

GS. TS. NGUYỄN VĂN TIẾN

TRỌNG TÀI VIÊN TRUNG TÂM TRỌNG TÀI QUỐC TẾ VIỆT NAM
Chủ nhiệm bộ môn Thanh toán Quốc tế, Học viện Ngân hàng



GIÁO TRÌNH

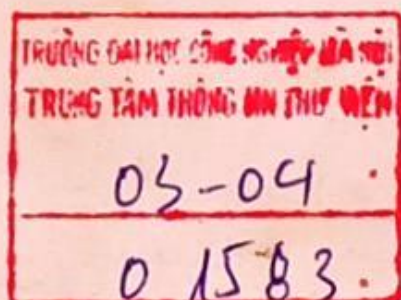
TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

Sách được định nguyên bản sang tiếng Anh
International Finance



NHÀ XUẤT BẢN THỐNG KÊ

GS. TS. NGUYỄN VĂN TIẾN
TRỌNG TÀI VIÊN TRUNG TÂM TRỌNG TÀI QUỐC TẾ VIỆT NAM
CHỦ NHIỆM BỘ MÔN THANH TOÁN QUỐC TẾ, HỌC VIỆN NGÂN HÀNG



GIÁO TRÌNH TÀI CHÍNH QUỐC TẾ

© Sách đã đăng ký bản quyền:

Mọi trích dẫn đều phải cụ thể và chính xác đến số trang!

© Vì nền tri thức Việt Nam:

Mọi hành vi xâm phạm bản quyền sẽ bị xử lý theo pháp luật!

NHÀ XUẤT BẢN THỐNG KÊ - 2011

LỜI NÓI ĐẦU

Trong 20 năm trở lại đây, chúng ta đã từng chứng kiến những sự kiện Tài chính - Tiền tệ làm rung chuyển thế giới, đó là: cuộc khủng hoảng đồng peso Mexico tháng 12/1994; sự mất giá kỷ lục của USD vào năm 1995, để rồi lên giá đột biến sau đó; cuộc khủng hoảng Tài chính - Tiền tệ Đông Nam Á vào năm 1997 - 1998; sự ra đời đồng tiền chung châu âu EURO; cuộc khủng hoảng tài chính thế giới bắt nguồn từ Mỹ năm 2008, những sản phẩm mới trên thị trường ngoại hối... Những biến động về Tài chính - Tiền tệ với quy mô và tốc độ chưa từng có, đã ảnh hưởng lây lan có tính dây chuyền và để lại những hậu quả nặng nề lâu dài cho nhiều quốc gia, nhiều tập đoàn kinh tế và công ty.

Tài chính Quốc tế luôn gắn liền với kinh tế thị trường mở, do đó trước nhu cầu hội nhập quốc tế, đòi hỏi chúng ta phải có sự am hiểu thấu đáo về lĩnh vực này, đặc biệt là những kiến thức hiện đại đang được áp dụng phổ biến trên thế giới. Đứng trước thực tế như vậy, môn học "Tài chính quốc tế" được xác định là môn học bắt buộc đối với ngành Tài chính - Ngân hàng và là môn học lựa chọn cho các trường khối kinh tế.

Mong muốn được góp sức vào sự nghiệp chung, đã thúc giục tôi biên soạn cuốn sách này. Từ năm 1990, được chuyển tiếp làm nghiên cứu sinh, tôi tập trung nghiên cứu lĩnh vực Tài chính Quốc tế với đề tài "Mối quan hệ giữa Tỷ giá hối đoái và Cán cân thanh toán quốc tế". Qua thời gian công tác tại Ngân hàng Ngoại thương Việt Nam từ 1994 đến 1998, tôi đã tích lũy được

nhiều kiến thức thực tế, đặc biệt là về lĩnh vực chính sách và điều hành tỷ giá, quản lý và kinh doanh ngoại hối. Và cơ hội đã đến, khi tôi trở thành giảng viên của Học viện Ngân hàng. Trong những năm qua, được giao nhiệm vụ giảng dạy về lĩnh vực Tài chính Quốc tế, Kinh doanh Ngoại hối và Thanh toán Quốc tế, tôi đã tập trung nghiên cứu, đặc biệt là tiếp cận những kết quả nghiên cứu mới nhất trên thế giới về lĩnh vực Tài chính Quốc tế, Kinh doanh Ngoại hối và Tài trợ Thương mại.

Cuốn "Giáo trình" được ra mắt bạn đọc là nhờ có sự ủng hộ nhiệt tình và sự động viên có hiệu quả của gia đình, đồng nghiệp và bè bạn. Xin biết ơn sâu sắc tất cả những gì mà mọi người đã tạo điều kiện cho tôi trong quá trình biên soạn cuốn sách này.

Nguyện vọng đóng góp thì nhiều, song lực thì có hạn, cho nên mặc dù đã tập trung trí tuệ và sự hiểu biết của mình, nhưng cuốn sách chắc chắn không tránh khỏi những thiếu sót. Chúng tôi chân thành đón nhận những ý kiến đóng góp của bạn đọc gần xa để những lần tái bản tiếp theo được tốt hơn.

Cuốn giáo trình "Tài chính quốc tế" này đã được dịch nguyên bản sang tiếng Anh "**International finance**" (cùng tác giả). Do đó, trong quá trình nghiên cứu, bạn đọc có thể sử dụng song song hai cuốn giáo trình này như là tài liệu song ngữ.

TÁC GIẢ

GS. TS. NGUYỄN VĂN TIẾN

Liên hệ tác giả:

ĐT: 0912 11 22 30

Email: tuvan.ttqt@gmail.com

MỤC LỤC TÓM TẮT

<u>CHƯƠNG 1</u> : ĐẠI CƯƠNG VỀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	16
<u>CHƯƠNG 2</u> : THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI	38
<u>CHƯƠNG 3</u> : CÁC NGHIỆP VỤ NGOẠI HỐI PHÁI SINH	110
<u>CHƯƠNG 4</u> : CÂN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ	231
<u>CHƯƠNG 5</u> : NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ TỶ GIÁ	295
<u>CHƯƠNG 6</u> : HỌC THUYẾT NGANG GIÁ SỨC MUA	374
<u>CHƯƠNG 7</u> : HỌC THUYẾT NGANG GIÁ LÃI SUẤT	414
<u>CHƯƠNG 8</u> : CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG LÊN TỶ GIÁ	446
<u>CHƯƠNG 9</u> : CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ TỐI ƯU VÀ CAN THIỆP NGOẠI HỐI	473
<u>CHƯƠNG 10</u> : CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ, TÀI KHOẢN VÀ TỶ GIÁ TRONG NỀN KINH TẾ MỞ	503
<u>CHƯƠNG 11</u> : EUROCURRENCIES AND EUROBONDS	552
<u>CHƯƠNG 12</u> : HỆ THỐNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ	586
DANH MỤC TÀI LIỆU THAM KHẢO	630

MỤC LỤC

Lời nói đầu	3
Bảng ký hiệu viết tắt	13
CHƯƠNG 1: ĐẠI CƯƠNG VỀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	16
1. MỞ CỬA KINH TẾ VÀ TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	17
2. TÀI CHÍNH QUỐC TẾ NGÀY Càng TRỞ NÊN QUAN TRỌNG	21
2.1. Thương mại quốc tế tăng so với thương mại nội địa	22
2.2. Xu hướng toàn cầu hoá các thị trường tài chính	28
3. BIẾN ĐỘNG VÀ RỦI RO TỶ GIÁ GIA TĂNG	30
4. MÔN HỌC TÀI CHÍNH QUỐC TẾ	35
5. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP	37
CHƯƠNG 2: THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI - FOREX	38
1. TỔNG QUAN VỀ THỊ TRƯỜNG NGOẠI HỐI	38
1.1. Khái niệm và đặc điểm	38
1.2. Các chức năng của thị trường ngoại hối	44
1.3. Những thành viên tham gia thị trường ngoại hối	45
1.4. Các nghiệp vụ kinh doanh ngoại hối	49
1.5. Phân loại thị trường ngoại hối	51
2. NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN TRONG KINH DOANH NGOẠI HỐI	52
2.1. Các khái niệm	52
2.2. Phân loại tỷ giá trong kinh doanh	53
2.3. Các phương pháp yết tỷ giá	55
2.4. Điểm tỷ giá, cách đọc và cách viết tỷ giá	59
2.5. Tỷ giá mua, tỷ giá bán và lãi lỗ trong kinh doanh ngoại hối	61
2.6. Tỷ giá nhà môi giới ngoại hối	67
2.7. Mua bán hộ, đấu cơ và kinh doanh chênh lệch tỷ giá	69
2.8. Tỷ giá chéo và kinh doanh chênh lệch tỷ giá chéo	73

2.9. Ngày giá trị	83
2.10. Trạng thái luồng tiền và rủi ro lãi suất	84
2.11. Trạng thái ngoại tệ và rủi ro tỷ giá	87
3. NGHIỆP VỤ GIAO NGAY - SPOT	92
4. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP	97
 CHƯƠNG 3: CÁC NGHIỆP VỤ NGOẠI HỐI PHÁI SINH	 110
1. NGHIỆP VỤ NGOẠI HỐI KỲ HẠN	112
1.1. Phương pháp định giá kỳ hạn	112
1.1.1. Định giá kỳ hạn dạng giản đơn	112
1.1.2. Định giá kỳ hạn mua vào và bán ra	114
1.1.3. Điểm kỳ hạn	117
1.1.4. Tỷ giá chéo kỳ hạn	120
1.2. Những ứng dụng của hợp đồng kỳ hạn	123
1.2.1. Bảo hiểm khoản thanh toán nhập khẩu	123
1.2.2. Bảo hiểm khoản thu xuất khẩu	129
1.2.3. Bảo hiểm khoản đầu tư bằng ngoại tệ	133
1.2.4. Bảo hiểm khoản vay bằng ngoại tệ	138
1.3. Ứng dụng giao dịch kỳ hạn trong kinh doanh	140
1.3.1. Lựa chọn đồng tiền đầu tư	141
1.3.2. Lựa chọn đồng tiền đi vay	147
1.3.3. Quy trình Arbitrage lãi suất	152
2. NGHIỆP VỤ HOÁN ĐỔI NGOẠI HỐI	156
2.1. Khái niệm và đặc điểm	156
2.2. Định giá trong giao dịch hoán đổi	158
2.3. Ứng dụng Swap vào tuần hoàn trạng thái tiền tệ	161
2.3.1. Kéo dài trạng thái tiền tệ	161
2.3.2. Rút ngắn trạng thái tiền tệ	166
2.4. Ứng dụng Swap trong đầu tư quốc tế	172
2.5. Ứng dụng Swap trong kinh doanh ngoại hối	177

3. NGHIỆP VỤ TIỀN TỆ TƯƠNG LAI	182
3.1. Đặc điểm của giao dịch tiền tệ tương lai	182
3.2. Quy tắc ghi điểm thị trường	187
3.3. Hợp đồng tương lai và Hợp đồng kỳ hạn	190
4. NGHIỆP VỤ QUYỀN CHỌN TIỀN TỆ	197
4.1. Những khái niệm cơ bản	197
4.2. Các chiến lược quyền chọn tiền tệ	200
4.2.1. Đối với nhà nhập khẩu	200
4.2.2. Đối với nhà xuất khẩu	213
5. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP	226
 CHƯƠNG 4: CÁN CÂN THANH TOÁN QUỐC TẾ	 231
1. KHÁI NIỆM VÀ GIẢI THÍCH THUẬT NGỮ	231
2. KẾT CẤU VÀ CÁC CÁN CÂN BỘ PHẦN CỦA BP	233
3. NGUYÊN TẮC HẠCH TOÁN KẾP CỦA BP	252
4. THĂNG DƯ VÀ THÂM HỤT CỦA BP	257
5. HIỆU ỨNG TUYẾN J	270
6. CÁC THỪA SỐ TRONG NỀN KINH TẾ MỞ	279
7. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP	286
 CHƯƠNG 5: NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ TỶ GIÁ	 295
1. CÁC KHÁI NIỆM	295
1.1. Khái niệm tỷ giá	295
1.2. Phân loại tỷ giá	298
1.3. Khái niệm sức cạnh tranh thương mại quốc tế	299
2. TÁC ĐỘNG TỶ GIÁ ĐẾN CẠNH TRANH THƯƠNG MẠI QUỐC TẾ	300
2.1. Tỷ giá danh nghĩa song phương	300
2.2. Tỷ giá thực song phương	304
2.3. Tỷ giá danh nghĩa đa phương	308
2.4. Tỷ giá thực đa phương	310

3. CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ VÀ VAI TRÒ CỦA NHTW	311
3.1. Khái niệm và phân loại chế độ tỷ giá	311
3.2. Vai trò của NHTW trong các chế độ tỷ giá	315
4. CHÍNH SÁCH TỶ GIÁ HỒI ĐOÀI	334
4.1. Khái niệm và mục tiêu của chính sách tỷ giá	334
4.2. Các công cụ của chính sách tỷ giá	338
5. NHỮNG MẶT TRÁI KHI ĐỊNH GIÁ CAO NỘI TỆ	343
6. ĐÁNH GIÁ HOẠT ĐỘNG CỦA CÁC CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ	348
7. HỆ THỐNG CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ NGÀY NAY	359
8. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP	364
 CHƯƠNG 6: HỌC THUYẾT NGANG GIÁ SỨC MUA	 374
1. KHÁI NIỆM NGANG GIÁ SỨC MUA - PPP	375
2. QUY LUẬT NGANG GIÁ SỨC MUA	377
2.1. Quy luật một giá	377
2.2. Quy luật PPP - Hướng tiếp cận mới	381
3. CÁC DẠNG BIỂU HIỆN CỦA PPP	384
3.1. PPP trạng thái tĩnh	384
3.2. PPP trạng thái động	386
3.3. PPP dạng kỳ vọng	393
4. ĐỊNH GIÁ THỰC CAO VÀ ĐỊNH GIÁ THỰC THẤP	397
5. NGUYÊN NHÂN LÀM CHO TỶ GIÁ LỆCH KHỎI PPP	400
5.1. Sự tồn tại của nhóm hàng hoá NITG	400
5.2. Sự tồn tại của nhân tố F	403
6. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP	406
 CHƯƠNG 7: HỌC THUYẾT NGANG GIÁ LÃI SUẤT	 414
1. TIÊU CHÍ LỰA CHỌN ĐỒNG TIỀN ĐẦU TƯ VÀ ĐI VAY	414
1.1. Lựa chọn đồng tiền đầu tư	414
1.2. Lựa chọn đồng tiền đi vay	417

2. KHÁI NIỆM NGANG GIÁ LÃI SUẤT	420
3. QUY LUẬT NGANG GIÁ LÃI SUẤT - IRP	421
3.1. Quy luật ngang giá lãi suất có bảo hiểm - CIP	421
3.1.1. Cơ chế hình thành CIP	421
3.1.2. Các dạng biểu hiện của CIP	424
3.2. Quy luật ngang giá lãi suất không có bảo hiểm - UIP	428
3.2.1. Tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay kỳ vọng	428
3.2.2. Các dạng biểu hiện của UIP	429
3.2.3. Ý nghĩa của UIP	430
4. HIỆU ỨNG FISHER QUỐC TẾ	431
5. NHỮNG NHÂN TỐ LÀM CHO IRP KHÔNG ĐƯỢC DUY TRÌ	432
6. BẢNG TỔNG HỢP SO SÁNH PPP VÀ IRP	438
7. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP	439
 CHƯƠNG 8: CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG LÊN TỶ GIÁ	 446
1. CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG LÊN TỶ GIÁ TRONG DÀI HẠN	447
1.1. Quy tắc phân tích	447
1.2. Các nhân tố tác động lên tỷ giá trong dài hạn	449
2. CÁC NHÂN TỐ TÁC ĐỘNG LÊN TỶ GIÁ TRONG NGẮN HẠN	455
2.1. Đường cung - cầu tài sản tài chính	456
2.2. Các nhân tố tác động lên tỷ giá trong ngắn hạn	458
3. HIỆU ỨNG TĂNG VƯỢT CỦA TỶ GIÁ - OVERSHOOTING	467
4. CÂU HỎI VÀ BÀI TẬP	472
 CHƯƠNG 9: CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ TỐI ƯU VÀ CAN THIỆP NGOẠI HỐI	 473
1. XÂY DỰNG MÔ HÌNH VĨ MÔ	473
1.1. Đặc điểm của hàm mục tiêu	474
1.2. Mô hình lựa chọn chế độ tỷ giá	476
1.3. Điểm cân bằng của mô hình	482

2. CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ TRƯỚC CÁC CÙ SỐC	485
2.1. Sốc cầu tiến và chế độ tỷ giá tối ưu	485
2.2. Sốc tổng cầu và chế độ tỷ giá tối ưu	487
2.3. Sốc tổng cung và chế độ tỷ giá tối ưu	488
3. CHẾ ĐỘ TỶ GIÁ THẢ NỔI CÓ ĐIỀU TIẾT	494
3.1. NHTW và vấn đề tỷ giá hợp lý	495
3.2. NHTW can thiệp làm dịu hiệu ứng Overshooting	497
3.3. NHTW can thiệp để nền kinh tế hoạt động trơn tru	500
CHƯƠNG 10: CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ, TÀI KHOẢ VÀ TỶ GIÁ TRONG NỀN KINH TẾ MỞ	503
1. GIỚI THIỆU	503
2. KHÁI NIỆM CÂN BẰNG BÊN TRONG VÀ BÊN NGOÀI	504
3. MÔ HÌNH MUNDELL - FLEMING	509
3.1. Đường IS trong nền kinh tế mở	510
3.2. Đường LM trong nền kinh tế mở	515
3.3. Đường BP trong nền kinh tế mở	519
3.4. Điểm cân bằng của mô hình	525
4. CÂN BẰNG BÊN TRONG VÀ CÂN BẰNG BÊN NGOÀI	527
4.1. Những hiệu ứng của chính sách tiền tệ và tài khoá	527
4.2. Cân bằng nội và ngoại trong chế độ tỷ giá cố định	532
4.3. Cân bằng nội và ngoại trong chế độ tỷ giá thả nổi	537
4.4. Nền kinh tế mở đủ nhỏ có đường BP co giãn vô hạn	541
5. NHỮNG HẠN CHẾ CỦA MÔ HÌNH MUNDELL - FLEMING	547
CHƯƠNG 11: EUROCURRENCIES AND EUROBONDS	552
1. NHỮNG KHÁI NIỆM	552
2. NHỮNG THÀNH VIÊN THAM GIA THỊ TRƯỜNG	555
3. THỊ TRƯỜNG EUROCURRENCY	556
3.1. Sự ra đời và phát triển của thị trường Eurocurrency	556
3.2. Những đặc trưng của thị trường Eurocurrency	559

3.3. Lợi thế cạnh tranh của các EUROBANKs	560
3.4. Thị trường nội địa và thị trường Eurocurrency	563
3.5. Cơ chế tạo tiền gửi và tín dụng bằng EURODOLLAR	564
3.6. Ý kiến tán thành và phản đối thị trường Eurocurrency	568
3.7. Những thị trường Eurocurrency và quy chế điều chỉnh	571
4. THỊ TRƯỜNG VỐN QUỐC TẾ VÀ EUROBONDS	572
4.1. Sự hình thành và phát triển của thị trường Eurobonds	573
4.2. Những đặc điểm của Eurobonds	575
4.3. Kiểm soát và điều chỉnh thị trường Eurobonds	578
4.4. Quản lý phát hành Eurobonds	580
4.5. Những phát kiến mới trên thị trường Eurobonds	582
CHƯƠNG 12: HỆ THỐNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ	586
1. HỆ THỐNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ TRƯỚC THẾ CHIẾN II	586
1.1. Bản vị hàng hoá và sự sụp đổ của chế độ đồng bản vị	586
1.2. Bản vị vàng và những quy tắc của nó	591
1.3. Thời kỳ hoàng kim của chế độ bản vị vàng 1880-1914	593
1.4. Hoạt động kinh tế vĩ mô dưới chế độ bản vị vàng	595
1.5. Hệ thống tiền tệ quốc tế giữa hai Đại chiến Thế giới	598
2. HỆ THỐNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ SAU THẾ CHIẾN II	601
2.1. Hệ thống Bretton Woods - BWS	601
2.2. Những đặc điểm của BWS	602
2.3. Tóm tắt lịch sử của BWS	605
2.4. Tại sao BWS lại sụp đổ?	611
3. HỆ THỐNG TIỀN TỆ QUỐC TẾ THỜI KỲ HẬU BWS	618
3.1. Tạo quyền rút vốn đặc biệt - SDR	620
3.2. Hội nghị Jamaica 1976	621
3.3. Đồng USD hùng mạnh trong những năm 1980 - 1985	623
3.4. Từ Plaza đến Louvre	624
3.5. Sự rối loạn tiền tệ trong những năm 1990	627
TÀI LIỆU THAM KHẢO	630