



TIỀN ẢO VÀ THÁCH THỨC ĐỐI VỚI CHÍNH SÁCH TIỀN TỆ

PGS., TS. LÊ THỊ TUẤN NGHĨA, THS. NGUYỄN THANH TÙNG - Học viện Ngân hàng *

Sự phát triển của tiền ảo nói chung và biến động giá mạnh mẽ của tiền ảo Bitcoin nói riêng trong thời gian gần đây thu hút sự quan tâm của dư luận. Tiền ảo xuất hiện đã và đang tạo ra nhiều thách thức trong việc thực thi chính sách tiền tệ, kiểm soát dòng tiền, rủi ro phát sinh trong giao dịch tài chính và an toàn của hệ thống ngân hàng. Bài viết phân tích, đánh giá thách thức và đưa ra một số đề xuất nhằm góp phần hạn chế những tác động tiêu cực của tiền ảo đối với việc điều hành chính sách tiền tệ của Ngân hàng Nhà nước Việt Nam.

Từ khóa: Tiền ảo Bitcoin, chính sách tiền tệ, Ngân hàng Nhà nước, nền kinh tế

VIRTUAL CURRENCIES AND CHALLENGES SET TO THE MONETARY POLICY

The development of virtual currencies and strong volatility in price of Bitcoin in particular for the past years are attracting interest of communities. Virtual currencies exist and creating challenges in conducting monetary policy, controlling currency flows and risks arisen in financial transactions and safety for the banking system as a whole. This paper analyzes and evaluates the challenges and presents some recommendations to prevent the negative impacts of virtual currencies on monetary policy of the State bank of Vietnam.

Keywords: Bitcoin, monetary policy, State bank, economy

Ngày nhận bài: 16/4/2018

Ngày hoàn thiện biên tập: 2/5/2018

Ngày duyệt đăng: 8/5/2018

Một số tác động của tiền ảo đến chính sách tiền tệ

Các loại tiền ảo đặc biệt là Bitcoin cũng như nền tảng công nghệ blockchain đang ngày càng thu hút sự quan tâm của các chủ thể trong nền kinh tế (Oliver Wyman, 2016). Ngân hàng trung ương các nước bước đầu đã áp dụng các công nghệ tài chính (Fintechs), đồng thời có những tuyên bố liên quan đến cơ hội cũng như thách thức của tiền ảo đối với hệ thống tiền tệ và chính sách tiền tệ (Economist, 2016). Vậy những thách thức mà tiền ảo đặt ra đối với hoạt động điều hành chính sách tiền tệ của các

ngân hàng trung ương nói chung và với Ngân hàng Nhà nước Việt Nam hiện nay là những vấn đề gì?

Thứ nhất, tiền ảo gây những ảnh hưởng đến mục tiêu kiểm soát lạm phát của chính sách tiền tệ. Tiền ảo ra đời trong bối cảnh cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 (Nakamoto, 2008) và Bitcoin là đồng tiền ảo phổ biến nhất trong hệ thống tiền ảo đang thu hút đông đảo mọi người quan tâm trong thời gian qua. Đồng tiền này không bị kiểm soát bởi bất kỳ ai, kể cả Chính phủ hay những người tạo ra nó.

Giao dịch tiền ảo Bitcoin diễn ra đầu tiên vào 2009 và tỷ giá đầu tiên được công bố bởi New Liberty Standard là 1 USD đổi được 1.309,03 Bitcoin. Gần 4 năm sau, vào thời điểm đầu tháng 1/2013, giá giao dịch của 1 Bitcoin vào khoảng 13 USD. Đến cuối tháng 11/2013, giá tiền ảo Bitcoin lần đầu vượt mốc 1.000 USD, nhưng đến tháng 4/2018 đã giao dịch tại vùng xấp xỉ 9.000 USD/Bitcoin sau khi chạm mốc cao nhất trong lịch sử là 20.000 USD/Bitcoin vào cuối tháng 12/2017, tương đương vốn hóa thị trường bitcoin đạt hơn 320 tỷ USD (Hình 1).

Theo phương trình trao đổi $M.V = P.Y$ (Trong đó, M là lượng tiền, V là vòng quay của tiền tệ, Y là mức sản lượng thực tế, P là giá), nếu như vòng quay tiền V và sản lượng thực tế không Y đổi thì sự gia tăng mức cung tiền M sẽ kéo theo sự gia tăng về mức giá P tức là lạm phát mà không có bất kỳ ảnh hưởng nào đối với nền kinh tế thực (Franco, 2015). Nghiên cứu của Franco cũng chỉ ra những ảnh hưởng có thể có của tiền ảo Bitcoin tới chính sách tiền tệ của Cục Dự trữ Liên bang Mỹ (FED). Đó là, nếu tiền ảo Bitcoin được sử dụng nhiều hơn sẽ dẫn đến sự gia tăng vòng quay của tiền và sự gia tăng này có thể



dẫn đến lạm phát (Franco, 2015).

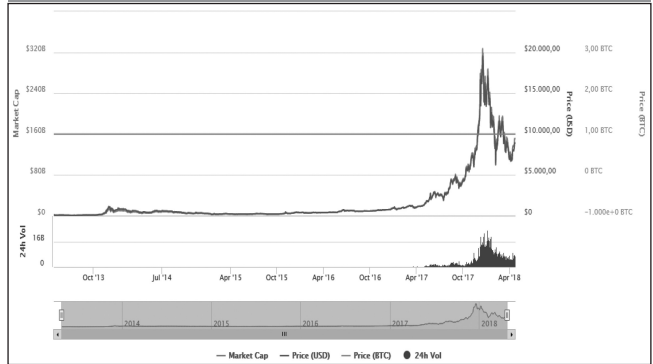
Xét theo tiêu chí giá trị vốn hóa của tiền ảo Bitcoin so với tổng lượng tiền trong lưu thông được phát hành bởi một số ngân hàng trung ương thì kết quả khá khác biệt (Bảng 1). Với Mỹ hay khu vực Liên minh châu Âu (EU), tiền ảo Bitcoin chiếm tỷ trọng khá thấp, tương ứng là 2,5% và 2,1%. Tuy nhiên, nếu so với Thụy Điển, đất nước ít sử dụng tiền mặt mà chủ yếu sử dụng thanh toán thẻ, online thì tỷ trọng lại rất lớn, lên tới 355%.

Trong bối cảnh phần lớn các quốc gia đã có tuyên bố liên quan đến tiền ảo hoặc tiền ảo Bitcoin, tại Việt Nam, từ năm 2013, Ngân hàng Nhà nước Việt Nam đã chủ động nghiên cứu; đồng thời, khẳng định: Bitcoin cũng như các loại tiền ảo tương tự khác không phải là tiền tệ hợp pháp và không phải là phương tiện thanh toán hợp pháp theo quy định chung của pháp luật Việt Nam (Công văn số 5747 của Ngân hàng Nhà nước gửi Văn phòng Chính phủ ngày 21/7/2017) và nhấn mạnh việc sở hữu, mua bán, sử dụng tiền ảo Bitcoin tiềm ẩn rất nhiều rủi ro. Bất chấp những cảnh báo của Ngân hàng Nhà nước và các cơ quan chức năng, trong thực tế hiện nay, tiền ảo tại Việt Nam đang có những biến tướng khá phức tạp như mô hình kinh doanh đa cấp dưới hình thức kêu gọi đầu tư tiền ảo.

Mặc dù, chưa có số liệu chính xác về giá trị tiền ảo và tỷ lệ giá trị của loại tiền này trong lưu thông tại Việt Nam nhưng sự “góp mặt” của loại tiền này trong thanh toán, đầu tư... dường như đã ngoài tầm kiểm soát của các cơ quan chức năng và khả năng sẽ khiến mục tiêu kiểm soát lạm phát của Ngân hàng Nhà nước trở nên khó khăn hơn.

Thứ hai, tiền ảo gây khó khăn trong việc kiểm soát mức cung tiền. Nền tảng công nghệ đã giúp việc thu thập thông tin và mạng lưới giao dịch nhanh hơn, rẻ hơn. Điều này tạo động lực cho kinh tế chia sẻ và cho phép các tổ chức tài chính công nghệ nắm bắt một số hoạt động kinh doanh của ngân hàng. Ví dụ, công nghệ blockchain có thể tạo

HÌNH 1: GIÁ BITCOIN VÀ VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG



Nguồn: <https://coinmarketcap.com>

nền tảng cho vay với độ tin cậy rất cao cho các giao dịch phân cấp, cho dù giao dịch đó được xác định bằng đồng tiền pháp định hay đồng tiền ảo. Điều này tạo ra thách thức không nhỏ cho các ngân hàng trung ương (Raskin và Yermack, 2016). Cụ thể, với lợi thế cơ bản trong giao dịch tiền ảo là các hợp đồng thông minh, giải quyết các giao dịch giữa hai bên độc lập mà không cần một bên thứ ba thì tiền ảo mang bản chất phi tập trung phá vỡ các kênh giao dịch tiền tệ bình thường. Khác với việc cung cấp các khoản tiền pháp định được dựa trên quyết định của nhà hoạch định chính sách tiền tệ thì việc cung cấp tiền điện tử về nguyên tắc không chịu sự can thiệp của con người, đồng thời được điều chỉnh dựa trên các kết quả có thể kiểm chứng được.

Với đồng tiền pháp định do ngân hàng trung ương phát hành làm phương tiện thanh toán cho nền kinh tế. Khối lượng phát hành tiền do ngân hàng trung ương quyết định căn cứ vào nhu cầu của nền kinh tế. Vì vậy, ngân hàng trung ương dễ dàng kiểm soát lượng tiền pháp định.

Ở một mức độ nào đó, sự tồn tại của tiền ảo tương tự như tình trạng nền kinh tế bị USD hóa. Cầu đối với loại tiền này được hỗ trợ bởi sự thiếu niềm tin vào các đồng tiền pháp định hay ý muốn chủ quan của các bên giao dịch muốn ẩn danh tính của họ. Và khi các khoản thanh toán sử dụng tiền ảo được diễn ra nhiều hơn thì nhu cầu tiền mặt và dự trữ tiền do ngân hàng trung ương phát hành sẽ ít đi; đồng thời có thêm một lượng tiền ảo từ bên ngoài vào làm gia tăng phương tiện thanh toán trong nền kinh tế.

Tiền ảo trong một số trường hợp được sử dụng thanh toán thay thế cho tiền pháp định sẽ ảnh hưởng tới bảng cân đối tiền tệ của ngân hàng trung ương, qua đó tác động đến chính sách tiền tệ (Kastelein, 2017).

Có thể xem xét sự tác động của tiền ảo tới bảng cân đối của ngân hàng trung ương trong mối tương quan với bảng cân đối của các chủ thể kinh tế (doanh nghiệp, hộ gia đình, tổ chức kinh tế) và các ngân hàng thương mại (Bảng 2). Khi giao dịch tiền

BẢNG 1: TỶ LỆ GIÁ TRỊ TIỀN ẢO BITCOIN SO VỚI TIỀN MẶT TRONG LƯU THÔNG CỦA 1 SỐ KHU VỰC/QUỐC GIA (%)

Khu vực/Quốc gia	Giá trị tiền ảo Bitcoin/tiền mặt trong lưu thông
Châu Âu	2,5
Mỹ	2,1
Thụy Điển	355
Thụy Sĩ	40,0
Hồng Kông	63,5
Canada	51,9

Nguồn: Committee on Payments and Market Infrastructures (2016)



BẢNG 2: BẢNG CÂN ĐỐI TIỀN TỆ RÚT GỌN VỚI TIỀN ẢO

Hộ gia đình		Ngân hàng thương mại		Ngân hàng trung ương	
Tài sản	Nợ	Tài sản	Nợ	Tài sản	Nợ
Tiền giấy	Cho vay	Cho vay	Tiền gửi	Dự trữ ngoại hối	Tiền mặt trong lưu thông
Tiền gửi		Chứng khoán		Tài sản trong nước	Tiền gửi của ngân hàng thương mại
Chứng khoán		Tiền gửi ngân hàng trung ương			
Tiền ảo		Tiền mặt dự trữ			

Nguồn: Tác giả tổng hợp

ảo tăng trưởng hay tiền ảo được sử dụng như một phương tiện trao đổi thì các hộ gia đình sẽ giảm lượng tiền mặt nắm giữ, tiền có xu hướng trở lại hệ thống ngân hàng. Từ đó, thu nhập từ phát hành tiền của ngân hàng trung ương sẽ giảm. Một điều chỉnh khác cũng có thể xảy ra, đó là các hộ gia đình sẽ giảm lượng tiền gửi ngắn hạn mà họ thường sử dụng để chi trả thanh toán các khoản chi phí bằng thẻ tín dụng hay các giao dịch ngân hàng bên cạnh việc nắm giữ ít tài sản tài chính như chứng khoán hơn khi họ xem tiền ảo là một loại tài sản mới. Từ đó, tiền gửi có xu hướng co lại và nhu cầu tiền gửi của các ngân hàng tại ngân hàng trung ương cũng có xu hướng giảm dẫn đến quy mô bảng cân đối ngân hàng trung ương nhỏ hơn và do đó thu nhập từ phát hành tiền cũng ít đi.

Sự khác biệt của đồng tiền ảo với đồng tiền pháp định, chính là một thách thức lớn cho thực thi chính sách tiền tệ. Bởi để thực thi chính sách tiền tệ hiệu quả thì một trong những điều kiện quan trọng là ngân hàng trung ương phải kiểm soát và thống kê được toàn bộ lượng tiền tệ lưu thông trong quốc gia. Nhưng thực tế hiện nay, ngân hàng đang khó khăn trong việc thống kê các loại đồng tiền ảo vào tổng phương tiện thanh toán, do thanh toán bằng tiền ảo có thể được thực hiện mà không cần có sự tham gia của bên trung gian như ngân hàng.

Thứ ba, một số hệ lụy khác. Tiền ảo với những vụ đầu tư, lừa đảo còn gây ra những hệ lụy khác ảnh hưởng đến hiệu quả chính sách tiền tệ. Ma lực của tiền ảo đã lôi kéo không ít người vào kênh đầu tư với hy vọng mức lợi nhuận “khủng” nhưng khi rút giá nhanh chóng, tiền ảo đã tạo nên sự hỗn loạn trong xã hội, gây bất ổn kinh tế vĩ mô. Một bộ phận công chúng bỏ thời gian, công sức vào kinh doanh tiền ảo mà không được pháp luật thừa nhận, sản phẩm họ làm ra không được tính trong GDP, làm giảm tốc độ tăng trưởng kinh tế. Hậu quả nữa là tín dụng đen, dẫn đến lãi suất thị trường bị đẩy lên, nguy cơ nợ xấu gia tăng, đi ngược với nỗ lực của ngân hàng trung ương về chính sách tín dụng phục sản xuất lưu thông hàng hóa, hạ mặt bằng lãi suất, cải thiện tình trạng nợ xấu...

Khuyến nghị về chính sách quản lý tiền ảo tại Việt Nam

Quản lý tiền ảo tại Việt Nam là một vấn đề cấp thiết. Quản lý tốt không chỉ giúp bảo vệ sự ổn định của nền kinh tế mà còn tạo điều kiện để thực thi chính sách tiền tệ an toàn, hiệu quả.

Với sự phát triển khoa học công nghệ, đặc biệt là công nghệ thông tin, sự lan tỏa nhanh chóng của các đồng tiền ảo ở Việt Nam là hiện hữu và diễn biến phức tạp. Nếu không thực hiện việc kiểm soát hiệu quả đồng tiền này thì rủi ro không chỉ cho những nhà đầu tư mà cho cả hệ thống tài chính, chính sách tiền tệ.

Tháng 8/2017, Thủ tướng Chính phủ ban hành Quyết định số 1255/QĐ-TTg phê duyệt Đề án Hoàn thiện khung pháp lý để quản lý, xử lý đối với các loại tài sản ảo, tiền điện tử, tiền ảo, trong đó nhấn mạnh việc rà soát, đánh giá thực trạng khung pháp lý, đề xuất điều chỉnh để quản lý, xử lý đối với các loại tài sản ảo, tiền điện tử, tiền ảo của Việt Nam. Đồng thời, Chính phủ cũng đã ban hành Chỉ thị số 10/CT-TTg ngày 11/04/2018 về tăng cường quản lý các hoạt động liên quan tới tiền ảo Bitcoin và các loại tiền ảo khác. Triển khai các chính sách trên, ngày 13/4/2018, Ngân hàng Nhà nước đã có Chỉ thị số 02-CT/NHNN về các biện pháp tăng cường kiểm soát các giao dịch, hoạt động liên quan đến tiền ảo.

Tuy vậy, để hạn chế tác động tiêu cực của tiền ảo đối với chính sách tiền tệ và nền kinh tế, xã hội nói chung, cần tập trung vào các vấn đề sau:

Thứ nhất, Nhà nước cần có các chính sách nâng cao cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin. Hệ thống tài chính - ngân hàng của Việt Nam hiện nay vẫn còn ở giai đoạn đang phát triển, chứa đựng nhiều yếu tố rủi ro. Các yếu tố như cơ sở hạ tầng, công nghệ thông tin, trình độ còn kém xa so với các nước phát triển, do vậy việc chấp nhận hoàn toàn đồng tiền ảo tại Việt Nam trong giai đoạn này là chưa phù hợp. Để nâng cao hiệu quả quản lý tiền ảo Bitcoin và các đồng tiền ảo trong dài hạn, qua đó hạn chế các tác động tiêu



cực tới mục tiêu trong điều hành chính sách tiền tệ, cần có các chính sách nâng cao cơ sở hạ tầng công nghệ thông tin, xây dựng và nâng cao năng lực đội ngũ chuyên gia tài chính, chuyên gia mã hóa và bảo mật, nâng cao nhận thức của người dân về bản chất của bitcoin cũng như các loại tiền ảo khác.

Thứ hai, đẩy nhanh quá trình nghiên cứu, hoàn thiện khuôn khổ pháp lý quản lý tiền ảo tại Việt Nam. Tại Quyết định số 1255/QĐ-TTg ngày 21/8/2017, Thủ tướng Chính phủ đã yêu cầu Bộ Tư pháp phối hợp với Ngân hàng Nhà nước đẩy nhanh quá trình nghiên cứu, đề xuất việc hoàn thiện khuôn khổ pháp lý để quản lý tiền ảo tại Việt Nam, từ đó, tháo gỡ những thách thức trong công tác thống kê tiền tệ, quy mô thanh toán của nền kinh tế, tạo cơ sở đảm bảo sự ổn định, tính thông suốt của thị trường tiền tệ, kiểm soát được lãi suất, mức tăng trưởng tín dụng và lạm phát.

Tiền ảo ra đời trong bối cảnh cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu năm 2008 (Nakamoto 2008). Bitcoin là đồng tiền ảo phổ biến nhất trong các loại tiền ảo đang thu hút đông đảo mọi người quan tâm trong thời gian qua. Đồng tiền này không bị kiểm soát bởi bất kỳ ai, kể cả Chính phủ hay những người tạo ra nó.

Thứ ba, đẩy mạnh công tác truyền thông để người dân, doanh nghiệp cảnh giác khi được mời chào tham gia các hoạt động liên quan đến tiền ảo. Về vấn đề này, Bộ Công an đã từng cảnh báo người dân không nên đầu tư, nắm giữ, thực hiện các giao dịch liên quan đến tiền ảo nhưng nhiều người đã bỏ qua những cảnh báo này. Do đó, công tác truyền thông cần đẩy mạnh thông tin tuyên truyền, cảnh báo qua các kênh thông tin chính thức (truyền hình, báo giấy, báo mạng, tuyên truyền tại địa phương...), mạng xã hội để các chủ thể kinh tế nhìn nhận rõ các dấu hiệu rủi ro, tránh các mất mát trong giao dịch thanh toán hay đầu tư đồng tiền ảo tại Việt Nam, đảm bảo sự phát triển an toàn, hiệu quả của hệ thống tài chính Việt Nam.

Thứ tư, xử lý nghiêm các hành vi tổ chức đầu tư tiền ảo. Theo quy định tại khoản 6, Điều 27 Nghị định số 96/2014/NĐ-CP về xử phạt hành chính trong lĩnh vực tiền tệ và hoạt động ngân hàng, hành vi phát hành, cung ứng, sử dụng các phương tiện thanh toán không hợp pháp sẽ bị xử phạt vi phạm hành chính ở mức phạt tiền 150 - 200 triệu đồng. Từ ngày 1/1/2018, những hành vi này còn

bị truy cứu trách nhiệm hình sự. Điểm h khoản 1 Điều 206 Bộ luật Hình sự quy định: Người nào thực hiện hành vi phát hành, cung ứng, sử dụng các phương tiện thanh toán không hợp pháp; làm giả chứng từ thanh toán, phương tiện thanh toán; sử dụng chứng từ thanh toán phương tiện thanh toán giả gây thiệt hại cho người khác từ 100 triệu đồng đến 300 triệu đồng sẽ bị phạt tiền từ 50 triệu đồng đến 300 triệu đồng hoặc phạt tù từ 6 tháng đến 3 năm. Trường hợp gây thiệt hại từ 3 tỷ đồng trở lên, thì có thể phạt tù đến 20 năm.

Như vậy, với sự phát triển khoa học công nghệ đặc biệt là công nghệ thông tin, sự lan tỏa nhanh chóng của các đồng tiền ảo ở Việt Nam đã hiện hữu và diễn biến phức tạp. Do đó, nếu không thực hiện việc kiểm soát hiệu quả đồng tiền này thì rủi ro không chỉ cho những nhà đầu tư mà cho cả hệ thống tài chính, chính sách tiền tệ. Thách thức này đòi hỏi, Ngân hàng Nhà nước cần sớm có những đánh giá chính xác tác động của tiền ảo lên chính sách tiền tệ, tiếp tục có những biện pháp hữu hiệu và phối hợp với Bộ Tư pháp, Bộ Tài chính, Bộ Công an để xuất các nội dung quản lý theo chỉ đạo của Thủ tướng Chính phủ.

Tài liệu tham khảo:

1. Ngân hàng Nhà nước (2018), Chỉ thị số 02-CT/NHNN về các biện pháp tăng cường kiểm soát các giao dịch, hoạt động liên quan đến tiền ảo;
2. Trí Nhân (2018), Đầu tư tiền ảo, mất tiền thật, người trong cuộc nói gì, www.sgpp.org.vv;
3. Thủ tướng Chính phủ (2017), Quyết định số 1255/QĐ-TTg Phê duyệt Đề án hoàn thiện khung pháp lý để quản lý, xử lý đối với các loại tài sản ảo, tiền điện tử, tiền ảo;
4. Thủ tướng Chính phủ (2018), Chỉ thị số 10/CT-TTg về tăng cường quản lý các hoạt động liên quan tới Bitcoin và các loại tiền ảo khác;
5. Committee on Payments and Market Infrastructures (2016). "Statistics on Payments, Clearing and Settlement in CPMI Countries". Bank for International Settlements. Available online at <http://www.bis.org/cpmi/publ/d155.htm>;
6. Franco, Pedro. (2015) "Understanding Bitcoin, Cryptography, Engineering and Economics", Wiley Finance Series, 1, United Kingdom;
7. Kastelein, Richard (2017). "What Initial Coin Offerings are, and Why VC Firms Care". Harvard Business Review 17/3;
8. Lei, Y. 2013. The concepts of currency in the internet market. China Finance. 7. Pp. 42-44;
9. Nakamoto, Satoshi (2008, 2009). "Bitcoin: A Peer-to-Peer Electronic Cash System";
11. Normal, John, (2014). "The audacity of bitcoin", J.P Morgan;
12. Vigna, Paul, and Michael J. Casey (2015). "The Age of Cryptocurrency: How Bitcoin and Digital Money are Challenging the Global Economic Order" St. Martin's Press, New York;
13. Woodford, Michael (2000). "Monetary Policy in a World without Money" National Bureau of Economic Research, Number 7853;
14. Một số website: <https://www.bis.org>, blockchain.info, <https://bitcoin.vn>.