

KINH NGHIỆM TỔ CHỨC GIAO DỊCH VÀNG TÀI KHOẢN Ở CÁC NƯỚC VÀ KHUYẾN NGHỊ CHO VIỆT NAM

*TS. Hoàng Công Gia Khánh
Trường Đại học Kinh tế - Luật, ĐH Quốc gia TP.HCM*

Tóm tắt: Nghiên cứu này sẽ đi qua hoạt động của các sàn giao dịch vàng ở Việt Nam trước đây đồng thời phân tích kinh nghiệm của các nước trong việc tổ chức giao dịch vàng để đề xuất lựa chọn mô hình tổ chức giao dịch vàng tài khoản Việt Nam nhằm góp phần bình ổn thị trường vàng, giảm thiểu những tác động tiêu cực của thị trường này đến sự ổn định kinh tế vĩ mô.

Từ khóa: Vàng, vàng tài khoản, sở giao dịch vàng, sàn giao dịch vàng.

Đặt vấn đề

Tháng 5/2007, sàn giao dịch vàng vật chất đầu tiên của Việt Nam được Ngân hàng Thương mại (NHTM) Cổ phần Á Châu chính thức đưa vào hoạt động. Sau thời gian ngắn chỉ đóng vai trò trung gian môi giới, các chủ sàn trở thành nhà tạo lập thị trường và nhà kinh doanh để cân bằng chênh lệch cung cầu giữa các nhà đầu tư đồng thời các sàn giao dịch vàng cũng đã triển khai nghiệp vụ bán khống và cho phép khách hàng sử dụng đòn bẩy tài chính để giao dịch.

Sự nở rộ các sàn vàng cùng với việc giao dịch kém minh bạch đã gây nên những hệ lụy tiêu cực cho các nhà đầu tư lẫn nền kinh tế. Vì vậy, Chính phủ đã không cho phép tổ chức và thực hiện hoạt động kinh doanh vàng trên tài khoản dưới mọi hình thức, chấm dứt mọi hoạt động liên quan đến kinh doanh sàn giao dịch vàng và kinh doanh vàng trên tài khoản ở nước ngoài từ ngày 30/3/2010.

Hơn hai năm sau đó, Nghị định 24/2012/NĐ-CP (NĐ24) ngày 03/4/2012 của Chính phủ đã minh định hoạt động kinh doanh vàng tài khoản. Với việc đưa ra khái niệm kinh doanh vàng tài khoản nhưng không có quy định cụ thể cấm hay cho phép triển khai hoạt động này, có thể hiểu việc kinh doanh vàng tài khoản sẽ là một trong những hướng lựa chọn để triển khai thực hiện khi đủ điều kiện.

Tổ chức giao dịch vàng vật chất ở các nước

Các nhà đầu tư vàng thoi (gold bar) thường không muốn nhận vàng vật chất của họ, vì những rủi ro và chi phí liên quan đến vận chuyển và cất trữ. Hiện nay, hầu hết các đại lý và môi giới thực hiện đều lưu trữ vàng dưới dạng số dư trên tài khoản vàng (gold accounts). Từ đó, thay vì giao dịch vàng vật chất và chuyển giao vàng chắt chắt đang nắm giữ trực tiếp cho nhau, họ chuyển sang giao dịch dựa trên số dư trên tài khoản vàng, còn vàng vật chất thì vẫn giữ nguyên trong kho. Cả hai thị trường giao vàng vật chất và thị trường vàng tài khoản đều có mối liên hệ chặt chẽ thông qua nghiệp vụ arbitrage và người tham gia buộc phải có khả năng đáp ứng các yêu cầu về vàng vật chất đồng thời giá các chứng chỉ vàng chịu sự ảnh hưởng lớn từ giá vàng vật chất (O'Callaghan, 1993; WGC, 2010a).

Ngoài việc gia tăng tính thanh khoản, việc giao dịch vàng tài khoản mà không thực hiện việc chuyển giao vàng vật chất trực tiếp còn làm giảm chi phí vận chuyển cùng rủi ro phát sinh trong quá trình này. Các ngân hàng thường cung cấp hai loại tài khoản vàng là tài khoản có giao vàng (Allocated account) và tài khoản chưa giao vàng (Unallocated account).

Giao dịch vàng tài khoản có thể thực hiện theo phương thức trao tay (OTC) hoặc thông