



DỰ BÁO NÀO CHO GIÁ VÀNG NĂM 2022?

NGUYỄN THỊ VŨ HÀ

Trong những năm qua, trên thế giới, nguồn cung vàng không có nhiều thay đổi và có mức tăng trưởng khoảng 2% mỗi năm, trong khi đó nhu cầu về vàng lại có mức tăng trưởng khoảng 10% mỗi năm. Thêm vào đó, các bất ổn kinh tế, đặc biệt là sự xuất hiện của đại dịch COVID-19 và gần đây nhất là xung đột vũ trang giữa Nga – Ukraina đã khiến nhiều nhà đầu tư tìm đến vàng như một kênh trú ẩn an toàn. Chính vì vậy, giá vàng đã liên tục tăng đặc biệt trong giai đoạn 2007-2013 và 2019-2021. Câu hỏi đặt ra là giá vàng năm 2022 sẽ diễn biến như thế nào? Bài viết này đánh giá tổng quan thị trường vàng trong 10 năm qua và đưa ra một số nhận định về giá vàng trong năm 2022.

Từ khoá: Vàng, thị trường vàng, giá vàng, cung vàng, cầu vàng

THE FORECAST FOR GOLD PRICE IN 2022?

Nguyen Thi Vu Ha

Over the years, in the world, the supply of gold has tiny changes and has grown by about 2% per year while the demand for gold has grown by about 10% per year. In addition, economic uncertainties especially the emergence of the COVID-19 pandemic and most recently the armed conflict between Russia and Ukraine have led many investors to gold as a safe haven investment channel. Therefore, gold price has continuously increased, especially in the period 2007-2013 and 2019-2021. The question is how will the gold price in 2022 behave? This article provides an overview of the gold market over the past 10 years and provides some comments on gold prices in 2022.

Keywords: Gold, gold market, gold price, gold supply, gold demand

Ngày nhận bài: 22/2/2022

Ngày hoàn thiện biên tập: 14/3/2022

Ngày duyệt đăng: 23/3/2022

Cung và cầu trên thị trường vàng

Từ xưa đến nay, vàng luôn được coi là một loại tài sản đặc biệt, vừa là một khoản đầu tư lại vừa là một tài sản dự trữ vừa có thể sử dụng để làm đồ trang sức có giá trị cao, lại vừa có thể sử dụng trong công nghiệp (để làm các thiết bị điện tử, máy tính nhờ các tính chất vật lý của nó). Vàng có tính thanh

khoản cao trên toàn cầu, không có rủi ro tín dụng, khan hiếm, ổn định giá trị theo thời gian và không chịu ảnh hưởng bởi biến động kinh tế chính trị riêng có ở một quốc gia nào.

Theo Hội đồng Vàng thế giới (WGC), tính đến ngày 28/2/2022, 46% lượng vàng vật chất được sử dụng để làm đồ trang sức, 17% được các ngân hàng trung ương nắm giữ dưới dạng dự trữ, 22% là vàng thỏi, xu và 2% lượng vàng được nắm giữ bởi các quỹ hoán đổi danh mục được hỗ trợ bằng vàng (gold-backed ETFs).

Thị trường vàng luôn nhận được sự quan tâm của các nhà đầu tư bởi quy mô thị trường đủ lớn để nhiều nhà đầu tư, bao gồm cả ngân hàng trung ương tham gia nhưng sản phẩm trao đổi trên thị trường (vàng) lại có tính ổn định giá trị theo thời gian.

Theo WGC, khối lượng vàng tái chế dao động trong khoảng 1,1-1,3 nghìn tấn mỗi năm trong giai đoạn 2013-2021. Riêng năm 2021, lượng vàng tái chế giảm 11% so với năm 2020. Nhìn chung, nguồn cung về vàng không có nhiều thay đổi qua các năm và thị trường vàng ít khi gặp phải các cú sốc cung nên giá vàng sẽ phụ thuộc lớn vào nhu cầu về vàng.

Vàng được mua để phục vụ cho nhiều mục đích khác nhau, trong đó nổi bật là làm đồ trang sức, chế tạo các thiết bị điện tử cao cấp, đầu tư và dự trữ của các ngân hàng trung ương. Trong giai đoạn từ 2010-2021, 50,46% lượng vàng trên thế giới được sử dụng để chế tác trang sức, 8% được dùng trong các thiết bị điện tử, 30,44% được sử dụng để đầu tư và 10,93% được các ngân hàng trung ương dự trữ (WGC, 2022c).

Trong bối cảnh đại dịch COVID-19 diễn ra, tổng cầu về vàng đã tăng 10% năm 2021 so với năm 2020, nổi bật là nhu cầu vàng để dự trữ và chế tạo trang sức. Cụ thể, nhu cầu vàng để chế tạo trang sức năm 2021 đã tăng



52% so với năm 2020, trong đó thị trường Ấn Độ tăng 93%, Trung Quốc tăng 63%. Vàng để chế tạo các thiết bị công nghệ cũng có sự gia tăng nhưng với mức tăng khiêm tốn là 9% vào năm 2021 so với năm 2020. Các ngân hàng trung ương cũng có sự gia tăng lượng vàng nắm giữ với mức tăng lên đến 82% vào năm 2021 so với năm 2020. Duy chỉ có vàng phục vụ đầu tư là suy giảm số lượng nắm giữ 43% so với năm 2020. Mặc dù vậy, lượng vàng để đầu tư dưới dạng vàng thỏi và xu tại thị trường Trung Quốc và Ấn Độ tăng hơn 43% so với năm 2020. Chỉ có lượng vàng do các Quỹ hoán đổi danh mục (ETF) nắm giữ là sụt giảm mạnh nhất, thể hiện qua sự bán ra của các nhà đầu tư ETF trong năm 2021.

Nhu cầu về vàng đã có sự tăng trưởng mạnh trong những năm vừa qua. Sự tăng trưởng này được thúc đẩy bởi các yếu tố sau:

Một là, chính sách tiền tệ nới lỏng ở hầu hết các nước, đặc biệt là trong giai đoạn 2020-2021 khi đối phó với đại dịch COVID-19. Việc nới lỏng chính sách tiền tệ đã khiến lãi suất giảm, do đó làm giảm chi phí cơ hội của việc nắm giữ vàng và thúc đẩy đầu tư vào vàng.

Hai là, sự tăng trưởng kinh tế ở các thị trường mới nổi và đang phát triển, đặc biệt là ở Ấn Độ và Trung Quốc. Theo đánh giá của WGC (2022b), hiện nay, Trung Quốc và Ấn Độ chiếm 50% tổng nhu cầu vàng trên thế giới (năm 1990, Trung Quốc và Ấn Độ chỉ chiếm 25% nhu cầu vàng toàn cầu). Cứ thu nhập tăng 1% ở Ấn Độ thì nhu cầu vàng dự kiến sẽ tăng 0,9%. Tương tự ở Trung Quốc, mức tăng trưởng kinh tế 8,1% năm 2021 đã có vai trò quan trọng trong việc tăng 55% mức tiêu thụ vàng so với cùng kỳ năm ngoái.

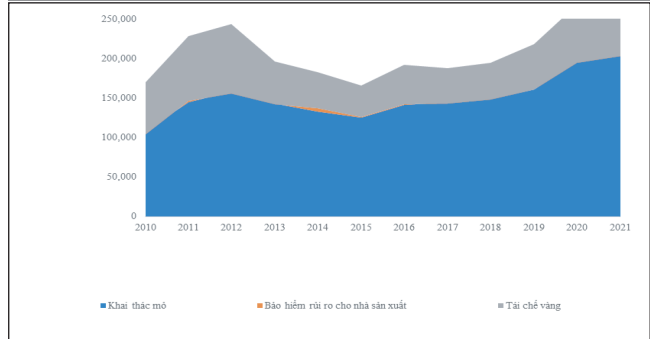
Ba là, sự xuất hiện của các quỹ ETF được hỗ trợ bằng vàng vào năm 2003 đã tạo điều kiện thuận lợi cho việc tiếp cận thị trường vàng. Hiện nay, các quỹ ETF nắm giữ khoảng 3,57 nghìn tấn vàng vật chất thay mặt cho các nhà đầu tư trên khắp thế giới.

Bốn là, các ngân hàng trung ương gia tăng lượng vàng nắm giữ trong dự trữ ngoại hối đặc biệt là các ngân hàng trung ương ở các thị trường mới nổi như: Ấn Độ, Hungary, Uzbekistan, Kazakhstan, Thái Lan, Brazil. Lượng vàng dự trữ mà các ngân hàng trung ương nắm giữ là gần 34,6 nghìn tấn vàng (mức cao nhất kể từ năm 1992) và kể từ năm 2010 đến nay. Riêng năm 2021, các ngân hàng trung ương đã mua ròng 463 tấn vàng làm dự trữ, cao hơn 82% so với năm 2020.

Năm là, rủi ro và bất ổn gia tăng khiến các nhà đầu tư xem xét lại vàng như một kênh trú ẩn an toàn và là phương thức phòng hộ truyền thống.

Đối với hoạt động xuất nhập khẩu vàng, Liên bang Nga là nước có mức xuất siêu vàng lớn nhất thế giới trong năm 2021 với giá trị xuất siêu là hơn 17,34 tỷ USD, tiếp đến là Mỹ với giá trị gần 13,83 tỷ USD, Australia

HÌNH 1: TỔNG CUNG VÀNG TRÊN THẾ GIỚI (triệu USD)



Nguồn: World Gold Council (2022c)

với giá trị 12,6 tỷ USD. Vương quốc Anh là nước nhập siêu vàng lớn nhất thế giới năm 2021 với giá trị là 12,56 tỷ USD, tiếp đến là Thụy Sĩ với 5,485 tỷ USD, Đức với 4,96 tỷ USD. Tuy nhiên, nếu xét về giá trị xuất khẩu vàng trong năm 2021 thì Thụy Sĩ đứng đầu với 86,62 tỷ USD, tiếp đến là Vương quốc Anh với 41,3 tỷ USD, Hồng Kông – Trung Quốc với giá trị 30,81 tỷ USD.

Diễn biến giá vàng thời gian qua

Giá vàng thường tăng khi điều kiện kinh tế xấu đi và vàng thường được coi là một kênh trú ẩn an toàn trong các thời kỳ khủng hoảng kinh tế. Đó là bởi, trong các thời kỳ khủng hoảng, các nhà đầu tư đã nhận thấy vốn chủ sở hữu của họ có thể giảm đột ngột thậm chí khiến họ có thể phá sản nhưng đầu tư vào các ETF vàng, trái phiếu vàng sẽ giúp nhà đầu tư tránh được rủi ro. Điều này đã khiến cho giá vàng thường tăng trong các giai đoạn khủng hoảng. Và khi không có mối đe dọa về kinh tế lớn nào xuất hiện giá vàng có sụt giảm hàng năm. Ví dụ, cuộc khủng hoảng kinh tế toàn cầu 2007-2009 chính thức kết thúc vào năm 2009, nhưng vàng đã tăng giá cho đến năm 2011 và chỉ bắt đầu giảm giá vào năm 2013. Kể từ khi xuất hiện đại dịch COVID-19 cho đến nay, giá vàng đã 2 lần đạt đỉnh. Lần đầu tiên là vào ngày 06/8/2020 với mức giá lên đến 2.067,2 USD/ounce vàng do đại dịch lây lan mạnh, chưa có vắc xin và nhiều nước thực hiện các biện pháp phong tỏa kinh tế. Lần thứ hai là vào ngày 08/3/2022 với mức 2.039,1 USD/ounce vàng do căng thẳng xung đột giữa Nga – Ukraina.

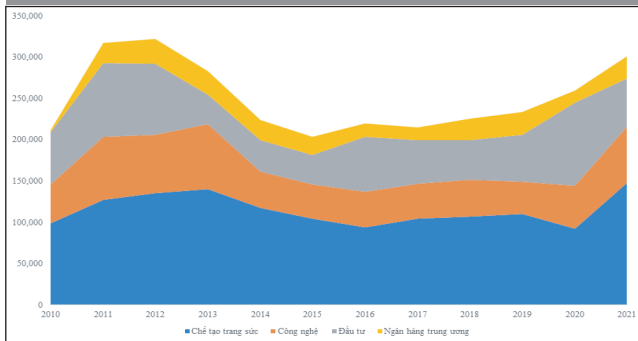
Giá vàng đã tăng 6,11% trong tháng 2/2022 từ mức 1799 USD ngày 01/02/2022 lên mức 1909,9 USD ngày 28/02/2022, mức tăng lớn nhất hàng tháng kể từ tháng 5/2021. Điều này cho thấy, nhu cầu trú ẩn an toàn của vàng đã vượt trội hơn hẳn so với các nhu cầu nắm giữ vàng khác khi căng thẳng địa chính trị và xung đột vũ trang Nga – Ukraina xảy ra.

Dự báo giá vàng thế giới năm 2022

Trước khi chiến tranh Nga – Ukraina xảy ra, hầu hết các báo cáo của Ngân hàng Thế giới (WB), Quỹ



HÌNH 2: TỔNG CẤU VÀNG TRÊN THẾ GIỚI (triệu USD)



Nguồn: World Gold Council (2022c)

Tiền tệ quốc tế (IMF) đều cho rằng, nền kinh tế toàn cầu đã có bước phục hồi đáng kể vào năm 2021 sau thời kỳ suy giảm nghiêm trọng do đại dịch COVID-19. Sản lượng hàng hóa toàn cầu đã quay trở lại mức trước đại dịch vào giữa năm 2021 do tiêu dùng và thương mại tăng mạnh hơn dự kiến. Tuy nhiên, đà phục hồi không bền vững do các động lực thúc đẩy phục hồi kinh tế có dấu hiệu suy giảm vào cuối năm 2021. Chính vì vậy, mức tăng trưởng GDP dự báo cho năm 2022 là 4,4% theo Báo cáo Triển vọng Kinh tế toàn cầu tháng 1/2022 của IMF và 4,5% theo Báo cáo của Tổ chức Hợp tác phát triển kinh tế (OECD) tháng 12/2021. OECD và IMF cũng cho rằng, tăng trưởng toàn cầu sẽ quay trở lại với tốc độ phổ biến trong thời kỳ trước đại dịch vào năm 2023 và lạm phát sẽ không quá đáng lo ngại vào năm 2022 và 2023 do các nỗ lực tiêm chủng toàn cầu và các chính sách kinh tế vĩ mô và điều kiện tài chính thuận lợi ở các nền kinh tế lớn.

Tuy nhiên, cuộc chiến giữa Nga – Ukraina xảy ra vào tháng 2/2022 đã cản trở tăng trưởng toàn cầu và làm trầm trọng hơn áp lực lạm phát trên toàn thế giới. OECD dự báo tốc độ tăng trưởng GDP toàn cầu có thể giảm 1% và lạm phát có thể tăng thêm 2,5% vào năm 2022 do tác động của cuộc chiến (Báo cáo tháng 3 năm 2022 của OECD). Mặc dù, cả Nga và Ukraina đều có mức sản lượng tương đối nhỏ trên thế giới (chiếm khoảng 2% GDP toàn cầu) nhưng đây lại là các nhà sản xuất và xuất khẩu lớn các mặt hàng thực phẩm, khoáng sản và năng lượng chủ chốt. Vì vậy, chiến tranh Nga – Ukraina sẽ tạo ra các cú sốc lớn trên thị trường hàng hóa, khí đốt, dầu và lúa mì và đẩy giá cả mặt hàng này tăng cao.

Cùng với đó, áp lực lạm phát sẽ khiến nhiều quốc gia phải thực hiện chính sách tiền tệ thắt chặt sau một thời gian nới lỏng nhằm phục hồi kinh tế do đại dịch COVID-19. Cục Dự trữ liên bang Mỹ (Fed) đã tuyên bố nâng lãi suất lên 0,25% từ mức 0,25% lên mức 0,5% (có hiệu lực từ ngày 17/3/2022) sau cuộc họp chính sách tiền tệ vào ngày 16/3/2022 và dự kiến sẽ có thêm 6 lần

nâng lãi suất nữa trong năm 2022 (Fed, 2022). Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) đang giảm dần việc mua tài sản ròng từ tháng 4 đến tháng 6/2022 và dự kiến kết thúc việc mua tài sản ròng vào quý III/2022. Các mức lãi suất ở châu Âu dự kiến không thay đổi nhưng rất có thể sẽ tăng lên sau khi chương trình mua tài sản kết thúc (ECB, 2022).

Như vậy, có thể thấy, các yếu tố thúc đẩy nhu cầu về vàng trên thế giới trong thời gian qua đã có sự thay đổi trong năm 2022. Cụ thể:

Thứ nhất, sự chuyển hướng chính sách tiền tệ của các nền kinh tế lớn, làm giảm nhu cầu đầu tư về vàng.

Thứ hai, tốc độ tăng trưởng kinh tế giảm sút so với dự kiến trong năm 2022. Riêng Trung Quốc, việc tiếp tục giữ nguyên chính sách đối phó với đại dịch COVID-19 hiện đang tạo áp lực khó khăn cho nền kinh tế của nước này. Điều này làm cho nhu cầu về vàng giảm sút.

Thứ ba, ảnh hưởng tiêu cực từ cuộc chiến giữa Nga – Ukraina khiến cho rủi ro và bất ổn gia tăng cũng như gây khó khăn cho việc điều hành chính sách của các nước. Rủi ro và bất ổn này sẽ khiến nhu cầu về vàng tăng lên. Như phân tích trên cho thấy, nhu cầu nắm giữ vàng như một kênh trú ẩn an toàn trong thời kỳ bất ổn thường lớn hơn so với các nhu cầu nắm giữ vàng khác. Chính vì vậy, giá vàng sẽ còn tiếp tục tăng trong năm 2022, nhưng mức tăng sẽ không quá lớn và đột ngột. Điều này cũng được phản ánh trong mức giá vàng giao sau trên cả Sàn Giao dịch hàng hóa New York (COMEX) và Sàn Giao dịch Kim loại Luân Đôn (LME). Mức giá vàng giao sau trên 2 sàn giao dịch này đều có sự gia tăng ổn định theo thời gian, phản ánh kỳ vọng của các nhà đầu tư về giá tương lai của vàng. Giá vàng giao sau 24 tháng (kể từ ngày 18/3/2022) là hơn 2000 USD/ounce còn giá vàng giao sau vào cuối năm 2022 là khoảng 1950 USD/ounce vàng (WGC, 2022c).

Dự báo nào cho giá vàng tại Việt Nam

Tại Việt Nam, Ngân hàng Nhà nước (NHNN) là cơ

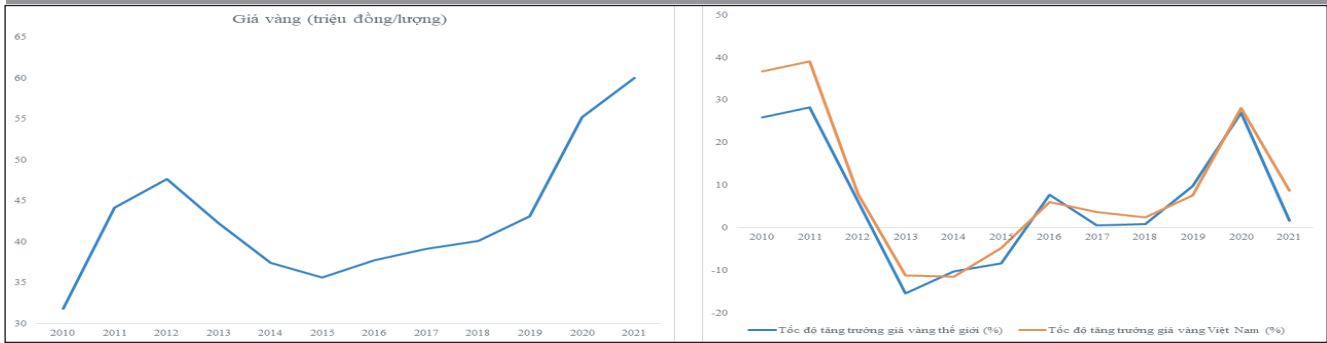
HÌNH 3: GIÁ VÀNG THẾ GIỚI TỪ 01/01/2020 ĐẾN 1/3/2022 (USD/OUNCE VÀNG)



Nguồn: World Gold Council (2022c)



HÌNH 4: BIẾN ĐỘNG CHỈ SỐ GIÁ VÀNG Ở VIỆT NAM GIAI ĐOẠN 2010-2021



Nguồn: Tính toán từ số liệu của Tổng cục Thống kê (2022) và WGC (2022)

quan thực hiện chức năng quản lý Nhà nước về hoạt động kinh doanh vàng, nhằm mục tiêu phát triển ổn định và bền vững thị trường vàng trong nước.

Đối với thị trường vàng miếng, Nhà nước độc quyền sản xuất vàng miếng, xuất và nhập khẩu vàng nguyên liệu để sản xuất vàng miếng. NHNN là cơ quan thay mặt Chính phủ thống nhất quản lý các hoạt động kinh doanh vàng theo quy định của pháp luật. Hoạt động kinh doanh mua, bán vàng miếng là hoạt động kinh doanh có điều kiện và phải được NHNN cấp giấy phép và NHNN cũng thực hiện mua, bán vàng miếng trên thị trường trong nước theo Quyết định của Thủ tướng Chính phủ.

Đối với thị trường vàng trang sức, mỹ nghệ, hoạt động sản xuất mặt hàng này là hoạt động kinh doanh có điều kiện và phải được NHNN cấp Giấy chứng nhận đủ điều kiện sản xuất vàng trang sức, mỹ nghệ. Mua, bán vàng trang sức, mỹ nghệ là hoạt động kinh doanh có điều kiện không cấp giấy chứng nhận đủ điều kiện kinh doanh và việc xuất, nhập khẩu vàng nguyên liệu để sản xuất vàng trang sức, mỹ nghệ cũng cần có sự cấp phép của NHNN. Quy định này đã góp phần ổn định giá vàng trong thời kỳ vàng biến động mạnh năm 2011. Tuy nhiên, việc phân chia thành 2 thị trường vàng miếng (hay còn gọi là vàng tiền, thường được sử dụng để đầu tư) và vàng trang sức (thường là để tiêu dùng) đã khiến mức giá vàng tại 2 thị trường ngày có sự khác biệt lớn.

Nhìn chung, giá vàng ở Việt Nam trong hơn 10 năm qua có xu hướng tăng và thay đổi cùng chiều với giá vàng thế giới. Đáng chú ý nhất là giai đoạn sốt vàng năm 2011-2012 và năm 2020 (năm đại dịch COVID-19 gây ra nhiều tác động cho nền kinh tế thế giới). Con sốt vàng năm 2011-2012 tại Việt Nam là hệ lụy của việc ngân hàng trung ương các nước thi nhau in tiền nhằm hỗ trợ nền kinh tế vừa mới khó khăn hồi phục sau cuộc khủng hoảng tài chính giai đoạn 2008-2011 khiến giá vàng thế giới liên tục tăng cao và việc điều chỉnh tỷ giá tăng của NHNN vào tháng 2/2011.

Tuy nhiên, giai đoạn sau đó, với các biện pháp và nỗ lực “chống vàng hoá” và chính sách “siết” thị trường vàng của NHNN, giá vàng đã suy giảm và bình ổn trở lại. Việc can thiệp vào thị trường vàng một cách khôn khéo và hợp lý của NHNN đã khiến giá vàng biến động khá nhẹ nhàng, hạn chế những rủi ro cạnh tranh không lành mạnh của các nhà đầu cơ và góp phần ổn định kinh tế vĩ mô ở Việt Nam.

Sang năm 2020, với sự xuất hiện của đại dịch COVID-19, giá vàng ở Việt Nam đã tăng mạnh theo cùng đà tăng của giá vàng thế giới với mức tăng 28% so với năm 2019.

Tuy nhiên, mức điều chỉnh giá vàng trong nước còn chưa theo kịp với mức điều chỉnh giá vàng thế giới. Trong giai đoạn giá vàng thế giới tăng, giá vàng Việt Nam thường tăng mạnh hơn còn trong giai đoạn giá vàng thế giới giảm, giá vàng Việt Nam lại giảm ít hơn (trừ năm 2014 giảm mạnh hơn giá vàng thế giới). Thêm vào đó, trong các thời kỳ khủng hoảng toàn cầu (năm 2020) và bất ổn kinh tế vĩ mô ở Việt Nam (năm 2011-2012), giá vàng ở Việt Nam phản ứng mạnh hơn so với giá vàng thế giới. Chính vì vậy, trong năm 2022, khi giá vàng thế giới được dự báo là tiếp tục tăng thì giá vàng ở Việt Nam cũng có sự gia tăng nhưng mức độ khác biệt so với giá vàng thế giới sẽ giảm dần.

Tài liệu tham khảo:

1. Tổng cục Thống kê (2022), *Thống kê Giá*, truy cập tại <https://www.gso.gov.vn/gia/> ngày 28/3/2022;
2. Nguyễn Thị Thúy Hằng (2013), *Nghị định số 24 và “những cơn điên loạn” trên thị trường vàng*, *Tạp chí Tài chính*, truy cập tại <https://tapchitaichinh.vn/kinh-te-vi-mo/nghi-dinh-24-va-nhung-con-dien-loan-tren-thi-truong-vang-57004.html> ngày 20/3/2022;
3. ECB (2022), *Our monetary policy statement at a glance - March 2022*, truy cập tại https://www.ecb.europa.eu/press/pressconf/visual-mps/2022/html/mopo_statement_explained_march.en.html ngày 16/3/2022.

Thông tin tác giả:

TS. Nguyễn Thị Vũ Hà - Trường Đại học Kinh tế, Đại học Quốc gia Hà Nội
Email: hantv@vnu.edu.vn