

# Chương 2: Thị trường tài chính

1. Tổng quan về thị trường tài chính
2. Chức năng, vai trò của thị trường tài chính
3. Cấu trúc của thị trường tài chính
4. Các công cụ lưu thông trên thị trường tài chính
5. Vai trò của Chính phủ đối với thị trường tài chính



# 1. Tổng quan về thị trường tài chính

## Khái niệm thị trường tài chính

### a) Khái niệm:

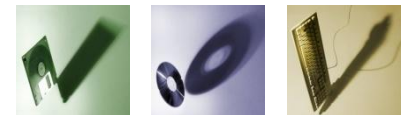
Thị trường tài chính là nơi diễn ra các hoạt động chuyển nhượng, mua bán *quyền sử dụng các khoản vốn ngắn hạn hoặc dài hạn* thông qua các công cụ tài chính (*chứng khoán*)

Mua bán Quyền sử dụng vốn → công cụ tài chính - chứng khoán – tài sản tài chính



## Chứng khoán bao gồm

- **Chứng khoán nợ (debt securities):** xác nhận quyền được nhận lại khoản vốn đã ứng trước cho nhà phát hành vay khi chứng khoán đáo hạn cũng như quyền được đòi những khoản lãi theo thoả thuận từ việc cho vay.
- **Chứng khoán vốn (equity securities):** là chứng khoán xác nhận quyền được sở hữu một phần thu nhập và tài sản của công ty phát hành.



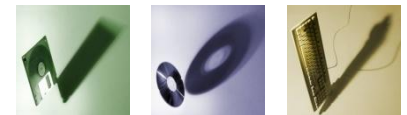
# Khái niệm thị trường tài chính

## b) Bản chất của TTTC

Là nơi mua bán quyền sở hữu

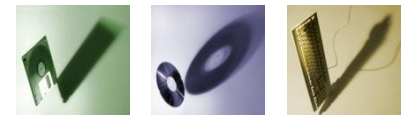
Biểu hiện bề ngoài của TTTC là nơi giao dịch để chuyển đổi chủ thể nắm giữ chứng khoán.

Là nơi tập trung phân phối các nguồn vốn tiết kiệm và là định chế tài chính trực tiếp.



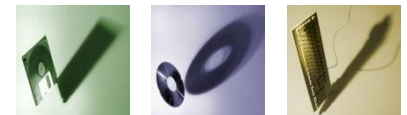
# Các chủ thể tham gia trên TTTC

- Các nhà phát hành (công ty, Chính phủ,)
- Các nhà đầu tư (hộ gđ, công ty bảo hiểm, các doanh nghiệp nói chung, Chính phủ,...)
- Các nhà cung cấp dịch vụ hỗ trợ (Sở giao dịch; các công ty cung cấp thông tin, đánh giá hệ số tín nhiệm,...)
- Các nhà quản lý (NHTW, Bộ Tài chính, UBCK Quốc Gia, tổ chức bảo hiểm tiền gửi,...)



## 2. Chức năng, vai trò của TTTC

- Vai trò của thị trường tài chính
  - ▶ Phân bổ hiệu quả các nguồn vốn → tăng năng suất và hiệu quả nền kinh tế.
  - ▶ Hình thành giá của các tài sản tài chính.
  - ▶ Tạo tính thanh khoản cho tài sản tài chính.



# 3. Cấu trúc của thị trường tài chính

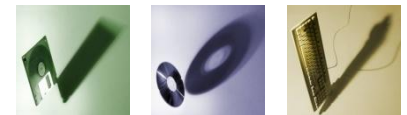
## Căn cứ theo

3.1. Theo thời gian luân chuyển vốn

3.2. Nguồn gốc chứng khoán

3.3. Phương thức tổ chức và giao dịch thị trường

3.4. Theo công cụ tài chính trên thị trường



# 3. Cấu trúc của thị trường tài chính

## 3.1. Theo thời gian luân chuyển vốn (phân chia thành thị trường tiền tệ và thị trường vốn):

**Thị trường tiền tệ (money market) là thị trường mua bán các chứng khoán nợ ngắn hạn có thời gian luân chuyển vốn không quá 1 năm.**

Cấu trúc:

- Thị trường cho vay ngắn hạn trực tiếp;
- Thị trường liên ngân hàng;
- Thị trường mở;
- Thị trường hối đoái.

**Thị trường vốn (capital market) là thị trường mua bán các chứng khoán nợ dài hạn (có thời gian luân chuyển vốn trên 1 năm) và các chứng khoán vốn.**

Cấu trúc:

- Tín dụng dài hạn
- Thị trường chứng khoán





# 3. Cấu trúc của thị trường tài chính

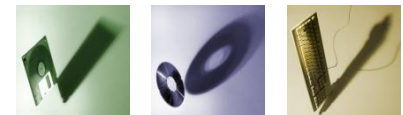
## 3.2. Theo nguồn gốc hay mục đích hoạt động của thị trường (Thị trường sơ cấp và thị trường thứ cấp)

### Thị trường sơ cấp (primary market)

- *Thị trường sơ cấp là thị trường phát hành chứng khoán lần đầu tiên.*
- *Nơi duy nhất đem lại vốn cho nhà phát hành*
- *Giá CK do NPH quy định*
- *Hình thức bán buôn*
- *Hoạt động không liên tục*

### Thị trường thứ cấp (secondary market)

- *Thị trường mua đi bán lại các chứng khoán đã được phát hành trên thị trường sơ cấp.*
- *Làm thay đổi quyền sở hữu chứng khoán*
- *Giá cả CK do quan hệ cung cầu quyết định*
- *Thị trường bán lẻ*
- *Hoạt động liên tục*



# 3. Cấu trúc của thị trường tài chính

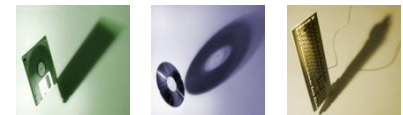
## **3.3. Theo phương thức tổ chức và giao dịch của thị trường (thị trường tập trung và phi tập trung)**

**Thị trường tập trung là thị trường mà việc giao dịch mua bán chứng khoán được thực hiện có tổ chức và tập trung tại một địa điểm nhất định.**

- **Sở giao dịch**
- **Mua bán qua Broker**
- **CK giao dịch là Ck được niêm yết**

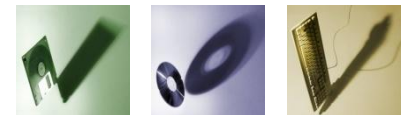
**Thị trường phi tập trung là thị trường mà việc mua bán các chứng khoán chưa hoặc không được niêm yết trên thị trường tập trung, được thực hiện phân tán ở những địa điểm khác nhau. Các giao dịch này thường được thực hiện thông qua mạng máy vi tính.**

- **Giao dịch qua quây**
- **Giá thoả thuận**
- **CK giao dịch chưa được niêm yết**



# 3. Cấu trúc của thị trường tài chính

## 3.4. Theo công cụ tài chính trên thị trường



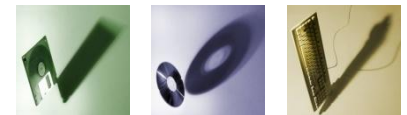
# 4. Các công cụ lưu thông trên thị trường tài chính

## 4.1. Các công cụ trên thị trường tiền tệ

- Tín phiếu kho bạc
- Chứng chỉ tiền gửi có thể chuyển nhượng
- Thương phiếu
- Chấp phiếu ngân hàng
- Hợp đồng mua lại
- Dự trữ vượt mức
- Euro dollar

## 4.2. Các công cụ trên thị trường vốn

- Cổ phiếu
- Trái phiếu
- Các khoản vay thế chấp, vay thương mại và vay tiêu dùng



# 4.1. Các công cụ lưu thông trên thị trường tiền tệ



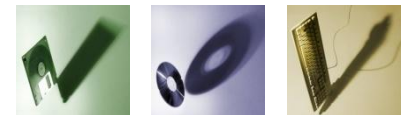
- Tín phiếu kho bạc
- Chứng chỉ tiền gửi có thể chuyển nhượng
- Thương phiếu
- Chấp phiếu ngân hàng
- Hợp đồng mua lại
- Dự trữ vượt mức
- Euro dollar

# a. Tín phiếu kho bạc (Treasury Bills; T-bills)

Tín phiếu kho bạc là công cụ vay nợ ngắn hạn do **Kho bạc** phát hành để tài trợ cho những khoản chi tiêu tức thời, các thâm hụt ngắn hạn thường xuyên của chính phủ hoặc tài trợ các khoản nợ đến hạn

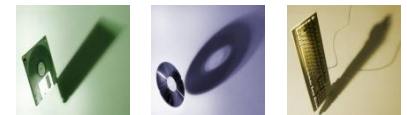
*Kỳ hạn thanh toán: 3 6 9 12 tháng*

- ✓ *Chứng khoán chiết khấu*
- ✓ *Phương thức phát hành theo lô và đấu thầu*
- ✓ *Đặc điểm phân biệt với các chứng khoán khác*
- ✓ *Nhà đầu tư*



## b. Chứng chỉ tiền gửi có thể chuyển nhượng (Negotiable Certificates of Deposit - NCDs)

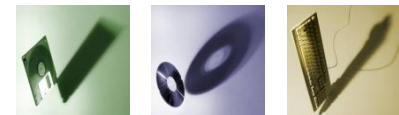
- ☉ *Chứng chỉ tiền gửi* là một công cụ vay nợ do **ngân hàng thương mại** phát hành, cam kết trả lãi định kỳ cho khoản tiền gửi và hoàn trả vốn gốc (mệnh giá chứng chỉ) cho người gửi (người mua) theo giá mua ban đầu khi đến hạn thanh toán.
- ☉ *Chứng chỉ tiền gửi có thể chuyển nhượng*
  - ✓ *Mệnh giá lớn (trên 100.000\$)*
  - ✓ *Lãi suất cao hơn lãi suất T - Bills*
  - ✓ *Thời hạn (có thể thay đổi)*
  - ✓ *Thị trường*



## c. Thương phiếu (Commercial Paper)

Thương phiếu là những giấy nhận nợ ngắn hạn do **các công ty lớn** phát hành để vay vốn ngắn hạn phục vụ cho hoạt động sản xuất kinh doanh.

- ✓ *Hối phiếu nhận nợ không đảm bảo (so với T bills – tín phiếu kho bạc)*
- ✓ *Chứng khoán chiết khấu (giá bán)*
- ✓ *Mệnh giá*
- ✓ *Thời hạn (ngắn hạn)*
- ✓ *Lợi ích của việc phát hành thương phiếu*

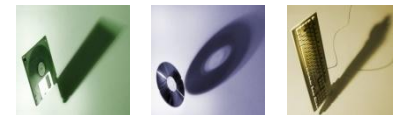




## d. Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận - Chấp phiếu ngân hàng (Banker's Acceptances - BAs)

Hối phiếu được ngân hàng chấp nhận là các hối phiếu kỳ hạn do **các công ty phát hành và được các ngân hàng đảm bảo thanh toán** bằng cách đóng dấu chấp nhận lên tờ hối phiếu

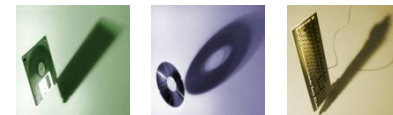
- ✓ *Tạo lập BA*
- ✓ *Độ an toàn cao, có thể bán trên TTTC với giá chiết khấu để lấy tiền mặt*



## e. Hợp đồng mua lại (Repurchase Agreements - Repos)

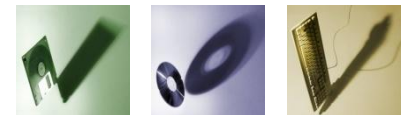
Hợp đồng mua lại là một hợp đồng trong đó người đi vay **đồng ý bán** một số chứng khoán chính phủ (thường là tín phiếu kho bạc) mà người này nắm giữ cho người cho vay và **cam kết sẽ mua lại** số chứng khoán đó vào một thời điểm trong tương lai với một mức giá nhất định.

- ✓ Thời hạn (rất ngắn)
- ✓ Lãi suất thấp
- ✓ Giữa các ngân hàng dùng tín phiếu kho bạc làm vật thế chấp

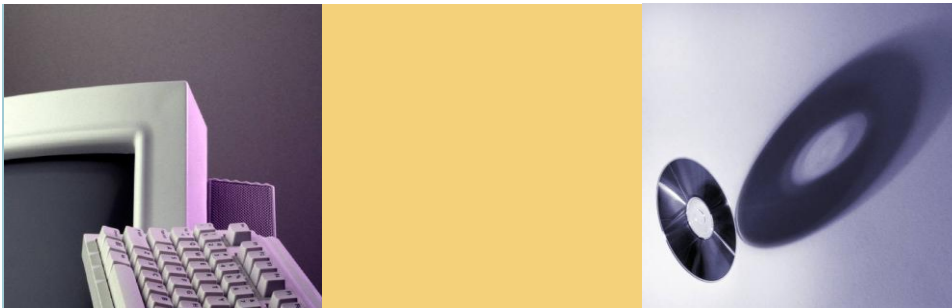


## Đọc thêm: Quỹ liên bang và đô la châu Âu

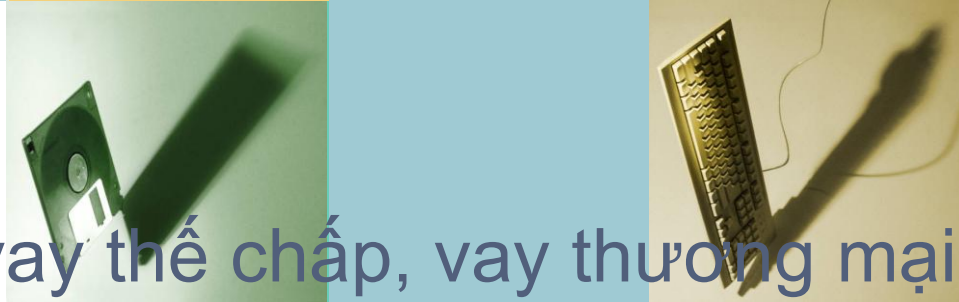
- Dự trữ vượt mức: thực chất là những khoản vay qua đêm giữa các ngân hàng trên khoản tiền gửi đặt tại NHTW.
- Đô la Châu Âu (Euro dollars): là những khoản tiền gửi bằng đồng đô la Mỹ tại các ngân hàng nước ngoài hoặc chi nhánh các ngân hàng nước ngoài ở Mỹ.



## 4.2. Các công cụ lưu thông trên thị trường vốn



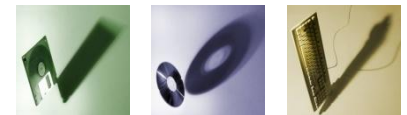
- Trái phiếu
- Cổ phiếu
- Các khoản vay thế chấp, vay thương mại và vay tiêu dùng



# a. Trái phiếu

Trái phiếu là một chứng thư xác nhận một khoản nợ của tổ chức phát hành đối với người cầm giữ trái phiếu, trong đó cam kết sẽ trả khoản nợ kèm với tiền lãi trong một thời hạn nhất định

- ✓ *Thời hạn (thường dài 2-5 năm)*
- ✓ *Mệnh giá*
- ✓ *Lãi suất*
- ✓ *Trái chủ*



## b. Cổ phiếu

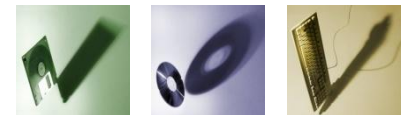
Cổ phiếu là một chứng thư hay bút toán ghi sổ xác nhận trái quyền (quyền hưởng lợi - claim) của người nắm giữ cổ phiếu đối với thu nhập và tài sản của một công ty cổ phần.

- ✓ *Cổ phần - Cổ đông - Cổ phiếu*
- ✓ *Quyền của cổ đông*
- ✓ *Giá trị của cổ phiếu*
- ✓ *Cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi*
- ✓ *Thời hạn: vô hạn, có thể chuyển nhượng*



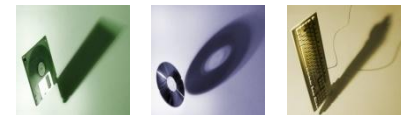
## c. Các khoản vay thế chấp

Các khoản vay thế chấp là những khoản tiền cho các cá nhân hoặc công ty vay để mua nhà, đất hoặc những tài sản thực khác, trong đó tài sản thực và nhà đất đó là trở thành vật thế chấp để đảm bảo cho các khoản vay.



## d. Các khoản vay thương mại, tiêu dùng

- Đây là các khoản vay cho các công ty thương mại và người tiêu dùng, thường do ngân hàng cung cấp.
- Do không chuyển nhượng được nên đây là công cụ kém lỏng nhất trên thị trường vốn.



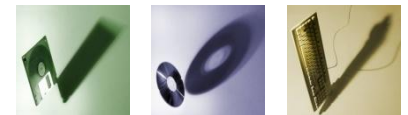


# 5. Vai trò của Chính phủ đối với TTTC

- Chủ thể quan trọng trên thị trường tài chính
- Người điều tiết các hoạt động trên thị trường tài chính

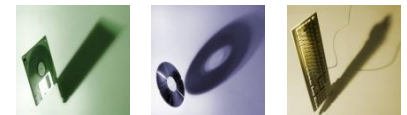
*Vì sao phải điều tiết TTTC?*

- ✓ Cung cấp thông tin cho các nhà đầu tư
- ✓ Bảo đảm sự phát triển lành mạnh của hệ thống tài chính



# Đọc thêm

- Định giá cổ phiếu:
- Mô hình chiết khấu dòng cổ tức DDM;
- Phương pháp chỉ số ( P/E ratio)
- Phương pháp chiết khấu dòng tiền (DCM)



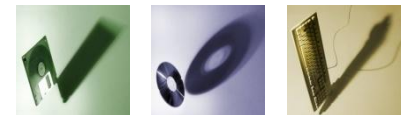
# Định giá trái phiếu (thêm)

- Tổng giá trị hiện tại của các dòng thu nhập trong tương lai;

$$P = \frac{C}{1 + k_d} + \frac{C}{1 + k_d^2} + \dots + \frac{C}{1 + k_d^N} + \frac{M}{1 + k_d^N}$$

- Giá trị hiện tại của mệnh giá và giá trị của dòng tiền đều (coupon)

$$PV = C \left( \frac{1}{k_d} - \frac{1}{k_d (1 + k_d)^N} \right) + \frac{M}{(1 + k_d)^N}$$



# Cổ phiếu thường và cổ phiếu ưu đãi (thêm)

|                                                     | <b>Cổ phiếu thường</b> | <b>Cổ phiếu ưu đãi</b>                  |
|-----------------------------------------------------|------------------------|-----------------------------------------|
| <b><i>Cổ tức</i></b>                                | Do HĐQT quyết định     | Cố định                                 |
| <b><i>Quyền tham gia quản lý</i></b>                | Có                     | Không                                   |
| <b><i>Thứ tự chia lãi (tài sản khi phá sản)</i></b> | Sau cùng               | Sau trái phiếu và trước cổ phiếu thường |

