

HIỆU QUẢ QUẢN LÝ THỊ TRƯỜNG VÀNG THỜI GIAN QUA VÀ MỘT SỐ ĐỀ XUẤT CHO THỜI GIAN TỚI

*Diệu Linh **

Trong những năm gần đây, thị trường tài chính quốc tế có nhiều diễn biến phức tạp, khó lường, đặc biệt là những diễn biến xung quanh cuộc chiến thương mại Mỹ - Trung, Mỹ - Iran, cũng như việc áp dụng chính sách tiền tệ phi truyền thống để thúc đẩy tăng trưởng của một loạt Ngân hàng Trung ương các nước (Ngân hàng Trung ương châu Âu, Nhật Bản, Trung Quốc...) để hỗ trợ sản xuất trong nước sau khủng hoảng. Tỷ giá các loại ngoại tệ cũng như giá cả của các loại hàng hóa cơ bản có nhiều biến động; giá vàng tăng cao trước những diễn biến phức tạp của tình hình kinh tế - chính trị quốc tế. Nhu cầu đầu tư vàng có xu hướng tăng trước tình hình dịch bệnh Covid-19 trở nên nghiêm trọng khiến kinh tế thế giới tăng trưởng chậm lại, kéo theo các gói kích cầu và xu hướng cắt giảm lãi suất của nhiều Ngân hàng Trung ương, thậm chí lãi suất nhiều đồng tiền chủ chốt đã ở mức âm như lãi suất đồng EUR, JPY...

Trước tình hình đó, bám sát các Nghị quyết, chỉ đạo của Bộ Chính trị, Quốc hội và Chính phủ, nhiều năm gần đây, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành nhiều Chỉ thị, chương trình hành động tổ chức thực hiện các nhiệm vụ, giải pháp trọng tâm của ngành Ngân hàng. Theo đó, Ngân hàng Nhà nước kiên

trì mục tiêu điều hành chính sách tiền tệ chủ động, linh hoạt, thận trọng, phối hợp hài hòa với chính sách tài khóa và các chính sách vĩ mô khác nhằm kiểm soát lạm phát, duy trì ổn định kinh tế vĩ mô, hỗ trợ tăng trưởng kinh tế. Chủ động thực hiện các giải pháp quản lý thị trường ngoại tệ, thị trường vàng hiệu quả. Tiếp tục củng cố quy mô dự trữ ngoại hối Nhà nước bao gồm ngoại tệ và vàng. Triển khai tích cực các biện pháp hạn chế tình trạng đô-la hóa và vàng hóa trên lãnh thổ, tăng niềm tin vào đồng Việt Nam, góp phần ổn định thị trường ngoại tệ và kinh tế vĩ mô.

Chủ động triển khai thực hiện các nhiệm vụ, giải pháp quản lý thị trường vàng

Trong thời gian qua, các đơn vị tại Ngân hàng Nhà nước đã tích cực và chủ động triển khai thực hiện các nhiệm vụ, giải pháp cụ thể:

- Về điều hành vĩ mô: Sử dụng linh hoạt các công cụ điều hành chính sách tiền tệ, tỷ giá khi thiếu thanh khoản tiền đồng hay ngoại tệ do tác động của thị trường tài chính toàn cầu nhằm bình ổn thị trường tiền tệ, ngoại hối trong nước, góp phần ổn định kinh tế vĩ mô, kiểm soát lạm phát dưới mức 4%, củng cố niềm tin của đồng Việt Nam, góp phần chuyển hóa nguồn lực ngoại tệ và vàng trong dân sang nắm giữ VND, tạo nguồn cung bổ sung dự trữ ngoại hối Nhà nước.

- Xây dựng văn bản pháp lý về quản lý ngoại hối: Thời gian qua, Ngân hàng Nhà nước đã ban hành hàng loạt Thông tư hướng dẫn nhằm tiếp tục hạn chế tình trạng đô-la hóa và vàng hóa trong nền kinh tế như: Về hạn chế sử dụng ngoại hối trên lãnh thổ Việt Nam; ngừng cho vay ngoại tệ ngắn hạn để thanh toán ra nước ngoài tiền nhập khẩu hàng hóa và ngừng cho vay ngoại tệ trung hạn và dài hạn; về quản lý ngoại hối đối với hoạt động đầu tư trực tiếp nước ngoài vào Việt Nam; điều chỉnh và giảm thiểu các thủ tục hành chính nhằm thu hút các dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam trong bối cảnh các nhà đầu tư nước ngoài đang tháo chạy khỏi thị trường Trung Quốc do chiến tranh thương mại và Việt Nam đã tham gia ký kết Hiệp định Đối tác Toàn diện và Tiên bộ xuyên Thái Bình Dương. Bên cạnh đó, Ngân hàng Nhà nước đã chủ động triển khai Nghị quyết số 50-NQ/TW của Bộ Chính trị về định hướng hoàn thiện thể chế, chính sách, nâng cao chất lượng, hiệu quả hợp tác đầu tư nước ngoài đến năm 2030. Nhờ đó, các dòng vốn đầu tư nước ngoài vào Việt Nam có nhiều diễn biến tích cực, góp phần tăng đáng kể cung ngoại tệ bổ sung dự trữ ngoại hối Nhà nước.

Hiện nay, Ngân hàng Nhà nước đang khẩn trương nghiên cứu và dự thảo một số Nghị định trình Chính phủ ban hành để tạo cơ sở pháp lý rõ ràng cho các tổ chức và cá nhân huy động các nguồn lực ngoại tệ và vàng trong nước

* NHNN

cũng như các luồng vốn nước ngoài vào Việt Nam như dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 89/2016/NĐ-CP ngày 01/7/2016 quy định điều kiện đối với hoạt động đại lý đổi ngoại tệ, hoạt động cung ứng dịch vụ nhận và chi, trả ngoại tệ của tổ chức kinh tế; dự thảo Nghị định sửa đổi, bổ sung Nghị định số 24/2012/NĐ-CP của Chính phủ về quản lý hoạt động kinh doanh vàng nhằm tháo gỡ khó khăn, vướng mắc cho các tổ chức tín dụng, doanh nghiệp, góp phần chuyên hóa nguồn lực vàng trong dân vào sản xuất kinh doanh...

Thành tựu trong công tác quản lý thị trường vàng

Trong thời gian qua, nhờ triển khai thực hiện đồng bộ nhiều giải pháp về ổn định kinh tế vĩ mô và các giải pháp hạn chế tình trạng đô-la hóa và vàng hóa trong nền kinh tế, quản lý có hiệu quả thị trường ngoại tệ và thị trường vàng cùng với các giải pháp tăng cường công tác quản lý tài sản, Ngân hàng Nhà nước đã đạt được những thành tựu đáng ghi nhận:

- Quy mô dự trữ ngoại hối Nhà nước bao gồm ngoại tệ và vàng liên tục tăng trưởng ấn tượng, kinh tế vĩ mô ổn định, lạm phát được kiểm soát ở mức thấp, thị trường ngoại tệ và thị trường vàng trong nước ổn định trong bối cảnh thị trường tài chính thế giới có nhiều biến động, tỷ giá và giá vàng biến động nhiều chiều.

- Tình trạng đô-la hóa và vàng hóa giảm, không còn hiện tượng đồ xô đầu cơ ngoại tệ và vàng như trước đây, ngay cả khi thị trường tài chính và thị trường vàng thế giới có nhiều biến động, giao dịch mua bán vàng, đặc biệt



Với các giải pháp quản lý thị trường vàng đã thực hiện, thị trường vàng trong nước đã ổn định và tự điều tiết tốt

là vàng miếng có quy mô khá khiêm tốn, không có hiện tượng gom ngoại tệ trên thị trường tự do để nhập khẩu vàng lậu làm ảnh hưởng đến tỷ giá trên thị trường chợ đen như trước đây.

- Lợi nhuận từ đầu tư dự trữ ngoại hối bao gồm ngoại tệ và vàng liên tục được cải thiện.

- Vị thế của Việt Nam trên trường quốc tế được cải thiện rõ rệt, hệ số tín nhiệm của Việt Nam ngày càng được củng cố và hiện ở mức Ba3 theo xu hướng tích cực là mức xếp hạng tín nhiệm tốt nhất từ trước đến nay. Điều này cũng đã góp phần giảm chi phí huy động vốn của Chính phủ cũng như của các tổ chức kinh tế trên thị trường quốc tế, góp phần cải thiện ngân sách Nhà nước.

Kinh nghiệm quốc tế và xu hướng

Tiếp nối các thành tựu đã đạt được trong thời gian qua trong công tác quản lý và đầu tư dự trữ ngoại hối bao gồm ngoại tệ và vàng, việc nghiên cứu tình hình và xu hướng đầu tư vàng của các nước trên thế giới, các sản phẩm mới để hạn chế rủi ro khi đầu tư vàng của các nước là rất cần thiết để Việt Nam tham khảo.

Qua nghiên cứu kinh nghiệm đầu tư vàng thuộc dự trữ ngoại hối Nhà nước của nhiều Ngân hàng Trung ương trên thế giới trong thời gian qua cho thấy, vàng có thể được các Ngân hàng Trung ương nắm giữ dưới nhiều dạng, vàng vật chất trong kho, vàng vật chất gửi tại tài khoản lưu ký nước ngoài và vàng tài khoản. Việc nắm giữ vàng vật chất tại kho và lưu ký tại nước ngoài có thể phát sinh chi phí nắm giữ vàng; trong khi đó, vàng tài khoản không phát sinh chi phí tương tự như nắm giữ một loại ngoại tệ. Để bù đắp chi phí quản lý, tăng cường sinh lời, các Ngân hàng Trung ương có thể áp dụng một số sản phẩm/hình thức đầu tư như:

- Sản phẩm hoán đổi vàng (gold swap)

Sản phẩm hoán đổi vàng là một sản phẩm khá phổ biến được Ngân hàng Trung ương sử dụng nhằm chuyển đổi số vàng nắm giữ sang ngoại tệ để thực hiện đầu tư trong một khoảng thời gian; đồng thời, các Ngân hàng Trung ương chuyển vàng cho đối tác. Khi hợp đồng hoán đổi đáo hạn, Ngân hàng Trung ương trả lại số ngoại tệ nhận lúc ban

đầu hợp đồng hoán đổi và nhận lại số vàng. Bằng hình thức đầu tư với sản phẩm hoán đổi vàng, Ngân hàng Trung ương có thể chuyển đổi vàng sang ngoại tệ để thực hiện đầu tư với lãi suất cao hơn, đồng thời vẫn đảm bảo giữ nguyên giá trị của khối lượng vàng đang nắm giữ.

- Sản phẩm gửi (cho vay) vàng có kỳ hạn

Đối với lượng vàng Ngân hàng Trung ương đang nắm giữ dưới dạng vàng chưa phân bổ (unallocated gold), Ngân hàng Trung ương có thể gửi vàng theo kỳ hạn tại đối tác và được hưởng lãi suất. Khác với vàng vật chất khi thực hiện phải liên quan đến công tác vận chuyển, các Ngân hàng Trung ương có thể thực hiện gửi vàng chưa phân bổ do đây là giá trị vàng ghi sổ trong tài khoản mở tại đối tác. Khi thực hiện giao dịch vàng chưa phân bổ, các bên sẽ thực hiện tương tự như giao dịch ngoại tệ và không phải phát sinh quá trình giao nhận vàng vật chất. Về cơ bản, việc gửi vàng chưa phân bổ tương tự như đối với tiền gửi bằng ngoại tệ.

Có thể nói, vàng là sản phẩm đầu tư trú ẩn an toàn của thị trường tài chính nói chung và Ngân hàng Trung ương nói riêng để bảo vệ giá trị tài sản trước các biến động khó lường của thị trường tài chính và các bất ổn, xung đột chính trị. Trước các bất ổn về chính trị thời gian qua, vàng đã tăng giá và được dự đoán sẽ tiếp tục xu hướng tăng giá nếu dịch bệnh không được kiểm soát tốt. Với tính chất nêu trên, vàng là một cấu phần quan trọng trong quản lý dự trữ ngoại hối Nhà nước của Ngân hàng Trung ương. Tuy mức lãi suất đầu tư không cao như các loại ngoại tệ và có thể phát sinh chi

phí lưu giữ, nhưng nắm giữ vàng có ý nghĩa quan trọng trong việc đa dạng hóa đầu tư và đảm bảo an toàn giá trị tài sản quốc gia.

Cùng với xu hướng tăng quy mô dự trữ ngoại hối Nhà nước, theo số liệu của Hội đồng vàng thế giới, lượng nắm giữ vàng trong tổng dự trữ trên thế giới giữ tương đối ổn định trong thời gian qua. Cũng theo số liệu từ Hội đồng vàng thế giới, nhu cầu vàng vật chất để làm hàng trang sức thường có xu hướng giảm trong ba quý đầu năm và tăng lên trong trong quý IV so với cùng kỳ năm trước. Khác với vàng trang sức, nhu cầu mua vàng vật chất với mục đích đầu tư vẫn có xu hướng tăng trong các năm gần đây do kinh tế thế giới chưa có dấu hiệu phục hồi rõ rệt, dịch bệnh chưa được kiểm soát triệt để và còn bùng phát ở nhiều quốc gia, lãi suất đầu tư đồng USD ở mức gần không, nhiều đồng tiền chủ chốt có mức lãi suất âm như lãi suất đồng EUR, JPY nên xu hướng gia tăng đầu tư vàng trong dự trữ ngoại hối của nhiều nước có xu hướng tăng từ mức 32.600 tấn vàng năm 2016, lên mức 33.600 tấn vàng năm 2017, ở mức 34.000 tấn vàng năm 2018 và tiếp tục xu hướng tăng nhẹ trong những năm gần đây.

Giá vàng có biến động lớn trong thời gian qua, có lúc đã vượt ngưỡng 2.000 USD/oz nhưng sau đó đột ngột giảm mạnh tới hơn 5% chỉ trong một phiên. Xu hướng tăng/giảm giá vàng đã có dấu hiệu khác trước; trước đây, thường có xu hướng tăng/giảm một chiều với mức biến động không lớn thì nay có xu hướng tăng/giảm với biên độ lớn diễn ra theo tuần, thậm chí theo ngày.

Bên cạnh đó, quy luật USD giảm thì vàng tăng và ngược lại, cũng bị phá vỡ khi giá vàng có nhiều biến động trái chiều và diễn biến phức tạp đa chiều hơn. Theo nhiều chuyên gia, mặc dù nhiều dự báo giá vàng tăng nhưng có nhiều cảnh báo cần cân trọng với việc đầu tư vàng trong thời gian hiện nay vì trên thực tế, có những phiên giá vàng thế giới tăng rất nhanh trong thời gian ngắn nhưng có thể giảm sâu chỉ trong một vài phiên. Bên cạnh đó, thực tế cho thấy giá vàng thường tăng giá trong những giai đoạn khủng hoảng, dịch bệnh nhưng sau đó sẽ dần ổn định trở lại. Do đó, vàng là kênh đầu tư rất khó dự báo xu hướng và tiềm ẩn nhiều rủi ro, cần hết sức thận trọng trong việc đầu tư vàng. Các hình thức đầu tư mới nêu trên cần được nghiên cứu kỹ lưỡng và triển khai khi có đủ điều kiện.

Một số định hướng, giải pháp đề xuất đối với Ngân hàng Nhà nước trong thời gian tới

Trong thời gian qua, với các giải pháp quản lý thị trường vàng đã thực hiện, thị trường vàng trong nước đã ổn định và tự điều tiết tốt, giá vàng trong nước bám sát diễn biến giá vàng quốc tế và không còn ảnh hưởng tiêu cực đến thị trường ngoại hối như trước đây. Thời gian tới, Ngân hàng Nhà nước tiếp tục áp dụng các giải pháp đồng bộ để duy trì sự ổn định của thị trường vàng theo Nghị định của Chính phủ về quản lý hoạt động kinh doanh vàng, mục tiêu là để thị trường tự điều tiết, Ngân hàng Nhà nước không phải can thiệp thị trường do tình trạng
(Xem tiếp trang 17)

hệ sinh thái mới. Mục tiêu cuối cùng vẫn là các lợi ích kinh tế đạt được cho ngân hàng, khách hàng và xã hội.

(4) Tạo ra văn hóa liên tục đổi mới sáng tạo

Các nhà lãnh đạo ngân hàng cần định ra một tầm nhìn chiến lược rõ ràng với một lộ trình thay đổi tổ chức và những viễn cảnh số được hình dung ra và dự báo được những lợi ích mà ngân hàng số mang lại. Điều quan trọng hơn là theo sát những diễn biến thay đổi của môi trường hệ sinh thái số để thích ứng và sáng tạo, chấp nhận rủi ro để có đột phá. Một nghiên cứu của MIT Sloan đã tổng kết: Những doanh nghiệp muốn bước về phía cuối lộ trình trưởng thành kỹ thuật số phải phát triển một thứ văn hóa kỹ thuật số hiệu quả. Đó là thứ văn hóa liên tục đổi mới sáng tạo, không kỳ thị rủi ro. Nếu không có một văn hóa khuyến khích đổi mới sáng tạo và chấp nhận rủi ro, khó có thể thành công ngay cả khi tổ chức đã có một chiến

lược chuyển đổi số đúng đắn và thuyết phục nhất.

(5) Liên tục bồi dưỡng kiến thức và đào tạo đội ngũ nhân viên và hướng dẫn người dùng

Theo sau với quá trình đổi mới sáng tạo liên tục, cần phải có đội ngũ lãnh đạo quản lý liên tục cập nhật kiến thức và kỹ năng mới. Do vậy, cần chú trọng bồi dưỡng kiến thức cho đội ngũ nhân lực chiến lược và hệ thống nhân lực vận hành. Trong thời đại số, việc đào tạo bồi dưỡng cũng phải được số hóa vừa làm cho việc truyền bá kiến thức một cách nhanh chóng và hiệu quả nhất, đồng thời thúc đẩy quá trình tự đào tạo, tự chuyển đổi, tự số hóa kiến thức. Mô hình đào tạo 70/20/10 của Jennings chưa bao giờ được đề cao như trong thời đại công nghệ số hiện nay². Đào tạo và tự học hỏi là con đường ngắn nhất dẫn đến thành công của bất kỳ ai sống trong kỷ nguyên số. Song song với nó, hướng dẫn và hỗ trợ người dùng cũng không kém phần quan trọng của việc phát

triển ngân hàng số đối với các ngân hàng. ■

¹ Chuyển đổi số (Digital Transformation) - Thomas M. Siebel. Nhà xuất bản tổng hợp Thành phố Hồ Chí Minh năm 2020.

² Mô hình 70/20/10 của Jennings: 70% kiến thức có được là nhờ tự học, tự trải nghiệm, 20% kiến thức học hỏi được từ đồng nghiệp bạn bè và thực hành nghề nghiệp, 10% kiến thức thu nhận được từ việc đào tạo chính thức từ nhà trường.

TÀI LIỆU THAM KHẢO:

1. Nguyễn Thế Anh (2020), "Phát triển ngân hàng số cho các ngân hàng thương mại Việt Nam", Tạp chí Ngân hàng, số 17/2020.
2. Aijaz A. Shaikh, Richard Glavee-Geo, Heikki Karjaluoto (2017), "Exploring the nexus between financial sector reforms and the emergence of digital banking culture - Evidences from a developing country", Research in International Business and Finance.
3. Thiệu Quang Hiệp (2020), "Phát triển ngân hàng số ở Việt Nam: Thực trạng và đề xuất", Cổng thông tin điện tử Hiệp hội Ngân hàng.
4. Thanh Phuong Nguyen and Thi Lan Phuong Dang (2018), "Digital Banking in Vietnam Current Situation and Recommendations", International Journal of Innovation and Research in Educational Sciences.
5. Siebel, Thomas M (2019), "Chuyển đổi số - Digital Transformation", Nhà xuất bản Tổng hợp TP. Hồ Chí Minh.

HIỆU QUẢ QUẢN LÝ THỊ TRƯỜNG VÀNG... (Tiếp theo trang 11)

vàng hóa trong hệ thống tổ chức tín dụng đã chấm dứt. Trường hợp có biến động bất thường, căn cứ tình hình thực tế, Ngân hàng Nhà nước sẽ có phương án can thiệp phù hợp.

Trước diễn biến thị trường vàng trong nước và quốc tế, kinh nghiệm và xu hướng đầu tư vàng của các Ngân hàng Trung ương trong thời gian tới, theo quan điểm cá nhân tôi, một số giải pháp quản lý thị trường ngoại tệ, thị trường vàng cần được tiếp tục triển khai để đóng góp tích cực cho mục tiêu ổn định kinh tế vĩ mô và tăng trưởng kinh tế của đất nước:

(i) Kiên trì thực hiện các giải pháp chống đô-la hóa và vàng hóa.

(ii) Tiếp tục hoàn thiện khung pháp lý về quản lý ngoại hối và quản lý thị trường vàng.

(iii) Tích cực triển khai Nghị quyết số 50-NQ/TW ngày 20/8/2019 của Bộ Chính trị về định hướng hoàn thiện thể chế, chính sách, nâng cao chất lượng, hiệu quả hợp tác đầu tư nước ngoài đến năm 2030.

(iv) Từng bước đổi mới toàn diện công tác quản lý dự trữ ngoại hối Nhà nước, nghiên cứu và triển khai các hình thức đầu tư ngoại tệ và vàng theo xu hướng đầu tư của nhiều Ngân hàng Trung ương trên thế giới vào thời điểm phù hợp, góp phần củng cố và cải thiện hiệu quả đầu tư ngoại tệ và vàng thuộc dự trữ ngoại hối Nhà nước trong thời gian tới.

(v) Quản lý thị trường vàng có hiệu quả theo hướng để thị trường vàng trong nước tự điều tiết, Ngân hàng Nhà nước không phải can thiệp vàng và sẵn sàng có phương án can thiệp phù hợp khi có biến động lớn. ■