BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO
TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGOẠI THƯƠNG

PHÍ QUANG HẢI

BẢO HIỂM HOẠT ĐỘNG XUẤT NHẬP KHẨU HÀNG HÓA BẰNG CÁC CÔNG CỤ PHÁI SINH CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT NAM HIỆN NAY

LUẬN VĂN THẠC SỸ KINH TẾ

HÀ NỘI - 2008

BỘ GIÁO DỤC VÀ ĐÀO TẠO

TRƯỜNG ĐẠI HỌC NGOẠI THƯƠNG

-----***-----

PHÍ QUANG HẢI

BẢO HIỂM HOẠT ĐỘNG XUẤT NHẬP KHẨU HÀNG HOÁ BẰNG CÁC CÔNG CỤ PHÁI SINH CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT NAM HIỆN NAY

Chuyên ngành: KINH TẾ THẾ GIỚI VÀ QUAN HỆ KINH TẾ QUỐC TẾ

Mã số: 60.31.07

LUẬN VĂN THẠC SỸ KINH TẾ

Người hướng dẫn khoa học:

PGS. TS. PHẠM DUY LIÊN

HÀ NỘI - 2008

LỜI CẢM ƠN

Trước tiên cho phép tác giả gửi lời cảm ơn chân thành tới các thầy cô và cán bộ Khoa Sau đại học - Trường Đại học Ngoại Thương Hà Nội đã giảng dạy, truyền thụ những kiến thức bổ ích và giúp đỡ tác giả tận tình trong suốt thời gian học Cao học 13 (2006 - 2009) tại Trường Đại học Ngoại Thương Hà Nội.

Tác giả cũng xin được bày tỏ lời cảm ơn chân thành và biết ơn sâu sắc tới thầy giáo hướng dẫn khoa học, PGS. TS. Phạm Duy Liên - Trưởng Khoa Tại chức Trường Đại học Ngoại Thương Hà Nội - đã hướng dẫn tận tình và giảng giải để tác giả hiểu sâu và có những nhìn nhận xác đáng hơn về đề tài ***"Bảo hiểm hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hoá bằng các công cụ phái sinh của các doanh nghiệp Việt Nam hiện nay"*** và luôn dành cho tác giả những kiến thức đóng góp quý báu trong suốt quá trình nghiên cứu và hoàn thành bản luận văn Thạc sỹ này.

Tác giả cũng xin chân thành cảm ơn các bạn, các cán bộ thuộc một số các Ngân hàng của Việt Nam, các Hiệp hội và một số cơ quan nhà nước đã tạo điều kiện thuận lợi cho tác giả trong quá trình sưu tập tài liệu phục vụ cho việc nghiên cứu và hoàn thành bản luận văn tốt nghiệp này.

Do kiến thức và thời gian nghiên cứu còn hạn chế nên bản luận văn này không tránh khỏi có những thiếu sót, tác giả rất mong nhận được những góp ý từ thầy, cô giáo cũng như những người đọc để bản luận văn được hoàn thiện hơn.

Tôi xin trân trọng cảm ơn!

Hà Nội, ngày 14 tháng 12 năm 2008

Tác giả

Phí Quang Hải

MỤC LỤC

Lời cảm ơn Trang

Danh mục các chữ viết tắt

Danh mục các bảng

LỜI NÓI ĐẦU 01

CHƯƠNG 1. TỔNG QUAN VỀ CÔNG CỤ PHÁI SINH 05

1.1 Khái quát về công cụ phái sinh 05

1.1.1 Các khái niệm cơ bản 05

1.1.2 Các loại công cụ phái sinh 06

1.1.3 Điều kiện áp dụng chung đối với các công cụ phái sinh 15

1.1.4 Vai trò - ứng dụng của công cụ phái sinh .....

1.2 Các ứng dụng bảo hiểm rủi ro bằng công cụ phái sinh 17

1.2.1 Các ứng dụng bảo hiểm rủi ro bằng công cụ phái sinh trong kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa 17

1.2.2 Các rủi ro thường xảy ra trong hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và sự cần thiết phải áp dụng công cụ phái sinh vào bảo hiểm rủi ro hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa 25

1.3 Các điều kiện để doanh nghiệp Việt Nam có thể bảo hiểm rủi ro cho hoạt động xuất nhập khẩu của mình một cách có hiệu quả 27

1.3.1 Điều kiện chủ quan bên trong doanh nghiệp 27

1.3.2 Điều kiện khách quan bên ngoài doanh nghiệp 30

CHƯƠNG 2. THỰC TRẠNG BẢO HIỂM HOẠT ĐỘNG XUẤT NHẬP KHẨU HÀNG HÓA BẰNG CÔNG CỤ PHÁI SINH CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT NAM HIỆN NAY 35

2.1 Thực trạng xuất nhập khẩu hiện nay ở Việt Nam 35

2.1.1 Hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa của doanh nghiệp Việt Nam 35

2.1.2 Cơ sở pháp lý của việc bảo hiểm hoạt động xuất nhập khẩu bằng công cụ phái sinh ở Việt Nam 39
2.2 Thực trạng bảo hiểm rủi ro hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa bằng công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam 42
2.2.1 Tình hình áp dụng các công cụ phái sinh tại Việt Nam 42
2.2.2 Điều kiện để phát triển các công cụ phái sinh ngoại hối tại Việt Nam 48
2.2.3 Ứng dụng việc bảo hiểm rủi ro bằng công cụ phái sinh trong hoạt động xuất nhập khẩu của doanh nghiệp Việt Nam 50
2.2.4 Đánh giá những kết quả đạt được 56
2.2.5 Nguyên nhân và hạn chế còn tồn tại 59

CHƯƠNG 3. GIẢI PHÁP ỨNG DỤNG VÀ PHÁT TRIỂN BẢO HIỂM HOẠT ĐỘNG XUẤT NHẬP KHẨU HÀNG HÓA BẰNG CÔNG CỤ PHÁI SINH CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT NAM TRONG THỜI GIAN TỚI 65
3.1 Lợi ích của việc ứng dụng công cụ phái sinh đối với các doanh nghiệp Việt Nam 65
3.2 Giải pháp vi mô 67
3.2.1 Thành lập bộ phận chuyên theo dõi và ứng dụng công cụ phái sinh trong hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa tại các doanh nghiệp 67
3.2.2 Hiện đại hoá cơ sở vật chất kỹ thuật phục vụ cho việc ứng dụng các công cụ phái sinh 68
3.2.3 Tăng cường thu thập, cập nhật thông tin và xây dựng cơ sở dữ liệu về hàng hóa 70
3.2.4 Bồi dưỡng chuyên môn nghiệp vụ cho đội ngũ cán bộ 70
3.3 Giải pháp vĩ mô 71
3.3.1 Quy định về giới hạn và giá mua 72

3.3.2 Yêu cầu về vốn và thế chấp trong giao dịch công cụ tài chính phái sinh 73
3.3.3 Yêu cầu bắt buộc về tái phòng ngừa rủi ro trên các thị trường quốc tế 73
3.3.4 Yêu cầu mở cửa thị trường tự do cho tất cả các định chế triển khai các hợp đồng phái sinh 74
3.3.5 Yêu cầu về đăng ký và lập các Báo cáo tài chính 75
3.3.6 Hoàn thiện những quy định tài chính kế toán liên quan, nâng cao tính thanh khoản của sản phẩm phái sinh..... 75
3.3.7 Thành lập Sở giao dịch hàng hóa..... 77
KẾT LUẬN..... 78
TÀI LIỆU THAM KHẢO

DANH MỤC CÁC TỪ VIẾT TẮT

ATM:	Hợp đồng hòa vốn
C&F:	Tiền hàng và cước phí
CHXHCN:	Cộng hoà xã hội chủ nghĩa
CIF:	Tiền hàng, bảo hiểm và cước phí
EUR:	Đồng Ơ-rô
FOB:	Giao hàng lên tàu tại cảng bốc hàng
GBP:	Đồng Bảng Anh
ISDA:	Hiệp hội các nhà kinh doanh phái sinh và hoán đổi quốc tế
JPY:	Đồng Yên Nhật Bản
NK:	Nhập khẩu
OTM:	Hợp đồng lỗ vốn
USD:	Đồng Đô la Mỹ
XK:	Xuất khẩu

DANH MỤC CÁC BẢNG

Nội dung bảng Trang

Bảng 1.1 So sánh hợp đồng tương lai và hợp đồng kỳ hạn 22

Bảng 2.1 Kim ngạch xuất nhập khẩu thời kỳ 1990-T11/2008..... 37

LỜI NÓI ĐẦU

1. Tính cấp thiết của đề tài

Trong nền kinh tế của mỗi quốc gia trên thế giới thì hoạt động kinh tế đối ngoại nói chung và hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ nói riêng đóng một vai trò vô cùng quan trọng đối với nền kinh tế quốc dân. Hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và dịch vụ chính là cầu nối các nền kinh tế trên thế giới lại với nhau. Phát triển hoạt động kinh tế đối ngoại mà theo như lý thuyết về lợi thế so sánh của David Ricardo đã chứng minh, giúp cho mỗi quốc gia sử dụng hiệu quả hơn nguồn nhân lực, tài nguyên và nguồn vốn tự có của mình.

Đại hội Đảng toàn quốc lần thứ VI vào năm 1986 đã đưa ra những tư tưởng đổi mới sâu sắc và toàn diện, theo đó đất nước ta chuyển nền kinh tế từ cơ chế quản lý kế hoạch hóa tập trung sang vận hành theo cơ chế thị trường có sự điều tiết của nhà nước theo định hướng xã hội chủ nghĩa. Đây là một chủ trương hoàn toàn đúng đắn và đất nước ta đã từng bước xác lập được vị thế của mình trong bức tranh kinh tế toàn cầu, đồng thời tham gia, hòa nhập vào nền kinh tế thế giới đang diễn ra sôi động, đa dạng và mang nhiều sắc thái khác nhau. Trong bối cảnh đó, các mối quan hệ đối ngoại nói chung và quan hệ ngoại thương nói riêng của nước ta cần phải phát triển đa dạng, phong phú để từng bước khẳng định vị trí và vai trò của Việt Nam trước cộng đồng quốc tế.

Để thực hiện thành công hoạt động xuất nhập khẩu, bên cạnh vấn đề chất lượng hàng hóa, vấn đề thời gian, khả năng cạnh tranh của sản phẩm trên thị trường xuất nhập khẩu, thì chúng ta rất cần quan tâm đến vấn đề tài chính phục vụ cho hoạt động này. Sự phát triển ngày càng tăng trong hoạt động ngoại thương và số thành viên tham gia hoạt động này ngày càng nhiều đã

làm cho nhu cầu về hoạt động tài chính ngày càng lớn và kéo theo đó là những rủi ro đối với hoạt động xuất nhập khẩu cũng ngày càng nhiều hơn.

Các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu chính là những người chịu sự tác động đầu tiên và lớn nhất mỗi khi có những rủi ro xảy ra trong hoạt động xuất nhập khẩu. Đặc biệt, trong bối cảnh tình hình tài chính thế giới có nhiều biến động khó lường như ngày nay thì các rủi ro xảy ra đối với hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa lại càng nhiều và nghiêm trọng hơn. Bởi vậy, để có thể tồn tại và phát triển được thì các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu phải biết cách né tránh hoặc giảm thiểu những tác động xấu do những rủi ro đem lại.

Chính vì vậy tác giả đã chọn đề tài ***"Bảo hiểm hoạt động xuất nhập khẩu hàng hoá bằng các công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam hiện nay"*** làm công trình nghiên cứu khoa học của mình ở cấp độ một luận văn thạc sỹ nhằm đưa ra một số giải pháp hạn chế, phòng ngừa rủi ro trong kinh doanh xuất nhập khẩu của các doanh nghiệp.

2. Tình hình nghiên cứu

Vấn đề bảo hiểm rủi ro bằng các công cụ phái sinh đã ra đời, tồn tại và rất phát triển ở các quốc gia có nền kinh tế phát triển, tuy nhiên vấn đề này ở Việt Nam có thể nói là còn khá mới mẻ. Những nghiên cứu và ứng dụng các công cụ phái sinh để bảo hiểm rủi ro trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu ở Việt Nam mới xuất hiện được vài năm gần đây

3. Mục đích, nội dung nhiệm vụ nghiên cứu

- Tìm hiểu hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa, các rủi ro thường xảy ra đối với hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và sử dụng biện pháp phòng ngừa rủi ro bằng các công cụ phái sinh.

- Phân tích, đánh giá thực trạng việc sử dụng các công cụ phái sinh để bảo hiểm cho các rủi ro trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu của các

doanh nghiệp Việt Nam hiện nay. Đồng thời đưa ra các điều kiện cần thiết để các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu của Việt Nam ứng dụng thành công các công cụ phái sinh để bảo hiểm rủi ro trong hoạt động kinh doanh của mình.

- Đưa ra các giải pháp chủ yếu và cụ thể để các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu Việt Nam có thể ứng dụng thành công các công cụ phái sinh vào việc bảo hiểm rủi ro trong hoạt động kinh doanh của mình. Đồng thời đưa ra một số đề xuất với cơ quan có thẩm quyền để thúc đẩy phát triển việc sử dụng các công cụ phái sinh trong bảo hiểm hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu của doanh nghiệp Việt Nam.

4. Đối tượng và phạm vi nghiên cứu

Đối tượng và phạm vi nghiên cứu của đề tài là các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa và các công cụ phái sinh mà doanh nghiệp có thể ứng dụng để bảo hiểm rủi ro cho mình trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu.

5. Phương pháp nghiên cứu

Để đạt được mục đích nghiên cứu, luận văn sử dụng một số phương pháp nghiên cứu chủ yếu sau: thống kê, phân tích, so sánh, đánh giá và dự báo.

6. Những đóng góp của luận văn

Luận văn có một số đóng góp cơ bản như sau:

Thứ nhất, luận văn đã tổng kết lý luận về công cụ phái sinh.

Thứ hai, luận văn đã nghiên cứu thực trạng bảo hiểm hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu bằng các công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam hiện nay.

Thứ ba, luận văn đã đề xuất các giải pháp ứng dụng và phát triển việc bảo hiểm hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu bằng công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam trong thời gian tới.

7. Kết cấu của luận văn

Ngoài trang bìa chính, bìa phụ, lời mở đầu, kết luận, mục lục, danh mục tài liệu tham khảo, nội dung chính của luận văn được kết cấu thành ba chương chính như sau:

Chương 1. Tổng quan về công cụ phái sinh

Chương 2. Thực trạng bảo hiểm hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu bằng các công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam hiện nay

Chương 3. Giải pháp ứng dụng và phát triển việc bảo hiểm hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu bằng công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam trong thời gian tới.

CHƯƠNG 1
TỔNG QUAN VỀ CÔNG CỤ PHÁI SINH

1.1. Khái quát về công cụ phái sinh

1.1.1 Các khái niệm cơ bản

Công ty bảo hiểm tiền gửi Liên bang Mỹ đã tuyên bố rằng: Chỉ những tài sản được bảo vệ hoàn toàn trên cơ sở những công cụ phái sinh mới được xem là có chất lượng cao trong quá trình phân loại tài sản và đánh giá mức độ hợp lý về vốn. Điều này đã khẳng định được tầm quan trọng của công cụ tài chính phái sinh trong việc phòng ngừa rủi ro trong kinh doanh xuất nhập khẩu.

Khái niệm "phái sinh" xuất hiện từ thời đại của Kinh thánh với ý nghĩa chỉ sự xuất xứ, phát sinh của một vật hay một sự kiện nào đó. "*Công cụ phái sinh hay hợp đồng phái sinh là một tài sản có giá trị trong tương lai phụ thuộc vào giá trị của một hay một số các tài sản tài chính cơ sở tại thời điểm hợp đồng được ký kết. Nó được xây dựng trên cơ sở kết hợp hai hay nhiều công cụ tài chính cơ bản (bao gồm các loại chứng khoán và các hợp đồng tài chính*)." [6, tr. 25] Từ những công cụ tài chính truyền thống đến nay đã xuất hiện các công cụ mới như: hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn, hợp đồng hoán đổi lãi suất.

Công cụ phái sinh là một công cụ đa năng, giúp doanh nghiệp giải quyết được các bài toán về quản lý rủi ro tài chính. Nó cho phép các doanh nghiệp chuyển rủi ro sang các định chế tài chính khác sẵn sàng chấp nhận rủi ro. Việc đưa các công cụ phái sinh vào thị trường giúp làm giảm những biến động của thị trường và làm tăng giá của tài sản. Trải qua hàng nghìn năm, các hợp đồng phái sinh đã thể hiện được vai trò của nó trong thương mại tài chính.

Thứ nhất là vai trò quản lý rủi ro giá cả (risk management)

Các công cụ phái sinh cung cấp một cơ chế hiệu quả cho phép phòng tránh rủi ro cho các doanh nghiệp. Chẳng hạn như một nhà sản xuất dự kiến giá gạo có khả năng sụt giảm mạnh sau vụ mùa, anh ta sẽ sử dụng hợp đồng tương lai bán gạo theo giá định trước nhằm tránh rủi ro giá cả của mặt hàng này.

Thứ hai là một công cụ đầu cơ của nhà kinh doanh. Khi dự đoán xu hướng biến đổi trong tương lai về giá, lãi suất, nhà kinh doanh có thể tận dụng để kiếm lợi nhuận.

Tóm lại, "*công cụ phái sinh chính là một loại hình bảo hiểm rủi ro tài chính khi thực hiện các hợp đồng kinh tế mà bản chất là phân tán rủi ro tiềm ẩn và đương nhiên, lợi nhuận của các giao dịch cùng được chia sẻ cho các bên.*" [35]

1.1.2 Các loại công cụ phái sinh

Theo định nghĩa ở trên, công cụ phái sinh là một công cụ tài chính mà giá trị của công cụ này được quy định dựa trên (hay xuất phát từ) giá trị của các hàng hóa cơ sở. Các hàng hóa cơ sở này có thể bao gồm hàng nông sản, các loại ngoại tệ, các chứng khoán hay lãi suất ngân hàng,…

Các công cụ phái sinh được chia thành bốn loại chủ yếu sau: hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn và hợp đồng hoán đổi.

1.1.2.1 Hợp đồng kỳ hạn

Trong số bốn công cụ phái sinh được đề cập đến trong luận văn thì hợp đồng kỳ hạn là công cụ ra đời sớm nhất và do vậy cũng là loại công cụ quen thuộc nhất.

Người ta cho rằng những hợp đồng kỳ hạn lần đầu tiên là những hợp đồng do các thương nhân người Hà Lan lập nên. Vào thế kỷ thứ 12, các thương nhân Hà Lan thường liên kết với nhau để đầu tư mua đất của những bá

tước vùng Champagne nước Pháp và để thực hiện những thương vụ này thì những thương nhân người Hà Lan đã sử dụng một loại chứng từ gọi là "lêttre de faire" (hay letter of the faire), một hợp đồng kỳ hạn quy định ngày giao hàng vào thời gian sau đó. Đó chính là dạng hợp đồng kỳ hạn đầu tiên được sử dụng, và từ đó cho đến nay hợp đồng kỳ hạn vẫn được sử dụng trên thị trường quốc tế đặc biệt là ở các nước mà thị trường tiền tệ chưa đủ hoàn thiện để có thể sử dụng các công cụ phái sinh khác như hợp đồng tương lai và quyền chọn.

"*Hợp đồng kỳ hạn là một thỏa thuận trong đó một người mua và một người bán chấp nhận thực hiện một giao dịch hàng hóa với khối lượng xác định trong tương lai với một mức giá được ấn định vào ngày hôm nay."* [39]

Hợp đồng kỳ hạn có những đặc điểm sau:

Thời điểm thanh toán: trong khi phần lớn các giao dịch giao ngay các hàng hóa được trao đổi và việc thanh toán diễn ra ngay lập tức (nếu thanh toán bằng tiền mặt) hoặc sau một vài ngày kể từ ngày giao dịch thì thời hạn kết thúc giao dịch hợp đồng kỳ hạn lại được lùi lại một khoảng thời gian tương đối dài trong tương lai, có thể là một, hai, ba tháng hoặc hơn thế. Các hợp đồng kỳ hạn xác định một ngày thanh toán cụ thể hoặc một thời điểm tiến hành giao dịch trên thực tế. Khi ngày thanh toán tới, người mua trả tiền để mua hàng tại mức giá thỏa thuận ban đầu trong hợp đồng đã ký mà không cần quan tâm đến mức giá hiện tại và người bán hàng chuyển giao hàng với số lượng xác định ban đầu trong hợp đồng đã ký.

Các bên tham gia hợp đồng: trong hợp đồng kỳ hạn thì chỉ có hai bên tham gia vào việc ký kết hợp đồng, số lượng và giá cả hàng hóa do hai bên tự thỏa thuận với nhau dựa theo những dự tính cá nhân. Giá hàng hóa thực tế có thể tăng lên hay giảm xuống so với mức giá đã ký kết trong hợp đồng và khi

đó một trong hai bên mua hoặc bán sẽ bị thiệt hại do đã cam kết mức giá thấp hơn (đối với bên bán) hoặc cao hơn (đối với bên mua) so với giá thị trường.

Căn cứ vào các hàng hóa cơ sở, hợp đồng kỳ hạn có thể được phân thành ba loại, đó là: hợp đồng kỳ hạn tỷ giá hối đoái, hợp đồng kỳ hạn lãi suất và hợp đồng kỳ hạn hàng hóa.

Hợp đồng kỳ hạn tỷ giá hối đoái là loại hợp đồng kỳ hạn được áp dụng đối với hầu hết các loại ngoại tệ mạnh với chênh lệch tỷ giá được ấn định kỳ hạn vào các tháng 1, tháng 2, tháng 3, tháng 6, tháng 9 và tháng 12.

Do tỷ giá hối đoái luôn biến động không ngừng nên nhiều khi ảnh hưởng xấu đến số lượng loại tiền tệ này khi đem trao đổi lấy một số lượng loại tiền tệ khác. Chính vì vậy mà hợp đồng kỳ hạn tỷ giá được dùng để làm hạn chế bớt các ảnh hưởng xấu đó. Theo đó hai bên chủ thể hợp đồng cùng thống nhất về giá cả, số lượng, ngày giờ và địa điểm để trao đổi một lượng loại tiền tệ này lấy một lượng loại tiền tệ khác.

Hợp đồng kỳ hạn lãi suất là loại hợp đồng kỳ hạn trong đó có quy định một mức lãi suất nhất định áp dụng cho một khoản tiền danh nghĩa quy định trong hợp đồng trong một khoảng thời gian được quy định trước. Trong suốt thời gian tồn tại của hợp đồng, mọi giá trị chỉ được chuyển nhượng vào ngày hợp đồng đáo hạn.

Hợp đồng kỳ hạn hàng hóa là loại hợp đồng kỳ hạn liên quan đến những hàng hóa là nông sản như ngũ cốc, bông, cà phê, cao cao hoặc là gia súc và các hàng công nghiệp,…

1.1.2.2 Hợp đồng tương lai

Sự phát triển của hợp đồng tương lai hiện đại bắt đầu từ năm 1840 tại Chicago. Khi giao dịch hợp đồng kỳ hạn đã phát triển, thị trường thương mại Chicago đã quyết định rằng việc tiêu chuẩn hóa các hợp đồng kỳ hạn sẽ giúp

cho việc thực hiện giao dịch trở nên thuận tiện hơn. Các hợp đồng kỳ hạn được tiêu chuẩn hóa này chính là những hợp đồng tương lai đầu tiên.

Khác với các hợp đồng khác, các hợp đồng tiêu chuẩn hóa này rất thuận tiện cho giao dịch, các bên chỉ cần đàm phán lại giá cả và các hợp đồng này có thể được mua đi bán lại rất nhiều lần trước khi đến ngày đáo hạn.

Tính hữu dụng của các hợp đồng tương lai ngày càng rõ nét hơn và một lượng lớn các giao dịch hợp đồng tương lai đã được thực hiện trong các năm sau đó. Các giao dịch tương lai cũng được tiến hành ở nhiều trung tâm thương mại lớn như New York, Kansas, San Francisco, New Orleans,… tuy nhiên Chicago vẫn là nơi chủ yếu diễn ra các giao dịch này và có ảnh hưởng lớn tới các trung tâm khác trong giao dịch tương lai.

Cũng giống như hợp đồng kỳ hạn, căn cứ vào hàng hóa cơ sở, hợp đồng tương lai phân thành ba loại: hợp đồng tương lai tài chính, hợp đồng tương lai ngoại tệ và hợp đồng tương lai hàng hóa.

Hợp đồng tương lai tài chính: Trong bảy thập kỷ đầu của thế kỷ 20, các giao dịch tương lai vẫn giữ vị trí quan trọng vốn có của nó, tập trung chủ yếu vào các giao dịch tương lai đối với hàng nông sản.

Nếu xét về bản chất thì hợp đồng tương lai giống hợp đồng kỳ hạn, tuy nhiên hợp đồng tương lai vẫn khác biệt so với hợp đồng kỳ hạn ở một số điểm sau:

Niêm yết trên sở giao dịch: Điểm khác biệt lớn nhất chính là việc tồn tại một sở giao dịch có tổ chức đối với hợp đồng tương lai, trong khi đối với hợp đồng kỳ hạn thì không. Sở giao dịch hợp đồng tương lai cho phép các nhà giao dịch ẩn danh được mua và bán các hợp đồng tương lai mà không phải xác định rõ phía đối tác trong một hợp đồng cụ thể. Sở giao dịch hợp đồng tương lai cụ thể giúp cho các bên mua và bán có thể tìm được nhau trong một thời gian tương đối ngắn. Ngoài ra, Sở giao dịch còn tạo ra tính thanh khoản

cao cho thị trường hợp đồng tương lai, giúp cho các đối tác tham gia vào hợp đồng tương lai thực hiện nghĩa vụ của họ có hiệu quả hơn so với khi tham gia vào hợp đồng kỳ hạn.

Tiêu chuẩn hóa: Không giống như các hợp đồng kỳ hạn, các hợp đồng tương lai được tiêu chuẩn hóa. Các hợp đồng kỳ hạn có thể được lập ra cho bất cứ loại hàng hóa nào, với bất kỳ số lượng và chất lượng như thế nào và với thời hạn thanh toán bất kỳ được hai bên tham gia hợp đồng chấp thuận. Trong khi đó, các hợp đồng tương lai niêm yết tại các sở giao dịch quy định một số dạng hàng hóa cụ thể, với một số lượng nhất định đáp ứng các yêu cầu tối thiểu về chất lượng và tại một thời điểm giao hàng xác định.

Kiểm soát rủi ro thanh toán: Với việc sử dụng các hợp đồng tương lai được niêm yết trên sở giao dịch thay vì dùng các hợp đồng kỳ hạn, hai bên tham gia vào hợp đồng tương lai sẽ kiểm soát được rủi ro thanh toán. Trong các giao dịch hợp đồng tương lai cả hai bên mua và bán đều không biết ai là đối tác, đứng ra kết nối trung gian giữa bên mua và bên bán trong tất cả các giao dịch là công ty thanh toán bù trừ. Người bán sẽ bán hợp đồng tương lai cho công ty thanh toán bù trừ và người mua sẽ mua hợp đồng từ công ty thanh toán bù trừ. Việc thực hiện các hợp đồng tương lai sẽ được đảm bảo bằng sự công bằng và uy tín của các sở giao dịch và của công ty thanh toán bù trừ. Đối với các hợp đồng kỳ hạn các khoản lỗ và lãi sẽ chỉ được thanh toán khi hợp đồng đến hạn, còn đối với các hợp đồng tương lai thì những thay đổi về giá trị tài khoản của các bên tham gia hợp đồng được điều chỉnh hàng ngày theo mức giá thị trường và được ghi nhận. Bên cạnh đó, các hợp đồng tương lai còn có một yêu cầu là ký quỹ một khoản tiền nhất định. Như vậy sự kết hợp giữa việc thanh toán hàng ngày và yêu cầu ký quỹ sẽ giúp công ty thanh toán bù trừ phòng ngừa rủi ro thanh toán của các hợp đồng tương lai.

Tính thanh khoản: Sự tồn tại của công ty thanh toán bù trừ và sự thuận lợi của việc giao dịch qua sở giao dịch khiến cho tính thanh khoản của các hợp đồng tương lai cao hơn nhiều so với các hợp đồng kỳ hạn.

1.1.2.3 Hợp đồng quyền chọn

Hợp đồng quyền chọn là hợp đồng cho phép người nắm giữ nó được mua (nếu là quyền chọn mua) hoặc được bán (nếu là quyền chọn bán) một khối lượng nhất định hàng hóa tại một mức giá xác định và trong một thời gian nhất định.

Việc sử dụng hợp đồng quyền chọn nhằm đảm bảo cho những khoản thu nhập từ tài chính đã xuất hiện từ rất sớm. Hình mẫu hợp đồng quyền chọn đầu tiên đã được sử dụng từ năm 332 trước công nguyên (thế kỷ thứ 12 trước Công nguyên). Theo Aristotle thì Thalus, một nhà triết học, toán học và thiên văn học tài ba, chính là người đầu tiên sáng lập ra hợp đồng quyền chọn. Thalus đã sử dụng khả năng quan sát các vì sao để dự đoán về tình hình thời tiết, điều này giúp ông có thể dự đoán được những vụ mùa ôliu cho năm sắp tới. Nhờ khả năng này ông đã dùng số tiền ít ỏi của mình để mua quyền được sử dụng số ôliu từ khi chúng còn chưa tới vụ thu hoạch. Và khi nhu cầu về ôliu tăng cao, Thalus hoàn toàn có quyền bán ôliu với mức giá cao hơn so với giá mà ông đã bỏ ra để mua vào. Như vậy, ngẫu nhiên Thalus đã tạo ra một hợp đồng quyền chọn đầu tiên.

Hợp đồng quyền chọn phát triển mạnh vào năm 1636 với hàng hóa là hoa tuylip Hà Lan. Loại hoa này được nhập khẩu vào châu Âu và nhanh chóng được ưa chuộng bởi vẻ đẹp của nó. Nhu cầu về loại hoa này tăng cao thì những người trồng hoa tuylip Hà Lan và các thương nhân đã bắt đầu sử dụng hợp đồng quyền chọn đối với nụ hoa tuylip. Do chi phí cho quyền chọn rẻ hơn chi phí giao dịch giao ngay rất nhiều nên nhiều người đã đầu cơ vào

giao dịch này kể cả việc phải cầm cố nhà cửa, tài sản. Giá hoa tuylip tiếp tục tăng cao.

Tuy nhiên đến năm 1637 thì bong bóng giá hoa tuylip bị vỡ, giá hoa giảm xuống nhanh chóng và những người đầu cơ đã thi nhau bán hoa tuylip đi, nền kinh tế Hà Lan lâm vào khủng hoảng. Mọi người cho rằng nguyên nhân là do hợp đồng quyền chọn, nhưng nguyên nhân thực tế ở đây chính là do sự tham lam và đầu cơ không suy xét mang lại. Đây là lần đầu tiên người ta có cái nhìn tiêu cực về hợp đồng quyền chọn.

Năm 1872 một nhà kinh tế người Mỹ là Russell Sage đã lần đầu tiên đầu tư vào một hợp đồng quyền chọn mua và hợp đồng quyền chọn bán. Giống như hợp đồng quyền chọn ngày nay, hợp đồng quyền chọn của Russell đem lại cho người nắm giữ quyền được mua hoặc bán một lượng hàng hóa nhất định với một mức giá định trước tại một thời điểm xác định. Những hợp đồng quyền chọn này vẫn chưa được tiêu chuẩn hóa, mỗi hợp đồng có những đặc điểm riêng do vậy rất khó giao dịch giữa các hợp đồng khác loại. Đến năm 1973, với sự ra đời của thị trường giao dịch quyền chọn Chicago thì các hợp đồng quyền chọn được tiêu chuẩn hóa. Ngày nay có thêm nhiều công cụ tài chính để đảm bảo cho giao dịch quyền chọn trở nên đơn giản và an toàn hơn, thêm vào đó là sự ra đời và phát triển hết sức nhanh chóng của internet đã giúp cho các nhà đầu tư giảm thiểu chi phí giao dịch. Các thương nhân ngày nay đã nhận ra rằng hợp đồng quyền chọn không chỉ là một cách rất hữu hiệu để bảo vệ những khoản đầu tư mà đó còn là một công cụ rất mạnh cho phép họ đầu cơ trên thị trường.

Về cơ bản hợp đồng quyền chọn khác với hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai. Một hợp đồng quyền chọn cung cấp cho người giữ nó quyền được làm một số việc. Người nắm giữ quyền chọn không nhất thiết phải thực

hiện quyền đó, ngược lại trong hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng tương lai thì các bên đối tác phải tự cam kết thực hiện một số hành vi nhất định.

Căn cứ vào bản chất thì hợp đồng quyền chọn được chia làm hai loại: quyền chọn mua và quyền chọn bán.

Hợp đồng quyền chọn mua cho phép người giữ hợp đồng được phép mua hàng hóa cơ sở của hợp đồng với mức giá đã được quy định trong hợp đồng khi hợp đồng vẫn còn hiệu lực. Với loại quyền chọn này, người mua hợp đồng quyền chọn mua cho rằng giá của hàng hóa cơ sở sẽ tăng lên trong tương lai, nghĩa là giá trong hợp đồng quyền chọn thấp hơn giá thực tế hàng hóa vào thời điểm thực hiện hợp đồng, do đó người mua hợp đồng quyền chọn mua sẽ mua hàng hóa từ người mua hợp đồng quyền chọn bán sau đó bán hàng hóa đó ra thị trường với giá giao ngay và thu lợi nhuận từ khoản chênh lệch này.

1.1.2.4 Hợp đồng hoán đổi

Hợp đồng hoán đổi hàng hóa là giao dịch đàm phán trực tiếp giữa hai phía đối tác hay thông qua trung gian, đồng ý trao đổi một loạt những thanh toán được tính trên những cơ sở khác: thanh toán giá cả hàng hóa với mức cố định (fixed) được hoán đổi cho mức giá trôi nổi (floating), thanh toán dựa tên chỉ số giá hàng hóa A thay bằng chỉ số giá hàng hóa B, mua hoặc bán hàng hóa A thay bằng mua hoặc bán hàng hóa B và ngược lại, mua hàng ở mức giá cơ bản giao ngay và bán lại hàng với mức giá kỳ hạn,... Những giao tác hoán đổi đã được xây dựng theo những thể thức rất phong phú và khác biệt. Hai bên đối tác dàn xếp một cuộc trao đổi với những nhu cầu bổ sung và những kỳ hạn thanh toán được đặt định.

Hợp đồng hoán đổi được sử dụng như một công cụ ngừa rủi ro. Thông qua hợp đồng hoán đổi, các bên tham gia có được hàng hóa hoặc mức giá

mình mong muốn mà không cần phải thông qua nhiều giao dịch trung gian nên tránh được sự biến động giá và chênh lệch giữa giá bán và giá mua.

Khác với các hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng giao sau là sử dụng trong ngắn hạn, hợp đồng hoán đổi sử dụng trong dài hạn. Nhưng ngày càng nhiều, hợp đồng hoán đổi cũng được sử dụng trong ngắn hạn, bổ sung những hạn chế của các dạng hợp đồng với nhau, tạo ra sự cạnh tranh giữa chúng. Các yếu tố cạnh tranh bao gồm sự năng động, chi phí và sự quen thuộc. Hợp đồng hoán đổi hơn hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng giao sau ở yếu tố năng động, nhưng thua ở yếu tố quen thuộc sử dụng. Còn về chi phí, nhìn chung hợp đồng có kỳ hạn và hợp đồng giao sau có ưu thế hơn, nhưng không lớn lắm.

Sử dụng hợp đồng hoán đổi để hạ thấp chi phí vốn thông qua phòng ngừa rủi ro, do tận dụng những ưu thế tương đối, chênh lệch thuế khóa, việc phát triển thị trường mới.

Hoán đổi có ảnh hưởng lớn đến hoạt động tài trợ và phòng ngừa rủi ro, nó cho phép các công ty đột phá vào thị trường mới và tận dụng những ưu thế của nó để gia tăng kinh doanh mà không phải gia tăng rủi ro kèm theo. Thông qua hoán đổi, có thể chuyển rủi ro ở một thị trường hay ở một loại hàng hóa nào đó sang thị trường khác, ở quốc gia khác mà hoạt động của chúng có liên quan đến thị trường hàng hóa quốc tế.

Cũng tương tự như hợp đồng quyền chọn, theo cách thức giao dịch của hợp đồng hoán đổi, có nhiều dạng giao dịch tương tự phát sinh như dạng giao dịch hoán đổi theo giá trần (caps), theo giá sàn (floors) hoặc vòng đai (collar).

Giao dịch hoán đổi theo giá trần và giá sàn dựa trên những giá cả hàng hóa hoặc những công cụ tài chính khác tương tự những giao dịch hoán đổi, chỉ khác là giá cả hàng hóa được cố định tại một mức tối đa (giá trần) hoặc một mức tối thiểu (giá sàn).

Người bán một giao dịch hoán đổi theo giá trần đồng ý trả người mua giá chênh lệch giữa giá trần và một mức giá thả nổi, tôn trọng một số lượng danh nghĩa được đặc tả trong trao đổi để thanh toán phí.

Người bán một giao dịch hoán đổi theo giá sàn đồng ý trả người mua giá chênh lệch giữa giá sàn và một mức giá thả nổi, tôn trọng một số lượng danh nghĩa được đặc tả trong trao đổi để thanh toán phí.

Một giao dịch hoán đổi theo vòng đai là một giao dịch trong đó người mua một giao dịch hoán đổi theo giá trần đồng thời bán một giao dịch hoán đổi theo giá sàn cho người bán giao dịch theo giá trần, bằng cách ấy chỉ là thanh toán phí của giao dịch hoán đổi theo giá trần.

Tất cả những hình thức giao dịch trên được sử dụng như những công cụ trợ giúp hữu hiệu cho việc phòng chống những rủi ro trong kinh doanh trên thị trường hàng hóa, và cũng có thể coi là những công cụ giúp giảm thiểu chi phí vốn.

1.1.3 Điều kiện áp dụng chung đối với các công cụ phái sinh

Trước hết công cụ phái sinh ngoại hối ra đời là để bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Tỷ giá biến động theo một biên độ lớn và ngẫu nhiên, phản ánh quan hệ cung cầu về ngoại tệ trên thị trường là điều kiện tiên quyết cho việc sử dụng các công cụ phòng chống rủi ro. Trên thị trường ngoại hối, bên cạnh việc phản ánh quan hệ cung cầu về ngoại tệ thì thị trường còn ẩn chứa các yếu tố đầu cơ và chênh lệch giá về ngoại tệ. Đây cũng là những yếu tố quan trọng trong việc làm cho tỷ giá hối đoái trên thị trường ngoại hối biến động một cách khó dự đoán. Chính vì sự không dự đoán trước được những thay đổi của tỷ giá trên thị trường mà các doanh nghiệp cũng như các ngân hàng thương mại luôn có mong muốn bảo hiểm rủi ro để chống lại những tổn thất có thể xảy ra đối với các dòng tiền ngoại tệ của mình.

Theo thông lệ quốc tế, trước khi giao dịch các sản phẩm phái sinh như hoán đổi, quyền chọn hay tương lai, các bên tham gia phải ký kết với nhau bản thỏa thuận chung của Hiệp hội các nhà kinh doanh phái sinh và hoán đổi quốc tế (ISDA). Thoả thuận này bao gồm các điều khoản và điều kiện nhằm quy định phạm vi giao dịch, loại công cụ giao dịch, nghĩa vụ của các bên tham gia; quy định các vấn đề về giải quyết tranh chấp, toà án hay các vấn đề xử lý khi có bên tham gia bị mất khả năng thanh toán...

Thị trường phái sinh và công cụ phái sinh ngoại hối rất đa dạng, phức tạp, đòi hỏi các giao dịch viên là các cán bộ ngân hàng phải có trình độ chuyên môn cao về lĩnh vực ngoại hối, am hiểu các kỹ thuật nghiệp vụ phái sinh ngoại hối. Đặc biệt là cán bộ giao dịch phải có khả năng vận dụng linh hoạt các công cụ phòng chống rủi ro tỷ giá đối với danh mục đầu tư bằng ngoại tệ của bản thân ngân hàng. Ngoài ra họ còn phải có khả năng phát triển (hay bán) các sản phẩm phái sinh tới các doanh nghiệp có hoạt động thương mại quốc tế. Bên cạnh điều kiện về trình độ cán bộ thì vấn đề công nghệ ngân hàng cũng là điều kiện cần thiết để ứng dụng nghiệp vụ phái sinh ngoại hối. Vì các công cụ phái sinh nói chung và công cụ phái sinh ngoại hối nói riêng được xây dựng trên cơ sở sử dụng các thuật toán phức tạp để dự đoán về các khả năng biến động của tỷ giá hối đoái trong tương lai. Do đó đòi hỏi các ngân hàng thương mại cần phải có các phần mềm hiện đại để xử lý giao dịch cũng như quản lý và tính phí đối với các công cụ phái sinh.

1.1.4 Vai trò - ứng dụng của công cụ phái sinh

Xét ở góc độ tổng thể của nền kinh tế: Thị trường công cụ phái sinh đóng góp cho tăng trưởng kinh tế thông qua việc phát huy tốt các chức năng của hệ thống tài chính, đó là: cầu nối giữa tiết kiệm và đầu tư; sàng lọc, chuyển giao và phân tán rủi ro; giám sát doanh nghiệp; tăng tính thanh khoản của các công cụ tài chính (vận hành hệ thống thanh toán thông suốt).

Xét ở góc độ hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp: Doanh nghiệp có thể mua, bán công cụ phái sinh với hai mục đích: mục đích phòng ngừa rủi ro tài chính; mục đích đầu cơ, tạo lợi nhuận từ ứng dụng công cụ phái sinh, trên cơ sở tạo trạng thái mở về lãi suất, ngoại tệ, hàng hóa, chứng khoán,... Ngoài ra, khi sử dụng phối hợp nhiều công cụ phái sinh với đối tác khác nhau, trên những thị trường khác nhau có thể tạo lợi nhuận trên cơ sở không phải đối mặt với các trạng thái mở, các rủi ro tài chính.

Xét ở góc độ hoạt động kinh doanh của các tổ chức tài chính: Các lợi ích thu được khi ứng dụng công cụ phái sinh cũng tương tự doanh nghiệp. Hơn thế nữa, với vai trò của trung gian tài chính, các tổ chức này có thể tăng nguồn thu từ thu phí với tư cách của người môi giới; đặc biệt, khả năng mở rộng, phát triển các mặt hoạt động khác của tổ chức tài chính như huy động vốn, cho vay, dịch vụ thanh toán, tư vấn,... cũng tăng cao và hiệu quả hơn.

1.2 Các ứng dụng bảo hiểm rủi ro bằng công cụ phái sinh

1.2.1. Các ứng dụng bảo hiểm rủi ro bằng công cụ phái sinh trong kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa

1.2.1.1 Bảo hiểm rủi ro trong kinh doanh xuất nhập khẩu bằng hợp đồng quyền chọn

Hợp đồng quyền chọn là một hợp đồng cho phép người nắm giữ nó được mua (nếu là quyền chọn mua) hoặc được bán (nếu là quyền chọn bán) một khối lượng hàng hóa nhất định tại một mức giá xác định và trong (hoặc trước) một khoảng thời gian nhất định.

Một hợp đồng quyền chọn cung cấp cho người giữ nó quyền (chứ không phải nghĩa vụ) được làm một số việc. Điều này cũng có thể hiểu rằng người nắm giữ quyền không nhất thiết phải thực hiện quyền đó.

Có hai loại quyền chọn là quyền chọn mua (Call Option) và quyền chọn bán (Put Option). Quyền chọn mua là quyền mà theo đó người mua quyền

chọn có quyền mua hoặc không mua một lượng hàng hóa theo một số lượng, giá, thời hạn đã ký kết trong hợp đồng mua quyền. Quyền chọn bán là quyền mà theo đó người mua quyền chọn có quyền bán hoặc không bán một lượng hàng hóa nào đó theo số lượng, giá cả, thời hạn đã ký kết trong hợp đồng bán quyền chọn. Thời hạn của hợp đồng quyền chọn là thời gian duy trì quyền chọn, theo qui định của hợp đồng là không quá 3 tháng kể từ ngày ký kết hợp đồng. Nếu thời gian duy trì càng dài thì ảnh hưởng của yếu tố chênh lệch lãi suất càng lớn.

Xét về thời gian thực hiện quyền lựa chọn, hiện nay trên thế giới có hai hình thức của quyền lựa chọn là quyền lựa chọn kiểu Mỹ (American style option) và quyền lựa chọn kiểu châu Âu (European style option). Quyền lựa chọn kiểu Mỹ là quyền lựa chọn mà người mua quyền có quyền thực hiện quyền tại bất kỳ thời điểm nào trong thời gian thỏa thuận của hợp đồng. Mục đích chính của quyền lựa chọn kiểu Mỹ là nhằm đầu cơ tỷ giá. Quyền lựa chọn kiểu châu Âu là quyền lựa chọn trong đó người mua quyền chọn chỉ có thể thực hiện quyền tại thời điểm xác định đã được thỏa thuận trong hợp đồng. Mục đích chính của loại quyền chọn này là phòng ngừa rủi ro.

Trong hợp đồng quyền chọn có sự tham gia của hai bên: bên mua và bên bán. Bên bán quyền chọn là bên bán cho người mua quyền mua hoặc bán một hàng hóa với một số lượng nhất định vào một ngày xác định trong tương lai tại một mức giá được xác định từ trước. Khi thực hiện bán quyền như vậy, người bán sẽ được hưởng một khoản tiền gọi là phí quyền chọn hay là giá của quyền chọn. Phí giao dịch này được tính bằng tỷ lệ phần trăm của giá thỏa thuận trong hợp đồng quyền lựa chọn. Bên mua quyền chọn là bên trả phí quyền chọn để có quyền được mua hay bán một loại hàng hóa. Khi đã trả phí quyền chọn, người mua sẽ được quyền lựa chọn:

+ Hoặc là tiến hành thực hiện quyền chọn theo mức giá đã thỏa thuận cố định từ trước nếu thấy điều đó có lợi cho mình. Nếu là hợp đồng quyền chọn mua, khi giá hàng hóa thực tế trên thị trường cao hơn giá ghi trong hợp đồng, người mua nên thực hiện quyền của mình. Nếu là hợp đồng quyền chọn bán, khi giá trên thị trường thấp hơn giá ghi trong hợp đồng, người mua nên thực hiện quyền chọn bán của mình.

+ Hoặc là mặc nhiên để hợp đồng tự động hết hạn mà không tiến hành bất kỳ giao dịch nào cả nếu người mua thấy làm như vậy sẽ ít tốn kém hơn.

Dưới góc độ lý thuyết, trong phí quyền chọn bao gồm hai bộ phận là giá trị thực và giá trị thời gian. Giá trị thực là giá trị của hợp đồng quyền chọn lúc nó ở điều kiện sinh lời. Giá trị thời gian phản ánh khả năng giá giao ngay sẽ làm tăng giá trị của quyền chọn vượt mức giá trị thực chất của hợp đồng. Thời gian còn lại trước khi hết hạn hợp đồng quyền chọn càng lâu thì giá trị thời gian càng cao. Đối với hợp đồng quyền chọn mua, khi giá giao ngay cao hơn giá thực hiện thì giá trị thực = giá giao ngay - giá thực hiện = P_{gn} - P_{th}. Nếu giá giao ngay thấp hơn hoặc bằng giá thực hiện thì hợp đồng lỗ vốn (out of the money - OTM) hoặc hòa vốn (at the money - ATM). Đối với hợp đồng quyền chọn bán, khi giá giao ngay thấp hơn giá thực hiện thì giá trị thực = giá thực hiện - giá giao ngay = P_{th} - P_{gn}. Nếu $P_{th} > P_{gn}$ (out of the money) thì hợp đồng có lãi, ngược lại (in the money) thì hợp đồng lỗ, nếu $P_{th} = P_{gn}$ (ATM) thì hòa vốn.

Quyền chọn là một loại hình kinh doanh hấp dẫn đối với cả người mua và người bán quyền. Đối với người mua, quyền chọn cho phép họ phòng ngừa rủi ro linh hoạt, đồng thời cho phép họ kiếm lợi nhuận chắc chắn từ số vốn đầu tư ngay tại thời điểm ban đầu. Đối với người bán quyền chọn, nó giúp tạo ra một khoản thu nhập nếu người bán có dự đoán chính xác sự biến động của giá.

Hợp đồng quyền chọn được thiết kế cho các nhà đầu tư thích cảm giác an toàn, khi họ chắc chắn sẽ được mua và bán với một mức giá xác định, dù lợi nhuận là không cao. Khác với các công cụ tài chính khác, hợp đồng quyền chọn do cơ quan quản lý giao dịch quyền chọn phát hành theo yêu cầu của nhà đầu tư. Tỷ giá áp dụng là tỷ giá quyền chọn được xác định dựa trên quan hệ cung cầu thị trường và phí quyền chọn.

Quyền chọn là một công cụ phái sinh tiên tiến, hiện đại và đặc biệt hữu ích trên thị trường tiền tệ và ngoại hối. Sự ra đời và phát triển của nó đã làm phong phú thêm cho các công cụ phái sinh, đồng thời giúp cho doanh nghiệp có thêm cơ hội lựa chọn một phương thức để phòng ngừa rủi ro tỷ giá trong một thị trường đầy biến động như hiện nay.

1.2.1.2. Bảo hiểm rủi ro trong kinh doanh xuất nhập khẩu bằng hợp đồng kỳ hạn

Hợp đồng kỳ hạn là một thỏa thuận cá nhân để giao dịch một tài sản nhất định tại một thời điểm nhất định trong tương lai. Các điều khoản trong hợp đồng bao gồm khối lượng, thời gian, giá, loại tiền, ngày hiệu lực được hai bên xác định một cách cụ thể vào thời điểm ký hợp đồng.

Hợp đồng kỳ hạn có ưu điểm là đáp ứng được yêu cầu của cả hai bên mua và bán về qui mô giao dịch, ngày tiến hành giao dịch. Tuy nhiên tính linh hoạt và tính thanh khoản của hợp đồng này lại không cao. Một khi đã tham gia hợp đồng thì cả hai bên không còn cách nào khác là phải thực hiện hợp đồng cho dù nhận thấy có những điều kiện bất lợi cho mình. Hợp đồng kỳ hạn không được thanh lý, chuyển nhượng trước hạn để hạn chế thiệt hại cho doanh nghiệp. Các giao dịch trong hợp đồng kỳ hạn hoàn toàn phụ thuộc vào chủ quan giữa hai bên mà không chịu sự chi phối của bất kỳ một quy chuẩn nào nên không có nhiều điều kiện pháp lý để ràng buộc người mua hoặc người bán phải thực hiện hợp đồng. Điều này dễ dẫn đến một trong hai bên cố

tình vi phạm phá vỡ nghĩa vụ của mình, nhất là khi giá thị trường thực hiện hợp đồng chênh lệch quá lớn so với giá thỏa thuận trong hợp đồng (giá chốt). Nếu giá thị trường cao hơn giá chốt thì bên nhận hàng (người mua) sẽ có lợi và người bán (người thực hiện hợp đồng) sẽ bị lỗ và ngược lại. Chính nhược điểm này đã làm cho hợp đồng kỳ hạn mang tính rủi ro.

Thời hạn trong hợp đồng kỳ hạn thường được thỏa thuận với kỳ hạn bất kỳ, tối đa là 12 tháng, song phổ biến nhất là các kỳ hạn 1 tháng, 3 tháng và 6 tháng. Đối tượng tham gia vào hợp đồng kỳ hạn chủ yếu là các ngân hàng thương mại, các công ty đa quốc gia, các doanh nghiệp xuất nhập khẩu...

Hợp đồng kỳ hạn chiếm vị trí rất quan trọng vì ngoài mục đích kiếm lời thông qua đầu tư trên thị trường hối đoái, nó còn là một công cụ để bảo hiểm rủi ro cho vốn của doanh nghiệp trong các giao dịch kinh doanh và tài chính. Đối với doanh nghiệp xuất nhập khẩu, việc áp dụng các hợp đồng kỳ hạn giúp họ tính toán được hiệu quả của các thương vụ, đảm bảo tránh được rủi ro khi tỷ giá biến động.

1.2.1.3 Bảo hiểm rủi ro trong kinh doanh xuất nhập khẩu bằng hợp đồng tương lai

Hợp đồng tương lai là thỏa thuận giữa hai bên mua và bán, trong đó xác định các điều kiện và hành vi trao đổi như số lượng hàng, chủng loại hàng, tỷ giá, ngày có hiệu lực.... Các đối tượng của hợp đồng tương lai ban đầu chỉ là lúa mỳ và cafe. Các nhà đầu tư mua bán hợp đồng tương lai nhằm giảm bớt sự lo ngại xảy ra những biến cố đẩy giá khiến giá bị đẩy lên cao hay xuống thấp những tháng sau đó.

Hợp đồng tương lai cơ bản là giống với hợp đồng kỳ hạn, tuy nhiên có một số điểm khác biệt như sau:

Bảng 1.1. So sánh hợp đồng tương lai và hợp đồng kỳ hạn

Tiêu chí	Hợp đồng kỳ hạn	Hợp đồng tương lai
Địa điểm giao dịch	Phi tập trung. Các thành viên giao dịch với nhau bằng điện thoại, telex, hoặc giao dịch điện tử	Tập trung trên sàn của sở giao dịch, dưới hình thức đấu giá công khai hoặc giao dịch điện tử qua mạng máy tính
Giá trị hợp đồng	Giá trị tùy theo thỏa thuận giữa người mua và người bán	Được tiêu chuẩn hóa, cố định và không thương lượng được. Các giao dịch có độ lớn bằng bội số của giá trị hợp đồng.
Các điều khoản biến động giá	Tỷ giá biến động theo cung cầu của thị trường, không giới hạn, trừ khi có can thiệp của NHTW	Mức biến động của tỷ giá được giới hạn bởi Sở giao dịch.
Ngày đến hạn	Bất cứ ngày làm việc nào theo thỏa thuận.	Được tiêu chuẩn hóa. Thông thường vào thứ 4 tuần thứ 3 các tháng 3, 6, 9 và 12.
T/hạn tối đa	Không hạn chế.	Tối đa là 12 tháng.
Rủi ro tín dụng	Phụ thuộc vào bên đối tác. Rủi ro được phòng ngừa bằng ký quỹ hoặc công cụ hạn mức.	Gắn với Sở giao dịch. Rủi ro được phòng ngừa bằng ký quỹ và phương pháp điều chỉnh giá của hợp đồng theo giá thị trường
Luồng tiền	Không phát sinh cho đến khi hợp đồng hết hạn.	Hàng ngày luồng tiền phát sinh được phản ánh trên tài khoản ký quỹ.
Giờ giao dịch	24giờ/ngày	4-8 giờ/ngày. Các Sở giao dịch được nối với nhau tạo ra thị trường toàn cầu.

Nguồn: Tổng hợp theo Vũ Thị Minh Nguyệt (2005), "Các loại hợp đồng giao dịch trên thị trường hàng hóa giao sau", Viện Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh, TP. Hồ Chí Minh. [7]

Ngược với hợp đồng kỳ hạn được thiết kế tùy theo nhu cầu của người sử dụng, các hợp đồng tương lai có một số lượng ngày đáo hạn hạn chế hơn và được giao dịch theo các khối lượng hợp đồng cố định. Tuy nhiên, hợp đồng tương lai lại có thể thực hiện chuyển nhượng tại bất kỳ thời điểm nào trong thời hạn hiệu lực của hợp đồng. Sự tiêu chuẩn hóa này của hợp đồng tương lai tạo cho thị trường tính thanh khoản cao hơn nhiều so với hợp đồng kỳ hạn.

Để ký kết hợp đồng tương lai, điều bắt buộc đầu tiên là các bên tham gia phải là thành viên của thị trường. Họ phải trả phí giao dịch và phải có khoản tiền ký quỹ ban đầu, thường bằng 4% giá trị hợp đồng. Khoản ký quỹ này được duy trì trên tài khoản mở tại sở giao dịch để đảm bảo khả năng thanh toán cho các bên cuối mỗi ngày. Khi khoản tiền ký quỹ giảm xuống dưới mức quy định thì những người nắm giữ hợp đồng tương lai phải nộp bổ sung, nếu không thì sở giao dịch sẽ tự động thanh lý hợp đồng. Thông thường việc bù đắp hợp đồng được thực hiện rất nhanh, đơn giản là bán hay mua một hợp đồng có cùng số lượng trong tháng đó. Như vậy hợp đồng tương lai đã góp phần hạn chế bớt rủi ro mất khả năng thanh toán của các bên.

Cung cầu về hợp đồng tương lai được thực hiện thông qua việc đối tác sẵn sàng mua hay sẵn sàng bán các hợp đồng. Khi đã tham gia vào hợp đồng này thì các thành viên không thể chối bỏ những quyền hạn và nghĩa vụ của mình, không được hủy ngang việc thanh toán theo những nội dung đã ghi trong hợp đồng. Đối với hợp đồng tương lai, khối lượng các loại hàng hóa được quy định rất cụ thể: đối với cao su 1 lot là 5.000 kg; với kim loại đồng 1 lot là 25 tấn,…

Hợp đồng tương lai mới được đưa vào các giao dịch ngoại tệ từ những năm 80 của thế kỷ 20 nhưng nó đã trở thành một công cụ hữu hiệu để thực

hiện đầu cơ và là một cách thức để phòng chống rủi ro hối đoái và rủi ro tín dụng.

1.2.1.4 Bảo hiểm rủi ro trong kinh doanh xuất nhập khẩu bằng hợp đồng hoán đổi

Hoán đổi (thuật ngữ tiếng Anh là Swap) chỉ sự trao đổi hai chiều, đưa một vật thể đi ra đánh đổi một vật thể khác. Swap bao gồm các quyền hạn và nghĩa vụ ngang nhau của các thành viên thoả thuận về việc trao đổi lẫn nhau các khoản thu nhập bằng ngoại tệ sau một khoảng thời gian, theo những điều kiện được quy định trong hợp đồng. Hợp đồng Swap (còn gọi là hợp đồng kỳ hạn hai chiều) là sự kết hợp của một giao dịch trao ngay và một giao dịch kỳ hạn, tức là bán một lượng cố định hàng hoá (thương là ngoại tệ) này để mua một lượng biến đổi hàng hoá (ngoại tệ) khác trong thời gian xác định bằng cách cùng một lúc ký hai hợp đồng: một hợp đồng mua - bán trao ngay và một hợp đồng bán mua kỳ hạn tương ứng. Kỳ hạn thanh toán của hai hợp đồng này là khác nhau. Tỷ giá thực hiện và ngày giá trị trong hợp đồng Swap được xác định như hợp đồng trao ngay nếu là hợp đồng mua bán trao ngay, như hợp đồng kỳ hạn nếu là hợp đồng mua bán kỳ hạn. Ngoài ra, swap còn bao gồm việc đi vay một ngoại tệ này và cho vay một loại ngoại tệ khác.

Trong hợp đồng Swap, người bán cam kết mua lại chính lượng ngoại tệ đã thỏa thuận bán sau một thời gian nhất định với tỷ giá được xác định tại thời điểm mua bán. Các thành viên tham gia có quyền và nghĩa vụ ngang nhau về việc thực hiện trao đổi lẫn nhau sau một khoảng thời gian theo những điều khoản được quy định trong hợp đồng như: khối lượng ngoại tệ, khối lượng hàng hóa và các giá trị khác để thực hiện chuyển đổi đầu tư. Khác với hợp đồng quyền chọn và hợp đồng tương lai trong đó giá được xác định ngay khi hai bên ký hợp đồng, thì swap có một phần có thể được thực hiện theo giá tương lai chưa xác định ở thời điểm ký hợp đồng.

Tỷ giá Swap thực chất không phải là tỷ giá hối đoái mà nó là sự chênh lệch về tỷ giá hối đoái kỳ hạn và tỷ giá hối đoái trao ngay. Phần chênh lệch này gọi là mức Swap hay điểm Swap.

Đối với doanh nghiệp, việc ứng dụng hợp đồng hoán đổi này có ý nghĩa quan trọng trong các giao dịch ngoại tệ, nhất là khi doanh nghiệp đó phải thực hiện quá nhiều giao dịch bằng nhiều loại ngoại tệ khác nhau với nhiều thời gian đáo hạn khác nhau. Nó không những giúp doanh nghiệp cân đối nhu cầu vốn trong trường hợp tạm thời dư thừa đồng tiền này nhưng lại thiếu hụt đồng tiền khác, hay là cân bằng trạng thái ngoại tệ (khi thực hiện Swap, trạng thái ngoại tệ của ngân hàng không thay đổi) mà còn là một công cụ hữu hiệu để ngân hàng phòng ngừa rủi ro tỷ giá.

1.2.2 Các rủi ro thường xảy ra trong hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa và sự cần thiết phải áp dụng công cụ phái sinh vào bảo hiểm rủi ro hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa

1.2.2.1 Các rủi ro thường xảy ra trong hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa

Hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa có đặc trưng là giao dịch kinh doanh xảy ra đối với các đối tác có đăng ký hoạt động kinh doanh ở các quốc gia khác nhau.

Trong hoạt động kinh doanh nói chung luôn luôn tồn tại những rủi ro do những người làm kinh doanh luôn phải ra những quyết định trong điều kiện môi trường hoạt động luôn có sự biến động không ngừng. Hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu cũng vậy, và các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu trên thế giới và cả tại Việt Nam nữa cũng luôn phải đối mặt với những rủi ro có thể xảy ra bất cứ lúc nào.

Có khá nhiều loại rủi ro tùy theo cách thức phân cấp rủi ro, tuy nhiên có thể tổng hợp lại thành một số loại rủi ro chính thường hay xảy ra đối với các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu như sau:

1.2.2.1.1 Rủi ro về giá

Rủi ro về giá là rủi ro thường hay xảy ra nhất trong kinh doanh. Rủi ro này xảy ra khi giá cả hàng hóa thay đổi thất thường trên thị trường quốc tế. Giá cả được hình thành trên cơ sở cung cầu hay nói cách khác là được xác lập trên thị trường, bởi vậy mà bất kỳ sự thay đổi không dự tính trước của thị trường về cung cầu hàng hóa sẽ dẫn tới những thay đổi không dự tính được của giá cả hàng hóa.

1.2.2.1.2 Rủi ro về sản xuất

Đây là loại rủi ro gắn liền với những khả năng mất mùa, thiếu hụt nguyên vật liệu sản xuất. Một nguyên nhân có thể dẫn tới rủi ro về sản xuất là do yếu tố công nghệ mới, bởi luôn thường trực một câu hỏi là liệu công nghệ mới có đem lại hiệu quả như mong đợi hay không?

1.2.2.1.3 Rủi ro về thể chế

Rủi ro về thể chế là những rủi ro nảy sinh do sự thay đổi của môi trường pháp luật và những quy định của nhà nước, của chính quyền địa phương. Rủi ro thể chế thường không xảy ra liên tục nhưng khi đã xảy ra thì lại gây ra những tác động rất lớn đến hoạt động sản xuất kinh doanh.

1.2.2.1.4 Rủi ro về tài chính tín dụng

Đây là loại rủi ro xảy ra đối với người tham gia hoạt động sản xuất kinh doanh khi phải đi vay vốn các tổ chức tín dụng để tiến hành kinh doanh. Rủi ro này là sự không chắc chắn về tỷ lệ lãi suất vay trong tương lai, sự sẵn sàng tiếp tục cho vay của đối tác cho vay và khả năng hoàn trả nợ lẫn vốn vay của người đi vay.

1.2.2.1.5 Rủi ro về tỷ giá

Loại rủi ro này rất hay xảy ra đối với các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu do giá của những đồng tiền luôn có sự thay đổi. Do không lường trước được sự biến động của tỷ giá nên các doanh nghiệp xuất nhập khẩu luôn bị động khi tỷ giá hối đoái thay đổi đột ngột và nhanh.

1.2.2.2 Sự cần thiết phải áp dụng công cụ phái sinh vào bảo hiểm rủi ro trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa

Hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa luôn phải đối mặt với các rủi ro, hơn thế nữa đối với kinh doanh xuất nhập khẩu thì trị giá từng thương vụ thường khá lớn, do vậy nếu xảy ra rủi ro thì thiệt hại cho các doanh nghiệp cũng thường khá lớn, đặc biệt là rủi ro do giá cả hàng hóa lên xuống thất thường.

Trong kinh doanh các doanh nghiệp đều muốn làm sao thu được nhiều lợi nhuận nhất. Chúng ta cũng biết rằng rủi ro lớn thường đem lại lợi nhuận cao, nhưng đó là trong trường hợp chúng ta gặp được những thuận lợi cho công việc kinh doanh. Vậy thì vấn đề là làm sao chung ta vẫn có thể thu được lợi nhuận cao như mong đợi mà có thể hạn chế bớt đi những rủi ro có thể xảy đến? Công cụ phái sinh là một thứ công cụ có thể đáp ứng được điều mong mỏi đó của các doanh nghiệp.

1.3 Các điều kiện để doanh nghiệp Việt Nam có thể bảo hiểm rủi ro cho hoạt động xuất nhập khẩu của mình một cách có hiệu quả

1.3.1 Điều kiện chủ quan bên trong doanh nghiệp

Xu hướng hội nhập hiện nay có nhiều điều kiện thuận lợi cho việc ứng dụng các công cụ phái sinh trong kinh doanh của các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu để bảo hiểm rủi ro.

Tuy nhiên, muốn quản lý tốt rủi ro trong kinh doanh thì phải ứng dụng một cách linh hoạt các công cụ phái sinh để phòng ngừa rủi ro. Để ứng dụng

thành công công cụ này, các doanh nghiệp cần đáp ứng đầy đủ các điều kiện sau:

1.3.1.1 Quy mô vốn tự có của doanh nghiệp phải đủ lớn

Để triển khai một ứng dụng mới phục vụ cho kinh doanh như việc ứng dụng công cụ phái sinh thì doanh nghiệp phải đáp ứng được những yêu cầu nhất định về quy mô hoạt động, bao gồm quy mô vốn tự có, phạm vi hoạt động... Đây là một yếu tố cơ bản quan trọng quyết định tới khả năng sử dụng ứng dụng đó cho nghiệp vụ kinh doanh. Vốn tự có là một điều kiện cơ bản để đánh giá khả năng hạn chế rủi ro của doanh nghiệp khi kinh doanh. Trên cơ sở nguồn vốn tự có, các doanh nghiệp giới hạn được quy mô sử dụng các công cụ phái sinh trong kinh doanh.

1.3.1.2 Kỹ thuật phân tích hoạt động kinh doanh cao

Công cụ phái sinh rất đa dạng, bên cạnh những hợp đồng truyền thống, đơn giản dễ áp dụng như hợp đồng kỳ hạn thì sự ra đời của hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn với nhiều đặc điểm riêng biệt lại đòi hỏi doanh nghiệp phải có một trình độ kỹ thuật nghiệp vụ cao hơn nhiều. Nguyên nhân vì việc sử dụng chúng không đơn giản và dù có nhiều ưu điểm đến đâu thì bản thân chúng vẫn có thể tạo ra rủi ro từ chính những ưu điểm của mình. Ví dụ như hợp đồng quyền chọn, được coi là có nhiều ưu điểm nhất vì nó cung cấp cho người mua một quyền được tự do lựa chọn bán hoặc mua ngoại tệ, hàng hóa tùy theo những biến động của thị trường sao cho có lợi nhất cho mình. Nhưng nó cũng đem lại rủi ro cho chính những người mua quyền, khiến họ có thể bị mất toàn bộ hoặc một phần khoản tiền đã chi để mua quyền chọn nếu như họ không bán lại quyền của mình trên thị trường thứ cấp và cũng không thực hiện nó trước khi đến hạn. Đối với người bán, hợp đồng này buộc họ phải thực hiện hợp đồng vào bất kỳ thời điểm nào trong thời hạn hợp đồng mà người mua yêu cầu, đồng thời họ luôn chịu rủi ro mất đi cơ hội kiếm lợi khi tỷ

giá giao ngay vào thời điểm hợp đồng đáo hạn tăng trên tỷ giá thực hiện đối với bán quyền chọn bán cũng như phải chịu tổn thất vì bán ngoại tệ dưới giá thị trường khi bán hợp đồng quyền chọn mua. Do đó doanh nghiệp phải luôn nâng cao khả năng phân tích các chỉ số kinh tế cũng như các động thái của thị trường để có thể đưa ra những chọn lựa bán hoặc mua ngoại tệ, hàng hóa tối ưu nhất.

Hiện nay trên thế giới có hai phương pháp cơ bản được sử dụng để dự báo tỷ giá: phân tích cơ bản và phân tích kỹ thuật. Phân tích cơ bản là việc nghiên cứu các lý do làm cho giá tăng lên hoặc giảm xuống từ đó đưa ra được một giá trị dự đoán về giá trị sinh lời tiềm ẩn của một thị trường để xác định xem thị trường đó được đánh giá cao hơn hay thấp hơn giá trị thực. Phân tích kỹ thuật là việc dựa vào các đồ thị tỷ giá và số lượng mua bán trong quá khứ đã được tập hợp lại để dự đoán khuynh hướng của tỷ giá trong tương lai. Đây là một phương pháp linh hoạt đơn giản, dễ sử dụng và có thể giúp doanh nghiệp dự đoán chính xác xu hướng. Mỗi doanh nghiệp cũng cần phải linh hoạt sử dụng các phương pháp này, cùng với trực quan của mình để ra quyết định nhanh chóng và chính xác.

1.3.1.3 Trình độ chuyên môn nghiệp vụ của các cán bộ kinh doanh phải phù hợp để triển khai thành công các công cụ phái sinh

Những thành công khi triển khai một ứng dụng kinh doanh mới phụ thuộc rất nhiều vào nhân tố con người. Con người là yếu tố quyết định thành bại của mọi hoạt động, là yếu tố quyết định đến sự ra đời, phát triển và tồn tại của mọi sản phẩm hàng hóa. Bởi vậy, khi ứng dụng sản phẩm phái sinh, cần phải lưu ý xây dựng được đội ngũ các cán bộ ngân hàng nắm vững chuyên môn nghiệp vụ, nhanh nhẹn, có đạo đức... đặc biệt là cán bộ đảm nhiệm các giao dịch thanh toán quốc tế. Cần thiết phải đào tạo lại để họ có sự am hiểu

tường tận về những ưu nhược điểm của các công cụ mới này từ đó có được sự linh hoạt trong triển khai.

1.3.2 Điều kiện khách quan bên ngoài doanh nghiệp

Để ứng dụng công cụ tài chính phái sinh thì điều quan trọng là phải xây dựng được một thị trường công cụ phái sinh với đầy đủ các yếu tố của thị trường như: giá cả (hay chính là tỷ giá) phải được xác định bởi cung cầu thị trường, có người mua và người bán am hiểu về thị trường, chính sách quản lý ngoại hối phải thông thoáng cho hoạt động kinh doanh ngoại hối, khung pháp lý phải đảm bảo quyền lợi cho người kinh doanh...

1.3.2.1 Tạo nhận thức về các công cụ tài chính phái sinh

Sản phẩm mới ra đời trên cơ sở các nhu cầu của thị trường, khả năng cung ứng và các văn bản pháp lý để triển khai. Như vậy, nhu cầu của thị trường là nhân tố đầu tiên chi phối việc doanh nghiệp ứng dụng thành công một dịch vụ này hay một dịch vụ khác. Về bản chất, công cụ phái sinh là một sản phẩm giao dịch trên thị trường, ra đời nhằm đáp ứng nhu cầu được bảo hiểm về rủi ro trong các giao dịch ngoại tệ của doanh nghiệp xuất nhập khẩu cũng như đảm bảo khả năng chi trả các hợp đồng xuất nhập khẩu của họ. Tuy nhiên, do nó còn khá mới mẻ nên nhận thức của "người tiêu dùng" trên thị trường về loại sản phẩm này vẫn chưa cao. Bởi vậy, điều quan trọng khi tung sản phẩm này ra thị trường là phải tạo nhận thức cho người tiêu dùng về sản phẩm đó. Chỉ khi nào họ có nhận thức hay ý niệm về sản phẩm thì họ mới có ý định dùng thử và về sau, có nhu cầu và khát vọng về sản phẩm. Ngoài ra, việc tạo nhận thức đối với cả người sản xuất, nhà hoạch định chính sách cũng vô cùng quan trọng. Chẳng hạn, muốn ứng dụng sản phẩm quyền chọn thì phải tạo nhận thức cho người mua quyền về những đặc tính và công dụng của sản phẩm đó, từ đó kích thích nhu cầu của họ. Khi người tiêu dùng có nhu cầu, thì ngân hàng tức là người bán quyền chọn mới chuẩn bị thiết kế và cung

cấp sản phẩm ra thị trường. Chưa hết, người cung cấp còn phải hiểu được về nhu cầu và khả năng cung cấp sản phẩm để từ đó có sự đầu tư hạ tầng cũng như những chính sách thích đáng phục vụ giao dịch quyền chọn.

1.3.2.2 Cơ sở hạ tầng để triển khai các công cụ tài chính phái sinh

Cơ sở hạ tầng ở đây bao gồm một hành lang pháp lý phù hợp, sự phát triển tương thích thị trường ngoại hối, thị trường tiền gửi nhằm hình thành sở giao dịch và các phương thức giao dịch....

+ Hành lang pháp lý: là các quy định, nghị định, thông tư, chỉ thị của chính phủ hướng dẫn triển khai thực hiện các sản phẩm dịch vụ. Nếu các chính sách của chính phủ thông thoáng sẽ tạo tiền đề cho sự ra đời và phát triển của các sản phẩm dịch vụ nói chung và công cụ tài chính phái sinh nói riêng, ngược lại sẽ hạn chế việc đưa các sản phẩm này đến tay các khách hàng.

+ Chính sách quản lý ngoại hối: là tập hợp các giải pháp về tích luỹ, dự trữ, sử dụng và trao đổi các đồng tiền nước ngoài trong mối tương quan với đồng tiền trong nước một cách tối ưu. Thông qua chính sách ngoại hối, Chính phủ quản lý tỷ giá nhằm làm dịu bớt các biến động tỷ giá theo mục tiêu dự kiến, loại bỏ các hoạt động đầu cơ, thiết lập biên độ tỷ giá hối đoái nhằm điều chỉnh hướng biến động của thị trường. Khi triển khai các công cụ phái sinh, điều quan trọng là phải vận hành được nó linh hoạt trong môi trường tỷ giá biến động không ngừng. Do đó, việc xây dựng chính sách ngoại hối phù hợp là rất cần thiết để tạo cơ sở pháp lý cho Ngân hàng Trung ương và các ngân hàng thực hiện điều chỉnh trực tiếp thị trường (bằng việc mua hoặc bán ngoại tệ) khi tỷ giá biến động bất lợi.

+ Thị trường ngoại hối: là một bộ phận quan trọng của thị trường tiền tệ quốc tế và có vị trí rất quan trọng trong các giao dịch, thanh toán quốc tế. Tại thị trường này có một bộ phận mua bán tập trung tại Sở giao dịch ngoại tệ để

mua bán các công cụ phái sinh như hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn. Trong những thập kỷ qua, chiến lược toàn cầu hóa nền kinh tế thế giới diễn ra mạnh mẽ trong mọi lĩnh vực thương mại, sản xuất, đầu tư. Hoạt động thương mại không chỉ bó hẹp trong nước mà mở rộng ra toàn cầu với sự tham gia của nhiều đồng tiền khác nhau trong thanh toán. Kim ngạch xuất nhập khẩu tăng làm gia tăng các hoạt động thanh toán, trao đổi và thúc đẩy sự phát triển của thị trường ngoại hối. Đến nay, thị trường ngoại hối đã hình thành những trung tâm giao dịch quốc tế với doanh số hoạt động lớn nhất so với các thị trường khác, ước khoảng 1 tỷ USD/ngày. Thị trường ngoại hối New York, London là hai thị trường có doanh số giao dịch bình quân lớn nhất thế giới (khoảng 195 - 300 tỷ USD/ngày). Tại đó, các doanh nghiệp đến thực hiện các giao dịch ngoại tệ ngoài mục đích đảm bảo chi trả cho các hợp đồng xuất nhập khẩu thì còn vì một lý do khác nữa là mua bán các công cụ bảo hiểm rủi ro khi tỷ gía thay đổi. Đây có thể là một trong những nguyên nhân giải thích sự xuất hiện từ rất sớm (khoảng những năm 1970) của hợp đồng tương lai ở hai thị trường này.

Trên thị trường ngoại hối phải đảm bảo sự công bằng, minh bạch cho các giao dịch ngoại tệ. Sự minh bạch còn thể hiện ở việc mọi thông tin dù được công bố hay không đều được phản ánh qua giá cả nên việc che đậy thông tin không có ý nghĩa gì. Sự công bằng thể hiện ở giá cả biến động ngẫu nhiên theo cung cầu thị trường, không ai có thể tác động hay tạo ảnh hưởng của mình lên giá cả được. Nếu như những điều kiện này không được đảm bảo thì dễ dẫn đến những hành vi gian dối trên thị trường hạn chế hiệu quả của các công cụ tài chính phái sinh.

+ Thị trường tiền gửi: là thị trường trong đó ngân hàng thực hiện huy động vốn ngoại tệ từ các cá nhân, tổ chức thông qua nguồn kiều hối, thanh toán séc du lịch, chuyển đổi ngoại tệ, nguồn ngoại tệ nhàn rỗi của doanh

nghiệp, hoặc thông qua việc phát hành trái phiếu bằng ngoại tệ, vay từ các ngân hàng khác... và cho các khách hàng có nhu cầu vay nhằm đáp ứng nhu cầu chi trả, thanh toán của họ. Ngân hàng hưởng lợi nhuận thông qua chênh lệch tỷ giá giữa các đồng tiền và chênh lệch lãi suất tiền gửi - tiền vay. Thị trường tiền gửi phát triển, các thành viên tham gia trên thị trường có trình độ và bên cạnh việc tìm đến ngân hàng gửi hoặc vay để đáp ứng nhu cầu thanh toán, họ còn mong muốn tìm tới các phương thức để bảo hiểm rủi ro cho khoản tiền của mình trước những biến động của tỷ giá và lãi suất. Đây là cơ sở cho sự phát triển của các công cụ tài chính phái sinh.

+ Chính sách lãi suất: Công cụ phái sinh có thể được thực hiện trên thị trường tiền gửi. Mà thị trường tiền gửi là thị trường thể hiện qua lãi suất (hay giá nhận, vay của ngoại tệ). Nếu chính sách lãi suất linh hoạt, nhanh nhạy với sự biến động của thị trường quốc tế, phù hợp với cung cầu thị trường sẽ tạo điều kiện cho ngân hàng mở rộng quy mô huy động vốn và cho vay thỏa mãn nhu cầu của khách hàng và của nền kinh tế. Nền kinh tế phát triển ổn định thì giá trị của đồng bản tệ cũng ổn định, rủi ro trên thị trường tiền gửi được giảm thiểu, giá trị các giao dịch ngoại tệ gia tăng.

+ Sự phát triển của nền kinh tế biểu hiện là sự gia tăng kim ngạch xuất nhập khẩu. Nhu cầu của doanh nghiệp xuất nhập khẩu trong các giao dịch ngoại tệ tăng về số lượng ngoại tệ cũng như cơ cấu các loại ngoại tệ sử dụng thanh toán phong phú hơn. Giá trị hợp đồng lớn, thời hạn thanh toán đa dạng, các doanh nghiệp bên cạnh nhu cầu vay, đổi ngoại tệ để thanh toán còn mong muốn bảo hiểm rủi ro khi tỷ giá biến động. Nhờ đó công cụ phái sinh sẽ phát huy được vai trò phòng ngừa rủi ro của mình.

Trong chương 1, tác giả đã tổng kết một số khái niệm về công cụ phái sinh cũng như các loại hình phổ biến của công cụ này. Ngoài ra, tác giả cũng khái quát một số rủi ro thường xảy ra trong hoạt động xuất nhập khẩu hàng

hóa cũng như các ứng dụng bảo hiểm rủi ro bằng công cụ phái sinh trong kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa và một số điều kiện mà doanh nghiệp Việt Nam cần phải đáp ứng để bảo hiểm rủi ro bằng các công cụ phái sinh đạt hiệu quả cao nhất. Đây cũng chính là cơ sở để tác giả tiếp tục phân tích thực trạng bảo hiểm hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa bằng công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam trong chương sau.

CHƯƠNG 2
THỰC TRẠNG BẢO HIỂM HOẠT ĐỘNG XUẤT NHẬP KHẨU HÀNG HÓA BẰNG CÔNG CỤ PHÁI SINH CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT NAM HIỆN NAY

2.1 Thực trạng xuất nhập khẩu hiện nay ở Việt Nam

2.1.1 Hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu hàng hóa của doanh nghiệp Việt Nam

Từ năm 1986 đến nay chúng ta đã có nhiều chiến lược cải cách kinh tế, Đại hội VI của Đảng (12-1986) đánh dấu một bước ngoặt rất cơ bản trong sự nghiệp xây dựng xã hội chủ nghĩa ở nước ta, với việc đưa ra đường lối đổi mới toàn diện đất nước - từ đổi mới tư duy đến đổi mới tổ chức, cán bộ, công tác hành chính; từ đổi mới kinh tế đến đổi mới hệ thống chính trị và các lĩnh vực khác của đời sống xã hội. Việc khởi xướng công cuộc đổi mới vào năm 1986 đánh dấu một bước chuyển đổi từ nền kinh tế kế hoạch hóa tập trung sang nền kinh tế thị trường và một loạt thay đổi khác về xã hội, chính trị và kinh tế ở Việt Nam. Đổi mới tư duy "sản xuất kinh doanh cá thể" được xem là khâu đột phá tổng thể của cả giai đoạn từ 1986 đến nay. "Khoán 100", "khoán 10" trong nông nghiệp, áp dụng "cơ chế thị trường" trong kinh tế hoặc "Việt Nam muốn làm bạn với tất cả các quốc gia và dân tộc trên thế giới" trong chính sách đối ngoại, Việt Nam đã từng bước thiết lập và mở rộng đáng kể thị trường xuất nhập khẩu và đối tác thương mại theo phương châm đa phương hóa, đa dạng hóa quan hệ kinh tế đối ngoại.

Trong chiến lược phát triển kinh tế đối ngoại, Đảng chủ trương hướng về xuất khẩu, mở cửa thu hút đầu tư nước ngoài, tạo điều kiện và khuyến khích đầu tư trong nước dưới mọi hình thức. Đặc biệt trong thời gian qua, các chính sách ưu tiên xuất nhập khẩu của chính phủ được thực thi bằng nhiều

biện pháp như giảm thuế, hỗ trợ lãi suất sau đầu tư, thực hiện giảm thuế theo lộ trình các hiệp ước tự do thương mại cam kết, ban hành danh mục các hàng hóa ưu tiên xuất nhập khẩu, …

Với chủ trương và đường lối đúng đắn trong khôi phục và mở rộng quan hệ theo nguyên tắc hai bên cùng có lợi và không can thiệp nội bộ, nước ta đã khôi phục và mở rộng quan hệ với các nước lớn như Mỹ, Trung Quốc, Liên bang Nga, các nước thuộc Liên minh châu Âu - EU, phát triển quan hệ với các nước trong cùng tổ chức Hiệp hội các quốc gia Đông Nam Á - ASEAN,… và gần đây nhất là Việt Nam đã gia nhập thành công vào Tổ chức thương mại thế giới WTO. Đến nay nước ta đã thiết lập quan hệ ngoại giao với hơn 170 quốc gia, có quan hệ buôn bán với hơn 200 nước.

Nhờ định hướng phát triển đúng đắn đó, hoạt động xuất nhập khẩu đã đạt được nhiều thành tựu to lớn, chính sách độc quyền về ngoại thương được bãi bỏ, thay vào đó nhà nước ta chủ trương khuyến khích mọi thành phần kinh tế tham gia vào sản xuất và kinh doanh hàng hóa, tích cực cải cách hành chính để hạn chế các thủ tục phiền hà liên quan đến hoạt động xuất nhập khẩu, tiến tới giảm hoặc bỏ quản lý theo hạn ngạch, khuyến khích đầu tư sản xuất xuất khẩu, khuyến khích các công ty đổi mới công nghệ, ban hành nhiều văn bản pháp luật hoặc sửa đổi nhiều luật liên quan đến xuất nhập khẩu theo hướng tiến bộ.

Kết quả là chúng ta đã thu được những thành tựu vượt bậc trong hoạt động xuất nhập khẩu, tổng kim ngạch xuất nhập khẩu liên tục tăng đều và mạnh qua từng năm. Số liệu thu thập được về kim ngạch xuất nhập khẩu từ năm 1990 cho đến tháng 11 năm 2008 theo bảng 2.1 dưới đây đã chứng minh cho điều đó.

Bảng 2.1. Kim ngạch xuất nhập khẩu thời kỳ 1990 - T11/2008

Đơn vị tính: triệu USD

Năm	Tổng số	Trong đó		XK - NK
		Xuất khẩu (XK)	Nhập khẩu (NK)	
1990	5.156,4	2.404,0	2.752,4	-348,4
1991	4.425,2	2.087,1	2.338,1	-251,0
1992	5.121,5	2.580,7	2.540,8	39,9
1993	6.909,1	2.985,2	3.923,9	-938,7
1994	9.880,1	4.054,3	5.825,8	-1.771,5
1995	13.604,3	5.448,9	8.155,4	-2.706,5
1996	18.399,4	7.255,8	11.143,6	-3.887,8
1997	20.777,3	9.185,0	11.592,3	-2.407,3
1998	20.859,9	9.360,3	11.499,6	-2.139,3
1999	23.283,5	11.541,4	11.742,1	-200,7
2000	30.119,2	14.482,7	15.636,5	-1.153,8
2001	31.247,1	15.029,2	16.217,9	-1.188,7
2002	36.451,7	16.706,1	19.745,6	-3.039,5
2003	45.405,1	20.149,3	25.255,8	-5.106,5
2004	58.453,8	26.485,0	31.968,8	-5.483,8
2005	69.208,2	32.447,1	36.761,1	-4.314,0
2006	84.717,3	39.826,2	44.891,1	-5.064,9
2007	111.243,6	48.561,4	62.682,2	-14.120,8
T11/2008	133.970,0	58.540,0	75.430,0	-16.890,0

Nguồn: Tổng cục thống kê (2008). [13]

Từ số liệu tổng hợp kim ngạch xuất nhập khẩu từ năm 1990 đến tháng 11 năm 2008 chúng ta thấy rằng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm sau cao

hơn năm trước, duy chỉ có năm 1991 thì tổng kim ngạch xuất nhập khẩu chỉ đạt 4.425,2 triệu USD thấp hơn so với năm 1990 là 731,2 triệu USD (tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 1990 đạt 5.156,4 triệu USD).

Tổng kim ngạch xuất nhập khẩu tăng do cả xuất khẩu lẫn nhập khẩu năm sau cao hơn năm trước (ngoại trừ năm 1991 thì cả xuất khẩu lẫn nhập khẩu đều thấp hơn năm 1990), nhưng do trị giá nhập khẩu tăng cao hơn xuất khẩu nên kéo theo mức nhập siêu cũng tăng lên năm sau cao hơn năm trước (ngoại trừ năm 1992 chúng ta có mức xuất siêu là 39,9 triệu USD).

Sở dĩ có nhập siêu là bởi nước ta là một quốc gia đang phát triển, do vậy nhu cầu về nhập khẩu máy móc thiết bị, nguyên-nhiên-vật liệu đều tăng cao để phục vụ cho công cuộc xây dựng đất nước. Tuy nhiên cần giữ mức nhập siêu hợp lý để tránh cho việc gia tăng những nợ nần cho quốc gia.

Tính đến hết tháng 11 năm 2008, tuy nền kinh tế thế giới và cả kinh tế Việt Nam đều gặp những khó khăn nhưng tổng kim ngạch xuất nhập khẩu đạt được 133.970,0 triệu USD, vẫn cao hơn tổng kim ngạch xuất nhập khẩu năm 2007 là 22.726,4 triệu USD. Trong đó kim ngạch xuất khẩu đạt 58.540,0 triệu USD, cao hơn kim ngạch xuất khẩu năm 2007 là 9.978,6 triệu USD; kim ngạch nhập khẩu đạt 75.430,0 triệu USD, cao hơn năm 2007 là 12.747,8 triệu USD. Và như vậy tính đến hết tháng 11 năm 2008, mức nhập siêu của Việt Nam đã là 16.890,0 triệu USD.

Thực hiện đường lối đổi mới do Đảng Cộng sản Việt Nam khởi xướng và lãnh đạo, Chính phủ đã ban hành nhiều chính sách khuyến khích mọi thành phần kinh tế tham gia sản xuất, kinh doanh xuất nhập khẩu. Nhờ đó, một số sản phẩm hàng hóa và dịch vụ của nước ta không những đứng vững ở thị trường trong nước, mà còn có khả năng vươn ra thị trường nước ngoài, góp phần tăng kim ngạch xuất khẩu như gạo, dệt may...

Song song với chủ trương khuyến khích mạnh mẽ xuất khẩu, hoạt động nhập khẩu cũng được xác định có vai trò hết sức quan trọng được Đảng và Nhà nước quan tâm, hướng mục tiêu phục vụ cho sự phát triển thị trường nội địa, cho sự nghiệp công nghiệp hóa, hiện đại hóa đất nước và nhanh chóng hội nhập với khu vực và thế giới. Tốc độ tăng trưởng nhập khẩu giai đoạn 1991-2008 đạt trung bình khoảng 29%/năm. Cơ cấu mặt hàng nhập khẩu có sự chuyển biến theo hướng tích cực, tăng tỷ trọng máy móc, thiết bị, nguyên nhiên vật liệu phục vụ cho sản xuất, giảm dần tỷ trọng hàng tiêu dùng.

Có thể nói, hoạt động xuất nhập khẩu của Việt Nam trong giai đoạn vừa qua đã đạt được những thành tựu to lớn, góp phần tích cực thúc đẩy kinh tế trong nước phát triển, hình thành nhiều ngành sản xuất phục vụ xuất khẩu, tạo việc làm cho người lao động, tạo cơ sở và khuyến khích các nước hợp tác kinh tế và đầu tư vào Việt Nam. Hoạt động xuất nhập khẩu từng bước nâng cao vị thế của Việt Nam trên trường quốc tế.

2.1.2 Cơ sở pháp lý của việc bảo hiểm hoạt động xuất nhập khẩu bằng công cụ phái sinh ở Việt Nam

Bất kỳ hoạt động sản xuất kinh doanh nào cũng đều phải tuân thủ theo các quy định của pháp luật, tất cả các hoạt động sản xuất, kinh doanh thương mại trong nước cũng như các hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu. Tại Việt Nam hiện nay thì pháp luật dùng để điều chỉnh các hoạt động kinh doanh thương mại nội địa và kinh doanh xuất nhập khẩu là Luật Thương mại năm 2005 hay Luật số 36/2005/QH11 do Quốc hội nước Cộng hòa xã hội chủ nghĩa Việt Nam thông qua và ban hành vào ngày 14 tháng 06 năm 2005 tại Kỳ họp Quốc hội lần thứ 7 khóa XI và có hiệu lực thi hành kể từ ngày 01 tháng 01 năm 2006.

Trong Luật Thương mại 2005, tại chương II - mua bán hàng hóa, mục 3 - mua bán hàng hóa qua Sở giao dịch hàng hóa có quy định về việc mua bán

hàng hóa qua Sở giao dịch hàng hóa. Theo đó, mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá là hoạt động thương mại, các bên tham dự thoả thuận thực hiện việc mua bán một lượng nhất định của một loại hàng hoá nhất định qua Sở giao dịch hàng hoá theo những tiêu chuẩn của Sở giao dịch hàng hoá với mức giá được thoả thuận tại thời điểm giao kết hợp đồng và thời gian giao hàng được xác định tại một thời điểm trong tương lai. Trong mục này có nêu lên điều kiện để sử dụng hợp đồng kỳ hạn và hợp đồng quyền chọn, là hai công cụ phái sinh chủ yếu được sử dụng trong mua bán hàng hóa qua Sở giao dịch hàng hóa.

Ngày 28 tháng 12 năm 2006, Chính phủ nước CHXHCN Việt Nam cũng đã ra Nghị định số 158/2006/NĐ-CP nhằm quy định một cách chi tiết Luật Thương mại về hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá. Cho đến nay thì cũng mới chỉ có 02 văn bản Quy phạm pháp luật là Luật Thương mại 2005 và Nghị định số 158/2006/NĐ-CP làm cơ sở cho việc thực hiện các giao dịch phái sinh về hàng hoá trên các Sở giao dịch hàng hoá. Chính phủ cũng đang giao cho Bộ Công Thương nghiên cứu, soạn thảo và trình Chính phủ để ban hành Thông tư hướng dẫn cụ thể cho Nghị định 158/2006/NĐ-CP này.

Nghị định số 158/2006/N Đ-CP bao gồm 8 (tám) chương và 55 (năm mươi lăm) điều quy định chi tiết về việc thành lập Sở giao dịch hàng hoá và hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá; đối tượng áp dụng là các Sở giao dịch hàng hoá và các tổ chức, cá nhân khác liên quan đến hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá. Nghị định này cho phép thương nhân Việt Nam tham gia hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá ở nước ngoài nhưng phải theo lộ trình, điều kiện và phạm vi do Bộ Thương mại (nay là Bộ Công Thương) quy định và công bố trong từng thời kỳ; các thương nhân Việt Nam khi tham gia mua bán hàng hoá qua Sở

giao dịch hàng hoá ở nước ngoài thì phải tuân thủ các quy định về xuất khẩu, nhập khẩu, thanh toán quốc tế và các quy định liên quan khác của pháp luật Việt Nam.

Nghị định 158/2006/NĐ-CP quy định Chính phủ thống nhất quản lý hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá.

Bộ Thương mại (nay là Bộ Công Thương) chịu trách nhiệm trước Chính phủ quản lý hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá. Bộ Thương mại (nay là Bộ Công Thương) chịu trách nhiệm thực hiện các nhiệm vụ: Trình Chính phủ ban hành các văn bản quy phạm pháp luật điều chỉnh hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá; Quyết định việc thành lập và hoạt động của Sở giao dịch hàng hoá, phê chuẩn Điều lệ hoạt động và phê chuẩn việc sửa đổi, bổ sung Điều lệ hoạt động của Sở giao dịch hàng hoá, ban hành danh mục hàng hoá được phép giao dịch qua Sở giao dịch hàng hoá; Thực hiện các biện pháp quản lý cần thiết trong trường hợp khẩn cấp; Tổ chức thanh tra, kiểm tra các hoạt động liên quan đến mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá; Quy định lộ trình và điều kiện cho thương nhân Việt Nam tham gia giao dịch mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá ở nước ngoài trong từng thời kỳ; Thực hiện các nội dung quản lý nhà nước khác theo chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn của Bộ Thương mại.

Ngân hàng Nhà nước Việt Nam có trách nhiệm hướng dẫn chế độ thanh toán trong hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở giao dịch hàng hoá; quy định cụ thể điều kiện hoạt động của Trung tâm thanh toán.

Bộ Tài chính có trách nhiệm hướng dẫn các chế độ về thuế, phí, lệ phí đối với hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở Giao dịch hàng hoá; Phối hợp với Bộ Thương mại (nay là Bộ Công Thương) trong việc thẩm tra năng lực tài chính của các sáng lập viên của Sở Giao dịch hàng hoá.

Bộ Kế hoạch và Đầu tư có trách nhiệm phối hợp với Bộ Thương mại (nay là Bộ Công Thương) trong việc thẩm tra tính khả thi của việc thành lập Sở Giao dịch hàng hoá.

Các Bộ, cơ quan ngang Bộ, cơ quan thuộc Chính phủ, Uỷ ban nhân dân cấp tỉnh thực hiện việc quản lý hoạt động mua bán hàng hoá qua Sở Giao dịch hàng hoá trong phạm vi chức năng, nhiệm vụ, quyền hạn của mình.

Hàng hoá được phép giao dịch mua bán qua Sở Giao dịch hàng hoá phải thuộc danh mục do Bộ trưởng Bộ Thương mại công bố trong từng thời kỳ. Chất lượng, đơn vị đo lường và các tiêu chuẩn khác của hàng hoá do Sở Giao dịch hàng hoá công bố phải phù hợp với tiêu chuẩn, đo lường hiện hành. Tuy nhiên, theo tôi, các quy chuẩn về hàng hoá chúng ta xây dựng nên cần phải tương đồng với quy chuẩn quốc tế, như vậy đảm bảo được sự phù hợp với thông lệ trên thế giới nhất là khi Việt Nam đã hoà nhập khá sâu và rộng với thế giới hiện nay, bảo đảm được sự hoạt động của Sở Giao dịch hàng hoá ở Việt Nam hoạt động cùng nhịp với các Sở Giao dịch hàng hoá trên thế giới, và như vậy cũng tạo điều kiện thuận lợi cho thương nhân Việt Nam khi tham gia giao dịch mua bán hàng hoá trên Sở Giao dịch hàng hoá quốc tế.

2.2. Thực trạng bảo hiểm rủi ro hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa bằng công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam

2.2.1 Tình hình áp dụng các công cụ phái sinh tại Việt Nam

Giao dịch tài chính tiền tệ là lĩnh vực chưa có sự xuất hiện của các nhà bảo hiểm bởi tính biến động khôn lường của nó. Các chủ thể tham gia không còn cách nào khác ngoài việc tự bảo hiểm cho mình bằng việc chuyển hẳn hoặc san sẻ một phần rủi ro cho thị trường bằng các công cụ tài chính phái sinh. Tuy nhiên, nhìn một cách tổng quát, mức độ áp dụng các công cụ phái sinh ở Việt Nam còn rất hạn chế. Nhiều ý kiến cho rằng, xuất phát điểm nền kinh tế lạc hậu chưa cho phép chúng ta áp dụng các kỹ thuật tài chính hiện

đại. Nói cách khác, thói quen và tập quán kinh doanh là những cản trở lớn đối với quá trình phổ biến các công cụ tài chính phái sinh ở Việt Nam.

Giao dịch kỳ hạn xuất hiện với tư cách là công cụ tài chính phái sinh đầu tiên ở Việt Nam theo quyết định số 65/1999/QĐ-NHNN7 ngày 25/2/1999. Các giao dịch kỳ hạn được thực hiện trong hợp đồng mua bán USD và VND giữa ngân hàng thương mại với doanh nghiệp xuất nhập khẩu hoặc với các ngân hàng thương mại khác được phép của Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên, Hợp đồng kỳ hạn ít được sử dụng, một phần là do thị trường liên ngân hàng ở Việt Nam chưa phát triển, một phần do những hạn chế vốn có của nó trong việc phòng chống rủi ro tỷ giá và những hạn chế của Ngân hàng Nhà nước. Vì thế, các giao dịch kỳ hạn chỉ chiếm khoảng 5-7% khối lượng giao dịch của thị trường ngoại tệ liên ngân hàng.

Giao dịch hoán đổi cũng xuất hiện khá sớm theo quyết định số 430/QĐ-NHNN13 ngày 24/12/1997 và sau này là quyết định số 893/2001/QĐ-NHNN ngày 17/7/2001 của thống đốc Ngân hàng Nhà nước. Tuy nhiên đây chỉ là những giao dịch hoán đổi thuận chiều giữa Ngân hàng Nhà nước và ngân hàng thương mại. Nó chỉ được sử dụng trong trường hợp các ngân hàng thương mại dư thừa ngoại tệ và khan hiếm VND.

Các công cụ phái sinh lãi suất và tỷ giá ngoại tệ tiếp tục xuất hiện ở Việt Nam và được các ngân hàng sử dụng do nhu cầu nội tại của các ngân hàng thương mại nhằm theo kịp chuẩn mực hoạt động ngân hàng quốc tế. Ngân hàng Nhà nước đã cho phép các ngân hàng thương mại thực hiện một số nghiệp vụ phái sinh nhằm phòng ngừa rủi ro lãi suất và rủi ro tỷ giá. Theo quyết định số 1133/QĐ- NHNN ngày 30/09/2003 về quy chế thực hiện giao dịch hoán đổi lãi suất cho phép mở rộng danh mục các ngân hàng thương mại và các tổ chức tín dụng, các doanh nghiệp được sử dụng công cụ hoán đổi lãi suất. Hoán đổi lãi suất được thực hiện đối với cả VND và ngoại tệ giữa các

ngân hàng với doanh nghiệp vay vốn tại ngân hàng; giữa ngân hàng với những doanh nghiệp vay vốn tại các tổ chức tín dụng khác, kể cả vay vốn nước ngoài; giữa các ngân hàng trong nước với nhau và giữa các ngân hàng thương mại trong nước với các tổ chức tín dụng nước ngoài. Trên cơ sở nới lỏng quản lý của ngân hàng nhà nước, nhiều ngân hàng thương mại đã triển khai cung cấp Hợp đồng hoán đổi lãi suất cho các doanh nghiệp, tìm kiếm đối tác là các tổ chức tín dụng nước ngoài để ký kết hợp tác. Tuy nhiên, giao dịch phái sinh trong đó có hoán đổi lãi suất được coi là hoạt động ngoại bảng của ngân hàng, do đó hướng dẫn hạch toán từ phía ngân hàng nhà nước đối với các nghiệp vụ này đang được xem là điều kiện đủ để các ngân hàng thương mại đẩy mạnh cung cấp dịch vụ này cho khách hàng.

Từ khi Ngân hàng Nhà nước cho phép thực hiện nghiệp vụ hoán đổi lãi suất trên thị trường Việt Nam (từ 1/2003), đã có một só ngân hàng như ABN, Citibank thực hiện hoán đổi lãi suất trong phạm vi đồng USD từ ngày 1/3/2005 tới 2/2006. Tuy nhiên, giao dịch hoán đổi lãi suất giữa 2 đồng tiền USD và VND (hoán đổi lãi suất chéo) đã được thực hiện, từ trước khi có quy định chính thức của ngân hàng nhà nước. Cho tới lần đầu tiên, khi được Ngân hàng Nhà nước cho phép, HSBC đã cung cấp gói hoán đổi tiền Đồng cho một công ty đa quốc gia với số vốn lên tới 15 triệu USD trên thị trường Việt Nam. Theo đó, HSBC đã đưa VND và nhận USD từ khách hàng, tới tháng 12/2007, HSBC đã đưa USD và nhận lại VND từ khách hàng. Với giao dịch này, khách hàng đã đạt được mức lãi suất cạnh tranh nhất trên thị trường nội địa cho việc vay vốn tiền Đồng kỳ hạn 3 năm mà không chịu bất cứ một rủi ro nào về tỷ giá USD/VND.

Chính hành động của HSBC, tạo ra nền tảng phát triển cho các giao dịch hoán đổi sau này. Ngân hàng Standard Chartered chi nhánh tại Việt Nam thực hiện hoán đổi lãi suất chéo giữa hai đồng tiền chéo đối với các khoản vay

ngoại tệ của khách hàng sử dụngkhi khách hàng vay ngoại tệ. Và trong tương lai, Standard Chartered sẽ còn cung cấp nhiều sản phẩm phái sinh nữa trên thị trường Việt Nam, hứa hẹn tương lai phát triển thị trường.

Ở một mức cao hơn, các công cụ lai tạp có nguồn gốc từ hoán đổi như hoán đổi lãi suất cộng dồn, hoán đổi lãi suất kèm theo điều kiện quyền chọn, hoán đổi lãi suất bắt đầu thực hiện trong tương lai… cũng đã xuất hiện và triển khai trên thị trường ngoại hối trong thời gian gần đây. Điều đặc biệt là các hợp đồng hoán đổi rủi ro tín dụng đã được thí điểm áp dụng tại Việt Nam theo công văn 3324/NHNN-CSTT, tháng 4/2006 cho phép HSBC chi nhánh thành phố Hồ Chí Minh thực hiện. Mặc dù là một loại hoán đổi nhưng hoán đổi rủi ro tín dụng thực sự lại giống một chính sách bảo hiểm hơn. Tức một bên nắm giữ trái phiếu hoặc các khoản vay, định kỳ sẽ thanh toán cho bên kia. Trường hợp trái phiếu bị đánh giá thấp hay các khoản vay trên bị vỡ nợ, bên bảo hiểm ở đây là HSBC sẽ trả cho bên đối tác, khách hàng các khoản bù trừ lỗ.

Sản phẩm hoán đổi rủi ro tín dụng của HSBC Việt Nam chỉ gắn với rủi ro tín dụng của các loại trái phiếu do chính phủ hoặc các doanh nghiệp Việt Nam phát hành trái phiếu ra thị trường quốc tế, các khoản vay dài hạn của doanh nghiệp Việt Nam tại các tổ chức tín dụng hoạt động tại Việt Nam. Khách hàng chuyển nhượng rủi ro tín dụng cho HSBC là các tổ chức tín dụng hoạt động tại Việt Nam và bên nhận chuyển nhượng là các chi nhánh HSBC ở nước ngoài. Thời hạn của giao dịch không quá 5 năm. Khách hàng mua loại công cụ này cũng giống như thực hiện một khoản đầu tư gián tiếp. Việc tiếp cận với các công cụ này cho phép nhà đầu tư có cơ hội tìm kiếm những mức lợi nhuận cao hơn so với hoạt động tín dụng tiền gửi bình thường, nâng cao hiệu quả sử dụng nguồn vốn của các tổ chức tín dụng. Hơn nữa, việc sử dụng

các công cụ mới này còn góp phần nâng cao mức độ tín nhiệm của chính phủ và các doanh nghiệp Việt Nam khi phát hành trái phiếu ra thị trường quốc tế.

Quyền chọn ngoại tệ, lãi suất và vàng dường như là những công cụ phái sinh được thị trường hoan nghênh và đón nhận nhiều nhất do những ưu điểm vốn có của nó trong bối cảnh lãi suất và tỷ giá và giá vàng luôn ở trạng thái tăng liên tục. Ngân hàng đầu tư và phát triển Việt Nam (BIDV) là ngân hàng đầu tiên được phép thực hiện giao dịch quyền chọn lãi suất. Các giao dịch quyền chọn lãi suất được phép thực hiện đối với những khoản cho vay và đi vay trung hạn (dưới 5 năm) bằng USD hoặc bằng EURO và chỉ được thực hiện đối với các doanh nghiệp hoạt động tại Việt Nam, các ngân hàng thương mại hoạt động ở Việt Nam được Ngân hàng Nhà nước cho phép và các ngân hàng ở nước ngoài. Sau BIDV là hàng loạt các ngân hàng thương mại khác, bao gồm cả ngân hàng thương mại cổ phần cũng được cho phép thực hiện nghiệp vụ này.

Bên cạnh quyền chọn lãi suất, quyền chọn ngoại tệ cũng được nhiều ngân hàng cung cấp, điển hình là BIDV, Eximbank, ACB, Techcombank, Agribank, Citibank, Vietcombank, ICB và ngân hàng HSBC bank chi nhánh thành phố Hồ Chí Minh. Nguyên tắc chính của loại quyền chọn này là các doanh nghiệp và cá nhân được quyền đặt mua hay đặt bán USD với VND thông qua một tỷ giá do khách hàng tự chọn, được gọi là tỷ giá thực hiện. Đặc biệt, quyền chọn USD và VND đáp ứng cho cả nhà nhập khẩu và nhà xuất khẩu trong đó quyền chọn mua áp dụng cho nhà nhập khẩu và quyền chọn bán áp dụng cho nhà xuất khẩu. Sau khi Ngân hàng Nhà nước cho phép ACB, Sacombank và Agribank thực hiện quyền chọn mua bán vàng, ngày 10/12/2004 ACB là ngân hàng đầu tiên công bố triển khai dịch vụ này. Dịch vụ này được tung ra trong bối cảnh trong nước và quốc tế giá vàng liên tục tăng, tuy nhiên cũng cần có thời gian để đo lường mức độ đón nhận của thị

trường đối với công cụ. Tới nay, đã có rất nhiều ngân hàng được phép của Ngân hàng Nhà nước cho phép thực hiện các nghiệp vụ quyền chọn. Đặc biệt, Ngân hàng Nhà nước cũng đã cho phép thực hiện các quyền chọn tiền Đồng tại BIDV, ngân hàng thương mại cổ phần Á Châu, ngân hàng cổ phần thương mại quốc tế. Với nghiệp vụ này, chắc chắn tương lai sẽ được mở rộng bởi khi đó VND sẽ có cơ hội tiếp cận với thị trường tài chính thế giới. Vị thế của VND và Việt Nam cũng qua đó mà tăng lên. Tuy nhiên, vì đang trong giai đoạn thí điểm nên các ngân hàng này bị giới hạn bởi thời gian thực hiện. Nhìn chung, hoạt động này đang đem lại một cơ cấu sản phẩm hiện đại cho các ngân hàng trong điều kiện hội nhập. Hơn nữa, nhu cầu của khách hàng đối với các giao dịch quyền chọn đang có xu hướng tăng, do vậy Ngân hàng Nhà nước đã tiến hành gia hạn thí điểm hợp đồng các nghiệp vụ này.

Quyền chọn USD và VND đáp ứng cho cả nhà nhập khẩu và nhà xuất khẩu trong đó quyền chọn mua áp dụng cho nhà nhập khẩu và quyền chọn bán áp dụng cho nhà xuất khẩu. Sau khi Ngân hàng Nhà nước cho phép ACB, Sacombank và Agribank thực hiện quyền chọn mua bán vàng, ngày 10/12/2004 ACB là ngân hàng đầu tiên công bố triển khai dịch vụ này. Dịch vụ này được tung ra trong bối cảnh trong nước và quốc tế giá vàng liên tục tăng, tuy nhiên cũng cần có thời gian để đo lường mức độ đón nhận của thị trường đối với công cụ này.

Điểm lại nhưng mốc chính xuất hiện của các công cụ phái sinh ở Việt Nam, dễ nhận thấy rằng nó chưa được thị trường đón nhận như là công cụ không thể thiếu trong phòng ngừa rủi ro. Thực trạng đó đặt ra rất nhiều vấn đề như: các doanh nghiệp chưa thực sự có nhu cầu phòng chống rủi ro, hay khoảng cách giữa mong muốn phòng ngừa rủi ro của các doanh nghiệp và các công cụ phái sinh còn quá lớn, hay sự hiểu biết của các doanh nghiệp đối với các công cụ phái sinh còn hạn chế hay các chính sách sử dụng nó còn yếu

kém, điều kiện kinh tế của Việt Nam còn kém phát triển, việc hạch toán các nghiệp vụ ngoại bảng này còn nhiều bất cập khiến các ngân hàng còn nhiều lúng túng trong việc triển khai các dịch vụ phái sinh hay những quy định pháp lý hiện nay còn hạn chế sự hoạt động của các công cụ phái sinh.

Trước thực trạng bảo hiểm hàng hóa xuất nhập khẩu của Việt Nam như trên, việc sử dụng các công cụ phái sinh trong xuất nhập khẩu hàng hóa của doanh nghiệp là vô cùng cần thiết. Lợi ích nổi bật của các công cụ phái sinh là phòng ngừa hiệu quả các rủi ro về tỷ giá cũng như lãi suất, ngoài ra những công cụ tài chính hiện đại này còn giúp doanh nghiệp cân đối luồng tiền, cơ cấu lại tài sản nợ (sử dụng công cụ hoán đổi) và giảm bớt các chi phí trên cơ sở nhận định đúng diễn biến thị trường. Bên cạnh đó, với tính đa dạng vốn có, chúng cũng có thể được thiết kế phù hợp với nhu cầu và mức độ chấp nhận rủi ro của mỗi khách hàng. Tuy nhiên, việc sử dụng và phát triển các sản phẩm mới này trên thị trường vẫn còn nhiều hạn chế cả về phía các doanh nghiệp và Ngân hàng thương mại, thể hiện ở doanh số giao dịch rất thấp. Vì vậy, cần tìm hiểu những điều kiện áp dụng và phương hướng phát triển các công cụ phái sinh ngoại hối ở Việt Nam trong thời gian tới.

2.2.2 Điều kiện để phát triển các công cụ phái sinh ngoại hối tại Việt Nam

Từ thực tế trên, để ứng dụng và phát triển công cụ phái sinh tại Việt Nam cần phải có các điều kiện sau:

Thứ nhất, về khách quan.

Tỷ giá thị trường phải biến động tới mức đủ để các doanh nghiệp phải quan tâm chú ý tới vấn đề bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Các ngân hàng thương mại cũng rất muốn triển khai các sản phẩm dịch vụ mới nhưng không thể "cố ép" khách hàng sử dụng khi thực sự họ không có nhu cầu.

Ngân hàng Nhà nước cần có cơ chế điều hành tỷ giá linh hoạt hơn, tạo ra một thị trường ngoại hối phản ánh đúng quan hệ cung cầu ngoại tệ. Ngân

hàng Nhà nước cần tiếp tục nới rộng biên độ dao động so với tỷ giá bình quân và thường xuyên điều chỉnh linh hoạt biên độ này cho phù hợp với thị trường hơn. Đây là cơ sở để ngân hàng thương mại cũng như doanh nghiệp quen dần với các công cụ phòng chống rủi ro tỷ giá. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước cần nghiên cứu ban hành những quy tắc cơ bản nhất trong giao dịch phái sinh, các văn bản hướng dẫn nghiệp vụ phù hợp với điều kiện thị trường của Việt Nam hiện nay, để có hành lang pháp lý chung cho hoạt động của các ngân hàng thương mại. Cho phép các ngân hàng thương mại chủ động thực hiện quyền chọn ngoại hối giữa ngoại tệ và VND khi có nhu cầu phái sinh. Tránh để các ngân hàng thương mại thực hiện nghiệp vụ mới một cách riêng lẻ theo sự hiểu biết của ngân hàng, dẫn đến tình trạng không thống nhất, dễ gây ra tranh chấp khi có sự cố xảy ra.

Ngân hàng Nhà nước cần tăng cường hơn nữa vai trò trên thị trường ngoại tệ liên ngân hàng. Thị trường ngoại tệ liên ngân hàng do Ngân hàng Nhà nước tổ chức, giám sát và điều hành nhằm hình thành một thị trường mua bán ngoại tệ có tổ chức giữa các tổ chức tín dụng là thành viên thị trường. Ngân hàng Nhà nước tham gia thị trường với tư cách là người mua, người bán cuối cùng, can thiệp khi cần thiết vì mục tiêu chính sách tiền tệ quốc gia.

Hai là, về phía các ngân hàng thương mại.

Cần tiếp cận khách hàng, tổ chức hội thảo để giới thiệu và tư vấn nhằm mục đích vừa nâng cao nhận thức của khách hàng về rủi ro tỷ giá vừa giúp cho khách hàng hiểu biết về các công cụ phái sinh ngoại hối. Phát triển các công cụ phái sinh và thị trường phái sinh là giúp cho các doanh nghiệp có thêm cơ hội lựa chọn loại hình giao dịch hối đoái phù hợp với mục tiêu kinh doanh. Khi sử dụng các công cụ phái sinh doanh nghiệp có được sự lựa chọn về tỷ giá mong muốn. Mặt khác, cần tập trung ưu tiên đào tạo và bồi dưỡng cho các cán bộ trực tiếp kinh doanh trên thị trường hối đoái quốc tế về các

công cụ phái sinh nói chung và phái sinh ngoại hối nói riêng, vì đây là những sản phẩm mới, phức tạp cả về lý thuyết lẫn thực tiễn áp dụng. Ngoài ra cần trang bị thêm những kiến thức và kinh nghiệm về thị trường ngoại hối và thị trường tiền tệ quốc tế, kỹ năng phân tích kỹ thuật, phân tích cơ bản trên cơ sở chọn lọc, tổng hợp và phân tích thông tin để dự đoán xu hướng diễn biến của thị trường nhằm sử dụng các công cụ phái sinh một cách hiệu quả nhất. Thông qua đó để có thể tư vấn, hướng dẫn, giúp đỡ cho khách hàng của mình hiểu biết hơn về thị trường ngoại hối.

Ba là, về phương tiện, thiết bị.

Ngoài những phương tiện, thiết bị hiện có của Reuters, Thomson, SowJones News hay Metastock, cần trang bị thêm phần mềm xử lý, quản lý rủi ro và tính phí đối với các nghiệp vụ phái sinh. Mở rộng quan hệ hợp tác với các ngân hàng nước ngoài trên thị trường ngoại hối quốc tế, để tranh thủ sự hỗ trợ về kiến thức, về hệ thống phân tích quản lý rủi ro đối với các công cụ phái sinh nói chung và công cụ quyền chọn ngoại hối, công cụ tương lai ngoại hối nói riêng.

2.2.3 Ứng dụng việc bảo hiểm rủi ro bằng công cụ phái sinh trong hoạt động xuất nhập khẩu của doanh nghiệp Việt Nam

2.2.3.1 Bảo hiểm rủi ro trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu bằng hợp đồng kỳ hạn

Hợp đồng kỳ hạn được các doanh nghiệp dùng để hạn chế rủi ro đối với tỷ giá hối đoái. Để hiểu rõ được vấn đề này, cần xem xét tình huống cụ thể như sau.

Đầu năm 2006, Công ty An Nam chuyên nhập khẩu và phân phối loại xe do Đức sản xuất. Công ty này bán xe tại thời điểm mà một USD tương đương với 16.500 VND. Đến cuối năm 2006, đồng USD tăng giá và lúc này 1 USD tương đương với 16.650 VND do đó giá xe tính bằng đồng VND bị tăng

lên nhiều và hàng hóa ế ẩm, không bán được. Trước tình hình này, giám đốc điều hành của An Nam đã tìm cách hạn chế sự rủi ro về tỷ giá hối đoái này và biện pháp được áp dụng là sử dụng hợp đồng kỳ hạn tỷ giá hối đoái.

An Nam nhập khẩu xe bằng đồng USD và bán ra bằng đồng VND. Công ty cũng nhận thấy rằng khoảng cách về mặt thời gian kể từ khi làm thủ tục nhập khẩu xe đến khi có xe nhập khẩu về là khá lớn và trong thời gian đó tỷ giá hối đoái giữa đồng USD với VND có thể tăng hơn nữa. Trước nhận định như vậy công ty quyết định sử dụng hợp đồng kỳ hạn tỷ giá để bảo hiểm cho hoạt động kinh doanh của mình, tránh được thua lỗ do tỷ giá tăng lên. Tính toán lợi nhuận trên mỗi chiếc xe ở mức tỷ giá hiện tại là 1 USD bằng 16.650 VND, công ty quyết định làm hợp đồng kỳ hạn với ngân hàng của mình để mua 1.000.000 USD với kỳ hạn 3 tháng, như vậy công ty sẽ mất đi 16 tỷ 650 triệu VND để mua 1.000.000 USD. Công ty đã làm 4 hợp đồng kỳ hạn như vậy để tự bảo hiểm rủi ro tỷ giá cho mình, đối phó với những bất lợi về tỷ giá. Và sau đó, thực tế tỷ giá giữa đồng USD và VND đã tăng mạnh hơn nữa theo đúng như dự kiến của công ty An Nam, 1 USD lúc này lớn hơn 16.650 VND nhiều và nếu như không tự bảo hiểm bằng hợp đồng kỳ hạn thì giá xe của công ty tính bằng VND sẽ còn đội lên cao nữa và công ty càng không bán được hàng, không thu được tiền về để quay vòng đồng tiền, kéo theo lợi nhuận giảm và không đảm bảo được kế hoạch kinh doanh.

Do tự bảo hiểm nên công ty đã tránh được bất lợi do biến động của tỷ giá.

2.2.3.2 Bảo hiểm rủi ro trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu bằng hợp đồng tương lai

Để hiểu rõ làm thế nào một hợp đồng tương lai có thể sử dụng để hạn chế rủi ro cho hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu, cần nghiên cứu trường hợp sau.

Tháng 6 năm 2006, Công ty xuất nhập khẩu Nam Hải chuyên xuất khẩu mặt hàng cao su đã mua một lượng hàng từ các hộ nông dân, sau khi chế biến thì có chi phí sản xuất tương đương với 220,5 JPY/ kg, tổng số lượng hàng hóa mà công ty Nam Hải mua được từ các hộ nông dân là 200.000 kg cao su và số hàng hóa này đang ở trong kho chờ bán.

Với nhiều nguồn thông tin thu thập được, công ty Nam Hải lo ngại rằng giá mặt hàng cao su có thể giảm trong vòng 6 tháng tới và công ty quyết định phòng ngừa cho rủi ro giảm giá này bằng một hợp đồng tương lai như sau.

Giá bán mặt hàng cao su tại thời điểm hiện tại là 232,5 JPY/ kg và công ty Nam Hải liên hệ với sàn TOCOM để bán 200.000 kg cao su của mình với giá 232,5 JPY/ kg, thời hạn giao hàng là 2 tháng và lệnh cũng đã khớp. Đến tháng 8, giá cao su giảm xuống đúng như dự kiến của công ty Nam Hải và mức giá cao su tháng 8 chỉ còn 221.0 JPY/ kg, ngay lập tức công ty Nam Hải ký hai hợp đồng: hợp đồng bán 200.000 kg cao su cho đối tác nước ngoài với giá 221.0 JPY/ kg, thời hạn giao hàng cuối tháng 8; hợp đồng mua trên sàn TOCOM số lượng 200.000 kg cao su với mức giá là 221.0 JPY/ kg, thời gian giao hàng là cuối tháng 8 và lệnh cũng đã khớp. Kết quả như sau:

Đối với hợp đồng bán 200.000 kg cao su cho đối tác nước ngoài tại mức giá 210.0 JPY/ kg, công ty thực hiện việc xuất kho giao hàng và nhận khoản thanh toán của đối tác nước ngoài. Giá bán hàng hóa là 210.0 JPY/ kg trong khi trước đó công ty đã mua hàng nhập kho với giá 220.5 JPY/ kg do vậy đối với thương vụ này công ty đã bị lỗ 210.0 - 220.5 = -10.5 JPY/ kg, như vậy cả thương vụ công ty Nam Hải bị lỗ vốn -10.5 x 200.000 = -2.100.000 JPY.

Đối với hợp đồng tương lai bán trên sàn TOCOM công ty bán được 200.000 kg cao su với mức giá 232.5 JPY/ kg và chỉ mua với giá 221.0 JPY/

kg cho nên với mỗi kg cao su bán được công ty lãi 232.5 - 221.0 = 11.5 JPY, tính cả thương vụ công ty lãi 11.5 x 200.000 = 2.300.000 JPY.

Như vậy tính chung lại, công ty tuy bị lỗ 2.100.000 JPY đối với trường hợp giao hàng thật, nhưng công ty lại lãi tới 2.300.000 JPY trong trường hợp bán hàng hóa bằng hợp đồng tương lai. Chung quy lại công ty vẫn có lãi 200.000 JPY cho thương vụ bán 200.000 kg cao su này.

Cũng với một giao dịch tương tự như vậy nhưng thời hạn giao hàng là tháng 9 và giá cao su trong tháng 9 lại tăng lên đến 250.0 JPY/ kg thì công ty cũng ngay lập tức ký 2 hợp đồng: hợp đồng bán 200.000 kg cao su cho khách hàng nước ngoài với giá 250.0 JPY/ kg, giao hàng vào cuối tháng 9; hợp đồng mua trên sàn TOCOM 200.000 kg cao su với mức giá 250 JPY/ kg, thời hạn giao hàng vào cuối tháng 9. Lệnh đã khớp và kết quả xảy ra như sau:

Công ty thực hiện xuất kho giao hàng cho khách hàng nước ngoài vào cuối tháng 9 và nhận được khoản thanh toán của khách hàng. Giá mua nhập kho trước đây là 220.5 JPY/ kg và bán được 250.0 JPY/ kg, như vậy mỗi kg cao su công ty lãi 250.0 - 220.5 = 29.5 JPY và cả hợp đồng bán 200.000 kg cao su công ty lãi 5.900.000 JPY.

Đối với hợp đồng tương lai giao dịch trên sàn TOCOM, công ty đã bán trước với giá 232.5 JPY/ kg cao su nhưng phải mua vào với giá 250.0 JPY/ kg cao su để tất toán hợp đồng nên công ty bị lỗ 232.5 - 250.0 = -17.5 JPY cho mỗi kg cao su, như vậy cả hợp đồng tương lai công ty bị lỗ -3.500.000 JPY.

Tính cả thương vụ giao hàng thực tế và giao dịch hợp đồng tương lai công ty vẫn lãi một khoản bằng 5.900.000 - 3.500.000 = 2.400.000 JPY.

Như vậy chúng ta có thể thấy rằng bằng việc sử dụng công cụ phái sinh hợp đồng tương lai, công ty Nam Hải đã tránh được tổn thất khi giá hàng hóa trên thị trường có biến động mà vẫn có được lợi nhuận từ thương vụ mua bán

và có thể cố định được mức lợi nhuận mong muốn của mình nhằm phục vụ cho việc lên các kế hoạch kinh doanh trong tương lai.

2.2.3.3 Bảo hiểm rủi ro trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu bằng hợp đồng quyền chọn

Thay vì sử dụng hợp đồng kỳ hạn hoặc hợp đồng tương lai, công ty có thể sử dụng hợp đồng quyền chọn để bảo hiểm rủi ro cho mình.

Các công ty thường chọn hợp đồng quyền chọn trong trường hợp họ muốn tiếp tục thu được lợi nhuận kể cả khi giá thay đổi không theo ý muốn của công ty. Ta đi xem xét một ví dụ sau để hiểu rõ về việc bảo hiểm bằng quyền chọn.

Với trường hợp quyền chọn bán:

Tháng 1 năm 2007, công ty cổ phần TNP có hợp đồng xuất khẩu hàng hóa sang thị trường EU và được thanh toán số tiền hàng là 1.000.000 EUR sau 6 tháng nữa. Công ty TNP lo lắng việc đồng EUR có thể bị giảm giá do vậy công ty TNP đã tiến hành mua từ ngân hàng phục vụ mình một hợp đồng quyền chọn bán EUR/VND với số lượng tiền muốn bán là 1.000.000 EUR, thời hạn 6 tháng với mức giá 24.800 VND/EUR, phí mua quyền chọn là 0,00188 EUR cho một đơn vị tiền tệ và với 1.000.000 EUR thì chi phí bỏ ra để mua quyền chọn bán là 1.880 EUR.

Sau 6 tháng, công ty TNP nhận được khoản thanh toán 1.000.000 EUR tiền hàng từ đối tác nước ngoài và tại thời điểm này tỷ giá EUR so với VND thấp hơn 24.800 VND/EUR, chỉ đạt 24.700 VND/EUR, công ty TNP thực hiện ngay quyền chọn bán EUR cho ngân hàng phục vụ mình để đổi lấy VND. Lúc này công ty được quyền bán cho ngân hàng phục vụ mình 1.000.000 EUR với tỷ giá EUR/VND bằng 24.800, thu được 24 tỷ 800 triệu đồng nhưng mất đi phí quyền chọn bán là 1.880 EUR.

Nhưng nếu cùng giao dịch này nhưng vào thời điểm hiện tại, tỷ giá EUR/VND không là 24.800 nữa mà lên cao hơn, giả sử đạt 24.850, công ty TNP có thể không thực hiện quyền chọn bán của mình nữa vì khi đó với số tiền 1.000.000 EUR công ty có thể bán với giá thị trường cao hơn giá đã ký hợp đồng quyền chọn bán với ngân hàng phục vụ mình.

Với trường hợp quyền chọn mua:

Cũng tương tự như trường hợp quyền chọn bán, ở ví dụ này, trong tháng 3 năm 2007 công ty TNP nhập khẩu hàng từ Nhật Bản và 3 tháng sau khi ký hợp đồng phải thanh toán cho đối tác 100.000.000 JPY. Công ty lo ngại đồng JPY tăng giá trong 3 tháng tới nên quyết định mua quyền chọn mua 100 triệu JPY thời hạn 3 tháng với tỷ giá JPY/VND là 140.6, phí quyền chọn mua là 0.002 JPY cho một đơn vị tiền tệ nghĩa là nếu thực hiện quyền chọn mua thì công ty TNP mất đi một khoản chi phí là 200.000 JPY.

Sau 3 tháng, công ty TNP phải thanh toán cho khách hàng 100 triệu JPY. Khi này nếu tỷ giá JPY/VND lên trên 140.6, công ty TNP ngay lập tức thực hiện quyền chọn mua của mình để mua 100 triệu JPY với tỷ giá JPY/VND bằng 140.6 theo như hợp đồng quyền chọn và mất đi phí mua quyền chọn mua là 200.000 JPY.

Nhưng với giao dịch này vào thời điểm hiện tại, nếu tỷ giá lại giảm xuống thấp hơn 140.6 VND ăn 1 JPY, công ty TNP không thực hiện quyền chọn mua đã ký trước đây với ngân hàng của mình mà mua 100 triệu JPY theo tỷ giá hiện tại để thanh toán cho khách hàng nước ngoài.

Như vậy quyền chọn cho phép công ty xuất nhập khẩu có thể bảo hiểm cho các khoản thu nhập của mình trong việc xuất, nhập khẩu hàng hóa mỗi khi có những bất lợi về tỷ giá xảy ra. Ứng dụng quyền chọn này rất quan trọng và thiết thực bởi lẽ tỷ giá hối đoái luôn luôn biến động không ngừng trong một chu kỳ kinh doanh của doanh nghiệp.

2.2.3.4. Bảo hiểm rủi ro trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu bằng hợp đồng hoán đổi

Công ty Vận tải Dầu khí Việt Nam (PV Trans) vừa ký hợp đồng hoán đổi lãi suất kỳ hạn 5,5 năm với Ngân hàng ANZ Việt Nam. [http://www.vntrades.com/tintuc/name-News-file-article-sid-28328.htm.]

Đây là sản phẩm tài chính Quốc tế mà ANZ đã và đang triển khai tại thị trường Việt Nam, nhằm cung cấp cho khách hàng các giải pháp bảo hiểm lãi suất giúp họ quản lý được rủi ro về biến động lãi suất. Hợp đồng hoán đổi lãi suất bao gồm việc hoán đổi lãi suất giữa hai bên tham gia hợp đồng. Hợp đồng này cho phép hoán đổi lãi suất cố định thành lãi suất thả nổi và ngược lại. Lợi ích mà khách hàng của ANZ nhận được là một hợp đồng hoán đổi lãi suất giúp họ quản lý dòng tiền của mình bằng cách cố định lãi suất của các khoản nợ, vì vậy có thể biết trước được chi phí vay nợ trong một khoảng thời gian cố định. Như vậy có nghĩa là hợp đồng hoán đổi lãi suất giúp các doanh nghiệp quản lý được rủi ro về biến động lãi suất, trong khoảng thời gian từ 1 - 10 năm.

Hoán đổi lãi suất là sản phẩm thường được sử dụng giữa các định chế tài chính hay giữa các ngân hàng với khách hàng của mình tại các thị trường tài chính quốc tế phát triển. Sản phẩm mang lại lợi ích lớn cho các khách hàng doanh nghiệp và các định chế tài chính có các tài sản và khoản phải trả trong trung hạn và dài hạn bởi nó giúp khách hàng cố định được khoản lãi suất thu được cũng như các chi phí lãi vay phải trả.

Tại Việt Nam, mặc dù đã được Ngân hàng Nhà nước cho phép sử dụng từ một vài năm trước nhưng sản phẩm hoán đổi lãi suất vẫn còn rất mới mẻ trên thị trường tài chính trong nước và hầu hết các doanh nghiệp Việt Nam hiện nay vẫn chưa hiểu biết nhiều về sản phẩm này.

2.2.4 Đánh giá những kết quả đạt được

Ở tầm vĩ mô, nâng cao tỷ trọng hàng hóa xuất nhập khẩu tham gia bảo hiểm trong nước có tác dụng góp phần cải thiện cán cân thanh toán quốc gia. Với hoạt động xuất khẩu theo điều kiện CIF, hàng hóa được chuyên chở bằng tàu trong nước và được công ty bảo hiểm trong nước bảo hiểm sẽ tạo nguồn thu ngoại tệ vì chi phí vận tải và phí bảo hiểm về thực chất được tính vào giá hàng và do phía nước ngoài trả. Nhập khẩu theo điều kiện FOB có tác dụng giảm chi ngoại tệ, trong trường hợp này chúng ta chỉ phải chi ngoại tệ để nhập khẩu hàng hóa, mà không phải chi tiền nhập dịch vụ vận tải đường biển và dịch vụ bảo hiểm của nước ngoài như trước đây. Số ngoại tệ chi cho mỗi hợp đồng ngoại thương giảm sẽ cải thiện tình trạng thâm hụt tài khoản vãng lai kéo dài trong nhiều năm như hiện nay của nước ta.

Đối với các công ty xuất nhập khẩu nếu đơn bảo hiểm được ký kết với các công ty bảo hiểm Việt Nam, công ty xuất nhập khẩu tránh được những phiền phức về thủ tục pháp lý, ngôn ngữ, địa lý… có thể sẽ gặp phải khi sự cố bảo hiểm xảy ra. Trong trường hợp công ty bảo hiểm Việt Nam không đủ năng lực bảo hiểm, phía Việt Nam vẫn có lợi do chúng ta có điều kiện lựa chọn công ty bảo hiểm uy tín bảo hiểm cho hàng hóa của mình, đồng thời lựa chọn các điều khoản bảo hiểm phù hợp với tình hình tài chính cũng như hoạt động kinh doanh của công ty. Hơn nữa, tập quán thương mại quốc tế chỉ yêu cầu bên xuất khẩu mua bảo hiểm ở mức độ tối thiểu. Nhà nhập khẩu muốn an toàn hơn cho tài sản của mình phải ký các hợp đồng bổ sung. Như thế, suy cho cùng, công ty nhập khẩu Việt Nam vẫn phải mua bảo hiểm trong trường hợp nhập khẩu CIF. Công ty sẽ chủ động hơn nếu giành được quyền mua bảo hiểm thông qua hợp đồng nhập khẩu FOB hoặc C&F.

Kim ngạch hàng hóa xuất nhập khẩu tham gia bảo hiểm trong nước tăng có ý nghĩa quan trọng thúc đẩy ngành bảo hiểm phát triển. Theo nguyên lý số đông, lượng khách hàng tham gia càng lớn công ty bảo hiểm càng có

điều kiện phân chia rủi ro giữa các đối tượng bảo hiểm, tránh cho công ty trước những tổn thất lớn ảnh hưởng không tốt đến tình hình tài chính công ty. Và điều này càng có ý nghĩa hơn khi mà tỷ lệ bồi thường của nghiệp vụ bảo hiểm hàng hóa xuất nhập khẩu nước ta trong những năm qua luôn ở mức cao, khoảng 65-70%. Mức bồi thường này đặt công ty bảo hiểm trước những nguy cơ tiềm ẩn không lường trước được.

Chính vì vậy, việc ứng dụng các công cụ phái sinh trong hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa đem lại cho các doanh nghiệp những kinh nghiệm trong việc quản lý rủi ro, ứng phó và xử lý những rủi ro xảy ra trong quá trình kinh doanh xuất nhập khẩu. Kết quả đạt được cũng khả quan bởi lẽ các doanh nghiệp khi ứng dụng các công cụ phái sinh vào hoạt động kinh doanh của mình thường tránh được những rủi ro do biến động thất thường của giá cả hàng hóa thế giới, của sự biến động tỷ giá giữa thời điểm ký kết hợp đồng đến lúc thanh toán hợp đồng và những biến động do lãi suất thay đổi. Ngoài ra ứng dụng công cụ phái sinh, các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu còn có thể chủ động trong việc kinh doanh của mình do có thể xác định trước cho mình một mức lợi nhuận kỳ vọng, từ đó lập ra nhiều kế hoạch kinh doanh khác nhau, quản lý được dòng tiền luân chuyển và đẩy nhanh vòng chu chuyển của tiền tệ, tạo ra cơ hội kinh doanh mới cho mình.

Việc ứng dụng công cụ phái sinh trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu kết hợp với những giao dịch hàng thật trên thị trường đem lại sự ổn định trong hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp và đây cũng chính là mặt tích cực của công cụ phái sinh. Hiện nay, các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu của Việt Nam cũng đang có những bước đi nghiên cứu kỹ hơn về khả năng ứng dụng những công cụ phái sinh này khi tiến hành các hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu của mình. Và những thành công nhất định của một số doanh nghiệp đã ứng dụng thành công công cụ phái sinh trong hoạt động kinh

doanh xuất nhập khẩu của mình như một sự cổ vũ lớn lao cho các doanh nghiệp khác cùng tiếp bước vận dụng công cụ phái sinh trong hoạt động kinh doanh của mình. Các doanh nghiệp kinh doanh xuất khẩu có cơ hội chào hàng ra những Sàn Giao dịch hàng hoá quốc tế có uy tín và thu được nguồn ngoại tệ về cho mình và cho đất nước. Các doanh nghiệp kinh doanh nhập khẩu có cơ hội được tiếp cận những nguồn ngoại tệ với mức giá cả và thời gian phù hợp với mong muốn để thanh toán tiền hàng cho đối tác nước ngoài.

2.2.5 Nguyên nhân và hạn chế còn tồn tại

Trong quá trình hội nhập kinh tế quốc tế, chính sách ngoại hối đóng vai trò rất quan trọng, làm sao để vừa tranh thủ được các nguồn vốn quốc tế, thúc đẩy hoạt động thương mại, đầu tư, du lịch, kiều hối, nhưng lại phải đảm bảo được chủ quyền của đồng Việt Nam, thực hiện được mục tiêu của chính sách tiền tệ. Trong thời gian qua, chính sách ngoại hối đã có những thay đổi quan trọng, một số quy định đã thông thoáng hơn, mở ra nhiều nghiệp vụ mới, đặc biệt là các nghiệp vụ phái sinh ngoại hối.

Tuy nhiên cho đến nay, ở Việt Nam các nghiệp vụ phái sinh vẫn còn sơ khai, kém phát triển thể hiện ở doanh số giao dịch thấp, thậm chí ở một số ngân hàng thương mại mặc dù đã triển khai nghiệp vụ quyền chọn nhưng không có giao dịch. Mặc dù trên thế giới các nghiệp vụ phái sinh để bảo hiểm rủi ro tỷ giá như kỳ hạn, hoán đổi, tương lai, quyền chọn đã được sử dụng phổ biến từ rất lâu với doanh số hàng ngày lên tới hàng trăm tỷ USD. Chính vì vậy, việc ứng dụng các công cụ phái sinh nhằm bảo hiểm rủi ro tỷ giá tại Việt Nam đang gặp nhiều khó khăn.

Nguyên nhân chủ yếu gồm:

Thứ nhất là do khách hàng chưa nhận thức được tầm quan trọng của bảo hiểm rủi ro trong hoạt động sản xuất kinh doanh.

Đây là vấn đề cốt lõi, vì trước đây tỷ giá USD/VND thường xuyên ổn định tại mức trần so với giá Ngân hàng Nhà nước công bố, khách hàng không quan tâm tới vấn đề bảo hiểm rủi ro tỷ giá. Tuy nhiên, sang năm 2007 và đầu năm 2008, thị trường chứng kiến sự biến động và đảo chiều mạnh mẽ của VND so với USD, tỷ giá USD/VND giảm xuống giao dịch tại mức sàn. Nguyên nhân là do lượng lớn ngoại tệ từ các hoạt động đầu tư trực tiếp, gián tiếp nước ngoài, kiều hối đổ vào các ngân hàng thương mại, làm xuất hiện dư thừa ngoại tệ do mất cân đối cung cầu. Nhiều doanh nghiệp xuất khẩu hiện nay đang phải đối mặt với vấn đề rủi ro tỷ giá, đặc biệt là các doanh nghiệp xuất khẩu trong ngành thủy sản, dệt may, cà phê... và các ngành sản xuất, xuất khẩu khác. Mặc dù vậy, các doanh nghiệp Việt Nam vẫn chưa có thói quen hay nói chính xác hơn là chưa quan tâm tới phòng chống rủi ro đối với các hoạt động ngoại tệ của mình.

Hàng năm các doanh nghiệp Việt Nam đều phải vay ngoại tệ hàng trăm triệu USD hoặc EUR để đầu tư vào các dự án lớn. Các doanh nghiệp này sau khi vay ngoại tệ thường bán số ngoại tệ này chuyển sang VND để tiến hành hoạt động đầu tư dự án, đến kỳ trả nợ họ phải mua lại số ngoại tệ đó bằng VND. Trong thời gian tiến hành hoạt động sản xuất kinh doanh, rõ ràng sẽ có sự biến động về cả lãi suất cho vay và cả tỷ giá hối đoái. Nếu sử dụng công cụ phái sinh như hoán đổi lãi suất hoặc công cụ kỳ hạn hay quyền chọn về ngoại tệ thì các doanh nghiệp sẽ bảo hiểm được rủi ro lãi suất trong trường hợp nếu lãi suất vay là thả nổi và khi lãi suất thị trường đã tăng lên như hiện nay, hoặc bảo hiểm được rủi ro tỷ giá khi ngoại tệ có xu hướng giảm xuống vào thời điểm doanh nghiệp bán ngoại tệ.

Thứ hai là do hành lang pháp lý để tiến hành thực hiện các công cụ phái sinh còn thiếu.

Trong vài năm trở lại đây, Ngân hàng Nhà nước đã cho phép các ngân hàng thương mại được thực hiện nhiều nghiệp vụ mới như quyền chọn ngoại hối, quyền chọn vàng, hoán đổi lãi suất. Tuy nhiên cơ sở pháp lý cho nghiệp vụ phái sinh còn chưa đầy đủ, ngoại trừ chỉ có giao dịch hoán đổi lãi suất đã có quy chế của Ngân hàng Nhà nước là Quyết định số 1133/2003/QĐ-NHNN, ngày 30/09/2003. Mặc dù hiện nay tất cả các Ngân hàng thương mại đều được thực hiện nghiệp vụ quyền chọn ngoại tệ, tuy nhiên chỉ được thực hiện quyền chọn giữa ngoại tệ và ngoại tệ, còn quyền chọn giữa ngoại tệ và VND thì phải được sự cho phép từ phía Ngân hàng Nhà nước. Trên thực tế, các doanh nghiệp xuất nhập khẩu thường chuyển đổi ngoại tệ ra VND để phục vụ hoạt động đầu tư sản xuất trong nước mà hầu như không chuyển đổi từ ngoại tệ ra ngoại tệ. Đây cũng là trở ngại lớn đối với các Ngân hàng thương mại làm cho doanh số giao dịch quyền chọn rất thấp.

Thứ ba là các doanh nghiệp còn thiếu kiến thức, hiểu biết về công cụ phái sinh.

Sản phẩm phái sinh trong phòng chống rủi ro là một sản phẩm khá mới và phức tạp đối với thị trường Việt Nam. Đòi hỏi các doanh nghiệp cũng như các ngân hàng thương mại phải có hệ thống thông tin dự báo tỷ giá quốc tế nhanh, chính xác, cập nhật liên tục; phải có công cụ đo lường và cảnh báo rủi ro tỷ giá, lãi suất; đội ngũ các nhà quản lý, các giao dịch viên chuyên nghiệp, Thực tế có nhiều ngân hàng thương mại được thực hiện nghiệp vụ quyền chọn ngoại hối từ lâu nhưng đến nay vẫn chưa triển khai được. Đối với các doanh nghiệp thì việc hiểu biết các công cụ phái sinh để phòng chống rủi ro còn nhiều hạn chế.

Thứ tư là môi trường chính sách.

Môi trường chính sách mà đầu tiên là việc tính thuế, chẳng hạn như quy định về mức thuế đánh trên lãi thu được từ việc thực hiện nghiệp vụ hoán

đổi. Nhiều ý kiến bày tỏ, quy định này vừa kìm hãm vừa khó thực hiện vì lãi suất thả nổi biến động hàng ngày. Hơn nữa, công cụ phái sinh mang bản chất phòng ngừa rủi ro để tối đa hóa lợi nhuận chứ không phải vì mục đích kiếm lời.

Tiếp đó là vấn đề hạch toán kế toán. Hiện nay, trong hạch toán kế toán dường như chỉ chú trọng tới phần lãi/lỗ thực tế phát sinh, trong khi phần lãi/ lỗ dự kiến, chưa phát sinh thì dường như chưa được quan tâm.

Chẳng hạn, doanh nghiệp mua một hợp đồng phái sinh trị giá 1 tỷ đồng và bút toán ghi sổ 1 tỷ đồng nhưng ngày mai, ngày kia, giá trị "hàng hóa" đã mua chỉ còn 800 triệu đồng hoặc lên 1,5 tỷ đồng thì sổ sách kế toán vẫn chỉ thể hiện 1 tỷ đồng. Thực tế này đã không những không phản ánh hết giá trị thực trong hệ thống sổ sách kế toán mà còn là kẽ hở của tình trạng "lãi giả, lỗ thật" và ngược lại trong báo cáo kế toán của doanh nghiệp.

Thiết nghĩ, từ thực tế này, để giải quyết những rào cản hiện nay đối với công cụ phái sinh, không chỉ xét từ góc độ từ các ngân hàng thương mại hay doanh nghiệp mà rất cần sự hợp lực từ phía các cơ quan quản lý như Bộ Tài chính (tháo gỡ vướng mắc về thuế và chế độ ghi sổ kế toán) và của ngân hàng thương mại trong việc ban hành các văn bản pháp lý, tổ chức hội thảo hay hướng dẫn các nghiệp vụ cụ thể.

Hạn chế cơ bản nhất mà các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu khi ứng dụng công cụ phái sinh vào hoạt động kinh doanh của mình đó là thiếu kinh nghiệm trong sử dụng các công cụ phái sinh. Điều này cũng dễ hiểu bởi lẽ công cụ phái sinh tuy ra đời khá lâu ở các nước có nền kinh tế phát triển nhưng ở Việt Nam thì các công cụ phái sinh này cũng chỉ mới được du nhập và ứng dụng ít, nhỏ lẻ với một vài đối tượng.

Vấn đề về vốn cũng là một trở ngại không nhỏ đối với các doanh nghiệp Việt Nam khi ứng dụng công cụ phái sinh để bảo hiểm rủi ro cho các

hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu của mình. Hoạt động kinh doanh của doanh nghiệp thường diễn ra liên tục, do vậy để ứng dụng các công cụ phái sinh trong hoạt động kinh doanh của mình thì các doanh nghiệp cũng cần phải có nguồn tài chính khá mạnh để vừa tiến hành giao dịch mua bán hàng hóa thật, vừa tiến hành giao dịch bằng các công cụ phái sinh và phải tính đến cả những khoản ký quỹ để có thể thực hiện các giao dịch phái sinh đó.

Hơn thế nữa, điều kiện để phát triển các công cụ phái sinh này là phải có một Sở giao dịch hàng hóa phái sinh thì tại Việt Nam chưa có được, cho nên môi trường hoạt động của các công cụ phái sinh cũng rất bị hạn chế. Hiện tại cũng chỉ có một số đơn vị như ngân hàng Kỹ thương Việt Nam, ngân hàng Đầu tư và Phát triển Việt Nam, ngân hàng Ngoại thương Việt Nam, công ty ATP đứng ra làm nhà môi giới trong nước để kết nối các doanh nghiệp có nhu cầu mua bán hàng hoá và sử dụng các công cụ phái sinh trong kinh doanh trên các Sở giao dịch nước ngoài với các Sở giao dịch nước ngoài. Tuy hoạt động này có khung pháp lý điều chỉnh nhưng mỗi tổ chức lại có cách thực hiện khác nhau, do vậy không mang tính tập trung.

Ngoài ra, do điều kiện vật chất kỹ thuật của các doanh nghiệp Việt Nam hiện còn lạc hậu so với các doanh nghiệp nước ngoài nên khả năng tận dụng các công cụ phái sinh trong hoạt động bảo hiểm rủi ro của các doanh nghiệp Việt Nam chưa được chú trọng.

Mặt khác, các doanh nghiệp Việt Nam cũng gặp nhiều khó khăn khi thực hiện các hợp đồng giao dịch mua bán hàng hóa sử dụng công cụ phái sinh do mỗi ngân hàng lại soạn thảo mẫu hợp đồng theo một tiêu chí riêng. Điều này khiến doanh nghiệp mất rất nhiều thời gian trong việc tìm hiểu các loại hợp đồng phái sinh tại nhiều ngân hàng để tìm được hợp đồng phù hợp với hoạt động sản xuất kinh doanh của mình.

Một cản trở với các nghiệp vụ phái sinh, đó là văn hóa trách nhiệm trong các doanh nghiệp. Ví dụ, một doanh nghiệp nếu biết có rủi ro về lãi suất và đang vay tiền với lãi suất thả nổi, trong điều kiện lãi suất đang tăng lên mạnh, họ cũng biết, nếu làm hoán đổi chuyển sang lãi suất cố định họ sẽ đỡ thiệt hơn nhiều. Nhưng họ sợ rằng nếu họ quyết định hoán đổi, lỡ sang năm, lãi suất sẽ xuống, lúc đó mọi người trong công ty sẽ chất vấn rằng tại sao lại thực hiện giao dịch đó, tại sao không để nguyên....? " Nếu trong doanh nghiệp vẫn còn cái văn hoá chì chiết những người dám làm cái mới, thì sẽ không ai dám làm nữa.

Điều này từ sâu xa là do việc phân định trách nhiệm trong doanh nghiệp. Đa số các doanh nghiệp Việt Nam hiện không cho người lãnh đạo quyền và chính sách thoả đáng, rõ ràng. Một số công ty đa quốc gia có chính sách quản lý rủi ro rất cụ thể. Họ luôn khoanh vùng cho một vị trí lãnh đạo được chịu rủi ro tài chính đến mức bao nhiêu và nếu tới bao nhiêu thì lãnh đạo phải làm các giao dịch phòng chống. Điều này có nghĩ là các doanh nghiệp đa quốc gia, được phân chia quản lý theo vùng, họ thường hiểu rõ rủi ro nào nên chấp nhận và bao giờ họ cũng biết bảo vệ vốn của mình bằng các công cụ chống rủi ro. Còn ở Việt Nam thì việc này còn chưa có.

Tóm lại, từ thực tế tình hình xuất nhập khẩu hàng hóa của Việt Nam cũng như thực trạng bảo hiểm rủi ro hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa bằng công cụ phái sinh của doanh nghiệp Việt Nam còn nhiều hạn chế như đã phân tích trong chương 2, tác giả đã đưa ra một số giải pháp khắc phục tình hình trên để phù hợp với tình hình của đất nước trong chương 3.

CHƯƠNG 3
GIẢI PHÁP ỨNG DỤNG VÀ PHÁT TRIỂN BẢO HIỂM HOẠT ĐỘNG XUẤT NHẬP KHẨU HÀNG HÓA BẰNG CÔNG CỤ PHÁI SINH CỦA DOANH NGHIỆP VIỆT NAM TRONG THỜI GIAN TỚI

3.1 Lợi ích của việc ứng dụng công cụ phái sinh đối với các doanh nghiệp Việt Nam

Một là quản trị rủi ro.

Thị trường sản phẩm phái sinh cho phép những người muốn làm giảm rủi ro của mình chuyển giao rủi ro cho những người sẵn sàng chấp nhận nó, đó là những nhà đầu cơ. Vì vậy, thị trường này rất có hiệu quả trong việc phân phối lại rủi ro giữa các nhà đầu tư, không có ai cần phải chấp nhận một mức rủi ro không phù hợp với bản thân mình. Và cũng vì thế mà họ sẵn sàng cung cấp nhiều vốn hơn cho thị trường tài chính, điều này tạo điều kiện cho nền kinh tế phát triển, phát huy khả năng huy động vốn và giảm chi phí sử dụng vốn. Bên cạnh đó, thị trường các sản phẩm phái sinh cũng là một công cụ hiệu quả cho hoạt động đầu cơ. Bởi người muốn phòng ngừa rủi ro phải tìm được một người khác có nhu cầu đối lập hoàn toàn với mình, tức là rủi ro của người muốn phòng ngừa rủi ro phải được hấp thụ bởi các nhà đầu cơ. Các giao dịch này có thể thực hiện được bởi mỗi nhà đầu tư có một quan điểm rủi ro khác nhau, khả năng chấp nhận rủi ro cũng khác nhau. Tuy nhiên, ai cũng có mong muốn là giữ cho các khoản đầu tư của mình ở một mức rủi ro có thể chấp nhận được. Và thế là họ gặp nhau và tiến hành việc chuyển giao một phần rủi ro của mình cho đối tác.

Và cũng không giống như người ta thường nghĩ, thị trường phái sinh không dẫn vốn trong nền kinh tế vào những âm mưu đầu cơ khủng khiếp.

Những nhà đầu cơ không phải là những tay cờ bạc. Chỉ đơn giản là thay vì giao dịch cổ phiếu, họ giao dịch các sản phẩm phái sinh và chính việc đầu tư vào công cụ tài chính phái sinh lại tạo điều kiện cho việc phòng ngừa các rủi ro ít tốn kém hơn và hiệu quả hơn. Bởi cần khẳng định chắc chắn rằng, thị trường phái sinh không hề tạo ra mà cũng chẳng thể phá huỷ được tài sản, chúng chỉ là những phương tiện chuyển giao rủi ro trên thị trường, những rủi ro sẵn có cuả thị trường tài sản, chuyển những khoản rủi ro đó từ những người không đủ khả năng chấp nhận nó sang những người sẵn sàng tiếp nhận nó, chính là những nhà đầu cơ. Không có thêm bất kỳ một rủi ro nào được sinh ra trên thị trường này. Và lợi ích từ thị trường không chỉ bó hẹp trong lợi ích của những nhà đầu cơ mà nó lan toả ra toàn xã hội.

Hai là công cụ phái sinh giúp doanh nghiệp tìm kiếm thông tin hiệu quả từ đó có thể xây dựng giá kinh doanh hợp lý.

Các thị trường kỳ hạn và tương lai là nguồn thông tin quan trọng đối với giá cả. Đặc biệt, thị trường tương lai được xem là một công cụ chủ yếu để xác định giá giao ngay của tài sản. Điều này không hề bất bình thường, bởi có rất nhiều hàng hóa được giao dịch trên thị trường tương lai nhưng thị trường giao ngay của nó rất rộng lớn và phân tán nên rất khó có thể xác định được giá giao ngay của chúng. Ở đây, thường giá tương lai của những giao dịch sớm nhất sẽ được xác định là giá giao ngay. Thêm nữa, thị trường giao sau, trên thế giới thường nhộn nhịp hơn nên các thông tin do nó cung cấp có tính tin cậy cao hơn. Những thông tin được cung cấp trên thị trường phái sinh dù trực tiếp hay gián tiếp đều góp phần hình thành giá giao ngay trong tương lai một cách có hiệu quả mà những người tham gia thị trường có thể chốt lại trong giới hạn chấp nhận của mình.

Ba là các lợi thế về hoạt động và tính hiệu quả.

Thứ nhất, chi phí giao dịch thấp hơn. Điều này làm cho việc chuyển hướng từ các giao dịch giao ngay sang phái sinh ngày càng dễ dàng và hấp dẫn hơn.

Thứ hai, tính thanh khoản cao hơn hẳn so với thị trường giao ngay. Trước hết đó là yêu cầu một mức vốn để tham gia thị trường là tương đối thấp. Thêm nữa, tỷ suất sinh lời và rủi ro có thể được điều chỉnh ở bất cứ mức độ nào như mong muốn.

Thứ ba, các giao dịch bán khống được thực hiện dễ dàng hơn. Ngoài ra, các nhà đầu tư có thể tìm kiếm được những khoản lợi nhuận đáng kể từ chênh lệch giá, chênh lệch lãi suất. Tất cả các chủ thể tham gia thị trường đều có thể tìm thấy lợi nhuận.

Thị trường phái sinh giúp các tín hiệu thị trường khó bị bóp méo. Vì thế, các nhà đầu cơ với ý định thao túng thị trường cũng có những khó khăn nhất định. Chính vì thế, đặt bên cạnh thị trường giao ngay, sự hiệu quả của thị trường phái sinh giúp nâng cao tính lành mạnh cho thị trường đó.

Như vậy, công cụ tài chính phái sinh là sản phẩm của nền kinh tế hiện đại. Kỹ thuật tài chính này đòi hỏi một trình độ hiểu hiết và phát triển nhất đinh của bất kỳ nền kinh tế nào. Việt Nam đã gia nhập WTO, hòa chung vào hơi thở chung của nền kinh tế toàn cầu. Tuy nhiên, mức độ và điều kiện áp dụng ở Việt Nam còn có những hạn chế nhất định. Điều đó đòi hỏi chúng ta cần có một hệ thống giải pháp tích cực để triển khai thành công kỹ thuật này trên thị trường tài chính.

3.2 Giải pháp vi mô

3.2.1 Thành lập bộ phận chuyên theo dõi và ứng dụng công cụ phái sinh trong hoạt động xuất nhập khẩu hàng hóa tại các doanh nghiệp

Công cụ phái sinh là một loại công cụ phòng ngừa rủi ro khá nhạy cảm và linh hoạt bởi lẽ giá cả hàng hoá trên thị trường luôn có những biến động

không ngừng, có thể thuận lợi lúc này nhưng lại bất lợi lúc khác, thậm chí biến động hàng giờ, hàng phút. Các doanh nghiệp khi ứng dụng công cụ phái sinh trong hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu của mình nhất thiết phải thành lập tổ hay bộ phận chuyên trách việc ứng dụng các công cụ phái sinh này. Bộ phận này được thường trực 24/24 để có thể cập nhật giá cả hàng hoá trên thị trường một cách kịp thời đồng thời tư vấn cho lãnh đạo doanh nghiệp biết nên sử dụng loại công cụ phái sinh nào trong thời điểm hiện tại để phòng ngừa rủi ro hoạt động giao dịch hàng hoá.

Bộ phận chuyên trách này cũng chính là những người trực tiếp tiến hành giao dịch, đặt lệnh mua bán hàng hoá cho nhà môi giới, những tổ chức được cấp phép môi giới giao dịch hàng hoá với các Sở Giao dịch hàng hoá trên thế giới, do vậy đòi hỏi ở họ là phải có trình độ chuyên môn nghiệp vụ cao, có khả năng phân tích thị trường nhanh và chính xác, sự trung thực và trách nhiệm trong công việc.

3.2.2 Hiện đại hoá cơ sở vật chất kỹ thuật phục vụ cho việc ứng dụng các công cụ phái sinh

Chúng ta biết rằng trong nền kinh tế hiện nay, những ai nắm được thông tin nhanh và chính xác thì có nghĩa là họ đã nắm được cơ hội kinh doanh, là họ có được những phản ứng kịp thời, đúng nơi đúng lúc.

Trong lĩnh vực kinh doanh, một hoạt động chứa đựng nhiều rủi ro do chịu ảnh hưởng của nhiều yếu tố như kinh tế, chính trị, xã hội thì việc nắm bắt linh hoạt mọi biến cố thay đổi trên thị trường là một yêu cầu bức thiết. Để làm được điều đó thì điều vô cùng cần thiết là phải trang bị được các phương tiện kỹ thuật hiện đại, tạo điều kiện cho cán bộ chuyên trách kinh doanh có thể cập nhật thông tin nhanh chóng, liên tục để có những xử lý tình huống được nhanh chóng và hiệu quả.

Trong kinh doanh xuất nhập khẩu và ứng dụng công cụ phái sinh nhằm bảo hiểm, phòng ngừa rủi ro kinh doanh thì các doanh nghiệp có thể liên kết để lấy thông tin từ các hãng tin Reuters, Bloomberg, là các hãng tin chuyên về cung cấp các gói thông tin về tỷ giá, thị trường ngoại hối, thị trường hàng hoá và các thông tin khác về kinh tế, chính trị và xã hội của các nước công nghiệp phát triển có các đồng tiền mạnh, chủ chốt trên thế giới như Anh, Mỹ, Nhật Bản và các nước thuộc khu vực đồng tiền chung châu Âu-EU. Các thông tin này ảnh hưởng trực tiếp đến tỷ giá hối đoái của các đồng tiền như USD, EUR, GBP và JPY trên thị trường. Ngoài ra hệ thống này còn cung cấp các chương trình phân tích kỹ thuật cho phép người kinh doanh ngoại tệ, kinh doanh hàng hoá sử dụng để dự đoán về xu hướng biến động của tỷ giá trong tương lai dựa trên những dữ liệu lịch sử.

Tuy nhiên, hệ thống thông tin này chỉ đưa ra các thông tin để tham khảo. Để có thể mua bán ngoại tệ, mua bán hàng hoá với những điều kiện thực tế về giá, tỷ giá thì cần phải có hệ thống môi giới điện tử EBS (Electronic Brokerage System). Hệ thống này giúp cho các doanh nghiệp mua được ngoại tệ, mua được hàng hoá với mức tỷ giá, giá thấp nhất có thể và bán hàng hoá với mức giá cao nhất có thể; Đồng thời tạo cho các giao dịch được thực hiện một cách nhanh chóng, dễ dàng nhất nhằm tránh và giảm thiểu được những rủi ro do chênh lệch giá trên thị trường.

Do vậy các doanh nghiệp nhất thiết phải trang bị hệ thống máy tính mạnh, kết nối mạng nội bộ và mạng internet toàn cầu, kết nối với hệ thống EBS của nhà môi giới của mình để nắm được những thông tin và ra quyết định kịp thời. Hệ thống máy tính phải được đảm bảo hoạt động an toàn, trực tuyến 24/24. Tất cả các cán bộ chuyên trách kinh doanh phải được cung cấp một hệ thống máy tính như vậy để có thể tham gia giao dịch trực tiếp trên

mạng, tận dụng thời cơ. Ngoài ra thì hệ thống máy điện thoại, máy fax cũng phải được trang bị đầy đủ để tăng thêm kênh xử lý thông tin.

3.2.3 Tăng cường thu thập, cập nhật thông tin và xây dựng cơ sở dữ liệu về hàng hóa

Nhiều doanh nghiệp khi đề cập đến các công cụ phái sinh thường đề cập nhiều đến mặt rủi ro của tỷ giá và làm thế nào để tránh rủi ro bằng cách dùng các công cụ này. Tuy nhiên, vấn đề là nhiều giám đốc các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu lại không muốn đối mặt với rủi ro đó và cũng vì sợ gặp phải rắc rối nên không mạnh dạn sử dụng các công cụ mới để phòng ngừa, hạn chế rủi ro.

Các doanh nghiệp, vì vậy, cần thiết phải chủ động hơn nữa trong vấn đề thu thập, cập nhật thông tin từ các kênh thông tin của mình về hàng hoá, về công cụ phái sinh nào ứng dụng phù hợp với hoàn cảnh của mình thì mới có những bước đi đúng trong việc phòng ngừa rủi ro kinh doanh xuất nhập khẩu của mình. Ngoài việc chủ động thu thập thông tin để nghiên cứu thì doanh nghiệp cũng phải chủ động tham gia sử dụng các công cụ phái sinh để phòng ngừa các rủi ro trong kinh doanh của mình, có chủ động tham gia sử dụng như vậy thì doanh nghiệp mới có được những kinh nghiệm để phòng chống rủi ro. Qua những kết quả thu được từ việc sử dụng các công cụ phái sinh, doanh nghiệp có thể tự xây dựng nên cho mình bộ số liệu về hàng hoá, về công cụ phái sinh cần được sử dụng để làm cơ sở cho triển khai thành công những thương vụ trong tương lai.

3.2.4 Bồi dưỡng chuyên môn nghiệp vụ cho đội ngũ cán bộ

Có thể nói yếu tố nhân lực, yếu tố con người, vẫn là quan trọng nhất đối với mỗi thành công hay thất bại trong mọi hoạt động, trong đó có hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu.

Muốn ứng dụng được thành công công cụ phái sinh nhằm bảo hiểm, phòng ngừa rủi ro trong kinh doanh xuất nhập khẩu thì cả lãnh đạo doanh nghiệp lẫn các cán bộ chuyên trách phải được đào tạo và thường xuyên được đào tạo lại một cách chuyên nghiệp nhằm trang bị đầy đủ các kiến thức về kinh tế, tài chính, tiền tệ, và nâng cao trình độ, cập nhật những kiến thức kinh doanh hiện đại. Đặc biệt trong thời điểm hiện nay, khi Việt Nam đã là thành viên chính thức của WTO và theo lộ trình đã đề ra thì Việt Nam dần dần phải thực hiện mở cửa nhiều hơn nữa, như vậy sẽ có rất nhiều các doanh nghiệp nước ngoài có thể đến Việt Nam tìm kiếm cơ hội làm ăn và đi kèm với họ là những phương thức kinh doanh hiện đại, những công cụ kinh doanh hiện đại. Doanh nghiệp Việt Nam nếu không được trang bị tốt những kiến thức mới thì khó có thể tiếp cận làm ăn với các doanh nghiệp nước ngoài đó và thậm chí có thể bị các doanh nghiệp nước ngoài thôn tính.

Do vậy, doanh nghiệp Việt Nam nhất thiết phải chú trọng trong công tác tuyển dụng và đào tạo cán bộ. Cán bộ hoạt động trong lĩnh vực kinh doanh cần phải có khả năng tiếp thu tốt các kiến thức mới, có trình độ ngoại ngữ tốt, ham học hỏi. Đồng thời Ban lãnh đạo doanh nghiệp cũng cần tạo mọi điều kiện có thể, bằng nhiều hình thức để nâng cao trình độ nghiệp vụ kinh doanh cho các cán bộ doanh nghiệp thông qua các khoá đào tạo trong nước, ngoài nước ngắn hạn hay kể cả dài hạn hoặc tìm kiếm và cử cán bộ doanh nghiệp tham gia những chuyến khảo sát, học tập kinh nghiệm của các doanh nghiệp nước ngoài.

3.3 Giải pháp vĩ mô

Nếu sử dụng sai mục đích và không được giám sát chặt chẽ, các công cụ phái sinh, từ chỗ là công cụ phòng chống rủi ro sẽ mang đến những mầm họa khôn lường cho nền kinh tế. Do vậy, để tránh điều đó, chúng ta cần xây

dựng những trụ cột cơ bản đảm bảo việc triển khai các công cụ tài chính phái sinh được bền vững.

3.3.1 Quy định về giới hạn và giá mua

Quy định này nhằm khống chế các nhà đầu tư đưa ra những mức giá quá cao hay quá thấp làm cho thị trường bị xáo trộn hay bị bóp méo. Nói cách khác, đây là những quy định nhằm kiểm soát (không ngăn cấm) các nhà đầu cơ tác động lên giá cả. Việc kết hợp các chiến lược phòng ngừa rủi ro trong các quyền chọn tiền tệ là rất phong phú, nó cho phép các doanh nghiệp Việt Nam kết hợp vừa phòng ngừa (tỷ giá) vừa tiến công khi có cơ hội (đặc biệt đối với các định chế muốn tìm kiếm lợi nhuận). Dĩ nhiện là mặt trái của quyền chọn là đầu cơ rất cao. Các nhà đầu cơ có thể đầu cơ giá lên hoặc đầu cơ giá xuống bằng các quyền chọn mua và bán.

Việc đầu cơ giá trên hợp đồng quyền chọn tiền tệ có thể làm cho tỷ giá biến động vượt ra khỏi biên độ dự kiến và do đó làm mất niềm tin của các doanh nghiệp và các nhà đầu tư vào hệ thống tỷ giá mà chúng ta đã hoạch định. Mặc dù vậy, vẫn chưa có những chứng cứ nào cho thấy việc đầu cơ vào các hợp đồng quyền chọn tiền tệ dẫn tới sự sụp đổ hoặc khủng hoảng tỷ giá ở các nước trên thế giới. Chế độ tỷ giá phụ thuộc chủ yếu vào sự ổn định vĩ mô của nền kinh tế quốc gia. Trong những năm qua, Việt Nam được đánh giá rất cao về chỉ số ổn định kinh tế vĩ mô. Do đó, nỗi lo về tính bất ổn của tỷ giá khi mở rộng biên độ sẽ giảm đi rất nhiều. Chính vì thế, chúng ta có thể triển khai các quyền chọn có điều kiện phù hợp với điều kiện các nước như Việt Nam đã từng áp dụng và thành công.

Quyền chọn có điều kiện là một dạng quyền chọn lai tạp giữa các quyền chọn phức tạp ở các nước phát triển nhưng nó làm giảm nhẹ đi tính đầu cơ để tránh thua lỗ tối đa cho các nhà đầu tư và thậm chí các nhà đầu cơ có ham muốn sử dụng quyền chọn tiền tệ như một công cụ kiếm lời. Các quyền

chọn tiền tệ có điều kiện đưa ra những quy định về các mức tỷ giá trần (tối đa) và sàn (tối thiểu). Nếu tỷ giá vượt quá các mức giá này thì quyền chọn sẽ không còn có giá trị. Những rào cản này sẽ làm nản lòng các nhà đầu cơ và do đó giảm đi đáng kể tính bất ổn do Ngân hàng Nhà nước mở rộng biên độ dao động tỷ giá. Các khống chế nêu trên có thể áp dụng cho toàn bộ các hàng hóa và tài sản trên thị trường Việt Nam.

3.3.2 Yêu cầu về vốn và thế chấp trong giao dịch công cụ tài chính phái sinh

Kể từ vụ sụp đổ của công ty Enron, các nhà kinh tế đã bắt đầu thảo luận để đặt ra những qui định về thế chấp tài sản trên các hợp đồng phái sinh. Khi một công ty có những khó khăn về mặt tài chính hoặc thậm chí đang còn hoạt động rất tốt vẫn phải đưa ra những khoản thế chấp hay các mức duy trì đặt cọc cao để chắc chắn công công ty sẽ tuân thủ hợp đồng mỗi khi có những biến động cao trong giá. Mức duy trì có thể là một khoản tối thiểu mà khi tài khoản ký quỹ giảm xuống một mức nào đó, thì cách tham gia hợp đồng bổ sung vào.

Trong điều kiện Việt Nam, mức tài khoản ký quỹ và mức duy trì ắt phải là rất cao, có thể lên tới 30% hợp đồng (so với mức 5% trên các thị trường thế giới). Đối với các nhà môi giới trên các hợp đồng phái sinh yêu cầu đầu tiên là phải có đủ vốn, mặc dù họ chỉ là những ngân hàng hoặc các công ty không trực tiếp tham gia vào các giao dịch phái sinh. Yêu cầu về vốn rất quan trọng, vì chúng giúp cho hệ thống các ngân hàng Việt Nam giảm bớt những nguy cơ về động cơ sẵn sàng chấp nhận rủi ro để tránh tình trạng mất khả năng thanh toán của nhà môi giới.

3.3.3 Yêu cầu bắt buộc về tái phòng ngừa rủi ro trên các thị trường quốc tế

Yêu cầu này nhằm khống chế và bắt buộc hệ thống ngân hàng thương mại trong nước không được gánh chịu những rủi ro từ người mua các hợp đồng quyền chọn hoặc kỳ hạn. Các ngân hàng chỉ là trung gian, đứng ra thu phí giữa người mua trong nước và sau đó đem bán lại trên thị trường thế giới. Quy định này được áp dụng trong hầu hết các nước phát triển, nhưng trong điều kiện Việt Nam chúng ta bắt buộc các ngân hàng về các giao dịch này còn hạn chế nhiều, đó là chưa kể đến những yếu kém về vốn trong hệ thống ngân hàng thương mại.

Ngoài ra, Việt Nam cần xem xét và khẩn trương tham gia vào các thỏa thuận giao dịch hoán đổi theo quy định quốc tế thì mới có đủ điều kiện có thể tham gia ký các hợp đồng tái bảo hiểm từ các giao dịch phái sinh trong nước.

3.3.4 Yêu cầu mở cửa thị trường tự do cho tất cả các định chế triển khai các hợp đồng phái sinh

Mở cửa thị trường các công cụ tài chính phái sinh, để tránh tình trạng phổ biến hiện nay là chính phủ chỉ cho phép một số ngân hàng làm thí điểm. Có thể nói "thí điểm" hiện nay là một căn bệnh của các cơ quan hoạch định chính sách. Trong những trường hợp như thế, giá trị hợp lý của các hợp đồng phái sinh sẽ chỉ là độc quyền của một số ngân hàng, và chắc chắn sẽ cao hơn trên thị trường thế giới. Tất cả những bóp méo giá trị các hợp đồng phái sinh sẽ đẩy sang phía người mua gánh chịu. Tác dụng ngược của các độc quyền là hoặc sẽ không tồn tại công cụ phòng ngừa rủi ro trên thực tế, do giá phí quá cao làm nản lòng các nhà đầu tư, hoặc là các nhà đầu tư sẽ càng chấp nhận mạo hiểm cùng tham gia canh bạc với cái giá phải trả rất cao với hy vọng gỡ gạc lại bằng cách hy vọng đầu cơ trên những thị trường bất đầu cơ trên không khí bất ổn của giá cả thị trường. Chính vì thế mà cần xem xét để tạo ra một thị trường tự do, để các định chế tài chính có đủ các điều kiện có thể cung cấp

các sản phẩm phái sinh. Và dĩ nhiên đi liền với đó là thiết lập khung quản lý chung cho các định chế này.

3.3.5 Yêu cầu về đăng ký và lập các Báo cáo tài chính

Đây là một chuẩn mực bắt buộc nhằm làm tăng tính minh bạch cho tất cả thành viên tham gia thị trường. Tất cả các thành viên tham gia thị trường phái sinh phải hiểu hết về nhau trước khi tiến hành các giao dịch với nhau Chẳng hạn như một ngân hàng Việt Nam đồng ý thực hiện một hợp đồng tương lai 1000 lượng vàng với người mua tương lai. Trong trường hợp này người mua tương lai cần phải có những thông tin rằng hiện nay ngân hàng Việt Nam hiện đang ký quỹ là bao nhiêu tại một ngân hàng nước ngoài để mua vàng thế giới bán lại cho người từ trong nước. Nói cách khác, trong cuộc chơi này ai cũng phải có thông tin lẫn nhau, để cuộc chơi tăng thêm phần minh bạch và có lợi cho thị trường giao dịch.

3.3.6 Hoàn thiện những quy định tài chính kế toán liên quan, nâng cao tính thanh khoản của sản phẩm phái sinh

Hiện nay, các công cụ phái sinh chưa có thị trường giao dịch chính. Các hợp đồng kỳ hạn và tương lai phải giao dịch trên sàn nước ngoài như London hay NewYork. Còn lại là giao dịch qua quầy, nhiều bất lợi đối với tính thanh khoản cũng như các loại rủi ro tín dụng. Các hợp đồng quyền chọn và hoán đổi được giao dịch trên thị trường ngoại hối và thị trường tiền tệ. Nói chung, hiện tại chúng vẫn còn thiếu nhiều cơ chế tạo ra các hành lang đảm bảo các hoạt động được trôi chảy. Tuy nhiên, đi đôi với việc phát triển thị trường là việc nâng cao chất lượng hàng hóa cho thị trường. Hàng hóa ở đây chính là các công cụ tài chính phái sinh, từ các công cụ thuần nhất tới các công cụ lai tạp. Và vấn đề không chỉ nằm ở chỗ đa dạng hóa các sản phẩm, đáp ứng các nhu cầu của thị trường. Cần chú ý tới chất lượng hàng hóa. Ở đây, chính là tính hợp pháp, tính thanh khoản, khả năng thích ứng với các loại

rủi ro của các công cụ tài chính phái sinh. Do vậy cần hoàn thiện các đặc trưng kỹ thuật của các công cụ tài chính phái sinh, đáp ứng nhu cầu và mức độ phát triển của thị trường.

Đối với quyền chọn, các ngân hàng thương mại nên xác lập trong nội dung hợp đồng quyền chọn quyền được mua ngoại tệ khi doanh nghiệp không thực hiện quyền lựa chọn, do đối với các doanh nghiệp nhập khẩu của Việt Nam khi thực hiện hợp đồng quyền chọn ngoài ý nghĩa về phòng ngừa rủi ro tỷ giá hối đoái còn có nhu cầu cần đảm bảo có đủ số lượng ngoại tệ để thanh toán các hợp đồng nhập khẩu đến hạn.

Nhà nước nên hoàn chỉnh khung pháp lý xác định rõ ràng nghiệp vụ giao dịch hợp đồng quyền chọn là một nghiệp vụ kinh doanh tài chính mang tính chất phòng ngừa rủi ro hối đoái của các doanh nghiệp không thuộc các tổ chức tài chính tín dụng, bảo hiểm, kinh doanh. Trên cơ sở này, Bộ Tài chính xác định phí giao dịch quyền chọn là một khoản chi phí hợp lý, hợp lệ được tính vào chi phí khi xác định thu nhập chịu thuế.

Ngoài ra, đối với các quyền chọn chứng khoán, hiện nay chưa được áp dụng triển khai thì đây là thời điểm chín muồi để triển khai quyền chọn chứng khoán vì tốc độ phát triển thời gian qua khá nhanh, giá tăng - giảm đột biến, do đó nhu cầu về quyền chọn càng trở nên cấp bách. Nếu có công cụ quyền chọn, nhà đầu tư không bị hoảng loạn vì gần như họ đã mua "bảo hiểm" về giá cho các chứng khoán của mình.

Song song với việc triển khai các công cụ tài chính phái sinh thuần nhất, nên có những tiếp cận đối với các sản phẩm lai tạp. Các sản phẩm quản trị rủi ro lãi suất, tỷ giá, giá cả và cả rủi ro tín dụng đã xuất hiện trên thị trường Việt Nam. Thời gian tới sẽ vẫn tiếp tục nâng cao hơn nữa chất lượng của thị trường tài sản cơ cở. Từ đó, sẽ là cơ sở có thể định giá các sản phẩm phái sinh hiệu quả nhất.

3.3.7 Thành lập Sở giao dịch hàng hóa

Chính phủ cần thành lập Sở giao dịch bởi tại Việt Nam hiện tại chưa có Sở giao dịch hàng hóa theo đúng nghĩa của nó, trong khi đó lại có nhiều loại hàng hóa được mua bán trao đổi trên thị trường quốc tế và có những loại hàng hóa đã có vị thế trên thị trường thế giới như gạo, cà phê, hạt điều, cao su, hồ tiêu... Nếu chỉ sàn giao dịch cà phê ở Đắk Lắk hoạt động riêng lẻ và manh mún như hiện nay thì cà phê Việt Nam vẫn khó có tiếng nói trên thế giới. Do đó cần phải sớm lập Sở giao dịch hàng hóa để tạo dựng môi trường hoạt động. cho các loại hàng hóa như nông, lâm, ngư, dệt may... để tạo điều kiện cho các doanh nghiệp xuất nhập khẩu có thể giao thương hàng hóa. Sở giao dịch này được hoạt động theo đúng tiêu chuẩn quốc tế với các quy định phù hợp tương ứng giúp các doanh nghiệp tiếp cận với các thị trường hàng hóa quốc tế khác một cách thuận tiện và hạn chế những rủi ro do các khác biệt về quy định của các sở với nhau.

Trên đây là một số giải pháp mang tính vĩ mô. Đó là những công việc mà nhà nước, chính phủ và các cơ quan liên quan cần có kế hoạch triển khai. Tuy nhiên, để thị trường ngày càng phát triển bền vững, an toàn và hiệu quả thì cần những nỗ lực của tất cả các chủ thể kinh tế, các DN, các tổ chức tín dụng ngân hàng, những chủ thể cung cấp và sử dụng sản phẩm phái sinh. Và vấn đề cốt lõi chính là nhận thức của chính các chủ thể tham gia trực tiếp chứ không phải là các chủ thể quản lý.

KẾT LUẬN

Sau khi nghiên cứu tình hình kinh doanh nói chung, kinh doanh xuất nhập khẩu nói riêng của Việt Nam và khả năng ứng dụng công cụ phái sinh nhằm phòng ngừa rủi ro trong kinh doanh, có thể nhận thấy rằng:

Phát triển hoạt động kinh doanh thông qua việc mở rộng các nghiệp vụ mới là một đòi hỏi tất yếu khách quan, phù hợp với một nền kinh tế mở, phù hợp với nhu cầu phát triển kinh tế của nước ta, đặc biệt trong bối cảnh nước ta đang hội nhập sâu và rộng với kinh tế quốc tế và khu vực.

Hoạt động kinh doanh xuất nhập khẩu có áp dụng các công cụ phái sinh nhằm bảo hiểm, phòng ngừa những rủi ro về tài chính của doanh nghiệp nói riêng và của toàn bộ nền kinh tế nước ta nói chung trong thời gian qua mặc dù đã đạt được những kết quả nhất định, song thực tế vẫn còn nhiều hạn chế, chưa phát huy được hết tiềm năng của mình, do vậy chưa đáp ứng được yêu cầu mới của nền kinh tế. Các doanh nghiệp vẫn dè dặt và "ngại" ứng dụng các công cụ phái sinh nhằm bảo hiểm, phòng ngừa rủi ro trong hoạt động kinh doanh của mình.

Hành lang pháp lý cho ứng dụng các công cụ phái sinh trong kinh doanh xuất nhập khẩu còn thiếu và yếu. Đây cũng là một trong những nguyên nhân khiến các doanh nghiệp chậm nghiên cứu ứng dụng công cụ phái sinh trong hoạt động kinh doanh của mình

Tuy vậy nhưng Việt Nam rất có cơ hội để phát triển loại hình công cụ phái sinh nhằm phòng ngừa, bảo hiểm rủi ro trong kinh doanh cho các doanh nghiệp kinh doanh xuất nhập khẩu do đây là một loại hình mới và cũng đem lại hiệu quả khi áp dụng.

TÀI LIỆU THAM KHẢO

Tiếng Việt

1. Vũ Đình Ánh, Đào Quỳnh Hoa, Nguyễn Hải Bình (2007), "Phát triển thị trường phái sinh ở Việt Nam: thực trạng và giải pháp", *Tài chính* (12/07), tr. 37-40.
2. Bộ Nông nghiệp và phát triển nông thôn (2004), "Tăng cường năng lực hội nhập quốc tế cho ngành nông nghiệp và phát triển nông thôn", *Nghiên cứu những điều kiện hình thành sàn giao dịch nông sản tại Việt Nam*, Hà Nội.
3. Hồ Ngọc Cẩn (2007), "Nên khôi phục lại điều luật cấm bán khống", *Tài chính* (3/07), tr. 42-44.
4. Phan Thị Thu Hà (2004), *Giáo trình Ngân hàng thương mại*, Nhà xuất bản Thống Kê, Hà Nội.
5. Bùi Thanh Lam (2007), "Hợp đồng tương lai, giao dịch hợp đồng tương lai", *Tài chính* (3/07), tr. 47-53.
6. Đào Lê Minh (2002), *Những vấn đề cơ bản về chứng khoán và thị trường chứng khoán*, Nhà xuất bản Chính trị Quốc gia, Hà Nội.
7. Vũ Thị Minh Nguyệt (2005), "Các loại hợp đồng giao dịch trên thị trường hàng hóa giao sau", Viện Kinh tế Thành phố Hồ Chí Minh, TP. Hồ Chí Minh.
8. Quốc hội nước cộng hoà xã hội chủ nghĩa Việt Nam (2005), Luật Thương mại.
9. Nguyễn Thị Thu Thảo (2004), *Nghiệp vụ thanh toán quốc tế*, Nhà xuất bản Lao động xã hội, Hà Nội.
10. Thời báo Kinh tế Việt Nam (2007), "Công cụ phái sinh: cơ hội và rủi ro", http://thongtinphapluatdansu.wordpress.com/2007/12/20/325677.

11. Nguyễn Văn Tiến (1999), *Cẩm nang thị trường ngoại hối và các giao dịch kinh doanh ngoại hối*, Nhà xuất bản Thống kê, Hà Nội.

12. Nguyễn Văn Tiến (2008), "Phòng ngừa rủi ro tỷ giá trong thanh toán quốc tế", *Tài chính* (5/08), tr. 47-49.

13. Tổng cục Thống kê (2008), www.gso.gov.vn.

14. Lê Văn Tư (2003), *Thị trường chứng khoán*, Nhà xuất bản Thống kê, Hà Nội.

15. Nguyễn Ngọc Vũ (2008), "Quyền chọn ngoại tệ trong phòng ngừa rủi ro tỷ giá", *Tài chính* (5/08), tr. 50-52.

Tiếng Anh

16. Geoff Chaplin (2005), *Credit Derivatives: Risk management, Trading and Investing*, John Wiley & Sons Publisher, New Jersey.

17. Dimitris N. Chorafas (1992), *Treasury Operations and the Foreign Exchange Challenge: A Guide to Risk Management Strategies for the New World Markets*, John Wiley & Sons Publisher, New Jersey.

18. Brian A. Eales and Moorad Choudhry (2003), *Derivative Instruments: A Guide to Theory and Practice*, Butterworth-Heinemann Publisher, Oxford.

19. Scott Harrington and Gregory Niehaus (2003), *Risk management and insurance*, McGraw-Hill Publisher, New York.

20. Richard Horwitz (2004), *Hedge fund risk fundamentals: Solving the risk management and transparency challenge*, Bloomberg Press Publisher, Princeton.

21. John C. Hull (1998), *Introduction to Futures and Options Markets*, Prentice Hall Publisher, Canada.

22. Kolb and Overdahl (2006), *Understanding Futures markets*, Blackwell Publisher, Massachusetts.

23. Robert W. Kolb (2007), *Futures, Options, and Swaps*, Blackwell Publisher, Massachusetts.

24. Atsuo Konishi and Ravi E. Dattatreya (1996), *The Handbook of Derivative Instruments: Investment Research, Analysis, and Portfolio Applications*, Irwin Professional Publisher, England.

25. Peter Matza (2008), *The International Treasurer's Handbook 2009*, The Association of Corporate Treasurers, USA.

26. Peter Stanyer (2006), *Guide to Investment Strategy: How to understand markets, risk, rewards and behaviour*, Bloomberg Press Publisher, U.K.
27. Janet M. Tavakoli (2001), *Credit Derivatives & Synthetic structures: A Guide to Instruments and Applications*, John Wiley & Sons Publisher, New Jersey.
28. Simon Vine (2005), *Options: Trading Strategy and Risk Management*, John Wiley & Sons Publisher, New Jersey.
29. Robert E. Whaley (2006), D*erivatives: Markets, Valuation, and Risk Management*, John Wiley & Sons Publisher, New Jersey.

Trang web

30. http://www.fao.org
31. http://www.ico.org
32. http://www.mhb.com.vn/vi/?p=news/news_detail.asp&nid=1276
33. http://www.moit.gov.vn
34. http://www.saga.vn/Taichinh/Congcu/Congcuphaisinh/6334.saga
35. http://www.saigontimes.com.vn
36. http://www.smenet.com.vn
37. http://www.usda.gov
38. http://www.vicofa.org.vn
39. http://www.vinafinance.net/Forum/topic.asp?TOPIC_ID=44
40. http://www.vneconomy.com
41. http://www.vnep.org.vn
42. http://www.vnn.vn
43. http://www.vntrades.com/tintuc/name-News-file-article-sid-28328.htm