

# Tiền mã hoá và tác động đối với nền kinh tế

Trần Thị Xuân Anh<sup>1</sup>, Ngô Thị Hằng<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup> Học viện Ngân hàng.  
Email: anhttx@hvn.edu.vn

Nhận ngày 10 tháng 8 năm 2020. Chấp nhận đăng ngày 20 tháng 10 năm 2020.

**Tóm tắt:** Tiền mã hoá và việc có hợp pháp hoá tiền mã hóa trong các hoạt động của nền kinh tế thực hay không là chủ đề thu hút sự quan tâm lớn của nhiều quốc gia trên thế giới. Bên cạnh một số quốc gia được đánh giá là thân thiện, hỗ trợ sự phát triển của tiền mã hóa hay một số quốc gia đã có sự dịch chuyển đáng kể trong chiến lược định hình và quản lý thị trường tiền mã hóa thì vẫn còn nhiều quốc gia chưa chính thức công nhận tiền mã hóa, trong đó có Việt Nam. Sự khác biệt trong ứng xử pháp lý của các quốc gia đối với tiền mã hóa chủ yếu đến từ sự khác biệt trong cách nhìn nhận và đánh giá mức độ tác động của tiền mã hóa đối với nền kinh tế.

**Từ khoá:** Nền kinh tế, tiền mã hoá, tác động của tiền mã hóa.

**Phân loại ngành:** Kinh tế học

**Abstract:** Cryptocurrencies and whether they should be legalised in the activities of the real economy have been subjects of great attention in various countries around the world. Besides some countries that are considered friendly, supporting the development of cryptocurrencies, or some countries that have had significant shifts in their strategies to shape and manage the crypto market, many other countries, including Vietnam, have not officially recognised cryptocurrencies. Differences in the legal behaviours of countries towards cryptocurrencies primarily come from differences in how they are perceived and their impacts on the economies are assessed.

**Keywords:** Economy, cryptocurrencies, impact of cryptocurrencies.

**Subject classification:** Economics

## 1. Mở đầu

Tiền mã hóa (TMH) phát triển mạnh mẽ cả về số lượng và mức độ phức tạp, với sự hỗ

trợ của các nền tảng công nghệ chuỗi khối với những tính năng ưu việt, đã thu hút sự quan tâm lớn của các chủ thể khác nhau tại các nền kinh tế trên toàn cầu, từ các quốc

gia đang phát triển tới các quốc gia phát triển. Một số quốc gia trên thế giới chưa có động thái rõ ràng về định hướng quản lý thị trường TMH, song bước đầu có sự quan tâm tới những tác động của TMH đối với nền kinh tế, đặc biệt là những rủi ro tiềm ẩn cũng như các vấn đề pháp lý liên quan. Bên cạnh đó, nhiều quốc gia và vùng lãnh thổ cũng đã có những chính sách cụ thể đối với thị trường TMH, như: cấm tuyệt đối các giao dịch liên quan tới TMH (Algeria, Bolivia, Ai Cập, Pakistan, Nepal, Việt Nam...), hàm ý cấm giao dịch TMH (Trung Quốc, Đài Loan, Macao, Indonesia, Bangladesh...), chấp nhận TMH trong giao dịch và thanh toán (Canada, Zimbabwe, Mỹ, Hà Lan, Nhật Bản, Hong Kong, Singapore).

Tuy nhiên, thị trường TMH ngày càng phát triển mạnh mẽ với sự đa dạng hoá về loại TMH cũng như sự gia tăng về quy mô thị trường, quy mô các giao dịch sử dụng, thúc đẩy sự lan toả và phổ biến của TMH trên phạm vi toàn cầu. Bài viết này bàn về TMH, từ quan niệm, cơ chế hoạt động đến phân tích những ảnh hưởng của TMH tới nền kinh tế, đặc biệt là những rủi ro tiềm ẩn xung quanh xu hướng gia tăng tiêu dùng TMH trong nền kinh tế.

## **2. Khái niệm và cơ chế hoạt động của tiền mã hóa**

Ngân hàng Trung ương châu Âu (ECB) phân loại TMH là một bộ phận thuộc tiền ảo. Trong một nghiên cứu năm 2012, ECB

đã định nghĩa TMH là “tiền kỹ thuật số, không chịu sự quản lý của cơ quan chức năng và thường do tổ chức phát hành ra loại tiền này phát hành cũng như kiểm soát”; “tiền mã hoá được sử dụng dựa trên sự công nhận của các thành viên trong cộng đồng TMH cụ thể” [3].

Năm 2015, ECB đã quyết định sửa đổi định nghĩa về tiền tệ mã hoá đã công bố năm 2012, vì cho rằng: (i) Tiền tệ mã hoá không nên được gắn với “tiền”, vì rõ ràng rằng, TMH không phải là loại tài sản có tính lỏng cao và không thể đạt được mức độ chấp nhận rộng rãi trong cộng đồng giống như tiền pháp định của quốc gia; (ii) Không nên cho rằng TMH là loại tiền “không chịu sự quản lý”, bởi vì tại một số quốc gia, quy định pháp lý đã được điều chỉnh nhanh chóng với sự hình thành và phát triển của các dạng TMH; (iii) Việc định nghĩa TMH “chỉ được chấp nhận và sử dụng giữa các thành viên trong cộng đồng sử dụng TMH” sẽ gây nhiều hiểu lầm về phạm vi sử dụng của TMH. Do vậy, TMH được ECB định nghĩa lại trong báo cáo năm 2015 [4] là “hình thức biểu thị điện tử của giá trị, không đồng ngân hàng trung ương (NHTW), tổ chức tín dụng hay các định chế TMH, phát hành, và trong một số trường hợp, có thể được sử dụng như một phương tiện thay thế tiền pháp định thông thường”.

Quỹ Tiền tệ quốc tế (IMF) xếp loại TMH vào nhóm tiền ảo và đánh giá TMH là dạng thức tiền ảo phức tạp nhất. IMF định nghĩa “TMH là biểu thị dạng điện tử của giá trị, do các tổ chức phát triển TMH tư nhân phát hành” [6].

Ngoài ECB, IMF, nhiều cơ quan quản lý thị trường khu vực cũng đưa ra các cách định nghĩa khác nhau về TMH, như: Cơ quan Ngân hàng châu Âu (EBA), Cơ quan quản lý các thị trường chứng khoán châu Âu (ESMA), Lực lượng đặc nhiệm tài chính quốc tế (FATF), Ủy ban Thanh toán và Cơ sở hạ tầng thị trường (CPMI), đơn vị trực thuộc Ngân hàng Thanh toán quốc tế (BIS), Ngân hàng Thế giới (WB).

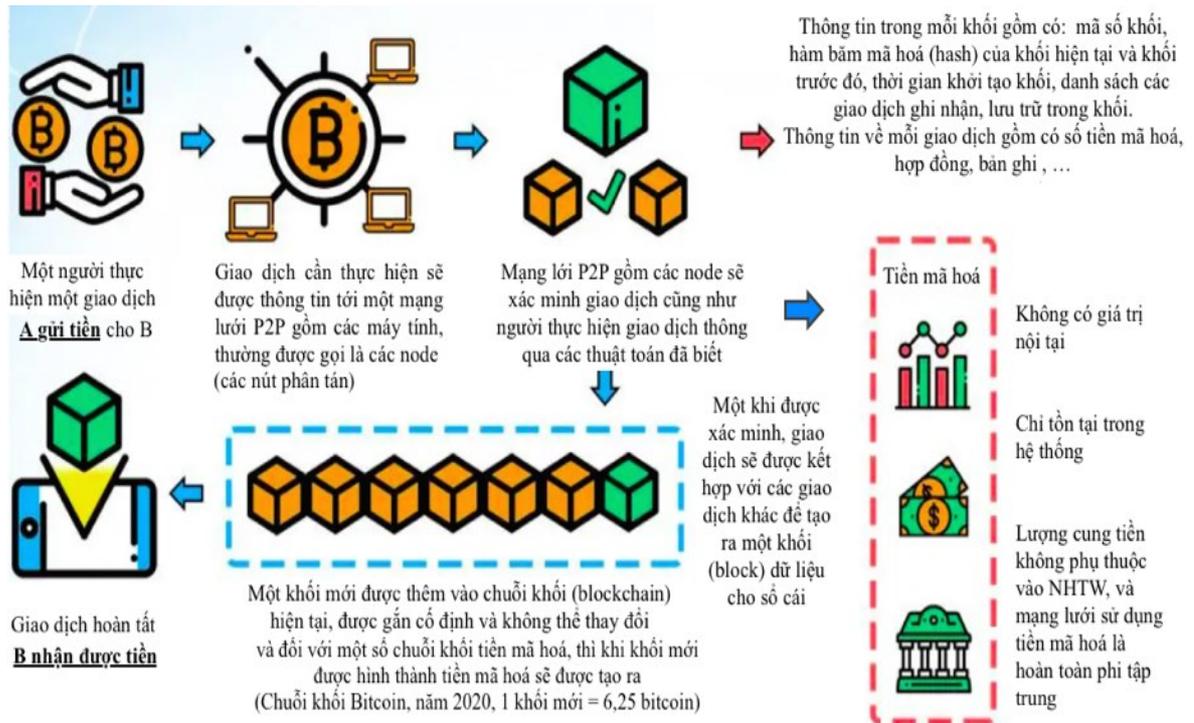
Mặc dù có sự khác biệt nhất định trong cách định nghĩa của các cơ quan pháp lý và các nhà nghiên cứu, TMH có thể hiểu khái quát là: (1) Hình thức biểu thị điện tử của giá trị; (2) Không do ngân hàng trung ương hay cơ quan quản lý nhà nước nào phát hành; (3) Mang các chức năng nhất định của tiền tệ, như: phương tiện trao đổi, phương tiện thanh toán và phương tiện dự trữ, nhưng không có giá trị pháp lý tại bất kỳ khu vực, quốc gia nào; (4) Không được quản lý tập trung; (5) Giá cả được xác định theo cung, cầu.

Theo lịch sử xuất hiện của TMH, TMH được chia thành hai nhóm: Bitcoin và Altcoins. Trong đó Bitcoin là TMH đầu tiên được ra đời trên nền tảng công nghệ chuỗi khối, và Altcoins là nhóm gồm các TMH khác, ra đời sau Bitcoin. TMH được tạo ra gắn liền với các nền tảng công nghệ chuỗi khối. Chuỗi khối là hệ thống cơ sở dữ liệu cho phép cộng đồng sử dụng ghi chép và lưu trữ thông tin giao dịch vào trong sổ cái mở và công khai đối với toàn bộ cộng đồng sử dụng. Giao dịch thực hiện trên nền tảng

công nghệ chuỗi khối không cần có sự bảo trợ của một bên thứ ba đóng vai trò trung gian giao dịch (ví dụ như các định chế tài chính), bởi giao dịch trên chuỗi khối được xác minh bởi hệ thống mạng lưới các nút phân tán trước khi được chấp nhận và ghi nhận trên chuỗi khối. Trong chuỗi khối, TMH đóng vai trò đặc biệt quan trọng, và ngược lại, hoạt động trong chuỗi khối chính là nguồn gốc tạo ra TMH.

Cụ thể, việc tạo ra TMH (phát hành TMH) trong chuỗi khối được thực hiện khi có một khối mới được thêm vào chuỗi khối. Theo Hình 1, có thể thấy, các thành viên trong chuỗi khối, thông qua các nút tham gia vào quá trình xác minh các giao dịch, và các giao dịch khi được xác minh sẽ hình thành nên khối mới, và một khi khối mới được thêm vào chuỗi khối, thì TMH sẽ được phân phối cho các thành viên tham gia xác minh giao dịch trong chuỗi khối với vai trò như thù lao/ tiền thưởng cho sự tham gia của các thành viên. Với vai trò này, TMH tạo động lực cho các thành viên trong chuỗi khối tích cực tham gia vào quá trình xác minh các giao dịch, mở rộng chuỗi khối cũng như hệ thống thông tin và giao dịch trên chuỗi khối, đồng thời góp phần gia tăng tính minh bạch và đáng tin cậy của chuỗi khối.

Bên cạnh việc tạo lập TMH, chuỗi khối còn là nơi thực hiện các giao dịch bằng TMH như chuyển - nhận TMH, thanh toán giao dịch bằng TMH...



Hình 1: Cơ thể thực hiện giao dịch qua chuỗi khối và TMH[10]

### 3. Tác động của tiền mã hoá đối với nền kinh tế

#### 3.1. Tác động tích cực

TMH ngày càng được chấp nhận và sử dụng rộng rãi ở nhiều ngành nghề, thành phần khác nhau trong nền kinh tế trên nhiều quốc gia khác nhau, song, tựu chung lại, ứng dụng của TMH trong nền kinh tế tập trung trong ba lĩnh vực chủ yếu gồm có: thanh toán, chuyển tiền, và đầu tư. Với ba chức năng này, giao dịch TMH đã có những tác động tích cực đến nền kinh tế trong thời gian qua.

Một là, TMH thúc đẩy tài chính bao trùm (còn gọi là phổ cập tài chính hay tài chính toàn diện). Theo thống kê của WB, đến cuối năm 2017, có khoảng 1,7 tỷ người chưa hề được tiếp cận với dịch vụ tài chính

ơ bản, như việc sở hữu tài khoản ngân hàng để thanh toán, gửi tiền, đi vay, sử dụng các dịch vụ thẻ tín dụng... Ngoài ra, một số lượng rất lớn các cá nhân không có tài khoản ngân hàng, sử dụng dịch vụ vay nợ tín chấp từ các quỹ tín dụng đen với chi phí rất cao. Để gia tăng khả năng tiếp cận của cộng đồng với các dịch vụ tài chính cơ bản, chương trình tài chính bao trùm đã và đang được triển khai tại nhiều quốc gia.

Tuy nhiên, chính sách tài chính bao trùm hiện đang đương đầu với một số khó khăn rất lớn, đặc biệt là vấn đề phí chuyển tiền quốc tế - dịch vụ tương chừng ít có liên quan nhất với những người nghèo. Chẳng hạn, chi phí trung bình để thực hiện việc chuyển tiền quốc tế từ một ngân hàng ở khu vực Nam Sahara, châu Phi, ra nước ngoài là 9,48% giá trị giao dịch, tại một số quốc gia khoản phí đó lên tới 10% giá trị giao dịch

[9]. Mô hình chuyển tiền quốc tế hiện nay vẫn phụ thuộc rất lớn vào mạng lưới hạ tầng của hệ thống ngân hàng truyền thống. Do đó, với việc ứng dụng TMH và công nghệ chuỗi khối, thời gian hoàn tất giao dịch rút ngắn rất nhiều, chi phí giao dịch không đáng kể, và hiệu quả thực hiện các giải pháp thúc đẩy tài chính bao trùm sẽ được cải thiện.

Hai là, TMH cung cấp khả năng thanh toán giao dịch đa dạng, hiệu quả. Trong lịch sử phát triển tiền tệ, tiền mặt được xem là công cụ trao đổi quan trọng thực hiện giao dịch mua bán hàng hóa dịch vụ. Cùng với tiến trình phát triển của lịch sử, sự phát triển của mạng internet cho phép người tiêu dùng có khả năng mua bán hàng hóa online. Lúc này, tiền mặt mất đi vị thế độc tôn của nó, và thay vào đó là thẻ tín dụng, các ứng dụng thanh toán qua điện thoại. Tuy nhiên, với các ứng dụng đó, người sử dụng bị mất một khoản phí và phải cung cấp thông tin cá nhân cho các chủ thể phát hành là các ngân hàng thương mại (NHTM), công ty công nghệ tài chính và nhà cung cấp sản phẩm. Lúc này, sự xuất hiện của TMH và công nghệ chuỗi khối có vai trò vô cùng quan trọng. Trên thế giới, một số quốc gia, như Nhật Bản, đã chấp nhận TMH như là phương tiện thanh toán trong các giao dịch thường ngày. Bên cạnh vai trò thanh toán cho các giao dịch trong nước, TMH có vai trò quan trọng trong việc thanh toán các giao dịch quốc tế.

Ba là, TMH góp phần làm giảm chi phí giao dịch. Nhờ cơ chế chuỗi khối, việc thanh toán không cần trung gian thanh toán trung tâm, giúp cho giao dịch quy mô lớn với TMH trở nên nhanh chóng, tiết kiệm thời gian, chi phí giao dịch. Đơn cử, một giao

dịch chuyển tiền bằng Litecoin (LTC) trị giá 99 triệu USD đã được thực hiện trong vòng 2,5 phút và chi tiêu tốn của người gửi 0,4 USD phí giao dịch [7]. Quy trình chuyển tiền, bao gồm cả thời gian và chi phí được đánh giá có ưu thế vượt trội so với chi phí dịch vụ chuyển tiền tại các định chế tài chính.

Bốn là, TMH hỗ trợ cải thiện tính bảo mật của các giao dịch. Với cơ chế truyền thống, người khởi động quy trình thanh toán là cửa hàng, thì trong cơ chế giao dịch TMH, người khởi động quy trình thanh toán là người mua hàng. Người mua hàng sẽ đưa ra chỉ dẫn cho ngân hàng nơi mình mở tài khoản tiến hành chuyển tiền của mình sang cho cửa hàng cung cấp dịch vụ. Để làm được việc này, cửa hàng cần phải cung cấp thông tin về tài khoản ngân hàng cho các khách hàng. Do đó, với cơ chế này, tất cả các khách hàng muốn thanh toán giao dịch chỉ cần có thông tin về tài khoản thụ hưởng mà không cần phải cung cấp thông tin về tài khoản cá nhân cho đối tác nào khác. Ngoài ra, cơ chế giao dịch này, người mua sẽ chủ động biết mình đã dùng những sản phẩm gì sau đó sẽ bị trừ tiền, chứ không tự động bị trừ tiền hàng tháng như việc mua các ấn phẩm báo chí định kỳ. TMH còn có thể giải quyết vấn đề với các giao dịch có giá trị nhỏ, điều mà với hệ thống thanh toán hiện tại là không hiệu quả. Ví dụ, hệ thống thanh toán qua thẻ tín dụng yêu cầu khoản phí cố định là 0,25 USD cộng với khoảng 1-2% phí tính trên giá trị giao dịch. Với người mua hàng, họ thường không biết điều này vì thực tế chi phí này được tính vào chi phí của người bán hàng thay vì cộng trực tiếp vào chi phí của người mua hàng. Do đó, với những giao dịch có giá trị dưới 0,25 USD,

tổng giá trị giao dịch thậm chí còn nhỏ hơn mức phí giao dịch mà khách hàng phải trả. Tuy nhiên, bằng việc loại bỏ đi các trung gian thanh toán, TMH cho phép các giao dịch có giá trị rất nhỏ có thể được diễn ra, điều này góp phần gia tăng hoạt động trao đổi mua bán trong phạm vi toàn xã hội, kích thích sự phát triển các hoạt động kinh tế.

Tại Anh, ứng dụng có tên SatoshiPay là một ví dụ TMH cho phép khách hàng có thể thanh toán đơn vị nhỏ nhất là 1 xu để mua các sản phẩm dịch vụ. Công ty công nghệ Register có trụ sở tại Anh, là một khách hàng của ứng dụng nói trên. Công ty đã phát hành cuốn sách *Cảm nang về Vương quốc Anh* với giá 25 bảng Anh (GBP) bản cứng. Bên cạnh đó, công ty cũng đã xuất bản cuốn sách dưới dạng tài liệu số với giá 3 GBP, tuy nhiên để đáp ứng được nhu cầu đa dạng hơn nữa của khách hàng, công ty tiếp tục chia nhỏ cuốn sách thành 26 chương khác nhau, giá thành của mỗi chương là 0,12 GBP [11]. Rõ ràng, việc chia nhỏ thành các chương với giá trị giao dịch rất nhỏ là điều bất khả thi với phương thức giao dịch truyền thống, vì trong trường hợp này, giá thành cuốn sách nhỏ hơn chi phí giao dịch cuốn sách. Bằng việc sử dụng thành tựu công nghệ của TMH, công ty Register đã hợp tác với SatoshiPay cho phép khách hàng thanh toán bằng TMH. Việc cho phép chia nhỏ giao dịch đến cực tiểu là một thành tựu đột phá nhờ TMH, từ đó nhu cầu của khách hàng có thể được đáp ứng đa dạng và hiệu quả hơn.

### 3.2. Tác động tiêu cực

Mặc dù không thể phủ định sự gia tăng mức độ phổ biến cũng như tiềm năng phát triển

của TMH trong thời gian tới, song không thể không đề cập đến những nguy cơ mà TMH có thể ảnh hưởng tiêu cực đến nền kinh tế.

Thứ nhất, giá TMH thường xuyên biến động và có tính biến động cao gây ảnh hưởng tới giá trị hàng hoá, dịch vụ được giao dịch bằng TMH. Thêm vào đó, tính biến động cao của TMH còn góp phần đẩy mạnh xu hướng đầu cơ TMH, dễ dàng dẫn tới bong bóng tài sản, gây rủi ro cho người sử dụng TMH.

Thứ hai, tác động tiêu cực từ phía kỹ thuật thực hiện giao dịch. TMH và chuỗi khối cho phép thực hiện giao dịch ẩn danh, không thông qua trung gian và thông tin giao dịch không chỉnh sửa được, và điều này dẫn tới một số rủi ro cho người sử dụng cũng như thách thức đối với cơ quan quản lý, như: (i) Giao dịch không thông qua quản lý và thiếu minh bạch sẽ ảnh hưởng tới khả năng bảo vệ người tiêu dùng của các cơ quan quản lý; (ii) Sai sót trong giao dịch, dù nhỏ, cũng không thể sửa chữa được, gây rủi ro cho người sử dụng và có thể ảnh hưởng liên đới tới các chủ thể của thị trường hàng hoá, dịch vụ trong giao dịch; (iii) TMH hỗ trợ và góp phần gia tăng các giao dịch tài trợ khủng bố, rửa tiền và lừa đảo, đặc biệt là thông qua các đợt phát hành TMH; (iv) TMH và chuỗi khối có thể tạo điều kiện cho các hành vi tránh thuế. Việc sử dụng TMH để giao dịch hàng hoá, dịch vụ gây khó khăn cho việc ghi nhận lỗ, lãi và theo đó gây khó khăn cho việc xác định thuế thu nhập của các đối tượng liên quan. Thứ ba, tác động tiêu cực với hiệu lực chính sách tiền tệ. Cụ thể:

- Sự phát triển của TMH có thể làm giảm khả năng kiểm soát mục tiêu ổn định giá cả

của chính sách tiền tệ. Bản chất cấu trúc và phát hành TMH theo các thuật toán cơ sở cho biết rằng, tổng cung của một loại/đồng TMH nhất định là hữu hạn và hoàn toàn xác định trước. Với sự cố định về lượng cung TMH trong bối cảnh ngày càng có nhiều hàng hoá, dịch vụ sử dụng TMH trong giao dịch, đặc biệt khi nền kinh tế phát triển, thì giá trị thực của mỗi đơn vị TMH sẽ tăng lên. Nói cách khác, giá hàng hóa bằng tiền tệ sẽ giảm, có thể dẫn tới nguy cơ “giảm phát”, theo đó các doanh nghiệp và hộ gia đình sẽ có xu hướng trì hoãn lại hoạt động kinh tế với kỳ vọng xu hướng giảm giá hàng hoá, dịch vụ sẽ tiếp tục trong tương lai.

Bên cạnh đó, nếu nhu cầu sử dụng TMH gia tăng trong nền kinh tế, đồng nghĩa với nhu cầu tiêu dùng số hoá sẽ tăng cao trên các nền tảng chuỗi khối không thông qua đối tượng trung gian, đặc biệt là các định chế tài chính, NHTM. Theo đó, việc truyền dẫn chính sách tiền tệ thông qua hệ thống NHTM tới nền kinh tế nhằm mục tiêu ổn định giá cả cũng bị giảm tính hiệu quả.

Hiện nay, với quy mô thị trường TMH còn tương đối hạn chế, đặc biệt là với các loại TMH lớn và phổ biến như Bitcoin, Bitcoin Cash, Ethereum... thì góc độ ảnh hưởng này chưa rõ ràng, tuy nhiên vẫn cần sự theo dõi, giám sát của các NHTW [4].

- TMH phát triển làm giảm khả năng kiểm soát mức cung tiền của NHTW [2]. Với đồng tiền pháp định do NHTW phát hành làm phương tiện thanh toán cho nền kinh tế, NHTW hoàn toàn có quyền kiểm soát đối với lượng tiền lưu thông trong nền kinh tế, và khối lượng phát hành tiền hoặc khối lượng tiền duy trì trong lưu thông do NHTW xác định dựa trên nhu cầu của nền kinh tế và mục tiêu của chính sách tiền tệ

trong những giai đoạn, thời kì cụ thể. Tuy nhiên, khác với tiền pháp định, TMH được phát hành dựa trên các nền tảng công nghệ chuỗi khối và không được quản lý thông qua một đối tượng trung gian, nên NHTW hoàn toàn không có quyền kiểm soát đối với TMH.

Thêm vào đó, khi nhu cầu tiêu dùng TMH trong trao đổi, thanh toán, đầu tư tăng lên thì nhu cầu tiêu dùng tiền pháp định và nắm giữ tiền pháp định dưới dạng tiền mặt sẽ giảm đi và khi đó sự kiểm soát của NHTW đối với tiền pháp định để thực hiện các mục tiêu chính sách tiền tệ cũng sẽ yếu đi tương đối [5].

Thứ tư, sự phát triển của TMH đe dọa ổn định hệ thống tài chính.

- TMH sẽ gần như không thể thay thế vai trò là “người cho vay cuối cùng” của các NHTW [6], có thể làm cho các nền kinh tế chịu ảnh hưởng nghiêm trọng hơn trong giai đoạn khủng hoảng. Các cuộc khủng hoảng và đổ vỡ thị trường tài chính - tiền tệ, gần đây nhất là cuộc khủng hoảng tài chính toàn cầu 2007-2008, đã cho thấy tầm quan trọng của các định chế tài chính, đặc biệt là NHTW, trong việc cung ứng thanh khoản khẩn cấp cho các đơn vị gặp khủng hoảng, chủ yếu là các NHTM. Song, với thị trường TMH, dù nguồn cung TMH không bị cố định theo thuật toán, thì nền tảng chuỗi khối phi tập trung vận hành TMH cũng không thể cho phép hoặc được lập trình để gia tăng cung tiền, ngay khi có các cú sốc về nhu cầu tiền đáp ứng nhu cầu thanh khoản của các chủ thể trên thị trường. Và điều này, trong điều kiện nền kinh tế suy thoái cộng với thị phần TMH chiếm tỷ trọng lớn so với các đồng tiền pháp định khác trong nền kinh tế, có thể khiến cho khả năng

chống đỡ của hệ thống tài chính sẽ bị ảnh hưởng nghiêm trọng, vòng quay suy thoái sẽ diễn biến phức tạp, đe dọa không chỉ tính ổn định của hệ thống tài chính mà còn cả khả năng hồi phục của nền kinh tế sau khủng hoảng.

- TMH ảnh hưởng đến khả năng phòng chống rửa tiền của hệ thống tài chính, đặc biệt là hệ thống các NHTM. Bên cạnh vai trò là trung gian tài chính quan trọng của nền kinh tế cho hoạt động huy động và phân bổ vốn, hệ thống ngân hàng có vai trò vô cùng cần thiết nhằm phòng chống hoạt động rửa tiền xuyên quốc gia của các tổ chức tội phạm. Tuy nhiên, nhiều lo ngại xuất hiện vì TMH với việc cho phép các giao dịch “không định danh”, “không biên giới” và “không thông qua trung gian thanh toán, giao dịch” làm cho quá trình truy soát sự lưu thông của luồng tiền gặp nhiều khó khăn. Ví dụ, năm 2015, thiếu niên 17 tuổi người Mỹ Ali Shukri Amin đã gửi hơn 7.000 tin nhắn trên mạng xã hội Twitter để hướng dẫn các cá nhân mong muốn che giấu các khoản ủng hộ tài chính cho nhóm khủng bố Nhà nước Hồi giáo (IS) thông qua Bitcoin và cách thức để mã hóa các hoạt động chuyển tiền trên mạng sao cho không bị phát hiện [12].

- Giao dịch TMH làm gia tăng nguy cơ đổ vỡ hệ thống. Do phần lớn những người khi sử dụng TMH có ít hiểu biết đối với loại tiền này, rất nhiều người đổ xô đi đầu tư với kỳ vọng nhận lại được mức lợi nhuận cao hấp dẫn, khiến cho nhiều vụ đầu tư lừa đảo liên quan đến tiền ảo gia tăng, tâm lý đám đông dễ gây nên hỗn loạn trong xã hội, bất ổn cho nền kinh tế vĩ mô cũng như ảnh hưởng đến sự ổn định tài chính của quốc

gia khi giá cả TMH biến động tiêu cực. Mặt khác, các hệ lụy như tín dụng đen, nợ xấu... sẽ gia tăng nhanh chóng nếu hoạt động đầu tư TMH được tài trợ bởi nguồn vốn vay ngân hàng.

Thêm vào đó, sự gia tăng mức độ sử dụng TMH cũng như mối liên kết chặt chẽ giữa phân khúc thị trường của thị trường tài chính có khả năng làm gia tăng nguy cơ xuất hiện rủi ro tài chính hệ thống. Cụ thể, gia tăng sử dụng TMH sẽ xói mòn thu nhập từ các dịch vụ thanh toán, chuyển tiền của hệ thống NHTM, qua đó, tác động tiêu cực tới năng lực cạnh tranh cũng như sức chịu đựng rủi ro của các NHTM, và sau cùng là an toàn hệ thống tài chính quốc gia.

Ngoài ra, mặc dù có tính bảo mật thông tin giao dịch cao, song TMH và chuỗi khối vẫn được cấu trúc trên cơ sở mã hoá, và theo đó rủi ro mã hoá (bị hack, đánh cắp thông tin...) vẫn tồn tại. Khi các giao dịch TMH liên quan tới thị trường chứng khoán, hệ thống thanh toán giao dịch chứng khoán, trung tâm lưu ký chứng khoán, NHTM, thì các rủi ro từ giao dịch TMH và chuỗi khối sẽ liên đới ảnh hưởng tới các thị trường tài chính thành phần khác [6].

#### 4. Kết luận

Những phân tích trên đây cho thấy, các ứng dụng chính của TMH trong nền kinh tế gồm có ứng dụng trong thanh toán, chuyển tiền, và ứng dụng đầu tư. Bản chất của TMH và công nghệ chuỗi khối cho phép TMH vận hành trên nó, cũng như thực tiễn ứng dụng TMH trong các lĩnh vực trên, đã cho thấy lợi thế vượt trội của TMH và các giao dịch

TMH như tính an toàn, bảo mật thông tin khách hàng và giao dịch, tốc độ xử lý giao dịch nhanh, chi phí thấp, không cần thông qua trung gian... Song, chính một vài trong số những lợi thế này lại là tiền đề cho sự xuất hiện của các rủi ro, vẩn nạn từ giao dịch TMH, như: tài trợ khủng bố, rửa tiền, lừa đảo, đánh cắp thông tin ví TMH... Thực trạng này, cùng với với xu hướng gia tăng mức độ chấp nhận và sử dụng TMH của các thành phần nền kinh tế trong tương lai, đòi hỏi cần phải có chính sách pháp lý rõ ràng đối với TMH.

### Tài liệu tham khảo

- [1] Basel Committee on Banking Supervision (BCBS) (1998), "Risk Management for Electronic Banking and Electronic Money Activities", *BS/97/122*.
- [2] BIS (2015), "Digital Currencies", *BIS Report, ISBN 978-92-9197-385-9*.
- [3] ECB (2012), "Virtual Currency Schemes", *ECB Publications*.
- [4] ECB (2015), "Virtual Currency Schemes - A Further Analysis", *ECB Publications*.
- [5] He, D. (2018), "Monetary Policy in the Digital Age: Crypto assets may one day reduce demand for central bank money", *Finance and Development*, Vol. 88, No. 2.
- [6] IMF (2016), "Virtual Currencies and Beyond: Initial Considerations", *IMF's Staff Discussion Notes*, SDN/16/03.
- [7] Brave New Coin, "10 Awesome Uses of Cryptocurrency", <https://bravenewcoin.com/insights/10-awesome-uses-of-cryptocurrency>, truy cập ngày 28/04/2020
- [8] Brave New Coin, "Top 20 Crypto Coins by Market Capitalization", <https://bravenewcoin.com/data-and-charts/market-cap>, truy cập ngày 28/04/2020.
- [9] Coello, E. R., "Are cryptocurrencies useful for remittances?", <https://coincenter.org/entry/are-cryptocurrencies-useful-for-remittances>, truy cập ngày 26/04/2020.
- [10] Rosic, A., "What is Blockchain Technology? A Step-by-Step Guide For Beginners", <https://blockgeeks.com/guides/what-is-blockchain-technology/>, truy cập ngày 15/04/2020.
- [11] Foust, J., "Breaking Down the Consumer Benefits of Cryptocurrencies", <https://coincenter.org/entry/breaking-down-the-consumer-benefits-of-cryptocurrencies>, truy cập ngày 30/06/2020.
- [12] Abutaleb, Y. & Cooke, K., "A Teen's Turn to Radicalism and the U.S. Safety Net that Failed to Stop It", <https://www.reuters.com/investigates/special-report/usa-extremists-teen/>, truy cập ngày 11/7/2020.