FETP/MPP8/Macroeconomics/Riedel

TỈ GIÁ HỐI ĐOÁI VÀ LÃI SUẤT

Tỷ giá hối đoái được quyết định như thế nào

Nhìn chung có hai cách quyết định tỷ giá hối đoái:

1. Chính phủ cố định tỷ giá hối đoái như là một chính sách. Có hai cách chính phủ duy trì một tỷ giá hối đoái cố định.
    - Nếu chính phủ tuân thủ theo "luật chơi", chính phủ cố định tỷ giá hối đoái bằng cách tuyên bố một tỷ giá mà chính phủ sẽ mua và bán ngoại tệ. Bằng cách này, chính phủ (ngân hàng trung ương) sẽ buộc phải (1) mua ngoại tệ khi có dư cung trên thị trường, bổ sung khoản ngoại tệ mua được vào trữ lượng dự trữ ngoại hối chính thức của chính phủ ($\Delta R>0$) và (2) bán ngoại tệ từ dự trữ ngoại hối khi có cầu vượt trội trên thị trường.
    - Điều tiết ngoại tệ bằng cách sử dụng giấy phép, quota, và các loại phương tiện phi thị trường khác để cân bằng thị trường. Đây không phải là cách tuân thủ luật chơi của hệ thống tỷ giá hối đoái cố định .
2. Để cho thị trường tự quyết định tỷ giá hối đoái cân bằng. Trên thị trường, tỷ giá được quyết định bởi quy luật cung cầu.

Ghi chứ: Chúng ta bắt đầu bằng tỷ giá do thị trường quyết định và sau đó nghiên cứu các đặc điểm kinh tế của một hệ thống tỷ giá hối đoái cố định.

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI: Định nghĩa

Định nghĩa và thuật ngữ:

Tỷ giá danh nghĩa (E): giá trong nước của một đơn vị ngoại tệ ($E_{H/F}$), hay ngược lại, giá nước ngoài của một đơn vị nội tệ ($E_{F/H} = 1/ E_{H/F}$).

- Một sự gia tăng của $E_{H/F}$ (sau đây sử dụng E cho $E_{H/F}$) là một sự mất giá danh nghĩa của đồng nội tệ và tăng giá danh nghĩa của đồng ngoại tệ.
- Một sự gia tăng của E sẽ làm giảm chi phí của hàng hóa trong nước ở thị trường nước ngoài và tăng chi phí của hàng hóa nước ngoài ở thị trường trong nước, nghĩa là làm cho nước đó trở nên cạnh tranh hơn, nếu như các yếu tố khác (giá cả) không đổi.

Tỷ giá thực (e): giá của hàng hóa nước ngoài (P*) so tương đối với giá của hàng hóa trong nước (P) được thể hiện trong một đồng tiền chung: $e = E . P^*/P$

- Một sự gia tăng của e là sự mất giá thực (so với giá danh nghĩa) và cho thấy hàng hóa trong nước tăng cạnh tranh về giá ở thị trường nước ngoài.
- Một sự suy giảm của e là sự tăng giá thực, cho thấy giá tương đối của hàng hóa trong nước tăng và vì vậy giảm năng lực cạnh tranh về giá của nước đó.

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI: Định nghĩa

Định nghĩa và thuật ngữ:

Tỷ giá ngang bằng sức mua: tỷ giá mà tại đó giá cả, khi được thể hiện dưới dạng một đồng tiền chung, là như nhau ở cả trong và ngoài nước. Điều này đúng khi:

$$E.P^* = P \rightarrow e = EP^*/P = 1 \rightarrow E_{PPP} = P/P^*$$

Chỉ số tỷ giá PPP Big Mac (tháng 7/2015)

Quốc gia	Giá tính theo nội tệ	Tỷ giá danh nghĩa	Giá tính theo USD	Tỷ giá PPP $	Định giá (cao/thấp) USD
Trung Quốc	17	6.21	2.74	3.55	-42.84
Khu vực đồng euro	3.7	0.91	4.05	0.77	-15.37
Nhật	370	123.94	2.99	77.24	-37.67
Thái Lan	108	34.09	3.17	22.55	-33.86
Mỹ	4.79	1.00	4.79	1.00	0.00
Việt Nam	60,000	21,810	2.75	12,526	-42.57

http://www.economist.com/content/big-mac-index

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI: Định nghĩa

Định nghĩa và thuật ngữ:

Tỷ giá hiệu dụng danh nghĩa (Nominal Effective ER - NEER) và **tỷ giá hiệu dụng thực** (Real Effective ER – REER)**:** trung bình trọng số của chỉ số tỷ giá danh nghĩa và tỷ giá thực cho tỷ giá của nhiều nước (i) theo thời gian (t)

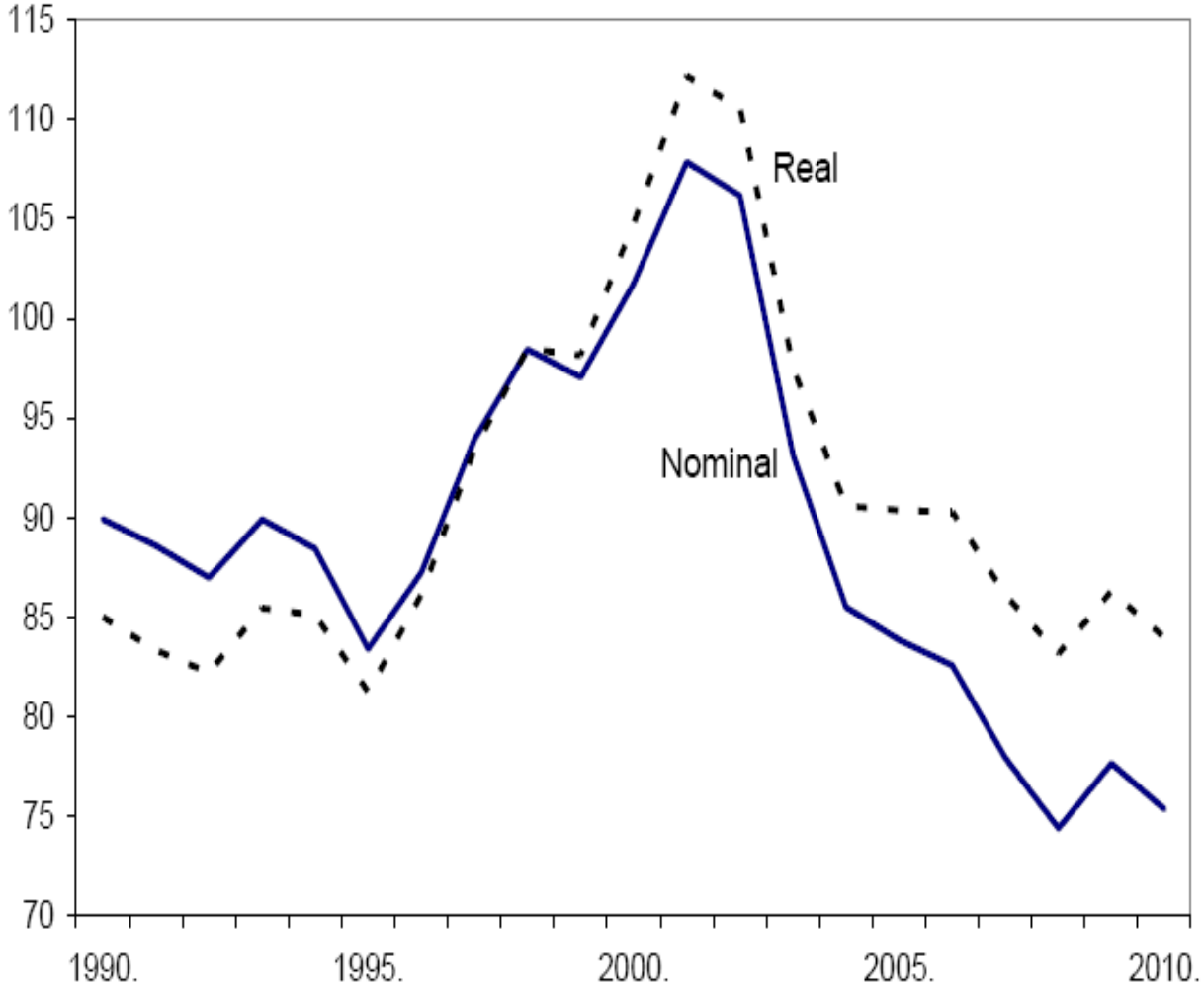
$$NEER_{j,t} = \sum_i w_i \bar{E}_{j/i,t} \qquad REER_{j,t} = \sum_i w_i \bar{e}_{j/i,t}$$

trong đó w_i là trọng số của nước i khi buôn bán với nước j và: $\bar{E}_{j/i,t}$ $\bar{e}_{j/i,t}$ là chỉ số tỷ giá danh nghĩa và tỷ giá thực của nước j đối với nước i trong năm t. $NEER_{j,t}$ và $REER_{j,t}$ cho thấy năng lực cạnh tranh về giá của nước (j) so với nhiều (N) nước (i = 1,2,….N) .

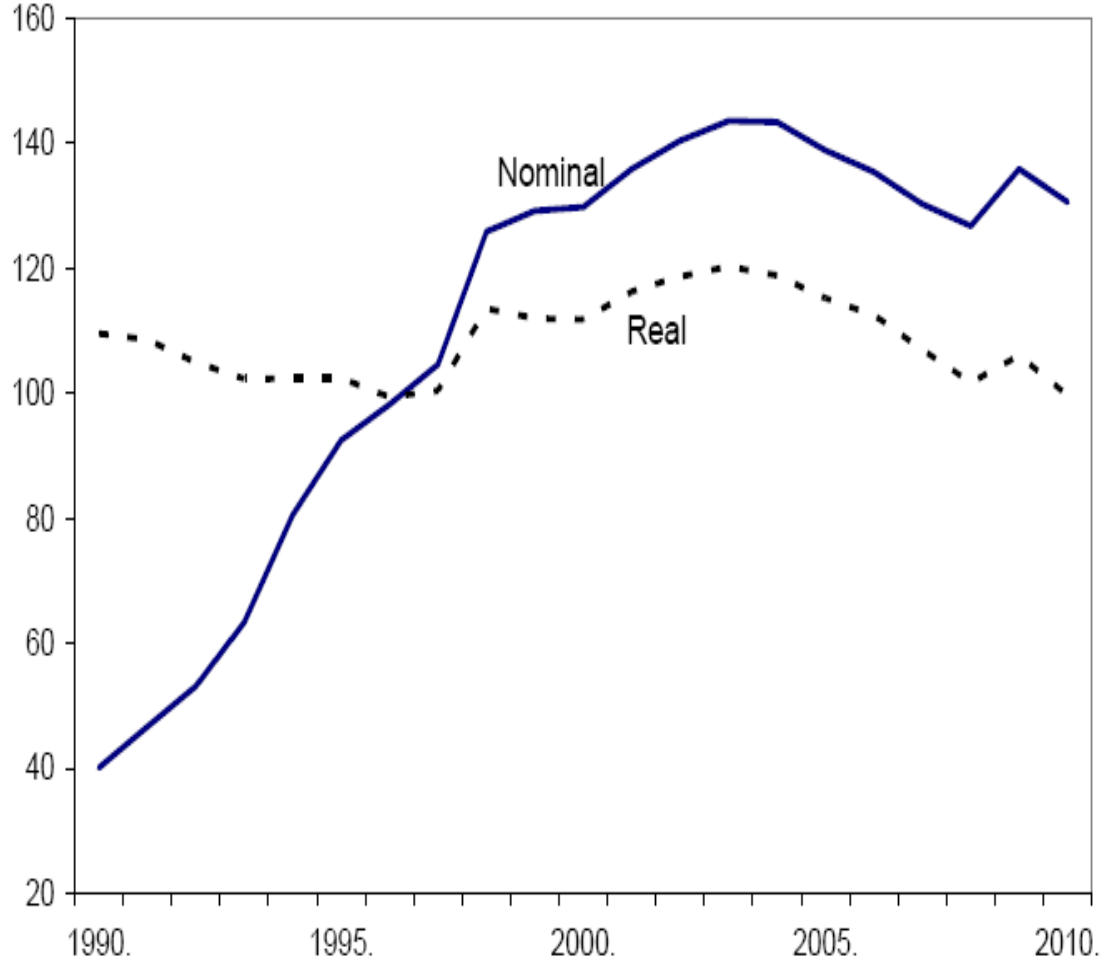
Số liệu bên dưới cho thấy tỷ giá hiệu dụng danh nghĩa và thực tế đối với đồng USD so với hai nhóm nước: 1. Những nước có đồng tiền mạnh 2. Các nước khác (phần lớn là các thị trường mới nổi)

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI:Tỷ giá hiệu dụng

NEER & REER của Mỹ: Các đồng tiền mạnh

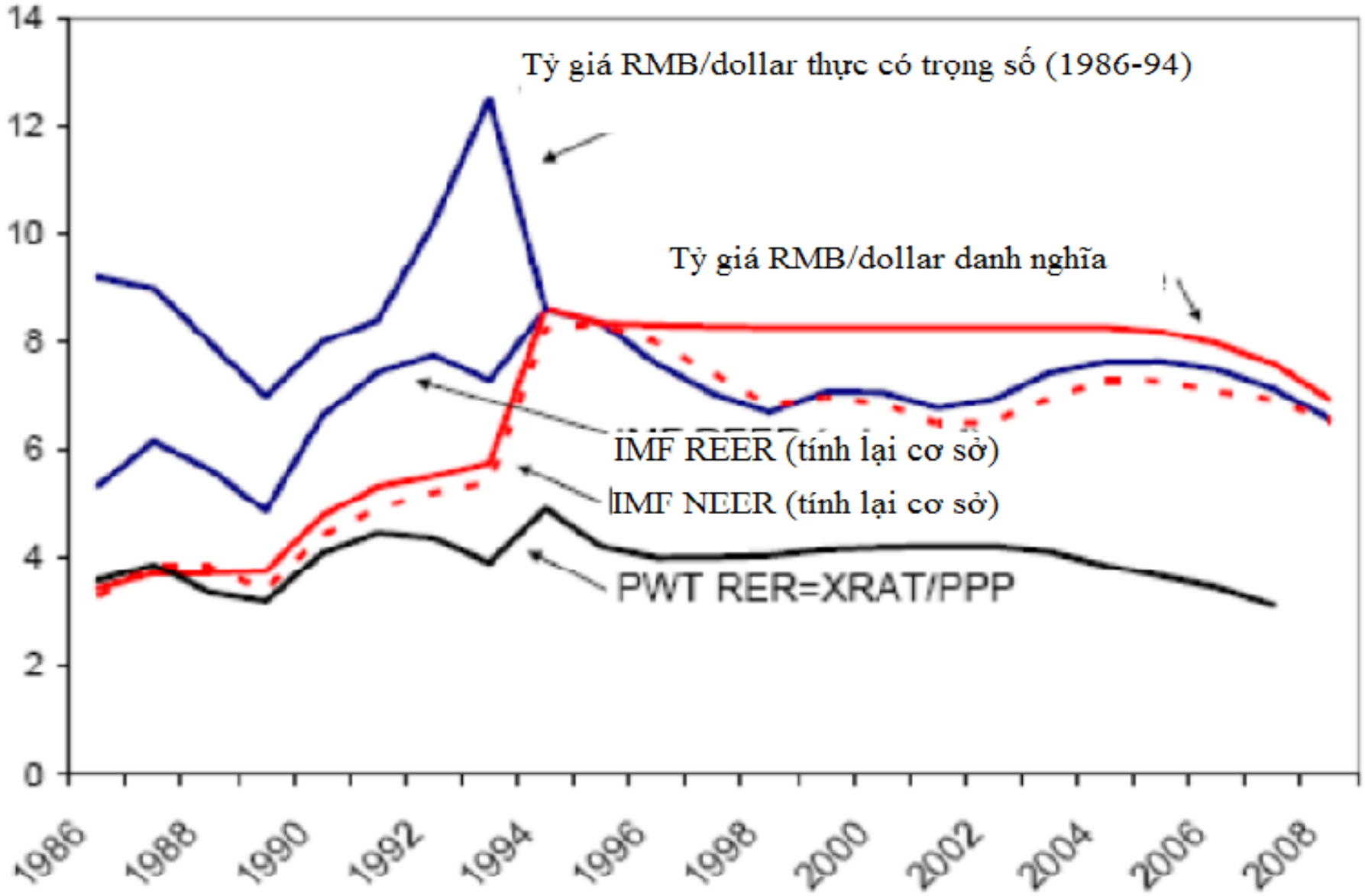


NEER & REER của Mỹ : Các đối tác thương mại khác

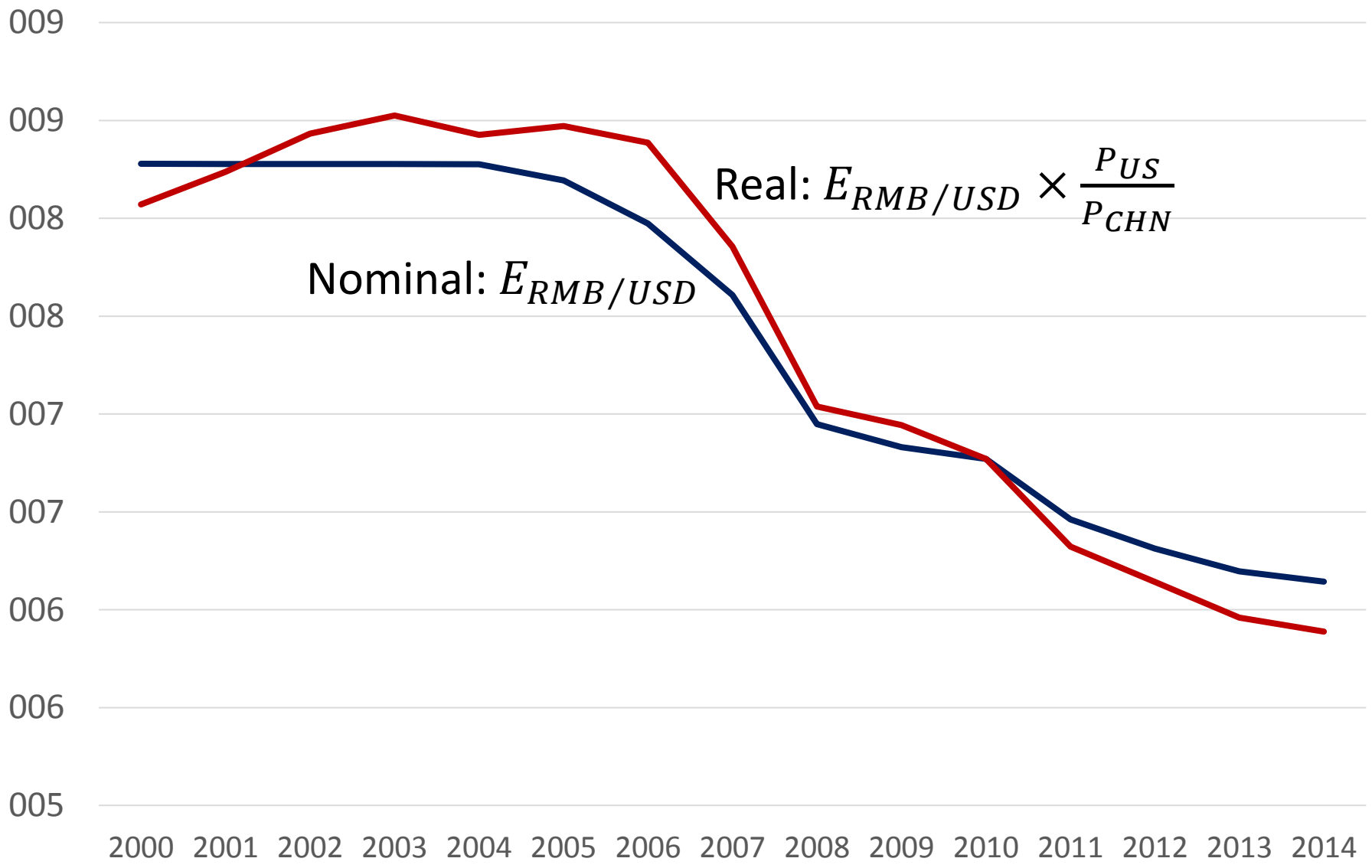


Ghi chú: Theo công thức xây dựng các chỉ số này, xu thế tăng thể hiện sự tăng giá đồng tiền

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI: NEER & REER của Đồng nhân dân tệ (RMB) Trung Quốc

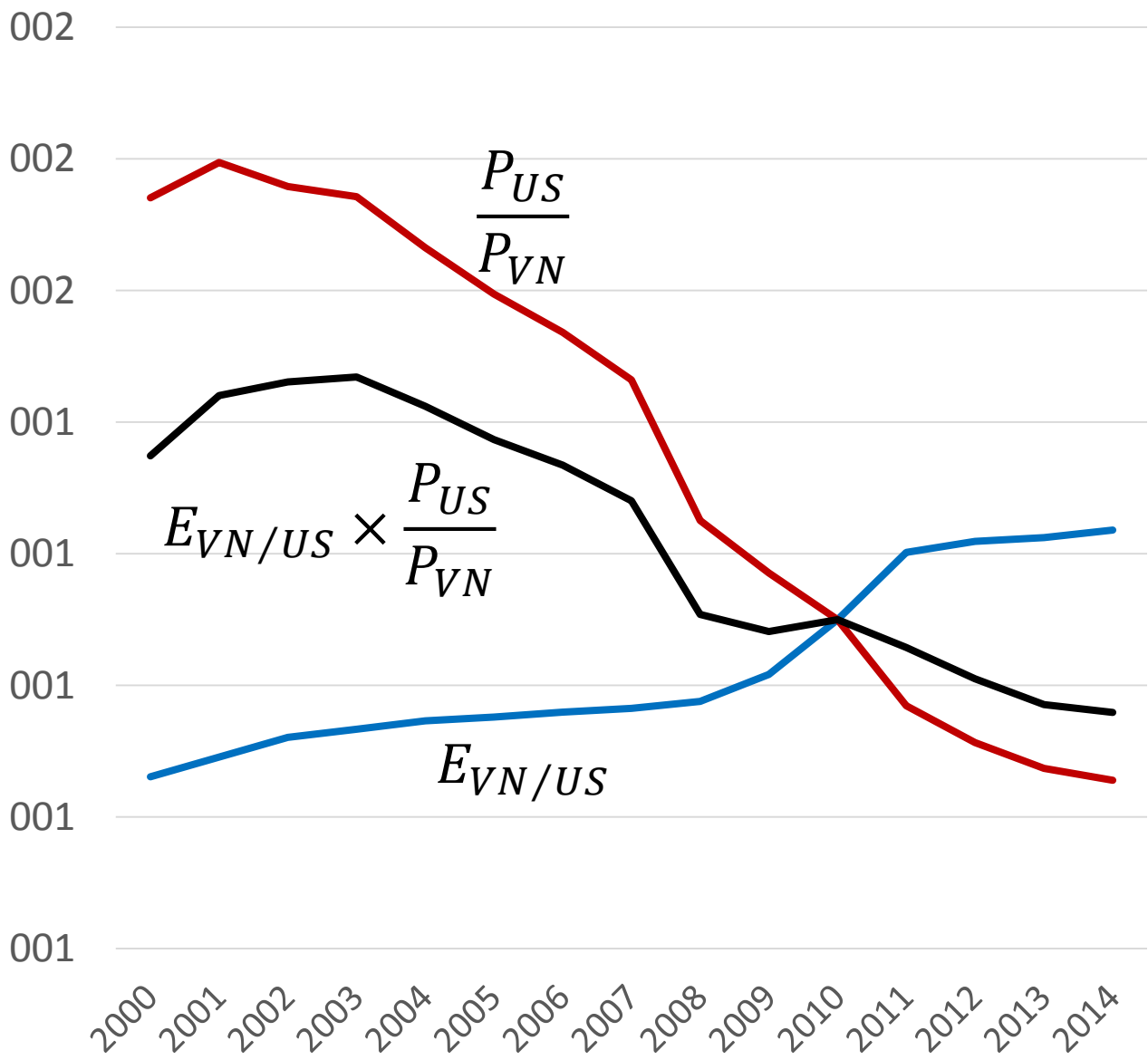


Tỷ giá nhân dân tệ -Dollar danh nghĩa và thực



Tỷ giá VND-dollar danh nghĩa và thực : 2000-2014

Year	$E_{VN/US}$	$E_{VN/US}$	P_{US}	P_{VN}	Pus/Pvn
2000	14,168	0.76	79.0	48.1	1.64
2001	14,725	0.79	81.2	47.9	1.69
2002	15,280	0.82	82.5	49.8	1.66
2003	15,510	0.83	84.4	51.4	1.64
2004	15,746	0.85	86.6	55.3	1.57
2005	15,859	0.85	89.6	59.9	1.49
2006	15,994	0.86	92.4	64.4	1.44
2007	16,105	0.87	95.1	69.7	1.36
2008	16,302	0.88	98.7	85.8	1.15
2009	17,065	0.92	98.4	91.9	1.07
2010	18,613	1.00	100.0	100.0	1.00
2011	20,510	1.10	103.2	118.7	0.87
2012	20,828	1.12	105.3	129.5	0.81
2013	20,933	1.12	106.8	138.0	0.77
2014	21,148	1.14	108.6	143.6	0.76



Source: World Development Indicators and OECD online data

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI: Tỷ giá Giao ngay so với Kỳ hạn

- **Tỷ giá giao ngay** là tỷ giá đối với giao dịch đồng tiền "ngay tại chỗ", hoặc khi giao dịch được thực hiện ngay hiện tại.
- **Tỷ giá kỳ hạn** là tỷ giá đối với giao dịch đồng tiền sẽ xảy ra tại một ngày trong tương lai ("kỳ hạn").

Ngày kỳ hạn thường là sau 30, 90, 180, hay 360 ngày trong tương lai. Tỷ giá được thương lượng giữa hai bên trong hiện tại, nhưng giao dịch thực sự xảy ra trong tương lai.

Chúng ta bắt đầu với phân tích tỷ giá giao ngay và sau đó xem xét tỷ giá kỳ hạn.

TỶ GIÁ HỐI ĐOÁI: được niêm yết như thế nào

Tỷ giá hối đoái của đồng USD trong phiên giao dịch cuối ngày 6/12/2012

	In US $	Per US $
Americas		
Argentina peso*	0.2317	4.3168
Brazil real	0.5825	1.7169
Canada dollar	1.0066	0.9935
Chile peso	0.002087	479.1
Colombia peso	0.00056	1785.5
Ecuador US dollar	1	1
Mexico peso*	0.079	12.6588
Asia-Pacific		
Australian dollar	1.0772	0.9283
1-mos forward	1.073688	0.93
3-mos forward	1.066818	0.94
6-mos forward	1.056993	0.95
China yuan	0.1586	6.3066
Hong Kong dollar	0.129	7.7539
India rupee	0.02059	48.57495
Indonesia rupiah	0.000112	8963
Japan yen	0.013054	76.6
1-mos forward	0.013057	76.59
3-mos forward	0.013067	76.53
6-mos forward	0.013082	76.44
Malaysia ringgit§	0.3331	3.0023
New Zealand dollar	0.8357	1.1966
Philippines peso	0.0236	42.425
Singapore dollar	0.805	1.2422
South Korea won	0.000899	1112.25
Thailand baht	0.03249	30.78
Vietnam dong	0.00005	20985

	In US $	Per US $
Europe		
Denmark krone	0.177	5.65
Euro area euro	1.3159	0.7599
Norway krone	0.1725	5.7959
Russia ruble‡	0.0331	30.212
Sweden krona	0.1498	6.6766
Switzerland franc	1.0893	0.9181
1-mos forward	1.0896	0.9178
3-mos forward	1.0909	0.9167
6-mos forward	1.0928	0.9151
Turkey lira**	0.5704	1.7531
UK pound	1.5815	0.6323
1-mos forward	1.5812	0.6324
3-mos forward	1.5803	0.6328
6-mos forward	1.5788	0.6334
Middle East/Africa		
Bahrain dinar	2.6527	0.377
Eqypt pound*	0.1664	6.0096
Israel shekel	0.2696	3.709
Jordan dinar	1.4115	0.7085
Kenya shilling	0.01195	83.65
Kuwait dinar	3.6036	0.2775
Lebanon pound	0.000665	1503.45
Saudi Arabia riyal	0.2666	3.7505
South Africa rand	0.1329	7.5252
UAE dirham	0.2723	3.6731

Lý thuyết về tỷ giá giao ngay cân bằng

Tỷ giá là một loại giá cả. Cũng như bất kỳ hàng hóa khác, giá cân bằng trên thị trường ngoại hối là mức giá làm cân bằng thị trường (nghĩa là khi cung bằng cầu).

Cung và cầu ngoại tệ đến từ (1) mua bán hàng hóa và dịch vụ (2) mua bán tài sản tài chính.

- Đối với những nước có thị trường tài chính hội nhập cao, chính cung và cầu ngoại tệ phát sinh tự luồng tài chính quốc tế là nhân tố chủ yếu xác định tỷ giá cân bằng. Lý thuyết giải thích tỷ giá cân bằng trong những nền kinh tế hội nhập tài chính được gọi là PHƯƠNG PHÁP THEO THỊ TRƯỜNG TÀI SẢN để xác định tỷ giá.
- Đố với những nước có tài khoản vốn đóng, chính nguồn cung và cầu về ngoại tệ phát sinh từ thương mại hàng hóa và dịch vụ là nhân tố chủ yếu xác định tỷ giá. Lý thuyết giải thích tỷ giá cân bằng trong những nền kinh tế chưa hội nhập tài chính được gọi là PHƯƠNG PHÁP THEO ĐỘ CO DÃN để xác định tỷ giá.

Phương pháp sau hiện nay không còn phổ biến, nhưng được xem xét ở đây trước khi chuyển sang phương pháp theo thị trường tài sản phổ biến hơn.

Phương pháp xác định tỷ giá theo độ co dãn

Ta bắt đầu với Cán cân thanh toán, nơi ghi nhận các khoản nhận và chi ngoại tệ - nói cách khác, cung và cầu ngoại tệ. Một dạng đơn giản của đồng nhất thức hạch toán cán cân thanh toán là:

$$X - M - \Delta NFA - \Delta R = 0$$

Nếu một nước không tiếp cận thị trường tài chính quốc tế, thay đổi về tài sản nước ngoài ròng (ΔNFA) trong bất kỳ giai đoạn nào sẽ phụ thuộc vào sự hào phóng của các nhà viện trợ, vì vậy ta có thể xem ΔNFA là ngoại sinh, nghĩa là không được quyết định trên thị trường, và có thể cho ΔNFA một giá trị ngẫu nhiên bất kỳ nào, ví dụ như bằng 0 ($\Delta NFA = 0$).
Nếu một nước không cố định tỷ giá hối đoái (như chúng ta giả định ở thời điểm này), ΔR cũng sẽ là ngoại sinh và có giá trị ngẫu nhiên, vì vậy chúng ta cũng có thể đặt $\Delta R = 0$.
Từ đó chúng ta sẽ có điều kiện cân bằng $X - M = 0$. Tỷ giá cân bằng trong trường hợp này là tỷ giá mà có thể đạt được cân bằng thương mại ($X=M$).
Để tìm ra tỷ giá đó, chúng ta cần một lý thuyết về X và M.

Phương pháp xác định tỷ giá theo độ co dãn

Sẽ hợp lý nếu đưa ra giả thiết rằng mức xuất khẩu là một hàm số đồng biến của giá tương đối của hàng hóa trong nước ở thị trường nước ngoài (E.P*/P) và mức thu nhập ở thị trường nước ngoài (Y*).

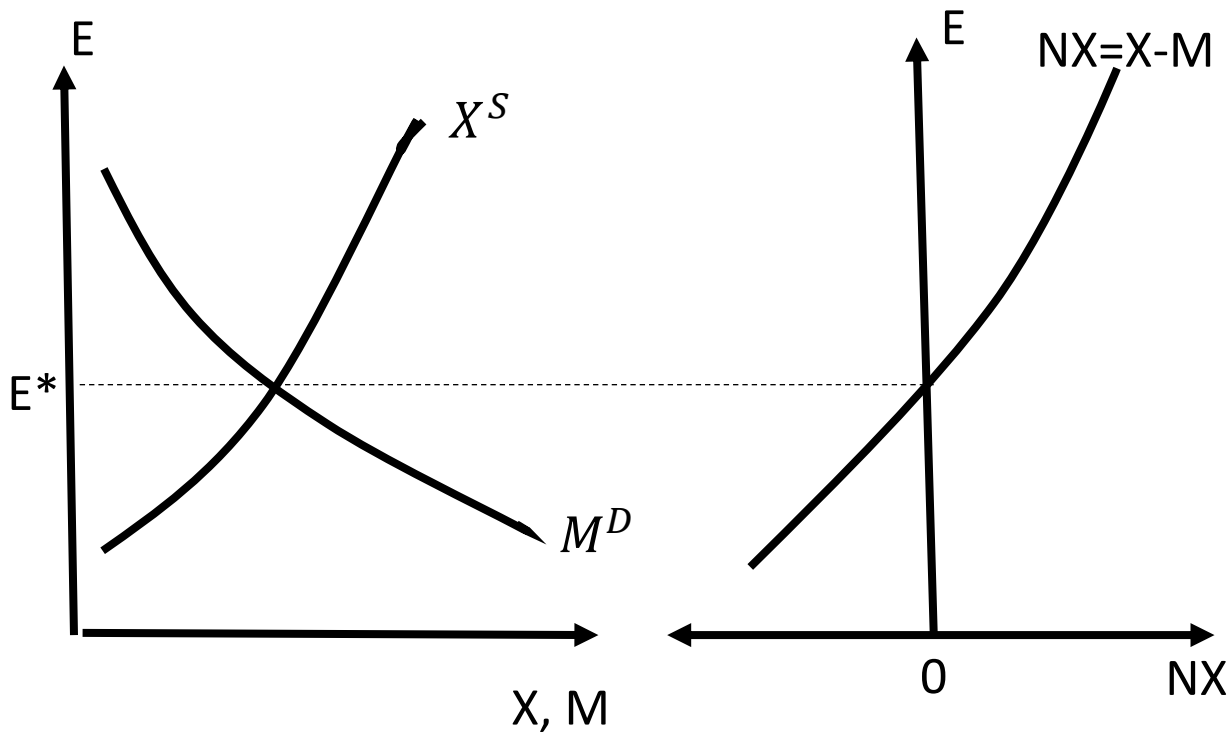
X = f(EP*/P,Y*) = f(e,Y*)

Nếu ta coi P*,P và Y* là ngoại sinh, khi đó ta có một hàm xuất khẩu (nghĩa là hàm cung ngoại tệ X^S).

Tương tự, giả thiết rằng cầu nhập khẩu (nghĩa là cầu đối với ngoại tệ) là một hàm số nghịch biến của giá tương đối của hàng nước ngoài và một hàm đồng biến của thu nhập trong nước:

M = f(EP*/P,Y)

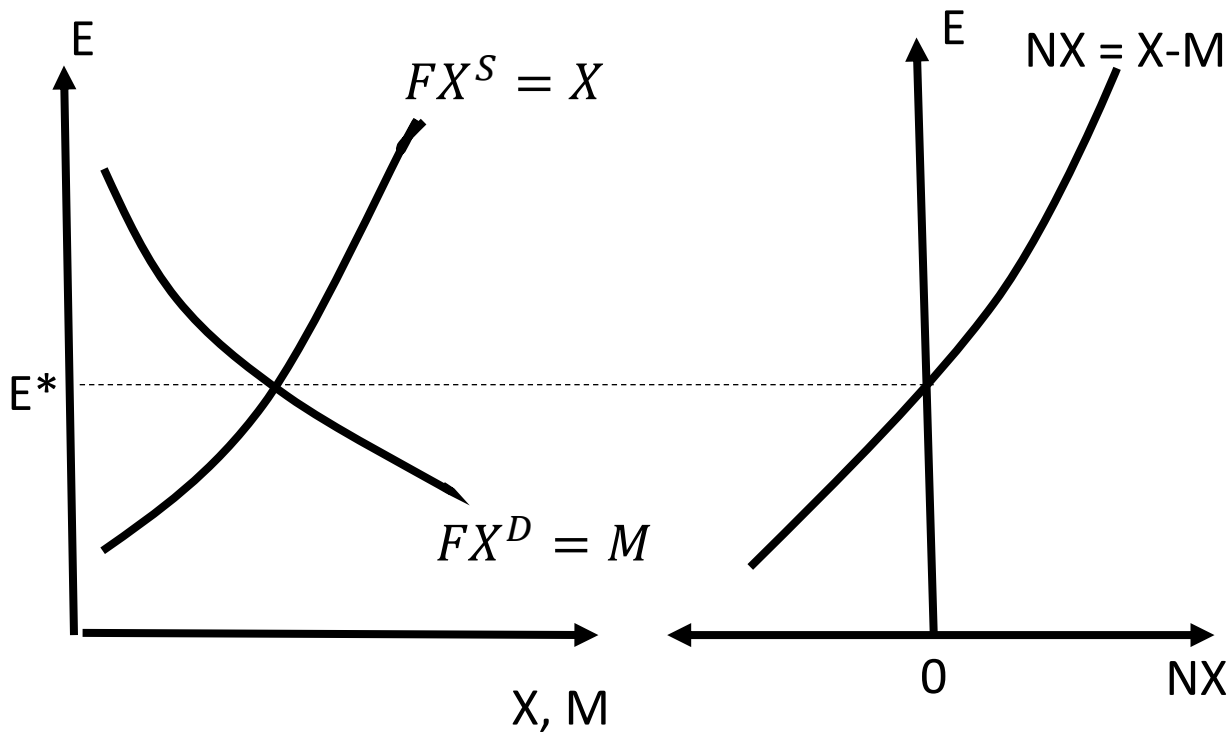
Một lần nữa, nếu P*, P và Y là ngoại sinh, chúng ta sẽ có một hàm nhập khẩu (hàm cầu ngoại tệ M^D)



Phương pháp xác định tỷ giá theo độ co dãn

Mô hình đơn giản này có thể được sử dụng để phân tích tác động của thay đổi về các biến ngoại sinh lên tỷ giá cân bằng

Biến ngoại sinh	Tác động lên FX^S và FX^D	Tác động lên E
$P \uparrow$	$FX^S \downarrow\ FX^D \uparrow$	$E \uparrow$
$P^* \uparrow$	$FX^S \uparrow\ FX^D \downarrow$	$E \downarrow$
Y↑	$FX^D \uparrow$	$E \uparrow$
$Y^* \uparrow$	$FX^S \uparrow$	$E \downarrow$



Bài tập này minh họa cách thức tỷ giá điều chỉnh để bù trừ sự dịch chuyển ngoại sinh của sức cạnh tranh tương đối của các nước trong hệ thống thương mại toàn cầu.

Phương pháp xác định tỷ giá theo thị trường tài sản

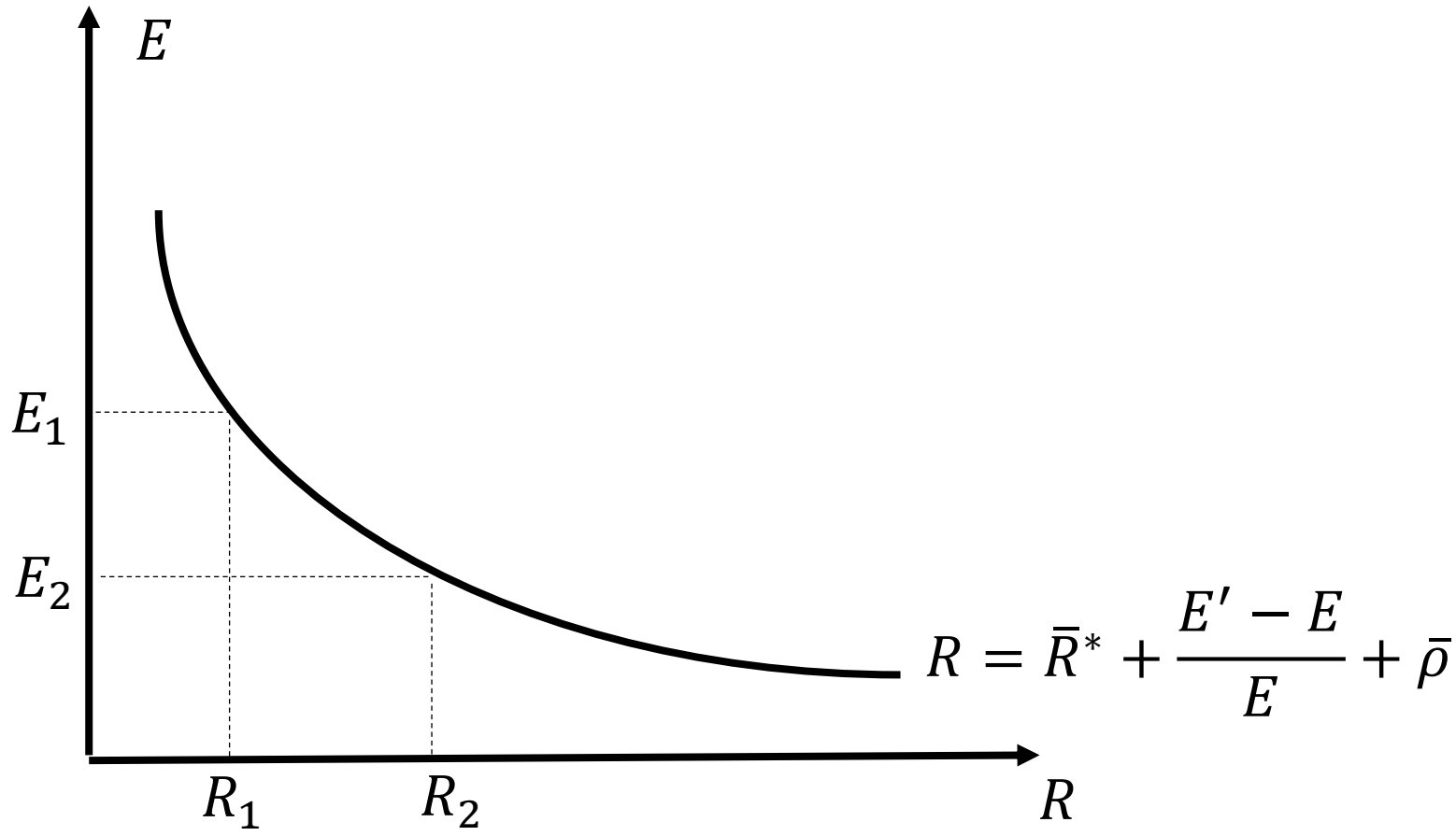
Nguyên tắc cốt lõi của Phương pháp xác định tỷ giá theo độ co giãn là Định luật Một Giá (nghĩa là ngang bằng sức mua) trên thị trường hàng hóa. Nguyên tắc cốt lõi của Phương pháp thị trường tài sản cũng là Định luật Một Giá, nhưng được áp dụng cho tài sản thay vì hàng hóa. Định luật một giá đúng trong thị trường tài sản khi lãi có điều chỉnh rủi ro của tài sản ở thị trường trong nước và thị trường nước ngoài là như nhau. Đây còn được gọi là **Ngang bằng Lãi suất không bảo hiểm** (Uncovered Interest Parity – UIP).

$$R = R^* + (E' - E)/E + \rho$$

R là lãi suất của tài sản trong nước (v.d. tiết kiệm ngân hàng)
R* là lãi suất của tài sản nước ngoài (v.d. tiết kiệm ở ngân hàng nước ngoài)
E là tỷ giá danh nghĩa (lượng nội tệ trên một đơn vị ngoại tệ)
E’ là tỷ giá danh nghĩa tương lai kỳ vọng (dài hạn)
ρ là số đo độ rủi ro tương đối của tài sản trong nước so với tài sản nước ngoài
Ghi chú: (E-E’)/ E là tỷ lệ mất giá kỳ vọng của nội tệ và vì vậy là tỷ lệ tăng giá kỳ vọng của ngoại tệ

PHƯƠNG PHÁP THỊ TRƯỜNG TÀI SẢN

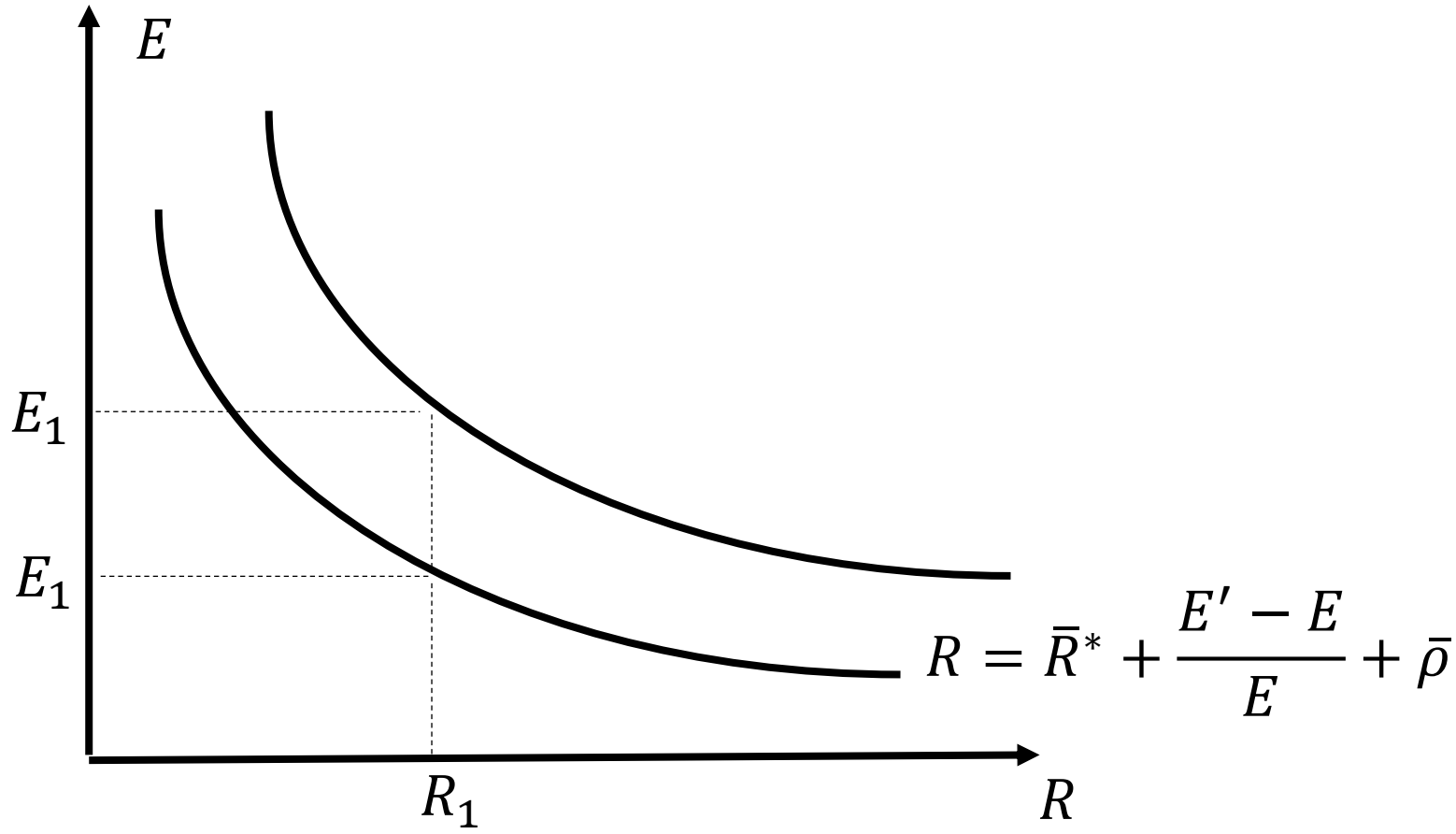
Minh họa đồ thị của UIP được thể hiện dưới đây đối với giá trị cho trước của E’, R* và ρ.



Tại sao khi R↑ thì E↓ để thỏa mãn UIP?

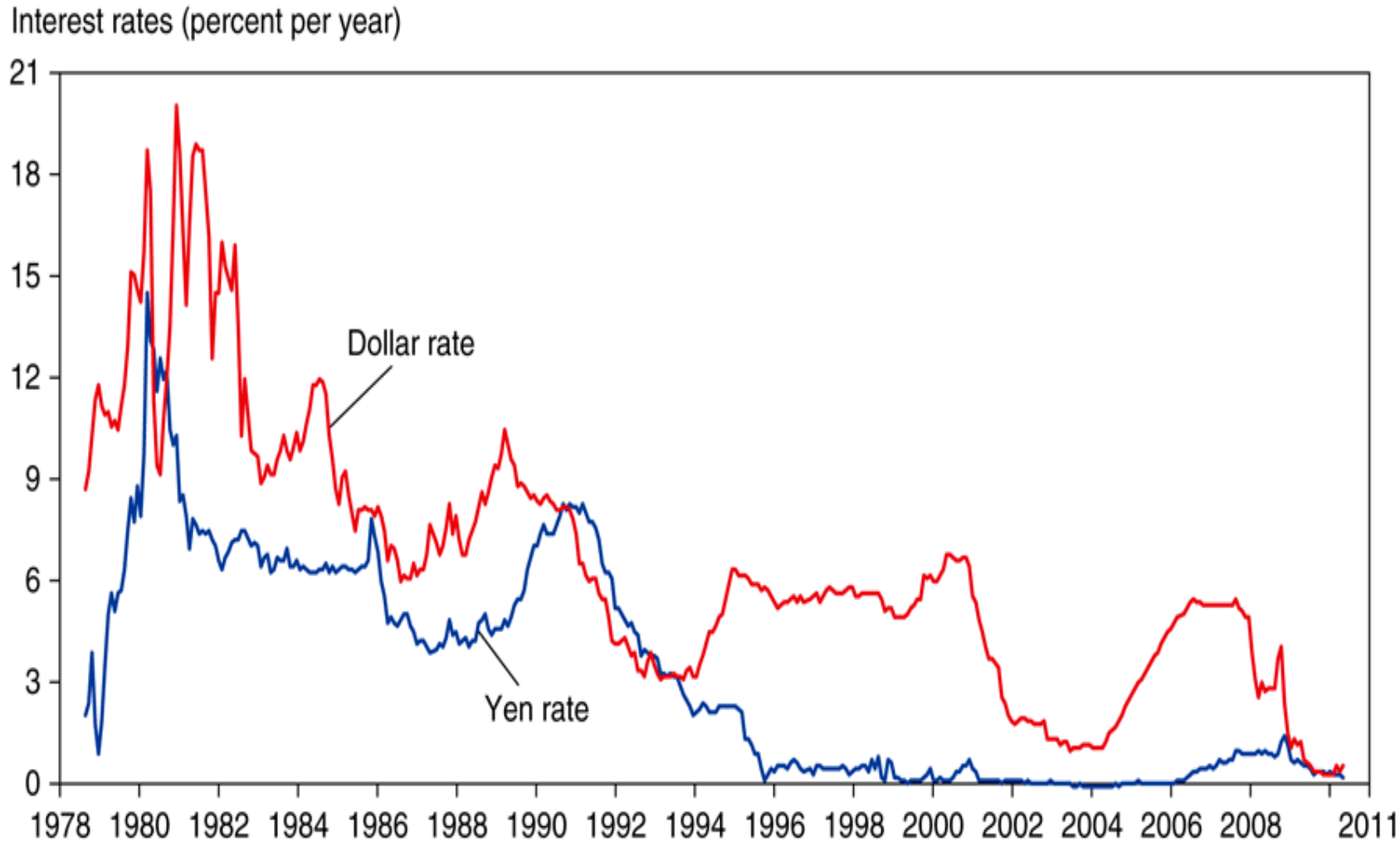
PHƯƠNG PHÁP THỊ TRƯỜNG TÀI SẢN

Đường cong UIP dịch chuyển lên nếu E'↑ hoặc R* ↑ hoặc ρ↑, tất cả các yếu tố này làm cho R↑ hoặc E↑ hoặc cả hai.



PHƯƠNG PHÁP THỊ TRƯỜNG TÀI SẢN – Câu đố 1

Sự chênh lệch giữa lãi suất dollar và yen nói lên điều gì?

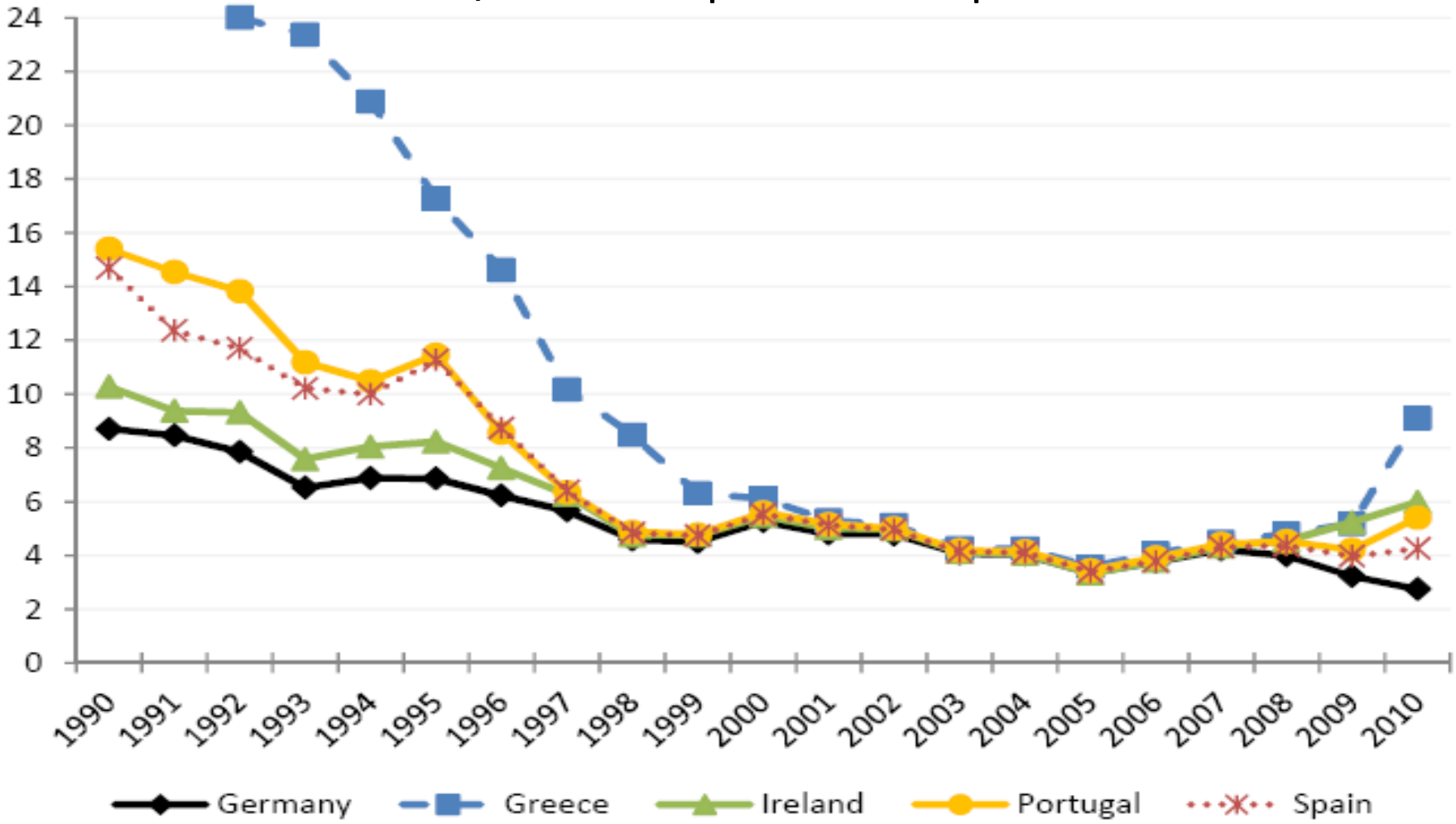


Source: KOM, p. 333

PHƯƠNG PHÁP THỊ TRƯỜNG TÀI SẢN – Câu đố 2

Điều gì giải thích sự hội tụ và phân kỳ sau đó của lãi suất ở châu Âu?

Lợi suất trái phiếu chính phủ 10 năm



Thị trường ngoại hối kỳ hạn

Ba nhân tố trên thị trường kỳ hạn:

(1) Người bảo hiểm (hedger) (2) Người kinh doanh chênh lệch tỷ giá (arbitrager) (3) Người đầu cơ (speculator)

Người bảo hiểm:

Hợp đồng nhập khẩu pho-mát từ Anh sẽ được thực hiện và thanh toán 1 triệu £ sau 6 tháng. Tại tỷ giá giao ngay hiện tại $E_{\$/£} = 2.0$, chi phí pho mát hiện là 2 triệu $, nhưng sau 6 tháng thì chi phí đó là bao nhiêu? Nếu đồng $ mất giá, chi phí sẽ cao hơn; nếu $ tăng giá chi phí sẽ thấp hơn. Nếu bạn bỏ qua khả năng $ tăng giá và muốn tránh rủi ro nó giảm giá, bạn sẽ phải bảo hiểm, hoặc là trên thị trường giao ngay hay kỳ hạn.

1. Trên thị trường giao ngay hôm nay mua 1 triệu £ (= M*); giữ lượng tiền này trong ngân hàng Anh trong 6 tháng, hưởng lãi suất R_{UK}. Chi phí, trừ lãi được hưởng, là:
   $E_{\$/£} M^*(1-R_{UK})$
2. Trong hợp đồng thị trường kỳ hạn tại tỷ giá kỳ hạn ($F_{\$/£}$) mua 1 triệu £ sau 6 tháng; giữ lượng tiền USD của bạn dùng để mua $ tại ngân hàng Mỹ trong 6 tháng, hưởng lãi suất R_{US}. Chi phí trừ đi lãi được hưởng là: $F_{\$/£} M^*(1-R_{US})$.

Hai đại lượng này tương đương khi: $E_{\$/£} M^*(1-R_{UK}) = F_{\$/£} M^*(1-R_{US}) \rightarrow F_{\$/£}/E_{\$/£} = (1+R_{US})/(1+R_{UK})$

Thị trường kỳ hạn —Giao dịch lãi suất bù trừ

Người kinh doanh chênh lệch tỷ giá

Người kinh doanh chênh lệch tỷ giá tìm kiếm cách vi phạm định luật một giá với hy vọng mua thấp và bán cao. Ở thị trường tài chính họ tìm kiếm sự chênh lệch về ngang bằng lãi suất.

Người kinh doanh chênh tỷ giá có thể sử dụng thị trường kỳ hạn để kinh doanh sự chênh lệch về lãi kỳ vọng giữa các nước khác nhau, mà không chịu rủi ro tỷ giá nào.

Giả sử bạn có một số lượng tiền (A). Tiền thu được tại cuối một kỳ hạn giao dịch nếu được đầu tư trong nước là A(1+R), trong đó R là lãi suất một thời kỳ trong nước.

Bạn cũng có thể lên thị trường giao ngay và mua một lượng ngoại tệ A* = A/E. Tiền thu được (bằng ngoại tệ) tại cuối kỳ là (A/E) (1+R*). Để tránh rủi ro, hôm nay bạn làm hợp đồng bán tiền thu được bằng ngoại tệ theo tỷ giá kỳ hạn của ngày hôm nay cho một kỳ hạn giao dịch F. Như vậy tiền thu được không rủi ro của bạn ở thị trường nước ngoài (tính theo nội tệ) là F. (A/E) . (1+R*).

Lãi kỳ vọng bằng nhau khi:

$$A(1+R) = F.\ (A/E)\ .\ (1+R^*) \rightarrow F/E = (1+R)/(1+R^*)$$

Đây là điều kiện NGANG BẰNG LÃI SUẤT CÓ BẢO HIỂM (covered interest parity)

Thị trường Kỳ hạn

Người đầu cơ

Người bảo hiểm sử dụng thị trường kỳ hạn để đóng một trạng thái mở về ngoại hối.

Người kinh doanh chênh lệch tỷ giá sử dụng thị trường kỳ hạn để kiếm lợi nhuận từ chênh lệch lãi suất mà không phải giữ trạng thái mở. Người đầu cơ sử dụng thị trường kỳ hạn để thiết lập trạng thái mở với hy vọng và kỳ vọng) rằng họ hiểu rõ thị trường hơn người khác.

Người đầu cơ tạo ra một kỳ vọng về tỷ giá sẽ là bao nhiêu sau một kỳ hạn giao dịch trong tương lai. Nếu tỷ giá kỳ vọng cho một kỳ hạn giao dịch của người đầu cơ (E'_{t+1}) khác với tỷ giá kỳ hạn cho một kỳ hạn giao dịch của thị trường (F_{t+1}), thì người đầu cơ sẽ kỳ vọng kiếm lợi nhuận bằng cách thiết lập vị thế mở trên thị trường kỳ hạn.

Nếu $E'_{t+1} > F_{t+1}$ người đầu tư sẽ mua kỳ hạn tại F_{t+1} và sau đó một kỳ hạn giao dịch sẽ bán trên thị trường giao ngay tại E'_{t+1} và hưởng lợi nhuận.

Nếu $E'_{t+1} < F_{t+1}$ thì người đầu tư sẽ bán kỳ hạn tại F_{t+1} và sau đó một kỳ hạn giao dịch sẽ mua trên thị trường giao ngay tại E'_{t+1} và hưởng lợi nhuận.

Nếu có nhiều nhà đầu cơ duy lý, có thông tin, khi đó thị trường sẽ cân bằng tại: $E'_{t+1} = F_{t+1}$

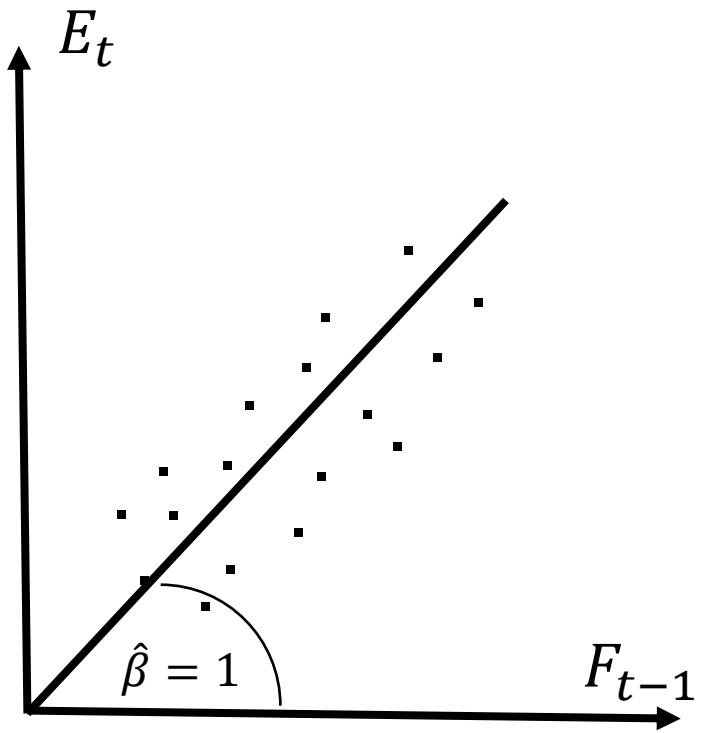
Thị trường Kỳ hạn

Kết quả ở phần trước cho thấy tỷ giá kỳ hạn là tỷ giá tương lai mà thị trường dự đoán. Kết quả này có thể được kiểm định trên thực tế bằng cách hồi quy tỷ giá giao ngay với tỷ giá kỳ hạn trong một kỳ hạn giao dịch trước đó:

$$E_t = \alpha + \beta . F_{t-1} + \varepsilon_t$$

Giả thiết không là $\hat{\alpha} = 0\ \hat{\beta} = 1$

trong đó ε_t là thuật ngữ sai số ngau nnien

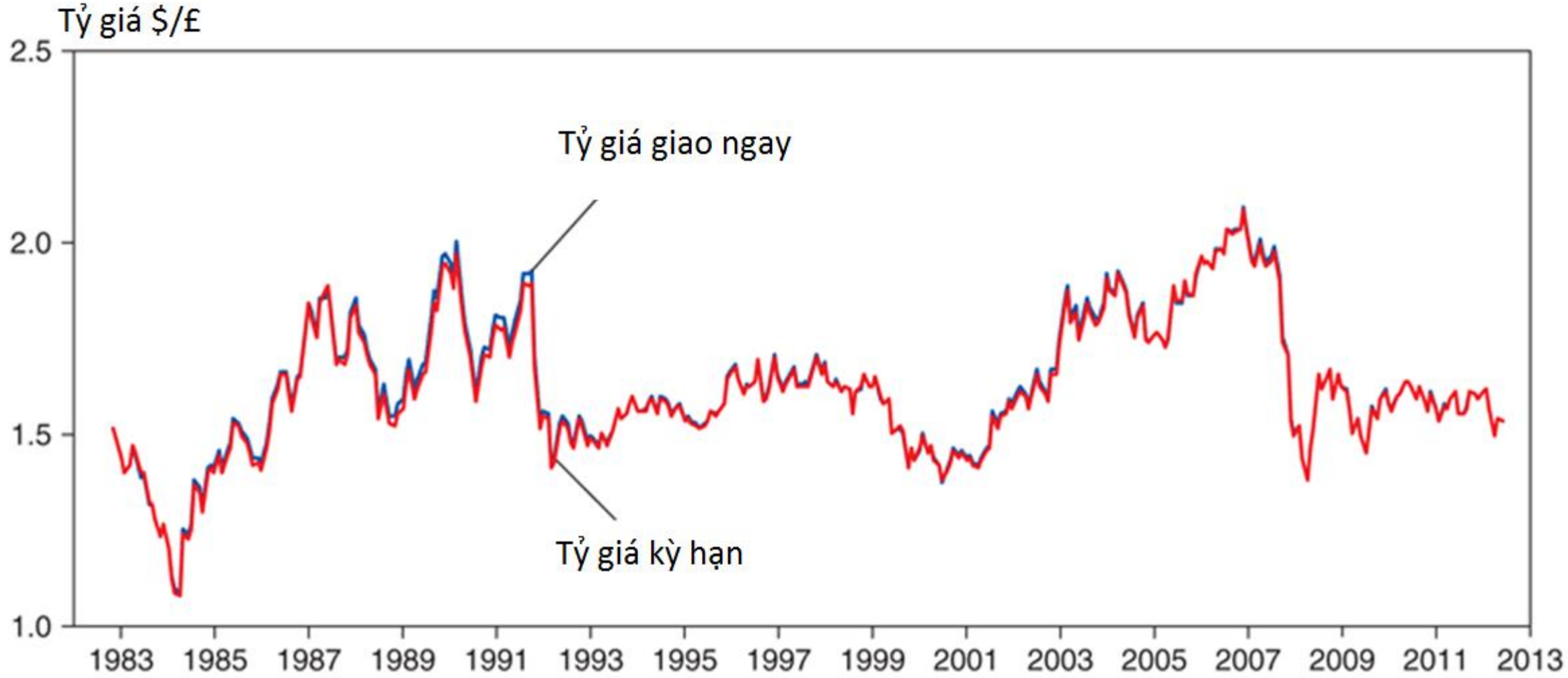


Nước	$\hat{\alpha}$	$\hat{\beta}$	R^2	DW
Canada	-0.008 (-0.420)	1.01 (0.714)	0.98	1.64
Pháp	0.37 (1.83)	0.93 (1.86)	0.87	1.2
Đức	0.01 (1.73)	0.94 (1.71)	0.88	1.25
Nhật	4.40 (1.52)	0.94 (1.60)	0.94	1.21
Anh	0.05 (.35)	0.91 (2.35)	0.87	1.37

số thống kê t trong ngoặc đơn

Tỷ giá hối đoái: Tỷ giá Giao ngay so với Kỳ hạn

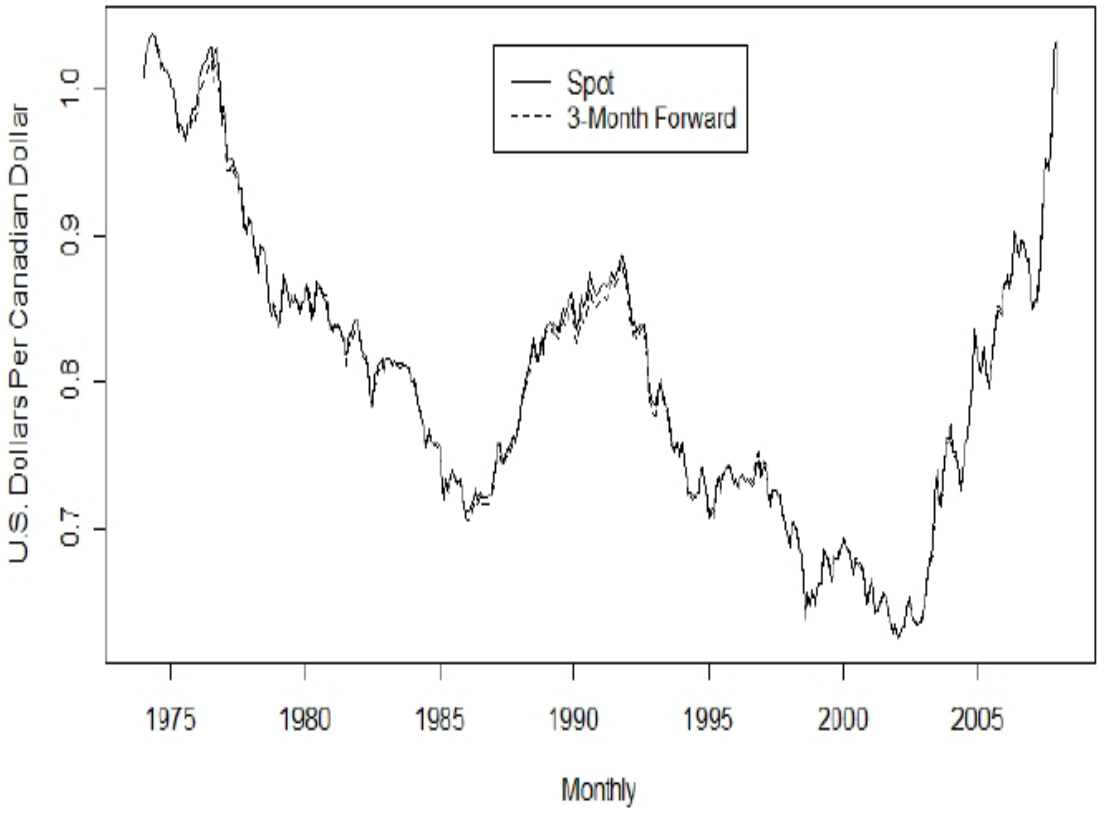
Mặc dù tỷ giá giao ngay và kỳ hạn khác nhau, như phần trên cho thấy, cả hai có khuynh hướng dịch chuyển sát với nhau.



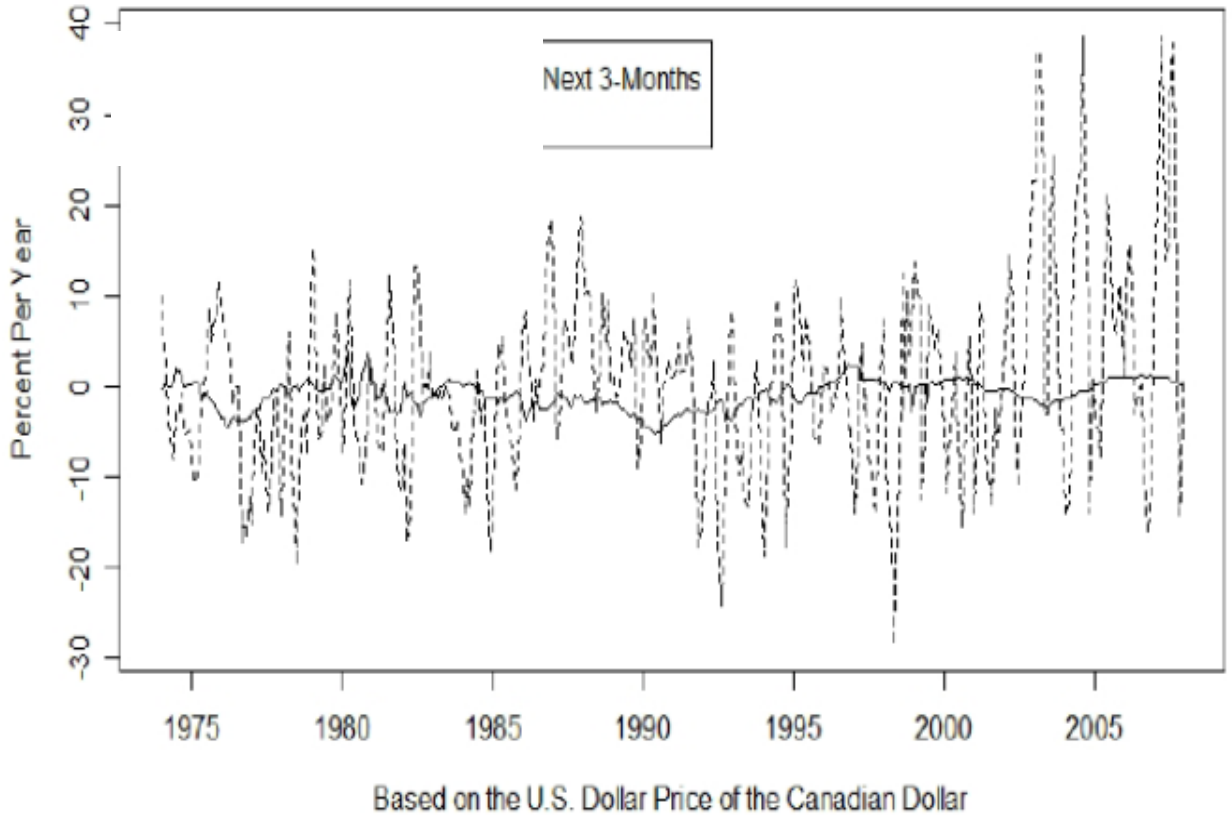
Source: *Datastream*. Rates shown are 90-day forward exchange rates and spot exchange rates, at end of month.

NGANG BẰNG LÃI SUẤT CÓ BẢO HIỂM (CIP)

Tỷ giá giao ngay và kỳ hạn dịch chuyển gần như trùng nhau, nhưng lệ phí kỳ hạn không phản ánh thay đổi về tỷ giá giao ngay, đó là lý do tại sao tỷ giá kỳ hạn không phải là một đại lượng dự báo đúng cho tỷ giá giao ngay, mặc dù là một đại lượng dự báo tương đối không thiên lệch với tỷ giá này



Source: http://www.economics.utoronto.ca/jfloyd/modules/evfx.html



Source: http://www.economics.utoronto.ca/jfloyd/modules/evfx.html

Ghi chú: Một dự báo “ngây thơ” rằng tỷ giá giao ngay sau 3 tháng tới sẽ giống hôm nay cũng có độ chính xác như là dự báo dựa trên tỷ giá kỳ hạn.

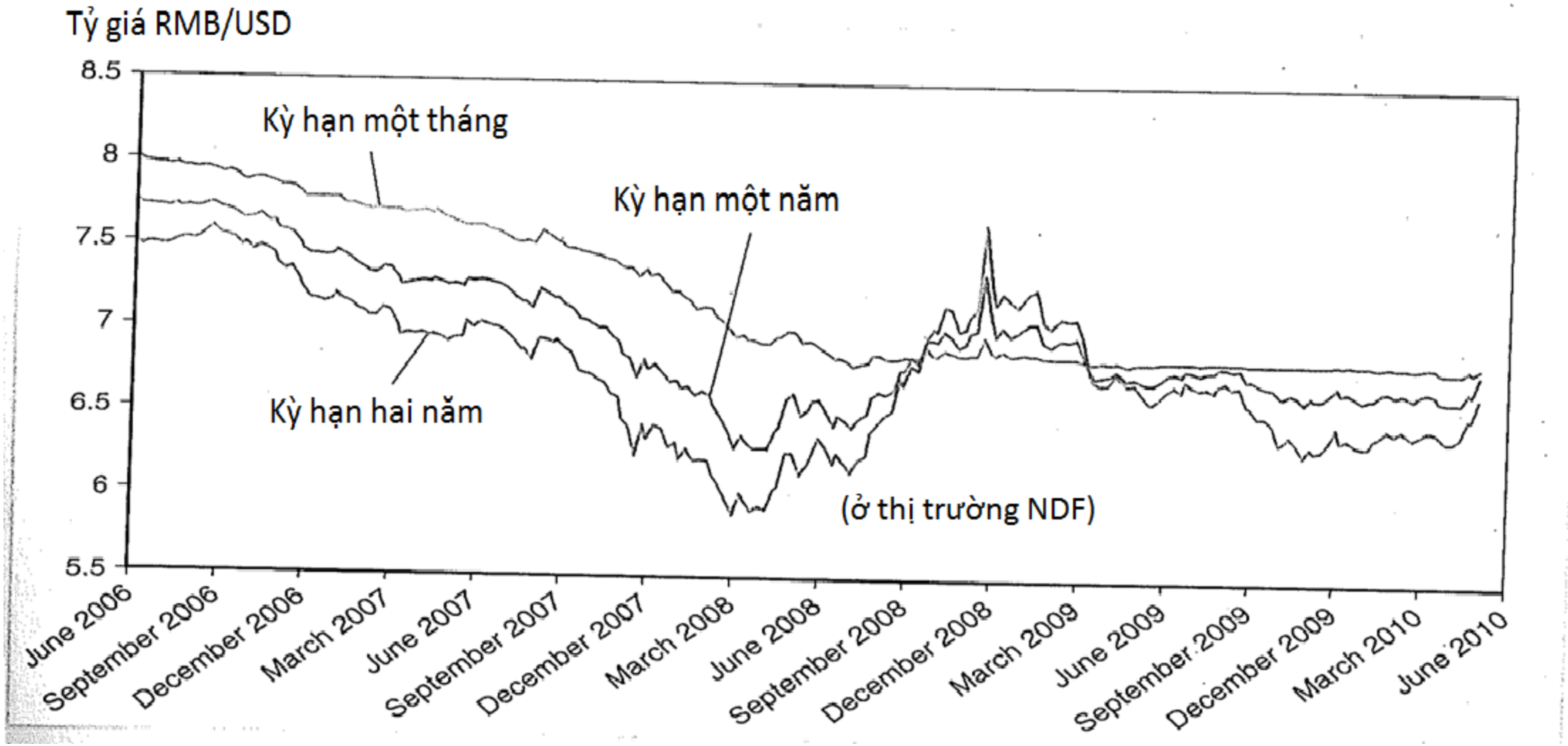
Tỷ giá hối đoái: Thị trường ngoại hối kỳ hạn cho đồng tiền không chuyển đổi (NDF)

Thị trường ngoại hối cho phép người buôn bán bảo hiểm phòng ngừa rủi ro tỷ giá, nhưng một số nước có ngoại thương lớn ở châu Á không có đồng tiền chuyển đổi và do đó không có thị trường kỳ hạn. Kể từ đầu thập kỷ 1990, thị trường ngoại hối cho đồng tiền không chuyển đổi đã hình thành ở Hong Kong và Singapore cho các loại tiền như nhân dân tệ Trung Quốc, rupee Ấn Độ và Việt Nam đồng.

Định nghĩa hợp đồng NDF : "Một hợp đồng kỳ hạn ngắn hạn, thanh toán tiền mặt đối với một ngoại tệ không chuyển đổi hay ít mua bán, trong đó lãi hay lỗ tại thời điểm của ngày thanh toán được tính toán bằng cách lấy chênh lệch giữa tỷ giá thỏa thuận và tỷ giá giao ngay vào thời điểm thanh toán, cho một khối lượng tiền thỏa thuận." (Nguồn: Investopedia)

Minh họa: Giả sử một công ty Mỹ sẽ nhận thanh toán 10 triệu RMB sau 3 tháng. Công ty đang gặp rủi ro tỷ giá. Nếu RMB tăng giá trong 3 tháng tới, giá trị theo USD của 10 triệu RMB sẽ giảm. Công ty sẽ đi vào thị trường NDF và thỏa thuận với một công ty khác mà sẽ cần RMB sau 3 tháng về tỷ giá sau 3 tháng.

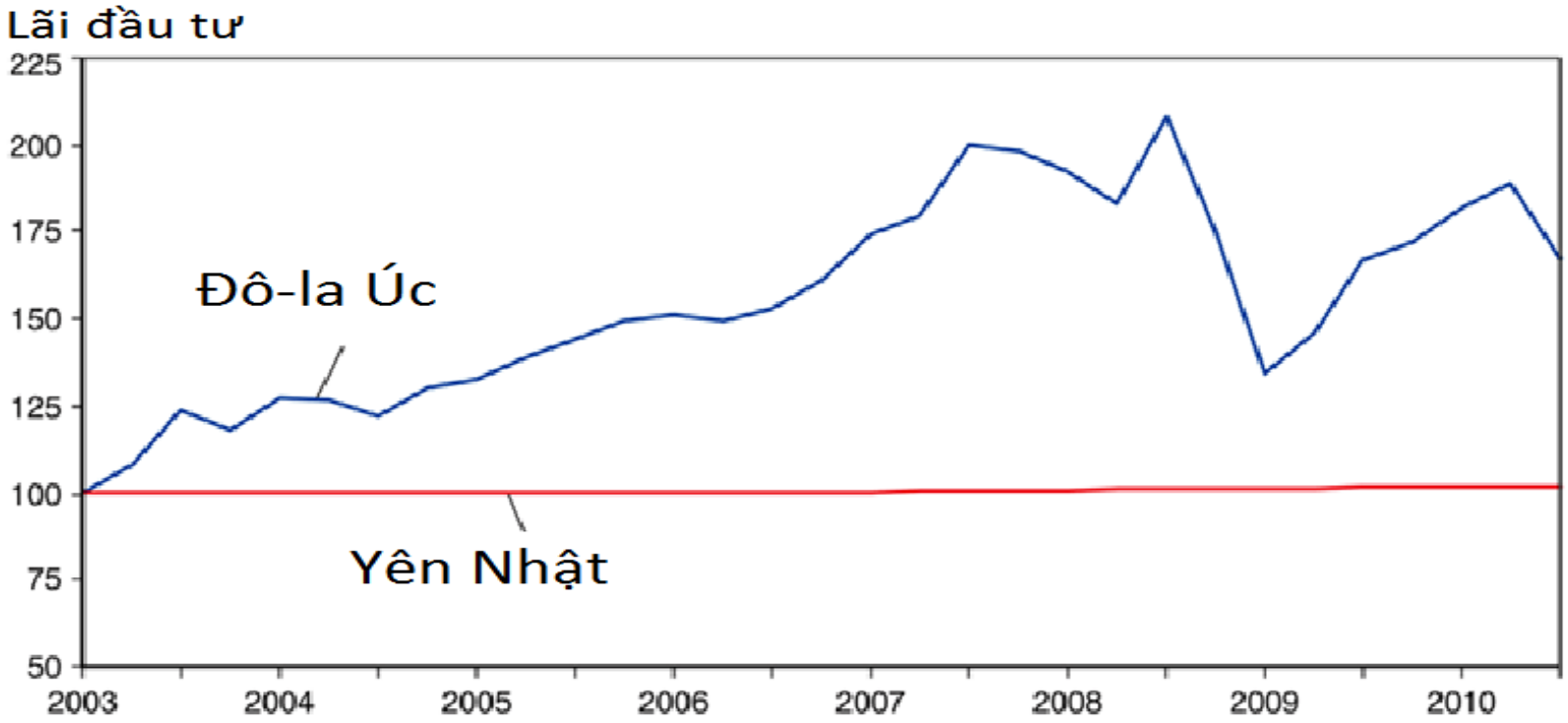
Thị trường ngoại hối kỳ hạn cho đồng tiền không chuyển đổi



Tại sao tỷ giá NDF ngày càng thấp hơn? Tại sao nó tăng vào cuối năm 2008?

TẠI SAO LẠI CÓ KINH DOANH CHÊNH LỆCH LÃI SUẤT?

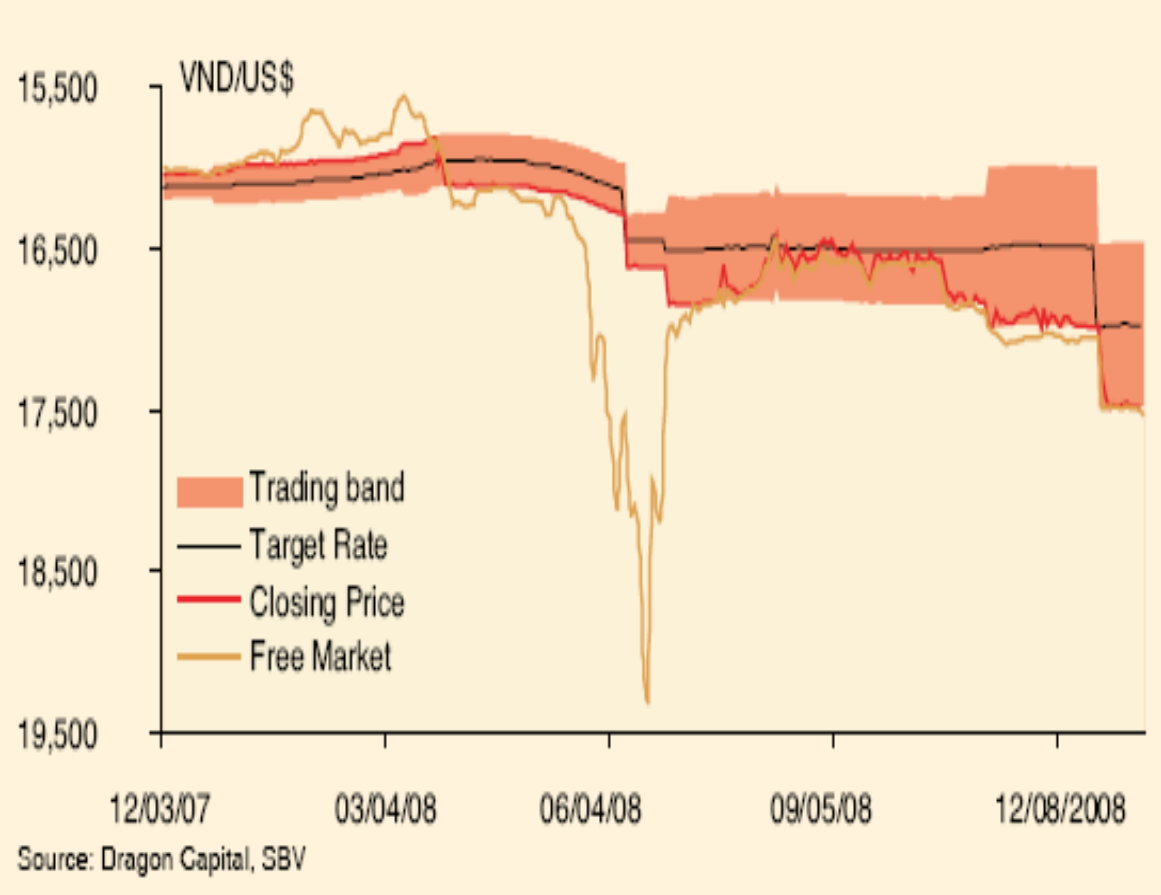
Liệu có lợi nhuận không khi vay tiền ở nước có lãi suất thấp rồi đầu tư ở nước có lãi suất cao? Không, theo UIP: $R-R^*=[(E'-E)/E]+\rho$. Tuy nhiên, các quỹ đầu tư mạo hiểm kiếm rất nhiều tiền từ kinh doanh chênh lệch lãi suất …và đôi khi lỗ nặng khi đồng tiền đầu tư bị lao dốc (crash).



Số liệu cho thấy lãi tích lũy từ đầu tư 100 Yên vào trái phiếu bằng đồng Yên và vào trái phiếu theo đô-la Úc theo thời gian đầu tư khác nhau. Năm 2008, đồng đô-la Úc bị lao dốc, giá của đô-la Úc theo Yên Nhật giảm từ ¥104 xuống ¥61. KOM p.344

KINH DOANH CHÊNH LỆCH LÃI SUẤT VÀ TIỀN TỆ LAO DỐC Ở VỆT NAM

Tác động tỷ giá của kinh doanh chênh lãi suất ở Việt Nam: tăng giá kéo theo giảm giá ồ ạt!



Tác động của tiền tệ lao dốc ở Thị trường kỳ hạn cho đồng tiền không chuyển đổi (NDF)

