

QUẢN LÝ SÀN GIAO DỊCH VÀNG - KINH NGHIỆM QUỐC TẾ VÀ KHUYẾN NGHỊ CHO VIỆT NAM

● PHAN ANH

TÓM TẮT:

Sau hơn 10 năm thực hiện, Nghị định số 24/2012/NĐ-CP đã giúp thị trường vàng Việt Nam dần chuyển sang trạng thái ổn định, đồng thời hiện tượng "vàng hóa" nền kinh tế cũng được giảm thiểu, tuy nhiên huy động, sử dụng hiệu quả nguồn vốn tiết kiệm dưới dạng vàng để phát triển kinh tế Việt Nam là bài toán cần giải trong giai đoạn hiện nay. Để giải bài toán này không đơn giản, từ kinh nghiệm của các nước cho thấy việc huy động vàng trong dân không dễ, cần hết sức thận trọng và phải đặt vấn đề an toàn tài sản cho người dân. Một số nước đã thành lập sàn giao dịch vàng nhằm đáp ứng nhu cầu tích trữ, đầu tư của người dân, đồng thời kiểm soát và quản lý được thị trường vàng. Bài viết nghiên cứu kinh nghiệm quản lý sàn giao dịch vàng của Trung Quốc và Ấn Độ, từ đó đề xuất khuyến nghị chính sách cho Việt Nam trong thời gian tới.

Từ khóa: quản lý, sàn giao dịch vàng, thị trường vàng.

1. Đặt vấn đề

Việt Nam hiện chưa có một cơ quan chức năng nào thống kê đầy đủ số lượng vàng tích trữ trong dân. Theo WGC, lượng vàng nhập khẩu về Việt Nam trong những năm qua lớn (theo ước lượng của tác giả số vàng nhập của giai đoạn 2012-2022 vào khoảng 20-25 tấn/năm). Trong khi đó, lượng xuất khẩu nhỏ, ước tính số lượng vàng vật chất nằm trong dân cư tại Việt Nam vào khoảng trên dưới 500 tấn (tương đương 18 tỷ USD, chiếm 18% GDP). Lượng dự trữ vàng trong dân tại Việt Nam không chỉ gây nên sự lãng phí nguồn lực tài chính thúc đẩy sự phát triển kinh tế - xã hội của đất nước mà còn tạo ra những tác động tiêu cực tới khả năng điều tiết của Ngân hàng Nhà nước (NHNN), từ đó tác động trực tiếp tới thị trường vàng ở Việt Nam. Huy động, sử dụng hiệu quả nguồn vốn tiết kiệm dưới dạng vàng để phát triển kinh tế là bài toán cần giải trong

giai đoạn hiện nay. Kinh nghiệm quốc tế cho thấy việc huy động vàng trong dân cư không đơn giản, không chỉ cần thận trọng, mà còn phải đặt an toàn tài sản của người dân, cũng như an toàn hệ thống tài chính quốc gia lên hàng đầu. Nói một cách khác, đó là việc đảm bảo được các yếu tố ổn định về chính sách vĩ mô và điều kiện thực thi nhất quán, trên cơ sở đảm bảo hài hòa lợi ích quốc gia, của tổ chức, nhà đầu tư kinh doanh vàng, người gửi vàng. Ngân hàng Trung ương (NHTW) là cơ quan quản lý cần đẩy mạnh tuyên truyền, phổ biến kiến thức giúp người dân nhận thức đầy đủ và cảm thấy an tâm khi giao dịch. Thành lập sàn giao dịch vàng tập trung do NHTW quản lý là cần thiết để quản lý thị trường vàng hiệu quả mà vẫn đảm bảo nhu cầu đầu tư của dân chúng, đồng thời, việc mở rộng thành viên tham gia giao dịch giúp gắn kết thị trường vàng trong nước với thị trường vàng quốc tế.

2. Kinh nghiệm quốc tế về quản lý sàn giao dịch vàng

2.1. Kinh nghiệm của Trung Quốc

Tháng 10/2002, Sàn Giao dịch Vàng Thượng Hải (SGE) được thành lập và 4 ngân hàng ICBC, BoC, CCB và ABC của Trung Quốc đóng vai trò người tạo dựng thị trường. SGE được giám sát chặt chẽ bởi NHTW Trung Quốc (PBoC), tất cả các nền tảng giao dịch của SGE đều là điện tử và SGE cung cấp giao dịch mua bán vàng giao ngay và các hợp đồng quyền chọn. Các giao dịch đều được thanh toán qua trung tâm thanh toán bù trừ, trong đó nổi bật nhất là cơ chế định giá và kiểm soát thị trường vàng hoàn toàn thay đổi, thay vì kế hoạch hóa giá cả mua bán vàng ấn định của PBoC thì giá cả được thị trường hóa thông qua SGE. PBoC lúc này chỉ là 1 thành viên sáng lập và điều tiết giao dịch trên SGE và sàn giao dịch phi tập trung (OTC).

Giao dịch SGE diễn ra trên nền tảng giao dịch điện tử, nơi các lệnh mua và bán tiến hành liên tục trên cơ sở khớp lệnh tự động. SGE cho phép các bên tham gia thị trường chuyển đổi ngoại hối, các sản phẩm vàng kỳ hạn, song song trên thị trường OTC, sau đó xác nhận các chi tiết giao dịch này bằng cách sử dụng bảng giá niêm yết của SGE, rồi thanh toán bù trừ các giao dịch thông qua hệ thống thanh toán của SGE. Thành viên của Hội đồng Quốc tế có thể cho thuê, cầm cố và trao đổi sản phẩm vàng giao ngay lẫn nhau và với các thành viên trong nước của SGE có giấy phép nhập khẩu vàng. Sàn Giao dịch Vàng Quốc tế Thượng Hải - SGEI là một bộ phận quan trọng SGE, SGEI tạo ra một kênh đầu tư quan trọng có kiểm soát vào thị trường vàng Trung Quốc với các nhà đầu tư quốc tế, điều này giúp giá vàng tại Trung Quốc liên thông với giá vàng thế giới.

Hoạt động vận hành của SGE luôn được giám sát chặt chẽ của PBoC thông qua các cơ chế cảnh báo và kiểm soát rủi ro, đặc biệt là những rủi ro xuất phát từ hoạt động giao dịch của các tổ chức, thành viên quốc tế. Đồng thời cả SGE và SGEI đều chịu sự điều phối và giám sát trực tiếp của Ủy ban Điều tiết Chứng khoán Trung Quốc - CSRC (cơ quan cấp Bộ trực thuộc Hội đồng Nhà nước), CSRC định hướng SGE và SGEI cải cách hành chính và phương thức hoạt động, giám sát theo nguyên tắc và chuẩn mực của Ủy ban Chứng khoán Quốc tế (IOSCO) bao gồm: Giám sát tổng

thể thị trường từ các thông tin nội bộ thị trường, bối cảnh kinh tế nói chung; Các quy định liên quan đến ký quỹ để chống rủi ro thị trường; Khống chế biên độ giao động của giá cả giao dịch; Kiểm soát thông tin trên thị trường; Thực hiện cập nhật và báo cáo liên tục các giao dịch theo ngày. Như vậy, Trung Quốc xóa bỏ cơ chế độc quyền đối với thị trường vàng thông qua việc hình thành và đưa vào hoạt động 2 sàn giao dịch vàng (SGE, SGEI).

Đặc biệt, năm 2012, PBOC cho phép các NHTM được phép giao dịch vàng qua thị trường OTC (không cần thông qua SGE), mọi giao dịch vàng miếng được thực hiện tập trung qua SGE bằng cơ chế khớp lệnh tập trung nên giá cả do cung cầu thị trường quyết định. Thị trường vàng miếng có sự cho phép mở rộng đối tượng tham gia từ nhà đầu tư tổ chức đến nhà đầu tư cá nhân, đặc biệt là sự tham gia của các ngân hàng nước ngoài. Nhà đầu tư cá nhân được phép giao dịch vàng miếng trên SGE, cho phép NHTM trong nước và quốc tế (gồm HSBC, Scotia Mocatta, ANZ, UBS và Standard Chartered) được phép cung cấp dịch vụ kinh doanh vàng tài khoản cho khách hàng cá nhân. Sau hàng loạt chính sách nới lỏng kiểm soát và mở rộng khả năng tham gia của các doanh nghiệp và nhà đầu tư đối với thị trường vàng, đến nay, Trung Quốc đã trở thành nhà sản xuất vàng và tiêu dùng vàng lớn nhất thế giới. Ngành công nghiệp khai thác vàng của Trung Quốc tăng gấp 2 lần sản lượng giai đoạn 2003-2022, sản lượng vàng sản xuất tại Trung Quốc chiếm khoảng 15% thị trường toàn cầu, giá vàng Trung Quốc liên thông với giá vàng thế giới.

2.2. Kinh nghiệm của Ấn Độ

Sàn giao dịch vàng Multi Commodity Exchange (MCX) bắt đầu hoạt động từ tháng 11/2003 với vốn cổ phần là 500.00 Rs, đến 14/3/2011 MCX có vốn cổ phần là 700.000.000 Rs. MCX là sàn giao dịch hàng hóa giao sau với công nghệ đỉnh cao thực hiện giao dịch online, thanh toán và thanh toán bù trừ các sản phẩm vàng phi vật chất (chứng chỉ vàng), các chứng chỉ tiền gửi đảm bảo bằng vàng, các sản phẩm vàng phái sinh như hợp đồng kỳ hạn, hợp đồng tương lai, hợp đồng quyền chọn và hoán đổi liên quan đến vàng, ETF vàng,... chịu sự quản lý của FMC. MCX là sàn giao dịch có số lượng giao dịch hợp

đồng giao sau lớn nhất thế giới về vàng, thời gian hoạt động của MCX bắt đầu từ buổi tối giờ địa phương để đồng bộ hóa với giờ giao dịch ở London, New York và các thị trường quốc tế khác. Đối với vàng, bên cạnh giao dịch các hợp đồng kỳ hạn vàng, MCX cũng tổ chức giao dịch vàng thoi với hàng hóa theo tiêu chuẩn của LBMA. National Commodity and Derivatives Exchange (NCDEX): NCDEX là công ty đại chúng được đăng ký thành lập và hoạt động từ tháng 12/2003, NCDEX là sàn giao dịch hàng hóa online được tổ chức chuyên nghiệp đặt dưới sự quản lý của FMC, NCDEX có 3 sản phẩm vàng được giao dịch tại NCDEX, bao gồm vàng thoi của 27 nhà sản xuất vàng thoi trên thế giới với đơn vị giao dịch là 1kg, khối lượng tối đa là 50kg và 2 sản phẩm khác là hợp đồng vàng giao sau.

3. Thực trạng quản lý sàn giao dịch vàng tại Việt Nam

Từ năm 1993, hoạt động kinh doanh vàng miếng tại Việt Nam đã dần được tự do hóa bằng việc công nhận quyền sở hữu hợp pháp về vàng của các tổ chức, cá nhân và dỡ bỏ những hạn chế về phạm vi kinh doanh vàng của Nghị định số 23/CP ngày 24/9/1993. Tuy nhiên, phải từ năm 1999, thị trường vàng mới thực sự được tự do hóa mạnh mẽ với những quy định mới của Nghị định số 174/1999/NĐ-CP ngày 19/12/1999 và Nghị định số 64/2003/NĐ-CP sửa đổi bổ sung Nghị định số 174. Tại Việt Nam, hoạt động kinh doanh vàng được chính thức đưa vào quản lý từ năm 1998, với việc ban hành Nghị định số 63/1998/NĐ-CP, sau đó sửa đổi bổ sung thành Nghị định số 174/1999/NĐ-CP ngày 9/12/1999 về quản lý hoạt động kinh doanh vàng. Nghị định ra đời đã xác định vai trò quản lý nhà nước đối với hoạt động kinh doanh vàng của Ngân hàng Nhà nước, đồng thời xác lập cơ sở pháp lý về quyền sở hữu và kinh doanh vàng trong pháp luật Việt Nam.

Vàng được xem là hàng hóa thông thường, hoạt động mua bán vàng miếng được thực hiện tự do tại khoảng hơn 12.000 doanh nghiệp kinh doanh vàng. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) đã ban hành Quyết định số 432/2000/QĐ-NHNN về việc cho phép các tổ chức tín dụng được huy động, cho vay vốn bằng vàng và chuyển đổi 30% nguồn vốn huy động bằng vàng sang Việt Nam Đồng. Đây là chính

sách đúng đắn và phù hợp trong thời điểm đó khi giá vàng trong nước và thế giới ổn định, tận dụng nguồn vốn nhàn rỗi trong dân để đáp ứng nhu cầu vốn cho đầu tư phát triển khi Việt Nam đang trong giai đoạn tập trung mạnh cho việc tăng trưởng phát triển kinh tế.

Tuy nhiên, kể từ năm 2008, khi thị trường vàng thế giới và trong nước biến động tăng mạnh, chính sách huy động vàng trong dân đã dần tiếp dẫn tới tình trạng “vàng hóa” trong nền kinh tế, làm gia tăng tình trạng đầu cơ vàng, nắm giữ vàng trong nền kinh tế, khiến đồng nội tệ giảm giá trị, gây ra rủi ro rất lớn cho các tổ chức tín dụng và người vay vàng, cùng với 20 sàn giao dịch vàng (do tư nhân quản lý) tại Việt Nam hoạt động tương đối tự do, đầu tư vàng ảo, mua bán khống,... gây nhiều rủi ro cho nhà đầu tư. Để xử lý tình trạng này, Chính phủ đã ban hành Nghị định số 24/2012/NĐ-CP ngày 03/04/2012 về quản lý hoạt động kinh doanh vàng và Thông tư số 16/2012/TT-NHNN ngày 25/5/2012 hướng dẫn một số điều của Nghị định số 24/2012 được ban hành đã giúp thị trường vàng dần đi vào ổn định.

Thị trường vàng Việt Nam chuyển sang quan hệ mua - bán vàng, theo đó, NHNN tách bạch vai trò người huy động và cho vay vàng ra khỏi NHTM. Trật tự thị trường vàng Việt Nam được thiết lập theo hướng kỷ cương, tinh gọn. Tính đến tháng 12/2022, thị trường vàng còn hơn 2.000 đơn vị và hơn 30 tổ chức được cấp phép kinh doanh. Nếu như giai đoạn 2008-2014 (thời điểm các sàn giao dịch vàng tư nhân còn hoạt động), tỷ giá USD/VND biến động khá mạnh trước biến động giá vàng trong nước và quốc tế, thì sang giai đoạn 2015-2022, mỗi khi giá vàng thế giới biến động đã không còn gây sức ép lớn lên tỷ giá của Việt Nam, tỷ giá USD/VND không còn chịu tác động lớn của biến động giá vàng và mức độ tương quan có xu hướng giảm.

4. Kết luận và đề xuất khuyến nghị

Kinh nghiệm của Trung Quốc và Ấn Độ cho thấy về dài hạn, cần thiết phải thành lập sàn giao dịch vàng nhằm đáp ứng nhu cầu tích trữ, đầu tư của người dân, đồng thời kiểm soát và quản lý được thị trường vàng. Tổ chức và quản lý sàn giao dịch theo chuẩn mực quốc tế, đảm bảo lợi ích của các chủ thể tham gia sẽ thu hút được đông đảo các thành viên thị trường tham gia giao dịch trên sàn tập trung này

và qua đó tập trung được các giao dịch vàng, giúp cung cầu của toàn bộ thị trường được phản ánh một cách minh bạch. Bên cạnh đó, các công cụ giám sát giao dịch được áp dụng cũng sẽ đảm bảo tính công bằng trong hoạt động kinh doanh tại sàn giao dịch. Nhà đầu tư thực hiện lệnh đặt mua, bán vàng thông qua của sàn giao dịch là các đơn vị có chức năng tự doanh/môi giới. Các đơn vị tham gia sàn giao dịch vàng phải được NHTW cấp phép trên cơ sở đáp ứng các tiêu chuẩn nhất định và phải tuân thủ nguyên tắc giao dịch theo quy định. Từ những nhận định trên, bài viết đề xuất một số khuyến nghị cho Việt Nam như sau:

Thứ nhất, nghiên cứu thay đổi nội dung Nghị định số 24/2012/NĐ-CP, Thông tư số 16/2012/TT-NHNN và một số văn bản pháp lý liên quan theo hướng tạo lập hành lang pháp lý một cách đồng bộ, tập trung vào NHNN trong việc quản lý thị trường vàng để phù hợp với bản chất và vai trò của vàng trong nền kinh tế tài chính. NHNN cần thống nhất quản lý thị trường mua bán vàng, xuất nhập khẩu vàng, thị trường vay nợ vàng và thị trường các sản phẩm tài chính có liên quan đến vàng, quản lý giá vàng theo cơ chế thị trường, nhằm đảm bảo tính liên thông giữa các bộ phận thị trường vàng, cũng như giữa thị trường vàng trong nước với thị trường vàng quốc tế.

Thứ hai, thành lập sàn giao dịch vàng đi đôi với tái lập hoạt động kinh doanh vàng tài khoản, đồng thời từng bước phát triển các sản phẩm phái sinh trên thị trường vàng. Trên cơ sở khuôn khổ pháp lý, tổ chức và quản lý thị trường vàng nói chung và sàn giao dịch vàng nói riêng do NHNN xây dựng và ban hành. Ở sàn giao dịch vàng hoạt động tương tự như Sở giao dịch chứng khoán, nghĩa là trên cơ sở khớp lệnh liên tục, giá vàng sẽ do cung cầu quyết định, tất cả các nhà đầu tư không phân biệt tổ chức hay cá nhân đều được mở tài khoản kinh doanh vàng tại Sở, các thành viên tham gia thị trường gồm cả tự doanh và môi giới, sự tham gia của các quỹ đầu tư vàng và hàng hóa giao dịch, bao gồm cả vàng vật chất, vàng tài khoản và các giấy tờ có giá liên quan đến vàng như chứng chỉ gửi vàng, trái phiếu chính phủ bằng vàng, sản phẩm phái sinh liên quan đến vàng. Sàn giao dịch vàng phải được chuẩn hóa trên tất cả các phương diện (thành viên, loại hình giao dịch, đơn vị giao dịch, giờ giao dịch, thanh toán, lưu trữ...).

Hoạt động của sàn giao dịch vàng là một sự kết hợp của kinh doanh vàng tài khoản và vật chất. Do vậy, để đáp ứng tất cả các nhu cầu khác nhau của thị trường, từ nhu cầu đầu tư, tích trữ vàng vật chất của người dân, đến nhu cầu bảo hiểm rủi ro biến động giá trong hoạt động chế tác và mua bán của doanh nghiệp/ ngân hàng. Sàn giao dịch vàng quốc gia vận hành trong mối quan hệ tổng hợp với các chủ thể: cơ quan quản lý, ngân hàng, doanh nghiệp, nhà đầu tư cá nhân, do đó sẽ gắn kết chặt chẽ hơn thị trường vàng với thị trường tiền tệ, để thị trường này có thể phát huy tốt hơn nữa vai trò của nó như một cấu phần quan trọng trong thị trường tài chính tiền tệ nói chung, bên cạnh các thị trường khác như thị trường chứng khoán hay thị trường ngoại hối..., từ đó hoàn thiện hệ thống thị trường tài chính của Việt Nam. Sàn giao dịch vàng sẽ có vai trò như một đối tác trung tâm của tất cả các thành viên giao dịch trên sàn, các lệnh giao dịch phải tập trung toàn bộ lên sàn Trung tâm, các thành viên có chức năng môi giới không được tự khớp lệnh của khách hàng. Các giao dịch được thực hiện trên cơ sở khớp lệnh. Nếu cung cầu trên sàn không cân đối thì những lệnh chưa được khớp sẽ được hủy. Mỗi lệnh giao dịch phải được xác định rõ là giao dịch tự doanh hay giao dịch môi giới để quản lý tách bạch 2 hoạt động này. Thành viên của sàn là các NHTM/ doanh nghiệp kinh doanh vàng có uy tín và danh tiếng tốt, minh bạch trong kinh doanh, bao gồm 2 loại thành viên: Thành viên tự doanh thực hiện giao dịch trên sàn chỉ nhằm mục đích kinh doanh của bản thân thành viên đó; và Thành viên môi giới có thể giao dịch tự doanh và thực hiện môi giới tức giao dịch trên sàn trên cơ sở lệnh đặt của khách hàng. Trong thời gian đầu, sàn giao dịch chỉ nên cung ứng 2 hình thức giao dịch đơn giản và có tính linh hoạt cao, đó là: giao dịch giao ngay và giao dịch trả chậm. Sau một thời gian hoạt động sẽ mở rộng sang các hình thức khác như hợp đồng tương lai và hợp đồng quyền chọn. Hệ thống thanh toán của sàn giao dịch được xây dựng bao gồm Trung tâm thanh toán bù trừ là một bộ phận thuộc sàn giao dịch, thực hiện các chức năng: (i) Thanh toán bù trừ, (ii) Xác định và quản lý ký quỹ, (iii) Đánh giá trạng thái theo giá thị trường, (iv) Quản lý quá trình nộp/rút của các thành viên/khách hàng. (v) Quản lý Quỹ đảm bảo thanh toán của sàn giao dịch ■

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Cấn Văn Lực (2014). *Đánh giá hiệu quả quản lý nhà nước đối với thị trường vàng miếng Việt Nam hiện nay*.
2. Nguyễn Đình Quang (2011). *Ổn định thị trường tiền tệ: Kinh nghiệm quốc tế và thực tiễn Việt Nam*.
3. Nguyễn Hồ Minh Châu (2012). *Cơ chế quản lý thị trường vàng và kinh doanh vàng tài khoản ở Việt Nam*.
4. Tô Ngọc Hưng (2014). *Quản lý thị trường vàng: Kinh nghiệm quốc tế và một số gợi ý cho Việt Nam*.
5. Trần Đoàn Khánh (2020). *Quản lý nhà nước đối với thị trường vàng tại Việt Nam*.

Ngày nhận bài: 1/3/2023

Ngày phản biện đánh giá và sửa chữa: 5/4/2023

Ngày chấp nhận đăng bài: 17/4/2023

Thông tin tác giả:

TS. PHAN ANH

Học viện Ngân hàng

**GOLD EXCHANGE MANAGEMENT
- INTERNATIONAL EXPERIENCE AND POLICY
RECOMMENDATIONS FOR VIETNAM**

● Ph.D **PHAN ANH**

Banking Academy

ABSTRACT:

After more than 10 years of implementation, Decree 24/2012/ND-CP has supported Vietnam's gold market to be more stable. The goldenization in Vietnam's economy has also been minimized. However, mobilizing gold from public to serve the country's economic development is still an issue that needs to be solved in the current period. This is a difficult problem based on experiences of other countries. It is necessary for Vietnam's state management agencies to be cautious and to assure the safety of gold mobilization from public. A number of countries have established gold exchanges to meet the needs of people's hoarding and investment. These gold exchanges also help state management agencies control and manage the gold market. This paper is to present the experiences of China and India in managing gold exchanges, and make some policy recommendations for Vietnam in the coming time.

Keywords: management, gold exchange, gold market.