

Vàng: tài sản hấp dẫn nhất thời khủng hoảng ?

Nguyễn Thị Phương Thúy, MBA
Editor: Nguyễn Trọng Nghĩa, PhD



Research & Investment Advisory Division

Thanglong Intel Economic Insight series focuses on current economic and investment topics aimed at providing insights, which might help our clients to have better investment decisions.

Please do see the last page for
disclaimer.

Giới thiệu:

Vàng luôn là một hàn biểu thử rất tốt để đo tâm trạng của thị trường. Giá vàng tăng đồng nghĩa cho một sự lo ngại về sức khỏe của nền kinh tế. Khi giá vàng hạ thấp, tình hình kinh tế được cho rằng sẽ được cải thiện.

Trong thời gian này của cuộc khủng hoảng, vàng là một trong số rất ít nguyên vật liệu cơ bản có giá trị tăng theo hình mũn tên, trong khi giá của các loại nguyên vật liệu cơ bản khác hầu như rơi tự do. Chúng ta sẽ cùng nhau xem xét một số các yếu tố hỗ trợ cho sự tăng giá của vàng trong thời gian vừa qua và xác định bước đi của vàng trong tương lai.

Nội dung:**Trang**

| | | |
|-------------|--|-----------|
| I. | NHỮNG NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN GIÁ VÀNG..... | 3 |
| | 1) Cung vàng trên thế giới..... | 3 |
| | 2) Nhu cầu về vàng..... | 6 |
| | 3) Bất ổn kinh tế..... | 8 |
| | 4) Dự trữ vàng của các ngân hàng trung ương..... | 15 |
| II. | GIÁ VÀNG CÓ THỂ LÊN ĐẾN MỨC NÀO?..... | 17 |
| | 5) Dựa vào số liệu lịch sử..... | 17 |
| | 6) Dựa vào phân tích kĩ thuật..... | 19 |
| | 7) Đầu tư vàng lúc nào là tốt nhất..... | 26 |
| III. | KẾT LUẬN..... | 27 |

I. NHỮNG NHÂN TỐ ẢNH HƯỞNG ĐẾN GIÁ VÀNG

1) Cung vàng trên thế giới

Bạn đã từng nghe nói tới Đỉnh dầu (Peak oil) – sản lượng đạt cao nhất trong sản xuất dầu mà từ đó trở đi chúng ta không bao giờ có thể với tới sản lượng này nữa.

Vậy thì, chúng ta hãy chuẩn bị để đối mặt với Đỉnh Vàng (Peak Gold).

Hình 1: Sản lượng vàng toàn cầu qua các thời kì



Nguồn : Thanglong security.

Trong năm 2008, sản xuất vàng trên thế giới tiếp tục giảm 50 tấn (-3%). Đó là điểm thấp nhất trong vòng 13 năm trở lại đây, mặc dù giá vàng tăng mạnh.

Sản lượng vàng của các mỏ vàng thế giới trong năm 2008 là 2 330 tấn, giảm 2,1% so với năm 2007, và giảm 10,4% so với năm 2001.

Vậy mà, giá vàng ở mức trung bình 271 \$/ounce trong năm 2001 và 871 \$ trong năm 2008, tăng 221%.

Có cái gì đó không ăn nhập. Vàng leo thang 221% trong khi sản xuất thấp hơn 10,4% ...

Xin được cung cấp một con số khác. Kể từ 110 năm qua, sản lượng vàng toàn cầu tăng khoảng 1,8% /năm. Nhưng từ năm 2001, nó đã bị giảm trung bình 1,3%/năm, trong khi giá vàng tăng trung bình 15%/năm vào thời kỳ

này. Tuy nhiên, với sự tăng giá cực lớn gần đây, sự khai thác vàng lại được kích hoạt mạnh. Nhiều công cụ hiện đại được đưa vào. Nhiều tấn đá mới lại được sàng lọc ... Nhưng vô ích, sản lượng khai thác vàng trên thế giới gần như bị khóa chặt.

Peak gold lần này là một thực tế, chúng ta đã đạt đến đỉnh về số lượng tài nguyên thiên nhiên vàng để khai thác mà thiên nhiên có thể cung cấp. Vàng là hiếm, nhưng nó sẽ ngày càng hiếm. Chúng ta càng khai thác, nó càng trở nên khó khai thác.

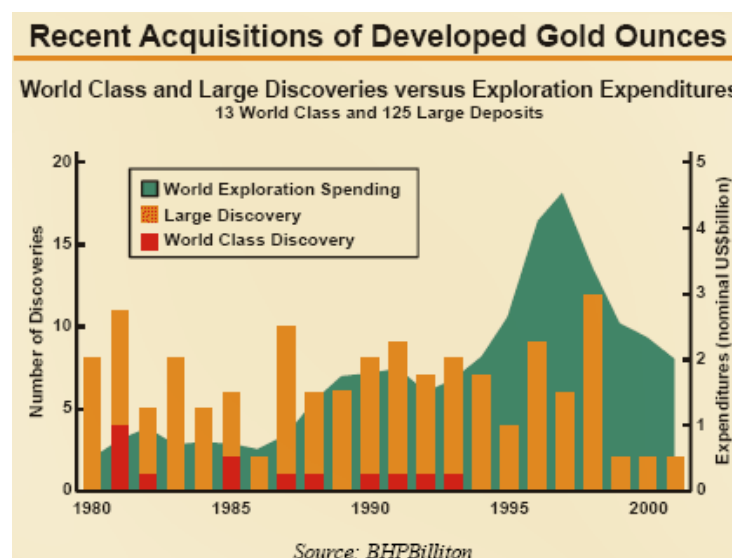
Những mỏ vàng dễ tiếp cận và dồi dào đã bắt đầu vào biến mất. Trước kia, những hạt vàng có thể dễ dàng được tìm thấy trong các con suối. Ngày nay, nếu chúng ta muốn tìm thấy vàng đủ để làm một cái nhẫn cưới, 20 tấn đất đá phải được đưa lên sàng lọc!

Từ 20 năm qua, thâm hụt giữa cung và cầu về vàng trên thế giới vào khoảng 1000 tấn/năm. Sự thâm hụt này phần nào được rút bớt nhờ vào vàng tái chế và số lượng vàng bán ra của các Ngân hàng trung ương (27% số lượng vàng đã được tái chế trong năm 2008). Nhưng với một sự thâm hụt ngày càng trầm trọng như hiện nay, không có một Ngân hàng trung ương nào trên thế giới có thể ngăn chặn được xu hướng tăng giá của vàng.

Một phần không nhỏ vàng được chiết suất từ đồng. Tuy nhiên, các mỏ đồng, chì kẽm ... đang giảm mạnh hoạt động của họ vì phải đối mặt với khủng hoảng toàn cầu và đóng băng tín dụng. Vì thế, sản lượng vàng cung cấp ra thị trường cũng giảm. Trong khi đó, số lượng các mỏ vàng bị đóng cửa cũng nhiều vì các khoản chi phí cực kì lớn liên quan đến khai thác và ô nhiễm môi trường.

Hình 2: Chi phí đầu tư và số lượng các mỏ vàng lớn được phát hiện

Nguồn: BHPBilliton

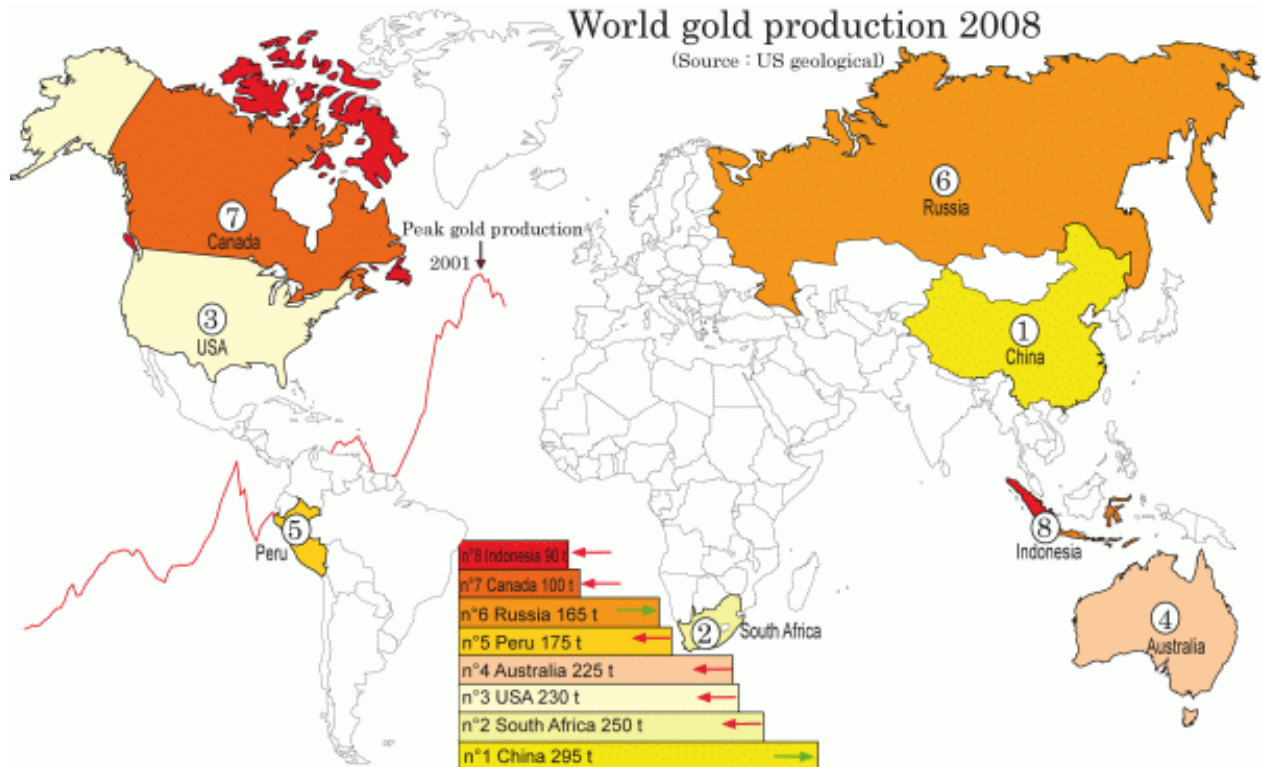


Năm vừa qua, cấp bậc của các nước sản xuất vàng cũng đã bị xáo trộn với sự lên ngôi của Trung Quốc và sự hạ bậc của Nam Phi. Sau một kỷ nguyên

đứng đầu thế giới về sản lượng vàng khai thác, Nam Phi nay phải nhường lại vị trí này cho Trung Quốc.

Hình 3: Sản lượng vàng các nước năm 2008

Nguồn : US geological



Xu hướng giảm về khai thác vàng toàn cầu có vẻ được thấy rõ ràng ngày hôm nay hơn vào năm 2003. Những nước đi đầu về sản xuất vàng đã lên con số đầu tiên của họ từ hơn một thế kỷ trước: năm 1838 tại Siberia (Nga); 1848 tại California (Mỹ); 1851 tại tiểu bang New South Wales (Úc); 1889 tại Witwatersrand (Nam Phi); 1896 ở Klondike (Canada) ... Các mạch vàng đã cạn kiệt. Vài sự tăng sản lượng nhỏ có thể diễn ra, nhưng không gì có thể đảo ngược xu hướng xuống.

Trong số tám nhà sản xuất vàng hàng đầu trên thế giới, bảy đang ở dưới mức khai thác kỉ lục của họ. Những quốc gia này đã chứng kiến khai thác vàng của mình giảm 14,3% từ năm 2001 và tốc độ của sự suy giảm này cũng đang dần tiến tới mức kỉ lục.

Trong suốt khoảng thời gian 2003-2006, sự suy giảm trong khai thác của các quốc gia lớn này được bù đắp bằng sự gia tăng sản xuất vàng của các tiểu quốc gia. Nhưng vấn đề là tổng số sản phẩm của 90 nhà sản xuất nhỏ này chỉ bằng một nửa khối lượng vàng khai thác của 8 quốc gia đứng đầu thế giới. Trong năm 2008, những quốc gia sản xuất nhỏ này đã không thành công để bù đắp sự suy giảm trong sản lượng vàng thế giới, họ cũng sẽ không thể thành công năm 2009. Một trong những lý do để giải thích việc này là khủng hoảng làm cho tín dụng của các doanh nghiệp sản xuất vàng gặp rất

nhiều khó khăn. Đối với một mỏ vàng nhỏ mà rủi ro lớn, thu thập tín dụng sẽ trở thành sứ mệnh gần như không thể hoàn thành.

Từ tám năm trở lại đây, sản xuất vàng trên thế giới giảm mặc dù giá vàng tăng cao. *Hãy tưởng tượng điều gì sẽ xảy ra cho khai thác vàng nếu giá vàng đi xuống. Các mỏ vàng trên thế giới cần một giá vàng cao để duy trì mức khai thác tối thiểu. Một sự giảm giá vàng sẽ gây ra một cú sốc bất ngờ cho tình hình sản xuất. Hậu quả là khai thác sẽ giảm mạnh và giá vàng lại phải tăng cao trở lại. Chính vì vậy, giá vàng sẽ phải tiếp tục con đường đi lên để duy trì sản xuất và tránh một cơn sốt vàng.*

2) Nhu cầu về vàng

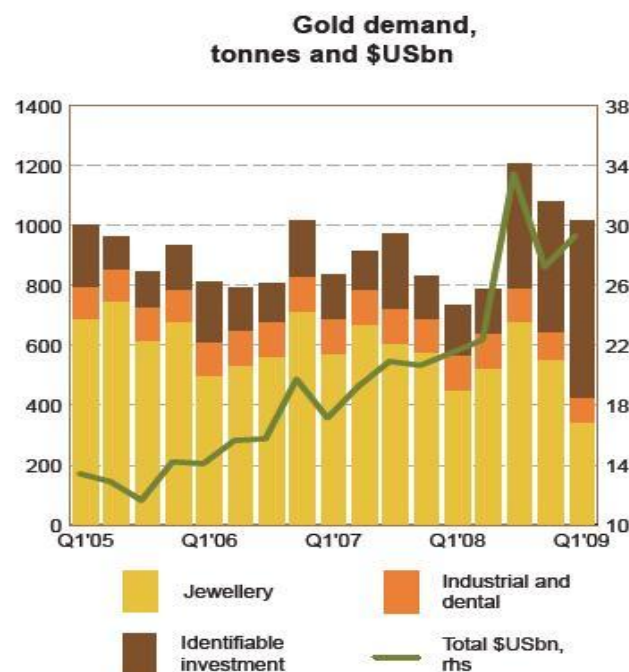
Vàng không chỉ dùng làm đồ trang sức, hoặc tạo ra những đồng tiền hay thỏi vàng.

Vàng còn được sử dụng trong máy vi tính, điện thoại di động và vệ tinh, trong công nghiệp hay công nghệ vũ trụ và các loại công nghệ mới khác như nanotechnology... Nó đóng một vai trò lớn trong nghiên cứu y khoa để điều trị một số bệnh hoặc để chống lão hóa da...

Nhu cầu đầu tư vàng trên thế giới trong quý III năm 2008 đã tăng 45% so với kỉ lục đạt được trong quý II và gấp đôi nhu cầu về vàng của quý III năm 2007.

Hình 4: Nhu cầu về vàng (tính theo tấn và tỉ dollar)

Nguồn: GFMS



Đáng ngạc nhiên nhất là mặc dù có khủng hoảng, nhu cầu vàng trong sản

xuất đồ trang sức toàn cầu, đã đạt tới một kỉ lục 18 tỷ dollars trong quý III 2008. Ở Ấn Độ, nguồn cầu này tăng lớn hơn 65% so với quý III 2007. Tương tự, nhu cầu vàng làm trang sức cũng tăng ở Trung Đông, Indonesia và Trung Quốc.

Cùng với xu hướng tăng trong giá cả, nhu cầu về vàng vật chất cũng có thể đạt kỉ lục trong năm nay. Số liệu từ World Gold Council cho thấy rằng vàng được mua vào đã đạt 596 tấn, tăng...248% trong quý đầu tiên của năm 2009 so với cùng kì năm ngoái, chủ yếu xuất phát từ nhu cầu đầu tư.

Ở Mỹ, nhu cầu về tiền vàng đã bùng nổ trong những tháng gần đây. Đồng "American Gold Eagle" luôn ở trong tình trạng thiếu từ 03/09/2008, một hiện tượng chưa từng thấy từ khi đồng tiền này ra đời (từ năm 1986). Mặc dù năm 2008, US Mint đã cho sản xuất 420 000 American Gold Eagle thay cho 200 000 vào năm trước đó. Nhưng tăng "chi" 110% thôi vẫn là chưa đủ.



Tại Việt Nam, nơi mà lo ngại về sự trượt giá của VND ngày càng mạnh mẽ, nhu cầu về vàng đã tăng gấp đôi trong vòng 6 tháng.

Những nhà máy tinh lọc vàng ở Thụy Sĩ, nơi sản xuất 40% vàng tinh chế trên thế giới, đang làm việc ngày đêm mà vẫn không thể đáp ứng được nhu cầu. Thời gian giao hàng cũng bị kéo dài ra.

Trong những tháng gần đây, một nhóm các nhà đầu tư từ Saudi Arabia đã mua lại 3,5 tỷ dollars vàng (tương đương 128 tấn vàng ở 850 \$/ounce).

Giá vàng được xác định một phần bởi thị trường trao đổi trong tương lai (futures) tại New York, nơi quyết định giá của vàng trên hợp đồng giấy, tức là mức giá của một lời hứa cung cấp vàng mà thông thường sẽ không xảy ra, bởi vì thị trường tương lai này chủ yếu được sử dụng để chống lại các nguy cơ về giá trong thương mại, hoặc để đầu cơ bằng cách sử dụng đòn bẩy. Kích cỡ của những hợp đồng tương lai này lớn gấp 40 lần kích cỡ của thị trường vàng vật lý!

Sàn vàng COMEX đã bị một phen giật mình về yêu cầu giao vàng vật lý của những hợp đồng tương lai này (điều mà thông thường rất hiếm). Trong tháng 12/2008, 48% số vàng dự trữ đã được giao dịch.

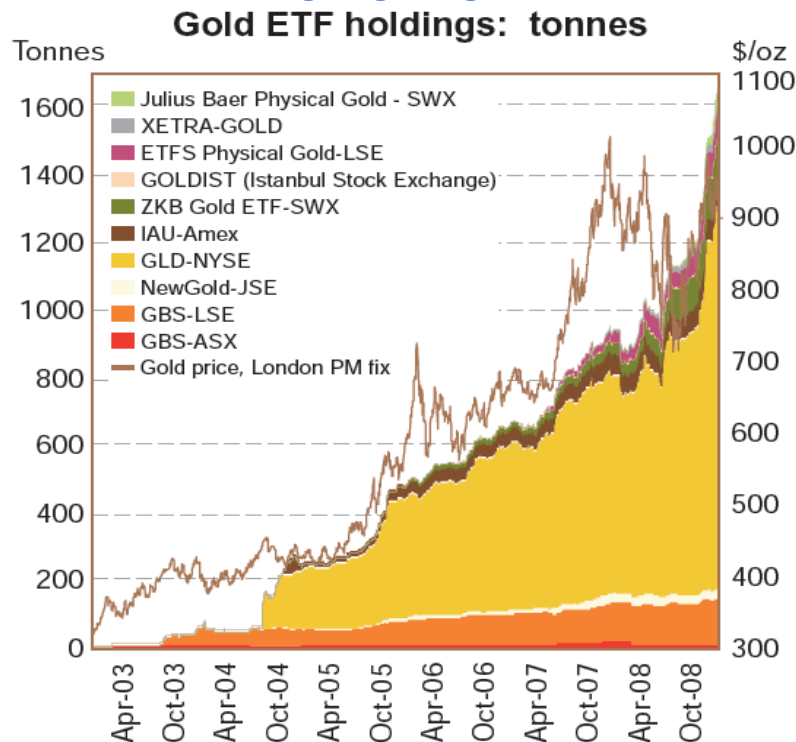
Việc kiểm soát giá vàng hoặc đầu cơ có thể sẽ không thực hiện nổi nếu xu hướng tăng về yêu cầu giao vàng trong năm 2008 tiếp tục kéo dài sang năm 2009. Vào lúc đó, những người bán vàng giấy để kéo giá vàng xuống hay những người vay để bán vàng (short selling) sẽ ở trong một tình thế cực kì xấu trong trường hợp khan hiếm vàng dự trữ trên sàn vàng COMEX hoặc trên thị trường thế giới. Một scandal mới sắp xảy ra ư? Trong trường hợp này, ngân hàng trung ương có thể cho vay vàng, nhưng những lời đồn đại đang lưu hành rằng vàng vật chất của các ngân hàng trung ương này đang bị thiếu khoảng từ 10 000 tấn đến 15 000 tấn vì lý do cho vay dài hạn...

Chúng ta không được quên vai trò to lớn về nhu cầu vàng của các ETF (Exchange Trade Funds: quỹ đầu tư vàng được liệt kê trên Sở Giao dịch chứng khoán). Nhu cầu vàng của các ETF này đã tăng hơn 450 tấn trong quý cuối năm 2008, trong khi người ta dự đoán nó ở mức ổn định. Những số

liệu của tổ chức GFMS đã khẳng định điều đó: khoản tiền đầu tư vào các ETF vàng đã đạt đến mức độ cao chưa từng thấy.

Số vàng được nắm giữ bởi các ETF này nhanh chóng tiến đến một nửa số vàng được sản xuất hàng năm trên thế giới. Theo một ước tính gần đây từ ngân hàng Citigroup "nếu tốc độ cầu vàng của các ETF tiếp tục như hiện tại, các quỹ này sẽ đầu tư 1 900 tấn trong năm 2011 ở mức giá 1 300 \$/ounce."

Hình 5: Số lượng vàng nắm giữ bởi các ETF



Nguồn: World Gold Council

Ngân hàng này cũng cho rằng chúng ta sẽ có thể chứng kiến một cơn sốt vàng. Tình trạng nóng như hiện nay chưa hẳn là một cơn sốt vì so sánh với các thị trường khác, nhu cầu về vàng vẫn còn ở mức thấp ***“Hãy thử hỏi tất cả bạn bè của bạn là những người đầu tư và yêu cầu xem họ có bao nhiêu phần trăm vàng trong portfolio, chúng ta sẽ hiểu tại sao vàng vẫn ở mức giá rẻ như ngày hôm nay”***.

3) Bất ổn kinh tế

Quan sát 1: Tất cả các nhà đầu tư vàng đều nhận thức được rằng những dấu hiệu của sự ổn định kinh tế hoặc niềm tin trở lại của thị trường sẽ làm suy giảm nhanh chóng giá vàng. Tuy nhiên, từ một tháng nay, các sản chứng khoán và vàng đều đồng thời tăng điểm. Điều này có vẻ như mâu thuẫn, nhưng nó lại hợp lý vì được giải thích bởi quan sát 2.

Quan sát 2: Tất cả các nhà đầu tư đều tìm kiếm một sự an toàn để bảo vệ tài

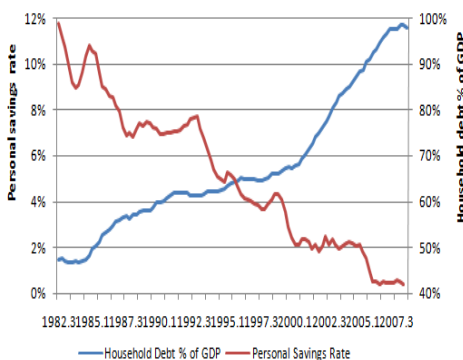
sản của họ. Trong khi đó, thế giới chúng ta đang sống ngày càng trở nên rủi ro hơn xét về khía cạnh đầu tư và chúng ta ngày càng mất niềm tin vào sự an toàn của đầu tư cổ phiếu, trái phiếu... các nhà đầu tư quay trở lại với đầu tư vàng. Sự hấp dẫn của vàng tỉ lệ thuận với sự lo ngại hao hụt tài sản và sức mua của các nhà đầu tư. Nhưng tại sao lại có sự lo ngại này?

Cung tiền (money supply), thâm hụt ngân quỹ, nợ nần quốc gia ...

Hình 6: Nợ tín dụng tính theo %GDP và tỉ lệ tiết kiệm của người Mỹ

Nguồn: World Gold Council

US Household Debt vs. Personal Savings



Giá trị của vàng được đo bằng dollar. Khi vàng lên giá, câu hỏi sẽ là do đồng dollar bị trượt giá hay là giá trị của vàng tăng? Hãy cùng nhau tìm ra câu trả lời này.

Chúng ta có thể sử dụng hàng trăm con số khác nhau để hiển thị tình trạng thê thảm của nền kinh tế Mỹ. Phá sản và tỷ lệ thất nghiệp tăng kỉ lục; sự xuống dốc không phanh của thị trường bất động sản; khó khăn và phá sản chồng chất của các ngành công nghiệp ...

Tuy nhiên, Mỹ đã và đang tiến hành một "chiến tranh bí mật" trong suốt 20 năm qua.

Chiến tranh gì vậy? Không phải Iraq hay Afghanistan hay Kosovo. ...

Đây là một loại chiến tranh khác. Chống lại sự tàn phá của một nền kinh tế chết, trì trệ và chống lại sự tàn phá kinh khủng của cuộc khủng hoảng hiện nay. Bộ tài chính Mỹ (Fed), từ bao năm qua, đấu tranh một cách tuyệt vọng để chống lại sự giảm giá (deflation) - một nơi mà tình hình không có gì là sáng sủa và không ai mua bất cứ thứ gì.

Vũ khí sáng tạo (hay vũ khí hủy diệt hàng loạt?) trong cuộc chiến tranh bí mật này liên tục bơm tiền vào thị trường. Đó là « đặc quyền thái quá » của Fed. Đó là lý do tại sao, từ năm 1950, tổng số dollar lưu thông trong nền kinh tế đã tăng lên hơn 3 000%. Các quốc gia khác cũng vậy. Trong 40 năm qua, cung tiền thế giới đã được nhân lên 40 lần, trong khi tổng sản phẩm thực tế chỉ được nhân lên bốn lần.

Có thể hiểu rất đơn giản thế này: việc thường xuyên bơm tiền mặt và cung cấp tín dụng nhằm mục đích mang lại cho tất cả mọi người cảm giác mình giàu hơn. Theo lý thuyết kinh tế, khi chúng ta có tiền mặt và tín dụng ở lãi suất thấp, các công ty sẽ vay để mở rộng sản xuất, các hộ gia đình sẽ vay để chi tiêu, mua nhà ở ...

Tất cả đều tuyệt vời ... cho đến khi các điều tuyệt vời này phản tác dụng.

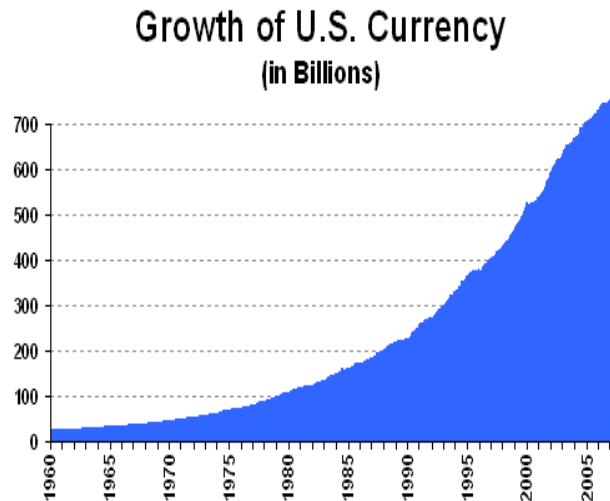
Vấn đề ở chỗ, như chúng ta đã biết, ngay cả tiền bạc không thể thoát ra khỏi quy luật cung và cầu của tự nhiên. Khi có quá nhiều tiền lưu thông, mỗi xu lại có giá trị thấp hơn so với trước kia. Đây chính là lạm phát (inflation).

Hiện tượng này đã dẫn đến sự giảm 96% sức mua của đồng dollar! Nói cách khác, một dollar bây giờ chỉ giá trị hơn vài xu so với giá trị thật của nó một thế kỷ trước đó. Chúng ta có thể nhìn thấy điều này qua đồ thị dưới đây: một bên là cung tiền dollar tăng chóng mặt, một bên là sức mua của đồng dollar lại rơi tự do.



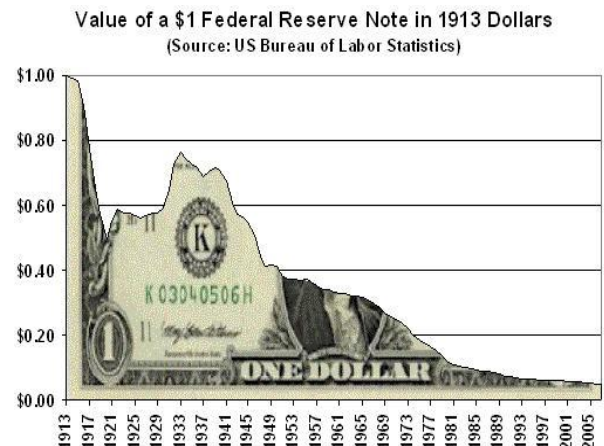
Hình 7: Tăng trưởng của cung dollar trên thị trường, từ năm 1960 đến năm 2008, tính theo tỉ dollar

Nguồn : The Fed



Hình 8: Giá trị của đồng dollar, từ năm 1913 đến năm 2008.

Nguồn: US Bureau of Labor Statistics



Liệu điều này có kéo dài ra nữa không? Có. Dựa vào phát biểu của Ben Bernanke, Chủ tịch của Fed, trong một phát biểu tại Câu lạc bộ kinh tế quốc gia (National Economists Club) ở Washington vào tháng 10/2002.

"Giống như vàng, đồng dollar chỉ có giá trị khi nguồn cung bị hạn chế chặt chẽ. Tuy nhiên, chính phủ Mỹ sở hữu một công nghệ, gọi là máy in tiền, cho phép họ sản xuất tất cả dollar mà họ muốn mà hầu như không mất phí.... "

Nói cách khác, nếu bạn muốn bôi trơn một nền kinh tế, hãy in thật nhiều tiền và cho vay dễ dàng với lãi suất thấp nhất có thể. Và ngày hôm nay, lãi suất đã được để ở mức gần zero, trong khi Fed cho chạy hết công suất các máy in ấn tiền nhằm chống lại deflation.

Nhưng điều đáng lo ngại là thuốc chữa bệnh còn nguy hiểm hơn cả bệnh. Nhờ vào tín dụng dễ dàng, nợ tín dụng của Mỹ từ 10 000 tỉ dollars từ khi Greenspan làm chủ tịch của Fed năm 1987 đã đạt tới 37 000 tỉ dollars, tăng 373% trong vòng 20 năm.

Ludwig von Mises đã nhìn đúng "không có cách nào để tránh sự sụp đổ cuối cùng của một sự phát triển vượt bậc được tạo ra do việc mở rộng tín dụng. Chúng ta sẽ nhìn thấy khủng hoảng của hệ thống tiền tệ trong một tương lai gần tiếp theo chân của sự tự nguyện bãi bỏ tín dụng... »

Không phải chờ đợi lâu, cuộc khủng hoảng vĩ đại đã đến từ cuối năm 2007. Cùng thời gian đó, chi tiêu và nợ nần của chính phủ lại được nhân ga nhanh hơn. Dưới thời George W. Bush nắm quyền, « chính phủ đã chi tiêu từ năm 2000 nhiều hơn tất cả các đời tổng thống gộp lại từ nhiệm kỳ của George

Washington". Và điều này sẽ tiếp tục được duy trì dưới quyền của Barack Obama nếu ta nhìn vào các khoản cứu trợ khổng lồ...

Thâm hụt ngân sách Mỹ được dự báo là sẽ tiến đến gần con số 1 750 tỷ dollars cho năm 2009 và 1 171 tỷ dollars vào năm 2010, theo dự báo của các ban quản trị của Chủ tịch Obama. Có nghĩa là các khoản thâm hụt này chiếm tới 12,3% GDP của Mỹ cho năm 2009 và vào khoảng 4,8 tỷ dollars ngày. Theo Heritage Foundation, từ nay cho đến năm 2017, thâm hụt ngân sách liên bang sẽ tăng lên ít nhất là 1 000 tỷ đô la mỗi năm, sau đó sẽ chuyển sang 2 000 tỷ. Ngay cả khi sức khỏe dồi dào, nền kinh tế Mỹ cũng khó có thể trụ được dưới sức nặng của các khoản thâm hụt ngân quỹ quốc gia này.

Những món nợ của chính phủ cũng tăng đều. Các món nợ đó đã được tích lũy từ hơn một phần tư thế kỷ, đến mức độ mà ngay cả B.Obama cũng phải công nhận là « không thể chịu đựng nổi ». Trong năm 2009, chính phủ Mỹ sẽ phải vay thêm 2 500 tỷ dollars, theo một số ước tính, cộng thêm vào số dư vay 500 tỷ dollars năm ngoái. Và người Mỹ có khoản nợ quốc gia (nợ của các tiểu bang, các thành phố tự trị, các doanh nghiệp hiện nay đã bị quốc hữu hóa...) vào khoảng 17 000 tỷ dollars theo cách tính của Hiệp ước Maastricht.

Cũng theo các tiêu chí này, chính phủ Mỹ hiện đang nợ 120% GDP của nó, mà chưa tính đến các khoản cam kết hỗ trợ tài chính trong tương lai cho hệ thống hưu trí và sức khỏe. Theo một số tính toán, tổng số nợ có thể vượt quá 60 000 tỷ dollars, gấp bốn lần những gì quốc gia này sản xuất trong một năm!

Những món nợ quá lớn ... và phát triển một cách nhanh chóng như vậy ... làm chính phủ Mỹ khốn đốn ngay chỉ trong việc hoàn trả lãi suất. Đó thực là một kiểu lừa đảo theo hình "kim tự tháp" mà chính phủ phải liên tục vay mới để trả lãi của các nợ cũ.

Những nhà cầm quyền Mỹ biết rằng họ không thể duy trì cách làm này một cách vĩnh viễn được. Nếu họ cố gắng làm việc đó, lãi suất sẽ trở nên rất lớn và dập tắt những nỗ lực của họ. Hơn nữa, những nhà đầu tư chính ở nước ngoài cũng đang lâm vào suy thoái và đang phải tập trung khâu vá những vết thương nổi bõ.

Nhưng những nhà cầm quyền Mỹ lại bất ngờ xuất ra một vũ khí khác có thể làm đau cho không ít những nhà đầu tư. Rất bí mật, Cục dự trữ liên bang đã được cấp quyền cho vay tiền trực tiếp chính phủ Mỹ (chúng ta hẳn còn nhớ bất ngờ thông báo của Fed vào 18/03/2009 về kế hoạch mua 300 tỷ dollars trái phiếu chính phủ trong vòng hai năm và tuyên bố gần đây nhất về việc có thể tăng cường hơn nữa các chương trình mua lại này. Và Mỹ không phải là nước duy nhất, ngân hàng trung ương Anh cũng đang tiến hành biện pháp này).

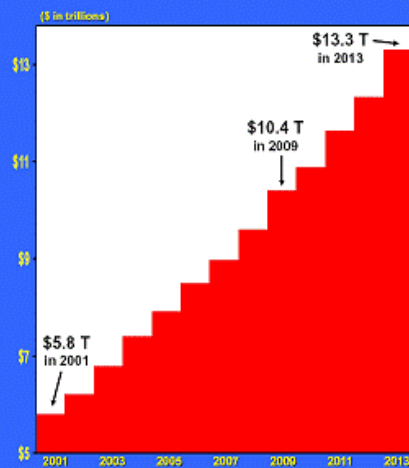
Tuy nhiên, Fed lấy đâu ra số tiền đó?

Một lần nữa, « đặc quyền thái quá » lại được tận dụng. Và đây là nó:

Hình 9: Dự tính nợ của Chính phủ Mỹ đến năm 2013, tính theo tỉ dollar

Nguồn: OVB, CBO và BBC

Building a Wall of Debt Gross Federal Debt Soars





"Ở mức độ mà lãi suất không thể hạ thấp hơn được nữa, Cục dự trữ liên bang đã bắt đầu in tiền để thúc đẩy nền kinh tế." -Ngày 27/01/2009 trên Wall Street Journal.

Và tôi tin rằng, chúng ta sẽ còn đi từ bất ngờ này đến bất ngờ khác. Việc tồi tệ nhất vẫn có thể còn ở phía trước. Trong thực tế, điều tệ hại này sẽ xảy ra khi người Mỹ bắt đầu tìm cách thoát khỏi đồng nợ khổng lồ... một cách như Charles de Gaulle đã dự báo từ những năm 60. Theo ông, chính phủ Mỹ chỉ có thể trả các khoản nợ của họ bằng cách in thêm dollar. Mục tiêu cuối cùng là để làm mất sức mua của đồng dollar, do đó làm giảm gánh nặng nợ nần và hỗ trợ giá cổ phiếu (nhưng lại làm nhụt chí tiết kiệm của người dân).

Như chúng ta đã thấy, chính phủ Mỹ nuốt trôi hàng nghìn tỉ dollars để đấu tranh chống lại deflation, để cho vay chính họ và để cố gắng thoát ra khỏi những món nợ khổng lồ. Lượng cung tiền bây giờ đang ở mức tăng trung bình 4%/năm từ tháng 02/2009, nhưng chưa thấm vào đâu so với 27% vào cuối năm ngoái.

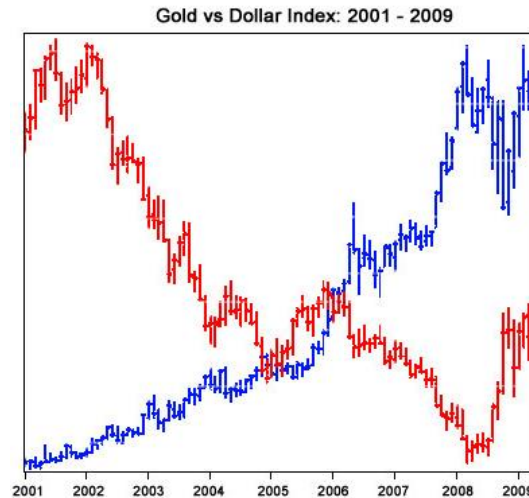
Chính quyền Mỹ đang bị dồn đến chân tường. Họ không còn sự lựa chọn nào khác: để kích hoạt lại nền kinh tế, họ phải in thêm dollar và duy trì lãi suất ở mức thấp nhất. Nhưng hậu quả của việc đó còn nghiêm trọng hơn vì nó là con đường thẳng nhanh nhất dẫn đến sự sụp đổ của đồng dollar. Niềm tin của các nhà đầu tư vào trái phiếu chính phủ Mỹ sẽ xì hơi họ sẽ tìm cách để đào thải những tờ tiền xanh này sớm nhất có thể.

Việc Trung Quốc và Braxin đang thảo luận tại thời điểm này để thay thế đồng dollar trong thương mại song phương của họ đã nói lên điều đó. Nhưng Trung Quốc không phải là quốc gia duy nhất quay lưng lại với đồng tiền nước Mỹ. Malaysia, Indonesia, Thái Lan và ngay cả Nhật Bản cũng làm điều tương tự. Các Ngân hàng Trung ương của Kuwait và Syria cũng đã công bố vào tháng 07/2007 về việc loại bỏ đồng dollar Mỹ, để đầu tư vào các loại tiền tệ khác đa dạng và ít rủi ro hơn.

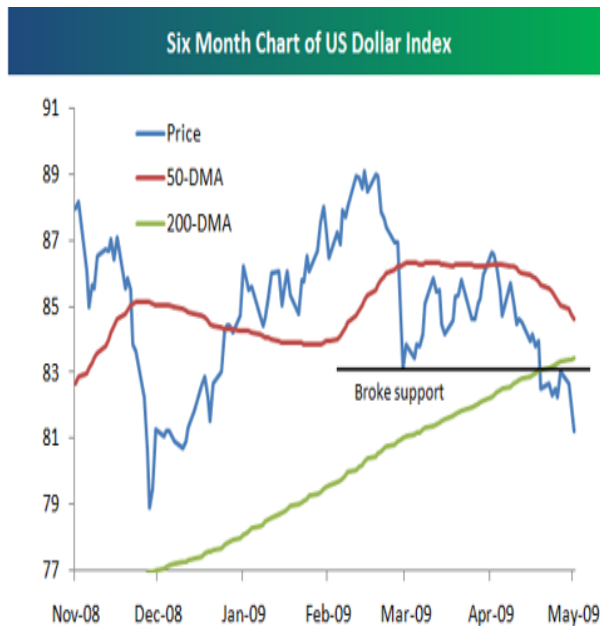
Tuần vừa rồi, đồng dollar xanh đã xuống dưới 1,4/euro và 95 yen, lần đầu tiên kể từ giữa tháng một, một phần bởi sự lo ngại về sự xuống dốc của những trái phiếu chính phủ được phát hành. Và sự sụp đổ của đồng dollar chính là động lực cho sự tiếp tục lên ngôi của vàng.

Hình 10: Diễn biến chỉ số của đồng dollar và giá vàng

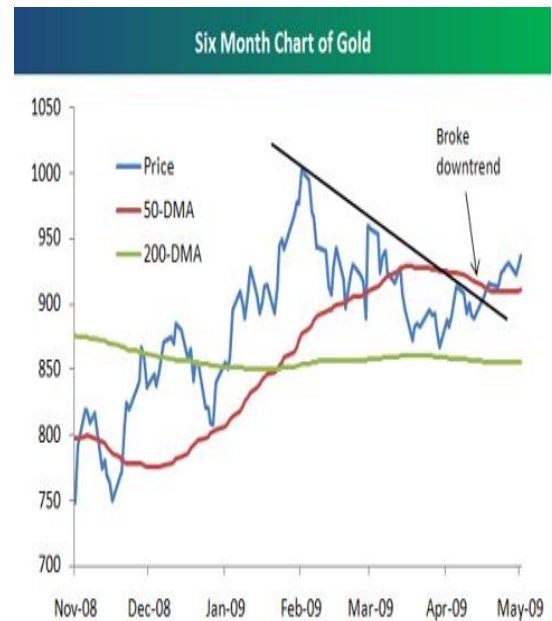
Nguồn: Goldline international

**Hình 11: Chỉ số US dollar index trong vòng 6 tháng**

Nguồn: Bespoke investment

**Hình 12: Giá vàng trong vòng 6 tháng**

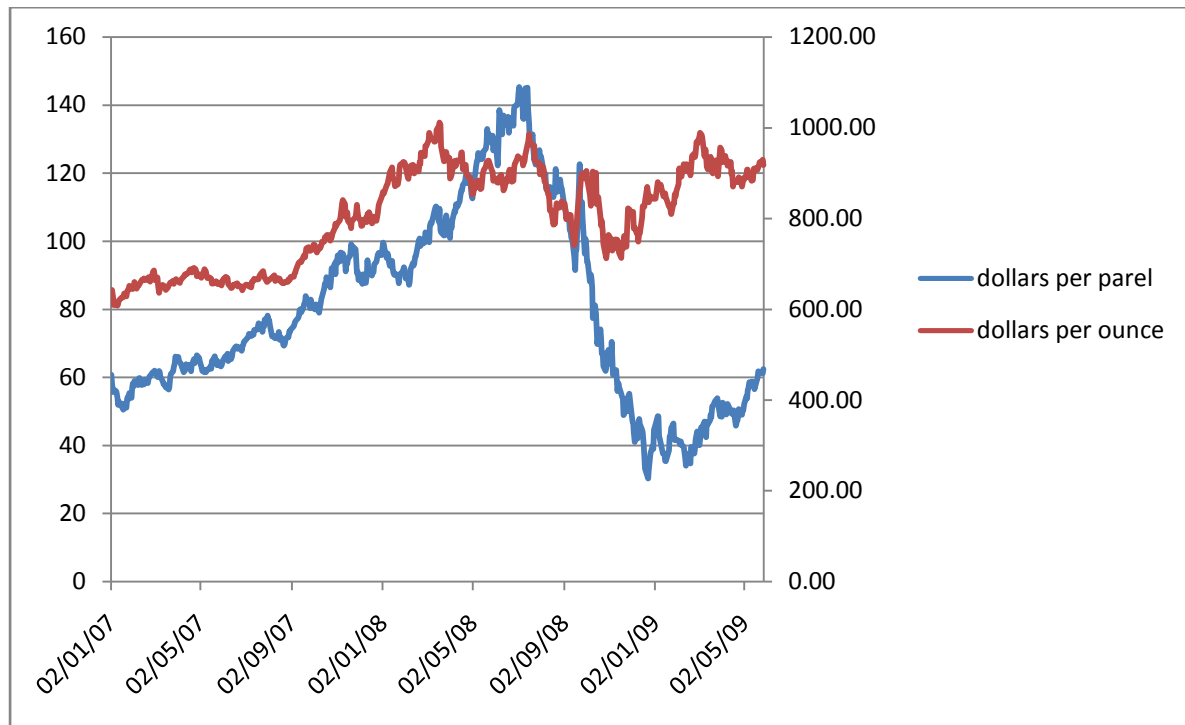
Nguồn: Bespoke investment



Cùng với đó, vào thời gian này, những tin “đổ xấu” về nền kinh tế Mỹ đã giúp cho giá dầu tăng mạnh, leo qua hàng rào 60\$, kéo vàng bước qua 900\$ một cách dễ dàng. Mà ai cũng biết rằng, một khi vượt cạn qua cơn khủng hoảng khó khăn này, chúng ta lại tiếp tục cần dầu để tồn tại và để phát triển. Tới lúc đó, giá dầu thô sẽ có thể đánh bại tất cả các kỉ lục trước đó của chính nó về độ cao, góp phần nâng đỡ vàng lên một vị thế mới.

Hình 13: Diễn biến của giá dầu thô (New York) và giá vàng.

Nguồn: Thanglong securities



Cùng với suy thoái, chính phủ ở tất cả các nơi trên thế giới đã cam kết gần 4 nghìn tỷ dollars để đấu tranh chống khủng hoảng. Họ hiện đang tích cực thúc đẩy các chương trình về "quantitative easing". Nhưng các nước lớn đang trong tình trạng tê liệt và tất cả các khoản tiền khổng lồ để nhằm vào vào mục đích cứu trợ phải được vay từ nguồn khác, hoặc được tạo ra "từ không gì cả", chỉ cần ấn nút để khởi động các máy in tiền. Chính vì thế, chúng ta có khả năng tham dự vào một cuộc giảm giá trị (devaluation) vĩ đại của đồng tiền các nước trên toàn cầu.

Vì vậy, cuộc khủng hoảng hiện nay có thể làm chậm lạm phát... nhưng sớm hay muộn, chúng ta sẽ trở lại với một thời kì của siêu lạm phát (hyper-inflation). Hiện tại, phần lớn số tiền cứu trợ vẫn còn trong tài khoản của các ngân hàng thương mại, nhưng một khi nó bị đẩy hết ra thị trường, giá cả của tất cả các mặt hàng sẽ lại lao đi với tốc độ của mũi tên. Với mức độ cung tiền trên thế giới như hiện nay, lạm phát sẽ không phải là 2%, hay 15% ... mà sẽ là những con số mà chúng ta không dám nghĩ đến. Hãy nhớ lại lạm phát của Cộng hòa Weimar trong những năm 30, của Argentina vào năm 2002 ... và của Zimbabwe trong năm 2008.

"Lạm phát cũng giống như kem đánh răng. Sau khi bôi chúng ra, chúng ta không thể nhét trở lại ống" - Otto Pohl. Sự mất ổn định vào hệ thống tiền tệ và hệ thống tài chính là nhân tố quan trọng nhất để giá trị của vàng cất cánh bay lên.



4) Dự trữ vàng của các Ngân hàng Trung ương

Tất cả các ngân hàng trung ương trên khắp thế giới đều dự trữ vàng. Trước đây vàng là một yếu tố ổn định trong trao đổi đa quốc gia vì không có gì ngoài vàng để xác định giá trị của thương mại và giá trị của một loại tiền tệ. Đó cũng là một cách bảo vệ của những ngân hàng trung tâm để đề phòng trường hợp xấu nhất khi mà các loại tiền tệ mất giá trị.

Kể từ khi có sự chuyển đổi tự do của hầu hết các loại tiền tệ (1971), vàng đã mất tầm quan trọng. Hiện nay, vàng chỉ chiếm khoảng 2% trong dự trữ ngoại tệ của các ngân hàng trung tâm. Tuy vậy, Ngân hàng Trung ương Châu Âu khuyến cáo các thành viên nắm giữ vàng ít nhất 15% trong các khoản dự trữ của họ. Chiến thuật nắm giữ vàng của các Ngân hàng trung ương được chia làm ba loại:

Hình 14: Dự trữ vàng của các Ngân hàng trung ương (Tháng 03/2009)

Nguồn: World Gold Council

**Réserves d'or officielles
(mars 2009)**

| | Tonnes | % of reserves** |
|----------------------------|---------|-----------------|
| 1 United States | 8.133.5 | 78.9% |
| 2 Germany | 3.412.6 | 71.5% |
| 3 IMF | 3.217.3 | ? |
| 4 France | 2.487.1 | 72.6% |
| 5 Italy | 2.461.8 | 66.5% |
| 6 Switzerland | 1.040.1 | 41.1% |
| 7 Japan | 765.2 | 2.2% |
| 8 Netherlands | 612.5 | 61.7% |
| 9 China | 600.0 | 0.9% |
| 10 ECB | 536.9 | 23.7% |
| 11 Russia | 523.7 | 4.0% |
| 12 Taiwan | 423.6 | 4.2% |
| 13 Portugal | 382.5 | 90.2% |
| 14 Venezuela ²⁾ | 363.9 | 35.5% |
| 15 India | 357.7 | 4.2% |
| 16 United Kingdom | 310.3 | 18.7% |
| 17 Lebanon | 286.8 | 30.0% |
| 18 Spain | 281.6 | 40.5% |
| 19 Austria | 280.0 | 50.5% |
| 20 Belgium | 227.5 | 42.5% |
| 21 Algeria | 173.6 | 3.6% |
| 22 Philippines | 153.9 | 12.3% |
| 23 Libya | 143.8 | 4.5% |
| 24 Saudi Arabia | 143.0 | 12.4% |

Chủ trương bán vàng: Bắt đầu từ năm 1999, hầu hết các ngân hàng trung ương quyết định rằng vàng không mang lại lợi nhuận gì và bắt đầu bán vàng. Ngân hàng Anh đi đầu, sau đó là Pháp, Tây Ban Nha, Bồ Đào Nha và ngân hàng quốc gia Thụy Sĩ ...

Chủ trương giữ vàng (không bán không mua) : Một số Ngân hàng trung ương muốn giữ nguyên số lượng vàng hiện đang nắm giữ, ví dụ như ngân hàng của Đức và Italia.

Chủ trương mua vàng: Ở bên này chiến tuyến, một số ngân hàng trung ương lại tích cực dự trữ vàng, đặc biệt là Trung Quốc. Mỹ cũng có thể nâng tổng số vàng dự trữ lên nếu Ngân hàng Trung Quốc quyết định tấn công vào lĩnh vực này.

Ngân hàng trung ương của các nước Nhật Bản, Nam Phi, Argentina và Nga cũng đã có quyết định để tăng trữ vàng của họ. Ngân hàng Trung ương Nga đã quyết định gấp đôi tỉ lệ vàng đang nắm giữ trong dự trữ tài chính của họ, chuyển từ 5% đến 10%. Một số báo cáo nói lên rằng Nga đã tăng từ 387 tấn vàng trong năm 2005 đến 463 tấn kể từ nửa sau của năm 2008. Để đạt được điều này, Nga sẽ phải hấp thụ toàn bộ sản xuất vàng trong nước trong vòng sau ba năm!!!

Và nhiều nước khác cũng đang làm theo xu hướng này: Kazakhstan đã nâng tổng trữ vàng từ 20 tấn vào năm 1993 đến 69 tấn vào cuối năm 2008. Algeri đã dự trữ 174 tấn vàng, trong khi họ chỉ có 14 tấn vào năm 1991. Hay Ukraine, nơi mà Ngân hàng trung ương không có bất kỳ miếng vàng nào vào năm 1992, hiện cũng đang giữ 26 tấn vào cuối năm 2008 trong kho của mình.

Vì vậy, chiến tranh về vàng đã kéo dài từ nhiều thập kỉ nay của các ngân hàng trung ương có lẽ sẽ mở ra một trang mới. Đó cũng chính là một yếu tố hỗ trợ cho giá vàng đi lên.

Bảng dưới đây là khối lượng và tỷ lệ vàng trong tổng số dự trữ ngoại tệ của

một số ngân hàng trung ương. Vì Fed chỉ có ít ngoại tệ trong kho dự trữ nên tỉ lệ này của vàng là rất lớn. Nhưng nếu so sánh với số lượng của dollar trong M3, tỉ lệ này của vàng chỉ chiếm 1,6% của M3. Tuy nhiên, không phải toàn bộ số vàng này vẫn nằm trong kho dự trữ của Fed mà một phần trong số đó chỉ còn tồn tại dưới dạng giấy do Fed đã cho một số tổ chức (bullion bank) thuê với mục đích để kiểm soát giá vàng.

Vàng và Trung Quốc – mối tình mới chớm nở

Bàn về xu hướng của giá vàng, không thể không nói đến mối quan hệ giữa vàng và Trung Quốc.

Ông Fan Gang, Giám đốc Viện Nghiên cứu kinh tế của Trung Quốc, đứng trước một phòng đầy chật người tại Diễn đàn Kinh tế Thế giới ở Davos, Thụy Sĩ. Và lời tuyên bố của ông đã rất rõ ràng ...

" Theo chúng tôi, đồng dollar Mỹ không còn là một loại tiền tệ ổn định nữa. Nó đã bị xuống giá, xuống giá không ngừng và điều này đem lại hậu quả tệ hại. Câu hỏi thực sự bây giờ là làm thế nào để thay đổi chế độ, chuyển từ liên kết với đồng dollar sang một loại tiền tệ để quản lý hơn như đồng euro, đồng yên ... hay các loại hình đa dạng hơn..." "



Trung Quốc và Nhật Bản có khoảng 906 tỷ dollars trên tổng số 1 100 tỷ dollars trái phiếu nắm giữ ở nước ngoài của chính phủ Mỹ. Một nửa trong số gần 2000 tỷ dự trữ của Ngân hàng trung ương Trung Quốc là các tài sản bằng dollar...

Vậy nên, Trung Quốc đang đứng trên một núi rủi ro liên quan đến loại tiền tệ này. Một đồng dollar yếu là một tài sản biến mất. Ông Chu Tiểu Xuyên, thống đốc Ngân hàng Trung ương Trung Quốc, nói với Tạp chí Chứng khoán Trung Quốc:

"Nền kinh tế Trung Quốc sẽ bị quét một đòn mạnh nếu đồng dollar Mỹ đột ngột sụp đổ... Những thiệt hại gây ra cho dự trữ tiền tệ của Trung Quốc sẽ là hết sức nghiêm trọng".

Chính vì vậy, việc sống còn của Trung Quốc bây giờ là chuyển đổi một phần của dự trữ ngoại tệ từ dollar sang các đồng khác như euro hay yen. Điều này có thể xảy ra. Nhưng euro hoặc các loại tiền tệ khác cũng chỉ là giấy, và cũng có quá nhiều các vấn đề liên quan đến quá tải nợ quốc gia.

Trong thực tế, Trung Quốc đã bí mật chuyển đổi đồng dollar sang ... như ai cũng đoán ra ... **vàng**. Điều này đã hâm nóng thị trường vàng thời gian qua.

Ngày 24/04/2008, Bắc Kinh thông báo rằng các cấp chính quyền Trung Quốc đã gia tăng 75% trữ vàng của họ từ giữa năm 2003 đến năm 2008. Trung Quốc sở hữu 600 tấn vàng trong kho lưu trữ, đã phải mua thêm 454 tấn vàng để nâng tổng số lên 1 054 tấn như hiện nay. Với hành động đó, nước này chuyển từ vị trí thứ chín trong dự trữ vàng lên vị trí thứ năm toàn thế giới (!!!) và là một thành viên trong câu lạc bộ hạn hẹp của các quốc gia dự trữ hơn 1 000 tấn vàng.

1 054 tấn vàng, khoảng 31 tỷ dollars ... 31 tỷ dollars so với 1 950 tỷ dollars dự trữ ngoại tệ của nước này không khác gì muối bỏ bể.

Tỉ lệ vàng trong dự trữ ngoại tệ của Trung Quốc chỉ chiếm 1,6%, so với gần 80% ở Mỹ và 70% ở Đức và Pháp. Vì vậy, nếu Trung Quốc quyết định chuyển đổi một tỷ lệ nhỏ của các loại tiền tệ vào vàng, số vàng cần phải mua vào sẽ là khổng lồ. Ví dụ, nếu họ chỉ chuyển đổi 5% dự trữ dollar sang vàng, số vàng phải mua sẽ là 2 500 tấn, tương đương với một năm sản xuất vàng của cả thế giới !!!

Tuy nhiên, Bắc Kinh muốn đa dạng hóa các nguồn dự trữ ngoại tệ của họ bằng cách nâng lượng vàng nắm giữ lên 4 000 tấn (+2 046 tấn). Đối mặt với điều này, 400 tấn vàng mà IMF muốn bán ra trong vòng hai năm tới đây để hỗ trợ các quốc gia nghèo sẽ không ăn nhập gì. Các bạn còn nhớ chứ !. Nỗi lo sợ về việc bán 400 tấn vàng này đã đẩy giá vàng xuống 8565 \$ sau khi kết thúc hội nghị G20.

Tuy nhiên, các nhà đầu tư dài hạn hay không có gì phải lo lắng. IMF sẽ bắt lực trước sức mạnh của nguồn cung vàng. Khi giá vàng tăng từ \$ 200 đến \$ 850 vào cuối những năm 70, IMF đã bán ra 1 600 tấn vàng trên thị trường. Thêm vào đó, các ngân hàng Mỹ cũng bán ra một số lượng lớn vàng. Nhưng tất cả các động thái này vẫn không khiến giá vàng ngừng tăng.

Ngày nay, trữ vàng của các ngân hàng trung ương là thấp hơn nhiều và nền kinh tế thế giới cũng u ám hơn nhiều so với tình trạng tri tri của những năm 70. Vàng bây giờ không còn nhiều đối thủ xứng tầm để ngăn cản bước tiến của nó. Trái lại, giờ đây vàng lại có thêm nhiều đồng minh lớn như Trung Quốc hay Nga. Đây là một trong những nhân tố chính hỗ trợ giá vàng trong dài hạn.

II. GIÁ VÀNG CÓ THỂ LÊN ĐẾN MỨC NÀO?

1) Dựa vào số liệu lịch sử

Bạn có nhớ thời điểm mà vàng đã vượt quá 2 000 \$ một ounce?

Vàng chưa bao giờ lên đến 2 000 \$ - bạn nói thế.

Vậy mà có đây !

Quay trở lại năm 1971. Vàng được bán với giá 35 \$. Nhưng Nixon đã phá vỡ các liên kết của vàng với đồng dollar, và giá vàng bắt đầu leo lên. Năm 1975, nó là 196 \$. Năm 1980, gần 850 \$.

| 1 \$ vào năm... | Trị giá ngày nay... |
|-----------------|---------------------|
| 1970 | \$5,49 |
| 1975 | \$3,83 |
| 1980 | \$2,56 |

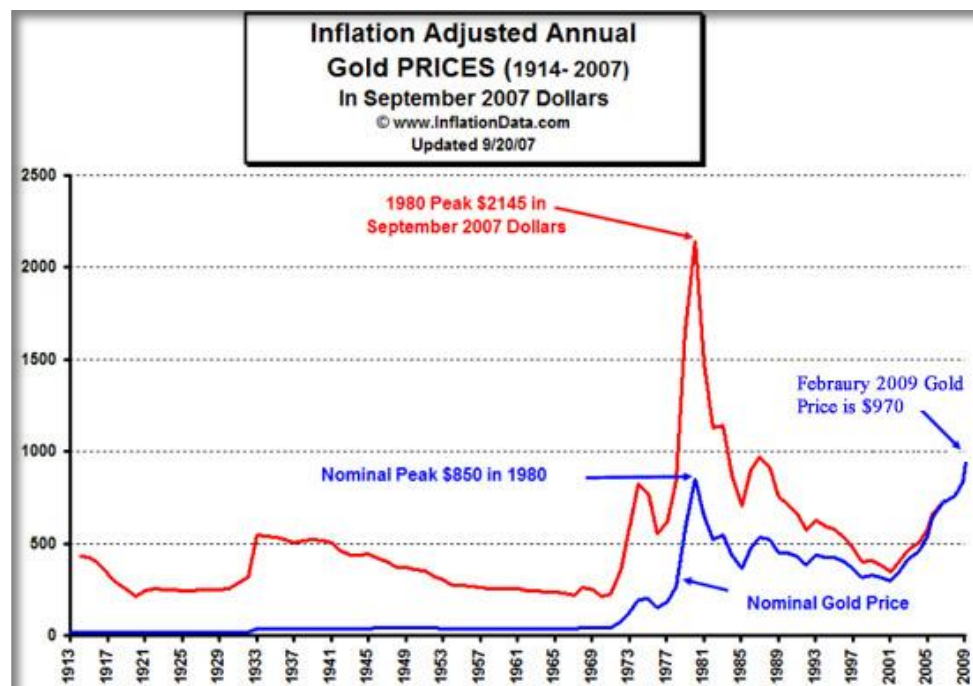
Nhưng vào thời điểm đó, bạn có thể kiếm được tương đương 27 000 \$ một năm và sống như người kiếm được 100 000 \$ ngày hôm nay. Với 50 000 \$, bạn có thể mua một căn nhà trị giá 250 000 \$ vào bây giờ. Với 270 000 \$ trong tài khoản tiết kiệm, bạn có thể hưởng lương hưu tương đương như trên tài khoản của bạn có một triệu dollar ngày hôm nay. Chính lạm phát đã gây ra việc này.

Nếu chúng ta tính toán theo giá dollar hiện tại, vàng trị giá 196 \$ vào năm 1975 sẽ tương đương với 750 \$ ngày hôm nay. Năm 1980, khi giá vàng đạt đến đỉnh của nó tại 850 \$, sẽ xấp xỉ ...2 176 \$ ngày hôm nay.

Tương tự với các phép tính, chúng ta sẽ có được biểu đồ dưới đây:

Hình 15: Giá vàng và giá vàng thực tế (1913-2009)

Nguồn: *urbandigs.com*



Đường trên : vàng tính theo giá dollar năm 2009

Đường dưới: giá vàng theo từng năm

Vì vậy, không phải là không có lí do để tin rằng vàng có thể sẽ vượt lên trên 2 000 \$/ounce.

Nếu bạn chưa bị thuyết phục, còn có một lập luận khác:

Theo số liệu mới nhất từ Hội đồng vàng thế giới, nước Mỹ hiện có 8 133,5 tấn vàng tức gần 261,5 triệu ounce - trong kho dự trữ của họ.

Có bao nhiêu dollar trên thị trường tương ứng với số vàng này?

Xin trả lời: năm 1980, lượng cung tiền của Mỹ là 1 800 tỷ dollars. Vì vậy, cho mỗi ounce vàng trong kho, hệ thống tài chính cho lưu hành 6 966 \$. Vào

thời điểm đó, một ounce vàng có giá 750 \$ trên thị trường, nghĩa là ta sẽ có tỉ lệ 1: 9,28 (mỗi dollar vàng tương đương với 9,28 \$ lưu hành trong hệ thống tiền tệ)

Vào tháng 02/2006, tổng lượng cung tiền Mỹ là 10 276 tỷ dollars. Nhưng từ 23/03/2006, chính phủ Mỹ quyết định không còn xuất bản số liệu thực tế cho thấy kích thước thật của cung tiền nước này nữa, vì những con số khổng lồ này sẽ đặt Fed trong một tình trạng cực kì bối rối. Nhưng một số nhà phân tích ước tính rằng lượng dollar đang ở trong nền kinh tế hiện tại lên khoảng 15 000 tỷ dollars !!! (Với sự lạm dụng quá mức các máy in tiền từ thời tổng thống George W. Bush đến thời của B.Obama, con số này cũng không phải là hoang tưởng).

Mặc dù vậy, nếu dựa vào những con số chính thức được thông báo lần cuối cùng từ chính phủ Mỹ, chúng ta sẽ có 39 296 \$ lưu thông cho mỗi ounce vàng dự trữ của Mỹ. Nếu ta áp dụng tỉ lệ 1: 9,28, vàng dự trữ của Mỹ hiện nay sẽ trị giá trên...4 320 \$!!!

Tất nhiên, ai cũng có thể nghĩ rằng vàng không bao giờ đạt đến mức giá như vậy.

Nhưng những con số vừa được nói trên có thể mang đến một ý tưởng về các đỉnh điểm trong lịch sử mà giá vàng có thể vươn tới được.

2) Dựa vào phân tích kỹ thuật

Về trung và dài hạn:

Trong lần sốt giá cuối cùng trên thị trường vàng, thứ kim loại quý hiếm này đã tăng 2 329%, từ 35\$ vào tháng 01/1968 đến đỉnh điểm 850 \$ năm 1980. Tuy nhiên, trong thời gian này, đã có một khoảng thời gian 18 tháng mà giá vàng đã giảm gần 50%.

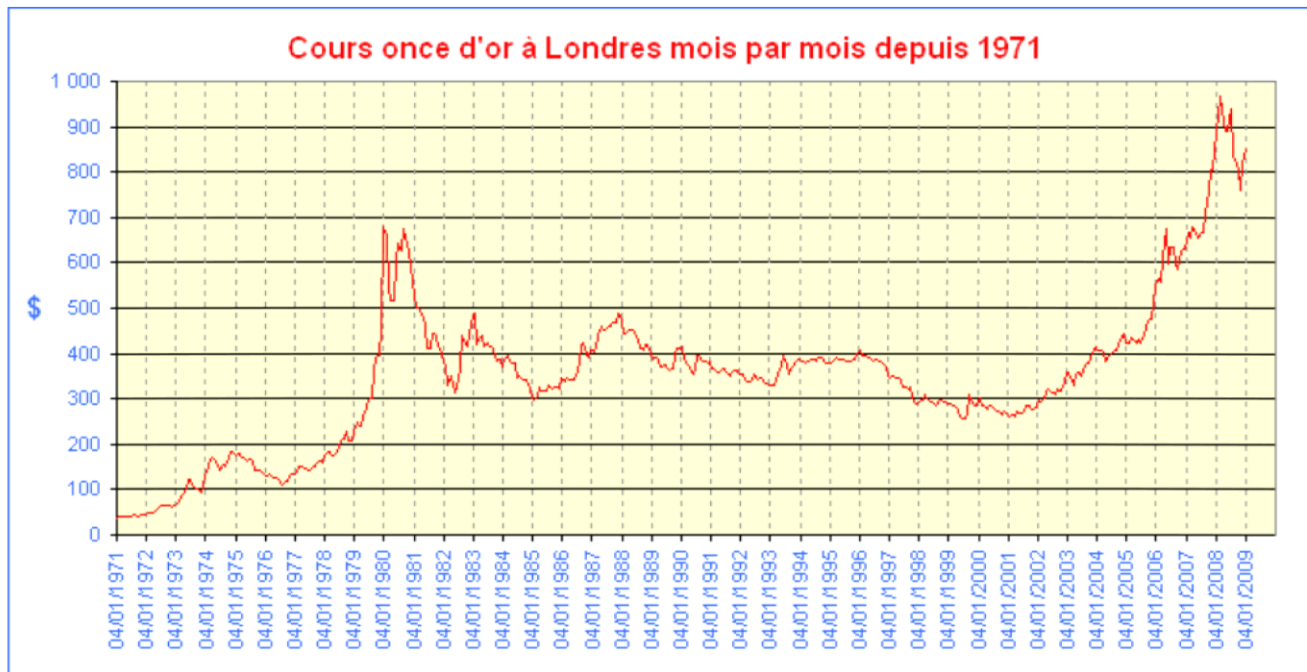
Hình 16: Giá vàng trong giai đoạn 1970-1980*Nguồn: Weber Global Report*

Như các bạn có thể nhìn thấy, từ giữa năm 1971 đến tháng 12/1974, vàng đã tăng lên 471%. Sau đó nó đã tụt xuống 50% từ tháng 12/1974 đến tháng 08/1976. Sau đó, giá vàng bắt đầu bùng nổ, tăng hơn 750% từ tháng 08/1976 đến tháng 01/1980.

Trong thời điểm hiện tại, thị trường vàng (từ năm 2001 đến tháng 03/2008) đã tăng giá hơn 300%, từ 250\$ đến 1 014\$. Và cũng như giữa những năm 70, nó bắt đầu cho thấy dấu hiệu của một sự hụt hơi sau rally này. Vào một thời điểm, vàng chỉ được mua với giá 700 \$, tức giảm 30% từ điểm cao nhất của nó.

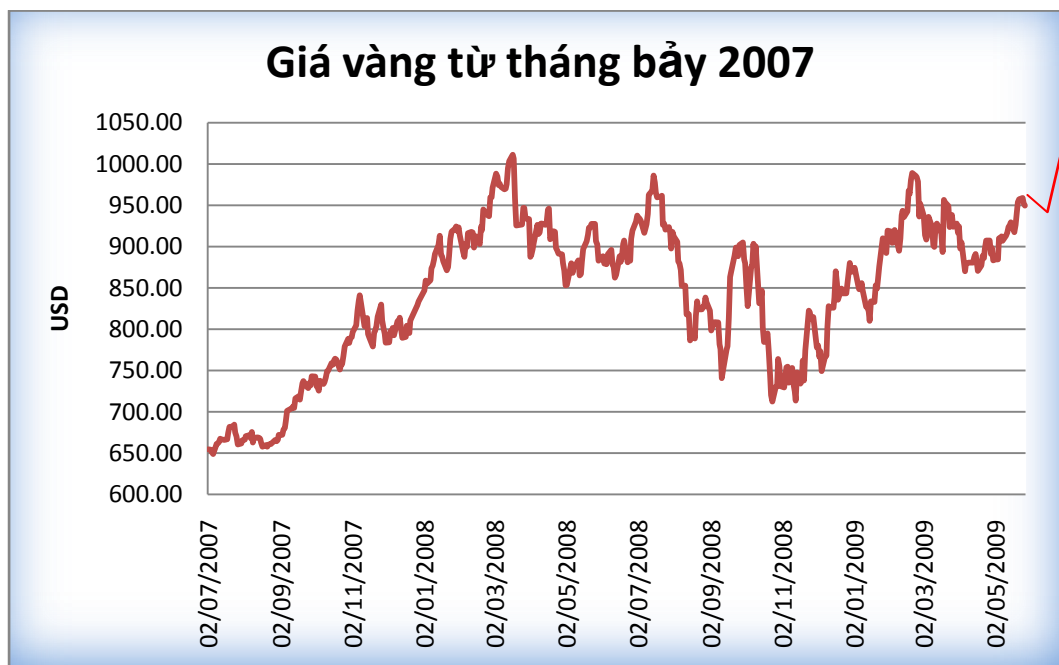
Hình 17: Giá vàng giao dịch tại London từ 1970 đến 2009

Nguồn: World Gold Council



Hình 18: Giá vàng từ hai năm trở lại đây

Nguồn: Thanglong securities



2002:**+28.4%**, 2003:**+20.8%**, 2004:**+5.6%**, 2005:**+17.9%**, 2006:**+23.2%**, 2007:**+31.0%**, 2008:**+5.6%**, 2009:
+13.25%. Từ tháng 12/2001 đến quý I/2009 : **+266%**

Nếu chúng ta áp dụng mô hình lịch sử của thị trường vàng trong những năm 70, vàng được dự kiến sẽ phải tăng lên trong vòng 19 tháng sau khi đạt đỉnh của nó là 1014 \$ vào tháng 03/2008, tức là từ mùa thu năm 2009. Tuy nhiên,

nhìn vào tốc độ của sự in tiền của Fed, sự cải thiện giá này sẽ có khả năng đến sớm hơn dự định. Có thể là bây giờ chăng ?

Ngoài ra, nhìn vào biểu đồ dưới đây, chúng ta đều nhận thấy rằng các kim loại quý như bạc, platinum và palladium - đã tăng hơn 20% so với đầu năm, trong khi vàng chỉ tăng 4 %.

Hình 19: Sự tăng giá của Vàng, Bạch kim, Bạc và Paladi tính từ mốc đầu năm 2009



Nguồn: Bloomberg

Từ năm 2000, một ounce vàng ngày càng mua được nhiều bạch kim, bạc hoặc paladi. Các sự tăng giá nhất thời của ba kim loại khác vàng này là do thực tế nhiều nhà đầu tư tin tưởng rằng thời điểm xấu nhất của khủng hoảng đã qua đi kinh tế thế giới sẽ sớm phát triển mạnh mẽ trở lại.

Vì vậy, có thể tin rằng vàng sẽ tiếp tục vượt lên trên các kim loại khác để giữ vững sự ổn định trong các tỉ lệ giữa vàng và các kim loại này.

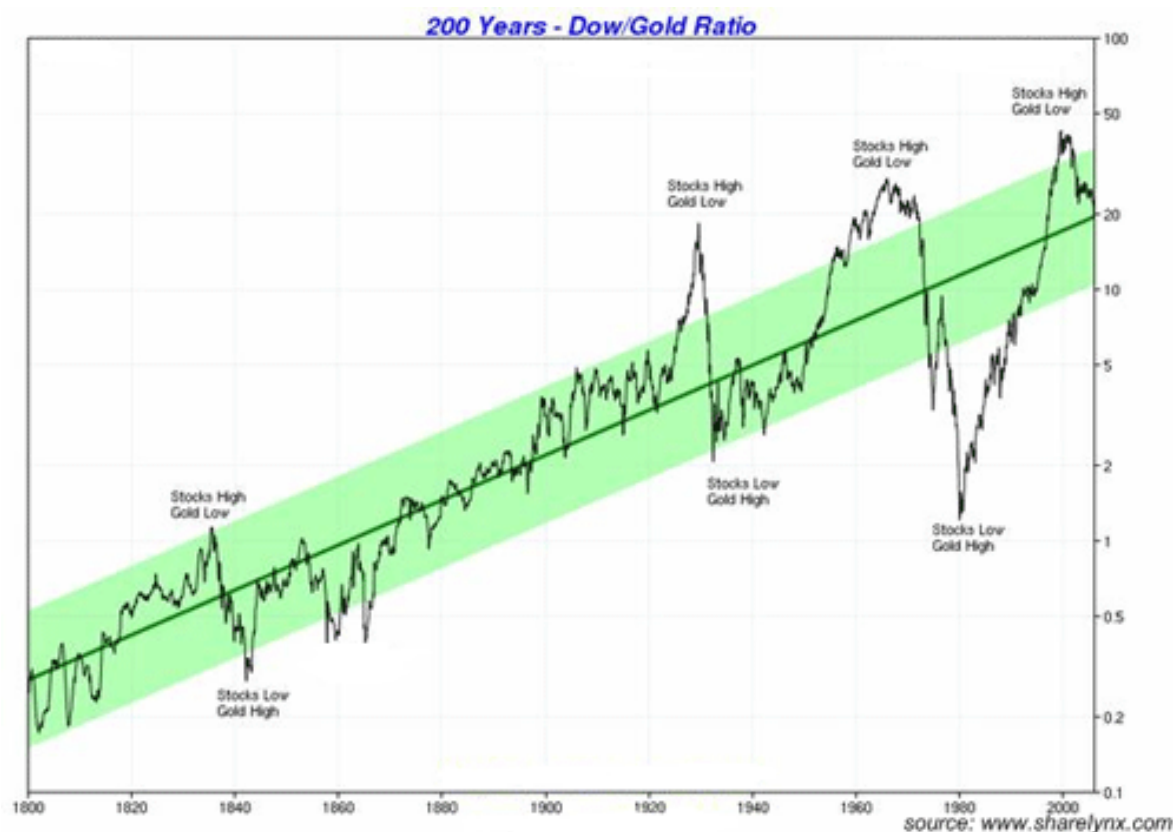
Bây giờ, tôi lại mời các bạn nhìn vào tỉ lệ Dow/vàng. Tỉ lệ này nói lên: bao nhiêu ounce vàng cần có để mua một chỉ số Dow. Người ta đã chọn chỉ số Dow thay cho S&P 500 vì những lí do liên quan đến sự lâu đời của nó. Số liệu của Dow có từ năm 1896, trong khi đó S&P chỉ được tạo ra từ năm 1957, nên độ tin cậy lịch sử kém vững chắc hơn Dow.

Lịch sử của tỉ lệ Dow/vàng nói lên ba điều :

- Khi tỉ lệ này thấp thường tương ứng với một giai đoạn đi xuống của thị trường cổ phiếu và xu hướng đi lên của vàng, và ngược lại.
- Chu kì lên hay xuống của tỉ lệ này thường kéo dài trong vòng 15-20 năm.
- Chu kì xuống của tỉ lệ này thường kết thúc khi nó nằm trong khoảng từ 1 đến 3.

Hình 20: Tỷ lệ Dow/vàng từ năm 1800

Nguồn: Sharelynx.com



Nhìn vào hình trên, chúng ta thấy rằng tỷ lệ này bắt đầu chu trình giảm từ năm 2000, đồng nghĩa với sự tăng giá của vàng.

Hình 21: Tỷ lệ Dow/vàng từ đầu năm 2009

Nguồn: Stockcharts.com



Tỷ lệ Dow/vàng hiện nay khoảng 7-9.

Nếu chúng ta áp dụng lịch sử vào thời kì hiện nay thì tỉ lệ này mới bắt đầu chu kì đi xuống từ tám năm nay, nên nó sẽ còn phải giảm tiếp trong vòng từ bảy đến mười năm nữa. Tỉ lệ này sẽ kết thúc chu kì xuống khi nó nằm trong khoảng 1-3. Vậy mà hiện nay, nó đang giữ ở biên độ 7-9.

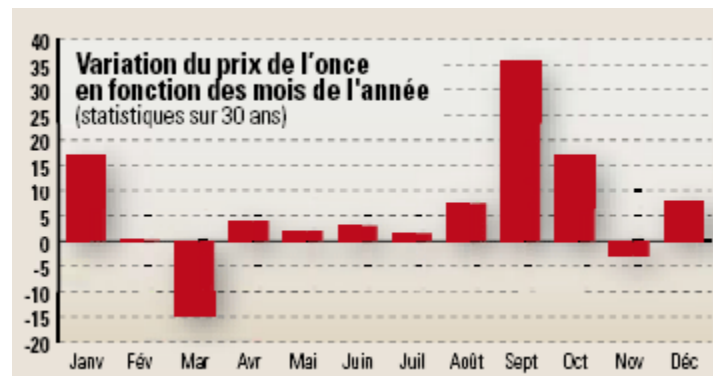
Nếu lịch sử lặp lại và chỉ số Dow thiết lập ở 8700, vàng sẽ trị giá 2 900 \$ trong vòng vài năm tới để tỉ lệ Dow/vàng là 3. Đây là một giả thuyết trong tất cả những giả thuyết khác.

Về ngắn hạn:

Vàng cũng có các mùa của nó. Một nghiên cứu quốc tế phân tích về sự tăng giá của vàng trong vòng 30 năm đã chỉ ra rằng vàng tăng mạnh nhất kể từ nửa sau của mỗi năm.

Hình 22: Biến động của giá vàng theo từng tháng (số liệu trong vòng 30 năm)

Nguồn: *loretlargent.info*



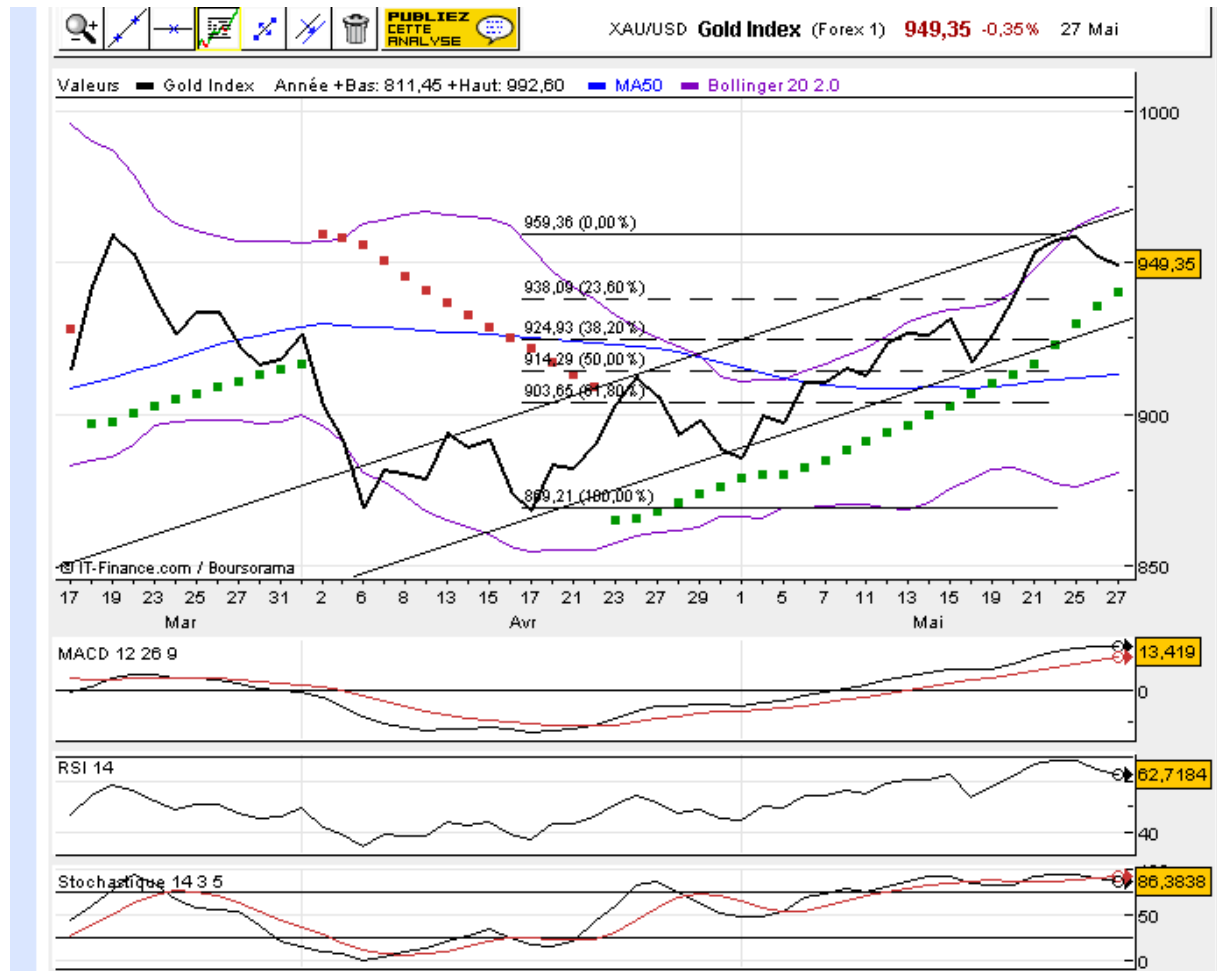
Mùa thu là mùa cưới ở châu Á, cũng là mùa mà nhu cầu về trang sức vàng lên cao nhất. Đây là thời điểm thích hợp để tận dụng sự tăng giá của vàng.

Về rất ngắn hạn:

Vàng bắt đầu xu hướng tăng của nó từ 868 \$ ngày 17/04 đến 958,8 \$ ở điểm cao nhất của nó ngày 25/05, tức 10,4%, nên một sự điều chỉnh nhỏ là hoàn toàn dễ hiểu.

Hình 23: Phân tích kỹ thuật của vàng

Nguồn: boursorama.com



Ngày 27/06, dựa vào phân tích kỹ thuật, chúng ta thấy rằng giá vàng vẫn nằm trong xu hướng tăng vì chưa xuống dưới quá đường hỗ trợ và đường MACD vẫn nằm trên, tuy rằng xu hướng này đã bị giảm cường độ đi ít nhiều.

Nhìn vào đường SAR ta thấy gần chạm với đường giá, chỉ ra rằng thời điểm để đảo ngược lại vị trí đang đến gần. Nếu bạn là người đã mua vào, có lẽ sắp là thời điểm để bán ra.

%DS=92 và vừa mới cắt đường %KS chỉ ra rằng giai đoạn tăng của giá vàng gần kết thúc, đã có quá nhiều người mua.

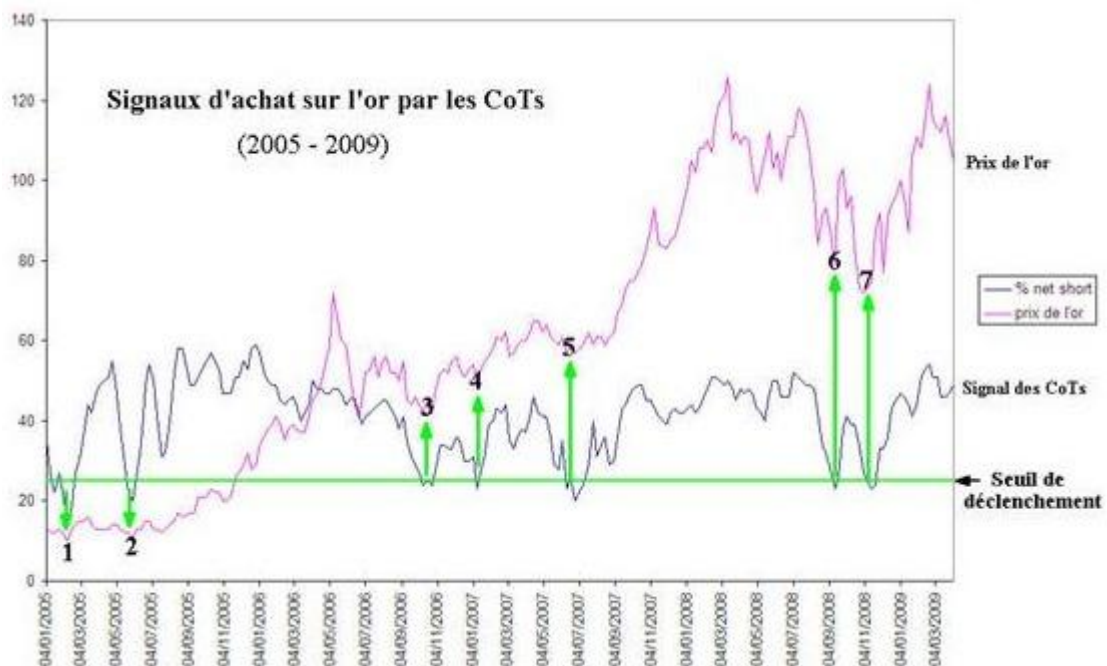
Mục tiêu sắp tới là 938 \$ (Fibonacci 23,6%), tiếp đó là 925 \$ (Fibonacci 38,2%) nếu giá vàng tiếp tục xuống.

3) Đầu tư vàng vào lúc nào là tốt nhất ?

Điểm tối ưu cuối cùng để mua trên thị trường vàng là ngày 07/11/2008. Tại sao?

Hình 24: Tín hiệu để đầu tư vàng khôn ngoan nhất nhờ vào các chỉ số CoTs trong giai đoạn 2005-2009

Nguồn: *commodities-invest.com*



Đường tím : giá vàng

Đường đen : % bán thuần

Mũi tên xanh : các tín hiệu mua tối ưu

Tín hiệu mua tối ưu của CoTs đại diện cho tỷ lệ phần trăm của vàng bị bán thuần trong các hợp đồng thương mại giao dịch trên sàn COMEX. CoTs càng thấp thì càng là thời điểm tốt để mua vào.

Cần được hiểu là phần lớn những hợp đồng thương mại giao dịch trên COMEX có nguồn gốc từ những ngân hàng lớn như JP Morgan và HSBC, với mục đích ngăn chặn sự lên giá của vàng. Khi nhận ra rằng nhu cầu mua là quá mạnh, các ngân hàng này sẽ rút về. Chính sự rút về này đã gây ra tín hiệu mua của CoTs và giá vàng trên thị trường sẽ tăng lên theo đúng mối liên hệ giữa cung và cầu.

Hãy theo dõi sát sao chỉ số CoTs này để có thể đầu tư vàng một cách tối ưu nhất trong thời gian sắp tới.

III. KẾT LUẬN



Sản xuất vàng toàn cầu giảm mạnh, nhu cầu vàng ngày càng tăng, sự cơ cấu lại các khoản dự trữ của các Ngân hàng trung ương trên thế giới, sự bùng nổ về thâm hụt ngân sách và các núi nợ quốc gia, sự mất giá của đồng dollar, nguy cơ của siêu lạm phát... Tất cả những yếu tố này sẽ đẩy giá vàng lên một đỉnh cao mới.

Liệu vàng có thể đạt tới đỉnh 2 000 \$ hoặc thậm chí là 3 000 \$ trong một vài năm tới không? Có thể lắm chứ. Tất cả các dấu hiệu tích cực đến vàng đã và đang nói lên điều đó.

Hãy bảo vệ tài sản của bạn để chống lại các nguy cơ sụp đổ của hệ thống tiền tệ thế giới trong tương lai. Để làm được điều này, vàng là một thí sinh xuất sắc.

Nếu bạn là người không ưa màu vàng thì bạn có thể đầu tư vào cổ phiếu ngành vàng, vàng tăng giá cũng đồng nghĩa với việc các công ty vàng có lợi nhuận lớn. **PNJ** là cổ phiếu đáng quan tâm.

Mọi ý kiến phản hồi xin liên lạc với:

Nguyễn Trọng Nghĩa - Giám đốc Khối Phân tích & Tư vấn đầu tư

Email: nghiant@thanglongsc.com.vn

The Research and Investment Advisory Division is currently offering the following services:**Investment Advisory Division****Thang Long Intel series:**

- *Economic Insight*
- *Overnight Update*
- *Portfolio Strategies*
- *Economic Outlook*

Research Division**Thang Long Express series:**

- *Market Commentary*
- *Trading Strategies*
- *Company report:*
- *Industry reports*



6th Floor, Toserco Building, 273 Kim

Ma, Ba Dinh, Hanoi

T: +84 (4) 726 2600

F: +84 (4) 726 2601

Ho Chi Minh Branch:

2nd Floor, 1-5 Le Duan, District 1, Ho Chi Minh City

T: +84 (8) 910 6411

F: +84 (8) 910 6153.

Ly Nam De Trading Centre:

14C Ly Nam De, Hoan Kiem, Hanoi

T: +84 (4) 733 7671

F: +84 (4) 733 7670.

Hoang Quoc Viet Trading Centre:

126 Hoang Quoc Viet, Cau Giay, Hanoi

T: +84 (4) 755 7668

F: +84 (4) 755 7658.

Ton Duc Thang Trading Centre:

02 Ton Duc Thang, District 1, Ho Chi Minh City

T: +84 (8) 910 2215

F: +84 (8) 910 2216.

Da Nang Agency:

54 Dien Bien Phu, Thanh Khe, Da Nang

T: +84 (511) 364 7778

F: +84 (511) 364 9997.

Quy Nhon Agency:

287 Tran Hung Dao, Quy Nhon, Binh Dinh

T: +84 (56) 250 0999

F: +84 (56) 814 455

Ho Chi Minh Branch:
2nd Floor, 1-5 Le Duan, District 1, Ho Chi Minh City

T: +84 (8) 910 6411

F: +84 (8) 910 6153.

Disclaimer

The views expressed in this report are those of the authors and not necessarily related, by any sense, to those of the Thang Long Securities Company. The expressions of opinions in this report are subject to changes without notice. Authors have based this document on information from sources they believe to be reliable but which they have not independently verified. Any recommendations contained in this report are intended for general/public investors to whom it is distributed. This report is not and should not be construed as an offer or the solicitation of an offer to purchase or subscribe for any investment. This report may not be further distributed in whole or in part for any purpose. No consideration has been given to the particular investment objectives, financial situation or particular needs of any recipient.

© Copyright. Thang Long Securities Company 2000 -2008, ALL RIGHTS RESERVED. No part of this publication may be reproduced, stored in a retrieval system, or transmitted, on any form or by any means, electronic, mechanical, photocopying recording, or otherwise, without the prior written permission of Thang Long Securities Company.