

TÀI CHÍNH QUỐC TẾ



Arbitrage quốc tế và IRP

International Finance - 2010



Điều kiện cơ bản để tiến hành Arbitrage

- Tài sản có sự chênh lệch giá
- Chi phí giao dịch trong kinh doanh không đáng kể





ARBITRAGE QUỐC TẾ

Arbitrage là sự vốn hóa trên khác biệt của giá niêm yết.

Có 3 hình thức arbitrage phổ biến:

- ❖ Arbitrage địa phương
- ❖ Arbitrage ba bên
- ❖ Kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa



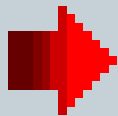
Arbitrage ñòa phõng

4

Những ngân hàng thương mại cung cấp dịch vụ ngoại hối thông thường sẽ niêm yết tỷ giá hầu như là tương đương với nhau.

Nếu một ngoại tệ nào đó được yết giá không giống với các ngân hàng khác, thì phản ứng của các lực thị trường sẽ tự động điều chỉnh lại để đưa các mức giá này về trạng thái cân bằng.

Arbitrage địa phương là việc vốn hóa trên khác biệt tỷ giá giữa những ngân hàng trên cùng một quốc gia.





Global Foreign Exchange Markets

SWIFT Code	Currency	
USD	US Dollar	(Greenback)
EUR	Euro	
JPY	Japan Yen	(Yen)
GBP	UK Sterling	(Cable)
AUD	Australia Dollar	(Aussie)
CAD	Canadian Dollar	(Loonie)
VND	Vietnam Dong	

SWIFT (Society for Worldwide Interbank Financial Telecommunications)



Global Foreign Exchange Markets

Quy tắc yết giá các đồng tiền

Kiểu Mỹ (Gián tiếp)

$\text{EUR/USD} = 1.3615$

EUR: Đồng tiền yết giá

USD: Đồng tiền định giá

Kiểu Châu Âu (Trực tiếp)

$\text{USD/JPY} = 121.12$

USD: Đồng tiền yết giá

JPY : Đồng tiền định giá

Một số quy tắc khác

Khối lượng giao dịch

USD 100K \Rightarrow USD 100,000

USD 1 Mio \Rightarrow USD 1,000,000

USD 1 Bio \Rightarrow USD 1,000,000,000

ISDA

(International Swap and Derivative Association)



$$\text{EUR/USD} = 1.3615/18$$

- **1.3615** là giá hỏi mua (bid) của đồng yết giá
- **1.3618** là giá chào bán (ask) của đồng yết giá

[cuu duong than cong . com](http://cuuduongthancong.com)

Thursday, 22 May 2008 17:27:04 GMT

How Does an Oil Crisis Impact the US Dollar?

Oil prices are rising and the US dollar is falling, but is this the natural relationship between these two assets? Taking a look back at the two prominent oil shocks of the past four decades (1973 and 1979), we see that this is not necessarily the case.

[Full Article](#)

FXCM - FOREX TRADING

- Forex Practice Account
- Forex Courses
- Open An Account
- Deposit Funds
- Risk Warning

DAILY FX +

- Trading Signals
- Trading Strategies
- News From Thomson

FREE WEBINARS

- Getting Started in Forex
- Range Trading from Charts
- Euro Trading Tips

FREE TRADING GUIDES & EMAILS

- Range Trading Guide
- Forex For Beginners

TOOLS & FORUMS

- DailyFX Forum



Chief Strategist

KATHY LIEN

Fed to Pause in June, But Don't Rule Out More Rate Cuts

- Euro: Inflation vs. Growth
- British Pound Presses Higher

[Full Article](#)

Senior Currency Strategist

BORIS SCHLOSSBERG

Euro Unchanged Despite Weaker PMI, France's Lagarde Calls For Realignment

Despite a weaker than expected Flash PMI reading, the Euro found significant support at 1.5700.

[Full Article](#)[CuuDuongThanCong.com](#)

LATEST FOREX NEWS

Friday, 23 May 2008 16:17:20 GMT
USD/CAD - This Week's Technical Opportunity

Friday, 23 May 2008 14:11:48 GMT
Dollar Weakness to Continue

Friday, 23 May 2008 11:08:46 GMT
European Services Weaken, Asia To Cut Oil Subsidies.

Friday, 23 May 2008 10:07:13 GMT
Euro Unchanged Despite Weaker PMI, France's Lagarde Calls For Realignment

Thursday, 22 May 2008 21:46:22 GMT
Forex in 60 Seconds - NZDUSD The Top Mover In A Volatile Day, Light Fundamentals For Friday

Thursday, 22 May 2008 21:40:38 GMT
Fed to Pause in June, But Don't Rule Out More Rate Cuts

Featured Topics

- Daily Reports
- Trading Ideas
- Charting Center
- Weekly Strategies
- Special Reports
- Technical Analysis

BREAKING NEWS

Canadian Retail Sales

EXPECTED

0.3%

ACTUAL

0.1%

Canadian retail sales rose less than expected, led by gas station purchases.

Live Currency Rates

NAME	LAST	HIGH	LOW
EUR/USD	1.5773	1.5793	1.5696
USD/JPY	103.36	104.25	103.05
GBP/USD	1.9796	1.985	1.9754
USD/CHF	1.0232	1.0334	1.0214
USD/CAD	0.9884 ▲	0.9886	0.9832
EUR/JPY	163.03 ▼	163.84	162.60
AUD/USD	0.9598	0.9636	0.9552

<https://fb.com/taifieldientest>

Arbitrage nhà phòng - một ví dụ

9

	Ngân hàng C	Ngân hàng D
Giá hỏi mua đồng franc Thụy Sĩ	\$0,495	\$0,505
Giá chào bán đồng franc Thụy Sĩ	\$0,500	\$0,510

ARBITRAGE

Mua franc ở ngân hàng C với giá \$0,5

Bán franc cho ngân hàng D với giá \$0,505



Arbitrage ñòa phöông

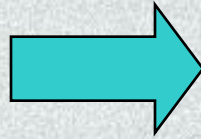
1. Nghiệp vụ Arbitrage có rủi ro tỷ giá hay không?
2. Bạn có thể thực hiện được nghiệp vụ này để thu lợi hay không?

cuu duong than cong. com

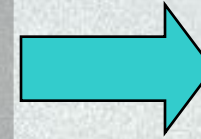


Arbitrage địa phương – điều chỉnh thị trường

**Cầu franc ở
ngân hàng C
tăng**

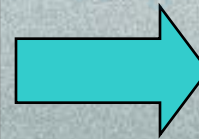


**Đồng franc
trở nên
khan hiếm**



**Ngân hàng
C tăng giá
bán franc**

**Cung franc
ở ngân hàng
D tăng**



**Ngân hàng
D giảm giá
mua franc**

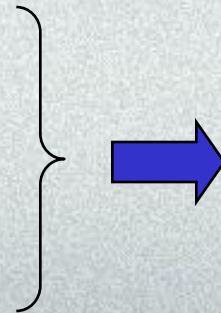
**Lợi nhuận từ
arbitrage địa phương
sẽ giảm xuống**



Tỷ giá chéo

$$X / Y = a_1 / a_2$$

$$Z / Y = b_1 / b_2$$



$$\frac{X}{Z} = \frac{a_1}{b_2} / \frac{a_2}{b_1}$$

Ví dụ: EURUSD = 1.3333/36

GBPUSD = 1.9621/26

EURGBP = 0.6794/97

Arbitrage 3 bên



Hãy thực hiện arbitrage 3 bên từ bảng niêm yết tỷ giá dưới đây của ở 3 ngân hàng khác nhau:

	Giá hỏi mua	Giá chào bán
Giá trị của bảng Anh tính theo đô la Mỹ	\$1,99	\$2,00
Giá trị của krona Thụy Điển tính bằng đô la Mỹ	\$0,20	\$0,21
Giá trị của bảng Anh tính bằng krona Thụy Điển	SKr10,8	SKr11,0

Arbitrage 3 bên – tỷ giá chéo chéo



- ✓ Tính toán tỷ giá chéo thích hợp
- ✓ So sánh tỷ giá chéo thích hợp và tỷ giá chéo niêm yết
- ✓ Nếu tỷ giá chéo thích hợp khác với tỷ giá chéo niêm yết thì arbitrage 3 bên khả thi
- ✓ Đi bán đồng tiền được định giá cao

Ví dụ: Arbitrage 3 bên



	Giá hỏi mua	Giá chào bán
Giá trị của bảng Anh tính theo đô la Mỹ	\$1,99	\$2,00
Giá trị của krona Thụy Điển tính bằng đô la Mỹ	\$0,20	\$0,21
Giá trị của bảng Anh tính bằng krona Thụy Điển	SKr10,8	SKr11,0

ARBITRAGE

Chuyển 10.000 USD thành 5.000 GBP (\$2,00/£)

5.000 GBP được chuyển thành 54.000 SKr (SKr10,8/£)

54.000 SKr được chuyển thành 10.800 USD (\$0,200/SFr)

Arbitrage 3 bên – điều chỉnh thị trường

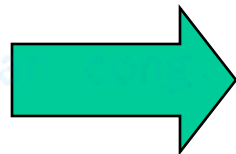


1. Những người tham gia sử dụng đô la Mỹ để mua bảng Anh.



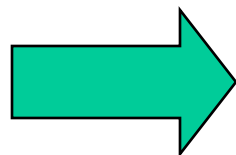
Ngân hàng tăng giá chào bán đồng bảng Anh so với đô la Mỹ.

2. Những người tham gia sử dụng bảng Anh để mua krona Thụy Điển.



Ngân hàng giảm giá hỏi mua đồng bảng Anh tính theo krona Thụy Điển, nghĩa là giảm số krona Thụy Điển để đổi lấy 1 đồng bảng Anh.

3. Những người tham gia sử dụng krona Thụy Điển để mua đô la Mỹ.



Ngân hàng giảm giá hỏi mua đồng krona Thụy Điển tính theo đô la Mỹ.



Kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa

(Covered Interest rate Arbitrage – CIA)

Bạn có 1.000.000 đô la Mỹ

Tỷ giá giao ngay là \$2,00/£

Tỷ giá kỳ hạn 90 ngày là \$2,00/£

Lãi suất 90 ngày của Mỹ là 2%

Lãi suất 90 ngày của Anh là 4%

Chiến lược thời hạn CIA



Chuyển 1.000.000 USD
thành 500.000 GBP và
gửi vào ngân hàng Anh

+

Mở hợp đồng kỳ hạn
bán đồng bảng Anh
với tỷ giá \$2,00/£

2

Khi tiền gửi đến hạn
bạn sẽ có 520.000
bảng Anh

3

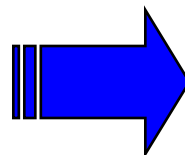
Chuyển 520.000 GBP
thành 1.040.000 USD
với tỷ giá \$2,00/£.

Thò trồøng ñieàu chành laïi do CIA



1

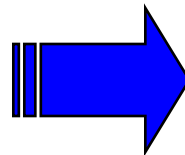
Dùng đô la Mỹ để
mua bảng Anh trên
thị trường giao ngay



Tạo áp lực tăng
tỷ giá giao ngay
của đồng bảng Anh

2

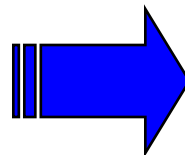
Thực hiện một hợp
đồng kỳ hạn để bán
kỳ hạn bảng Anh



Tạo áp lực giảm
tỷ giá kỳ hạn của
đồng bảng Anh

3

Tiền từ Mỹ được
đầu tư vào Anh



Tạo áp lực tăng
lãi suất của Mỹ và
giảm lãi suất của Anh

NGANG GIÁ LÃI SUẤT – IRP

Lý thuyết Ngang giá lãi suất cho rằng chênh lệch lãi suất giữa hai quốc gia sẽ được bù đắp bằng sự khác biệt giữa tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay của 2 đồng tiền.

Sự khác biệt giữa tỷ giá kỳ hạn và tỷ giá giao ngay của 2 đồng tiền được thể hiện bằng **phần bù (khoản chiết khấu) kỳ hạn**, ký hiệu (p).

NGANG GIÁ LÃI SUẤT – IRP

Phần bù hoặc chiết khấu kỳ hạn (p):

cuu duong than cong. com

$$p = \frac{F_n}{S_t} - 1$$

$F_n > S_t \Rightarrow p > 0$: phần bù (Premium)

$F_n < S_t \Rightarrow p < 0$: chiết khấu (Discount)

cuu duong than cong. com



NGANG GIÁ LÃI SUẤT - IRP

Chúng ta hãy xem xét trường hợp một nhà đầu tư Mỹ thực hiện CIA, tỷ suất sinh lợi từ hoạt động này được xác định như sau:

A_h : Số lượng đồng bản tệ đầu tư ban đầu (USD)

S_t : Tỷ giá giao ngay của đồng ngoại tệ

i_f : Lãi suất tiền gửi ở nước ngoài (lãi suất tiền gửi ngoại tệ)

F_n : Tỷ giá kỳ hạn khi chuyển ngoại tệ sang nội tệ (USD)

Số lượng đồng bản tệ nhận được ở cuối kỳ (A_n) được xác định như sau:

$$A_n = (A_h/S_t)(1 + i_f) F_n$$





NGANG GIÁ LÃI SUẤT - IRP

$$V_i F_n = S_t(1 + p)$$

$$\Rightarrow A_n = (A_h/S_t)(1 + i_f)[S_t(1 + p)] = A_h(1 + i_f)(1 + p)$$

Gọi r_f là tỷ suất sinh lợi từ việc thực hiện nghiệp vụ kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa CIA, ta có :

$$r_f = \frac{(A_n - A_h)}{A_h}$$

$$r_f = \frac{[A_h(1 + i_f)(1 + p)] - A_h}{A_h}$$





NGANG GIÁ LÃI SUẤT - IRP

$$r_f = (1 + i_f)(1 + p) - 1$$

Nếu **ngang giá lãi suất tồn tại** thì tỷ suất sinh lợi nhận được từ kinh doanh chênh lệch lãi suất có phòng ngừa (r_f) sẽ bằng với lãi suất trong nước (i_h):

cuduongthancong.com

$$r_f = i_h$$

$$(1 + i_f)(1 + p) - 1 = i_h$$





NGANG GIÁ LÃI SUẤT - IRP

Xác định phần bù p dưới điều kiện ngang giá lãi suất IRP :

$$p = \frac{1 + i_h}{1 + i_f} - 1$$



NGANG GIÁ LÃI SUẤT - IRP

Mối quan hệ giữa phần bù (chiết khấu) kỳ hạn và chênh lệch lãi suất :

$$p = \frac{F_n - S_t}{S_t} = i_h - i_f$$

p : Phần bù (hoặc chiết khấu) kỳ hạn

F_n : Tỷ giá kỳ hạn

S_t : Tỷ giá giao ngay

i_h : Lãi suất trong nước

i_f : Lãi suất nước ngoài





NGANG GIÁ LÃI SUẤT - IRP

Hệ quả suy ra từ IRP

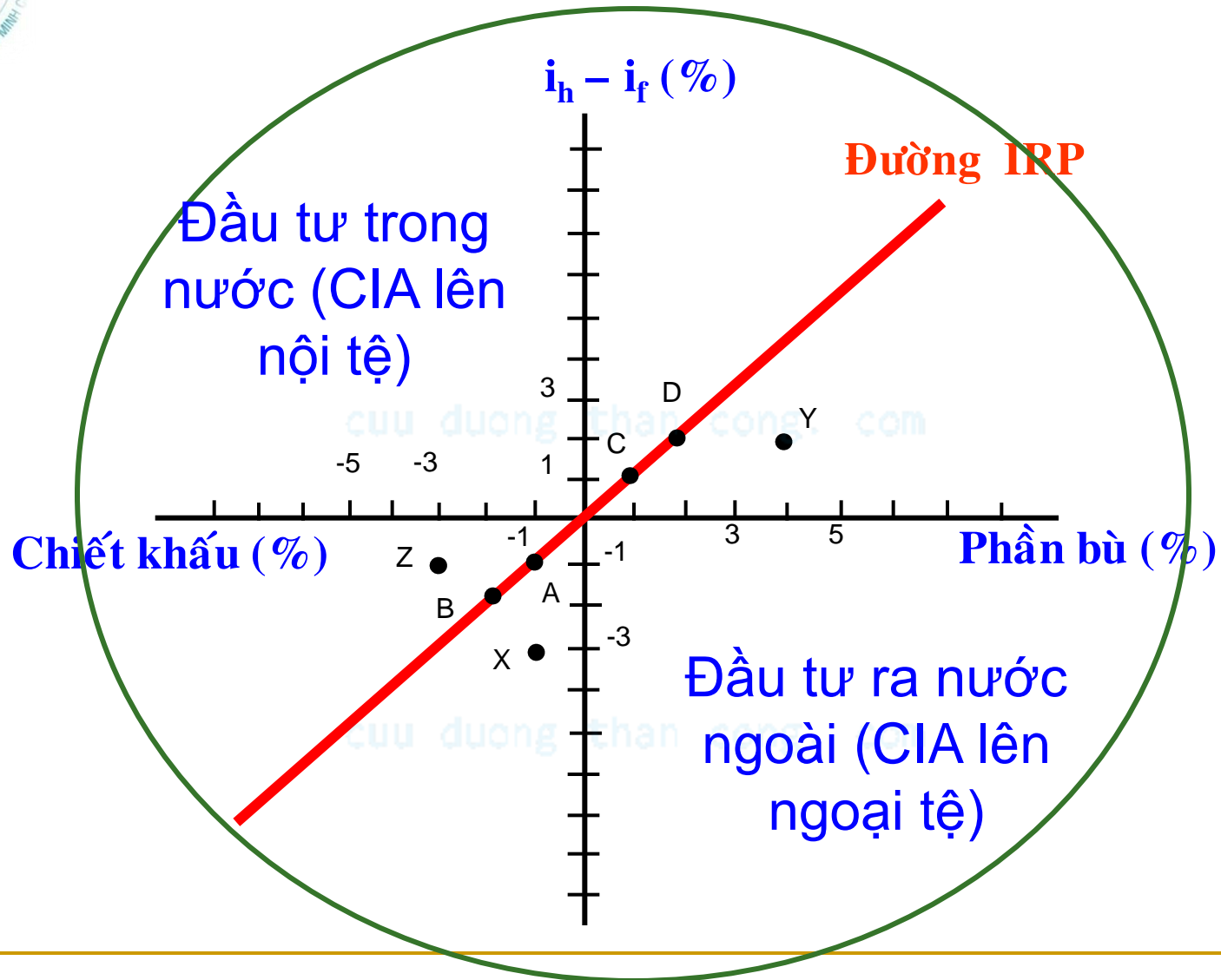
$i_h > i_f \Leftrightarrow F_n > S_t \Rightarrow p > 0$: phần bù

$i_h < i_f \Leftrightarrow F_n < S_t \Rightarrow p < 0$: khoản chiết khấu

Khi thị trường tồn tại trong trạng thái IRP thì tỷ giá kỳ hạn (F_n) sẽ tạo ra 1 phần bù (chiết khấu) bằng đúng với chênh lệch lãi suất của 2 đồng tiền ($i_h - i_f$) để điều chỉnh tỷ suất sinh lợi của nghiệp vụ CIA (r_f) sao cho tỷ suất sinh lợi của CIA không cao hơn lãi suất gửi tiền trong nước (i_h).



Phân tích ngang giàu lãi suất bằng ñồ ñồ





Lyù do IRP không duy trì liên tục

- Sự tồn tại của chi phí giao dịch
- Những hạn chế tiền tệ tiềm ẩn
- Sự khác nhau về luật thuế giữa các quốc gia