



ẢNH HƯỞNG CỦA TIỀN MÃ HÓA ĐỐI VỚI THỊ TRƯỜNG TÀI CHÍNH, TIỀN TỆ

ThS. ĐẶNG VƯƠNG ANH - Ủy ban Giám sát Tài chính quốc gia *

Tính đến thời điểm hiện tại, trên thị trường tiền tệ thế giới đã xuất hiện hơn 2.000 đồng tiền mã hóa khác nhau với tổng giá trị thị trường toàn cầu lên đến gần 400 tỷ USD. Tiền mã hóa hứa hẹn sẽ đem đến những thay đổi lớn trên nhiều lĩnh vực, đặc biệt là những thay đổi của hệ thống tài chính, ngân hàng. Phân tích các tác động của tiền mã hóa đối với thị trường tài chính - tiền tệ, bài viết đưa ra một số khuyến nghị chính sách về quản lý phát hành và giao dịch tiền mã hóa.

Từ khóa: Tiền mã hóa, tiền ảo Bitcoin, thị trường tài chính, tiền tệ

IMPACTS OF CRYPTO CURRENCIES ON FINANCIAL AND MONETARY MARKET

At present, there are more than 2,000 types of crypto currencies with a total value of approximately 400 billion USD. Crypto currencies are expected to bring about large changes in all sectors especially in financial and banking systems. The paper analyzes the impacts of crypto currencies on the financial and monetary markets and suggests policy and management recommendations on the issuance and transaction of crypto currencies.

Keywords: Crypto currencies, Bitcoin, financial and monetary market

Ngày nhận bài: 6/4/2018

Ngày hoàn thiện biên tập: 23/4/2018

Ngày duyệt đăng: 2/5/2018

Cryptocurrency: Tiền ảo, tiền điện tử, hay tiền mã hóa?

Thuật ngữ tiền mã hóa hiện vẫn còn rất mới mẻ và việc định nghĩa, phân loại chúng cũng gây nhiều lúng túng cho Chính phủ các quốc gia trên thế giới. Tại Việt Nam, hiện nay chưa có định nghĩa chính thức về “cryptocurrency” mà thường sử dụng nhiều các tên gọi khác nhau, dễ gây hiểu lầm và sai lệch về bản chất. Tiền mã hóa hiện có hai dạng chính là coins và utility tokens (gọi tắt là tokens). Coins thường được phát hành dưới dạng mã nguồn mở, được quản lý và phát triển dưới dạng phi tập trung

với mục đích làm phương tiện thanh toán hoặc tài sản tích trữ. Tokens thường được phát hành và quản lý bởi cá nhân hoặc công ty với mục đích trao đổi quyền được sử dụng một tiện ích hoặc ứng dụng cụ thể.

Tất cả các giao dịch của tiền mã hóa đều được mã hóa và đưa lên các blockchain riêng biệt trên mạng internet, hầu hết được xác nhận thông qua một hệ thống máy tính phi tập trung nhằm đảm bảo tính an toàn và minh bạch. Như vậy, tiền mã hóa có một số điểm tương đồng so với tiền ảo và tiền điện tử, tuy nhiên có hai khác biệt cơ bản: (i) Tiền ảo và tiền điện tử được phát hành và kiểm soát tập trung bởi công ty, cá nhân hoặc ngân hàng trung ương (NHTW) các nước (thông qua hệ thống ngân hàng); (ii) Hầu hết các giao dịch tiền ảo và tiền điện tử đều không được mật mã hóa dẫn đến nội dung giao dịch và thông tin cá nhân có thể bị lộ trong trường hợp giao dịch bị xâm phạm bất hợp pháp.

Thời gian qua, thuật ngữ “cryptocurrency” có nghĩa là “tiền ảo” hoặc “tài sản ảo” được sử dụng rộng rãi đã gây ra những hiểu lầm về ý nghĩa cũng như về giá trị của tiền mã hóa. Việc thống nhất về tên gọi cũng như định nghĩa là vấn đề quan trọng và cần thiết.

Thách thức đối với mô hình tài chính, tiền tệ ngân hàng truyền thống

Sự phát triển lớn mạnh về số lượng cũng như giá trị của tiền mã hóa đang đặt ra rất nhiều thách thức đối với hệ thống tài chính, ngân hàng cũng như việc điều hành chính sách tiền tệ của các NHTW như vấn đề kiểm soát các mục tiêu, biến số kinh tế vĩ mô như lạm phát, lãi suất, tỷ giá... Nếu tiền mã hóa được công nhận là phương tiện thanh toán thì thị trường

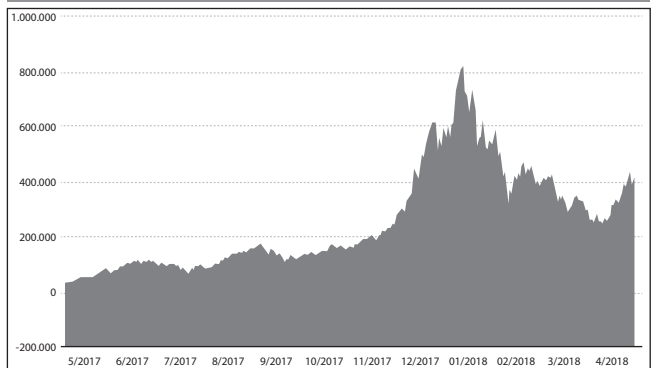
tiền tệ toàn cầu sẽ chứng kiến một bước chuyển biến lịch sử từ cơ chế độc quyền của các NHTW sang cơ chế thị trường cạnh tranh giữa tiền tệ truyền thống (phát hành tập trung) và tiền mã hóa (phát hành phi tập trung). Trong đó, sự khác nhau cơ bản trong cơ chế phát hành tiền có thể sẽ đem lại lợi thế cho tiền mã hóa so với tiền tệ truyền thống khi số lượng tiền được tạo ra theo thời gian có thể được dự đoán trước với độ chính xác cao. Khi thị trường đủ lớn về giá trị và có tính thanh khoản cao, nhiều khả năng tính ổn định của tiền mã hóa sẽ cao hơn so với tiền tệ truyền thống, giúp người sử dụng hoạch định được tài chính tốt hơn và tránh được những cú sốc về lạm phát.

Sự thuận tiện trong việc chuyển đổi và tính ẩn danh nhất định của tiền mã hóa sẽ khiến cho việc thống kê cũng như kiểm soát luồng vốn vào ra và trong nội tại nền kinh tế sẽ là bài toán khó đối với cơ quan điều hành tiền tệ các nước.

Các giao dịch tiền mã hóa hầu hết sẽ diễn ra trên các blockchain không thông qua hệ thống ngân hàng. Kinh tế “ngầm”, kinh tế “ngoại bảng” nhiều khả năng sẽ mở rộng mạnh mẽ hơn và nếu không có biện pháp kiểm soát chặt chẽ, vấn đề “chảy máu ngoại tệ” hoàn toàn có thể xảy ra trong giao dịch tiền mã hóa giữa các đối tác trong nước và nước ngoài. Sự xuất hiện của những đồng tiền mã hóa với tính ẩn danh và bảo mật tuyệt đối khiến việc kiểm soát và phòng, chống rửa tiền hay trốn thuế trở nên khó khăn hơn nhiều.

Các công ty tài chính, ngân hàng và bảo hiểm sẽ là khu vực phải đương đầu với nhiều thách thức nhất. Với cơ chế dựa trên mạng lưới xác nhận phi tập trung được vận hành chính xác, công bằng, minh bạch và an toàn tiền mã hóa đã làm giảm bớt vai trò và tầm quan trọng của trung gian tài

HÌNH 1: TỔNG GIÁ TRỊ VỐN HÓA THỊ TRƯỜNG TIỀN MÃ HÓA TOÀN CẦU (TỪ THÁNG 5/2017 - 4/2018) (triệu USD)



Nguồn: Cryptolization.com

chính. Với công nghệ đột phá của mình, tiền mã hóa cho phép thực hiện từ những giao dịch nhỏ vài USD cho đến những giao dịch lớn hàng trăm triệu USD trong vài phút với chi phí rất thấp trên phạm vi toàn cầu.

Để sử dụng dịch vụ chuyển tiền quốc tế của một ngân hàng truyền thống, khách hàng có thể phải chờ đợi một vài ngày để hoàn tất giao dịch và phải trả mức phí cao hơn rất nhiều. Với sự phát triển mạnh mẽ của hợp đồng thông minh, các sản phẩm dịch vụ tài chính khác hiện có như tín dụng, bảo hiểm, phái sinh... đã dần xuất hiện trên các blockchain phi tập trung, mang lại cho khách hàng nhiều sự lựa chọn hơn.

Một trong những thách thức không nhỏ nữa là việc lợi dụng phát hành tiền mã hóa nhằm huy động vốn trái phép hay thực hiện các hành vi lừa đảo, chiếm đoạt vốn từ nhà đầu tư. Với việc dễ dàng tạo ra các tiền mã hóa mới cùng với sự thiếu hiểu biết và ham lợi nhuận cao của nhiều nhà đầu tư đã xảy ra rất nhiều vụ lừa đảo huy động vốn với tổng giá trị lên tới hàng trăm triệu USD trên quy mô toàn cầu. Rủi ro từ hoạt động huy động vốn trái phép cũng như các công ty đa cấp hoạt động núp bóng công nghệ blockchain sẽ còn tiềm tàng nếu không sớm có những điều luật kiểm soát việc phát hành tiền mã hóa mới.

Một số khuyến nghị về quản lý phát hành và giao dịch tiền mã hóa cho Việt Nam

Với việc giá trị vốn hóa thị trường tăng trưởng mạnh, đặc biệt trong năm 2017, Bitcoin và các tiền mã hóa được các nhà hoạch định chính sách trên toàn thế giới quan tâm. Một số quốc gia đã chấp nhận tiền ảo Bitcoin như một phương tiện thanh toán hợp pháp đối với cá nhân (Đức, Nhật Bản, Úc, Philippines).

Các nước khác có thái độ trung lập đối với giao dịch tiền ảo Bitcoin cá nhân (Liên minh

BẢNG 1: GIÁ TRỊ THỊ TRƯỜNG CỦA MỘT SỐ LOẠI TIỀN MÃ HÓA PHỔ BIẾN

TT	Tiền mã hóa	Ký hiệu	Giá hiện tại (USD)	Tổng vốn hóa thị trường (USD)
1	Bitcoin	BTC	9267,97	157.564.294.572
2	Ethereum	ETH	660,62	65.448.415.215
3	Ripple	XRP	0,84	33.040.061.153
4	Bitcoin Cash	BCH	1401,16	23.953.968.643
5	EOS	EOS	15,39	12.599.333.218
6	Litecoin	LTC	152,34	8.571.616.837
7	Stellar	XLM	0,42	7.733.928.665
8	Cardano	ADA	0,29	7.604.513.497
9	IOTA	MIOTA	2,01	5.590.191.305
10	NEO	NEO	76,40	4.965.876.500

Nguồn: Coinmarketcap.com



châu Âu, Anh), coi đây là một loại hình đầu cơ có rủi ro cao, đồng thời kiểm soát chặt chẽ đối với việc thành lập mới các sàn giao dịch tiền mã hóa tập trung, yêu cầu các sàn giao dịch tiền mã hóa hiện tại yêu cầu các khách hàng phải đăng ký thông tin cá nhân.

Một số quốc gia “không mặn mà” đối với tiền mã hóa đã ra lệnh cấm hoàn toàn việc giao dịch cũng như phát hành tiền mã hóa (Trung Quốc, Iran). Tuy nhiên, hầu hết các quốc gia đều có chung một quan điểm về tính cách mạng của các công nghệ tạo nên tiền mã hóa, cho rằng tiềm năng của tiền mã hóa là rất lớn và có thể đem lại nhiều thay đổi mang tính căn bản trong nhiều lĩnh vực như: tài chính, y tế, giáo dục...

Để thích ứng với kỷ nguyên Cách mạng công nghiệp 4.0, Việt Nam cần có các chính sách quản lý liên quan tới tiền mã hóa, với tính chất vừa chặt chẽ, hiệu quả nhằm hạn chế tối đa các rủi ro tiềm ẩn, vừa khuyến khích sự phát triển lành mạnh của công nghệ này.

Kinh nghiệm quốc tế cho thấy, tiềm năng của tiền mã hóa và những công nghệ tạo nên chúng là không thể phủ nhận, đặc biệt trong thời đại cuộc Cách mạng công nghiệp 4.0 với vai trò tiên quyết của việc ứng dụng những tiến bộ khoa học công nghệ thông tin. Để thích ứng với kỷ nguyên Cách mạng công nghiệp 4.0, Việt Nam cần có các chính sách quản lý liên quan tới tiền mã hóa, với tính chất vừa chặt chẽ, hiệu quả nhằm hạn chế tối đa các rủi ro tiềm ẩn, vừa khuyến khích sự phát triển lành mạnh của công nghệ này. Để quản lý hiệu quả giao dịch tiền ảo ở Việt Nam cần triển khai một số nội dung sau:

Thứ nhất, nghiên cứu có thể hợp pháp hóa tiền ảo Bitcoin và một số đồng tiền mã hóa có tính chất tương tự là hàng hóa hoặc tài sản có thể được giao dịch, trao đổi và đánh thuế. Cho phép các sàn giao dịch tiền mã hóa tập trung dưới sự giám sát đặc biệt từ các cơ quan có thẩm quyền. Yêu cầu các thành viên tham gia giao dịch trên sàn phải đăng ký thông tin cá nhân/thể nhân/pháp nhân chính xác, cụ thể nhằm nhằm ngăn chặn các hoạt động phạm pháp, trốn thuế, rửa tiền hoặc “chảy máu ngoại tệ”.

Thứ hai, tổ chức các hội thảo, diễn đàn với các chuyên gia đầu ngành về công nghệ blockchain tại Việt Nam và thế giới để có những thông tin chính xác và cập nhật hơn về tiền mã hóa cũng như xu thế của chúng trong tương lai. Công bố thông tin đầy đủ, rộng rãi, cảnh báo rủi ro đối với những người

giao dịch, các nhà đầu tư tiền mã hóa. Đặc biệt, phòng tránh trường hợp kỳ vọng của các nhà đầu tư lên cao quá so với giá trị thực tại của thị trường tiền mã hóa, dẫn đến hiện tượng đầu cơ với lượng vốn quá lớn gây “bong bóng” tài sản, ảnh hưởng tới tính ổn định và bền vững của hệ thống tài chính cũng như an ninh xã hội.

Thứ ba, cần đánh giá toàn diện, kỹ lưỡng về các vấn đề liên quan đến phát hành tiền mã hóa mới, đặc biệt là đối với Tokens thông qua hình thức phát hành lần đầu (ICO). Nghiên cứu có thể cấp phép ICO đối với các công ty phát hành Tokens khi đã có sản phẩm/dịch vụ hoàn thiện và đảm bảo loại Tokens được phát hành chỉ được dùng để sử dụng sản phẩm/dịch vụ của công ty được cho phép. Không cấp phép ICO đối với các công ty chưa có sản phẩm/dịch vụ hoàn thiện; đồng thời có những chính sách hỗ trợ, giúp đỡ các doanh nghiệp huy động được vốn thông qua các quỹ đầu tư.

Thứ tư, cải tổ mạnh mẽ hệ thống tài chính - ngân hàng theo hướng giảm tối đa phí dịch vụ, đặt sự tiện lợi, bảo mật thông tin và an toàn tài khoản của khách hàng lên hàng đầu. Cần áp dụng những tiến bộ khoa học công nghệ tạo nên tiền mã hóa vào trong hoạt động của hệ thống tài chính - ngân hàng nhằm nâng cao chất lượng dịch vụ. Đây là xu hướng phát triển không thể tránh khỏi trong tương lai. Việc sớm áp dụng, tận dụng khoa học công nghệ sẽ đem lại những lợi thế không nhỏ cho những tổ chức dám mạnh dạn đổi mới.

Những điều đem lại sự khác biệt thực sự của tiền mã hóa đó chính là nền tảng mạng lưới ngang hàng phi tập trung không lỗi, là nguyên tắc về sự đồng thuận cũng như cơ chế để đạt được sự đồng thuận phi tập trung, không cần bên thứ 3 trung gian, trên blockchain với phạm vi toàn cầu. Có lẽ sẽ còn cần rất nhiều thời gian để đánh giá được liệu tiền mã hóa và những công nghệ đằng sau chúng có thực sự đem lại những ứng dụng mang giá trị to lớn hay không, nhưng có một điều chắc chắn rằng nếu chỉ quan tâm đến công nghệ blockchain mà coi nhẹ những trụ cột công nghệ còn lại của tiền mã hóa sẽ là một thiếu sót lớn.

Tài liệu tham khảo:

1. Andreas M. Antonopoulos (2016), *The internet of money*, Merkle Bloom LLC;
2. Andreas M. Antonopoulos (2017), *Mastering Bitcoin*, O'Reilly Media, Inc;
3. Michael J. Casey and Paul Vigna (2016), *The Age of Cryptocurrency: How Bitcoin and the Blockchain Are Challenging the Global Economic Order*, Picador;
4. Thomson Reuters (2017, 25 October), *Cryptocurrencies by country*, truy cập <https://blogs.thomsonreuters.com/answeron/world-cryptocurrencies-country/>.