

TRƯỜNG ĐẠI HỌC DUY TÂN

Khoa Đào Tạo Quốc Tế



ĐỀ CƯƠNG ÔN TẬP TỐT NGHIỆP

KHOÁ K17 (2011-2015)

NGÀNH TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG CHUẨN PSU

TRÌNH ĐỘ ĐẠI HỌC

Lưu hành nội bộ

Đà Nẵng, tháng 05 năm 2015

ĐỀ CƯƠNG ÔN THI TỐT NGHIỆP
KHOÁ K17 (2011-2015)
NGÀNH TÀI CHÍNH NGÂN HÀNG CHUẨN PSU
TRÌNH ĐỘ ĐẠI HỌC

B. MÔN KIẾN THỨC CHUYÊN NGÀNH (2 TÍN CHỈ)

- MÔ TẢ

Môn kiến thức chuyên ngành tổng hợp kiến thức chuyên ngành của hai môn: Tài chính đầu tư (PSU FIN 402) và Nghiệp vụ Ngân hàng thương mại (BNK 404), cung cấp cho sinh viên những kiến thức chuyên ngành thuộc chuyên ngành Tài chính – Ngân hàng.

- MỤC TIÊU

○ Củng cố những kiến thức cơ bản về thị trường chứng khoán và sự vận hành của nó, khả năng nhìn nhận và đánh giá những biến động trên thị trường chứng khoán, kỹ năng phân tích lựa chọn từng chứng khoán cụ thể dựa trên việc phân tích kinh tế vĩ mô, phân tích ngành, và phân tích tài chính doanh nghiệp, đặc biệt là quá trình định giá chứng khoán ; quản lý danh mục đầu tư hiệu quả.

○ Củng cố những kiến thức cơ sở về ngân hàng thương mại và các hoạt động của Ngân hàng thương mại như: Huy động vốn, cho vay ngắn hạn, cho vay dài hạn tài trợ kinh doanh.

- HÌNH THỨC THI: Tự luận

- THỜI GIAN THI: 120 phút

- NGÔN NGỮ: Tiếng Việt

- NỘI DUNG ÔN TẬP:

1. MÔN TÀI CHÍNH ĐẦU TƯ

A. LÝ THUYẾT

Chương 1: NHỮNG VẤN ĐỀ CƠ BẢN VỀ ĐẦU TƯ

1.1 MỘT SỐ KHÁI NIỆM CƠ BẢN VỀ ĐẦU TƯ

1.1.1 Khái niệm đầu tư

Đầu tư là một sự ký thác tiền ở hiện tại với hy vọng sẽ thu được một khoản tiền lớn hơn trong tương lai. Mục tiêu của đầu tư là sử dụng đồng tiền nhằm mục đích sinh lời.

Đầu tư tài chính là việc những người có vốn dư thừa thay vì đầu tư vào những tài sản được sử dụng để sản xuất hàng hóa hay cung cấp dịch vụ, sẽ đầu tư vào các tài sản tài chính (công cụ tài chính) do đối tượng cần vốn phát hành. Việc mua bán các tài sản tài chính được thực hiện trên thị trường tài chính.

1.1.2 Tài sản tài chính

Tài sản thực (Real Assets) là những tài sản được sử dụng để sản xuất hàng hóa hoặc cung cấp dịch vụ. Tài sản thực bao gồm: đất đai, nhà xưởng, máy móc...

Tài sản tài chính là bằng chứng xác nhận quyền (Claim) đối với tài sản thực hay lợi ích hợp pháp được tạo ra bởi tài sản thực trong tương lai. Tài sản tài chính được thể hiện dưới hình thức chứng chỉ bằng giấy, bút toán ghi sổ hoặc dữ liệu điện tử; không đóng góp trực tiếp vào năng lực sản xuất của nền kinh tế. Thay vì đó, tài sản tài chính là phương tiện mà theo đó những cá nhân nắm giữ quyền đối với tài sản thực.

1.1.3 Các loại tài sản tài chính

Căn cứ vào tính chất tài chính, có ba loại tài sản tài chính: Chứng khoán có lợi tức ổn định, chứng khoán có lợi tức không ổn định, chứng khoán phái sinh.

1.1.3.1 Chứng khoán có lợi tức ổn định (Fixed Income Securities)

Chứng khoán có lợi tức ổn định là loại chứng khoán có xác định tỉ lệ lãi cụ thể phải trả cho người sở hữu khi đến kỳ hạn. Thông thường, chứng khoán có lợi tức ổn định bao gồm: Tín phiếu, Trái phiếu, Cổ phiếu ưu đãi...

Trái phiếu là loại chứng khoán xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với một phần vốn nợ của tổ chức phát hành.

Trái phiếu là một công cụ nợ, đòi hỏi người phát hành (còn gọi là người đi vay hay con nợ) hoàn trả cho người cho vay (nhà đầu tư) khối lượng vốn đã vay cộng với tiền lãi trong một thời gian nhất định.

Cổ phiếu ưu đãi (Preferred Stocks)

Cổ phiếu ưu đãi là loại chứng khoán mang lại cho người sở hữu một số quyền ưu tiên so với cổ phiếu phổ thông. Người sở hữu cổ phiếu ưu đãi được gọi là cổ đông ưu đãi.

Cổ phiếu ưu đãi là loại chứng khoán tạp lai, vừa giống cổ phiếu thường vừa giống trái phiếu. Giống trái phiếu, cổ phiếu ưu đãi ấn định một tỉ lệ lãi cố định được tính trên mệnh giá. Đòi lại, cổ đông ưu đãi không được tham gia ứng cử và bỏ phiếu quyết định những vấn đề quan trọng của công ty. Giống cổ phiếu, cổ phiếu ưu đãi là chứng khoán vốn không có thời hạn và không hoàn vốn.

1.1.3.2 Chứng khoán có lợi tức không ổn định (Variable Income Securities)

Chứng khoán có lợi tức không ổn định là loại chứng khoán không xác định trước tỉ lệ lãi được hưởng, điều này tùy thuộc vào kết quả kinh doanh của doanh nghiệp. Chứng khoán có lợi tức không ổn định là Cổ phiếu phổ thông.

Cổ phiếu (Stock) là loại chứng khoán xác nhận quyền và lợi ích hợp pháp của người sở hữu đối với một phần vốn cổ phần của tổ chức phát hành.

Công ty cổ phần có quyền phát hành cổ phiếu phổ thông (Common Stocks) và cổ phiếu ưu đãi (Preferred Stocks). Công ty cổ phần có thể có hoặc không có cổ phiếu ưu đãi, nhưng bắt buộc phải có cổ phiếu phổ thông.

1.1.3.3 Chứng khoán phái sinh (Derivatives)

Chứng khoán phái sinh là một công cụ tài chính mà giá trị của nó phụ thuộc vào giá trị của một chứng khoán cơ sở khác, được phát hành trên cơ sở những chứng khoán gốc đã có như cổ phiếu, trái phiếu. Chứng khoán phái sinh bao gồm: Quyền mua cổ phần, Chứng quyền, Hợp đồng tương lai, Hợp đồng kỳ hạn...

❖ Quyền mua cổ phần (Rights)

Quyền mua cổ phần là loại chứng khoán do công ty cổ phần phát hành kèm theo đợt phát hành cổ phiếu bổ sung nhằm bảo đảm cho cổ đông hiện hữu quyền mua cổ phiếu mới theo những điều kiện đã được xác định..

❖ Chứng quyền (Warrants)

Chứng quyền là loại chứng khoán được phát hành cùng với việc phát hành trái phiếu hoặc cổ phiếu ưu đãi, cho phép người sở hữu chứng khoán được quyền mua một số cổ phiếu phổ thông nhất định theo mức giá đã được xác định trước trong thời kỳ nhất định.

❖ **Hợp đồng quyền chọn (Options)**

Quyền chọn mua, quyền chọn bán là quyền được ghi trong hợp đồng cho phép người mua lựa chọn quyền mua hoặc quyền bán một số lượng chứng khoán được xác định trước trong khoảng thời gian nhất định với mức giá được xác định trước.

❖ **Hợp đồng tương lai (Futures)**

Hợp đồng tương lai là cam kết mua hoặc bán các loại chứng khoán, nhóm chứng khoán hoặc chỉ số chứng khoán nhất định với một số lượng và mức giá nhất định vào ngày xác định trước trong tương lai.

1.2 QUI TRÌNH ĐẦU TƯ

1.2.1 Phân tích chứng khoán

Phân tích chứng khoán là bước khởi đầu cho hoạt động đầu tư chứng khoán. Mục đích của việc phân tích là giúp nhà đầu tư lựa chọn đầu tư chứng khoán mang lại mức sinh lời cao nhất với rủi ro thấp nhất. Căn cứ vào phương pháp phân tích, phân tích chứng khoán được chia thành: Phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật.

1.2.1.1 Phân tích cơ bản (Fundamental Analysis)

Phân tích cơ bản là phân tích các đặc điểm của chứng khoán cũng như các yếu tố ảnh hưởng đến chứng khoán; lựa chọn mô hình định giá để ước lượng giá trị nội tại (Intrinsic value) của chứng khoán, sau đó so sánh với thị giá (Market price) của chứng khoán đó. Nhà đầu tư sẽ quyết định mua chứng khoán khi giá trị nội tại lớn hơn thị giá và ngược lại. Về lý thuyết, phân tích chứng khoán có thể được thực hiện theo qui trình:

(1) *Qui trình phân tích từ trên xuống (Top-down)*: Theo qui trình này, nền kinh tế vĩ mô và ngành đều có ảnh hưởng quan trọng đối với chứng khoán. Bắt đầu qui trình bằng phân tích nền kinh tế vĩ mô, xem xét tác động của nó đến thị trường chứng khoán; sau đó tiến hành phân tích ngành liên quan và cuối cùng là phân tích chứng khoán riêng biệt.



(2) *Qui trình phân tích từ dưới lên (Bottom-up, Stockpicking)*: Theo qui trình này, có thể tìm các cổ phiếu mà chúng được định giá thấp hơn giá trị nội tại, và những cổ phiếu này sẽ tạo nên các khoản lợi nhuận bất kể tình hình chung của thị trường và của ngành.

1.2.1.2 Phân tích kỹ thuật (Technical Analysis)

Phân tích kỹ thuật là việc dựa vào các diễn biến về giá và khối lượng giao dịch của chứng khoán trong quá khứ để dự báo xu thế giá chứng khoán trong tương lai. Trong phân tích kỹ thuật sử dụng nhiều mô hình, đồ thị để xác định xu thế giá chứng khoán, giúp nhà đầu tư xác định thời điểm mua bán chứng khoán thích hợp nhất.

1.2.2 Quản trị danh mục đầu tư

Tiếp theo việc phân tích chứng khoán, nhà đầu tư lựa chọn chứng khoán và phân bổ vốn đầu tư để hình thành nên danh mục đầu tư hiệu quả. Danh mục đầu tư hiệu quả là danh mục có thể mang lại tỉ suất sinh lời cao nhất, đồng thời hạn chế tối đa rủi ro có thể gặp phải.

Hoạt động đầu tư không chỉ dừng lại ở việc lựa chọn danh mục đầu tư hiệu quả mà còn liên quan đến hoạt động quản trị danh mục đầu tư trong suốt thời gian đầu tư. Quản trị danh mục đầu tư là một nghiệp vụ quan trọng trong đầu tư chứng khoán. Về cơ bản, có hai phương pháp quản trị danh mục đầu tư:

(1) *Quản trị danh mục đầu tư thụ động*: Là việc nhà đầu tư chọn mua và nắm giữ chứng khoán cho đến khi đáo hạn mà không quá chú trọng đến việc phân tích, dự báo những tác động bên ngoài ảnh hưởng đến danh mục cũng như cơ cấu lại danh mục đầu tư. Theo đó, danh mục đầu tư hiệu quả là danh mục có mức sinh lời ngang bằng với mức sinh lời trung bình của thị trường.

(2) *Quản trị danh mục đầu tư chủ động*: Là việc nhà đầu tư mua và nắm giữ chứng khoán trên cơ sở phân tích, dự báo các ảnh hưởng của sự biến động thị trường nhằm tạo ra mức sinh lời cao hơn mức sinh lời trung bình của thị trường trên cơ sở được điều chỉnh theo rủi ro. Trong quản trị danh mục đầu tư chủ động, việc điều chỉnh, thay thế các chứng khoán cũng như thay đổi tỉ trọng nắm giữ chứng khoán trong danh mục được tiến hành thường xuyên.

Chương 2: MỨC SINH LỜI VÀ RỦI RO TRONG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

2.1 MỨC SINH LỜI TRONG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

2.1.1 Mức sinh lời (Return)

Mức sinh lời phản ánh khả năng đem lại lợi nhuận cho nhà đầu tư chứng khoán trong một khoảng thời gian nhất định từ số vốn gốc mà họ bỏ ra ban đầu.

Mức sinh lời nhà đầu tư nhận được xuất phát từ hai nguồn:

- Thu từ cổ tức hoặc trái tức có được từ việc sở hữu cổ phiếu hoặc trái phiếu.
- Thu từ chênh lệch giữa giá bán và giá mua chứng khoán. Hay được gọi là Mức lãi vốn hoặc mức lỗ vốn (Capital gains).

2.1.2 Các thước đo mức sinh lời

2.1.2.1 Tỉ suất sinh lời trong khoảng thời gian: HPY (Holding Period Yield)

$$\text{HPY} = \frac{\mathbf{P}_t - \mathbf{P}_0 + \mathbf{DIV}}{\mathbf{P}_0}$$

HPY: Tỉ suất sinh lời trong thời gian nắm giữ

P₀: Giá mua chứng khoán ban đầu

P_t: Giá tại thời điểm t

Div: Cổ tức thu được trong giai đoạn t

Tỉ suất sinh lời cho biết nếu đầu tư 1 đồng thì thu về được bao nhiêu đồng và nó là cơ sở để so sánh các khoản đầu tư khác nhau.

2.1.2.2 Tỉ suất sinh lời/năm: AHPY (Annual HPY)

$$\text{AHPY} = \sqrt[n]{(1 + \text{HPY})} - 1$$

n: Thời gian nắm giữ chứng khoán

Chỉ tiêu này giúp nhà đầu tư so sánh các chứng khoán khác nhau với mức giá và thời gian đầu tư khác nhau.

2.1.2.3 Tỷ suất sinh lời bình quân

Bên cạnh việc xem xét tỷ suất sinh lời trong từng năm, nhà đầu tư còn quan tâm tỷ suất sinh lời bình quân hằng năm của chứng khoán trong toàn bộ thời gian đầu tư.

Có hai cách tính tỷ suất sinh lời bình quân: Trung bình cộng (Arithmetic Mean - AM) và Trung bình nhân (Geometric Mean - GM)

- *Trung bình cộng:*

$$AM = \frac{AHPY_1 + AHPY_2 + \dots + AHPY_n}{n} = \frac{\sum_{i=1}^n AHPY_i}{n}$$

Tỷ suất sinh lời bình quân trung bình cộng: Phản ánh xu hướng trung tâm của một phân phối bao gồm nhiều AHPY, thể hiện tỷ suất sinh lời tiêu biểu (mang tính đại diện) cho một năm cụ thể.

- *Trung bình nhân:*

$$GM = \sqrt[n]{(1 + AHPY_1)(1 + AHPY_2) \dots (1 + AHPY_n)} - 1$$

Tỷ suất sinh lời bình quân trung bình nhân: phản ánh tỷ lệ tăng trưởng của giá trị chứng khoán theo thời gian. Chỉ tiêu này cho biết trong khoảng thời gian đầu tư, tỷ suất sinh lời bình quân năm sau tăng bao nhiêu phần trăm so với năm trước đó. Chỉ tiêu này đánh giá thành quả đầu tư qua một thời kỳ.

2.1.2.4 Tỷ suất sinh lời kỳ vọng (Expected Rate of Return)

Tỷ suất sinh lời kỳ vọng là tỷ suất sinh lời dự kiến xảy ra của một khoản đầu tư, được tính bằng trung bình trọng số của các xác suất trong từng tình huống có thể.

$$E(R) = \sum_{i=1}^n P_i R_i$$

Với: $E(R)$: Tỷ suất sinh lời kỳ vọng

P_i : Xác suất nhận được R_i

R_i : Tỷ suất sinh lời có thể nhận được trong tình huống i ($R_i = AHPY_i$)

2.2 RỦI RO TRONG ĐẦU TƯ CHỨNG KHOÁN

2.2.1 Khái niệm rủi ro (Risk)

Rủi ro là khả năng các sự kiện không mong đợi sẽ xảy ra. Rủi ro trong đầu tư chứng khoán được định nghĩa là khả năng (hay xác suất) tỉ suất sinh lời thực tế (Actual rate of return) nhận được trong tương lai có thể khác với tỉ suất sinh lời kỳ vọng ban đầu.

2.2.2 Các loại rủi ro

Trong đầu tư chứng khoán, những rủi ro do các yếu tố bên ngoài, không kiểm soát được và có ảnh hưởng rộng rãi đến cả thị trường và tất cả các loại chứng khoán được gọi là rủi ro hệ thống. Rủi ro này không thể loại trừ bằng cách đa dạng đầu tư.

Ngược lại, những rủi ro do các yếu tố nội tại gây ra, nó có thể kiểm soát được và chỉ tác động đến một ngành hay tới một công ty, hoặc một số chứng khoán, gọi là rủi ro không hệ thống. Rủi ro không hệ thống liên quan đến các sự kiện ngẫu nhiên có thể loại trừ bằng cách đa dạng hóa đầu tư (Diversifiable Risk).

2.2.2.1 Rủi ro hệ thống (Systematic risk, Market risk)

- **Rủi ro lãi suất:** Rủi ro lãi suất là khả năng biến động của mức sinh lời do những thay đổi của lãi suất trên thị trường gây ra.
- **Rủi ro thị trường:** Rủi ro thị trường là khả năng biến động của mức sinh lời do sự đánh giá của các nhà đầu tư về chứng thay đổi.
- **Rủi ro sức mua:** Rủi ro sức mua là tác động của lạm phát đối với các khoản đầu tư.

2.2.2.2 Rủi ro không hệ thống (Unsystematic risk)

Rủi ro có nguyên nhân từ nội tại của một công ty hoặc một ngành kinh doanh cụ thể mà không gắn liền với toàn bộ thị trường. Ảnh hưởng của các rủi ro không hệ thống vì thế chỉ tác động trong phạm vi một công ty, một ngành hay một số loại chứng khoán nhất định.

➤ **Rủi ro kinh doanh**

Rủi ro kinh doanh là những rủi ro về sự không ổn định của thu nhập trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp do những thay đổi bất lợi của môi trường kinh doanh hoặc cung cầu hàng hóa, dịch vụ trên thị trường.

➤ **Rủi ro tài chính**

Rủi ro tài chính là những rủi ro liên quan đến việc sử dụng nợ để tài trợ cho hoạt động của doanh nghiệp. Rủi ro tài chính được đánh giá thông qua cấu trúc vốn của doanh nghiệp.

➤ **Rủi ro quản lí**

Rủi ro quản lí là rủi ro do tác động của các quyết định quản lí không hợp lí từ nhà quản trị doanh nghiệp.

Do nguyên nhân của từng loại rủi ro trên đây là rất khác nhau, vì vậy khi đánh giá các rủi ro không hệ thống thông thường đòi hỏi phải xem xét một cách toàn diện, gắn với các yếu tố về điều kiện kinh doanh cụ thể của từng doanh nghiệp hoặc từng ngành.

2.2.3 Đo lường rủi ro

Độ lệch chuẩn (Standard Deviation: Kí hiệu: σ , đọc là sigma). Độ lệch chuẩn càng thấp, phân phối xác suất càng hẹp, do đó rủi ro của cổ phiếu càng thấp.

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \sqrt{\sum_{i=1}^n P_i [R_i - E(R)]^2}$$

Hệ số biến thiên (Coefficient of Variation: Kí hiệu: CV). Hệ số biến thiên càng nhỏ, rủi ro của cổ phiếu càng thấp.

$$CV = \frac{\sigma}{E(R)}$$

Hệ số biến thiên là đại lượng cho biết mức rủi ro trên một đơn vị tỉ suất sinh lời kì vọng. Chỉ tiêu này đánh giá rủi ro tốt hơn trong trường hợp tỉ suất sinh lời kì vọng của các khoản đầu tư mà chúng ta phải lựa chọn không bằng nhau.

Trong trường hợp sử dụng dữ liệu quá khứ để đo lường rủi ro: Tỉ suất sinh lời trong một giai đoạn đã qua, tỉ suất sinh lời và độ lệch chuẩn được xác định theo công thức sau:

Tỉ suất sinh lời trung bình:

$$\bar{R} = \frac{R_1 + R_2 + \dots + R_n}{n}$$

Độ lệch chuẩn:

$$\sigma = \sqrt{\sigma^2} = \sqrt{\frac{\sum_{i=1}^n (R_i - \bar{R})^2}{n - 1}}$$

Chương 3: PHÂN TÍCH KINH TẾ VĨ MÔ VÀ PHÂN TÍCH NGÀNH

3.1 PHÂN TÍCH KINH TẾ VĨ MÔ (MACROECONOMIC)

3.1.1 Ảnh hưởng của nền kinh tế toàn cầu (The Global Economy)

Nền kinh tế quốc tế ảnh hưởng đến xuất khẩu, tỉ giá hối đoái, đầu tư trực tiếp (FDI: Foreign Direct Investment) thông qua hoạt động đầu tư dài hạn của cá nhân hay công ty nước này vào nước khác bằng cách thiết lập cơ sở sản xuất, kinh doanh và nắm quyền quản lí cơ sở sản xuất kinh doanh đó; đầu tư gián tiếp (FII: Foreign Indirect Investment) thông qua đầu tư trên thị trường tài chính. Nền kinh tế của hầu hết các nước đều bị ràng buộc vào nền kinh tế vĩ mô toàn cầu, tuy nhiên nền kinh tế của từng nước vẫn có những khác biệt đáng kể.

3.1.2 Ảnh hưởng của nền kinh tế vĩ mô nội địa (The Domestic Macroeconomy)

Nền kinh tế vĩ mô là môi trường mà tất cả các công ty hoạt động. Như vậy, bước đầu tiên trong quá trình dự báo sự vận động của thị trường chứng khoán và doanh nghiệp là đánh giá tình trạng của nền kinh tế nói chung. Một số chỉ tiêu phản ánh ảnh hưởng của nền kinh tế vĩ mô đến thị trường chứng khoán như sau:

3.1.2.1 Tổng sản phẩm quốc nội (GDP: Gross Domestic Product)

Tốc độ tăng trưởng GDP phản ánh tốc độ tăng trưởng của nền kinh tế, tạo cơ hội cho doanh nghiệp đẩy mạnh đầu tư, mở rộng qui mô sản xuất kinh doanh, tăng doanh thu và lợi nhuận. Tốc độ tăng trưởng GDP thể hiện tính ổn định của nền kinh tế. Thị trường chứng khoán được nuôi dưỡng trên một nền kinh tế phát triển ổn định, nhà đầu tư có nhiều cơ hội trong việc đầu tư, tìm kiếm lợi nhuận. Ngược lại, nếu tốc độ tăng trưởng GDP chậm hoặc suy giảm là dấu hiệu của sự trì trệ, các nguồn lực chưa khai thác một cách hiệu quả, điều này sẽ ảnh hưởng đến thu nhập của doanh nghiệp và của các nhà đầu tư. Vì vậy, họ sẽ rút khỏi thị trường chứng khoán.

3.1.2.2 Việc làm (Employment)

Nguồn nhân lực giữ vai trò chủ thể của quá trình sản xuất. Tỷ lệ thất nghiệp là tỷ lệ những người chưa tìm được việc làm trong tổng lực lượng lao động (lực lượng lao động là những người đang làm việc hoặc đang tích cực tìm kiếm việc làm). Tỷ lệ thất nghiệp đo lường mức độ hoạt động hết công suất của nền kinh tế. Nếu nền kinh tế phát triển, các doanh nghiệp mở rộng qui mô sản xuất kinh doanh, vì vậy sẽ cần nhiều việc

làm hơn. Điều này có ảnh hưởng tích cực đến thị trường chứng khoán. Ngược lại, nếu tỉ lệ thất nghiệp cao, cho thấy hiệu quả sản xuất kinh doanh của doanh nghiệp không cao, lợi nhuận thấp. Điều này ảnh hưởng tiêu cực đến giá chứng khoán trên thị trường.

3.1.2.3 Lạm phát (Inflation)

Lạm phát là tỷ lệ gia tăng mức giá chung của hàng hóa và dịch vụ. Lạm phát chính là sự mất giá trị thị trường hay giảm sức mua của đồng tiền.

Tỷ lệ lạm phát cao thường gắn liền với những nền kinh tế ‘quá nóng’, nghĩa là những nền kinh tế có cầu hàng hóa và dịch vụ vượt xa công suất sản xuất, dẫn đến áp lực tăng giá. Lạm phát cao thường lãi suất cao, các dự án đầu tư trở nên mạo hiểm hơn. Vì vậy, doanh nghiệp sẽ hạn chế đầu tư hơn.

3.1.2.4 Lãi suất (Interest Rates)

Các mức lãi suất cao làm giảm hiện giá của các dòng tiền tương lai, do đó làm giảm tính hấp dẫn của các cơ hội đầu tư. Vì lý do này, lãi suất thực là mấu chốt của các khoản chi phí đầu tư kinh doanh.

Có lẽ yếu tố lãi suất của nền kinh tế vĩ mô là quan trọng nhất trong quá trình ra quyết định đầu tư. Những quyết định này phụ thuộc rất nhiều vào các dự báo về lãi suất. Quyết định đầu tư phụ thuộc chủ yếu vào quan điểm của bạn đối với lãi suất. Nếu bạn nghĩ rằng lãi suất sẽ giảm, bạn sẽ chốt lại ở mức lãi suất hiện hành bằng cách đầu tư vào tài khoản tiền gửi có kỳ hạn tương đối dài. Nếu bạn dự kiến lãi suất sẽ tăng, bạn sẽ hoãn mọi ý định gửi tiền dài hạn.

3.1.2.5 Thâm hụt ngân sách (Budget Deficit)

Thâm hụt ngân sách của Chính phủ là chênh lệch giữa thu nhập và chi tiêu của Chính phủ. Mọi khoản thâm hụt ngân sách đều được bù đắp bằng các khoản vay của Chính phủ. Những khoản vay lớn của Chính phủ có thể làm tăng lãi suất. Các khoản vay của Chính phủ quá lớn sẽ cản trở việc vay nợ và đầu tư cá nhân do tăng lãi suất và bóp nghẹt việc đầu tư kinh doanh.

3.1.2.6 Thái độ (Sentiment)

Thái độ lạc quan hay bi quan đối với nền kinh tế của người tiêu dùng và nhà sản xuất là yếu tố quyết định đến nền kinh tế. Nếu người tiêu dùng tin vào thu nhập của mình trong tương lai thì họ sẽ sẵn sàng chi tiêu cho các khoản tiêu dùng có giá trị lớn hơn. Cũng giống như là các doanh nghiệp sẽ tăng năng lực sản xuất và mức độ hàng tồn kho

nếu họ dự đoán nhu cầu đối với sản phẩm của họ sẽ tăng cao. Như vậy, thái độ lạc quan có ảnh hưởng đến tiêu dùng và đầu tư và có tác động đến tổng nhu cầu đối với hàng hóa và dịch vụ.

3.1.3 Ảnh hưởng của các cú sốc cung và cầu (Demand and Supply Shocks)

Cú sốc cầu là sự kiện có ảnh hưởng đến nhu cầu đối với hàng hóa và dịch vụ trong nền kinh tế. Ví dụ về cú sốc tăng cầu là giảm thuế suất, tăng cung tiền, tăng chi tiêu của Chính phủ, hoặc tăng xuất khẩu.

Cú sốc cung là sự kiện có ảnh hưởng đến năng lực sản xuất và chi phí sản xuất. Ví dụ về cú sốc cung là biến động của giá nhập khẩu dầu, băng giá, lụt lội hoặc hạn hán làm hư hại một lượng lớn hoa màu, thay đổi về trình độ học vấn của lực lượng lao động của nền kinh tế, hoặc thay đổi mức lương mà người lao động có thể chấp nhận.

3.1.4 Ảnh hưởng của các chính sách của chính phủ

Chính phủ có hai công cụ để điều tiết vĩ mô nền kinh tế: một là để tác động đến cầu hàng hóa và dịch vụ và một là để tác động đến cung.

3.1.4.1 Chính sách tài khóa (Fiscal Policy)

Chính sách tài khóa liên quan đến chi tiêu của Chính phủ và chính sách thuế nhằm mục đích ổn định nền kinh tế. Giảm chi tiêu của Chính phủ trực tiếp làm giảm nhu cầu đối với hàng hóa và dịch vụ. Tương tự, tăng thuế suất ngay lập tức ảnh hưởng đến thu nhập của người tiêu dùng và dẫn đến sự sụt giảm tiêu dùng tương đối nhanh.

3.1.4.2 Chính sách tiền tệ (Monetary Policy)

Chính sách tiền tệ liên quan đến việc huy động các nguồn cung tiền tệ để tác động đến nền kinh tế vĩ mô. Chính sách tiền tệ có tác động đến lãi suất. Tăng cung ứng tiền làm hạ lãi suất ngắn hạn, dẫn đến khuyến khích đầu tư và nhu cầu tiêu dùng. Tuy nhiên, với những kỳ hạn dài hơn, hầu hết các nhà kinh tế học tin rằng cung ứng nhiều tiền hơn chỉ dẫn đến giá cao hơn và không có ảnh hưởng thường xuyên đến hoạt động kinh tế. Chính sách tiền tệ mở rộng sẽ làm hạ lãi suất và do đó kích thích đầu tư và một số nhu cầu tiêu dùng ngắn hạn, nhưng những tình huống này cuối cùng chỉ dẫn đến tăng giá.

3.1.5 Ảnh hưởng của chu kỳ kinh doanh (Business Cycles)

Vì nền kinh tế phải trải qua những giai đoạn khác nhau của chu kỳ kinh doanh nên kết quả tương ứng của các nhóm ngành khác nhau cũng được dự kiến sẽ có biến động. Ví dụ, ở thấp điểm, ngay trước khi nền kinh tế bắt đầu hồi phục từ quá trình suy thoái, người

ta có thể dự kiến những ngành có tính chu kỳ, những ngành có tính nhạy cảm cao hơn bình quân sẽ có khuynh hướng phát triển mạnh hơn các ngành khác. Ví dụ về các ngành công nghiệp có tính chu kỳ là các ngành sản xuất hàng hóa lâu bền như xe máy hay máy giặt. Bởi vì việc mua sắm của những hàng hóa này có thể hoãn lại trong kỳ kinh tế suy thoái, nên doanh thu đặc biệt nhạy cảm với điều kiện kinh tế vĩ mô. Những ngành công nghiệp có tính chu kỳ khác như ngành sản xuất các tư liệu sản xuất, là loại hàng hóa mà các công ty mua về để sử dụng trong việc sản xuất. Khi cầu giảm, rất ít công ty mở rộng và mua tư liệu sản xuất. Vì vậy, ngành sản xuất tư liệu sản xuất chịu đựng gánh nặng chủ yếu của sự suy thoái, nhưng nó sẽ hoạt động mạnh trong kỳ phát triển.

Ngược lại với ngành có tính chu kỳ, các ngành có tính phòng thủ rất ít nhạy cảm với chu kỳ kinh doanh. Đó là những ngành sản xuất hàng hóa mà doanh số và lợi nhuận ít nhạy cảm nhất với tình trạng của nền kinh tế. Các ngành có tính phòng thủ bao gồm các ngành công nghệ phẩm, dược và dịch vụ công cộng. Những ngành này sẽ hoạt động mạnh hơn so với các ngành khác khi nền kinh tế bước vào thời kỳ suy thoái.

3.2 PHÂN TÍCH NGÀNH (INDUSTRY ANALYSIS)

Phân tích ngành cũng quan trọng như phân tích kinh tế vĩ mô. Một doanh nghiệp thuộc ngành đang gặp khó khăn khó có thể hoạt động tốt, cũng như một ngành khó có thể hoạt động tốt trong một nền kinh tế vĩ mô đang suy yếu.

3.2.1 Sự nhạy cảm của chu kỳ kinh doanh (Sensitivity to the Business Cycle)

Có 3 yếu tố sẽ xác định độ nhạy cảm của thu nhập một doanh nghiệp đối với chu kỳ kinh doanh.

Độ nhạy cảm của doanh thu: Các nhu yếu phẩm có tính nhạy cảm ít nhất đối với các điều kiện kinh doanh. Ví dụ các ngành trong nhóm này là ngành thực phẩm, thuốc men và dịch vụ y tế. Những ngành khác có độ nhạy cảm thấp là các ngành mà thu nhập không là yếu tố quyết định ảnh hưởng đến nhu cầu. Ngành sản xuất thuốc lá là một ví dụ cho nhóm ngành này. Một ngành khác cũng trong nhóm ngành này là điện ảnh, vì người tiêu dùng có khuynh hướng xem phim để thay cho các hoạt động giải trí đắt tiền khác khi thu nhập của họ thấp hơn. Ngược lại, các công ty trong các ngành như chế tạo máy, xe hơi, sắt thép và chuyên chở có tính nhạy cảm rất cao đối với các tình trạng khác nhau của nền kinh tế.

Đòn bẫy hoạt động: Đòn bẫy hoạt động là sự phân bổ giữa định phí và biến phí. Doanh nghiệp nào có lượng biến phí lớn hơn so với định phí sẽ ít nhạy cảm hơn đối với các điều kiện kinh doanh. Đó là tại vì, trong một nền kinh tế suy thoái, các doanh nghiệp này có thể giảm bớt chi phí khi kết quả giảm do doanh thu giảm. Lợi nhuận của các doanh nghiệp có định phí cao tăng cao hơn cùng với doanh thu, vì chi phí không biến động để bù trừ biến động tăng của thu nhập.

Đòn bẫy tài chính: Đòn bẫy tài chính là việc sử dụng vốn vay để tài trợ cho hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp. Các khoản trả lãi vay luôn luôn phải được trả dù doanh thu như thế nào. Những khoản này cũng là các khoản định phí và cũng làm tăng độ nhạy cảm của lợi nhuận trong các điều kiện kinh doanh khác nhau.

Các nhà đầu tư không bao giờ lựa chọn các ngành nhạy cảm thấp đối với chu kỳ kinh doanh. Các doanh nghiệp thuộc các ngành nhạy cảm sẽ có chỉ số beta cao và rủi ro cao hơn. Nhưng trong khi nó bị giảm nhiều hơn khi suy thoái thì nó cũng sẽ tăng cao hơn khi tăng trưởng. Vấn đề bạn cần quan tâm là thu nhập dự kiến của việc đầu tư có đáng để chịu đựng rủi ro hay không.

3.2.2 Chu kỳ sống của ngành (Industry Life Cycles)

Chu kỳ sống điển hình của các ngành bao gồm 4 giai đoạn: giai đoạn khởi điểm với tốc độ tăng trưởng cực nhanh, giai đoạn củng cố với tốc độ tăng trưởng không nhanh như giai đoạn trên nhưng vẫn nhanh hơn tốc độ tăng trưởng chung của toàn nền kinh tế, giai đoạn chín mùi có tốc độ tăng trưởng tương đương với tốc độ tăng trưởng chung của toàn nền kinh tế, giai đoạn suy thoái với tốc độ tăng trưởng chậm hơn tốc độ tăng trưởng chung.

3.2.2.1 Giai đoạn khởi điểm

Giai đoạn đầu tiên của một ngành, thường được đặc trưng bằng một công nghệ mới hay một sản phẩm mới xuất hiện lần đầu như máy vi tính cá nhân vào thập niên 1980 hay công nghệ sinh học vào thập niên 1990. Ở giai đoạn này thật khó để dự đoán những doanh nghiệp nào sẽ nổi lên như doanh nghiệp hàng đầu của ngành. Một số doanh nghiệp sẽ trở nên rất thành công, và một số khác thất bại hoàn toàn. Vì vậy có rủi ro đáng kể khi lựa chọn một doanh nghiệp cá biệt của ngành đó để đầu tư.

Tuy nhiên, ở cấp ngành, doanh thu và thu nhập sẽ tăng trưởng với tốc độ cực nhanh vì sản phẩm mới chưa làm bão hòa thị trường. Ví dụ, vào năm 1990 rất ít hộ gia

đình có điện thoại cầm tay. Nên thị trường tiềm năng của sản phẩm này là rất lớn. Ngược lại đối với tình huống này, đối với thị trường của sản phẩm như tủ lạnh thì ngược lại. Hầu hết các hộ gia đình ở Mỹ đều có tủ lạnh, vì vậy thị trường đối với sản phẩm này chủ yếu là các hộ gia đình muốn thay tủ lạnh cũ. Rõ ràng, tốc độ tăng trưởng của thị trường này sẽ thua xa tốc độ tăng trưởng của điện thoại cầm tay.

3.2.2.2 Giai đoạn củng cố

Sau khi một sản phẩm được hình thành, các doanh nghiệp hàng đầu của ngành bắt đầu nổi lên. Những doanh nghiệp còn tồn tại sau giai đoạn khởi điểm thì ổn định hơn và thị phần được dự đoán dễ dàng hơn. Do đó, kết quả của các doanh nghiệp còn tồn tại sẽ gắn bó chặt chẽ hơn với kết quả của toàn ngành. Ngành vẫn còn tăng trưởng nhanh hơn so với các ngành khác trong nền kinh tế vì khi đó sản phẩm thâm nhập vào thị trường và ngày càng được sử dụng phổ biến.

3.2.2.3 Giai đoạn chín mùi

Ở giai đoạn này, sản phẩm đã đạt đến mức tiêu dùng tối đa của người tiêu dùng. Tốc độ tăng trưởng có thể chỉ theo tốc độ tăng trưởng chung của nền kinh tế. Sản phẩm được tiêu chuẩn hóa cao hơn và các nhà sản xuất phải cạnh tranh về giá. Điều này dẫn đến chênh lệch lợi nhuận thấp hơn và sức ép nhiều hơn đến lợi nhuận. Các doanh nghiệp ở giai đoạn này đôi khi có dòng tiền tương đối ổn định nhưng ít có cơ hội cho mở rộng sinh lợi. Dòng tiền được rút ra thay vì đầu tư trở lại vào doanh nghiệp.

3.2.2.4 Giai đoạn suy thoái

Ở giai đoạn này, ngành có thể tăng trưởng thấp hơn tốc độ tăng trưởng của toàn nền kinh tế, thậm chí có thể bị co lại. Điều này có thể do sản phẩm bị lạc hậu, bị cạnh tranh bởi sản phẩm mới, hoặc bị cạnh tranh bởi những nhà cung cấp có giá thấp hơn.

Giai đoạn nào của chu kỳ sống là hấp dẫn nhất đối với nhà đầu tư? Theo kinh nghiệm thì các nhà đầu tư nên chọn những doanh nghiệp trong các ngành có tốc độ tăng trưởng cao. Tuy nhiên, công thức để thành công này quá đơn giản. Nếu giá chứng khoán đã phản ánh khả năng tăng trưởng cao thì đã quá trễ để kiếm tiền từ nhận thức trên. Hơn nữa, tốc độ tăng trưởng cao và lợi nhuận lớn kích thích sự cạnh tranh từ các nhà sản xuất khác. Sự khai thác các cơ hội sinh lợi mang đến những nguồn cung ứng mới mà cuối cùng làm giảm giá, giảm lợi nhuận, giảm lợi tức đầu tư và quá trình tăng trưởng kết thúc.

Chương 4: PHÂN TÍCH VÀ ĐỊNH GIÁ TRÁI PHIẾU

4.1 ĐỊNH GIÁ TRÁI PHIẾU.

Định giá trái phiếu là xác định giá trị hiện tại của các khoản thu nhà đầu tư có thể nhận được từ việc nắm giữ trái phiếu trong tương lai.

Công thức tổng quát để định giá trái phiếu:

$$P = \frac{CF_1}{1+r} + \frac{CF_2}{(1+r)^2} + \frac{CF_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{CF_n}{(1+r)^n} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

Trong đó:

P: Giá trị hiện tại của trái phiếu

n: Số kỳ trả lãi của trái phiếu

CF_n : Tiền lãi trái phiếu nhận được trong kỳ trả lãi thứ n

r: Tỷ lệ chiết khấu

M: Mệnh giá trái phiếu hoặc giá bán trái phiếu

4.1.1 Định giá trái phiếu có lãi suất cố định (Fixed-Rate Bond)

Trong trường hợp trái phiếu có lãi suất cố định, tiền lãi trái phiếu nhận được trong tất cả các kỳ thanh toán lãi bằng nhau: $CF_1 = CF_2 = \dots = CF_n = C$

Công thức định giá trái phiếu trong trường hợp này:

$$P = \frac{C}{(1+r)^1} + \frac{C}{(1+r)^2} + \dots + \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1+r)^t} + \frac{M}{(1+r)^n}$$

Công thức này chỉ đúng trong trường hợp định giá trái phiếu đúng vào thời điểm trả lãi. Nhưng trên thực tế, việc mua trái phiếu ở vào thời điểm giữa hai lần trả lãi, khi đó đối với lần nhận tiền lãi đầu tiên sẽ không đủ cả kỳ tính lãi. Trong trường hợp này, giá trái phiếu được xác định như sau:

4.1.2 Định giá trái phiếu không trả lãi định kì (Zero Coupon Bond)

Đối với trái phiếu không trả lãi định kì, tiền lãi trái phiếu được trả ngay khi phát hành. Trong trường hợp này, nhà đầu tư chỉ nhận lại mệnh giá khi trái phiếu đáo hạn hoặc khi bán trái phiếu. Công thức định giá như sau:

$$P = \frac{M}{(1+r)^n}$$

4.2 CÁC ĐẠI LƯỢNG ĐO LƯỜNG LỢI TỨC TRÁI PHIẾU

4.2.1 Lãi suất danh nghĩa (Nominal Yield)

Khi nhà phát hành trái phiếu, nhà phát hành thường phát hành kèm theo tờ cuốn phiếu để thanh toán tiền lãi trái phiếu. Do vậy, lãi suất danh nghĩa còn được gọi là lãi suất cuốn phiếu. Đây là tỉ lệ lãi suất mà nhà phát hành cam kết sẽ trả cho nhà đầu tư trái phiếu so với mệnh giá trái phiếu.

4.2.2 Lãi suất hiện hành (Current Yield - CY)

Lãi suất hiện hành đo lường mức sinh lợi của trái phiếu tại một thời điểm. Lãi suất hiện hành là tỉ lệ giữa tiền lãi trái phiếu hằng năm với giá trái phiếu hiện hành.

$$CY = \frac{\text{Tiền lãi định kỳ}}{\text{Giá thị trường hiện tại của trái phiếu}}$$

Chỉ tiêu lãi suất danh nghĩa và lãi suất hiện hành chỉ mang tính mô tả và thường ít có ý nghĩa trong quyết định đầu tư của các nhà đầu tư.

4.2.3 Lãi suất đáo hạn (Yield to Maturity - YTM)

Lãi suất đáo hạn là lãi suất thu được từ trái phiếu nếu nắm giữ trái phiếu này đến khi đáo hạn, là lãi suất hoàn vốn trung bình của một trái phiếu nếu mua trái phiếu đó vào thời điểm hiện tại và nắm giữ trái phiếu đến ngày đáo hạn. Lãi suất đáo hạn là mức lãi suất làm cho giá trị hiện tại của các dòng tiền mà nhà đầu tư nhận được từ trái phiếu bằng với giá của trái phiếu.

Lãi suất đáo hạn được xác định qua công thức:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{C}{(1 + YTM)^t} + \frac{M}{(1 + YTM)^n}$$

Lãi suất đáo hạn còn được xác định qua công thức:

$$YTM = \frac{C + \frac{M - P}{n}}{\frac{M + P}{2}}$$

Trong đó:

C: Tiền lãi trái phiếu

M: Mệnh giá trái phiếu

P: Giá thị trường hiện tại của trái phiếu

n: Thời gian nắm giữ trái phiếu

4.2.4 Lãi suất hoàn vốn (Internal rate of return – IRR)

Lãi suất hoàn vốn là lãi suất mà tại mức lãi suất đó sẽ làm cho giá trị hiện tại của các khoản tiền thu được trong tương lai do đầu tư mang lại ngang bằng với giá trị hiện tại của khoản vốn đầu tư. Lãi suất hoàn vốn được xác định thông qua công thức như sau:

$$P = \sum_{t=1}^n \frac{CF_t}{(1 + IRR)^t}$$

Lãi suất hoàn vốn là mức lãi suất r nào đó làm cho giá trị của biểu thức trên bằng nhau. Mức lãi suất r có thể tìm được bằng hai phương pháp thử và xử lý sai số hoặc dùng phương pháp nội suy.

Lãi suất hoàn vốn còn là đại lượng đo lường mức sinh lời của trái phiếu có tính đến yếu tố thời gian với giả định tiền lãi trái phiếu nhận được hằng năm được sử dụng để tái đầu tư.

4.2.5 Lãi suất thực nhận (Realized Compound Yield - RCY)

Lãi suất thực nhận được xác định dựa vào giá trị thực nhận cuối cùng từ đầu tư trái phiếu.

$$RCY = \sqrt[n]{\frac{EW}{P_0}} - 1$$

Trong đó: EW: giá trị thực nhận cuối cùng, bao gồm: tiền lãi định kỳ, lãi nhận được từ việc tái đầu tư tiền lãi (thường được gọi là lãi trên lãi), giá trị hoàn trả (thường là mệnh giá trái phiếu)

P_0 : Giá mua trái phiếu ban đầu

Nếu lãi suất đáo hạn được xác định khi bắt đầu nắm giữ trái phiếu thì lãi suất thực nhận được tính toán sau khi kết thúc đầu tư.

4.3 LÃI SUẤT VÀ TÍNH BIẾN ĐỘNG GIÁ CỦA TRÁI PHIẾU

4.3.1 Các yếu tố tác động đến giá trái phiếu

4.3.1.1 *Mối quan hệ giá và lãi suất*

Nguyên lý cơ bản của trái phiếu là giá trái phiếu thay đổi ngược chiều với thay đổi của lãi suất hy vọng nhận được. Nguyên nhân là do giá trái phiếu được xác định bằng giá trị hiện tại của các dòng tiền thu được từ trái phiếu đó. Khi lãi suất đòi hỏi tăng hoặc

giảm thì giá trị hiện tại của các dòng tiền dự kiến thu được của trái phiếu sẽ giảm hoặc tăng, khiến cho giá của trái phiếu cũng giảm hoặc tăng.

4.3.1.2 *Mối quan hệ giữa lãi suất danh nghĩa, lãi suất yêu cầu và giá*

Tóm tắt mối quan hệ giữa lãi suất danh nghĩa, lãi suất yêu cầu và giá trái phiếu như sau:

Lãi suất danh nghĩa < lãi suất yêu cầu \Leftrightarrow Giá bán < Mệnh giá

Lãi suất danh nghĩa = lãi suất yêu cầu \Leftrightarrow Giá bán = Mệnh giá

Lãi suất danh nghĩa > lãi suất yêu cầu \Leftrightarrow Giá bán > Mệnh giá

4.3.1.3 *Mối quan hệ giữa thời gian và giá trái phiếu*

Vấn đề đặt ra là khi lãi suất yêu cầu không thay đổi từ khi mua cho đến khi đáo hạn, điều gì sẽ xảy ra đối với giá trái phiếu? Đối với trái phiếu được bán bằng mệnh giá, lãi suất danh nghĩa bằng với lãi suất yêu cầu, khi đến gần thời điểm đáo hạn giá bán trái phiếu vẫn bằng với mệnh giá. Đối với trái phiếu được bán cao hơn hoặc thấp hơn mệnh giá, giá bán trái phiếu sẽ không giữ nguyên.

Nguyên nhân dẫn đến thay đổi giá của trái phiếu:

- Chất lượng hay khả năng tín dụng của nhà phát hành thay đổi dẫn đến sự thay đổi của mức lãi suất yêu cầu.

- Khi không có sự thay đổi trong lãi suất yêu cầu, nhưng do trái phiếu đang tiến dần tới thời điểm đáo hạn nên giá bán trái phiếu sẽ tăng lên hoặc giảm xuống cao hơn hoặc thấp hơn mệnh giá.

- Khi mức lãi suất yêu cầu thay đổi dẫn đến sự thay đổi lãi suất của các trái phiếu có điều kiện tương đương.

4.3.2 Thời gian đáo hạn bình quân

4.3.2.1 *Thời gian đáo hạn bình quân (Duration)*

Thời gian đáo hạn bình quân là một khái niệm quan trọng trong phân tích trái phiếu. Thời gian đáo hạn bình quân không chỉ đo lường thời gian hoàn trả trung bình mà còn đo lường độ nhạy của giá trị trái phiếu đối với lãi suất và là công cụ giúp phòng ngừa rủi ro lãi suất. Đại lượng đo lường tuổi thọ kinh tế của trái phiếu:

$$\text{Duration} = \frac{\sum_{t=1}^n \frac{tC}{(1+y)^t} + \frac{nM}{(1+y)^n}}{P}$$

Mối quan hệ giữa Duration và tính biến động giá trái phiếu là:

$$\% \text{ thay đổi giá} = -\frac{1}{1+y} \times \text{Duration} \times \text{Thay đổi lãi suất} \times 100$$

Thời gian đáo hạn bình quân điều chỉnh (Modified Duration)

$$\text{Modified Duration} = \frac{\text{Duration}}{1+y}$$

Do đó:

$$\% \text{ thay đổi giá} = -\text{Modified Duration} \times \text{Thay đổi lãi suất} \times 100$$

Hay:

$$\frac{dP}{P} = -\text{Modified Duration} \times dy$$

Như vậy, nếu biết tỷ lệ phần trăm thay đổi giá so với mức giá ban đầu, chúng ta có thể tính được thay đổi giá tính theo đơn vị tiền tệ với điều kiện tỷ lệ thay đổi lãi suất là nhỏ. Khi sự thay đổi lãi suất là khá nhỏ thì con số ước tính sự thay đổi của giá sát với thực tế. Tuy nhiên, khi sự thay đổi lãi suất lớn thì quá trình ước đoán sự thay đổi giá trái phiếu theo những thước đo trên không chính xác. Một đại lượng được sử dụng để nâng cao độ chính xác của quá trình ước lượng là độ lồi của trái phiếu.

4.5.4.2 Độ lồi (Convexity)

Độ lồi của trái phiếu được tính theo công thức sau:

$$\text{Convexity} = \frac{1}{P(1+y)^2} \sum_{t=1}^n \left[\frac{CF_t}{(1+y)^t} (t^2 + t) \right] \quad (*)$$

Khi tính thêm yếu tố độ lồi của trái phiếu, công thức (*) có thể được điều chỉnh thành:

$$\frac{\Delta P}{P} = -D^* \Delta y + \frac{1}{2} \times \text{Convexity} \times (\Delta y)^2$$

Với
$$D^* = \frac{D}{1+y}$$

Chương 5: PHÂN TÍCH CƠ BẢN VÀ ĐỊNH GIÁ CỔ PHIẾU

5.1 MÔ HÌNH CHIẾT KHẤU CỔ TỨC (DDM)

Với kỳ đầu tư n năm, chúng ta có giá trị cổ phiếu là hiện giá của cổ tức qua n năm cộng với giá bán sau n năm.

$$V_n = \frac{D_1}{1+k} + \frac{D_2}{(1+k)^2} + \dots + \frac{D_t + P_n}{(1+k)^n}$$

Trong đó:

P_0 : Giá trị cổ phiếu ở thời điểm hiện tại

P_n : Giá bán cổ phiếu vào cuối năm thứ n

D_t : Cổ tức kỳ vọng nhận được trong năm thứ t

k : Tỷ suất chiết khấu hay tỷ suất lợi tức yêu cầu của nhà đầu tư đối với cổ phiếu

➤ Mô hình chiết khấu cổ tức tăng trưởng đều

Mô hình chiết khấu tăng đều hoặc mô hình Gordon:

$$V_0 = \frac{D_0(1+g)}{k-g} = \frac{D_1}{k-g}$$

Trong đó:

g : Tốc độ tăng trưởng đều cổ tức

$$\begin{aligned} g &= \text{ROE} \times \text{Tỷ lệ lợi nhuận giữ lại} \\ &= \text{ROE} \times (1 - \text{Tỷ lệ chi trả cổ tức}) \\ &= \text{ROE} \times (1 - \text{DPS/EPS}) \end{aligned}$$

Mô hình chiết khấu cổ tức tăng đều chỉ đúng khi g thấp hơn k . Nếu cổ tức với tỉ lệ nhanh hơn k , giá trị cổ phiếu sẽ không xác định được. Nếu một nhà phân tích ước tính g lớn hơn k , tỉ lệ tăng này không có tính lâu dài. Mô hình đánh giá thích hợp trong trường hợp này mô hình chiết khấu cổ tức nhiều giai đoạn.

5.2 MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ THEO HỆ SỐ GIÁ TRÊN THU NHẬP P/E

Phương pháp dựa trên P/E của các doanh nghiệp “tương đương” hoặc “có thể so sánh” để tìm ra giá trị cổ phiếu của doanh nghiệp đang cần định giá.

$$P = \text{EPS}_{\text{Doanh nghiệp cần định giá}} \times \text{P/E}$$

- Dùng P/E của bình quân toàn ngành công ty đang hoạt động hoặc lựa chọn một công ty có cổ phiếu giao dịch rộng rãi có cùng tỷ lệ lợi nhuận, độ rủi ro và mức tăng trưởng tương tự như cổ phiếu đang cần định giá

- Dùng P/E của chính công ty đó. Đối với P/E của công ty có thể sử dụng: P/E hiện tại hoặc P/E tương lai

➤ **P/E hiện tại**

$$P/E = \frac{(1-p)(1+g)}{(k-g)}$$

➤ **P/E tương lai**

$$P/E = \frac{(1-p)}{(k-g)}$$

Chương 6: LÝ THUYẾT DANH MỤC ĐẦU TƯ

6.1 TỶ SUẤT SINH LỜI KỲ VỌNG

Tỷ suất sinh lợi mong đợi ước tính của một danh mục đầu tư chứng khoán là bình quân gia quyền của tỷ suất sinh lợi thu được từ mỗi chứng khoán trong danh mục đầu tư đó. Công thức:

$$E(R_i) = w_1E(R_1) + w_2E(R_2) + \dots + w_nE(R_n) = \sum_{i=1}^n w_iE(R_i)$$

Trong đó: w_1, w_2, w_n là tỉ trọng đầu tư tài sản i trong danh mục

$E(R_i)$ là tỉ suất sinh lợi mong đợi của tài sản i

6.2 RỦI RO DANH MỤC ĐẦU TƯ

Rủi ro được phân chia thành hai loại: Rủi ro hệ thống (systematic risk) và rủi ro phi hệ thống (nonsystematic risk).

Rủi ro hệ thống là rủi ro bắt nguồn từ những thay đổi trong các yếu tố vĩ mô như lạm phát, lãi suất, chu kỳ kinh doanh. Sự thay đổi này ảnh hưởng đến hầu hết tất cả các chứng khoán và không thể loại trừ bằng cách đa dạng hóa đầu tư.

Rủi ro phi hệ thống là rủi ro của chứng khoán liên quan đến các sự kiện ngẫu nhiên như kiện tụng, đình công, rủi ro tài chính, rủi ro kinh doanh... có thể loại trừ bằng cách đa dạng hóa đầu tư.

6.2.1 Hiệp phương sai (Covariance)

Hiệp phương sai là một hệ số đo lường mức độ mà theo đó lợi tức trên hai tài sản (A và B) biến động so với nhau. Hiệp phương sai của tỉ suất lợi tức trên hai tài sản bất kỳ A và B được tính như sau:

$$\text{COV}(\mathbf{R}_A, \mathbf{R}_B) = \sigma_{AB} = \sum p_i [\mathbf{R}_{A,i} - \mathbf{E}(\mathbf{R}_A)] [\mathbf{R}_{B,i} - \mathbf{E}(\mathbf{R}_B)]$$

Trong đó: σ_{AB} : Hiệp phương sai giữa hai tài sản A và B

$\mathbf{R}_{A,i}, \mathbf{R}_{B,i}$: Tỉ suất lợi tức có thể nhận được trên tài sản A, B trong tình huống i.

$\mathbf{E}(\mathbf{R}_A), \mathbf{E}(\mathbf{R}_B)$: Tỉ suất sinh lợi kỳ vọng trên tài sản A, B

p_i : Xác suất xảy ra tình huống i

Hiệp phương sai giữa hai tài sản có thể dương có thể âm hoặc bằng 0.

- Hiệp phương sai dương có nghĩa là tỉ suất sinh lợi đối với hai khoản đầu tư có khuynh hướng dịch chuyển về cùng một hướng so với mức trung bình của chúng trong suốt một khoảng thời gian. Điều này cũng có nghĩa lợi tức trên hai tài sản có mối quan hệ cùng chiều với nhau. Khi lợi tức trên tài sản này tăng thì lợi tức trên tài sản kia cũng tăng và ngược lại.

- Hiệp phương sai âm chỉ ra tỉ suất sinh lợi đối với hai khoản đầu tư có khuynh hướng dịch chuyển về hai hướng khác nhau liên quan đến mức trung bình vào từng thời điểm cụ thể trong một khoảng thời gian. Điều này có nghĩa lợi tức trên hai tài sản có mối quan hệ ngược chiều với nhau.

6.2.2 Hệ số tương quan (Correlation)

Hệ số tương quan giữa hai tài sản A và B được xác định bằng cách chia hiệp phương sai giữa hai tài sản đó cho tích số độ lệch chuẩn của hai tài sản A và B.

$$\rho_{AB} = \frac{\sigma_{AB}}{\sigma_A \times \sigma_B}$$

Trong đó: ρ_{AB} : Hệ số tương quan

σ_A, σ_B : Độ lệch chuẩn của $R_{A,i}, R_{B,i}$

Hệ số tương quan có giá trị thay đổi từ -1 đến +1. Giá trị +1 thể hiện mối quan hệ tuyến tính thuận hoàn hảo giữa hai tài sản, nghĩa là tỉ suất sinh lợi đối với hai cổ phiếu cùng thay đổi trong một kiểu tuyến tính xác định hoàn toàn. Giá trị -1 thể hiện quan hệ tuyến tính nghịch hoàn toàn, nghĩa là khi tỉ suất sinh lợi của một cổ phiếu cao hơn mức trung bình, tỉ suất sinh lợi của cổ phiếu kia sẽ thấp hơn mức trung bình.

6.2.3 Độ lệch chuẩn

Rủi ro của danh mục đầu tư được đo lường bằng phương sai hoặc độ lệch chuẩn của tỉ suất sinh lợi trên danh mục đầu tư.

Rủi ro nói chung được thể hiện bằng độ lệch chuẩn của tỉ suất sinh lợi trên danh mục đầu tư như sau:

$$\sigma_p^2 = \sum_{i=1}^n w_i^2 \sigma_i^2 + \sum_{i=1}^n \sum_{\substack{j=1 \\ j \neq i}}^n w_i w_j \sigma_{ij}$$

Trong đó: σ_p^2 : phương sai của tỉ suất sinh lợi của danh mục đầu tư

$w_{i(j)}$: Tỉ trọng của tài sản i (hoặc j) trong danh mục đầu tư

σ_i^2 : phương sai của tỉ suất sinh lợi đối với tài sản i

σ_{ij} : Hiệp phương sai giữa tỉ suất sinh lợi đối với tài sản i và j

Theo đó, rủi ro của 2 chứng khoán được đo lường thông qua:

$$\sigma_p^2 = w_1^2 \sigma_1^2 + w_2^2 \sigma_2^2 + 2w_1 w_2 \text{Cov}(r_1 r_2)$$

σ_1^2 = Phương sai của chứng khoán 1

σ_2^2 = Phương sai của chứng khoán 2

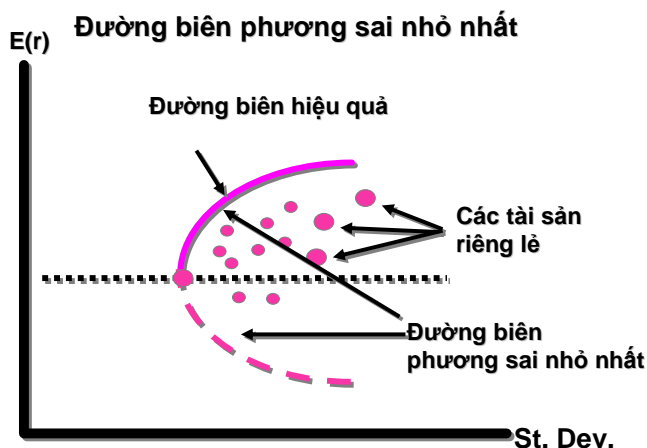
$\text{Cov}(r_1 r_2)$ = Hiệp phương sai giữa chứng khoán 1 và 2

6.3 DANH MỤC ĐẦU TƯ HIỆU QUẢ

Danh mục đầu tư hiệu quả là danh mục có rủi ro thấp nhất ở bất kỳ một tỉ suất sinh lợi kỳ vọng được xác định trước, hoặc có tỉ suất sinh lợi kỳ vọng cao nhất ở bất kỳ một mức rủi ro được xác định trước.

Mô hình Markowitz xoay quanh vấn đề xác định tỉ trọng của mỗi loại tài sản trong danh mục đầu tư. Bởi vì tỉ suất sinh lợi kỳ vọng, độ lệch chuẩn của mỗi tài sản, hệ số

tương quan giữa các tài sản được xem là đầu vào của mô hình Markowitz, tỉ trọng của mỗi tài sản trong danh mục đầu tư là biến số cần phải giải quyết để tìm ra danh mục đầu tư hiệu quả.



Theo mô hình Markowitz

- Mức sinh lời của danh mục đầu tư phụ thuộc vào tỷ trọng của từng chứng khoán trong danh mục. Rủi ro của danh mục phụ thuộc vào chiều hướng kết hợp giữa các chứng khoán trong danh mục.
- Nhân tố quan trọng khi xem xét cho thêm 1 tài sản vào danh mục đầu tư không phải là phương sai của tài sản đó mà là hiệp phương sai của tài sản đó với những tài sản khác trong danh mục đầu tư
 - Đa dạng hoá có thể giảm thiểu rủi ro cá biệt
 - Mỗi danh mục đầu tư có mức sinh lời - rủi ro riêng biệt. Có vô số sự kết hợp danh mục đầu tư tùy thuộc vào tỷ trọng của từng chứng khoán trong danh mục
 - Các danh mục nằm trên đường biên hiệu quả đáp ứng tốt nhất nhu cầu nhà đầu tư.

Chương 7: MÔ HÌNH ĐỊNH GIÁ TÀI SẢN VỐN

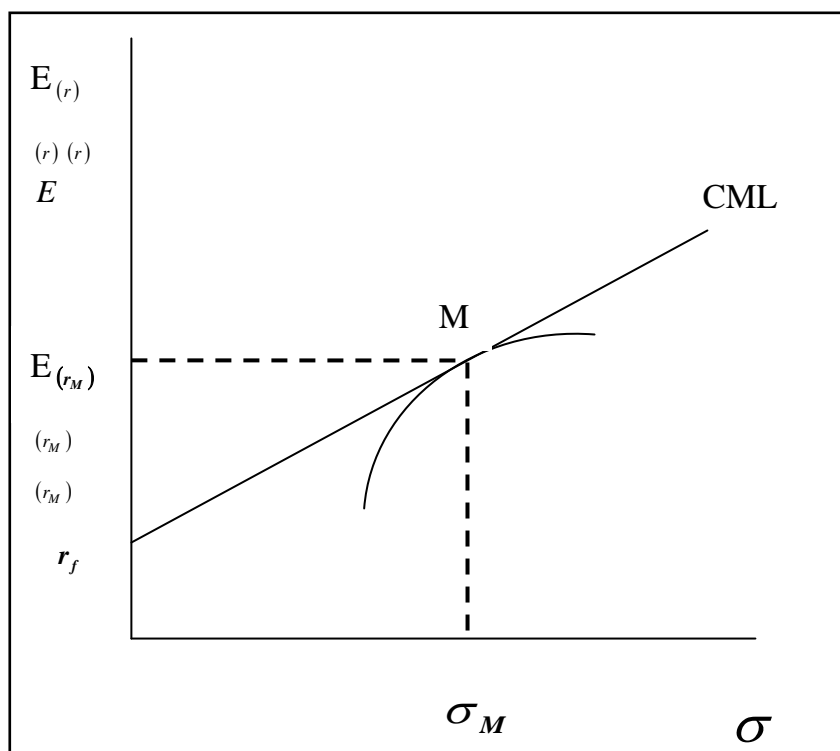
7.1 DANH MỤC THỊ TRƯỜNG

Tất cả các nhà đầu tư sẽ lựa chọn nắm giữ danh mục thị trường (M) bao gồm tất cả các tài sản có trên thị trường chứng khoán. Để đơn giản hóa, chúng ta xem tất cả các tài sản đó là cổ phiếu. Tỷ lệ mỗi cổ phiếu trong danh mục thị trường bằng thị giá của mỗi cổ

phiếu (giá của mỗi cổ phiếu nhân với số lượng cổ phiếu đang lưu hành trên thị trường) chia cho tổng thị giá của tất cả các loại cổ phiếu.

Vì sao tất cả các nhà đầu tư nắm giữ danh mục thị trường? Với những giả định ở trên, thật dễ dàng để nhận thấy tại sao tất cả các nhà đầu tư đều muốn nắm giữ các danh mục có tính rủi ro tương tự nhau. Nếu tất cả các nhà đầu tư đều sử dụng phương pháp phân tích trung bình-hệ số biến thiên như nhau (giả định 5) cho cùng tổng thể các loại chứng khoán (giả định 3) với thời gian nắm giữ bằng nhau (giả định 2), sử dụng cùng một phương pháp phân tích chứng khoán (giả định 6), có nghĩa vụ thuế như nhau (giả định 4), tất cả phải đi đến một quyết định về danh mục đầu tư có tính rủi ro giống nhau. Nghĩa là, tất cả họ phải xác định đường biên hiệu quả giống nhau và thấy cùng một đường tiếp tuyến của đường phân bổ vốn (Capital Allocation Line: CAL)

Hình 8.2: Đường biên hiệu quả và đường thị trường vốn



Với những người chọn lựa để nắm giữ danh mục có tính rủi ro như nhau, những cổ phiếu trong danh mục tổng hợp sẽ tỉ lệ với cổ phiếu trong danh mục của mỗi nhà đầu tư. Nếu GM đại diện cho 1% trong danh mục của mỗi nhà đầu tư thì GM cũng bằng 1% trong danh mục tổng hợp. Trên thực tế điều này có nghĩa là danh mục thị trường vì thị trường không thể nhiều hơn số tổng hợp của tất cả các danh mục cá nhân. Bởi vì mỗi nhà

đầu tư sử dụng danh mục thị trường là danh mục có tính rủi ro tối ưu nên đường phân bổ vốn (CAL) trong trường hợp này là đường thị trường vốn (CML)

7.2 PHẦN THƯỜNG RỦI RO VÀ LỢI NHUẬN DỰ KIẾN CỦA CHỨNG KHOÁN

Mô hình định giá tài sản vốn chỉ ra rằng rủi ro của một chứng khoán cụ thể có thể được biểu diễn bằng hệ số Beta của nó. Hệ số Beta cho biết xu hướng biến động của một chứng khoán riêng lẻ so với toàn bộ thị trường.

Mối quan hệ giữa lợi nhuận dự kiến và chỉ số Beta của CAPM:

$$E(R_i) = R_f + \beta_i [E(R_M) - R_f]$$

$E(R_i)$ Mức sinh lời kỳ vọng đối với loại CK i

R_f Mức lãi suất phi rủi ro

β Hệ số Beta của CK i, Đo lường rủi ro hệ thống của CK i

$E(R_M) - R_f$ Phần bù rủi ro của thị trường

7.3 ĐƯỜNG THỊ TRƯỜNG CHỨNG KHOÁN

Chúng ta có thể xem mối quan hệ giữa lợi nhuận dự kiến với hệ số Beta như biểu thức giữa phần thưởng với rủi ro. Chỉ số Beta của một chứng khoán là phương pháp đo lường thích hợp đối với rủi ro của nó. Bởi vì, hệ số Beta tỉ lệ với rủi ro mà chứng khoán đó đóng góp vào danh mục có tính rủi ro tối ưu.

Các nhà đầu tư chống rủi ro đo lường rủi ro của danh mục có tính rủi ro tối ưu bằng độ lệch chuẩn của nó. Chúng ta có thể ước tính phần thưởng rủi ro của một tài sản cá biệt sẽ phụ thuộc vào rủi ro mà tài sản cá biệt đó đóng góp vào toàn danh mục. Bởi vì hệ số Beta của một cổ phiếu đo lường phần đóng góp của cổ phiếu đó vào độ lệch chuẩn của danh mục thị trường, chúng ta có thể ước tính phần thưởng rủi ro là một hàm số của Beta. CAPM xác nhận nhận thức này, phần thưởng rủi ro của chứng khoán tỉ lệ trực tiếp với hệ số Beta và phần thưởng rủi ro của danh mục thị trường, nghĩa là phần thưởng rủi ro bằng $\beta_D [E(r_M) - r_f]$

So sánh đường thị trường chứng khoán với đường thị trường vốn. Đường thị trường vốn (CML) biểu diễn phần thưởng rủi ro của các danh mục hiệu quả (đó là những danh mục hoàn chỉnh, gồm danh mục thị trường có tính rủi ro với tài sản không có rủi ro) là hàm số của độ lệch chuẩn của danh mục. Điều này hợp lý vì độ lệch chuẩn là thước đo

có căn cứ rủi ro của các danh mục mà nhà đầu tư đang lựa chọn để đưa vào danh mục hoàn chỉnh của họ.

Đường thị trường chứng khoán (SML) lại biểu diễn phần thưởng rủi ro của tài sản cá biệt, là hàm số của rủi ro tài sản. Thước đo rủi ro thích hợp của các tài sản cá biệt (những tài sản được chọn là thành phần của một danh mục đa dạng hóa tốt) không là độ lệch chuẩn của tài sản mà là phần đóng góp của tài sản vào độ lệch chuẩn của danh mục, đo lường bằng hệ số Beta của tài sản đó. Đường thị trường chứng khoán là căn cứ hợp lý cho cả danh mục và tài sản cá biệt.

Đường thị trường chứng khoán cung cấp một chuẩn mực để đánh giá quá trình đầu tư. Với quan điểm rủi ro của một khoản đầu tư được đo lường bằng hệ số Beta của nó, đường thị trường vốn SML tính ra lợi nhuận yêu cầu bù đắp rủi ro mà nhà tư phải chịu cho khoản đầu tư đó và thời giá của tiền.

Vì đường thị trường chứng khoán là sự biểu diễn bằng đồ thị của mối quan hệ lợi nhuận dự kiến và hệ số Beta nên các tài sản được định giá đúng sẽ nằm trên đường thị trường chứng khoán SML. Lợi nhuận dự kiến của những tài sản này rất xứng với rủi ro của chúng. Bất cứ lúc nào lý thuyết CAPM còn đúng, tất cả các chứng khoán đều phải nằm trên đường SML khi cân bằng thị trường. Các cổ phiếu được định dưới giá nằm trên đường SML với hệ số Beta của chúng, lợi nhuận dự kiến của chúng sẽ lớn hơn giá trị tính theo CAPM. Các cổ phiếu được định trên giá nằm phía dưới đường SML. Chênh lệch giữa lợi nhuận dự kiến hợp lý với lợi nhuận dự kiến thực tế của một cổ phiếu được gọi là hệ số Alpha của cổ phiếu đó, ký hiệu α

Kết luận

Mô hình định giá tài sản vốn là một học thuyết kinh tế mô tả mối quan hệ giữa rủi ro và lợi suất ước tính. Nói cách khác, đây là mô hình định giá cho những chứng khoán có nguy cơ rủi ro. CAPM cho rằng rủi ro hệ thống là mối quan tâm đối với các nhà đầu tư vì chúng không thể loại bỏ được bằng biện pháp đa dạng hóa danh mục đầu tư. Điều đặc biệt, CAPM cho chúng ta biết lợi suất ước tính của một chứng khoán hoặc một danh mục đầu tư được xác định bằng lợi suất của chứng khoán không có rủi ro cộng với một phụ phí bù đắp rủi ro. Trong mô hình CAPM, phụ phí rủi ro được tính toán bằng cách nhân mức độ rủi ro Beta với giá thị trường của rủi ro đó $[E(r_M) - r_f]$

Hệ số Beta của một chứng khoán hoặc một danh mục đầu tư là chỉ số rủi ro hệ thống của tài sản đó và được xác định bằng phương pháp thống kê. Hệ số Beta được tính toán dựa trên số liệu quá khứ về lợi suất đầu tư của chứng khoán đó và lợi suất của danh mục thị trường.

Những chứng khoán không có rủi ro thì hệ số Beta bằng 0. Như vậy, lợi nhuận của chứng khoán không có rủi ro chính bằng lợi suất của tín phiếu kho bạc. Nếu chứng khoán có hệ số Beta bằng 1 - giống danh mục đầu tư thị trường thì lợi suất kỳ vọng bằng lợi suất danh mục thị trường.

Beta của một khoản đầu tư đo lường độ nhạy cảm dự kiến của tỷ suất sinh lợi trên khoản đầu tư so với tỷ suất sinh lời thị trường.

$$\beta = \frac{\text{Cov}_{(i,M)}}{\delta_M^2}$$

Beta lớn hơn 1 có nghĩa giá của khoản đầu tư dự kiến sẽ biến động nhiều hơn thị trường khi thị trường tăng, và giảm nhiều hơn khi thị trường giảm. Hệ số Beta của một cổ phiếu là một chỉ số nêu lên mức độ thu nhập của cổ phiếu đó thay đổi khi có sự thay đổi cè lãi suất của thị trường.

Hệ số Beta có thể dương hoặc âm. Cổ phiếu có hệ số Beta dương thì thu nhập của nó có mối quan hệ thuận chiều với thu nhập của thị trường và ngược lại.

B. LÝ THUYẾT

1. Đầu tư tài chính là gì? Phân biệt tài sản thực và tài sản tài chính?
2. Trình bày đặc điểm các loại tài sản tài chính?
3. Phân tích nội dung qui trình phân tích đầu tư chứng khoán?
4. Rủi ro trong đầu tư chứng khoán là gì? Phân biệt rủi ro hệ thống và rủi ro không hệ thống.
5. Vì sao phải tiến hành phân tích nền kinh tế vĩ mô trong phân tích và đầu tư chứng khoán? Theo bạn, nhân tố nào của kinh tế vĩ mô là quan trọng nhất trong quá trình ra quyết định đầu tư?
6. Phân tích ngành là gì? Vì sao phải phân tích ngành trong phân tích và đầu tư chứng khoán?
7. Giải thích mối quan hệ giữa lãi suất và giá trái phiếu?

C. BÀI TẬP

Câu 1: Số liệu về hai cổ phiếu A và B như sau:

Tình trạng kinh tế	Xác suất	R_A	R_B
Suy thoái	20%	-5%	6%
Bình thường	40%	10%	-2%
Khá	30%	-4%	8%
Hưng thịnh	10%	7%	-9%

- Xác định thu nhập kỳ vọng khi đầu tư vào A và B.
- Xác định rủi ro khi đầu tư vào A và B

Câu 2: Trong suốt 5 năm trong quá khứ, bạn sở hữu hai cổ phiếu có mức sinh lời hằng năm như sau:

Năm	Cổ phiếu A	Cổ phiếu B
1	0,19	0,08
2	0,08	0,03
3	-0,12	-0,09
4	-0,03	0,02
5	0,15	0,04

- Xác định tỉ suất sinh lời trung bình của cổ phiếu A, B.
- Xác định rủi ro khi đầu tư vào cổ phiếu A, B.
- Xác định tỉ suất sinh lời trung bình nhân đối với mỗi cổ phiếu. Nhận xét sự khác nhau giữa hai phương pháp trung bình cộng và trung bình nhân.

Câu 3: Giả sử một trái phiếu có mệnh giá \$1.000 được hưởng lãi suất 10%/năm, thời gian đáo hạn 10 năm, thời hạn còn lại của trái phiếu 9 năm. Nhà đầu tư đòi hỏi lợi nhuận hằng năm bằng 12%. Xác định giá trái phiếu tại thời điểm hiện tại? Bạn có mua trái phiếu này không nếu giá của trái phiếu trên thị trường \$950?

Câu 4: Một nhà đầu tư mua một trái phiếu với giá bằng mệnh giá \$1.000. Tiền lãi được thanh toán bán niên theo lãi suất ghi trên trái phiếu 10%/năm. Thời gian hoàn trả còn lại của trái phiếu là 3 năm. Xác định:

- Xác định lãi suất hiện hành (CY)
- Giá trị thực nhận (EW) sau 3 năm.
- Lãi suất thực nhận (RCY)

Câu 5: Một trái phiếu có mệnh giá 1.000.000 đồng, thời gian đáo hạn 3 năm, lãi suất đáo hạn là 7%/năm, lãi suất danh nghĩa 8%/năm, trả lãi hằng năm.

a. Tính thời gian đáo hạn bình quân và độ lồi trái phiếu

b. Do biến động lãi suất trên thị trường, lãi suất đáo hạn tăng 0,5%/năm. Hãy dự báo mức thay đổi giá trái phiếu.

Câu 6: Giá cổ phiếu thường của công ty X hiện nay là 66.000 VND, cổ tức tăng từ 1.500 VND đến 4.000 VND trong 10 năm qua và dự kiến sẽ tiếp tục tăng như vậy trong tương lai. Hãy tính tỷ suất lợi nhuận yêu cầu đối với công ty này.

Câu 7: Xét cổ phiếu có các thông số sau: $DIV_1 = 5.000$ VND, cổ tức trong 5 năm tiếp theo với giá trị tăng trưởng hàng năm là $g = 20\%$, sau đó DIV_7 trở đi tăng trưởng với tốc độ không đổi bằng 5%. Tính P_0 nếu $r = 10\%$? So sánh P_0 nếu $r = 7\%$

Câu 8: (Danh mục 2 CP) Cổ phiếu A và B có xác suất mức sinh lời như sau cho các năm tới

Tình trạng kinh tế	Xác suất W_i	Khả năng sinh lời của A % EA	Khả năng sinh lời của B % EB
Tăng trưởng mức 1	0.2	14	20
Tăng trưởng mức 2	0.4	-5	-2
Tăng trưởng mức 3	0.4	10	9

a) Tính mức sinh lời mong đợi của A và B.

b) Đánh giá rủi ro đầu tư cho mỗi CP

c) Tính tích sai mong đợi của lợi nhuận A và B

d) A và B có thể kết hợp để giảm thiểu rủi ro trong không? Vì sao?

Câu 9: Trên TT có 2 loại CK với thông số như sau:

Xác suất	60%	40%
Lợi suất CK A	20%	4%
Lợi suất CK B	2%	24%

Bạn hãy xác định lợi suất kỳ vọng và rủi ro đầu tư vào 2 CK trên theo các phương án như sau:

a. 100% vào CK A

b. 100% vào CK B

c. 50% vào A và 50% vào B

Bạn có nhận xét gì không về kết quả trên?

Câu 10: Bạn dự đoán r_f là 10% và tỷ suất sinh lợi trên thị trường R_M là 14%. Tính tỷ suất lợi tức kỳ vọng đối với các cổ phiếu sau đây và xác định chúng trên đồ thị SML

Cổ phiếu	Bêta	E(Ri)
U	0,85	
N	1,25	
D	-0,25	

Bạn hỏi một nhà môi giới chứng khoán về dự báo cho 3 cổ phiếu trong bài tập trên, nhà môi giới này trả lời bạn thông tin sau :

Cổ phiếu	Giá hiện tại	Giá dự kiến	Cổ tức dự kiến
U	22	24	0,75
N	48	51	2,00
D	37	40	1,25

Định vị các tỉ suất lợi tức kỳ vọng của bạn trên cùng đồ thị với bài tập 4 và cho thấy bạn sẽ mua/bán như thế nào đối với 3 cổ phiếu trên. Thảo luận các quyết định của bạn.

2. MÔN NGHIỆP VỤ NGÂN HÀNG THƯƠNG MẠI

A.LÝ THUYẾT

I. Ngân hàng thương mại

1. Khái niệm NHTM

Theo điều 4, chương 1, Luật các tổ chức tín dụng 47/2010/QH12, có hiệu lực vào tháng 1 năm 2011 của Việt Nam định nghĩa:

Ngân hàng là loại hình tổ chức tín dụng có thể được thực hiện tất cả các hoạt động ngân hàng theo quy định của Luật này. Theo tính chất và mục tiêu hoạt động, các loại hình ngân hàng bao gồm ngân hàng thương mại, ngân hàng chính sách, ngân hàng hợp tác xã.

Ngân hàng thương mại là loại hình ngân hàng được thực hiện tất cả các hoạt động ngân hàng và các hoạt động kinh doanh khác theo quy định của Luật này nhằm mục tiêu lợi nhuận.

Ngoài ra, luật còn định nghĩa: *Tổ chức tín dụng là doanh nghiệp thực hiện một, một số hoặc tất cả các hoạt động ngân hàng. Tổ chức tín dụng bao gồm ngân hàng, tổ chức tín dụng phi ngân hàng, tổ chức tài chính vi mô và quỹ tín dụng nhân dân..*

Hoạt động ngân hàng là việc kinh doanh, cung ứng thường xuyên một hoặc một số các nghiệp vụ sau đây:

- Nhận tiền gửi;
- Cấp tín dụng;
- Cung ứng dịch vụ thanh toán qua tài khoản.

Như vậy, ngân hàng thương mại phân biệt một cách rõ ràng với các tổ chức tín dụng phi ngân hàng khác. NHTM cũng là một tổ chức tín dụng như những tổ chức khác nhưng nó được thực hiện toàn bộ các hoạt động của ngân hàng như nhận tiền gửi, thanh toán... mà các tổ chức tín dụng phi ngân hàng không có.

Từ những khái niệm trên, ta có thể định nghĩa ngân hàng thương mại là một doanh nghiệp kinh doanh hàng hóa đặc biệt, đó là tiền tệ với hoạt động thường xuyên là huy động vốn, cho vay, chiết khấu, bảo lãnh, cung cấp các dịch vụ tài chính như thanh toán, ngoại hối ... và các hoạt động khác có liên quan theo qui định của pháp luật.

2. Đặc điểm kinh doanh của NHTM

- Vốn và tiền vừa là phương tiện kinh doanh, vừa là mục đích kinh doanh, và cũng là đối tượng kinh doanh của ngân hàng.
- Hoạt động kinh doanh của ngân hàng rủi ro cao
- Hoạt động kinh doanh của ngân hàng liên kết chặt chẽ trong hệ thống ngân hàng.
- Các sản phẩm ngân hàng có quan hệ chặt chẽ với nhau.
- Yếu tố lòng tin đóng vai trò rất quan trọng trong hoạt động kinh doanh của ngân hàng

3. Chức năng của NHTM

❖ Chức năng trung gian tín dụng.

Khi thực hiện chức năng trung gian tín dụng, Ngân hàng thương mại là cầu nối giữa những người có vốn tạm thời dư thừa và những người có nhu cầu về vốn. Ngân hàng hoạt động huy động các khoản vốn tạm thời nhàn rỗi trong nền kinh tế để hình thành nên quỹ cho vay cung ứng tín dụng cho nền kinh tế.

❖ Chức năng trung gian thanh toán (thủ quỹ của khách hàng).

Với chức năng này, Ngân hàng đóng vai trò là trung gian giữa người chi trả và người thụ hưởng. Thực hiện chức năng này cho phép làm giảm bớt khối lượng tiền mặt lưu hành trong nền kinh tế, gia tăng khối lượng thanh toán không dùng tiền mặt. Điều này làm giảm bớt chi phí cho xã hội về in tiền, vận chuyển, bảo quản tiền tệ, tiết kiệm nhiều chi phí về giao dịch thanh toán.

❖ Chức năng tạo tiền.

Thông qua hoạt động nhận tiền gửi, cho vay và thực hiện thanh toán, các ngân hàng thương mại tạo ra một khối lượng tiền tệ dưới dạng bút tệ cho nền kinh tế, góp phần gia tăng khối tiền tệ trong nền kinh tế, phục vụ nhu cầu chu chuyển và phát triển kinh tế một quốc gia.

4. Các hoạt động chủ yếu của Ngân hàng thương mại

Có nhiều tiêu chí khác nhau để phân loại các hoạt động của ngân hàng:

- Căn cứ vào Bảng cân đối tài sản, nghiệp vụ NHTM được hệ thống hóa thành:
 - Nghiệp vụ tài sản Nợ (nghiệp vụ tạo lập vốn): bao gồm vốn pháp định – vốn điều lệ, nghiệp vụ đi vay và nghiệp vụ ký thác.
 - Nghiệp vụ tài sản Có (nghiệp vụ sử dụng vốn) bao gồm nghiệp vụ dự trữ tiền mặt, nghiệp vụ cho vay và đầu tư chứng khoán.

- Nhóm nghiệp vụ ngoài Bảng cân đối tài sản: là các nghiệp vụ không được phản ánh trên bảng cân đối tài sản của NHTM, chủ yếu là các hoạt động dịch vụ và bảo lãnh ngân hàng.
- Căn cứ vào đối tượng khách hàng, nghiệp vụ NHTM được phân thành :
 - Nhóm nghiệp vụ đối với khách hàng cá nhân: bao gồm các nghiệp vụ: nhận tiền gửi, thanh toán, cho vay tiêu dùng, cho vay hộ kinh tế gia đình...
 - Nhóm nghiệp vụ đối với khách hàng doanh nghiệp: bao gồm các nghiệp vụ: nhận tiền gửi, thực hiện thanh toán không dùng tiền mặt, thanh toán quốc tế, mua bán ngoại tệ, cho vay doanh nghiệp, bảo lãnh, tư vấn...
 - Nhóm nghiệp vụ đối với các tổ chức tín dụng khác: đi vay, cho vay, thanh toán...

Ở nước ta, theo điều 4 - chương I, Luật các tổ chức tín dụng 2010, các nghiệp vụ kinh doanh chủ yếu của NHTM bao gồm:

4.1 Hoạt động huy động vốn

- Nhận tiền gửi: NHTM được phép nhận tiền gửi của các tổ chức, cá nhân và các tổ chức tín dụng khác dưới các hình thức: tiền gửi thanh toán, tiền gửi có kỳ hạn và các loại tiền gửi khác.
- Phát hành chứng chỉ tiền gửi, trái phiếu và giấy tờ có giá khác để huy động vốn của các tổ chức, cá nhân trong và ngoài nước.
- Vay vốn của các tổ chức tín dụng khác trong và ngoài nước.
- Vay vốn ngắn hạn của NHNN theo quy định.
- Các hình thức huy động khác theo qui định của ngân hàng Nhà nước.

4.2 Hoạt động cấp tín dụng

NHTM được cấp tín dụng cho các tổ chức, cá nhân dưới các hình thức như cho vay, chiết khấu thương phiếu và các giấy tờ có giá khác, bảo lãnh, cho thuê tài chính và các hình thức khác theo quy định của NHNN như bao thanh toán, tài trợ nhập khẩu, tài trợ xuất khẩu.... Trong đó, hoạt động cho vay là hoạt động quan trọng và chiếm tỷ trọng lớn nhất.

4.3 Hoạt động dịch vụ thanh toán và ngân quỹ

➤ Hoạt động thanh toán

- Cung cấp các phương tiện thanh toán như Séc, hối phiếu, thẻ tín dụng...
- Thực hiện các dịch vụ thanh toán trong nước cho khách hàng

- Thực hiện thanh toán quốc tế khi NHNN cho phép.
- Thực hiện các dịch vụ thu, chi hộ
- Thực hiện các dịch vụ thanh toán khác do NHNN quy định.
- Tổ chức hệ thống thanh toán nội bộ và tham gia hệ thống thanh toán liên ngân hàng trong nước.
- Tham gia hệ thống thanh toán quốc tế khi NHNN cho phép.

➤ *Hoạt động ngân quỹ*

Các ngân hàng thực hiện mở tài khoản và giữ tiền của khách hàng, qua đó ngân hàng thường có mối quan hệ mật thiết với khách hàng. Ngân hàng có kinh nghiệm trong quản lý ngân quỹ và khả năng thu ngân, nhiều ngân hàng đã cung cấp cho khách hàng dịch vụ quản lý ngân quỹ. Theo đó, ngân hàng đồng ý quản lý việc thu chi cho khách hàng và tiến hành đầu tư phân thặng dư tiền mặt tạm thời vào các chứng khoán sinh lợi và tín dụng ngắn hạn cho đến khi khách hàng cần tiền mặt để thanh toán.

4.4 Các hoạt động khác

Ngoài các hoạt động trên, NHTM còn thực hiện một số hoạt động khác như: Góp vốn và mua cổ phần; Tham gia thị trường tiền tệ, Kinh doanh ngoại hối, vàng; Ủy thác và nhận ủy thác; cung cấp các dịch vụ bảo hiểm, tư vấn tài chính...

II. Nghiệp vụ huy động vốn

1. Khái niệm, ý nghĩa của hoạt động huy động vốn

1.1. Khái niệm

Huy động vốn là việc các ngân hàng thương mại sử dụng các phương thức khác nhau nhằm thu hút các nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi trong xã hội để phục vụ cho mục đích kinh doanh của mình.

1.2. Ý nghĩa

Huy động vốn không chỉ mang ý nghĩa là một trong những hoạt động chủ yếu và quan trọng nhất của ngân hàng thương mại mà còn có ý nghĩa quan trọng không kém đối với bản thân khách hàng .

❖ Đối với NH:

- Tạo nguồn vốn đảm bảo cho hoạt động của ngân hàng
- Đánh giá được uy tín và độ tín nhiệm của khách hàng đối với NH

❖ Đối với khách hàng:

- Cung cấp kênh tín dụng và đầu tư

- Nơi cất giữ an toàn
- Có cơ hội tiếp cận các dịch vụ ngân hàng

2. Các hình thức huy động vốn

2.1 Nhận tiền gửi

Đây là hình thức huy động vốn thường xuyên, được thực hiện qua các chủ thể: Tổ chức kinh tế, cá nhân dân cư, kho bạc Nhà nước, các tổ chức tín dụng, ngân hàng khác.

❖ Nhận tiền gửi từ các tổ chức kinh tế:

- *Tiền gửi thanh toán*: Ngân hàng huy động nguồn tiền gửi này thông qua việc mở các tài khoản thanh toán (giao dịch) cho các tổ chức kinh tế có nhu cầu.

Vì đây là nguồn tiền gửi phục vụ cho mục đích thanh toán (giao dịch), an toàn nên mang tính chất không kỳ hạn, không ổn định. Chi phí phải trả cho nguồn vốn này tùy theo quy định của các ngân hàng: hoặc trả với lãi suất thấp(lãi suất không kỳ hạn) và thu phí dịch vụ hoặc không trả lãi và không thu phí dịch vụ.

- *Tiền gửi có kỳ hạn*: Đây là dạng đầu tư tài chính của các tổ chức kinh tế cho ngân hàng vay nguồn vốn tạm thời nhàn rỗi của mình trong một khoảng thời gian xác định trước. Thông thường ngân hàng sẽ định ra một số kỳ hạn nhất định với nguyên tắc: kỳ hạn gửi càng dài, lãi suất càng cao.

Mục đích của khoản tiền gửi này là an toàn và sinh lợi, có kỳ hạn nên tính ổn định cao, chi phí huy động cao.

- *Tiền gửi ký quỹ*: là những khoản tiền gửi vào ngân hàng với mục đích sử dụng xác định trước (tiền gửi ký quỹ mở L/C, bảo chi sec, chờ thanh toán...). Với khoản tiền này, ngân hàng có thể sử dụng mà không phải trả chi phí, nhưng độ ổn định của nó rất kém.

❖ Nhận tiền gửi từ cá nhân dân cư:

- *Tiền gửi thanh toán*:

Ngân hàng thực hiện mở tài khoản cá nhân phục vụ cho nhu cầu thanh toán của chủ tài khoản. Thông qua hình thức này, ngân hàng cũng đã huy động được nguồn vốn dưới dạng tiền gửi có tính chất không kỳ hạn.

Tính chất của nguồn vốn này: kém ổn định do phụ thuộc nhu cầu thanh toán, chi trả của người gửi tiền; là loại tiền gửi có số lượng lớn (theo cá nhân dân cư), quy mô tiền gửi nhỏ. Lãi suất ngân hàng trả cho loại tiền này là lãi không kỳ hạn hoặc không tính lãi.

- *Tiền gửi tiết kiệm*:

Mục đích của nguồn tiền gửi này là an toàn và sinh lợi. Tiền gửi tiết kiệm của dân cư được thực hiện dưới hình thức: tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn và tiền gửi tiết kiệm không kỳ hạn.

+ Tiền gửi tiết kiệm không kỳ hạn:

- Đây là loại hình tiền gửi tích lũy, không mang tính giao dịch. Khi khách hàng có yêu cầu rút thì ngân hàng phải đáp ứng ngay
- Về mức độ ổn định, do mang tính chất phi giao dịch nên thời gian lượng tiền gửi này tồn tại tại ngân hàng tương đối dài hơn so với tiền gửi thanh toán.
- Về lãi suất: ngân hàng thực hiện trả theo mức lãi suất không kỳ hạn.

+ Tiền gửi tiết kiệm có kỳ hạn:

Đây là dạng huy động tiền gửi mang tính truyền thống của ngân hàng. Cũng tương tự như tiền gửi có kỳ hạn của các tổ chức kinh tế, ngân hàng cũng sẽ công bố một số kỳ hạn cho khách hàng lựa chọn và cũng ấn định mức lãi suất tương ứng với kỳ hạn đó theo nguyên tắc kỳ hạn càng dài, lãi suất càng cao.

Do có tính kỳ hạn nên nguồn tiền gửi này có độ ổn định cao, đây là nguồn vốn sử dụng hết sức cần thiết và an toàn cho ngân hàng.

Trong thực tế, để tăng cường khai thác nguồn vốn này, các ngân hàng không ngừng cho ra những sản phẩm tiết kiệm có kỳ hạn phong phú về loại hình cũng như kèm theo những ưu đãi về lãi suất, khuyến mãi... như: tiền gửi tiết kiệm đặc biệt, tiền gửi tiết kiệm bậc thang, tiền gửi tiết kiệm rút gốc linh hoạt...

2.2 Phát hành giấy tờ có giá

Ngoài hình thức huy động vốn qua tài khoản tiền gửi thanh toán, tiết kiệm, các ngân hàng thương mại còn có thể huy động vốn bằng cách phát hành giấy tờ có giá.

Giấy tờ có giá là chứng nhận của tổ chức tín dụng phát hành để huy động vốn trong đó xác nhận nghĩa vụ trả nợ một khoản tiền trong một thời hạn nhất định, điều kiện trả gốc và lãi và các điều khoản cam kết khác của tổ chức tín dụng với người mua, thể hiện là các kỳ phiếu, trái phiếu, chứng chỉ tiền gửi ngân hàng...

Huy động vốn bằng phát hành giấy tờ có giá là hình thức huy động không thường xuyên. Nguồn vốn huy động gắn liền với mục đích nhất định của các tổ chức huy động. Vì vậy, khi thực hiện hình thức huy động này, ngân hàng cũng cần có kế hoạch huy động hết sức cụ thể, xác định rõ các nội dung như: quy mô vốn cần huy động; loại tiền huy

động, đối tượng huy động, thời hạn huy động, thời gian phát hành, lãi suất, cách thức trả lãi và nợ gốc...

2.3 Đi vay

Ngoài hình thức nhận tiền gửi và phát hành giấy tờ có giá, các ngân hàng thương mại còn có thể huy động vốn thông qua việc đi vay các tổ chức tín dụng khác trong và ngoài nước hoặc vay ngân hàng nhà nước dưới hình thức chiết khấu và tái chiết khấu các giấy tờ có giá. Đây là hình thức huy động không thường xuyên.

3. Những nhân tố ảnh hưởng đến hoạt động huy động vốn của ngân hàng

3.1 Các nhân tố bên ngoài ngân hàng

- Chu kỳ phát triển kinh tế
- Môi trường pháp lý
- Môi trường cạnh tranh
- Khuynh hướng tiết kiệm, tiêu dùng của người dân

3.2 Các nhân tố bên trong ngân hàng

- Chiến lược kinh doanh của Ngân hàng
- Sự đa dạng của các hình thức huy động vốn, chất lượng các dịch vụ do Ngân hàng cung ứng và hệ thống các mạng lưới
- Hoạt động Marketing Ngân hàng
- Mức độ thâm niên và uy tín của Ngân hàng.
- Chính sách lãi suất và lợi tức trên thị trường cũng như chính sách của ngân hàng.
- Công nghệ Ngân hàng nhất là khâu thanh toán

III. Những vấn đề chung trong cho vay của NHTM

1. Khái niệm

Tín dụng ngân hàng là quan hệ chuyển nhượng quyền sử dụng vốn của ngân hàng cho khách hàng trong một khoản thời gian nhất định, với một khoản chi phí nhất định.

Cho vay của ngân hàng là một trong những của hình thức tín dụng ngân hàng, theo đó ngân hàng giao cho khách hàng một khoản tiền để sử dụng vào mục đích và trong một thời hạn nhất định theo thỏa thuận hoàn trả gốc và lãi đúng thời hạn.

2. Phân loại cho vay

Có nhiều tiêu thức khác nhau để phân loại hoạt động cho vay của ngân hàng. Chúng ta có thể phân loại hoạt động cho vay của ngân hàng theo các tiêu chí như sau:

- ❖ Dựa vào mục đích sử dụng vốn vay:

- Cho vay bất động sản: là loại tiền vay liên quan đến hoạt động mua sắm, xây dựng nhà ở, đất đai hay bất động sản.
 - Cho vay sản xuất công nghiệp: là loại cho vay đối với các tổ chức kinh tế nhằm bổ sung vốn lưu động hay đầu tư sản xuất.
 - Cho vay kinh doanh thương mại và dịch vụ: là loại hình cho vay để bổ sung vốn lưu động trong quá trình kinh doanh thương mại và dịch vụ.
 - Cho vay tiêu dùng: là loại hình cho vay nhằm đáp ứng các nhu cầu tiêu dùng cá nhân như mua sắm vật dụng gia đình, y tế, du học...
 - Cho vay nông nghiệp: là loại hình cho vay để trang trải các chi phí sản xuất trong nông nghiệp như phân bón, giống cây trồng, thức ăn gia súc...
- ❖ Dựa vào thời hạn cho vay:
- Cho vay ngắn hạn: là loại hình cho vay nhằm bổ sung vốn lưu động của các tổ chức kinh tế hay nhu cầu chi tiêu cá nhân ngắn hạn mà thời hạn vay dưới 1 năm.
 - Cho vay trung hạn: là loại cho vay có thời hạn vay từ 1 đến 5 năm. Mục đích của khoản vay này là đầu tư vào tài sản cố định, mở rộng kinh doanh, xây dựng những dự án kinh doanh mới có qui mô nhỏ...
 - Cho vay dài hạn: là loại cho vay có thời hạn vay trên 5 năm. Mục đích của khoản vay này là tài trợ đầu tư vào các dự án.
- ❖ Dựa vào tính chất đảm bảo:
- Cho vay có đảm bảo bằng tài sản: là hình thức cho vay dựa trên cơ sở các đảm bảo tiền vay như thế chấp, cầm cố, tài sản hình thành từ vốn vay hoặc bảo lãnh bằng tài sản của bên thứ ba.
 - Cho vay không đảm bảo bằng tài sản: là hình thức cho vay dựa trên uy tín của người đi vay để ngân hàng quyết định cho vay.
- ❖ Dựa vào phương thức cho vay:
- Cho vay theo món vay: là hình thức cho vay phát sinh theo từng nhu cầu của khách hàng.
 - Cho vay hạn mức tín dụng: là hình thức cho vay mà khách hàng có thể vay trong một lần, nhưng được rút và hoàn trả nhiều lần trong một giới hạn do ngân hàng qui định, với thời hạn không quá một năm. Nếu hết thời hạn này, khách hàng có thể vay một hạn mức khác tùy theo uy tín và quan hệ giữa khách hàng và ngân hàng.

- **Thấu chi:** là hình thức cho vay gắn liền với việc sử dụng tài khoản tiền gửi vãng lai của khách hàng thông qua việc sử dụng quá số dư trên tài khoản trong một hạn mức cho phép, với thời hạn và phí sử dụng do ngân hàng qui định.
- ❖ **Dựa vào phương pháp hoàn trả**
 - *Cho vay trả góp:* là loại cho vay mà khách hàng phải hoàn trả vốn gốc và lãi theo định kỳ. Loại cho vay này chủ yếu được áp dụng trong vay bất động sản, nhà ở, cho vay tiêu dùng, cho vay đối với những người kinh doanh nhỏ, cho vay trang bị kỹ thuật trong nông nghiệp. Thông thường có 4 phương pháp trả góp sau đây:
 - + Phương pháp cộng thêm.
 - + Phương pháp trả vốn gốc bằng nhau và trả lãi theo số dư vào cuối mỗi định kỳ
 - + Phương pháp trả vốn gốc bằng nhau và trả lãi tính trên mức hoàn trả của vốn gốc.
 - + Phương pháp trả vốn gốc và lãi bằng nhau trong tất cả các định kỳ (phương pháp hiện giá).
 - *Cho vay phi trả góp:* là loại cho vay được thanh toán một lần theo kỳ hạn đã thoả thuận.
 - *Cho vay hoàn trả theo yêu cầu:* (kỹ thuật giải ngân sử dụng tài khoản vãng lai).
- ❖ **Căn cứ vào xuất xứ tín dụng:**
 - *Cho vay trực tiếp:* Ngân hàng cấp vốn trực tiếp cho người có nhu cầu, đồng thời người đi vay trực tiếp hoàn trả nợ vay cho ngân hàng.
 - *Cho vay gián tiếp:* Là khoản cho vay được thực hiện thông qua việc mua lại các khế ước hoặc chứng từ nợ đã phát sinh và còn trong thời hạn thanh toán.

3. Các nguyên tắc của hoạt động cho vay

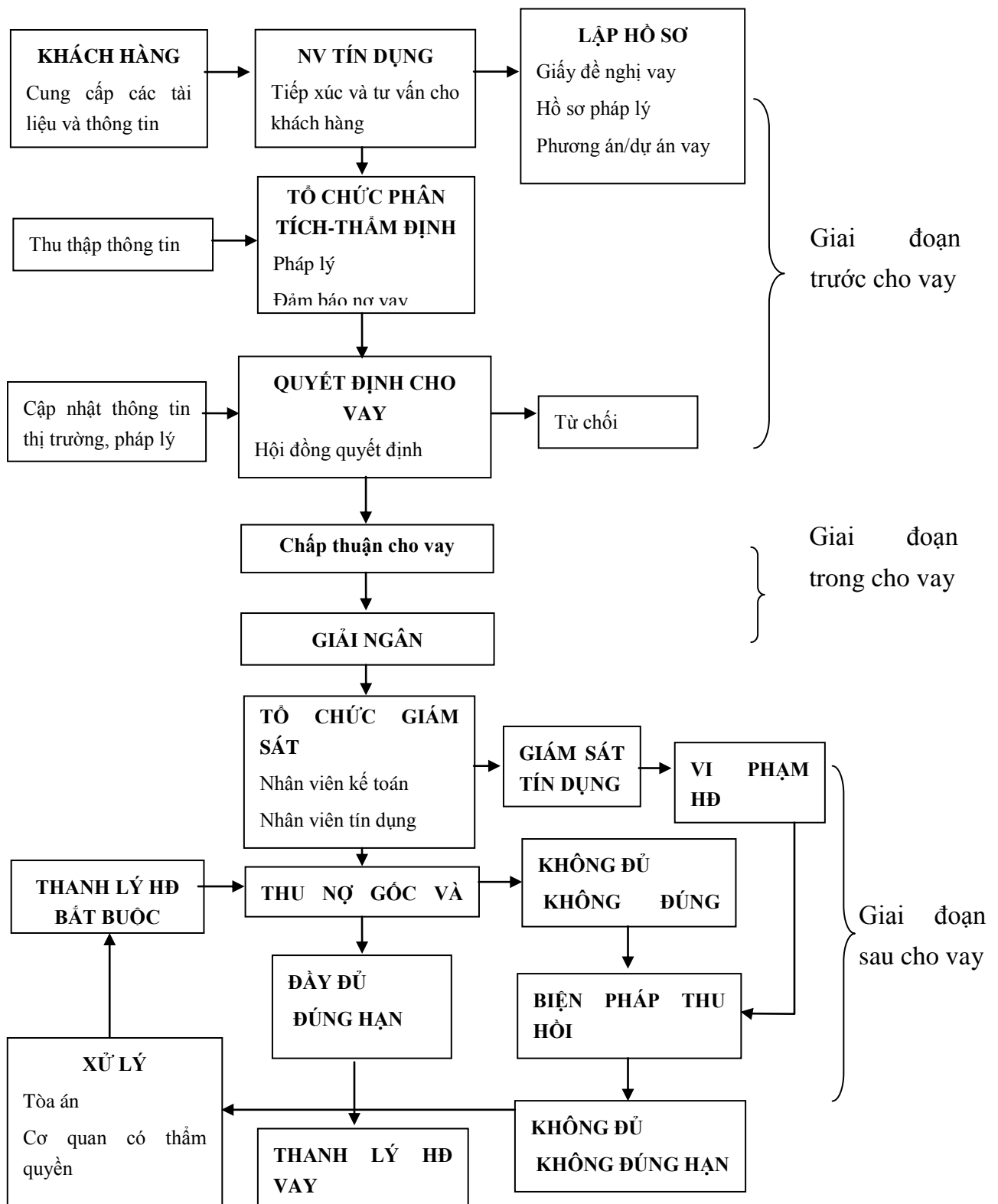
Cũng giống như hoạt động tín dụng, hoạt động cho vay của ngân hàng cũng tuân thủ theo 3 nguyên tắc như sau:

- Vay vốn phải có mục đích và đảm bảo sử dụng đúng mục đích: giúp ngân hàng quản lý và giảm thiểu được rủi ro cho vay. Ngân hàng cho vay để giúp các khách hàng giải quyết nhu cầu thiếu vốn của mình trong quá trình kinh doanh, qua đó thúc đẩy nền kinh tế phát triển. Ngân hàng không thể cho vay để thực hiện những hoạt động kinh doanh trái phép và không đúng chức năng. Ngân hàng có quyền ngưng cho vay và thu hồi khoản vay nếu khách vi phạm nguyên tắc cho vay này.

- Vốn vay phải được hoàn trả đầy đủ và đúng hạn cả gốc và lãi: Ngân hàng là một tổ chức kinh doanh tiền tệ, do đó vốn phải được quay về ngân hàng với giá trị lớn hơn giá trị ban đầu. Vì vậy, người đi vay phải hoàn trả cả gốc và khoản lãi do sử dụng nguồn vốn trên, và ngân hàng mới đảm bảo khả năng thanh toán và hoạt động có lãi.
- Vay vốn phải có bảo đảm: nhằm giảm thiểu rủi ro cho ngân hàng trong quá trình kinh doanh, khi khách hàng không có khả năng trả nợ thì tài sản đảm bảo là nguồn thu hồi nợ thứ hai của ngân hàng. Các tài sản dùng làm đảm bảo phải là sở hữu hợp pháp của bên đi vay, có giá trị và giá trị sử dụng, được thị trường chấp nhận.

4. Quy trình cho vay

Quy trình cho vay là thứ tự các bước công việc ngân hàng thực hiện đối với một khoản cho vay.



QUI TRÌNH CHO VAY

5. Rủi ro cho vay

5.1 Khái niệm

Rủi ro cho vay là rủi ro của ngân hàng khi cho vay nhưng không thu hồi được nợ gốc và lãi đầy đủ và đúng hạn

5.2 Biện pháp phòng ngừa và khắc phục

- Thực hiện quy trình tín dụng nghiêm ngặt
- Theo dõi sát quá trình sử dụng vốn vay
- Trích lập dự phòng

...

6. Đảm bảo tiền vay

6.1 Khái niệm: ĐBTV là việc ngân hàng thiết lập cơ sở kinh tế, pháp lý để thu hồi nợ trong trường hợp nguồn thu nợ thứ 1 không được thực hiện.

Sự cần thiết của đảm bảo tiền vay

- + Nhằm nâng cao trách nhiệm cam kết trả nợ của người đi vay
- + Phòng ngừa rủi ro, gian lận

Các hình thức đảm bảo tiền vay: Cầm cố, thế chấp, bảo lãnh bằng tài sản của bên thứ 3, tài sản hình thành từ vốn vay

- Bảo đảm tiền vay bằng Cầm cố : là việc người đi vay giao tài sản là các động sản thuộc sở hữu của mình cho bên cho vay để đảm bảo thực hiện nghĩa vụ trả nợ. Việc thực hiện có thể trao tay hoặc không trao tay tài sản. Tùy theo tính thanh khoản của các loại động sản được cầm cố mà Ngân hàng sẽ có quyết định cho vay theo tỷ lệ nào đó so với giá trị tài sản được định. Mức cho vay tối đa với hình thức này có thể đến 95% giá trị tài sản.
- Bảo đảm tiền vay bằng Thế chấp: là việc người đi vay thế chấp tài sản của mình cho người cho vay để đảm bảo khả năng trả nợ của mình. Tài sản được thế chấp là bất động sản. Việc thực hiện đảm bảo này thông qua hình thức không trao tay, người đi vay chuyển giao giấy tờ chứng nhận quyền sử dụng đối với bất động sản cho người cho vay. Do tính chất thanh khoản, thủ tục ...chuyển nhượng của bất động sản phức tạp nên tỷ lệ cho vay đối đa đối với hình thức này thường là 70% giá trị tài sản thế chấp.
- Bảo đảm tiền vay bằng hình thức bảo lãnh: Là việc người thứ ba cam kết với người cho vay sẽ thực hiện nghĩa vụ trả nợ thay cho người đi vay trong trường hợp

đến hạn mà người đi vay không trả được nợ. Bảo lãnh có thể được thực hiện bằng hình thức thế chấp, cầm cố tài sản hoặc đảm bảo bằng uy tín của người thứ 3.

- Bảo đảm tiền vay bằng tài sản hình thành từ vốn vay: là việc khách hàng sử dụng tài sản hình thành từ vốn vay để đảm bảo cho việc trả nợ ngân hàng vừa chính khoản vay đó.

V. Nghiệp vụ cho vay khách hàng doanh nghiệp

1. Cho vay ngắn hạn

1.1 Khái niệm

Cho vay ngắn hạn là một hình thức mà NHTM dùng nguồn vốn của mình để cấp cho khách hàng một khoản tiền để sử dụng vào một mục đích nhất định, với thời hạn dưới 12 tháng trên nguyên tắc hoàn trả vốn gốc và lãi đúng thời hạn

1.2 Giới hạn cho vay

- Tổng mức dư nợ cấp tín dụng đối với một khách hàng không được vượt quá 15% vốn tự có của ngân hàng thương mại; tổng mức dư nợ cấp tín dụng đối với một khách hàng và người có liên quan không được vượt quá 25% vốn tự có của ngân hàng thương mại. Vốn tự có bao gồm cả tổng mức đầu tư vào trái phiếu do khách hàng phát hành. Tuy nhiên, mức dư nợ cấp tín dụng không bao gồm các khoản cho vay từ nguồn vốn ủy thác của Chính phủ, của tổ chức, cá nhân hoặc trường hợp khách hàng vay là tổ chức tín dụng khác.

- Giới hạn và điều kiện cấp tín dụng để đầu tư, kinh doanh cổ phiếu của ngân hàng thương mại, chi nhánh ngân hàng nước ngoài do Ngân hàng Nhà nước quy định.

- Trường hợp nhu cầu vốn của một khách hàng và người có liên quan vượt quá giới hạn cấp tín dụng quy định ở trên thì tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài được cấp tín dụng hợp vốn theo quy định của Ngân hàng Nhà nước.

- 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 của một khách hàng thì Thủ tướng Chính phủ quyết định mức cấp tín dụng tối đa vượt quá các giới hạn quy định trong từng trường hợp cụ thể. Tuy nhiên, tổng các khoản cấp tín dụng của một tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài không được vượt quá bốn lần vốn tự có của tổ chức tín dụng, chi nhánh ngân hàng nước ngoài.

1.3 Các hình thức cho vay

1.3.1 Cho vay từng lần

Cho vay từng lần là phương thức cho vay được ngân hàng tài trợ theo từng phương án kinh doanh, từng thương vụ, từng giao dịch ... riêng biệt và cụ thể.

Với khái niệm như trên, trong thực tế cho vay từng lần còn được gọi là cho vay theo món. Phần lớn các khoản cho vay từng lần được ngân hàng tài trợ khi người vay đã kí kết một hợp đồng cụ thể hoặc nhận được một đơn hàng từ phía người tiêu thụ, nhưng các khoản vốn người vay hiện có không cho phép họ tự mình thực hiện được toàn bộ quá trình kinh doanh. Vì vậy việc tài trợ của ngân hàng cho phần nhu cầu thiếu hụt này có thể hiểu như dạng cho vay theo hợp đồng.

Đặc điểm của hình thức cho vay này là:

- Đối tượng cho vay thường giới hạn trong các nhu cầu vốn thuộc từng giao dịch vụ thể của khách hàng vay, chi phối đối tượng và mục đích giải ngân của ngân hàng. Tổng số tiền giải ngân bị giới hạn trong mức cho vay đã xác định.
- Thời điểm giải ngân và thu nợ luôn có sự tách biệt với nhau.
- Nguồn hoàn trả là từ chính nguồn thu hình thành từ việc hoàn thành đơn đặt hàng hợp đồng mà khách hàng vay đã ký kết với người tiêu thụ.
- Đối tượng khách hàng vay từng lần thường là các doanh nghiệp dạng vừa và nhỏ, kinh doanh ít mặt hàng, các dạng khách hàng quan hệ không thường xuyên với ngân hàng.

1.3.2 Cho vay hạn mức tín dụng

Cho vay theo hạn mức tín dụng là một phương thức cho vay ngắn hạn nhằm bổ sung sự thiếu hụt vốn lưu động thời vụ trong một thời kì nhất định của doanh nghiệp.

Đây là hình thức cho vay khách hàng chỉ lập hồ sơ vay vào thời điểm cần vay, sau đó sử dụng cho nhiều lần vay sao cho tổng số tiền vay không vượt quá hạn mức mà ngân hàng và khách hàng đã thỏa thuận ngay khi ký hợp đồng tín dụng.

Đặc điểm của hình thức cho vay này là:

- Đối tượng cho vay tổng hợp toàn bộ các yếu tố thuộc tài sản lưu động/ ngắn hạn đều có thể được tài trợ từ ngân hàng, không phân biệt theo từng đối tượng/ nhóm riêng biệt như trong cho vay từng lần.
- Nguồn hoàn trả là toàn bộ nguồn thu mà doanh nghiệp tạo ra trong kì, không giới hạn trong từng nguồn thu của các phương án kinh doanh riêng lẻ.
- Quá trình giải ngân và thu nợ luôn diễn ra đan xen với nhau, dư nợ biến động trong phạm vi hạn mức tín dụng đã xác định.

- Đối tượng khách hàng vay thường là các doanh nghiệp hội đủ 2 điều kiện: về đặc điểm kinh doanh phải là doanh nghiệp có chu kì kinh doanh ngắn, vốn luân chuyển nhanh, mặt khác phải có uy tín trong quan hệ với ngân hàng.

1.3.3 Cho vay hạn mức thấu chi

Khái niệm: cho vay theo hạn mức thấu chi là ngân hàng chấp thuận cho khách hàng được phép chi vượt số dư có trên tài khoản tiền gửi thanh toán của khách hàng đến một hạn mức nhất định trong thời gian quy định.

Điều kiện: Khách hàng phải có uy tín, thường xuyên giao dịch qua ngân hàng, tình hình tài chính ổn định. Định kỳ, ngân hàng và khách hàng sẽ xem xét lại hạn mức thấu chi tùy vào sự phát triển của hoạt động sản xuất, lợi nhuận thu được, vốn lưu động và các nhu cầu về vốn lưu động. Hạn mức thấu chi có thể tăng lên, giảm xuống hay duy trì ở mức cũ tùy vào số liệu của doanh nghiệp.

1.3.4 Cho vay thông qua nghiệp vụ phát hành và sử dụng thẻ tín dụng

Ngân hàng chấp thuận cho khách hàng được sử dụng số vốn vay trong phạm vi hạn mức tín dụng của thẻ do NH phát hành, được sử dụng để thanh toán hàng hoá, dịch vụ, hoặc rút tiền mặt tại các ATM. Hạn mức sử dụng thẻ được đảm bảo bằng tiền ký quỹ, tài sản đảm bảo khác hoặc bằng tín chấp. Lãi chi tính trên số dư nợ chưa được thanh toán đúng hạn.

Thẻ tín dụng khác với nghiệp vụ tín dụng thấu chi ở chỗ phương thức thấu chi gắn liền với tài khoản vãng lai, còn thẻ tín dụng thì người vay dùng phương tiện chủ yếu là thẻ thanh toán. Mỗi thẻ tín dụng có một mức tín dụng nhất định và mức này có thể thay đổi tùy thuộc nhu cầu và mức độ tín nhiệm của khách hàng.

2. Cho vay trung dài hạn

2.1 Khái niệm

Cho vay trung dài hạn là hình thức cấp tín dụng của ngân hàng cho khách hàng với thời hạn vay từ 12 tháng trở lên.

Mục đích của cho vay trung và dài hạn: thỏa mãn nhu cầu mua sắm, cải tạo thay thế tài sản cố định, đầu tư xây dựng cơ bản và một phần vốn lưu động thường xuyên của doanh nghiệp.

2.2 Giới hạn cho vay

Nguồn vốn được sử dụng cho vay trung dài hạn theo thứ tự ưu tiên: sử dụng nguồn vốn trung dài hạn (Tiền gửi có kỳ hạn có thời hạn gửi còn lại trên 12 tháng của các tổ chức cá nhân, nguồn vốn huy động dưới hình thức phát hành giấy tờ có giá có thời hạn thanh toán

còn lại trên 12 tháng, khoản vay từ tổ chức tín dụng khác có thời hạn thanh toán còn lại trên 12 tháng, vốn điều lệ và Quỹ dự trữ còn lại sau khi trừ đi các khoản đầu tư mua tài sản cố định), sau đó mới đến nguồn vốn ngắn hạn.

2.3 Các hình thức cho vay

2.3.1 Cho vay thông thường

Cho vay thông thường là hình thức mà ngân hàng cho khách hàng vay một khoản tiền dùng để mua sắm máy móc thiết bị, tài trợ cho tài sản lưu động thường xuyên, thanh toán các khoản nợ..., tiền vay được thanh toán dần cho ngân hàng theo định kỳ tùy theo thoả thuận giữa khách hàng và ngân hàng.

2.3.2 Cho vay tuần hoàn

Cho vay tuần hoàn là một hình thức cho vay của ngân hàng theo đó khách hàng được vay ngân hàng tới một mức tối đa xác định trước, sau đó có thể trả toàn bộ hoặc trả một phần nợ vay rồi lại tiếp tục vay lại cho tới khi hợp đồng tín dụng hết thời hạn hiệu lực. Cho vay tuần hoàn cũng giống như cho vay theo hạn mức tín dụng đã trình bày ở phần trước, nhưng cho vay tuần hoàn có thời hạn hợp đồng dài hơn vào khoảng 2 đến 5 năm.

2.3.3 Cho vay theo dự án đầu tư

Dự án đầu tư là một tổng thể các chính sách, hoạt động và chi phí liên quan với nhau được hoạch định nhằm đạt những mục tiêu nào đó trong một thời gian nhất định. Hay dự án đầu tư là một tập hợp những đề xuất về việc đầu tư vốn để tạo mới, mở rộng hoặc cải tạo những đối tượng nhất định nhằm đạt được sự tăng trưởng về số lượng, cải tiến hoặc nâng cao chất lượng của sản phẩm hay dịch vụ nào đó trong một khoảng thời gian xác định.

VI. Nghiệp vụ cho vay khách hàng cá nhân

1. Cho vay sản xuất kinh doanh

1.1 Khái niệm

Về mặt cơ bản, cho vay sản xuất kinh doanh khách hàng cá nhân cũng giống như cho vay đối với doanh nghiệp như đã trình bày trong chương 4. Tuy nhiên, trình độ và thời gian khách hàng thường hạn chế nên nhiều khi khách hàng ngại tiếp xúc với ngân hàng. Muốn đẩy mạnh loại cho vay này, ngân hàng cần có đội ngũ nhân viên tín dụng năng động, có thể đến tận nơi tiếp xúc khách hàng thay vì chỉ chờ khách hàng đến như trong cho vay doanh nghiệp.

1.2 Các hình thức cho vay

- Cho vay tiểu thương: là hình thức ngân hàng cấp cho các nhân hộ gia đình buôn bán nhỏ, chủ yếu là các khách hàng buôn bán tại các chợ một khoản vay nhằm bổ sung vốn trong quá trình kinh doanh, giảm thiểu rủi ro cho đối tượng này trong các hình thức vay nặng lãi hoặc chơi hụi rất phổ biến ở các đối tượng này.

- Cho vay tiểu thủ công nghiệp: Các cá thể gia công, sản xuất và sửa chữa công cụ sản xuất, dụng cụ gia đình, các làng nghề ... Phương thức cho vay chủ yếu là cho vay từng lần đối với những nhu cầu thiếu hụt vốn sản xuất hoặc nhu cầu mang tính thời vụ. Cho vay theo hạn mức tín dụng được áp dụng đối với các khách hàng có quy mô sản xuất tương đối ổn định, hàng hóa sản xuất ra được thị trường chấp nhận.

- Cho vay hộ nông dân: Đây là hình thức cho vay nhằm vào các đối tượng là hộ nông dân sản xuất trong lĩnh vực nông nghiệp như trồng trọt, chăn nuôi... nhằm chuyển đổi từ sản xuất nhỏ sang sản xuất ở qui mô lớn hơn, hướng đến thị trường xuất khẩu. Nhờ đó, người nông dân có thể cải thiện đời sống của mình.

2.Cho vay tiêu dùng

2.1 Khái niệm

Cho vay tiêu dùng là hoạt động cho vay nhằm đáp ứng nhu cầu chi tiêu và mua sắm tiện nghi sinh hoạt gia đình cũng như phục vụ những nhu cầu khác của cá nhân như y tế, du học, du lịch.... Khách hàng là những người có thu nhập không cao nhưng ổn định, thường là công nhân viên chức hay nhân viên của các doanh nghiệp.

2.2 Đặc điểm của cho vay tiêu dùng

- Dem lại nhiều lợi nhuận cho ngân hàng do lãi suất cho vay thường cao hơn so với lãi suất ngân hàng phải huy động từ các nguồn khác nhau để thực hiện cho vay.

- Các khoản cho vay tiêu dùng có xu hướng nhạy cảm trước những tác động của chu kỳ kinh tế.

- Lãi suất cho vay tiêu dùng thường ít co dãn so với nhu cầu vay..

- Các nhân tố trình độ học vấn và mức thu nhập đều có ảnh hưởng rõ rệt đến hạn mức vay.

2.3 Phân loại

□ Căn cứ vào mục đích vay, cho vay tiêu dùng có 2 loại:

- Cho vay tiêu dùng cư trú: là khoản vay nhằm tài trợ cho nhu cầu mua sắm, xây dựng và sửa chữa nhà cửa.

- Cho vay tiêu dùng phi cư trú: là khoản vay tài trợ cho việc trang trải những chi phí

mua sắm đồ dùng sinh hoạt gia đình, xe cộ, chi phí y tế, học hành, du lịch...

□ Căn cứ vào cách thức hoàn trả, cho vay tiêu dùng có thể được chia làm 3 loại sau:

- Cho vay tiêu dùng tuần hoàn: là hình thức cho vay mà ngân hàng cho phép khách hàng sử dụng thẻ tín dụng hoặc séc đầu chi dựa trên tài khoản vãng lai.

- Cho vay tiêu dùng trả một lần: theo cách cho vay này, khách hàng thanh toán cho ngân hàng một lần khi đến hạn. Loại cho vay này thường áp dụng đối với khoản vay có giá trị nhỏ, thời hạn cho vay không dài.

- Cho vay trả góp: là phương thức cho vay mà ngân hàng và khách hàng xác định thoả thuận số tiền lãi vay phải trả cộng với số nợ gốc được chia ra để trả nợ theo nhiều kỳ hạn trong thời gian cho vay. Hợp đồng tín dụng phải ghi rõ: các kỳ hạn trả nợ, số tiền trả nợ ở mỗi kỳ hạn gồm cả gốc và lãi.

2.4 Những vấn đề cần xem xét khi cho vay tiêu dùng

Mục đích vay vốn và tư cách của khách hàng

Mức thu nhập

Số dư tiền gửi của khách hàng

Sự ổn định trong nghề nghiệp và nơi cư trú

Hoạt động đảo nợ

Những yếu tố khác

2.5 Các hình thức thu hồi nợ

2.5.1 Trả một lần: theo cách cho vay này, khách hàng thanh toán cho ngân hàng một lần khi đến hạn. Loại cho vay này thường áp dụng đối với khoản vay có giá trị nhỏ, thời hạn cho vay không dài.

2.5.2 Trả góp: là phương thức cho vay mà ngân hàng và khách hàng xác định thoả thuận số tiền lãi vay phải trả cộng với số nợ gốc được chia ra để trả nợ theo nhiều kỳ hạn trong thời gian cho vay. Hợp đồng tín dụng phải ghi rõ: các kỳ hạn trả nợ, số tiền trả nợ ở mỗi kỳ hạn gồm cả gốc và lãi. Đối tượng áp dụng của loại hình cho vay này là khách hàng vay có phương án trả nợ gốc và lãi vay khả thi bằng các khoản thu nhập chắc chắn, ổn định: loại cho vay này thường áp dụng đối với các khoản vay có giá trị lớn hoặc thu nhập định kỳ của người vay không đủ khả năng thanh toán hết một lần số nợ vay. Thông thường có 4 phương pháp trả góp sau:

Phương pháp cộng thêm

Phương pháp trả vốn gốc bằng nhau và trả lãi theo số dư nợ thực tế.

Phương pháp trả vốn gốc bằng nhau và trả lãi tính tiền trên gốc trả.

Phương pháp trả vốn và lãi bằng nhau trong tất cả các định kỳ.

B. BÀI TẬP

Bài 1:

Ngày 12/05/2015, bà A mang 200 triệu đồng đến gửi tiết kiệm tại ngân hàng X. Bà chọn gửi kì hạn 2 tháng. Lãi suất ngân hàng tính cho khoản tiết kiệm này là 7%/năm. Hãy tính số tiền lãi và tổng số tiền bà A nhận được nếu ngày 30/10/2015 bà rút tiền ra?

Biết rằng: trong thời gian gửi ngân hàng không thay đổi lãi suất và lãi không kì hạn tính cho khoảng rút trước hạn là 1,5%/ năm.

Bài 2:

Ngày 03/01/2015, Doanh nghiệp B yêu cầu chiết khấu toàn bộ tín phiếu ngân hàng có mệnh giá 350 triệu, kì hạn 6 tháng, lãi suất 10%/năm, trả lãi khi đáo hạn. Hãy tính số tiền DN B nhận được khi chiết khấu tín phiếu trên. Biết lãi suất chiết khấu ngân hàng quy định là 2%/năm, tỷ lệ hoa hồng là 0,005% trên mệnh giá chứng từ.

Bài 3:

Một số chỉ tiêu kế hoạch sản xuất kinh doanh của công ty Hoàng Long năm N như sau:

Kế hoạch chi phí:

- Chi phí nguyên vật liệu trực tiếp: 25.438 triệu đồng
- Chi phí nhân công trực tiếp : 5.423 triệu đồng
- Chi phí sản xuất chung: 6.394 triệu đồng (trong đó chi phí khấu hao 2.000 triệu đồng)
- Chi phí bán hàng: 3.120 triệu đồng (trong đó chi phí khấu hao 1.500 triệu đồng)
- Chi phí quản lý doanh nghiệp 2.390 triệu đồng (trong đó chi phí khấu hao 1.000 triệu đồng)

Một số thông tin khác

- Vòng quay vốn lưu động kế hoạch năm N là 3 vòng
- Vốn chủ sở hữu của công ty là 5.000 triệu đồng
- Vay và vay dài hạn là 3.000 triệu đồng
- Vay ngắn hạn tại ngân hàng khác 1.000 triệu đồng
- Tài sản cố định và đầu tư dài hạn của công ty là 7.000 triệu đồng

Yêu cầu: Tính nhu cầu vốn lưu động và hạn mức tín dụng cho công ty Hoàng Long năm N

Bài 4:

DN thương mại A vay ngân hàng thực hiện một phương án kinh doanh ngắn hạn, thời gian từ tháng 3 đến tháng 10/N. Các số liệu trong hồ sơ vay vốn gồm có:

- Giá trị hàng hóa mua vào 1800 triệu đồng
- Chi phí tiêu thụ 300 triệu đồng
- Vốn tự có tham gia vào phương án là 600 triệu đồng
- Tài sản đảm bảo ước tính trị giá 2600 triệu đồng (tỷ lệ cho vay tối đa 70%)
- Trong số hàng hóa mua vào có 15% giá trị thanh toán được trả chậm, thời hạn thanh toán cuối tháng 12/N. Đồng thời người mua ứng trước cho DN số tiền 130 triệu đồng ngay khi bắt đầu thực hiện phương án.

Yêu cầu:

1. Hãy xác định mức cho vay của ngân hàng.
2. Nếu thời hạn mua hàng hóa trả chậm được đẩy lên tháng 6/N thì ngân hàng có cần tính lại mức cho vay không? Vì sao?

Bài 5:

Ông A nộp hồ sơ vay một khoản tiền 500 tr đồng tại NH B với mục đích sửa chữa lại căn nhà của mình. Qua thẩm định các điều kiện ban đầu, hồ sơ hợp lệ và đảm bảo yêu cầu thủ tục. Khi xét điều kiện vay và trả nợ, cán bộ tín dụng nhận được những thông tin như sau:

- Tài sản làm đảm bảo cho khoản vay là QSDĐ trị giá 700 triệu đồng.
- Thu nhập của vợ: 10 triệu / tháng
- Thu nhập của chồng: 15,7triệu / tháng
- Không có khoản thu nhập nào khác
- Chi tiêu sinh hoạt cho gia đình: 7,5triệu /tháng

Về phía ngân hàng quy định: điều kiện cho vay tối đa đối với mục đích trên là 5 năm, khách hàng trả lãi hằng tháng theo dự nợ thực tế, Gốc trả đều. LS cho vay 1.5%/ tháng.

Ngân hàng cho vay tối đa bằng 70% giá trị TSĐB.

Là cán bộ tín dụng, anh chị hãy xác định khả năng đảm bảo tài chính cho khoản vay của khách hàng trên?

TÀI LIỆU THAM KHẢO

1. ThS Nguyễn Như Hiền Hoà, *Giáo trình tài chính đầu tư*, 2014
2. TS. Nguyễn Minh Kiều, *Nghiệp vụ ngân hàng thương mại*, NXB Thống kê, 2014