

ĐẦU TƯ
VÀO
VANG

INVESTING IN GOLD

Copyright © 2009 by Jonathan Spall

All rights reserved.

This Vietnamese edition published by arrangement
with McGraw-Hill Companies, Inc. and Alphabooks.

ĐẦU TƯ VÀO VÀNG

Bản quyền tiếng Việt © 2024 Công ty Cổ phần Sách Alpha

Alpha Books – Better Knowledge, Better Success

Thương hiệu sách Quản trị kinh doanh số 1 thị trường

Alpha Books không bán sách, chúng tôi bán những kinh nghiệm và kiến thức kinh doanh, quản trị hàng đầu thế giới.

Không phần nào trong xuất bản phẩm này được phép sao chép hay phát hành dưới bất kỳ hình thức hoặc phương tiện nào mà không có sự cho phép trước bằng văn bản của Công ty Cổ phần Sách Alpha. Chúng tôi luôn mong muốn nhận được những ý kiến đóng góp của quý vị độc giả để sách ngày càng hoàn thiện hơn.

Góp ý về sách, liên hệ về bản thảo và bản dịch: publication@alphabooks.vn

Liên hệ hợp tác về nội dung số: ebook@alphabooks.vn

Liên hệ hợp tác xuất bản & truyền thông trên sách: publication@alphabooks.vn

Liên hệ dịch vụ tư vấn, đại diện & giao dịch bản quyền: copyright@alphabooks.vn

Investing in Gold

JONATHAN SPALL

Đỗ Huy Bình dịch.
PGS. TS. Đỗ Kim Sơn hiệu đính

ĐẦU TƯ VÀO VANG

KHOẢN ĐẦU TƯ
TUYỆT ĐỐI AN TOÀN
THIỆT YẾU CHO MỌI
DANH MỤC ĐẦU TƯ

alpha
USOBS
NHÀ XUẤT BẢN
THE GIA

(Tái bản lần thứ 3)

HỘI ĐỒNG CỐ VẤN XUẤT BẢN

Hoàng Nam Tiến

Phó Chủ tịch Hội đồng
trường Đại học FPT

Đoàn Đức Thuận - Phó TGD về
Chiến lược và Marketing - Kowil Fashion

Trần Hồng Quang
CEO HQBC Consulting & Investment

Nguyễn Minh Tuấn
CEO AFA Capital

Nguyễn T. Quỳnh Trang
Phó Chủ tịch CSMO

Lê Quốc Vinh

Chủ tịch Lebros

Nguyễn Đình Thành
Đồng sáng lập Elite PR School

Lê Hồng Phúc - Phó Chủ tịch Hội
các Nhà QTĐN Việt Nam
Chủ tịch CLB Nhân sự Việt Nam

Nông Vương Phi
CEO Công ty Phi&P

Nguyễn Cảnh Bình
Chủ tịch HĐQT Alpha Books

ĐỘI NGŨ TRIỂN KHAI ALPHA BOOKS

Chịu trách nhiệm xuất bản:
Đỗ Nguyệt Anh
Điều phối viên: Hải Yến
Thiết kế bìa: TrangFu

Trình bày: Mỹ Mây
Thư ký xuất bản: Thủy Nguyễn
Bản quyền: Thiên Hương
Phụ trách marketing: Linh Hương.

Alpha Books không bán sách, chúng tôi bán những kinh nghiệm
và kiến thức kinh doanh, quản trị hàng đầu thế giới.

Alpha Books - Better Knowledge, Better Success

Hiểu về vàng để đầu tư đúng

Vàng đang là kênh đầu tư được chú ý nhất hiện nay tại Việt Nam và trên thế giới. Nhưng, giống như chứng khoán, lĩnh vực đầu tư vàng cũng đòi hỏi nhà đầu tư trang bị cho mình những kiến thức cần thiết để không phải đầu tư theo kiểu đánh bạc đầy rủi ro. Thực tế cho thấy, các nhà đầu tư đều rất coi trọng vàng, nhưng ít người hiểu được sâu sắc vai trò của nó trong thị trường tài chính thế giới. Được xem như loại tài sản có độ “trú ẩn an toàn”, thứ kim loại quý giá này có thể gia tăng giá trị khi thị trường chứng khoán mất điểm và ngay cả khi nền kinh tế bị suy thoái.

Trong khoảng 3 năm trở lại đây, thị trường vàng Việt Nam đã và đang có những bước tiến mạnh mẽ và ngày càng biến động cùng nhịp hơn với thị trường thế giới. Cùng với sự tụt dốc của thị trường chứng khoán và việc “đóng băng” trên thị trường bất động sản thì chuyển hướng sang lĩnh vực kinh doanh vàng đang là

6 ✦ ĐẦU TƯ VÀO VÀNG

lựa chọn hấp dẫn của nhà đầu tư. Tuy nhiên, phải thừa nhận một sự thật kinh doanh vàng luôn là kênh đầu tư ẩn chứa nhiều rủi ro, khó dự báo chính xác. Vì vậy, sự chuẩn bị chu đáo về kiến thức, bản lĩnh và kinh nghiệm đầu tư được xem là hành trang không thể thiếu để các nhà đầu tư tự tin tham gia vào cuộc chơi.

Theo BIS (Bank of International Settlement), cấu trúc thị trường tài chính toàn cầu được phân thành hai phần chênh lệch nhau khá lớn: Thương mại và đầu tư (giao dịch vật chất) chỉ chiếm 15%, trong khi Phòng ngừa rủi ro và đầu cơ (giao dịch vị thế) lại chiếm đến 85%. Do đó, kiến thức trong việc phân tích và ra quyết định đầu tư, kinh doanh vàng là điều rất cần thiết cho các nhà đầu tư. Một số liệu đáng buồn là theo thống kê trong thời gian qua, có đến 90% nhà đầu tư vàng tại Việt Nam bị thua lỗ! Nguyên nhân là đa số nhà đầu tư chủ yếu kinh doanh vàng mang tính nghiệp dư. Một lý do khách quan là chúng ta chưa có nhiều chuyên gia giỏi về đầu tư vàng cũng như có rất ít sách viết về đề tài này. Trong khi đó, nhà đầu tư vàng chuyên nghiệp đòi hỏi phải có sự am hiểu kiến thức về nền kinh tế thế giới, đặc biệt là các nền kinh tế lớn như Mỹ, EU, Nhật Bản, Trung Quốc..., hoạt động của các Ngân hàng Trung ương và các quỹ đầu cơ vàng lớn, sức mạnh của đồng USD, sự thay đổi trên thị trường chứng khoán, giá cả các nguyên liệu trên thị trường thế giới, cùng với tình hình kinh tế Việt Nam, chính sách tỷ giá...

Hiện nay, tại Việt Nam, sách viết về đầu tư vàng rất ít vì có thể do hoạt động kinh doanh vàng mới phát triển mạnh mẽ trong thời gian trở lại đây. Vì vậy, cuốn sách *Đầu tư vào vàng* của tác giả Jonathan Spall thực sự rất hữu ích. Với kiến thức và kinh nghiệm hơn 25 năm của một nhà đầu tư trong ngành vàng và hiện đang là Giám Đốc Bộ Phận Kinh Doanh Hàng Hóa của Barclays Capital, Jonathan Spall đã cung cấp cho độc giả những chỉ dẫn tỉ mỉ về một trong những tài sản có giá trị nhất thế giới, từ việc khai thác, luyện vàng, kinh doanh đến xu hướng định giá của thị trường. Ngoài ra, tác giả còn chia sẻ những kiến thức và kinh nghiệm liên quan đến các quy trình giao dịch vàng đơn giản và phức tạp; vai trò quan trọng của các Ngân hàng Trung ương trên thị trường vàng; cách thức giao dịch vàng; các biện pháp phòng ngừa rủi ro cũng như chiến lược đầu tư vào vàng... Cuốn sách *Đầu tư vào vàng* đã được trang web www.egold.com bình chọn là 1 trong 10 cuốn sách xuất sắc nhất trong lĩnh vực kinh doanh vàng.

Tôi trân trọng giới thiệu đến độc giả cuốn sách thú vị này và tin rằng nó sẽ cung cấp nhiều thông tin hữu ích cho những người quan tâm đến lĩnh vực đầu tư và kinh doanh vàng.

Tiến sĩ NGUYỄN TUẤN QUỲNH

Nguyên Phó Tổng Giám đốc

Công ty CP Vàng Bạc Đá quý Phú Nhuận – PNJ

MỤC LỤC

Hiểu về vàng để đầu tư đúng	5
01. Khai thác vàng	10
02. Tinh luyện vàng	29
03. Những công ty khai thác vàng và nghiệp vụ phòng ngừa rủi ro	38
04. Dự trữ vàng	46
05. Bên cho vay và bên vay vàng	81
06. Các ngân hàng vàng	90
07. Các sở giao dịch vàng	128
08. Các quỹ do nhà đầu tư góp vốn (ETF)	149

09. Vàng vật chất	158
10. Vàng: Các câu chuyện thần bí và thực tế	169
11. Vàng ở các mức cao kỷ lục	189
12. Tiếp cận vàng	212
PHỤ LỤC I. "Các quy tắc" giao dịch vàng	224
PHỤ LỤC II. Các FAQ	227
PHỤ LỤC III. Bảng chú giải thuật ngữ	243
PHỤ LỤC IV. Các đặc tính của vàng	285
PHỤ LỤC V. Các trọng lượng thanh và hàm lượng vàng nguyên chất đã thống nhất	292
Từ vựng	294

01

Khai thác vàng

AI KHAI THÁC VÀNG?

Nam Phi đồng nghĩa với vàng, và nói chung, quốc gia này từng được coi là nước sản xuất vàng lớn nhất thế giới. Tuy nhiên, hiện nay không phải như vậy nữa. Vốn là nơi chiếm giữ gần một phần ba sản lượng vàng trên thế giới và từng sản xuất 1.000 tấn vàng mỗi năm trong những năm 1970, Nam Phi giờ đây chỉ khai thác được khoảng 270 tấn/năm.¹

Trong nửa cuối năm 2007, Nam Phi lần đầu tiên bị Trung Quốc vượt qua, và Trung Quốc giờ đây là nhà sản xuất vàng lớn nhất thế giới. Quả thực, sản lượng của Nam Phi đã sụt giảm khoảng 5,6%/năm trong thập niên vừa qua. Tương tự, Australia, từng tăng sản lượng trong những năm 1990 song hiện nay sản lượng của họ cũng sụt giảm.

Tuy nhiên, vàng vẫn rất quan trọng với nền kinh tế Nam Phi. Theo số liệu của Phòng Khai mỏ Nam Phi, lĩnh vực này vẫn tạo công ăn việc làm cho khoảng 160.000 người. Về vấn đề có bao nhiêu người ngày càng phụ thuộc vào ngành khai thác vàng thì đây là một

1. Cả cuốn sách này, tôi sử dụng tấn (tonnes) hơn là tấn (tons) để nói về tấn khối (1.000 kg) do thuật ngữ này được sử dụng trên toàn cầu trong thị trường vàng, và bởi cách phát âm ton dễ gây hiểu nhầm; nó có thể là tấn khối, tấn Mỹ hoặc tấn Anh – là ba đơn vị đo khối lượng khác nhau. Tuy nhiên, thuật ngữ tonne không gây hiểu lầm vì nó luôn nói về tấn khối.

12 ✦ ĐẦU TƯ VÀO VÀNG

câu hỏi tương đối khó. Người ta cho rằng có khoảng 5 triệu người phụ thuộc vào 458.600 người đang làm việc trong mọi lĩnh vực khai mỏ - tỷ lệ gần 11/1. Nói chung, con số này bị các cuộc hôn nhân đa thê làm cho lẫn lộn song con số trung bình là khoảng từ 5-12 người phụ thuộc vào một công nhân ngành mỏ. Trên thực tế, có khoảng 1.500.000 người sống nhờ vào mức lương từ ngành khai thác vàng ở Nam Phi.

Không có gì ngạc nhiên khi tương tự con số sản lượng, tỷ lệ việc làm đã và đang giảm trung bình khoảng 8%/năm trong 5 năm qua. Trong thời kỳ đỉnh cao là năm 1987, tờ *Vàng ở Nam Phi* đưa tin có 530.622 việc làm trong ngành này. Tại Nam Phi, vàng đem lại nguồn thu lớn thứ hai từ xuất khẩu sau các kim loại nhóm bạch kim (hay “PGM” vì chúng thường được nói đến nhiều hơn).

Vậy chính xác là những nước này sản xuất gì trong năm 2007? Hãy xem Bảng 1-1.

Bảng 1-1

Sản lượng vàng của các nước trong năm 2007

NƯỚC	SẢN LƯỢNG NĂM 2007 (THEO TẤN)
Trung Quốc	280,5
Nam Phi	269,9
Australia	246,3
Mỹ	239,5
Peru	169,6
Nga	169,2
Indonesia	146,7
Canada	101,2
Uzbekistan	75,3
Ghana	75,1

GFMS ước tính tổng sản lượng khai thác toàn cầu là 2.475,9 tấn trong năm 2007.

Các công ty hàng đầu khai thác kim loại này dựa theo tiêu chí toàn cầu được liệt kê trong Bảng 1-2.

Khái niệm lãng mạn về khai thác vàng là loại kim loại này được tìm thấy ở dạng cục vàng lấp lánh. Tuy nhiên, sự thực lại ít hứng thú hơn khi các công ty buộc phải loại bỏ hàng loạt hợp chất để có được loại khoáng sản này.

14 ✦ ĐẦU TƯ VÀO VÀNG

Bảng 1-2

Các công ty khai thác vàng hàng đầu thế giới

CÁC CÔNG TY KHAI THÁC	SẢN LƯỢNG NĂM 2007 (theo tấn)
Barrick Gold	250,7
AngloGold Ashanti	170,4
Newmont Mining	165,6
Gold Fields	122,9
Freeport McMoRan	71,6

Nguồn: Từ báo cáo của các công ty và GFMS.

Bản quyền © Khảo sát vàng GFMS năm 2008.

Hai dạng khai thác chính là khai thác mỏ lộ thiên và khai thác hầm lò. Loại khai thác lộ thiên phổ biến ở Bắc Mỹ và Australia còn khai thác hầm lò thì thường gặp ở Nam Phi. Tuy nhiên, một số mỏ ban đầu là khai thác lộ thiên do tương đối dễ tiếp cận nhưng sau đó phải chuyển xuống khai thác sâu trong lòng đất vì mỏ cạn dần.

Vàng được khai thác cách từ đây hàng nghìn năm – với một số chứng tích cho thấy người Ai Cập đã khai thác vàng trong lòng đất từ năm 2000 TCN và các con sông bị “chiếm đoạt” để đãi vàng thậm chí còn xuất hiện sớm hơn. Trong vài nghìn năm qua, các dạng thức

khai thác vàng lộ thiên và khai thác hầm lò ít có thay đổi về bản chất.

KHAI THÁC HẦM LÒ

Một vài năm trước, tôi may mắn được đến thăm mỏ Tau Tona (tên này có nghĩa là “sư tử lớn” ở Sesotho), do công ty AngloGold Ashanti điều hành, nằm cách Johannesburg khoảng 65km. Thật thú vị khi đến thăm một mỏ đang hoạt động hơn là cuộc viếng thăm triển lãm dành cho yếu nhân. Sau những chỉ dẫn an toàn dài, trong đó có cả việc không sử dụng điện thoại di động, máy ảnh, v.v.. mà vẫn không được đảm bảo sẽ tránh được nguy cơ gặp các vụ nổ bất ngờ, chúng tôi được đưa xuống sâu khoảng 2.000m trong lòng đất. Mỏ này thậm chí còn sâu hơn khi quặng vàng vẫn được khai thác ở độ sâu trung bình gần 3km và điểm sâu nhất của mỏ vẫn đi xuống thêm khoảng 500m nữa. Ở độ sâu hơn 3km, đây vẫn chưa phải là mỏ sâu nhất thế giới. Mỏ sâu nhất thế giới thuộc về mỏ Driefontein của Gold Fields với độ sâu ở hơn 4.120m, tiếp sau là mỏ Kloof cũng của công ty này có độ sâu chỉ khoảng 4.020m. Những kỹ lục này có thể không giữ được lâu khi trữ lượng vàng được xác định còn ở dưới độ sâu 5.600m dưới lòng đất, và mặc dù công nghệ đã đủ tiên tiến để khai thác những trữ lượng này song chi phí lớn vẫn là rào cản – ít nhất là cho đến thời điểm hiện nay.

16 ✦ ĐẦU TƯ VÀO VÀNG

Để có thể đưa người xuống làm việc trong lòng đất, một loạt thang máy siêu tốc đã được thiết kế và đưa vào sử dụng. Những thang máy này thông thường là loại ba khoang, có thể chở được tổng cộng 120 người và đi với vận tốc trung bình là 60 km/giờ.

Tôi không dám chắc sẽ trông đợi được điều gì ở độ sâu dưới lòng đất 2.000m song tôi đã nhận ra rằng các hạt vàng sáng lấp lánh là vỉa quặng chứ không phải là các khoáng sản màu vàng cổ điển (khoáng chất pyrit). Tuy nhiên, điều làm tôi ấn tượng lại là những tảng đá xám xịt vì do người ta đã khoan quá sâu xuống dưới bề mặt Trái Đất.

“Vỉa mạch carbon” (Carbon Leader Reef) này có chứa vàng. Khái niệm này thực tế có nghĩa trong tầng đá màu xám này có các “đá cuội” màu trắng. “Những đá cuội” này trông giống như hạt đá cẩm thạch song thực ra lại là thạch anh có điểm chấm xung quanh. Quanh mỗi miếng thạch anh là một vòng nhỏ màu đen, nằm giữa một màu xám xịt, dày không hơn 1mm. Và chính trong những vỉa nhỏ bé này, nằm sâu hơn 1,6km dưới lòng đất, “vàng trong carbon” đã được tìm thấy.

Vỉa đá có thể có độ rộng khác nhau từ 0,25m đến hơn 3m. Tuy nhiên, việc khai thác các vỉa có độ dày dưới 1m là không hiệu quả.

Địa chất học

Công ty AngloGold Ashanti miêu tả vỉa quặng như sau:

Lưu vực Witwatersand là một dải đất dày 6km có chứa lẫn đất sét và các trầm tích, kéo dài hai bên khoảng 300km về hướng đông bắc-tây nam và 100km về phía tây bắc-đông nam ở Kaapvaal Cratan. Phần thượng nguồn lưu vực này chứa nhiều mỏ quặng, lộ lên ở đoạn phía bắc lưu vực, gần Johannesburg. Đi thêm về phía tây, nam và đông, lưu vực này được phủ bởi các lớp đá trầm tích và đá núi lửa Archean, Proterozoic, và Mesozoic có độ dày lên tới 4km. Lưu vực Witwatersand thuộc thời kỳ đá Archean cuối và được cho là có độ tuổi khoảng từ 2,7-2,8 tỷ năm. Vàng xuất hiện ở các tầng hay vỉa khối đá kết cuội thạch anh, có độ dày dưới 2m và được nhiều người coi là đại diện cho trầm tích sông khối kết kéo dài. Carbon Leader Reef (CLR) bao gồm một đơn vị khối kết trở lên và khác nhau từ vài cm đến hơn 3m về độ dày.

Chu trình làm việc

Công việc vẫn tiếp tục tại các công ty lớn này. Mỗi ca làm việc đều liên quan tới việc khoan và hỗ trợ mặt bậc khai thác trước đó (advancing stope face), là thuật ngữ của Nam Phi đối với khu vực làm việc tại mỏ. Mỗi mặt bậc khai thác được tiến hành ở mức trung bình 1 m/ngày. Nó phải sạch và sẵn sàng cho công tác khoan, đặt thuốc nổ (ở dạng dầu nhiên liệu ammonium nitrate),

18 ✦ ĐẦU TƯ VÀO VÀNG

và sau đó được nối qua một loạt kíp nổ và ngòi nổ. Việc kích nổ được thực hiện khoảng một giờ sau khi công nhân đã rời khỏi mặt bậc này.

Ca đêm kéo dài bốn giờ sau khi khói thuốc nổ được hút hết qua hệ thống thông khí, và một nhóm những người lái máy tời và vận hành đầu máy vét mặt bậc, tạo rãnh trước trong các hố để chuẩn bị cho ca ban ngày tiếp tục quy trình này.

Những hố này, còn được biết đến ở dạng hình hộp, được trang bị một máng chuyển. Từ đây, quặng được chuyển lên các xe goòng ray không có nắp, còn được gọi là “phễu chứa”, sau đó được các đầu máy kéo tới khu vực giếng mỏ. Đá rơi qua một loạt các khe mở lớn hay còn gọi là “các lỗ tháo quặng” để từ đó, rơi xuống các khu vực sâu nhất của mỏ. Sau đó, đá được chất lên các thùng kíp ở giếng và được kéo lên mặt đất.

Rõ ràng, vận chuyển một khối lượng lớn vật liệu thô tới nhà máy tinh luyện là một nỗ lực lớn về mặt hậu cần. Vì vậy, việc sơ chế ban đầu được thực hiện ngay tại công trường. Do đó, khi quặng lên tới mặt đất, nó được chuyển tới nhà máy bằng đường ray hay băng chuyền. Sau đó, quặng được nghiền và xử lý bằng hóa chất để tinh chế ra vàng. Mức độ tinh khiết của vàng ở thời điểm này vẫn còn thấp (khoảng 60%). Để nguyên chất hơn, dung dịch vàng được rót vào các khuôn catốt và nấu chảy trong lò để tạo ra các thanh vàng có độ nguyên chất xấp xỉ 90%. Các thanh vàng này tiếp tục

được chuyển tới một lò tinh luyện chuyên dụng để tạo ra thành phẩm.

Trữ lượng và tài nguyên

Tuy việc miêu tả này đem lại một số ý tưởng về chu trình làm việc, song nó lại không mang đến ý tưởng về quy mô của doanh nghiệp. Một mỏ như Tau Tona có thể có tới 5.000 nhân viên và có trữ lượng khoảng 19 triệu tấn. Dĩ nhiên, đây không phải là hàng triệu tấn vàng mà đúng hơn là từ số lượng quặng này, có thể chỉ sản xuất được khoảng 6,5 triệu ounce vàng (chỉ 200 tấn), với giả thiết là vỉa quặng chất lượng đó có từ 10-11 gram vàng/tấn quặng. Phải xấp xỉ 3 tấn quặng để có thể khai thác được 1 ounce vàng trên cơ sở này.

Đối lập với trữ lượng, vốn có nhiều khả năng bị cạn kiệt, một mỏ quy mô loại này vẫn có thêm những nguồn tài nguyên khác có tiềm năng để khai thác nếu giá vàng với sự bù đắp công nghệ là hợp lý. Những nguồn tài nguyên này có thể tăng thêm khoảng 20 triệu tấn, hoặc đại loại như vậy.

Mặc dù đây là những khối lượng quặng lớn, nhưng phần lớn là không thể định lượng hết được, và điều này mới chỉ xét thuần túy từ một mỏ – vẫn có những thách thức khi khai thác ở các độ sâu khác.

20 ✦ ĐẦU TƯ VÀO VÀNG

Những thách thức của việc khai thác hầm lò

Việc khai thác hầm lò khó khăn và nguy hiểm do những yếu tố sau:

- ❖ *Những cơn địa chấn*: Do ở sâu trong lòng đất, sự xuất hiện thường xuyên của những cơn địa chấn, thường kéo theo những vụ lở đá, tạo ra mối nguy hiểm thường trực đối với công nhân khai mỏ và thiết bị.
- ❖ *Nhiệt độ*: Khi bạn xuống sâu hơn, nhiệt độ sẽ tăng lên. Ở mỏ Tau Tona, Công ty AngloGold Ashanti sử dụng các thiết bị làm lạnh lớn với điện áp tới 65 megawatt để hạ thấp nhiệt độ về mức có thể làm việc. Không có hệ thống làm mát này, nhiệt độ xung quanh sẽ cao hơn 122 độ F (khoảng 50 độ C).
- ❖ *Khí*: Công nhân khai mỏ bị đe dọa thường trực bởi các khí độc tích tụ là carbon dioxide (CO₂) và methane (CH₄) từ than đá. Sự tích tụ này thường xuất hiện trong các mỏ vàng hẹp và sâu ở Nam Phi khiến chúng được gọi là “các mỏ dễ phát nổ”.

MỎ LỘ THIÊN

Mặc dù có thể lấy một công ty khác để đưa ra thảo luận về việc khai thác mỏ lộ thiên, song tôi vẫn quyết định lấy Công ty AngloGold Ashanti để đảm bảo tính liên