

Quản lý thị trường vàng Việt Nam: Kinh nghiệm từ Trung Quốc và mô hình Sở giao dịch vàng Thượng Hải

Nguyễn Văn Tiến, Phạm Mạnh Hùng
Học viện Ngân hàng, Việt Nam

Ngày nhận: 04/10/2025

Ngày nhận bản sửa: 30/12/2025

Ngày duyệt đăng: 07/01/2026

Tóm tắt: Sau Nghị định 24/2012/NĐ-CP của Chính phủ ban hành ngày 3 tháng 4 năm 2012, thị trường vàng Việt Nam được quản lý chặt chẽ nhưng bộc lộ một số vấn đề như thiếu tính linh hoạt, chênh lệch giá lớn với thị trường quốc tế và nguồn cung vàng miếng bị bó hẹp. Trong bối cảnh Việt Nam đang xem xét điều chỉnh chính sách quản lý vàng và khả năng thành lập Sở giao dịch vàng, bài viết sử dụng phương pháp phân tích và tổng hợp tài liệu thứ cấp để khảo sát kinh nghiệm quản lý thị trường vàng của Trung Quốc, tập trung vào mô hình Sở Giao dịch Vàng Thượng Hải và cơ chế nhập khẩu vàng có kiểm soát. Trên cơ sở so sánh với thực tiễn Việt Nam, bài viết đề xuất 4 khuyến nghị chính sách nhằm phát triển thị trường vàng Việt Nam minh bạch và hiệu quả

Gold market management in Viet Nam: Lessons from China and the Shanghai Gold Exchange model

Abstract: Following Decree No. 24/2012/ND-CP of the Government dated April 3, 2012, Vietnam's gold market has been subject to tight regulation, yet has revealed some issues, including a lack of flexibility, persistent price gaps with the international market, and a constrained supply of gold bullion. In the context of Vietnam's ongoing consideration of adjustments to its gold market management framework and the potential establishment of a gold exchange, this paper employs a secondary data analysis approach, synthesizing relevant legal documents, official reports, and academic studies to examine China's experience in gold market management, with a particular focus on the Shanghai Gold Exchange model and the controlled gold import mechanism. Based on a comparison with Vietnam's practical context, this study proposes four policy recommendations to promote a more transparent and efficient gold market in Vietnam while maintaining effective state risk control, including the establishment of a centralized physical gold exchange, reform of the gold import licensing mechanism, enhanced transparency of transaction data, and the standardization of gold bar quality.

Keywords: Gold market, Gold exchange, China's experience, Viet Nam

Link Doi: <https://doi.org/10.59276/JELB.2026.1.2.3083>

Nguyen Van Tien¹, Pham Manh Hung²

Email: tiennv@hvn.edu.vn¹, hungpm@hvn.edu.vn²

Organization of all: Banking Academy of Vietnam

hơn nhưng vẫn nằm trong tầm kiểm soát rủi ro của Nhà nước, bao gồm xây dựng Sở giao dịch vàng vật chất tập trung, cải cách cơ chế cấp phép nhập khẩu vàng, minh bạch hóa dữ liệu giao dịch và chuẩn hóa chất lượng vàng miếng.

Từ khóa: Thị trường vàng, Sở giao dịch vàng, Kinh nghiệm Trung Quốc, Việt Nam

Trích dẫn: Nguyễn Văn Tiến, & Phạm Mạnh Hùng. (2026). Quản lý thị trường vàng Việt Nam: Kinh nghiệm từ Trung Quốc và mô hình Sở giao dịch vàng Thượng Hải. *Tạp chí Kinh tế - Luật và Ngân hàng*, 28(1+2), 29-41. <http://doi.org/10.59276/JELB.2026.1.2.3083>

1. Giới thiệu

Thị trường vàng Việt Nam từ lâu đã đóng vai trò đặc biệt trong nền kinh tế và tác động mạnh đến tâm lý người dân. Trước năm 2012, vàng được sử dụng phổ biến để định giá các tài sản lớn và trong các giao dịch giá trị cao. Nhiều ngân hàng thậm chí huy động vốn bằng vàng, dẫn đến rủi ro thanh khoản khi giá vàng biến động. Việc người dân coi vàng như một phương tiện cất trữ giá trị và thanh toán, đã ảnh hưởng tiêu cực tới chính sách tiền tệ: đồng Việt Nam (VND) mất giá trị và lạm phát tăng cao. Do đó, ngày 3/4/2012 Chính phủ ban hành Nghị định 24/2012/NĐ-CP với các quy định chặt chẽ nhằm hạn chế tình trạng tích trữ vàng, làm giảm tác động của vàng đến chính sách tiền tệ và khôi phục niềm tin vào VND.

Nghị định 24/2012 đã thiết lập khuôn khổ quản lý vàng nghiêm ngặt. Ngân hàng Nhà nước Việt Nam (NHNN) được độc quyền can thiệp thị trường vàng; các doanh nghiệp kinh doanh vàng miếng phải đáp ứng điều kiện vốn tối thiểu 100 tỷ VND và có mạng lưới tối thiểu 3 tỉnh thành. Đặc biệt, NHNN độc quyền nhập khẩu vàng nguyên liệu và chỉ định Công ty SJC sản xuất, phân phối vàng miếng thương hiệu SJC. Do đó, SJC trở thành thương hiệu vàng miếng quốc gia. Chính sách này giúp NHNN kiểm soát chặt cung-cầu vàng miếng, nhưng đồng thời tạo ra hiện tượng phân mảnh

thị trường: giá vàng trong nước thường cao hơn giá thế giới từ 300- 800 USD/oz. Mức chênh lệch lớn (có thời điểm lên tới ~20 triệu VND/lượng, tương đương ~758 USD) phản ánh nguồn cung vàng nội địa bị thắt chặt, tạo ra nguy cơ nhập lậu và đầu cơ vàng (Cục Hải quan, 2025). Sau hơn một thập kỷ, bối cảnh đã thay đổi: kinh tế vĩ mô ổn định hơn, nhưng thị trường vàng bó hẹp bộc lộ nhiều bất cập như thiếu minh bạch, chênh lệch giá cao và khó khăn cho doanh nghiệp trang sức tiếp cận nguyên liệu vàng. Do đó, Việt Nam đang nghiên cứu điều chỉnh chính sách quản lý vàng (Phạm Xuân Hoan, 2024). Nghị định 232/2025/NĐ-CP của Chính phủ: Sửa đổi, bổ sung một số điều của Nghị định số 24/2012/NĐ-CP về quản lý hoạt động kinh doanh vàng, vừa ban hành nhằm khắc phục hạn chế của Nghị định 24, trong đó bỏ độc quyền nhà nước về sản xuất vàng miếng, chuyển sang cơ chế cấp phép cho doanh nghiệp đủ điều kiện, và cho phép nhập khẩu, xuất khẩu vàng nhằm thu hẹp khoảng cách giá trong-ngoài nước. Đồng thời, NHNN đang xem xét mô hình quốc tế để thành lập Sở giao dịch vàng quốc gia hoặc tích hợp giao dịch vàng vào sở giao dịch hàng hóa, thậm chí phát triển một sàn vàng trong khuôn khổ Trung tâm Tài chính Quốc tế. Trong quá trình hoàn thiện chính sách quản lý vàng, việc tham khảo kinh nghiệm quốc tế là cần thiết để đảm bảo vừa kiểm soát hiệu quả, vừa thúc đẩy phát triển thị trường lành mạnh.

Bài viết sử dụng phương pháp phân tích và tổng hợp tài liệu thứ cấp nhằm làm rõ kinh nghiệm quản lý thị trường vàng của Trung Quốc, đánh giá thực tiễn quản lý thị trường vàng tại Việt Nam và từ đó đề xuất các khuyến nghị chính sách phù hợp. Trung Quốc được lựa chọn làm trường hợp nghiên cứu so sánh do có nhiều điểm tương đồng với Việt Nam về truyền thống tích trữ vàng trong dân cư, vai trò mạnh mẽ của Nhà nước trong điều tiết thị trường vàng, đồng thời là quốc gia đã xây dựng thành công một thị trường vàng vật chất tập trung gắn với kiểm soát vĩ mô hiệu quả. Dữ liệu và thông tin về kinh nghiệm của Trung Quốc được thu thập và tổng hợp từ các nguồn có độ tin cậy cao, bao gồm văn bản chính sách và quy định chính thức của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc, tài liệu công bố của Sở Giao dịch Vàng Thượng Hải, báo cáo của các tổ chức quốc tế như Hội đồng Vàng Thế giới, cùng các nghiên cứu học thuật và bài viết phân tích trên các tạp chí và hãng thông tấn quốc tế uy tín. Bài viết tập trung phân tích hai nội dung cốt lõi là mô hình Sở Giao dịch Vàng Thượng Hải và cơ chế quản lý nhập khẩu vàng có kiểm soát, bởi đây được xem là hai trụ cột then chốt quyết định mức độ minh bạch, thanh khoản và khả năng điều tiết cung cầu của thị trường vàng Trung Quốc. Kinh nghiệm Trung Quốc sẽ được so sánh với thực tiễn quản lý vàng tại Việt Nam. Trên cơ sở đó, bài viết đề xuất một số khuyến nghị chính sách cho Việt Nam: thứ nhất, lộ trình thiết lập một Sở giao dịch vàng vật chất tập trung; thứ hai, cải cách cơ chế cấp phép nhập khẩu vàng; thứ ba, minh bạch hóa dữ liệu giao dịch; và thứ tư, chuẩn hóa chất lượng vàng miếng. Các đề xuất hướng tới mục tiêu phát triển thị trường vàng Việt Nam minh bạch, hiệu quả hơn nhưng vẫn nằm trong tầm kiểm soát rủi ro của Nhà nước.

2. Kinh nghiệm quản lý thị trường Vàng của Trung Quốc

2.1. Mô hình Sở Giao dịch Vàng Thượng Hải (SGE)

a. Cơ cấu tổ chức và chức năng

Sở Giao dịch Vàng Thượng Hải (Shanghai Gold Exchange- SGE) là sàn giao dịch vàng vật chất tập trung lớn nhất Trung Quốc, được thành lập năm 2002 theo phê duyệt của Quốc vụ viện và do Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc (PBoC) thành lập, giám sát. SGE hoạt động theo mô hình thành viên, gồm các thành viên trong nước (ngân hàng thương mại, công ty vàng bạc, tổ chức tài chính...) và thành viên quốc tế. Năm 2014, SGE thành lập chi nhánh SGE International (SGEI) trong Khu thương mại tự do Thượng Hải, cho phép nhà đầu tư nước ngoài giao dịch vàng bằng Nhân dân tệ trên một “bảng giao dịch quốc tế” riêng. SGE đảm nhiệm đồng bộ các chức năng giao dịch, thanh toán bù trừ, giao nhận vàng và lưu ký vàng cho thị trường nội địa. Các sản phẩm giao dịch rất đa dạng, bao gồm vàng vật chất giao ngay, hợp đồng tương lai (future), hoán đổi (swap), quyền chọn (option), cho thuê vàng (leasing).... Đặc biệt, SGE vận hành cơ chế đấu giá xác lập giá tham chiếu vàng Thượng Hải (Shanghai Gold Benchmark) hai phiên mỗi ngày, trở thành mức giá chuẩn cho thị trường Trung Quốc.

Là một tổ chức tự quản có sự giám sát của Ngân hàng Nhân dân Trung Quốc, SGE vừa đóng vai trò thị trường, vừa thực thi các quy định quản lý. Mọi hình thức vàng tinh luyện nội địa được yêu cầu phải bán qua SGE, và SGE là kênh duy nhất để các tổ chức tài chính, doanh nghiệp mua vàng. Điều này có nghĩa là mọi giao dịch vàng vật chất lớn ở Trung Quốc đều tập trung về SGE, giúp PBoC dễ dàng theo dõi và

quản lý thị trường. Bên cạnh đó, mọi hình thức nhập khẩu vàng chính ngạch cũng buộc phải qua SGE- SGE trở thành cầu nối duy nhất giữa thị trường vàng Trung Quốc với thị trường vàng thế giới. Nhờ vậy, SGE giám sát chặt chẽ luồng vàng trong nước, minh bạch hóa giao dịch và phòng ngừa các hoạt động phi pháp (như rửa tiền, trốn thuế qua giao dịch vàng). SGE cũng áp dụng ưu đãi thuế: giao dịch vàng trên SGE được miễn thuế VAT, trong khi mua bán vàng ngoài SGE bị đánh thuế VAT 17% (Shanghai Gold Exchange, 2023). Chính sách này khuyến khích các bên tham gia SGE thay vì thị trường chợ đen, qua đó củng cố vai trò tập trung của SGE trong giám sát thị trường vàng.

b. Cơ chế giám sát giao dịch và quản lý rủi ro

Với tư cách là một Sở giao dịch hiện đại, SGE áp dụng hệ thống thanh toán bù trừ tập trung và cơ chế đối tác trung tâm (central counterparty- CCP). SGE đứng ra làm đối tác thanh toán cho mọi giao dịch, đảm bảo thực hiện nghĩa vụ giao nhận vàng và thanh toán tiền. Nếu một bên mua/bán mất khả năng thanh toán hoặc giao hàng, SGE vẫn đảm bảo bên kia nhận đủ vàng hoặc tiền, sau đó SGE xử lý chế tài với bên vi phạm. Để làm được điều này, SGE xây dựng quỹ bảo chứng và quỹ rủi ro trích từ phí giao dịch và ký quỹ của thành viên. Mô hình “tập trung, bù trừ ròng, nhiều tầng” được SGE áp dụng: SGE đóng vai trò trung tâm thanh toán, thực hiện bù trừ đa phương các lệnh giao dịch để xác định số vàng và tiền ròng phải giao nhận của từng thành viên (“bù trừ ròng”), và phân tầng trách nhiệm- SGE thanh toán với thành viên, còn thành viên tự thanh toán với khách hàng lẻ của mình. Quá trình thanh toán diễn ra nhanh chóng: đối với giao dịch giao ngay, việc chuyển tiền và vàng thường được thực hiện gần như ngay lập tức hoặc trong ngày, tức

(T + 0) hay (T + 1). Mỗi thành viên SGE có hai tài khoản chuyên biệt tại SGE: tài khoản tiền và tài khoản vàng. Khi giao dịch khớp lệnh, SGE sẽ ghi nợ và có tương ứng trên tài khoản tiền và tài khoản vàng của các bên: tiền chuyển từ người mua sang người bán qua tài khoản tiền, đồng thời vàng ở dạng quyền sở hữu chuyển từ người bán sang người mua trên tài khoản vàng. Hệ thống này đảm bảo vàng giao dịch luôn có sẵn trong kho do SGE quản lý trước khi bán, và tiền thanh toán cũng sẵn sàng, tránh tình trạng vỡ nợ dây chuyền.

c. Cơ chế giao nhận và lưu ký vàng

SGE quản lý một hệ thống kho vàng đạt chuẩn (SGE-certified vaults) đặt tại nhiều thành phố Trung Quốc. Thành viên khi mua vàng qua SGE có thể yêu cầu nhận vàng vật chất từ các kho này. Vàng đủ tiêu chuẩn giao dịch trên SGE phải đạt độ tinh khiết tối thiểu (thông thường 99,99% với vàng miếng Au9999) và đến từ các nhà tinh luyện được SGE hoặc Hiệp hội Thị trường Vàng London (LBMA) công nhận. Các nhà máy tinh luyện nội địa muốn tham gia SGE phải được chấp thuận và toàn bộ sản lượng vàng tinh luyện của họ buộc phải bán qua SGE. Nhờ vậy, SGE kiểm soát được chất lượng vàng lưu thông: vàng trong kho SGE được kiểm định, đóng dấu, đảm bảo “đúng tuổi, đủ lượng”. Người mua có thể yên tâm về chất lượng vàng nhận được, còn nhà quản lý thì nắm rõ vàng đó từ đâu ra, đang nằm ở kho nào. SGE cũng theo dõi số serial và xuất xứ mỗi thỏi vàng, giúp truy vết nguồn gốc vàng. Hệ thống kho vàng còn đóng vai trò trung tâm lưu ký: thành viên có thể gửi vàng trong tài khoản lưu ký SGE để thuận tiện cho giao dịch kế tiếp, thay vì phải rút ra giữ. Tính đến nay, SGE đã phát triển thành một trong những sản vàng vật chất lớn nhất thế giới với khối lượng vàng giao dịch hàng năm lên đến hàng ngàn tấn. Việc tập trung hóa giao dịch vàng qua SGE

giúp thị trường Trung Quốc vận hành minh bạch, trật tự, giá cả do cung- cầu quyết định, đồng thời PBoC có thể giám sát dòng chảy vàng để phục vụ điều hành vĩ mô.

d. Giao dịch của nhà đầu tư cá nhân

Cá nhân người Trung Quốc muốn giao dịch vàng trên Sở Giao dịch Vàng Thượng Hải (SGE) phải đủ 18 tuổi, có Căn cước công dân và tài khoản ngân hàng, đồng thời hoàn thành bài kiểm tra đánh giá rủi ro. Việc mở tài khoản được thực hiện qua ngân hàng thành viên SGE (như ICBC, BOC, CCB) và hoàn toàn miễn phí; sau đó nhà đầu tư được cấp mã giao dịch để đặt lệnh qua Internet banking, ứng dụng di động hoặc nền tảng Yi Jin Tong. Cá nhân có thể giao dịch vàng vật chất giao ngay (Au99.99, Au100g, vàng xu Panda) hoặc hợp đồng vàng kỳ hạn có ký quỹ và đòn bẩy. Vàng mua sẽ được lưu ký an toàn trong kho SGE, có thể bán lại nhanh chóng hoặc thế chấp để vay vốn; nếu muốn rút vàng thật, nhà đầu tư phải tích lũy đủ đơn vị tiêu chuẩn và đăng ký rút qua ngân hàng, chịu một số chi phí nhỏ. Nhờ cơ chế này, cá nhân Trung Quốc có thể đầu tư vàng minh bạch, linh hoạt và an toàn, vừa dễ dàng giao dịch tài khoản vừa có khả năng sở hữu vàng vật chất khi cần.

2.2. Cơ chế quản lý nhập khẩu vàng của Trung Quốc

Trung Quốc hiện là nước tiêu thụ vàng số một thế giới, nhưng việc nhập khẩu vàng vào Trung Quốc không hoàn toàn tự do theo thị trường, mà nằm dưới sự điều tiết chặt chẽ của Ngân hàng Trung ương (PBoC). Cơ chế quản lý nhập khẩu vàng của Trung Quốc có thể tóm lược như sau:

Hệ thống giấy phép và hạn ngạch.

PBoC giới hạn số lượng doanh nghiệp được phép nhập khẩu vàng. Chủ yếu chỉ các ngân hàng thương mại lớn và một số

công ty vàng bạc được PBoC cấp “chỉ tiêu nhập khẩu” (quota). Trước 2013, chỉ ngân hàng Trung Quốc nội địa mới có giấy phép; từ 2013, Trung Quốc bắt đầu cấp phép nhập vàng cho một vài ngân hàng nước ngoài (HSBC, ANZ) tham gia thị trường trong nước. Hiện nay, ước tính có khoảng 15 tổ chức có giấy phép nhập khẩu vàng. Mỗi giấy phép đi kèm hạn ngạch tối đa được nhập trong một khoảng thời gian nhất định, thường là hạn ngạch theo quý. PBoC định kỳ (ví dụ hàng tháng hoặc quý) xét duyệt và phân bổ hạn ngạch nhập vàng cho các ngân hàng tùy theo nhu cầu thị trường. Nếu nhu cầu trong nước tăng, PBoC có thể nâng hạn ngạch; ngược lại, khi thị trường bão hòa hoặc có rủi ro vĩ mô, PBoC có thể tạm ngừng cấp thêm quota.

Kiểm soát theo mục tiêu vĩ mô.

PBoC sử dụng công cụ hạn ngạch nhập khẩu vàng linh hoạt nhằm hỗ trợ các mục tiêu kinh tế như quản lý tỷ giá và dự trữ ngoại hối. Khi đồng Nhân dân tệ yếu đi so với USD hoặc ngoại tệ căng thẳng, Trung Quốc có tiền lệ siết chặt hoặc tạm dừng cấp hạn ngạch nhập vàng để tránh chảy ngoại tệ. Ngược lại, trong bối cảnh Nhân dân tệ lên giá mạnh, PBoC có thể nới lỏng hạn ngạch nhập vàng để tăng cầu mua USD phục vụ nhập vàng, qua đó kim hãm đà tăng của nội tệ. Chẳng hạn, năm 2025, khi Nhân dân tệ tăng giá và nhu cầu vàng trong nước cao, PBoC đã nâng hạn ngạch nhập khẩu vàng và cho phép các ngân hàng mua ngoại tệ để nhập vàng, nhằm đáp ứng nhu cầu và ngăn Nhân dân tệ tăng giá quá nhanh (Reuters, 2025). Cách làm này giúp Trung Quốc tận dụng nhập vàng như một van điều tiết: vừa thỏa mãn nhu cầu thị trường vàng, vừa gián tiếp ổn định tỷ giá và hỗ trợ xuất khẩu. Ngược lại, vào những thời điểm nhu cầu vàng yếu hoặc thị trường dư cung, PBoC có thể tạm ngừng cấp quota để tránh nhập khẩu không cần thiết. Thực tế, trong năm 2024,

PBoC đã tạm dừng cấp quota mới khoảng hai tháng khi nhu cầu trong nước trầm lắng, sau đó mới cấp lại khi dự báo nhu cầu hồi phục. PBoC cũng có tiền lệ ngừng cấp phép nhập vàng vài tháng liền khi Nhân dân tệ mất giá mạnh, nhằm tránh người dân gom vàng làm tài sản an toàn gây áp lực lên dự trữ ngoại hối (Reuters, 2024).

Thủ tục nhập khẩu và vai trò SGE.

Các ngân hàng được cấp quota sẽ thực hiện nhập khẩu vàng qua con đường chính ngạch- thường bằng cách đặt mua vàng trên thị trường quốc tế rồi vận chuyển về Trung Quốc. Vàng nhập khẩu phải được đưa vào hệ thống SGE: ngân hàng nhập khẩu sẽ giao vàng cho kho của SGE, sau đó vàng được phân phối ra thị trường thông qua các phiên giao dịch trên SGE. Cơ chế này đảm bảo mỗi ounce vàng nhập vào đều được PBoC/SGE theo dõi và kiểm soát đường đi. Đồng thời, cơ chế nhập khẩu giúp thị trường nội địa có nguồn cung chính thức, minh bạch, làm giảm động lực buôn lậu. PBoC phối hợp cùng Tổng cục Hải quan giám sát chặt chẽ việc thông quan vàng nhập khẩu tại các cảng được chỉ định. Gần đây, Trung Quốc còn mở rộng thêm số cửa khẩu hải quan được phép thông quan vàng nhằm tạo thuận lợi thương mại. PBoC cũng đang cải tiến thủ tục cấp phép: dự thảo quy định năm 2025 đề xuất tăng hiệu lực của giấy phép nhập vàng từ 6 tháng lên 9 tháng và bỏ giới hạn số lần nhập trong một giấy phép. Điều này cho phép doanh nghiệp nhập nhiều lô hàng dưới một giấy phép, giảm bớt giấy tờ hành chính. Tuy nhiên, ngay cả khi nới lỏng thủ tục, PBoC vẫn giữ quyền quyết định tổng hạn mức vàng nhập vào để kiểm soát lượng vàng chảy vào nền kinh tế, nhằm đảm bảo cung-cầu cân bằng và tránh biến động giá trong nước quá lớn so với thế giới.

Tác động và hiệu quả.

Nhờ cơ chế trên, Trung Quốc duy trì được

một thị trường vàng nội địa tương đối ổn định. Giá vàng trong nước thường bám sát giá quốc tế, chênh lệch thường chỉ dao động vài USD/oz, ngoại trừ những giai đoạn đặc biệt. Nếu xuất hiện chênh lệch cao (do thiếu cung), PBoC có thể nhanh chóng cấp thêm hạn ngạch nhập khẩu để tăng cung, kéo giá nội địa về gần giá thế giới. Ví dụ, năm 2023 khi nhu cầu vàng đầu tư ở Trung Quốc tăng mạnh đẩy chênh lệch lên cao trên 100 USD/oz, PBoC đã cấp bổ sung hạn ngạch nhập vàng để hạ nhiệt giá nội địa, đưa chênh lệch về dưới 40 USD/oz cuối năm 2023. Mặt khác, nếu nhu cầu giảm hoặc có dấu hiệu đầu cơ, PBoC có thể giảm nhập để tránh dư cung. Cách điều tiết linh hoạt này giúp ngăn chặn hiệu quả các cơn sốt vàng và hạn chế vàng trở thành kênh xuất khẩu vốn trái phép. Ngoài ra, Trung Quốc còn chủ động tăng dự trữ vàng nhà nước: PBoC mua vàng cho dự trữ ngoại hối, riêng năm 2023 PBoC mua ròng hơn 7,2 triệu ounce vàng, là ngân hàng trung ương mua vàng lớn nhất thế giới năm đó (World Gold Council, 2024). Việc PBoC mua dự trữ tách biệt với nhập khẩu thị trường, nhưng gián tiếp hỗ trợ ổn định vì ngân hàng trung ương có thể dùng vàng dự trữ bơm ra thị trường khi cần (dưới dạng cho các ngân hàng vay vàng). Tóm lại, cơ chế nhập khẩu vàng có kiểm soát của Trung Quốc đã dung hòa được yêu cầu phát triển thị trường vàng sôi động với nhu cầu quản lý vĩ mô. Thị trường vàng Trung Quốc vừa có tính minh bạch, chính thống cao nhờ SGE, vừa ổn định, ít biến động bất thường nhờ bàn tay điều tiết của PBoC khi cần thiết.

3. So sánh với thực tiễn quản lý thị trường vàng tại Việt Nam

Trên cơ sở phân tích mô hình Sở Giao dịch Vàng Thượng Hải và cơ chế quản lý nhập khẩu vàng có kiểm soát của Trung Quốc,

phần tiếp theo của bài viết chuyển sang so sánh với thực tiễn quản lý thị trường vàng tại Việt Nam. Việc so sánh tập trung làm rõ những khác biệt cốt lõi trong cách thức tổ chức thị trường, cơ chế điều tiết cung cầu và mức độ minh bạch thông tin giữa hai quốc gia, từ đó nhận diện các hạn chế hiện hữu của thị trường vàng Việt Nam trong bối cảnh khuôn khổ pháp lý hiện hành. Kết quả so sánh này là cơ sở để đánh giá khả năng vận dụng kinh nghiệm quốc tế một cách có chọn lọc, phù hợp với điều kiện kinh tế- thể chế của Việt Nam, đồng thời làm tiền đề cho các khuyến nghị chính sách được trình bày ở phần sau.

Cơ cấu thị trường và giao dịch.

Khác với Trung Quốc có SGE tập trung giao dịch vàng vật chất, Việt Nam hiện chưa có một sở giao dịch vàng vật chất chính thức. Sau khi các sản phẩm vàng tài khoản bị đóng cửa năm 2010 và Nghị định 24/2012 siết chặt kinh doanh vàng miếng, hoạt động mua bán vàng ở Việt Nam chủ yếu diễn ra tại các tiệm vàng truyền thống hoặc ngân hàng. Giao dịch phân tán, giá vàng được hình thành qua thương lượng tại các cửa hàng và niêm yết bởi một số công ty lớn (SJC, DOJI, PNJ...), chứ không có một mức giá chung từ Sở giao dịch. Nhà nước không có cơ chế can thiệp trực tiếp hàng ngày; NHNN chỉ can thiệp gián tiếp qua việc quản lý nguồn cung. Điều này dẫn đến minh bạch thị trường thấp, khối lượng giao dịch vàng miếng toàn thị trường, lượng tồn kho... không được công bố rộng rãi. Thông tin chủ yếu dựa vào số liệu của vài doanh nghiệp lớn, không đầy đủ và khó cho nhà hoạch định theo dõi sát diễn biến.

Quản lý nhập khẩu vàng.

Việt Nam hiện hạn chế tối đa việc nhập khẩu vàng nguyên liệu với sự ra đời của Nghị định 24. Theo Nghị định 24, NHNN là đơn vị duy nhất được phép nhập khẩu vàng nguyên liệu để sản xuất vàng miếng.

NHNN giao cho SJC vàng nguyên liệu nhập về để gia công thành vàng miếng SJC, sau đó phân phối ra thị trường. Các doanh nghiệp và ngân hàng trong nước không được tự do nhập khẩu vàng; chỉ một số rất ít doanh nghiệp nữ trang có vốn đầu tư nước ngoài được phép nhập vàng nguyên liệu nhưng chỉ để tái xuất dưới dạng sản phẩm trang sức, không được bán trong nước. Chính sách này tương đương với việc độc quyền nhà nước về nhập khẩu và phân phối vàng miếng. Hệ quả là cung ứng vàng nội địa hoàn toàn do NHNN quyết định. Khi nhu cầu cao, nếu NHNN không kịp nhập và bơm vàng ra, giá trong nước sẽ vọt lên cao hơn giá thế giới, hình thành chênh lệch lớn. Trên thực tế, Việt Nam từng có giai đoạn ngừng nhập khẩu vàng (2008) do lo ngại thâm hụt thương mại, rồi lại phải cho nhập trở lại (2009) để hạ nhiệt buôn lậu và kéo giảm chênh lệch giá. Tuy nhiên từ 2012 tới nay, NHNN rất hạn chế nhập vàng; thị trường chủ yếu xoay xở với lượng vàng tồn lưu và một phần vàng nhập lậu. Điều này giúp giảm áp lực lên dự trữ ngoại hối nhưng lại gây nên thị trường kém linh hoạt, và khi có biến động, giá vàng trong nước khó điều chỉnh theo thế giới, dẫn đến chênh lệch kéo dài. Trung Quốc thì trái lại, dùng hạn ngạch nhập khẩu để điều tiết giá kịp thời, giữ thị trường thông suốt.

Vai trò doanh nghiệp và ngân hàng.

Ở Trung Quốc, nhiều ngân hàng thương mại tham gia tích cực thị trường vàng (giao dịch qua SGE, cung cấp dịch vụ mua bán vàng cho khách hàng, nhập khẩu vàng theo quota). Tại Việt Nam, sau Nghị định 24, ngân hàng thương mại bị cấm huy động và cho vay vàng. Chỉ một số ít ngân hàng được NHNN cấp phép kinh doanh vàng miếng nhưng hoạt động rất hạn chế (chủ yếu mua bán cho khách lẻ, không có nghiệp vụ phái sinh hay tạo lập thị trường). Doanh nghiệp tư nhân cũng khó tham gia sâu vì

rào cản vốn và mạng lưới (quy định vốn ≥ 100 tỷ, chi nhánh ≥ 3 tỉnh). SJC tuy là công ty quốc doanh độc quyền sản xuất vàng miếng, nhưng không đóng vai trò là một Sở giao dịch- SJC chỉ gia công và bán sỉ vàng miếng cho các tổ chức kinh doanh, chứ không tổ chức khớp lệnh công khai giữa nhiều bên như SGE. Như vậy, thị trường vàng Việt Nam thiếu vắng một thiết chế trung gian tập trung có chức năng điều phối giao dịch và đảm bảo tính minh bạch. Vai trò đó ở Trung Quốc do SGE đảm nhận.

Chất lượng và thương hiệu vàng miếng. Việc độc quyền thương hiệu vàng miếng SJC tại Việt Nam vừa qua tuy giúp chuẩn hóa phần nào chất lượng vàng (vàng SJC 99,99% được tin tưởng rộng rãi), nhưng cũng gây hệ lụy, như các thương hiệu vàng khác (Rồng Thăng Long, AAA...) bị mất thanh khoản hoặc phải chuyển đổi sang SJC, tạo ra sự độc quyền và phụ thuộc. Đã có thời điểm chênh lệch giá giữa vàng SJC và vàng thương hiệu khác nhưng Vàng Rồng Thăng Long, Kim Gia Bảo... lên tới vài triệu đồng/lượng do người dân tin tưởng thương hiệu quốc gia SJC. Ngược lại, Trung Quốc có nhiều thương hiệu vàng miếng do các nhà tinh luyện khác nhau sản xuất, nhưng tất cả đều tuân thủ tiêu chuẩn chất lượng chung của SGE/LBMA, do đó có thể giao dịch thay thế cho nhau trên SGE mà không bị phân biệt. Tính chuẩn hóa này đến từ hệ thống kiểm định của SGE.

Tính minh bạch thông tin.

Trung Quốc thông qua SGE công bố dữ liệu giao dịch hàng ngày, hàng tháng (khối lượng, giá) và báo cáo định kỳ về cung cầu vàng. Các số liệu như lượng vàng nhập khẩu hàng tháng, dự trữ vàng quốc gia... cũng được công bố (thông qua hải quan hoặc Hiệp hội Vàng). Nhờ đó, nhà đầu tư và nhà quản lý nắm được bức tranh thị trường, giảm thiểu tin đồn thất thiệt. Ở Việt Nam, thông tin thị trường vàng còn

khá hạn chế: NHNN không thường xuyên công bố số liệu nhập khẩu hay dự trữ vàng, dữ liệu giao dịch hàng ngày cũng không tập trung. Điều này gây khó khăn cho việc phân tích, hoạch định chính sách kịp thời, đồng thời dễ làm phát sinh tin đồn (ví dụ đồn đoán NHNN sắp nhập vàng, hay lượng vàng trong dân...). Việc thiếu minh bạch cũng khiến thị trường kém hiệu quả, nhà đầu tư nhỏ lẻ dễ bị ảnh hưởng bởi các chiêu trò thổi giá, làm giá.

Tổng hợp lại, Việt Nam và Trung Quốc đều coi trọng quản lý nhà nước đối với thị trường vàng, song Trung Quốc đã xây dựng được hạ tầng thị trường (SGE) và cơ chế chính sách linh hoạt giúp thị trường vừa phát triển vừa chịu sự điều tiết hiệu quả. Trong khi đó, Việt Nam thời gian qua chủ yếu quản lý bằng biện pháp hành chính, hơn là vận hành theo nguyên tắc thị trường. Bối cảnh mới đòi hỏi Việt Nam xem xét những cải cách sâu hơn, mà kinh nghiệm Trung Quốc có thể là một tài liệu tham khảo hữu ích.

4. Đề xuất chính sách cho Việt Nam trong quản lý thị trường vàng

Trên cơ sở phân tích kinh nghiệm Trung Quốc và thực trạng Việt Nam, chúng tôi đề xuất một số định hướng chính sách cụ thể nhằm phát triển thị trường vàng Việt Nam minh bạch, hiệu quả hơn, đồng thời đảm bảo quản lý rủi ro vĩ mô.

(1) *Thiết lập một Sở giao dịch vàng vật chất tập trung tại Việt Nam.* Đây là bước then chốt để thay đổi cấu trúc thị trường. Sở giao dịch vàng Việt Nam sẽ là nơi tập trung khớp lệnh mua- bán vàng vật chất một cách công khai, minh bạch, tương tự mô hình SGE. Các tổ chức (ngân hàng, doanh nghiệp vàng) và nhà đầu tư lớn có thể trở thành thành viên của Sở, giao dịch vàng miếng tiêu chuẩn thông qua tài khoản. Sở giao dịch sẽ áp dụng

cơ chế thanh toán tập trung và đối tác trung tâm để đảm bảo an toàn cho các bên tham gia, tức nếu bên bán hoặc mua vỡ nợ, Sở sẽ đứng ra đảm bảo hoàn thành giao dịch.

Về mô hình tổ chức, Sở giao dịch vàng Việt Nam nên được đặt dưới sự quản lý của NHNN (tương tự SGE trực thuộc PBoC). NHNN có thể nắm cổ phần chi phối hoặc bảo trợ cho Sở để gắn kết mục tiêu chính sách. Các thành viên tham gia Sở cần đáp ứng điều kiện về vốn, hệ thống quản trị rủi ro, nhân sự... theo quy định của NHNN. Hiện nay, theo dự thảo sửa đổi Nghị định 24 đề xuất vốn tối thiểu 1.000 tỷ VND với doanh nghiệp, 50.000 tỷ với ngân hàng để được cấp phép sản xuất vàng miếng, những tiêu chí này có thể tham khảo áp dụng cho thành viên Sở giao dịch. Ban đầu, Sở giao dịch có thể giới hạn ở thị trường nội địa, chưa cần kết nối quốc tế ngay, nhằm tránh dòng vàng gây biến động ngoại hối. Khi thị trường vận hành ổn định, có thể tính đến mở rộng kết nối quốc tế hoặc lập một bảng giao dịch bằng ngoại tệ trong trung tâm tài chính (như SGEI của Trung Quốc) để thu hút dòng vốn ngoại.

(2) Cải cách cơ chế nhập khẩu vàng- chuyển sang hệ thống cấp phép và hạn ngạch linh hoạt. Để thị trường vận hành trơn tru và giá trong nước liên thông với thế giới, Việt Nam cần nói lỏng một cách có kiểm soát việc nhập khẩu vàng. Thay vì Nhà nước độc quyền nhập vàng như trước, nên chuyển sang cơ chế cấp quota nhập khẩu cho một số đơn vị đủ điều kiện. Cụ thể:

- Xác định danh sách đơn vị đủ điều kiện nhập khẩu vàng. Đối tượng có thể là một số ngân hàng lớn và doanh nghiệp vàng bạc đá quý uy tín. Các đơn vị này phải xin giấy phép từ NHNN, đáp ứng tiêu chí về vốn, mạng lưới, quản trị (ví dụ: vốn điều lệ lớn, hệ thống kinh doanh vàng rộng, cam kết tuân thủ quy định chống rửa tiền...). Giấy phép nhập khẩu cũng nên dành cho doanh

nh nghiệp quy mô lớn để đảm bảo năng lực tài chính. SJC, DOJI, PNJ, các ngân hàng như VietinBank, Techcombank... có thể là ứng viên nhận quota, thay vì chỉ SJC như trước. Việc mở rộng này cũng phù hợp với Nghị định 232/2025 khi xóa bỏ độc quyền SJC, chuyển sang cấp phép cho nhiều đơn vị.

- Áp dụng hạn ngạch nhập khẩu và điều chỉnh linh hoạt theo thị trường. NHNN sẽ phê duyệt hạn mức (quota) nhập khẩu vàng theo định kỳ (ví dụ hàng quý) cho các đơn vị được cấp phép, dựa trên tình hình cung-cầu và mục tiêu kinh tế. Khi cung trong nước thiếu (giá nội địa cao hơn thế giới), NHNN tăng quota để các đơn vị nhập thêm vàng, cân bằng thị trường. Khi ngoại tệ căng thẳng hoặc lo ngại vàng bị đầu cơ, NHNN có thể giảm hoặc tạm dừng quota. Cách làm này mềm dẻo hơn nhiều so với cấm hay mở hoàn toàn, giúp đáp ứng nhu cầu chính đáng nhưng vẫn phòng ngừa rủi ro vĩ mô. Bên cạnh đó, cần nhân mạnh hệ thống hạn ngạch minh bạch, ưu tiên doanh nghiệp thực sự cần vàng làm nguyên liệu sản xuất (trang sức, linh kiện...), loại trừ các đối tượng chỉ nhập để đầu cơ hưởng chênh lệch giá. Việc thẩm định mục đích nhập khẩu vàng là rất quan trọng, ví dụ yêu cầu đơn vị xin nhập vàng phải trình bày kế hoạch sử dụng (sản xuất bao nhiêu trang sức, dự trữ bán lẻ bao nhiêu...), NHNN xét duyệt dựa trên nhu cầu thực tế.

- Liên thông nhập khẩu với Sở giao dịch vàng. Tương tự Trung Quốc, mọi vàng nguyên liệu nhập khẩu nên đưa vào hệ thống Sở giao dịch vàng để phân phối công khai. Cơ chế có thể là: đơn vị A được phép nhập X kg vàng, khi nhập về sẽ gửi vào kho do Sở quản lý; sau đó A có thể đấu giá hoặc bán số vàng đó trên Sở cho các đơn vị khác có nhu cầu. Cách này đảm bảo số vàng nhập được lưu thông minh bạch, NHNN theo dõi được vàng đã đi vào sản xuất hay tích trữ. Nếu đơn vị nhập có nhu

cầu sử dụng một phần (ví dụ cho sản xuất nữ trang), họ có thể rút ra từ kho Sở giao dịch nhưng phải khai báo. Việc liên thông này ngăn chặn tình trạng đơn vị nhập khẩu lợi dụng quota để gom vàng bán chợ đen. Đồng thời, NHNN có thể can thiệp thông qua điều chỉnh phí, thuế khi cần xuất nhập, chẳng hạn, có thể áp thuế xuất khẩu vàng nguyên liệu để hạn chế chảy ngược ra nước ngoài, khuyến khích giữ vàng phục vụ sản xuất trong nước.

- Đơn giản hóa thủ tục nhưng tăng giám sát. Việt Nam có thể học kinh nghiệm Trung Quốc trong việc kéo dài hiệu lực giấy phép nhập vàng và cho phép nhập nhiều lần trên một giấy phép. Thay vì bắt doanh nghiệp xin phép mỗi lô, có thể cấp giấy phép 6-12 tháng, trong đó ghi tổng hạn mức được nhập và cho phép chia nhỏ nhiều lần. Điều này tạo thuận lợi cho doanh nghiệp chủ động nhập theo tiến độ. Tuy nhiên, cần tăng cường giám sát: các đơn vị nhập khẩu phải báo cáo chi tiết khối lượng nhập, sử dụng, tồn kho định kỳ cho NHNN; ứng dụng công nghệ (blockchain, mã QR) để theo dõi từng lô vàng nhập. Chế tài xử phạt phải nghiêm với vi phạm như dùng quota sai mục đích, bán lại cho đầu cơ.

(3) Minh bạch hóa dữ liệu và thông tin thị trường vàng. Song song với việc thiết lập hạ tầng thị trường, NHNN cần chủ động công bố các thông tin quan trọng về thị trường vàng. Một số biện pháp gồm:

- Công bố dữ liệu giao dịch vàng định kỳ: Sở giao dịch vàng (khi thành lập) nên công bố báo cáo hàng ngày và hàng tháng về khối lượng giao dịch, giá trị giao dịch, lượng vàng tồn kho tại hệ thống. Đây là thông tin tương tự SGE cung cấp (SGE có bản tin hàng ngày, hàng tháng trên website về thị trường). Dữ liệu này giúp thị trường vận hành hiệu quả, nhà đầu tư phân tích được xu hướng, và nhà quản lý có cơ sở ra quyết định. Hiện tại, ngay cả khi chưa có

Sở giao dịch, NHNN cũng có thể bắt đầu thu thập và công bố một số chỉ số như tổng lượng vàng miếng các tổ chức kinh doanh bán ra/mua vào hàng tháng, mức chênh lệch giá bình quân... để tăng minh bạch.

- Công khai chính sách can thiệp và dự trữ vàng nhà nước: NHNN nên thông báo trước hoặc kịp thời về các biện pháp can thiệp thị trường vàng, ví dụ, nếu NHNN dự kiến bán đấu thầu vàng miếng, nên công bố kế hoạch rõ ràng để đỡ gây sốc thị trường. Ngoài ra, nên xem xét công khai định kỳ lượng dự trữ vàng của NHNN. Trung Quốc trước đây cũng ít công bố, nhưng vài năm gần đây PBoC minh bạch hơn về việc mua dự trữ vàng hàng tháng, tạo niềm tin cho thị trường về năng lực can thiệp của ngân hàng trung ương.

- Xây dựng chỉ số giá vàng trong nước tham chiếu: Có thể tính toán và công bố chỉ số giá vàng Việt Nam (Vietnam Gold Index- VGI) dựa trên giá khớp lệnh trên Sở giao dịch hoặc giá trung bình của các doanh nghiệp lớn. Chỉ số này giúp người dân dễ theo dõi biến động, giống như giá vàng SGE được niêm yết hàng ngày tại Trung Quốc. Một khi sở giao dịch vận hành, giá khớp lệnh trên Sở sẽ là giá tham chiếu chính thức, các tiệm vàng sẽ dựa vào đó niêm yết thay vì tự đặt giá tùy tiện.

- Tuyên truyền và cung cấp thông tin tới công chúng: Cơ quan quản lý cần tích cực phổ biến kiến thức về thị trường vàng mới (cơ chế giao dịch trên Sở, quyền lợi và nghĩa vụ khi tham gia...). Việc này giúp người dân hiểu và tin tưởng vào kênh giao dịch chính thức, giảm dần thói quen tích trữ vàng “trong két” hay giao dịch chợ đen. Các số liệu minh bạch cũng giúp dập tắt tin đồn, chẳng hạn nếu công bố rõ Việt Nam nhập bao nhiêu vàng năm nay, sẽ không còn đất cho tin đồn thất thiệt làm giá.

(4) Chuẩn hóa chất lượng vàng miếng và hệ thống kiểm định độc lập. Khi thị trường

mở rộng với nhiều đơn vị cùng tham gia sản xuất, nhập khẩu vàng miếng, vấn đề đảm bảo chất lượng vàng càng quan trọng. Chính sách cần hướng đến:

- Ban hành bộ tiêu chuẩn kỹ thuật quốc gia về vàng miếng: Nhà nước (qua Ủy ban Tiêu chuẩn Đo lường Chất lượng Quốc gia hoặc NHNN) nên quy định thống nhất hàm lượng vàng, ví dụ 99,99%, trọng lượng, ví dụ 1 lượng = 37,5gram hoặc các trọng lượng chuẩn khác như 1kg, 5 chỉ..., kích thước, nhãn hiệu nhận biết trên vàng miếng. Tất cả doanh nghiệp được cấp phép sản xuất vàng miếng phải tuân theo tiêu chuẩn này để đảm bảo tính đồng nhất. Ví dụ, các miếng vàng 999.9 sản xuất bởi SJC hay PNJ đều phải có nhãn hiệu, đóng dấu hàm lượng, trọng lượng, mã số... theo khuôn dạng quy định.

- Thành lập Trung tâm kiểm định chất lượng vàng độc lập: Đây có thể là một cơ quan hoặc công ty kiểm định do Nhà nước chỉ định hoặc cấp phép, hoạt động độc lập với các doanh nghiệp vàng. Mọi lô vàng miếng sản xuất hoặc nhập khẩu cần qua kiểm định độc lập xác nhận đạt tiêu chuẩn trước khi đưa vào lưu thông. Các ngân hàng lớn ở Việt Nam đã đề xuất lập Trung tâm kiểm định độc lập và ban hành quy trình giám định chung. Việc này học hỏi mô hình các Good Delivery Bars trên thế giới do LBMA chứng nhận. Trung tâm kiểm định sẽ chịu trách nhiệm thử tuổi vàng, cân trọng lượng, đóng dấu kiểm định. Kết quả kiểm định nên được ghi nhận trên một cơ sở dữ liệu để truy xuất nguồn gốc từng miếng vàng.

- Cơ chế giám sát và xử lý vi phạm về chất lượng: Cơ quan quản lý cần thường xuyên kiểm tra các đơn vị sản xuất, kinh doanh vàng về tuân thủ tiêu chuẩn. Nếu phát hiện vàng kém tuổi, sai trọng lượng so với công bố, phải xử phạt nghiêm, thậm chí rút giấy phép để giữ niềm tin thị trường. Đồng thời, khuyến khích người tiêu dùng mua bán

vàng qua kênh chính thức và yêu cầu phiếu kiểm định. Sở giao dịch vàng khi hình thành cũng có vai trò chỉ chấp nhận niêm yết các sản phẩm vàng đáp ứng tiêu chuẩn và đã qua kiểm định. Như SGE chỉ nhận vàng từ các nhà máy được công nhận, Việt Nam cũng nên công nhận một danh sách nhà tinh luyện, đúc vàng đạt chuẩn, có thể gồm SJC, một vài đơn vị khác đạt yêu cầu. Về lâu dài, khi đủ năng lực, Việt Nam có thể xin tham gia vào hệ thống LBMA Good Delivery để vàng miếng sản xuất trong nước được quốc tế công nhận chất lượng.

- Đối xử công bằng với các thương hiệu vàng miếng: Sau khi bỏ độc quyền SJC, cần tránh tạo độc quyền mới. Mọi thương hiệu vàng miếng đáp ứng tiêu chuẩn và kiểm định đều phải được phép lưu thông bình đẳng. Nhà nước có thể xem xét cơ chế chuyển đổi hoặc thu hồi vàng miếng thương hiệu cũ (như vàng Rồng Thăng Long, AAA tồn từ trước) bằng cách cho phép đổi sang vàng tiêu chuẩn mới, tránh thiệt hại cho người nắm giữ vàng thương hiệu phi SJC. Khi tất cả vàng miếng trên thị trường đều đạt một tiêu chuẩn chung, người dân sẽ không còn phân biệt “vàng SJC” hay “vàng thường”, xóa bỏ tình trạng giá cả lệch lạc giữa các thương hiệu như trước đây.

(5) Phát triển các công cụ tài chính phái sinh về vàng kèm theo giám sát rủi ro. Xét theo kinh nghiệm quốc tế và đề xuất của các tổ chức trong nước, việc cho phép các công cụ như hợp đồng tương lai, quyền chọn, chứng chỉ vàng cũng nên nằm trong lộ trình. Điều này giúp đa dạng hóa sản phẩm, cho phép doanh nghiệp phòng ngừa rủi ro giá vàng và nhà đầu tư có thêm lựa chọn. Dĩ nhiên, cần hành lang pháp lý rõ cho các công cụ này, như quy định giao dịch ký quỹ, giới hạn vị thế, thành lập sàn giao dịch phái sinh nếu cần. Một số ngân hàng và doanh nghiệp Việt Nam đã đề xuất NHNN xây dựng khuôn khổ pháp lý cho

vàng tài khoản, hợp đồng chênh lệch dựa trên giá vàng, hợp đồng tương lai... và cho phép các đơn vị có phép nhập khẩu được quyền mua bán vàng kỳ hạn với đối tác nước ngoài để phòng rủi ro tỷ giá.

5. Kết luận

Quản lý thị trường vàng luôn là bài toán khó đối với các nền kinh tế, đặc biệt ở những nước mà người dân có truyền thống tích trữ vàng như Việt Nam và Trung Quốc. Kinh nghiệm Trung Quốc cho thấy có thể dung hòa mục tiêu phát triển thị trường vàng lành mạnh với yêu cầu quản lý vĩ mô thông qua các công cụ thị trường được giám sát chặt bởi Nhà nước. Mô hình Sở Giao dịch Vàng Thượng Hải (SGE) kết hợp với cơ chế hạn ngạch nhập khẩu linh hoạt của PBoC đã giúp Trung Quốc xây dựng được một thị trường vàng minh bạch, thanh khoản cao, giá cả ổn định, đồng thời vẫn nằm trong tầm kiểm soát để bảo vệ mục tiêu tiền tệ, ngoại hối và tỷ giá. Đối chiếu với Việt Nam, rõ ràng cách tiếp cận đơn thuần hành chính trong thập kỷ qua tuy đạt một số mục tiêu ngắn hạn nhưng về dài hạn gây nhiều hệ quả tiêu cực, đó là, thị trường méo mó, người dân vẫn “chuộng” vàng, và mục tiêu chống “vàng hóa” chưa bền vững. Những động thái chính sách mới của Việt

Nam như sửa đổi Nghị định 24, xem xét lập sàn vàng, cấp phép nhập khẩu... cho thấy quyết tâm cải cách thị trường vàng theo hướng hiện đại hơn.

Bài viết đã phân tích kinh nghiệm Trung Quốc và đề xuất các giải pháp cụ thể cho Việt Nam, từ việc thành lập Sở giao dịch vàng, cải cách nhập khẩu, đến minh bạch thông tin và chuẩn hóa chất lượng. Trong quá trình thực thi, tất nhiên sẽ có thách thức, như thói quen tích trữ vàng của người dân không thể thay đổi một sớm một chiều, lợi ích nhóm trong kinh doanh vàng có thể cản trở, và công tác quản lý đòi hỏi năng lực mới, gồm giám sát giao dịch phái sinh, vận hành cơ chế đối tác trung tâm Do đó, lộ trình triển khai cần thận trọng, thí điểm từng bước. Nhưng với quyết tâm của cơ quan quản lý và việc tham khảo bài học kinh nghiệm từ mô hình SGE của Trung Quốc, thì có thể tin tưởng rằng thị trường vàng Việt Nam có cơ hội chuyển mình theo hướng minh bạch, an toàn và đóng góp tích cực hơn cho nền kinh tế. Chính sách đúng đắn sẽ giúp giải tỏa “con khát” vàng tích trữ, đưa vàng trở lại vai trò một tài sản tài chính thông thường, qua đó nguồn lực nhàn rỗi bằng vàng trong dân có thể dần được chuyển hóa phục vụ đầu tư sản xuất – đúng như mục tiêu cuối cùng của quản lý thị trường vàng. ■

Tài liệu tham khảo

- Chính phủ Việt Nam. (2012). Nghị định 24/2012/NĐ-CP ngày 03/04/2012 về quản lý hoạt động kinh doanh vàng. Có hiệu lực từ 25/05/2012.
- Cục Hải quan. (2025). *Báo cáo tình hình công tác tháng 10 năm 2025*.
- LBMA (2022). *Spotlight on Vietnam – Chapter 2: Regulations and Tax Regime*. <https://www.lbma.org.uk/publications/spotlight-on-vietnam/chapter-2-regulations-and-tax-regime>
- Phạm Xuân Hoan. (2024). Phân tích giải pháp ổn định thị trường vàng trong nước thông qua thành lập sàn giao dịch vàng. *VNU journal of economic and business*, 4(3), 123. <https://doi.org/10.57110/vnu-jeb.v4i3.367>
- Reuters (2024). *China issues new gold import quotas after pause*. <https://www.reuters.com/markets/commodities/china-issues-new-gold-import-quotas-after-pause-sources-2024-08-16/>
- Reuters. (2025). *China allows banks to import more gold as yuan strengthens*. Truy cập ngày 12/4/2025 tại <https://www.reuters.com/markets/commodities/china-gold-imports-yuan-2025-04-12>.
- Reuters (2025). *China loosens gold import quotas with eye on arresting yuan rally*. <https://www.reuters.com/markets/asia/china-loosens-gold-import-quotas-with-eye-arresting-yuan-rally-2025-05-08/>
- Shanghai Gold Exchange – About SGE (2023). *Overview of SGE and SGEL*. https://en.sge.com.cn/eng_about_Overview

- Trần Thọ Đạt & Đỗ Minh Đức. (2025). Kinh nghiệm quản lý thị trường vàng của một số quốc gia và hàm ý chính sách cho Việt Nam. *Tạp chí Công sản*. <https://tapchicongsan.org.vn/kinh-te/-/2018/1046903/kinh-nghiem-quan-ly-thi-truong-vang-cua-mot-so-quoc-gia-va-ham-y-chinh-sach-cho-viet-nam.aspx>
- Việt Nam News (2025). *Việt Nam turns gold plan into bold plan*. <https://vietnamnews.vn/Economy/1724929/viet-nam-turns-gold-plan-into-bold-plan.html>
- Vietnam Economic Times (2025). *Gold market regulations to be revised*. <https://en.vneconomy.vn/gold-market-regulations-to-be-revised.htm>
- World Gold Council (2014). *China's gold market: progress and prospects*. <https://www.gold.org/sites/default/files/China%20gold%20market%20%20progress%20and%20prospects.pdf>
- World Gold Council (2024). *Gold Demand Trends Full Year 2023*. Truy cập tại <https://www.gold.org/goldhub/research/gold-demand-trends/gold-demand-trends-full-year-2024>