) của trái phiếu công ty. Tuyến lãi suất trái phiếu công ty nói lên rằng, mức lãi suất trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 1 năm là k_1 = 15,8% và mức lãi suất trái phiếu chiết khấu kỳ hạn 2 năm là k_2 = 18%. Gọi c_1 là mức lãi suất kỳ hạn của trái phiếu công ty ở năm thứ hai, ta có:

$$1 + c_1 = \frac{(1+k_2)^2}{(1+k_1)} = \frac{(1{,}180)^2}{1{,}158} = 1{,}202$$

c_1 = 20,2%.

Kết quả tính toán được trình bày tại bảng dưới đây:

Loại	Mức lãi suất áp dụng cho năm hiện hành	Mức lãi suất dự tính áp dụng cho năm tiếp theo
Trái phiếu chính phủ	10,0%/năm	12,0%/năm
Trái phiếu công ty	15,8%/năm	20,2%/năm
Chênh lệch	5,8%/năm	8,2%/năm

Mức lãi suất dự tính của trái phiếu công ty kỳ hạn 1 năm là căn cứ để xác định xác suất hoàn trả nợ vay trong năm thứ hai p_2. Ta có:

$$p_2 = \frac{(1+f_1)}{(1+c_1)} = \frac{1{,}120}{1{,}202} = 0{,}9318$$

Như vậy, xác suất dự tính xảy ra vỡ nợ trong năm thứ hai sẽ là:

$$1 - p_2 = 1 - 0{,}9318 = 0{,}0682 \text{ hay } 6{,}82\%$$

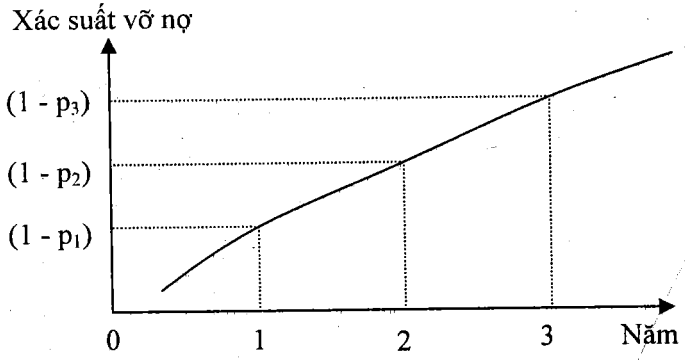
Một cách tương tự, xác suất trả nợ của khoản tín dụng kỳ hạn 1 năm được thực hiện sau 2 năm nữa sẽ là:

$$p_3 = \frac{(1+f_2)}{(1+c_2)}$$

Trong đó, f_2 là thu nhập dự tính của trái phiếu kho bạc thời hạn 1 năm được phát hành sau hai năm nữa; và c_2 là thu nhập dự tính của trái phiếu công ty thời hạn 1 năm được phát hành sau hai năm nữa. Với cách làm như vậy, chúng ta có thể hình thành được toàn bộ cấu trúc kỳ hạn của xác suất vỡ nợ của trái phiếu công ty kỳ hạn 1 năm được phát hành kế tiếp nhau như sau:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Đồ thị: Cấu trúc kỳ hạn xác suất vỡ nợ của trái phiếu công ty.



Các xác suất vừa tính là xác suất cận biên trên cơ sở giả thiết là không có vỡ nợ xảy ra trước đó. Chúng ta cũng đã đề cập đến khái niệm "xác suất vỡ nợ tích luỹ", trên cơ sở đó, cho phép nhà đầu tư xác định được mức rủi ro tích lũy trong suốt thời hạn đầu tư. Trong ví dụ đang xét, xác suất vỡ nợ tích luỹ trong suốt 2 năm đầu tư sẽ là:

$$Cp = 1 - p_1p_2 = 1 - 0,95 \times 0,9318 = 11,479\%$$

Cũng như mô hình điểm số, mô hình cấu trúc kỳ hạn cũng chứa đựng những hạn chế nhất định. Tuy nhiên, ưu điểm chủ yếu của mô hình này là cho phép nhà đầu tư biết trước được mức độ rủi ro dự tính một cách rõ ràng dựa trên các yếu tố thị trường. Hơn nữa, nếu thị trường trái phiếu chiết khấu chính phủ và công ty là thanh khoản, thì có thể dễ dàng dự tính được rủi ro vỡ nợ trong tương lai. Tuy nhiên, trong thực tế, chỉ có thị trường trái phiếu chiết khấu chính phủ là phát triển, còn thị trường trái phiếu chiết khấu công ty rất nhỏ bé, nên mô hình tỏ ra chưa hiệu qủa trong việc quản lý rủi ro tín dụng.

3. XỬ LÝ GIẢM THIỂU RỦI RO TÍN DỤNG

Các biện pháp xử lý giảm thiểu RRTD rất phong phú và đa dạng, có thể nêu ra một số biện pháp phổ biến như sau:

- Biện pháp truyền thống giảm thiểu rủi ro tín dụng.
- Công nghệ chứng khoán hóa.
- Mua bán nợ - Bản chất và rủi ro.
- Phái sinh tín dụng.

Do tính chất phức tạp và tầm quan trọng nên *Công nghệ chứng khoán hóa* sẽ được trình bày thành một chương riêng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.1. BIỆN PHÁP TRUYỀN THỐNG GIẢM THIỂU RRTD

Những khoản nợ được phân vào nhóm 3, 4 và 5 thuộc loại nợ xấu. Nợ xấu tiềm ẩn rủi ro tín dụng với những biểu hiện như quá hạn khó đòi, không thể đòi, tức khả năng mất vốn rất cao. Khi nợ xấu phát sinh, ngân hàng phải tiến hành áp dụng các biện pháp hữu hiệu nhằm giảm thiểu rủi ro tín dụng.

3.1.1. NGUYÊN TẮC QUẢN LÝ NỢ XẤU

Nợ xấu được quản lý trên các nguyên tắc sau:

Nguyên tắc 1: Chuyển nợ xấu sang bộ phận chuyên trách để xử lý.

Do là bộ phận chuyên trách nên tính chuyên nghiệp và trình độ chuyên gia được phát huy tốt, dễ dàng áp dụng các biện pháp khắt khe đối với khách hàng (điều này là không thể nếu để cho cán bộ tín dụng thực hiện vì có thể nể nang khách hàng).

Nguyên tắc 2: Rà soát, đánh giá một cách toàn diện hồ sơ nợ xấu; cập nhật, bổ sung hồ sơ nếu cần; đặc biệt quan tâm đến tính chất pháp lý của hồ sơ.

Nguyên tắc 3: Tiến hành rà soát và định giá lại tất cả các tài sản đảm bảo để biết được chắc chắn giá trị hiện tại của tài sản; tài sản bảo đảm có được thế chấp cho các khoản vay khác không; có cơ hội tăng tài sản bảo đảm không,... Đối với nợ xấu, thì tài sản bảo đảm có ý nghĩa rất lớn trong việc thu hồi nợ.

Nguyên tắc 4: Nắm vững tình hình tài chính, tình hình hoạt động kinh doanh của con nợ, đặc biệt xem khách hàng có còn khoản vay nào khác, nợ phải trả khác ngoài ngân hàng không.

Nguyên tắc 5: Gặp gỡ trực tiếp với khách hàng để nắm vững quan hệ nội bộ của khách hàng, nhất là nội bộ ban lãnh đạo và thiện chí trả nợ của họ; tìm hiểu nguyên nhân không trả được nợ, thị phần của khách hàng trên thị trường, triển vọng ngành nghề kinh doanh.

Nguyên tắc 6: Khám phá tiềm năng của khách hàng trong việc trả nợ như có thể cắt giảm chi phí, có thể giảm hàng tồn kho, có tài sản dư thừa để bán, có thể gọi thêm vốn,...

Nguyên tắc 7: Hợp tác chặt chẽ và hỗ trợ khách hàng trong việc hoàn trả nợ. Nợ xấu là vấn đề của ngân hàng và của khách hàng, do đó, cần hợp sức để xử lý. Trước hết cần hợp tác xây dựng các biện pháp giảm thiểu RRTD thích hợp.

Nguyên tắc 8: Triệt để tận thu nợ đầy đủ phù hợp với quy định của pháp luật.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.1.2. BIỆN PHÁP GIẢM THIỂU RỦI RO TÍN DỤNG

Trên cơ sở các thông tin cập nhật và kế hoạch tự khắc phục của khách hàng, ngân hàng thiết lập phương án xử lý nợ nhằm giảm thiểu RRTD. Phương án xử lý nợ `chủ yếu gồm hai hướng chính là khai thác nợ hoặc thanh lý nợ. *Khai thác nợ* là việc tiếp tục duy trì khoản nợ (cho phép khoản nợ tồn tại) và áp dụng các biện pháp không dựa vào pháp luật để thu hồi nợ, trong đó, *thanh lý nợ* là việc yêu cầu khách hàng tuân thủ các điều khoản của hợp đồng và áp dụng các biện pháp pháp lý nhằm thanh lý khoản nợ theo trình tự pháp luật.

a/ Biện pháp khai thác nợ:

Đối với những khoản nợ có vấn đề, nhưng chưa đến mức phải thanh lý theo trình tự của pháp luật, thì ngân hàng thường lựa chọn áp dụng biện pháp khái thác nợ. Tùy theo mức độ nghiêm trọng, thiện chí trả nợ và triển vọng phục hồi của con nợ, ngân hàng có thể áp dụng các biện pháp linh hoạt để khái thác nợ, có thể nêu ra như sau:

1. Tư vấn cho khách hàng: Trong trường hợp ngành hàng kinh doanh của khách hàng đang có triển vọng tốt, tuy gặp khó khăn trong trả nợ trước mắt nhưng nhìn chung hoạt động của khách hàng vẫn trong tầm kiểm soát, đặc biệt khách hàng có thiện chí trả nợ cao, thì ngân hàng chỉ cần đưa ra các biện pháp có tính chất tư vấn nhằm nâng cao hiệu quả hoạt động kinh doanh, tăng khả năng trả nợ cho ngân hàng.

2. Gọi vốn bổ sung: Trong trường hợp khách hàng còn tiềm năng mở rộng sản xuất kinh doanh thì ngân hàng có thể đề nghị khách hàng tăng thêm vốn từ vốn góp của người lao động, người thân trong gia đình hay bán cổ phiếu ra công chúng.

3. Sát nhập: Nếu khách hàng là một doanh nghiệp nhỏ thì có thể sát nhập hay hợp nhất với tổ chức khác có tiềm năng hơn, qua đó tăng được khả năng hoàn trả nợ. Nếu khách hàng là doanh nghiệp tư nhân thì có thể gọi thêm chủ sở khác cùng góp vốn kinh doanh.

4. Cắt giảm hoạt động SXKD: Ngân hàng có thể yêu cầu khách hàng tinh giảm hoạt động kinh doanh, đặc biệt là cắt giảm những kế hoạch đầu tư mở rộng SXKD chưa cần thiết trong khi đang thiếu vốn.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. Tăng cường thu hồi các khoản phải thu, rút ngắn kỳ thu nợ, nhất là các khoản phải thu đã quá hạn, tạo ra dòng tiền để trả nợ.

6. Giảm thiểu hàng tồn kho: Áp dụng các biện pháp để tăng vòng quay hàng tồn kho ở mọi khâu nói chung, trong đó chú trọng khâu bán hàng bằng liệu pháp giảm giá bán hay tăng mức chiết khấu cho người mua, qua đó tăng được doanh số bán hàng.

7. Yêu cầu bổ sung tài sản bảo đảm hoặc tìm người bảo lãnh. Việc này phải được thực hiện khi việc hoàn trả nợ định kỳ gặp khó khăn, nguồn thu biến động, giá trị tài sản bảo đảm giảm sút. Việc tăng tài sản bảo đảm được làm thành văn bản và là một bộ phận cấu thành hợp đồng tín dụng hiện hành.

8. Cơ cấu lại nợ: Bằng các hình thức như gia hạn nợ, cấu trúc lại kỳ hạn trả nợ gốc và lãi, tức tăng thời gian ân hạn cho khoản vay.

9. Biện pháp cho vay nuôi nợ (cho vay thêm, cho vay bổ sung): Trong một số trường hợp, khách hàng hoàn toàn có tiềm năng trả nợ, tuy nhiên, do các yếu tố khách quan mà khách hàng chưa thể trả nợ ngay cho ngân hàng, hơn nữa để biến tiềm năng trả nợ của khách hàng thành hiện thực thì ngân hàng phải bơm vốn bổ sung. Nhìn chung, đối với những khách hàng đã có nợ xấu, được ngân hàng bơm thêm vốn được xem là những trường hợp đặc biệt, ngân hàng làm việc này với sự cẩn trọng rất cao. Trong một số trường hợp, thay vì cho vay thêm, ngân hàng có thể cân nhắc trong khuôn khổ của pháp luật việc tham gia góp vốn bằng hình thức mua cổ phần, liên doanh liên kết hoặc chuyển nợ thành vốn góp.

10. Cử cán bộ đại diện của ngân hàng tham gia quản lý doanh nghiệp: Ngân hàng và khách hàng có thể thỏa thuận để ngân hàng cử đại diện của mình tham gia quản lý doanh nghiệp, qua đó, ngân hàng nắm bắt được tình hình một cách trung thực và trực tiếp giám sát việc triển khai các biện pháp khai thác nợ của ngân hàng.

b/ Biện pháp thanh lý nợ:

Sau khi áp dụng các biện pháp ngăn ngừa, nếu khoản nợ trở về trạng thái tốt thì khoản nợ sẽ được theo dõi một cách bình thường theo quy trình tín dụng của ngân hàng. Nếu khả năng thu hồi khoản nợ là không còn, hoặc khách hàng không có thiện chí trả nợ hoặc khách hàng có hành vi lừa đảo, vi phạm pháp luật, thì ngân hàng phải thanh lý tín dụng theo pháp luật.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. Biện pháp xử lý tài sản bảo đảm.

Việc xử lý tài sản bảo đảm phải căn cứ vào nội dung hợp đồng bảo đảm ín dụng. Ví dụ, hợp đồng có thể quy định:

- Nếu bên đi vay không trả được nợ thì tài sản bảo đảm thuộc quyền sở hữu của bên cho vay (thế chấp pháp lý). Tuy nhiên, áp dụng biện pháp này hai bên phải thảo thuận việc xử lý chênh lệch giữa giá trị tài sản và giá trị khoản nợ là như thế nào.

- Nếu bên đi vay không trả được nợ thì tài sản bảo đảm được giao cho bên cho vay để phát mại.

- Nếu bên đi vay không trả được nợ thì hai bên có thể thỏa thuận nguyên tắc xử lý đồng thuận hoặc theo phán quyết của toà án.

Việc trả nợ phải tuân theo nguyên tắc:

Tiền thu được từ phát mại tài sản được phân bổ như sau:

- Trả phí toà án, phí bán đấu giá, phí thi hành án.

- Hoàn trả nợ vay.

- Nếu còn lại thì thuộc doanh nghiệp.

- Nếu không đủ trả nợ, thì ngân hàng tiếp tục ghi nợ và tiếp tục đòi nợ. Con nợ có nghĩa vụ pháp lý trả hết số nợ còn thiếu cho ngân hàng.

Hiện nay, các hình thức phát mại tài sản để thu nợ chủ yếu gồm:

- Trực tiếp bán tài sản bảo đảm cho người mua: Hai bên thỏa thuận giá bán tối thiểu, trên cơ sở đó, khách hàng và ngân hàng trực tiếp tìm người mua. Theo hình thức này, việc phát mại tài sản sẽ tránh được các thủ tục pháp lý và các khoản phí phải trả.

- Ngân hàng dùng biện pháp xiết nợ: Thực chất, biện pháp này là việc ngân hàng mua lại tài sản thế chấp của doanh nghiệp. Để thực hiện được, hai bên phải thỏa thuận giá cả tài sản và xử lý phần chênh lệch giữa giá bán và giá trị khoản nợ. Trong thực tế, biện pháp này được ngân hàng lựa chọn khi có nhu cầu về tài sản ở khu vực địa lý nào đó để mở văn phòng đại diện, phòng giao dịch hay chi nhánh. Tuy nhiên, do ngân hàng không có chức năng kinh doanh bất động sản nên biện pháp này là không phổ biến.

- Bán đấu giá tài sản bảo đảm: Trong trường hợp, ngân hàng không mua lại hoặc hai bên không thỏa thuận bán trực tiếp tài sản, thì các bên làm thủ tục bán đấu giá tài sản tại trung tâm bán đấu giá. Đây là phương thức phổ

THƯ VIỆN HUBT
LƯU HÀNH NỘI BỘ

biến trên thế giới, vì dễ dàng tìm được người mua, giá cả được hình thành khách quan, việc mua bán diễn ra nhanh chóng. Tuy nhiên, bất lợi của biện pháp này chi phí đấu giá có thể cao.

- Phán quyết của tòa án về phát mại tài sản bảo đảm: Trong trường hợp có tranh chấp về tài sản bảo đảm, hoặc khách hàng cố tình không trả nợ bằng hình thức phát mại tài sản thì ngân hàng có thể làm đơn gửi tòa án để được giải quyết theo trình tự của pháp luật.

2. Biện pháp phá sản doanh nghiệp:

Theo luật định, khi con nợ không trả được nợ trong một khoảng thời gian nhất định (thường là 30 ngày trở lên), thì chủ nợ có quyền làm đơn gửi tòa án tuyên bố con nợ bị phá sản. Khi đã tuyên phá sản, thì mọi khoản nợ của con nợ coi như đến hạn và đều phải được thanh lý. Đối với con nợ, phá sản là dấu chấm hết để được chậm trả nợ và có cơ hội phục hồi kinh doanh; đối với ngân hàng, mọi khoản nợ đều không được tính lãi kể từ khi tuyên bố phá sản, hơn nữa, tỷ lệ thu hồi nợ phụ thuộc vào giá trị của doanh nghiệp tại thời điểm phá sản. Chính vì vậy, phá sản được xem là con đường cùng đối với ngân hàng để thu nợ.

3. Bù đắp tổn thất trong thanh lý tín dụng:

Tín dụng được thanh lý bắt buộc bằng cách xử lý tài sản bảo đảm, truy đòi người bảo lãnh, tuyên bố phá sản doanh nghiệp hay bán các khoản nợ xấu có thể làm phát sinh tổn thất tín dụng. Ngân hàng phải có nguồn để bù đắp các tổn thất này nhằm duy trì hoạt động kinh doanh bình thường và làm sạch bảng cân đối kế toán. Nguồn bù đắp tổn thất tín dụng chủ yếu là quỹ dự phòng bù đắp rủi ro. Tại Việt Nam việc sử dụng quỹ dự phòng rủi ro được thực hiện theo Thông tư 02/2013/TT-NHNN, ngày 21 tháng 01 năm 2013 về Phân loại tài sản có, mức trích, phương pháp trích lập dự phòng rủi ro và việc sử dụng dự phòng để xử lý rủi ro. Ngoài ra, theo chế độ tài chính, nếu quỹ dự phòng rủi ro không đủ bù đắp tổn thất tín dụng, thì phần thiếu hụt phải được bù đắp bằng quỹ dự phòng tài chính. Trường hợp quỹ dự phòng tài chính không đủ bù đắp, thì phần thiếu hụt được hoạch toán vào chi phí bất thường. Trong một số trường hợp đặc biệt, nếu tổn thất tín dụng là do nguyên nhân khách quan gây ra như thiên tai chẳng hạn, thì chính phủ có thể xem xét bù đắp một phần hay toàn bộ tổn thất tín dụng cho ngân hàng, nhất là các khoản tín dụng thuộc lĩnh chính sách ưu tiên của chính phủ.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.2. BÁN NỢ ĐỂ TĂNG NGUỒN VỐN VÀ GIẢM RỦI RO

3.2.1. KHÁI NIỆM

Trong cuộc sống hàng ngày, nhu cầu mua đi bán lại tài sản là hết sức bình thường nhằm đạt được các mục đích rất đa dạng như:

- Vì mục tiêu thanh khoản: Bạn đang cần gấp một khoản tiền mặt, thế là bạn chọn ra một hay một số tài sản để bán.

- Vì mục tiêu thanh lý tài sản: Những tài sản cũ kỹ, ít công dụng trong cuộc sống bạn đem bán lấy tiền để đầu tư vào tài sản mới.

- Vì mục tiêu tái cấu trúc danh mục tài sản: Bạn có thể bán tài sản này để mua tài sản kia nhằm mục đích phân tán rủi ro tập trung, tăng tiện ích sử dụng tài sản.

- Vì mục đích kinh doanh kiếm lời: Bạn là người rất tinh tường nên bạn có thể mua được tài sản tốt với giá hợp lý và bán lại cho những người có ít kiến thức chuyên gia để ăn chênh lệch giá.

- Vì mục đích đầu cơ: Nếu bạn dự tính giá của một sản nào đó sẽ giảm trong nay mai thì hôm nay bạn sẽ bán ra, và nếu bạn dự tính giá của tài sẽ sản tăng thì bạn sẽ mua vào tài sản đó.

Như vậy, có rất nhiều lý do khác nhau khiến chúng ta tiến hành mua bán các tài sản thực (tài sản hữu hình) mà mình thực sự đang sở hữu. Kinh doanh ngân hàng cũng không ngoại lệ, các ngân hàng ngày nay tích cực chủ động mua bán các khoản nợ của mình nhằm đạt được các mục đích quản trị rủi ro và tăng khả năng sinh lời.

Các khoản nợ không những được dùng làm tài sản bảo đảm để phát hành chứng khoán, tái chiết khấu để tăng vốn, mà các khoản nợ còn có thể được mua bán một cách hoàn toàn cho chủ nợ mới. Các khoản cho vay của ngân hàng (các khoản nợ) là tài sản tài chính thuộc sở hữu của ngân hàng nên ngân hàng có thể bán chúng như bán bất kỳ một tài sản thực nào khác. Tương tự như bán tài sản thực, *bán nợ là việc ngân hàng cho vay chuyển quyền sở hữu khoản nợ, tức quyền được đòi nợ cho một người khác để thu hồi vốn trước khi hợp đồng tín dụng đến hạn.*

Hầu hết các khoản nợ được ngân hàng đem bán trên thị trường mở thường đáo hạn trong 90 ngày, đó có thể là một khoản nợ mới hay một khoản nợ cũ có thời hạn đến hạn trong 90 ngày và thường là khoản có tài sản bảo đảm.

THƯ VIỆN HUBT

Nếu lãi suất thị trường giảm hoặc con nợ được thăng hạng tín dụng thì khoản nợ có thể được bán với giá cao hơn mệnh giá; Nếu lãi suất thị trường tăng hoặc con nợ bị giáng hạng tín dụng thì khoản nợ có thể được bán với giá thấp hơn mệnh giá. Đối với những khoản nợ xấu, hay ngân hàng phải tháo nợ để cải thiện tình hình thanh khoản, thì giá bán thường là rất thấp so với mệnh giá khoản nợ.

3.2.2. MỤC ĐÍCH CỦA BÁN NỢ

Bán nợ xuất phát từ một số yêu cầu trong quản trị kinh doanh, như cải thiện khả năng thanh khoản, tăng vốn đầu tư mới, tái cấu trúc danh mục tín dụng, hạn chế rủi ro, và tăng thu nhập. Những lý do cụ thể có thể khiến ngân hàng bán nợ có thể nêu ra như sau:

1. Giảm dư nợ ngay lập tức trên bảng cân đối kế toán, thu hồi được nợ trước hạn, tạo ra một lượng vốn khả dụng, làm tăng khả năng thanh khoản, tận dụng được cơ hội đầu tư mới mà không cần huy động vốn bổ sung, giảm được dự trữ thanh khoản.

2. Tái cấu trúc lại danh mục tín dụng cho phù hợp với sự điều chỉnh khẩu vị rủi ro tín dụng của ngân hàng nhằm phân tán rủi ro theo lĩnh vực ngành nghề, khu vực địa lý, nhóm khách hàng liên quan.

3. Khi lãi suất thị trường có xu hướng tăng, ngân hàng chủ động bán các khoản nợ có lãi suất cố định để tận dụng cơ hội đầu tư mới có lãi suất cao hơn.

4. Đối với nợ xấu, mặc dù có thể phải bán với giá thấp hơn mệnh giá nhưng ngân hàng sẽ đảm bảo an toàn hơn cho những khoản nợ còn lại, giảm chi phí trích lập dự phòng rủi ro tín dụng.

5. Giảm giá trị tài sản có chịu rủi ro (RWA), làm giảm trạng thái rủi ro nói chung, đáp ứng yêu cầu của cơ quan quản lý và khẩu vị rủi ro của ngân hàng.

6. Bởi vì việc bán nợ là tương tự như việc phát hành chứng khoán, nên đã làm cho ranh giới giữa ngân hàng chuyên cấp tín dụng với tổ chức chuyên kinh doanh chứng khoán trở nên lu mờ.

Tuy nhiên, do nợ ngân hàng là không thanh khoản, nên việc bán nợ có thể gặp một số trở ngại sau:

1. Khoản nợ chỉ bán được khi có người sàng sàng mua ở mức giá thị trường, tức khoản nợ phải đáp ứng nhu cầu (các tiêu chí) của người mua về giá cả, chủng loại, ngành nghề, bảo đảm tín dụng,...

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Do thông tin về khách hàng và khoản nợ là thông tin nội bộ của ngân hàng, nên người mua thường không có sẵn làm cho việc thương lượng mua bán giữa người mua và người bán luôn gặp trở ngại.

3. Nếu ngân hàng chỉ tập trung bán các khoản nợ chất lượng tốt để đạt giá cao, thì ngân hàng phải đối mặt với một danh mục tín dụng chất lượng thấp. Ví dụ, khoản nợ có chất lượng tốt nhất luôn sẵn sàng có người mua, nhưng nếu người bán không cẩn thận, bán hết các khoản cho vay có chất lượng tốt, hóa ra danh mục cho vay còn lại chỉ gồm các khoản cho vay có chất lượng tồi.

4. Việc bán nợ thường đi kèm với việc chuyển giao thông tin về khách hàng mà ngân hàng lại không muốn, vì ngân hàng phải có nghĩa vụ bảo mật những thông tín đó và không muốn bị mất khách hàng.

5. Khoản nợ đã bán có thể trở nên chua chát như bất kỳ một khoản nợ nào khác. Thật vậy, người bán có thể có đã đánh giá sai lầm về năng lực tài chính của người vay. Với những khoản nợ có nghi ngờ buộc người mua phải thận trọng đánh giá lại tình hình và điều kiện của người vay gây tốn kém.

3.2.3. PHƯƠNG THỨC BÁN NỢ

Có 3 phương thức bán nợ chủ yếu gồm:

1. Tham dự nợ (Participation Loan): Trong phương thức này người mua đứng ngoài quan hệ hợp đồng tín dụng giữa người bán và con nợ. Người mua chỉ tham gia cùng ngân hàng bán kiểm tra việc chấp hành hợp đồng tín dụng khi xảy ra sự kiện tín dụng quan trọng như người vay bị phá sản, mất khả năng thanh toán buộc phải chuyển nợ quá hạn, tẩu tán tài sản bảo đảm,.. Điều này cho thấy người mua có vai trò kiểm soát cả hai bên là người bán và con nợ. Theo hợp đồng tham dự nợ, người mua được người bán bảo đảm thanh toán nếu con nợ không thanh toán, như vậy người mua chịu rủi ro tín dụng chủ yếu là từ người bán.

2. Chuyển nhượng nợ (Assignment): Khoản nợ được bán cho người mua, tức người mua trở thành chủ nợ mới, được quyền quan hệ trực tiếp với con nợ và có đầy đủ quyền và nghĩa vụ như được quy định trong hợp đồng tín dụng. Để hợp đồng được ký kết, trong một số trường hợp, phải có sự đồng ý của con nợ trước khi thỏa thuận bán khoản nợ được tiến hành. Hợp đồng chuyển nhượng nợ thường là miễn truy đòi, tức rủi ro tín dụng của con nợ được chuyển giao hoàn toàn sang người mua. Tuy nhiên, trong một số trường hợp,

THƯ VIỆN HUBT
LƯU HÀNH NỘI BỘ

đó có thể là hợp đồng có truy đòi, tức người mua có quyền truy đòi người bán trong trường hợp con nợ không thanh toán. Với hợp đồng có truy đòi, buộc cả người mua và người bán phải chia sẻ rủi ro tín dụng từ người vay. Việc bán nợ có truy đòi ngày nay không phổ biến, bởi vì các cơ quan quản lý coi các khoản nợ tuy được bán với điều khoản có truy đòi là một tài sản chịu rủi ro trong bảng cân đối kế toán của ngân hàng, yêu cầu người bán phải trích lập dự phòng rủi ro và là thông số để yêu cầu đáp ứng vốn chủ sở hữu.

Mặc dù khoản nợ đã được bán, nhưng thông thường, bên bán vẫn duy trì các dịch vụ tín dụng về khoản nợ để thu phí thông qua các dịch vụ như thu tiền lãi, thu tiền gốc và phân phối các nguồn thu này cho các chủ sở hữu. Dịch vụ tín dụng còn có thể bao gồm việc giám sát hoạt động của con nợ và thay mặt người mua xử lý các tình huống khi sự kiện tín dụng phát sinh.

3. Bán nợ có kỳ hạn (Loan Strip): Đây là hình thức gần giống với tham dự nợ. Khi cần tăng vốn khả dụng, ngân hàng có thể bán một phần trong một thời hạn nhất định khoản cho vay dài hạn của mình. Người mua sẽ có quyền đối với một phần thu nhập từ khoản cho vay, còn người bán phải giữu lại quyền đòi nợ. Do đó, người bán phải chịu rủi ro tín dụng đối với con nợ và phải dự phòng cho khoản nợ đã bán cho đến khi hết hạn bán. Lợi thế của những hợp đồng bán nợ có kỳ hạn đó là khoản tiền thu được ngân hàng không phải tham gia dự trữ bắt buộc hay bảo hiểm tiền gửi. Trong hợp đồng bán nợ có kỳ hạn, có thể có điều khoản tuần hoàn, tức nếu hai bên không có thỏa thận gì khác thì hợp đồng tự động được gia hạn. Khi hợp đồng không được gia hạn, thì khoản tiền của người mua được xem như một khoản tiền gửi.

Tóm lại, hiện tượng bán nợ chịu hiệu ứng rất lớn bởi chu kỳ kinh tế. Khi nền kinh tế phát triển bùng nổ, hàng loạt các dự án vô cùng hấp dẫn cần vốn sẵn sàng trả lãi suất cao hơn đã kích thích các ngân hàng bán nợ để đầu tư vào các dự án mới. Ngược lại, khi nền kinh tế đình đốn đốn, thì thị trường bán nợ trở nên ế ẩm. Mặc dù mua bán nợ ngân hàng ngày càng trở nên quen thuộc, nhưng cũng cần nhận thấy rằng, do tính chất thanh khoản của các khoản nợ ngân hàng là rất thấp, thông tin về các điều kiện mua bán (cung cầu) đối với từng khoản nợ là thông tin nội bộ của ngân hàng, các hợp đồng mua bán không được chuẩn hóa, hơn nữa, ngân hàng hoạt động với chức năng chính là huy động vốn, cấp tín dụng và duy trì tín dụng cho đến khi đáo hạn, vì vậy, thị trường mua bán nợ tuy phát triển nhưng còn rất hạn chế.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3.3. PHÁI SINH TÍN DỤNG

Phái sinh tín dụng là một công cụ tài chính cho phép chuyển giao rủi ro tín dụng từ một bên này sang một bên khác mà không nhất thiết phải chuyển giao tài sản liên quan (tài sản cơ sở hay tài sản tham chiếu). Các công cụ phái sinh tín dụng chủ yếu gồm:

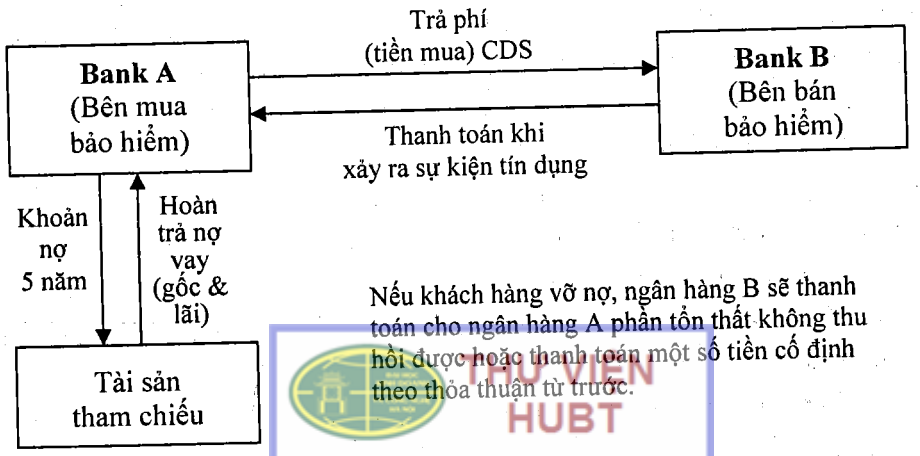
- Hoán đổi rủi ro tín dụng (Credit Default Swaps - CDS).
- Hoán đổi toàn bộ thu nhập (Total Return Swaps - TRS).
- Quyền chọn hoán đổi rủi ro tín dụng (Credit Default Swap Options).
- Chứng chỉ liên kết tín dụng (Credit Linked Notes - CLN).
- Nghĩa vụ nợ có bảo đảm (Collateralized Debt Obligations - CDO).

Các hợp đồng phái sinh tín dụng được giao dịch trên thị trường phi tập trung (OTC), là một trong những thị trường phát triển nhanh nhất ngày nay. Theo thống kê của Hiệp hội phái sinh và hoán đổi quốc tế (ISDA) thì chỉ tính riêng giá trị của các hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng (CDS) đã đạt tới khoảng $8.000 tỷ vào cuối năm 2004, tăng gấp 9 lần chỉ trong 3 năm.

3.3.1. HOÁN ĐỔI RỦI RO TÍN DỤNG (CDS)

Về bản chất, hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng (CDS) là một dạng bảo hiểm rủi ro tín dụng, theo đó một bên mua bảo hiểm (mua CDS) đối với những tổn thất khi xảy ra sự kiện tín dụng. *Sự kiện tín dụng* được quy định rõ trong hợp đồng CDS, thường là: phá sản, mất khả năng thanh toán để nợ quá hạn, bị giáng hạng tín dụng,...

Cơ chế hoạt động của CDS



THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Ngân hàng A cấp tín dụng cho khách hàng C là $100 triệu, thời hạn 5 năm. Ngân hàng A sẽ gặp rủi ro tín dụng bất kỳ khi nào nếu C vỡ nợ hay bị giáng hạng tín dụng. Để phòng ngừa rủi ro tín dụng, ngân hàng A tìm đến một đối tác là ngân hàng B (hay một công ty bảo hiểm) để thỏa thuận ký kết một hợp đồng mua CDS với các nội dụng:

- Thời hạn hợp đồng bảo hiểm: Là thời hạn do hai bên thỏa thuận, có thể ngắn hơn hay bằng thời hạn của khoản nợ.

- Phí bảo hiểm (CDS Spread): Do người mua bảo hiểm trả cho người bán bảo hiểm và luôn là miễn truy đòi, tức cho dù sự kiện tín dụng không xảy ra thì người bán bảo hiểm cũng không phải hoàn trả khoản phí này. Phí bảo hiểm được niêm yết theo điểm cơ bản phần trăm (basis points) trên giá trị thỏa thuận bồi thường. Ví dụ, 0,1% tức khi sự kiện tín dụng xảy ra, người mua bảo hiểm muốn được bồi thường $1.000 thì phải trả một khoản phí là $1. Với giá trị khoản nợ là $100 triệu, thì khoản phí phải trả là $100.000. Tỷ lệ phí CDS cao hay thấp phụ thuộc chủ yếu vào thứ hạng tín dụng của khách hàng C. Thứ hạng tín dụng càng cao thì tỷ lệ phí càng thấp, và ngược lại. Như vậy, chỉ cần so sách tỷ lệ phí CDS, ta cũng suy đoán ra thứ hạng tín dụng của các con nợ.

- Nếu sự kiện tín dụng không xảy ra, thì hợp đồng CDS tự động hết hạn mà không có bất kỳ sự thanh toán nào giữa A và B, ngoại trừ khoản phí mà A đã thnah toán cho B.

- Nếu sự kiện tín dụng xảy ra trong thời hạn hợp đồng, thường có hai cách xử lý như sau:

+ A chuyển giao toàn bộ tài sản tham chiếu cho B, và B thanh toán đầy đủ số tiền theo mệnh giá tài sản tham chiếu cho A. Phương thức này gọi là phương thức chuyển giao tài sản (Asset CDS). Do việc chuyển giao tài sản rất phức tạp, nhất là về mặt pháp lý, nên phương thức này ít được sử dụng trong thực tế.

+ A không chuyển giao tài sản cho B, và B sẽ thanh toán cho A số tiền bằng chênh lệch giữa mệnh giá tài sản tham chiếu và giá trị thu hồi được. Ví dụ, nếu tỷ lệ thu hồi là 30%, thì B sẽ thanh toán cho A số tiền là $70 triệu. Phương thức thanh toán này gọi là CDS tiền mặt (Cash CDS). Do đơn giản về quy trình và do tài sản tham chiếu thường không đủ nên phương thức CDS tiền mặt ngày là phổ biến.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tại sao thị trường CDS lại phát triển quá nhanh?

Do CDS không bị quản lý bởi bất kỳ cơ quan chức năng nào, chính vì vậy, bất kỳ người nào cũng có thể bán CDS, nghĩa là bảo hiểm cho một tài sản nào đó mà không cần phải tuân thủ theo những qui định ngặt nghèo của ngành bảo hiểm. Tuy nhiên, người bán bảo hiểm (bán CDS) phải đủ uy tín, đủ lớn (too big to fail) và họ đã ra sức bán CDS để thu một khoản phí khổng lồ. Hơn nữa, bất kỳ ai cũng có thể mua CDS mà không cần thiết phải sở hữu tài sản tham chiếu, điều này đã kích thích những nhà đầu tư lao vào cuộc chơi cá cược. Điều này được giải thích như sau: Giả sử, công ty XYZ có một khoản nợ tại ngân hàng là $100 triệu, thứ hạng tín dụng là BBB, và tỷ lệ phí bảo hiểm rủi ro vỡ nợ 0,1% (CDS Spread). Người bán bảo hiểm (ví dụ AIG) sẽ niêm yết tỷ lệ phí 0,1% trên giá trị được bảo hiểm là $100 triệu đối với công ty XYZ. Căn cứ thông tin do AIG niêm yết, bất kỳ người nào có tiền muốn mua CDS đều được AIG bán. Giả sử có 30 người mua CDS, khoản phí mà AIG thu được là $3 triệu. Nếu trong thời hạn hợp đồng (1 năm), công XYZ bình an vô sự, có nghĩa là AIG đã bỏ túi $3 triệu mà không phải làm bất kỳ điều gì. Tuy nhiên, nếu XYZ phá sản, thì AIG phải bồi thường $3.000 triệu. Do thị trường CDS phát triển không có kiểm soát, nên khi nền kinh tế Mỹ gặp khó khăn, các sự kiện tín dụng xảy ra liên tiếp, các nhà bảo hiểm và các ngân hàng bán CDS đều gặp khó khăn, trong đó không ít bị phá sản.

Chiến lược kinh doanh trên thị trường CDS rất phong phú. Ví dụ, người ta gom trái phiếu của 5 công ty, 3 tốt 2 xấu vào 1 lô, sau đó bán CDS theo lô được tạo lập; người mua sẽ được bồi thường, ví dụ 1.000 lần so với phí mua CDS, nếu có 1 trong 5 công ty này vỡ nợ; 2.000 lần so với phí mua CDS, nếu có 2 trong 5 công ty này vỡ nợ. Nếu không có công ty nào vỡ nợ, thì nhà kinh doanh CDS không phải bồi thường một đồng nào, trong khi đã thu được phí.

Lợi ích của các ngân hàng khi mua CDS:

1. Chuyển giao rủi ro tín dụng cho một bên khác.

2. Có thể tăng dư nợ đối với một khách hàng, một nhóm khách hàng hay một ngành hàng mà không sợ rủi ro tập trung do rủi ro tín dụng đã được chuyển giao.

3. Do rủi ro tín dụng đã được chuyển giao nên giá trị chịu rủi ở mẫu số (Risk -Weighted Asset) để tính vốn tối thiểu theo Basel II giảm xuống, tức cải thiện được hệ số CAR. Ví dụ, một khoản cho vay thương mại $100 triệu cho một khách hàng có thứ hạng tín dụng là BB. Do thứ hạng là BB nên trọng số rủi ro của khách hàng là 100%, do đó $100 triệu sau khi điều chỉnh rủi ro là:

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

RWA = $100 x 100% = $100 triệu.

Nếu ngân hàng mua CDS cho $100 triệu tại công ty bảo hiểm quốc gia có hệ số tín nhiệm là AAA có trọng số rủi ro là 20%, thì:

RWA = $100 x 20% = $20 triệu.

Do CDS có thể là công cụ đầu cơ và cá cược, chính vì vậy, các cơ quan chức năng cần nghiên cứu ra các quy chế để thị trường CDS trở nên lành mạnh, tránh sự sụp đổ dây chuyền.

3.3.2. HOÁN ĐỔI TOÀN BỘ THU NHẬP - TOTAL RETURN SWAPS

Sau khi cấp tín dụng cho khách hàng, ngân hàng A có thể gặp rủi ro tín dụng nếu khách hàng vay vốn bị giáng hạng tín dụng, làm cho giá trị khoản vay bị giảm giá. Để phòng ngừa rủi ro tín dụng, ngân hàng tiến hành ký một hợp đồng hoán đổi toàn bộ thu nhập từ khoản cho vay với ngân hàng B. Nội dung chính của hợp đồng gồm:

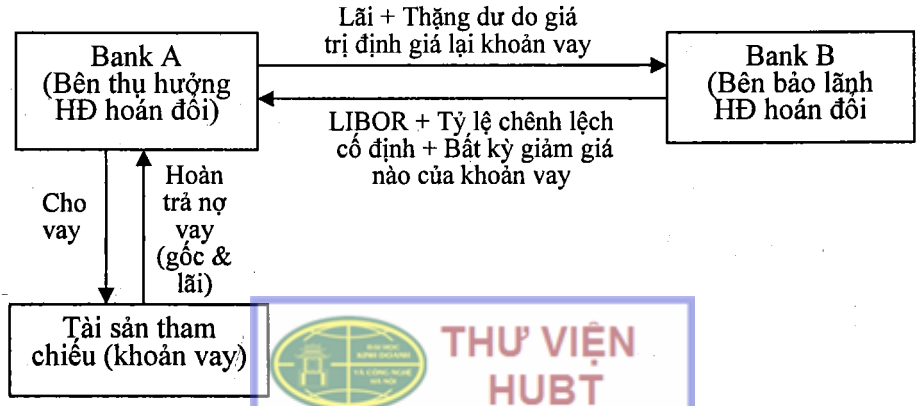
- Ngân hàng A đồng ý thanh toán cho ngân hàng B toàn bộ thu nhập từ tiền lãi và bất kỳ thặng dư (lên giá) do định giá lại khoản vay. Ngân hàng B đồng ý thanh toán cho ngân hàng A mức lãi suất LIBOR cộng với một tỷ lệ cố định (phần bù cho lãi suất LIBOR) và bù đắp cho ngân hàng A bất kỳ sự giảm giá tín dụng nào nếu có.

- Khoản cho vay là tài sản cơ sở hay tài sản tham chiếu.

- Thời hạn hợp đồng do hai bên thỏa thuận và tối đa bằng thời hạn còn lại của hợp đồng tín dụng.

- Hai bên không tiến hành chuyển giao tài sản tham chiếu.

Sơ đồ Hoán đổi tổng thu nhập



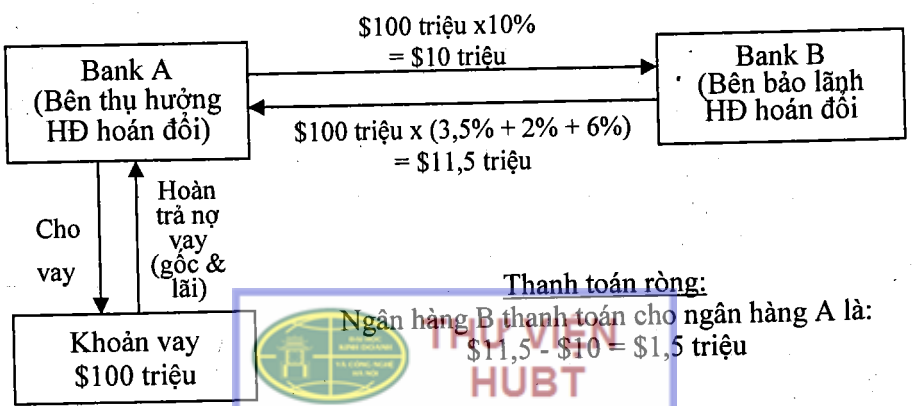
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Về bản chất, ngân hàng B đã nhận chịu rủi ro tín dụng gắn liền với các khoản cho vay của ngân hàng A như chính mình đang nắm giữ các khoản cho vay đó, ngay cả khi ngân hàng B không có quan hệ trực tiếp gì đến khoản vay. Hợp đồng hoán đổi này có thể kết thúc sớm nếu khách hàng vay vỡ nợ.

Đặc điểm đối với các bên	
Bên thụ hưởng Swap	**Bên bảo lãnh Swap**
Duy trì quyền sở hữu tài sản tham chiếu	Không sở hữu tài sản tham chiếu
Thanh toán tiền lãi + Thặng dư do định giá lại tài sản tham chiếu	Nhận tiền lãi + Thặng dư do định giá lại tài sản tham chiếu
Nhận LIBOR + tỷ lệ % cố định + Giảm giá tài sản tham chiếu	Thanh toán LIBOR + tỷ lệ % cố định + Giảm giá tài sản tham chiếu
Chịu rủi ro lãi suất	Chịu rủi ro lãi suất
Đã chuyển giao được rủi ro tín dụng	Nhận chịu rủi ro tín dụng

Như vậy, bằng hợp đồng hoán đổi toàn bộ thu nhập, ngân hàng A đã chuyển giao được rủi ro tín dụng, nghĩa là, ngân hàng luôn được bù đắp đầy đủ mệnh giá khoản vay cho dù thứ hạng người vay thay đổi thế nào và ngay cả khi bị phá sản. Tuy nhiên, ngân hàng A vẫn chịu rủi ro lãi suất, vì tiền lãi phụ thuộc vào sự biến động lãi suất LIBOR.

Ví dụ minh họa: Ngân hàng A và B ký hợp đồng *hoán đổi toàn bộ thu nhập* trên khoản nợ thương mại trị giá $100 triệu, thời hạn một năm, theo đó A sẽ nhận mức lãi suất: "LOBOR + tỷ lệ cố định (2%) + Bất kỳ khoản giảm giá nào do định giá lại khoản vay"; B sẽ nhận toàn bộ thu nhập gồm: "Lãi suất 10% + Bất kỳ khoản thặng dư nào do định giá lại khoản vay". Nếu LIBOR là 3,5% và khoản vay giảm giá trị 6% do định giá lại, thì hợp động Swap sẽ là:



© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

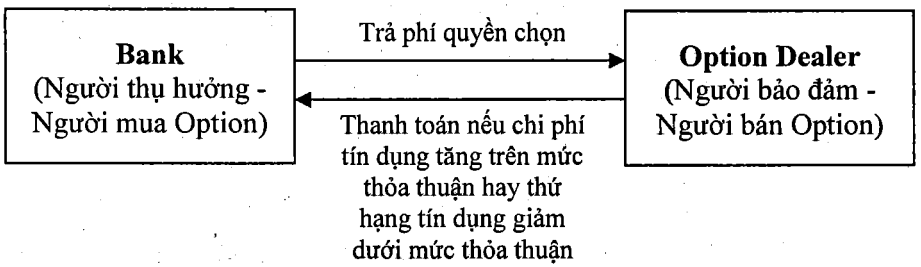
3.3.3. QUYỀN CHỌN TÍN DỤNG - CREDIT OPTIONS

Một sản phẩm phái sinh tín dụng phổ biến ngày nay đó là quyền chọn tín dụng. Quyền chọn tín dụng giúp ngân hàng phòng ngừa tổn thất giá trị tín dụng (tương tự như CDS) hoặc giúp bù đắp chi phí huy động vốn tăng lên do thứ hạng tín dụng của ngân hàng giảm.

a/ Trường hợp phòng ngừa tổn thất tín dụng:

Ví dụ, ngân hàng A lo ngại về khả năng vỡ nợ đối với một khoản tín dụng lớn ($100 triệu) mới được cấp, nên đã liên hệ với nhà kinh doanh để ký hợp đồng quyền chọn, theo đó, nhà kinh doanh sẽ bù đắp cho ngân hàng nếu giá trị khoản tín dụng giảm giá hay trở thành nợ xấu. Nếu người vay trả hết nợ theo thỏa thuận, tức ngân hàng thu hồi được đầy đủ gốc và lãi như dự tính thì hợp đồng quyền chọn tự động hết hiệu lực (không được sử dụng) mà không có bất kỳ bồi thường nào. Để có được quyền chọn, ngân hàng phải trả một khoản phí (gọi là phí quyền chọn) cho nhà kinh doanh quyền chọn. Do khoản phí là miễn truy đòi, nên trong trường hợp ngân hàng không dùng đến quyền chọn, thì khoản phí cũng không được hoàn trả.

Credit Option



b/ Trường hợp bù đắp chi phí huy động vốn tăng:

Quyền chọn tín dụng có thể dùng để phòng ngừa tăng chi phí huy động vốn do thứ hạng tín dụng của ngân hàng giảm. Ví dụ, ngân hàng lo ngại rằng thứ hạng tín của mình có thể giảm trong khi đang có kế hoạch phát hành trái phiếu để tăng vốn kinh doanh. Nếu điều này xảy ra, sẽ khiến cho chi phí phát hành trái phiếu tăng.

Ví dụ, giả sử ngân hàng kỳ vọng lãi suất phát hành trái phiếu là 1 điểm phần trăm trên mức lãi suất trái phiếu chính phủ 10 năm, tức chênh lệch với lãi

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ất cơ bản là 0,01%. Nếu thứ hạng tín dụng của ngân hàng giảm hoặc nếu nền nh tế bị suy thoái, thì chênh lệch với lãi suất cơ bản mà ngân hàng phải trả có ể tăng từ 0,01% lên 0,02%. Lúc này, hợp đồng mua quyền chọn mua phát uy tác dụng, tức ngân hàng được bù đắp phần chi phí huy động vốn tăng trên ức 0,01% so với lãi suất trái phiếu chính phủ 10 năm, kết quả là chi phí huy ộng vốn là không đổi ngay cả khi thứ hạng tín dụng của ngân hàng giảm uống. Mặt khác, nếu thứ hạng tín dụng của ngân hàng không đổi hoặc được ải thiện, thì hợp đồng quyền chọn không mang lại cho ngân hàng bất cứ lợi ích ì, trong khi đó ngân hàng đã phải trả một khoản phí để mua hợp đồng.

3.3.4. CHỨNG CHỈ LIÊN KẾT TÍN DỤNG (Credit-Linked Notes):

Công cụ phái sinh tín dụng tiếp theo là chứng chỉ liên kết tín dụng, kết nối khoản nợ thông thường (ví dụ như trái phiếu) với hợp đồng quyền chọn tín dụng nhằm tạo ra sự linh hoạt trong việc hoàn trả nợ vay. Chứng chỉ liên kết tín dụng cung cấp cho người phát hành (người đi vay) quyền được hoàn trả nợ thấp hơn mệnh giá nếu có sự kiện tín dụng xảy ra. Ví dụ, một công ty tài chính phát hành trái phiếu để tài trợ cho một danh mục bất động sản với mức lãi suất coupon 10%/năm. Tuy nhiên, một thỏa thuận phát hành chứng chỉ liên kết tín dụng quy định rằng nếu các khoản cho vay bất động sản vỡ nợ tăng lên (giả sử trên 7% mệnh giá tín dụng), thì công ty tài chính (người phát hành chứng chỉ) sẽ chỉ phải trả 7% coupon (ví dụ, $70 một năm cho $1.000 mệnh giá trái phiếu). Như vậy, công ty tài chính cấp tín dụng bất động sản đã có được bảo hiểm tín dụng từ những nhà đầu tư mua trái phiếu do mình phát hành.

3.3.5. NGHĨA VỤ NỢ ĐƯỢC BẢO ĐẢM

Nghĩa vụ nợ được bảo đảm (Collateralized Debt Obligations - CDO) có thể là một danh mục sinh lời cao bởi các trái phiếu, cổ phiếu công ty, các khoản vay thương mại có thế chấp hoặc các công cụ tài chính khác được các nhà kinh doanh quan tâm nhằm tăng vốn. Các chứng khoán nợ khác nhau với các thứ hạng khác nhau được gộp thành các lô (CDOs) và phát hành cho các nhà đầu tư tìm kiếm lợi nhuận từ danh mục tài sản CDO, lô có rủi ro càng cao thì thu nhập dự tính càng cao và ngược lại.

Thông thường, CDOs bao gồm nợ vay ngân hàng và các công cụ tài chính khác của hàng chục công ty nhằm tăng ổn định thu nhập và phân tán rủi ro tín dụng. Tài sản bảo đảm cho CDO phải đủ để thanh toán cho các

THƯ VIỆN HUBT
LƯU HÀNH NỘI BỘ

nhà đầu tư, do đó, rủi ro lớn nhất đối với các CDOs là khi các tài sản bảo đảm trở nên bị mất giá.

Ngày nay, CDOs đã phát triển thành dạng CDOs nhân tạo dựa trên một danh mục phái sinh tín dụng (đặc biệt là hoán đổi rủi ro tín dụng) chúng được bảo đảm chủ yếu đối với rủi ro vỡ nợ của trái phiếu công ty. Như vậy, thực tế những người sáng tạo ra CDOs nhân tạo không cần mua và tích lũy trái phiếu công ty, nhưng vẫn có thể tạo ra các công cụ nhân tạo và tạo thu nhập từ việc bán và kinh doanh chúng.

4. CÂU HỎI ÔN TẬP

1. Hãy nhận biết RRTD qua mức độ tài sản chịu rủi ro.
2. Hãy nhận biết RRTD trước khi cấp tín dụng.
3. Hãy nhận biết RRTD sau khi cấp tín dụng.
4. Ý nghĩa của việc đo lường RRTD.
5. Mô hình KRIs đo lường RRTD.
6. Các mô hình thống kê đo lường RRTD.
7. Mô hình biệt thức tuyến tính đo lường RRTD.
8. Mô hình cấu trúc kỳ hạn đo lường RRTD.
9. Hãy nêu các nguyên tắc quản lý nợ xấu.
10. Các biện pháp giảm thiểu rủi ro tín dụng.
11. Tại sao sản phẩm phái sinh tín dụng lại triển mạnh mẽ như ngày nay?

TÀI LIỆU ĐỌC THÊM

1. Giangle CDS & CDO Primer:
kinhtetaichinh.blogspot.com/2008/10/cdo-cds.

2. ThS. Vũ Thị Kim Oanh: Hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng - Công cụ phòng ngừa rủi ro hữu hiệu cho các NHTM. Tạp chí Ngân hàng 8/4/2014./.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 23

QUẢN TRỊ CHẤT LƯỢNG NGUỒN VỐN CỦA NHTM

Mục đích chương:

. Dân gian ta có câu *"Buôn tài không bằng dài vốn"*. Chỉ cần ra khỏi nhà mà không có vốn (tiền) hay không đủ vốn thì ta sẽ mất tự tin và rất khó để thực hiện một công việc gì đó. Điều này lại càng đúng với bất kỳ doanh nghiệp nào, một doanh nghiệp vốn ít hay không đủ vốn thì rất khó nắm bắt được cơ hội kinh doanh, tức doanh nghiệp chỉ đứng nhìn các cơ hội kinh doanh trôi đi mà tiếc nối. Điều này lại càng đúng với kinh doanh ngân hàng khi mà "vốn" không chỉ là phương tiện kinh doanh mà còn là đối tượng kinh doanh chính và chủ yếu của ngân hàng.

Như vậy, khác với doanh nghiệp sản xuất kinh doanh, hàng hóa kinh doanh của ngân hàng là tiền, tức "vốn", là loại hàng hóa đặc biệt. Đặc điểm này quyết định đặc thù kinh doanh ngân hàng đó là, ngân hàng xử lý đầu vào là "vốn" (tức huy động) và ngân hàng xử lý đầu ra cũng là "vốn" (tức cho vay). Vì vậy, chu kỳ kinh doanh của ngân hàng với đặc thù chỉ gồm điểm khởi đầu là "vốn" và điểm kết thúc cũng là "vốn".

Để nắm được ý nghĩa và nghiệp vụ nguồn vốn, chương này sẽ đề cập đến các nội dung:

- ý nghĩa của nguồn vèn trong kinh doanh ngân hàng.
- Các nghiệp vụ nguồn vốn của NHTM.
- Các nhân tố ảnh hưởng đến công tác huy động vốn của NHTM.
- Mô hình quản lý vốn tại NHTM.
- Hệ thống chỉ tiêu đánh giá quy mô và chất lượng nguồn vốn.
- Phương pháp xác định lãi suất huy động vốn bình quân.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

1. KHÁI QUÁT NGUỒN VỐN CỦA NHTM

1.1. KHÁI NIỆM NGUỒN VỐN CỦA NHTM

Trong hoạt động kinh doanh ngân hàng, *vốn* hay *nguồn vốn* được hiểu là *"Toàn bộ giá trị tiền tệ mà ngân hàng huy động, đi vay và tự tạo lập để phục vụ cho hoạt động kinh doanh nhằm mục đích sinh lời".*

Xét từ giác độ nghĩa vụ hoàn trả, vốn của ngân hàng được chia thành hai loại hình chính là:

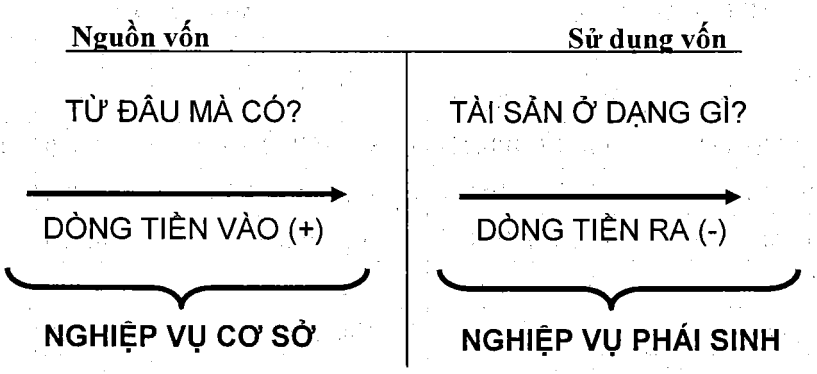
(i) Nợ phải trả (vốn huy động và vốn đi vay); và

(ii) Vốn chủ sở hữu (vốn tự có).

1.2. Ý NGHĨA NGUỒN VỐN TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG

1. Tại sao nghiệp vụ nguồn vốn của NHTM lại quan trọng?

Chúng ta thấy rằng, bảng cân đối tài sản của bất kỳ doanh nghiệp nào, kể cả ngân hàng, đều có bản chất như sau:



Từ sơ đồ cho thấy, để tiến hành tổ chức hoạt động kinh doanh, thì điều kiện tiên quyết đó là bất kỳ doanh nghiệp nào, kể cả ngân hàng, cũng phải có nguồn vốn. Hay nói cách khác, nguồn vốn là tiền đề để doanh nghiệp tổ chức, thiết kế mọi hoạt động kinh doanh sinh lời. Từ sơ đồ cũng cho thấy, nghiệp vụ nguồn vốn đóng vai trò cơ sở, còn nghiệp vụ sử dụng vốn đóng vai trò phái sinh. Tuy nhiên, chúng ta hãy hình dung, một ngân hàng có chính sách huy động vốn hợp lý, nguồn vốn huy động được nhiều, nhưng lại không có đầu ra, tức không cho vay ra được, thì kết quả kinh doanh sẽ thấp. Chính vì vậy, trong kinh doanh ngân hàng, phải hiểu sâu sắc mối quan hệ biện chứng giữa huy động vốn và cho vay, đó là: "có cho vay ra được thì

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

mới huy động vốn vào" và "muốn cho vay thì phải huy động vốn". Câu hỏi đặt ra là: hoạt động cho vay quyết định hoạt động huy động vốn hay ngược lại, tức đầu vào quyết định đầu ra hay ngược lại? Các bạn hãy thảo luận và đưa ra kết luận!

2. Đặc thù nguồn vốn của ngân hàng có gì khác với các doanh nghiệp khác?

Về nguyên tắc, nguồn vốn của bất kỳ doanh nghiệp nào cũng được thể hiện bằng công thức:

Nguồn vốn = Nợ phải trả + Vốn chủ sở hữu

Vậy, đặc thù nguồn vốn của ngân hàng có gì khác với các doanh nghiệp sản xuất kinh doanh? Và nguồn vốn nào đóng vai trò then chốt trong kinh doanh ngân hàng? Để trả lời câu hỏi này, ta hãy quan sát cấu trúc ***nguồn vốn*** của Vietcombank & Vinamilk tại thời điểm 31/12/2012 (bạn nên lấy các trường hợp khác để kiểm chứng).

VIETCOMBANK			VINAMILK		
Nguồn vốn	Tỷ VND	Tỷ trọng	**Nguồn vốn**	Tỷ VND	Tỷ trọng
TỔNG NGUỒN VỐN	**414.318**	**100,0%**	**TỔNG NGUỒN VỐN**	**19.668**	**100,0%**
1. Vốn chủ sở hữu	**41.553**	**10,0%**	**1. Vốn chủ sở hữu**	**15.493**	**78,8%**
2. Nợ phải trả	**372.765**	**90,0%**	**2. Nợ phải trả**	**4.175**	**21,2%**
2.1. Huy động	286.443	69,1%	2.1. Ngắn hạn	*4.115*	
Tiền gửi khách hàng	*284.415*		2.2. Dài hạn	*60*	
Ph. hành giấy tờ có giá	*2.028*				
2.2. Đi vay	58.872	14,2%			
Vay các TCTD khác	*34.066*				
Vay NHNN	*24.806*				
2.3. Các khoản nợ khác	27.450	6,7%			

Từ bảng trên cho thấy:

- Đối với doanh nghiệp thì nguồn vốn chủ sở hữu là chủ yếu, chiếm tỷ trọng tới khoảng 80% trên tổng nguồn vốn, trong khi đó, nợ phải trả (tức các khoản vay) chỉ là thứ yếu, chiếm khoảng 20% trên tổng nguồn vốn.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Ngược với doanh nghiệp, đối với ngân hàng thì nguồn vốn chủ sở hữu lại chỉ là thứ yếu, chiếm tỷ trọng khoảng 10% trên tổng nguồn vốn, trong khi đó, nợ phải trả (tức các khoản vay) là chủ yếu, chiếm tới khoảng 90% trên tổng nguồn vốn. Ngoài ra, trong cơ cấu nợ phải trả của ngân hàng, thì nguồn vốn huy động từ khách hàng đóng vai trò then chốt, chiếm tới khoảng 70% trên tổng nguồn vốn.

Đến đây cho thấy, đặc trưng trong kinh doanh ngân hàng đó là kinh doanh bằng tiền huy động từ khách hàng, tức ngân hàng kinh doanh bằng cách "đi vay để cho vay"; chính vì vậy, *khi nghiên cứu nghiệp vụ nguồn vốn của ngân hàng thì ý nghĩa và trọng tâm sẽ tập trung vào nghiệp vụ huy động vốn từ khách hàng là chủ yếu.*

1.3. ĐẶC ĐIỂM NGUỒN VỐN CỦA NGÂN HÀNG

Từ bảng cấu trúc nguồn vốn của ngân hàng ở trên, các đặc điểm nguồn vốn của ngân hàng có thể nêu ra như sau:

1. Tỷ trọng vốn chủ sở hữu thấp, chiếm khoảng 10%; trong khi vốn huy động và vốn đi vay là chủ yếu, chiếm tỷ trọng khoảng 90%.

2. Trong các nguồn vốn, thì nguồn vốn huy động đóng vai trò quan trọng nhất, không những về mặt tỷ trọng (khoảng 70%) mà còn về mặt chất lượng nguồn vốn như tính ổn định về số dư, ổn định về kỳ hạn bình quân, lãi suất huy động thường thấp hơn so với đi vay... *Chính vì vậy, khi nói đến nguồn vốn ngân hàng mà không nói rõ đó là nguồn vốn nào thì chúng ta hiểu đó là nguồn vốn huy động, và trong thực tế thì các chính sách về nguồn vốn của ngân hàng thường cũng chỉ tập trung vào nguồn vốn huy động là chủ yếu.*

3. Nguồn vốn của ngân hàng phản ánh quan hệ chuyển giao quyền sử dụng vốn là chủ yếu, tức đặc điểm của các nguồn vốn này là có tính thời hạn và tính hoàn trả.

4. Ngân hàng có uy tín cao, nên các khoản nợ của ngân hàng được xem là có tính an toàn cao. Chính vì vậy, các giấy tờ có giá do ngân hàng phát hành để huy động vốn không những sinh lời mà còn có tính thanh khoản rất cao, được thể hiện ở chỗ chúng được chiết khấu hay cầm cố vay vốn một cách dễ ràng.

5. Do ngân hàng huy động vốn từ mọi thành phần trong xã hội, nên nguồn vốn của ngân hàng còn có các đặc điểm:

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Chủ nợ của NHTM là rất đông, không phân biệt về địa vị, nghề nghiệp, giới tính, tuổi tác, trạng thái hôn nhân, tôn giáo…

- Kỳ hạn và giá trị của các khoản nợ là rất phong phú và đa dạng.

- Do nhu cầu chi tiêu của các chủ nợ có thể phát sinh đột suất, nên việc rút vốn trước hạn có thể xảy ra. Tuy nhiên, việc rút vốn trước hạn do nhu cầu chi tiêu chỉ xuất hiện lẻ tẻ, không mang tính hệ thống, nên không gây nên rủi ro thanh khoản.

6. Nếu việc rút vốn xảy ra ồ ạt do bất ổn chính trị, kinh tế - xã hội dẫn đến bất ổn cho hệ thống ngân hàng nói chung, hoặc lo ngại ngân hàng XYZ nào đó phá sản, điều này sẽ khiến cho ngân hàng gặp rủi ro thanh khoản từ bên nguồn vốn và có thể dẫn đến phá sản. Chính vì vậy, ngân hàng phải luôn tạo được lòng tin cho những người gửi tiền.

1.4. VAI TRÒ CỦA HOẠT ĐỘNG HUY ĐỘNG VỐN

a/ Đối với kinh tế - xã hội:

Vai trò chủ yếu của NHTM là huy động, tập trung những nguồn vốn nhàn rỗi từ mọi thành phần kinh tế để cho vay, đầu tư hiệu quả vào các phương án sản xuất kinh doanh, tài trợ các dự án và thúc đẩy tiêu dùng, qua đó thúc đẩy tăng trưởng kinh tế, tạo công ăn việc làm và thịnh vượng xã hội. Như vậy, vai trò của nguồn vốn đối với nền kinh tế được thể hiện thông qua vai trò của NHTM đối với nền kinh tế. Không một NHTM nào có thể hoàn thành vai trò của mình đối với nền kinh tế nếu có ít hoặc có không đủ nguồn vốn.

b/ Đối với hoạt động kinh doanh ngân hàng:

Thứ nhất, nguồn vốn là tiền đề để ngân hàng tổ chức, thiết kế mọi hoạt động kinh doanh.

Nghiệp vụ nguồn vốn tuy không mang lại lợi nhuận trực tiếp cho ngân hàng nhưng nó lại là "điều kiện cần" để ngân hàng đạt được lợi nhuận. Không có nghiệp vụ nguồn vốn, mà chủ yếu là huy động vốn, xem như không có hoạt động ngân hàng.

Để được cấp phép hoạt động, NHTM phải có vốn điều lệ tối thiểu bằng vốn pháp định. Do đặc thù kinh doanh ngân hàng, nên vốn điều lệ thường chỉ đủ để tài trợ cho tài sản cố định như trụ sở làm việc, máy móc thiết bị cần thiết, tức không dư thừa vốn điều lệ để ngân hàng sử dụng cho vay hay đầu tư. Muốn thực hiện hoạt động cho vay hay đầu tư sinh lời, buộc ngân

THƯ VIỆN HUB TÀI LIỆU NỘI BỘ

hàng phải triển khai nghiệp vụ huy động vốn. Chính vì vậy, nghiệp vụ huy động vốn có ý nghĩa và vai trò rất quan trọng đối với kinh doanh ngân hàng.

Thứ hai, vốn quyết định khả năng sinh lời và mở rộng hoạt động kinh doanh của ngân hàng.

Trong kinh doanh nói chung, để có lợi nhuận cao đòi hỏi doanh nghiệp phải tiết kiệm chi phí, hạ giá thành sản phẩm thấp hơn đối thủ cạnh tranh. Trong kinh doanh ngân hàng, đối tượng kinh doanh là tiền tệ, do đó, quá trình tìm kiếm lợi nhuận chủ yếu thông qua hoạt động huy động và cho vay đối với các chủ thể trong nền kinh tế. Với lượng vốn dồi dào sẽ giúp ngân hàng có khả năng cho vay nhiều hơn, từ đó tăng được dư nợ, giúp ngân hàng kiếm được nhiều lợi nhuận hơn. Vì vậy, vốn là yếu tố quan trọng quyết định quy mô và kết quả kinh doanh của ngân hàng.

Với nguồn vốn kinh doanh hạn hẹp sẽ làm hạn chế khả năng mở rộng hoạt động kinh doanh, làm giảm khả năng tăng lợi nhuận cho ngân hàng.

Thứ ba, vốn quyết định khả năng phòng chống rủi ro cho ngân hàng.

Nguồn vốn lớn sẽ tạo cho ngân hàng có năng lực dự trữ sơ cấp và thứ cấp tốt hơn, giúp ngân hàng phòng chống rủi ro thanh khoản hiệu quả mà vẫn duy trì được độ an toàn và tính sinh lời của tài sản. Ngân hàng duy trì dự trữ sơ cấp dưới dạng tiền mặt, tiền gửi tại NHNN và các tổ chức tín dụng khác…còn dự trữ thứ cấp dưới dạng các chứng khoán thanh khoản.

Nguồn vốn lớn sẽ cho phép ngân hàng đa dạng hóa được danh mục đầu tư chứng khoán, vì thế khi có nhu cầu thanh khoản, ngân hàng chỉ cần bán một bộ phận chứng khoán thanh khoản theo giá thị trường mà không phải tăng chi phí. Hơn nữa, khi danh mục đầu tư chứng khoán được đa dạng hóa thì rủi ro biến động giá cả được giảm xuống đáng kể.

Nguồn vốn lớn chứng tỏ ngân hàng có uy tín cao, nên khi gặp rủi ro thanh khoản hay muốn mở rộng cho vay thì ngân hàng có thể đi vay một cách dễ dàng với các điều kiện tín dụng hợp lý.

Một ngân hàng có nguồn vốn lớn có quan hệ với rất nhiều các chủ thể khác nhau trong nền kinh tế. Chính vì vậy, khi ngân hàng gặp rủi ro thanh khoản, nếu không được xử lý kịp thời sẽ kéo theo nhiều hệ lụy, tác động tiêu cực đến nhiều chủ thể khác nhau có quan hệ với ngân hàng, có thể tạo ra phản ứng dây truyền, ảnh hưởng tiêu cực đến cả nền kinh tế. Chính vì điều này mà những ngân hàng có nguồn vốn lớn thường dễ tiếp cận với NHTW

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

để nhận khoản cho vay cuối cùng (the last resort) để xử lý vấn đề thanh khoản của ngân hàng.

Thứ tư, quy mô nguồn vốn quyết định khả năng cạnh tranh của ngân hàng.

- Vốn quyết định khả năng cạnh tranh về giá:

Từ đẳng thức:

Chi phí huy động = Lãi suất huy động + Chi phí hoạt động

Cho thấy, quy mô vốn lớn là biểu hiện của uy tín cao, điều này cho phép ngân hàng tiếp cận được với những khách hàng lớn có quy mô một giao dịch với giá trị cao, từ đó làm giảm được chi phí hoạt động trên một đồng vốn huy động. Như vậy, với chi phí huy động trung bình của thị trường thì ngân hàng có thể tăng được lãi suất huy động, thu hút thêm khách hàng mới, tăng khả năng cạnh tranh mà vẫn đảm bảo được tỷ suất sinh lời.

Từ đẳng thức:

Lãi suất cho vay = Chi phí huy động vốn + Chi phí quản lý khoản vay + Phần bù rủi ro dự tính + Lợi nhuận dự tính

Cho thấy, khi quy mô vốn lớn sẽ giúp ngân hàng: *thứ nhất,* đa dạng hóa được danh mục cho vay và đầu tư, làm giảm rủi ro, từ đó có thể giảm lãi suất cho vay; *thứ hai,* thực hiện các khoản cho vay với giá trị lớn, làm giảm chi phí quản lý khoản vay trên một đồng vốn, từ đó làm giảm lãi suất cho vay. Lãi suất cho vay giảm là cơ sở để ngân hàng nâng cao khả năng và vị thế cạnh tranh trên thương trường.

- Vốn quyết định khả năng cạnh tranh về chất lượng dịch vụ:

Trên thực tế, vốn lớn thì ngân hàng dễ dàng hiện đại hóa công nghệ và đa dạng hóa danh mục sản phẩm dịch vụ. Chỉ các ngân hàng lớn mới có thể tạo ra được một danh mục sản phẩm tài chính đa dạng đáp ứng nhu cầu ngày càng tăng của khách hàng. Với nguồn vốn lớn, ngân hàng dễ dàng đầu tư cho việc nghiên cứu triển khai các sản phẩm mới và nâng cao chất lượng dịch vụ.

c/ Đối với khách hàng:

Huy động vốn không chỉ có ý nghĩa quan trọng đối với ngân hàng mà còn có ý nghĩa quan trọng đối với khách hàng. Đối với khách hàng, hoạt động huy động vốn của ngân hàng cung cấp một kênh tiết kiệm và đầu tư an toàn và sinh lời, tạo cơ hội cho họ có thể gia tăng tiêu dùng trong tương lai. Ngoài ra, hoạt động huy động vốn của ngân hàng còn giúp cho khách hàng

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

có cơ hội tiếp cận với các dịch vụ khác của ngân hàng, đặc biệt là dịch vụ thanh toán qua ngân hàng và dịch vụ tín dụng khi khách hàng cần vốn cho sản suất kinh doanh hay tiêu dùng.

1.5. PHÂN LOẠI NGUỒN VỐN NHTM

Nhằm mục đích nâng cao chất lượng quản lý và phân tích nguồn vốn, trên cơ sở đó thiết lập chính sách huy động vốn hiệu quả, thì cần thiết phải đưa ra những tiêu chí phân loại nguồn vốn thích hợp.

1. Căn cứ vào tính chất sở hữu, nguồn vốn được phân thành:

- Vốn chủ sở hữu.
- Nợ phải trả gồm: vốn huy động, vốn đi vay và các khoản nợ khác.

2. Căn cứ vào thời hạn, nguồn vốn được phân thành:

- Nguồn vốn không kỳ hạn.
- Nguồn vốn có kỳ hạn.

Có hai vấn đề đặt ra trong cách phân loại này là:

Thứ nhất, nguồn vốn có kỳ hạn từ bao nhiêu trở lên thì được coi là có kỳ hạn? Điều này là vì, hiện nay các NHTM huy động vốn với những kỳ hạn ngắn, ví dụ một tuần, đến kỳ hạn dài 3 năm, thậm chí là 5 năm. Việc các nguồn vốn có kỳ hạn trên một năm và các nguồn vốn có kỳ một tuần được xếp vào cùng một nhóm làm cho chất lượng về kỳ hạn nguồn vốn trở nên không chính xác. Chính vì vậy, để chất lượng nguồn vốn được phản ánh chính xác về mặt kỳ hạn, thì khi phân tích cần thiết phải chia nguồn vốn theo các kỳ hạn khác nhua như: kỳ hạn đến 3 tháng, kỳ hạn trên 3 tháng đến 6 tháng, kỳ hạn trên 6 tháng đến 1 năm, kỳ hạn trên 1 năm…

Thứ hai, vốn chủ sở hữu thuộc loại nguồn vốn có kỳ hạn hay không kỳ hạn? Thoạt nhìn, vốn chủ sở hữu có vẻ như là vô hạn, nhưng thực ra không phải như vậy! Tại một thời điểm nào đó, nếu ngân hàng dừng hoạt động hay bị phá sản, thì phần vốn chủ sở còn lại sẽ được hoàn trả cho chủ sở hữu. Như vậy, có thể nói, vốn chủ sở hữu là có hoàn trả, nhưng hoàn trả có điều kiện. Chính vì vậy, khi nói đến kỳ hạn nguồn vốn nói chung, ta có thể xếp vốn chủ sở hữu vào nhóm vốn có kỳ hạn.

3. Căn cứ vào quan hệ với chủ nợ, nguồn vốn được phân thành:

- Nguồn vốn huy động.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Nguồn vốn đi vay.

Vấn đề được đặt ra là làm thế nào để phân biệt được hoạt động huy động vốn và hoạt động đi vay của NHTM? Để trả lời câu hỏi này, cần đưa ra một số tiêu chí phân biệt như sau:

a/ Vốn huy động: Ngân hàng là người *chủ động* niêm yết các điều kiện huy động vốn như: loại tiền, lãi suất, kỳ hạn, điều kiện rút trước hạn..., trong khi đó, khách hàng là người chấp nhận các điều kiện đó. Nghĩa là nếu khách hàng đồng ý chấp nhận các điều kiện đó một cách tự nguyện thì tiến hành gửi tiền vào ngân hàng, nếu không đồng ý thì bỏ qua. Như vậy, trong hoạt động huy động vốn, việc đàm phán, thương lượng, thuyết phục về các điều kiện gửi tiền giữa ngân hàng với khách hàng hầu như là không xảy ra (trừ một số trường hợp cá biệt khi khách hàng gửi một lượng tiền rất lớn), hay nói cách khác, hợp đồng tiền gửi thuộc loại hợp đồng thể hiện ý chí của một bên là NHTM với các điều kiện, điều khoản được ngân hàng quy định trước. Với các điều kiện huy động vốn như quy định, việc huy động được nhiều hay ít phụ thuộc vào thiện chí của người gửi tiền, chứ không phụ thuộc thiện chí của ngân hàng. Ngân hàng huy động vốn là con nợ, nhưng do ngân hàng có uy tín, nên hoạt động huy động vốn của ngân hàng không cần có bản đảm tín dụng.

b/ Vốn đi vay: Trước hết, bất kỳ NHTM nào cũng dựa chủ yếu vào nguồn vốn huy động để tổ chức hoạt động kinh doanh, tuy nhiên, trong một số trường hợp, để đáp ứng nhu cầu thanh khoản hay nhu cầu cho vay đột suất, mà vốn huy động không đáp ứng được, thì ngân hàng sẽ tiến hành đi vay.

Ngân hàng đi vay là người *chủ động* liên hệ với các tổ chức tín dụng khác để được vay tiền. Hoạt động đi vay thường diễn ra song phương, hai bên tiến hành đàm phán và thương lượng về các điều kiện của khoản vay như: loại tiền, số lượng, kỳ hạn, lãi suất, điều kiện trả trước hạn, bảo đảm tín dụng.... Tuy nhiên, người có quyền quyết định cuối cùng về các điều kiện của khoản vay là ngân hàng cho vay; còn ngân hàng đi vay có quyền chấp nhận hay từ chối các điều kiện mà ngân hàng cho vay đưa ra. Điểm cần chú ý là, theo cơ chế thị trường thì lãi suất đi vay bao giờ cũng cao hơn lãi suất huy động, điều này là vì, bản thân ngân hàng cho vay cũng phải trả chi phí huy động vốn, và thông qua hoạt động cho vay, ngân hàng này phải có lãi.

THƯ VIỆN HUBT

4. Căn cứ vào tính chất thị trường:

- Nguồn vốn từ thị trường I.
- Nguồn vốn từ thị trường II.

Thị trường I là thị trường quan hệ với khách hàng cá nhân và tổ chức phi tín dụng (tổ chức kinh tế-xã hội, cá nhân và hộ gia đình). Thị trường II phản ánh các quan hệ liên ngân hàng, bao gồm các tổ chức tín dụng khác, NHTW và kho bạc nhà nước. Từ bảng cân đối kết toán của VCB cho thấy, tỷ trọng nguồn vốn từ thị trường I chiếm 74%, trong khi đó thị trường II chỉ chiếm 14%. Các bạn cần thảo luận các câu hỏi: Trong kinh doanh ngân hàng thì chiến lược nguồn vốn trọng tâm đặt vào thị trường I hay thị trường II? Trong trường hợp nào thì nguồn vốn thị trường II trở nên cần thiết? Hãy chỉ ra điểm khác nhau trong cách phân loại thứ 3 và thứ 4?

5. Căn cứ vào đối tượng, nguồn vốn được phân thành:

- Nguồn vốn từ các tổ chức kinh tế - xã hội.
- Nguồn vốn từ dân cư (bao gồm cá nhân và hộ gia đình).
- Nguồn vốn từ các tổ chức tài chính - tín dụng.
- Nguồn vốn từ chính phủ và các cơ quan của chính phủ.
- Nguồn vốn quốc tế.

6. Căn cứ vào hình thức huy động vốn:

- Tiền gửi.
- Phát hành giấy tờ có giá.

7. Căn cứ vào loại tiền:

- Nguồn vốn bằng nội tệ.
- Nguồn vốn bằng ngoại tệ và vàng.

8. Các khoản nợ khác:

- Lãi tiền gửi, lãi tiền vay, lãi phát hành giấy tờ giá phải trả.
- Tiền lương, tiền thưởng phải trả cán bộ nhân viên.
- Nợ thuế phải trả.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. NGHIỆP VỤ NGUỒN VỐN CỦA NHTM

Cũng như bất kỳ doanh nghiệp nào, muốn kinh doanh được thì phải có vốn, hay nói cách khác, vốn là tiền đề cho mọi khởi sự kinh doanh. Đối với ngân hàng, hoạt động nguồn vốn được phản ánh thông qua kết cấu nguồn vốn của ngân hàng, gồm: Vốn chủ sở hữu, vốn huy động, vốn đi vay và vốn khác.

2.1. VỐN CHỦ SỞ HỮU (VỐN TỰ CÓ)

Vốn chủ sở hữu của ngân hàng là vốn do ngân hàng tạo lập, thuộc sở hữu của ngân hàng. Vốn chủ sở hữu chỉ chiếm một tỷ lệ nhỏ trong tổng nguồn vốn (khoảng 10%), nhưng đây là điều kiện pháp lý bắt buộc để được thành lập ngân hàng. Trong tổng nguồn vốn của ngân hàng thì vốn chủ sở có tính ổn định cao nhất, nó hầu như không được hoàn trả trong suốt thời gian hoạt động của ngân hàng. Vì vậy, vốn chủ sở hữu được dùng chủ yếu vào việc hình thành tài sản cố định của ngân hàng, góp vốn, mua cổ phần hay thành lập các công ty trực thuộc.

Để thành lập ngân hàng, người chủ sở hữu phải đáp ứng được yêu cầu của vốn pháp định, ví dụ ở Việt Nam hiện nay để thành lập một NHTM cổ phần thì vốn pháp định là 3.000 tỷ VND. Như vậy, vốn chủ sở hữu hay vốn tự có của NHTM phải không nhỏ hơn 3.000 tỷ VND. So với loại hình doanh nghiệp khác, thì đây là một số tiền không hề nhỏ, bởi vì vốn chủ sở hữu ngân hàng được xem như tài sản bảo đảm, tạo lòng tin và bảo hiểm cho những người gửi tiền khi ngân hàng kinh doanh thua lỗ. Ngoài ra, theo quy định thì vốn chủ sở hữu còn quyết định đến quy mô tổng tài sản của ngân hàng. Chính vì vậy, quy mô và tốc độ tăng trưởng vốn chủ sở hữu là yếu tố xác định quy mô tổng tài sản, năng lực cạnh tranh và vị thế của ngân hàng trên thương trường.

Theo Luật các Tổ chức tín dụng số 47/2010/QH12, điều 4, khoản 10 quy định: "Vốn tự có gồm giá trị thực của vốn điều lệ của tổ chức tín dụng hoặc vốn được cấp của chi nhánh ngân hàng nước ngoài và các quỹ dự trữ, một số tài sản nợ khác theo quy định của NHNN Việt Nam". Vốn tự có là căn cứ quan trọng để xác định các hệ số an toàn trong hoạt động của ngân hàng.

Vốn tự có = Vốn điều lệ + Các quỹ dự trữ + TSN khác

THƯ VIỆN HUBT

a/ Vốn điều lệ:

Là khoản vốn thuộc sở hữu của ngân hàng, ghi trong bản điều lệ của ngân hàng, được hình thành ngay từ khi NHTM được thành lập. Gọi là vốn điều lệ vì vốn này được ghi rõ trong điều lệ hoạt động của ngân hàng. Vốn điều lệ có thể được điều chỉnh tăng lên trong quá trình hoạt động của ngân hàng.

Vốn điều lệ có thể do nhà nước cấp nếu đó là NHTM quốc doanh, có thể là vốn đóng góp của cổ đông nếu là NHTM cổ phần. Trên thế giới, vốn của hầu hết các NHTM dưới dạng vốn cổ phần do các cổ đông đóng góp. Đứng về mặt hạch toán, NHTM cổ phần coi số vốn cổ phần là phần vay nợ từ các cổ đông. Do vậy, việc huy động vốn để thành lập ngân hàng cổ phần cũng được coi là nghiệp vụ nợ.

Quy mô vốn điều lệ của NHTM lớn hay nhỏ là tuỳ vào quy mô của ngân hàng với số lượng chi nhánh nhiều hay ít và địa bàn hoạt động là thành thị hay nông thôn, và không được nhỏ hơn vốn pháp định (legal capital) qui định cho ngân hàng đó. Vốn pháp định là số tiền tối thiểu theo luật định mà ngân hàng phải có để đi vào hoạt động.

Vốn điều lệ được sử dụng chủ yếu vào mục đích sử dụng lâu dài như mua sắm tài sản cố định, trang thiết bị ban đầu cần thiết cho hoạt động của ngân hàng, góp vốn liên doanh.

b/ Các quỹ dự trữ:

Được hình thành từ 2 quỹ là quỹ dự trữ bổ sung vốn điều lệ và quỹ dự trữ bù đắp rủi ro tín dụng (Loan loss reserves). Các quỹ này được trích từ lợi nhuận ròng hàng năm (lợi nhuận sau khi đã trừ thuế) của ngân hàng. Việc hình thành các quỹ này nhằm làm tăng vốn tự có của ngân hàng, đồng thời đảm bảo an toàn trong kinh doanh cho ngân hàng.

c/ Một số TSN khác:

Một số TSN khác bao gồm các khoản vốn tạm thời nhàn rỗi của ngân hàng. Đây là những khoản vốn đã được phân bổ cho những mục đích chi tiêu nhất định nhưng tạm thời chưa sử dụng, ví dụ: lợi nhuận chờ phân bổ, tiền lương chưa đến hạn thanh toán hoặc các quỹ chuyên dùng chưa sử dụng đến như quỹ phát triển nghiệp vụ ngân hàng, quỹ khen thưởng, quỹ phúc lợi, quỹ khấu hao tài sản cố định...

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Theo *Hiệp định Basel* *(Basel Accord)* do ủy ban Basel về giám sát hoạt động ngân hàng (thuộc Ngân hàng thanh toán quốc tế - BIS) ban hành, vốn tự có của ngân hàng chia thành hai loại là:

- *Vốn cấp 1 (Tier 1 Capital)*: Còn gọi là vốn tự có cơ bản (core capital), gồm cổ phần thường, cổ phần ưu đãi dài hạn, thặng dư vốn, lợi nhuận không chia, dự phòng chung các khoản dự trữ vốn khác, các phương tiện ủy thác có thể chuyển đổi và dự phòng lỗ tín dụng. Như vậy, *vốn cấp 1* tương đương với *vốn tự có* theo cách phân loại của Việt Nam.

- *Vốn cấp 2 (Tier 2 Capital)*: Còn gọi là vốn tự có bổ sung (supplymentary capital), gồm cổ phần ưu đãi có thời hạn, các trái phiếu bổ sung và giấy nợ. Tuy nhiên, vốn cấp 2 chỉ có thể đạt mức cao nhất là 50% so với tổng số vốn chủ sở hữu của một ngân hàng. Hơn nữa, các phương tiện tài chính trong vốn tự có bổ sung phải loại bỏ dần khỏi vốn tự có của ngân hàng khi đến hạn. Như vậy, khái niệm vốn tự có bổ sung cụ thể và rộng hơn "Một số TSN khác" trong cách phân loại của VN.

Hiệp định Basel chỉ áp dụng cho các nước tham gia ký kết. Tuy nhiên do là một chuẩn mực quốc tế nên cách phân loại của nó là một cơ sở tham chiếu giá trị.

Vốn chủ sở hữu thường chiếm tỉ trọng nhỏ (xung quanh 10%) trong tổng nguồn vốn của ngân hàng nhưng lại là nguồn vốn có ý nghĩa đặc biệt vì nó phản ánh thực lực tài chính của ngân hàng, do vậy nó quyết định qui mô hoạt động của ngân hàng, là cơ sở để ngân hàng tiến hành kinh doanh, thu hút những nguồn vốn khác và cho vay. Vốn chủ sở hữu được ví như chiếc đệm để hấp thụ những khoản lỗ, lúc này, vốn chủ sở hữu trở thành nguồn trả nợ cuối cùng, và nếu tài sản Có giảm xuống mức thấp hơn nợ phải trả thì ngân hàng rơi vào tình trạng phá sản.

Để hiểu hơn về vai trò Vốn chủ sở hữu, ta quan sát 3 tình huống sau (đơn vị: nghìn tỷ đồng):

Tình huống A: Ngân hàng hoạt động bình thường.

Tình huống B: Giá trị tài sản có giảm từ 100 xuống 95, làm cho vốn chủ sở hữu giảm từ 8 xuống 3, ngân hàng chưa bị phá sản.

Tình huống C: Giá trị tài sản có giảm xuống 90, làm cho ngân hàng rơi vào trạng thái phá sản (vốn chủ sở hữu không những không còn, mà ngân hàng đang có khoản lỗ là 2).

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tình huống A

Tổng tài sản có = 100	Nợ phải trả = 92
	VCSH = 8

Tình huống B

Tổng tài sản có = 95	Nợ phải trả = 92
	VCSH = 3

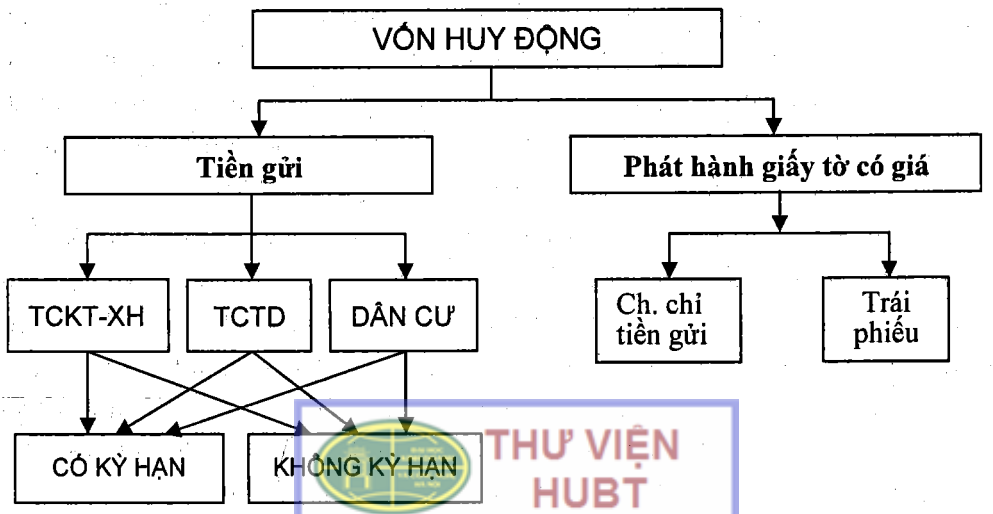
Tình huống C

Tổng tài sản có = 90	Nợ phải trả = 92
Lỗ 2	

2.2. VỐN HUY ĐỘNG

Vốn huy động là nguồn vốn quan trọng nhất trong số các nguồn vốn thu hút từ bên ngoài của NHTM. Các hình thức huy động vốn của ngân hàng ngày càng phong phú, đa dạng và hiện đại. Vốn huy động của NHTM gồm: Tiền gửi của khách hàng và phát hành giấy tờ có giá. Trong tiền gửi thì có tiền gửi tiết kiệm của dân cư là nguồn vốn đặc biệt quan trọng không những đối với ngân hàng mà còn đối với nền kinh tế.

Sơ đồ các hình thức huy động vốn:



THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2.2.1. TIỀN GỬI (DEPOSITS)

Tiền gửi bao gồm tất cả khoản tiền của mọi tổ chức và cá nhân gửi tại ngân hàng. Tiền gửi có thể được phân loại theo nhiều cách:

- Tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi có kỳ hạn.
- Tiền gửi thanh toán và tiền gửi tiết kiệm.
- Tiền gửi giao dịch và tiền gửi phi giao dịch.
- Tiền gửi của cá nhân và tiền gửi của tổ chức.
- Tiền gửi nội tệ và tiền gửi ngoại tệ...

Sau đây là một số loại tiền gửi chính.

a/ Tiền gửi không kỳ hạn (demand deposit):

Là loại tiền gửi mà người gửi tiền có thể rút ra bất cứ lúc nào và ngân hàng phải đáp ứng yêu cầu rút tiền của khách hàng một cách kịp thời, không hạn chế. Tiền gửi không kỳ hạn có thể áp dụng cho mọi tổ chức và nhân, tuy nhiên, trong thực tế người gửi tiền không kỳ hạn chủ yếu là các tổ chức. Tiền gửi không kỳ hạn gồm hai loại là tiền gửi giao dịch và tiền gửi phi giao dịch.

- Tiền gửi giao dịch (tiền gửi thanh toán):

Người gửi tiền có thể gửi thêm tiền vào hoặc rút tiền ra khỏi tài khoản bất cứ lúc nào. Do có thể rút ra bất cứ lúc nào nên dạng tiền gửi này thường chỉ được hưởng lãi suất rất thấp hoặc không được ngân hàng trả lãi nhưng đổi lại người gửi tiền được sử dụng các dịch vụ thanh toán qua ngân hàng.

Với loại tiền gửi này, người gửi không nhằm mục đích hưởng lãi mà chủ yếu là nhằm sử dụng dịch vụ thanh toán qua ngân hàng. Chính vì vậy mà loại tiền gửi này còn được gọi là *tiền gửi thanh toán*. Do việc thanh toán được thực hiện bằng ký phát séc, tức là ngân hàng cho phép chủ tài khoản được ký phát séc để thanh toán, nên tiền gửi thanh toán còn được gọi là *tài khoản ký phát séc* (checkable account).

Tính chất của loại tiền gửi không kỳ hạn là phải luôn duy trì số dư Có, tuy nhiên, nếu khách hàng và ngân hàng thỏa thuận với nhau sử dụng hình thức thấu chi (Overdraft), thì tài khoản này có thể dư Có hoặc dư Nợ, theo đó, nó sẽ có tên gọi là *"Tài khoản vãng lai"* (Current Account). Ngân hàng không hạn chế số dư Có, nhưng khống chế số dư Nợ theo một hạn mức đã thỏa thuận trước với khách hàng. Nếu dư Có thì khách hàng được hưởng lãi suất tiền gửi, nếu dư Nợ thì khách hàng phải trả lãi suất tiền vay.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Trước đây, luật các nước không cho phép trả lãi cho tiền gửi loại này, nhưng về sau thì được trả lãi nhưng rất thấp. Lý do cấm việc trả lãi là nhằm hạn chế việc NHTM dùng tiền gửi dạng này đầu tư hoặc cho vay vào những thương vụ có thời hạn cố định, dễ gây rủi ro về thanh khoản cho hệ thống ngân hàng vì đặc tính của loại tiền gửi này là không kỳ hạn. Mặt khác, điều này giúp tránh được sự cạnh tranh để thu hút tiền gửi giữa các ngân hàng sẽ dẫn đến việc nâng cao lãi suất. Ngày nay, các NHTM được phép trả lãi suất cho tiền gửi không kỳ hạn, do áp lực cạnh tranh về nguồn vốn, nên các ngân hàng ngày càng để ý nhiều hơn đến nguồn vốn giá rẻ này, khiến cho lãi suất của nó trở nên ngày càng linh hoạt.

Từ tài khoản ký phát séc ban đầu, trong thực tế đã phát sinh một số dạng biến thể của tài khoản này, cụ thể:

+ Tài khoản NOW (Negotiable Order of Withdrawal account - Lệnh rút tiền có thể chuyển nhượng): Về bản chất đây là một dạng tài khoản tiền gửi cho phép ký phát séc nhưng được hưởng lãi cao hơn tài khoản séc thông thường. Tài khoản NOW ra đời ở Mỹ năm 1972 nhằm tránh quy định của Mỹ lúc đó là không cho phép các ngân hàng được trả lãi cho loại tiền gửi ký phát séc. Để lách luật các ngân hàng ở Mỹ đã sáng tạo ra tài khoản NOW, loại tài khoản này không được ký phát séc nên các ngân hàng Mỹ có thể trả lãi cho nó; nhưng vì các ngân hàng Mỹ lại cho phép chủ tài khoản NOW được chuyển nhượng lệnh rút tiền của tài khoản này, nên lệnh rút tiền của tài khoản NOW có tác dụng như séc trong thanh toán. Từ sau 1980, Mỹ đã bãi bỏ quy định cấm trả lãi cho tiền gửi ký phát séc, nhưng tài khoản NOW vẫn tồn tại cho tới ngày nay. Những người gửi tiền vào tài khoản này với mong muốn vừa được hưởng lãi cao, vừa có thể thanh toán khi cần. Tuy vậy các lệnh thanh toán này không tiện lợi như séc.

+ Tài khoản ATS (ATS account-Automatic transfer system account): Loại tài khoản này cũng cho phép chủ tài khoản được phép phát hành séc nhưng có thêm một đặc tính đặc biệt là khi số dư trên tài khoản này vượt quá một mức nhất định thì phần tiền vượt quá sẽ tự động chuyển sang một tài khoản tiết kiệm được hưởng lãi cao hơn. Ngược lại khi số dư trên tài khoản ATS xuống thấp hơn mức tối thiểu thì tiền trong tài khoản tiết kiệm sẽ được chuyển ngược trở lại tài khoản ATS để phục hồi số dư tối thiểu. Loại tài khoản này ra đời đầu tiên ở Mỹ tháng 11/1978. Ở Việt Nam,

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Techcombank là ngân hàng đầu tiên cung cấp một loại dịch vụ tiền gửi gần tương tự như ATS. Khách hàng khi mở tài khoản tiền gửi tiết kiệm f@st saving thì được kết nối với tài khoản tiền gửi thanh toán f@st access. Khi số dư trên tài khoản f@st access vượt quá số dư tối đa qui định cho tài khoản, phần vượt mức sẽ được chuyển tự động sang tài khoản f@st saving để hưởng lãi cao hơn. Còn khi số dư trên tài khoản f@st access xuống thấp hơn mức tối thiểu mà khách hàng cần duy trì thì tiền trong tài khoản f@st saving sẽ tự động chuyển lại tài khoản f@st access để phục hồi mức tối thiểu.

- Tiền gửi phi giao dịch:

Tiền gửi phi giao dịch tại ngân hàng nhằm mục đích an toàn tài sản, chứ không nhằm mục đích sử dụng dịch vụ thanh toán qua ngân hàng, cũng không đặt mục tiêu sinh lời là chính. Vì là tiền gửi không kỳ hạn, nên ngân hàng cũng phải đáp ứng yêu cầu rút tiền của khách hàng một cách kịp thời, không hạn chế.

Tóm lại, tiền gửi không kỳ hạn là một nguồn vốn rẻ và quan trọng của ngân hàng. Tuy nhiên do người gửi tiền có thể rút ra bất cứ lúc nào nên nguồn vốn này thường xuyên biến động, vì vậy ngân hàng phải thường xuyên duy trì một lượng tiền mặt nhất định để bảo đảm khả năng thanh khoản, phần số dư còn lại (gọi là số dư tiền gửi thường xuyên - core deposits) được dùng chủ yếu để cho vay ngắn hạn.

b/ Tiền gửi có kỳ hạn (Time deposit):

Tiền gửi cú kỳ hạn là tiền gửi mà người gửi tiền chỉ cú thể rỳt tiền sau một kỳ hạn nhất định theo thỏa thuận với tổ chức nhận tiền gửi. Tiền gửi có kỳ hạn có thể áp dụng cho mọi tổ chức và cá nhân, tuy nhiên, trong thực tế người gửi tiền chủ yếu là các tổ chức. Trong quá trình sản xuất kinh doanh, các tổ chức, đặc biệt là các tổ chức kinh tế thường có một bộ phận vốn nhàn rỗi tạm thời có thể kế hoạch được kỳ hạn sử dụng của chúng như: khấu hao đã trích nhưng chưa sử dụng, tiền thu bán hàng chưa dùng mua nguyên vật liệu hay trả lương, các quỹ đầu tư phát triển, phúc lợi, khen thưởng đã trích nhưng chưa sử dụng... Nếu để tại quỹ của tổ chức thì nguồn tiền này sẽ không an toàn và không sinh lời, do đó tổ chức sẽ ký một hợp đồng tiền gửi (không phải sổ tiết kiệm) với ngân hàng trong khoảng thời gian nhất định.

Mức lãi suất của tiền gửi có kỳ hạn thường cao hơn tiền gửi không kỳ hạn nhưng những người gửi tiền loại này không được hưởng dịch vụ thanh

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

toán qua ngân hàng (không được ký phát séc). Mục đích chủ yếu của những người gửi tiền có kỳ hạn là để lấy lãi.

Về nguyên tắc, tiền gửi có kỳ hạn không được rút ra trước thời hạn, song để cạnh tranh thu hút khách hàng, các ngân hàng vẫn cho phép rút trước hạn. Tuy nhiên, người gửi tiền rút trước hạn sẽ phải chịu một khoản phạt, chẳng hạn chỉ được hưởng lãi suất của tiền gửi không kỳ hạn hoặc không được hưởng lãi, tuỳ theo qui định của từng ngân hàng trong từng thời kỳ.

c/ Tiền gửi tiết kiệm (Saving deposits):

Tiền gửi tiết kiệm là khoản tiền của *cá nhân* được gửi vào tài khoản tiền gửi tiết kiệm, được xác nhận trên sổ tiết kiệm, được hưởng lãi theo quy định của tổ chức nhận tiền gửi tiết kiệm và được bảo hiểm theo quy định của pháp luật về bảo hiểm tiền gửi.

Hình thức phổ biến và cổ điển nhất của tiền gửi tiết kiệm là loại tiền gửi tiết kiệm có sổ. Khi gửi tiền, ngân hàng cấp cho người gửi một cuốn sổ dùng để ghi nhận các khoản tiền gửi vào và tiền rút ra. Quyển sổ này đồng thời có giá trị như một chứng thư xác nhận về khoản tiền đã gửi. Ngoài ra, còn có những hình thức khác như chứng chỉ tiết kiệm (Savings certificates), trái phiếu tiết kiệm (Savings bonds).

Ở Việt Nam, tiền gửi tiết kiệm bao gồm ba loại chính sau:

- *Tiền gửi tiết kiệm không kỳ hạn*:

Đây là loại tiền gửi tiết kiệm mà người gửi tiền có thể gửi vào và rút ra theo nhu cầu sử dụng mà không cần báo trước cho ngân hàng. Ngân hàng trả lãi cho loại tiền gửi này nhưng rất thấp. Loại tiền gửi này gần giống với tiền gửi không kỳ hạn, chỉ khác là nó luôn được hưởng lãi, nhưng đổi lại không được hưởng các dịch vụ thanh toán qua ngân hàng. Gửi tiền dạng này nhằm đảm bảo an toàn cho khoản tiền và dự phòng cho các nhu cầu chi tiêu trong thời gian ngắn đồng thời được hưởng một chút lãi.

- *Tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn*:

Tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn là tiền gửi tiết kiệm mà người gửi tiền chỉ có thể rút tiền sau một kỳ hạn gửi tiền nhất định theo thỏa thuận với tổ chức nhận tiền gửi tiết kiệm. Khi gửi tiền tiết kiệm kỳ hạn, ngân hàng sẽ phát hành cho người gửi tiền một sổ tiết kiệm tương ứng với số tiền, kỳ hạn, và lãi suất.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn cũng tương tự như tiền gửi có kỳ hạn ở các điểm là không được phép rút trước hạn (nếu rút trước sẽ phải chịu phạt như chỉ được hưởng lãi suất không kỳ hạn hoặc thậm chí không được hưởng lãi), được hưởng lãi cao hơn các dạng tiền gửi không kỳ hạn và không được hưởng các dịch vụ thanh toán qua ngân hàng. Với dạng tiền gửi này, người gửi chỉ được gửi tiền vào một lần và rút ra một lần cả vốn lẫn lãi khi đến hạn. Không cho phép bổ sung thêm vào số tiền đã gửi khi chưa hết hạn. Mỗi lần gửi được coi là một khoản tiền gửi riêng biệt. Mức tối thiểu của mỗi lần gửi tiền do từng ngân hàng qui định.

- *Tiền gửi tiết kiệm có mục đích*:

Là hình thức tiết kiệm trung và dài hạn nhằm mục đích xây dựng nhà ở. Ngoài hưởng lãi, thì người gửi tiền còn được ngân hàng cho vay nhằm bổ sung thêm vốn cho mục đích xây dựng nhà ở. Mức cho vay tối đa bằng số dư tiền gửi tiết kiệm.

Lý do phải tách riêng tiền gửi tiết kiệm ra mà không xếp vào hai dạng tiền gửi trên (tiền gửi không kỳ hạn và tiền gửi có kỳ hạn) mặc dù tính chất của chúng rất giống nhau là vì đây là tiền tiết kiệm của các tầng lớp dân cư, là tài sản tích luỹ của quốc gia, được xem là nguồn vốn nội lực của đất nước, cho nên cần có chính sách ưu tiên bảo vệ. Ví dụ: Các NHTW thường buộc các NHTM khi huy động dạng tiền gửi tiết kiệm thì phải mua bảo hiểm cho chúng; các công ty tài chính không được huy động dạng tiền gửi này.

Tiền gửi kỳ hạn và tiền gửi tiết kiệm kỳ hạn là nguồn vốn quan trọng nhất của NHTM. Đây là nguồn vốn tương đối ổn định vì ngân hàng nắm được những kỳ luân chuyển của vốn, vì vậy ngân hàng có thể dùng để cho vay ngắn hạn, trung hạn hoặc dài hạn đều được.

Vốn tiền gửi là nguồn vốn chiếm tỷ trọng cao nhất trong tổng số nguồn vốn, là nguồn vốn chủ yếu để ngân hàng kinh doanh. Nó phản ánh bản chất của ngân hàng là huy động tiền gửi để cho vay. Chính vì vậy, người ta gọi NHTM là ngân hàng tiền gửi.

2.2.2. PHÁT HÀNH GIẤY TỜ CÓ GIÁ

Bên cạnh phương thức nhận tiền gửi, các ngân hàng còn phát hành các giấy tờ có giá để huy động vốn như chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu. Đối tượng mua chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu ngân hàng là các tổ chức và cá

THƯ VIỆN HUBT
SƯU TẬP TÀI LIỆU NỘI BỘ

nhân. Các giấy tờ có giá do ngân hàng phát hành có độ thanh khoản cao, chúng có thể chuyển hóa dễ ràng ra tiền thông qua việc mua bán trên thị trường vốn hoặc chiết khấu tại các ngân hàng. Để có thể mua bán được trên thị trường vốn, thì các giấy tờ có giá phải được chuẩn hóa về mệnh giá, thời hạn, ngày phát hành và ngày đáo hạn.

Do các giấy tờ có giá được hưởng lãi suất hấp dẫn lại có độ thanh khoản cao, nên ngân hàng có thể huy động được nhanh chóng một lượng vốn lớn thông qua phát hành giấy tờ có giá, đồng thời có thể chủ động sử dụng nguồn vốn này vào các mục đích đã đặt ra. Phát hành giấy tờ có giá thường được thực hiện khi ngân hàng đã cam kết tài trợ cho những dự án vay vốn lớn với thời hạn giải ngân ngắn, hay thiếu hụt nguồn vốn sau khi đã cân đối giữa nguồn vốn và sử dụng vốn trong toàn hệ thống. Do đó, việc phát hành giấy tờ có giá của ngân hàng thường được thực hiện theo đợt.

Để có thể thu hút được lượng vốn lớn trong thời gian ngắn, các ngân hàng thường phải áp dụng mức lãi suất đối với các giấy tờ có giá cao hơn mặt bằng lãi suất thị trường hiện hành. Do việc phát hành thành đợt, với khối lượng vốn lớn và lãi suất cao hơn nên có thể tác động làm sáo trộn thị trường tiền tệ, nên mỗi đợt phát hành giấy tờ có giá, ngân hàng phải báo cáo cơ quan quản lý để xin phép phát hành.

Một số tiêu chí phân biệt chứng chỉ tiền gửi và trái phiếu ngân hàng:

Tiêu chí	Chứng chỉ tiền gửi (Certificates of Deposits-CDs)	Trái phiếu ngân hàng (Bank Bonds)
Thời hạn	Ngắn hạn (đến 12 tháng)	Trung dài hạn (trên 12 tháng)
Lãi suất	Lãi suất đơn, cố định	Lãi suất kép, cố định hoặc thả nổi
Trả lãi	Gốc và lãi thanh toán một lần khi đáo hạn	Lãi thường được thanh toán định kỳ (quý, nửa năm hay hàng năm)
Mệnh giá	- Nếu mệnh giá là khoản tiền gốc thì ghi lãi suất. - Nếu mệnh giá là gốc và lãi khi đến hạn thì không ghi lãi suất (CD chiết khấu).	- Mệnh giá là khoản tiền gốc nếu có cuống phiếu lĩnh lãi định kỳ (trái phiếu coupond). - Nếu mệnh giá là gốc và lãi khi đến hạn thì không có cuống phiếu lĩnh lãi định kỳ (trái phiếu chiết khấu).

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

**/ Chứng chỉ tiền gửi với kỳ phiếu:*

Thương phiếu (commercial paper) gồm hối phiếu (bill of exchange) và kỳ phiếu (promissory note). Hối phiếu và kỳ phiếu được sử dụng chủ yếu trong thương mại khi hàng hóa được mua bán chịu. Hối phiếu do chủ nợ (người bán) *ký phát* đòi tiền con nợ (người mua), ngược lại, kỳ phiếu do con nợ *phát hành* hứa cam kết trả nợ cho chủ nợ.

Như vậy, về bản chất thì chứng chỉ tiền gửi và kỳ phiếu là giống nhau vì đều do con nợ phát hành hứa cam kết trả nợ cho chủ nợ. Tuy nhiên, sự khác nhau cơ bản giữa chứng chỉ tiền gửi và kỳ phiếu là: chứng chỉ tiền gửi phát sinh trong quan hệ vay mượn (tiền) giữa ngân hàng với khách hàng, còn kỳ phiếu phát sinh trong quan hệ thương mại (hàng hóa) giữa các thương nhân.

Ở các nước, ngân hàng không phát hành kỳ phiếu (promissory note), mà phát hành chứng chỉ tiền gửi (certificate of deposit), còn ở Việt Nam, do kỳ phiếu và chứng chỉ tiền gửi có cùng bản chất (đều là giấy nhận nợ), nên các ngân hàng đã gọi nhầm lẫn tên của chúng. Hiện nay, theo Luật các công cụ chuyển nhượng của Việt Nam thì Hối phiếu được gọi là *Hối phiếu đòi nợ,* còn Kỳ phiếu được gọi là *Hối phiếu nhận nợ.* Như vậy, về mặt pháp lý, thuật ngữ *Kỳ phiếu* không còn được sử dụng ở Việt Nam.

Tóm lại,

1. Ngày nay, do áp lực cạnh tranh về nguồn vốn, công nghệ phát triển đã cho phép ngân hàng huy động vốn có kỳ hạn rất phong phú và đa dạng, cụ thể:

- Kỳ hạn: Các ngân hàng huy động với kỳ hạn rất linh hoạt, từ một tuần, 2 tuần, cho đến vài năm. Trong nhiều trường hợp, khách hàng có thể chủ động thỏa thuận một kỳ hạn cụ thể với ngân hàng.

- Đối tượng gửi tiền: Bất kỳ ai, cá nhân, hộ gia định, tập thể, cơ quan, tổ chức, doanh nghiệp, người cư trú và người không cư trú đều có thể gửi tiền vào ngân hàng.

- Hình thức huy động: Có thể là sổ tiết kiệm, phát hành kỳ phiếu, trái phiếu định kỳ hoặc theo đợt.

- Phương thức trả lãi: Có thể trả lãi cuối kỳ, trả lãi theo cuống phiếu (coupon), trả lãi dạng chiết khấu (discount), trả lãi bậc thang.

- Phương thức thanh toán: Có thể gửi một nơi, thanh toán nhiều nơi.

- Tiết kiệm có mục đích: Mua nhà trả góp, mua xe, dự thưởng...

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Về chuyển nhượng: Có thể đích danh, có thể vô danh, có thể giao dịch mua bán, chuyển nhượng, cầm cố, thế chấp...

2. Thị trường tại đó ngân hàng huy động vốn gọi là thị trường I. Như vậy, thị trường I là thị trường, tại đó ngân hàng giao dịch với khách hàng của mình là công ty, tổ chức, hộ gia đình hay các cá nhân. Trên thị trường I, *ngân hàng* là người *chủ động niêm yết* các yếu tố huy động vốn, như: đồng tiền huy động, thời hạn huy động, lãi suất huy động, phương thức huy động, mệnh giá, điều kiện rút trước hạn...; trong khi đó, *khách hàng* là người đưa ra quyết định chấp nhận hay không chấp nhận các yếu tố huy động vốn của ngân hàng. Nếu chấp nhận, khách hàng sẽ gửi tiền vào ngân hàng, nếu không chấp nhận, thì bỏ qua.

2.3. VỐN ĐI VAY (BORROWINGS)

Nguồn vốn đi vay là quan hệ vay mượn giữa NHTM với NHTW và với tổ chức tín dụng khác. Trong quá trình hoạt động kinh doanh, tạm thời có ngân hàng thừa vốn, trong khi đó có ngân hàng lại thiếu vốn làm phát sinh nhu cầu đi vay và cho vay lẫn nhau. Thị trường vay mượn giữa các ngân hàng gọi là thị trường liên ngân hàng hay thị trường II. Ngân hàng đi vay nhằm các mục đích:

- Bổ sung vốn khả dụng để kinh doanh.
- Đáp ứng yêu cầu thanh khoản hàng ngày.
- Đáp ứng yêu cầu dự trữ bắt buộc theo quy định.
- Đáp ứng nhu cầu thanh toán.

Khi có nhu cầu vay vốn, trước hết NHTM tìm đến các ngân hàng khác để vay, nếu không được đáp ứng thì buộc phải tìm đến NHTW để vay, do đó, NHTW được xem là người cho vay cuối cùng.

a/ Vay NHTW:

NHTW cho tổ chức tín dụng vay chủ yếu dưới hình thức tái cấp vốn. Tái cấp vốn là hình thức cấp tín dụng của NHTW nhằm cung ứng vốn ngắn hạn và phương tiện thanh toán cho tổ chức tín dụng. Các hình thức tái cấp vốn bao gồm:

- Cho vay có bảo đảm bằng cầm cố giấy tờ có giá. Là hình thức NHTM đem giấy tờ có giá chưa đến hạn thanh toán đến NHTW cầm cố xin vay vốn

THƯ VIỆN KINH TẾ
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ngắn hạn. Thời hạn vay phải ngắn hơn thời hạn còn lại của giấy tờ có giá và số tiền vay chỉ trong giới hạn một tỷ lệ % nhất định so với giá trị của giấy tờ có giá. Khi đến hạn, nếu NHTM không hoàn trả thì NHTW có thể xiết nợ các giấy tờ có giá. Theo Luật NHNN Việt Nam, NHNN xem xét, quyết định cho vay đặc biệt đối với TCTD trong các trường hợp TCTD lâm vào tình trạng mất khả năng chi trả, đe dọa sự ổn định của hệ thống các TCTD hoặc TCTD có nguy cơ mất khả năng chi trả do sự cố nghiêm trọng khác.

- Chiết khấu giấy tờ có giá: Là việc NHTW chiết khấu lại (tái chiết khấu) các các giấy tờ có giá chưa đến hạn thanh toán đã được NHTM chiết khấu trước đó. Chiết khấu (tái chiết khấu) được hiểu là hành vi mua đứt (miễn truy đòi) có kỳ hạn hoặc mua có bảo lưu quyền truy đòi các giấy tờ có giá trước khi đến hạn thanh toán. Để được NHTW tái chiết khấu, các giấy tờ có giá phải chưa đáo hạn, người phát hành phải có uy tín. Trong thực tế, chúng gồm chủ yếu trái phiếu, tín phiếu kho bạc và một số giấy tờ có giá do các NHTM lớn uy tín phát hành. Để kiểm soát lưu thông tiền tệ, NHTW chỉ cho phép mỗi NHTM được chiết khấu trong một hạn mức nhất định, gọi là hạn mức tái chiết khấu. Tái chiết khấu của NHTW làm cho dự trữ thứ cấp (giấy tờ có giá) của NHTM giảm xuống, đồng thời làm dự trữ sơ cấp (tiền mặt) tăng lên, đáp ứng kịp thời vốn cho NHTM

- Các hình thức tái cấp vốn khác.

b/ Vay các TCTD khác:

Thị trường tiền tệ liên ngân hàng, nơi đi vay và cho vay giữa các ngân hàng, gọi là thị trường II. Thị trường liên ngân hàng có thể là thị trường tập trung hay thị trường phi tập trung. Tại các trung tâm tài chính quốc tế (ví dụ, London), trên thị trường tập trung, những ngân hàng đóng vai trò là nhà tạo thị trường (market makers - money centers) thực hiện niêm yết lãi suất hai chiều và sẵn sàng giao dịch tại các mức lãi suất niêm yết; những ngân hàng với vai trò là khách hàng, là ngân hàng hỏi giá, với giá niêm yết, nếu chấp thuận thì tiến hành giao dịch, nếu không chấp thuận thì bỏ qua.

Trên thị trường phi tập trung, các ngân hàng thương lượng trực tiếp với nhau hoặc thông qua người dàn xếp về các yếu tố vay vốn, trong đó, ngân hàng cho vay luôn là người có quyền quyết định có cho vay hay không.

Các khoản vay trên thị trường II thường là ngắn hạn với mục đích chính là nhằm đảm bảo dự trữ bắt buộc theo qui định của NHTW và bảo đảm

THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU LƯU HÀNH NỘI BỘ

thanh khoản trong hoạt động. Trong quá trình hoạt động, một số NHTM có những ngày cho vay quá nhiều dẫn đến sự thiếu hụt dự trữ bắt buộc tại NHTW. Trong khi đó, một vài NHTM khác thừa dự trữ. Để đảm bảo dự trữ theo qui định của NHTW, NHTM thiếu hụt dự trữ sẽ vay của NHTM có dự trữ dư thừa. Thời hạn của loại cho vay này rất ngắn, thường là qua đêm (overnight), hoặc tối đa là không quá một tuần.

2.4. CÁC NGUỒN VỐN KHÁC

Trong hoạt động, NHTM cũng tạo được một số nguồn vốn đặc thù như:

a/ Vốn ủy thác:

Trong thực tế có rất nhiều tổ chức chính phủ, phi chính phủ, tổ chức kinh tế - xã hội có nguồn lực tài chính và muốn thực hiện mục tiêu phát triển kinh tế - xã hội của mình đã sử dụng mạng lưới của ngân hàng là kênh dẫn vốn tới các mục tiêu đó. Qua đó, hình thành nguồn vốn ủy thác, làm gia tăng nguồn vốn cho ngân hàng. Các nội dung ủy thác thường là: ủy thác cho vay, ủy thác đầu tư, ủy thác cấp phát vốn, ủy thác giải ngân...

b/ Vốn trong thanh toán:

Hoạt động thanh toán không dùng tiền mặt đã tạo nguồn vốn bổ sung cho ngân hàng như: tiền gửi của các ngân hàng khác để nhờ thanh toán hộ, tiền ký quỹ của khách hàng để đảm bảo thanh toán bằng L/C, séc trong quá trình chi trả...

c/ Vốn khác:

Tiền đặt cọc của khách hàng, tiền phong tỏa theo lệnh của tòa án, nợ thuế, nợ lương và các khoản phải khác.

3. NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN CHẤT LƯỢNG NGUỒN VỐN

Mỗi hoạt động kinh doanh đều diễn ra trong một môi trường hỗn hợp nhất định, trong đó chủ yếu là môi trường kinh tế, chính trị, pháp luật, xã hội, văn hóa... Môi trường là một phạm trù khả biến, có thể thay đổi từ trạng thái này sang trạng thái khác. Khi môi trường thay đổi sẽ tác động (tích cực hoặc tiêu cực) đến hoạt động kinh doanh trong nền kinh tế. Hay nói cách khác, hoạt động kinh doanh chịu tác động của môi trường xung quanh là rất lớn. Hoạt động huy động vốn của ngân hàng cũng không nằm ngoài quy luật đó. Chính vì vậy, khi nghiên cứu các nhân tố tác động đến hoạt động huy động vốn của ngân hàng cần phải đề cập không những các

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

yếu tố bên trong (tức yếu tố chủ quan của ngân hàng), mà còn phải đề cập đến các yếu tố bên ngoài (môi trường kinh doanh hay yếu tố khách quan).

3.1. NHÂN TỐ KHÁCH QUAN

Là những nhân tố thuộc môi trường bên ngoài, vì thế ngân hàng không thể triệt tiêu hay làm thay đổi chúng, tuy nhiên ngân hàng có thể nghiên cứu để đưa ra các dự báo, từ đó đề ra các giải pháp có tính chất "đi tắt đón đầu" khai thác môi trường khi thuận lợi và hạn chế tác động xấu của nó tới hoạt động kinh doanh của mình.

1. Môi trường kinh tế:

Môi trường kinh tế bao gồm những yếu tố như chu kỳ kinh tế, chính sách kinh tế, chính sách đầu tư và tiết kiệm, tình hình lạm phát, tỷ giá… ảnh hưởng đến khả năng thu nhập, tiết kiệm, đầu tư, thanh toán, chi tiêu và nhu cầu về vốn và gửi tiền của khách hàng. Những yếu tố này có tác động mạnh đến nhu cầu và cách thức sử dụng các sản phẩm dịch vụ ngân hàng, chi phối đến công tác huy động vốn và cho vay cùng các dịch vụ ngân hàng khác.

Khi nền kinh tế tăng trưởng, thu nhập của người dân tăng, làm tăng tỷ lệ tiết kiệm, từ đó làm tăng tiền gửi của dân cư vào ngân hàng; khi nền kinh tế suy thoái, tỷ lệ tiết kiệm giảm, làm giảm tiền gửi của dân cư vào ngân hàng.

Khi nền kinh tế trong tình trạng lạm phát cao, nếu không có chính sách lãi suất thực dương, thì người dân có xu hướng chạy chốn khỏi tiền mặt, thay vào đó là nắm giữ tài sản thực, điều này khiến cho tỷ lệ tiết kiệm giảm, làm giảm tiền gửi của dân cư vào ngân hàng. Ngược lại, với tỷ lệ lạm phát thấp, ổn định thì người dân sẽ ưa thích nắm giữ tiền dưới dạng tiền gửi ngân hàng vừa an toàn lại được hưởng lãi suất.

Với chính sách tiền tệ thắt chặt sẽ làm cho mặt bằng lãi suất thị trường tăng, làm tăng lãi suất huy động, hấp dẫn các dòng tiền tiết kiệm chảy vào ngân hàng. Với chính sách tiền tệ mở rộng sẽ làm cho mặt bằng lãi suất thị trường giảm, làm giảm lãi suất huy động, khiến cho các dòng tiền tiết kiệm hạn chế chảy vào ngân hàng.

Khi NHTW tăng tỷ lệ dự trữ bắt buộc, làm tăng chi phí sử dụng trên một đồng vốn huy động; để duy trì kết quả kinh doanh, buộc ngân hàng phải hạ lãi suất huy động, làm hạn chế các dòng tiết kiệm chảy vào ngân hàng. Khi tỷ lệ dự trữ bắt buộc giảm, làm giảm chi phí sử dụng trên một đồng vốn

THƯ VIỆN HUBT

huy động; với kết quả kinh doanh không đổi, ngân hàng có thể tăng lãi suất huy động, làm tăng các dòng tiết kiệm chảy vào ngân hàng.

Chính sách đầu tư của nhà nước cũng tác động rất mạnh đến hoạt động huy động vốn của ngân hàng. Khi nhà nước tập trung một lượng vốn lớn trong thời gian ngắn cho những công trình trọng điểm thì nhà nước có thể huy động vốn với lãi suất cao làm cho dòng tiết kiệm của dân cư chảy từ ngân hàng sang kênh huy động của nhà nước.

Tỷ giá tăng, tỷ giá giảm là nhân tố tác động mạnh mẽ đến sự dịch chuyển cơ cấu tiền tệ trong tiết kiệm của người dân. Nếu tỷ giá kỳ vọng tăng sẽ làm cho tiết kiệm bằng nội tệ giảm và tiết kiệm bằng ngoại tệ tăng.

2. Môi trường chính trị - pháp luật:

Một quốc gia mà nay thì đảo chính, mai thì dân biến, ngày kia thì biểu tình, đình công, ám sát chính trị gia, bắn nhau trong quốc hội…và một ngày nào đó thì tuyên bố "xù nợ" quốc tế, phong tỏa tài khoản, tịch biên, sung công quỹ, đổi tiền… Là công dân của một quốc gia như vậy, thử hỏi bạn sẽ cất trữ tài sản ở đâu, ở dạng gì? Bạn có gửi toàn bộ thu nhập nhàn rỗi của mình vào ngân hàng không? Có lẽ mọi người đều có câu trả lời rõ ràng. Qua đó cho thấy, môi trường chính trị - pháp luật ảnh hưởng rất lớn đến hoạt động kinh doanh nói chung, trong đó có hoạt động huy động vốn của ngân hàng.

Mỗi quốc gia đều tồn tại một thể chế chính trị nhất định, sự ổn định về chính trị đối nội và đối ngoại sẽ tác động tích cực đến công tác huy động vốn của một ngân hàng. Trong môi trường chính trị ổn định, người dân an tâm gửi những khoản tiền nhàn rỗi vào ngân hàng để an toàn và sinh lãi. Người người có tiền luôn chọn những nơi an toàn, đó là những quốc gia ổn định về chính trị, pháp luật được duy trì để gửi tiền; ngược lại, sự bất ổn chính trị sẽ làm mất lòng tin trong dân chúng, tạo ra làn sóng "chạy chốn" khỏi tiền tệ để đầu tư vào tài sản thực hay gửi tiền ở nước ngoài, điều này đồng nghĩa với việc thu hẹp khả năng huy động vốn của ngân hàng.

3. Môi trường công nghệ thông tin:

Hoạt động ngân hàng không thể tách rời sự phát phát triển mạnh mẽ của công nghệ thông tin. Phương thức trao đổi giữa khách hàng và ngân hàng rất nhạy cảm với các tiến bộ về công nghệ. Nhờ công nghệ thông tin mà nhiều sản phẩm dịch mới, hiện đại liên quan đến hoạt động huy động vốn của ngân hàng được ra đời như dịch vụ ngân hàng tại nhà (Home Banking), máy

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

rút tiền tự động (ATM), thẻ tín dụng (Credit Card),... gianh giới giữa thị trường nội địa và quốc tế bị xóa nhòa bởi mạng thông tin toàn cầu Internet. Vì vậy, thái độ của khách hàng còn tùy thuộc vào công nghệ mà ngân hàng sử dụng cũng như mức độ thỏa mãn nhu cầu mong muốn của khách hàng.

Với công nghệ hiện đại ngày nay cho phép các ngân hàng tiến hành quy trình giao dịch một cửa, rút ngắn thời gian giao dịch, chuyển tiền và nhận tiền vô cùng thuận tiện, tính bảo mật cao tuyệt đối... đã thu hút được nhiều khách đến giao dịch, làm tăng nguồn vốn huy động cho ngân hàng.

4. Môi trường văn hóa xã hội và tâm lý, thói quen:

Những thay đổi về văn hóa xã hội và đặc điểm của nó cũng có thể tạo ra những khó khăn hay thuận lợi cho việc huy động vốn của ngân hàng. Môi trường văn hóa xã hội tạo nên tập quán, thói quen, tâm lý..., có tác động đáng kể đến hoạt động huy động vốn của ngân hàng.

Ở nhiều nước trên thế giới (trong đó có Việt Nam) tâm lý sính vàng vẫn còn thịnh hành. Khi môi trường kinh tế, chính trị - xã hội bất ổn, người dân sẽ trú ẩn tài sản của mình vào vàng, điều này khiên scho công tác huy động vốn của ngân hàng sẽ gặp khó khăn. Ngược lại, khi môi trường vĩ mô ổn định, tâm lý người dân vừa muốn an toàn lại sinh lãi, nên dòng tiền gửi vào ngân hàng lớn hơn.

Ở các nước phát triển, nhu cầu thanh toán qua ngân hàng là phổ biến. Hầu hết những người dân có thu nhập đều mở tài khoản để thanh toán qua ngân hàng, nên hầu như lượng tiền nhàn rỗi của toàn xã hội được nằm tại các ngân hàng. Ở các nước kém phát triển, thu nhập thấp, cộng với tâm lý ưa tiền mặt trong thanh toán, khiến cho nhu cầu thanh toán qua ngân hàng còn rất hạn chế nên ít người mở tài khoản tại ngân hàng. Do đó, lượng tiền nhàn rỗi của xã hội không được tập trung hết vào hệ thống ngân hàng mà nằm phân tán rãi trong ví của mỗi người dân, gây lãnh phí nguồn lực cho xã hội.

Mức thu nhập của người dân là một trong những yếu tố trực tiếp quyết định đến lượng tiền gửi vào ngân hàng. Thu nhập của người dân cao, thì tỷ lệ tiết kiệm cũng cao và tần số giao dịch qua ngân hàng cũng tăng lên, điều này khiến cho công tác huy động vốn của ngân hàng trở nên thuận lợi.

Tâm lý tin tưởng vào tương lai của khách hàng có tác dụng làm ổn định luồng tiền gửi vào và rút ra; ngược lại nếu khách hàng mất lòng tin, đặc biệt

THƯ VIỆN HUBT

là mất lòng tin về hoạt động ngân hàng thì có thể gây ra hiện tượng rút tiền ồ ạt, khiến cho ngân hàng không những khó khăn trong huy động vốn mà cong gặp rủi ro thanh khoản.

5. Cơ cấu dân số:

Với một cơ cấu dân số trẻ là chủ yếu thì nghiệp vụ huy động vốn của ngân hàng sẽ gặp khó khăn bởi vì tuổi trẻ thường năng động, có tham vọng, mạo hiểm chấp nhận rủi ro để đổi lấy tỷ suất sinh lời cao. Vì thế họ thích đầu tư vào các hình thức khác hơn là gửi tiền tiết kiệm vào ngân hàng để hưởng lãi suất, như đầu tư vào sản xuất kinh doanh, kinh doanh bất động sản, kinh doanh chứng khoán... Ngược lại, với cơ cấu dân số già thì công tác huy động vốn thuận lợi hơn vì người già muốn tài sản của mình an toàn, họ không muốn mạo hiểm đầu tư vào các hình thức khác, mà tập trung gửi tiền vào ngân hàng. Hơn nữa, người già thường lo xa cho tương lai của họ, do đó nhu cầu tiết kiệm là cao hơn nhu cầu đầu tư và tiêu dùng.

3.2. NHÂN TỐ CHỦ QUAN

Các yếu tố nội lực của ngân hàng là những yếu tố ngân hàng có sẵn để quản lý, điều hành và sử dụng trong kinh doanh. Vì là của ngân hàng nên bản thân ngân hàng có thể thay đổi, bổ sung, định hướng để các yếu tố nội lực phát huy tốt nhất, đáp ứng được tình hình kinh doanh của ngân hàng trong từng thời kỳ.

1. Vốn tự có:

Vốn tự có không chỉ quyết định uy tín của ngân hàng, là chiếc đệm giúp cho ngân hàng tránh được rủi ro phá sản, mà còn ảnh hưởng tới quy mô hoạt động của ngân hàng nói chung và là yếu tố quyết định giới hạn tối đa của nguồn vốn. Theo Hiệp ước Basel, các ngân hàng phải có tỷ lệ vốn tự có bắt buộc tính trên tổng tài sản có chịu rủi ro, gồm rủi ro tín dụng, rủi ro thị trường và rủi ro hoạt đông theo công thức.

$$CAR = \frac{\text{Vốn tự có}}{\text{Tổng TSC}(\text{RR tín dụng} + \text{RR thị trường} + \text{RR hoạt động})} \geq 8\%$$

Ở Việt Nam, theo Thông tư 13/2010/TTNHNN thì hệ số CAR mà các ngân hàng phải duy trì là 9%.

Công thức trên cho thấy, với các nhân tố khác không đổi, thì Tổng tài sản có (Tổng nguồn vốn) phụ thuộc vào quy mô vốn tự có của ngân hàng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Vốn tự có càng lớn thì quy mô nguồn vốn của ngân hàng có thể đạt được càng lớn, ngược lại, vốn tự có nhỏ thì quy mô nguồn vốn của ngân hàng theo đó cũng nhỏ. Như vậy, sự phát triển vốn tự có là điều kiện tăng khả năng mở rộng công tác huy động vốn của ngân hàng.

2. Chiến lược kinh doanh của ngân hàng:

Để có hướng đi xuyên suốt, các ngân hàng phải xây dựng cho mình một chiến lược kinh doanh cụ thể. Chiến lược kinh doanh được xây dựng trên cơ sở ngân hàng xác định vị trí của mình trong hệ thống, xác định những điểm mạnh, điểm yếu, cơ hội, thách thức đồng thời dự đoán sự thay đổi của môi trường kinh doanh. Trong chiến lược kinh doanh, ngân hàng có thể quyết định thu hẹp hay mở rộng việc huy động vốn, cơ cấu nguồn vốn, lãi suất, mạng lưới, chi phí huy động vốn... Trong chiến lược kinh doanh tổng thể, thì chiến lược khách hàng đóng vai trò quan trọng, nó tác động tới sự thành công trong công tác huy động vốn của ngân hàng.

3. Các phương thức huy động vốn:

Ta hãy liên tưởng món kem mà ta yêu thích! Có thể nói có bao nhiêu loại hoa thơm quả ngọt thì nhà sản xuất cho ra bấy nhiêu loại kem nhằm thỏa mãn nhu cầu phong phú đa dạng của khách hàng. Tương tự như vậy, một ngân hàng có sản phẩm huy động vốn phong phú và đa dạng sẽ thu hút được nhiều khách hàng đến gửi tiền. Những yếu tố cấu thành một sản phẩm huy động vốn bao gồm: loại tiền, kỳ hạn, lãi suất, điều kiện rút trước hạn, khả năng tiếp cận tín dụng, các tiện ích đi cùng tiền gửi. Các yếu tố này phải được cân nhắc kỹ càng, một mặt, bảo đảm được hiệu quả kinh doanh của ngân hàng, mặt khác hấp dẫn và đáp ứng nhu cầu đa dạng của khách hàng.

4. Nhân tố lãi suất

Về nguyên tắc, lãi suất là giá cả sử dụng tiền tệ, do đó cả người cho vay và người đi vay đều quan tâm đến giá cả, tức lãi suất. Đã là giá thì phải tuân theo quy luật cung cầu của thị trường, nên về cơ bản mức lãi suất thị trường là yếu tố khách quan không phụ thuộc vào ý chí chủ quan của người đi vay và cho vay, mà ta thường gọi là mặt bằng lãi suất. Vậy, yếu tố lãi suất tác động như thế nào đến huy động vốn của ngân hàng? Chúng ta thấy rằng, nếu tăng lãi suất huy động thì ngay lập tức hấp dẫn người gửi tiền, và nếu giảm lãi suất cho vay thì ngay lập tức hấp dẫn người đi vay. Việc tăng giảm lãi suất như vậy rất dễ làm, nhưng các ngân hàng không thể làm tùy tiện, bởi vì

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ NHÂM NHÁO NỘI BỘ

nó sẽ làm giảm kết quả kinh doanh của ngân hàng. Như vậy, lãi suất rất nhạy cảm với khách hàng là người gửi tiền cũng như người đi vay. Nhận thức được điều này, các ngân luôn sử dụng lãi suất như một công cụ đắc lực (có thể nói là number one) để thu hút khách hàng gửi tiền. Vấn đề đặt ra là: Trên cơ sở nào mà một ngân hàng có thể tăng được lãi suất huy động và giảm được lãi suất cho vay mà vẫn duy trì được kết quả kinh doanh? Muốn làm được điều này thì ngân hàng phải giảm được chi phí hoạt động và tăng được năng suất lao động.

Về chính sách lãi suất huy động của ngân hàng: Do nhu cầu của người gửi tiền là rất khác nhau, nên để thỏa mãn nhu cầu của họ thì ngân hàng phải có chính sách lãi suất thích hợp:

- Đối với loại tiền gửi không kỳ hạn: Mục đích chính của loại tiền gửi này là để thanh toán, nên công cụ thu hút tiền gửi không kỳ hạn không phải là lãi suất mà là chất lượng và các tiện ích của dịch vụ ngân hàng cung cấp.

- Đối với loại tiền gửi có kỳ hạn: Mục đích chính của loại tiền gửi này là đầu tư lấy lãi, do đó, yếu tố lãi suất trở nên rất quan trọng. Chính vì vậy, muốn thu hút loại tiền gửi này thì mức lãi suất phải hợp lý, tức ngân hàng phải tìm các giải pháp giảm chi phí hoạt động, làm cơ sở duy trì mức lãi suất hấp dẫn cho người gửi tiền. Ngoài mức lãi suất hấp dẫn, thì ngân hàng cũng phải áp dụng một chính sách lãi suất linh hoạt theo các tiêu chí về kỳ hạn, số dư tiền gửi, phương thức trả lãi, rút trước hạn…, và các tiện ích kèm theo như khả năng tiếp cận tín dụng, cầm cố, chiết khấu,…cùng các biện pháp khuyến khích khác như tặng quà lưu niệm, tổ chức quay số trúng thưởng…

5. Uy tín và thâm niên của ngân hàng:

Uy tín của ngân hàng bao giờ cũng trở thành tiêu điểm cho khách hàng lựa chọn, ngân hàng có uy tín sẽ được nhiều khách hàng đến giao dịch bởi đối với người gửi tiền thì yếu tố an toàn tài sản cho họ là số một sau đó mới là yếu tố lãi suất. Không thể gửi tiền vào một ngân hàng mà hoạt loạt cán bộ tín dụng bị bắt do tham ô, hay Hội đồng quản trị đánh nhau, Tổng giám đốc có giao dịch với Mafia...

Ngoài ra, thâm niên của ngân hàng cũng là một trong những yếu tố lựa chọn để khách hàng gửi tiền. Lĩnh vực nào cũng vậy, yếu tố "gia truyền" nói lên uy tín, chất lượng và hiệu quả của các dịch vụ được cung cấp. Hơn nữa, một ngân hàng càng lâu năm thì quy mô tài sản sẽ lớn, các sản phẩm dịch vụ

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

và các tiện ích ngân hàng cũng sẽ phong phú và đa dạng. Bạn hãy hình dung, trên con phố mà bạn đang ở có 10 điểm giao dịch của 10 ngân hàng khách nhau, khi bạn đi gửi tiền hay muốn sử dụng dịch vụ ngân hàng, thì yếu tố thương hiệu, uy tín và thâm niêm có được bạn cân nhắc lựa chọn?

6. Mạng lưới kênh phân phối:

Kênh phân phối là phương tiện đưa sản phẩm dịch vụ của ngân hàng đến với khách hàng. Như vậy, kênh phân phối là một yếu tố quyết định đến khả năng huy động vốn của ngân hàng, cho phép ngân hàng nắm bắt nhu cầu của khách hàng, từ đó cải tiến sản phẩm dịch vụ phù hợp với nhu cầu thực tế, tăng khả năng huy động vốn của ngân hàng.

Với kênh phân phối truyền thống: Ngân hàng mở rộng mạng lưới chi nhánh, phòng giao dịch, điểm giao dịch rộng khắp để đáp ứng sự thuận tiện cho khách hàng, giúp ngân hàng biết được mức độ hài lòng của khách hàng đối với sản phẩm dịch vụ của mình.

Với kênh phân phối hiện đại: Ngân hàng cung cấp dịch vụ ngân hàng điện tử Online như Internet-Banking, Mobile-Banking, Phone-Banking... cho phép khách hàng có thể xem số dư tài khoản, thực hiện thanh toán, tín dụng và các giao dịch khác tại bất cứ nơi nào và tại bất cứ thời điểm nào. Như vậy, với kênh phân phối hiện đại thì rào cản về không gian và thời gian bị xáo bỏ. Có thể khẳng định rằng, hoàn thiện và phát triển kênh phân phối hiện tại đang là xu thế cạnh tranh chủ yếu của các ngân hàng trên thế giới.

4. MÔ HÌNH QUẢN LÝ VỐN CỦA NHTM

Các NHTM ngày càng lớn mạnh với mạng lưới chi nhánh rộng khắp, mỗi chi nhánh ngân hàng đều thực hiện công tác huy động vốn và cho vay. Vậy, đứng trên giác độ của ngân hàng như một tổng thể thì việc quản lý nguồn vốn huy động và cho vay của ngân hàng phải như như thế nào? Để trả lời câu hỏi này, chúng ta nghiên cứu hai mô hình quản lý vốn đó là mô hình quản lý vốn phân tán (mô hình truyền thống) và quản lý vốn tập trung (mô hình hiện đại).

4.1. MÔ HÌNH QUẢN LÝ VỐN PHÂN TÁN

Mô hình quản lý phân tán là mô hình theo đó vốn được quản lý tại mỗi chi nhánh, mỗi đơn vị có nhu cầu sử dụng vốn dưới sự điều hành chung của Hội sở chính theo chính sách của ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT

Với cơ chế quản lý phân tán, mỗi chi nhánh hoạt động và điều hành vốn tại đơn vị mình một cách tương đối độc lập. Chi nhánh chủ động quyết định việc huy động, cho vay trong phạm vi giới hạn được phép, đồng thời chịu trách nhiệm quản lý rủi ro đối với những phát sinh có liên quan. Trường hợp huy động của chi nhánh lớn hơn cho vay, tức chi nhánh dư thừa vốn, thì được gửi vốn tại Hội sở chính với mức chênh lệch lãi suất nhất định; trường hợp huy động của chi nhánh thấp hơn cho vay, tức chi nhánh thiếu vốn, thì được vay vốn tại Hội sở chính. Như vậy, gắn với mô hình phân tán là cơ chế "vay/gửi" giữa chi nhánh và Hội sở chính, trong đó, số dư tiền gửi là không giới hạn, nhưng mỗi chi nhánh chỉ được phân bổ một hạn mức "vay" nhất định.

Với cơ chế "vay/gửi" này, đã phát sinh nhiều nhược điểm trong quá trình xử lý nghiệp vụ và tính hiệu quả trong việc quản lý nguồn vốn và sử dụng vốn của ngân hàng như một tổng thể, thể hiện ở một số điểm chủ yếu sau đây:

- Mức độ tập trung vốn thấp, trên thực tế vốn được quản lý tại từng chi nhánh nhỏ lẻ. Với quản lý vốn phân tán, rất khó để đánh giá mức độ rủi ro trong hoạt động cũng như triển khai công tác quản lý rủi ro.

- Chưa đánh giá được mức độ đóng góp của các chi nhánh vào kết quả chung của toàn hệ thống. Lợi nhuận của chi nhánh không chỉ đến từ hoạt động kinh doanh thông thường mà còn phụ thuộc rất nhiều vào hoạt động chuyển vốn nội bộ, hiệu quả hoạt động của các chi nhánh chưa được đánh giá một cách khách quan, chính xác do vậy chưa thực sự khuyến khích chi nhánh trong việc nâng cao hiệu quả kinh doanh.

Để khắc phục hạn chế này và tăng cường quản lý rủi ro, đặc biệt là rủi ro thanh khoản và rủi ro lãi suất, nâng cao hiệu quả kinh doanh của ngân hàng như một tổng thể, các ngân hàng đã chuyển sang áp dụng mô hình quản lý vốn tập trung.

4.2. MÔ HÌNH QUẢN LÝ VỐN TẬP TRUNG

Khái niệm:

Mô hình quản lý vốn tập trung (còn gọi là cơ chế định giá chuyển vốn nội bộ FTP - Fund Transfer Pricing) là cơ chế quản lý vốn tại Hội sở chính, chi nhánh trở thành đơn vị kinh doanh thực hiện mua/bán vốn với Hội sở; Hội sở sẽ mua *toàn bộ* tài sản Nợ của chi nhánh và bán *toàn bộ* tài sản Có cho chi nhánh; Thu nhập/chi phí của chi nhánh với Hội sở được xác định

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

thông qua cơ chế bù trừ giá mua/bán vốn; Rủi ro thanh khoản và rủi ro lãi suất được xử lý tập trung thống nhất tại Hội sở.

Đặc điểm: Từ khái niệm cho thấy, quản lý vốn tập trung có các đặc điểm:

1. Nguồn vốn được quản lý theo nguyên tắc tập trung, cả hệ thống là một bảng tổng kết tài sản *thống nhất và duy nhất,* không tồn tại nghiệp vụ cân đối vốn tại các chi nhánh.

2. Công tác điều hành vốn nội bộ được chuyển từ cơ chế "vay/gửi" sang cơ chế "mua/bán" vốn. Cùng với sự chuyển đổi này thì toàn bộ rủi ro về vốn như rủi ro thanh khoản và rủi ro lãi suất sẽ được chuyển về Hội sở chính.

3. Lãi suất hay giá của hoạt động "mua/bán" vốn (FTP) trong từng thời điểm do Hội sở chính xác định. Hay nói các khác, Hội sở chính sẽ là nhà tạo giá (Price Maker), còn chi nhánh sẽ là người chấp nhận giá (Price Taker). Hội sở chính sẽ niêm giá đồng thời hai chiều, chiều mua vốn (Bid) và chiều bán vốn (Offer). Lãi suất Bid sẽ thấp hơn lãi suất Offer, chênh lệch thể hiện khoản thu nhập gộp của Hội sở.

4. Một chi nhánh cỏ thể chỉ tham gia bán vốn cho Hội sở nếu chi nhánh có lợi thế trong việc huy động vốn với giá rẻ, số lượng lớn. Trong trường hợp này, thu nhập của chi nhánh chính là chênh lệch giữa giá Bid và lãi suất huy động vốn của chính nhánh. Tương tư, một chính nhánh có thể chỉ tham gia mua vốn từ Hội sở nếu chi nhánh có lợi thế trong việc cho vay khách hàng với giá cao, số lượng lớn. Trong trường hợp này, thu nhập của chi nhánh chính là chênh lệch giữa lãi suất cho vay khách hàng với giá Offer. Trong thực tế kinh doanh, do chi nhánh vừa huy động vốn vừa cho vay khách hàng, nên mối quan hệ giữa chí nhánh và Hội sở được thể hiện ở chỗ: Hội sở chính mở cho mỗi chi nhánh một tài khoản vãng lai, trong đó, toàn bộ vốn huy động của chi nhánh phản ánh TSN của Hội sở, được Hội sở trả mức lãi suất Bid; toàn bộ dư nợ cho vay khách hàng của chi nhánh phản ánh TSC của Hội sở, chi nhánh phải trả mức lãi suất Offer. Định kỳ giữa Hội sở và chi nhánh quyết toán với nhau, thu nhập/chi phí sẽ phát sinh cho Hội sở hay chi nhánh.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

5. CHỈ TIÊU ĐÁNH GIÁ CHẤT LƯỢNG NGUỒN VỐN

Để có cái nhìn tổng quan về quy mô và chất lượng nguồn vốn, cần thiết phải xây dựng một hệ thống chỉ tiêu đo lường làm cơ sở phân tích, so sánh giữa các thời kỳ và với các ngân hàng khác, trên cơ sở đó đề ra các biện pháp, chính sách nguồn vốn một cách hợp lý.

1. Tổng nguồn vốn của ngân hàng:

Tổng nguồn vốn phản ánh số dư nội bảng của tất cả các nguồn vốn của ngân hàng tại một thời điểm và được báo cáo chính thức hàng năm trên bảng cân đối kế toán tại thời điểm ngày 31 tháng 12. Khi tính Tổng nguồn vốn thì phải quy đổi các ngoại tệ ra nội tệ và không đề cập đến yếu tố kỳ hạn của nguồn vốn. Nhìn vào bảng cân đối kế toán cho thấy Tổng nguồn vốn đúng bằng Tổng sử dụng vốn. Tại bất kỳ thời điểm nào, ta luôn có:

Tổng nguồn vốn (TNV) = Tổng sử dụng vốn = Tổng tài sản

Tổng nguồn vốn = Vốn chủ sở hữu + Nợ phải trả

Tăng trưởng TNV giữa các thời kỳ được tính theo công thức:

- Số tuyệt đối:

Tăng trưởng TNV (VND) = TNV_t - $TNV_{(t-1)}$

- Số tương đối:

$$\text{Tốc độ tăng trưởng TNV (lần)} = \frac{TNV_t}{TNV_{(t-1)}}$$

$$\text{Tốc độ tăng trưởng TNV (\%)} = \left[\frac{TNV_t}{TNV_{(t-1)}} - 1\right].100\%$$

2. Tỷ lệ chi phí huy động vốn:

Với các nhân tố khác không đổi, giá thành của một đồng vốn càng thấp thì lợi nhuận thu được khi sử dụng một đồng vốn càng cao, làm cho hiệu quả huy động vốn cũng tăng. Vì vậy, để tăng hiệu quả của nguồn vốn, ngân hàng phải tìm cách giảm giá thành của từng nguồn. Để đo lường giá thành nguồn vốn, chúng ta sử dụng các chỉ tiêu sau:

2.1. Chỉ tiêu Chi phí lãi suất/Vốn huy động (VHĐ):

$$\text{Chi phí lãi suất/VHĐ} = \frac{\text{Lãi suất trả cho VHĐ}}{\text{Số dư VHĐ bình quân}}.100\%$$

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Chỉ tiêu này nói lên rằng, để có 100 đồng nguồn vốn huy động thì ngân hàng phải trả tiền lãi suất là bao nhiêu đồng. Chỉ tiêu này càng thấp, thể hiện giá thành huy động vốn thấp, tức ngân hàng khai thác được những nguồn vốn giá rẻ, làm tăng chất lượng nguồn vốn.

2.2. Chỉ tiêu Chi phí lãi suất/Vốn đi vay (VĐV):

$$\text{Chi phí lãi suất/VĐV} = \frac{\text{Lãi suất trả cho VĐV}}{\text{Số dư VĐV bình quân}}.100\%$$

Ngày nay, thị trường tiền tệ liên ngân hàng phát triển, nhiều ngân hàng có nguồn vốn kinh doanh phụ thuộc đáng kể vào vốn đi vay, do đó, chi phí tiền lãi suất đi vay cũng ảnh hưởng đáng kể đến hiệu quả kinh doanh của ngân hàng. Chỉ tiêu này nói lên rằng, để có 100 đồng nguồn vốn đi vay thì ngân hàng phải trả tiền lãi suất là bao nhiêu đồng. Chỉ tiêu này càng thấp, thể hiện giá thành nguồn vốn đi vay thấp, tức ngân hàng khai thác được những nguồn vốn giá rẻ, làm tăng chất lượng nguồn vốn.

2.3. Chỉ tiêu Chi phí lãi suất/(VHĐ +VĐV):

Trong kinh doanh, ngân hàng không phân biệt đồng tiền này là vốn huy động, đồng tiền kia là vốn đi vay mà ngân hàng sử dụng nguồn vốn (VHĐ và VĐV) cho mục đích kinh doanh như một tổng thể. Chính vì vậy, việc tính chi phí tiền lãi suất cho tổng VHĐ và VĐV là cần thiết và có ý nghĩa hơn so với tính chi phí tiền lãi suất riêng biệt cho từng nguồn.

$$\text{Chi phí lãi suất/(VHĐ + VĐV)} = \frac{\text{Lãi suất trả cho Nợ phải trả}}{\text{Số dư (VHĐ + VĐV) bình quân}}.100\%$$

Với các nhân tố khác không đổi, căn cứ vào giá thành, nếu nguồn vốn nào có giá thành thấp thì ngân hàng nên tạp trung khai thác triệt để, còn những nguồn vốn nào có giá thành cao thì hạn chế.

2.4. Chỉ tiêu Tổng chi phí/(VHĐ +VĐV):

Trong công tác nguồn vốn, ngoài tiền lãi suất phải trả, ngân hàng còn phải trả các khoản chi phí liên quan đến hoạt động và quản lý. Do đó, để tính được giá thành hỗn hợn của nguồn vốn ta dùng công thức:

$$\text{Tổng chi phí/(VHĐ + VĐV)} = \frac{\text{Tổng chi phí}}{\text{Số dư (VHĐ + VĐV) bình quân}}.100\%$$

"Tổng chi phí" bao gồm chi phí tiền lãi suất phải trả, chi phí hoạt động và chi phí quản lý ngân hàng.

THƯ VIỆN HUBT

Có thể nói đây là chỉ tiêu hỗn hợp về chi phí cho nguồn vốn, ngân hàng nào có chỉ tiêu này càng thấp chứng tỏa nguồn vốn có chất lượng càng cao, và biện pháp quan trọng bậc nhất để nâng cao chất lượng nguồn vốn đó là giảm chi phí hoạt động và chi phí quản lý ngân hàng.

3. Lãi suất thị trường:

a/ Lãi suất thị trường tăng: Nguồn vốn có lãi suất cố định và thời hạn càng dài thì càng giảm chi phí trả lãi suất; nguồn vốn có lãi suất thả nổi hoặc thời hạn càng ngắn thì càng làm tăng chi phí trả lãi suất.

b/ Lãi suất thị trường giảm: Nguồn vốn có lãi suất cố định và thời hạn càng dài thì càng làm tăng chi phí trả lãi suất; nguồn vốn có lãi suất thả nổi hoặc thời hạn càng ngắn thì càng làm giảm chi phí trả lãi suất.

4. Thị phần nguồn vốn của ngân hàng:

Để thấy được quy mô nguồn vốn của ngân hàng trên địa bàn hoạt động, chúng ta sử dụng các chỉ tiêu thị phần sau:

a/ Đối với TNV:

- Thị phần TNV:

$$\text{Thị phần TNV}_t = \frac{\text{TNV}_t}{\sum_{i=1}^{n} \text{TNV}_{t,i}}.100\%$$

Trong đó: n là tổng số ngân hàng hoạt động trên địa bàn.

- Tỷ lệ thay đổi thị phần:

Thay đổi số tuyệt đối (%) = Thị phần TNV_t - Thị phần $\text{TNV}_{(t-1)}$

$$\text{Thay đổi số tương đối (\%)} = \left[\frac{\text{Thị phần TNV}_t}{\text{Thị phần TNV}_{(t-1)}} - 1\right].100\%$$

b/ Đối với vốn huy động (VHĐ):

Vốn huy động phản ánh chính xác hơn về vị thế của ngân hàng trong việc huy động nguồn vốn nhàn rỗi trên địa bàn.

$$\text{Thị phần VHĐ}_t = \frac{\text{VHĐ}_t}{\sum_{i=1}^{n} \text{VHĐ}_{t,i}}.100\%$$

Thay đổi số tuyệt đối(%) = Thị phần VHĐ_t - Thị phần $\text{VHĐ}_{(t-1)}$

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

$$\text{Thay đổi số tương đối (\%)} = \left[\frac{\text{Thị phần VHĐ}_t}{\text{Thị phần VHĐ}_{(t-1)}} - 1\right].100\%$$

5. Tỷ trọng VCSH trên Tổng nguồn vốn:

VCSH thực hiện nhiều chức năng, trước hết đáp ứng yêu cầu của pháp luật với mục đích là tấm đệm bảo vệ người gửi tiền, tiếp đến là điều kiện quyết định quy mô Tổng tài sản của ngân hàng. Để thấy được mối quan hệ giữa VCSH và Tổng nguồn vốn, ta sử dụng hai chỉ tiêu:

a/ Tỷ trọng thông thường:

$$\text{Tỷ lệ VCSH}_t = \frac{\text{VCSH}_t}{\text{TNV}_t}.100\%$$

Kinh doanh ngân hàng chủ yếu là bằng vốn huy động, nên tỷ lệ này nhìn chung là thấp (khoảng 10%). Nếu tỷ lệ này quá thấp, nghĩa là ngân hàng đã huy động và đi vay quá nhiều để kinh doanh, làm cho chức năng là tấm đệm bảo vệ người gửi tiền bị suy giảm. Nếu tỷ lệ này quá cao, nghĩa là ngân hàng đã không tận dụng tiềm năng vốn tự có để mở rộng quy mô kinh doanh.

b/ Hệ số CAR:

Để phản ánh chính xác hơn và đáp ứng yêu cầu của cơ quan quản lý, thì mối quan hệ giữa quy mô Tổng tài sản và VSCH được thể hiện thông qua hệ số CAR. Mối quan hệ này là tỷ lệ thuận, nghĩa là với các nhân tố khác không đổi, VCSH càng lớn thì ngân hàng *được phép* có quy mô Tổng tài sản cũng càng lớn.

6. Tương quan giữa thị trường I và thị trường II:

$$\text{Tương quan thị trường I/II (lần)} = \frac{\text{Nguồn vốn thị trường I}}{\text{Nguồn vốn thị trường II}}$$

Thị trường I là thị trường quan hệ với khách hàng phi ngân hàng. Thông thường, một ngân hàng luôn có mối quan hệ gắn bó với thị trường I hơn là thị trường II trong việc huy động vốn cũng như sử dụng vốn. Điều này là vì, thị trường I có đặc điểm là ổn định và xét về nguồn gốc thì mọi nguồn vốn nhàn rỗi trong xã hội đều bắt nguồn từ thị trường I và mọi khoản cho vay xét cho cùng cũng đều được triển khai thực hiện tại thị trường này.

Tỷ lệ này ở VCB như tính toán ở trên vào khoảng 5 lần. Nếu tỷ lệ này quá thấp, nghĩa là hoạt động kinh doanh của ngân hàng dựa vào và phụ thuộc nhiều vào thị trường II. Nếu tình hình này diễn ra thường xuyên và

THƯ VIỆN HUBT

kéo dài, thì ban quản trị điều hành cần xem xét lại chiến lược kinh doanh nói chung và đặc biệt là chiến lược về nguồn vốn.

7. Tỷ lệ các nguồn vốn về kỳ hạn:

a/ Tỷ lệ nguồn vốn không kỳ hạn:

$$\text{Vốn không kỳ hạn (\%)} = \frac{\text{Vốn không kỳ hạn}}{\text{Tổng vốn huy động}}.100\%$$

Đặc trưng của nguồn vốn không kỳ hạn là không ổn định nhưng giá rẻ. Như trên đã trình bày, nói là không kỳ hạn, nhưng luôn tồn tại một tỷ lệ số dư thường xuyên, ngân hàng có thể sử dụng để cho vay có kỳ hạn. Chính vì điều này, mà các ngân hàng luôn ra sức thu hút nguồn vốn không kỳ hạn giá rẻ này. Tỷ trọng vốn không kỳ hạn lớn có nhiều ý nghĩa, chủ yếu là:

- Giá thành huy động vốn thấp.

- Biểu hiện chất lượng dịch vụ thanh toán của ngân hàng cao (vì tiền gửi không kỳ hạn nhằm mục đích thanh toán là chủ yếu).

- Do tiền gửi thanh toán chủ yếu gắn với hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp, nên khi tỷ trọng vốn không kỳ hạn lớn, thể hiện xu hướng kinh doanh bán buôn của ngân hàng là chủ yếu.

- Dịch vụ thanh toán phát triển sẽ kéo theo hàng loạt các sản phẩm dịch vụ khác của ngân hàng phát triển, như cho vay, bảo lãnh, kinh doanh ngoại tệ.

b/ Tỷ trọng nguồn vốn có kỳ hạn:

Thực tế cho thấy, các chủ thể kinh tế (doanh nghiệp, cá nhân, hộ gia đình và nhà nước) có nhu cầu vốn có thời hạn (ngắn hạn đến 1 năm, trung hạn đến 5 năm và dài hạn trên 5 năm) là chủ yếu. Điều này được thể rõ ở danh mục cho vay của ngân hàng cũng như khi nhìn vào tài sản của các chủ thể kinh tế. Trong khi đó ngân hàng chỉ có thể và chỉ được dùng một tỷ lệ nhất định (khoảng 30%) vốn ngắn hạn để cho vay có thời hạn. Do đó, các ngân hàng muốn tài trợ dài hạn thì phải dựa vào nguồn vốn có kỳ hạn là chủ yếu. Nguồn vốn có kỳ hạn có ưu điểm là tính ổn định của nó, nên tỷ lệ sử dụng nguồn vốn này để cho vay có thời hạn thường cao. Tuy nhiên, để thu hút nguồn vốn có kỳ hạn, ngân hàng phải trả mức lãi suất huy động cũng cao, theo quy tắc chung là kỳ hạn càng dài thì lãi suất càng cao, đặc biệt, trong thời kỳ lạm phát cao, thì không những lãi suất huy động cao mà ngân hàng còn rất khó huy động nguồn vốn có thời hạn dài.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THÀNH VIÊN NỘI BỘ

$$\text{Tỷ trọng nguồn vốn có kỳ hạn} = \frac{\text{Nguồn vốn có kỳ hạn}}{\text{Tổng vốn huy động}}.100\%$$

Do kỳ hạn của nguồn vốn là rất phong phú và đa dạng, nên để phản ánh chính xác chất lượng kỳ hạn của nguồn vốn, thì phải phân tích tỷ trọng nguồn vốn của từng kỳ kỳ hạn.

$$\text{Tỷ trọng nguồn vốn kỳ hạn (t)} = \frac{\text{Nguồn vốn kỳ hạn (t)}}{\text{Tổng vốn huy động}}.100\%$$

Ngoài ra, để phản ánh chất lượng kỳ hạn của tổng nguồn vốn, người ta sử dụng chỉ tiêu "kỳ hạn bình quân" của tổng nguồn vốn.

8. Tỷ lệ tiền gửi tiết kiệm:

Tiền gửi tiết kiệm của dân cư được xem là nguồn vốn chất lượng xét về tính ổn định số dư và ổn định về nhóm khách hàng ruột của ngân hàng. Ta có:

$$\text{Tỷ trọng tiền gửi tiết kiệm} = \frac{\text{Tiền gửi tiết kiệm}}{\text{Tổng vốn huy động}}.100\%$$

9. Tỷ lệ phát hành giấy tờ có giá:

Ngày nay, huy động vốn bằng hình thức phát hành giấy tờ có giá là rất phổ biến do tính linh hoạt của nó. Ngân hàng có thể phát hành giấy tờ có giá thường xuyên hay theo đợt. Để thấy được khả năng huy động vốn linh hoạt của ngân hàng, người ta sử dụng các chỉ tiêu:

$$\text{Tỷ trọng giấy tờ có giá} = \frac{\text{Giấy tờ có giá}}{\text{Tổng vốn huy động}}.100\%$$

$$\text{Tỷ trọng phát hành theo đợt} = \frac{\text{Giá trị thực hiện}}{\text{Chỉ tiêu phát hành}}.100\%$$

10. Tỷ lệ ngoại tệ trong nguồn vốn:

$$\text{Tỷ trọng ngoại tệ} = \frac{\text{Tổng giá trị ngoại tệ quy VND}}{\text{Tổng nguồn vốn}}.100\%$$

Tỷ trọng ngoại tệ trên tổng nguồn vốn cao phản ánh ngân hàng thiên về kinh doanh đa ngoại tệ và cung cấp dịch vụ ngân hàng quốc tế như thanh toán quốc tế, kinh doanh ngoại tệ, bảo lãnh ngân hàng trong ngoại thương. Khi tỷ lệ này cao, ngân hàng cần phải quan tâm phòng ngừa rủi ro tỷ giá. Trong xu thế chống đô la hóa ở Việt Nam thì tỷ lệ vốn bằng ngoại tệ ở nội bảng ngày càng giảm do các ngân hàng bị hạn chế huy động và cho vay bằng ngoại tệ.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU LƯU HÀNH NỘI BỘ

6. KỲ HẠN BÌNH QUÂN CỦA TỔNG NGUỒN VỐN

Các nhà quản lý ngân hàng luôn quan tâm đến việc quản lý chất lượng tài sản nợ, tức đạt được những nguồn vốn có chi phí thấp, ổn định với kỳ hạn hợp lý. Như vậy, ngoài việc quản lý mức lãi suất huy động, thì việc quản lý kỳ hạn của nguồn vốn cũng là một nhân tố quan trọng ảnh hưởng đến chất lượng tài sản nợ của một NHTM. Như chúng ta đều biết, giữa lãi suất và kỳ hạn có mối quan hệ chặt chẽ với nhau, ví dụ: trong điều kiện bình thường, tức tiền tệ là ổn định, thì kỳ hạn càng dài sẽ có mức lãi suất tương ứng càng cao. Vấn đề đặt ra là, làm thế nào để xác định được kỳ hạn bình quân (KHBQ) của nguồn vốn và ý nghĩa kinh tế của nó trong kinh doanh ngân hàng?

Việc xác định chính xác KHBQ của nguồn vốn có ý nghĩa rất lớn, bởi vì nó giúp nhà quản lý ngân hàng hạch định chính sách đầu tư và cho vay một cách chủ động sát với chất lượng tài sản nợ xét từ giác độ kỳ hạn. Đồng thời kỳ hạn bình quân của nguồn vốn có thể được coi như chiếc đèn đỏ cảnh báo nhà quản lý ngân hàng về đảm bảo khả năng thanh khoản, ví dụ, nếu nguồn vốn có KHBQ tương đối dài thì nhà quản lý có thể an tâm đầu tư hay cho vay với kỳ hạn dài hơn; ngược lại, nếu KHBQ tương đối ngắn thì nhà quản lý ngân hàng không thể tùy tiện đầu tư hay cho vay với kỳ hạn dài, mà phải tập trung bảo đảm khả năng thanh khoản.

Để xác định KHBQ của nguồn vốn, cần tiến hành theo hai bước như sau:

Bước 1: Tính kỳ hạn bình quân của từng nguồn riêng biệt.

Bước 2: Tính kỳ hạn bình quân cho cả nguồn vốn.

Công thức chung để tính kỳ hạn bình quân như sau:

$$KHBQ = \frac{\sum_{i=1}^{n} \overline{w_i} * t_i}{\sum_{i=1}^{n} \overline{w_i}}$$

Trong đó:

t_i là kỳ hạn của nguồn vốn nhóm i.

$\overline{w_i}$ là số dư bình quân hay tỷ trọng bình quân của nguồn vốn nhóm i.

n là số nhóm cấu thành tổng nguồn vốn.

i là số thứ tự.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Để hiểu được nội dung công thức trên, chúng ta hãy xét ví dụ: Tính KHBQ của hai nguồn vốn là tiền gửi tiết kiệm và kỳ phiếu bằng VND theo số liệu mô phỏng sau đây.

Bước 1: Xác định kỳ hạn bình quân của từng nguồn vốn:

a/ Đối với tiết kiệm:

i	t_i	$\overline{w_i}$	$\overline{w_i} * t_i$
1	0	0,10	0,00
2	3	0,30	0,90
3	6	0,35	2,10
4	9	0,10	0,90
5	12	0,15	1,80
Tổng		1,00	5,70

Ghi chú: t là kỳ hạn tính theo tháng; $\overline{w_i}$ trong ví dụ đang xét thể hiện tỷ trọng của nguồn vốn i và các tỷ trọng này chỉ là giả thiết.

Qua tính toán cho thấy, kỳ hạn bình quân của nguồn vốn tiết kiệm là 5,7 tháng, tức 5 tháng 21 ngày.

b/ Đối với kỳ phiếu:

i	t_i	$\overline{w_i}$	$\overline{w_i} * t_i$
1	3	0,20	0,60
2	6	0,40	2,40
3	9	0,15	1,35
4	12	0,15	1,80
5	18	0,10	1,80
Tổng		1,00	7,95

Qua tính toán cho thấy, kỳ hạn bình quân của các kỳ phiếu là 7,95 tháng, tức 7 tháng 29 ngày.

Bước 2: Xác định kỳ hạn bình quân của cả hai nguồn vốn:

THƯ VIỆN HUBT

Giả sử tỷ trọng số dư tiền gửi tiết kiệm bình quân là 70% và kỳ phiếu là 30%, ta có:

i	t_i	$\overline{w_i}$	$\overline{w_i} * t_i$
1	5,70	0,70	3,99
2	7,95	0,30	2,39
Tổng		1,00	6,38

Qua tính toán cho thấy, kỳ hạn bình quân của cả hai nguồn vốn là 6,38 tháng, tức 6 tháng 11 ngày.

Lưu ý và ý nghĩa của kỳ hạn bình quân:

1. Để tính kỳ hạn bình quan một cách chính xác, thì phải biết chính xác số dư bình quân của từng kỳ hạn và của từng nguồn vốn.

2. Đối với tiền gửi không kỳ hạn: Mặc dù là không kỳ hạn, nhưng trên thực tế luôn tồn tại một số dư thường xuyên nhất định, do đó, theo kinh nghiệm, có thể phân bổ số dư bình quân tiền gửi không kỳ hạn, ví dụ trong thực tế các NHTM thường áp dụng như sau:

30% số dư tiền gửi không kỳ hạn được xem là có kỳ hạn 12 tháng.

30% số dư tiền gửi không kỳ hạn được xem là có kỳ hạn 3 tháng.

40% số dư tiền gửi không kỳ hạn được xem là không có kỳ hạn.

3. Với phương pháp tính toán như trên, chúng ta có thể mở rộng để tính kỳ hạn bình quân cho tất cả các nguồn vốn.

4. Kết quả tính "Lãi suất huy động bình quân" và "Kỳ hạn bình quân" của tổng nguồn vốn mách bảo chúng ta trong việc điều chỉnh chính sách đối với tài sản nợ theo các hướng sau:

Thứ nhất, chú trọng các nguồn vốn có kỳ hạn dài hơn KHBQ và có mức lãi suất huy động thấp hơn lãi suất huy động bình quân.

Thứ hai, tùy theo đặc điểm kinh doanh và tùy theo chính sách tài sản nợ mà có thể lựa chọn một trong hai khả năng sau:

- Trường hợp kỳ hạn của nguồn vốn ít ảnh hưởng đến hoạt động kinh doanh thì nên tập trung huy động những nguồn vốn có mức lãi suất thấp hơn lãi suất huy động bình quân.

THƯ VIỆN HUBT
© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

- Trường hợp có thể chịu được lãi suất huy động cao (cao hơn lãi suất huy động bình quân) và có nhu cầu về vốn dài hạn để cho vay thì nên tập trung huy động những nguồn vốn có kỳ hạn dài hơn KHBQ.

Thứ ba, qua phân tích cho thấy, để có được nguồn vốn với giá thành thấp thì phải chịu kỳ hạn ngắn. Như vậy, vấn đề đặt ra là phải biết lựa chọn trong mối quan hệ đánh đổi giữa giá thành và kỳ hạn để có được một cơ cấu nguồn vốn hợp lý nhất.

7. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP

1. Điểm khác biệt cơ bản trong cấu trúc nguồn vốn giữa ngân hàng và doanh nghiệp là như thế nào?
2. Hãy phân tích những đặc điểm của nguồn vốn ngân hàng.
3. Hãy phân tích vai trò của nguồn vốn ngân hàng.
4. Hãy phân loại nguồn vốn của ngân hàng.
5. Các nhan tố ảnh hưởng đến công tác huy động vốn của ngân hàng.
6. Các mô hình quản lý vốn của ngân hàng.
7. Hệ thống chỉ tiêu đánh giá quy mô và chất lượng nguồn vốn của ngân hàng.
8. Phương pháp xác định kỳ hạn bình quân của nguồn vốn và ý nghĩa của nó.
9. Tại sao nói Vốn chủ sở hữu là chiếc đệm giúp NHTM trách rơi vào trạng thái phá sản?
10. Phân tích cơ cấu nguồn vốn của NHTM và chỉ ra nguồn vốn quan trọng nhất. Tại sao?
11. Tại sao ngày nay các NHTM lại chủ động trong việc quản lý TSN?
12. Trình bày các phát kiến mới về công cụ huy động vốn của NHTM.
13. Tại sao ngày nay các NHTM giảm được mức dự trữ vượt mức?
14. Trình bày mối quan hệ giữa các nghiệp vụ huy động vốn, cho vay, thanh toán và dịch vụ ngoại bảng của NHTM.
15. Phân biệt giữa hoạt động huy động vốn và đi vay của NHTM./.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

CHƯƠNG 24

QUẢN TRỊ VỐN CHỦ SỞ HỮU VÀ RỦI RO PHÁ SẢN

1. CHỨC NĂNG CỦA VỐN CHỦ SỞ HỮU

Trong chương này chúng ta sẽ nghiên cứu các chức năng của *vốn chủ sở hữu* của NHTM (sau đây viết tắt là VCSH). VCSH không những là nguồn bổ sung bên cạnh vốn huy động (bao gồm: tiền gửi và các khoản nợ khác), mà còn đóng vai trò quan trọng trong việc bảo vệ NHTM, các chủ nợ (người gửi tiền) và hệ thống ngân hàng nói chung trước rủi ro mất khả năng thanh toán của NHTM. Như vậy, có thể nói VCSH giúp NHTM ngăn ngừa những rủi ro, như: rủi ro tín dụng, rủi ro lãi suất, v.v. Ngoài ra, chúng ta cũng đề cập đến việc NHTW quy định tỷ lệ an toàn vốn đối với NHTM là như thế nào.

Trong các chương trước, chúng ta đã nghiên cứu phương pháp quản trị các rủi ro trong kinh doanh ngân hàng. Các rủi ro này có thể phát sinh từ các hoạt động nội bảng và ngoại bảng cũng như ở trong và ngoài nước. Để duy trì sự tồn tại, nhà quản trị ngân hàng cần bảo vệ ngân hàng mình trước những rủi ro mất khả năng thanh toán (vỡ nợ); nghĩa là, bảo vệ ngân hàng trước khi buộc phải đi đến phá sản.

Phương tiện chính giúp NHTM phòng ngừa rủi ro mất khả năng thanh toán và không phải đi đến phá sản đó là VCSH của ngân hàng. Điều này phản ánh ***chức năng thứ nhất*** của VCSH, đó là: *"Hấp thụ những khoản thua lỗ lớn phát sinh không dự tính trước, nhằm củng cố lòng tin và tạo khả năng cho ngân hàng tiếp tục duy trì và phát triển hoạt động"*.

Hơn nữa, VCSH còn bảo vệ những người gửi tiền (không phải cổ đông) trước những thua lỗ của ngân hàng. Điều này phản ánh ***chức năng thứ hai*** của VCSH, đó là: *"Bảo vệ những người gửi tiền không có bảo hiểm tiền gửi khi ngân hàng bị mất khả năng thanh toán và phá sản"*.

VCSH của NHTM bảo vệ không chỉ những người gửi tiền không có bảo hiểm tiền gửi, mà còn bảo vệ các nhà bảo hiểm tiền gửi. Điều này phản ánh ***chức năng thứ ba*** của VCSH, đó là: *"Bảo vệ các nhà bảo hiểm tiền gửi"*.

Cuối cùng, cũng giống như bất cứ một công ty nào, VCSH luôn là nguồn tài chính quan trọng đối với NHTM. VCSH luôn là đối tượng điều

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chỉnh để NHTM lựa chọn tỷ lệ giữa VCSH và vốn huy động để tài trợ cho các dự án mới và mở rộng hoạt động kinh doanh. Như vậy, những yếu tố truyền thống ảnh hưởng đến cơ cấu VCSH của công ty, ví dụ, giảm thuế lãi suất, cũng được đề cập trong quyết định VCSH của NHTM. Điều này phản ánh ***chức năng thứ tư*** của VCSH, đó là: *"Để tài trợ cho các thiết bị và đầu tư cần thiết khác để ngân hàng có thể hoạt động và nâng cao năng lực cung cấp các dịch vụ tài chính cho khách hàng".*

Sau đây, chúng ta sẽ tập trung nhiều vào ba chức năng đầu của VCSH trong việc làm giảm rủi ro vỡ nợ. Trước hết chúng ta hãy xem chi phí để đạt được VCSH là như thế nào.

2. CHI PHÍ VỐN CHỦ SỞ HỮU

Ngày nay, các NHTM huy động các nguồn vốn có mức lãi suất cố định hay thả nổi bằng cách phát hành các giấy nhận nợ như chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu,... phải cạnh tranh với mức lãi suất của tín phiếu, trái phiếu kho bạc cũng như các thương phiếu và trái phiếu công ty. Tương tự như vậy, NHTM cũng phải cạnh tranh trên thị trường cổ phiếu để tăng VCSH. Như đã thảo luận ở các chương trước, khả năng sinh lợi nhuận của ngân hàng phản ánh dòng tiền ròng từ các hoạt động nội bảng và ngoại bảng. Mặt khác, giá cổ phiếu của ngân hàng được bán trên trên thị trường phản ánh mức cổ tức hiện hành và dự tính được ngân hàng thanh toán từ nguồn lợi nhuận thu được. Giống như các loại hình công ty khác, ta có thể viết:

$$P_0 = \frac{D_1}{(1+k)} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \cdots + \frac{D_\infty}{(1+k)^\infty} \qquad (1)$$

Trong đó:

P_0 - Thị giá hiện hành của cổ phiếu.

D_t - Cổ tức dự tính trong năm t = 1, 2, 3, ..., ∞.

k - Suất chiết khấu (mức sinh lời tối thiểu cần thiết của cổ phiếu trong môi trường rủi ro cho phép).

Đẳng thức (1) có thể được biểu diễn dưới dạng tỷ số giá cổ phiếu trên thu nhập của một cổ phiếu - gọi là *tỷ số giá thu nhập cổ phiếu* (price earnings ratio P/E). Để hiểu được nội dung, ta giả sử tỷ lệ tăng cổ tức hàng năm là cố định và ký hiệu là (g), ta có:

$D_1 = (1 + g).D_0$

$D_2 = (1 + g)^2.D_0$

.....

THƯ VIỆN HUBT

$$D_\infty = (1+g)^\infty . D_0$$

Thay các số liệu này vào công thức (1), ta được:

$$P_0 = \frac{(1+g).D_0}{(1+k)} + \frac{(1+g)^2.D_0}{(1+k)^2} + \cdots + \frac{(1+g)^\infty .D_0}{(1+k)^\infty} \qquad (2)$$

Đặt: $\frac{(1+g)}{(1+k)} = X$ và thay X vào công thức (2), ta có:

$$\frac{P_0}{D_0} = X + X^2 + \cdots + X^\infty$$

$$\Rightarrow \quad \frac{P_0}{D_0} = \frac{X.(X-1).(1+X+X^2+\cdots+X^{\infty-1})}{(X-1)}$$

$$\Rightarrow \quad \frac{P_0}{D_0} = \frac{X.\left(X^\infty - 1\right)}{X-1} \qquad (3)$$

Đến đây thấy rằng: Nếu $X > 1$ thì $X^\infty \rightarrow +\infty \Leftrightarrow P_0 \rightarrow +\infty$. Điều này có nghĩa là: giá cổ phiếu là lớn vô cùng nên không thể xác định. Trong thực tế không thể xảy ra điều này, do đó, X phải có giá trị luôn nhỏ hơn 1, nghĩa là: $X < 1 \Leftrightarrow X^\infty \rightarrow 0$

Thay $X^\infty = 0$ và $X = \frac{1+g}{1+k}$ vào phương trình (3) và biến đổi, ta được:

$$\frac{P_0}{D_0} = \frac{-X}{X-1} = \frac{X}{1-X}$$

$$\Leftrightarrow \quad \frac{P_0}{D_0} = \frac{\frac{1+g}{1+k}}{1-\frac{1+g}{1+k}} = \frac{1+g}{k-g}$$

$$\Rightarrow \quad P_0 = \frac{D_0(1+g)}{(k-g)} \qquad (4)$$

Chia hai vế của đẳng thức (4) cho thu nhập hiện hành trên một cổ phiếu (E), ta được:

$$\Leftrightarrow \quad \frac{P_0}{E_0} = \frac{D_0}{E_0}\frac{(1+g)}{(k-g)} \qquad (5)$$

Như vậy, tỷ số giá thu nhập cổ phiếu (P/E), hay giá của 1 đơn vị thu nhập tăng, nếu:

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

a/ Tỷ số D/E tăng.

b/ Tốc độ tăng cổ tức nhanh hơn tăng yếu tố chiết khấu ($\Delta k < \Delta g$).

Đối với mọi công ty, kể cả NHTM, tỷ số P/E càng cao càng có nhiều người muốn trả cho một đơn vị thu nhập và việc phát hành cổ phiếu càng hấp dẫn người mua.

Sau đây, chúng ta sẽ thảo luận những cơ sở để cơ quan quản lý (NHTW) quy định tỷ lệ an toàn vốn và vai trò kinh tế của VCSH trong việc làm giảm rủi ro vỡ nợ là như thế nào.

3. QUAN HỆ GIỮA VCSH VÀ RỦI RO PHÁ SẢN

3.1. VỐN CHỦ SỞ HỮU

Để thấy được vai trò của VCSH bảo vệ NHTM trước nguy cơ vỡ nợ là như thế nào, trước hết cần nêu khái niệm cụ thể về VCSH. Vấn đề là ở chỗ, có rất nhiều khái niệm về VCSH và giữa chúng luôn có sự khác nhau nhất định, ví dụ, khái niệm về VCSH giữa nhà kinh tế, nhà kế toán và NHTW là có sự khác biệt nhất định. Cụ thể như sau:

1. Khái niệm VCSH hữu theo nhà kinh tế: VCSH là phần chênh lệch giữa thị giá của *Tổng tài sản* và thị giá của *Tổng nợ phải trả*. Phần chênh lệch này gọi là "*thị giá tài sản ròng* - market net worth" của NHTM. Ở đây, khái niệm thị giá tài sản ròng của NHTM thực chất là *khái niệm hạch toán theo thị giá* (market value accounting concept).

2. Trong khi đó, khái niệm VCSH được NHTW định nghĩa trên cơ sở số liệu lịch sử hay ***khái niệm hạch toán theo giá trị ghi sổ*** (book value accounting concept). Giá trị ghi sổ của VCSH còn được gọi là "*vốn cổ phần ghi sổ - book equity value*".

Như vậy, khái niệm VCSH giữa nhà kinh tế và cơ quan quản lý có một độ lệch nhất định; Độ lệch này chính là chênh lệch giữa thị giá và giá trị ghi sổ của VCSH.

Trước hết, chúng ta đề cập đến chức năng của *"thị giá tài sản ròng"* như là phương tiện để phòng ngừa hai loại rủi ro cơ bản là: rủi ro tín dụng và rủi ro lãi suất. Sau đó, so sánh hai khái niệm là *khái niệm thị giá và khái niệm giá trị ghi sổ*. Chúng ta sẽ thấy rằng, khái niệm giá trị ghi sổ có thể cung cấp những thông tin sai lệch cho nhà quản trị ngân hàng, chủ sở hữu, người gửi tiền và cơ quan quản lý. Điều này xảy ra là vì, giá trị ghi sổ có thể làm méo mó khả năng thanh toán thực tế của NHTM. Mặt khác, chúng ta cũng chỉ ra những lý do tại sao nhà quản lý vẫn tiếp tục sử dụng khái niệm

THƯ VIỆN HUBT TÀI LIỆU LƯU HÀNH NỘI BỘ

giá trị ghi sổ trong khi khái niệm thị giá mới phản ánh chính xác khả năng thanh toán của NHTM. Cuối cùng, là vấn đề tỷ lệ an toàn vốn tối thiểu bắt buộc đối với NHTM là như thế nào.

3.2. THỊ GIÁ VCSH

Để thấy được vai trò của VCSH theo khái niệm thị giá trong việc phòng chống rủi ro, chúng ta hãy xét ví dụ dưới đây. Bảng 1 biểu diễn bảng cân đối tài sản dạng giản đơn, trong đó toàn bộ *"Tài sản"* và *"Nợ phải trả & VCSH"* đều biểu diễn thị giá hiện hành.

Bảng 1: **Bảng cân đối tài sản theo thị giá.**

Tài sản		Nợ phải trả & VCSH	
Tín dụng và CK ngắn hạn	$80	Nợ phải trả (huy động vốn ngắn hạn)	$90
Tín dụng dài hạn	$20	Thị giá tài sản ròng (VCSH)	$10
Tổng cộng	**$100**	**Tổng cộng**	**$100**

Từ bảng 1 cho thấy, chênh lệch giữa thị giá *Tài sản* và thị giá *Nợ phải trả* phản ánh thị giá *tài sản ròng* (tức thị giá VCSH) của ngân hàng là $10. Với trạng thái thị giá như trên, chứng tỏ ngân hàng hoàn toàn có đủ khả năng thanh toán, nghĩa là những người gửi tiền và cổ đông sẽ không chịu bất kỳ một tổn thất nào nếu tiến hành thanh lý ngân hàng ngay lập tức tại thời điểm định giá. Sau đây, chúng ta hãy xem xét ảnh hưởng của rủi ro tín dụng và rủi ro lãi suất đến VCSH là như thế nào.

3.2.1. THỊ GIÁ VCSH VÀ RỦI RO TÍN DỤNG

Trên bảng 1, ngân hàng có số dư tín dụng dài hạn là $20. Giả sử, do nền kinh tế đang trong thời kỳ suy thoái, một số khách hàng vay nợ gặp khó khăn trong khâu thanh toán, do đó không hoàn trả nợ vay dài hạn đúng hạn. Do dòng tiền hoàn trả tín dụng dài hạn dự tính trong tương lai giảm, làm cho thị giá tín dụng dài hạn giảm xuống thấp hơn $20. Giả sử thị giá tín dụng dài hạn thực tế chỉ còn $12, nghĩa là thị giá tín dụng dài hạn giảm từ $20 xuống $12. Bảng 2 mô tả trạng thái bảng cân đối tài sản sau khi định giá lại tài sản theo thị giá hiện hành như sau.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bảng 2: **Bảng cân đối tài sản theo thị giá hiện hành**

Tài sản		Nợ phải trả & VCSH	
Tín dụng & CK ngắn hạn	$80	Nợ phải trả (tiền gửi)	$90
Tín dụng dài hạn	$12	VCSH	$2
Tổng cộng	**$92**	**Tổng cộng**	**$92**

Thị giá tín dụng dài hạn giảm $8 được phản ánh bằng sự giảm giá trị VCSH cũng đúng bằng $8. Như vậy, một sự giảm thị giá của *tài sản* được cân đối bằng sự *giảm VCSH* của ngân hàng. Chúng ta thấy rằng, do thị giá Nợ phải trả (tiền gửi) không thay đổi vẫn là $90, nên những người gửi tiền được bảo vệ một cách toàn vẹn. Điều này xảy ra là vì, những người gửi tiền bao giờ cũng được ưu tiên thanh toán trước những cổ đông, nghĩa là những người nắm giữ cổ phiếu là những người đầu tiên chịu thua lỗ do giảm giá *tài sản*. Từ bảng 1 chỉ ra rằng, những người gửi tiền chỉ chịu tổn thất khi thị giá tín dụng dài hạn giảm xuống dưới $10. Giả sử, thị giá tín dụng dài hạn giảm đột biến từ $20 xuống còn $8; trạng thái bảng cân đối tài sản sau khi thị giá tín dụng dài hạn giảm mạnh được biểu diễn như trên bảng 3 dưới đây.

Bảng 3: **Bảng cân đối tài sản sau khi thị giá tín dụng giảm mạnh**

Tài sản		Nợ phải trả & VCSH	
Tín dụng & CK ngắn hạn	$80	Nợ phải trả	$90
Tín dụng dài hạn	$8	VCSH	-$2
Tổng cộng	**$88**	**Tổng cộng**	**$88**

Do thị giá tín dụng dài hạn giản mạnh, làm cho ngân hàng rơi vào trạng thái mất khả năng thanh toán. Thị giá *tài sản* bây giờ chỉ còn $88, trong khi đó thị giá *nợ phải trả* vẫn là $90, làm cho VCSH giảm từ $10 xuống còn -$2, nghĩa là những người gửi tiền đã phải gánh chịu tổn thất, nhưng chỉ một phần nhỏ. Như vậy, trong tổng số tổn thất tài sản là $12, thì những cổ đông là những người gánh chịu đầu tiên cho đến khi VCSH còn bằng $0, tức chịu tổn thất $10; sau đó, phần tổn thất tài sản còn lại $2 do những người gửi tiền gánh chịu. Sau khi giảm giá tín dụng, thị giá *tài sản* còn lại là $88, đủ để hoàn trả 97,77% vốn huy động (88/90); nghĩa là, cứ $100 vốn huy động thì chỉ có $97,77 được hoàn trả. Trong ví dụ đang xét, chúng ta đã giả định rằng

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

ngân hàng không tham gia bảo hiểm tiền gửi. Trong thực tế, các ngân hàng có tham gia bảo hiểm tiền gửi, nên nhà bảo hiểm sẽ gánh chịu một phần tổn thất cho người gửi tiền.

Trong ví dụ đang xét, nếu thị giá VCSH của ngân hàng lớn hơn \$10, ví dụ \$15, thì những người gửi tiền được bảo vệ hoàn toàn trước rủi ro giảm thị giá tín dụng từ \$20 xuống \$8. Từ ví dụ này cho thấy, rõ ràng VCSH có chức năng bảo hiểm bảo vệ người gửi tiền trước rủi ro mất khả năng thanh toán của ngân hàng. Như vậy, thị giá VCSH của ngân hàng càng lớn so với quy mô tài sản, càng bảo vệ tốt hơn những người gửi tiền và những nhà bảo hiểm tiền gửi. Điều này giải thích tại sao, cơ quan quản lý coi tỷ lệ VCSH trên tổng tài sản (hệ số CAR) là thước đo tổng hợp mức độ an toàn của ngân hàng. Với các nhân tố khác không đổi, tỷ lệ "VCSH/tổng tài sản" càng cao thì ngân hàng càng an toàn.

3.2.2. VCSH VÀ RỦI RO LÃI SUẤT

Một chức năng cơ bản của ngân hàng (là trung gian tài chính) đó là, chuyển hóa kỳ hạn, tức huy động vốn ngắn hạn để cho vay có kỳ hạn dài hơn. Điều này có nghĩa là, trên bảng cân đối tài sản thì bên *Tài sản* sẽ có kỳ hạn bình quân dài hơn bên *Nợ phải trả & VCSH,* hay nói cách khác, bên *Tài sản* có kỳ hạn định giá lại là dài hơn bên *Nợ phải trả*. Do đó, khi lãi suất thị trường tăng sẽ làm cho bên *Tài sản* giảm giá trị nhiều hơn bên *Nợ phải trả*.

Lấy bảng cân đối tài sản tại bảng 1 làm ví dụ, sau khi lãi suất tăng, làm giảm thị giá các hạng mục thuộc bên *Tài sản* và bên *Nợ phải trả*. Giả sử, lãi suất tăng làm cho thị giá *"Tín dụng & CK ngắn hạn"* giảm từ \$80 xuống \$75 và thị giá *"Tín dụng dài hạn"* giảm từ \$20 xuống \$15; trong khi đó, do có kỳ hạn bình quân ngắn hơn, nên thị giá *"Nợ phải trả"* chỉ giảm từ \$90 xuống \$85. Như vậy, sau khi lãi suất tăng, bảng cân đối tài sản theo thị giá được biểu diễn như tại bảng 4 dưới đây.

Bảng 4: **Bảng cân đối tài sản theo thị giá sau khi lãi suất tăng**

Tài sản		**Nợ phải trả & VCSH**	
Tín dụng & CK ngắn hạn	\$75	Nợ phải trả (vốn huy động)	\$85
Tín dụng dài hạn	\$15	VCSH	\$5
Tổng cộng	**\$90**	**Tổng cộng**	**\$90**

THƯ VIỆN HUBT

Từ bảng 4 thấy rằng, khoản giảm thị giá của *Tài sản* là \$10 được phản ánh bên *Nợ phải trả & VCSH* bằng sự giảm VCSH từ \$10 xuống còn \$5. Như vậy, cũng giống như rủi ro tín dụng, cổ đông luôn là người gánh chịu đầu tiên những tổn thất do lãi suất thay đổi. Chỉ khi thị giá VCSH giảm trên \$10 thì những người gửi tiền mới chịu tổn thất.

Qua các ví dụ trên cho thấy, khi bảng cân đối tài sản được định giá theo thị trường sẽ cung cấp một bức tranh chính xác về giá trị tài sản ròng (VCSH) cũng như khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng. Rủi ro tín dụng và rủi ro lãi suất làm giảm VCSH, theo đó, những cổ đông là những người gánh chịu đầu tiên khoản thua lỗ này. Những người gửi tiền còn được bảo vệ toàn vẹn chừng nào VCSH của ngân hàng là một số dương, muốn vậy thì VCSH của ngân hàng phải đủ lớn. Như vậy, nếu cơ quan quản lý tuyên bố đóng cửa một ngân hàng trước khi VCSH của nó giảm xuống \$0 thì những người gửi tiền cũng như tổ chức bảo hiểm tiền gửi sẽ tránh được tổn thất. Đây là cơ sở để các học giả và những nhà kinh tế học kiến nghị nên sử dụng khái niệm hạch toán theo thị giá và áp dụng nguyên tắc đóng cửa một ngân hàng khi VCSH giảm xuống dưới một mức nào đó.

3.3. GIÁ TRỊ GHI SỔ CỦA VCSH

Cho dù nguyên lý thị giá của *Tài sản* và *Nợ phải trả* cung cấp bức tranh chính xác về khả năng thanh toán cuối cùng của ngân hàng, nhưng nguyên tắc hạch toán theo giá trị ghi sổ lại được cơ quan quản lý sử dụng phổ biến và cơ bản hơn. Bảng 5 dưới đây được xây dựng trên cơ sở giống như bảng 1, nhưng các giá trị trên bảng là các giá trị ghi sổ (tức giá trị lịch sử).

Bảng 5: **Bảng cân đối tài sản theo giá trị ghi sổ**

Tài sản		Nợ phải trả & VCSH	
Tín dụng & CK ngắn hạn	\$80	Nợ phải trả (vốn huy động)	\$90
Tín dụng dài hạn	\$20	VCSH	\$10
Tổng cộng	**\$100**	**Tổng cộng**	**\$100**

Bảng 5 chỉ ra, bên *Tài sản* bao gồm *Tín dụng & CK ngắn hạn* là \$80 và *Tín dụng dài hạn* là \$20. Các số liệu này phản ánh giá trị lịch sử (giá trị ghi sổ ban đầu) của tài sản, nghĩa là phản ánh giá trị tại thời điểm cho vay hay thời điểm mua CK và có thể cách đây một số năm nhất định. Tương tự, bên *Nợ phải trả & VCSH* bao gồm vốn huy động \$90 và VCSH là \$10; các số

THƯ VIỆN HUBT

liệu này cũng phản ánh giá trị lịch sử hay giá trị ghi sổ ban đầu. Như vậy, VCSH ở đây chỉ là giá trị ghi sổ và bằng chênh lệch giữa *Tài sản* ghi sổ trừ đi *Nợ phải trả* ghi sổ. Thông thường, VCSH ghi sổ của ngân hàng bao gồm bốn thành phần sau đây:

1. Mệnh giá của các cổ phiếu: Mệnh giá của cổ phiếu thường nhân với số lượng cổ phiếu đã phát hành.

2. Giá trị thặng dư của các cổ phiếu: Chênh lệch giữa thị giá cổ phiếu thường khi phát hành với mệnh giá của cổ phiếu.

3. Lợi nhuận giữ lại: Đây là phần lợi nhuận tích luỹ chưa chia cho các cổ đông. Nếu được chia thì sẽ chia dưới hình thức tăng cổ phần cho các cổ đông.

4. Dự phòng rủi ro tín dụng: Đây là khoản tiền được trích lập từ lợi nhuận giữ lại để bù đắp những tổn thất tín dụng dự tính xảy ra.

VCSH ghi sổ được thể hiện trên bảng 5 là $10, nhưng giữa VCSH ghi sổ (không thay đổi) và thị giá của nó (thay đổi) thường có độ lệch nhất định. Chúng ta sẽ thấy sự khác biệt này thông qua ví dụ dưới đây khi giá trị tài sản và VCSH đều là giá trị ghi sổ.

3.3.1. VCSH GHI SỔ VÀ RỦI RO TÍN DỤNG

Giả sử, trong dư nợ tín dụng dài hạn $20 có một bộ phận gặp khó khăn và không thể hoàn trả đúng hạn, có nguy cơ mất vốn. Như đã trình bày tại bảng 2, phương pháp hạch toán theo thị giá (định giá lại) thì *ngay lập tức* thị giá của tín dụng giảm từ $20 xuống $12 và thị giá VCSH giảm từ $10 xuống còn $2. Ngược lại, phương pháp hạch toán giá trị ghi sổ cho phép ngân hàng che giấu một phần khoản thua lỗ này trong nội bảng cân đối, nên không phản ánh chính xác được tổn thất rủi ro tín dụng lên VCSH. Thông thường, cho dù khoản dư nợ cho vay đã có vấn đề hoặc không thể thu hồi nhưng nhà quản trị ngân hàng thường không sẵn sàng đưa ra hoạch toán ngoại bảng và sử dụng quỹ dự phòng rủi ro tín dụng để bù đắp. Thực tế cho thấy, các ngân hàng thường che giấu thua lỗ tín dụng chừng nào còn có thể. Họ làm như vậy là nhằm tạo ra một bức tranh lành mạnh về hoạt động kinh doanh để thu hút người gửi tiền và tránh giáp mặt với cơ quan quản lý. Những nhà quản trị ngân hàng thường không sẵn sàng nhận ngay những thua lỗ trên bảng cân đối, bởi vì đây là biểu hiện yếu kém của họ, từ đó có thể ảnh hưởng đến uy tín cá nhân cũng như triển vọng công danh sau này, hoặc thậm chí bị sa thải. Chỉ khi có áp lực từ cơ quan quản lý thì ngân hàng mới buộc phải thừa nhận những khoản thua lỗ và chuyển ra hạch toán ngoại bảng. Hơn nữa, trong thực tế kinh doanh ngân hàng, cho dù khoản tín dụng được công bố là kém

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

chất lượng, nhưng vẫn được hạch toán nội bảng cân đối đúng bằng giá trị ghi sổ của nó. Một khoản tín dụng có vấn đề có thể bị yêu cầu đưa ra hạch toán ngoại bảng chỉ 50%, trong khi những khoản thua lỗ rõ ràng và trực quan đều phải được bù đắp 100% từ VCSH.

Giả sử, trong ví dụ đang xét về phương pháp ghi sổ, ngân hàng buộc phải thừa nhận khoản thua lỗ tín dụng là $3 (trong khi đó phương pháp thị giá là $8). Khoản thua lỗ $3 này được hạch toán tương ứng giảm VCSH là $3. Về mặt kỹ thuật, khoản lỗ này được hạch toán vào quỹ dự phòng bù đắp rủi ro tín dụng, là bộ phận cấu thành VCSH. Bảng cân đối mới theo phương pháp ghi sổ được trình bày tại bảng 6 dưới đây.

Bảng 6: **Hiệu ứng rủi ro tín dụng lên VCSH ghi sổ - Sự khác biệt với phương pháp thị giá (bảng 2).**

Tài sản có		Tài sản nợ	
Tín dụng & CK ngắn hạn	$80	Nợ phải trả (vốn huy động)	$90
Tín dụng dài hạn	$17	VCSH (ghi sổ)	$7
Tổng cộng	**$97**	**Tổng cộng**	**$97**

3.3.2. VCSH GHI SỔ VÀ RỦI RO LÃI SUẤT

Cho dù hệ thống giá trị ghi sổ thừa nhận rủi ro tín dụng, nhưng chỉ là một phần và thường là sau một thời gian khá dài. Hơn thế, hệ thống ghi sổ hầu như không thừa nhận hiệu ứng rủi ro lãi suất lên VCSH.

Trong ví dụ về thị giá như tại bảng 4, lãi suất tăng làm giảm thị giá các Tài sản là $10, giảm thị giá Nợ phải trả là $5, dẫn đến VCSH giảm từ $10 xuống $5. Trong hệ thống kế toán ghi sổ, tất cả *Tài sản* và *Nợ phải trả* đều phản ánh giá trị ghi sổ, do đó, tăng hay giảm lãi suất không ảnh đến giá trị ghi sổ của Tài sản và Nợ phải trả, nên VCSH ghi sổ không thay đổi (không nhạy cảm với biến động lãi suất). Điều này có nghĩa là nội dung bảng cân đối tài sản không chịu ảnh hưởng bởi thay đổi lãi suất.

3.4. ĐỘ LỆCH GIỮA THỊ GIÁ VÀ GIÁ TRỊ GHI SỔ CỦA VCSH

Độ lệch giữa giá trị ghi sổ và thị giá của VCSH phụ thuộc vào nhiều yếu tố, chủ yếu gồm:

1. Sự biến động của lãi suất: Lãi suất biến động càng lớn, thì độ lệch càng lớn.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

2. Sự kiểm tra và giám sát: Càng tăng cường giám sát, kiểm tra từ bên trong và từ bên ngoài, cộng với thái độ của người kiểm tra, kiểm soát và của cơ quan quản lý càng kiên quyết trong việc phát hiện và loại những khoản tín dụng có vấn đề ra khỏi nội bảng thì độ lệch càng nhỏ.

Trong thực tế, đối với những ngân hàng có cổ phiếu niêm yết trên thị trường chứng khoán, ta dễ nhận thấy độ lệch giữa giá trị ghi sổ và thị giá của VCSH, cho dù ngân hàng này không tiến hành điều chỉnh bảng cân đối theo thị giá. Khi thị trường vốn là hoàn hảo, những nhà đầu tư có thể coi giá cổ phiếu được giao dịch trên thị trường là kết quả của quá trình định giá lại *Tài sản* và *Nợ phải trả* của của ngân hàng. Thị giá cổ phiếu phản ánh sự định giá cổ phiếu đang lưu hành trên thị trường.

Gọi MV (Market Value) là thị giá của cổ phiếu đang lưu hành, ta có:

$$MV = \frac{\text{Tổng giá trị thị trường của các cổ phiếu hiện hành}}{\text{Số lượng cổ phiếu}}$$

Gọi BV (Book Value) là giá trị ghi sổ của cổ phiếu đang lưu hành, ta có:

$$BV = \frac{\text{Mệnh giá + giá trị thặng dư + lãi chưa chia + DPTD}}{\text{Số lượng cổ phiếu}}$$

Trong đó: DPTD - dự phòng rủi ro tín dụng.

Tỷ số: MV/BV được gọi là *"tỷ số thị giá/giá trị ghi sổ"* (market to book ratio), tỷ số này phản ánh độ lệch giữa thị giá VCSH quan sát được trên thị trường cổ phiếu và giá trị ghi sổ của VCSH trên bảng cân đối.

Rõ ràng là có độ lệch nhất định, nhưng tại sao cơ quan quản lý và các ngân hàng vẫn tiếp tục áp dụng phương pháp hạch toán giá trị ghi sổ? Một số nhà kế toán hàng đầu Thế giới đã từng lên tiếng ủng hộ từng bước chuyển tiếp sang phương pháp hạch toán theo thị giá. Chúng ta hãy xem!

3.5. LÝ LẼ VỀ PHƯƠNG PHÁP HẠCH TOÁN THEO THỊ GIÁ

Lý lẽ chống lại	Lý lẽ ủng hộ
1. Phương pháp hạch toán theo thị giá rất khó thực hiện. Điều này lại càng đúng đối với những ngân hàng nhỏ, khi mà trong cơ cấu *Tài sản* bao gồm phần lớn các tài sản không thể chuyển nhượng mua bán trên thị trường, ví dụ như những khoản tín dụng nhỏ. Đối	**1.** Cho dù có độ lệch trong phương pháp hạch toán theo thị giá đối với các tài sản không thể chuyển nhượng, nhưng ít ra thì độ lệch này cũng nhỏ hơn so với phương pháp hạch toán theo giá trị ghi sổ. Hơn nữa, với sự phát triển của thị trường mua bán nợ

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

với những tài sản không thể chuyển nhượng trên thị trường thì việc định giá là rất khó khăn và thường là có sai sót.	và công nghệ chứng khoán hoá càng làm cho phương pháp hạch toán theo thị giá có thể tiếp cận được nhiều hơn với các khoản tín dụng khác nhau.
2. Phương pháp hạch toán theo thị giá mang lại tính hay thay đổi không cần thiết vào các bản báo cáo của ngân hàng là những khoản lãi hay lỗ chỉ thể hiện trên giấy tờ. Họ còn cho rằng những khoản lãi hay lỗ trên giấy tờ không được thực hiện sẽ bị sai lệch, nếu ngân hàng có kế hoạch duy trì những tài sản này cho đến khi đáo hạn. Những nhà quản trị ngân hàng cho rằng, trong nhiều trường hợp, ngân hàng duy trì nhiều khoản cho vay và những tài sản khác cho đến khi đáo hạn, do đó, những khoản lãi hay lỗ do định giá lại sẽ không trở nên hiện thực.	**2.** Phương pháp hạch toán theo thị giá ngày càng khả thi, vì ngày càng có nhiều tài sản của ngân hàng được chuyển nhượng, mua đi bán lại và được chứng khoán hoá trước khi chúng đáo hạn. Hơn nữa, nếu bỏ qua lãi hay lỗ phát sinh từ thay đổi lãi suất có nghĩa là đã bỏ qua rủi ro lãi suất đối với VCSH của ngân hàng. Mà lãi suất lại thường xuyên biến động.
3. Phương pháp hạch toán theo thị giá ngăn cản việc ngân hàng cho vay hay đầu tư vào những tài sản có kỳ hạn dài, vì các tài sản này thường xuyên bị định giá lại để phản ánh những thay đổi trong chất lượng tín dụng và lãi suất. Ví dụ, tài sản có kỳ hạn càng dài thì càng nhạy cảm với lãi suất. Qua đó làm nổi lên vấn đề cần quan tâm đó là, phương pháp hạch toán theo thị giá có thể cản trở chức năng đặc biệt của ngân hàng là chuyển hóa kỳ hạn, và thậm chí có thể gây ra những rối loạn trong việc cấp tín dụng của ngân hàng.	**3.** Phương pháp hạch toán theo thị giá ngày càng khả thi, ngay cả khi ngân hàng cấp các khoản tín dụng dài hạn. Điều này là vì, các khoản tín dụng dài hạn có thể áp dụng lãi suất thả nổi, cbứng khoán hóa hay sử dụng các công cụ tín dụng phái sinh.
Trong số các lý lẽ chống lại phương pháp hạch toán theo thị giá, thì lý lẽ thứ ba xem ra có sức thuyết phục cơ quan quản lý không áp dụng phương pháp hạch toán theo thị giá mà ưu tiên phương pháp hạch toán giá trị ghi sổ như hiện nay.	

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

4. TỶ LỆ AN TOÀN VỐN TRONG THỰC TẾ

Chúng ta đã trình bày những ưu điểm và những nhược điểm của phương pháp hoạch toán theo thị giá và phương pháp hạch toán theo giá trị ghi sổ trong việc xác định VCSH của ngân hàng. Như đã đề cập ở trên, hầu hết cơ quan quản lý lựa chọn phương pháp giá trị ghi sổ để quy định tỷ lệ an toàn vốn. Sau đây, chúng ta sẽ nghiên cứu những nguyên tắc xác định tỷ lệ an toàn vốn trong thực tế.

Tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro là tỷ lệ VCSH trên tổng tài sản đã được điều chỉnh theo hệ số rủi ro (risk-based capital ratio). Tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro bao gồm hai tiêu chí: (i) tỷ lệ vốn chịu rủi ro cấp I; và (ii) tỷ lệ vốn chịu rủi ro chung (bao gồm cấp I và cấp II). Trước khi phân tích các tỷ lệ vốn chịu rủi ro hiện hành, chúng ta điểm qua các tỷ lệ an toàn vốn từng được sử dụng trước đây là như thế nào.

4.1. TỶ LỆ VỐN ĐƠN GIẢN - HỆ SỐ ĐÒN BẨY

Tỷ lệ vốn đơn giản (hay hệ số đòn bẩy) dùng để đo tỷ lệ *"vốn chính ghi sổ/tổng tài sản ghi sổ"* của ngân hàng, trong đó các giá trị đều là giá trị ghi sổ. Vốn chính của ngân hàng là tổng giá trị ghi sổ của các cổ phiếu thường và các cổ phiếu ưu đãi tích lũy vĩnh viễn. Hệ số đòn bẩy càng thấp thì tính chất đòn bẩy càng cao, nghĩa là tỷ lệ vốn chính trên mỗi đơn vị tài sản càng thấp. Chúng ta có thể viết:

$$L = \frac{\text{Vốn chính}}{\text{Tổng tài sản}}$$

Trong đó: L là hệ số đòn bẩy (hay tỷ lệ vốn đơn giản).

Thực tế chỉ ra rằng, khi sử dụng tỷ lệ vốn đơn giản làm thước đo mức độ an toàn vốn của ngân hàng làm phát sinh 3 vấn đề:

1. Giá trị thị trường: Theo quy định, khi hệ số đòn bẩy giảm xuống đến một mức nhất định (ví dụ dưới 2%), thì ngân hàng buộc phải đóng cửa. Rõ ràng là, cho dù tỷ lệ *"vốn chính ghi sổ/tổng tài sản ghi sổ"* có thể lớn hơn 2%, nhưng rất có thể xảy ra trường hợp *"thị giá VCSH"* là một số âm. Điều này có nghĩa là những người gửi tiền và nhà bảo hiểm tiền gửi có thể đang đứng trước rủi ro vỡ nợ của ngân hàng.

2. Tài sản chịu rủi ro: Vì mẫu số của hệ số đòn bẩy là tổng tài sản ghi sổ nên không phản ánh được mức độ rủi ro tín dụng và rủi ro lãi suất đối với các loại tài sản khác nhau.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

3. Các hoạt động ngoại bảng: Mặc dù các hoạt động ngoại bảng ngày càng phát triển mạnh mẽ, nhưng tỷ lệ vốn đơn giản đã không buộc ngân hàng phải có một tỷ lệ vốn nhất định để phòng ngừa rủi ro vỡ nợ từ các hoạt động ngoại bảng.

4.2. TỶ LỆ VỐN CHỊU RỦI RO (RISK - BASED CAPITAL RATIOS)

Để hạn chế những nhược điểm của tỷ lệ vốn đơn giản nêu trên, Hiệp ước *Basel Agreement* đã triển khai áp dụng *quy định* về tỷ lệ an toàn vốn dựa trên cơ sở *"các tài sản đã được điều chỉnh theo mức độ rủi ro"*. Để bảo đảm tỷ lệ an toàn vốn, mỗi ngân hàng phải duy trì hệ số "tổng vốn tối thiểu/tổng tài sản có chịu rủi ro" như sau:

$$\text{Tỷ lệ vốn chịu rủi ro} = \frac{\text{Tổng vốn (nhóm I + II)}}{\text{Tổng tài sản có chịu rủi ro}} \geq 8\%$$

Hơn nữa, tỷ lệ vốn cấp I phải thoả mãn tối thiểu:

$$\text{Tỷ lệ vốn cấp I} = \frac{\text{Vốn cấp I}}{\text{Tổng tài sản có chịu rủi ro}} \geq 4\%$$

Như vậy, trong tổng số 8% vốn trên tổng tài sản, thì những loại vốn chính (vốn cấp I) phải chiếm ít nhất là 4%. Khác với việc tính tỷ lệ vốn đơn giản, để tính được chính xác các tỷ lệ vốn chịu rủi ro là rất phức tạp. Sự đổi mới trong cách tính các tỷ lệ vốn chịu rủi ro là để phân biệt các mức độ rủi ro tín dụng khác nhau của các tài sản thuộc nội bảng, cũng như rủi ro tín dụng ngắn liền với các hoạt động ngoại bảng. Sau đây là phương pháp tính các tỷ lệ vốn chịu rủi ro.

4.3. TÍNH CÁC TỶ LỆ VỐN CHỊU RỦI RO

VCSH của ngân hàng là tử số trong các tỷ số vốn chịu rủi ro. Chúng ta bắt đầu bằng việc định nghĩa các khái niệm như: Vốn cấp I và vốn cấp II, tức tử số trong các tỷ lệ vốn chịu rủi ro, và những tài sản chịu rủi ro, tức mẫu số trong tỷ lệ vốn chịu rủi ro.

4.3.1. VCSH CỦA NGÂN HÀNG

Theo Hiệp ước, VCSH của ngân hàng bao gồm: vốn cấp I và vốn cấp II như trên bảng 7 dưới đây. Vốn cấp I bao gồm những ***vốn chính*** và phải duy trì tối thiểu là 4% trên tổng tài sản chịu rủi ro. Trong khi đó, vốn cấp II, hay ***vốn bổ sung*** cùng với vốn cấp I để tạo nên:

(Vốn cấp I + Vốn cấp II) ≥ 8% tổng tài sản chịu rủi ro

THƯ VIỆN HUBT

Bảng 7: **VCSH của ngân hàng phân theo mục đích an toàn**

Thành phần vốn	Yêu cầu tối thiểu
1. Vốn chính (cấp I)	Tối thiểu phải từ 4% trở lên trên tổng số tài sản chịu rủi ro
1.1. Cổ phiếu thường 1.2. Giá trị thặng dư cổ phiếu không hoàn trả 1.3. Dự trữ chung 1.4. Lợi nhuận giữ lại 1.5. Cổ phiếu ưu đãi không tích luỹ và không chuộc lại 1.6. Trừ đi giá trị vô hình	
2. Vốn bổ sung (cấp II)	Tối đa bằng 100% cấp I
2.1. Dự phòng rủi ro tín dụng 2.2. Dự trữ cho định giá lại tài sản 2.3. Cổ phiếu ưu đãi tích luỹ không chuộc lại 2.4. Giấy tờ bắt buộc có thể chuyểnnhượng và các công cụ vốn tương tự 2.5. Nợ thứ yếu vĩnh viễn 2.6. Cổ phiếu ưu đãi có chuộc lại và nợ thứ yếu có kỳ hạn	Tối đa 1,5%/tổng tài sản chịu rủi ro Không quá 50% vốn cấp I và thời tối thiểu là 7 năm

Vốn cấp I phản ánh giá trị ghi sổ của cổ phiếu tạo nên vốn chính do chủ sở hữu ngân hàng đóng góp. Về cơ bản, nó bao gồm giá trị ghi sổ của: các cổ phiếu thường, cộng các cổ phiếu ưu đãi không tích luỹ và không chuộc lại (vĩnh viễn), trừ đi giá trị vô hình của ngân hàng. Vốn cấp II bao gồm những nguồn vốn có tính chất thứ cấp, như dự phòng rủi ro tín dụng, dự trữ cho định giá lại,....

4.3.2. NHỮNG TÀI SẢN CHỊU RỦI RO

Mẫu số của tỷ lệ an vốn chịu rủi ro bao gồm những tài sản chịu rủi ro với hai thành phần như sau:

Tài sản chịu rủi ro = Tài sản chịu rủi ro nội bảng +
+ Tài sản chịu rủi ro ngoại bảng

A/ Tài sản chịu rủi ro nội bảng:

Theo quy định về tỷ lệ an toàn vốn, ngân hàng phải phân các tài sản vào một trong 5 nhóm tài sản theo hệ số rủi ro sau đây: 0%, 10%, 20%, 50%, và 100%. Bảng dưới đây chỉ ra những tài sản được xếp thành nhóm ứng với từng hệ số rủi ro của chúng.

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng
THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Bảng 8: **Phân loại tài sản có nội bảng theo hệ số rủi ro**

Tài sản có nhóm 1 - Hệ số rủi ro 0%
. Tiền giấy và tiền kim loại, vàng thỏi, số dư tiền gửi tại NHTW, chứng khoán Chính phủ có kỳ hạn đến 12 tháng.
Tài sản có nhóm 2 - Hệ số rủi ro 10%
. Nợ chính phủ kỳ hạn đến 12 tháng (trừ chứng khoán chính phủ đến 12 tháng)
. Tín dụng cho những nhà kinh doanh trên thị trường tiền tệ.
. Nợ của các chính phủ và NHTW thuộc OECD.
. Nợ của các chính phủ và NHTW không thuộc OECD ghi bằng tiền của các nước này và được tài trợ từ nguồn vốn cũng bằng đồng tiền các nước này.
Tài sản có nhóm 3 - Hệ số rủi ro 20%
. Nợ của các chính quyền địa phương và các đơn vị thuộc sở hữu nhà nước.
. Nợ của các đơn vị thuộc sở hữu nhà nước của các nước OECD.
. Nợ của các ngân hàng nội địa, ngân hàng các nước OECD và ngân hàng thuộc khu vực châu Á Thái Bình Dương nhưng phải được sự chấp thuận của RBA.
. Nợ của các ngân hàng không thuộc OECD nhưng phải có thời hạn còn lại không quá 12 tháng.
. Nợ của các chi nhánh, văn phòng đại lý của các ngân hàng quốc tế và các ngân hàng phát triển khu vực.
Tài sản có nhóm 4 - Hệ số rủi ro 50%
. Tín dụng cho người cư trú có 100% bất động sản thế chấp.
Nhóm 5 (Mức độ rủi ro 100% tỷ trọng)
. Nợ của các công ty sở hữu nhà nước nhưng mang tính chất kinh doanh.
. Nợ của các công ty thương mại thuộc sở hữu nhà nước của các nước OECD.
. Nợ của các chính phủ trung ương và các NHTW không thuộc các nước OECD không ghi bằng đồng tiền các nước này và không được tài trợ bằng đồng tiền các nước này.
. Nợ của các ngân hàng không thuộc các các nước OECD có thời hạn còn lại trên một năm (ngoại trừ những khoản nợ đã được RBA chấp thuận).
. Nợ của thành phần kinh tế tư nhân phi ngân hàng, bao gồm cả những tổ chức tài chính phi ngân hàng.

Từ bảng trên cho thấy, những đặc điểm chính trong việc phân loại các tài sản thành nhóm ứng với từng hệ số rủi ro như sau:

- Các tài sản là tiền mặt, tín phiếu và trái phiếu chính phủ có thời hạn còn lại từ một năm trở xuống đều có mức độ rủi ro bằng 0%.

- Những trái phiếu và những khoản nợ đối với chính phủ có kỳ hạn trên một năm có mức độ rủi ro là 10%.

THƯ VIỆN HUBT
THƯ VIỆN PHỤC VỤ TRÌNH TRÌNG NỘI BỘ

- Những khoản nợ của chính quyền địa phương và của các ngân hàng có mức độ rủi ro là 20%.

- Những khoản tín dụng đối với người cư trú có bất động sản làm tài sản thế chấp có mức độ rủi ro là 100%.

- Cuối cùng, các loại tín dụng khác, như tín dụng công ty, tín dụng tiêu dùng và thẻ tín dụng có mức độ rủi ro là 100%.

Để tính được giá trị tài sản chịu rủi ro của ngân hàng, chúng ta nhân số dư của từng tài sản với hệ số rủi ro tương ứng. Ví dụ, ta có bảng cân đối tài sản của ngân hàng ở dạng phân tích như sau.

Bảng 9: **Bảng cân đối tài sản của ngân hàng (đơn vị: triệu $).**

Tài sản			**Nợ phải trả & VCSH**	
Phân loại	**Số dư**	**Hệ số rủi ro**	**Phân loại**	**Số dư**
Tiền mặt	$5	0%	Vốn cấp (I + II)	$10
Tr.P kho bạc đến 10 năm	5	0%		
Tr.P kho bạc trên 10 năm	10	10%		
Tr.P chính phủ địa phương	10	20%	Vốn huy động	$90
TD cho các ngân hàng	5	20%		
TD có bất động sản làm thế chấp cho người cư trú	30	50%		
Tín dụng khác	35	100%		
Tổng cộng	**$100**		**Tổng cộng**	**$100**

Giá trị tài sản chịu rủi ro nội bảng được tính theo công thức:

$$\text{Giá trị tài sản chịu rủi ro} = \sum_{i=1}^{n} w_i a_i$$

Trong đó: w_i - Hệ số rủi ro của tài sản i.

a_i - Giá trị ghi sổ của tài sản i.

Trong ví dụ đang xét ta có:

Giá trị tài sản chịu rủi ro =

= 0*5 + 0*5 + 0,1*10 + 0,2*10 + 0,2*5 + 0,5*30 + 1*35 = $54

Ta thấy rằng từ $100 triệu giá trị ghi sổ thuần tuý của các tài sản nội bảng sau khi quy thành tài sản chịu rủi ro chỉ còn $54 triệu.

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

B/ Các hoạt động chịu rủi ro ngoại bảng:

Tài sản chịu rủi ro nội bảng chỉ là một bộ phận cấu thành mẫu số, bộ phận thứ hai là các hoạt động ngoại bảng chịu rủi ro. Việc tính toán để quy các hoạt động ngoại bảng thành giá trị tài sản chịu rủi ro tương đương trong nội bảng liên quan đến một số đặc thù của các hoạt động này. Nghĩa là, công thức để quy giá trị các hoạt động ngoại bảng thành giá trị tín dụng chịu rủi ro nội bảng là không giống nhau giữa các hoạt động ngoại bảng với nhau (hợp đồng bảo lãnh mở L/C và hợp đồng ngoại hối hay lãi suất kỳ hạn, quyền chọn, hoán đổi). Sau đây là phương pháp quy đổi các giá trị ngoại bảng thành tài sản chịu rủi ro nội bảng tương đương.

Các hoạt động ngoại bảng được phân thành 2 nhóm: (i) nhóm các hợp đồng bảo lãnh và cam kết; và (ii) nhóm các nghiệp vụ phái sinh.

1. Quy đổi giá trị hợp đồng bảo lãnh và cam kết thành giá trị chịu rủi ro nội bảng tương đương:

Trước hết cần quy đổi các tài sản ngoại bảng thành giá trị tín dụng tương đương nội bảng thông qua hệ số chuyển đổi thích hợp, như được mô tả tại bảng 10 dưới đây.

Bảng 10: **Hệ số quy đổi tài sản ngoại bảng thành tín dụng nội bảng**

Loại tài sản ngoại bảng	**Hệ số quy đổi**
1. Thay thế trực tiếp tín dụng	
. Bảo lãnh	100%
. Bán chứng khoán nhưng người mua có thể truy đòi, tức rủi ro tín dụng của người phát hành chứng khoán do ngân hàng gánh chịu	100%
. Thư tín dụng dự phòng có tác dụng như bảo lãnh tài chính	100%
. Ký hậu hối phiếu	100%
2. Những cam kết liên quan đến hoạt động và thương mại	
. Bảo hành, bảo lãnh dự thầu, bảo lãnh thanh toán, bảo lãnh thực hiện hợp đồng, L/C dự phòng liên quan đến các giao dịch đặc thù	50%
. Tín dụng chứng từ được bảo đảm bằng chính lô hàng mở L/C	20%
3. Các cam kết	
. Thoả thuận bán có chuộc lại, nhưng rủi ro tín dụng của nhà phát hành do ngân hàng chịu	100%
. Mua đứt tài sản kỳ hạn, các cam kết ký quỹ và đặt cọc	100%

THƯ VIỆN HUBT

. Cam kết bao thầu phát hành chứng khoán	50%
. Cam kết khác (ví dụ, các cam kết dự phòng và hạn mức tín dụng)	
(i) Đến 1 năm hay có thể huỷ ngang vô điều kiện tại bất cứ thời điểm nào	0%
(ii) Trên 1 năm	50%
4. Các hạng mục khác: Theo quy định riêng của NHTW	

Từ bảng 10 cho thấy, thư tín dụng dự phòng do ngân hàng phát hành bảo lãnh cho thương phiếu (tác dụng như bảo lãnh tài chính) có hệ số quy đổi là 100%; nghĩa là những thư bảo lãnh như vậy cỏ mức độ bộc lộ rủi ro giống như tín dụng nội bảng. Những thư tín dụng dự phòng liên quan đến thực hiện hợp đồng trong tương lai và các cam kết tín dụng có thời hạn còn lại trên một năm có hệ số quy đổi là 50%. Những thư tín dụng liên quan đến hoạt động thương mại và chấp phiếu ngân hàng có hệ số quy đổi là 20%. Các cam kết tín dụng khác có thời hạn đến một năm có hệ số quy đổi là 0%. Để thấy được mối quan hệ giữa các hoạt động ngoại bảng và tỷ lệ vốn chịu rủi ro, chúng ta mở rộng phạm vi nghiên cứu trên cơ sở số liệu bảng 9. Giả sử, hoạt động ngoại bảng của ngân hàng như sau:

- Cam kết tín dụng hai năm: $80 triệu.
- Thư tín dụng dự phòng bảo lãnh thương phiếu: $10 triệu.
- Tín dụng chứng từ: $50 triệu.

Để quy đổi các giá trị ngoại bảng nêu trên thành giá trị tín dụng nội bảng tương đương, chúng ta tiến hành theo hai bước:

Bước 1: Nhân giá trị của từng hoạt động ngoại bảng với hệ số quy đổi tương ứng để tính giá trị tín dụng nội bảng tương đương như sau:

Hoạt động ngoại bảng	**Trị giá**	**Hệ số quy đổi**	**Tín dụng tương đương**
. Cam kết tín dụng hai năm cho các công ty lớn nội địa	$80	x 0,5	= $40
. Thư tín dụng dự phòng (tài chính)	$10	x 1,0	= $10
. Tín dụng chứng từ	$50	x 0,2	= $10
Cộng	**$140**		**= $60**

Như vậy, giá trị tín dụng nội bảng tương đương của cam kết tín dụng là $40, thư tín dụng dự phòng là $10 và tín dụng chứng từ là $10.

THƯ VIỆN HUBT

Bước 2: Nhân giá trị tín dụng tương đương với hệ số rủi ro tín dụng thích hợp. Hệ số rủi ro tín dụng thích hợp phụ thuộc vào bên đối tác trong hoạt động ngoại bảng là ai? là ngân hàng, chính phủ hay công ty? Ví dụ, ngân hàng phát hành thư tín dụng dự phòng để bảo lãnh rủi ro tín dụng cho chính phủ địa phương phát hành trái phiếu có hệ số rủi ro là 0,2. Tuy nhiên, trong ví dụ đang xét, các đối tác đều là thành phần tư nhân, như: cam kết tín dụng cho công ty, bảo lãnh thương phiếu và tín dụng chứng từ. Như vậy, các hệ số rủi ro trong các trường hợp đang xét đều là 1,0. Cần lưu ý, nếu đối tác là chính phủ trung ương, thì hệ số rủi ro là bằng 0. Như vậy, trên cơ sở hệ số rủi ro thích hợp, ta tính được giá trị nội bảng chịu rủi ro tương đương:

Hoạt động ngoại bảng	**Tín dụng tương đương**	**Hệ số rủi ro**	**Tín dụng chịu rủi ro**
. Cam kết tín dụng hai năm cho các công ty lớn nội địa	$ 40	x 1,0	= $ 40
.Thư tín dụng dự phòng (tài chính)	$10	x 1,0	= $10
. Tín dụng chứng từ	$10	x 1,0	= $10
Cộng	**$60**		**= $60**

Như vậy, tổng giá trị các hợp đồng bảo lãnh và cam kết ngoại bảng quy thành tài sản nội bảng chịu rủi ro là $60 triệu.

2. *Qui đổi giá trị hợp đồng phái sinh thành giá trị chịu rủi ro nội bảng tương đương:*

Bên cạnh các hoạt động cam kết và bảo lãnh ngoại bảng, các ngân hàng hiện đại còn tiến hành các giao dịch phái sinh ngoại bảng về lãi suất và ngoại hối như: giao dịch tương lai, quyền chọn, kỳ hạn, hoán đổi, caps, floors và các giao dịch khác. Các giao dịch này đều bộc lộ rủi ro tín dụng của bên đối tác tham gia cùng với ngân hàng.

Trong nguyên tắc xác định tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro, chúng ta phân biệt các hợp đồng giao dịch trên sở giao dịch và các hợp đồng giao dịch phi tập trung (OTC). Các hợp đồng giao dịch trên sở giao dịch có hệ số rủi ro đều bằng 0, bởi vì, khi đối tác từ chối thực hiện hợp đồng thì sở giao dịch sẽ tự động thực hiện thay. Nhưng, trong các giao dịch song phương nằm ngoài sở giao dịch, tức những giao dịch phi tập trung (OTC), thì không được bảo đảm như vậy. Trong thực tế, hầu hết các hợp đồng tương lai và quyền chọn không

THƯ VIỆN HUBT

đòi hỏi phải có tỷ lệ an toàn vốn, trong khi đó các hợp đồng kỳ hạn, hoán đổi, caps và floors đòi hỏi phải có một tỷ lệ an toàn vốn nhất định. Để quy giá trị các hợp đồng phái sinh thành giá trị chịu rủi ro tương đương, chúng ta tiến hành theo hai bước: (i) trên cơ sở hệ số quy đổi, tính giá trị tín dụng tương đương; (ii) nhân giá trị tín dụng tương đương với hệ số rủi thích hợp.

Tuy nhiên ở đây phức tạp hơn, vì giá trị tín dụng tương đương được cấu thành trên cơ sở rủi ro tiềm ẩn và rủi ro hiện hành như sau:

Rủi ro tiềm ẩn + Rủi ro hiện hành = Tín dụng tương đương

Rủi ro tiềm ẩn: Phản ánh khả năng xảy ra rủi ro tín dụng trong tương lai đối với bên đối tác tham gia hợp đồng. Xác suất xảy ra rủi ro tiềm ẩn phụ thuộc vào mức độ biến động của lãi suất hay tỷ giá trong tương lai. Bảng 11 cho thấy, hệ số quy đổi đối với các hợp đồng ngoại hối là lớn hơn các hợp đồng lãi suất; ngoài ra, khi thời hạn hợp đồng càng dài thì hệ số rủi ro càng lớn trong cả hai trường hợp ngoại hối và lãi suất.

Bảng 11: **Hệ số quy đổi giá trị hợp đồng phái sinh thành tín dụng tương đương - Rủi ro tiềm ẩn**

Thời hạn còn lại	Hợp đồng lãi suất	Hợp đồng tỷ giá
Dưới một năm	0%	1,0%
Trên một năm	0,5%	5,0%

Rủi ro hiện hành: Ngoài rủi ro tiềm ẩn, ngân hàng còn phải chịu rủi ro hiện hành. Rủi ro hiện hành phản ánh chi phí để thay thế hợp đồng đã được ký trong trường hợp bên đối tác bị vỡ nợ tại thời điểm hiện hành (đối tác huỷ bỏ hợp đồng đã ký). Ngân hàng tính rủi ro hiện hành bằng cách thay thế mức lãi suất hay tỷ giá của các hợp đồng đã được ký kết trước đây bằng mức lãi suất và tỷ giá hiện hành trên thị trường, sau đó tính lại toàn bộ các dòng tiền hiện tại và sẽ phát sinh theo các thông số hiện hành của thị trường.

Để tiếp tục ví dụ tính tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro của ngân hàng, chúng ta giả sử rằng ngân hàng có: (i) một hợp đồng hoán đổi lãi suất loại "cố định/thả nổi" thời hạn 10 năm và trị giá là $100 triệu; (ii) một hợp đồng ngoại hối kỳ hạn hai năm với trị giá là $40 triệu. Chúng ta quy thành giá trị tín dụng tương đương đối với từng hợp đồng như sau:

THƯ VIỆN HUBT

Loại hợp đồng (thời hạn còn lại)	Rủi ro tiềm ẩn			Rủi ro hiện hành		Tín dụng tương đương
	Giá trị hợp đồng	Hệ số quy đổi	Rủi ro tiềm ẩn	Chi phí thay thế hợp đồng	Rủi ro hiện hành	
Hợp đồng hoán đổi lãi suất 10 năm loại "cố định/thả nổi"	$100	x0,005	= $0,5	$3	$3	$3,5
Hợp đồng ngoại hối kỳ hạn 2 năm	$40	x0,050	= $2,0	-$1	$0	$2,0
Tổng cộng			**$2,5**		**$3**	**$5,5**

Từ bảng trên cần lưu ý: Chi phí hiện hành để thay thế hợp đồng ngoại hối kỳ hạn là -$1 triệu, điều này có nghĩa là ngân hàng sẽ không bị chịu lỗ là $1 triệu nếu như đối tác huỷ bỏ hợp đồng. Vấn đề đặt ra là: nguyên nhân chính xác tại sao đối tác lại huỷ bỏ hợp đồng trong khi hợp đồng đang ở trạng thái có lãi (in the money) là không rõ ràng. Chính vì vậy, cơ quan quản lý không cho phép ngân hàng được hưởng khoản lợi từ sự vỡ nợ của đối tác. Kết quả là, nếu chi phí thay thế hợp đồng là âm, thì rủi ro hiện hành là bằng $0.

Bước tiếp theo là nhân giá trị tín dụng tương đương với hệ số rủi ro thích hợp. Theo quy định hiện hành, tất cả các hợp đồng phái sinh được giao dịch qua quầy đều có hệ số rủi ro là 50%, do đó ta có:

Giá trị tài sản ngoại bảng chịu rủi ro = $5,5*0,5 = $2,75 triệu

4.3.3. TÍNH TỶ LỆ AN TOÀN VỐN CHỊU RỦI RO CỦA NGÂN HÀNG

1. Vốn cấp I và cấp II = $10 triệu
2. Tài sản chịu rủi ro nội bảng = $54 triệu
3. Tài sản chịu rủi ro ngoại bảng:

a/ Các hợp đồng bảo lãnh và cam kết = $60 triệu

b/ Các hợp đồng phái sinh = $2,75 triệu

Tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro sẽ là:

$$\frac{\text{Tổng vốn}}{\text{Tổng tài sản chịu rủi ro}} = \frac{10}{54+60+2,75} = 8,57\%$$

Theo quy định, tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro tối thiểu là 8% thì ngân hàng bảo đảm được tỷ lệ an toàn vốn và vượt một chút là 0,57%.

THƯ VIỆN HUBT

4.4. RỦI RO LÃI SUẤT VÀ TỶ LỆ AN TOÀN VỐN CHỊU RỦI RO

Tỷ lệ an toàn vốn của ngân hàng là 8,57% chỉ thỏa đáng khi chúng ta bỏ qua yếu tố rủi ro lãi suất. Trong thực tế, khi xây dựng tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro, người ta chỉ tính tới tỷ lệ an toàn vốn của ngân hàng đối với rủi ro tín dụng nội bảng và ngoại bảng, mà chưa đề cập đến rủi ro vỡ nợ của ngân hàng bắt nguồn từ rủi ro lãi suất và rủi ro tập trung hoá tài sản.

Để khắc phục những nhược điểm này, ở một số quốc gia, các ngân hàng được yêu cầu phải duy trì một lượng vốn bổ sung nếu rủi ro lãi suất bộc lộ quá mức. Như vậy, nếu một ngân hàng bộc lộ rủi ro lãi suất cao, thì có thể bị yêu cầu phải duy trì thường xuyên tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro cao hơn 8%.

Trong ví dụ đang xét, với giá trị vốn của ngân hàng là $10 triệu và tổng tài sản chịu rủi ro là $116,69 triệu thì tỷ lệ an toàn vốn là 8,57%. Điều này có nghĩa là ngân hàng đã duy trì vốn trên mức tối thiểu bắt buộc là $665.133 (= $116.690.000*0,057). Phần vốn phụ trội này có thể coi như tỷ lệ an toàn vốn đối với rủi ro lãi suất.

4.5. NHỮNG HẠN CHẾ CỦA HỆ SỐ AN TOÀN VỐN CHỊU RỦI RO

Tỷ lệ an toàn vốn *chịu rủi ro* được hình thành nhằm khắc phục những nhược điểm của tỷ lệ an toàn vốn *đơn giản* gồm:

1. Đã tính tới hệ số rủi ro khác nhau đối với những tài sản khác nhau.

2. Đã tính tới rủi ro của các tài sản không những nội bảng mà còn cả ngoại bảng.

Tuy nhiên, tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro cũng có nhiều nhược điểm xét về mặt lý thuyết cũng như khả năng áp dụng trong thực tế, bao gồm:

1. Về hệ số rủi ro: Điều không rõ ràng là ở chỗ, khả năng phản ánh chính xác của bốn hệ số rủi ro tín dụng trong thực tế là như thế nào? Ví dụ, các khoản tín dụng cho người cư trú có bất động sản thế chấp có hệ số rủi ro là 50%, trong khi đó các khoản tín dụng thương mại có hệ số rủi ro là 100%. Theo lôgic, điều này có nghĩa là các khoản tín dụng thương mại có độ rủi ro gấp hai lần tín dụng có bất động sản thế chấp. Trong thực tế thì không hoàn toàn như vậy.

2. Những vấn đề về bảng cân đối: Một thực tế rằng, những tài sản khác nhau có hệ số rủi ro khác nhau, điều này khiến cho các ngân hàng có thiên hướng ưu tiên phân bổ tài sản có hệ số rủi ro thấp. Ví dụ, với khối lượng vốn không đổi, ngân hàng có thể tăng được tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro bằng cách giảm giá trị tài sản chịu rủi ro (giảm mẫu số). Theo quy định về

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

vốn chịu rủi ro, thì có nhiều cách để nhà quản trị ngân hàng đạt được mục đích này. Ví dụ, thông qua điều chỉnh cơ cấu tài sản theo hướng đầu tư vào những tài sản có hệ số rủi ro thấp. Kết quả là, những động cơ và cơ hội giành cho những toan tính điều chỉnh cơ cấu tài sản tăng lên; đặc biệt, khi những nhà quản trị ngân hàng biết chắc chắn rằng một số tài sản nội bảng và hoạt động ngoại bảng có hệ số rủi ro quá thấp hay quá cao, thì những toan tính điều chỉnh cơ cấu bảng cân đối tài sản càng trở nên rõ rệt.

3. Những khía cạnh về danh mục đầu tư: Quy định về tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro đã không đề cập đến những cơ hội đa dạng hoá danh mục đầu tư có tác dụng làm giảm rủi ro tín dụng. Nghĩa là đã không tính tới hệ số tương quan hay hệ số đồng biến thiên giữa các tài sản và giữa các nhóm tài sản khác nhau, mà ở đây các ngân hàng chỉ đánh giá rủi ro tín dụng của từng tài sản một cách độc lập phù hợp với hệ số rủi ro tương ứng theo quy định, sau đó cộng tất cả các tài sản chịu rủi ro để phản ánh mức độ rủi ro tín dụng tổng hợp. Cách làm này thường làm tăng mức độ rủi ro của bảng cân đối tài sản như là một tổng thể.

4. Tính chuyên doanh của ngân hàng: Do tín dụng thương mại có hệ số rủi ro cao nhất nên đã làm giảm động lực của ngân hàng cấp những khoản tín dụng vào khu vực này. Kết quả là những khoản tín dụng cấp cho các doanh nghiệp cũng như mức độ giám sát của ngân hàng đối với các doanh nghiệp giảm xuống, do đó đã ảnh hưởng tiêu cực lên nền kinh tế nói chung.

5. Tất cả các tín dụng thương mại đều có cùng một hệ số rủi ro: Theo quy định, những khoản tín dụng được cấp cho các công ty có hệ số tín nhiệm là AAA có cùng một hệ số rủi ro tín dụng với công ty có hệ số tín nhiệm CCC. Như vậy, trong cùng một nhóm tài sản như tín dụng thương mại chẳng hạn, thì quy định đã không tính đến chất lượng tín dụng khác nhau giữa các khách hàng. Điều này có thể tạo động lực để các ngân hàng theo đuổi những khách hàng có chất lượng tín dụng không cao, do đó làm tăng rủi ro cho ngân hàng.

6. Rủi ro khác: Trong khi rủi ro lãi suất đã được một số quốc gia tính tới trong tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro, nhưng quy định hệ số an toàn vốn chịu rủi ro lại không đề cập đến những rủi ro khác như rủi ro tỷ giá, rủi ro tập trung quá cao tài sản và rủi ro hoạt động. Một tỷ lệ an toàn vốn chịu rủi ro toàn diện hơn phải chứa đựng cả những rủi ro này./.

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. GS. TS. Nguyễn Văn Tiến (CB): *Giáo trình Nguyên lý & Nghiệp vụ NHTM.* Nhà xuất bản Thống kê, 2014.

2. GS. TS. Nguyễn Văn Tiến (CB): *Giáo trình Tín dụng Ngân hàng.* Nhà xuất bản Thống kê, 2014.

3. TS. Hồ Diệu (CB): *Quản trị ngân hàng.* NXB Thống kê 2002.

4. Anthony Saunders and Marcia Millon Cornett: *Financial Institutions Management - A Risk Management Approach.* McGraw-Hill IRWIN, Fifth Edition, 2006.

5. Frederic S. Mishkin: *The Economics of Money, Banking and Financial Markets.* Ninth Edition, Pearson Education, Inc.,2010.

6. David K. Eitaman, Arthur I. Stonehill, Michael H. Moffett: *Multinational Business Finance. Prentice Hall.* Eleventh Edition, 2007.

7. Mona J. Gardner, Dixie L. Mills, Elizabeth S. Cooperman: *Managing Financial Institutions.* Thomson South - Western. Fifth Edition, 2005.

8. S. Scott MacDonald/Timothy W. Koch: *Management of Banking.* Thomson South - Western. Sixth Edition, 2006.

9. Michael K. Ong: *Credit Ratings - Methodologies, Rationale and Defauft Risk.* Risk Book. 2003.

10. Peter S. Rose and Sylvia C. Hudgins: *Bank Management & Financial Service.* McGraw-Hill IRWIN, Senenth Edition, 2008.

11. Joel Bessis: *Risk Management in Banking.* John Wiley & Sons, 1999.

12. George H. Hempel, Alan B. Coleman, Donald G. Simonson: *Bank Managemnet.* John Wiley & Sons, 1999.

13. Joseph F. Sinkey, JR.: *Commercial Bank Financial Management.* Prentice Hall, 1998.

14. Hennie Van Greuning, Sonja Brajovic Bratanovic: *Analyzing Banking Risk.* The World Bank, 1999.

15. Xavier Freixas, Jean-Charles Rochet: *Microeconomics of Banking.* The MIT Press, 1999.

16. Stephen G. Kellison: *The Theory of Interest.* IRWIN, 1991.

THƯ VIỆN HUBT

© *GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng*

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tìm đọc sách hay 1:

CẨM NANG THANH TOÁN QUỐC TẾ
& TÀI TRỢ NGOẠI THƯƠNG - xb 2017
Liên hệ đặt mua sách: 0912 11 22 30

PHẦN I: CƠ SỞ THANH TOÁN QUỐC TẾ	*Trang*
CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ THANH TOÁN QUỐC TẾ	11
CHƯƠNG 2: HỢP ĐỒNG NGOẠI THƯƠNG	43
CHƯƠNG 3: ĐIỀU KIỆN THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ	76
CHƯƠNG 4: CHỨNG TỪ THƯƠNG MẠI TRONG TTQT	136
CHƯƠNG 5: PHƯƠNG TIỆN THANH TOÁN QUỐC TẾ	204
PHẦN II: NGHIỆP VỤ TTQT & TÀI TRỢ NGOẠI THƯƠNG	
CHƯƠNG 6: PHƯƠNG THỨC KHÔNG CÓ TẬP QUÁN ĐIỀU CHỈNH	241
CHƯƠNG 7: PHƯƠNG THỨC NHỜ THU	261
CHƯƠNG 8: PHƯƠNG THỨC TÍN DỤNG CHỨNG TỪ	292
CHƯƠNG 9: QUY TRÌNH MỘT SỐ LOẠI L/C ĐẶT BIỆT	376
CHƯƠNG 10: KIỂM TRA CHỨNG TỪ TRONG GIAO DỊCH L/C	404
CHƯƠNG 11: *NHỮNG LƯU Ý TRONG GIAO DỊCH LC*	461
CHƯƠNG 12: *BẢO LÃNH NH TRONG NGOẠI THƯƠNG*	485
CHƯƠNG 13: *TÀI TRỢ THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ*	512
PHẦN III: "HỎI - ĐÁP" & "BỘ ĐỀ THI - ĐÁP ÁN"	
Hỏi - Đáp 1: *Tổng quan về thanh toán quốc tế*	550
Hỏi - Đáp 2: *Nhờ thu & URC 522*	581
Hỏi - Đáp 3: *LC & UCP 600*	602
Hỏi - Đáp 4: *Xử lý tình huống tranh chấp LC*	712
Hỏi - Đáp 5: *Năm (5) bộ Đề thi & Đáp án*	730
PHẦN IV: PHỤ LỤC	
Phụ lục 1: *URC 522*	*767*
Phụ lục 2.1: *UCP 600*	*781*
Phụ lục 2.2: *eUCP1.1*	*815*
Phụ lục 3: *ISBP 745*	*821*
Phụ lục 4: *Incoterms®2010*	*911*
Phụ lục 5: *Luật Trung Quốc giải quyết tranh chấp LC*	*959*
Phụ lục 6: *Ký hiệu tiền tệ theo tiêu chuẩn ISO*	*967*
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO	**980**

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tìm đọc sách hay 2:

GS. TS. Nguyễn Văn Tiến

TIỀN TỆ - NGÂN HÀNG & THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH. xb 2016

Liên hệ đặt mua sách: 0912 11 22 30

PHẦN I: ĐẠI CƯƠNG VỀ TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ

CHƯƠNG 1: CĂN BẢN VỀ TÀI CHÍNH - TIỀN TỆ 13

CHƯƠNG 2: TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH 48

CHƯƠNG 3: CÁC TRUNG GIAN TÀI CHÍNH 80

CHƯƠNG 4: VAI TRÒ CỦA CÁC TRUNG GIAN TÀI CHÍNH 97

CHƯƠNG 5: YẾU TỐ LÃI SUẤT TRONG KINH DOANH 127

PHẦN II: TIỀN TỆ & CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

CHƯƠNG 6: CẤU TRÚC LÃI SUẤT 174

CHƯƠNG 7: CUNG CẦU TIỀN TỆ 206

CHƯƠNG 8: TIỀN TỆ VÀ LẠM PHÁT 242

CHƯƠNG 9: NGÂN HÀNG TRUNG ƯƠNG 282

CHƯƠNG 10: CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ 309

CHƯƠNG 11: TÀI CHÍNH QUỐC TẾ 354

CHƯƠNG 12: CSTT, TÀI KHÓA & TỶ GIÁ TRONG NỀN KINH TẾ MỞ 416

PHẦN III: NGÂN HÀNG & TÍN DỤNG NGÂN HÀNG

CHƯƠNG 13: TỔNG QUAN VỀ NHTM 455

CHƯƠNG 14: NGUYÊN LÝ HOẠT ĐỘNG NHTM 488

CHƯƠNG 15: TỔNG QUAN VỀ TÍN DỤNG NGÂN HÀNG 516

CHƯƠNG 16: NGHIỆP VỤ CHO VAY DOANH NGHIỆP CỦA NGÂN HÀNG 552

CHƯƠNG 17: NGHIỆP VỤ BẢO LÃNH CỦA NGÂN HÀNG 595

PHẦN IV: CÁC THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH

CHƯƠNG 18: THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ & ĐỊNH GIÁ CÔNG CỤ NỢ NGẮN HẠN 622

CHƯƠNG 19: THỊ TRƯỜNG TRÁI PHIẾU 644

CHƯƠNG 20: ĐỊNH GIÁ & ĐO LƯỜNG RỦI RO TRÁI PHIẾU 669

CHƯƠNG 21: CÔNG TY CỔ PHẦN & THỊ TRƯỜNG CỔ PHIẾU 690

CHƯƠNG 22: ĐỊNH GIÁ & ĐO LƯỜNG RỦI RO CỔ PHIẾU 714

PHẦN V: CÔNG CỤ TÀI CHÍNH PHÁI SINH

CHƯƠNG 23: CÔNG CỤ KỲ HẠN & TƯƠNG LAI 746

CHƯƠNG 24: CÔNG CỤ QUYỀN CHỌN 777

CHƯƠNG 25: CÔNG CỤ HOÁN ĐỔI 806

CHƯƠNG 26: CÔNG CỤ NGOẠI HỐI PHÁI SINH 835

Tài liệu tham khảo **860**

THƯ VIỆN HUBT
TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tìm đọc sách hay 3:

GS. TS. Nguyễn Văn Tiến

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ HIỆN ĐẠI. xb 2017

Liên hệ đặt mua sách: 0912 11 22 30

PHẦN I - THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

CHƯƠNG 1: ĐẠI CƯƠNG VỀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ 16

CHƯƠNG 2: *TIỀN TỆ TRÊN THẾ GIỚI* *36*

CHƯƠNG 3: THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI 53

CHƯƠNG 4: THỊ TRƯỜNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ 123

CHƯƠNG 5: THỊ TRƯỜNG VỐN QUỐC TẾ 141

CHƯƠNG 6: HỆ THỐNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ 158

PHẦN II: CÁN CÂN THANH TOÁN & TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI

CHƯƠNG 7: CÁN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ & IIP 195

CHƯƠNG 8: TỶ GIÁ VÀ CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ 273

CHƯƠNG 9: HỌC THUYẾT NGANG GIÁ SỨC MUA 385

CHƯƠNG 10: HỌC THUYẾT NGANG GIÁ LÃI SUẤT 444

CHƯƠNG 11: HỌC THUYẾT HIỆN ĐẠI TIẾP CẬN TỶ GIÁ 490

CHƯƠNG 12: CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG LÊN TỶ GIÁ 516

CHƯƠNG 13: LỰA CHỌN CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ TỐI ƯU 542

CHƯƠNG 14: CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ, TÀI KHOÁ & TỶ GIÁ 565

PHẦN III - CÁC NGHIỆP VỤ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ PHÁI SINH

CHƯƠNG 15: LƯỢNG HÓA VÀ QUẢN LÝ RỦI RO TỶ GIÁ 604

CHƯƠNG 16: NGHIỆP VỤ NGOẠI HỐI KỲ HẠN 645

CHƯƠNG 17: NGHIỆP VỤ NGOẠI HỐI TƯƠNG LAI 703

CHƯƠNG 18: NGHIỆP VỤ HOÁN ĐỔI NGOẠI HỐI 732

CHƯƠNG 19: NGHIỆP VỤ QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ 787

CHƯƠNG 20: CHÍNH SÁCH QUẢN LÝ NGOẠI HỐI QUỐC GIA 829

DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO **902**

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

Tìm đọc sách hay 4:

GS. TS. Nguyễn Văn Tiến

TOÀN TẬP QUẢN TRỊ NHTM. xb 2017

Liên hệ đặt mua sách: 0912 11 22 30

PHẦN I: NGUYÊN LÝ HOẠT ĐỘNG NGÂN HÀNG

CHƯƠNG 1: TỔNG QUAN VỀ NHTM 13
CHƯƠNG 2: NGUYÊN LÝ HOẠT ĐỘNG NHTM 48
CHƯƠNG 3: YẾU TỐ LÃI SUẤT TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG 78
CHƯƠNG 4: PHÂN TÍCH HOẠT ĐỘNG KINH DOANH NGÂN HÀNG 128
CHƯƠNG 5: NGHIỆP VỤ NGUỒN VỐN CỦA NHTM 179
CHƯƠNG 6: NGHIỆP VỤ THANH TOÁN VÀ NGÂN QUỸ 222
CHƯƠNG 7: DỊCH VỤ NGÂN HÀNG ĐIỆN TỬ 250

PHẦN II: NGHIỆP VỤ TÍN DỤNG CỦA NGÂN HÀNG

CHƯƠNG 8: TỔNG QUAN TÍN DỤNG NGÂN HÀNG 275
CHƯƠNG 9: QUY TRÌNH TÍN DỤNG 313
CHƯƠNG 10:. BẢO ĐẢM TÍN DỤNG 341
CHƯƠNG 11: PHÂN TÍCH TÍN DỤNG 386
CHƯƠNG 12: CHO VAY NGẮN HẠN DOANH NGHIỆP 432
CHƯƠNG 13: CHIẾT KHẤU GIẤY TỜ CÓ GIÁ 475
CHƯƠNG 14: CHO VAY TRUNG DÀI HẠN DOANH NGHIỆP 500
CHƯƠNG 15: CHO THUÊ TÀI CHÍNH 547
CHƯƠNG 16: BẢO LÃNH NGÂN HÀNG 576
CHƯƠNG 17: CHO VAY TIÊU DÙNG 604

PHẦN III: NGHIỆP VỤ NGÂN HÀNG QUỐC TẾ

CHƯƠNG 18: THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI 651
CHƯƠNG 19: NGHIỆP VỤ NGOẠI HỐI PHÁI SINH 689
CHƯƠNG 20: NGHIỆP VỤ THANH TOÁN QUỐC TẾ 777

PHẦN IV: QUẢN TRỊ RỦI RO TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG

CHƯƠNG 21: RỦI RO ĐẶC THÙ TRONG KINH DOANH NGÂN HÀNG 829
CHƯƠNG 22: TỔNG QUAN VỀ RỦI RO TÍN DỤNG 866
CHƯƠNG 23: HỆ THỐNG XẾP HẠNG TÍN DỤNG NỘI BỘ NGÂN HÀNG 940
CHƯƠNG 24: NỘI DUNG QUẢN TRỊ RỦI RO TÍN DỤNG 966
CHƯƠNG 25: QUẢN TRỊ DANH MỤC ĐẦU TƯ TÀI CHÍNH 1016
CHƯƠNG 26: QUẢN TRỊ THANH KHOẢN 1052
CHƯƠNG 27: QUẢN TRỊ RỦI RO HOẠT ĐỘNG 1087
CHƯƠNG 28: NGUYÊN LÝ QUẢN TRỊ TÀI SẢN - NỢ 1124
CHƯƠNG 29: CÔNG CỤ PHÁI SINH QUẢN TRỊ TÀI SẢN - NỢ 1165
CHƯƠNG 30: QUẢN TRỊ RỦI RO TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI 1231
Tài liệu tham khảo **1282**

© GS. TS. Nguyễn Văn Tiến - PGS. TS. Nguyễn Mạnh Hùng

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ

NGUYỄN TẤT THÀNH



PGS. TS. NGUYỄN MẠNH HÙNG

Sinh ngày 4 tháng 7 năm 1952 tại Hà Nội. Năm 1975 tốt nghiệp kỹ sư bằng đỏ trường Năng lượng Leningrat Cộng hòa Liên bang Nga. Năm 1997 nhận học vị Tiến sĩ Khoa học Kinh tế tại Đại học Kinh tế Quốc dân Hà Nội. Năm 2015 nhận học hàm Phó giáo sư Kinh tế. Hiện nay là Hiệu trưởng trường Đại học Nguyễn Tất Thành, kiêm Tổng giám đốc Tổng công ty Cổ phần Dệt may Sài Gòn.



GS. TS. NGUYỄN VĂN TIẾN

Trọng tài viên Trung tâm Trọng tài Quốc tế Việt Nam
Trưởng khoa Kinh doanh Quốc tế, Học viện Ngân hàng

Sinh ngày 06/0/1962 tại Hằng Quý, Hoằng Hóa, Thanh Hóa. Từ năm 1979 - 1983 tham gia quân ngũ. Năm 1984 - 1989 lưu học sinh, tốt nghiệp loại ưu trường Đại học Tổng hợp Kinh tế Bratislava Slovakia, được chuyển tiếp làm Nghiên cứu sinh. Năm 1993 bảo vệ luận án Tiến sĩ kinh tế về đề tài: *"Mối quan hệ giữa tỷ giá hối đoái và cán cân thanh toán quốc tế"*.

Năm 1994 công tác tại Ngân hàng Ngoại thương Trung ương, nguyên là Trưởng phòng Tổng hợp và Phân tích Kinh tế, Phụ trách phòng Kinh doanh vốn. Năm 1998 chuyển làm công tác giảng dạy, năm 2004 được phong học hàm Phó giáo sư, năm 2010 được phong học hàm Giáo sư. Hiện nay là Trưởng khoa Kinh doanh Quốc tế, Học viện Ngân hàng.

Liên hệ mua sách: 09 12 11 22 30

9 786045 980439

Giá: 350.000,đ

THƯ VIỆN HUBT

TÀI LIỆU PHỤC VỤ THAM KHẢO NỘI BỘ