

SỬ DỤNG HỢP ĐỒNG QUYỀN CHỌN

Ths. Lê Thị Anh Đào

Hợp đồng quyền chọn là một công cụ được sử dụng trên các thị trường giao dịch như ngoại hối, lãi suất, chứng khoán, tài sản, hàng hóa.

Trong hợp đồng quyền chọn, thể hiện quyền lợi và trách nhiệm của người mua và người bán quyền chọn, người mua có quyền thực hiện quyền mua hay bán hàng hóa mà mình đã thỏa thuận trong hợp đồng, và đổi lại người mua quyền chọn sẽ phải trả cho người bán quyền chọn một khoản phí còn gọi là giá quyền chọn. Người bán quyền chọn, có trách nhiệm sẵn sàng thực hiện hợp đồng, một khi người mua quyền chọn quyết định thực hiện quyền của mình và đổi lại người bán quyền chọn sẽ thu được phí quyền chọn cho dù người mua quyền chọn có thực hiện hợp đồng hay không.

Như vậy chúng ta thấy rằng, người mua quyền chọn sẽ quyết định thực hiện quyền của mình khi họ thấy điều đó có lợi cho họ, ngược lại họ sẽ không thực hiện và để cho hợp đồng tự động hết hiệu lực, họ chỉ bị mất phí quyền chọn. Do đó, lợi nhuận của người mua có thể nhận được là vô hạn, lỗ là có giới hạn và bằng phí quyền chọn. Ngược lại, với người bán quyền chọn lợi nhuận thu được là có giới hạn nhưng chắc chắn nhận được đó là phí quyền chọn, còn lỗ là vô hạn.

Hiện nay, ở nước ta trong tiến trình hội nhập việc đưa dần các công cụ mới vào sử dụng trên các thị trường cần phải có lộ trình cụ thể phù hợp với đặc điểm của nền kinh tế nước ta. Vì thế, trước tiên nên đưa vào thực hiện trên thị trường ngoại hối nhằm cung cấp thêm nhiều công cụ bảo hiểm rủi ro ngoại hối cũng như đa dạng hóa các sản phẩm dịch vụ của ngân hàng nhằm tăng tính cạnh tranh cho các ngân hàng trong nước khi Việt Nam gia nhập vào WTO.

Ngân hàng Nhà nước trong tháng 11/2004 đã ra QĐ 1452/2004/QĐ-NHNN (10/11/2004) đưa thêm giao dịch quyền chọn ngoại hối, bên cạnh các giao dịch giao ngay, kỳ hạn, hoán đổi. Theo qui định này, đối tượng tham gia giao dịch được mở rộng, các tổ chức tín dụng được phép thực hiện các giao dịch hối đoái (giao ngay, kỳ hạn, quyền lựa chọn) không những với các tổ chức kinh tế, tổ chức khác mà với cả cá nhân. Nhưng trong giao dịch quyền chọn **tổ chức tín dụng không được phép mua quyền chọn** của các tổ chức kinh

tế, tổ chức khác và cá nhân, nghĩa là trong hợp đồng quyền chọn, **người bán quyền chọn sẽ là các tổ chức tín dụng và người mua quyền chọn là các bên còn lại.** Qui định này nhằm hạn chế rủi ro có thể xảy ra, do trong giao dịch quyền chọn, như đã nói ở trên, người bán quyền chọn lợi nhuận có hạn nhưng lỗ là vô hạn trong khi người mua quyền chọn lỗ là có giới hạn tối đa bằng mức phí quyền chọn và lãi là vô hạn.

Với những đặc điểm của giao dịch quyền chọn, các nhà kinh doanh xuất nhập khẩu của Việt Nam có thể sử dụng để bảo hiểm rủi ro tỷ giá cho các khoản thu và thanh toán bằng ngoại tệ thông qua việc mua hợp đồng quyền chọn với các ngân hàng có kinh doanh giao dịch quyền chọn.

Dưới đây, là một qui trình thực hiện bảo hiểm rủi ro tỷ giá bằng hợp đồng quyền chọn:

Bước 1: Ký hợp đồng mua quyền chọn với ngân hàng (những ngân hàng có giao dịch quyền chọn như Eximbank, VCB, IncomBank, BIDV, ACB, AgriBank).

Trong hợp đồng sẽ thỏa thuận về những điều khoản:

- Quyền chọn mua hay quyền chọn bán
- Quyền chọn kiểu Mỹ hay kiểu Châu Âu
- Loại ngoại tệ (theo qui định đồng tiền được mua/bán là tất cả các đồng tiền được tự do chuyển đổi).
- Số lượng ngoại tệ.lc
- Tỷ giá thực hiện (dựa trên thỏa thuận của tổ chức tín dụng và khách hàng phù hợp với qui định hiện hành của Ngân hàng Nhà nước).
- Phí quyền chọn sẽ được trả khi hợp đồng quyền chọn được ký kết. (ngân hàng và khách hàng có quyền thỏa thuận mức phí, hình thức thanh toán phí, hiện nay các ngân hàng thường căn cứ vào phí quyền chọn trên thị trường ngoại hối quốc tế cộng thêm phí của ngân hàng).
- Phương thức thanh toán và đồng tiền thanh toán (hiện nay trong giao dịch quyền chọn đồng tiền thanh toán thường là USD)

Bước 2: Trong thời gian hiệu lực của hợp đồng, khách hàng có quyền yêu cầu ngân hàng thực hiện quyền chọn của mình như đã thỏa thuận. Khi quyết định thực hiện, khách hàng sẽ gửi cho ngân hàng “Giấy đề nghị thực hiện hợp đồng”.

Bước 3: Thực hiện thanh toán quyền chọn, ngay khi khách hàng đồng ý thực hiện quyền chọn (quyền chọn mua hay bán theo tỷ giá thực hiện), khách hàng phải chuyển tiền cho ngân hàng hoặc đồng ý để ngân hàng ghi nợ tài khoản tiền gửi của khách hàng, sau đó ngân hàng sẽ ghi có đồng tiền đối ứng vào tài khoản của khách hàng hoặc chuyển tiền theo yêu cầu của khách hàng.

Bước 4: Chấm dứt hợp đồng, hợp đồng quyền chọn sẽ hết hiệu lực khi:

- Hai bên hoàn thành nghĩa vụ khi thực hiện hợp đồng.

Hay:

- Khi thời hạn hiệu lực của hợp đồng chấm dứt

Một vài ví dụ minh họa về cách sử dụng hợp đồng quyền chọn:

1/ Ví dụ 1: Sử dụng quyền chọn với nhà xuất khẩu.

Một nhà xuất khẩu có một khoản thu dự kiến vào 3 tháng tới là 500.000 GBP, họ dự đoán tỷ giá S (USD/GBP) sẽ giảm, nghĩa là số USD thu về sẽ ít hơn so với thời điểm hiện nay. Nhưng với diễn biến phức tạp của thị trường nhiều biến động, họ không chắc chắn với dự đoán của mình, họ có thể sử dụng hợp đồng quyền chọn như sau:

Ký hợp đồng mua quyền chọn bán 500000 GBP, tại tỷ giá thực hiện là 1,9130 USD/GBP, phí quyền chọn là 0,0130 USD/GBP. Thời hạn thực hiện 1/6/2005. Loại quyền chọn kiểu Châu Âu.

Đến thời điểm thực hiện, hai trường hợp có thể xảy ra:

Trường hợp 1, nếu tỷ giá giao ngay tại thời điểm đó là 1,8900 USD/GBP, nhà xuất khẩu sẽ quyết định thực hiện quyền chọn bán của mình vì anh ta có lãi,

Bán 500000 theo tỷ giá thực hiện 1,9130, anh ta thu được:

$$500000 * 1,9130 = 956500\text{USD},$$

Trừ cho khoản phí quyền chọn:

$$500000 * 0,0130 = 6500\text{USD}$$

Số USD còn lại là:

$$956500 - 6500 = 950000\text{USD}.$$

Nếu không có mua quyền chọn anh ta chỉ có thể bán ra trên thị trường với tỷ giá giao ngay tại thời điểm đó là 1,8900USD/GBP và chỉ thu được số tiền là:

$$500000 * 1,8900 = 945000\text{USD}.$$

Kết quả, so với giá GBP trên thị trường giao ngay, nhà xuất khẩu lãi:

$$950000\text{USD} - 945000\text{USD} = 5000\text{USD}$$

Trường hợp 2, nếu tỷ giá giao ngay tại thời

điểm thực hiện quyền chọn là 1,9140USD/GBP, nhà xuất khẩu sẽ không thực hiện quyền chọn của mình mà sẽ bán số GBP thu được trên thị trường giao ngay. Thiệt hại lớn nhất mà nhà xuất khẩu phải chịu là anh ta mất phí quyền chọn và tối đa chỉ là 650USD.

2/ Ví dụ 2: Sử dụng quyền chọn với nhà nhập khẩu.

Nhà nhập khẩu B có một khoản thanh toán trong 1 tháng tới là 200.000EUR, nhà nhập khẩu lo ngại sự biến động của đồng EUR, vì vậy họ muốn bảo hiểm rủi ro tỷ giá bằng cách **mua quyền chọn mua EUR** có kỳ hạn là 1 tháng, theo tỷ giá thực hiện là 1,3120USD/EUR và phí quyền chọn 0,0125USD/EUR.

Khi đến thời điểm thực hiện hợp đồng, tùy thuộc vào diễn biến của tỷ giá S(USD/EUR), nhà nhập khẩu sẽ có những hành động khác nhau:

- Nếu tỷ giá giao ngay lớn hơn tỷ giá thực hiện cộng với phí quyền chọn ($S(\text{USD}/\text{EUR}) > 1,3120 + 0,0125$), nhà nhập khẩu sẽ quyết định thực hiện quyền chọn.

Giả sử, tỷ giá giao ngay là 1,3400, thực hiện quyền chọn mua theo tỷ giá thực hiện nhà nhập khẩu chỉ phải trả:

$$200000\text{EUR} * 1,3120 \text{ USD}/\text{EUR} = 262\ 400\text{USD}$$

Thêm tiền phí quyền chọn:

$$200000\text{EUR} * 0,0125\text{USD}/\text{EUR} = 2500\text{USD}$$

Tổng cộng số tiền USD bỏ ra để mua 200000EUR là:

$$262400 + 2500 = 264\ 900 \text{ USD}.$$

So với việc mua EUR theo tỷ giá trên thị trường giao ngay, họ phải chi ra:

$$200000 * 1,3400 = 268\ 000\text{USD}$$

Nhà nhập khẩu tiết kiệm được:

$$268000 - 264900 = 3100 \text{ USD}$$

- Ngược lại, nếu tỷ giá giao ngay nhỏ hơn tỷ giá thực hiện cộng phí quyền chọn nhà nhập khẩu sẽ để hợp đồng tự động hết hiệu lực và sẽ mua EUR trên thị trường giao ngay. Nhà nhập khẩu chỉ lỗ tối đa là phí quyền chọn:

$$200000 * 0,0125 = 2500\text{USD}.$$

Trong trường hợp nếu hai nhà xuất nhập khẩu sử dụng hợp đồng kỳ hạn để bảo hiểm rủi ro tỷ giá, nếu tỷ giá giao ngay của đồng tiền liên quan thay đổi đúng như dự đoán thì họ có lãi nhưng nếu tỷ giá giao ngay lại thay đổi ngược lại với dự đoán thì họ sẽ mất cơ hội kiếm lời do sự thay đổi tỷ giá. Vì hợp đồng kỳ hạn có tính bắt buộc phải thực hiện theo tỷ giá đã thỏa thuận ■